

# 京沪政信合作遭风险提示 信托公司主动提高门槛

证券时报记者 刘雁

随着监管层对于地方债务的忧虑日益加深,曾经如火如荼的政信合作又走到一个十字路口。证券时报记者获悉,继上海银监局上周对部分信托公司政信合作业务进行风险提示,北京银监局亦在本周采取类似举措。

与此同时,国家审计署宣布将于8月组织全国审计机关对政府性债务进行审计,这是时隔两年后审计署对地方债务的第二次全面摸底。

下一步政策走势与审计结果相关,目前很多信托公司已经开始主动收缩相关业务。对于政信项目把关趋于严格。”华北地区某信托公司高管向记者表示。

诺亚财富最新报告指出,出于对地方政府债务问题的担忧,信托公司参与地方政府相关融资的热情有所下降,风险控制等级有所提升,导致近期此类产品新增规模明显减少。

## 政信合作遭风险提示

一位知情人士向证券时报记者透露,上海银监局近日再度对辖内信托公司的政信合作项目进行风险提示,要求控制政信合作业务的规模,在业务开展方面进行自我约束。

有媒体报道称,上海信托和华澳信托的政信合作项目已被上海银监局叫停。对此,上海信托高管向记者证实,监管部门并未发文,只是口头提示风险,并未有具体限制措施,我们公司业务一切正常。”而华澳信托高管向记者表示,对政信合作叫停并不知情。

接近上海银监局的人士称,此次风险提示并非因为政信合作出现问题而紧急叫停,这不过是一次单纯的非例行专项检查。

上海另一信托公司内部人士向记者证实,公司并未收到上海银监局的相关通知,听说监管部门只对部分信托公司进行了窗口指导。”

国时资产总经理张群群称,上海银监局向来以稳健著称,实际上该地区的信托公司在政信合作这块业务的占比小,相比其他地区的信托公司而言可能风险更小一些。

无独有偶,就在本周,接近北京银监局的人士向记者透露,北京辖内的部分信托公司也收到相关通知,要求收紧政信合作业务。

我们公司在地的监管部门尚未发布相关通知,但我们也比较担心近期会有类似动作,目前我们还是按照此前的节奏来做政信合作的项目。”前述华北某信托公司高管称。

在启元财富投资分析总监汪鹏看来,这可能与目前部分信托公司基建类融资量大且风险较高有关,监管部门可能是希望在方向明确之前先缓一缓相关业务,要让将来的业务更加规范一些。

## 或成地方债治理靶子

部分受访的业内人士表示,上

海和北京可能只是此次整顿政信合作业务的序幕,不排除类似举动会在全国大范围展开,政信产品很有可能成为地方政府债务整治的第二城。

值得一提的是,审计署近日称,将组织全国审计机关对政府性债务进行审计。而在审计署全国摸底后,很有可能将出台更有针对性的规定。因此,地方银监部门在此时对其辖内的信托公司政信合作项目进行风险提示似乎颇具深意。

海通证券提供的数据显示,在政府融资平台15万亿元的债务中,有2.5万亿元来自于信托债务,占总债务比例的17%,而这2.5万亿元的地方信托债务大部分归属于基建类信托。

实际上,去年底财政部等四部委联合发布的规范地方政府融资行为的463号文”便剑指包括政信合作在内的平台融资,此文一度被认为是政信合作的重大冲击,但效果似乎并不显著。

中国信托业协会数据显示,截至今年一季度末,信托资金对政府主导的基础产业配置比例为25.78%。而直接的政信合作业务余额为6548.14亿元,同比增160.85%,环比增长30.56%,远超近几年平均两三千亿元的水平。其中,一季度政信合作信托余额新增超过1500亿元,而部分信托公司政信合作类项目甚至超过业务总量的一半。

2011年以后平台贷款受控,而基建信托和城投债券发行狂飙猛进,目前余额增速接近100%。未来融资类信托可能会受控制,债券是标准化产品,未来可能受鼓励。”海通证券分析师姜超在电话会议上称。

受访的业内人士表示,随着审查结果出炉,地方政府真实的负债情况将浮出水面,预计届时将出台规范平台融资的正式文件,内容很有可能涉及政信合作业务。

地方政府主要通过平台公司进行融资,随着审计署全面摸底的进行,门面上的平台融资将大受影响。如今监管层要求去杠杆”的主要内容便是地方政府平台融资,政信合作自然将成为靶子。”中部地区某信托公司副总裁说。

