股市大跌逼股票质押信托产品提前清盘

永太科技股价一年之内跌去六成,北京国投宣布提前一年结束该只股票收益权信托计划

证券时报记者 张伟霖

一年前，当王莺妹以3.19折的超低质押率将其持有的永太科技限售股质押到北京国际信托时，大概想不到这只股票竟会在短短一年间最高蒸发近六成市值，并两度跌穿约定的质押预警线，离平仓线曾经只一线之遥。

一年后，王莺妹提前一个年度终止了这个质押信托计划，即于9月26日正式终止该信托计划，按9月25日永太科技的收盘价14.88元估算，与一年前质押时依照的股价比较，跌幅则近五成。

股东提前走人

9月26日，北京国投的永太科技股票收益权集合资金信托计划宣布提前一年结束。

公开资料显示，永太科技股票收益权集合资金信托计划规模为2亿元，于2011年9月27日正式成立。原定借款期限为24个月，所募集2亿元信托资金以北京国投名义，受让永太科技实际控制人王莺妹持有2200万股限售流通股股票收益权（2012年12月24日解禁）。根据信托文件约定，该信托计划满一年后可以提前结束。

王莺妹所持2200万股限售流通股股权，占永太科技总股本比例为9.15%。而王莺妹及配偶何人宝直接持有永太科技14886万股，占总股本的61.95%，为公司实际控制人。

该产品设置了在当时看来较为严苛的保障措施以确保投资人利益。根据信托合同，将以2亿元信托资金购买2200万股特定股权收益权，折合股价为9.09元，约为该股当时20日均价的3.19折。该信托计划并以此建立了平仓预警机制，设置预警线为14.54元/股，平仓线为11.82元/股。按照约定，如果股价跌破预警线，王莺妹将追加质押股票；如果出现连续5个交易日收盘价均低于平仓线的情况，该产品将由北京国投强行平仓。

然而，仅在产品成立近3个月后，永太科技就已经跌破14.54元的预警线，2012年1月6日时该股最低跌至11.98元，离平仓线并不遥远，此前已颇为严苛的质押条款不得不再度调整。

2012年1月9日，王莺妹追加质押永太科技400万股，质押股份数增加至2600万股，预警线则调低为12.30元/股，平仓线则调整为10.77元/股。

永太科技股票收益权集合资金信托计划成立于2011年9月，一年内两度跌破质押预警线。

翟超/制图

此后其股价虽有所企稳，但好景不长，永太科技在今年7月再度跌破新的预警线，8月股价一度跌至12.11元。按照约定，如果实现24个月产品期限，王莺妹需再度追加质押股票。

8月21日，王莺妹向受托人北京国投提交了支付股票收益权转让价款的书面申请，选择提前一年结束。

限售股质押风险已现

虽然永太科技限售股质押信托计划提前一年终止，令信托产品投资人失去了未来一年最高8.8%的年收益，但却让产品投资人规避了亏损风险。

在某信托公司金融市场部的信托经理看来，如果质押股票是限售股，股价跌破警戒线时，质押在信托公司手中的限售股难以很快变现。如果股票质押人不愿追加股票质押，那么信托合同约定的风控措施很可能会形同虚设。当然信托公司也可以通过大宗交易转让方式变现，出于社会影响考虑，可能会采取自营接盘或者大股东接盘的方式确保投资人利益。

“一般来说，我们接受流通股质押，或者资质比较好的上市公司的限售股质押。但是质押限售股的解禁期必须在信托计划兑付之前。”上述信托经理分析说。

苏宁电器股价曾跌破信托质押平仓线

证券时报记者 张伟霖

为了确保股票质押率信托产品的安全，信托公司往往根据所质押的股票质地进行风险分类评级。一般来说，主板股票质押的风险低于中小板、创业板；优质蓝筹股的风险要低于普通股票。然而，今年低迷的市场行情之下，优质蓝筹股的质押风险却未必一定低于其他类股票。

