

5万亿信托资产狂飙 浮华背后“暗礁”隐现

□本报记者 张昊

资产狂飙突进

中融信托，其狂飙般的发展令人咋舌。2004年，中融信托仅有员工65名，人均创利仅3.6万元；2011年，中融信托仅在编员工就有788人，人均创利高达131万元。中融信托年报显示，2011年公司实现收入30亿元，同比增长66.94%；实现税后净利10.5亿元，同比增长51.55%；净资产收益率剔除股东增资因素后，高达52.22%。

跨领域投资的先天优势使信托业的发展机遇不断出现，其“暴富”很大程度上是因为瞅准了“实体经济对资金的渴求”。即使在金融危机爆发的2008年，股市大跌导致证券信托规模下跌了17%，但房地产行业的火爆致使房地产信托增长63%，信托资产总体规模增长了30%。2010年，不断收紧的房地产调控反而为信托业带来了无限的“风光”，这一年房地产业信托增长了

133%。2011年房地产调控依然从紧，信托公司成为地产开发商的救命“稻草”。这一年共发行了1003款房地产信托产品，募集资金2864.1亿元，在下半年监管机构出台控制措施的情况下，发行规模依然比上一年上升43.7%。

当然，房地产信托并不是所有信托公司的发展重点。来自深圳的华润信托不依靠房地产信托走出一条稳健发展的道路。2006年至2011年，华润信托的信托资产规模从63.7亿元增长至1264亿元。虽然绝对金额从19.5亿元增长至103.3亿元，但华润信托投向房地产的信托资产占比从2006年的30.6%下降至2011年的8.17%。虽然5年间证券市场起起伏伏，但是华润信托投向证券投资的资产占比一直保持在20%左右，华润信托也成为拥有的阳光私募最多的信托公司之一。

变数不断涌现

到了信托行业停下脚步，思考一下未来方向的时候了。”用益信托工作室首席分析师李旸对中国证券报记者表示。

经过几年的快速发展，信托业面临的瓶颈越来越多，尽管业绩靓丽，但后劲不足。“多数信托公司还停留在‘平台’状态，5.3万亿元的信托资产中，由信托公司主动管理的少之又少。”李旸说。

业内人士认为，由于主观的复杂原因，信托的平台或通道业务仍占比较高，尤以银信合作居多。这部分业务中，信托公司只起到通道作用，虽然通道费价格不菲，但这只是金融分业下的暂时现象。混业经营是大势所趋，银行理财产品的法律地位也被提上议事日程，可以预计，银信合作产品将随着银行理财产品的信托本质确定而消亡。

粗犷又快速的扩张也导致信托公司一些项目难免存在风险。虽然信托公司多次声称房地产信托没有兑付风险，但这并不等于房地产信托没有问题。“几乎每个拥有大量房地产信托的信托公司都面临着风险，并且有些风险已经暴露，只不过这些信托公司还能挺住。”李旸说，虽然这些信托公司可以通过借新还旧、求助大股东等方式渡过难关，但应该对这些项目进行反思。

信托公司亟待提高投研和风控能力的背后，是对高端人力资源的渴求。去年下半年，多家信托公司开始大规模“招兵买马”，

如平安信托提出未来将把理财经理队伍扩充至2000人。行业的景气预期吸引了更多的参与者，几家此前遭到整顿的信托公司去年也重新开展业务。信托公司为了吸引人才不断调高的薪资也加快了全行业人员流动，这为信托项目的运行又带来了不确定因素。

已经启动的金融改革，对于信托行业来说也是挑战多于机遇。目前信托行业几乎可以投资所有的领域，这一方面说明信托投资比较灵活，另一方面也说明缺少清晰的定位。金融改革意味着银行、券商、基金、保险公司等金融机构可以投资的领域越来越多，信托公司现有的“灵活”优势就会越来越少。国内金融机构不断走向成熟，利率市场化、分业走向混业也是确定的趋势，信托公司现有的空间会不断被蚕食。此外，在某一领域过于集中时便会被叫停。加强对房地产信托的监管就是一例。在叫停了票据信托之后，今年年初又叫停了同业存款类信托。

