

公募“一拖多”再引投资者质疑 专家称投研能力是决定管理规模的关键参数

■本报记者 王思文

2月份以来,多位知名基金经理卸任旗下部分基金产品基金经理职务,部分基金产品或增聘新基金经理共同管理。例如诺安基金蔡嵩松管理的诺安成长混合、诺安和鑫混合增聘新基金经理,冯明远卸任信澳匠心臻选两年持有和信澳先进制造等产品。一时间,市场上老生常谈的基金经理“一拖多”话题再次引起热议。

近日一位基民对《证券日报》记者发出质疑,“投资是个精细活,基金经理一人管理多只产品真的管得过来吗?”

多位业内人士向《证券日报》记者表示,对于基金经理同时管理两只或两只以上基金这一行业普遍现象,投资者需重点关注两个维度的问题:一是基金经理所管基金产品的类型,完全按照有关指数的构成比例进行投资的“一拖多”情况不会造成明显的业绩影响。二是市场更应该关注基金经理的投研能力是否和其管理的产品规模相匹配,切勿“一刀切”来看待“一拖多”现象。

平均每位基金经理管理3.23只基金

“一拖多”是指单个基金经理同时管理两只或两只以上的基金,又称为多基金管理。当前市场共有10000多只基金,与之对应的基金经理数量为3260名,平均每人管理

3.23只基金。其中,有174位基金经理管理的基金数量超过10只,41名基金经理管理数量超过15只。

据《证券日报》记者梳理,管理超过10只基金产品的基金经理平均管理年限达到6.13年,管理经验超过10年的比比皆是,例如华夏基金的徐猛、易方达基金的成曦、汇添富基金的过蓓蓓等。

从产品类型来看,这类“一拖多”的基金经理多为管理指数型基金的基金经理,或者偏债型基金及货币型基金的基金经理,而一人管理多只主动权益类产品的情况占比相对较少。

北京地区一位公募FOF基金经理对《证券日报》记者表示:“通常来说,如果基金经理所管产品主要是同类型的指数型基金、债券型基金或货币基金,‘一拖多’对产品的业绩不会造成明显影响,主动权益基金所受到的影响更值得思考。”

对于基金业出现“一拖多”的原因,上述公募FOF基金经理表示,在公募基金产品迅速扩容的背景下,公募基金管理人相对短缺、基金管理人“供不应求”是导致市场中“一拖多”现象出现的主要原因。

那么,基金经理“一拖多”是否会影响产品的正常运行和业绩表现?南开大学金融学院李雪峰教授研究表示,在采用DEA相对效率评价模型对于单基金和“一拖多”基金效率进行实证检验并进行有效性分析后,结果表明,单基金管理模式下基金样本管理能力较“一拖多”模



王琳/制图

式下的基金样本管理能力更强,前者比后者的相对效率更高。

关注基金经理所管规模与投研能力是否匹配

监管层早在2019年就针对基金经理同时管理多只基金产品的现象进行规范,要求全市场主动管理型基金经理最多管理10只产品,被动型产品的基金经理最多同时管理15只产品。

中国证券投资基金业协会在2020年发布的《基金经理兼任私募资产管理计划投资经理工作指引

(试行)》中提到,为确保兼任基金经理具备充分履职能力,需合理调配同一基金经理管理的公募基金和私募资产管理计划数量,除完全按照有关指数的构成比例进行投资的产品外,原则上不超过10只。

一位管理经验丰富超过10年的公募基金固收部总监对《证券日报》记者直言,其管理多只基金产品不存在影响产品业绩的情况。“目前市场上的投资者对于风险和收益的理解千差万别,其中投资固收类产品的客户主要是追求稳定的收益率,在此背景下,我们会通过不同的策略提供不同风险等级的产品,来满足客

户这种差异化需求。基于十几年的投资经验,管理多只固收类基金产品也不会出现‘分身乏术’的情况。”

盘古智库高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示:“比起基金经理到底管理了多少只产品而言,市场更应该关注的是基金经理的投研能力是否和其管理的产品规模相匹配,从而提升行业规范化运作水平。事实上,‘一拖多’对于基金经理的精力、研究能力以及风险控制力都是很大的挑战,任何一个人都有自己的能力边界,一旦超过了这个边界,基金经理的管理就会出现问

题。”

