

# 海泰或失担保能力 投资人拒绝“12津天联”延期

□本报记者 曹乘瑜



## 危机缘于“替母还债”

私募债违约的频率越来越高。12金泰债刚刚违约，又一只私募债——“12津天联”也面临本息违约的风险，成为今年继“11超日债”、“13中森债”、“12金泰债”之后的第四只可能违约的私募债。据了解，“12津天联”将于7月28日回售到期，但发债方天津市天联滨海复合材料有限公司(以下简称“天联复材”)却深陷母公司债务危机而无法应对回售，导致“12津天联”有可能本息违约。中国证券报记者从知情人士处了解到，7月22日，相关各方在天津再次进行谈判，投资人被要求延期，但他们没有同意，理由是海泰担保等相关方并没有延期后的解决方案。

大限越来越近。募集说明书和Wind数据显示，“12津天联”于2013年1月29日发行，期限2年，票面利息9%，发行规模仅有5000万元。该债券包含回售条款，即投资者有权在回售登记期内将所持的全部或部分债券按面值回售给发行人，行权日是2014年7月28日，距今还有4天。

知情人士透露，投资人已经选择回售。尽管规模不大，但发债方天联复材目前却拿不出这笔钱。一位在天联复材工作多年的人士告诉记者，公司资金链可能断裂，员工已经好几个月没收到工资，而相关负责人也联系不上。

根据公司网页介绍，天联复材总部设在天津

滨海新区开发区现代产业园，主营业务为玻璃钢夹砂管道、玻璃钢顶管等复合材料相关产品的开发、制造、销售和安装。上述员工透露，公司已经没有现金流，除非是拆厂卖厂。

但天联复材陷入危机的原因，并不是因为这家民营企业经营不善。知情人士透露，天联复材是被母公司天津滨海天联集团有限公司(以下简称“天联集团”)拖下了水。

Wind和全国企业信用信息公示系统显示，天联集团注册资本0.67亿元，是天联复材的股东和企业法人，天联集团董事长王吉群同时担任天联复材的董事和执行董事。知情人士透露，天联

集团早已深陷债务危机，目前在天津各个法院有70-80个案件在诉，涉案金额在5亿元左右。

而上述天联复材人士表示，天联集团的债务总额或更高，可能达8亿元，其中部分来自高利贷。而这些8亿元的债务中，大部分由天联复材作担保。“我们给集团的担保达到4亿元。”该人士说。知情人士透露，由于对母公司连带担保责任，天联复材也成为连带被告，面临大量诉讼。从天津各个法院可查询到，天联复材有50-60个案件在诉，涉案金额在3-4亿元。知情人士透露，自从年初爆发大量诉讼后，天联复材已经逐步停业。记者根据公司网页上的联系方式致电，也没有人接听。

## 担保公司或失担保能力

“12津天联”还面临另一个残酷的现实——担保人天津海泰投资担保有限责任公司(以下简称“海泰担保”)极有可能无法履约。Wind数据显示，海泰担保对12津天联提供“全额无条件不可撤销连带责任担保”，保证期为自《担保函》生效之日起直至本期私募债券有关的债务履行期届满之日起两年。但知情人士透露，海泰担保已经通过非正式渠道向12津天联的债券持有人确认了不能履行担保义务。

多种迹象显示，海泰担保也陷入债务危机，目前或已丧失担保能力，并已被全国法院失信被执行人名单信息查询系统列入“失信被执行人名单”。

据悉，海泰担保的信用风险，早在2013年下半年翟家华案件后就浮出水面。2013年7月，根

据媒体报道，北京施丹姆善尔生物科技有限公司董事局主席翟家华因涉嫌严重经济犯罪被刑事立案并被拘捕归案，而海泰担保被发现为翟家华旗下公司进行担保。

多方资料可看出，海泰担保是天津滨海新区一家重要的担保公司。记者在天津市人民政府金融服务办公室的官网上查到，2011年6月，海泰担保还获天津市金融办颁发融资性担保机构经营许可证。业内人士介绍，融资性担保业务为特许经营业务，主要是与银行合作，替借款人担保，他们有银行授信额度。在海泰担保的官网上，其介绍是国家发改委批准的全国性融资担保公司，是全国融资担保业协会常务理事单位和天津市担保业协会的会长单位。公司主要针对滨海新区、滨

