

8 股市基金 Stock-funds

信托 5 月报——规模持续调整 房地产类维持占比

■ 格上理财

5 月信托市场概况

发行概况：规模持续下滑 信托市场延续调整态势

根据格上理财统计,2016 年 5 月,共 43 家信托公司参与发行,成立 181 只固定收益类集合信托产品,纳入统计的 144 只产品总规模为 362.54 亿元。产品数量环比上升 3.43%,同比下降 15.42%;产品规模环比下降 10.50%,同比上升 1.17%。2016 年 5 月固定收益类集合信托产品成立数量较 4 月小幅上升,成立规模反而小幅下降,产品平均规模持续缩减。

2016 年 5 月,信托发行规模持续下滑,其原因在于一是在弱经济周期资产荒的背景下,信托的融资成本相对较高,信托相对于其他资管机构没有更多的优势;二是信托正处于转型升级的关键时期,当前面临的不确定性、不稳定性因素正在增多,这要求信托公司不断调整来重新审视业务领域及业务模式的选择;三是信托公司提高风控标准,主动收缩规模来控制风险。2016 年 5 月信托产品发行前三甲分别为中航信托、中建投信托、平安信托,发行数量分别为 19 只、14 只、12 只。

资金投向：金融市场类蝉联第一，房地产类维持一定占比

从资金投向来看,5 月金融市场类产品发行蝉联第一,占比 35.50%;房地产类跃过工商企业类和基础产业类,位列第二,占比 14.33%。

5 月,虽然市场前景尚不明朗,但由于部分个股的风险在前期大跌中得到释放,加上传统信托业务的收窄,金融市场类信托依然是目前信托公司的重头戏。

实际上,5 月房地产类信托相较于前几年同期发行疲软,主要由于经济下行,房地产进入大周期的下降通道,高库存及高杠杆使地



产行业风险积聚,优质资产供给大幅减少,加上信托公司逐渐收紧对中小地产公司及三四线城市地产项目融资,房地产信托因此大幅减少。

不过,虽然房地产当前面临一定的风险,部分区域还是存在一定的机会,一方面是由于部分一二线城市的住宅供给仍然不足;另一方面,作为信托业的一项传统的主要业务,房地产信托一直备受信托公司重视;同时,由于房地产与经济发展和人民生活息息相关,使得房地产信托始终成为关注的重点,预计短期内房地产信托依旧会维持一定的占比。

收益率统计：收益率水平下行或将成为常态

从产品收益水平来看,5 月发行的产品存续期从 3 个月到 8 年不等,预期年化收益率从 4.99%到 9%不等,整体平均收益率为 6.79%,产品收益率今年以来一路走低。

从资金投向上来看,房地产类收益率居

首,为 7.53%,工商企业类、基础产业类、金融市场类收益率分别为 7.28%、7.12%、6.72%。和上月相比,除金融市场类外,其余产品收益率均有所下滑。

由于固定收益类信托与央行基准利率保持较高的正相关性,从长期来看,随着基准利率的持续下滑及降准所释放的资金流动性效应逐渐显现,预计信托产品收益率还会维持低位。

产品流动性：中长期产品暴涨 整体流动性下降

从产品流动性来看,5 月 2 年期及 2 年期以上产品发行最高,分别为 34.86%、33.94%;0-1 年期的短期产品发行量紧随其后;1-2 年的短中期产品发行最少。总平均期限为 26.4 个月,较 4 月的 25.3 个月有所上升,整体流动性明显下降,这源于 5 月中长期产品发行量的暴涨。5 月产品期限最长的是安徽国元信托-宁波冀兴投资,产品期限为 8 年。