如蓝筹代表之一的苏宁电器，其股价就曾一度跌破部分信托产品所设定的质押平仓线。

根据2011年12月27日成立的平安信托睿丰四十号集合资金信托计划（苏宁电器）显示，该信托用于受让苏宁电器实际控制人张近东持有的3.49亿股无限售流通股的股权收益权，获取收益的方式是通过对收益权买入并返售来实现，并通过对应标的股份的质押保障收益。

按其股份质押的相关条款规定：平安信托取苏宁电器2011年12月23日收盘价的5日均线价格为基准，按照50%的质押率，质押价格约为4.29元/股。预警线为6.44元/股，平仓线为5.58元/股。当股价跌至6.44元/股的预警线时，信托计划管理人可能要求张近东增加股权质押，如果不增加股权质押，股价进一步下跌到5.58元/股的平仓线时，则会触发信托卖出所持苏宁电器股权的条款。

行情不作美，苏宁电器股价7月末跌破6.44元预警线，并在8月15日早盘跌至最低的5.57元，一举跌破睿丰四十号信托产品的平仓线。按约定，如这种情况不改变，信托公司将有权卖掉张近东所质押的3.49亿股苏宁电器股份。

但张近东显然不是一个人在战斗。8月15日午盘休市后，苏宁电器公告称第二大股东苏宁电器集团将在未来3个月内，增持总值不超过10亿元人民币苏宁电器股票，午后开盘苏宁电器股价瞬间由跌幅3%急速拉升至涨停板，全日振幅超15%。

不过，这并不意味着张近东已经脱离质押股权危机的泥潭。9月24日苏宁电器收盘价为6.16元，仍低于信托产品6.44元的预警线。

■记者观察 | Observation

银行惜贷缘于悲观预期

证券时报记者 唐曜华

“一笔1000万元的贷款，假设贷款利率高达10%，不出问题的话将实现收益100万元，一旦出问题本金可能都打水漂了。”某股份制银行风险经理李洋的担忧来自对经济形势和众多行业企业经营情况的不乐观。

虽然钢铁价格未来几个月存在持续反弹的可能性，“但大型钢铁企业还在为产能过剩苦恼，钢贸行业的日子能好起来吗？”李洋所在的银行依然坚决控制钢贸行业新增贷款，“最多不给存量贷款客户断粮。”

同样被坚决控制新增贷款的还有船舶等行业，“面对跌至成本价以下的低运价，一些船舶企业跑运输是亏，把船停在港口也是亏。”

李洋并不像一些经济学家那么乐观，他不认为经济很快将走出低谷。作为风险经理，他选择严控风险，“左看右看，目前确实没有真正让人放心的行业可以放贷，只有选择一些前几年实现过高额利润的，并足以支撑当下艰难的行业来做。所以，我们部门的贷款余额基本就维持在不下降的水平。”

按照以往应对经济周期波动的经验，在经济不景气时期，银行通常选择做一些相对安全的、具有地方政府背景的贷款，比如地方融资平台贷款。但今年许多银行对收益偏低的地方融资平台贷款提不起兴趣，更糟糕的是，地方融资平台贷款也已经暴露出一些问题。

“有的地方融资平台还利息都出现困难，不要说还本金了。还本付息出现问题后，只能逼股东想办法，这些项目的股东大多是有地方财政背景的公司，但地方政府现在要用钱的地方也多。”李洋说。

“发改委6月份以来加快项目审批速度，大量地方政府获批的项目急需银行‘输血’，甚至有的地方政府项目还在为项目资本金没到位发愁。”

在李洋看来，银行有充足理由慎对地方融资平台贷款，尤其是公路贷款。“指望公路收费来还利息是不可能的，很多中西部地区修路项目都是亏损的，政府本来也没指望这些项目赚钱。”

