

四家信托谋曲线上市 热情高涨前途难料

尽管银监会明确表态支持信托公司上市,证监会却仍无表态,信托业已20多年未现成功IPO上市项目

证券时报记者 杨卓卿 胡飞军

济南柴油机股份有限公司(*ST济柴)6月13日的一纸公告,再次把“信托上市”这个话题推到了公众眼前。

*ST济柴当日公告披露了公司资产重组进展,重组标的涉及中石油集团的金融板块业务,中石旗下的昆仑信托涵盖其中。

至此,2016年以来已有四家信托公司曲线上市路径曝光。其他三家分别是浙江东方拟收购其大股东浙江国贸旗下信托(浙金信托)、期货和保险等资产;*ST舜船拟收购江苏国信集团旗下210亿元信托(江苏信托)和火电资产;*ST金瑞拟收购五矿资本、五矿信托、五矿证券等股权。

不过,即便在信托规模飙升的最近5年,信托公司上市依然是个“屡败屡战”的过程:中海信托从IPO申报企业名单中撤出;中信信托、北京信托和北方信托曾欲借壳上市最终未果。一位信托业内资深高管坦承,现实情况下,以重组的方式打包装入上市公司,似乎是更实际的上市路径。

敏感题材的现实选择

按照银监会此前下发的《征求意见稿》,拟申请IPO的信托公司应具备的主要条件包括:公司最近1个会计期末净资产不低于10亿元;最近3个会计年度连续盈利,且3年累计净利润不低于10亿元等。对于大部分业内公司,上述条件并不难达到。

而对申请借壳上市或挂牌新三板的信托公司,要求则更为宽松。主要包括:公司最近1个会计期末净资产不低于10亿元,最近3个会计年度至少两年盈利,且3年累计净利润不低于5亿元等。

南方一家信托公司资深高管表示:尽管正式出台的《信托公司行政许可事项实施办法》删除了银监会设定的信托公司再融资条件,2015年监管层频繁表态支持信托上市,是多年以来的首次。换句话说,银监会支持信托公司上市的态度很明确,但信托公司能否成功登陆资本市场,证监会拥有更大的话语权,而证监会对于信托上市并无表态,更确切地说,依然对信托上市持忌讳态度。

上述高管进一步阐释,20多年来未再现信托IPO成功项目,借壳上市亦是屡屡失败,多年来零星出现过一些信托影子股,均是通过曲线方式架起与资本市场的联系。

如2011年经纬纺机完成收购中融信托36%的股权,之后对中融信托实施增资,后者亦成为其主要利润来源;同样在2011年,中航投资借壳S*ST北亚,置入信托、证券、租赁、期货等金融股权资产,之后中航投资对中航信托的控股比例逐渐由40%升至80%。

如今信托公司上市得到银监会点头支持,但为了能闯过证监会设置的关卡,得对现实路径做更多思考与尝试。

今年密集出现的曲线上市案例,即是信托公司寻求上市的现实选择——不是IPO,也不是直接借壳上市,而是以重组的方式打包装入上市公司。”上述资深信托高管表示。

曲线上市前途难料



值得一提的是,除却6月13日刚发布重组动向的*ST济柴,另外3家谋划注入信托资产的上市公司均收到交易所的问询函。

3月14日,浙江东方发布并购资产相关预案,拟作价5.36亿元将

银监会支持信托公司探索混合所有制改革,支持符合条件的信托公司上市与并购重组

证监会对于信托上市并无表态,更确切地说,依然对信托上市持忌讳态度

信托公司寻求上市的现实选择——不是IPO,也不是直接借壳上市,而是以重组的方式打包装入上市公司

公司	上市相关情况
陈国源A	1994年,于深交所成功上市
安信信托	1994年,于上交所成功上市
中融信托	2010年,经纬纺机完成收购中融信托36%股权,并对其进行增资
中航信托	2012年,中航资本通过借壳上市,注入中航信托控股大股东中航投资100%股权
上海信托	2016年,浦发银行成功购买11名交易对方持有的上海信托97.33%股权

公司	上市相关情况
中信信托	2007年,安信信托拟通过定增收购中信信托全部股权,未果
北京信托	2008年,*ST玉源拟以新增股份吸收合并北京信托,未果
北方信托	2008年,*ST四环拟与北方信托签署相关吸收合并协议,未获批
西藏信托	2008年,招商银行拟收购西藏信托60.5%的股权,未获监管批准
中海信托	2012年,出现在IPO预披露待审企业名单中,最终撤出

