

密集布局硬科技 LP队伍里的信托身影

当非标融资的黄金时代渐行渐远,信托公司正试图在股权投资领域寻找新的机遇。从早年以“通道”角色隐居于资金端,到如今以有限合伙人(LP)身份频频亮相于硬科技、生物医药等赛道,信托行业转型已步入深水区。

今年以来,中信信托、五矿信托、国民信托等多家公司密集出资设立股权投资基金,引导资金流向科技领域。这是信托公司向“股性思维”转身的生动缩影。然而,角色转换并非一蹴而就。“投资是长期的,但考核是短期的,很多项目就卡在这里。”西部地区某信托公司资本市场部总经理坦言。专业人才存在短板、长期考核机制缺失等是摆在信托公司面前的难题。

● 本报记者 吴杨

以LP身份密集亮相

今年以来,信托公司布局股权投资的动作明显加快。多家机构出资参与设立股权投资基金,聚焦硬科技、生物医药和战略性新兴产业等领域。

以近日成立的苏州盛新启行一期创业投资合伙企业(有限合伙)为例,天眼查显示,该创投基金由五矿信托、上海盛赫私募基金管理有限公司等共同出资设立,其中五矿信托认缴出资9亿元,出资比例89.82%。这并非五矿信托今年以来参与投资的首只创投基金,此前该公司还投资了深圳顺瑞致远投资合伙企业、深圳启航创新投资合伙企业等。

中信信托亦动作频频。2月6日,杭州萧山开工融聚信股权投资合伙企业(有限合伙)成立,股东方共计出资10亿元。其中,中信信托全资子公司中信聚信(北京)资本管理有限公司出资并担任执行事务合伙人,中信信托控股的天津聚信天安股权投资合伙企业(有限合伙)同步出资,二者合计出资3亿元。此外,今年1月,国民信托认缴出资5005.45万元,投向财达国民康恒(雄安)科创板股权投资基金合伙企业(有限合伙)。

包括上述信托公司在内,近年来,建信信托、

交银国信、陕国投等多家公司已涉足股权投资业务,聚焦集成电路、人工智能、新能源、生物医药等国家支持的重点产业。建信信托官网显示,公司依托建信北京PE平台,联合大型央企和行业龙头,持续深耕新能源、新材料、人工智能等行业赛道,累计投资项目超300个,50多家企业成功上市。

信托业协会官网显示,信托公司参与股权投资的业务模式主要包括三种:信托计划直接投资、信托公司作为LP参与私募股权投资基金以及通过设立PE子公司开展股权投资业务。记者采访了解到,在当前股权投资实践中,信托公司更多是以LP身份出现。中国信托业协会特约讲师周萍向记者解释道,这主要受行业转型压力倒逼、监管政策引导回归本源、适应“耐心资本”导向等因素的影响。

固有资金挑大梁

总体上看,信托公司参与股权投资的资金更多来源于固有端,而非来源于对外募集。前述西部地区信托公司资本市场部总经理向记者透露:“从理论上说,以自有资金开展股权投资业务的情况会更多一些。倘若采用通过设立信托计划进行直投的方式,一个股权投资项目至少需要三五年,短期很难募到足够的资金。”

也有信托公司研究员坦言:“股权投资信托业务很难在大部分信托公司开展,主要原因是缺乏可匹配的长周期客户资金,信托公司一般是用自有资金投资。我们现在都不怎么研究这项业务了。”

在投资模式上,有的信托公司采取跟投策略。前述西部地区信托公司资本市场部总经理表示:“我们直投的股权项目规模很小,不太可能做成公司的主业。我们通常跟随一些股权投资合作伙伴进行投资,人家投什么,我们去跟投,或者直接买

人家的产品。”此外,他还表示,公司会积极参与老股转让,“前几年IPO进展趋缓,好多项目排队候场,老股投资到期出现老股转让情形。通过受让老股,我们可能只需要一两年就可以等到投资的企上市”。

与此同时,S基金模式成为部分信托公司参与股权投资的重要选择。近日,交银国信与上海浦东创新投资发展(集团)有限公司合作设立的科创S基金上海交融接续私募投资基金合伙企业顺利备案。该基金首期规模10亿元,将重点布局上海市三大先导产业和六大新兴支柱产业。