经济不景气，银行也不敢贸然向急需资金的中小企业伸援手，一些中小企业可能已处在资金链断裂的边缘，即便拿到银行贷款也无济于改善经营状况。有的中小企业不得已求助于民间借贷，而对于这类中小企业，银行更是避之犹恐不及。

“50%~60%的利率成本，借入1亿元资金仅利息就有五、六千万元，哪有这样的暴利行业？当然，在银行新贷款发放下来之前做短期资金拆借的情况例外，一般就借个十几天，风险相对可控。”李洋称。

广发证券董事长孙树明：

多层次资本市场有助破解西部中小企业融资难

证券时报记者 李东亮

昨日，在成都举行的第三届中国西部金融论坛上，广发证券董事长孙树明表示，“建立多层次资本市场体系将有效解决西部中小企业发展中存在的融资难问题。在国家优惠政策背景下，广发证券将会调整自身战略部署为西部中小企业提供符合其需要的全面融资服务。”

据了解，西部地区中小企业融资目前仍然依赖于银行贷款。西部地区中小企业规模小、实力弱和信用程度不高，并且受地域经济发展水平限制，导致其间接融资成本过高，获得银行贷款的数量也有限。

孙树明表示，在多层次资本市场体系的框架下，券商不但可以推进西部中小企业改制上市，还可以借助债券市场拓宽其融资渠道，例如今年5月推出的中小企业私募债，强化了证券市场直接融资与中小微企业的有效对接。

此外，场外市场的发展将有效缓解西部中小企业融资难题。虽然西部高新园区无缘新三板首批扩容试点，但随着国家各项政策向西部倾斜，新三板未来的扩容势必会惠及西部的21个高新园区，广发证券会调整自身战略，为西部中小企业提供全面融资服务。

据悉，广发证券成立至今一直支持西部地区的经济发展，通过首次公开募股、增发及配股为22家西部企业募集资金总额达156.79亿元，目前公司已与约20家西部企业签订了辅导/财务顾问协议。

企业资产证券化有望成为券商常规业务

同时,监管层正在积极研究券商参与信贷资产证券化的可行性

证券时报记者 桂衍民

备受关注的信贷资产证券化试点业务将有望成为券商常规业务。证券时报记者日前从证监会相关部门获悉，监管层目前正对企业资产证券化业务试点转常规工作进行研究，并积极研究券商参与信贷资产证券化业务的可行性。

转常规获监管层支持

证监会机构部副主任梁永生日前在深圳透露，为更好地服务实体经济，该部目前正在对企业资产证券化业务试点转常规工作进行研究，拟在降低准入门槛、简化审核程序和流程等方面做出安排。

这是监管部门首次对企业资产证券化业务后续规划发展做出正式表态。业内人士分析，这意味着企业资产证券化由目前的试点业务转为常规业务已进入证监会议事日程。不久后，该项业务有望进入证监会对券商的常规监管业务系列。

9月17日，证监会在官网上披露的“证券机构行政许可申请受理及审核情况公示”显示，中信证券欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划已进入正式受理阶段，该产品即为典型的企业资产证券化产品。而早在3月20日，中信证券上报的南京公用控股污水处理收费收益权专项资产管理计划已成功设立。

来自证监会机构部的数据显示，截至目前，证监会已经批准的企业资产证券产品有11个，累计募集资金达288亿元。企业资产证券化业务始于2005年，首例产品系中金公司推出的“联通收益计划”；2006年，证监会出台券商开展企业资产证券化业务的实施细则，但2006年以来，除中信证券和国泰君安证券外，鲜有券商推出此类产品。

