

# 银行直推资管兵临城下 信托通道业务穷途末路

证券时报记者 刘雁

近日,银行获得理财资管业务试点资格,宣告了银行业正式进军大资管领域。对于信托公司而言,曾经最亲密的合作伙伴转眼却将成为最强有力的竞争对手,多位受访的信托业内人士大呼“狼来了”。

对此,业内人士认为,今后信托融资类与通道类产品的市场空间将被压缩,投资类与事务管理类产品将成为信托业产品转型的主要方向。

## 冲击凶猛

这一次,狼是真的来了。银行直推资管计划意味着信托公司的通道业务将穷途末路。”上海一家信托公司人士说。

所谓银行资管计划,是指受投资人委托开展的债权类直接融资业务,可以用理财直投业务方式以债权形式直接向企业投资。

而此前,银行主要通过信托公司来实现债权类投资,信托公司通常可以从中间赚取3%至5%的通道费用。

信托业协会此前披露的数据显示,截至2013年6月底,信托公司银信合作余额达到2.08万亿元,占管理的信托资产规模的比例为22.05%。

这只是官方口径,我们实际的感受是远不止此。据我们初步估计,目前信托业存量资产管理规模中有60%为通道业务,另有20%为类通道业务,项目主要来自银行介绍。”国时资产管理公司总经理张群革向证券时报记者表示。

在他看来,一旦银行理财直推资管计划,将逐渐压缩信托通道业务规模,虽然券商资管和基金子公司对于信托通道业务都会有所冲击,但都不及银行的冲击凶猛。

银行推资管计划现阶段只是试点阶段,总量也较小,对于信托通道业务的影响不会立马显现。”启元财富投资分析总监汪鹏表示。

## 信托公司分化加剧

实际上,随着券商、基金等多类金融机构竞相角逐资管市场,信托公司早已嗅到火药味。信托公司通道费率一降再降,也反映出争夺市场份额并不容易。

其实,不同类型的信托公司受到的影响也会有所差异。对于最早一批重新登记的信托公司而言,他们在刚开展信托业务时并没有所谓的通道业务,因而这类公司从一开始就比较注重主动管理业务。”某中字头信托公司高管称。

而对于近两年冲规模的信托公司新秀,由于通道业务占比较大,银行直推资管计划带来的冲击将会非常大。对于通道业务占比较高的信托公司来说,此类业务收缩对盈利的影响将较大。”前述信托公司高管表示。

# 银行资管计划可投资债权直接融资工具

证券时报记者 唐曜华

正在推进的银行理财资产管理业务试点,将推动银行理财业务回归代客理财。据参与首批试点的多家银行介绍,试点银行发行的资产管理计划将向净值型产品转变,并且可直接投资在银行间定向发行的债权直接融资工具,包括其他银行发行的债权直接融资工具。

## 回归代客理财本源

据了解,获得首批理财资产管理业务试点资格的多家银行,按要求需在10月18日前完成发行资管计划,并对接投资债权直接融资工具。与以往银行理财产品大多投资本行的融



银行将不再借助信托、券商、基金子公司提供的通道来投资债权等资产,势必对信托、券商、基金子公司的通道业务形成冲击。

张群革认为,以建信信托为代表的银行系信托公司受到的影响应该不会很大,毕竟是银行自己的孩子,在银行推资管计划的同时也会顾及它们的感受。同时,以长安信托为代表的信托公司近两年通过自身的主动调整,通道类业务也削减了很多,转型较成功。

## 转型迫在眉睫

以前信托公司之间的分化是量

的分化,今后则是质的分化。”张群革表示,未来信托公司的产品结构和业务模式都将出现调整,有核心竞争力的信托公司将脱颖而出。”

前述中字头信托公司高管称,这对信托行业而言是一件好事,将迫使信托公司进行转型。受访的业内人士大都表示,今后融资类与通道类产品的市场空间将逐步被压缩,投资类与事务管理类产品成为信托业产品转型的重点方向,而信托公

