

# 各路机构火线“驰援”增持配资

## 疲于“排雷”伞形信托未现大扩张

□本报记者 刘夏村

7月11日,周六。黄伟(化名)的会一直开到晚上十点。

这位某股份制银行对公客户经理刚走出会议室,便赶紧与一家信托公司洽谈。他要联系的这单业务正是这次会议部署的重点业务——上市公司增持配资。实际上,这项缘于监管机构两项救市举措的业务已经吸引包括银行、信托、券商资管等众多金融机构的争抢,但有限的增持需求与业务的“时效性”使得竞争颇为激烈。

同日,伞形信托经理张华(化名)则迎来三周以来的第一个周末休息日。在之前的极端市场环境中,包括伞形信托、民间配资在内的场外配资频频出现风险,相关机构的加班成为常态。然而,尽管近期股市趋于稳定,但对于不少场外配资机构而言,风险尚未彻底解除,因此一些信托公司与大型民间配资公司对于新增伞形配资颇为谨慎,场外配资目前尚未再现大规模扩张。不过,来自市场的风声已经让监管机构对场外配资的卷土重来颇为警惕。12日晚上,来自证监会与国家网信办的两份措辞严厉的通知表明,管理层对于场外配资“零容忍”的监管态度。

“过了这个村,可就再没这个店了。”黄伟一边刷着“朋友圈”,一边说。从7月10日以来,黄伟的朋友圈就被各类金融机构“护盘”配资业务的广告刷屏,而他也在用同样的内容刷别人的屏。

黄伟口中的“护盘”配资业务,源自于近期监管层的举措。7月8日,证监会表示,为了稳定市场,避免出现系统性金融风险,支持产业资本利用资本市场做大做强,7月8日出台了相关规定,允许近期减持过股票的产业资本可以通过证券公司定向资管等方式立即在二级市场增持本公司股票;近期股价出现大幅下跌的(连续十个交易日内累计跌幅超过30%),董监高增持本公司股票可以不受窗口限制;上市公司大股东持股达到或超过30%的,可以不等待12个月立即增持2%股份。7月9日,证监会表示,支持银行业金融机构对回购本企业股票的上市公司提供质押融资,加强对实体经济的金融服务,促进实体经济持续健康发展。

随之,各类金融机构“应声而起”。中国证券



IC图片

### “竞争”激烈

据记者了解到,这项业务较为通用的交易结构类似于一个结构化资管产品,银行为优先级,增持方为劣后级。因此,在这一业务链条中涉及到银行、信托、券商资管、基金公司等众多金融机构,而有限的增持需求与业务的“时效性”使得竞争颇为激烈。

“我们认为这一业务风险不大,最近就是在强推。”黄伟说。7月11日,黄伟所在的支行为了尽快推进这一业务,会议一直开到晚上十点多,“现在竞争很激烈,只有现在有这种机会,可能等过几天就没有了。”据中国证券报记者不完全统计,截至目前,已经有近10家股份制银行、城商行参与这一业务。据了解,杠杆比例在1:1至1:2之间,配资成本多为8%—9%之间,但也有配资行表示配资成本可降低至8%以下。业内人士透露,从目前了解到的情况看,上市公司增持股票目前数量尚有限,在众多银行竞争的情况下,资金需求方更显强势,因此一些银行会据此调整相关业务标准。

实际上,股票配资对于目前的银行而言,有着不小的吸引力。例如,中金公司此前的一份研报中称,一家股份制银行明确表示,2015年将继续增加理财对股市权益类投资的占比。考虑到理财余额每年以40%左右的速度增长,2015年理财权益类投资余额的增长将至少在50%左右。银行增加权益类投资的背景是理财规模快速增长,债券利率整体下行。同时,原先高收益率的非标资产难觅,所以银行必须寻找替代性的高收益率资产。

与此同时,作为这一业务的“通道方”,一些资管机构也在积极寻觅着业务机会。值得关注的是,除了传统的配资通道机构信托公司外,券商资管机构也加入竞争行列。某信托公司相关业务负责人说:“相比以往,现在银行资金是现成的,但真正需要资金的客户反而不是很强烈,所以现在更多拼的是上市公司资源。”他坦言,券商资管在争夺上市公司资源方面更有竞争力,这在一定程度上加大信托参与这一业务的难度。