海高新区科技中小企业、文化创意类企业开展融资担保业务，与31家银行、信托等金融机构合作。

但业内人士透露，海泰担保的担保倍数早已超出了法定担保倍数。根据《融资性担保公司管理暂行条例》，融资性担保公司的融资性担保责任余额不得超过其净资产的10倍。但早在2013年一季度末，海泰担保的担保余额已达75.92亿元，担保倍数高达13倍。据悉，从去年下半年到今年，海泰担保已经收到许多债权人的集中清偿请求和诉讼，其担保业务也基本处于停滞状态。截至2014年4月末，海泰担保因涉诉被申请强制执行的案件已有19起，涉及金额约2.7亿元。

记者根据海泰担保公司网页上的联系方式致电企业求证相关事实，但同样无人接听。

## 频频违约或抬高地区融资成本

记者从知情人士处了解到，7月22日，相关各方在天津再次进行谈判，投资人被要求延期兑付，但他们没有答应，因为海泰担保等相关方没有提出延期后的解决方案。

2014年，私募债的兑付风险频频爆发。3月初，“11超日债”未能足额兑付当期利息；3月底，“13中森债”利息违约；4月上旬，“12华特斯”的发行人宣布破产，带来兑付危机。近期，原本定于7月10日回售的“12金泰债券”也无力支付本息。

业内人士介绍，2014年或是私募债违约高峰期。私募债由2012年推出，通常设计结构是2+1或1+1模式，即第2年或第1年末允许投资者

有回售选择权或转股选择权，以此来增加私募债的流动性，到2013年下半年，这种模式陆续到期，进入2014年后到期的更多。而目前面临经济下行导致很多中小企业经营困难，再加上严格的银行信贷，兑付危机出现难以避免。

不过，业内人士认为，市场已经逐渐成熟，债券违约的个案难以对市场造成冲击。北京某公募基金经理表示，从去年以来，债市分化较为明显，钢铁、有色行业以及民企的债券等低评级、高风险债券收益率今年没有随着牛市降低，但是好的债券上半年收益率则快速下行，可见市场已经做好心理准备，将信用事件看作个案而不会波及整个信用债市场。

一位投资私募债的基金经理认为，私募债违约不会对债市整体有太大的影响，但是对民融资来说则是致命的打击。因为私募债违约可能会抬高地区融资成本，例如“12津天联”如果违约，鉴于其担保公司背景，可能会将天津融资成本的利差抬高50个bp。

“私募债本来资质就一般，我们此前选择私募债都是看担保公司，现在担保公司出问题，而且是背景较好的担保公司，这对私募债会是系统性的打击。”该基金经理表示。

不过，该基金经理也认为，私募债当初设计的初衷就是要将风险暴露在市场上，市场应该对私募债违约有心理准备。

## 防御情绪渐盛 新基金建仓缓慢

□本报记者 常仙鹤

从7月初开始，代表中小盘风格的中小板和创业板再度调整，尤其是创业板自月初开始已经累计下跌近10%，基金经理防御之心渐起。实际上，从基金二季报披露的情况来看，今年不少新成立的基金也采用了较为缓慢的建仓策略。对于三季度的行情，他们表现得较为谨慎，整体上仍然以成长股投资为主线，但对防御性也更加重视。

### 新基金缓慢建仓

鉴于对市场判断的冷热不均，今年上半年，基金公司发行基金并不积极，新基金发行市场出现明显降温。据Wind数据显示，截至6月底，今年新成立基金152只，发行份额为1428.9亿份。与去年同期发行的172只相比，降

