

信托小阳春 集体忙调整

国际金融报记者 | 张竞怡

阳春三月,万物复苏,信托市场也迎来了“小阳春”。

“确实,近期市场上地产类信托产品开始多了。”一位信托公司财富管理业务人士告诉《国际金融报》记者,“我手头就有向客户推荐的此类产品。”

最新数据显示,2月27日至3月5日发行的集合信托产品规模为97.41亿元,环比上涨79.57%;同期共成立98款产品,成立规模为159.02亿元,环比大涨132.18%。3月6日至3月12日,集合信托产品共发行34款,发行规模为106.9亿元,较前一周继续上涨9.74%。

而一位信托公司研发部人士指出,去年地产信托产品规模萎缩较为严重,但近日地产信托迎来了复苏,而原来市场看好的基建类信托却不如预期。

地产信托受瞩目

入三月,房地产信托就已经出现了复苏的苗头。数据显示,2月27日至3月5日这一周,地产信托的募资规模为21.9亿元,较前一周的8.95亿元大涨144.69%。

接下来,3月6日至3月12日一周,地产信托虽然募资规模有所下降,但募资量在整体的募资规模中仍占9.1%,在各类投向中排名第三。

市场人士指出,这或许与私募监管新规有关。

2017年2月14日,基金业协会发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第4号—私募资产管理计划投资房地产开发企业、项目》规定。该规定明确证券期货经营机构设立私募资产管理计划,投资于房地产价格上涨过快热点城市普通住宅地产项目的,暂不予备案。

同时还规定,私募资产管理计划不得通过银行委托贷款、信托计划、受让资产收益权等方式向房地



柏可林 摄

产开发企业提供融资,用于支付土地出让价款或补充流动资金。

中投证券分析师张雷指出,本次新规对信托业形成正反两个方面的影响。

一方面,降低了与券商基金等机构合作的空间(通道业务)。本次新规虽然只对证券期货经营机构设立私募资管计划投向房地产做出限制,但信托由于长期作为私募资管计划投向的通道方,将受到牵累。

信托业协会2016年三季度数据显示,信托资金投向房地产占比为8.45%且通道业务规模在信托行业占比约为50%,初步估算,此规定牵连房地产通道业务约占信托整体规模的4.22%。

但另一方面,新规却提升了投向房地产的主动管理类信托的相对优势。本次新规既然对房地产资金从私募资管计划的来源进行了封堵,短期内房企的融资需求势必转向其他可行渠道,对信托主动管理计划的需求将提升。

对于房地产信托融资的监管要求,仍是来自2010年11月银监会发布的《关于信托公司房地产信托业务风险提示的通知》(下称《通

知》)。

《通知》仅对信托公司投向房地产信托业务的合规性和风险监控提出要求,如信托公司发放贷款的房地产开发项目是否满足“四证”齐全等。本次新规出台后,私募资管计划的渠道被封,信托通过自身成立信托计划的方式投向房企,将成为其所剩不多的途径之一。

综合而言,本次新规对信托业影响利大于弊。虽然通道业务受此影响,但预计主动管理业务的上升足以弥补前者造成的损失。目前通道业务的收费仅在千分之一左右,而主动管理信托的佣金率在2%以上。这意味着,只要通道业务损失部分中10%以上能够转化为主动管理部分,信托业整体将受益。

多位信托业内人士向记者透露,目前监管层对房地产信托的报备要求提高了很多,而且信托公司对待房地产信托业务也发生了转变,无论是项目选择还是投资形式,都为适应监管而求变。如此前盛行的“明股真债”业务模式不再被允许,股权项目中信托的出资金额必须与项目公司中其所占股份比例相

符。

张雷也指出,股权信托、Reits等将迎来发展机遇。私募监管新规对房企从低成本渠道融资进行封堵(信托成本在8个百分点左右,基金等渠道为6个百分点)。此前房地产行业净利润10个百分点左右,融资成本提升对房企利润的侵蚀,促使房地产行业整体的融资方式改变。

相较传统的债券融资方式,股权信托能够使得房企向信托投资人让渡一部分超额收益的同时降低自身的融资成本。此次新规禁止“名股实债”却不限制“真股权”项目,即体现出股权融资是政策层目前倡导的方向。

