

保险机构逐“路”债权计划

信托通道辅助“长拳短打”

□本报记者 李超

在险资另类投资放量的带动下,保险机构基础设施债权投资计划迎来一轮加速期。知情人士称,高速公路、城市轨道交通等作为基础设施债权投资计划所青睐的标的,正吸引更多保险机构寻求介入,并对部分特定项目的兴趣出现趋同,逐“路”之势已经显现。

保险资管人士认为,在政策推动之下,债权投资计划在近两年发展迅速,把控风险的需要也尤为突出。而其与同在另类投资中的集合资金信托计划正在形成“长短互配”,保险资管公司出于权宜考虑,会进行分化配置,以获得组合投资收益率。

交通项目成“香饽饽” 多方资金竞相逐“路”

保险机构投资基础设施债权计划的日程表正在以前所未有的速度更新。保险资管人士表示,包括城市轨道交通、高速公路、桥梁、铁路等在内的交通类建设项目,成为基础设施债权投资计划所青睐的标的。特别是高速公路和城市轨道交通(地铁)项目,已经成为多家保险机构试图尝鲜的“香饽饽”。据中国证券报记者不完全统计,目前已经设立(或发行)的2020年之前到期的基础债权投资计划中,以城市轨道交通、公路等交通设施为投资标的超过半数。

以山东高速为例,其已成为多家保险机构寻求合作的对象。据报道,2013年9月,山东高速集团与中国平安签署合作协议,中国平安将为山东高速募集总额不低于100亿元,期限不超过15年的保险资金,投向山东高速旗下国家级、省级的重点公路项目,支持山东高速发展。同时,中国平安拟以股权投资方式参与山东高速增资扩股、股权转让等业务领域,并设立信托计划为山东高速募集总规模约为30亿元至50亿元人民币长期资金投资优质项目。

中国证券报记者从知情人士处了解到,目前,除中国平安之外,另有保险资管公司正在寻求与山东高速的合作,相关洽谈正在推进当中。这意味着,山东高速有望引入更多保险资金支持相关项目建设。

“多家保险机构参与进来,项目性质没什么差别,不过是不同的项目。整体上看,高速公路建设对资金的需求量很大,原来地方政府和企业在资金来源上更多依靠通过公开市场募集资金的方式,包括发行债券等;现在各地在考虑吸引更多保险等长线资金进入。”前述知情人士说,优质项目吸引多方保险资金投资是正常现象,各家机构虽然是在“争路”,但在具体投资行为上并不冲突。

中国证券报记者获得的资料显示,保险资金逐“路”目标的债权投资计划并非孤例。北京地铁曾先后同太平资管(2009年)、国寿资管(2011年)合作地铁10号线一期和二期工程(京投地铁债权计划,30亿元)和地铁6、7、8、9、14号线项目(国寿一京投保险债权计划,100亿元)。重庆轨道交通曾先后同泰康资管(2011年)、太平洋资管(2013年)合作6号线工程(30亿元)和3号线建设运营(15亿元)。

债权计划扩围加速 交通房地产成“大头”

在贡献投资增量的同时,资金踏足的地区正在铺开。9月初,云南省国资委网站披露,中国人寿15亿元7年期保险资金落地能投集团,这笔投资成为中国人寿在云南省内的第一单保险债权资管业务。与之类似,保险机构将投资基础设施债权计划的触角逐步伸向更多地区已非个案。7月下旬,“人保—广西干线公路项目债权投资计划”成为中国保在桂债权计划项目的零的突破,募集资金30亿元。

保险资管人士认为,随着与地方政府、企

业洽谈的推进,保险机构介入以往未开发区域内的债权投资计划将成为大趋势,而在保险资金关注优质项目的同时,加速项目设立(或发行)将成为趋势的另一面。

保险机构与地方合作的基础设施债权投资计划所涉及的领域,正在以市政、交通、电力、煤炭等为主,逐步向医疗产业、清洁能源等方面延伸。而从现有基础设施债权投资计划的整体情况看,交通、房地产领域的保险资金运用力度相对较大,能源、养老等投资规模普遍偏小。前述资料显示,交通项目总投资金额主要分布于“15亿至30亿元”、“50亿元左右”及“100亿元左右”三个区间,大型房地产项目(不含特定园区项目)投资金额多数在100亿元以上,最高接近300亿元。而能源、养老项目投资额多在15亿元到20亿元左右,鲜有超过25亿元的情况。

