

## 纵论行业转型再发展 五位信托高管妙语点睛



## 中航信托总经理余萌:

“资管新规”的发布,将使资管行业从发展理念到经营模式等多方面都有深刻的变化。阵痛是难免的,如何让阵痛不变成成长痛才是我们行业发展最要解决的问题。

现在房地产市场发展,我认为更像是探矿时代,机会不会是普遍性的了,但探得或采得贵金属的机会还存。信托公司在业务模式、产品方向上,应顺应市场变化及时调整。



## 粤财信托董事长陈彦彦:

信托行业进入另外一个新的阶段,转型发展已成为必然。如何转型发展?那就是做真正的主动管理业务。

其实在跟同行交流起来,大家并没有觉得当前业务难做。信托公司转型自主管理是必然的。资管新规给信托行业带来的影响其实是积极的。



## 四川信托总裁刘景峰:

去通道主要是影响资金,信托公司目前的资金来源大体分两类,第一类是高净值客户,第二类是机构投资者,机构客户其实90%以上是同业客户。受到“资管新规”的影响,依赖同业资金的信托公司将会受到较大冲击。

过去我们的主动管理业务规模不足很多,今后将从非标转标的方向考虑业务模式,配置相应的客户和资金。



## 紫金信托总经理刘燕松:

我理解“去杠杆”、“去通道”,更像是有些虚胖的信托行业的一次减肥,而减肥需要有两个方向:一是减脂,二是增肌。“去杠杆”、“去通道”正如减脂,但是在快速减脂过程中如果不能很好地增肌,即提升主动管理能力和核心竞争力,可能对于行业将带来不利的影响。

今年根据宏观环境和政策导向,紫金信托提出“两赋能、两变革”的经营策略,即:专业赋能、科技赋能,组织变革、模式变革。



## 浙金信托总经理战伟宏:

2007~2017年这个黄金时期,行业资产规模增长了60多倍,但浙金信托基本错过了。这是坏事,但也是好事,虽然我们底子薄,但也没有历史包袱。

我们判断资金募集能力或者说财富管理将是信托公司的核心竞争力。2018年上半年,浙金信托平均每个工作日直销1.2亿元信托产品。

证券时报记者 杨卓卿

由证券时报主办的2018中国信托业发展高峰论坛于6月27日在深圳举行。

在当日的圆桌论坛环节,围绕着“信托业当下的机遇与挑战”这一议题,粤财信托董事长陈彦彦、四川信托总裁刘景峰、中航信托总经理余萌、浙金信托总经理战伟宏和紫金信托总经理刘燕松5位业界高管展开了激烈讨论。

## 对资管新规的最深感悟

主持人:这大半年以来,整个金融圈讨论最多的就是“资管新规”,如今靴子落地,作为金融机构的负责人,你认为资管新规对信托行业带来最大的影响是什么?这大半年时间中,你对资管新规最大的感悟是什么?

陈彦彦:备受金融行业关注的资管新规在2018年4月27日正式落地,但2017年11月征求意见稿发布之前,大约在去年3月已有相关消息流传出来,前后一年时间,相信整个金融行业对此都有做相关的策略研究,信托行业并没有因为资管新规的正式实施受到很大冲击。另外,2017年监管政策密集出台,也传递给大家一个非常强烈的信号,严监管、去通道、去杠杆势在必行。我相信,经过几十年发展的信托业已经有了一定的准备。

2007年信托公司重新登记,绝大多数信托公司以银信合作业务作为初始业务。近几年来,信托业步入快速发展的阶段,特别是银信合作业务规模发展较快,虽然产品多样化,但往往成为通道业务的指代。十年之前的信托行业,从功能定位来讲,受人之托、代人理财这方面环境并不是特别成熟。以通道业务起步并没有什么不好,十几年来信托业在制度建设、文化建设、队伍建设以及创新方面都取得了很大的发展。如今,行业进入另外一个新的阶段,转型发展成为必然,如何转型发展?那就是做真正的主动管理业务。在这个过程中,有的公司转得快,有的公司转得慢,转型的节奏取决于公司的发展战略、体制机制和资源禀赋等。其实现跟同行交流起来,大家并没有觉得现在业务难做,比如资产证券化业务、年金受托管理业务等等,都是不受资管新规限制的,所以,信托公司转型自主管理是必然的,资管新规给信托行业带来的影响其实是积极的。

