

两会观察

信托业转型 风口在哪

“资管新规”发布以来,信托业面临“两压一降”严监管的双重压力,行业转型亟待取得实质性进展。在2022年全国两会期间,多位全国人大代表、全国政协委员聚焦于信托业法规修改、转型方向政策支持、风险防控多个领域提出建议。有信托公司人士在接受北京商报记者采访时指出,现行法律法规体系下,信托制度的实施仍有诸多掣肘,完善好法律法规体系才能更好地发挥信托价值。

推动《信托法》修改

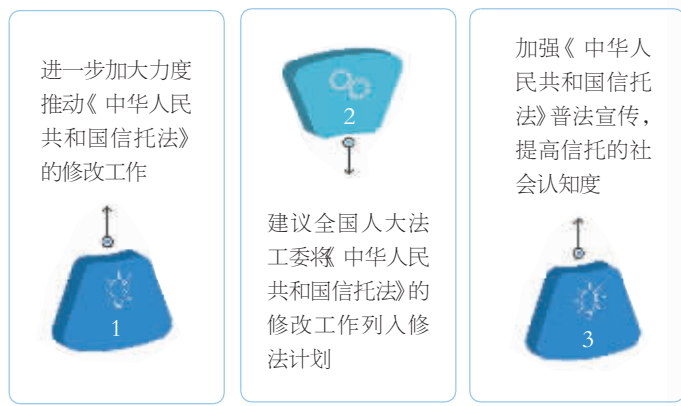
《中华人民共和国信托法》(以下简称《信托法》)自2001年10月1日起施行至今已逾20年,在全国两会期间,全国人大代表、银保监会信托部主任赖秀福带来关于建议加快修订《信托法》的议案。

“《信托法》的部分条款已相对滞后,如信托财产登记机制缺乏、信托财产双重所有权属性未明确、信托受益权登记机制空白、营业信托有关规定有待细化等。”赖秀福认为,这些问题导致信托所独具的财产独立和破产隔离的制度优势尚未充分发挥,难以完全适应我国经济发展和人民群众对信托服务日益增长的需求。

赖秀福建议,中国人民银行会同相关部门在已有修法评估的基础上,进一步加大力度推动《信托法》的修改工作。建议全国人大常委会将《信托法》的修改工作列入修法计划,并加强《信托法》普法宣传,提高信托的社会认知度,促进社会各界懂信托、用信托,培育信托制度应用的社会土壤。

对于加快推动《信托法》修改工作,一位信托公司负责人在接受北京商报记者采访时指出,现行法律法规体系下,信托制度的实施仍有诸多掣肘,往往会给信托机构维权带来不便。完善法律法规体系不仅是《信托法》的问题,还应着力理顺其他经济生活中所涉及的法条及司法解释矛盾,才能更好地发挥信托价值。

近年来,随着经济下行压力不断加大,信托业风险加速暴露,少数信托公司已劣变为高风险机构,引发监管关注。2020年11月6日央行发布的《中国金融稳定报告(2020)》首次



将信托业以专题形式呈现。彼时,央行就建议推动《信托法》修订和信托公司条例出台,同时落实破产隔离、信托财产登记等本源制度基础。

金乐函数分析师廖鹤凯分析《信托法》只规范了信托法律关系,条文设置没有可操作性、可解释性,特别是在近十余年信托业高速发展后,无法解决当下我国信托业发展阶段与遇到的法律问题,可执行性较差。信托业发展过程中出现的大量法律问题,很多都是涉及界定受托人责任的问题,而这也是“资管新规”执行的大资管时代需要直面的问题,这些都需要通过《信托法》修订来完成,特别是对受托人的权责约束方面,可以考虑配套出台《受托人法》。

投入新基建等领域

作为金融行业的重要组成部分,“资管新规”发布后,压降信托通道业务规模、压缩违规融资类业务规模成为信托业的重点工作,

在监管部门“两压一降”的政策背景下,融资类信托规模自2020年三季度以来快速回落。

根据中国信托业协会发布的数据,截至2021年三季度末,融资类信托规模为3.86万亿元,同比下降35.13%,环比下降6.57%;融资类信托占比为18.88%,同比下降9.64个百分点,环比下降1.14个百分点。

随着融资类信托规模占比的不断压缩,如何发力新业务也成为信托公司待解的难题。全国政协委员、北京大学国家金融研究中心主任李金建议,继续把握信托业去通道的整体要求,践行金融支持实体经济。对于信托行业资金投入国家支持的行业方向,如养老地产、双碳、新基建及高端制造业等行业给予政策支持,在保证底层合规、全封闭运作、资金仅用于底层项目的情况下,给予一定的支持。

对此,百瑞信托研究发展中心研究员谢运博指出,信托行业一直都发挥着重要的支持服务经济的职能。信托业务具有灵活性优势,可以通过股权投资、资产证券



全国两会代表及委员关于信托行业发展的部分建议

化、类REITs、贷款等各类业务模式,为养老地产、双碳目标、新基建、高端制造业等提供资金支持。

不过从数据来看,2021年上半年,银保监会与财政部联合发文,规范地方政府相关融资业务,防止新增地方政府隐性债务,短期内对基础产业信托业务带来较大影响。截至2021年三季度末,投向基础产业的资金信托余额为1.96万亿元,同比下降28.89%,环比下降8.45%;基础产业信托占比降至12.52%,同比降低3.49个百分点,环比降低0.9个百分点。