基础产业信托谋变

不过,《国际金融报》记者发现,虽然信托产品发行、成立规模回暖,但产品预期收益率并未出现大幅波动。

近一年来,集合信托产品收益虽呈现出下滑趋势,2月集合信托平均预期收益率为6.12%,比上月下降0.15个百分点,跌至近年最低水平。

业内人士指出,预期收益率下降与此前地产、基础产业信托规模下降有关。

“这有些出乎预料,此前房地产信托规模萎缩时,很多人都预判,基础产业信托规模会增加,进而弥补地产的萎缩。”上述财富管理业务人士表示。

华宝证券分析师杨宇指出,从2016年情况来看,基础产业信托发行数量和发行规模与2015年相比,已经出现双双下滑的态势。2016年全年基础产业信托发行量1106只,比2015年少588只,减少幅度高达34.71%;发行规模由3031.47亿下滑至2554.32亿,下滑幅度15.74%。

杨宇分析,近几年基建投向的集合信托新增规模增速都较弱,这主要与国家加强地方债务管理有很大关系。但由于地方政府债务管理的加强,高成本的信托融资正在被逐步置换。

一方面,地方债大规模发行,2016年全年地方债发行规模高达6万亿。另一方面,政府也在通过PPP模式引入社会资本。2016年末,全国PPP综合信息平台项目库入库项目10828个,总投资12.98万亿元。截至2016年9月末,PPP项目已签约进入执行阶段项目946个,投资额达到1.56万亿元。

有市场人士指出,近年来,随着政府信用逐渐从基础设施信托业务中剥离的趋势增加,基础设施信托信用风险上升,这让信托公司重新审视基础产业信托业务。

顺应变化,信托公司也需在PPP模式中寻找机会。一些信托公司已经开始探索。

近日,中信信托投资的天津金融资产交易所(以下简称“天金所”)与财政部PPP中心共建了首家全国PPP资产交易平台——天金所“政府和社会资本合作(PPP)资产交易和管理平台”(以下简称“PPP交易平台”),力图在目前PPP资产退出、资产流转交易以及不同风险偏好的投资者的投资路径选择探索解决方案。

2016期货盈利靠手续费,2017靠什么

国际金融报记者 | 张竞怡

3月15日,在新三板挂牌的天风期货公布年报。从已经披露年报的期货公司可以看出,2016年期货行业收入整体提升,创新业务在其中贡献不小。有一些期货公司的创新业务,甚至已能挑起盈利大梁。

“不过,2016年期货公司也面临不少挑战。例如,期货市场外部环境变化剧烈,金融期货受限,商品期货繁荣,资管业务方兴未艾并遭遇严厉监管等。期货公司必须适应种种变化。总体来看,这一年,多数期货公司有惊无险。”上海一位期货公司负责人告诉《国际金融报》记者。

得商品者得手续费

2016年商品期货成交活跃,对冲了股指期货受限对期货公司产生的冲击。

国泰君安期货就在母公司国泰君安证券公布的2016年年报中指出,2016年国泰君安期货积极调整经营管理方向,抓住商品期货交易持续活跃的市场机会,多管齐下扩大商品期货客户群,努力提高公司商品期货的市场占比,促进公司客户权益稳中有升。

报告期内,国泰君安期货期末客户权益总额208.61亿元,较上年末增加35.41%。全年期货经纪业务成交量2.80亿手(双边),市场份额

3.34%,较上年提高0.55个百分点。商品期货成交量份额大幅提升。

方正中期期货研究院院长王骏指出,2016年全球大宗商品市场底部确认,商品期货市场成交持续活跃,成交量大幅增长,这是推动2016年期货市场整体活跃的最关键因素。

方正中期期货根据中国期货业协会数据统计整理发现,2016年期货行业月均客户权益为4068.71亿元,较2015年期末的全行业客户权益3829.77亿元大幅增加。

客户权益带动了经纪业务收入。尽管随着创新业务的不断发展,经纪业务在期货公司的营业收入比重已在逐步下降,但它依旧是期货公司最主要的业务收入。

方正中期期货指出,2016年期货行业手续费收入创出了年度新高。

2016年全行业手续费收入水平达到138.91亿元,相比2015年增长12.94%,相比2014年增长25.96%,相比2013年增长14.81%,创历年新高。

当然,也有商品期货上积累较少的期货公司,业务方向一时扭转不到位,影响了手续费收入。

天风期货2016年实现营业收入1.48亿元,较去年同期下降8.19%。2016年手续费及佣金净收入为1.2亿元,同比下降6.72%,占营业收入比重为82.33%。