几乎“万能”的信托公司本身，似乎也只是一个过渡金融机构形式。国外没有信托公司这一说法，国内信托公司做的事情，在国外是有银行信托部、投行和各种基金做的。从台湾和日本的经验来看，信托公司未来注定是被整合的对象，要么被其他金融机构兼并，要么自身做大做强去兼并别人，而后者注定是少数。”李旸说。

私募已非信托的“菜”

其实，让信托公司心存忌惮的还有即刻“破壳”的新基金法可能规定，达到一定规模的私募基金可以直接通过银行募集资金。对于信托公司而言，这无疑是一个重大利空，其常年倚仗的阳光私募平台资源将丧失价值。

不管是华润信托的“春雷”计划，还是华宝信托的“对冲之星中国对冲基金榜”都声称，能对参与项目的私募基金提供“业绩见证”服务，某种程度上讲，这正是在努力提升信托公司的“平台”价值。但是这种见证私募业绩的“平台”银行也可以做到。此外，从这

几年私募基金发展的形势来看，业绩见证对他们而言似乎并未起到较好的正面作用。如今，不少私募在这种业绩见证之下，已不见踪影。若股市行情持续走弱，私募基金的前景也并不乐观。目前信托公司高企的账户费用，也会让欲发行阳光产品的私募望而却步。其实，单就对冲基金而言，目前不少私募发行的产品都是在一些免税区成立合伙制企业，这样既可以省掉一笔账户费，又可以避免信托要受的监管。有私募坦言，目前私募要发展完全可以甩开信托公司，他们已经不再是信托公司的“菜”。

日子不会像过去一样滋润

尽管信托业仍存在一定的想像空间，但今年的日子显然不会再像过去几年那样滋润，宏观经济环境的变化让这一行业今年面临诸多不确定因素。

整个信托行业都缺少发展思路。”普益财富研究员范杰对中国证券报记者表示，股指期货牌照的发放确实为信托公司的证券投资提供了新的机会，但是短时间内很难转化成价值。即使股指期货为对冲基金的发展提供了条件，但是信托公司运用好这一工具很可能先要交纳一些学费，不能指望股指期货短期内为信托公司的客户盈利。至少目前来看，对信托公司证券投资的意义并不大。”

中国信托业协会的数据显示，截至2011年底，全信托行业投向证券市场的资产占比为9.06%，其中投向股票的只有3.7%，而投向基础产业的信托资产占比为21.88%，投向房地产的信托资产占比为14.83%。证券投资领域留给信托公司的机会也并不多，对期货和股票都熟悉的人才少之又少，很多信托公司的管理层对于期货也是知之甚少，所以才有了“春雷计划”、“对冲之星中国对冲基金榜”这样的活动来

寻找优秀的操盘手。用益信托工作室研究员廖鹤凯认为，提高主动管理能力是信托公司未来提升竞争力的必由之路，不管是投资证券市场还是实体经济，都需要信托公司自身拥有很强的投资研究和风险控制能力，很显然目前几乎所有信托公司的这两种能力都有提升的空间。

信托产品的购买者依然习惯于购买传统信托产品，如果理财经理告诉投资者这只产品是由信托公司主动管理的，多数客户都会对收益能否实现表示怀疑。”廖鹤凯说。

信托公司应该专注高端理财，和银行的普通理财产品区分开，寻找自己的细分市场；若无法区分，投资者就会流失；在很多人的眼里，银行理财产品似乎更安全。”范杰说，但是目前多数信托公司还只是把自己仅仅当作一个平台，在失去政策优势的前提下，信托公司今年的日子不会好过。今年注定是信托行业整体放缓的一年。”