某大型信托公司相关业务负责人向记者表示,信托公司青睐S基金模式有多方面原因,例如投资周期短、现金回流速度快。S基金模式是在标的基金已经运作了一段时间之后再参与投资,投资周期更短,资金使用效率及年化投资回报率更高。

持续修炼内功

多位受访人士表示,信托公司开展股权投资业务的优势在于有资金支持且资金使用灵活性高。“虽然信托公司的资金成本高一些,但它们是能够出资金且在资金使用上较为灵活的金融机构。”北方地区某信托公司资本市场部人士认为。在他看来,信托牌照的全能性和资金使用的灵活性,是与其他金融机构竞争的核心优势。

尽管信托公司在股权投资领域不断探索,但一些制约其规模化发展的问题依然待解。记者调研了解到,短板更多源于人才与制度。

前述北方地区信托公司资本市场部人士坦言,从投研能力、项目资源来看,多数信托公司比较欠缺。股权投资需要复合型人才培养,既要懂法律、财务,又要懂产业、估值,而信托公司传统业务更侧重信贷和通道,人才结构难以快速适配。

更深层次的问题在于考核机制与投资周期的

不匹配。“投资是长期的,但考核是短期的,二者权责不对等。”前述西部地区信托公司资本市场部总经理直言,这是信托公司开展股权投资的堵点。他举例说:“如果投的资金多了,三五年之内没有回报,信托公司的业绩考核压力就会比较大。”这种“长投入、短考核”之间的矛盾,使得信托公司即便有意布局股权投资,也难以在内部形成持续、稳定的业务支撑。

面对上述挑战,信托公司也在积极探索应对之策。周萍认为,破局需从能力、合作与机制三方面进行完善:一是练内功,加快引进专业团队,建立与股权投资周期匹配的长期激励和考核机制;二是借外力,积极与优质GP、产业资本合作,聚焦硬科技、绿色能源等国家战略领域,积累行业认知;三是用政策,利用股权信托财产登记等制度创新优化交易结构。

多家股份行理财子公司发现,几家公司已在产品结构上做出调整。一位头部理财子公司人士透露,在该公司资产规模短暂无突破新量级后,公司主动进行压缩,目前内部已明确将优化产品结构列为重要任务。具体举措包括:压缩现金管理类资产规模、加大长期限理财产品发行力度,以及加强“固收+”理财产品布局。

与头部机构的主动“减速”形成鲜明对比,一些中小理财子公司则呈现出另一番景象。记者了解到,部分理财子公司仍将规模增长作为核心考核指标。今年以来,部分城商行对旗下理财子公司的保护力度明显加大,具体手段包括:在银行App产品页面前几页仅展示旗下理财子公司产品,同时收紧对其他理财子公司产品的代销准入条件。

根据办法,评级满分为100分,各评级要素的分值权重分别为:公司治理(10%)、资管能力(25%)、风险管理(25%)、信息披露(15%)、投资者权益保护(15%)、金融科技(10%)。这被业内视为理财行业从“规模竞赛”转向“质量比拼”的分水岭。

“规模是评级的‘基础分’”

一边是头部机构主动优化结构、“做减法”,另一边是部分中小理财子公司仍将规模增长作为核心指标。路径看似相反,目标却保持一致——都是为了在评级中争取更优结果。

“规模是评级的‘基础分’。”一位城商行理财子公司人士如此形容。他表示,资管能力、风险管理、金融科技等维度的评分,都与规模高度相关。资管能力考察的是投研体系、产品线丰富度、投资业绩稳定性——这些能力需要足够的规模来摊薄固定投入。一家管理规模500亿元的公司,很难养得起与管理规模亿元级公司同等配置的投研团队,在资管能力上天然处于劣势。风险管理亦是如此,风控系统、合规团队、系统建设均为固定成本,规模越小,单位成本越高,能力建设越难到位。

他进一步解释:“对我们这种规模偏小的公司来说,规模扩张是一种‘防御性行

为’,不是因为它能直接拉高分,而是为了避免规模过小、流动性紧张、产品线单一等问题导致综合评分触底。”

