

8 股市基金 Stock-funds

信托 2 月报 节后信托发行回暖 收益水平持续下行

■ 格上理财

发行概况： 成立数量、规模环比大幅提升

（见表一） 根据格上理财统计，2016 年 2 月，共 42 家信托公司参与发行，成立 149 只固定收益类集合信托产品，纳入统计的 129 只产品总规模为 356.08 亿元。产品数量环比上升 198%，同比下降 26.24%；产品规模环比上升 273.56%，同比上升 55.48%。2016 年 2 月集合信托产品成立数量、规模较 2016 年 1 月均有大幅提高。

2 月数量规模双升，主要源于一是国内宏观经济发展继续承压，优质资产相对稀缺；二是 2015 年资本市场的大幅波动、实体经济资金链紧张；三是国内高净值客户人群可投资金规模不断攀升；加上春节后市场投资需求的逐步回升，信托这一能实现客户资产稳步增长及财富管理需求的优质理财工具，显现出回暖迹象。2016 年 2 月信托产品发行前三甲分别为四川信托、中航信托、万向信托，发行数量分别为 15 只、12 只、12 只。

资金投向： 证券投资类位居榜首 房地产类占比下滑

从资金投向来看，2 月金融市场类产品发行逆势上扬，占比 31.08%，位列第一；基础产业类紧随其后，占比 27.70%；工商企业类占比 16.22%，房地产类占比 13.51%，其他类占比 11.49%。

随着传统信托业务的逐步收窄，及信托投资功能的不断突出，信托通过布局资本市场来实现信托业的进一步转型。基础产业类信托基于其高收益性和高安全性，并且在当前信托兑付风险不时暴露的情况下，仍无一例实质性违约，实属不易，继续受到投资者追捧。而在高兑付危机下的房地产信托，无论是信托公司还是投资者都对房地产信托项目慎之又慎。

收益率统计： 收益率水平整体持续下行

（见表二） 从产品收益水平来看，2 月发行的产品存续期从 11 个月到 10 年不等，预期年化收益率从 5.9%到 9.5%不等，整体平均收益率为 7.82%，较上月 7.89%小幅下跌，整体仍维持低位。

从资金投向上来看，工商企业类收益率居首，为 8.21%，基础产业类次之，为 8.16%，房地产类和金融市场类分别为 7.94%、6.99%。与 1 月相比，除金融市场类收益率提升以外，其他各类均呈下降趋势。其中房地产类收益率降幅最大，由 1 月份的 8.31%下降到 2 月份的 7.94%，降幅为 4.45%。紧接其后，工商企业类降幅为 3.41%，基础产业类降幅为 1.81%。 在持续的利率下行、资金面宽松的宏观背景下，信托收益率处于低位；特别是对于房地产集合信托，由于房地产行业的持续低迷，开发商去库存压力较大，房地产商难以承受较高的融资成本，导致房地产信托收益下行也最为显著。

IPO 造假被查新规将至 先行赔付细则受关注

■ 杨庆婉

一旦因首发(IPO)造假而被证监会立案调查,先行赔付机制将启动。即先由券商组织赔付给投资者,然后券商再向发行人等相关责任人追偿。投资者则可以告别漫长的法律追讨流程。 记者获悉,证监会及中证协正在筹备出台相关的细则,目前一些试点券商已先行与 IPO 企业签订协议,要求控股股东、董监高及两者的间接持股公司一同承担赔偿责任。 值得注意的是,这种先行赔付的制度安排,并非是法律上最终的责任认定。业内人士表示,证监会认定的行政处罚结果可能包括发行人,也可能涉及保荐机构,甚至涉及会计师事务所、律所,作出先行赔付的承诺并不意味着保荐机构就承担主要责任。

先行赔付规则拟出台

此前“万福生科”造假案,最终由平安证券拿出 3 亿设立投资者补偿专项基金而平息。如今这种先偿后追的方式有望在 IPO 中全面推广。 也就是由券商先行偿付符合条件的投资者,再通过法律途径向发行人虚假陈述事件中的主要责任方及其他连带责任方追偿。 据了解,以往投资者依照最高法院司法解释对重大造假案提起的追偿,耗费时间、流程

产品流动性： 整体流动性有所上升

从产品流动性来看,2 月期限为 1 年或 1 年以内的短期产品占比 22.22%;1-2 年(不含 2 年)的占 7.78%;2 年的占 43.33%;2 年以上的占 26.67%。总平均期限为 26.3 个月,较 1 月 26.59 个月有所下降,整体流动性有所上升。2 月产品期限最长的是四川信托-定收宝项目,产品期限 10 年。

