标的金额较大 涉及主体关系复杂 后续处理棘手

中信信托三峡全通债权恐成"烫手山芋"

□本报记者 毛建宇

因牵动着刚性兑付的敏感神 经,4月28日在北京进行的一场拍 卖会受到信托业高度关注。天问国 际拍卖有限公司将于当日下午15 点在北京国际会议中心公开拍卖 债权人中信信托有限责任公司、债 务人为宜昌三峡全通涂锌板有限 公司的不良信托贷款债权,以 2013年3月31日为基准日,信托贷 款债权约为人民币11.7亿元。

中信信托副总经理李子民此 前在新闻发布会上表示,中信信 托不应该, 也不会通过为项目垫 付资金的方式解决问题。但另一 方面,项目涉及主体较复杂,债务 人三峡全通公司是一家民营企 业,而抵押物是地方国资公司所 拥有的住宅和商业用地。业内人 士认为,此次拍卖的债权抵押物 涉及当地国资, 且抵押物是约 2800亩住宅和商业用地,而且借 款公司未能主动履行还款义务, 经营情况不明朗,因此,一般公司 没有能力接手,预计首次拍卖很 可能流拍, 也可能会由当地国资 关联公司接手,但拍卖价格能否 按照预期收益实现保本付息则要

业内人士担心,如果此次债 权拍卖流拍或最终折价卖出,而 中信又拒绝"兜底",那么投资者 必定受损, 多年来信托刚性兑付 "神话"将被打破。

视折价情况而定。

■ 基金市况

信托大佬遇违约 债权无奈拍卖

2011年12月28日,中信信托 发起的"中信制造,三峡全通贷款 集合资金信托计划"成立,募集信 托本金共计人民币133,350万元,

杠杆股基领涨

传统封基全线飘红

24日,市场全面反弹,创

业板指大涨3.31%, 收于

923.41点,收盘点位再创年

内新高。场内基金近八成收

红,部分场内基金收盘价再

创新高,杠杆股基场内领涨,

平均涨幅高达3.02%。传统

封基集体放量, 总成交额达

3.68亿元, 较前一交易日提

积极、华商中证500B涨幅均

超过7%;申万菱信中小板B、

泰信基本面400B涨幅超过

6%,涨幅居前。杠杆债基中,

国联安双佳信用B、国泰互

利 B 领 涨 , 涨 幅 分 别 达

红。其中,基金金鑫、基金泰

和双双放量上涨逾2%,分别

报收于1.082元和1.042元,成

交量、收盘价均下创年内新

高。ETF基金中,易方达创业

板ETF、招商深证TMT50ETF

涨幅分别达3.81%和3.49%,

分别报收于0.926元和3.055

元, 收盘价双双创上市以来

海富通养老收益

今起发行

记者获悉,市场上首只

追求绝对收益的养老基

金——海富通养老收益混

基将于4月25日通过中国银

行、海富通基金等渠道正式

发行。与市场上已有的养老

基金不同,该基金通过坚持

灵活的资产配置,在严格控

制下跌风险的基础上,积极

把握股市投资机会,确保资

产的保值增值,全面追求绝

对收益,为投资者提供稳健

的养老理财工具。业内人士

指出,绝对收益养老基金

"首现江湖",意味着我国向

成熟的养老理财方式又迈

近一步。

□本报记者 李良

传统封闭式基金全线飘

杠杆股基中,长城久兆

局一倍。

5.48% \ 3.85%

新高。

□本报记者 李菁菁

全部用于向三峡全通公司发放流 动资金贷款。因三峡全通公司未能 依据贷款合同的约定于2013年1 月14日偿还贷款本息11,855万元, 于2013年1月16日偿还贷款本息 47.247万元,抵押人官昌市夷陵国 有资产经营有限公司、保证人梁士 臣亦未主动履行担保义务,受托人 依据贷款合同的约定,于2013年1 月28日宣布全部贷款提前到期。

