

资金面宽松 高收益信托产品“脱销”



本报记者 车亮 摄

随着疫情得到控制，4月以来信托产品发行量明显上升。不过近期集合信托产品预期收益率持续下降，甚至出现一些高收益产品额度靠“抢”的现象。业内人士指出，“资产荒”、严监管叠加市场资金面宽裕，集合信托产品收益率下行将成趋势。

□本报记者 张玉洁

产品额度要靠抢

“再给点额度吧。”某信托公司人士小王最近接到多个来自财富中心的求助电话。

小王的情况并非个例，某大型信托公司人士对记者表示，5月以来公司多个在售集合信托产品很快售罄，目前还有额度的项目越来越少。

记者了解到，近日有一款收益为7%-7.2%的江苏政信项目，2.5亿元额度在30分钟内就全部售完。这一战绩让不少圈内人惊呆了。

近期数据显示，信托产品平均收益率已进入“7”时代，以往预期收益率动辄10%的情况已经难以再现。

华泰证券数据显示，4月信托产品平均发行预期收益率为7.63%，环比下降0.11个百分点。信托产品平均发行预期收益率已连续3个月下滑，4月房地产信托、基础产业信托、工商企业信托及贷款类信托的收益率均明显下降。5月信托产品收益率下滑态势仍在持续。

用益信托研究报告显示，上周成立的集合信托产品平均年化收益率为7.44%，环比下降0.27个百分点。

遭遇“资产荒”

不少业内人士指出，“资产荒”叠加严监管以及此前受疫情影响推迟的投资需求，共同造成目

前高收益产品额度难求的局面。

国内货币环境持续保持宽松来降低社融成本，市场资金面处于宽裕状态，导致信托产品收益率下降。

房地产信托是以往高收益率集合信托产品的主力军。今年以来，房企融资尤其是债券融资通道大开，近期万科发行的一款债券票息不足3%。在这种情况下，房企尤其是大型房企纷纷随行就市，降低信托融资成本。

政信信托方面，在逆周期调控政策下，多类资金（专项债、银行资金等）涌入基建领域，城投平台融资环境持续改善。近期多地发布压降融资成本的消息，预计政信信托产品预期收益将进一步降低。

工商信托产品除面临整体社融成本下降导致的收益率下降之外，还有一重经营性风险。目前经济环境较为复杂，企业稳健经营面临较大挑战，近年来不乏信托公司“踩雷”上市公司项目导致的风险事件。

简而言之，市场上钱多了，但值得投资和符合信托业务特点的好项目却越来越少。

严监管则是更加紧迫的压力。2020年是资管新规整改大限，监管层明确表态要压减融资类信托规模。同时，近期资金信托新规征求意见稿重点关注非标、房地产融资等问题。信托业人士指出，目前严监管环境下，不排除一些融资类信托等业务占比比较高的信托公司主动调整业务结构，减少发行产品数量，这也会导致一定程度的供需失衡。

除了宏观面和行业原因，受疫情影响的投资需求也是一个因素。有信托业人士对记者表示，年初疫情形势不明朗时，不少客户对大额投资态度

谨慎。这几个月随着疫情得到控制，复工复产稳步推进，资金入市意愿也在增强。

挖掘市场机遇

传统业务模式遇到挑战，不少信托公司开始积极探索其他业务。数据显示，上周金融类集合信托募集资金达到73.26亿元，环比增幅为169.34%。其实从今年一季度起，金融类集合信托就开始逆袭，根据用益金融信托研究院统计，发行市场方面，一季度信托资金投向金融类规模为1848.53亿元，位居第一，占比为28.79%。同时，近期数据显示，相较于房地产、政信和工商集合信托产品收益率普遍下滑，金融类集合信托收益率大体保持稳定。

一位信托行业人士表示，相较于房地产类项目和基础设施类项目，金融类产品受疫情影响较小。加之近期股债市场表现良好，为金融类产品募集提供良好助力。目前信托公司在这类业务中的“短板”主要集中在投研能力和系统开发上，如平安信托等头部信托公司近期纷纷加大对相关人才的招聘。

一些“龙头”信托公司在这一领域的布局局已经收到成效。中信信托主动管理的睿信稳健配置TOF产品近几个月多次开放，今年以来募集规模已经超过2019年全年。这一产品规模已增长到约7亿元，实现年化收益率9.65%，外部募集资金占比从9%上升到30%，目前最大回撤仅有1.95%，并且每位投资者账户均为正收益。中信信托相关人士表示，产品优越的风险收益特征使其成为“资产荒”下客户非标替代的不二选择，增强了信托客户的黏性。

银保监会发布新规 规范融资性信保业务

□本报记者 薛瑾

银保监会19日消息，为进一步加强信用保险和保证保险业务（简称“信保业务”）监管，规范经营行为，防范化解风险，保护保险消费者合法权益，促进信保业务持续健康发展，近日银保监会发布《信用保险和保证保险业务监管办法》（简称《办法》）。