行业热点事件 2015 年度中国信托业发展评析

经历 2015 年三季度资产规模首度下滑后,信托行业迈入 16 万亿时代。据中国信托业协会统计,2015 年末,全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 16.30 万亿元,较 2014 年末 13.98 万亿元,同比增长 16.60%。同期,信托业实现利润 750.59 亿元,较 2014 年末的 642.30 亿元增长 16.86%。 2015 年末信托业的风险项目个数为 464 个,资产规模为 973 亿元,比第三季度末的 1083 亿元减少 110 亿,环比下降 10.16%。对应 16.30 万亿元的信托资产规模,不良率为 0.6%,比三季度末的 0.69%略有下降。随着信托业资本实力的扩充和信托保障基金的实施,信托行业整体风险可控,不会发生系统性风险。 截至 2015 年末,14.69 万亿元资金信托投向占比发生显著变化,投向依次是工商企业、证券市场、金融机构、基础产业和房地产业,占比分别是 22.51%、20.35%、17.93%、17.89%、8.76%。值得关注的是,2015 年证券投资超越金融机构和基础产业成为资金信托的第二大配置领域,规模为 2.99 万亿元,同比增长 61.62%。

表一



表二



资金信托对基础产业的投资规模为 2.63 万亿元,较 2014 年的 2.77 万亿元同比下降 5.05%,较 2013 年的 2.60 万亿元增长 1.15%。2015 年末规模占比为 17.89%,比 2014 年 4 季度末的 21.24%减少 3.35 个百分点。基础产业长期来是第二大信托资金配置领域,但规模占比一直呈下降趋势,2015 年末下降到第四位,排在金融机构之后,与经济下行社会需求不足有一定关系。随着证券市场进入冷静思考期和支持实体经济政策力度的提高,基础设施建设项目和有实际市场需求的工商企业仍将是信托资产的重要配置,这两大领域仍然是 2016 年信托资金运用的重点。

近期优选产品

四川信托-泰禹家园四期项目贷款集合资金信托计划(12 个月,8-8.4%) 推荐理由：

本项目为稳健基础产业类信托,1 年期,到期付息,流动性强。大型实业企业融资,项目所在地段为连接武广新城、省政府 2 个城市核心区域的核心区域,周边配套醇熟,是集休闲、购物、医疗、教育于一体的绝版地块。还款来源充足,风控完善。

华夏信托-青岛裕龙檀顶山项目特定资产收益权集合资金信托计划-第三期(24 个月,8.5-9%) 推荐理由：

本项目为高收益房地产类信托。融资方实力强大,担保方是一家涉及经营国际物流、食品加工、国际贸易、旅游园区投资、地产开发等行业领域的综合性现代化企业集团。2014 年集团资产总额 59.34 亿元。项目五证齐全,还款来源充足。项目预计总投资 15.26 亿元,预计销售总收入 21.3 亿元,销售利润率 39%。

多家公募基金 积极布局千亿养老金融市场

■ 李树超

随着地方养老金入市预期的增加,老龄化带来的养老产业的深化转型,养老金融市场有望成为公募基金业务发展的新方向。近期,多家公募基金正积极布局养老金融,抢占这 1000 亿资产管理市场。

公募积极布局养老金融市场

记者获悉,多家公募基金公司正积极布局养老金融市场,有的在努力争取社保基金、企业年金管理人资格,有的组建了养老金管理团队,有的侧重于开拓个人养老金市场。

天弘基金养老金业务总监朱海扬表示,天弘基金拥有 2.6 亿的海量个人客户以及大数据管理技术和测算能力,在养老金融服务上也率先应用了互联网技术。

朱海扬称,天弘基金未来对养老金融市场的布局主要在两个方面:一方面,充分利用优秀的养老金投资管理能力,争取获得全国社保基金、企业年金管理人资格;另一方面,利用产品开发设计能力和海量客户服务能力,积极开拓个人养老金市场。

华夏基金人士表示,华夏基金很早就 在布局养老金融,并获得了首批全国社保基金、企业年金基金投资管理人格,已在相关领域开展业务,主要形成了两种参与方式:一是以专户形式管理社保基金、企业年金,二是以公募基金形式发行了养老公募产品,布局个人养老理财市场。

北京某中型公募研究人士则透露,该公司尚未获得社保基金、企业年金管理人资格,将主要发力个人养老理财市场,目前正在组建专门的养老金管理团队。

数据显示,目前市场上以“养老”为概念的公募基金产品已达 26 只,养老类型的

集合理财产品则多达 243 只。

公募将成养老金融市场主力

2015 年 8 月底,《基本养老保险基金投资管理办法》正式发布,明确养老金目前只在境内投资,投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例,合计不得高于养老基金资产净值的 30%。专家预计,这一部分资金约达 6000 亿元。 朱海扬表示,在发达国家,养老金融市场规模通常占整个资本市场规模的 1/3,我国目前的养老金融市场还存在很大差距。截至 2015 年底,全国社保基金有大约 2 万亿元,地方管理的基本养老保险基金 3.2 万亿元,企业年金 1 万亿元,总计约 6 万亿元,其中,全国社保基金和企业年金进行了市场化投资,与发达国家相比,我国目前的养老金融市场的成长空间和发展潜力都很大。