行业热点事件

国内家族信托频试水 主动管理型产品提供综合金融服务

近年来随着政信合作业务收紧、房地产项目放缓、证券类信托萎缩以及金融同业竞争的加剧,财富管理逐渐变成信托公司心目中的蓝海,这其中,家族信托成为此类业务发展的主要载体。自 2013 年首单家族信托在中国内地落地以来,家族信托在国内资本市场逐渐起航。2016 年 1 季度,多家信托公司试水家族信托。举例而言,一季度,中信信托正式推出“中信信托·家族信托”品牌。中信信托家族财富管理分成两类,一类是家族办公室,将联合公司的各业务团队和财富管理团队共同完成。另一类是家族信托,中信信托家族信托业务分为定制化家族信托与标准化家族信托两种。定制化家族信托设立受托资金起点 3000 万元,信托期限十年以上,“传世”系列标准化家族信托资金起点为 600 万元。中信家族信托投资方向主要按照客户投资意愿进行大类资产配置,其家族信托主要是主动型管理模式。

除了信托公司自行设计的产品之外,与其他金融机构尤其是银行合作的此类信托产品也提供给投资者更多选择。此前兴业银行“兴家兴业财富传承”系列有多单家族信托成立,又如如外贸信托与招商银行合作、建信信托与建设银行合作等。近期,上海银行私人银行根据客户需求量身定制家族信托产品,为委托人顺利完成了特定阶段税务规划以及子女婚前资产隔离方案。该家族信托产品的落地,标志着上海银行私人银行针对客户个人及家族的整体服务模式已经建立。

不过,国内家族信托的发展尚存在不少制约。包括门槛高、相关法律法规未落实等因素,都在侧面阻碍着中国家族信托的成长。

值得关注的是,为了更好地服务家族信托客户全球资产配置和传承的需求,领先的

公司已在国内家族信托的基础上,开始启动海外家族信托业务的布局。如诺亚财富在香港设立了方舟信托(香港)有限责任公司;上海信托、中信信托等信托公司也均在香港注册成立专业财富管理子公司,可在境外作为受托人开展家族信托业务。

近期优选产品

国资稳健 4 号-广电太原兰亭御湖项目集合资金信托计划 (24 个月,7.2-7.6%年)

推荐理由：本项目为优质房地产类信托,2 年期,年度付息。市属国企担保,拥有一级房地产开发资质,为 2016 年中国房地产开发企业 100 强,公司总资产为 207.41 亿元。项目位置优越,去化良好,前期销售业绩优秀,截至 2016 年 3 月底,累计销售金额 36.3 亿元。土地及在建工程抵押,风控完善。

中航信托-中航厚泽房产 17 期集合资金信托计划 (13 个月,7-7.4%年)

推荐理由：北京市现房抵押,安全性高。厚泽担保致力于房屋贷款领域 11 年,累计办理各类贷款超过 5 万多笔,已成为北京最大的担保机构之一。每年新增管理规模 100 亿,目前总规模 600 多亿。厚泽担保贷款成数控制在房屋评估价的八成以内,且只做北京市的现房抵押,采用的风控模型类比银行风控模型,被实践证明风险可控。

北京房屋抵押市场需求旺盛,发展空间较大。北京市场的存量房屋有 600 万套左右,按 5%的交易或融资需要,达到 30 万套以上。按平均单笔 170 万的融资需要,整个融资规模将达到 5000 亿的规模,其中一半需要非银行金融机构来解决,且融资成本较高。天丰富贷系列产品的推出,将大大降低优质借款客户的借款成本。

上市公司高管年薪最高相差 448 倍

方大特钢董事长钟崇武 2019 万登顶

■ 岳琦

去年上市公司高管最高年薪是最低年薪的约 448 倍,冠军方大特钢董事长钟崇武连续四年位列三甲,力压郁亮和董明珠。

近日,荣正咨询发布了 2015 年上市公司高管身价排行榜《中国企业家价值报告(2016)》。其中,钟崇武以 2019.34 万元的年薪登顶,是 ST 宏盛董事马婷婷的 448 倍,马婷婷则以 4.5 万元的年薪垫底。上述报告显示,上市公司高管年薪增幅逆市增长 10%;与此同时,国企限薪效果初显,在上市公司高管薪酬上,地方国企与民企接近持平。

