

汽车融资租赁蓄力“点金之术”

资金需求暗涌待破“车在回途”

□本报记者 李超

特斯拉在华“首秀”即将来临。据悉,特斯拉公司开始与国内汽车金融公司接触,商谈在汽车租赁、汽车贷款等方面可能开展的合作事宜。业内人士表示,特斯拉拓展中国市场时,以销售和租赁两种方式入局的可能性较大,这让中国汽车租赁行业看到新的发力空间,汽车融资租赁可作为汽车金融未来的突破口。面对法律规范不明晰、资金来源受限等挑战,汽车融资租赁的“点金之术”是谨慎借路ABS操作,借此打通汽车金融的资金渠道。

汽车融资租赁需求暗涌

中国证券报记者获悉,特斯拉目前仍未正式公布与中国汽车金融公司接触的细节,后者仍对合作的前景表示谨慎乐观,不愿置评。此前,特斯拉已在美与富国银行、美国合众银行合作推出Model S车型的租赁项目;根据租赁计划,消费者拥有一辆Model S的月均成本是500—600美元。

部分汽车租赁公司正在积极寻求借道创新金融产品获得新一轮发展机遇,而租赁已成为选项之一。上海、广州等地也已将汽车产业作为打通融资租赁动脉的重要环节,并有所斩获。目前,国内多家汽车厂商和经销商都在采用融资租赁的销售模式,在销售产品的同时,获得更高的融资租赁业务利润。

上海自贸区吸引上汽、宝马、奔驰等多家汽车企业进入。而《中国(上海)自由贸易试验区总体方案》所关联的内容亦被视作对汽车金融的利好。广州则在谋划汽车金融方面的“后发制人”。当地有关部门提出,将以汽车行业作为广州融资租赁发展突破口,建设全国最大的汽车租赁市场,通过政策扶持,推动南沙成为继天津滨海新区、上海浦东后的第三个融资租赁聚集地。

业内人士看来,汽车租赁是正在兴起的汽车金融的突破口,其优势正被更多的人认识,相应的市场需求已经开始涌现。SLSE(上海租赁行业综合信息服务与交易平台)研究认为,以中国为代表的新兴市场国家汽车融资产品同质性高,银行、汽车金融公司等依托资金成本、专业背景优势,占据了汽车融资市场主导地位。而汽车租赁可以有效降低购置阶段车辆购置及交易成本,使用阶段维护、运营及更新换代成本,处置阶段余值处理成本。

国银金融租赁有限公司租赁业务一部副总经理陈勇军表示,中国已经成为汽车产业大国,但汽车金融的渗透率仅超过10%,低于成熟市场60%以上的渗透率,中国在汽车金融市场上有很大的发展空间,适当扩大其规模是当务之急。商业银行、汽车金融公司和汽车租赁公司都纷纷在谋求扩张。

资金来源受限

虽然国内市场给汽车融资租赁业务提供的空间不小,但行业面临的“紧箍咒”不容忽

视。SLSE研报认为,目前,国内汽车租赁业缺乏统一法律规范,法律因素为制约行业发展的主要因素。如汽车(尤其是商用车)的产权模糊,经营主体不明确:机动车登记证书、行驶证、运输证上登记的所有权人为挂靠公司,而车辆的实际产权人为租赁公司,经营权人为承租人,由此导致司法实践涉及的车辆法律关系复杂,合同责任与侵权责任中责任主体不明确。

某汽车租赁公司人士对中国证券报记者表示,现在面临的一些瓶颈,实际上也是整个融资租赁业务要解决的难题。例如,完善的征信系统登记制度仍未建立,客观上推高了融资租赁的风控成本。一方面,汽车融资租赁公司未被允许登入央行的征信系统,企业可用来评估客户信用的参考信息非常有限;另一方面,权威的第三方信用评级机构仍严重缺乏。困扰还来自二手车市场的不完善,如市场的不成熟导致残值定价机制不成熟,影响了汽车租赁产品定价,使租赁产品较其他汽车金融产品而言,尚未展现出比较优势。

最关键的问题,则是汽车租赁行业的资金来源受限。公开资料显示,目前国内汽车租赁公司主要以股权融资和银行贷款为主,融资渠道较为单一。股权融资可为公司带来较好的治理结构和管理经验,但会稀释创始人及管理层原有股份。而在银行贷款过程中,除非有来自股东的强担保或不动产抵押,租赁公司需协助银行对所融资车辆逐笔进行抵押登记,繁琐手续使大多数银行对该类业务望而却步。成熟市场中发行公司债券、车队债券等方式,目前尚无法在国内复制,未来或可成

