

华润稳益两产品软着陆 到期收益3.3%、3.6%

证券时报记者 杨卓卿

华润信托稳益6号及7号投资者大亏事件解决方案落地之后,华润信托稳益14号及16号产品也在近期结束运行。

据证券时报记者了解,华润稳益14号及16号次级投资者的到期收益分别为3.3%及3.6%。对此,华润信托相关人士称,之后到期的产品净值好转与2014年债市回暖直接相关。

稳益14号、16号以正收益结束运行

除运作开始时间及募资规模不一致之外,稳益14号、16号与此前的稳益6号、7号的产品大体一致。这四只产品均是结构化固定收益类集合信托计划,投资标的包括各类债券、货币市场工具以及基金。

在相关第三方理财公司的推介资料上,上述产品被如是推介:该信托期限为12个月,中国银行作为优先级受益人年化收益5.3%,一般级客户预测年化净收益10%~15%。

据证券时报记者了解,稳益14号及16号产品分别于2013年4月15日及2013年5月6日开始运行,而近期分别以3.3%及3.6%的收益结束运行。

华润稳益系列产品之所以受到关注,与该系列此前的产品收益率并不理想有关。

稳益6号、7号分别于2012年12月底及2013年2月初开始运行,运行期满时次级投资者分别亏损37.87%及26.7%。

相关投资者对此结果不满,在与华润信托多次协商沟通之后,2014年3月中旬,华润信托给出了最后的解决方案:另行成立红钻

101号集合资金信托计划及红钻102号集合资金信托计划,分别对接稳益6号及7号投资者的剩余资金。一年之后,华润信托将在归还本金的基础上至多再让渡5%的收益。

债市回暖所致

成立期相距不足半年的四只产品,收益率相差却十分之大。

对于稳益6号、7号的大亏,华润信托相关人士此前表示,稳益系列产品实际上是债券型阳光私募产品,分优先级和次级,在债券市场不是保本保收益的。2013年第四季度,债券市场出现了罕见的断崖式下跌,导致市场上的债券类产品平均浮亏超过40%。

而对于新近到期的稳益14号及16号产品,华润信托相关人士并不愿做过多评述,他仅表示之后运行的产品与债券市场情况好转直接相关。

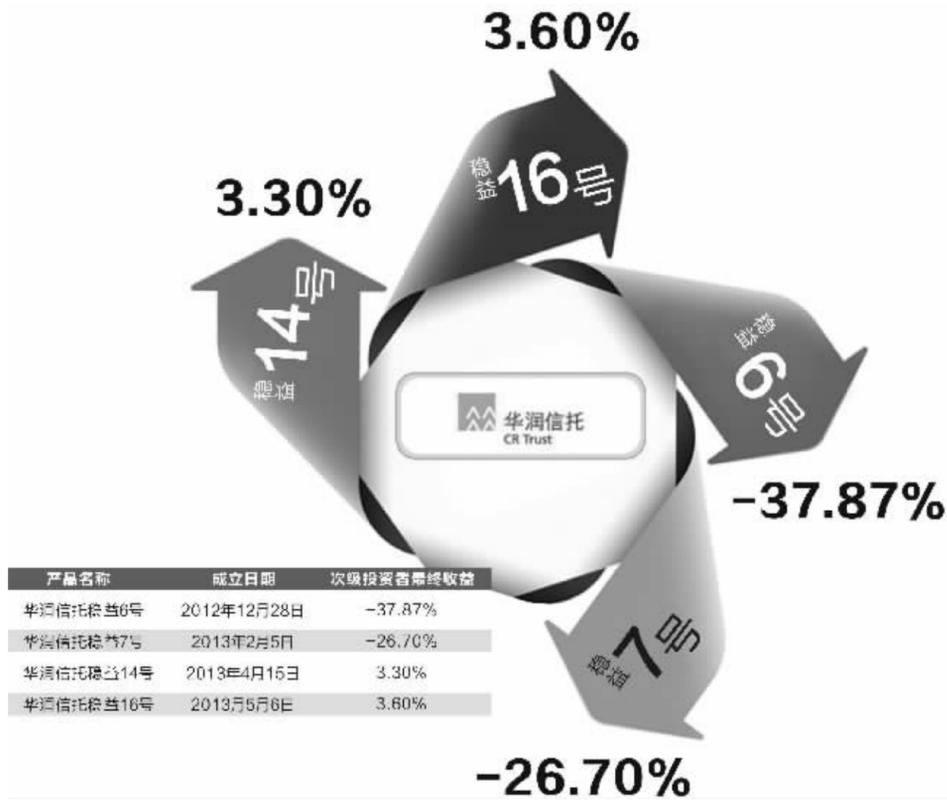
格上理财分析师曹庆展表示,2013年的债券市场总体呈现先扬后抑的态势,加之稳益相关产品杠杆比例较高,是6号、7号次级投资者大亏的主要原因。据我了解,为尽快回笼资金进行产品兑付,这两只产品在接近运行结束时急售所持债券,也对净值造成影响。”

