

ST湘鄂债实质违约 刚兑“魔咒”破题起步

证券时报记者 李东亮

因无法按时、足额筹集资金偿付应付利息及回售款项,ST湘鄂债已正式构成实质违约。

业界人士称,自国务院总理李克强表态“中国允许个性化金融风险”后,打破刚兑“魔咒”将是市场发展的新趋势。

债市警钟频响

自去年初“11超日债”因无法偿还8980万元债息开始,到7月金泰私募债3300万元本息违约,再到7月末银行间市场4亿元华通路桥短融在最后一刻方得到偿付,及至2015年,ST奈伦债、ST湘鄂债也相继即将面临到期兑付的难题。陆续爆出的一系列违约或即将违约事件,几乎涵盖了各个金融品类。

值得注意的是,虽然政府及承销商们长期以来习惯于对债券市场的违约事件进行担保和兜底,但随着我国金融体制的不断完善,政府也在积极释放“打破刚性兑付”的信号,并通过建立以“ST”为标识的预警制度、出台“存款保险条例”等措施,逐步推进“打破刚性兑付”的落地。

业界表示,从2014年“刚兑”债务的解决方案来看,虽然或多或少仍有着政府的影子,以及监管层对于个人投资者利益略显“越位”的保护,但从债务重组和实际兑付程序的角度来看,确也体现了市场化债务重组的特征。整体而言,信用债市场违约风险的解决,仍然朝着更市场化的方向前进。

允许个性化金融风险存在

在今年的“两会”记者见面会上,国务院总理李克强首次作出明确表

态,“中国允许个性化金融风险,按市场化原则进行清算,一方面是为了防止道德风险,另一方面也是为了增强人们风险意识。”此言一出,便被业内理解为,决策层意欲打破“刚性兑付”的脚步开始加快。

在刚性兑付背景下,收益高、质量差的项目所支持的金融产品往往发行快,财富管理机构的费用收入高,导致质量高、收益低的项目被挤出市场,形成劣币驱逐良币的现象,助长了低质量项目充斥市场,无益于财富管理市场的健康可持续发展。打破金融产品的刚性兑付,已成为回归风险收益规律,借助市场力量实现资源优化配置的必然要求。同时让投资者承担应有风险,也是市场对于非理性投资的一种硬约束,不仅有利于释放金融风险,也有助于提高投资者风险防范意识。

打破“刚性兑付”,实质上意味着政府将逐渐退出对国内金融市场信用的隐性担保。国内的金融机构将在现有的法律法规下,对自己创造出任何金融市场产品、金融交易工具,或从事任何金融交易,都应以自身信用为底线,对自己的行为负责。这些金融交易赚了钱,收益可归相应金融机构,亏损了也应由自身来承担责任。

投资者提高风险意识

长期以来,理财产品的预期收益率较少被打破,一些理财投资者的风险承担意愿远低于股票、外汇、基金投资人,过于追求收益,不愿自担风险。如果整个市场存在刚性兑付这种隐性的心理契约,均认为是饮鸩止渴,将诱使资产配置向不合理的方向调整,抬高了市场无风险资金定价,引发资金在不同市场间的不合理配置和流动。这样一来,实际上投资人更难从投资行为中获得应得利益。

业界认为,从表面上来看,刚性兑付可以保障投资人的利益,但对于



金融资本链条运作来说,刚性兑付无疑是饮鸩止渴。将诱使资产配置向不合理的方向调整,抬高了市场无风险资金定价,引发资金在不同市场间的不合理配置和流动。这样一来,实际上投资人更难从投资行为中获得应得利益。

业内人士称,投资人需要对投资有风险有清醒认知,要有盈亏自负的意识,学会对自己的投资行为负责。只有将金融机构投资项目的收益与风险结合起来考虑,才能真正做到降低投资风险。

盛京银行拟斥31.68亿购华信信托20%股份

上市地方性银行综合化经营提速

证券时报记者 蔡恺

近日,在香港上市不久的盛京银行表示将收购华信信托20%的股份,称这将有利于推行综合化经营,符合股东利益。

据了解,地方性银行的综合化经营脚步近年来有加快之势,尤其是香港上市的城商行和农商行纷纷获得金融租赁和消费金融牌照,综合化经营战略初显成效。

入股信托符合股东利益

港交所公告显示,盛京已与华信信托大股东华信汇通集团订立买卖协议,将购入华信汇通持有的华信信托20%股份,收购代价为31.68亿元人民币。华信汇通目前持有华信信托60%的股份。根据协议,盛京将在5日内向华信汇通支付5亿元定金,剩余部分款项将于该收购获得政府批准后支付。