为资金来源的选项之一。

ABS或迎发展良机

多位业内人士对中国证券报记者表示,资金问题已经成为汽车租赁公司最为关注的焦点,为了补充资本,发行金融债券已成为企业融资要考虑的方式之一。而除了依靠自有资本金、发行金融债以及进行银行同业贷款外,资产证券化也是各个公司尝试的重要融资选项。

据了解,汽车金融公司的资产证券化(ABS),是将可带来未来现金收入但缺乏流动性的资产按一定标准进行结构性重组,再通过证券发行方式出售给市场投资者的融资方式。这样操作可以将未来的现金流变现,增强资产的流动性,也有利于汽车金融公司内部治理结构的改善。

一位厂商系融资租赁公司人士对中国证券报记者表示,汽车金融公司与其他金融机构在ABS操作方面的流程并没有明显差别。由于ABS能够有效化解风险、增强流动性,所以逐渐成为被看好的金融创新工具,成熟市场的经验也显示出其在缓解汽车金融公司融资问题上的积极影响与作用。有分析认为,国内部分汽车金融公司已经基本具备操作ABS的市场基础与条件。

上海市租赁行业协会会长高传义表示,融资租赁行业资产证券化的案例为数不多。如果汽车租赁在汽车行业中的占比能达到发达国家的比例,将有数千亿的市场份额,因此,汽车租赁还有着巨大的发展空间。

平安证券资产管理事业部执行副总经理宋光辉表示,资产证券化能够形成与商业银

行平行的信贷产业体系。机构选择租赁公司,是考虑到后者在前端信用风险管理等方面具备比较优势,但其负债端却受制于资金来源被商业银行体系垄断的现实,而资产证券化可以为产业链提供资金。

宋光辉认为,汽车融资租赁适合做资产证券化。从技术角度考虑,标的物有足够的分散性,整体风险可控性较高。市场经验表明,汽车租赁公司前端市场渗透率较低,这部分竞争压力较小,相对来说承租人的溢价能力较高。而且,资产证券化能够形成出表操作。融资租赁公司可以从原来的赚取利差模式,转化成服务商模式,有望赚取6%的服务费。他认为,将来一旦资金渠道打通,做成标准化产品,且随着对标准化的审批放开,那么在目前的渗透率下,资金可以充足供应给汽车租赁公司用于前端市场开拓,并保证公司在高额利润的情况下快速扩张。

也有业内人士对ABS持保留态度。2013年末,新疆广汇租赁发行“汇元一期”专项资产管理计划,成为国内首个以汽车融资租赁为背景的公司发行资产证券化产品,以广汇租赁发放的2.7万多笔客户应收租赁款作为基础资产,以客户应收租赁款的现金流作为第一还款来源,以优先级/次级受偿机制、利差支持、广汇租赁差额支付承诺、超额抵押等机制提供信用支持的固定收益产品。然而,前述厂商系融资租赁公司人士认为,到目前为止,汽车金融方面的ABS操作还远远不能满足实际需要,同时现在对于汽车金融的ABS发展还应当持审慎的态度,毕竟缺乏典型的成功案例,行业还处于探索阶段,成熟模式在中国的复制是否可行,还有待检验和观察。

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

一季度集合信托 发行规模环比大降

□本报记者 刘夏村

用益信托数据显示,今年一季度,集合信托发行数量和规模环比均有大幅下降,其中发行数量环比下降10.9%,发行规模环比下降29.3%,而发行产品的平均收益率则环比小幅升0.03%。

用益信托数据显示,今年一季度共发行集合信托1588只,合计规模达2464.2亿元。去年四季度,共发行1782只集合信托产品,合计规模为3487.2亿元。相比之下,今年一季度较上一季度在发行数量上下降10.9%,发行规模下降29.3%。

对此,某信托公司高管认为,对于信托对风险的担忧是发行数量和规模双双下降的重要原因。此前,中国证券报记者了解到,受宏观经济下行及之前多起信托对危机事件的影响,不少信托公司已经将今年的运营战略调整为保兑付,而不再是冲规模。此外,他还认为,市场整体钱紧以及基金子公司等其他机构对信托业务的分流亦是重要原因。

值得关注的是,据普益财富的统计数据显示,相比前两个月,三月份的集合信托发行数量则大幅回升。数据显示,三月份共有55家信托公司发行了391款集合信托产品,发行数量环比上升157款,增幅74.41%。同时,三月份共有58家信托公司成立了482款集合信托产品,环比增加273款,增幅为130.62%,共募集资金408.50亿元(不包括未公布募集规模的产品),环比上升160.31%,使得成立数量连续下跌两月的趋势得以扭转。

