

# 信托求资若渴 险资避当风险接棒者

## 觊觎信托牌照 保险公司显“大资管”情结

证券时报记者 潘玉蓉

在被信托业超越后沦为我国管理资产规模第三的保险业,显然越来越重视信托这个对手。为了在财富管理市场上分一杯羹,保险公司选择了主动出击,通过收购信托公司来实现自身的大资管梦想。

今年以来,先有泰康人寿入股信托提提交至监管部门审批,后有中国人寿成为重庆信托第二大股东获批。且有媒体报道,因在资本市场上举牌而声名鹊起的“土豪”安邦保险,也正在物色收购信托公司。而此前,安邦保险刚刚收购了世纪证券,将证券牌照紧握在手。

险企频频入股信托,是为了获得通道价值,还是为了方便关联交易?各种猜测不一。

某保险公司资产管理人士表示,险资入股信托需要放在保险资金运用市场化的背景当中来看。未来保险资产管理公司参与市场化竞争不可避免,一方面,保险资金的委托会更市场化,会有更多的机构来分食“险资蛋糕”;另一方面,保险资管公司将更多地发行市场化产品。这都需要保险资管公司拥有更多获取资源的能力。在满足自身核心需求的基础上,建立起大资管的体系,是一条成本最低的路径。

此外,他表示,保险资管公司此前一直被被动地管理保险资金。虽然,其资金实力很强,但在销售和对接核心资产方面一直存在短板。此前,这块短板依靠信托公司、证券公司等机构提供的服务来弥补,今后保险资管有可能通过收购,来完善自身的资管体系。

不少保险公司都有大资管的情结。近年,保险机构集团化趋势已经十分明显。在集团化的道路上,集齐各个金融牌照,有利于发挥协同效应。”该人士表示。

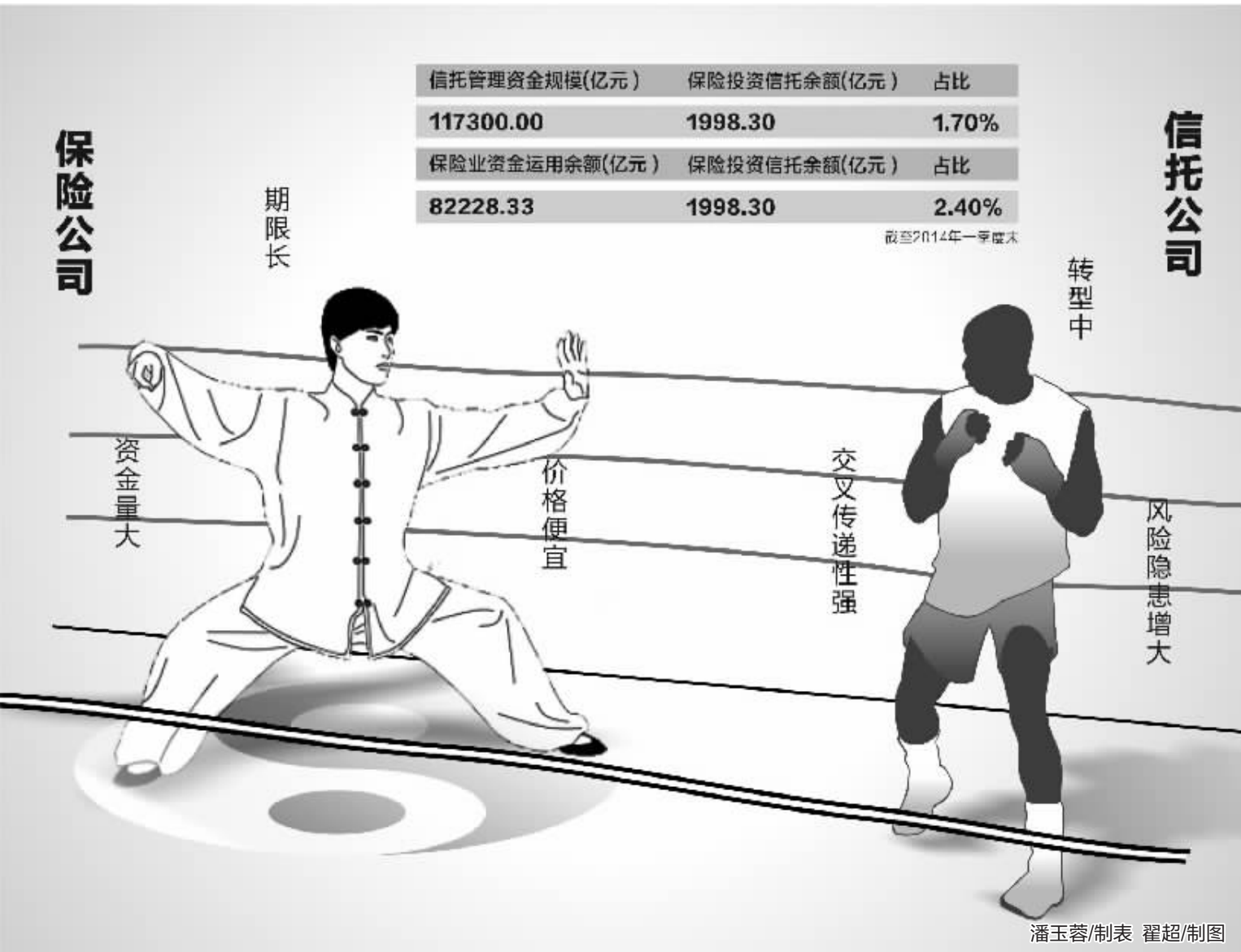
资金实力雄厚的保险公司收购信托公司的同时,中小保险公司则选择了与信托公司签署战略合作协议,以寻求更紧密的合作机会。比如,外贸信托与前海人寿、华泰资产、光大永明、泰康资产、新华资产等多家保险资管签署了战略合作协议。

