



新形势下银信业务合作与资本整合趋势

对话嘉宾:

华宝信托总裁
上海信托董事长
国民信托副总经理
交银国际信托业务总部总监
外贸信托总经理
主持人:本报记者 李锐

占兴华
潘龙清
耿长勇
吴自力
张小康

随着金融业对外开放和国内金融行业的不断发展,近年来国内一些银行和信托公司开始突破分业经营的界限,通过战略联盟、金融控股公司等模式开展混业经营。

就银信业务合作以及资本整合趋势等方面的问题,本报记者约请华宝信托总裁占兴华、上海国际信托有限公司董事长潘龙清、国民信托副总经理耿长勇、交银国际信托有限公司信托业务总部总监吴自力和中国对外经济贸易信托有限公司总经理张小康五位业内人士进行了探讨。

银信合作产品面临怎样的选择

记者:资料显示,去年共有44家信托公司新发行集合资金信托产品564只,其中,运用于证券投资领域的信托产品398只。这表明,去年用于证券投资领域的信托产品占绝对优势,银信合作共同推出理财产品的比重大增。请问,针对当前这样一个市场,华宝信托将在推出证券投资类信托计划方面做些什么样的改变?信托与银行如何发挥其良好的互补作用达到双赢?

占兴华:2007年证券市场的持续繁荣为证券投资类人民币理财产品带来了千载难逢的历史机遇,在新股申购、基金优选、股票精选等投资门类方面,银信合作都取得了长足的发展。但随着2008年以来证券市场持续低迷,证券投资方面银信合作的步伐大幅放慢,2008年4月证券投资类银信产品发行数量为36款,而2008年1月这一数量为103款,下降幅度达到65%。

在当前的市场状况下,证券投资类银信合作产品面临怎样的选择,信托公司在产品创新上又该作怎样的调整呢?我们认为,当下A股市场状况的确定对证券类银信合作理财产品带来了不利的影响,但从长远来看,证券投资类理财产品在投资者的金融资产配比中将保持

上升趋势,证券投资类理财产品具有其他理财产品不可比拟的优势。根据对美国股票和债券市场的统计,相对于债券和国库券,股票的持有期若超过17年,则不会给投资者提供负的真实回报率。虽然表面看起来在积累长期财富方面,股票比债券的风险更大,但实际上同事实相反,股票是保持购买力最安全的长期投资。

记者:银信合作不仅实现了银行与信托公司双赢,而且可以促进多种金融创新,其合作类型也在不断翻新,规模持续增长。请问,在这类合作模式中,应当如何规避诸如关联交易、利益输送、有效监管等新问题?

耿长勇:自2007年信托“新两规”颁布后,各大银行为了提高综合化经营水平,纷纷重组、收购信托公司。银信交叉持股是关联交易产生的根源,但法律法规并不禁止信托公司进行关联交易。“新两规”要求信托公司开展关联交易,应以公平的市场价格进行,同时必须逐笔向银监会事前报告,并按照规定进行信息披露。因此,银信合作应该规避的是涉及利益输送、逃避有效监管的不当关联交易。

规避上述关联交易,首先,要完善的银行、信托公司的法人治理。完善的法人治理结构,是规避上述关联交易最有效的防火墙,而合理的股权结构是完善法人治理结构的基础。其次,需要建立及时、清晰、流畅的信息披露机制。在银信合作中,如能做到经常的、规范的向投资人、监管机构披露关联交易信息,并做到有备可查,杜绝信息操纵和信息造假才成为可能。第三,规范业务运作,采取完全市场化的运作方式。

记者:随着银行、证券、保险、基金和信托等行业之间的合作日益增多,这种模式已经成为一种趋势,外贸信托在这方面已经做过一些尝试。请问,这种合作的背景是什么?主要有哪几种形式?

