



CFP图片

证券集合信托发行降九成 三季度固收信托火爆

□本报记者 刘夏村

在刚刚过去的三季度，证券信托与固收信托可谓是“冰火两重天”。据用益信托的统计显示，三季度证券集合信托的发行、成立规模分别为218.5亿元、181.9亿元，较二季度的1615.9亿元、1529.3亿元大降近九成，甚至不及牛市行情刚刚启动的去年三季度。

与此同时，大量资金回流固收领域，以基础产业信托为代表的固收类集合信托产品发行颇为火爆，一度出现“供不应求”的局面。

证券信托发行锐减

用益信托的统计数据显示，今年三季度共发行186只证券集合信托，发行规模为218.5亿元，而在A股火爆的二季度，该类信托产品的发行规模达到1615.9亿元，这意味着三季度证券集合信托发行规模环比大降86.5%。值得关注的是，在牛市行情刚刚启动的去年三季度，证券集合信托发行规模为314.8亿元，与之相比，今年三季度同比亦下降30.6%。

从成立情况来看，今年三季度共成立279只证券集合信托，成立规模为181.9亿元，与今年二季度的1529.3亿元相比，大降88%，与去年三季度的308亿元相比，下降41%。

此外，三季度存量证券信托规模亦有所下降。中国证券报记者了解到，受市场大跌影响，不少“阳光私募”产品遭到大量赎回甚至清盘。在监管机构降杠杆重压之下，存量伞形信托亦遭到清理。据媒体报道，监管层此前要求，此番清理整顿工作原则上应于9月30日前完成，个别存量较大的公司，不得晚于10月底前完成。中国证券报记者了解到，目前存量伞形信托清理已进入尾声。近日，某中型信托公司证券部负责人表示，其公司的伞形信托已经全部清理完毕。某伞形信托规模排名前三的信托公司伞形信托业务人士透露，其公司存量伞形信托中，除了停牌股外，其余基本清理完毕。

固收信托产品火爆

与证券信托发行疲软截然不同的是，股市下跌之后固收信托产品火爆起来。某信托公司销售人士说：“我们公司的产品最近一直被客户抢购，特别是收益率在10%以上的产品，差不多一天就被抢光。”实际上，这并非个案。至少5家信托公司的相关人士表示，近期传统集合信托计划，尤其是政信类产品销售回暖明显，几亿元规模的产品一天甚至几个小时就被抢光，多家信托公司近期产品近乎“断货”。三季度，一家位于中部的信托公司，投资其固定收益信托产品甚至一度需要摇号。该公司相关人士解释说，彼时恰逢几只规模较大的集合信托计划到期，这些老客户想继续投资这类产品；与此同时，一些资金从股市回流，使得其公司产品供给一时间出现数亿元缺口，不得不采取摇号的办法。

用益信托的统计数据显示，三季度基础产业集合信托发行规模为829.7亿元，较二季度的555亿元增长近一半，成立规模为784.4亿元，较二季度的497.7亿元增长49%。

正德人寿入黑名单 更名后举牌热情不减

□本报记者 李超

正德人寿近日现身于中国证券业协会公布的首次公开发行股票配售对象黑名单中，万能保险产品存在网上网下同时申购的违规行为而被提及。在投资方面，正德人寿在更名为君康人寿后，在二级市场延续了以往风格。分析人士认为，由于正德人寿在公司治理等方面解决遗留问题需要时间，而在补充资本方面又有自身诉求，在二级市场开展一定规模的投资行为在情理之中。

10月16日，中国证券业协会网站发布的首次公开发行股票黑名单公告(2015年第3号)显示，“正德人寿保险股份有限公司-万能保险产品”作为配售对象，存在网上网下同时申购的违规行为，被列入黑名单6个月。中国证券报记者了解到，在《规范》第四十五条提出，网下投资者在参与网下询价时存在下列情形的，主承销商应当及时向协会报告。而正德人寿上述行为，与“使用他人账户报价”、“投资者之间协商报价”等十余种情形一道被列入应报告的情形范围当中。

而在正德人寿之前，另有其他保险机构也被点名。中国证券报记者查阅中国证券业协会网站发现，2014年12月1日发布的首次公开发行股票配售对象黑名单中，生命保险资管-国泰人寿保险有限责任公司-传统保险产品、合众人寿保险股份有限公司-分红-个险分红-平安养老-新疆电力公司企业年金计划因存在提交有效报价但未参与申购行为，被列入黑名单六个月。2014年8月25日发布的首次公开发行股票配售对象黑名单中，中国人保资产安心增值投资产品因存在提供有效报价但未参与申购行为，被列入黑名单六个月。

上市公司披露的2015年中报信息显示，正德人寿投资二级市场的资金全部来源于其万能险产品账户，“正德人寿保险股份有限公司-万能保险产品”成为15家上市公司的前十大流通股股东。统计期内，正德人寿增持了广汇能源、晋亿实业、天原集团、中视传媒，新进了德美化工、中电广通、高鸿股份、华微电子、东华科技、利尔化学，减持了巨化股份。

