

基金投资新动向：押注中小盘 抱团消费股

本报记者 易妍君 广州报道

由于容易影响股票交易价格，同一家基金公司旗下产品“抱团”个股的操作往往会引发争议。

《中国经营报》记者梳理上市公司半年报发现，截至今年二季

末，包括新经典(603096.SH)、汇纳科技(300609.SZ)、南都物业(603506.SH)和泛微网络(603039.SH)在内的多只中小盘股票，分别存在被一家基金公司集中持股(占个股流通股比例接近15%)的情况。

与此同时，公募基金行业整体持仓也呈现出集中度不断攀升的态势。前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受记者采访时表示，一家基金公司抱团投资(占个股流通股比例接近15%)的情况。

理看得比较准，可能会给公司多只基金带来比较好的回报。但是，集中持股的风险也是存在的，比如，基金经理看走眼，基金公司集中持有的个股表现不佳，甚至爆雷，就会造成公司多只产品集体踩雷的情况。

| 上市公司 | 基金公司 | 旗下持有基金只数 | 占流通股比例 |
|------|-------|----------|--------|
| 安车检测 | 富国基金 | 12只 | 14.99% |
| 南都物业 | 交银施罗德 | 3只 | 14.97% |
| 汇纳科技 | 交银施罗德 | 3只 | 14.88% |
| 兴齐眼药 | 富国基金 | 21只 | 14.73% |
| 泛微网络 | 交银施罗德 | 7只 | 14.65% |
| 新经典 | 泓德基金 | 5只 | 14.29% |

数据来源：2019年半年报 截止日期：2019年6月30日

持股占个股流通股的比例控制在12%左右，但同一家基金公司一般只对1~2只个股进行集中操作；还有一种较为激进的做法是，同一基金公司合计持股占个股流通股的比例超过14%。

杨德龙则表示，同一家基金公司投资抱团的现象，与基金公司内部通常共用同一个研发团队或是采取团体作战的方法有关。

与“抱团”个股相对应，另一种

出售，会形成流动性风险。

近年来，监管方面愈发重视对公募基金行业流动性风险的管理。除了早年就已确定的“双十原则”，《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》也于2017年10月1日正式实施，后者明确了，同一基金管理人管理的全部开放式基金持有一家上市公司发行的可流通股票，不得超过该上市公司可流通股票的15%。

“上述流动性新规主要为了在一定程度上抑制公募基金抱团现象，以流通股为切入点，提升了对底层资产的分散性。”格上财富研究员张婷还强调，一般而言，大盘蓝筹个股市值很大，很难触及15%比例，该新规主要针对重仓中小盘个股的基金公司进行限制，因为在行情较差的时候，高度集中的个股很难集中

出售，会形成流动性风险。从上市公司2019年半年报来看，一家基金公司旗下多只产品同时持有一只股票的情况较为普遍。尤其是行业龙头股，不少基金公司往往会通过旗下数十只产品交叉持有。不过，正如上文所言，大盘龙头股往往市值很大，因而，即使同一家基金公司旗下数十只产品同时持有，但合计持股占个股流通股的比例往往较低。

同一家基金公司旗下基金产品合计持股占个股流通股比例较高的情况，往往发生在中小盘个股身上。

记者梳理上市公司二季报发现，对单一个股，大多数基金公司合计持股占个股流通股的比例不会超过10%。部分公司会把合计

警惕集中踩踏风险

同一家基金公司持有的单只股票的流通市值占比接近15%，一旦市场发生变化，则可能会出现集中踩踏的风险。

而在倾向于集中持股的基金公司中，较为少见的情况是，截至今年二季末，交银施罗德基金对3只个股的持股占其流通股比例均超过14%，逼近15%红线。

数据显示，交银施罗德基金对3只个股采取了较为集中的投资操作。截至今年二季末，该基金公司旗下开放式产品合计持股占汇纳科技、泛微网络和南都物业流通股的比例分别为14.88%、14.65%和14.97%，接近15%的红线。

其中，南都物业、汇纳科技、

泛微网络均被交银持续成长主题混合、交银行业灵活配置混合和交银阿尔法核心混合这3只基金集体持有。此外，交银施罗德基金旗下还有4只基金也同时持有泛微网络。

不过，客观地说，上述3只基金的长期业绩表现良好。截至9月4日，交银持续成长主题混合、交银行业灵活配置混合和交银阿尔法核心混合今年以来的净值增长率分别为38.67%、34.15%和39.55%。