分析人士称,保险机构入股信托公司,一般不会选择太大的信托公司。最为实惠的路径是收购小型信托公司,在获得牌照价值后注入资金,招兵买马将其做大。信托公司于这些年来发展迅速,其风控体系和保险资管的体系差异较大,二者理念的结合,仍存在一定的难度。

### 链接 | Link |

### 信保产品合作案例:

- 2012年12月12日:中信信托官方表示与泰康人寿达成合作意向,泰康人寿出资9.68亿元认购“中信·聚信汇金地产基金1号集合资金信托计划”优先级信托产品。
- 2014年5月4日:中信信托和信诚人寿推出一系列面向国内高端人群市场的创新型产品,包括信保深度结合的首款高端定制产品信诚“托富未来”终身寿险、兼具资产管理与事务管理功能的保险金信托、“从投资人出发、为投资人服务”的专户资金管理信托等。
- 2014年7月7日:百瑞信托与中国人寿养老保险共同打造的“百瑞安鑫1号单一资金信托”宣布成立。



证券时报记者 潘玉蓉 刘雁

去年以来一直高歌猛进的信保合作现今进入新的时期。信托更加求资若渴,保险资金却不再那么爽快利落。据了解,保监会已于近日对保险机构所投信托计划进行了排查,计划对有风险隐患的信托产品增设一道风险评级的内部防火墙。

### 信托销售连吃闭门羹

王潇(化名)是一家央企系信托公司财富管理中心业务骨干,此前他的主要工作是对接个人高端客户,而自去年起,他的工作重心转移到拓展机构客户。

虽然银行资金仍然是信托机构客户的主要来源,但是今年以来,公司领导特别重视险资,现今在一些开会的场合,大家只要见到险资的人,都会两眼放光。”王潇说。不仅如此,王潇还积极通过各种人脉资源接触保险资管人士,向他们推介公司发行的优质集合信托计划。