持牌消金开年首单个人消费信贷ABS发行 多元化融资成趋势

■本报记者 李冰

2月28日,马上消费金融股份有限公司(下称“马上消费”)发布消息称,“安逸花2023年第一期个人消费信贷资产支持证券”已成功发行,系2023年持牌消金机构首单个人消费信贷资产证券化(ABS)。

业界普遍认为,随着促消费政策的稳步落地,持牌消费金融机构积极融资是扩展业务和规模需求的表现,同时也可以增厚资本以抵御风险。

有助优化负债结构

据悉,此次发行的“安逸花2023年第一期个人消费信贷资产支持证券”ABS发行规模为15亿元,获得了银行、券商等市场主流投资者的认

购,也是马上消费2023年发行的第一期信贷资产支持证券(ABS)。

据《证券日报》记者梳理,2019年5月份,马上消费获得开展信贷资产证券化业务资格,并于当年11月份首次发行20.9亿元ABS产品“安逸花2019年第一期个人消费信贷资产支持证券”;2020年4月份,第二次发行17.05亿元ABS产品。

进入2022年,马上消费信贷资产证券化业务进程加快。2022年马上消费成功发行了5次ABS,分别为4月份、6月份、9月份、10月份、12月份发行规模分别为10.43亿元、14.77亿元、10.51亿元、18.20亿元、13.25亿元。

经测算,2019年至2023年2月底马上消费累计发行8次ABS,总规模超120亿元。

“发行ABS,一般要经过项目启

动、资产筛选封包、尽调评级、发行材料准备、投资机构路演审批、簿记发行等多个步骤。多次成功发行ABS,说明该公司获得了机构的认可。”博通咨询金融行业资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,消金机构开展ABS业务,有助于机构优化负债结构,盘活存量资产,增强资产的流动性,进而增厚资本抵御风险。

融资渠道不断拓宽

近年来,消费金融机构融资渠道不断拓宽,包括信贷资产证券化、银团贷款、同业拆借、股东增资等多种方式。据《证券日报》记者不完全统计,仅在2022年,持牌消金机构发行ABS产品规模已超100亿元。其中,马上消费、兴业消费金融、湖北消费金融、中原消费金融等机构均曾成功

发行。同年,长银五八消费金融、金美信消费金融等机构均获批开展信贷资产证券化业务资格。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮告诉《证券日报》记者,“相较其他融资方式,信贷资产证券化ABS发行在成本上具有一定优势,是目前消金机构中重要的融资渠道之一。”

另外,持牌消金机构也正积极拓展多元化融资渠道。仅2022年,就有包括小米消费金融、平安消费金融、海尔消费金融等多家持牌消费金融机构通过银团贷款进行融资。

从行业角度来看,近年来消费金融机构正保持快速发展。中国银行业协会发布的《中国消费金融公司发展报告(2022)》显示,截至2021年底,消费金融公司数量增至30家,贷款余额突破7000亿元,达到7106亿元,同比增长44.2%;资产总额达

到7530亿元,同比增长43.5%。

“随着促消费政策加快落地,消费回暖态势明显,行业整体处于稳中向上发展态势。”中央财经大学中国互联网经济研究院副院长欧阳日辉对《证券日报》记者表示,整体来看,金融机构数字化转型加速,持牌消金机构的业务能力和管理能力均在大幅提升,在银行间债券市场发行信贷ABS产品有助于增进投资人对消费金融公司的了解和接受,进而降低融资成本,目前持牌消费金融通过ABS融资活动呈持续上升态势。

苏筱芮预计,随着消费金融行业发展从高速增长阶段迈向高质量发展阶段,积极拓宽及发展多元化融资渠道是大势所趋。借助多元化融资渠道增强风险抵御能力、降低综合成本将愈发成为消费金融公司实力比拼的关键要素。

居民金融资产提升潜力大 中国银行锚定财富金融推进高质量发展



图为《证券日报》记者提问
图片来源:投服中心

■本报记者 吴晓璐 杨洁

“作为我国外贸金融服务的主渠道,中国银行将充分发挥全球化经营优势和外汇外贸专业优势,不断加大稳外贸金融支持力度,在进一步履行国有大行责任担当的同时,持续扩大在跨境金融领域的传统优势,并实现自身的高质量发展。”近日,在投服中心举办的“了解我的上市公司——走进蓝筹”之中国银行专场活动中,中国银行交易银行部副总经理曾广飞对《证券日报》记者表示。

