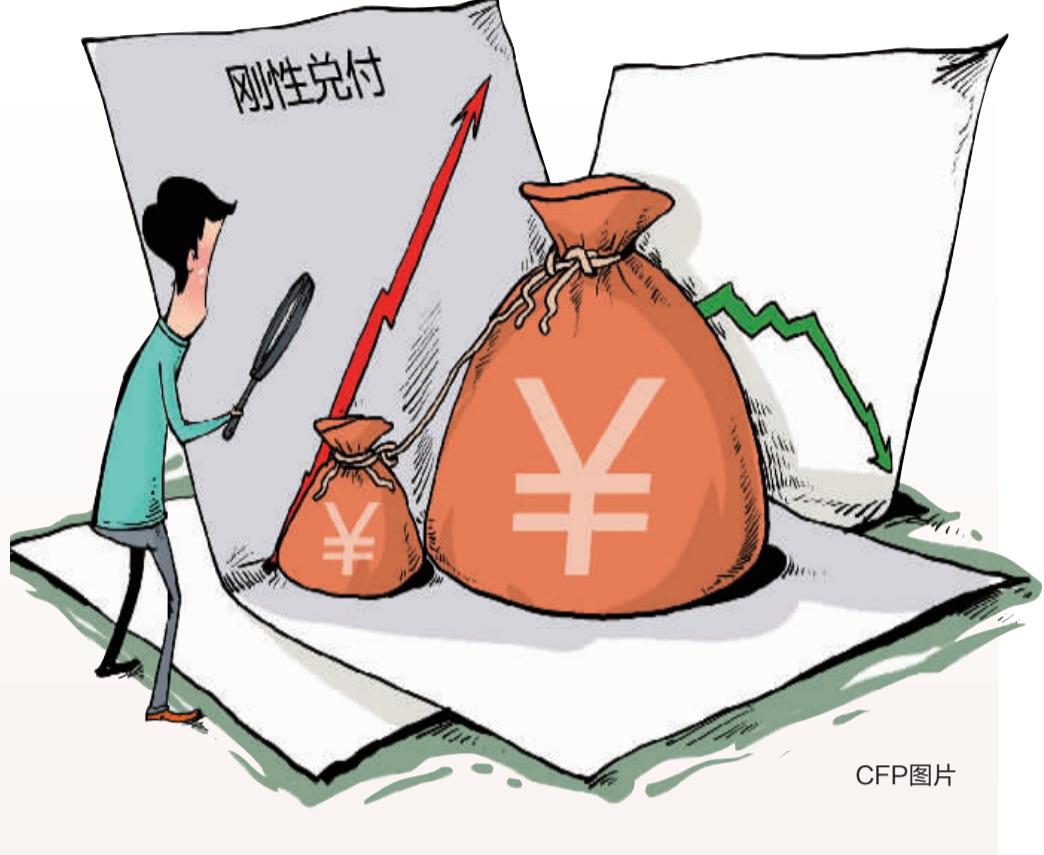


# 刚兑“魔咒”难破 信托创新转型任重道远

□本报记者 周文静

长城新盛信托近日发布公告称“我司将于未来5至10个工作日向信托计划一期受益人支付本金及相应收益”。时隔半年，今年2月份出现兑付风险的长城新盛“宁波新金和”信托产品的解决方案终于落地，没有悬念地实现本金和收益的兑付。“这是今年信托业被曝光且实现‘刚兑’的首例，看来‘刚兑’短时间内仍是行业的潜规则，暂时不可能被打破。”信托资深人士对中国证券报记者说。

“刚性兑付没有人会愿意第一个去打破，整个行业都负重前行。除了传统的融资类业务，公司也在开展一些创新性业务，在主动投资类业务上开始下力，包括一级市场的股权投资以及二级市场的证券类投资。”华南某信托人士透露。然而，创新转型成效尚待观察。用益信托研究员帅国让认为，传统的地方融资平台业务已经抬头，由于有地方政府的隐性担保，暗含着风险的相对可控，一般信托公司更愿意做此类项目，加之对地方政府债务置换的推行，信托公司对地主融资平台的热情又回来了，而一直被各方推行的PPP业务却进展缓慢，鲜有公司愿意做此类业务。在证券投资方面，随着A股单边上涨行情的结束，证券投资类信托开始在收缩。高搜易CEO陈康认为，在行业转型的阵痛期，只有少部分信托公司主动探索，大部分公司仍在观望，转型和创新仍任重而道远。