然而,几个月下来,成效却并不明显,连连碰壁的王潇向证券时报记者称,险资的人实在太难伺候了,合作的条条框框特别多。他们不仅对项目融资方的要求高,而且对收益率的要求也越来越高”。

崔军是一家中型保险资产管理公司的投资经理,曾经有朋友向他介绍过王潇的信托项目。从项目简介上来看,王潇推介的项目抵押物充足,一年期项目年化成本10%,给保险公司就高达9.3%。即便如此,崔军仍然没有与王潇继续往下谈合作的打算。

那么,去年行业平均投资收益仅5.03%的保险资金,为何在9.3%的高收益面前不为所动呢?为此,崔军直言,该信托计划的背后是一个地产项目,而该地产商早在王潇到来之前,就已经通过相关途径找到了他。崔军对该项目进行侧面调查,他表示,地产信托的风险太大,应尽早避开。崔军还称,目前还在进行调研的项目很多,且都能谈到不错的收益,但是能通过审核的项目屈指可数,好的项目是打着灯笼都难找,我们也寻找得非常辛苦”。

王潇被拒的遭遇,并非个例。总部位于上海的某大型信托公司华南业务总监向证券时报记者称,过去两年,险资一般对集合信托产品的收益率要求是须在7%左右;而今,部分险资要求信托产品的预期年化收益率必须在10%以上。这令信托公司陷入两难境地:既希望吸引更多的险资认购信托产品,又不愿意过度让利。如果都给出10%的收益率,那信托公司盈利的空间实在太小了。”上述业务总监称。

对此,崔军持不同观点,他认为,我们对收益率的要求并不是第一位的,我们的胃口也并不大。事实上,险资对它认可的优质项目,给出的收益率要求非常低,比银行还低”。

### 保险资管慎接橄榄枝

保险和信托,一个是打太极的套路,一个是打拳击的套路。双方合作表演,必然有一方要对自身的套路进行改造。”某大型保险资产管理

公司人士表示,尽管有不少信托公司向其公司伸出橄榄枝,但该公司在选择信托公司作为合作方时,却非常谨慎。

日前,刚与一大型保险集团旗下养老险公司达成合作的信托公司人士王明,对信托如何争取到险资客户,有着切身的感受。

我们是先有合作意向,再落实到具体的合作项目上。”王明向证券时报记者表示,为了让这家保险公司对他所在信托公司的实力产生信任,他的团队在前期做了大量工作。合作意向的形成过程,也是信托公司探求保险公司需求的过程。正是有了对保险公司需求的充分了解,我们拿着这个标准去找项目时,才顺利达成了后来的合作。”王明说。

据了解,保险资金对交易对手方的资质要求很高,尤其看重注册资本金、信用等级、有无央企担保等条件。王明表示,如果把这些条件前置,保险资金能投的项目范围其实并不大,也比较容易锁定。