面对可能出现的行业风险，一些信托公司已经开始应对。信托公司能否在牌照价值之外体现更多具有专属竞争力的核心价值，这可能是未来资产管理市场中信托如何发展走向的一个重要参考变量。

从2006年的3500亿到2012年一季度的5.3万亿，仅仅5年多时间，信托业管理的资产规模增幅超过10倍，俨然已是金融业的“新贵”。但这种由单一盈利模式所支撑的粗放式高速增长，正面临越来越强烈的瓶颈压力。

目前实体经济对资金的需求程度要小于去年，略显松动的银根已推低市场利率，常态化的房地产调控则使房地产信托投资趋于平淡，而金融改革的深化将使银行、券商等金融机构不断扩大多理市场的份额。业内人士表示，近期虽然信托公司还在不断推广业务，但增长点已明显不够，“暗礁”若隐若现，尽快实现从“量”到“质”的蜕变迫在眉睫。



CFP图片

期指对冲诱惑

□本报记者 张昊 周少杰

华润信托证券投资部高级经理李松哲最近很忙。从5月5日开始，他就频繁往返于深圳、广州、上海、杭州等城市，密集的路演活动让他都抽不出时间来接受采访。“日程都排到7月7日了。”就在短短一个小时的访谈期间，李松哲接了4通电话。实际上，率先取得股指期货牌照的信托公司近期都在为建立对冲基金孵化平台而忙碌。

孵化平台“冲刺”

李松哲忙的是一个名为“春雷计划”的对冲基金孵化平台。“春雷计划”的背景是，今年5月外贸信托和华润信托成为第二批获准参与股指期货业务的公司。此前，华宝信托于去年11月获得第一张股指期货交易业务牌照。至此，京、沪、深三地各有1家信托公司获此牌照。

批文刚到手，我们就开始行动，正如“春雷”一般。”李松哲说，他也因此繁忙起来。华润信托决定联合16家期货公司和10家券商推出一个对冲基金孵化平台，将其命名为“春雷计划”。作为该计划的牵头人，李松哲从5月初开始了他的10个城市路演之旅。

构建“春雷计划”的目的是寻找优秀资产管理人，同时提供具有公信力

的业绩见证服务，遴选出各种交易策略业绩领先的团队，并提供各种合作机会扩大管理人的资产管理规模。在李松哲的设想中，通过“春雷计划”平台，既可以让客户了解到期货私募的以往业绩，也通过合作建立投资顾问、期货公司、证券公司三方合作的资源库。华润信托目前已经13只阳光私募产品完成了参与股指期货的前期准备，总市值达15亿元。李松哲表示，最快两个多月之后华润信托旗下的阳光私募产品可以真正开始股指期货的交易。此外，一只纯跨期套利的股指期货产品也在酝酿中。

作为第一家获得股指期货牌照的信托公司，华宝信托也十分注重此次契机。去年12月，华宝信托在获得期指牌照一个月之后，通过旗下信托产品“励石一号”取得了信托产品参与股指期货的第一个交易编码。今年4月，就在华润信托启动春雷计划的一周之前，华宝信托联合中信证券上海分公司、中证期货、朝阳永续推出了同样旨 在孵化和寻找优秀对冲投资顾问的“对冲之星中国对冲基金榜”活动。

外贸信托近期也成为阳光私募们频繁造访的对象。外贸信托证券投资部总经理助理马绍晶对中国证券报记者介绍称，他们最近也很忙，密集接待各地前来咨询期货业务的阳光私募，

同时也与大大小小期货公司密集联系，商讨各项合作事宜。

这还不是最繁重的工作，准备、递交各种申报材料，协助阳光私募在产品协议增加投资期货业务条款，组织信托产品持有人大会等，还有一大堆工作要完成。我们争取最短时间内在外贸信托这个平台上推出对冲产品，但同时要保证安全合规。”业内人士说，一只传统阳光私募转型为一只对冲基金，仅审批流程就要经过近3个月的时间。

“曲线”实现“全对冲”