券商或涉足信贷资产证券化

梁永生还透露，证监会机构部目前正积极研究券商参与信贷资产证券化业务的可行性。这也意味着，券商涉足信贷资产证券化业务或将来临。

今年早些时候，市场就曝出交行与海通证券拟联手推出一款信贷资产证券化产品。彼时市场传言称，该产品将可能出售交行基建项目存量贷款。

据业内人士介绍，信贷资产证券化是指把欠流动性但有未来现金流的信贷资产，如银行贷款、企业应收账款等，通过重组形成资产池，并以此为基础发行证券。广义信贷资产证券化是指以信贷资产作为基础资产的证券化，包括住房抵押贷款、消费信贷、企业贷款等；狭义的信贷资产证券化则仅仅针对企业贷款的证券化。

目前市场上信贷资产证券化产品主要是银行系列产品，但这些产品都采用信托公司作为发行人。如果券商获得信贷资产证券化业务资格，意味着银行在发行此类产品时，又多了一类可供选择的受托机构，券商也多了一项信贷资产证券化产品受托人的业务资格。

“从券商角度讲，无论是企业资产证券化产品还是信贷资产证券化产品，都是为了丰富资产产品类型，满足不同投资者需求。”北京某券商资管负责人认为，从此次管理层表态看，主要还是着眼于市场对特殊产品需求，让券商分食原信托范围内的一些业务而已。

捷信集团未来两年将在亚洲投资超亿欧元

捷信集团昨日宣布将在未来两年增加超过1亿欧元投资，以促进在中国、越南和印度等国现有业务的增长，同时开拓印尼和菲律宾等新市场。捷信集团是专业的消费金融服务跨国提供商，在此之前，该集团在亚洲的初期投资已超过3亿欧元。

捷信于2004年进入亚洲，当时在北京设立了代表处，2007年开始正式在广东省开展业务。2009年，捷信（通过其母公司PPF集团）获得消费金融牌照，成为中国首家全外商独资的非银行背景的借贷公司。自2009年起，捷信已向亚洲的个人客户发放超过9亿欧元的消费金融贷款。（刘雁）

厦门辖区证券营业部利润同比连降8月

证券时报记者 伍泽琳

连续8个月利润总额同比下降，这是今年以来厦门辖区内证券营业部经营艰难的真实写照。

厦门证监局最新公布的统计数据显示，2012年1月~8月，辖区内证券营业部合计实现营业收入4.55亿元，同比下降28.01%；合计实现利润总额为1.21亿元，同比下降46.7%。截至8月底，厦门辖区共1家证券公司、3家证券公司分公司、51家证券营业部。

值得注意的是，厦门辖区内证券营业部连续8个月利润同比下降。统计数据显示，今年1月份厦门辖区内证券营业部利润总额出现亏损，而在2011年1月份，该项数据为0.14亿元。尽管该辖区内证券营业部从今年2月份起扭亏为盈，但利润总额仍然呈现下降之势，每月同比降幅度均在40%以上，其中，下降幅度最大的是4月份，当月该辖区内证券营业部合计实现利润总额同比下降53.91%。

此外，今年前8个月，厦门辖区内的证券从业人数与去年年末相比也出现下降。截至8月31日，辖区内共有证券从业人员2353人，与2011年年末相比，减少8.8%。

业内人士指出，由于股票市场交投依然低迷，券商营业部的综合收益同比均出现不同程度的下滑。对此，长江证券分析师刘俊表示，目前国内券商收入结构单一，业务收入长期依赖于传统的经纪业务和自营业务。数据显示，2006年~2011年国内上市券商收入中，经纪业务和自营业务占年平均业务收入比例高达72%，投行业务仅占10%，新型直接投资业务占比仅为0.26%。

长江证券约定购回式业务获批

长江证券今日公告称，该公司开展约定购回式证券交易业务试点获得证监会批准，试点期间该项业务规模在不超过该公司净资本的15%的前提下，由该公司自主确定。（伍泽琳）

太平洋证券3400万股权遭质押

太平洋证券今日公告称，该公司接到公司股东玺萌置业的通知，玺萌置业将其持有的太平洋证券无限售条件流通股3400万股（占公司总股本的2.06%）办理了股权质押信托。（伍泽琳）