根据该保险公司的要求,王明团队选择了一个光伏发电项目。该项目因为有着央企的背景,有较长的期限和非常稳定的现金流,最终获得了该保险公司的认可。

如果不是双方先坐下来沟通需求,而是我们直接拿着项目去找他们,肯定很难实现合作。”王明称,在合作中,信托公司的产品计划几乎是根据保险资金的脾性定制。项目从正式启

动到完成,王明的团队用了4至5个月的时间,但在业内已经算是非常顺利。

上述的合作案例,或许预示着未来信保合作的新趋势。信托公司为大机构服务,成为大机构的寻路者。

百瑞信托研发中心主任高志杰表示,信托公司需要促使自己所服务机构客户的能力变得更强,从而实现自身的转型。他认为,信保合作的空间将会十分广阔。

### 转型中的信托求资若渴

事实上,随着市场竞争的加剧以及银信合作受到的监管日益严苛,信托公司对机构资金大户——险资的追求热度日渐高涨。

自2012年保监会放开保险资金可投资集合信托计划以来,信托公司便对险资展开了“主动追求”的攻势。

华南某信托公司内部人士称,引入险资对于目前信托产品的销售至关重要,公司自去年开始已加大了拓展险资机构的力度,尤其是与一些大的保险公司建立了战略合作关系。

外贸信托财富管理中心总经理范华表示,保险机构是资本市场最重要的机构投资者之一,已成为信托非常重要的合作伙伴。

“一方面,保险资管能够为信托产品提供体量较大、长期、稳定的资金来源,成为信托公司

# 所持14家险企鲜有分红 信托参股险企热情不减

证券时报记者 刘雁  
实习记者 钟惠茹

大资管时代,保险与信托频频“联姻”,相互参股合作不断推进。据证券时报记者不完全统计,截至2013年年底,信托公司至少持有14家保险公司的股权。然而,记者梳理发现,去年这14家险企鲜有分红,甚至有险企对信托公司的利润贡献为负数,但这并未减弱信托公司参股保险公司的热情。

### 信托参股险企热情不减

今年3月,保监会网站发布公告,都邦财产保险公司股权转让获批。股权转让后,中泰信托持有都邦保险公司5.15亿股的股份,持股比例为19.07%。此前不久,重庆信托从中国希格玛接手1.06亿股的股份,持有农银人寿3.05亿股,持股比例为15.01%。

泛资管时代,保险信托频频“牵手”。据不完全统计,截至2013年年底,信托公司至少持有14家保险公司股权。其中,持股比例最高的是国民信托,持有汇丰人寿50%的股权;随后是中信信托,持有中德安联人寿49%的股权。此外,天安保险、众诚保险、中融人寿、珠江人寿4家险企的并列第一大股东

中均包含信托公司。

对于信托热衷参股险企的原因,格上理财分析师称,金融机构相互持股将成为大趋势,信托参股险企,对双方来说都是一种合作共赢。

投资险企主要是一种长期的财务投资,毕竟信托固有资产投资的范围并不大,主要集中在金融股权和金融产品方面,无外乎银行、证券、保险和基金等。当然,每家公司也会根据自身的情况做一些资产的配置。”中部地区某信托公司高管表示。

### 财务投资还是业务需求?

记者梳理参股险企的信托公司年报发现,已公布投资收益的信托公司在2013年鲜有来自险企的分红案例,且部分信托公司甚至未公布任何相关的分红信息。

国民信托在2013年年报中称,其投资的汇丰人寿正处于业务刚增长的发展期,是一项具有良好回报的长期投资项目。据年报信息显示,2013年度,汇丰人寿积极进行业务拓展,当年保费收入增至7.5亿元,同比增长了43.84%,远高于行业整体水平。但国民信托并未披露其汇丰人寿的分红信息。

据包括山东信托、吉林信托、北方国际信

重要的资金渠道;另一方面,保险公司成熟的信用制度也能为信托公司提供可以借鉴的经验。此外,在产品开发、财产传承等方面,保险公司与信托公司也有很大的合作空间。”她表示。

受访的业内人士表示,从信托资金的来源看,目前机构投资者占比为60%至70%,个人投资者占比为30%至40%。未来机构资金仍将是信托资金的主要来源。而体量庞大的险资机构无疑成为信托追逐的香饽饽。

然而,并非所有的信托公司都如此幸运。虽然,保监会于2012年对险资投资集合资金信托放行,但对信托公司的资格却提出了严格的要求,比如,担任受托人的信托公司应当具有完善的公司治理、良好的市场信誉和稳定的投资业绩,且上年末经审计的净资产不得低于30亿元人民币。

上述刚性门槛令中小型信托公司只能望尘莫及。我们公司去年经过增资扩股后,今年刚刚能达到这一门槛的要求。今年在积极地接触一些险资机构,但目前尚未有合作的成功经历。”华北某信托公司财富管理中心负责人说。