幅达11.6%。其中，混合型基金新成立44只，发行份额总量为388.5亿份；股票型基金有38只，发行份额总量为283.7亿份。

从新基金的二季度报告来看，这些基金建仓也显得比较谨慎，净值围绕着1.00元波动不大。3月份成立的广发聚祥灵活混合配置基金二季度报告显示，其股票仓位仅为27.36%，截至二季度末，该基金净值为1.005。同样在3月份开始运作的长城医疗保健二季度股票仓位为40.24%，截至二季度末该基金净值为1.016。该基金在报告中称，二季度坚持积极稳妥、分类投资的原则构建投资组合。景顺长城优势企业基金二季度权益类投资的仓位为53.63%，截至二季度末净值为0.9960，净值增长率为-0.20%。

景顺长城优势企业基金的基金经理余广在报告中表示，“在建仓期内，采取了匀速逐步建仓的策略，坚持注重长线的价值投资理念，自下而

上，重点买入基本面坚实、盈利增长较好且估值较有吸引力的优质股，力争获取长期投资回报。”

### 在成长中加强防御

对于三季度的行情，新成立的基金判断也较为谨慎，整体上仍然关注成长股以及主题性的投资机会，但同时也会增加防御性板块的配置，防范高估值成长股泡沫破裂的风险。

南方新优享基金表示，展望三季度，经济还面临一定的下行压力，例如房地产市场的调整仍未结束，消费仍偏弱，制造业投资以及主要工业品价格仍处于低位等，但是随着各项稳增长微刺激政策的出台，宏观经济最坏的时期已经过去。在这种情况下，在继续关注稳增长的同时，我们更关注改革的推进。长期坚定看好符合转型大方向的移动互联网、军工、生物医药、环保等行业，将努力在这些行业中筛选具有长期

竞争优势的股票，与优秀的公司共同成长。

广发聚祥灵活配置基金指出，宏观经济方面，发达国家复苏力度增强，新兴市场复苏力度相对偏弱。国内方面，房地产销售持续走软，房地产新开工下滑，房地产投资对经济增长的拖累越来越明显。政府采用微刺激政策，加大高铁等领域投资来对冲房地产投资的下滑。经济阶段性复苏仍会持续一段时间，但时间长度和力度不能过于乐观，IPO启动也会对市场产生一定冲击。在经济处于转型前提下，A股难言整体性机会，预计成长股仍会表现相对优秀。基于上述判断，该基金将尽快完成建仓。方向上会延续前期思路，围绕消费服务(重点是医疗服务、信息消费、传媒、计算机软件等领域)进行配置，寻找一批行业成长空间大、治理结构优秀、管理层执行力强、在细分行业竞争优势强的公司进行投资，为投资者带来较好回报。

竞争优势的股票，与优秀的公司共同成长。

广发聚祥灵活配置基金指出，宏观经济方

## 甘肃信托正式变身光大兴陇信托

□本报记者 刘夏村

近日，甘肃省国有资产投资集团有限公司发布公告表示，2014年5月26日，银监会批复同意了光大集团收购甘肃信托的交易，并于7月1日完成了工商登记手续，甘肃信托更名为“光大兴陇信托有限责任公司”。

据中国证券报记者不完全统计，今年以来，已有4家信托公司宣布变更股东。某信托公司高管认为，随着“99号文”对股东责任的强化，年内还将有信托公司的主要股东发生变更。

### 甘肃信托变身

近期，原甘肃信托大股东——甘肃省国有资产投资集团有限公司在中国货币网发布了《关于甘肃省信托有限责任公司部分国有股权转让的公告》。这份公告表示，2014年5月26

日，经中国银行业监督管理委员会批复同意(银监复[2014]324号)，公司将持有甘肃信托51%的国有股权转让给中国光大(集团)总公司。前述公告还表示，变更工商登记手续已于7月1日完成，甘肃信托名称由“甘肃省信托有限责任公司”变更为“光大兴陇信托有限责任公司”。