投教升级进行时

办法将投资者权益保护纳入重点考察要素,权重达15%。叠加今年理财产品全面净值化转型的背景,多家机构反馈,投教培训压力明显加大。

有股份行理财子公司人士透露,去年系统内已开展基础性投教培训,今年按照公司要求,投教培训将实现母行内理财经理全覆盖。下一步,该机构还将面向中小城商行及代销机构开展投教培训工作。与此同时,公司的投资能力也在向净值化方向转型,并顺应办法导向,在产品展示、产品业绩稳定性等方面逐步完善。

中信证券首席经济学家明明表示,办法有利于强化监管导向,发挥评级“指挥棒”作用,督促理财子公司树立审慎稳健的经营理念。

调点差 控额度 银行引导贵金属买卖理性开展

● 本报记者 李彦奇

近日,招商银行宣布自3月23日起,黄金账户业务的买卖点差由3元/克扩大至5元/克,提高投资者的交易成本。今年以来,多家银行密集发布了贵金属业务市场风险提示公告,并对贵金属交易业务采取动态限额、增加买卖点差等措施。在贵金属价格波动加剧的背景下,银行正多措并举,引导投资者审慎参与。

增加黄金账户业务点差

招商银行近期就黄金账户业务点差调整发布提示,表示近期黄金市场波动加剧,为防范相关风险,自3月23日起,该行黄金账户业务在同一报价时点下的买卖交易点差调整至5元/克,其中买入方向点差增加2元/克,卖出方向点差保持不变,调整后的点差方案预计将运行至6月27日。自6月29日开市起,同一报价时点买卖两端点差将分别调整为2.5元/克。

中国证券报记者就此咨询了招商银行客户经理。该行客户经理表示,在3月23日之前,黄金账户业务在同一报价时点下的买卖交易点差为3元/克,并且没有严格区分买入方向点差和卖出方向点差。3月23日至6月27日,买入方向点差增加2元/克,同一报价时点下的买卖交易点差相应增至5元/克。由于存量客户已在3月23日之前买入,因此买入方向点差的调整对存量客户没有影响。6月29日起,黄金账户执行新的均衡点差模式,即买入和卖出方向点差均为2.5元/克。

什么是买卖交易点差?记者在《招商银行零售客户黄金账户业务服务协议》中看到,因存在一定交易成本,黄金账户买卖报价与实时参考的上海黄金交易所黄金合约价格或国际黄金现货市场金价会存在一定价差,在同一报价时点,黄金账户业务买入价与卖出价也存在一定的价格差额(即买卖交易点差),卖出价低于买入价。买卖交易点差非固定值,招商银行有权根据黄金市场情况对黄金账户买卖交易点差进行调整。记者3月25日在招商银行App看到,当时的黄金买入价为1018.08元/克,卖出价为1013.08元/克,二者相差的5元/克即买卖交易点差。

积存金业务纷纷调整

事实上,近期多家银行对积存金业务做出了调整。比如,江苏银行2月27日公告称,自3月19日20时起,该行根据国际、国内黄金价格波动及市场流动性情况适时调整黄金积存的买卖点差。该点差不固定,除该行收取的买卖手续费外,新增黄金价格波动和市场流动性造成的买卖价差,调整后会产生买卖点差超出买卖手续费的情况,超出部分价差非该行手续费,为市场流动性等因素造成的买卖价差。建设银行3月3日公告称,为进一步做好风险防控,该行自3月4日起对建行金(含易存金)实施动态交易限额管理。

前述招商银行客户经理表示,积存金业务调整的主因是市场变化。近期黄金市场波动显著,流动性风险加大,交易成本显著上升,不利于银行业务的平稳运行和客户的自主交易,因此该行对买卖交易点差进行了调整。

东方金诚研究发展部高级副总监瞿瑞表示,近期通胀反弹预期推动美联储降息预期大幅降温,美债收益率大幅上行引发流动性收紧,因此金价出现明显波动。短期内,原油价格高企将令美联储降息前景不明朗,金价或遭压制。

规避价格波动风险

金价大幅波动,也促使各家银行纷纷发布风险提示。3月24日,招商银行公告称,近期贵金属市场的不确定性因素较多,价格波动加剧。请客户提高贵金属业务的风险防范意识,基于自身财务状况、风险承受能力及投资经验,理性开展贵金属投资活动,合理控制贵金属资产持仓规模,避免短期投机或跟风交易,从长期资产配置视角理性配置贵金属资产,控制投资总量,做好多元布局。