此次活动中,中国银行副行长林景臻重点介绍了“八大金融”中的财富金融业务。在林景臻看来,

大有可为。

财富金融领域已形成比较优势

经过多年持续的经营与积累,中国银行在财富金融领域形成了比较优势,财富金融业务取得良好成效。

据林景臻介绍,主要体现在三方面。首先,客户基础不断夯实,全量客户市场份额实现提升,中高端客户增速显著领先基础客户,投资理财客户保持快速增长。其次,管理客户金融资产规模稳步扩大,人民币个人存款、投资类金融资产余额市场份额均排名可比同业第一,私人银行客户金融资产增速排名可比同业第二。最后,财富管理收入稳健发展,

基金、理财、保险、贵金属等业务保持向好发展态势,带动个金条线成为中行收入价值贡献第一大板块。

今年以来,整体宏观经济复苏预期,银行的经营、风险和财务表现也将受益。谈及今年中国银行盈利提升问题,中国银行财务管理部资深财务经理陈天宏表示,中国银行在加大对实体经济支持力度的前提下,力争保持盈利水平的稳定,主要是三方面:力争净利息收入的基本稳定,扭转手续费净收入下降趋势,保持海外效益逐步复苏的良好态势。

三方面应对息差收窄压力

净利息收入在中国银行的营业收入中占比超70%,是收入来源的主力。因此,中国银行净息差备受投资者关注。

2022年前三季度,中国银行净息差为1.77%。在息差普遍下行的行业背景下,中国银行净息差保持基本稳定。展望2023年,陈天宏表示,中国银行净息差将面临较大下行压力,主要是受两个方面的影响:一是让利实体经济的背景下,人民币息差下行压力加大;二是外币息差改善将边际收窄,对集团息差的正向贡献转弱。

面对息差收窄的压力,陈天宏表示,中国银行将充分发挥全球化经营优势,把握境内、境外在货币政策分化下

的“两个市场”,努力应对净息差收窄的压力,延续净息差较好表现的趋势。

一是坚持“量价双优”策略,继续调结构。中国银行负债成本在同业中仍相对较高,将继续合理管控成本。同时,提升金融服务能力,利用综合服务水平,降低客户的价格敏感度,拓展资金来源;二是优化资产结构。持续压降低收益的资产业务,加大存量资产盘活力度,提高贷款,特别是中长期贷款占比;三是促进外币息差改善。将继续做好加息周期各项安排,继续优化资产负债结构,提升资产收益水平。

保障中小投资者“三大权益”

近年来,在经营业绩稳中有进、稳中向好的同时,中国银行也在积极回报投资者。

中国银行资产负债管理部副总经理赵青岩表示,2022年中国银行向投资者派发2021年度现金股息税前每股2.21元人民币,从去年全年中国银行A股和H股的平均成交价来看,股息率达到了7.0%和8.9%。

分红比例方面,去年中国银行

分派股息总额约650.6亿元,派息率约30%,连续六年保持稳定。

赵青岩表示,未来,中国银行将综合考虑股东回报诉求、业务发展需要、监管要求及同业派息水平等多方面因素,合理确定年度分红派息政策。

目前,中国银行股东总数超过60万名,其中绝大部分是中小投资者。在保障中小投资者权益方面,中国银行董事会秘书部总经理余珂表示,主要是保障中小投资者的参与决策权、知情权和收益权“三大权益”。

首先,在保障参与决策权方面,中国银行召开股东大会,采取现场会议和线上投票方式两种方式,保障中小投资者行使股东决策权;其次,在保障知情权方面,主要以提升透明度为目标,增强信息披露的主动性、针对性和有效性,丰富优化披露内容。同时,注重语言文字简明易懂,让中小投资者愿意看、看得明白;最后,在保障收益权方面,将优先采用现金分红分配利润的方式写入公司章程,为股东获取股息回报提供了制度保障。截至2022年,中国银行累计派发现金分红超过7338亿元,远超IPO融资金额,位居国内上市公司第4位。

第二批不良贷款转让试点满两月: 19家城商行开立不良贷款转让业务账户

■本报记者 苏向泉

2月28日,银登中心发布的最新一期“已开立不良贷款转让业务账户机构统计表”显示,有19家城商行(含省级分行法人机构)、4家农村中小银行等机构已开立不良贷款转让业务账户。