张小康:信托与其它金融机构合作的基础在于各金融机构的分工



郭展凯 制图

特点、功能专长的差异化,通过彼此合作可以发挥各自优势,在理财产品种与理财规模上能够更好地满足人们日益增长的需求。

银信合作主要是通过银行发行理财产品,通过聘请基金公司或证券公司担任信托受托人,将信托资产委托信托公司进行管理运用,以实现理财收益。这样既解决了信托独立募集资金门槛过高,规模较小的问题,也解决了银行理财资金运用途径的问题。同时,银信合作增加了资金运用的风险审核与风险控制程序,提高了理财资金的安全性。信托与基金公司、证券公司的合作主要基于二者在证券投资品种方面的研发能力与资产管理能力,通过聘请基金公司或证券公司担任证券投资信托产品的投资顾问,可以提高信托资金在证券投资领域管理运作的专业性,提高信托产品的收益率。

整合优势资源创造先进模式

记者:在当前流动性过剩、资产价格上涨的大背景下,信托公司的资产管理、发起设立私募股权投资基金等业务,引起了诸多金融机构的浓厚兴趣。作为交通银行控股的非银行金融机构,交银国际信托有限公司对于这类整合行为有何看法?其优势在什么地方?

吴自力:随着我国金融体系的不

断深化发展,一个多层次的资本市场体系已逐步成型,资本市场进入通道不断扩张,资产价值的增值效应得到了广大投资者的认同,带动了各类型的私募基金投资发展,特别是随着近期二级市场的走弱,资金大量回流,流动性过剩情况进一步加剧,PE产品的魅力更加突显。但市场上现存的PE产品良莠不齐,大多数以往单一作战式的松散式的经营模式已经不再适合当前PE投资的发展趋势,适应不了当前的游戏规则和成熟投资者的要求,必须要有更先进的模式取代,鉴于此类产品的广阔市场发展空间,各类金融机构纷纷加大关注力度,其中一部分机构已借助各种渠道通过整合资源,直接或间接参与其中,探索出了多种操作模式。我们认为,影响PE发展的关键性因素在于如何整合渠道资源、资金渠道和受托平台资源。

记者:当今财富管理领域的竞争日益激烈,并购也随着掀起热潮,金融业务的整合和细分也成为一种必然。请问信托公司与其它金融机构收购和被收购的原因是什么?收购双方在开展业务合作时应当采取什么样的思路?

潘龙清:信托公司股权结构重组异常活跃的主要原因,可以从两个方面进行解读。

首先,是收购方的需求,信托公司作为唯一一家可以投资于资本市场、货币市场和产业市场的金融机构,在资产管理业务领域具有得天独厚的竞

争优势。目前参与信托公司股权重组的主要有三类机构,分别是中金金融机构、外资金融机构和一些有实力的实业公司。随着监管政策限制的日益松动,国内金融机构综合经营的步伐显著加快,特别是对商业银行来说,通过参股控股信托机构,可以使其全面整合资产证券化、本外币理财、企业年金以及不良资产处置信托等创新业务,这将大大拓展银行的业务空间,提升其竞争力。而“新政”允许信托公司对金融类公司进行股权投资,这也为外资机构通过进入信托公司逐渐构建金融控股平台打通了渠道。实业企业入股信托公司,一方面是看中了信托公司的投资能力,可以担当实业企业所不能承担的投资角色;另一方面,实业企业参股信托公司,能够分享到资本市场繁荣所带来的巨大收益,构建稳定的利润增长点;另一方面,也是信托公司的自身需求。目前,监管部门对信托公司开展各种创新业务提出了最低注册资本金的门槛要求,使信托公司在开展创新业务时,必须在资本金上满足最低要求,增资扩股是达到最低要求的必然选择。对于引入外资金融机构的信托公司来说,外方股东在开展创新业务时,引入银行、实业企业的中小信托公司则能获得强大的母公司支持,增强市场辐射能力,进而全面提升自身的综合竞争力。

信托公司“回归主业”的机遇与挑战

嘉宾:

中诚信托董事长
国投信托总经理
深国投董事副总经理
主持人:本报记者 王文清

王忠民
吕益民
孟扬



信托公司从“融资平台”到“受人之托,代人理财”的角色转变,一方面清晰了信托公司的业务思路,一方面也使信托业自身置身于一个强手如林的竞争型市场,信托公司如何充分发挥自己的创新优势将决定着这次转型的成功程度。

但我们看到信托业自身的业务创新还只是刚刚开始,还没有形成其他类型金融机构在主要业务领域的领先优势,在法律、税收和信托产品建设上仍日落后,信托业的配角地位并没有发生明显改变。

就信托业如何在上述的新形势下加快发展的的问题,本报记者约请中诚信托董事长王忠民、国投信托总经理吕益民、深圳国际信托投资有限责任公司董事副总经理孟扬三位业内人士进行了探讨。

新的盈利模式仍需要探索

记者:“信新两规”2007年颁布后,经过一年多的实践后您认为转型的重点在哪里?目前行业内呈现出哪些方面的变化,实际效果如何?

王忠民:新的“信新两规”对信托公司的业务范围、市场定位等做出新的规范,进一步明确地推动信托公司从“融资平台”真正转变为“受人之托、代人理财”的信托专业化机构。信托公司根据新规要求积极落实推动固有业务清理,截止今年4月已经有34家公司先后完成换发新证工作,占全国正常营业的54家信托公司的63%。

当然,2007年信托公司所取得的突出经营业绩最主要受益于证券市场的异常活跃和股权投资的大幅升值,以QDII、资产证券化、PE等为重点的业务创新转型仍未取得实质突破,新的盈利模式尚未形成,信托公司持续发展依然面临较严峻的挑战。

孟扬:应当说新的“信新两规”颁布还是对信托公司的原有业务

架构产生了比较重大的影响。导致一些老牌信托公司必须进行原有实业股权的清理,谋求新的发展方向;其次是对各信托公司如何推动信托业务发展产生了积极的影响,各信托公司纷纷开发适合市场需求的创新信托产品,总的来看还是有成效的。但另一方面,“信新两规”中的一些规定,比如50%限制问题,是否符合信托公司业务和市场发展的实际情况,还有待于商榷和探讨。

制度优势是最大优势

记者:作为资深的业内专家和从业人士,您理解信托的主业到底是什么?与其它类型的金融机构相比,缺乏专属业务的信托业如何才能资产管理领域求得一席之地?

王忠民:总体来看,信托不仅具有财产管理的功能,而且在提供直接融资、为其他金融创新提供基础制度等方面都能发挥重要作用。信托制度能够在我国金融市场中发挥以下几方面重要作用。

一是充分利用信托制度的破产隔离功能,推动受托管理业务发展。我国推行的企业年金基金、银行信贷资产证券化试点、公司债券试点制度等证明引入了信托制度,也为壮大受托资产规模提供了必要的基础。二是充分发挥信托权利重构和专业化的财产管理功能,提供多样化的金融理财产品。三是充分发挥信托融通资金的功能,服务我国经济建设。信托融资是以特定的信托财产为信用基础提供直接融资服务。信托设计为受托人长期管理和运用信托财产提供了制度上的保障,使其在中长期资金和财产融通方面具有独特优势。

托制度的灵活性特点也决定了信托业务的灵活性和多样性。基本上,只要法律法规允许,业务风险可控,符合市场需求的信托产品都可以开发。信托业务的差异化和多元化特点决定了信托公司应逐步找到符合自身特点的信托主业。

配套法规不完善应引起重视

记者:您认为信托业目前面临的主要机遇是什么?挑战又在何处?

