

中国信托业协会首次推行业评级

体系涵盖资本实力指标、风险管理能力指标、增值能力指标、社会责任指标

证券时报记者 杨卓卿

信托业一直空白的官方权威行业评级体系将被填补。

证券时报记者获悉,信托业协会新近下发了《信托公司行业评级指引(试行)》,征求各信托公司意见。制定《指引》的主要目的在于,加强信托行业自律管理,全面评价信托公司经营管理情况。

正式发布后,该《指引》将成为官方首次发布的信托行业评级体系。

四大方面12项指标

据证券时报记者了解,信托业协会秘书处于去年4月10日正式启动《指引》起草工作,5月7日下发至业内公司征求意见。

具体而言,《指引》涵盖资本实力指标、风险管理能力指标、增值能力指标、社会责任指标,简称“短剑”CRIS体系,并将信托公司划分为A(85[含]-100分)、B(70[含]-85分)、C(70分以下)三级。

其中,资本实力指标(30分),包括净资本(10分)、净资本/风险资本(15分)和净资本/信托风险项目规模(5分);风险管理能力指标(30分),包括固有信用风险资产不良率(10分)、信托项目正常清算率(10分)和信托财产损失回收率(10分);增值能力指标(36分),包括净资产收益率(6分)、信托业务收入占比(6分)、营业费用收入占比(6分)、人均信托净收益(6分)和信托产品自销规模占比(6分);社会责任指标(10分)。

另据记者了解,对于《指引》的相关意见,信托公司需于5月14日之前向协会反馈。

评级工作先期试行

值得一提的是,《指引》先期将采取试行的方式。



对此,信托业协会解释称,部分评级指标具有较高的前瞻性和引领性,试行有利于各信托公司调整适应;试行期间可以充分吸收有关配套制度不断完善成果(例如《信托公司条例》、《信托公司净资本管理办法》等);部分指标数据目前尚不齐全,指标确定所使用的参考数据有待完善,以及规范报送各项评级数据的基础平台(信托业管理信息系统)建设尚需一定的时间等因素。

北京一家大型信托公司人士表示,“采用试行的方式意味着,《指引》未来还有较大的调整空间,颁布之后将根据实际情况及时作出调整。”

上述人士称,《指引》中,四大类指标中前两大类均与风险管理有

关,实际上仅涵盖了风险管理、增值能力、社会责任三大领域,创新、资产管理能力、人力资源、公司管理等方面却不在其中,这种指标体系设计很难与评级初衷相一致,并没有做到全面。

此外,上述人士还表示,评价指标主要以规模为主导,缺乏成长性指标,这对于部分规模较小、成长性较快的信托公司不公平。监管指标仍立足历史成果,缺乏面向未来的评价指标,包括发展潜力、核心竞争力的指标。”他说。

不同于监管评级

实际上,尽管信托公司的行业评级尚属首次,信托公司的监管评级却由来已久。

2010年,银监会发布《信托公司监管评级与分类监管指引》,将公司治理、内部控制、合规管理、资产管理和盈利能力等五个方面评级要素纳入其中。

直至2014年8月,银监会才启动对《监管评级指引》的首次调整修改,通过考核打分的方式,细分为六级,并且规定了未来不同的业务范围,以期强化信托业风控意识。

去年下半年以来,监管层已经数次针对《监管评级指引》征求意见,但业界争议较大,至今未能定稿。”有信托公司内部人士透露。

值得一提的是,信托业协会此番明确表示,《指引》是独立监管评级之外的一项评级。

“《指引》的用途是全面评价信

托公司经营情况,《信托公司条例(征求意见稿)》中的分类经营可能不会与《指引》结果相挂钩,最终还是参照监管评级。”一家央企背景的信托公司研究人士称,由于目前并没有权威的信托公司评价体系存在,诸如曾经的信托公司兑付评价等都有误导投资者的问题,确实有必要存在一定独立于监管评级之外的、权威的信托公司竞争力评价体系。

金融监管政策研究会创始人孙海波认为,评级结果若只划分为A、B、C三级或许过于粗略。从银监会内部对银行和信托评级,以及证监会对证券公司的分类来看,都至少在分级基础上再细分不同档次,总共11-18个级别(包括细分项),以区分评级机构差异。

专业性保险公司出路在于“小而美”