余萌:资管新规的发布,影响是重大的、历史性的,将使资管行业从发展理念到经营模式等多方面,都有深刻的变化。对信托行业造成影响,也不仅仅是某类产品的创设,或者某类能力的提升,挑战也是全方位的。

感触就是阵痛是难免的,如何让阵痛不变成成长痛才是我们行业发展要解决的问题。

从制度设计层面来讲,资管新规的出台使整个信托行业的信用风险减弱,但单个主体的信托公司要适应,关键是专业投资能力、客户拓展能力、公司组织能力等方面的提升。从这几个角度来讲,谋划转型较早的信托公司可能已经抢得先机,而那些通道业务占比高转型慢

慢的公司在新规适应的过程中阵痛期会长久一些。当然我们也不必过于悲观,因为信托制度、混业经营还是有很多优势的。出台资管新规统一监管政策与从业要求,大家做事的标准一致了,在这个背景下信托公司还是具有一定优势的。比如现在在各类机构有同样的合格投资者门槛,净值化管理要求,既然现在是统一规则,那“募投管退”的“退”的通道也应是趋于一致。如果这样的话,过去信托在资本市场、PE(私募股权投资)退出通道的制约就有可能解决。虽然相关细则没有出台,但我认为这个信托行业期待多年的问题的解决这次是有可能的。

另外,目前信托行业资产规模超25万亿,从业人员人均效能、净资产收益率(ROE),都领先于其他资管子行业。对于社会资本、对于人才的吸引力,是信托行业的优势。同时,信托产品都是独立核算的,从激励考核制度设计来讲,成本收益更易于核算到产品和团队,可以针对性进行一些激励制度的设计与安排,这也是信托机构组织建设上的便利与优势。

当然我们的劣势也很明显,比如在资金募集端,信托没有银行、券商那么多优秀的客户;在专业能力建设方面,信托的研发不如券商、基金,标准资产配置能力也有明显差距。但只要我们利用资管新规统一推出的机遇,广泛吸纳人才、提升专业能力、精进管理能力,适应资管新规的转型,成功确定性是很高的。

刘燕松:从去年至今,资管新规成为金融监管组合拳中的一个组成部分,是指导行业未来发展的规范性文件。

在信托行业快速发展的过程中,我们一直面对这样的问题:信托的主业到底是什么?信托的本源到底是什么?

从主业角度来说,无论是信托行业,还是其他金融行业都属于服务行业,服务的对象就应该是实体经济。前些年,整个金融行业对于服务实体经济或多或少有些望而却步,转而寻求操作相对简单、容易获取近期效益的业务。资管新规及一系列金融行业的规范性文件出台之后,将对金融机构回归服务实体经济的主业产生导向性作用。

从本源角度来说,信托就是受人之托、代人理财,经过多年的发展,各大公司都建立了优秀的财富团队,有很强的直销能力及资金募集能力。但是目前信托公司的财富管理还是较为偏重于销售,而财富管理的内涵还略显不足。应该说从信托公司整体角度而言,资产端如何配置、如何开展业务源于财富端的客群、能力和需求,信托业的财富管理还处于起步阶段,和银行业相比还有一定的差距。

下一步,紫金信托将侧重于投资符合未来国家政策导向的相关产业。

相比银行,信托公司的工具相对更丰富,应对经济环境变化的措施更为多样,这是信托行业十几年沉淀下来的经验和能力。

## 如何应对资金荒?

主持人:去年下半年以来,资金荒席卷金融

机构,我们注意到,很多信托公司今年都加大了财富端的布局力度。应对资金荒,请教在座嘉宾有何高招良方?