钟崇武年薪占公司净利 20%

2015 年,钟崇武以 2019.34 万元的年薪夺冠上市公司高管年薪排行榜,这也是他连续四年入围上市公司高管年薪排行榜前三(2012 年位居第三)。同时,钟崇武的年薪超过排名第四的万科 A 总裁郁亮(998.9 万元)近一半,是排名第 16 的格力电器董事长董明珠(697.7 万元)的三倍,为最末位 ST 宏盛董事马婷婷的 448 倍。

记者翻阅方大特钢年报得知,2015 年公司实现营收 81.48 亿元,同比下降 29.52%,净利润更同比下降 81.28%接近 1.06 亿元,其董事长钟崇武年薪则较上年下降 18.43 万元,不足 1%。而钟崇武 2019.34 万元的年薪约占公司净利的 20%。方大特钢在年报中解释称,在行业亏损面不断扩大的情况下,公司净资产收益率等指标,继续保持在行业和行业上市公司中的第一方阵。可见方大特钢对钟崇武在 2015 年的任职还算满意。

万科年报显示,2015 年公司实现营收 1955.5 亿元,同比增长 33.58%;净利润同比增长 15.08%,达到 181.2 亿元。郁亮 998.8 万元的年薪,相较上一年增加了 32.8 万元,涨幅接近 3%。此外,郁亮持有万科约 731 万股。

格力电器 2015 年年报则显示,公司当年营收同比减少 29.04%,为 977.45 亿元;净利润同比减少 11.46%,为 125.32 亿元。董明珠在 2015 年年薪为 697.7 万元,相较上年减少 22.02 万元,下降近 3%。“董小姐”同样在格力电器共持股 4382 万股。

记者从 ST 宏盛年报中了解到,2015 年其营收为 1204.24 万元,净亏损 1341.8 万元。

国企限薪效果初显

从报告可以看到,2015 年度“公司高

管最高年薪”均值为 97.39 万元,较 2014 年增幅为 10.87%。而 2015 年全国 GDP 增速为 6.9%,达到近年低点。

在经济放缓的情况下,为何上市公司高管收入逆势上扬?报告给出的答案是,上市公司必须提高企业生产经营的质量与素质,这就要求更科学、有效的企业管理水平,因此,上市公司高管年薪水平增长水平恢复上升符合市场对人才的需求。

从所有制角度来看,外企高管年薪依旧遥遥领先。

去年初实施国企“限薪令”以来,地方国企高管薪酬已和民营控股上市公司高管薪酬持平,国企高管限薪效应已在央企、地方国企上市公司有所体现。

如中国神华总裁韩建国的年薪,已从 2014 年的 123.84 万元,下降到去年的 73.1 万元;中石化总裁李春光薪酬由 2014 年的 97.29 万元下降至 2015 年的 52.5 万元,降幅达 46%;中国石油总裁汪东进薪酬从 113.7 万元下降至 73.4 万元,降幅 35.44%。

与此同时,非国资委央企暂未有明显“高管限薪”表现。如招商局集团与丹麦宝隆洋行合资成立中的中集集团。据其年报显示,公司总裁麦伯良 2015 年年薪达到 637.3 万元,相较上一年的 574.5 万元上涨了 10.93%。另一方面,麦伯良持有中集集团 285 万股。

不过,中集集团 2015 年营收同比下降 16.25%,为 586.86 亿元;实现 19.74 亿元的净利润,同比下降 20.33%。

中集方面表示,其制订的高管薪酬政策基于集团经营业绩和股市场表现。在年报中,中集认为“基本保持了生产经营的平稳发展”。

此外,独立董事津贴增长幅度逐年放缓,2015 年,独立董事津贴均值为 7.67 万元,较上年增长 4.74%,增幅有所回升,与上市公司高管年薪水平整体增长水平保持一致。

其中,大华会计师事务所执行合伙人韩建曼以 121 万元的年薪夺得最具价值独董榜和最高津贴榜双料冠军,他身兼民生银行和东兴证券两家上市公司独董,其中民生银行津贴高达 106 万元。

目前,地方国企的总经理平均年薪已低于民营控股上市公司的总经理平均。受“国企限薪令”影响,对比上市公司高管各职位平均年薪增长率,国资委央企、地方国企上市公司均明显低于民营控股上市公司,总经理平均年薪增长率尤为明显。

国资委央企上市公司董事长平均年薪增长率还是较高,是民营控股上市公司董事长平均年薪增长率的两倍,达 35.61%。

稀土永磁板块,焰火为谁璀璨?