证券时报记者 秦利

美国有一家特别的保险公司,专门从事锅炉保险,经过上百年的发展,这家保险公司将锅炉保险做成了一条产业链,更牛的是这家名为哈特福德的保险公司通过制定锅炉标准,有效降低了行业风险,这个标准已经成为锅炉行业公认的安全标准。

中国可能出现这样的专业性保险公司吗?国务院去年颁布的保险“国十条”就曾指出,国家支持设立区域性和专业性保险公司。

随后,中国保监会在新设保险公司审批中开始对专业性保险公司进行倾斜,最近两年有多家专业性保险公司获批。监管层的良苦用心显而易见,既要避免同质化保险机构,又要通过引入特色保险产品,扩大保险市场供应。但是,现实情况是目前我国的专业性保险公司发展并不理想。

目前,国内专业性保险公司分为农业保险公司、养老保险公司、健康险保险公司和责任险公司。2014年年报数据显示,除了个别公司发展良好以外,专业性保险公司发展举步维艰,专业性保险公司还没有找到属于自己的盈利模式。

在健康险方面,2014年12月太保安联健康险成为我国第五家专业健康险公司。年报显示,安邦保险旗下和谐健康险因为投资收益成为唯一盈利的健康险公司,中国平安旗下平安健康险、中国人保旗下人保健康险以及昆仑健康险均处于亏损状态,其中已经成立10年的人保健康险去年亏损更是高达3.86亿元。

长安责任保险是国内从事责任保险的专业性保险公司,2014年该公司依靠政府补助的1629万元,实现扭亏为盈,仅盈利574万元;值得注意的是,虽然该公司为责任保险公司,但来自责任险的保费收入占比非常低。

几家农业保险公司的情况稍微好一些,国元农业保险和安华农业保险均实现了盈利。但这些农业保险公司保费收入真正来自农业保险的份额并不高,主要经营车险等商业险,从某种意义上有些“不务正业”。

那么这些专业性保险公司的出路在哪里呢?记者认为,专业性保险公司除了要求政策扶持以外,打铁还需自身硬,专业性保险公司的出路在于“小而美”。

众安保险和鼎和财险是两个成功的案例。作为两家财险公司,上述两家公司并未将车险作为重点业务,相反都找到了细分市场的广阔空间。借助股东阿里巴巴的优势,众安保险将一个退运险就做到了6亿元的规模,在退运险设计方面该公司已经成为专家,甚至有望成为行业标准的制定者,正是这样刚刚成立满一年众安就实现了盈利。同样,鼎和财险借助股东的优势,发展电力设备这个险种,也做出了自己的特色。

记者认为,专业性保险公司应该深挖行业,通过专业知识研究细分市场,满足细分市场的潜在保险需求,应该立志成为中国的“哈特福德”,只有这样,这些专业性保险公司才能发现蓝海市场,也会活得异常滋润。

非上市险企年报点评(之三)

浙商资管总经理李雪峰:新三板投资勿忘“新”和“深”

证券时报记者 杨庆婉

擅长成长股投资的浙商证券资产管理公司(简称“浙商资管”),今年初将目光转向新三板:日前发行的新三板产品规模已接近15亿元,遥遥领先于同行。

唯成长能化解流动性风险”,这是浙商资管总经理李雪峰接受证券时报记者采访时常提起的一句话。在他看来,新三板泡沫是有的,但泡沫不是一个贬义词,筛选新三板股票应依据成长股标准而非单纯看估值。

新三板投资的“误区”

今年以来,来自资管、私募等机构投资新三板的资金蜂拥而至,近期挂牌企业价格经历大涨之后,又出现剧烈波动。浙商资管总经理李雪峰认为,不要关注扰动性波动,投资新三板与投资成长股的思路一脉相承。

证券时报记者:如何看待今年以来新三板挂牌企业动辄几十倍、甚至几百倍的涨幅?

李雪峰:目前新三板的泡沫是有的,但泡沫不是一个贬义词。此前的上涨是基于流动性预期带来的制度红利,包括降低投资者门槛和推出竞价交易制度。

真正由成长带来的空间,以及市值的上升空间,会给新三板投资标的提供安全边际。市盈率应该淡化,过度关注市盈率以及估值是一个误区,不要关注扰动性波动。

证券时报记者:目前新三板挂

牌企业的市盈率是否合理?