### 疲惫“排雷”

查一次劣级客户的补仓情况,每天要向银行汇报优先级资金的安全情况,收盘后根据净值情况通过录音电话、邮件、操作系统向劣后级客户通知补仓。

这样的日子终于在市场反弹之后有所改变,张华得以在这个周末休息。他说,就其观察而言,近期热衷做上市公司增持配资业务的金融机构,更多的是此前参与伞形配资较少的公司。

中国证券报记者了解到,一些此前开展伞形配资较多的信托公司,目前对于新增配资业务相当谨慎。某伞形信托规模位列行业前三的信托公司相关部门负责人坦言,公司目前开展配资业务,特别是伞形配资很谨慎,原因在于公司大约有1000个账户面临补仓,但大多数客户已经补不起了,由于近期大量股票停牌没法强平,有的甚至已经导致优先级资金受损,现在公司正在担心这些产品的风险状况。该人士进一步透露,前期开展伞形配资较多的信托公司,目前可能

都面临着这个问题,而且已经有信托公司因为优先级资金受损被某股份制银行暂停优先级资金供给。另一家信托公司的相关业务人士亦透露,截至上周五,其公司的伞形信托业务几乎没有新增,之前到了预警线或平仓线的账户也只是偶有补仓。

“伞形信托的风险还没有完全消化,随着近期股票陆续复牌,信托公司还得接着应对风险。”前述证券投资信托部门负责人认为,最近媒体报道伞形配资重新升温,可能主要集中于民间配资平台。

不过,即便是民间配资公司,目前展业也存在着不小困难。某大型配资公司副总就坦言,公司的配资账户出现一些风险,信托等资金批发商对此意见很大,所以现在优先级资金供给短缺,另外公司现在的主要精力也是在处理风险项目上。“截至上周五,从我们公司的情况看,并没有出现配资反弹的明显迹象。”他说。

### 违规清理

市场秩序。近日随着市场回稳,这些违法现象又出现卷土重来的势头,可能再次危及股票市场平稳运行,必须予以清理整顿。同日,国家互联网信息办公室发布通知要求,全面清理所有配资炒股的违法宣传广告信息,禁止任何机构和个人通过网络渠道发布此类违法宣传广告信息。

显然,在A股市场趋稳之际,场外配资成了“出头鸟”。西南证券认为,证监会与国家网信办同时发文严查场外配资,表明管理层对于场外配资“零容忍”的监管态度。网络监管部门的加入,显示监管层将更加重视各种新渠道、新形式的场外配资,是监管手段、监管聚焦更加与时俱进。

当日,知名配资平台米牛网就决定,从即

日起停止股票质押借款的中介服务业务。米牛网说:“我们认为该《意见》对稳定股票市场发展、推动资本市场长期繁荣,具有突出重要意义,米牛网将坚决贯彻落实该《意见》。”据记者了解,一些平台也在弱化这项业务,已经不主动做增量配资业务,而存量占整体业务总额的比例很小,未来会越缩越小;一家互联网金融公司工作人员坦言,收缩配资业务已经成为公司计划的方向之一,配资业务政策风险过高,不利于P2P平台长期发展,最终会选择全面关闭配资业务。

对于信托经理张华而言,伞形信托这项他从去年以来就重点开展的业务目前充满了种种不确定性,但他说:“已经不想关注这些了,现在只想好好的休息。”

### 报告显示

## 信托业风险抵御能力增强

□本报记者 刘夏村

对此,西南财经大学信托与理财研究所翟立宏认为,相较于过去三年的高速增长,2014年信托行业管理的信托资产规模与经营收入增速较2013年大幅回落。这诚然有宏观经济恶化和同业竞争加剧的原因,但在一定程度上也是信托公司面对环境变化主动收缩传统业务的结果。

翟立宏进一步表示,在经济新常态逐步显现的宏观大背景下,中国信托业正在迅速摒弃单纯以速度释放激情的初级阶段发展模式。客观来看,信托资产增速放缓对信托业的转型调整其实是有利的缓冲,属于航行途中的“空中加油”,有利于信托业更加从容地进行业务调整和管理优化。

### 稳步发展

该报告显示,2014年,信托行业资产规模与总体经营业绩回归平稳增长,资本利润率小幅回落。2014年末,信托行业管理的信托资产规模为13.98万亿元,较2013年末的10.91万亿元,同比增长28.14%;实现经营收入954.95亿元,平均每家信托公司14.04亿元,相比2013年的832.60亿元,同比增长14.69%。与此同时,2014年信托的风险资产规模及风险资产比率继续实现“双降”,信托行业净资产规模继续保持快速增长,加大增资力度以及风险准备金计提力度,风险抵御能力进一步增强。

### 风险抵御能力增强

近年来,信托行业的风险问题颇为引人关注。这份报告表示,2014年信托行业个案信托项目风险事件有所增加,但信托行业的风险抵御能力进一步增强。2014年信托公司增资力度空前,固有资本继续大幅增长,行业风险抵御能力提高,风险资产规模下降,行业总体风险可控。具体而言,2014年内信托行业风险项目规模和占比呈下降趋势。2014年四季度末,信托行业风险资产规模781.00亿元,比三季度末和二季度末分别下降42.51亿元和136.00亿元;2014年四季度风险资产占比0.56%,比三季度末和二季度末分别下降0.08个百分点和0.17个百分点。