CFP图片

## “刚性兑付”难破

“宁波新金和一期的兑付目前已经完成了，二期应该在下周可以下来，我们正在落实解决方案，向投资者支付本金和收益。”长城新盛信托工作人员表示。历经半年多，宁波新金和信托产品面临的兑付风险得到成功化解。8月11日，长城新盛信托公司披露关于上述信托产品的解决方案公告，将于近期向信托计划受益人支付本金和相应的收益。

据了解，长城新盛于2013年8月1日和2013年10月23日分别成立“长城财富3号宁波新金和股权投资集合资金信托计划一期”和“长城财富3号宁波新金和股权投资集合资金信托计划二期”，募集资金总规模2亿元，期限2年，即于2015年8月1日和10月23日到期。

2015年2月，该信托计划曝出兑付风险，由于融资方因经营问题身陷财务危机无法向投资人支付利息。彼时，长城新盛信托官方表示，已于2014年12月以信托纠纷为由向上海市第二中级

人民法院提起对新金和公司及其高管的诉讼，于2014年12月9日完成对“金和系”相关资产的诉讼保全。2015年8月11日，长城新盛公告称，由于宁波新金和无力履行回购义务，公司决定分别于8月1日和8月10日提前终止一期和二期信托计划，并在5至10个工作日内向受益人支付本金及相应收益。至于兑付资金的来源，部分资金来源于长城新盛的自有资金。

上述出现风险的信托产品为权益类信托，信托计划合同显示，该项目资金用于购买宁波新金和投资有限公司（简称“新金和投资”）对旗下两家目标公司“科博特”和“金和新材料”所持股权的股权收益权后，由新金和投资对两家企业进行增资扩股，企业将该笔资金用于补充公司日常流动资金。但事实上，“金和系”公司实际控制人为陈韶峰，除了经营主业锂电池正极材料生产与销售外，另有宁波璟月湾旅游置业有限公司开发璟月湾别墅地产项目，并提供璟月湾土地和在建工程作为上述涉事项目的

抵押担保。在出现兑付危机后，长城新盛表示，由于房产市场低迷，“金和系”旗下璟月湾项目的建设和销售进度也受到影响，从2014年起销售额大幅下滑，从而导致其工程建设和费用基本依赖锂电池正极材料板块输送现金流。而锂电池正极材料板块本身的经营特点和受目前经济形势影响，导致预付账款和应收账款增加，净现金流无法支撑璟月湾项目的建设，造成违约情况的发生。

业内人士表示，除自有资金外，此次给投资者兑付的其余资金可能来源于“金和系”旗下的地产项目销售，也不排除有第三方接盘其地产项目，不过当前房地产行业并不景气，资金的回款过程会比较长。在前几年房地产行情火爆时期，为了规避监管以及做规模扩充，业内做了不少将债权包装成股权的地产信托产品。除了几个一线城市，由于地产行业整体走向萧条，隐藏的风险将进一步暴露，不管是做成债权还是权益类的信托项目。

## 多元化探索

有资深信托人士认为，随着整体经济环境下行，信托行业的风险隐患也在加大，而对于刚性兑付，也只有在系统性风险爆发后才会有公司去打破。“刚性兑付实际上已是信托行业的‘明规则’了，没有人会愿意第一个去打破这个规则，整个行业都在背负着包袱前进。除了传统的融资类业务，公司也在开展一些创新性业务，在主动投资类业务上开始下力，包括一级市场的股权投资以及二级市场的证券类投资。”华南某信托内部人士透露。

“在创新业务方面，不少公司在尝试养老地产、土地流转、消费信托、医疗信托以及资产证券化等领域。”上述人士说。高搜易CEO陈康表示，一些股东背景、资金实力较强的信托公司已经开始创新业务的布局，包括在人才方面的储备、对

员工的激励等方面都在做尝试。目前，国内整个资产管理行业有两个大趋势，一个趋势是从通道类业务转向主动管理类业务；二是从借贷类业务转向权益类投资。以前国内信托以资金信托为主，未来信托业务会不断多元化。同时随着投资者的理财意识觉醒，理财观念不断进化，中国会逐步具备消费信托、家族信托和公益信托发展的土壤。