上述分析师称,2014年2月份以来,货币政策微调,资金面逐步宽松,债市也有所回暖。此外,估计有之前产品的前车之鉴,稳益14号、16号产品并未采用急售的方式出售所持债券,所以净值相对好看。

有稳益16号的投资者向记者感叹,比起稳益6号、7号投资者,他们确实幸运些,至少不用再等一年。

曹庆展提醒普通投资者投资信托产品一定要谨慎。以华润稳益系列产品为例,这本质上是债券型阳光私募产品,成为其次级投资者显然超出普通投资者的承受范围。”他说。

2014年2月份以来,货币政策微调、资金面逐步宽松,债市也有所回暖。稳益14号、16号产品并未采用急售的方式出售所持债券,净值相对好看。



以上数据系证券时报记者采访所获

杨卓卿/制表 张常春/制图

周小明:担忧信托业系统性风险是杞人忧天

证券时报记者 陈中

关于信托业系统性风险的担忧是杞人忧天。”可能是觉得市场上对信托业的误解太深,中国人民大学信托与经济研究所所长、中国信托业协会专家理事周小明反复强调他的观点。

在昨日上午的中国国际经济交流中心第59期“经济每月谈”上,周小明表示,中国的信托业目前正处于历史上最好的时期。

“担心信托业风险是杞人忧天”

关于信托业系统性风险的担忧是杞人忧天。”周小明说,刚性兑付对于信托行业是确实的伪命题。对于这一结论,他给出了两方面的原因。

首要原因在于,刚性兑付不是信托行业的制度约束,而是信托公司的

自主策略选择。据他介绍,信托行业从2000年开始的制度重构时,就设计了三道防火墙来避免发生现代金融意义上的兑付风险。

第一道防火墙是信托公司的固有业务。自有业务内部没有负债业务。信托公司是没有负债业务的金融机构,只能靠自己的资本金发展固有业务,没有杠杆。从这个意义上讲,固有业务内部不存在所谓引发现代金融业的系统性的债务风险。”周小明说。

第二道防火墙是信托业务和固有业务之间的隔离。作为《信托法》的起草小组成员,周小明介绍说,根据法律规定,信托公司必须将其固有财产和信托财产分开管理,而且受托人管理信托财产对受益人仅以信托财产为限支付信托利益。

第三道防火墙是信托业务内部每一单信托产品的隔离。即A产品

的风险不会传导至B产品——这也来自《信托法》的制度安排。

就算整个行业都采取刚性兑付策略,从信托资产的实际风险状况来讲,也根本不足以产生外界所担心的所谓系统性风险。”周小明说。

信托业协会发布的一季度数据显示,截至今年一季度末,全国68家信托公司管理的信托资产规模11.73万亿元,其中单一资金信托占比69.48%;由信托公司主动管理的集合资金信托计划规模占比24.97%,约3万亿元。

单一资金信托,基本上是金融机构交叉性业务下的通道业务,不存在自营资产中有62.87%投向了证券市场,合计金额38.3亿元,较上年增加了3.7亿元;公司当年证券投资收益为6亿元,较上年增长了3倍,为当年公司收入贡献了35.58%的份额。

