

“横店系”南华基金深陷困局

◎ 记者 夏悦超

在横店系以及国内首家期货系公募基金公司的光环加持下，南华基金却依然深陷连续亏损的经营困局。

近期，南华期货披露了2022年年度报告，其全资子公司南华基金的经营情况也随之曝光。2022年度，南华基金净亏损1075.99万元，仍未实现盈利。实际上，自2016年成立以来，南华基金已连续7年亏损，累计亏损超1亿元。

Choice数据显示，截至2022年12月31日，南华基金旗下能统计全年收益的基金中，所有权益类基金均出现亏损。

这家横店系基金公司该如何破局？

连续7年亏损

作为一家小型公募基金公司，南华基金成立至今始终未能走出亏损泥潭。

《国际金融报》记者从南华期货在2019年至2022年间公布的年报，以及上市前公布的招股说明书中获悉，旗下全资子公司南华基金自成立以来，每年的净利润都出现亏损。具体如下：

2022年实现净利润-1075.99万元；2021年实现净利润-2846.85万元；2020年实现净利润-1168.56万元；2019年实现净利润-437.83万元；2018年实现净利润-2224.71万元；2017年实现净利润-2409.06万元；2016年实现净利润为-143.05万元。

与此同时，南华基金旗下的公募规模整体实现增长。截至2023年一季度末，南华基金公募管理规模为147.39亿元，2021年一季度末的公募管理规模为26.06亿元，两年时间规模增加了近5倍。

但撑起南华基金公募规模的产品主要是债券型基金，该类型基金规模达到139.33亿元。股票型基金规模仅为0.48亿元，混合型基金规模仅为7.58亿元。

另外，南华基金旗下还有多只“迷你”基金，一季度末规模在1亿元以下的基金有：南华瑞恒中短债(0.63亿元)、南华丰汇(0.54亿元)、南华

-1075.99 万元

2022年度，南华基金净亏损1075.99万元，仍未实现盈利。实际上，自2016年成立以来，南华基金已连续7年亏损，累计亏损超1亿元。



王莹 制表

中证杭州湾区ETF(0.47亿元)、南华中证杭州湾区ETF联接(0.24亿元)、南华瑞扬纯债(0.13亿元)。

南华基金收取的管理费不多，主要原因也是旗下的权益类基金占比较少，但管理费又是公司营业收入的大头。Choice数据显示，南华基金2022年收取的基金管理费用合计3532.86万元，同比增长74.83%。2022年，该公司实现的营业收入为5130.88万元，同比增长98.45%。

不过，令记者费解的是，其中有一只基金收取的管理费居然还不够支付机构销售客户的维护费用。2022年年报显示，南华中证杭州湾区ETF联接管理人报酬为8138.06元，但向销售机构支付的客户维护费却达54455.55元。

某位公募业内人士向《国际金融报》记者分析称，出现上述情况的原因是基金本身规模就很小，这是公司经营方面的问题。同时，ETF产品对于小型基金公司而言，运营成本过高，这类产品比较适合一些有资金支持的中大型基金公司。

未能踏准行情

2022年的股票市场表现震荡，A股主要指数

全年都呈现出较大的跌幅，对南华基金而言，也是投资不太顺利的一年。

Choice数据显示，截至2022年12月31日，南华基金旗下能统计全年收益的基金中，所有权益类基金均出现亏损，有4只基金净值亏损超过23%，跌幅超过了同期大盘指数。此外，两只债券型基金净值也出现了亏损，这两只债基都在去年配置了大比例的可转债。

记者注意到，南华基金旗下的权益类基金去年表现受市场行情拖累，虽然有基金在今年一季度进行了大幅度减仓，但却没能踏准行情，再次亏损。

数据显示，截至4月28日，南华瑞盈混合A今年以来净值亏损逾3%，同类排名6913/8770。这只基金将去年亏损的态势延续到了今年，虽然基金经理在今年一季度末对仓位进行了大幅调整，但依旧没有止住亏损。

2022年年报显示，该只基金前十大重仓股较为分散，主要买入互联网服务、美容、家电、农业、电池、交运设备、航空装备、塑料制品等板块。但到了2023年一季度末，该只基金的前十大重仓股被全部换了一遍，包括石油、通信、化工、检测服务、中药、生物制药、汽车零部件、装备制造等

板块。该只基金在一季报中阐明亏损原因：“基金操作层面，前期市场行业轮动较快，产品主要配置在医药、周期等板块，相应板块在一季度表现欠佳，对产品收益带来一定影响。”