中信信托表示,全部贷款到 期后,三峡全通公司、抵押人、保 证人未能主动履行还款和担保义 务,截至4月10日,三峡全通公司 应偿未偿债务117,825.70万元,包 括贷款本金112,262万元、截至到 期日的贷款利息1115.64万元、截 至4月10日应付未付违约金 4448.06万元。自三峡全通公司出 现违约行为以来,中信信托始终 致力于通过协商、司法两种途径 来解决债务偿还问题。一方面,受 托人与宜昌市政府、夷陵国资公 司、三峡全通公司以及相关当事 方多次协商解决方案;另一方面, 受托人向有管辖权的人民法院申 请强制执行债务人、担保人财产。

截至目前,中信信托与相关 各方尚未就债务偿还事宜达成一 致,中信信托依据公证机关出具的 《执行证书》以三峡全通公司、夷陵 国资公司和梁士臣为被执行人向 有管辖权的人民法院申请强制执 行,人民法院于2013年2月17日出 具《受理执行案件通知书》,并及时 查封了抵押人夷陵国资公司持有 的位于宜昌市伍家岗区龙盘湖的 两宗国有土地使用权 (总面积约 2800亩),冻结了保证人梁士臣持 有的三峡全通公司25%股权以及 三峡全通公司的部分银行账户。

中信信托公告称,因中信三峡

□本报记者 江沂 深圳报道

一季度末,市场中5只医药基

金交出不俗的"成绩单",其中业绩

最为领先的易方达医疗保健基金

以23%的涨幅领跑开放式股票基

金、也胸贏了医药指数。从刚刚分

布的一季报看,这些医药基金重合

股配置不约而同有"指数化"倾向,

据中国证券报记者了解,有基金经

理认为,主动配置未必能够跑赢基

金的情况下,相对均衡的被动配置

冠军基金变指基

易方达医疗保健重仓股列表与上

一季度有9只完全重合,唯一一只

发生变动的个股是和佳股份,基金

经理用它替换了上一季度的众生

药业。另外,基金经理对重仓间的

配置比重略有改动,记者翻阅该基

金以往数个季度的十大重仓股列

表,发现这一情况并非孤例,过去

进入2013年以来,实体经济延

续了复苏的态势,但从数据中不难

发现,此轮经济复苏程度相对较

弱,并未向中上游行业形成有效传

导,工业品和资源品价格仍然处于

低位,企业盈利有所改善但空间有

限。对此,华商基金指出,除4月环

比有所增长外,经济增速有可能会

23日、24日, 沪深A股市场出现

大幅震荡。在一季度GDP数据低于预

期之后,市场对中国经济复苏的前

景预期产生动摇,而23日公布的汇

一季报显示,业绩最为领先的

是较为明智的选择。

□本报记者 余喆

全通信托计划C类优先级受益权延 长期已经于2013年4月14日届满, B、D类优先级受益权延长期也将于 近期届满,受托人决定通过债权公 开拍卖加快实现信托财产的变现, 力争在信托计划终止日 (2013年6 月28日)前完成处置变现。

根据天问拍卖公司公告,此次 拍卖债权所涉担保物为夷陵国资 公司位于湖北省官昌市伍家岗区 龙盘湖的两宗总面积约187.33万平 方米(2810亩)地块的国有土地使 用权。公告称,该债权法律关系明 确、清晰、手续齐全,债权人已通过 司法机关对债务人申请强制执行。

抵押物司法拍卖 并非一锤定音那么简洁明了

根据中信信托三峡全通项目 成立公告,项目的保障措施有三方 面。首先,宜昌市夷陵国有资产经 营有限公司以其持有的评估值不 低于30.7亿元(经北京首佳房地产 评估有限公司评估),面积约为 2800亩的两块住宅和商业用地, 为本信托计划的还款提供抵押担 保,抵押率为36.16%。其次,三峡 全通实际控制人梁士臣为本信托 计划项下的贷款本息提供个人连 带责任担保。再次,夷陵国资公司 按照与优先级1:3的比例,认购信 托计划普诵级受益权 普诵级受益 权劣后于优先级受益权的偿付。

对此次为何拍卖债权而不是 直接拍卖抵押物,信托实务人士 唐琪表示,资产处置需要一定的 过程,而且并非信托公司独立可 为。即使是对抵押物进行风险处 置, 也是需要信托公司向法院提 出申请,由法院进行处置,"抵押 物司法拍卖不像拍卖师的一锤定 音那么简洁明了。"