投资风险图穷匕见 信托通道长短相配

在各家机构纷纷“明修栈道”的同时,相关的信息披露却在“暗度陈仓”。保险公司人士表示,信息公开有限,是因为保险机构在上

项目时,对于可能的风险高度谨慎,而基础设施债权投资计划本身一旦确立,便结合当地政府信用、项目方的运营能力、风险等多重因素。

保险资管人士对中国证券报记者表示,目前相当多的集合资金信托计划也指向基础设施建设项目建设,这与保险机构参与的基础设施债权投资计划相比各有特点,二者可形成“长短互配”:“债权投资计划是保险资管公司最常用的形式,类似于机构发行债券,保险资管公司相当于‘主承销商’,自己寻找资金进行对接。但是债权投资计划的要求较高,运转时间相对较长。在风险可控的前提下,一些公司会考虑把投资方式转为集合资金信托,后者期限一般在两到三年,而债权投资计划期限多数在五年以上。”

“同样是基础设施项目,用信托做的收益率比用债权投资计划做的收益率高一些,但并不能随意替换,因为前者风险也高,只有在发行人同意并且需要追求短期投资效率的前提下,才会考虑投资信托。”前述知情人士透露,2013年,便有保险公司借道信托,与山东某大型煤炭企业进行了规模约20亿元的融资合作。

另类投资渠道增多 险资纷争“权”夺“利”

□本报记者 李超

多地政府从去年以来均规划吸引保险资金支持当地项目,“险资入X”已成为百亿量级资金寻找投资机会的新提法。保险机构人士表示,现在多家机构的投资项目经常扎堆出现,在部分借道信托投资的同时,“明股实债”的投资方式也得到监管层许可,保险资金获得将资产分开配置以获得组合投资收益率的机遇。

“明股实债”获支持

今年保险资金延续了前一年在另类投资方面的“涨势”。保险资管人士对中国证券报记者表示,现在多家机构的投资项目经常扎堆出现,并且每月都有新的进展,项目列表的更新速度较快已成为常见现象。

以人保资本为例,自2014年3月以来,其以平均每月至少设立(或发行)一项债权投资计划的节奏,逐步扩大“领地”,先后参与金沙江中游龙开水电站、浙江嘉绍跨江大桥、贵阳市轨道交通1号线、广西境内部分干线二级公路、宁波穿山疏港高速公路等债权项目的投资,募集资金4亿元至30亿元不等。

前述人士表示,目前在另类投资中,保险机构一般更倾向于更多参与债权投资计划,虽然

有时也会投资信托产品,但一旦后者的收益率超过9%,便基本“不予考虑”:“这样的信托产品比比皆是,一旦收益率上升到那种程度,信用风险就比较大。我们更多是仅把信托作为一个通道,项目的安全性方面由自己来设计和控制,主要考虑的是基础资产的安全性。”

另有保险机构人士表示,目前,明股实债也是监管层比较提倡的险资参与另类投资的方式之一。“股权投资的风险在于未来收益、本金等不确定性比较强,这和保险资金投资要求的安全性、流动性的原则有所背离。但是有的时候,通过债权投资的方式行不通,就需要通过股权投资来做。入股企业或项目公司,约定未来会有一家公司或主体对股权进行回购,回购的价格包括了本金及期间的利率和预期收益等,这是目前明股实债的主要运作方法。”

此外,业内人士认为,如果发行人配合得当,信托产品两个月左右即可推出,而债权投资计划一般则需要三至四个月才能面世。另外,监管对于债权投资计划和信托的要求也存在高低差异,部分情况下,保险资管公司出于权宜考虑,会进行分化配置,以获得组合投资收益率。