实现期货经纪业务手续费收入2898.24万元,同比下降39.86%,主要原因是:2016年商品期货成交额

6105.28亿元,较上年同比下降18%,商品期货手续费率较上年同比下降15%,手续费净收入减少1180.77万元;金融期货的成交额3979.79亿元,较上年同比下降66.8%,金融期货手续费率较上年同比下降28%,手续费净收入下降739.91万元。

上述两项原因导致经纪业务手续费收入下降。投资咨询业务收入同比下降50.46%,主要原因是受行情影响,并且公司未能在研究分析、市场推广、客户体验等方面做到进一步提升或突破。

这都反映了天风期货在商品期货上的不足。

创新业务贡献提升

天风期货在期货经纪业务手续费上失利,却依赖创新业务提升了整体业绩。

从天风期货的收入结构可以看出,创新业务已经占据重要地位。

天风期货资产管理业务收入达9087.57万元,占营业收入比重为61.38%。

永安期货年报显示,永安期货2016年营业收入是67.74亿元,其中,其他业务收入达到53.8亿元,占比高达79.08%,而其他业务收入主要来自其全资子公司永安资本。

不过,也有期货公司资管业务部负责人指出,创新业务2017年也面临很大的挑战。其实,资产管理业务新规自2016年7月18日正式实施以来,已经对期货公司业务产

生深远影响。很多不符合新规的产品到期后不可续,资管业务规模将面临转型期的阶段性萎缩。

渤海期货2016年年报显示,2016年资产管理业务收入较上期减少了38.51%,主要是因为上期发行的资管产品到期清算所致。

不过,期货公司并没有坐以待毙,在调整资管业务的同时,又加强了另一创新业务的投入。

渤海期货2016年年报显示,营业收入本期较上期增加了274.46%,营业成本较上期增加了353.22%,主要是由于本期子公司业务发展迅速,期现套利业务扩大,现货贸易增加。

机遇与挑战并存

2017年期货行业发展并不轻松。从外部环境来看,宏观货币政策转向已经对期货行业产生影响。

《国际金融报》记者梳理期货公司年报发现,不少期货公司2016年利息收入缩水。

渤海期货2016年年报显示,2016年利息净收入占比,较上年同期下降了77.62%。永安期货也不可幸免,该公司2016年利息净收入较上年同期下降3.41%,占营业收入比重7.3%。

永安期货在年报风险提示中,就提到了利息收入下滑风险。报告称,利息收入是我国期货公司营业收入的重要来源之一。

公司利息收入,包括客户保证金存款和自有资金存款产生的利

息。虽然公司的客户保证金和自有资金规模逐年上升,利息收入逐年增长,但是利率水平的变化也将影响公司的营业收入和净利润水平。

如果利率水平出现大幅下滑,或客户保证金和自有资金规模大幅下滑,可能会导致公司出现业绩波动的风险。另外,随着市场竞争加剧,客户保证金规模持续上升,市场关注度提高,如果未来行业政策发生变化,公司的利息收入可能存在下滑风险。

除利息下滑风险外,天风期货也指出,尽管期货公司数量已经从160多家减少到目前的150家,但是对于一个4000多亿规模的市场来说,依然过多。期货公司同质化竞争较为明显,业务基本雷同,缺乏经营特色,尚未形成核心竞争力,在金融行业中实力相对较小。随着金融牌照的逐步放开,行业整合的速度逐渐加快,行业集中度将进一步提升。

不过,2017年的期货市场也孕育着机会。

天风期货就指出,随着股指期货的逐步放开以及商品期权的上市,期货公司的经纪业务会有较大提振。2016年12月16日,证监会宣布批准郑商所、大商所分别开展白糖、豆粕期权交易。商品期权上市渐行渐近,预计将于2017年正式推出,这标志着我国商品期货市场将步入期权时代,涉农企业风险管理工具将进一步丰富。这对期货公司的进一步发展,提供了一个良好的契机。