他进一步分析说,以2012年统计的信托违约案例总额200亿元为例,

对比目前信托业2万亿元需要兑付的资产,不良率仅为1%,实际损失率则更低。目前信托行业净资产约2700亿元,平均每家净资产接近40亿元,如果套用银行的资本充足率指标,信托公司平均资本充足率也达到10%以上。

“99号文是策略上破刚的信号”

打破刚性兑付是迟早的事。”周小明认为,从经营策略上打破刚性兑付的角度来看,未来信托行业大致会有四方面举措:

一是提升净值管理能力。周小明表示,要打破刚性兑付,信托公司在净值管理上必须经受得住考验。

二是业务模式的转型与创新。实际上,近年来信托业已开始了从融资向投资转型,即以非标准化的固定收益产品向基金化的浮动收益产品过渡。

三是加强投资者教育。对于非标准化的非标准资管产品,非标准化的债权投资产品、固定收益产品,告诉投资者,从制度安排下是没有刚性兑付的,是要买者自负的。”他说。

四是监管者的引导。其实这个行业要全面在策略上打破刚性兑付,监管者只要下一个决心就彻底破了。因为在制度安排上,对信托产品不仅不能刚性兑付,而且有一个很明确的禁止,即固有财产和信托财产之间不允许交易。”周小明说。

周小明还表示,大家对证监会发布的《关于99号文的执行细则》也有误解,这个文件其实是策略上打破刚性兑付的信号。

文件规定,对有风险的信托项目要采取市场化的化解风险手段。这意味着,要真正地处理项目风险,而不是拿自有资金垫付,这实际上是一个策略上破刚的方向。”他说。

信托公司一季末现身170只股票

证券时报记者 刘雁

随着上市公司今年一季报披露完毕,信托公司重仓的流通股得以曝光。据证券时报数据部统计,券商股一季度市值缩水严重,信托公司在一季度也对部分券商股进行了减持。

统计显示,截至一季度末,信托公司累计出现在170只股票的前十流通股股东名单中,较去年末增加3家。

华信信托证券投资业绩突出

数据显示,信托公司持股数占已流通A股比例超5%的股票有19只。信托公司持股比例最高的是ST传媒,湖南信托持有25.71%的ST传媒

流通A股,紧随其后的是由中诚信信托持股18.68%的阳煤化工,排在第三位的是吉林信托持有东北证券15.99%的流通股。

截至一季末,41家信托公司共持有170只股票。信托公司在一季度有所减仓——合计持有上市公司股份57.2亿股,较去年末减少5845万股,合计持股市值环比下降24.6亿元。

数据显示,中融信托、上海信托、华信信托、华润信托、外贸信托等多家信托公司均重仓超过5家上市公司。

以中融信托为例,该公司一季度末持有30家上市公司共1.1亿股,合计市值11.3亿元;华信信托一季度末持有13家上市公司共5.1亿股,较去年末增加了两家上市

公司。

实际上,去年华信信托在证券投资方面的表现便非常出众。据该公司2013年年报披露,截至去年末,公司的自营资产中有62.87%投向了证券市场,合计金额38.3亿元,较上年增加了3.7亿元;公司当年证券投资收益为6亿元,较上年增长了3倍,为当年公司收入贡献了35.58%的份额。

信托公司自营业务人员较少,而且他们追求相对稳定的收益,在证券投资方面一般倾向于长期持有波幅较小的股票。”某央企投资公司证券投资经理向证券时报记者表示。

一季度增持地产股

记者注意到,一季度信托公司对

地产股的兴趣有所增强。

以华信信托为例,在其持有的13家上市公司流通股中有4家是房地产公司,分别为保利地产、招商地产、世茂地产和金融街。

不仅如此,华信信托在一季度还增持了保利地产2384万股,成为持有地产股最多的信托公司。

不过,地产股一季度的表现有些差强人意。据证券时报记者统计,信托公司持有的多只地产股在一季度出现市值缩水,其中上海信托持有的陆家嘴和浦东金桥市值分别减少3673万元和4985万元。