■ 杜明学

5 月的最后一个交易日,沪指终于结束了长达 15 个交易日的横盘整理,迎来了久违的大涨,一扫市场令人窒息的阴霾,终于扬眉吐气了一回。

这天市场大涨,是一些利好形成的共振结果,如海外机构 20 亿元申购南方 A50ETF 基金,近日来海外机构资金频频净流入、市场广泛看好近期中国 A 股将纳入 MSCI 指数、或将引进超千亿美元资金等等,在这天的概念题材涨幅排行榜上,稀土永磁板块列居首位。从稀土永磁板块近期的走势来看,不断走强,成为继锂电池之后,市场热度最高的板块。

新能源汽车核心部件除了锂电池,驱动电机也是新能源汽车产业链中非常重要的一环,生产驱动电机所需的稀土永磁材料,其价格自 2010 年高位整体大幅下跌,随着价格低位行业产能自动出清、收储打黑确立稀土价格的底部,自 2015 年 8 月至今,日元相对于人民币升值 20%,中国企业生产的高端磁材性价比较日本大幅提升,国际竞争力大幅提升,下游应用更为广泛,在汽车领域的推广也更为顺利,呈现量价齐升的态势。

今年 3 月以来,稀土商储共计 5500 吨,国储也将跟进,收储量将在 1 万吨以上。随着国储预期升温,近期稀土贸易商对后市观望情绪浓厚,从 5 月情况看,稀土主流品种价格上涨,中长期看,六大稀土集团整合预计 6 月

结束,国家对稀土价格的掌控力和影响力将逐步显现,多重利好因素助推下,稀土价格有望继续上行。

锂电池股票在遭到长达近一年之久的炒作后,最近因其销量增长有所放缓,其走势,开始出现了熄火迹象,在市场一时陷入迷茫、困顿之际,稀土永磁的适时崛起,在新能源汽车的大旗下,接棒延续锂电池之光茫。

笔者从今年 4 月 20 日开始,陆续在“股票分析师老杜”微信公众号上发布了稀土永磁股票,广晟有色、宁波韵升、中科三环等,在线下,为客户提示了英洛华、盛和资源等等更多的稀土永磁股票,也是从 4 月 20 日开始,对有色金属板块进行了连续的重点关注评论,5 月 29 日,在微信公众号上再次专门发布了一篇《稀土永磁,给未来多一点时间》文章,现在回过头来看,这些股票和该板块,都是一路上扬的,没受到大盘“久盘必跌”横盘的困扰。

继锂电池之后,笔者是怎样发掘了稀土永磁新板块呢?

原来笔者在长期密切跟踪锂电池的过程中,关注其走向,感知其脉搏,总在想,涨得再好,它总有退潮的时候,它涨得越好,越得通过各种方法,评估它是不是快到终点了,下一个班车又在哪里出现?再差的行情,也会有相对活跃板块的,如果真没有的话,在大盘这么脆弱的情况下,最后一点活跃资金也会大撤退的,这又会导致大盘更进一步下跌,成为

恶性循环,会不会呢?

前段时间笔者在对当前稍微有所表现的题材板块进行综合对比研究后发现,稀土永磁板块真心不错,新能源汽车除了锂电池外,稀土永磁需求量也是很大的,它的价格触底反弹,处于持续涨价过程中,它跟锂电池原料的情况极为相似,它们有许多共通之处,存在有很强的逻辑关系。

笔者因此感觉稀土永磁板块将会是一个后起之秀,于是,对其走势开始进行密切跟踪,发现它的走势很温和、慢涨,并不受大盘影响,同时有色金属也在蠢蠢欲动,令人意外的是,它们的温和上涨,并没有对大盘造成什么影响,回顾历史,有色金属上涨,都会影响大盘上涨的,但这次却很意外,真是喜不自禁,别影响大盘是再好不过的了,在当前弱经济弱股市的情况下,把这种仅有的机会留给少数聪明钱,还有比主力更聪明的吗?

