

全方位解读工商企业信托

■ 格上理财研究中心

工商企业信托定义

工商企业信托是指信托资金的用途是为生产、服务和贸易等类型企业提供并购资金、流动资金以及项目资金的信托计划，一般可采用股权、债权及夹层融资等多种方式运用信托资金。工商企业类信托在产品合规与风险控制方面可参考的监管法规和标准主要有：《流动资金贷款管理暂行办法》、《固定资产贷款管理暂行办法》、《项目融资业务指引》、《关于规范中长期贷款还款方式的通知》等。

工商企业通过信托公司发行产品来募集资金,信托资金用于补充借款人日常生产经营周转的流动资金需求或用于借款人固定资产投资、固定资产投资贷款需求。工商企业信托的增级措施包括生产设备、存货、股权等抵质押措施和第三方担保等一系列增级措施。信托到期后通常以公司经营收入作为还款本息的来源。当然,也有一类工商企业信托是用于项目融资,即贷款用途通常是用于建造一个或一组大型生产装置、基础设施、房地产项目或其他项目,该类贷款的借款人通常是为建设、经营该项目或为该项目融资而专门组建的企事业法人,因而这类资金的还款来源主要依赖于该项目产生的销售收入、补贴收入等。

工商企业信托与基础产业信托、房地产信托、金融类信托等并列,组成了当前我国主要的信托产品类型,为企业提供了一条解决短期资金需求的融资渠道。

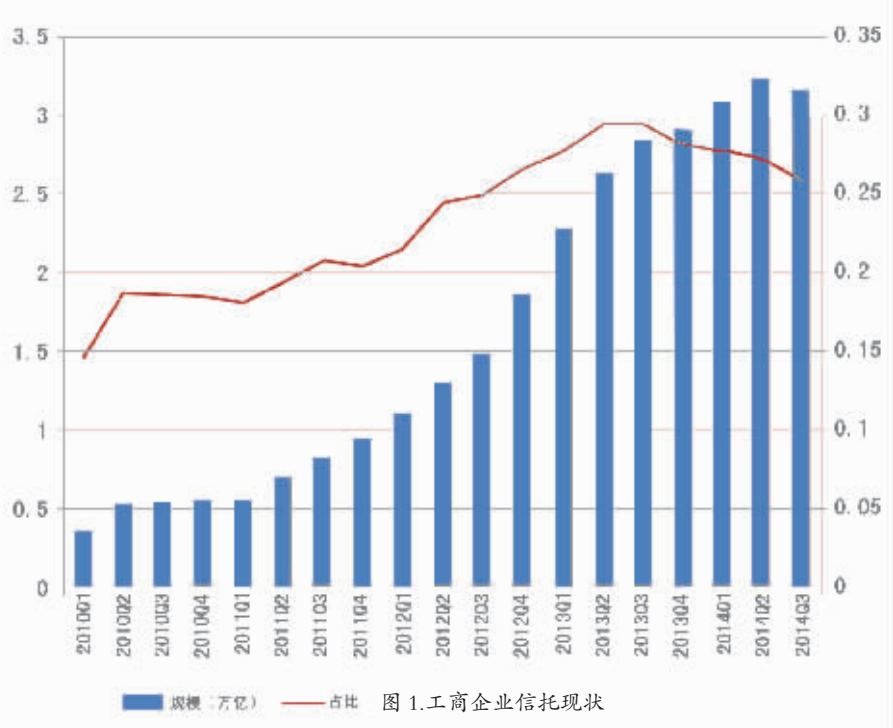
工商企业信托现状

根据中国信托业协会的数据显示(如图1),工商企业信托由2010年1季度的不足4千亿到2012年1季度的首次突破1万亿;再由2012年2季度开始的占比持续第一,到2014年2季度达到顶峰的3.22万亿规模,工商企业信托发展态势良好,堪称我国资金信托的第一大配置领域。

从整体上来看,与房地产信托相比,房地产信托由于能承受较高的融资成本及业务可复制性强等优势,工商企业信托一般对成本的承受能力相对较低,因而工商企业收益率通常居中;与基础产业信托相比,基础产业信托通常背靠地方政府平台,所以工商企业信托在担保和增信方面与之无法抗衡。如图1所示,工商企业信托2014年年平均收益率为9.11%,低于基础产业信托的9.22%和房地产信托的9.34%。

从月度上看,工商企业信托平均期限和平均收益率均呈上扬趋势。尽管伴随着月度平均期限的震荡上行,工商企业信托平均收益率仍稳步上升,到10月份已达9.54%,体现了工商企业信托对于实体经济的支持,获得了良好的经济反馈。

从信托拉动经济的三驾马车来看,工商企业信托 2014 年平均期限约为 1.57 年,低于基础产业信托的 1.85 年和房地产信托的 1.83 年,平均期限在三大领域中最小。但根据趋势,工商企业信托的平均期限与其他两大领域逐渐趋同。在平均收益率方面,工商企业信托波动最大。在今年 4 月份,工商企业信托平均收益率一度越过房地产和基础产业领域,