上述信托公司负责人认为,新基建确实是信托机构转型过程中重点关注的业务领域,也是以实际业务履行社会责任的尝试方向,不过需要关注的是,以上述领域为核心投向的产品,也需获得投资者的认可。

在受益信托研究员帅国让看来,上述建议是否可行依旧取决于有相应的配套制度措施;如借鉴基础设施REITs试点的经验,信托公司可以发展养老信托基金,将社会资金引入到养老产业等。

抗风险 压舱石

风险防控一直是金融行业永恒不变的话题,2022年政府工作报告首次提到了“设立金融稳定保障基金,运用市场化、法治化方式化解风险隐患,牢牢守住不发生系统性风险的底线”。这也让不少市场人士认为,此举将更有效防范信托业保障基金和流动性互助基金在使用过程中存在的风险。

2014年,原银监会、财政部联合印发《信托业保障基金管理办法》,对于促进行业稳定发展发挥了积极作用,但同时,信托业保障机制在实践中也面临一些新的问题和挑战。2022年2月11日,银保监会商财政部对《信托业保障基金管理办法》进行修订,形成了《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法(征求意见稿)》。

根据基金功能不同,监管将原认购制基金更名为流动性互助基金,同时设立缴纳制信托业保障基金。在信托业转型期,实行保障基金和流动性互助基金并行的筹集机制,以增强基金损失吸收能力,丰富化险资金来源。同时强化道德风险防范,要求信托公司及其股东应当严格执行恢复与处置计划,积极开展自救。

对信托公司来说,金融稳定保障基金在信托业中如何运用?一位信托公司人士直言,信托业已经属于我国金融行业重要组成部分,规模排名前列。金融稳定保障基金如果规模适宜、运行合理,对于加强多变的市场环境下信托机构的运营稳定性,市场化、体系化解决信托机构的资产处置问题,都有很大作用。此外,在行业转型和不确定性依然存在的情况下,金融稳定保障基金能够更好地发挥行业“压舱石”的功能。让信托公司更多专注于自身经营质量的提升,减少侥幸心理。

“未来信托业的保障基金,将在信托风险处置、流动性支持方面发挥重要作用。除此之外,新的金融稳定保障基金,预计也将为信托业的稳定运行发挥积极作用。”谢运博如是说道。北京商报记者 宋亦桐

首家“北转创”来了

典典防务科创板科创过会一个月,北交所首家转板创业板企业也要来了。3月10日,翰博高新(833994)迎来转板大考,作为北交所首家转板创业板公司,翰博高新表现如何备受市场关注。北京商报记者注意到,排在翰博高新之后,北交所上市公司泰祥股份目前也在申请转板创业板,有望成为继翰博高新之后第二家转板创业板的上会企业。

翰博高新披露的上会稿显示,公司为半导体显示面板重要零部件背光显示模组一站式综合方案提供商,主要产品包含背光显示模组、导光板、精密结构件、光学材料等相关零部件,广泛应用于笔记本电脑、平板电脑、桌面显示器、车载屏幕、手机、医疗显示器及工控显示器等终端产品,今年1月20日,公司对外披露了第一轮问询回复。

2018—2020年以及2021年上半年,翰博高新实现营业收入分别约为27.6亿元、23.8亿元、24.66亿元以及13.29亿元,对应实现归属净利润分别约为7627.1万元、1.22亿元、1.53亿元以及6872.78万元,对应实现扣非后归属净利润分别约为6746.61万元、1.04亿元、1.36亿元以及4474.53万元。

数据显示,2021年上半年,翰博高新进行了现金分红,金额为3464.1万元。

此次申请向创业板转板上市,翰博高新所适用的上市标准为“最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于5000万元”。

需要指出的是,报告期内,翰博高新营收高度依赖京东方。

2018—2020年及2021年1—6月,翰博高新前五大客户销售收入占营业收入的比例分别为95.36%、95.42%、95.58%和94.43%,占比比较集中。此外,报告期内各期,翰博高新来自第一大客户京东方的销售收入分别

为21.9亿元、20.7亿元、21.57亿元和11.3亿元,占各期营业收入的比例分别为79.34%、86.97%、87.48%和85.05%。

翰博高新也坦言,公司来自京东方的收入金额较大且占比较高。不过,翰博高新表示,报告期内公司与京东方、群创光电、聚鸿光电、华星光电、创维光电等国内知名的液晶显示面板厂商建立了密切的合作关系,由于下游产品市场集中度较高,加之下游客户为了保证其自身产品质量的可靠性、企业运行的稳定性、经营成本的可控性,对供应商的选择均较为严格,一旦与客户建立起比较稳定的供应关系,客户不会轻易更换,以上因素决定了公司客户集中的现象。