与此同时,信托行业的风险抵御能力也在增强。报告显示,截至2014年末,信托行业净资产规模3196.22亿元,比2013年增加641.04亿元,同比增长25.09%,保持了2011年以来的快速增长。2014年信托公司加大增资力度以及风险准备金计提力度,实收资本和风险准备金增速快速增加。其中2014年底行业实收资本余额1386.52亿元,比2013年增加269.97亿元,增幅24.18%;信托赔偿准备余额120.91亿元,比2013年增加30.32亿元,增幅33%。

翟立宏表示,信托行业风险资产规模及风险资产比率连续实现“双降”,风险状况总体平稳。虽然转型中的信托业单体产品风险暴露增大,但是信托产品之间风险隔离的制度安排、信托公司日益完善的风控机制以及信托业雄厚的整体资本实力,正是信托业能够控制整体风险、不引发系统性风险的根本抓手。

## 部分结构化阳光私募遇险

□本报记者 刘夏村

至80亿元。

### 部分产品面临清盘

据Wind数据统计,今年上半年国内共发行6856只股票型和混合型阳光私募基金,发行规模合计995.97亿元。在这一过程中,一些私募基金公司的资产管理规模水涨船高。值得关注的是,此前A股大波动波及到阳光私募,一些产品的净值甚至跌破止损线面临平仓。

### 发行近千亿偏股型基金

来自Wind的统计数据显示,今年上半年,国内共发行7471只阳光私募产品,合计发行规模高达1109.08亿元。其中,发行6849只股票型基金,合计规模993.64亿元;发行7只混合型基金,合计规模约为2.33亿元。这意味着,上半年有近1000亿元的资金通过阳光私募流向A股。

从成立时间来看,4月份为阳光私募产品发行高峰期。在一个月,共发行2012只阳光私募产品,规模为268.55亿元。其中,发行1910只股票型基金,规模为258.4亿元,较3月份的132.28亿元几乎翻番。

值得注意的是,即便在A股开始连续大跌的6月份,亦发行1003只阳光私募,规模为251.85亿元,其中股票型基金就有233.66亿元。

实际上,阳光私募产品的发行规模大增,一些私募机构的管理规模亦随之水涨船高。据报道,不少私募基金管理公司的资产规模在半年时间里增长2至3倍。例如,王亚伟管理的千合资本规模由去年底的50亿元增长到超过200亿元;景林资产规模由去年5月的180亿元增长到近500亿元;展博投资的规模由去年牛市初期的30多亿元增长到130亿元;博道投资、西域投资管理的资产规模均从20亿元增长至60多亿元,彭旭创办的鼎萨投资规模则由30多亿元增长

不过,在这场市场大跌中,一些私募基金净值出现大幅回撤,不少产品的净值跌破1,更有甚者要面临清盘的困境。

例如,知名私募清源旗下的几只产品触及止损线就让市场一时哗然。资料显示,清源在过去的几年中收益较为稳定,其中在2012年的平均收益为22.3%,2013年收益超过40%,2014年收益率123.9%。而如今却要面临部分产品清盘的窘境。对此,清源表示,其团队的主要能力在精选个股,根据过往多年来的投资经验,主要采取调整组合持仓平台,退守防御性板块的方式应对市场调整。但这次不同以往,市场由于去杠杆引发的一系列连锁反应造成的恐慌性抛售,直接引发了资本市场的流动性危机,这种流动性危机是从清理场外配资开始的,这种清理已经从高杠杆产品开始,从场外配资向阳光私募、券商融资盘蔓延。

清源坦言:“这次的下跌带来的市场恐慌使得股市无量下跌。这样的危机超出团队在过往牛市和熊市之间的经验,这种极值风险在初期并没有引起我们足够重视,当我们意识到这种风险的时候,我们的相对较高仓位由于流动性危机已经降不下来。尤其是本周调整仓位时,稍有减仓动作,行情就向跌停的方向波动,错过了减仓最好的时期,造成了我们净值大幅下降的主因。”

实际上,此前A股持续下跌,对阳光私募的业绩造成很大影响。某中型信托公司证券投资部门负责人就在近日透露,其公司旗下的阳光私募产品有近10%触及止损线、30%触及预警线。该人士进一步表示,目前触及预警线甚至止损线的阳光私募产品,基本是5月份以来新发行的,其中结构化产品的风险更为突出。