与此同时,今年一季度发行的集合信托产品平均收益率环比却有小幅上升。用益信托的数据显示,今年一季度,集合信托的平均收益率为8.87%,三月份集合信托的平均收益率更是达到9.13%,而在去年四季度,这一数据为8.84%。对于收益率的小幅上升,前述信托高管认为,这并不能说明信托收益率就有上升的趋势。

上海银行与桑坦德银行 拉开战略合作序幕

□本报记者 高改芳

4月16日下午,上海银行与桑坦德银行签署大学金融合作备忘录,在大学国际交流项目等领域开展合作。

去年年底,上海银行与欧元区市值最大的银行——西班牙桑坦德银行达成战略合作意向,后者有望成为上海银行第二大股东。据悉,作为战略投资者,桑坦德银行与上海银行已经在零售业务、贸易融资、大学金融、金融市场等双方有各自特色的金融服务领域达成多项合作计划。此次上海银行与桑坦德银行签署大学金融合作协议,意味着双方战略合作的序幕拉开。

桑坦德银行大学部成立于1998年,目前在大学金融服务、产品创新以及全球化等领域均形成了独具特色的商业模式。大学金融,既包括助学贷款、校园卡等师生金融服务,也包括大学财务管理、资产管理、基金管理等综合金融服务,还包括校园建设、国际交流、科研成果转化、创业就业扶持等相关发展领域。从目前看,中国的大学金融还只是刚刚起步。

第三方支付掘金移动游戏

□本报记者 曹淑彦

我国正在成为一个移动游戏大国。业内人士透露,2013年中国移动游戏市场规模达112.4亿元,保守预计2014年市场规模将达230亿元。而第三方支付已经将目光投向移动游戏的支付领域。

业内人士表示,决定一款移动游戏能否盈利,除了游戏本身的品质、用户体验外,支付转化率是另外一个极其重要的因素。数据显示,目前移动游戏行业支付平均失败率高达40%,“高付费失败率”被称为移动游戏行业的“顽疾”。敏锐的第三方支付企业早已嗅到商机,部分企业已经在移动游戏领域掘得“第一桶金”。易宝支付相关负责人表示,目前易宝支付在移动游戏市场领跑,其中,仅手游支付市场份额,易宝即占80%以上。易宝支付在降低用户门槛和风险防控两个维度做了努力。为了解决游戏玩家支付时面对的双重账户问题,易宝支付推出账户钱包功能,玩家只需通过易宝“一键支付”产品向游戏钱包充值,化简支付环节,提升用户体验。在风险防控方面,易宝支付让运营商账户和支付账户分开,使得风险管理隔离。如果有盗号行为发生,游戏运营商可以直接进行管理,降低风险。

汇添富整体投资能力突出

□本报记者 李良

海通证券金融产品研究中心日前发布了最新《基金公司权益类及固定收益类超额收益排行榜》,其中汇添富近三年权益类基金超额收益率达22.75%,业绩排名第7,在大型基金公司中排名第一;今年以来权益类基金业绩排名15,在前十五大基金公司中排名第2;近三年固定收益类基金超额收益率达10.53%,全行业中业绩排名第5。在出色的业绩带动下,汇添富规模大幅增长。最新数据显示,汇添富基金以1014.96亿元的公募资产规模,稳居上海地区公募基金第一,比排名上海第二的公司高240多亿元。十年之间,汇添富基金实现公募资产规模超千亿,从第47家成立的基金公司跻身行业第一梯队,完成跨越式发展。

“沪港通”倒逼QDII练内功

完善;同时交易规则也有必要与国际规则接轨。A股市场游戏规则进一步规范的同时,投资者的投资渠道也获得新拓展。目前已批准100多家QDII,其中重点投资香港市场的QDII有20只,ODII-ETF联接基金7只。2013年基金年报显示,香港地区投资市值占基金资产净值比例超过50%的QDII基金共14只。可以预见的是,“沪港通”的开通,将给借助香港市场的多元化配置资产的个人投资和机构投资者打开了新的想象空间。

“自从首批QDII出海遭遇腰斩以来,个人投资者普遍对该类产品缺乏好感,且后续发行的新

产品规模有限,存续产品不断遭遇赎回压力,也让QDII产品对客户吸引力锐减。”某合资基金公司负责人认为,由此在金融市场开放力度加大的背景下,资深投资专家可以在内地筹集资金,帮助客户在香港投资于优秀的基金产品,而使内地基金QDII业务无法实现自己的价值。