这似乎已有先例。去年底出台的463号文”对信托公司并未产生多少约束力,很多公司通过变通的方法绕道完成基建类项目的申报。

## 信托公司主动提高门槛

监管部门今后对政信合作项目的审批将越来越严格,这是大势所趋。”北京一信托公司信托经理对于该类型项目的前景不无担忧。

证券时报此前的一次调查问卷显示,近19%的信托公司将地方政府平台作为投资将要回避的领域。

据记者了解,多家信托公司已在本部会议上强调严格把关政信合作项目,进一步强化风控,提高对交易对象选择要求。

受访的信托业内人士表示,在当前监管政策并不明朗的情况下,



信托公司在挑选政信合作项目时标准会更高,态度也将更趋谨慎,政信合作的项目或多或少将有所减少。

中国经济正处转型期,地方政府的财力和资质很难把握。信托公司应该更严格把关。此前有些项目做得太过轻率,不了解借款人的资质,不了解其负债情况,不够谨慎的现象比较普遍。”中部地区另一信托公司高管说。

谈及政信合作需要注意的风险,他告诉记者,首先要确保政信项目合规,其次要重点关注项目本身的情况、借款人的财力、负债情况、还款能力以及保障措施。最重要的是把政信合作项目当做常规项目来做,甚至用更严格的标准审查,不要过多寄希望于政府的隐性担保。”前述高管称。

但另一方面,作为曾经的中流砥柱,政信合作缩量无疑将会对信托公司的业绩产生负面影响,尤其在新业务尚未有所起色,而传统业务备受冲

多家信托公司已  
在内部会议上强调严  
格把关政信合作项  
目,提高交易对象的  
选择要求。

在当前监管政策  
并不明朗的情况下,  
信托公司挑选政信合  
作项目时将更趋谨  
慎,此类项目将有所  
减少。

击的大背景下,如何将负面影响降至最小成为摆在所有信托公司面前的一道难题。

## 消解风险?

然而,也有信托人士表示,监管对地方政府融资的摸底以及进一步规范,反倒可以消解风险,对信托公司是件好事。此前业内人士都担心泡沫越吹越大,一旦地方政府的财力不支,如何化解信托公司的风险才是真正的困惑。

而今,审计署全面摸底政府性债务,部分地方政府融资平台通过信托渠道进行的融资便可以名正言顺地纳入政府性债务,这意味着,此类项目的风险极低,而没有被划入的相对风险稍高。

部分信托公司依然看好基建类信托,根源也在于中国没有地方政府破产机制,它们认为地方债都有政府

的隐性背书因而风险不高。”普益财富研究员范杰认为。

国泰君安最近发布的一份研报便指出,审计署审计的目的是了解地方政府债务的系统性风险和结构性风险,属于防范金融风险的范畴,主动引爆局部的高危地方政府债务风险的概率极低。地方政府的债务偿付能力并没有因审计而破坏,资产端的土地也没有因审计而贬值,现金流入端的税收也不会因审计而减少。

某券商银行业分析师也认为,融资平台贷款资产质量主要取决于地方政府或中央政府的担保及房地产的价格。中央摸底,为的是了解其真实情况,只要在可控范围内,中央不会轻易放弃隐性担保。

值得注意的是,如果地方政府融资类信托被叫停则该类型项目到期后或存在现金流压力,需要关注其中的信用风险。

## 市场融资成本下行 部分信托产品提前清算

证券时报记者 刘雁

信托融资工具在资金面紧张时颇为盛行,但在市场资金成本整体下行的背景下,部分信托产品却面临提前终止的命运。

证券时报记者获悉,中诚信托2011年为某上市房企发行的一款股权投资基金集合信托计划本应于2014年8月到期,但近日该公司却公告称该产品将提前终止。

## 信托产品屡现提前终止

上述提前终止的信托产品并非行业孤例。证券时报记者注意到,中融信托2012年6月底成立的牡丹江德威1号信托贷款集合资金信托计划”在运行满一年后也宣布提前终止。

该公司发布公告称,因信托计划现已存续满12个月,信托计划合作方按照相关交易文件的约定向受托人提前清偿了全部信托贷款本息,根据信托合同的约定,该信托计划提前终止,终止日为2013年6月27日。”

西部某信托公司内部人士向记者透露,该公司近期也可能出现信托产品提前清算的现象,由于信托公司与融资方签订合同时一般均有做提前结束的安排,因而并无法规上的瑕疵。

据他介绍,信托产品提前结束一般有两种情况,一是由于产品存在潜在风险,信托公司出于风控需要而提前将其清算;二是债务人在资金缓解后提前偿还借款。据记者了解,目前出现的提前清算案例多属后者。

我们近期研究信托产品时也发现了一些蛛丝马迹,譬如有新发行的信托计划与此前的产品几乎一样,或者时不时有一些项目发布提前终止的公告,这种情况主要集中在房地产领域。”普益财富研究员范杰告诉记者。

中部地区某信托公司高管亦表示,二季度以来信托计划提前终止的情况的确比以往略多一些,但并没有大幅增加。

在他看来,这是一种正常现象,有的融资方资金紧张的状况已经得到缓解,有的融资方可能已找到更低成本的融资渠道,所以按照合同提出提前结束信托计划的要求。

## 市场融资成本走低

今年以来,信托产品的平均预期收益率一直徘徊在8%左右,多数时候甚至跌落到8%以下。华宝证券提供的数据显示,受银行资金面紧张影响,6月集合资金信托产品平均收益率今年首次出现环比回升。