### 监管加码防险资成风险接棒者

保监会于今年5月出台的险资投资信托通知,更是让信保合作遭遇新的形势。

据2012年下半年出台的保险投资新政“13条”,允许险资投资信托公司的集合资金信托计划曾是最受业界欢迎的新政之一。从2013年开始发力,信保合作迎来高歌猛进的时代。截至今年一季度末,整个保险行业信托投资余额高达1998.3亿元,较2013年底增加了555亿元,增长了38.5%。

随着多个信托计划相继被曝出存在风险,今年5月,保监会下发《关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知》,要求保险资金投资的集合资金信托计划,基础资产限于融资类资产和可控的非上市权益类资产。其中,固定收益类的集合资金信托计划,其信用等级不得低于国内信用评级机构评定的A级,或者相当于A级的信用级别。

过去的一年多,信保合作在突飞猛进的同时,也出现了一些问题的苗头。保监会此次专门针对13条投资新政中的信保合作发出通知,正是基于风险预警的考虑。”一位华南地区保险公司投资部门负责人表示。

据了解,所谓的问题苗头,包括保险资金经由信托渠道流向禁入领域、保险资金“短钱长配”给公司带来流动性风险,以及险资投资的信托计划由于信息不透明,而产生风险或者利益输送等方面。

保监会副主席陈文辉曾于今年5月撰文专门指出,保险资金在债券市场、信托产品等金融产品投资上,面临的信用风险正在积聚,正在放大。信托等金融产品的风险隐患逐步加大,且交叉传递性强,需要行业提高警惕,务必要加强风险管理,避免成为最后的“接棒者”。

记者获悉,下一步保监会将对信保合作监管加码。一方面,保监会已于近日对保险机构所投信托计划进行排查;此外,保监会计划对有风险隐患的信托产品增设一道风险评级的内部防火墙。

托在内的多家信托公司2013年年报显示,去年其参股的保险公司并未有分红。而唯一显示有险企分红的粤财信托,其去年投资险企的收益却是负数。

据粤财信托2013年年报显示,公司持有珠江人寿保险公司、众诚汽车保险公司各20%的股权,但在2013年的投资收益分别为-4430.81万元、-2061.17万元;而公司持有25%股权的易方达基金公司去年则贡献了1.5亿元的收入。

由此看来,来自银行和基金公司的股权投资收益似乎更为可观。以上海信托为例,该公司2013年持有浦发银行5.23%的股权,当年的投资收益达5.37亿元;此外,公司当年还获得来自上投摩根6120万元的投资收益。

前述中部某信托公司高管称,信托公司参股险企的初衷大多是将其作为一种长期股权投资,享受不错的投资回报。而随着险资认购信托计划政策的放开,双方在产品方面的合作日渐增多,令信托公司更有动力去参股险企,以探索业务层面更深层次的合作。

信托参股险企,除了能在产品开发方面有所合作,在借用保险的营销渠道方面,也有足够的想象空间。沪上一家信托公司内部人士表示,信托参股险企肯定不如投资银行股权赚钱,但保险公司最大优势便在于强大的销售渠道。如果未来双方可以在这方面有合作,对于信托而言,将是莫大的帮助。

### 信托公司持有险企股权情况不完全统计

信托公司	持有险企	持有股权
国民信托	汇丰人寿	50%
	北京新城保险	35%
中信信托	泰康人寿	9%
	中德安联人寿	49%
粤财信托	众诚汽车保险	20%
	珠江人寿	20%
中江信托	天安财险	20%
吉林信托	中融人寿	20%
北方信托	渤海财险	8%
重庆信托	农银人寿	15.01%
江苏信托	利安人寿	6%
山东信托	泰山财险	9.85%
中泰信托	弘安财险	19.07%
华润信托	中英利资产管理公司	20%

刘雁/制表 翟超/制图