债权投资计划成创新前沿

新华保险半年报显示,其在另类投资方面

的资金运用比例明显高于其它同业机构。新华保险人士表示,从2012年底至2014年上半年,公司在另类投资方面的资产配置仓位明显上升,新增项目的平均收益率也普遍高于其他大类资产配置的收益率。

中国人保资管人士表示,另类投资在险资的投资组合中所占比例呈现增加趋势,为保险机构增厚业绩作出了贡献,但其风险隐蔽性较强,项目管理的信息透明度和及时有效性却相对较弱,一旦信用风险突然爆发,产生负面影响较大,投资人将蒙受较大的连带损失。而目前保险资金另类投资主要集中在债权投资计划、集合资金信托计划、券商集合资管计划和银行理财产品等方面,债权投资计划在近两年发展尤为迅速,把控风险的需要也尤为突出,需要谨慎防范。

前述新华保险人士表示,目前各机构都在另类投资方面加力,主要是因为保险业绩考核的是绝对收益,需要创新和改变以往传统资产配置管理思路。借鉴世界上成熟的资管机构的策略,国内保险机构压缩高风险资产配置比例,加大风险可控资产的配置力度,并加大杠杆,成为较为有效的做法。基础设施债权投资计划作为另类投资中的“大头”,正在各保险机构和地方政府、企业的合作下持续推进,成为资产配置思路创新的前沿。

过半基金高仓位运作

□本报实习记者 宋春华

继连续逼空上涨之后,沪深两市步入高位震荡期,基金仓位“88魔咒”魅影重现。16日午后沪深两市大跌。受此影响,上证基金指数与深证基金指数分别下跌1.37%、1.31%。基金人士分析,偏股型基金仓位逐渐逼近88%,表明投资者情绪高涨,市场能否继续冲高上行面临考验,可能会出现一定调整,注意提高阶段性风险防范意识,震荡行情中应谨慎把握仓位水平的控制。

场内基金普遍大跌

受股市各权重板块集体跳水拖累,16日场内

“88魔咒”魅影重现

16日,纳入统计的619只基金中,仓位均值为78.2%,比上个月基金平均仓位上升3.62%。其中,基金仓位维持90%以上的占24.92%,而基金仓位在80%~90%范围内的占比达30.58%,即基金仓位在80%以上的高达55.5%,超过半数。与截至8月15日基金仓位情况相比,仓位在90%以上的基金公司增加6.4%,占总数的31.72%。

除多数基金小幅加仓,几只基金加仓动作幅度显著,如仓位达95%的景顺长城策略精选基金,截至8月15日,其仓位仍低于50%,仅仅一个月内,便大幅度加仓48.9%;另有中海环保新能源基金近一个月来加仓45.83%,截至9月16日,仓位高达95%。此外,浦银安盛战略新兴产业基金、财通价值动量基金加仓幅度

也超过30%。

对此,一位基金人士透露,基金仓位“88魔咒”意味着基金手头上可用的资金已所剩无几,继续做多“弹药”不足,基金可能更倾向于实行减仓操作。另外,考虑到实体经济层面未有实质性改善迹象,向上反弹的基本面根基尚不牢靠,预计后市反弹过程中来自于市场心理层面的压力会逐渐增加,盘中振幅或将相应上升。因此,实际操作中需注意提高阶段性风险防范意识,震荡行情中整体仓位水平应小心把控。

业内人士分析,沪深两市成交额连续处于高位,显示投资者情绪已过于亢奋,隐含的回落风险有所增大,后市随着情绪的平复,市场可能会借机调整,新高秀或暂缓。

中信信托董事长陈一松:创新是信托业可持续发展原动力

□本报记者 张玉洁

2014年以来,随着经济下行带来的风险增加和资产管理行业竞争加剧,信托行业增速放缓较为明显。随之而来的几起兑付风险事件显示行业风险上升已不是“狼来了”。

中信信托新任董事长陈一松日前接受中国证券报记者专访时表示,目前信托业的外部环境复杂多变,在信托行业规模增速下降、部分项目兑付压力加大的背景下,实现信托行业的可持续发展需要从制度、业务、风险管理人才队伍建设四个方面继续创新。