有基金人士表示，同一家

基金公司持有的单只股票的流通市值占比接近15%，一旦市场发生变化，则可能会出现集中踩踏的风险，甚至很难将个股及时卖出；(占比接近15%)对股价也会造成大波动，对基金公司而言，可能会出现多只基金涨跌幅趋同的情况。

抱团个股的投资选择究竟是出于什么考虑，又如何规避相关潜在风险？

对此，交银施罗德基金有关人士向记者表示，所有持仓及比例均符合监管要求及基金合同

规定。“我司投资流程完善，可投股票池分层次分级别，并设定相应的可投比例，个股进入股票池需经过反复的研究论证和长期调研跟踪。基金经理结合个人评判和公司研究平台提供的深度报告作出投资决策，同时风险控制部门设定严格指标，实时监控。”

他还谈到，公司投研平台与风控部门协同高效，为投资护航。同时，基金经理通过组合管理对冲风险，注重控制回撤，为持有人争取中长期的持续回报。

绩考核偏短期，一般以季度为单位，这就造成公募基金抱团现象较为严重，对公募而言，短期内最优策略可能就是抱团强势板块。目前消费板块持股集中，主要因为近几年，消费板块的盈利增速相对科技以及周期板块仍具备绝对优势，风格发生切换时，一般会伴随一种风格相对另一种风格的盈利增速出现绝对优势。

随着公募持仓集中到某几个行业的趋势不断加剧，对A股市场有何影响？

杨德龙表示，公募基金集中持仓某几个行业，直接原因是公募基金比较看好这些行业，比如这几

流于形式等5项问题。

就此，证监会要求各证券公司要清醒认识、理性评估股票质押风险，将风险防范放在首位，重新审视业务定位，不能盲目扩张业务规模，忽视风险管控。

李小振告诉记者，中邮证券已确认收到了上述通报，各家券商内部存在的问题也各不相同，公司还会按照监管的意见，强化在股票质押业务上的内部风控。

8月9日，证监会就修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见，对连续三年分类评价为A类AA级及以上的证券公司将风险资本准备调整系数由0.7下降为0.5，也适当放宽了投资成份股、权益类指数基金、政策性金融债等产品的风控指标计算标准，但对券商的股票质押风控要求大幅提高。其中，到期日在1年以上的股票质押交易融出资金计算比例由此前的75%提升至100%。另外，大幅提高股票质押风险资本准备，将以自有资金出资的受限股风险资本准备计算标准由此前的20%提高为40%，另外如果以资管

央行反洗钱“下沉” 大通证券“中枪”

本报记者 易妍君 广州报道

又一家券商因违反《反洗钱法》而被央行开出了罚单。

日前，中国人民银行大连市中心支行公示的一则行政处罚信息显示，大通证券存在“未按照规定保存客户身份资料和交易记录”的违规行为，该证券公司及相关责任人员合计被处以35万元罚款。值得注意的是，近两年来，央行对于证券公司反洗钱监管日益

反洗钱工作存难点

就行业整体情况来看，严监管环境下，一家证券公司存在多项业务违规的情形，并非个案。

同时，央行对于证券公司反洗钱工作提出了更高要求。2017年10月以来，央行陆续出台了《关于加强反洗钱客户身份识别有关工作的通知》《关于进一步做好受益所有人身份识别工作有关问题的通知》《法人金融机构洗钱和恐怖融资风险管理指引(试行)》等文件。

在此背景下，“回头看”式的监管动作也在增加，过去在业务操作中存在不规范行为的券商——被处罚。近两年，很多券商都因为合规管理、反洗钱、投资银行、资产管理或是自营债券交易等业务违规而被采取行政监管措施。

有券商人士向记者指出，行业内处罚案例之所以增加，有一部分原因是，个别券商的业务人员及分支机构主动合规意识不够，对监管形势认识不足，存在重业务发展轻合规、合规制度执行力不强等现象。