瞿瑞建议,投资者短期内应保持观望,规避盲目操作带来的风险;中长期可把握回调布局机会,分批建仓,将黄金作为资产组合中5%-10%的对冲工具,重点关注美联储降息窗口等核心催化因素,警惕通胀超预期升温等潜在风险。

理财子公司评级大考下的众生相:头部做减法与尾部做加法

● 本报记者 李静

当前,理财行业正上演着极具反差感的一幕:一边是头部机构主动“减速”、优化产品结构,向质量导向转型;另一边则是部分中小理财子公司陷入规模焦虑,依靠母行渠道奋力“冲量”。

这一分化与近日印发的《理财子公司监管评级暂行办法》不无关系。办法被视为理财行业从“规模竞赛”转向“质量比拼”的分水岭。然而,对于部分规模偏小的理财子公司而言,规模扩张仍是一种“防御性行为”。“规模是评级的‘基础分’。”一位城商行理财子公司人士如此形容,资管能力、风险管理、金融科技等能力的提升,都需要以一定的规模作为支撑。

迥异的发展方向

尽管评级细则尚未最终落地,但头部机构已向质量导向转型。中国证券报记者调研

多家股份行理财子公司发现,几家公司已在产品结构上做出调整。一位头部理财子公司人士透露,在该公司资产规模短暂无突破新量级后,公司主动进行压缩,目前内部已明确将优化产品结构列为重要任务。具体举措包括:压缩现金管理类资产规模、加大长期限理财产品发行力度,以及加强“固收+”理财产品布局。

与头部机构的主动“减速”形成鲜明对比,一些中小理财子公司则呈现出另一番景象。记者了解到,部分理财子公司仍将规模增长作为核心考核指标。今年以来,部分城商行对旗下理财子公司的保护力度明显加大,具体手段包括:在银行App产品页面前几页仅展示旗下理财子公司产品,同时收紧对其他理财子公司产品的代销准入条件。

根据办法,评级满分为100分,各评级要素的分值权重分别为:公司治理(10%)、资管能力(25%)、风险管理(25%)、信息披露(15%)、投资者权益保护(15%)、金融科技(10%)。这被业内视为理财行业从“规模竞赛”转向“质量比拼”的分水岭。

“规模是评级的‘基础分’”

一边是头部机构主动优化结构、“做减法”,另一边是部分中小理财子公司仍将规模增长作为核心指标。路径看似相反,目标却保持一致——都是为了在评级中争取更优结果。

“规模是评级的‘基础分’。”一位城商行理财子公司人士如此形容。他表示,资管能力、风险管理、金融科技等维度的评分,都与规模高度相关。资管能力考察的是投研体系、产品线丰富度、投资业绩稳定性——这些能力需要足够的规模来摊薄固定投入。一家管理规模500亿元的公司,很难养得起与管理规模亿元级公司同等配置的投研团队,在资管能力上天然处于劣势。风险管理亦是如此,风控系统、合规团队、系统建设均为固定成本,规模越小,单位成本越高,能力建设越难到位。

他进一步解释:“对我们这种规模偏小的公司来说,规模扩张是一种‘防御性行

为’,不是因为它能直接拉高分,而是为了避免规模过小、流动性紧张、产品线单一等问题导致综合评分触底。”

投教升级进行时

办法将投资者权益保护纳入重点考察要素,权重达15%。叠加今年理财产品全面净值化转型的背景,多家机构反馈,投教培训压力明显加大。

有股份行理财子公司人士透露,去年系统内已开展基础性投教培训,今年按照公司要求,投教培训将实现母行内理财经理全覆盖。下一步,该机构还将面向中小城商行及代销机构开展投教培训工作。与此同时,公司的投资能力也在向净值化方向转型,并顺应办法导向,在产品展示、产品业绩稳定性等方面逐步完善。

中信证券首席经济学家明明表示,办法有利于强化监管导向,发挥评级“指挥棒”作用,督促理财子公司树立审慎稳健的经营理念。