刘景峰:资管新规对信托公司三个方面影响最大,一是通道业务,二是资金池业务,三是资产配置。

去通道、降杠杆,我认为去杠杆影响的主要是资产端,因为企业的去杠杆影响我们所投资的流动性。去通道主要是影响资金,信托公司目前的资金来源大体分两类,第一类是高净值客户,第二类是机构投资者,机构客户其实90%以上是同业客户。同业客户又分为两种,从银行角度来说,一种是用自有资金来投资信托,第二种是银行理财资金投资信托。银行理财资金又分两类,第一类是个人理财,由银行向个人投资者发行理财产品,然后投向信托产品;第二类是同业资产,比如银行向其他金融机构发行理财,很多商业银行理财会向当地农商行发行理财产品,因为经济欠发达区域的很多金融机构没有资产配置能力。受到资管新规的影响,很多同业资金无法通过同业理财的方式投向信托产品,与此同时,银行对个人客户非常看重,尽管固收类产品中,个人资金的成本高于同业资金150~200BP。四川信托目前约有800名员工,其中财富团队380人,也是充分考虑了这种资产配置结构。

实际上,我认为目前信托公司的客户结构过于单一,核心需求就是固定收益类产品而不是浮动收益类产品。客户对收益要求高,对风险容忍度低,本身给信托公司带来压力。资管新规出台后,将改变信托公司的商业模式、运营模式,产品也将迭代更新,我们的客户结构也将发生改变。

四川信托将降低固收类产品的比重,提高净值型产品的比重。过去我们的主动管理业务规模不是很多,今后将从非标转标的方向考虑业务模式,配置相应的客户和资金。

战伟宏:浙金信托相对比较简单,公司规模较小,2007~2017年这个黄金时期,行业资产规模增长了60多倍,但浙金信托基本错过了。这是坏事,但也是好事,虽然我们底子薄,但也没有历史包袱。行业规模均值是3000多亿元,浙金信托是行业平均值的1/15。

资管新规对信托公司资金端造成很大冲击,目前信托行业25万亿资产中,应该有2/3来自于银行,包括通道业务和主动类业务在内。

2017年初,浙金信托财富管理团队只有18人。我们当时认定“去杠杆、降通道”的趋势不可更改,就将重心放到自然人客户和非银机构客户上。那个时候开始,我们判断资金募集能力或者说财富管理将是信托公司的核心竞争力。如果资金端满足不了资产端,信托公司将承受巨大的压力。

尽管起点低,但我们从去年开始重点打造的财富管理团队成绩突出。2018年上半年,浙

金信托直销产品金额高达150亿元(不包括银行代销的金额),平均每个工作日直销1.2亿元信托产品。我们有多少人呢?财富团队只有100人出头,其余均属财富运营。按上半年数据测算,财富团队年化单人销售额达到2.5亿元。提高每个人的经营产出能力即是我们的目标,我们在经营策略、激励机制上,都将其作为核心竞争力打造。

## 通道业务有何变化?

主持人:在监管层频频传达“去杠杆”、“去通道”等政策要求的背景下,你所在的公司对新增通道业务具体执行怎样的操作策略?今年以来,公司通道业务规模是否出现明显变化?

陈彦彦:粤财信托成立于1984年,成立初期是省财政厅下面的一个二级单位,所以公司经营风格一直都非常稳健。在2007~2017年行业高速发展期,公司管理信托规模方面最高峰也仅2600多亿元(2017年底),远低于行业平均规模。

今年以来,去杠杆、去通道、防风险、加快转型是公司发展的主基调是必然的。我们公司严格按照监管要求,积极压缩银信通道业务,规模在逐步缩减。我们的具体做法,就是主动与很多合作机构沟通,将可能提前结束的通道业务尽早结束。今年上半年,银保监会各类会议不断强调监管要求,行业发展仰赖大家共同努力。去年开始,粤财信托加大了对财富管理业务的研究和布局,今年已经完成了家族信托产品体系,并且在6月发布了自身的家族信托品牌,以安、怀、信、恒等数个产品系列来推动家族信托业务落地,实现公司业务转型发展。

刘燕松:这轮“去杠杆”、“去通道”确实给紫金信托经营上带来了一定的调整,但压力不是很大。数年来,公司一直注重培养主动管理能力,事务管理类信托业务占比不是很高。同时我们也积极响应去通道的要求,在上半年取得了一些进展。