盛京表示,31.68亿元收购价是与华信汇通进行公平磋商,以及充分考虑了华信信托的估值与其他信托公司进行比较之后得出的。

资料显示,华信信托2014年年末的资产净值为71.8亿元,税后净利润为16.8亿元,同比增长约43%。官网显示,华信信托总部位于辽宁省大连市,是目前辽宁省唯一信托公司,在银保监会全国信托业监管评级中曾多年获最高等级。

盛京是东北资产规模最大的城商行,总部位于辽宁省沈阳市。该行去年底在香港联交所上市,募资超过100亿港元,是继重庆农商行、重庆银行、徽商银行以及哈尔滨银行之后,第五家在港上市的地方性银行。盛京2014年的净利润同比增长11%至

上市城商行/农商行入股金融机构一览		
上市地	银行名称	控股/参股的金融机构
A股	北京银行	北京消费金融公司、中荷人寿保险、中加基金、北银金融租赁、3家村镇银行
	南京银行	日照银行、江苏金融租赁、鑫元基金公司、2家村镇银行
	宁波银行	永赢基金、永赢金融租赁(筹)
H股	重庆农商行	渝农商金融租赁、重庆汽车金融公司、10家村镇银行
	重庆银行	马上消费金融公司(筹)、1家村镇银行
	徽商银行	奇瑞徽银汽车金融公司、2家村镇银行
	哈尔滨银行	广东华兴银行、哈银金融租赁、24家村镇银行
	盛京银行	本溪市商业银行、华信信托(待监管批准)

蔡恺/制表 吴比较/制图

54.24亿元,资本充足率为12.65%,不良贷款率仅为0.44%,公司业务为核心业务。

盛京表示,随着利率市场化加速推进、金融脱媒加剧以及互联网金融崛起,推行综合化经营战略已成为国内银行的战略选择,盛京通过入股华信信托,推行综合化经营战略,有利于该行整合资源、拓展业务空间、提高服务水平和竞争力,从而促进银行业务增长,符合该行及股东利益。

加快综合化经营

实际上,国内商业银行收购信托公司股份早有先例。2007年7月,银监会批准交通银行收购原湖北国际信托(后改名交银国际信托)85%的股份,2008年建设银行收购原合肥兴泰信托(后改名建信信托)67%的股份,2011年兴业银行收购原联华国际信托(后改名兴业信

托),成为第三家银行系信托公司。另外,浦发银行收购上海国际信托目前仍在进行之中。

银行收购信托亦有失败案例,分别为招行收购西藏信托,以及民生银行收购陕国投,失败原因分别为:未能获得监管批准,以及审批过程中市场变化导致最终收购价未能达成一致。

一位不愿具名的上市城商行高管对证券时报记者表示,监管部门对银行收购信托公司的审批比较严格,从过往来看,审批流程至少花费一年时间。

记者注意到,上市的地方性银行纷纷加快了综合化经营的步伐,特别是近两年在香港上市的5家城商行和农商行,大部分已拥有金融租赁牌照及消费金融牌照。

其中,A股上市城商行中,北京银行拥有金融牌照最多,通过合资组建等方式,先后获得了消费金融、保险、基金、村镇银行、金融租赁5类金

融牌照。南京银行也通过入股获得了金融租赁、村镇银行、基金牌照。宁波银行旗下有合资基金公司,并已获批筹建金融租赁公司。

相比A股上市城商行,H股上市城商行以及农商行的综合化经营起步较慢,但近年来步伐也不断加快。其中,重庆农商行控股的重庆渝农商金融租赁于去年12月开业,该行还入股重庆汽车金融公司,并设立了10家村镇银行。当地另一上市城商行重庆银行则入股了一家消费金融公司。

另据了解,徽商银行早在2009年就与奇瑞汽车合资组建了奇瑞徽银汽车金融公司,另外去年底获批筹建一家金融租赁公司,并拟与合肥百货共同发起设立消费金融公司。至于哈尔滨银行,由其控股的村镇银行达到24家,去年6月开业的哈银金融租赁公司,租赁资产总额已达58亿元,净利润0.33亿元。上述城商行的综合化经营战略初显成效。

■记者观察 | Observation |

逆回购利率降了 其他利率安好?

证券时报记者 朱凯

央行昨日又下调了公开市场操作利率。从3月3日起,7天期逆回购利率已连续4次下调,幅度总计40个基点,目前最新水平是3.45%。

受此影响,昨日市场资金利率继续下行。隔夜利率连续第5日回落,某些期限的资金价格跌到去年四季度以来的低位。与去年多数时候的定向手段相比,去年11月央行第一次降息,才被认为是本轮“全面放松”的开端。但这种放松对经济的改善效应能打几分呢?