王忠民:近年来,信托的制度优越性被更多的金融机构所重视,并在各类金融产品中广泛运用,由于信托立法滞后,信托市场缺乏明确、统一的规范,信托公司业务转型时日渐短,仍然面临许多方面的挑战:一是由于《信托法》仅是一部规范信托关系的法律,并未涉及营业信托等规范信托业的具体内容。其他法规都属于部门行政法规,立法层次低,无法实现跨部门监管协调,信托公司与其他金融机构开展信托业务时无法进行公平竞争。二是信托财产登记、信托税收等配套制度的建设滞后。三是社会对信托的认识水平有限,甚至法院部门在法律诉讼中也经常忽视《信托法》的规范。四是信托公司的一些创新业务发展受到限制,如证监会对PE信托产品持有拟上市公司股权审查采取审慎态度,大大限制了信托产品的退出渠道和获利能力。五是信托公司的研发人才储备不足,在产品创新、金融创新方面较其他机构仍显劣势。

吕益民:信托业的主要机遇在于PE、房地产REITs以及投资者对理财产品的需要方面;挑战在于相关政策的配套,例如PE证监会对于信托持有股权上市的限制;REITs相关税收政策等的完善,理财产品面临银行理财的竞争,且银行理

财在很多方面享有比信托更为宽松的政策。

保持经营平稳发展依然可期

记者:虽然2007年信托业整体盈利水平实现了跨越式提高,但在利润来源中股权投资收益和证券投资收益率非常突出,这使人们担心随着证券市场的调整,信托公司盈利的持续性受到挑战,目前来看这一问题是否突出?我们将如何应对?

王忠民:证券市场投资收益和股权投资收益是2007年信托公司利润的主要来源。随着证券市场的调整,证券投资收益和股权投资收益将有所下降,但据以判断信托公司盈利无法持续并不科学。一方面,目前多家信托公司被国内外大型金融机构参股或收购,一些实力雄厚的大企业集团也纷纷入股信托公司,信托公司的资本实力大大增强,通过与股东之间的密切合作和资源互补,信托公司的发展将出现全新的局面。另一方面,尽管信托公司创新业务起步十分艰难,业务转型难度很大,但数次整顿已经使国内信托公司具备了很强的市场应变和把握机会的能力,利用信托灵活多样的运作特点,积极在实业、资本和货币等三大市场中寻找新机遇,保持经营平稳发展依然可期。

孟扬:周期性和波动性是证券市场的内生特点,是非常正常的现象,信托公司来自于证券行业的收入也必定随着市场变化有所波动。信托公司参与证券市场关键是要控制风险,比如投资风险、市场风险和制度风险。在控制风险的基础上,信托公司再开发不同特点的产品,发展不同特点的业务,尽可能平滑收入和利润。

年度点评

2008中国信托业: 周期波动因素分析

中国人民大学信托与基金
研究所执行所长 邢成

2007年对中国信托业来说注定是不平凡的一年。回顾过去的一年,信托公司在经历了“新办法”出台后短暂的茫然、矛盾和观望的时期后,其“野骆驼”的特质再次彰显了出巨大的活力、创造力、适应力,以及超强的市场嗅觉和把握市场机遇的强大能力。截至2008年4月30日公开披露2007年年报的50家信托公司,各项财务指标及经营业绩在2007年特定的市场环境犹如“火山喷发”,均呈现出爆发式增长,各项震耳发聩的数据指标使“新办法”实施初期弥漫于业界悲观、怀疑的气氛一扫而空,令业内外刮目相看。

主业回归:转型初见成效

2007年公布年报的50家信托公司(包括陕西国信和安信信托2家上市公司)管理的信托资产规模一举达到9357.93亿元的惊人规模,平均为187.16亿元,总额较2006年增长了5847.91亿元,增幅为166.82%;信托收入总额达到828.96亿元,平均为16.58亿元,较上一年总额增长了604.45亿元,增幅高达269.23%;2007年50家信托公司信托利润总额达到745.26亿元,平均为14.91亿元,较上一年总额增长了547.49亿元,增幅达276.83%。巧合的是上述三项信托主业指标第一也是由中信信托一家全部包揽,该公司2007年管理的信托资产总规模实现信托收入、信托利润分分别为1961.93亿元、213.80亿元和192.52亿元,其中信托资产总规模超过行业平均水平十倍以上。当然,在信托资产规模和信托收入规模整体大幅上涨的同时,我们在年报中发现,2006年仍有包括甘肃信托、吉林信托等10家信托公司的信托规模出现不同程度的下滑和萎缩,部分信托公司的收入主要是依靠自有资金投资于证券市场,而不是其主业信托业务或代客理财收入。