记者获悉，光大兴陇信托的股东分别是中光光大(集团)总公司、甘肃省国有资产投资集团有限公司、天水市财政局、白银市财政局，分别持有51%、41.58%、4%、3.42%的股份。

一位接近甘肃信托的知情人士透露，早在3个多月前，光大集团的工作组就已入驻甘肃信托，光大集团的风控团队亦开始参与甘肃信托项目审核。而且，一个多月前，光大集团委托猎头开始为甘肃信托招募区域负责人级别的前台人员。光大集团下属的光大永明人寿官网亦显示，早在今年4月，光大兴陇信托

就参加了光大集团战略暨联动工作座谈会，并做主题发言。

业内人士认为，随着光大集团正式入主，光大兴陇信托的信托规模有望像其他银行系信托公司一样大量增加。

### 四家信托变更股东

据不完全统计，今年以来，已有4家信托公司宣布变更股东。除了甘肃信托之外，今年1月份，国投信托以增资扩股方式引入泰康人寿保险有限公司和江苏悦达集团作为战略投资者，两家公司合计持股45%，募集资金超过22亿元。7月8日，浦发银行发布公告称，上海浦东发展银行与上海国际集团正式签署了受让上海国际信托股权备忘录。7月11日，重庆水务集团发布公告称，银监会已批复同意国寿投资受让其持有的重庆信托23.86%股权，公司将根据与国寿

投资所签署《产权交易合同》的有关约定，及时办理相关手续。

此外，一位不愿具名的信托公司高管透

露，目前亦有其他信托公司正在谋划变更主要股东，预计年内将见分晓。这位信托公司高管认为，由于银监会99号文强化了信托公司股东的责任，一些实力较小的股东，或者只想从信托公司赚快钱的股东可能选择退出。

银监会99号文规定，信托公司股东应承

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

## 易方达聚盈8月11日再开售

7月21日，易方达基金发布公告称，聚盈A即将结束第三个封闭期，于8月11日打开一天申购，约定年收益率中的利差仍然维持为3.0%。这意味着只要截至8月4日(折算基准日之前五个工作日)，央行一年银行定期存款基准利率维持3%不变，按聚盈A的约定年收益率的计算公式，聚盈A仍会保持6%的高收益率不变。据介绍，易方达届时将会开通官方网站直销渠道、e钱包APP、易方达基金淘宝店等多种互联网购买渠道。单个账户申购限额为50万元(含前三期累计申购额度)，想大额申购的投资者需提早准备好网银支付。(常仙鹤)

## 多方争相涉水家族信托

随着社会财富的不断累积，高净值人群的家族财富和传承业务形成的大片蓝海正吸引信托公司、律师事务所和第三方等机构争相进入。

近日，京都律师事务所成立了国内首家专门从事家族信托法律事务研究与服务的机构“京都家族信托法律事务中心”。该中心将与境内外信托机构、私人银行、家族办公室一起，帮助客户实现家族财富增值、风险隔离和永续传承。

今年以来，中信信托、上海信托等也纷纷成立家族信托管理办公室，寻求为家族企业寻找适合的传承模式和财富管理平台。中融信托家族信托办公室总经理汪岩焯表示，目前不论是国内还是国外，要想实现财富的保全和传承，最好的工具还是信托。国内最大的第三方财富管理机构诺亚财富也在筹谋进入这一领域。据媒体报道，诺亚财富在香港注册的信托公司目前正在审批过程中，预计今年9月挂牌。该信托公司主要作为受托人在香港从事家族信托服务。

不过，尽管家族信托热度上升，但由于法规明确等多种原因，国内家族信托仍在萌芽阶段。现有的家族信托实现受托资产财富保值增值的属性更重，实现企业传承功能的条件还不成熟。