信托公司历年上市相关情况

浙金信托等资产收入囊中。之后浙江东方就收到上交所重组问询函,要求补充披露浙金信托资产减值和资产减值损失计提政策,并说明计提资产减值损失3123万元的具体原因。

江苏信托拟借助*ST舜船借壳之际实现曲线上市,但深交所亦向*ST舜船发出问询函,尤其关注了江苏信托资产评估、盈利预测以及2宗超10亿元的未决诉讼。

形势更为严峻的是五矿信托。由于涉及70亿元的诉讼,上交所给

*ST金瑞此次并购资产关联交易发来回函,要求补充披露五矿信托未决诉讼涉及投资项目的可回收性,并说明五矿信托的信托赔偿风险准备金和一般风险准备金的计提情况以及实际提取情况等。

多位业界观察人士表示,前述四家信托公司最终能否曲线上市不好判定。

任何一家公司上市,都需要经过相当长的时间,尤其是现在监管趋严的背景之下。借壳上市的风险监管也关注到了,PE机构九鼎投资2015年

成功曲线上市,今年初却遭到证监会问询,要求其非公开发行事宜是否规避监管以及是否构成借壳上市等诸多问题进行解释。PE机构的私属性与信托类似,九鼎投资的实际遭遇也对应多有上市欲望的信托公司造成打击。”

另有业界观察人士提及,招商银行与兴业银行在2008年几乎同时上报收购信托公司的方案,招行收购西藏信托,兴业收购联华信托,最终后者成功,前者未获批准。换句话说,这类收购重组与各种机缘和实务操作相关,结果实在难以预料。

那些失败与成功的信托曲线上市案例

证券时报记者 胡飞军 杨卓卿

随着信托公司“曲线上市”的消息接连曝出,信托上市成为今年行业内热议的话题。

证券时报·信托百佬汇记者梳理了近年来部分信托公司“曲线上市”成功与失败的例子,其中包括中航信托作为金融资产打包注入上市公司,也包括历时5年谋求上市均告失败的中信信托,以给谋求上市的信托公司借鉴启发。

中信信托借壳 安信信托告吹

谈及信托公司上市失败的案例,业内不得不提及信托行业龙头中信信托借壳安信信托一事,该重组历时5年之久,最终被证监会否决。

2007年1月,上市公司安信信托以非公开发行股票方式,向中信集团、中信

华东集团有限公司及现第一大股东上海国杰发行股票。其中,中信集团以其持有的中信信托80%股权认购,中信华东以其持有的中信信托20%股权认购,上海国杰以现金认购。

2008年,重组方案分别获得股东大会、银监会等批准,却迟迟没有得到证监会的答复。直至2012年2月16日,证监会正式发文,对安信信托重大资产重组不予核准。

证监会在否决公告中称,安信信托存在公司实际控制人披露与并购重组委员会上述内容重大不一致,评估机构已不具备证券评估资质,交易方案历时5年仍沿用原方案,交易缺少合法合理性等因素。

记者调查发现,安信信托自2006年报至2010年报披露公司实际控制人和控股股东为同一法人上海国杰。随着证监会并购重组委的质疑,安信信托在2012年2月28日披露的

2011年报披露,公司实际控制人为自然人高天国,即高天国通过多层股权关系实现对上海国杰之控股。

业界观察人士称,信托公司上市环节可谓环环相扣,在信息披露管理要求越来越严格之下,必须提高信息披露的透明度、真实性和完整性。

中航信托“打包”注入S*ST北亚

中航信托的上市之路,则是作为中航资本金融资产一个重要组成部分,整体借壳实现上市。

据了解,中航资本是中航工业旗下重要的金融控股平台,对中航工业内部金融资产和金融业务进行整合管理,下属子公司包括中航信托、中航证券、中航租赁、中航财务、中航期货和中航产业投资等。

2012年8月,中航资本通过借壳

信托公司 望眼欲穿盼上市

证券时报记者 杨卓卿

从野蛮生长到深陷危机、从严厉整顿到迅猛发展,再到探寻业务转型,在银监会明确鼓励态度之后,信托公司对上市更加孜孜以求。

2015年,行业龙头中信信托的高管曾公开表示公司已着手研究上市;近年发展势头迅猛的重庆信托亦明确表态将登陆资本市场。另有消息显示,山东信托已聘请承销商,筹备赴港上市。

一些信托公司也在2015年报中明确提出“上市目标”。例如,外贸信托称,公司致力于打造核心业务细分领先、运营管理高效专业、机制变革卓有成效、金融牌照适用齐全的可持续发展金融上市公司;中铁信托表示,公司将适时推进股份制改造及上市准备,构建适应上市要求的业务结构和财务安排。