其实我理解“去杠杆”、“去通道”,更像是有些虚胖的信托行业的一次减肥,而减肥需要有两个方向:一是减脂,二是增肌。“去杠杆”、“去通道”正如减脂,但是在快速减脂过程中如果不能很好地增肌,即提升主动管理能力和核心竞争力,可能对于行业将带来不利的影响。

今年根据宏观环境和政策导向,紫金信托提出了“两赋能、两变革”的经营策略,即:专业赋能、科技赋能,组织变革、模式变革。

## 房地产业务怎么做?

主持人:信托行业正在积极推进主动管理业务,然而当下政信业务风险频发,资本市场波动不已,请问你对房地产信托业务的形势如何判断?除此之外,公司今年重点开拓的业务还有哪些?

刘景峰:从我们的人员配置上来看,我们公司800人,大概380人是财富团队。四川信托前业务团队有50%是做房地产业务的,中后台也有相应配置,最重要的是我们有一个房地产投后团队,非常专业,我们每个股权配置项目或者是贷款类、债权类项目,都会派财务总监去现场监管。为

什么一直坚持做房地产?因为房地产退出快,尤其我们主做的是住宅刚需类的房产,第二是因为房地产相对安全。房地产业务我们坚持三个方面,第一看政策导向,要符合国家的宏观经济政策导向;第二看趋势,第三看区域和项目本身。

房地产信托未来仍然是四川信托的主营方向,但模式会发生变化,原来的以债权类为主转向债权加股或者重组模式。过去几年,我们在房地产债权上也做了很多尝试,包括纯股权投资房地产、房地产基金都有所涉猎。除此之外,我认为信托公司未来方向还包括家族财富、资产证券化和资产组合化管理。

余萌:最近一段时间,市场热议不动产登记全国联网和房产税加快立法两件事,大家非常担心房地产行业的风险时刻就要来临。

个人觉得现在房地产市场发展既不是黄金时代,也不是白银时代,我认为更像是探矿时代,机会不会是普遍性的了,但探得或采得贵金属的机会还存在。从市场结构来看,过去大家关注的主要是房地产增量市场,现在可能要更多关注存量市场,要两个市场同时布局、合理谋划,甚至更多关注存量市场的机会。信托公司在业务模式、产品方向上,应顺应市场变化及时调整。

在我国目前缺乏投资产品、配置手段的情况下,房地产仍是一种重要的投资产品,但风险确实比以往大了许多。具体到产品设计层面,我们中航信托实行“三化”策略:第一个是基金化,行业集中度趋势越来越高,这也意味着单个地产公司或项目的风险加大了。对此,我们认为用基金化的方式可以很好地平滑单个项目的风险,这正好跟资管新规总体要求是一致的;第二个是专业化,成立专门的事业部,跟市场专业的伙伴合作,比如与市场领先的有限合伙企业、细分龙头企业,也包括综合实力靠前的地产公司合作,借力的同时提升自己的专业能力;第三是证券化,比如商业地产的证券化、类REITs(房地产信托投资基金)等等。

今年我们中航信托拓展的主要业务,一是借助于航空工业的大股东背景,大力推进产融结合,重点布局通航产业发展,发起管理通航产业基金,关注军民融合落地的一些项目投资机会;二是大力推动绿色信托业务,已经坚持几年,取得一定成效;三是关注数字经济的发展,这方面已经开展的业务涉及并购重组、投融资,从最基础的数据存储的IDC项目,到数据资产证券化、大数据云计算;四是大家都有涉及的大健康、高端制造、普惠金融、资产证券化(ABS)、慈善信托等。

战伟宏:房地产对于信托公司的重要性等同于房地产对于中国经济的重要性,无论是对信托公司主动类规模的作用,还是对信托公司收入的作用。

下半年信托公司还要继续从事房地产业务,尽管难度明显加大。房地产市场流动性越来越低,规模较小、风格较激进的地产商面临的风险较大。

之前我司与十几家开发商合作,但今年收缩至主要六七家,集中资源与这六七家地产商合作。要求负债率不能太高,现金流管理要好,从这两方面精挑细选。此外,下半年的房地产投资可以往真正的股权投资发展,在房地产市场的并购领域,信托公司也能发现很多机会。