因此,ODII内功修炼显得十分迫切。东航国际金融研究中心分析师寥寥认为,过去ODII基金分散风险作用发挥得并不好,主要原因在于:第一,全球市场联动愈发紧密已是不争的事实,海外资产配置需重逻辑依据;在全球股市低迷时,各地股市相关性还会增加,这确实

降低了全球配置对冲风险的作用;第二,国内

ODII基金在投资市场上主要侧重于香港地区,

而香港市场走势和A股市场联系又十分紧密,

因而分散风险作用不够明显。那么,ODII的配

置意义不容忽视。

另外,借鉴中国台湾ODII业务发展历程,有学者也给予了三个方面的提高建议:一是人才培

养、二是产品设计能力、三是专属的销售渠道。

“基金公司ODII业务需要找到自身优势,并扬长避短,才会乘风而起。”熟悉ODII业务情况的基金业内人士认为,不能直接参与与海外机构的竞争,势必导致部分ODII产品遭遇市场淘汰。

大陆基金在台开卖RQFII 易方达两只债基抢攻OBU市场

境外投资者提供直接参与大陆市场的渠道。

此举是中国大陆基金公司配合中国台湾相关部门大幅开放银行Offshore Banking Unit(国际金融业务分行)办理信托业务相关规定,抢攻中国台湾理财市场的先声。据悉,以往在台的境外客户所投资的人民币债券基金多为投资在香港点心债(境外人民币市场)产品,成功引进RQFII基金后,将能提供境外客户参与境内人民币债券市场的机会,享受较境内外人民币债券更具吸引力的收益率。

记者了解到,易方达是相关法规松绑后,率先登陆中国台湾市场的基金公司之一。易方

达人民币固定收益基金是易方达香港旗下旗

舰品牌,追求稳健收益,并取得了突出的市场

表现。根据彭博资料,自2012年2月28日成立

至2014年3月31日,易方达人民币固定收益基

金A类单位累计总回报达6.60%;I类总回报

7.77%。亦凭着这些优异的成绩,该基金成功

蝉联2013年度人民币业务杰出大奖之杰出基

金业务(RQFII)大奖。再一次证明公司于

ROFII领域出众的管理能力及优异的综合竞

争力。

而易方达香港的突出表现,可谓以易方达基金的强大实力为主要依托。截至2013年12月31日,易方达资产管理规模超2400亿元人

民币,在中国大陆基金公司中居前。易方达旗下基金历年投资业绩均处于行业领先水

平,为基金持有人带来了可观的回报,并多次

荣获“晨星奖”和“金牛奖”,获得了市场多

方的认可。

东吴杨庆定:可转债投资“下跌有度、上涨有力”

向记者表示,可转债是一种含权债券,同时具备普通股票所不具备的债性和普通债券所不具备的股性,在股市下跌时,由于受到可转债天然的债底支撑,一般不会跌破其债券价值部分;在股票市场上涨时,又由于内生的期权属性,可分享正股股票上涨的收益。因此,可转债

是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略,

为投资者带来持续而稳健的长期收益。据统计,截至2013年年底,过去9年东吴可转债所

跟踪的中证转债指数累计收益率高达138.89%。优于同期沪深300指数和中证全债指

数表现。

杨庆定认为,由于正股、估值和价格均处

于历史低位,可转债机会值得坚定看好,东吴可转债也将迎来不错的建仓良机。杨庆定还

表示,东吴基金选择可转债这一细分市场,主

要是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略,

为投资者带来持续而稳健的长期收益。据统计,截至2013年年底,过去9年东吴可转债所

跟踪的中证转债指数累计收益率高达138.89%。优于同期沪深300指数和中证全债指

数表现。

杨庆定认为,由于正股、估值和价格均处

于历史低位,可转债机会值得坚定看好,东吴可转债也将迎来不错的建仓良机。杨庆定还

表示,东吴基金选择可转债这一细分市场,主

要是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略,

为投资者带来持续而稳健的长期收益。据统计,截至2013年年底,过去9年东吴可转债所

跟踪的中证转债指数累计收益率高达138.89%。优于同期沪深300指数和中证全债指

数表现。

杨庆定认为,由于正股、估值和价格均处

于历史低位,可转债机会值得坚定看好,东吴可转债也将迎来不错的建仓良机。杨庆定还

表示,东吴基金选择可转债这一细分市场,主

要是希望通过“傻瓜式”的指数化投资策略,

为投资者带来持续而稳健的长期收益。据统计,截至2013年年底,过去9年东吴可转债所

跟踪的中证转债指数累计收益率高达138.89%。优于同期沪深300指数和中证全债指