毫无疑问,上市能为信托公司带来诸多好处。信托公司上市是一次面向公众化的尝试,不仅能提升信托公司的内在价值,还能为信托公司塑造新的形象,提振公众信心。更为重要的是,上市信托公司可通过公开募集长期稳定的资金,增强资本实力支持业务创新与拓展。此外,信托公司的上市过程本身也是一个完善公司治理、健全公司制度的过程,这有助于提升信托公司的规范化经营水平。

如果信托作为注入资产之一打包装入上市公司,即便实现曲线上市,其上市权益也是不如直接IPO或直接借壳。”一位信托研究人士说,但监管机构对其公开信息披露的要求也大为降低。”

但是,由于信托业信息披露不足、风控差,而且缺乏核心业务模式、盈利不可持续等特性,监管部门一直对信托公司首次发行上市IPO非常谨慎。截至目前,68家信托公司中仅安信信托和陕国投A两家于1994年成功上市。

即便在信托业规模飙升的最近5年,也不乏信托公司上市失败的案例:中海信托从IPO申报企业名单中撤出;中信信托、北京信托和北方信托曾欲借壳上市最终未果。

2014年中国信托业年会上,银监会主席助理杨家才表示,鼓励信托公司上市做大资本金。这令业界看到希望的曙光。

2015年4月10日,银监会下发《信托公司行政许可事项实施办法》(征求意见稿),首次明确信托公司股权再融资的条件,更让业界为之振奋。

不过,在银监会去年6月正式出台的《信托公司行政许可事项实施办法》中,有关信托公司再融资的内容却被全部删除。

正当业界对信托上市的监管态度颇为不解之时,去年10月,银监会信托监管部门主任邓智毅撰文表示,银监会支持信托公司探索混合所有制改革,支持符合条件的信托公司上市与并购重组。

外贸信托总经理 徐卫晖请辞待批

证券时报记者 王莹



本版制表:郑加良 本版制图:吴比较

证券时报记者 王莹

外贸信托近期迎来高层人事变动。证券时报记者获悉,外贸信托总经理徐卫晖已经提交辞呈,在公司工作已满三年。

外贸信托相关人士称:对于徐卫晖离职及新人补位,目前公司正在走相关流程,具体情况以公告为准。”

对于媒体报道“徐卫晖于今年3月份正式辞职”一说,上述人士予以否认。此外,当前市场上有不少声音认为宝能金控将是徐卫晖的下一站,截至发稿前记者尚未得到相关回复。

徐卫晖辞呈待审

徐卫晖于2013年3月12日正式加入外贸信托。除了外贸信托总经理这一身份,徐卫晖还兼任公司董事及党委书记一职。

外贸信托相关人士表示:因其高管职位,其离职还需待集团及监管层正式批复,具体情况以公告为准。”

据记者了解,外贸信托上一任总经理杨自理当初离开这家央企背景的公司主要出于两方面原因,一是认为民营背景的信托公司激励机制较好;二是国企高管处理琐碎杂事耗时较多。杨自理更希望将主要精力集中于信托主业。”有知情人士称。

对于徐卫晖离职原因,外贸信托相关人士表示尚不知情。

徐卫晖历任中国化工进出口总公司财务部副总经理、中化国际总经理、中化集团战略规划部总经理兼投资发展部总经理,2013年选任为中国对外经济贸易信托有限公司总经理。

调整业务架构颇具经验

据悉,2003年初,徐卫晖调任中化河北公司总经理,第一次担任经营主要负责人。在3年间,他将一个曾经严重依赖政策性经营资源、一度濒临破产的老国有外贸企业,打造成一个充满生机和活力的新中化企业,在集团内部树立了一个省外贸公司转型的小典型。2005年底,徐卫晖重返上海,出任中化国际董事总经理,被资本市场称为上市公司最年轻的首席执行官(CEO)。

据业内人士表示,曾有着全面再造经验的徐卫晖,也将外贸信托过去传统零散的业务部门调整为线条清晰的事业部制。在他任职期间,外贸信托的资本市场业务、家族信托、海外信托等创新业务在行业战略转型中颇具特色。

目前,外贸信托形成了小微金融、证券信托、金融市场、资产管理、产业金融五大事业部。截至2015年末,其信托资金投向中,证券市场、金融机构占比分别为53.73%、20.03%,同时房地产、基础产业、实业占比均在6%以下。

徐卫晖执掌外贸信托的3年期间,信托规模大幅增加。2015年末信托资产规模达4558.9亿元,是2012年末的一倍以上,同时业务结构实现了转型升级。

据外贸信托2015年财务报表数据显示,公司实现营业收入24.74亿元,净利润12亿元,依旧延续了2014年净利润下滑之势。此外,公司信托赔偿准备金余额为3.67亿元,较高比例的赔偿金准备被业内人士认为是外贸信托净利润下滑的因素之一。



信托百佬汇 (ID:trustway)