银保监会介绍，《办法》共五章35条，主要修订内容有三个方面。

一是进一步明确融资性信保业务的经营要求。提出对接央行征信系统等经营资质要求；进一步压缩整体和单个履约义务人的承保限额；明确核心业务不得外包等独立风控要求；明确每季度开展压力测试等流动性管理要求。

二是进一步强化保护保险消费者权益。针对销售不规范问题，提出承保可回溯、强化合作方管理等要求；针对费率高问题，提出消费者可承受的经营原则；针对催收不规范问题，明确严禁催收存在违法违规行为、加强委外催收机构管控并制定准入退出机制等要求。

三是通过制度引导保险公司服务实体经济。通过设置弹性承保限额的方式，

引导有能力、有实力的保险公司加大对普惠型小微企业融资增信的支持力度；通过调整业务类型，扩大保险服务实体经济的业务领域。

为稳妥有序化解当前存量业务风险，《办法》设置了6个月的过渡期，对已开展融资性信保业务但不符合《办法》经营资质要求的保险公司，过渡期内，采取总额控制，逐步降低责任余额的措施；过渡期后，不符合《办法》要求的保险公司停止开展融资性信保业务（含续保业务）。

银保监会指出，《办法》对融资性信保业务可能产生三方面影响。

一是《办法》实施后，短期内经营融资性信保业务的主体会减少，但鉴于减少的公司市场份额均较少，且设置了6个月的过渡期，故不会影响融资性信保业务的整体发展和服务能力。

二是《办法》通过设置弹性的承保限额，促使保险公司调整当前业务结构，预计融资性信保业务中个人消费类业务占比有所降低，普惠型小微企业的业务占比有所提高。

三是《办法》对融资性信保业务予以重点监管，同时，进一步明确了流动性管理、内部审计、合作方管理等内控管理要求，在存量风险逐步消化的同时，增量业务风险也将得到进一步控制。

助力上市公司回购 中金公司锻造场外衍生品“新武器”

□本报记者 张利静

5月19日晚间，云南白药发布关于与中国国际金融股份有限公司（简称“中金公司”）签署场外衍生品交易相关协议的自愿性信息披露公告，双方在法律框架内签署场外衍生品系列协议，由中金公司按照内部模型进行自主对冲交易，以使得云南白药用场外衍生品交易中的损益（如有）控制实际回购股票成本。

业内人士指出，场外衍生品市场对很多金融机构来说仍是一个陌生领域，但中金公司已经积极将相关工具应用到上市公司回购业务中，为市场带来新启示。

早在4月22日，云南白药发布《关于回购公司股份以实施员工激励计划的回购报告书》，拟实施上限为15亿元的回购计划，并称“为顺利实施本次回购，公司拟与中国国际金融股份有限公司合作，借助证券公司专业交易能力，综合运用收益互换、场外期权等工具，为公司实施本次回购提供综合服务。”

云南白药于2019年也实施了回购方案，但由于股价一直处于回购价格上限以上，最终实际回购的股票数量远低于预期数量。对于本次与中金公司合作综合运用各种交易工具完成回购，云南白药公司表示，践行了“专业人干专业事”的原则。

中国证券报记者从中金公司负责本次方案设计的相关人士处了解到，该类业务在公司内部定义为企业衍生品业务，是公司重点布局的业务之一。企业衍生品在海外运用非常普遍，广泛服务于上市公司及股东的资产负债表管理，包括股份回购、员工持股、发行可转债、存量资产盘活等。

“如2019年8月，中概股公司趣店

配置规模有望进一步提升

银行理财子公司发力权益类投资

□本报记者 戴安琪 张凌之

除将资金委托给基金公司管理和推出FOF、MOM产品外，近期更有理财子公司发布直投股票的公募理财产品。银行理财子公司布局权益市场“野心”日益见长。分析人士称，理财资金在资产配置上或因此更加均衡，权益类资产配置规模有望进一步提升。

新产品纷纷出炉

5月19日，工银理财新品——工银理财·全球臻选固定收益类封闭式理财产品成立。

在此之前，建信理财成立的睿富稳健FOF（最低持有1年）理财产品第一期也是一款FOF产品，该产品与汇添富、交银施罗德、兴全等基金公司合作，在热门基金的基础上层层筛选，实现“强强联手”。

中国证券报记者梳理中国理财网数据发现，截至2020年5月19日，名称中含“FOF”字样的银行理财产品累计发行产品多达45款。

除构建FOF、MOM组合外，理财子公司还通过将资金委托给基金公司进行管理的方式合作。基金业协会公示信息显示，近日华夏基金备案了一款华夏基金-工银理财海外债ODII集合资产管理计划，这已经是理财子公司“牵手”基金公司备案的第八只集合资产管理计划。