另一方面，记者在采访中也了解到，目前，券商在开展合规管理工作时，往往也会遇到一些难点问题。以搭建反洗钱制度机制为例，一位从事反洗钱工作的业内人士向

年内三次被罚

去年以来，大通证券业务违规的情况不断暴露出来，为其后续发展带来不少压力。

仅今年年内，大通证券就收到了3张罚单。8月29日，央行大连市中心支行官网公布了针对大通证券的行政处罚信息。据了解，大通证券此次被罚是因为，该公司在2017年1月1日至2018年7月31日之间，未按照《中华人民共和国反洗钱法》的相关规定履行反洗钱义务，未按照规定保存客户身份资料和交易记录。

而就在央行开出罚单的前一周，8月22日，股转系统刚刚公布了关于对大通证券采取自律监管措施的决定。该决定显示，经查明，大通证券督导的挂牌公司焕鑫新材(831143.OC)存在三项违规行为：关联方资金占用、违规对外担保和未披露出售子公司股权。为此，股转系统认为，大通证券作为主办券商，对于焕鑫新材的信息披露违规行为负有重要责任。

记者了解到，早在今年3月，针对大通证券作为焕鑫新材主办券商出现的违规行为，江苏证监局已对大通证券出具了警示函。彼时，江苏证监局要求大通证券采取有效措施对上述问题进行整改，杜绝问题再次发生。

目前，大通证券是否已完成了整改，整改效果如何？为杜绝类似

趋严，而对于券商而言，搭建反洗钱制度机制仍存难点。

此外，《中国经营报》记者注意到，今年年内，除了被央行处罚，大通证券还因为新三板业务违规、分支营业部违规，分别被两地证监局出具了警示函或是采取了责令改正措施。加之经营业绩连年下滑，大通证券当下面临着双重挑战。其所经历的业绩下滑、内控失察，也是目前中小型券商发展现状的一个缩影。

记者指出，反洗钱有两个比较核心的工作，一是身份识别，二是可疑交易监测。监管方面要求以客户为维度进行反洗钱安全系统建设，但证券公司各个业务系统之间是分离的，从一个维度进行监控，比较难实现。另外，证券公司本身有信息隔离要求，资管业务、经纪业务等都有相应隔离，但目前的要求是除了合规部门，券商业务部门也要承担客户监控的工作，让单一业务部门对客户进行统一管理的确存在难度。

至于反洗钱工作的其他操作难点，他还提到，对于身份识别，证券公司始终不能像银行那样，可以获取客户比较全面的信息，所以核查客户身份存在一定难度。同时，各个业务部门需要识别的范围，监管目前还没有给出明确的界定。

在上述券商人士看来，随着证券监管的不断趋严以及行业的快速发展，证券公司合规风控管理工作也面临严峻形势和挑战，在实际操作中也不存在着一些难点和薄弱环节。“比如，证券公司股权质押项目在触发平仓线时，根据减持新规，券商不能随意减持上市公司大股东所质押的股票，从而导致券商所承担的风险大幅增加。”他举例说道。

年内三次被罚

去年以来，大通证券业务违规的情况不断暴露出来，为其后续发展带来不少压力。

仅今年年内，大通证券就收到了3张罚单。8月29日，央行大连市中心支行官网公布了针对大通证券的行政处罚信息。据了解，大通证券此次被罚是因为，该公司在2017年1月1日至2018年7月31日之间，未按照《中华人民共和国反洗钱法》的相关规定履行反洗钱义务，未按照规定保存客户身份资料和交易记录。

而就在央行开出罚单的前一周，8月22日，股转系统刚刚公布了关于对大通证券采取自律监管措施的决定。该决定显示，经查明，大通证券督导的挂牌公司焕鑫新材(831143.OC)存在三项违规行为：关联方资金占用、违规对外担保和未披露出售子公司股权。为此，股转系统认为，大通证券作为主办券商，对于焕鑫新材的信息披露违规行为负有重要责任。

记者了解到，早在今年3月，针对大通证券作为焕鑫新材主办券商出现的违规行为，江苏证监局已对大通证券出具了警示函。彼时，江苏证监局要求大通证券采取有效措施对上述问题进行整改，杜绝问题再次发生。

目前，大通证券是否已完成了整改，整改效果如何？为杜绝类似

问题再次发生，又采取了哪些具体措施？针对这些疑问，记者向其官方邮箱发送了采访函，但截至发稿前，大通证券未作出回应。

此外，今年2月27日，辽宁证监局官网则披露了对大通证券抚顺新华大街证券营业部实施责令改正等行政监管措施的决定。经查，辽宁证监局发现，该营业部存在五项问题，包括营业部部分员工私自推介或销售非大通证券股份有限公司自主发行或代销的金融产品；营业部在发现有员工私自代销产品，引发投资者投诉维权后，未及时向证监局报告等情况。在证监局对该营业部履行事先告知程序后，后者还曾提出了书面申辩意见，但最终未被采纳。