不过,随着国家稀土收储行动的进一步展开,市场的需求量大增,其价格不断攀升,那些错过了锂电池的更多资金也迅速敏感地发现了这块宝地,于是,这些资金迅速进入,这个板块也快速涨起来,它不象锂电池那样先不露声色地上涨,稀土永磁板块的上行速率比锂电池来得更快,但这将较大影响这个板块的炒作时间的,而且途中遇到的起伏会偏大,将更考验投资者的意志和操作能力了。(作者单位:联讯证券 证券投资咨询执业证书编号:S0300613010001)

企业理财市场成蓝海 多家公募布局

■ 李驰

互联网金融领域再生变局,基金公司正将矛头延伸至对公理财。一季度数据显示,余额宝报告期内的规模达到 7626.07 亿元,创历史新高。以“宝宝类”为代表的货币基金,满足了个人客户现金管理的需求。现如今,一些基金公司推出提升企业和机构客户资金使用效率的企业端在线理财服务,挖掘企业端的货币基金增量。据记者了解,目前国内至少有 8 家公募基金公司亮出了“企业理财”业务的大旗,相比个人理财,企业理财对基金公司的管理水平和服务水平都有更高的要求。

企业理财市场潜力巨大

大多数企业账户中,都趴着数额不小的闲置资金。据 Wind 统计数据显示,2015 年仅 A 股的 2800 余家上市公司,就手握货币资金 7.46 万亿元,这也折射了企业理财市场庞大的潜在需求。国内的财富管理机构当然不会错过这片“蓝海”,部分敏锐的基金公司已开始在企业理财领域跑马圈地,率先亮出了企业理财业务的大旗。

据记者不完全统计,在行业内的 102 家基金公司中,目前至少有华夏基金、广发基金、汇添富基金、平安大华基金、鹏华基金、融通基金、招商基金、天弘基金等 8 家基金公



司,在官网首页明确开通了“企业理财”或“企业账户”频道,行业占比尚不足 7%。

从开户及交易操作流程来看,8 家公司中同时支持线上签约、开户和交易的,包含广发基金、汇添富基金、融通基金等;仅支持线下签约线上交易的,有华夏基金和招商基金等;而天弘基金的页面则显示,开户或交易均需要企业客户线下办理。

“对于企业投资者而言,在不损害流动性的前提下,让企业现金流发挥最大程度的作用,从而获取更多的经济利益,是企业现金流得到很好利用的最高标准。预计此后会有不少基金公司涌进企业理财领域。”一位第三方理财分析师如是认为。

需考虑赎回和提现周期

企业版所支持理财交易的产品是否丰富,直接关系到企业和机构客户的资产配置

和收益率等重要问题。

记者注意到,广发基金旗下基金产品均支持企业理财交易,其还细分了高端理财,即为大于 100 万元的企业客户提供专享服务;天弘基金几乎也是所有产品均支持交易。据悉,鹏华基金旗下 2 只货币基金、1 只 QDII 支持企业理财交易,其余 5 家公司均只有一款或多款货币基金支持企业理财。

“由于企业理财资金需要保证充足的流动性,因此赎回额度和提现周期是企业理财考虑的重要因素。”一位基金业分析人士指出,从赎回额度和资金到账时间来看,广发基金赎回额度较高,到账速度较快。根据广发基金公告,6 月 1 日起,广发基金企业版用户能够全年无休 T+1 赎回,且单日取现额度上限高达 5000 万元(单笔 1000 万元)。

据了解,其他基金公司的快速赎回上限多为 50 万或 100 万元,少数基金公司快速赎回上限为 500 万元,但需要收取 0.02%的手续费。

“企业资金规模更大,这也是未来中长期发展货币基金的重要资金来源。”前述基金业分析人士表示,尽管企业理财市场被视作是一片“蓝海”,但以当前基金管理公司的企业理财业务推出及推广力度来看,目前行业整体还处于起步阶段,相比个人投资理财,企业理财对基金管理公司的管理水平和服务水平都有更高的要求。