中国政法大学终身教授、信托法起草小组组长江平表示，信托法存在两大问题：一是信托财产归属的问题，二是信托中的涉税问题。这两个问题的解决对推动我国民事信托制度的发展非常重要，我国信托法因为缺乏相应的发展过程，所以民事信托部分有很大的缺失。(张玉洁)

## 央行巨额资产的管理艺术

□兴业全球基金 钱敏伟 余璟钰

央行，尤其是全球大型经济体的中央银行，因其负责制定和执行货币政策，具有举足轻重的影响力。由于拥有巨额资产，央行既可能轻松实现巨额盈利，也可能形成较大亏损，而一旦亏损，将由国家财政来弥补，或者通过货币增发而由全民买单。

首先，央行管理的巨额外汇储备往往会造成亏损。我国外汇储备已达到4.3万亿美元，巨额的外汇储备留下了汇率波动的巨大风险敞口。此前外管局官员透露，我国近些年外汇资产投资收益率平均为3.3%，我们据此粗略计算，大致测算出人民银行2005年以来的累计净“息差”收入略超过3万亿美元，但2005年以来的汇兑损失累计超过3.8万亿美元，所以，虽然我们测算央行在2013年实现了近2000亿元利润，且2014年由于人民币贬值可能会有更好的盈利，但整体来看，人民银行2005年至2013年累计仍亏损8000亿元左右。这可以被看作是控制货币过快升值，防止出口企业和经济受过大冲击，从而采取逐步升值策略而付出的代价。

当然，中央银行出现亏损并不少见，许多国家的央行因为外汇资产缩水而亏损。新加坡央行在2012/2013财年出现83.9亿美元的净亏损，主要原因是本币坚挺导致央行持有的日元和欧元资产出现贬值。泰国央行在2009年同样由于外汇资产贬值损失而出现亏损。

除了因为外汇敞口而导致损失以外，黄金作为央行的另一种重要资产也经常出现大的波动。欧洲央行持有的黄金数量长期保持稳定，随着2013年金价高达30%的下跌，仅2013年的黄金资产就出现了1357亿欧元的缩水。根据欧洲央行执行的会计准则，这笔减值虽然不计入利润表，但远远超过当年320亿欧元的预估利润。

另外，央行在本国经济出现危机时经常需要出手收购风险资产，为市场和金融机构提供流动性，这类有有毒资产显然容易面临资产减值的风险。欧债危机发生以后，欧洲央行通过购买问题国家的国债、商业银行的贷款以及各类债券的方式，向市场注入流动性，这类资产合计超过1.8万亿美元，占欧洲央行合并资产的60%。由于救助的目标是出现问题的欧元区国家政府和商业银行，因此也面临无法收回本息的风险，为此，欧洲央行通过计提风险拨备的方式冲销2011年和2012年的利润。美联储则在金融风暴的危急时刻专门成立了总资产超过4000亿美元的权益实体(VIE)和超过5000亿美元的专项贷款来直接救助美国金融机构。美联储在2008年和2009年对这个救助资产分别确认了52亿美元和38亿美元的公允价值损失，2009年对AIG计提的贷款减值准备也达到26亿美元，而目前，市场又开始广泛担忧量化宽松退出后利率上升导致的债券价格下跌。据5位美联储经济学家计算，如果美联储在2014年收紧货币政策，那么美联储将在2017年出现转亏为盈的局面。

因此，中央银行对外汇、黄金、有毒风险资产这类高波动资产的管理，稍有不慎就会出现巨额资产跌价损失，导致央行亏损。央行在执行货币政策时同时对资产负债表上的这些巨额资产的有效管理考验央行掌门人的高超技艺。

掌舵钱包  
兴全添利宝货币基金  
一分钱雇掌柜  
详询客服电话：  
www.yapl.com  
客户服务热线：  
4000-999-999  
下载掌上银行客户端  
扫描二维码