机遇与挑战并存

中国证券报:如何看待信托业目前面临的挑战?
陈一松:目前中国发展既处于难得的重要战

略机遇期,又面临一系列重大结构性问题。今年以来,实体经济面临严峻考验,实体经济风险不断向金融领域传递,个别产业的风险也呈现上升趋势,信托行业资产管理规模增速开始下降,信托项目兑付压力进一步增大,风险预警频发。

如何应对目前的挑战,实现信托行业的可持续发展?正如李克强总理所说,持续下好中国经济这盘棋,实现升级是方向,这需要不断深化体制改革,激发全社会创新动力、创造潜力、创业活力。在现行的社会主义经济体制下,信托关系是推动经济和社会发展,调节社会财富和社会矛盾的有效工具和手段。信托公司应依托信托平台,整合不同要素和资源,保障和实现各方的长远利益。

四方面继续创新

中国证券报:中信信托将从哪几个方面实

现信托业的可持续发展?

陈一松:截至2014年6月30日,中信信托实际管理资产规模已突破9180亿元。2013年,中信信托为受益人分配信托利润超过293亿元,公司上缴各项税金突破18亿元。不过中信信托同样也经历不少风险危情,但最终这些项目都能化险为夷,切实保护投资者的权益。

中信信托接下来的发展,我认为可以从制度、业务、风险管理人才队伍建设四个方面继续创新。

制度创新方面,中信信托应该充分利用信托关系“集合分享”的原理,搭建金融信托的商业

运作平台,重构和优化投资的增信机制,提高资金使用过程的管理效率,协调和平抑脆弱的风险防范体系,募集资金投入实体经济,发挥信托在金融资产管理、资金筹集和运用方面的独特作用和综合金融服务供应商的独特优势。

业务创新方面,中信信托密切跟踪宏观政策和市场变化,推动业务拓展创新,多领域服务实体经济,推出多个行业第一。目前,公司业务形式已涵盖信托投资、产业投资基金、资产证券化、合格境内机构投资者资产(ODII)、企业年金等多种形式,业务领域涉及三农、西部开发、基础产业、环境保护、保障房建设和民生工程等方面。

创新风险管理方面,2014年,公司风险控制的应变能力和遏制能力得到加强,进一步建立长效风险控制机制,同时构建出一个清晰直观的内部控制体系。

创新人才建设方面,中信信托特别重视创新研究团队建设。目前公司创新研发团队具有丰富的实战经验,并注重理论学习,以每项业务为主线,以业务评审委员会为平台,边评审边研发,在保持市场敏感度的同时,提高研发的实用性。

创新分享混改红利 嘉实元和基金23日发行

根据嘉实元和招募说明书披露内容,该基金将以不超过50%的基金资产投资于重组后的中石化销售公司,剩余资产全部投资于固定收益类资产。嘉实基金总经理赵学军表示嘉实元和通过一系列的产品机制创新,让社会大众能够直接投资于优质未上市企业,使其最大程度地受惠于本轮混合所有制改革。

作为独家主承销商的招商证券总裁王岩表示,嘉实元和是国内首只入股非上市公司股权的

公募基金,实现国家的经济战略与普通投资者需求之间的有效衔接,提供了真正意义上的金融普惠服务,开启了分享改革红利的大众模式,对于推动公募基金行业的发展具有里程碑意义。

银河证券研究部石化行业首席分析师裘孝峰对中石化销售公司未来的投资前景看好。他介绍,截至2014年4月底,中石化销售公司拥有的加油站数量30233座,今年前4个月成品油总销量13287亿元,占比不足1%;而国外发展较好的加油站收入占比达到30%~50%。因此销售公司非油品业务有很大的发展空间。此次引入民营及社会资本,将有助于公司凭借其3万余座加油站终端优势,大力发展战略性新兴产业,包括车联网、O2O等业务。

用数据说话 选牛基理财
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

首只智慧城市基金发行

国内首只智慧城市主题基金——华富智慧城市灵活配置基金将于9月17日起正式发行,该基金将深入研究并积极投资与智慧城市相关的优质上市公司,投资于基金合同界定的智慧城市相关证券不低于非现金基金资产的80%。

