

银行信贷资产证券化创新加速

证券时报记者 唐曜华

资产证券化正以多元化创新的方式加速推进。继国开行和交行发行资产证券化产品后,中行即将于11月26日在银行间市场发行规模为30.62亿元同类产品。而工行全资子公司工银租赁公司则于日前获准发行资产证券化产品。

多家银行获配30亿额度

中行将发行的资产证券化产品名称为“中银2012年第一期信贷资产支持证券”,中行已发放的32笔贷款将进入资产池,涉及分布于10个行业、9个地区的22户借款人。其中行业分布以煤炭采选业、航空运输业居多,占比均超过20%。

该产品资产池内贷款的合同期限主要分布在3年-5年——该区间本金余额占比达77.14%。这一点与国开行、交行前两个月发行的信贷资产证券化产品略有不同。就加权平均贷款剩余期限而言,中行的产品介于交行和国开行之间。

目前各家银行获配的信贷资产证券化额度已基本清晰。证券时报记者获悉,建行、招行等大中型银行均获配了30亿元左右的额度,这两家银行目前都在积极筹备相关产品。有消息称,受整体规模有限影响,部分股份制银行仅获配了15亿元的额度。

据了解,此前曾参加第一轮、第二轮资产证券化试点的银行,在第三轮试点中大都获配了30亿元左右的额度,这主要考虑到这些银行已有发行资产证券化产品的经验。”某股份制银行投行部副总经理称。据悉,目前银行业已开展三轮资产证券化试点,其中有多家银行反复参与。

今年9月份以来,国开行开启了第三轮资产证券化试点,此批试点的产品发行总规模为500亿元。目前有3家银行试点发行产品,除国开行外,交行和中行则是首次在银行间市场发行此类产品。由于交行和中行是大型银行,同样获配了30亿元的发行额度。

在银行间市场发行的信贷资产支持证券大多由银行持有。银行间市场清算所今年10月份的数据显示,今年10月末该所托管的合计121.66亿元信贷资产支持证券中,银行持有76.6%,其余主要由证券公司和非法人机构持有。

资产证券化多元化发展

第三轮试点额度恐怕还难以满足银行当前需求,因此,在银行稳步推进传统的信贷资产证券化的同时,其他类型的资产证券化创新正在暗流涌动。

日前,工行全资子公司工银租赁公司尝试发行金融租赁企业资产证券化产品——工银租赁专项资产管理计划,发行规模约为16亿元,以工银租赁现有租赁资产中优选的9笔融资租赁贷款收益权为基础资产。

融资租赁业务虽然不同于银行贷款业务,但较强的融资性特点使得融资租赁业务对贷款业务具有较强的替代性特点。尤其在货币紧缩时期,融资租赁业务的替代性作用更加凸显。工银租赁专项资产管理计划因此被视为银行探索资产证券化创新的另一种尝试。

同样与券商合作、借助证券交易所平台进行资产证券化创新的还有交通银行。据悉,交行拟通过与证券公司合作发行信贷资产专项资产管理计划购买200亿元存量信贷资产的形式,实现另一种形式的资产证券化。其中优先级的受益凭证拟安排在上海证券交易所固定收益平台进行流转。

这还只是银行探索资产证券化模式多元化的一部分。2009年以来,随着信贷资产理财产品的兴起,大量银行信贷资产通过理财产品转移至表外,变相实现信贷资产证券化。虽然后来随着银信合作监管升级此类产品趋于减少,但今年以来银行绕开银信合作,与更多的金融机构合作实现信贷资产出表。

此外,资产证券化还有助银行应对中国版《巴塞尔协议III》要求下的流动性挑战。工行副行长李晓鹏近日表示,在今年利润增速下滑以及国内市场疲弱的背景下,中国银行业在达到资本规定以及更好地为实体经济服务上会遭遇更大的挑战,而资产证券化可帮助缩减银行资产规模,是解决这一问题的重要途径。

记者观察 | Observation |

资产证券化向纵深突破

证券时报记者 刘雁

银行信贷资产证券化正进行得如火如荼,银行系金融租赁公司亦开始忙活。首单金融租赁公司的资产证券化产品(ABS)——工银租赁专项资产管理计划”即将出炉,意味着国内金融租赁公司又多了一条融资渠道,亦标志着资产证券化再添新面孔。