数个季度,易方达医疗保健重仓股

始终变化不大,天士力、东阿阿胶、

云南白药、康美药业、同仁堂等个

股几乎每个季度都出现,基金经理

万医药指数,可以大致了解基金经

理的思路:在申万医药指数中,权

重最大的5只个股分别为康美药

业、云南白药、东阿阿胶、天士力和

恒瑞医药,加起来占指数权重达

16.8%。通过较为均衡的类指数配

置,基金业绩与医药指数涨跌幅可

药基金中有所表现, 东阿阿胶、恒

瑞制药、云南白药、同仁堂基本上

是其他数只医药基金的标配,有两

只医药基金共同将东阿阿胶作为

第一重仓股,而东阿阿胶在申万医

的个股,在医药基金中出现的比例

也相当高,如双鹭药业、复星医药、

继续回落。同时由于经济复苏势头

不明显也减轻了市场对通胀担忧,

未来一段时间通胀水平低于市场

为,2013年宏观经济政策方针是

"积极的财政政策和稳健的货币政

策"。但从一季度情况来看,无论是

货币还是财政政策都非常积极,这

种状态未来一段时期内有可能会

就政策面而言,华商基金认

预期的概率很大。

另外,申万医药指数权重较高

事实上,这一状况也在其他医

以保持相当密切的距离。

药指数中权重位列第三。

对比这只基金的比较基准申

仅做一到两只重仓个股的微调。

主动不如被动 医药基金纷纷变身指基

"如果处置时间周期较长,拖 上一年半载,信托投资者将面临 长时间不能按期回收信托本金及 收益所带来的心理煎熬。"唐琪 说,债权拍卖相对抵押物处理来 说快捷方便,可以较快拿到项目 资金兑付给投资者。

普益财富分析师范杰表示. 据其所知,三峡全诵公司还涉及 商业银行贷款等债务,目前当地 国资公司也在就三峡全通公司相 关资产重组事宜进行协商,因此, 直接把土地拍卖的话不利于后期 的公司资产重组。

首拍的两种可能: 流拍或被关联公司接手

资深信托业人士表示,由于 本次拍卖的是债权,而且土地是国 资公司所有,但债务人是民营企 业,关系虽然清楚但复杂。"项目接 盘后处置起来也很棘手,接手的人 必须能理顺并处理好这些关系。 该人士说,"除了当地国资公司或 关联公司,一般企业很难有这个能 力"。如果已经协商好,应该会有相 关公司接手: 但如果没协商好,流 拍可能性很大。唐琪认为,该抵押 物并非融资方宜昌三峡全通公司 的资产, 其产权人为夷陵国资公 司。如果抵押物被强制执行,将直 接造成夷陵国资的财产损失,因而 其外置阳力可想而知

南方一家信托公司的项目经 理徐先生认为,这次拍卖的是债 权,后续处理相当麻烦,而且标的 金额不小, 如果不能处理好和当 地政府的关系,拿到手后也是"烫 手山芋"。徐先生表示,正常情况 下,一拍流拍的可能性非常大, "当然,也有可能当地国资相关公 司接盘。"

华润三九、人福医药等,这就造成

这些医药基金的重仓股雷同度较

"类指基"操作窍门

必能跑赢被动组合,医药板块就是

经常这样的。"深圳一位医药研究

员告诉中国证券报记者。特别是去

年12月以来的医药行情,一些权重

较大的医药股,价格屡创新高,买

"大白马"业绩已经相当不错。也有

基金经理反映,在以往几个季度的

配置中发现,多动不如少动,将权

重股作为核心,另外配置一些高增

但模仿指数的选股,基金的业

长的个股做增强,效果反而更好。

绩仍有差别。一季度医药基金业绩

第一名和最后一名差距近5个百分

点,第一名不仅跑赢比较基准,同

时也跑赢了医药指数,可见在"类

季度有两只医药基金选取了和佳股

改变。首先,资金放松并没有带来

实体经济, 尤其是工业的持续回

暖;其次,一季度财政收入增速低

于8%的预算增长,且中央财政收

入首次出现负增长,对下一步政策

空间有一定的约束。因此,华商基

金表示,接下来一段时间宏观流动

金认为,在开工滞后,中观产品价

基于对宏观经济分析,华商基

性环比收紧的可能性大。

一是做增强的个股选择。如一

指基"操作之外,还有很多窍门。

"在单边上涨市,主动配置未

高,独门股比例很少。

徐先生还表示, 土地作为抵 押物是相对比较稳妥的,因为土地 具有保值性,但有几点需要提醒投 资者注意。首先,土地用途是"出 让"还是"划拨"价值差别很大。其 次,工业用地和住宅用地价值差别 很大。此外,土地是否在市中心区 或开发区、土地周边环境及地方规 划等也会直接影响到土地价值。