事实上,信托公司一向颇为青睐金融股。在所持流通股数量前十的股票中,银行股和券商股占据半数席位,其中包括浦发银行、国元证券、广发证

券、北京银行、中国银行,但券商股在一季度的表现却令其损失惨重。

虽然部分信托公司一季度对券商股进行了减持,譬如华宝信托减持了1000万股东北证券,国元信托减持了1100万股国元证券,但却难掩整体的跌势。

数据显示,包括西南证券、西部证券、山西证券、长江证券等多只信托公司重仓的券商股在一季度市值均出现不同程度的缩水。其中,粤财信托持有的长江证券近年一季度市值缩水近1.9亿元。

信托公司青睐金融股主要还是因为看好金融机构的盈利能力,而且大多属于长期持有,短期的下跌对其影响并不大。”一位不愿具名的券商分析师称。

■记者观察 | Observation |

第三方理财 代销信托 为何屡禁不止

证券时报记者 刘雁

近日,银监会下发了《关于99号文的执行细则》,其中最受关注的莫过于禁止信托公司委托非金融机构以提供咨询、顾问、居间等方式直接或间接推介信托计划。

监管机构认为,如此才能切断第三方风险向信托公司传递的渠道,避免法律风险。

实际上,早在2009年出台的《信托公司集合资金信托计划管理办法》中就有规定,信托公司推介信托计划时不得委托非金融机构进行推介。

尽管如此,过去几年信托公司通过第三方理财机构推介信托计划却依然成为普遍现象,并由此催生了一大批第三方理财公司,最典型的代表就是已在境外上市的诺亚财富。

第三方理财市场的近年来的野蛮生长也催生了一部分金融机构人士下海,不少来自信托、券商等正规金融机构的人才纷纷加入了创业大军,低门槛的第三方理财机构成为他们人生的又一起点。

尽管尚无专门的监管部门发布权威数据统计,但在一些业内人士看来,市场上参差不齐的第三方理财机构至少已有2000家。

在过去的两年中,银监会不断重申信托计划不得通过非金融机构进行代销,却并没有改变这一现状。目前业内除中信信托、平安信托及上海信托等大型信托公司外,大部分信托公司推介集合理财计划时仍然比较依赖第三方理财。

第三方理财代销信托为何屡禁不止?在笔者看来,主要包括三个方面的原因。

首先,现阶段信托公司难以完全脱离第三方理财机构,尤其是规模较小的信托公司。

虽然监管部门一直鼓励业内各家信托公司建立自己的财富管理中心进行直销,但并非所有信托公司都愿意为此投入大量人力和财力,各家公司需要根据自身的实际情况决定是否开设独立的财富中心。

而以银行为主的金融机构代销渠道对于信托产品的挑选非常严格,尤其是在出现过一些兑付事件后,部分国有大行显得格外小心,大都提高了产品的审核标准,一些资质较差的信托公司举步维艰。

其次,对于第三方理财机构而言,信托产品虽然不再像以前那般热销火爆,但目前仍是一种相对容易销售的高端理财产品。过去几年,信托市场的蓬勃发展使其沉淀下一批优质客户,如今这些人依然是信托产品的拥趸者。

相对而言,其他同类市场目前尚未培育出自己的忠实粉丝,以券商资管产品为例,很多投资者仍将其视为风险较高的证券类产品,而基金子公司发行的类信托计划,则因为过往的业绩期太短,无法令投资者放心。

最后一点,其实也是非常重要的一点:由于监管要求,信托公司在推介信托计划时并不可能承诺保本保收益,在与客户签署协议时需要向客户告知风险的存在,并需要录像录音以作留证;但不受监管的第三方机构在推介信托产品时却往往夸大产品的收益率,甚至根本不做风险提示。这种违背监管意愿的行为反而在一定程度上“推动”了信托产品的销售。

笔者与信托公司财富中心人士私下交流时发现,他们其实对第三方理财机构推介信托产品的违规做法非常清楚,但因各自都背负销售压力,只好睁一只眼闭一只眼。

如今,仍有部分第三方理财机构与信托公司暗中合作,禁止第三方代销信托仍是一个漫长的过程,在信托公司找到可替代渠道之前,估计这种现象将继续存在。