业内人士介绍，以平安信托为例，公司重视PE投资业务板块。目前平安PE业务累计投资项目逾80个，累计投资金额超过300亿元，2014年底之前，存量投资金额超过270亿元，存量投资项目超过60个。2014年底张金顺出任平安信托董事长时提出，平安信托将定位于全方位的投资金融服务提供商，将私募投行、股权投资、资产管理

理财、财富管理、交易金融、公司金融作为核心发展战略。同在华南区域的华润信托则提出“拼基金”“拼创新”的战略。华润信托表示，将通过扩大地产基金和对冲基金的规模以及提升资产管理能力来巩固并扩大公司在该领域的核心竞争能力和优势；同时做大做强资产证券化，推动公司业务向非房领域转型。

“未来信托公司的业务会呈现分化局面。”业内人士认为，目前已有一些信托公司的一些业务已经开始走在前面了。比如中信信托的PPP业务、兴业信托的资产证券化业务、中融信托的股权类业务。陈康表示，未来证券类投资、权益类投资将会是业务重点。资本市场将成为投资的重点领域之一，自去年定增、并购、量化等产品已经层出不穷了，甚至新三板市场，信托公司发行了不少产品。

## 创新转型任重道远

业务创新、公司转型落地实现仍然需要付出巨大的努力。“比如一直在提倡的PPP模式，由于期限长，收益上又并无优势，信托公司参与的意愿并不强烈。事实上，传统的地方融资平台业务已经有所抬头，由于有地方政府的隐性担保，暗含着风险的相对可控，一般信托公司更愿意做此类项目，加之对地方政府债务置换的推行，信托公司对地主融资平台的热情又回来了。”用益信托研究员帅国让对记者说。

业内人士认为，地方融资平台业务的回升又让行业回到最初的问题上，“刚兑”是悬在信托行业头顶上的“达摩克利斯剑”，投资又转回到对收益的绝对保证上。陈康表示，在行业转型的阵痛期，只有少部分信托公司主动探索，大部分公司仍在观望。即使是上半年火爆的证券投资，

也只是在二级市场单边走牛形势下的市场红利，一旦A股行情走势发生转变，这部分的资金又回到原来的业务上了。中国信托业协会最新发布的数据显示，截至2015年二季度末，全国68家信托公司管理的信托资产规模为15.87万亿元。证券投资信托的规模为3.02万亿元，其中，股票投资规模为1.41万亿元，占比9.53%。在6月市场行情发生转变后，证券投资的占比开始收缩。

“一方面是由于刚性兑付使信托公司被束缚了，不敢放开手脚去市场搏斗；另一方面，赚快钱赚惯了很难弯下腰来赚慢钱，在固有业务还有利可图的情况下，一般信托公司还会选择固守传统的业务。”陈康分析。打破刚性兑付已经是行业的共识了，然而这需要一个漫长的过程，以时间换空间。

某股份制银行人士表示，刚性兑付问题不局限于信托行业，还包括银行理财等业务。刚性兑付的打破需要慢慢推动，要加强对相关行业的监管。事实上，国内的理财、信托、资管领域对于投资者资金的投向并没有得到有效的监管，很多项目的资金流向并没有流向最初设定的项目中，还有一些项目在产品设计时为营利而做监管规避，而在业务端和销售端又过于注重提成激励，而造成从业人员对投资者的风险提示不到位。市场需要培育正常的投资理念，还做好投资者教育，机构要有足够的监管和风险揭示，投资者要有足够的风险认知。预计未来刚兑会从社会影响较小的民间借贷如P2P网贷行业或村镇银行等后起的民营银行率先突破，只有当各方做好足够的准备才能去一步步破局取得进展。

## 深圳市飞马国际供应链股份有限公司 关于筹划重大资产重组事项的进展公告

证券代码：002210 证券简称：飞马国际

公告编号：2015-063

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳市飞马国际供应链股份有限公司（以下简称“公司”）因正在筹划重大资产重组事项，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，经向深圳证券交易所申请，公司股票（证券简称：飞马国际，证券代码：002210）自2015年7月3日开市起停牌，并于2015年7月10日、7月17日、7月24日、8月7日、8月14日披露了相关后续进展公告，详见公司刊登于《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）《关于公司股票临时停牌的公告》（公告编号：2015-046）、《重大资产重组停牌进展公告》（公告编号：2015-056,057）、《关于筹划重大资产重组的停牌公告》（公告编号：2015-059）和《关于筹划重大资产重组事项的进展公告》（公告编号：2015-060,061）。