去年12月30日,银登中心公布《中国银保监会办公厅关于开展第二批不良贷款转让试点工作的通知》(下称《通知》),将信托公司及部分地区的城商行、农村中小银行纳入试点范围,目前第二批试点已满两月。从第二批试点机构参与情况看,新纳入试点范围的中小银行机构开通不良贷款转让业务账户的比例仍较低。

在受访人士看来,目前中小银行“开户”量较少的原因有三:一是第二批试点仅将北京等11个省市的城商行、农村中小银行机构纳入试点范围,整体试点范围较小;二是中小银行处置不良资产的动力不足,担心不良资产主动暴露后带来负面影响;三是中小银行不良资产包质地差,性价比低,接盘方少。

第二批试点机构开户数暂占5%

2021年1月份,银保监会批复同意银登中心试点开展单户对公和个人批量不良资产转让,规定6家国有大行、12家股份行、金融资产投资公司、符合条件的地方资产管理公司和金融资产投资公司参与试点。去年下发的《通知》将信托公司、消费金融公司、汽车金融公司以及部分省市城商行、农村中小银行纳入试点。

从第一批和第二批试点机构整体参与情况看,截至2月28日,已有644家机构开立了不良贷款转让业务账户,其中国有大行和城商行合计达440家,占比高达68%;金融资产投资公司、地方资产管理公司、金融资产投资公司合计达173家,占比27%。

而城商行、农村中小银行等第二批试点机构由于试点时间短等原因,目前开户数合计仅占5%。自《通知》下发后,“开户”的城商行共19家,农村中小银行4家,消费金融公司5家,金融租赁公司2家,汽车金融公司1家,信托公司0家,合计31家。

城商行、农村中小银行开户数较少的另一个原因是,这类银行对处置不良资产也有顾虑。上海金融与发展实验室主任曾刚对记者表示,中小银行资本水平普遍较低,出售不良资产就意味着不良率显性化,这要求中小银行补充资本金,提高拨备率,这有可能引发监管关注,并被降低评级。

一些其他客观原因也让部分中小银行打“退堂鼓”。招联金融首席研究员董希森对记者表示,一方面,中小银行此前没有个贷批转的经验,不良资产包很难估值、定价;另一方面,个贷批转涉及催收、个人信息保护等一系列棘手问题。

不良贷款“越拖越不值钱”

尽管中小银行在转让不良贷款方面存在诸多难点,但从长远、健康发展的角度来看,业界人士认为,不良贷款“越拖越不值钱”,应积极参与试点以拓宽不良资产处置渠道。

目前,暂无中小银行最新的不良率数据,但银保监会近期披露的数据显示,2022年末,银行业金融机构不良贷款余额达3.8万亿元,较年初增加1699亿元,不良贷款率1.71%。

受访人士预计,今年中小银行处置不良贷款的压力不小。董希森表示,一方面,中小银行本身不良贷款率普遍高于行业平均水平,潜在不良率风险较大;另一方面,近两年实施的延期还本付息政策,延缓了中小银行不良资产的反压力。

此外,当下中小银行还面临不良贷款处置渠道狭窄的难题。曾刚表示,一方面,与大行相比,中小银行受制于业务发展定位和区域性属性,客户信用资质水平相对下沉,抵押物质量较低,资产管理公司不愿意接手中小银行的不当资产包;另一方面,中小银行专业人才欠缺,自身消化不良资产的能力有限。

董希森补充说,目前头部几家大的资产管理公司主要服务大行和部分股份制银行,无暇顾及中小银行。再者,地方资产管理公司数量虽多,但处置不良贷款的能力仍有待提升。此外,资产证券化等一些新兴不良贷款处置方式服务中小银行的力度还很弱,无法有效覆盖需求。

基于上述现状,董希森建议,一是中小银行要积极参与试点,采取更多差别化措施,综合运用现金清收、自主核销、不良资产转让和不良资产证券化等多种方式,进一步加大不良资产处置力度,提高处置速度;二是放宽政策限制,鼓励更多市场主体积极参与不良资产处置,创新处置的方法和手段,提高不良资产处置市场供给能力。地方政府要拿出更多“真金白银”,在税收减免、债务重组等方面有力支持中小银行不良资产清收处置。

曾刚也建议,要引导资产管理公司加大对中小银行不良资产的处置力度;中小银行自身要完善人力储备,提升不良资产处置能力,拓展多样化处置途径;要适度放宽监管指标和风险容忍度,鼓励中小银行主动暴露、处置风险。

“了解我的上市公司——走进蓝筹”
系列报道之②