"我们公司之前也有项目是 以土地作抵押,当时的规划是开发 商业地产,土地估值还比较高,但 后来地方政府又觉得做商业不合 适,改规划了,这一下土地价值就 下来了,我们压力比较大。"他说。

唐琪表示, 拍卖价格是买卖 双方自愿协商的, 如果第一次流 拍,很有可能折价再拍,而中信三 峡全通项目的设计是有优先级和 劣后级的, 拍卖所得的资金优先 兑付给优先级投资者, 然后再是 劣后级的投资者。

此前,李子民表示,三峡全通 项目的抵押安全性做得比较足, 在项目的风控及交易结构设计上 都不存在漏洞,中信信托不应该, 也不会通过为项目垫付资金的方 式解决问题。

因此, 如果此次债权拍卖流 拍或最终折价卖出,而中信又拒 绝"兜底",那么必将有投资者会 受到损失.多年来"刚性兑付"将 被实质打破。

此外,徐先生还表示,土地价 值主要由其流动性、用途、所处位 置、周围商业环境等决定,"如果 是虚高的估值,或是难以开发甚 至没有开发价值的土地,抵押率 50%或30%没有区别。"因此,如果 没有可信的评估价值,建立在低 抵押率基础上的信托, 风险将远 超推介书所宣称的程度。

份作为增强业绩的个股,这只股票

一季度涨幅为89%,远远跑赢同类

个股,也较大增厚了业绩。另外一些 基金经理针对禽流感行情也配置了

天坛生物、长春高新、华兰生物等个

基金来说,仓位是决定业绩排名的

重要因素,而在单边上涨的一季

度,从头至尾保持重仓策略是最大

的赢家。一季报透露,最为乐观的

是汇添富医疗保健,仓位长期保持

在85%-90%之间,同样,易方达、

融通两只医药基金也以积极高仓

位为主。相对而言,博时医药保健

基金则较早就持谨慎心态,因此保

持中等偏上仓位,从一季度看,尽

管也获得18.4%的涨幅,涨幅仍低

幅领先, 也带来相当比例的申购资

金,这增加了基金经理的操作难度,

对基金业绩也产生了很大的影响,

格改善,一季报业绩环比向上,流

动性还没有明显收紧的情况下,目

前点位市场大幅杀跌可能性较低。

但进入5月,经济向下压力显现时,

应该警惕市场有可能出现的下跌

风险。近期的投资策略主要以防御

为主,配置低x估值行业,包括保

险、汽车、地产、家电,对于医药、环

保、传媒等新的消费热点可以重点

对小规模的医药基金更是如此。

据记者了解,由于医药基金涨

于其比较基准。

值得一提的是,对于几只医药

股,也导致了业绩的不同。

更多互动请登录金牛理财网 — WWW.JNLC.COM ◉基金资讯 ⊋ 研究报告 ❷ 理數数机 ② 实用工具 ⑧ 全面互动

30家基金公司去年净利47.25亿

同比减少13%

根据同花顺iFinD数据统计, 30家基金公司2012年累计实现净 利润47.25亿元,具有可比数据的 29家基金公司净利润总额同比减 少了13.22%。从主营业务收入来 看,具有该数据的23家基金公司 去年共计取得主营业务收入 144.43亿元,同比下降了6.04%。

在30家基金公司中,6家基金 公司去年亏损,均为中小型基金公 司。净利润较高的仍是大型基金公 司,华夏、易方达、广发去年净利润 居前,分别为6.03亿元、5.77亿元和 4.79亿元。多数基金公司去年主营 业务收入和净利润均呈现同比下 降,主营业务收入减少幅度较大的 超过30%,中小型基金公司当中只 有浦银安盛、财通等少数几家基金 公司得以大幅增加。在净利润大幅 下滑的基金公司中,个别中小型基 金公司由2011年盈利转为亏损,有 银行系基金公司也出现盈利减少 而华泰柏瑞、建信、工银瑞信等基 金公司成为少数几家利润增长的 基金公司,这三家公司净利润同比 涨幅均超过10%。(曹淑彦)