截至目前，公司及有关各方正按计划积极推进本次重大资产重组事项相关事宜。

鉴于该事项整体工作尚未筹划完成，存在不确定性，根据深圳证券交易所的相关规定，公司股票（证券简称：飞马国际，证券代码：002210）自2015年8月21日开市时起继续停牌。在公司股票停牌期间，公司将严格按照有关法律法规的规定和要求及时履行信息披露义务，至少每五个交易日发布一次本次重大资产重组事项的进展公告。

公司指定的信息披露媒体为《证券时报》、《中国证券报》和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn），敬请广大投资者关注后续公告，并注意投资风险。

特此公告

深圳市飞马国际供应链股份有限公司董事会

二〇一五年八月二十一日

## 广东东阳光科技股份有限公司 关于中国证券金融股份有限公司持有公司股票情况说明的公告

证券代码：600673

证券简称：东阳光科

公告编号：2015-41号

公告编号：11东阳光

本公司董事会及全体董事保证本公司不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近期有部分投资者来电向公司求证有关中国证券金融股份有限公司（以下简称“证券金融公司”）买入公司股票的情况，为保证信息披露的公平性及广大投资者的知情权，公司现根据中国证券登记结算有限公司上海分公司提供的截至2015年8月14日公司前十名股东持股情况披露如下：

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例
1	深圳市东阳光实业发展有限公司	755,309,160	30.59%
2	乳源阳之光铝业发展有限公司	128,058,819	5.19%
3	东莞市东阳光投资管理有限公司	91,049,160	3.69%
4	海通证券资管-上海银行-海通海瑞号集合资产管理计划	60,338,000	2.44%
5	中信证券股份有限公司	58,569,000	2.37%
6	中国证券金融股份有限公司	51,837,994	2.10%
7	长城证券股份有限公司	24,688,785	1.00%
8	寰宇金融	23,010,107	0.93%
9	中央汇金投资有限责任公司	21,982,100	0.89%
10	陈应全	18,413,640	0.75%

注：长城证券股份有限公司为控股股东定向资产管理计划账户。

敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

广东东阳光科技股份有限公司董事会

2015年8月20日

## 高搜易CEO陈康： 借力互联网解决信托流转问题

□本报记者 周文静

继银行、保险、基金等金融业务的不断“触网”后，作为“高大上”的信托业如何借力互联网？高搜易CEO陈康认为，信托的“触网”可以从网上信托超市（类似于信托领域的天猫）、二手信托交易平台、理财师展业平台、收单平台等方面着手，并表示通过互联网的模式和思维能解决信托产品门槛高和流动性差的问题，并实现信托产品的标准化、碎片化和交易线上化。

中国证券报：作为互联网金融领域的创业者，你认为信托业在互联网金融方面可以有哪些创新？

陈康：信托的“触网”可以从以下几方面着手，包括网上信托超市（类似于信托领域的天猫）、二手信托交易平台、理财师展业平台、收单平台。

互联网金融平台有机会凭借技术优势和运营优势，成为信托机构互联网化的职能、配合信托公司解决一些信托公司不愿意涉及的环节。比如高搜易主要帮助信托公司的存量客户解决流动性问题，之前很多客户买了信托产品后，存续期内需要流动性支持，找到信托公司往往没法直接解决，造成用户体验很差。现在高搜易推出二手信托交易平台和信托宝产品，信托公司就直接把有流转需求的客户推荐给高搜易，由高搜易为信托公司的客户提供增值服务，信托公司配合办理相关手续。

以高搜易来说，作为一家基于社交的金融服务平台，平台由金融产品搜索引擎、金融产品反向定制、金融生态云和金融社交四个板块构成，信托产品流转是金融产品反向定制板块的一个分支，同时也是高搜易发展过程中的突破口。

当前高搜易已经形成了以信托产品流转为核心的金融产品体系，其中信托宝作为高搜易的拳头产品，已经赢得了行业和投资者的广泛认可。

中国证券报：在整体经济增速下行的环境下，信托业的规模和资产是否会受到受到影响？

陈康：数据显示，信托业第二季度的管理规模15.57万亿，比第一季度的14.41万亿增加1.16万亿，从数据上看，信托的管理规模不降反升。过去大家对信托的理解过于狭窄，其实信托公司的从业范围，可以与人类的想象力媲美。以前人们认为信托只能做借贷，但其实信托的主动管理业务规模在不断提升。