另外,据翰博高新披露的数据,报告期各期,公司向京东方销售笔记本电脑用背光显示模组不含运费的毛利率分别为18%、22.84%、21.62%、11.83%,向京东方销售桌面显示器用背光显示模组不含运费的毛利率分别为10.79%、11.96%、10.57%和10.37%,向京东方销售平板电脑用背光显示模组不含运费的毛利率分别为9.65%、16.84%、4.73%和2.95%。

翰博高新表示,公司向京东方销售的主要背光显示模组毛利率较低,产品的毛利率水平与产品型号、产品售价、材料成本、生产效率 and 行业竞争等因素密切相关。针对相关

问题,北京商报记者致电翰博高新方面进行采访,不过对方电话显示“用户正忙”。

除了翰博高新之外,泰祥股份目前也在申请转板创业板。

北京商报记者注意到,在翰博高新之后,泰祥股份、龙竹科技、新安洁三家公司也均宣布过转板创业板的消息,不过龙竹科技、新安洁转板事宜均已终止,目前仅还剩下泰祥股份还在排队。

泰祥股份专注于汽车零部件的研发、制造与销售,公司营收主要来自大众集团。2018—2020年以及2021年上半年,泰祥股份对大众汽车及其全球范围内控股或参股企业实现的销售收入金额分别为1.95亿元、1.75亿元、1.52亿元和18177.94万元,实现的销售收入占当期营业收入的比例分别为98.95%、97.82%、98.17%和96.09%。

据泰祥股份介绍,目前公司对大众集团销售的主要产品为EA888系列第三代发动机、EA888系列第四代发动机、EA211系列1.0T/1.2T/1.4T/1.5L/1.6L发动机和EA390系列相配套的主轴盖,公司也取得了EA888系列第五代发动机的国内外提名信。

在招股书中,泰祥股份表示,公司收入主要依赖于三类产品,报告期内,公司的主要产品发动机主轴盖销售金额分别为1.97亿元、1.78亿元、1.54亿元和8371.93万元,占当期营业收入的比例分别为99.75%、99.67%、99.32%和98.37%。

独立经济学家、中企资本联盟主席杜猛在接受北京商报记者采访时表示,科创板、创业板对北交所企业的吸引力还是非常大的,预计未来还会出现申请转板的企业。

北京商报记者 马换

老周侃股 Laozhou talking

从“妖镍”看期货与股票涨停的不同

周科竞

伦敦镍期货又让投资者感受到了“活久见”,连带着上海期货交易所也出现了镍期货的连续3天涨停,做空的投资者损失惨重,由此可见,期货交易与股票交易在涨停板上存在着很多不同。

首先,期货交易的涨停板幅度一般比保证金稍微低一点点,假如某品种的涨跌停板的比例为5%,其保证金率一般为6%,如果是波动较大的品种,它的保证金率可能会更高一些。例如涨跌停板比例为8%,保证金率13%,但是不管怎么提高,对于正常交易的品种来说,当遇到涨跌停板的时候,投资者大概率都是要追加保证金的,因为在损失掉一个涨跌停板之后,剩余的保证金应该是不够交易所标准的。当然,这里不含那类存了100万元保证金只买2万期货的超级安全账户。

举个例子,假设某投资者在3月6日晚上9点做空了沪镍期货2204合约1手,保证金率14%,涨跌停板12%,价格189750元,需要保证金26565元,实际存入3万元,到了3月7日上午,期货价格上涨到了20万元之上,期货公司要求该投资者追加保证金,该投资者追加了2万元,并持有到收盘,报210950元,这一天,投资者亏损21200元。

到了3月7日夜盘开盘,由于境外镍期货价格暴涨,导致沪镍期货2204合约直接以涨停板开盘,报228810元,此时投资者又新增亏损17869元,此时投资者保证金剩余10940元,此时期货公司要求投

资者立即追加保证金,并报投资者的持仓按照涨停板的价格申报了强行平仓。但是投资者此时也看到了伦敦镍期货的走势,便拒绝追加保证金,同时认了期货公司的强行平仓申报,但是遗憾的是,经过一天的排队,这个平仓单并没有成交。

进入3月8日夜盘时间,伦敦镍期货价格继续暴涨,沪镍期货2204合约以267700元涨停板价格开盘,并大单封死涨停板,该投资者此时的总亏损额已经高达77950元,但投资者一共只存入过5万元,此时就算能够成功卖出,投资者还倒欠期货公司27950元,于是投资者同样不肯追加保证金,这就是大家常说的穿仓,风险已经蔓延到了期货公司。

为了保护期货公司和交易所的利益,此时还有三个板放人的规定,即在第三个涨停板上的平仓单,对方需要参考买入成本、买入数量进行摊牌,保证这些平仓单都能顺利平仓,以防止出现投资者的风险转移到期货公司及交易所,但是该投资者欠期货公司的27950元钱按照合同约定还是要支付给期货公司的。此时就引出了一个问,那就是对于这类极端行情,做对的投资者也无法拿到想象中的高利润,因为第三个涨停板之后,多方投资者的持仓将会大幅减少甚至消失,哪怕国际镍价涨到100万美元,投资者也赚不到更多的钱。