信托业协会调研信托法

中国信托业协会近日组织召 开《信托法》立法后评估课题研究 实地调研工作会议,对《信托法》 立法后评估调研分析报告进行解 读和完善,同时部署开展下一步 实地调研工作,为推动《信托法》 修改提供实证依据。

据悉,中国信托业协会将在

随后两个月内组织由国家机关 科研院所、中介机构和信托公司 等部门组成的专题调研组对国内 5家重点城市进行实地调研走访 充分了解相关单位、机构及投资 者对于《信托法》实施效果及修改 方向的意见。整体调研报告将于7 月底全部完成。(张鹏)

信托业为地震灾区累计捐款达358万

近日,中国信托业协会倡议 全体会员单位及信托从业人员并 以信托公司整体行业的名义统一 组织,共同发起"芦山赈灾公益信 托"活动,以支持和配合救灾工作 有序有效开展, 切实履行中国信 托业社会责任,为支援灾区抗震 救灾做出实际贡献。

据悉,此次公益信托活动分 两步实施:一是救灾捐款,采购帐 篷、棉被、消毒液、雨具等急需物 资.以解灾区燃眉之急:二是中国 信托业协会将尽快组织协调有关 民政部门,推动和组织信托公司 尽快发起设立公益信托, 为芦山 灾后重建提供金融支持。截至4月 24日上午11时,中国信托业累计 捐款金额已达358万元。其中,中 泰信托、北京信托、中融信托、安 信信托、爱建信托分别捐款125万 元、100万元、60万元、50万元、20

广发轮动配置26日发售

今年以来,银行、地产等轮番 上演,市场体现出明显的行业轮动 特征。据悉,投资策略主要定位于 行业轮动配置的广发轮动配置股 票基金,近日也已获批。将于4月26 日通过工行等渠道发售。该只新基 金的基金经理将由目前执掌广发 核心的明星基金经理朱纪则担任。

据介绍,广发轮动配置股票 基金将根据经济周期中不同阶段 的特征,通过大类资产配置及行 业轮动策略,投资相应的受益资 产,应对通货膨胀,通货紧缩,经 济衰退和萧条等宏观经济波动的 冲击,为投资者创造长期稳定的 投资回报。(常仙鹤)

华宝添益26日仍可交易

华宝兴业基金旗下华宝添益 货币型基金日前发布公告称,"五 一"节将提前2个交易日暂停申购, 但该基金在二级市场的买入、卖出 交易仍可正常进行。这意味着,华 宝添益在4月26日仍可在场内进行 交易,投资者卖出股票当日即可买 入华宝添益并享受货币基金收益, 卖出华宝添益所获资金当日也可 买入股票,股票与货币基金的T+0 瞬时转换不会被耽误。

记者了解到,今年"五一"期 间,交易所将休市5天,而货币基金 因在节假日也能持续创造收益,一 直是众多投资者在此期间的投资 首选。但长假前,货币基金通常会 提前2到3个工作日"闭门谢客",以 避免摊薄持有人收益。对此,华宝 兴业基金相关人士对中国证券报 记者表示,作为国内首只交易型货 币基金,华宝添益与银行端传统货 币基金的情况有所不同,截至4月 26日,该基金仍可在场内进行交 易;如果投资者能在较低的价格买 入华宝添益并持有过节,还是能享 受相对比较可观的收益。(田露)

■ "中欧基金谈多空"专栏

多空产品千呼万唤始出来

A股市场这几年的表现可以 说是差强人意,在单向操作的环 境下伤了很多个人投资者的心。 据媒体今年1月公布的一项统计 显示,参与调查的中小市值个人 投资者亏损的比例高达78%。"重 伤"面前该如何应对?答案是"用 脚投票",个人投资者边跌边卖, 清仓"不带走一片云彩"。根据中 国结算公司数据统计,仅在去年 11月,期末A股持仓账户数较前