另外一只基金南华丰淳混合在今年一季度也进行了较大幅度的调仓，但同样未能踏准行情。根据季报，前十大重仓股也几乎被换了一遍，主要重仓股来自通信设备、橡胶制品、光伏、美容、白酒、医药、电池、农业、物流和工程建设等板块。对于亏损原因，该基金在一季报中表示：“产品在新能源及消费方面的配置较多，而TMT板块的配置较少，因此产品在一季度的表现不及指数的表现。”

实际控制人为横店系

2022年6月，南华基金将办公地从北京西城区搬回了杭州市上城区的横店大厦，这家“北漂”多年的横店系基金公司，终于回到了家乡。实际上，自南华基金成立以来，多次获得过股东方的支持。

据记者梳理，南华基金的最新注册资本为2.5亿元，其曾在2020年12月、2021年12月和

2022年12月分别被股东南华期货完成3000万元、2000万元、5000万元的增资。

天天基金网显示，南华基金多位高层出自南华期货，董事长张哲于2002年加入南华期货；总经理朱坚于2004年加入南华期货，曾担任南华期货总经理助理；总经理助理黄志钢曾任南华期货研究所量化投资总监。

作为公募圈的一员，南华基金似乎是行业特殊的存在，它是国内第一家由期货公司全资控股的公募基金管理公司，也是唯一一家注册地和办公总部地址在浙江的公募基金公司，同时还有着影视巨头横店系的背景。

南华基金官网显示，该公司全资股东南华期货的控股股东为横店集团，南华基金实际控制人为东阳市横店社团经济企业联合会，持股51%。但这联合会是一个社会团体，并不是公司法人。

天眼查信息显示，南华基金疑似实际控制人为横店集团。“很难想象一家公募基金公司背后的实控人不是金融机构，而是实体产业。”某业内人士向记者感慨。

南华期货和南华基金是横店系扩充产业和进军资本市场的重要布局。横店集团官网显示，集团的产业版图不仅仅是影视文旅行业，还覆盖电气电子、医药健康和现代服务行业，其中包括横店东磁、得邦照明、英洛华、普洛药业、横店影视、南华期货这六家上市公司。

记者注意到，与南华基金同年成立的公募基金公司共有10家，已经有几家公司把规模做大，其中就包括鹏扬基金(869.93亿元)和汇安基金(402.67亿元)。

某公募业内人士在接受《国际金融报》记者采访时表示，如果一家新成立的基金公司连续三年以上都出现亏损，可能是经营层面上出了一些问题。

单从南华基金的经营情况来看，可能在公募行业缺乏核心竞争力，但考虑到南华基金背后强大的横店系背景，不免让业界对这家基金公司未来的发展充满了好奇。

《国际金融报》记者就公司净利润为何连年出现亏损，有何产品发展的规划，如何追赶其他中型基金公司等问题向南华基金发出了采访函，但截至发稿暂未回应。

新华保险新业务价值承压

◎ 记者 王莹

历时半年有余，新华保险董事长李全和总裁张泓的任职资格于4月中旬正式获批。

近年来，新华保险高层变动颇为频繁，四年内三度换帅。2019年1月，时任新华保险董事长兼首席执行官万峰辞职。2019年8月，刘浩凌当选新华保险董事长，2021年1月因工作原因辞去董事长职务。随后，由徐志斌接任新华保险董事长，去年9月同样因工作原因辞职。同天的另一份公告称，公司董事会已审议通过选举李全和张泓分别任公司董事长和总裁的议案。

市场密切关注新华保险的人事变动，本质上也是对公司经营业绩和未来发展方向的关心。2022年，新华保险营收净利双降，多项经营指标出现下滑，尤其新业务价值在五大上市险企中降幅最高，达59.5%。

“李张配”就位后，能否在逻辑重构、深度调整、竞争激烈的市场环境中，继续担负起新华保险“二次腾飞”的重任？

新业务价值缩减

过去一年，人身险业仍处于深度转型期，资本市场波动较大，市场营销拓展难度加大，居民消费意愿减弱等诸多因素，造成行业资产端与负债端同时承压。

数据显示，新华保险2022年实现保险业务收入1630.99亿元，同比微降0.2%；归母净利润实现98.22亿元，同比下滑34.3%。对于业绩下滑的原因，新华保险表示，在上年同期高基数的情况下，2022年受资本市场影响，投资收益减少导致归属于母公司股东的净利润同比变动较大。



王莹 制表

值得注意的是，新业务价值是衡量保险公司业务增长质量和盈利能力的指标之一。2022年，新华保险实现一年新业务价值24.23亿元，较2021年的59.8亿元大幅收缩近六成；新业务价值率降至个位数，仅为5.5%；内含价值也由2021年的2588.24亿元，同比下滑1.25%至2555.82亿元。