统计数据显示,温州民间借贷综合利率从去年9月的年化利率20.38%,连续回落到今年2月的19.56%左右,趋势向下但幅度有限;广州小额贷款市场6个月期平均利率,从去年末的年化18.74%,震荡回落至4月初的15.61%附近,趋势相对稳定。

不过,商业银行的房贷利率降幅依旧有限。据不完全统计,部分地区的房贷利率折扣,从今年“3·30新政”之前的9折小幅回调到8.8折,二套房贷款利率多数仍需上浮。

即便是银行间市场的同业拆借利率,下降持续性及幅度也较为有限。以

1个月期质押式回购利率为例,去年11月开始上涨,攀至12月下旬的8.5%高位后出现下滑。今年春节前再度上涨,最近一周才跌破5.0%均值。

而受到人民币汇率贬值预期的影响,离岸市场人民币(CNH)受到追捧,3个月拆借利率自去年6月开始一直走升,去年末升势加快,目前基本保持在4.5%的高位附近。

此外,A股火爆带来的财富效应,直接带来了银行存款向证券保证金的迁移。这使得银行可用于投资债券和发放贷款的资金减少,也同时催热了同业存款市场,令银行增大了该项来自非银同业存款的负债占比,并间接提升了银行的综合资金成本。

上面罗列的种种现象,可能均指向一点,那就是包括去年央行降息、降准以及连续下调逆回购利率等在内的放松手段,可能更多停留在价格信号这一点上。历史经验表明,量价配合才能较好刺激金融市场行为的活跃,这也是诸多分析人士在评价此次逆回购利率下调时,仍不愿意承认货币政策已转向的主要原因所在。

可以相信,随着未来央行继续下调这一“央行对商业银行贷款”的逆回购利率,法定存款准备金率的二度下调,也将是货币政策的必选项之一。

保监会进一步规范 保险公司关联交易

证券时报记者 曾福斌

近日,中国保监会印发《关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知》,进一步规范保险公司的关联交易行为,防止利益输送和风险交叉传递。

近年来,随着保险资金运用改革不断深入,投资渠道持续拓宽,保险公司的关联交易呈现增长趋势,部分中小保险公司关联交易占比偏高、交易对手比较集中、另类投资领域的关联交易增幅明显。

部分保险公司的关联交易管理制度不健全,落实不严格,保险公司

关联交易的潜在风险值得关注。

《通知》着眼于解决当前保险公司关联交易呈现出的阶段性重点问题,通过比例控制、程序优化、信息披露和问责机制等综合手段,实现对保险公司关联交易重大风险的有效控制。

《通知》针对保险公司总资产、重点大类资产投资总额、对单一关联方投资余额等维度,设定了必要的比例上限。

同时,加强保险公司关联交易的内部审查,强化非关联董事和独立董事作用,进一步明确信息披露要求,增强关联交易的透明度和外部监督。

期货公司可向 4类机构投资者发行次级债

证券时报记者 魏书光

中国期货业协会昨日发布《期货公司次级债管理规则》,明确规范期货公司次级债管理,促进期货公司健康发展,要求次级债计入净资产的数额不得超过净资产(不含次级债累计计入净资产的数额)的50%。

规则要求,期货公司可以向4类机构投资者借入或发行次级债:

一是经国家金融监管部门批准设立的金融机构,包括商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司,以及经中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人等。

二是前述金融机构面向投资者

发行的理财产品,包括但不限于银行理财产品、信托产品、投连险产品、基金产品、证券公司资产管理产品、期货公司资产管理产品,以及经中国证券投资基金业协会备案的私募基金。

三是净资产不低于人民币1000万元的企业法人、合伙企业。

四是经中国证监会认可的其他机构投资者。

对于借入或发行次级债数额,规则要求应符合两项规定。一是次级债计入净资产的数额不得超过净资产(不含次级债累计计入净资产的数额)的50%;二是负债与净资产的比例、流动资产与流动负债的比例等各项风险监控指标不触及《期货公司风险监控指标管理办法》规定的预警标准。

期货公司可互联网开户

证券时报记者 魏书光

中国期货业协会昨日公布《期货公司互联网开户规则》,明确期货公司互联网开户即日起开展,互联网开户对象为自然人,明确要求期货公司应当通过中国期货保证金监控中心有限责任公司提供的期货互联网开户云平台为客户办理互联网开户。

中国期货业协会要求,期货公司应建立健全互联网开户管理制度、技术方案、操作流程和风险识别、评估与控制体系,确保符合期货市场客户开户管理、投资者适当性管理等相关规定。

同时,期货公司应当于互联网开户系统开通后5个工作日内向中国期货业协会及住所地中国证监会派出机构报告。