一月减少超过30万户。

"为什么受伤的总是我?"中 小投资者不禁一声叹息。面对市 场大起大落,中小投资人只能被 迫抛售股票现货。股市连续下跌 与股民撤出形成恶性循环,两者 相互作用,形成越跌越卖、越卖 越跌的市场趋势。而这类情况只 能等待新的投资品种、新的投资 机制来改善。

同时,虽然股指期货、融资融 券等做空机制引入A股市场已经 超过3年的时间,但由于专业性、 投资门槛的要求较高,中小投资 者对于利用这类做空工具规避市 场风险的参与度并不高。2010年4 月16日,股指期货开市首日共有 9137名投资者开户,截至2012年 底的投资者账户总数达到12.6万 户,且专业的机构投资者参与度 更为活跃,普通小散所占寥寥。

不过, 也正是这样的市场环 境, 引发了对于多空类产品的探 究。可谓是"千呼万唤始出来",今 年2月,中欧基金率先申报中欧沪

深300指数多空分级基金,公募基 金引入可以做空的大众化投资产 品,改变了基金产品传统单向做多 盈利模式,其"看跌份额"为投资者 提供了一个净值涨跌幅度与基准 指数收益率保持反向的产品,成为 今年基金行业最热门的话题之一

这类产品的意义在于,其"看 涨份额"与"看跌份额"未来均能 在二级市场上单独交易,或为投 资者,尤其是不适合参与股指期 货和融券交易的中小投资人提供 了风险可控的套期保值工具。在 投资人对基础市场走势看法不确 定或者较为悲观时,可以不再直 接抛售股票, 而是通过持有基金 的偏空份额实现空头套期保值功 能。这或更有益于维持市场整体 稳定,提升投资者长期投资。

未来,"小散们"或将告别以 往面对A股暴跌束手无策的局面, 在股市陷入低迷调整之际,投资 者可以利用多空基金中的"看跌 份额"寻找投资机会,凭借灵活的 操作方式,尝试一回"空"手道。

不过,要提醒投资者注意的 是,从海外市场发展来看,不同 的多空分级基金在产品设计上 差异较大,例如杠杆时间跨度不 同。投资者在决策过程时,必须 较为全面清晰了解产品特征与 情况,认识风险收益特征,才可 能做出合理的投资决定。

LOMBARDA CHINA

易方达一季度股票投资领跑十大 路主要依据三条主线:一是具备"护

信达澳银:A股市场不会缺乏结构性机会

华商基金:市场大幅杀跌可能性较低

□本报记者 常仙鹤

□本报记者 郑洞宇

基金一季报近日披露完毕。虽 然一季度A股市场收盘"告负",但 家加权平均收益率为正。其中,在

银认为,对经济前景的准确判断尚 需进一步的数据支持, 但在重新确 立经济增长步入上行通道之前,A股 市场将维持弱势震荡整理格局。

丰PMI初值低于预期数据无疑使得

市场判断向悲观方向倾斜。信达澳

信达澳银认为,中国有充足的 动力保持经济平稳增长, 因此,对 于股市的下行空间不需要太悲观; 从右侧投资的角度来说,等待政策 调控转向是一个合适的转多时机。 并且相对确定的是,未来流动性方

面将保持充裕格局,因此A股市场 将不会缺乏结构性机会。从全年来 看,信达澳银认为A股市场有望在 政策拐点出现后重新进入上行格 局,因此建议坚定长期价值投资理 念,耐心等待和布局。

基金公司主动股票投资整体仍获 得正收益。70家基金公司中,有64

规模前十的基金公司中,易方达以 8.05%的业绩排名领先。

根据天相数据统计,一季度,在 规模前十大的基金公司中, 仅易方 达进入70家基金公司主动股票投资 加权平均收益率排名前十。

据介绍, 易方达今年的选股思

城河"的高成长股票仍是新兴市场 的永恒主题,在消费、医药等持续成 长类行业中,在产品品质、渠道和品 牌三方面构筑核心竞争力的持续成 长型企业仍是长期投资的重点;二 是真正低估值、行业基本面稳定的

价值型股票,这类股票集中在以银 行、地产为代表的传统周期价值型 行业;三是在传统行业中,关注行业 竞争格局改善、市场集中度提升、净 利率趋势性上升的龙头企业,例如, 在空调、客车、卡车等传统轻资产制 造业中领头企业值得重点投资。