记者注意到,自今年5月监管层重启信贷资产证券化试点以来,资产证券化的产品愈来愈丰富,内涵也更加充实,呈现出三大趋势:首先,融资主体非银行面孔日益增多;其次,交易所成为可供选择的有力渠道;再次,资产证券化有成为中介机构常规业务的趋势。

作为资产证券化的融资主体,越来越多非银行类机构开始加入资产证券化前进的队列中,金融租赁只是其中一例。长期以来,金融租赁业必须借助金融市场进行融资,租赁资产证券化正是打通金融租赁公司和金融市场的一个通道。在记者看来,不排除未来将有更多的租赁公司跟进。



资本市场上的资产证券化主要有三大块:证监会监管的企业资产证券化、银监会监管的信贷资产证券化及交易商协会下的资产支持票据(ABN)。备受关注的要数银监会监管下的信贷资产证券化业务——自重启以来已有多家银行已开展或正在筹备试点。

工银租赁该款资产证券化产品本应用于企业资产证券化范畴,但由于有银行背景,且属于金融租赁行业简单业务,因而受到各方广泛关注。从发展情况看,除了银行间市场外,证券交易所也成为可供选择的有力渠道。工银租赁的这款资产证券化产品便计划在上海证券交易所大宗交易平台公开发并流通,在资产标的的选择上,工银租赁将“优先考虑优质资产”。

目前,资产证券化已经形成证券交易所和银行间市场两种渠道。具体而言,一类是银行信贷资产证券化和资产管理公司的不良资产证券化,其产品主要在银行间债券市场进行交易;另一类则是由证券公司发行的企

业资产证券化,其产品主要在证券交易所挂牌交易。资产证券化的发展已有成为中介机构常规业务的趋势。我们注意到,资产证券化在解决资产流动性的同时亦带动了一批中介机构的业务增长。随着新一轮资产证券化日益多元化,券商和信托公司得以分到的蛋糕也会相应增加。近期监管层的表态似乎也印证了资产证券化将日益放开。

证监会机构部人士此前曾表态,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成为现实。而银行间交易商协会副秘书长亦表示,对于信托公司参与资产支持票据(ABN)创新业务,协会持开放态度。

在上一轮的信贷资产证券化试点中,金融机构多以住房抵押贷款作为基础资产,发行资产支持证券。但在新一轮试点中,监管部门明确强调了将多元化的信贷资产纳入基础资产之列。工银租赁专项资管计划的问世,无疑传递出一种积极信号:未来的证券化创新可能层出不穷,资产证券化将向纵深突破。

火热,但这种地方平台融资表外化趋势带来的风险却无法让人忽视:比如,当债券融资市场供需失衡或市场热度不足时,是否会带来基建信托难以兑付的连锁反应,从而引发系统性兑付风险。而地方平台要持续融资就必须向资金提供方保证其现金流稳定和利息支付能力。

基建信托将成监管重点

一家大型信托公司高管告诉记者,监管部门近日召开的内部会议上,对当前地方平台融资表外化的潜在风险有所提及。虽然监管部门目前并没有明确对基建信托进行限制,但该高管相信这将成为下一阶段监管的重点,预计在基建信托发行总量上应该会有相应的政策指导。

同时,该高管认为,当前部分信托公司的基建信托业务操作方面也存在一些问题,如将不具有偿还能力的县级融资平台作为交易对手,出现“抵押物不足值”等类似的风

险。而与之形成强烈对比的是,人保上市受到境外投资者的热捧。记者了解到,有一部分资金看好内地保险市场的前景。

香港辉立证券董事黄伟杰对证券时报记者表示,目前内地的保险普及率仍然低于台湾、香港,未来还有很大的市场空间,再加上内地保险市场尚未完全对外资开放,一些外资机构仍然在寻求各种途径进入该市场,包括入股内地保险公司。

黄伟杰称,平安对于汇控来说有其特殊性,平安以保险业务为主,对汇控在内地业务扩展上帮助不大,再

控制降低现象。该人士建议,在进行总量控制的基础上,不妨将债券、信托等其他融资途径也纳入银行的风险敞口进行统一监控,一方面可避免金融机构对地方平台过度授信和多头授信,另一方面也便于监管部门的审查。