司业务模式将由被动管理向主动管理转变。

与此同时,信托业务人员在原先通道类业务及融资类业务中形成的专业经验和能力将不能满足业务转型的需要,对从业人员的专业要求将大大提高。

既然逃不了,那么信托公司需要练好搏狼之术,从通道、融资资管转型为投资资管,投资管理能力是银行机制上的短板。”张群革说。

# 券商资管借通道冲规模难再现

证券时报记者 杨庆婉

近日,银行获准试点理财资产管理业务,意味着试点银行可以直接申请发行资产管理计划,不再需要券商资管的通道。这对于去年资管规模80%来自通道业务的券商而言,利用通道业务猛冲资管业务规模的时代将成为过去。

## 通道业务费率下降

随着中信银行等多家银行获准首批试点理财资产管理业务,将对现有的资管管理业务市场格局产生影响,可以说真正的泛资产管理时代已来临。

以往,银行的理财业务主要为信托、券商资管等产品提供销售渠道,从而收取一定的通道费。而银行自有的理财产品因投向受限,而通过券商的定向资产管理业务渠道,则可以投资超短债、票据、银行信贷、信托权益等

产品。这种银证合作实际上是银行表内资产移出表外的途径之一,借道信托计划或基金专户也是同样道理。

不过有业内人士认为,银行直接发行资产管理计划的要求不低,将可能需要对资产做尽职调查,并为自己投资风险负责。这不同于银信合作或银证合作,实际上银行要把原本分散的风险集中起来。

同时,券商、基金、信托也面临着竞争压力。自去年起,券商资管通道业务费率从5%降到0.1%,甚至有的券商为了利用通道业务冲规模而将费率降至接近零。

如果银行不再依赖券商资管等通道,那么券商的整体通道费率将进一步下降,该项业务的利润空间将变得更小。”上述业内人士表示。

## 难现规模暴增

一位券商资管总经理告诉证券时

报记者:银行自己发行资产管理计划,会替代券商资管的部分职能,但其优势只在标准化产品方面。”

银行资管计划投资信贷,那么其基础资产信息需要更加透明,并获得相对公允估值,即将非标债权转化成以债权直接融资工具为载体的标准化工具。如此一来,信托、券商、基金子公司等“通道”价值将大打折扣。不过上述券商资管总经理称,券商定向资管还是更加灵活,未来券商通道业务不会丧失吸引力还得看市场的下一步演变。不过,显而易见的是券商资管借通道业务冲规模的时代将成为过去时,规模暴增将难再现。

据了解,截至去年底,证券公司资产管理业务中的通道业务达1.5万亿元,约占券商资管业务总规模的80%。券商资管做通道业务肯定不是主流,还是要提高主动管理能力。”一位业内人士表示,通道业务几乎不需要成本和管理能力,不应是券商资管的发展重点。

# 监管部门将调研互联网金融 网贷平台成重要一站

证券时报记者 潘玉蓉

近期央行和深圳市政府金融办将分别对深圳一些金融机构展开调研,调研行程中,网贷(P2P)平台公司成为重要一站。据了解,全国已上线的网贷平台超过500家,并处于不断增长之中,无门槛、缺少监管带来风险聚集的现状亟待改变。

## 调研互联网金融机构

证券时报记者获悉,近日,深圳市金融办将组织深交所、深圳证监局、深圳银监局、深圳保监局等监管部门派出机构赴平安保险、招商银行、国信证券、红岭创投等公司调研,将就互联网金融在深圳的发展基础、发展策略和行动路径向业内了解情况、收集意见。

据了解,央行原定于9月下旬赴深调研的计划因故延迟,这一计划将于近期重启。央行的调研安排中,网贷平台也成为重要一站。

网贷资讯平台——网贷之家总经理朱明春对证券时报记者表示,据统计,目前全国网贷平台总数已经超过500家,平均每天都有两家新的网贷平台上线。火爆的互联网金融概念让大量机构和个人加入网贷行业,使得网贷平台出现供大于求的现象,目前大部分网贷平台处于亏损状态,无门槛、缺监管造成的风险在积聚,这一状态亟待改变。

今年以来,央行在各个场合的表态让不少网贷平台开始明确自身的定位。一位参与了今年7月份央行座谈会的网贷平台创始人表示,央行高层在座谈会中表示不反对网贷平台发展,希望网贷平台做银行的补充,吸引民间资金,服务小微企业。