独占鳌头,但在今年7月份跌入谷底。随后随着经济的调整,工商企业信托平均收益率稳步上升,在今年10月份再次位居三大领域第一。由于期限最短,收益率较高,工商企业类信托备受投资者青睐。

工商企业信托产品案例分析

格上理财梳理两类最典型工商企业信托,贷款类和权益类工商企业信托,并各自列举一个产品进行分析。

贷款类工商企业信托

在贷款类信托模式下,信托公司将受托资金以贷款形式投向信托合同中约定的工商企业类项目,在信托合同中指定信托用途、期限、利率、金额及抵质押物和担保等,且在信托存续期间负责信托计划的运行维护和信息披露,并到期回收信托贷款本息。

该产品(表1)为典型的贷款类工商企业信托,产品主要风险控制和增信措施是集团母公司担保和追加在建船舶抵押。产品期限为18个月,预期收益率为9.8%-10.3%。该产品的亮点在于融资方和担保方实力雄厚,为五百强民企,产品按季付息,流动性强。

该产品最大的风险是在建船舶的抵押。在建工程本身就涉及到价值评估是否准确的问题,另外若最终项目出现风险时,也存在着抵押物不好处置的问题。

其他贷款类工商企业信托需要警惕的风险,一是融资方对资金用途的可能模糊介绍,比如仅交代用于开展贸易业务,并未详细阐述用于何种贸易业务;二是产品还款来源为融资方的贸易收入,但若遇到宏观背景相对不景气的情况下,贸易收入能否弥补融资成本有待商榷;三是在融资方实际控制人提供连带责任担保的情况下,当公司产生经营型风险时,公司实际控制人能否以一己之力挽狂澜弥补资金缺口也未可知;四是房地产企业提供担保,但与融资方无关联关系也无相同控制人的情况下,要警惕地产品公司是绕道工商企业融资,“曲线救国”实不可取。

权益类工商企业信托

产品全称	厦门信托-金海重工 1401 号流动资金贷款集合资金信托计划	
资金用途	用于补充金海重工流动资金周转。	
资金规模	1 亿元	
产品期限	18 个月	
预期收益率	100 万~300 万	9.8%
	300 万及以上	10.3%
收益分配	按自然季度付息	
信用增级措施	1. 集团公司担保。海航集团有限公司提供连带责任保证担保。 2. 追加在建船舶抵押。金海重工股份有限公司承诺待 J0238 号 8800TEU 集装箱船符合抵押条件时, 追加该在建船舶抵押。金海重工准备开工建造的 J0238 号 8800TEU 集装箱船合同价值 9200 万美元, 将于 2015 年 4 月 1 日开工建造, 计划 2015 年 9 月入坞, 预计于 2016 年 8 月完成交付。目前处于准备开工状态, 尚不满足抵押条件。金海重工向受托人承诺, 一旦 J0238 号 8800TEU 集装箱船达到在建船舶抵押条件(入坞后两个月内), 即追加该在建船舶抵押。	

产品名称	四川信托-汇证 19 号集合资金信托计划	
资金用途	受让科瑞天诚持有的上海莱士【120 万】股流通股(股票代码:002252)对应的股票收益权,用于补充企业流动资金。	
资金规模	0.5 亿元	
产品期限	12 个月	
预期收益率	100 万及以上	8.8%
收益分配	到期付息	
信用增级措施	1、流通股质押。为确保科瑞天诚履行其在《股票收益 权转让及回购合同》项下的义务,莱士中国以标的股票提供质押担保。质押率 75%左右。 2、设置警戒线及补仓机制。标的股票收益权转让及回购交易中设置警戒线,为:2014 年 4 月 25 日或《股票质押合同》签署日前一交易日的标的股票 20 日均价对应市值(以孰低计算)的 85%。如任一交易日触及警戒线,科瑞天诚应当在 48 小时内追加保证金至保证金账户或者追加股票质押进行补仓至警戒线。 3、连带担保。实际控制人郑跃文及科瑞集团有限公司为科瑞天诚的回购义务提供连带责任保证。	

装车品质 可靠保障

中国重汽 亲人配件

中国重汽 SINOTRUK 亲人配件

装车品质 可靠保障

真 正宗原厂配件 产品质量更可靠

全 全系列全车配件 品种供应一站式

快 优化的营销网络 资源保障更快捷

准 装车原数据支持 配件匹配更精准

选择亲人配件 享受亲人服务

中国重汽(香港)有限公司配件销售部
SINOTRUK (HONGKONG) LIMITED PARTS SALES DEPARTMENT

地址: 济南市槐荫区经七北路18号
邮编: 250022
电话: 0531-85587987 85737656

中国重汽网站: www.china.com.cn
中国重汽商务平台: www.chinacemarts.com
E-mail: peijianbu@china.com