历经数年建设,智慧城市已从概念阶段走向全面普及,目前我国已有400多个城市宣布建设智慧城市。而在A股市场,智慧城市相关个股也成为“香饽饽”。市场人士认为,如今智慧城市的规划已上升到了国家发展的战略层面,成为经济增长和转型的重要驱动力。未来10年,智慧城市建设的相关投资建设将进一步扩大,其中涉及医疗服务、基础设施、智能电网、水利设施、生态环境和城市管理建设等将成为资本市场关注重点。华富智慧城市灵活配置基金将由华富基金投研总监龚伟亲自操刀。(黄淑慧)

金鹰基金将启用新标识

金鹰基金管理有限公司将于近期启用新标识,新标识是越秀英文首字母Y和英文Excellent的首字母E的组合,象征着一只翱翔天际的鲲鹏。鲲鹏展翅九万里,鲲鹏展翅的宏大气概生动地传递出不断超越的价值观,寓意金鹰基金在新的时期不断超越,追求卓越的企业精神。

据了解,广州证券由广州越秀金融控股集团有限公司控股,持有金鹰基金49%的股权。越秀金融是越秀集团三大支柱产业之一,广州证券顺利完成股份制改造工作,金鹰基金将继续借助集团的品牌影响力,迈进新的发展阶段。

今年以来,金鹰基金发展势头良好。银河数据显示,截至9月12日,金鹰旗下多只基金表现优异,股基债基表现双优,今年以来6只基金的业绩排名同类基金前十。其中,金鹰中小盘和金鹰红利价值基金今年以来涨幅分别为22.14%和24.04%,在同类型基金中分别排名第4位和第7位。金鹰中证技术领先指数基金以17.82%的净值增长率在同类型基金中排名第2位。此外,在债基方面,金鹰持久回报分级债和金鹰元盛分级债基金今年以来涨幅不俗,分别以19.16%和14.25%的净值增长率名列同类基金的第一和第二位,金鹰元安保本基金也以10.14%的净值增长率在同类型基金中排名第10位。(常仙鹤)

人保资产:打造完善的养老金产品线

人保资产首席市场执行官高震华表示,人保资产将通过差异化的策略和前瞻性的布局,陆续研发不同风险收益特征的产品,逐步打造完善的养老金产品线,为年金基金提供更加多元化的选择。

人保资产汇鑫债权计划型产品9月16日募集成立。该产品是面向企业年金基金定向销售的一款低风险、稳健收益的养老金产品,预期收益在6.5%~6.8%之间。这也是人保资产今年以来发行的第4只债权计划型养老金产品,专项投资于优质的基础设施债权计划。(杨杨生)

牛市来了?

□兴业全球基金 钟宁瑶

最近几周,如果你关心资本市场的话,听到最多的声音应该是:牛市来了。各路业内大咖们唱多的声音此起彼伏,先是李大霄坚信,有质量的牛市来了;阳光私募教父赵丹阳说,现在A股比之前1000点还便宜;国泰君安新首席任泽平预判上证指数本轮行情可以到达5000点……国内大投行中信、中金也认为熊市已经结束,后市可积极乐观。

圈内热闹非凡,然而对于许多投资者来说,此刻仍然非常犹豫彷徨,仍然没有从过往许多年的亏损阴影中走出来。最近有媒体对投资者做了一个随机问卷调查,调查对象有普通白领,有中产夫妇,也有专业人。调查显示,大家都关注到了股市的反弹,但仅有三成多的投资者准备加大对股市的投资,还有些表示准备布局海外资本市场。由此看来,市场起来了,但大部分投资者的预期并没有与股市一样水涨船高,许多人的投资目标就是跑赢CPI,并且,相对于收益,许多投资者敏感的是亏损。这也就是为什么以固定收益为主的银行理财产品仍然受到热捧。

今年以来,无论是股基、债基、货基,都陆续为投资者带来了不错的回报。年初宝宝类货币基金的年化收益率