一直以来，大通证券的发展较为缓慢，受大环境影响，近几年，该公司开始出现业绩下滑的趋势。

来自中国证券业协会的数据显示：2018年度，大通证券营业收入为4.35亿元，净利润为1.05亿元，较2017年分别下滑了24.08%和45.03%。2017年度，该公司营收及净利润较2016年分别下降了19.04%和6.87%。不过，从近两年来看，大通证券的净利润可以排在行业内居中的位置。2017和2018年度，该公司营收虽然都排在行业第83名，但其净利润排名则分别为第67位和第55位。

上接《B9

监管再次警示股票质押风险

在A股的股权质押方构成中，证券公司占比65.14%，银行占18.09%，信托公司占8.87%。这就意味着，如果股权质押暴露风险，证券公司将首当其冲。

2019年上半年，已经有部分券商在股权质押业务上“踩雷”。以东方证券为例，2019年上半年东方证券计提4.45亿元资产减值，其中股票质押造成的减值损失就达到3.89亿元，占比87%。另外，国元证券上半年计提2.56亿元，其中股票质押回购2.24亿元。同时国元证券还在今年上半年有合计6起股票质押业务的诉讼，涉及本金12.59亿元。

“现在A股的股票质押风险总体规模仍比较大，仍然要关注可能存在的风险。”东北证券研究总监付立春告诉记者，去年A股市场低迷，股票质押风险在2018年下半年一度集中爆发，随后部分券商在股票质押项目审批上收紧。今年上半年，风控能力较强的大型券商的股票质押业务增速在下滑，但是小型券商的该项业务却出现了较大幅度增长，所以需要风险

提高警惕。

根据中国证券登记结算公司的数据，截至8月底，共有3216家上市公司涉及股权质押，占到A股上市公司的87.6%。其中，大股东疑似触及平仓市值为2.3万亿元；质押总股数6063亿股，股权质押总市值约为4.54万亿元。

根据2018年3月实施的股票质押新规，单只股票的整体质押比例不得超过50%，但截至2019年8月底仍有102家上市公司质押比例高于50%。

尽管现在的股权质押规模，相较于2018年最高的6万亿已经有所下降，监管对于股票质押的风险也在密切关注。

在近期对包括中邮证券在内的9家券商的股票质押业务进行了现场检查之后，证监会机构部向各家证券公司下发最新一期机构监管情况通报，提到个别公司在股票质押业务上存在业务定位不清，盲目追逐利益；风险意识不强，风控措施不足；审核把控不严，质押率设置不严谨；尽职调查不完备，甚至缺乏尽职调查；贷后风险管理

恒丰银行北京分行 携手北京市西城区牛街春风社区开展环保公益活动

开学前夕，恒丰银行北京金融大街支行走进北京市西城区牛街春风社区，开展了一场以“金融服务进社区 资源回收做环保”为主题的公益活动。

废旧自行车置换、旧书回收兑换、金融知识答题闯关、互动游戏，本次活动吸引了春风社区及周边社区的居民前来参与。活动现场，居民们纷纷将家中废弃已久的自行车拿来置换对应奖品，小朋友们也拿出家里的旧

书兑换开学所需的文具。趣味活动区为社区居民搭建了交流互动的平台，踢毽子、投篮、手工折纸……大朋友小朋友玩得不亦乐乎，闯关成功兑换到心仪的礼品。

在金融知识答题闯关区，恒丰银行北京金融大街支行巧妙地将近理财规划、反假货币、防电信诈骗等金融知识融入题目，在答题过程中向社区居民推介了恒丰银行理财产品和信贷产品，并围绕

家庭财富管理、子女上学等金融场景解答了居民们的咨询。

恒丰银行北京金融大街支行的活动组织者表示，以旧物回收置换、互动游戏等方式传递金融知识，促进邻里沟通是恒丰银行北京分行的一次全新尝试。未来，北京分行将继续与周边社区开展丰富多彩的公益活动，把金融知识和金融产品带进社区，让恒丰银行成为贴近邻里生活的金融品牌。