李雪峰:成长空间足够大、市值比较小的标的可以考虑投资,不能看已经涨了多少倍,处于成长期同一阶段的股票才可以比较市盈率。成长股有几个阶段性特征:真正的成长股会经历萌芽期、培育期和成长期,萌芽期的股票市盈率是最高的,其中可能存在泡沫,但进入成长初期、中期、后期就会伴随市盈率下降、市值上升的过程,最终迎来成熟期。

而伪成长的企业则不能进入成长期,大部分都会夭折,但并不妨碍萌芽期有很高的市盈率。新三板萌芽期的企业很多,这就需要精挑细选。

证券时报记者:新三板挂牌企业的质地良莠不齐,并涉及很多细分行业,投资应采用什么样的选股思路和策略?

李雪峰:一般机构是冲着制度性红利和流动性溢价去投新三板的,采用的是贝塔策略,想赚取的是系统性上涨机会。而浙商资管不一样,采取的是“贝塔+阿尔法”策略:在看到贝塔机会的同时,更看重阿尔法的收益机会,即通过深度研究、精选标的而获取超越做市指数的超额收益机会,这恰恰是以主动管理见长、以成长股投资为特色的浙商资管所擅长的。

由于新三板的制度优势和红利,一些挂牌企业融资后获得发展良机,从而逐渐壮大。但若只凭贝塔策略,会掩盖很多问题,容易昙花一现,需要深度研究阿尔法策略护航。

化解流动性风险

证券时报记者:新三板股转系统相关负责人曾提到,短期不会降低投资者门槛,市场关于流动性的预期落空,而让所有新三板投资人及投资机构始终难以解开的心结是流动性风险。新三板投资怎么解决流动性困境?

李雪峰:真正的高成长股会不断获得流动性溢价空间,唯成长能化解流动性风险。虽然暂时竞价交易尚未推出,但就3年期的产品设计而言,有足够的空间化解流动性风险,不过期限太短的产品风险比较大。

证券时报记者:投资新三板与投资A股有什么区别?

李雪峰:投资新三板与投资A股的思路是一脉相承,不同的是对越早期的成长股越会宽容,同时不能对更进一步的新三板制度创新有特别超前和不切实际的超预期。

不忘初心,方得始终。从资管和做市交易看,千万不要忘记两个字,一个是“新”字,即经济新模式,一定不要忘记新三板投融资的这一宗旨,这也是新三板的特色和定位初衷;另外一个字是“深”,千万不要忘记深度研究,要以深度研究为风险管理保驾护航。

上述的“新”字,是指新经济和新模式,或者具有区别于主板、中小板的崭新商业业态。浙商资管不会因估值低而投资旧经济周期行业,这类企业风险很大,而且会遭遇流动性折价。



“从资管和做市交易看,千万不要忘记两个字,一个是‘新’,即经济新模式;一个字是‘深’,要以深度研究为风险管理保驾护航。”

资料图

大商所完成期权做市商合作测试

证券时报记者 魏书光

历经28个交易日的交易之后,大商所豆粕期权做市商仿真交易合作测试近日顺利完成。通过本次合作测试,大商所对国内现有做市商目标群体结构、做市水平及技术系统支持情况有了进一步了解,为期权上市实施做市商制度提供了有益的参考。

本次合作测试期间市场参与度高,各合约流动性较强,日均成交1680万手(单边,下同),日均持仓278万手,总行权量为3万手。参与交易客户数1.9万户。期权隐含波动率平均值在40%左右,高于豆粕期货历史波动率,活跃程度较高。

做市商方面,合作测试实际参与的做市商共计35家,做市商日均成交量580万手,占期权总成交量的17%。从做市商评价结果看,合约价差及连续报价时间较为合理,主力合约系列5档最优买卖价差为4个最小变动价位,平均最优买卖价差低于1.5个最小变动价位。主力合约系列平均连续报价时间比在60%左右,基本达到了做市义务需求。做市商回应询价功能也在合作测试期间得到了检验和完善。

据了解,此次测试结束后,大商所仍继续向市场开放期权仿真系统,持续为市场熟悉系统和检验规则做好平台服务,为推进豆粕期权上市做好全方位准备。



更多金融机构精彩报道请关注证券时报机构中心官方微信,期待您的参与!