但据Wind资讯统计,今年7月信托公司共发行296只信托计划,合计募集资金260.5亿元,平均年化预期收益率8.08%,较6月份的水平有所回落。

信托产品平均收益率下降从一个侧面也反映出当下市场整体融资成本的下行。以信托融资大户房地产企业为例,金地集团财务总监韦传军近日便表示,今年以来金地集团的融资状况十分宽松。与去年同期相比,该集团的融资成本下降20%~30%。

易居资本总经理吴琦敏称,优秀的地产商,比如50强以内的地产商今年以来的融资成本非常低,很多都在10%以内,它们一般选择直接对接银行。

据记者了解,目前银行方面对房地产开发商的态度较之前已发生逆转,频频拜会优质开发商,希望为其贷款。而一些境外上市的房企则可选择直接在海外发债以获取低成本资金。

以佳兆业为例,该公司年初的三次海外发债令其资金充裕,三次发债融资额度分别为5亿美元、5.5亿美元、18亿元人民币。其融资成本却不断降低,三次融资的利率分别为10.25%、8.875%、6.875%。

市场整体融资成本下降了,尤其是针对优质房地产开发商的融资渠道已经打开,随着银行和资本市场对房企态度的转暖,此前依赖信托渠道的部分融资方有了更多的选择空间。”范杰表示。

值得一提的是,央行近日取消了金融机构贷款利率下限。范杰认为,基建类信托产品受利率下限取消的影响最大。由于取消贷款利率下限,地方政府来自区域性银行的融资成本下降,这将解决一部分流动性问题,有可能直接冲击政信合作。

据记者了解,即便融资方不能从银行获取低息贷款,在提前结束信托产品后重新发行一款类似的信托计划亦可以获得更低成本的资金。

# 7月房地产信托大幅缩水

Wind资讯数据显示,7月份的房地产信托发行数量、发行规模和收益率均出现急降。

数据显示,截至7月30日,当月市场共发行了296只信托产品,环比下降27%,发行规模也下降了57%至260.46亿元。其中,发行数量和规模占比较大的房地产信托下降较为显著,7月发行数量环比下降了45%至29只,发行规模下降了63%至42.58亿元。值得注意的是,房地产信托的平均预期收益率比6月下降了0.44个百分点至8.28%。相对于发行量和规模占比同样较高的基础设施信托来说,7月房地产信托的发行明显缩水。

业内人士认为,数据充分反映了6月份以来融资市场的几个显著变化。深圳启元财富投资分析总监汪鹏称,房地产信托数量和规模下

降,可能是因为一部分房地产企业通过其他渠道获取资金,包括银行贷款、基金公司子公司、房地产有限合伙制基金等,从而取代一部分信托资源。

此外,汪鹏认为,还有一些信托公司面对市场风险主动缩减规模。首先,6月份钱荒”对金融机构影响较大,信托公司也开始注重流动

性管理;其次,一些实力较弱的房地产开发商偿付风险开始上升,信托公司选择远离这些项目。因此,7月份房地产信托发行规模缩减也可能是信托公司主动防御的结果。”他说。

某央企背景的信托公司地区负责人对证券时报记者表示,造成房地产信托发行量缩减最大的原因可能是银行方面的房地产贷款利率下行以及额

度松动。房地产信托的资金成本至少为12%,银行贷款是基准利率上浮20%左右,而大型房地产企业甚至还能享受基准利率下浮,贷款的优势显而易见。”

此外,7月新发行的房地产信托的预期收益率也环比下降0.44个百分点,上述信托公司地区负责人称,由于房地产商现金流状况改善,不愿承担太高的融资成本,投资者享有的信

托收益率也只能调降。我们近期新发行的几个产品,预期收益率均仅为9%左右,而去年同期产品可以达到12%。”

不过,用益信托首席分析师李旻指出,如果政策没有大变动,房地产信托产品的发行规模一般不会缩减得那么迅速,也有可能是在正常范围内的月度波动。

(蔡恺)

日期	信托产品 新发行数 量(只)	规模合 计(亿元)	平均预计 收益率(%)	数量合 计(只)	数量占 比(%)	规模合 计(亿元)	规模占 比(%)	平均预计 收益率(%)	数量合 计(只)	数量占 比(%)	规模合 计(亿元)	规模占 比(%)	平均预计 收益率(%)
2013年7月	296	260.46	8.08	29.00	9.80	42.58	16.35	8.28	24.00	8.11	38.51	14.78	8.63
2013年6月	411	615.20	8.16	53.00	12.90	117.72	19.14	8.72	21.00	5.11	77.39	12.58	8.52
7月环比变化	-27%	-57%	降低0.8 个百分点	-45%	/	-63%	/	降低0.44 个百分点	14%	/	-50%	/	增加0.11 个百分点

资料来源:Wind资讯 蔡恺/制表 张常春/制图