事实上，从行业总体来看，头部险企在新业务价值提升方面均面临不小的挑战。除新华保险外，中国人寿、平安人寿、太保寿险、人保寿险分别实现新业务价值360.04亿元、288.2亿元、92.05亿元、26.69亿元，同比分别下滑19.6%、24%、31.4%、17.3%。

新业务价值两位数下滑的背后，是近年来保险代理人的持续流失。一直以来，代理人都是拉动人身险新单保费与新业务价值增长的主要力

量。而随着人海战术逐渐失灵，各险企出于主动或被动的考虑，人力加速锐减。

截至2022年末，新华保险个险营销人力19.7万人，较2021年末减少19.2万人，同比下滑49.4%；月均合格人力4.5万人，同比减少50.5%；月均合格率15%，同比下降4.1个百分点。

“过去几年我们的队伍下降幅度比较大，不是我们不关心他们，也不是不想留存他们。说句心里话，我们是希望这些队伍能跟着我们熬过这样一个‘寒冬’的，能够跟着新华继续成长，但流失依然是巨大的，因为没有业务、没有收入。”在业绩发布会上，新华保险副总裁兼总精算师龚兴峰感慨道。

国泰君安非银金融研究团队认为，2015年代理人资格考试放开后，人力大发展带来的新业务价值红利已经消耗殆尽。随着客户认知的快速提

升，保险公司依靠渠道影响力贩卖人情的销售模式难以为继，渠道质量短期难以迅速提升以满足客户升级后的保险认知，而产品供给对客户吸引力有限，限制行业增长。

拐点来了吗

“2022年我们制定规划的时候，认为2022年至少应该比2021年情况好，但实际的发展跟我们的预期有比较大的差距。”新华保险党委书记、董事长李全坦言。

他表示，去年受到最大冲击的是个险团队，银保和团队队伍总体是增长的。自2019年起，新华保险加大了对银保支持的力度。数据上，新华保险长期险首年保费银保达到280亿元，同比增长11.3%，团队渠道稳定增长，短期险保费26.85亿元，同比增长4.6%。

但放眼未来，个险渠道依旧是新华保险的核心渠道。新华保险副总裁王练文强调，公司在发力银保渠道的同时，将稳定销售人力队伍，提升绩优产能占比，为公司发展提供永续前提。“过去一年我们的总销售人力不断下降。客观原因是行业调整，主观是过往人力队伍‘虚高’，公司主动‘清虚’”。

王练文说，为了可持续长远发展，公司制定了三个步骤，分别是提产能、优结构和稳增长。过去一年新华保险人均产能同比提升超20%，今年一季度出单能力较去年同期基本翻倍，可以说产能提升呈现出可喜趋势。

尽管2022年上市人身险公司在新业务价值和人力规模方面双双下跌，但从人力结构和产能角度来看，转型的成效已开始显现。“相信2023年将是寿险业自身资源禀赋和积累的转型动能充分释放的开始。”李全表示。

截至4月28日，A股五大上市险企一季报已披露完毕。今年一季度，五大上市险企共实现归母净利润865.49亿元，同比大增52.27%。其中，中国人寿实现净利润117.21亿元，同比增长230%；新华保险实现净利润69.17亿元，同比增长114.8%。

那么，一季报带来的暖意能否在今年得以持续？

光大证券分析师王一峰认为，过去人身险行业渠道转型压力已基本释放完毕，当下高价值率保障型产品销售已持续降至历史低位，今后随着代理人队伍规模的逐渐企稳、绩优人力产能的不断提升、线下展业恢复助力保障型产品销售回暖，以及预定利率下调预期下“炒停售”推动储蓄险需求的持续释放，2023年头部险企新业务价值增速在低基数下有望实现集体转正。

在4月下旬的一场公开活动上，中国人寿集团副总裁、国寿寿险总裁赵鹏指出，2023年，随着我国经济企稳复苏，寿险业也迎来了久违的“开门红”，行业又站在了一个关键节点。回升态势能否持续、能走多远？既有赖于“长风破浪，未来可期”的中国经济提供有力支撑，更需要保险公司高质量发展保驾护航。

“一季度的价值增长主要是规模增长带来的，业务结构未得到明显优化。因此，相较规模，行业价值复苏仍面临一定困难。”赵鹏强调。具体来看，个险队伍规模仍未止跌回升，个人代理渠道保费增速仍未转正，远低于银行邮储代理渠道；高价值的重疾类产品销售没有明显改善，1至2月健康险保费收入依靠续期才实现正增长；尽管年金险、两全险等传统寿险高歌猛进，但新业务价值率相对较低，且长期利率低位徘徊以及资本市场波动，对险企资产负债管理带来较大挑战。