2007年披露年报的信托公司资产质量大幅提升,不良资产规模急剧下降,除云南国信、陕西国信和安信信托未予披露之外,在披露该项指标的48家信托公司中,零不良资产规模的信托公司高达11家,分别为:华信信托、北京国信、交银国信、东莞信托、外贸信托、重庆国信、苏州信托、国民信托、中海信托、国联信托、国投信托,比2006年增加了5家,47家信托公司不良资产总规模仅为30.51亿元,较上一年减少11.90亿元,全行业平均不良资产率由2006年的6.14%降低为2007年的4.29%。呈现出极为良好健康的发展势头,表现出信托公司在业务规模不断扩张的同时,风险控制能力有巨大的提升。

此外,48家信托公司2007年的资本利润率平均达24.12%,而2006年这一指标仅为7.17%。多达10家信托公司的资本利润率超过40%,其中位居前三位的分别为中诚信托77.56%、深圳国信52.53%和中原信托、华宝信托并列,均为46.23%。

2008年信托业主要周期波动因素

(一)证券市场步入震荡调整期。面对广泛的投资领域和创新业务领域,2007年全国信托公司的集合产品高度集中在证券投资领域,这一方面反映出信托公司目前的盈利模式尚未形成,逐利性仍起主导作用,另一方面反映出信托公司在其他领域的投资方式创新性不足。由于证券市场行情具有不稳定性,因此目前过分依赖证券市场的信托公司迫切需要通过金融创新来实现业绩的多元化增长。

(二)理财市场面临规范和整顿。实际上在当前中国貌似群雄并起的理财市场中,核心的领军人物非商业银行莫属。进入2008年以来,银行理财产品的诸多隐患相继爆发,运营风险不断浮出水面,诸如“银行理财产品零收益”、“银行系QDII巨幅亏损”等引发各方争端和整体理财市场的混乱,一定程度造成本来就比较脆弱的中国理财市场面临巨大的市场考验。信任危机和监管风险,进而对以受托理财为主的信托公司和主要依托银行开展的各类“银信连接”理财信托产品“造成直接或间接的负面影响,使2008年信托业资产管理规模增幅趋缓,甚至出现较大滑坡的可能。

(三)信托业务转型尚存操作性瓶颈。部门利益博弈趋于公开化。证监会对信托资金参与新股上市持审慎态度,而信托私募股权投资退出机制又高度依赖企业上市,这对信托公司开展私募股权投资业务的制约和影响可能是致命的。上述重重问题,对2008年信托公司全面启动业务战略转型,开展私募股权投资业务已经构成严重障碍,及可能一定程度形成信托公司新旧业务转型的断层带,进而导致信托业发展周期待较大波动。

(四)股权重构后的磨合成本。随着信托“新办法”的颁布实施,以及市场各方在运用信托制度中对信托公司的高标准要求,信托公司在政策要求和内在动力上都存在着重组的冲动。据2007年不完全统计,有明确股权变动消息的信托公司已达20家以上,大体分为以下中资金融机构收购信托公司、外资金融机构参股信托公司、实业企业入股信托公司,在此购并重组热潮之中,一方面要看到其对中国信托业发展大趋势的正面推动效应。同时其中的潜在变数也不容忽视,实际上在信托公司重组过程乃至重组后运营中仍存在水土不服、痼疾复发、磨合阵痛等较大不确定因素。

针对上述波动因素,中国信托业须通过进一步深化银信合作机制,推出混业型信托基金,构建专业化创新业务平台,深化行业内外资源重组等对策加以应对。