监管层两新规 释放券商逾500亿资本

证券时报记者 郑晓波

昨日,证监会有关部门负责人表示,近日发布的两新规将为券商释放逾500亿资本。

这两个新规分别是11月16日发布的《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》和《关于调整证券公司净资本计算标准的规定(2012年修订)》。根据文件规定,证券公司相关业务风险准备计算比例和净资本扣减比例得到不同程度的降低和缩减,从而降低证券公司相关业务风险准备计算比例和净资本扣减比例,以放

大证券公司净资本空间,支持行业创新发展。

上述负责人表示,经测算,两项规定实施后,全行业净资本将增加200多亿元,风险资本准备将减少约300亿元,全行业将释放500多亿元资本,有利于进一步推动证券公司资产管理、证券投资、衍生品等业务的发展及行业资本中介业务的创新。

这位负责人还强调,上述调整是根据现行《证券公司风险控制指标管理办法》的规定作出的“逆周期”调节。下一步,证监会将根据行业发展情况,借鉴国际金融监管经验,抓紧修订完善《证券公司风险控制指标管理办法》。

保险双雄遭遇冰火两重天 业界对内地保险业前景现分歧

证券时报记者 蔡恺

昨日,汇丰控股将出售中国平安股权一事继续在内地、香港资本市场发酵。中国平安A股、H股股价继续大跌,而另一保险同业——中国人保的H股上市却正在如火如荼地进行中,两家保险公司的不同境遇让一些投资者感到意外。对此,业内人士表示,这或许跟投资者对内地保险业前景的判断不同有关。另外,包括高盛在内的机构则认为,汇控并没有急于出售平安的迫切性。

人保上市受捧

11月19日,汇丰控股公开确认有意向第三方出售所持15.6%中国平安股权的消息,触发内地、香港投资者抛售中国平安股票,该公司A股、H股股价双双下挫,昨日收市时A股下跌3.18%,H股跌约1.2%。

而与平安的“遭遇”形成鲜明对比的是,同为内地保险业龙头的人保H股首次公开募股(IPO)工作却如火如荼地进行中。来自香港市场的消息称,预定于11月26日公开招股的人保,已获得了一些知名外资保险机构的垂青,计划募资最多312亿港元,很可能成为今年港股的IPO集贤王。

资料显示,人保在寿险市场的份额落后于平安。然而,前者获投资者热捧,后者却被大股东高声叫卖,如此差别确实令一些投资者感到费解。但记者了解到,这与汇控持有平安的特殊性有关,也与投资者对内地保险业不同的看法有关。

中信建投昨日发表研报称,汇控出售平安与欧债危机有关,2011年开始,国际主要投行均不同程度减持中资银行和保险公司H股,目的是应对欧债危机而储备流动性。中信建投还表示,出售事件与保险业增速放缓也有一定关系,2011年以来中国寿险业保费增速放缓,从目前形势看,2013年寿险业保费增速不会出现明显提升,保险业已进入瓶颈期。

而与之形成强烈对比的是,人保上市受到境外投资者的热捧。记者了解到,有一部分资金看好内地保险市场的前景。

香港辉立证券董事黄伟杰对证券时报记者表示,目前内地的保险普及率仍然低于台湾、香港,未来还有很大的市场空间,再加上内地保险市场尚未完全对外资开放,一些外资机构仍然在寻求各种途径进入该市场,包括入股内地保险公司。

黄伟杰称,平安对于汇控来说有其特殊性,平安以保险业务为主,对汇控在内地业务扩展上帮助不大,再

加上汇控已持有平安一段时间,成本比较低,此时以投资者的身份退出,也在情理之中;另外就汇控自身来说,由于巨额违规罚款拨备等因素,为了防止未来出现现金流紧张,提前出售平安股权以应对不时之需也可以理解。

汇控无出售平安急迫性

不过,汇控此时准备出售平安股权,仍让许多市场人士感到不解。

汇控选择在这个时点出售平安股权,感觉有点不值。”东方证券一位不愿具名的保险业分析师对记者表示,“平安是一家很优秀的保险公司,现在估值又处于低位,未来还有不错的上升空间。”

从公开信息看,平安的财务和业务水平质量较好。中国平安近期披露的数据显示,前三季度实现净利润160.85亿元,同比增长10.8%,寿险、产险和银行各个业务板块均实现平稳增长。