中信建投银行业首席分析师杨荣认为，以股权投资为例，理财子公司对于二级市场不太了解，因此很难直接进行股权投资，这时候FOF和MOM的方式就起到了很大作用，FOF为理财子公司进行股权投资资产配置的另类途径——只需通过投资股票基金就可以分享相应回报。MOM模式则可以让理财子公司将注意力集中在筛选优秀基金经理人上，实现多元化投资，有效提升投资业绩。

权益资产配比逐步提高

在与公募基金合作的基础上，当前理财子公司致力于进一步提高主动管理能力，逐步加大权益资产配置比例。

5月15日，光大理财发布首款直投股票的公募理财产品。这款名为“阳光红卫生安全主题精选”的公募理财产品是一只权益类产品，产品不收认购费，持有360天以上免收赎回费，持有期小于360天需要收取0.5%的赎回费。

金融监管研究院副院长周毅钦认为，该产品定位于权益类产品，发行后将直接和公募股票基金正面硬刚。在打破“刚兑”的大背景下，国内固收类理财产品收益日趋下行，不少银行理财寄希望于适当增加权益类资产配置以提高组合收益率。而上述产品开户、投资决策、交易执行等全部由理财子公司“一条龙”完成，跳出了传统权益投资通过委外、FOF等方式，开创理财产品“学研投”的新路。

“将过多资产配置在固定收益资产上难以提升银行理财产品收益率。随着监管政策引导以及理财产品完成净值化转型，以固收类资产配置为主的‘保底保收益’运营模式，将逐渐向更市场化模式转变，倒逼理财资金在资产配置上更加均衡，推动权益类资产配置规模进一步提升。”某券商分析师表示。

盖橡胶种植面积12.24万亩。

许星剑表示，橡胶是国家战略物资，近年由于橡胶价格暴跌，目前每吨不到1万元（2011年时橡胶价格超过4万元/吨），价格下跌导致胶农弃割现象频出。“在这种情况下，我们开始实施‘保险+期货’项目，一是要确保胶农收入，二是要精准扶贫，三是确保战略安全。具体做法是，上期所出资向保险公司购买橡胶价格保险，将胶农面临的价格风险通过保险公司转嫁给招商期货，招商期货再依据专业知识将风险转移给市场。”

从实施效果来看，2019年招商期货在保亭县实施的天然橡胶“保险+期货”项目保障总吨数6000吨，合计保障种植农户总数7382户，建档立卡贫困户2674户，实现对该县橡胶种植贫困户的全覆盖，合计赔付416.15万元。

新冠疫情也对这一项目带来不小挑战。许星剑表示，按照往年“保险+期货”项目开展流程，期货公司申请“保险+期货”项目后，期货公司将会到上海期货交易所参与项目答辩会。但2020年春节前后，新冠肺炎疫情打乱了许多原本的安排，也对金融行业提出更加严峻的挑战。为响应国家号召应对

疫情，上海期货交易所将原定于2月5日的项目答辩会从现场答辩转为视频答辩，招商期货风险管理子公司员工严格遵守国家与单位相关规定，克服疫情造成的种种困难，在春节期间提前完成答辩视频的录制。

创新产品设计

许星剑表示，招证资本成立于2016年，作为期货公司的“试验田”，主要利用自身专业技能、客户优势和信息优势从事现货和期货交易。2017年开始协助上期所开展脱贫攻坚工作，至当前合作方共有5方，由上期所牵头，保险公司、招商期货、海南天然橡胶产业集团股份有限公司（简称“海胶集团”）以及胶农共同参与。

在许星剑看来，招商期货在“保险+期货”模式上也不断创新。2018年，招商期货开发出创新型每日赔付式期权，该创新期权在当年项目中取得不错成果，招商期货吸取以往成功经验，在2019年中继续使用该新型每日赔付式期权并且开拓性地引入海胶集团实现按实际产量赔付。该产品设计侧重多劳多得，有效促进了胶农的割胶积极性。

中国期货行业监控中心商品指数（5月19日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	84.81				84.51	0.31	0.36
商品期货指数	1016.64	1021.44	1022.81	1014.83	1015.11	6.33	0.62
农产品期货指数	800.61	801.05	803.73	798.14	799.76	1.29	0.16
油脂期货指数	437.47	435.87	439.91	433.81	435.75	0.12	0.03
粮食期货指数	1251.18	1248.36	1252.99	1247.35	1251.52	-3.16	-0.25
软商品期货指数	678.23	685.42	687.86	676.64	677.5	7.92	1.17
工业品期货指数	1037.54	1045.52	1048.25	1036.91	1034.25	11.28	1.09
能化期货指数	496.76	496.82	503.41	495.11	494.42	2.4	0.49
钢铁期货指数	1523.5	1546.36	1546.36	1521.05	1520.78	25.58	1.68
建材期货指数	1133.12	1142.2	1149.04	1132.92	1132.82	9.37	0.83

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(5月19日)

指名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	838.38	849.55	835.7	843.69	6.81	842.87
易盛农基指数	1130.99	1143.64	1126.9	1135.17	5.46	1135.45