养老金融的发展离不开金融机构的积极参与,多位业内人士认为,公募基金或是参与养老金资产管理的重要力量。

在近期举行的中国养老金融 50 人论坛上,中国基金业协会副会长钟蓉萨分析,在美国,共同基金占到了养老储蓄资产的 64%。随着我国养老金体系的建设,基金在养老金体系中发挥的作用将越来越大,也有望改变以散户为主的 A 股市场投资人结构,不仅可以引导市场理性发展,而且长期来看,还有利于为养老金委托资金带来更高的回报,有利于资本市场的良性发展。

朱海扬对此表示认同,一是全国社保基金 18 家管理人中,公募基金占了 16 家,管理规模占总量的一半以上;二是我国企业年金成长迅速,职业年金制度也即将实施,加之企业年金资产管理人中,公募基金也占一半以上,业绩超过了其他管理人。

2 月市场低迷 基金经理离职率同比降四成

■ 赵婷

往年,春节后发完年终奖常常出现基金经理离职高峰,但从今年 2 月份的数据来看,基金经理换工作的热情下降。据记者统计,今年 2 月份共有 14 位基金经理离职,而去年同期则是有 24 人,离职率同比下降四成。

记者注意到,春节后公募基金公司频繁发出基金经理变更公告,整个 2 月份相关公告合计有 90 份,但其中不少为变更和增聘基金经理,解聘基金经理公告甚少。

尽管总量不多,但在离职的基金经理中,也不乏公募老将,如银河竞争优势成长混合、银河主题精选基金经理王培因个人原因离职。

此外,在离职的基金经理中,也有部分其所管理的产品去年业绩在同类产品中垫底,也存在“被下课”的可能。

据了解,基金经理离职率往往和 A 股表现关联性较高,如去年上半年共有 100 多位基金经理离职,但在去年 7 月份“股灾”后,基金经理的离职率也大幅下降,基

金经理每月离职人数未超过 30 人。到今年 1 月份,仅有 12 位基金经理离职,创下了去年 7 月份以来新低。对此,业内人士认为,因为春节长假和年终奖发放的原因,1 月份往往是离职率较低的月份。不过,春节过后,基金经理离职率并未有明显上升。

在基金业人士看来,今年开年 A 股表现极端,猴年猴币赚钱不易已成为共识,公募基金投研人员的工作变动意愿并不强烈,更倾向于留在旱涝保收的公募基金躲避股市寒冬。

据了解,在离职的基金经理中,“奔私”的意愿也并不明显,有业绩优异的基金经理在离职后选择了在待遇和激励机制更适合自己的公募平台。

资料显示,部分被变更的基金经理转而管理保本基金,另外也有几位合格境内机构投资者(QDII)基金经理离职。业内人士认为,基金公司在 2 月份变更基金经理,多是由于公司针对今年市场进行业务布局,如增发保本基金。此外,随着基金公司布局和发行 QDII 产品的热情高涨,QDII 基金经理也有可能被挖角。



千年内不转托管。

一旦因发行人首发文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,任何一方收到证监会、司法机构或其他相关部门立案(调查)通知书、告知书等文件之日(下称“先行赔付事项触发日”)起 5 个工作日内,券商牵头组织先行赔付。

具体安排包括:确定赔偿方案、开设专项基金监管账户;公告或督促甲方公告专项基金赔付方案、基金基本情况、先行赔付对象范围、赔付金额计算方法、划付、查询等事项。

按照上述安排,在先行赔付事项触发之日起 5 个工作日内,甲方、乙方、丙方共同或其中一方/多方应向专项基金监管账户存入可覆盖投资者全部损失的足额资金作为专项赔偿基金,供券商用于先行赔付投资者。任何

一方向专项基金监管账户存入赔偿投资者的资金均不以其他方履行赔偿义务为前提。

按照上述安排,倘若没有足额资金,那么应将首发后所持有发行人的一定比例的股份质押给相关券商(后续存在转增、送股的话,则同比例质押),用于担保本协议项下甲方、乙方、丙方对相关券商的连带赔偿责任。

至于质押的比例,有的券商协议提出 25%,有的券商是 30%。一位券商投行人士表示,协议安排可以根据每家拟上市公司的具体情况和要求做调整,毕竟监管层很难出台可量化的细则,目前股权质押作保是券商通行的做法,万福生科最后也是由实际控制人配偶将超过 20%的股权质押给先行赔付机构。