据了解,对于建立网贷行业征信系统的课题,央行也在积极研究之中。不过到目前为止,网贷行业仍无明文规范。

## 网贷投资者 具“屌丝金融”特征

昨日,网贷之家发布了《2013年P2P投资者调查报告》,该报告基于350份投资者调查而形成,尝试着为中国最早接触网贷的投资者群体画像。

调查结果显示,85%的网贷投资群体为男性,58%的投资者在30岁到40岁之间,他们分散在北京、上海、浙江、广东等大城市,其中广东省投资者最多,占到18%。

网贷投资者具有鲜明的“屌丝金融”的特征。调查显示,网贷投资者中,年收入在10万元以下的占比60%,年收入20万以上的占比仅15%。在经济较发达地区,这些人群都是收入较低的“屌丝”群体,在信托、私募、资管等机构面前没有多少机会,而几十、上百元就能投资的网贷行业为这个群体提供了现实可行的选择。

另一组颇值得注意的数据是,有34%的投资者将自身80%以上的资产投资到了网贷中,55%的投资者将50%的资产投入到网贷行业,可谓是“重仓”投资。这意味着,如果网贷投资出现问题,这些投资者承受风险的能力可能较低。

投资收益上,61%的投资者预期年化收益率超过24%,尽管在现实中,24%的利息对于企业而言已经是一个较高的成本了。对网贷行业的前途,92%的投资者选择了“一片光明”这个选项。时而传出的网贷平台倒闭的消息似乎并没有挫伤他们的积极性。

# 券商投行携手资管 破解私募债销售难题

证券时报记者 桂衍民

中小企业私募债销售窘境迫使券商投行部门开辟新的出路。继券商自营兜底中小企业私募债销售之后,券商资管部门再次成为中小企业私募债销售的重要“客户资源”,市场上甚至出现了专项投资中小企业私募债的资管计划。

## 私募债专项资管面世

9月24日,中证协公示了最新备案的39只券商资管产品,备受关注的是广发证券发起设立的广发金管家私募债2号集合资产管理计划。这是一只专投中小企业私募债的资管计划。Wind资讯资料显示,广发金管家私募债2号”存续期为2年,在备案公示之前的8月22日已正式成立,成立规模为0.5亿元。该产品为“广发金管家私募债”系列计划产品之一,此系列的首只产品已于今年4月设立。

这也是去年券商资管计划将中小企业私募债纳入投资范围后,市面上首次出现的专投私募债的系列资管产品。据了解,由于中小企业私募债销售不太景气,甚至不少采取包销的投行最终将承销的私募债砸在自己手中。

砸在手里的,和股票包销一样,最终会转到自营部门。”深圳一家中型券商投行资本市场部马姓经理介绍说,这必然会占用自营投资额度,而且还不容易转手。所以券商都还是希望将私募债推销给客户,而不是用自有

资金去购买。这也是券商在设计资管计划时,将私募债作为投资标的的原因之一。

现在发行专项类的中小企业私募债计划的券商比较少,但有非专项的资管计划购买私募债的情况。”上述马经理介绍说,另外还有部分基金专户也会参与中小企业私募债的申购。

## 买私募债关注评级增信

此外,还有不少券商资管计划在投资范围中也把私募债列入,成为准私募债资管计划。

Wind资讯数据显示,在现有券商资管计划中,将中小企业私募债作为主要投资品种的资管计划共有577只,产品成立规模不低于380亿元。在这些产品中,约定对中小企业私募债的投资比例几乎都在0-50%。

不过,把中小企业私募债写进投资范围并不等于就会真的投资。不少资管计划如此写只是为做个样子。”一家券商北京地区刘姓负责人表示,大部分将私募债列入投资范围的资管计划其实并未产生购买行为,或者只是在自家公司承销的私募债发行时才参与申购。

据证券时报记者多方了解,资管计划在购买中小企业私募债时,最关心四个问题:债项评级、发债主体增信或担保、发债企业所处行业,以及债券的收益率。如果是自家公司投行部承销的私募债,资管计划在购买时可能会适当放宽标准。

# 安徽股权托管交易中心启动

近日,安徽股权托管交易中心在合肥正式启动。首批挂牌和托管的中小企业共140家,其中挂牌企业15家,托管企业125家。

据悉,目前安徽股权托管交易中

心已与安徽省内外30多家私募基金投资基金、创投机构建立合作关系,与多家银行建立了战略合作关系,共获得银行对挂牌企业的授信额度400亿元。

(程鹏 董璐)