业内人士表示，由于信托公司目前还不能申请开设新的证券投资账户，信托公司即使申请到了股指期货牌照也不能设立新的信托产品，只能在现有产品中加入对冲机制。仅仅是信托公司内部的合规流程就要经过漫长的时间。通过内部流程之后，信托公司还要向银监会和中金所申请额度。因此，刚刚取得股指期货牌照的信托公司真正进行股指期货交易，需要很长的时间。因此，这几家信托公司的努力似乎“只有投入没有产出”。

但是这几家走在前面的信托公司并不这样看。信托公司股票交易账户即将放开的预期、即将出台的新基金法，都使得他们的工作具备更加长远的意义。李松哲称，若同一笔信托资金

可以同时申请套保和套利额度，这意味着这样的一只阳光私募可以做到“全对冲”，从目前情况看，有关规定似乎没有对此明确禁止。同时，信托公司参与股指期货交易业务指引》也将进行修改，信托公司参与期货交易的范围可能会扩大，为进行对冲操作的阳光私募提供更多的空间。

另外，“信托公司开立证券交易账户有望放开”的消息在圈内盛传。对此，李松哲表示这一说法“十分靠谱”。

“如果属实，将是信托行业的大利好”，这意味着新的阳光对冲私募基金可以成立，信托公司将从股指期货交易中真正获取收入。

获批股指期货业务的信托公司已经增至3家，另有多家信托公司对中国证券报记者表示也在积极申请股指期货牌照，今年下半年有望拿到。对于有志“试水”对冲交易的阳光私募们而言，未来会有多个可供选择的平台，发行渠道也会更加便捷，这正是各家信托公司抢客户资源的原因所在。业内人士指出，未来信托公司为客户提供个性化服务，差异化竞争才能真正吸引到优秀的阳光私募团队。对于信托公司而言，随着金融改革的不断深入，其“平台”价值将逐渐淡化，利用期指牌照开放的契机加强自身的投研和风险管理能力，才是真正的取胜之道。

平安信托：信托不只是私募开放平台

□本报记者 张昊

与其他信托公司相比，背靠平安集团的平安信托一直坚持着自己的财富管理路线。平安信托财富管理事业部产品研发部总经理金智勇在接受中国证券报记者专访时表示，更注重主动管理的能力，信托公司并不只是私募基金募集资金的工具。基于对市场的审慎判断，他们目前更侧重房地产、PE、货币基金等领域，证券方面还是会保持平稳态势。

目前侧重房地产、PE、货币基金

中国证券报：阳光私募产品在平安信托的产品线中处于什么样的地位？

金智勇：平安信托的阳光私募起步较晚，加之停止新开信托公司股票交易账户，导致目前平安信托旗下阳光私募的规模相对有限，但是平安信托寻找优秀私募团队的努力一直没有停止。

经过这几年的努力，目前国内最优秀的私募机构已有70%-80%与我们开展了合作，使得平安信托的阳光私募做到了发展稳健、业务较强并有

一定影响力。平安信托定期公布阳光私募排行榜，对所管理的证券信托产品及投资顾问公司评级，作为投资者选择产品的参考，也是对投资顾问表现动态跟踪评判的科学依据。在此基础上，我们发展出TOT系列，对不同投资顾问进行投资风格细分后，结合不同的市场环境和投资者自身的风险偏好，对产品进行多样化组合，提供分散风险的组合投资工具。

中国证券报：有一种说法是，今年的信托公司股票投资账号有望放开，平安信托对此将采取什么措施？

金智勇：如果账户放开，我们肯定会择优发展新的投顾，私募行业毕竟是一个新人辈出的行业。但是平安信托阳光私募规模有限的根本原因是市场不景气。虽然，我们和私募合作的一些产品以及自己做的ETF组合，在公募私募的相对排名很不错，但是绝对收益并不明显。高净值客户追求的是绝对回报，这样的收益对他们并没有吸引力。我们的固定收益产品两年之间可以取得20%的收益，目前最好的证券投资产品也只能获得几个百分点的收益。