近期更名为君康人寿的正德人寿连续布局二级市场，继举牌中视传媒、东华科技后，又接连增持三特索道，延续了举牌热情。三特索道发布的公告显示，8月28日至9月1日，君康人寿通过深交所累计增持三特索道股份702.27万股，占三特索道总股本的5.06%，按最低买入价20.83元/股推算，君康人寿此次举牌至少耗资约1.5亿元，且不排除未来12个月继续增持的可能。此前，君康人寿还持有东华科技和中视传媒5%以上的股份。

2014年，因偿付能力亮红灯，正德人寿被叫部分业务开展。随着原总裁郑永刚的归位，开始重新布局，经历了三次增资，但公司的产品结构与销售渠道被市场质疑存在“单一化”倾向。分析人士认为，由于正德人寿在公司治理等方面解决遗留问题需要时间，而在补充资本方面又有自身诉求，在二级市场开展一定规模的投资行为也在情理之中。

从被举牌的上市公司角度来看，其投资价值在分析人士眼中已经有所显现。海通证券分析师林周勇表示，高铁网逐渐形成，原有自然景区价值逐渐显现，三特索道业绩将迎来拐点。公司已控制10余处自然景区资源，随着高铁的通车以及合理的开发，自然资源价值将逐渐显现。而长沙-贵阳高铁通车后的游客增长，有望成为公司最大的利润来源。从公司业绩来看，此前三特索道收购枫彩生态时，大股东向枫彩股东承诺公司2015至2017年净利润为正数，且三年合计不低于9000万元(不含枫彩生态)。按照业绩承诺，三特索道下半年至少需实现权益利润2931万元，而2014年下半年亏损993万元。林周勇表示，三特索道目前的“资源储备+布局大城市周边游+高铁通车/资源”开始兑现业绩，与其目前的60亿市值(按收购完成后股本算)相比，市值弹性大。

9月净利环比骤降

券商业绩面临剧烈调整

□本报记者 张莉

近期，上市券商9月财务数据陆续出炉。正如市场预期，受到此前大盘巨幅调整和监管整治的影响，券商经纪、投行、两融等主要业务均出现不同程度下滑，券商盈利遭遇重挫。数据显示，截至10月15日，24家上市券商中有七成公司净利润环比下降，业绩滑坡明显。有机构认为，今年三季度，券商将迎来业绩最低点。

在业内人士看来，受行情拖累，券商各项业务从扩张转为收缩，尤其是自营业务可能成为券商三季报最大拖累因素。但伴随10月行情回暖，券商净利环比增长概率较大。不过，也有券商人士指出，当前传统业务利润增长优势日渐减小，券商业绩的爆发取决于是否寻找到新的业务增长点。

业绩分化明显

近期，上市券商陆续公布9月业绩，行业盈利能力整体下滑的态势明显。数据显示，24家上市券商合计实现净利润49亿元，环比下降18%；营收165亿元，环比下降16.9%，同比增长40.9%。对于上市券商净利环比整体下降的情况，华泰证券研究认为，主要是由于市场行情走弱，成交量萎缩，致使券商盈利出现下滑。不过，平安证券表示，9月市场成交额、两融余额以及各类主要股指保持下降趋势，但幅度收窄，所以9月券商盈利环比虽然下降，但降幅也有所收窄。

值得注意的是，在9月业绩情况中，不同券商的表现出现了明显分化。数据显示，共有8家券商净利润环比呈现增幅，16家净利润环比下降，其中西南证券、东方证券净利润环比增长达到9倍和4.5倍，而国泰君安、海通证券、招商证券、申万宏源等券商仍实现营业收入和净利润的正增长，而有券商则因两融业务严重缩水，令净利润环比跌幅达到50%以上。

“相比综合型大券商，上半年我们的两融业务和经纪业务规模增长速度并不快，相对来说利润基数偏低，受到市场行情的影响偏小。”华南某小型券商相关负责人表示。另据某券商机构表示，由于部分券商管理层对资本中介业务相对重视，加上公司自身资本实力扩大，在两融业务方面投入较多，扩张相对比较激进，前期也给机

构带来丰厚利润。而在行情发生转折之后，券商的两融业务下滑速度相应较快。

券商业务亟待转型

业内人士认为，三季度场内去杠杆给券商业务带来深刻影响。招商证券非银分析师洪锦屏认为，此前成交量的快速下滑已大幅影响公司基础收入，券商经纪业务佣金收入及两融业务收入或受冲击，同时自营业务高比例权益配置将成为三季度最大拖累因素，预计10月底公布的三季报是近期券商业绩的最低点。

不过，有机构认为，市场不必对券商行业未来业绩表现过分悲观。华泰证券非银分析师罗毅认为，券商自营、两融风险无须过度担忧，市场企稳下风险可控。未来券商是资本市场改革的主力军，将直接受益于改革红利。洪锦屏也表示，9月利润环比增速虽然为负，但市场情绪转向积极，行业基本面有望在四季度出现反转。

尽管券商股整体迎来估值低点，但在证券公司内部人士，对自身业务加快转型的意愿逐步加大。“在资产配置荒背景下，不同资产管理机构都在通过多元化的产品创新应对激烈竞争，吸引更多资金存留，券商内部转型压力较大。”上述券商人士反映。而在华泰证券研究看来，券商业务整体面临改革和创新的双重任务，未来券商业会呈现出全业务和差异化竞争并存的局面，既有几家航母级的综合型现代投行，也有一批聚焦特色领域的精品投行。