市场不乏质疑这单交易的声音。中信证券国际证券部金融服务行业执行董事陈昔典认为,汇控在平安的投资回报率约14%,而汇控的目标股本回报率在12%至15%,出售高回报的平安显然是不智之举。

就连高盛也认为汇控没有必要急着卖平安。该公司发表研究报告认为,汇控转售平安,虽然可产生丰厚的一次性盈利并补充资本,但没有急于出售的迫切性和必要性。

高盛进一步分析,平安去年为汇控贡献的税前盈利为9.46亿美元,今年上半年为4.47亿美元,分别占汇控基础税前盈利的5.3%及4.2%。虽然出售平安股份,将可为汇控带来28亿美元税前利润,套现所得的资金可令汇控的一级资本充足比率提升17个基点,但高盛认为,虽然汇控与平安的业务协同效应有限,但前者本身资本充裕,又将内地视为主要潜力市场,因此现阶段根本没有急于出售平安股权的必要。

农行25.92亿元认购 嘉禾人寿新股获批

农业银行今日公告,该行以25.92亿元认购嘉禾人寿10.37亿股新发行股份的交易,日前获得中国银监会和中国保监会的批准。

本次交易完成后,农行所持嘉禾人寿股份比例升至51%,实现绝对控股。

公开资料显示,嘉禾人寿由科学城等5家企业于2005年组建,总部设在北京,目前有分支机构273家。截至2011年末,其总资产202.36亿元。2011年营业收入为37.49亿元,亏损2.48亿元。

(张伟霖)

地方平台融资表外化加剧 基建信托将成为监管重点

证券时报记者 张伟霖

今年前三季度城投债、基建类信托等募资手段盛行,使得地方平台融资结构出现较大变化。有信托公司高管向证券时报记者表示,监管部门对这种变化已有所关注,预计目前发行依然火爆的基建类信托将成为下一阶段监管的重点。

平台融资结构生变

城投债、基建类信托等新增表外资金正在替代相当一部分银行表内贷款,逐渐成为地方平台重要的债务组成。

中国信托业协会公布的三季度数据显示,今年以来,资金信托投向基础产业增加3700多亿。若按照目前的增长速度,今年全年基建类信托增量将超过4000亿元。

城投债发行增长同样迅猛,监管部门的数据显示,今年1-9月,共有393只城投债在银行间债券市场挂

牌,筹资规模达4686亿元。

而另一方面,银行贷款却从全国地方政府性债务中逐步退出。16家上市银行三季报显示,多家上市银行的平台贷款余额进一步压缩。例如,截至9月末,平安银行平台贷款余额424.58亿元,比年初减少84.78亿元;工行三季度末地方融资平台贷款同样减少了近200亿元。

上海某信托公司人士则对记者表示,他近日对西部某省会城市地方平台调研中发现,银行贷款在这些受调研的城投公司的债务占比中出现了大幅度下降,其中较典型的城投公司银行贷款占比已降至50%。

然而,对“土地财政”依赖尚未改观的大背景下,地方平台即使调整了债务结构,也仍处于“借新还旧”的状态,而且以信托、城投债等高成本融资替代银行贷款的模式,也进一步增加了地方平台还款压力。

目前基建信托与城投债发行依然

稳健投资,注重客户需求 ——招商证券高级投资顾问苏云雁介绍



稳健投资是苏云雁女士一直以来崇尚的投

理念。无论是“稀土热”还是“金改热”,这类由游资支撑的行情都没有成为她与客户交流的主题。苏云雁向客户介绍与国家长期战略相吻合的环保板块以及降息周期下的保险板块,并取得战胜大盘的正收益;在银行存款利率一再下降的情况下,建议客户使用富余资金参与固定收益类产品和国债逆回购的投资,成功规避了通货膨胀的风险。

苏云雁女士不仅努力为客户资产增值保值,同时还注重客户体验,关注客户综合需求。通过与客户的充分沟通,建立客户服务档案,总结分析客户投资规律,从中发现客户的潜在需求,有针对性地进行深度服务,风险管

(CIS)

智汇理财 财富管理计划

- 专业投资理财顾问
- 专属资产配置
- 专享交易方式
- 专属风险评估

www.kmzq.com.cn

招商证券