在规模上，目前信托只是收缩了借贷领域的规模，但同时大幅度提高信托业主动管理业务的规模，也降低了行业风险，同时也代表整个中国资产管理行业发展方向，即从以通道类业务为主，转向以主动管理类业务为主，逐步打破“刚性兑付”的魔咒。

中国证券报：信托公司进行转型需要面对哪些问题？在加重主动投资的同时，信托公司是否已经具备足够的能力？

陈康：短期内，信托公司会面临人才储备不足和激励机制不合理等问题。但数据显示，信托行业年人均净利润还在300万元以上，人均薪酬也是远超其他金融行业。所以有着信托行业长期积累的资本公积和薪酬福利支持，信托行业会很快吸引到足够优秀人才加入，推动信托行业转型尽快落地。不过，任何转型或者产业升级都会面临阵痛期，信托行业挣快钱的时代已经结束，接下来需要在各个细分领域精耕细作，从业人员要从心态上做好准备，主动迎接并拥抱变化。

## 用益信托报告认为 信托业将面临更多合规要求

□本报记者 周文静

益信托近日发布的《2015年上半年信托业发展报告》认为，上半年，信托业监管政策不断，这标志着信托业监管政策重构进入加速阶段，这也是自2007年所确立的信托业“一法两规”之后，行业监管政策开始新一轮变革，这将改变行业游戏规则，影响和改变行业竞争秩序，未来信托业将面临更多合规要求，也要面临市场规模变更所带来的行业变革。

### 信托业回归本源

益信托认为，当前变革的思路就是要促进信托业回归本源，回归真正的信托精神与理念，这也正是2013年和2014年信托业年会中监管层相继提出行业八大机制和八大责任的重要原因。信托业监管最终需要解决的是对委托人/受益人的保护，以及受托人责任与义务的界定，新一轮监管制度调整也应参照国际经验，回归信托监管的初衷。

从未来信托业监管制度框架看，《信托法》修订仍在推进过程中，短期内可能难有结果，同时监管部门也在涉及资产管理行业顶层设计，以此平衡分业监管体系下的监管标注年度差异性。而机构监管层面，《信托公司条例》将取代现有的《信托公司管理办法》，同时《信托公司行业评级体系》作为配套制度，信托公司专业子公司管理制度也是未来新的监管政策看点，同时监管评级、净资本管理办法都处于修订之中。微观层面，监管层可能针对更多业务出台指导意见，针对尽职调查出台指引，加强信托产品登记流转平台建设以及信托业信息管理平台建设。这使得整个监管框架较以前更为丰富和完善，有利于解决当前行业发展所遇到的障碍和约束。

### 进入后保障金时代

上半年，银监会专门成立信托

部，加强信托监管，随之先后下发《关于做好信托业保障基金筹集和管理等有关具体事项的通知》、《信托公司条例（征求意见稿）》，中国信托业协会就《信托公司行业评级指引》征求意见，证监会多次就伞形信托进行监管表态。

《关于做好信托业保障基金筹集和管理等有关具体事项的通知》标志着信托业保障基金正式进入实施阶段，信托行业进入后保障金时代。信托保障基金有利于加强信托业运行的安全网，增强市场投资的能力。

《信托公司条例（征求意见稿）》以《信托公司管理办法》为基础，充分融合近两年信托业年会上提出的“八大机制”与“八大责任”，借鉴国外信托业法，是对信托监管最新成果的一次整合和升华，并形成较高层次的政府法规，体现较大的前瞻性和面向未来的特性，以此适应新时期信托业监督管理需求，形成新时期信托业治理体系。当然，《条例》没有解决信托业发展的制度供给不足、顶层设计不清晰等根本问题，也只能作为缓兵之计。《信托公司行业评级指引》旨在全面评价信托公司经营管理情况，引领行业规范健康发展，提升信托业整体实力，同时评级体系本身以及评价指标合理性还有待在实际运行中进一步检验。

关于伞形信托的监管政策，用益信托表示，自去年以来的股市火爆也带动伞形信托业务的爆发，银行、信托公司以及券商等是这个产品链的重要参与者，鉴于对于杠杆投资的担忧以及混乱的场外配资担忧，监管部门先后于2月份、4月份禁止伞形信托以及不允许券商以任何形式开展伞形信托业务，目前伞形信托基本处于原有账户的运作，新伞已停止开户，对于伞形信托业务量较高的信托公司有较大影响。