投资回报依然是产品好坏最重要

的评判标准之一。基于对市场的审慎判断，我们目前更侧重房地产、PE、货币基金等领域，证券方面还是会保持平稳的态势。

顺势调整投资方向

中国证券报：如果市场环境发生好转，平安信托会不会加大证券投资的比重？

金智勇：站在客户的立场上，平安信托的产品都是顺应经济周期的。因为只有帮客户赚钱，客户才能保持黏性。在特定的经济环境下，如果仅仅是为推销产品而向客户推销，就是为了公司的商业利益而牺牲客户的经济利益。以前外资私人银行在这方面就有过教训，在不好的时点推荐不合适的产品，最终遭到了客户的遗弃。

平安信托会适时调整证券投资策略，今年上半年我们判断市场有利于债券，因此对债券投资进行了倾斜，我们的债券投资产品目前最高的预期年化收益率达到了20%。虽然平安信托在着力打造非资本市场竞争优势，但是我们会顺应经济周期在各个领域全面发展，因为客户的投资需求也是多元的。

中国证券报：可以相信，未来将有

更多的信托公司获得投资股指期货资格，平安信托在这方面有什么准备？

金智勇：股指期货我们也在申请，我们的技术、人力资源的准备已经到位，并且已经开始论证一只对冲基金。同时，平安信托在国际市场上一直在进行对冲操作的实践，通过QDII向海外发展是我们未来的发展方向之一，未来也会和一些券商、基金公司合作，进行更多的尝试。但是任何金融工具我们都将落实到为客户创造有价值的产品。

中国证券报：有一种说法，基金法可能规定私募基金可以通过银行直接募集资金，平安信托对此有什么应对措施？

金智勇：由于平安信托本身没有把自己单纯地定位为一个阳光私募平台，即使允许私募基金直接通过银行募集资金，也不会对我们造成很大的冲击。如果私募可以通过银行募资，这对私募是一个重大利好；对于我们而言，只是一个合作方式的改变。平安信托更注重主动管控的能力，信托公司并不只是私募基金募集资金的工具。我反而认为这是一个体现平安信托管控能力的契机。

中材科技股份有限公司2011年度权益分派实施公告

证券代码:002080 证券简称:中材科技 公告编号:2012-023

托管证券公司(或其他托管机构)直接划入其资金账户。

以下A股股份的现金红利由本公司自行派发:

序号 股东账户 股东名称

1 08*****830 中国中材科技股份有限公司

五、咨询机构
咨询地址:北京市海淀区板井路69号金源商务中心写字楼12层1202室

咨询联系人:贺扬、金闻
咨询电话:010-88437909
传真电话:010-88437712

六、备查文件
1、公司2011年度股东大会决议;
2、中国结算深圳分公司确认有关分红派息具体时间安排的文件;

3、深交所要求的其他文件。
特此公告。

七、联系方式
1、本公司此次委托中国结算深圳分公司代派的现金红利将于2012年6月7日通过股东

海南瑞泽新型建材股份有限公司2011年度权益分派实施公告

证券代码:002596 证券简称:海南瑞泽 公告编号:2012-023

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

海南瑞泽新型建材股份有限公司2011年度利润分配方案已获2012年4月17日召开的2011年年度股东大会审议通过，现将权益分派事宜公告如下：

一、权益分派方案

本公司2011年度权益分派方案为：以公司现有总股本13,400万股为基数，向全体股东每10股派送人民币现金1元，扣税后，个人、证券投资基金、QFII、RQFII外的其他非居民企业，本公司未代扣代缴所得税，由纳税人在所扣缴地缴纳。

二、股权登记日与除权除息日

本次权益分派股权登记日：2012年6月6日，除权除息日：2012年6月7日。

三、权益分派对象

本次分派对象为：截止2012年6月6日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中国结算深圳分公司”）登记在册的本公司全体股东。

四、权益分派方法