



昆仑信托有限责任公司
KUNLUN TRUST CO., LTD.

每周信息

2014年第32期(总第170期)

热点聚焦

信托公司资产证券化业务拓展

资产证券化业务是信托公司转型专业实务管理机构的路径之一，由于不承担风险，并且能够提供资产出表、低成本融资、公开发行业流通等便利，被视为是信托公司业务开展的新蓝海。事实上，信托公司开展资产证券化业务，除了传统的银行信贷资产证券化以外，还应该关注其他三类资产证券化业务，包括证监会主导的券商资产证券化、交易商协会主导的资产支持票据(ABN)以及私募发行资产证券化产品。

一、银行信贷资产证券化业务

信贷资产证券化的发起机构主要是政策性银行、商业银行、金融租赁公司、汽车金融公司、资产管理公司等金融企业，信托公司目前是其中的法定受托人。银行信贷资产证券化业务始于2005年，央行、银监会发布《信贷资产证券化试点管理办法》和《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》，开启国内信贷资产证券化业务试点。信贷资产证券化采取审批制，需要经过央行和银监会同时审批。随后，国开行、建行分别在银行间市场发行了两期资产支持证券，截止到2006年的时候银行间市场共发行了129.26亿元的信贷资产证券化产品。但是到2007年，由于金融危机爆发，央行、银监会暂停了信贷资产证券化业务的审批。2012年，三部委联合发布了《中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、财政部关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》，重新启动资产证券化。2013年7月，国务院办公厅发布了关于《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》，明确提出以常规化的方式逐步推进信贷资产证券化。2014年，平安银行发行了30亿信贷资产证券化产品，并且第一次在交易所市场发行，从而打破了银行信贷资产证券化业务只能在银行间市场发布的壁垒，极大拓展了资产证券化的发行与交易空间。

银行信贷资产证券化业务能够帮助银行的信贷资产出表，对于大部分银行而言将信贷资产出表就能够改善其资产负债结构，因此这样的需求很大。同时，信贷资产证券化业务还可以跟其他贷款机构合作，比如汽车金融公司、消费贷款公司等，这类贷款服务机构由于资本金的限制，需要将其信贷资产证券化，从而能够回流资金，提高其经营杠杆。截止到2014年5月，境内人民币贷款余额是76.6万亿元，而在中债登登记的资产支持证券托管量是962.57亿元，信贷资产证券化占信贷资产的比例仅有0.13%，市场空间巨大。

二、企业资产证券化业务

企业资产证券化的融资主体主要是非金融类企业，其中的SPV是由券商的资管计划担任。2004年，证监会发布《证券公司客户资产管理业务试行办法》和《关于证券公司开展集合资产管理业务有关问题的通知》，启动企业资产证券化业务；到2006年共发布了9单券商专项资产管理计划，募集资金260亿元。由于金融危机，证监会暂停了企业资产证券化业务，并且发布了《企业资产证券化业务试点工作指引(征求意见稿)》，安排调研团队研究论证。2013年3月，证监会正式发布《证券公司资产证券化业务管理规定》，重新启动企业资产证券化业务。但是，券商的资管计划无法真正实现信托的破产隔离功能。2014年2月，证监会暂停了券商专项投资业务的审批，券商资产证券化因而处于停滞状态，目前发行的都是一些之前证监会已经受理的存续项目。

券商资产证券化新规有望今年10月出台，主要变化包括：券商资产证券将实行“备案制”、基础资产实施负面清单管理、业务主体范围由证券公司扩展至基金子公司等。以券商资产管理业务为主体的券商资产证券化业务的发展，就面临着超过5万亿的市场空间。由于我国金融行业的分类监管，隶属于银监会体系的信托公司暂时不能直接参与券商资产证券化；但是企业资产证券化无疑是未来一个新的蓝海，信托公司如果仅仅盯着信贷资产证券化业务很容易陷入恶性竞争，因此对信托公司而言一是要未雨绸缪，提前做好准备，等待政策的开闸；二是可以作为财务顾问，联合券商或者基金子公司，共同开展此类业务。

三、资产支持票据业务

严格意义上讲，资产支持票据（ABN）与国际上通行的资产证券化产品（ABS）性质并不相同，只能称为“类资产证券化产品”。ABS应该具备风险隔离的基本特征，需要通过设立具有破产隔离作用的SPV来实现基础资产的“真实出售”，以有效保障证券持有人利益。而在交易商协会发布的《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》中，并没有对资产支持票据提出严格的风险隔离要求。同时，目前已发行的ABN产品也没有明确设置风险隔离，没有设立SPV，其性质与设置应收账款质押的一般信用债券更加接近，即对于基础资产的现金流享有优先受偿权，并对发行人有追索权。

2012年8月，银行间市场交易商协会发布了《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》，资产支持票据采取注册制。到2014年6月，交易商协会共注册发行14只ABN产品，累计融资146亿元。目前，主要是一些政府投融资平台公司在发行ABN产品。据悉，已有北京信托等公司正积极运作，准备近期在银行间市场推出信托型ABN产品。信托型ABN使得信托公司可以通过银行间交易商协会的渠道，将其原来非标准化信托产品，转化成标准化的产品，然后在银行间市场进行转让，增加信托公司产品的流动性。信托型ABN产品一旦发行成功，对于信托公司而言，绝对属于重大利好。

四、私募发行资产证券化产品

在中国，上述三类业务属于公开市场业务。实际上，私募发行资产证券化产品也是很大的一块市场领域。公募发行资产证券化产品需要成熟的评级机构和熟知此类投资标的的机构投资者作为基础，而这两者在短期内很难完备。相反，私募市场可以承担更高风险和不确定性以获取高收益。在美国，2012年私募发行的资产证券化产品占据当年总发行量的43%。在中国，我们有理由相信私募ABS市场将更更快的得到发展。例如，各地建立的金融资产交易所就是一个很好的资产证券化产品私募发行交易平台。信托公司完全可以利用已有的客户资源，将自己在传统项目中积累的资产获取、产品包装和风险管理方面的经验，移植应用到私募发行的资产证券化项目中，把握这一高增长领域赋予的发展机会。

宏观形势

李克强：唯一“强刺激”就是强力推进改革

在8月27日召开的国务院常务会议上，李克强总理对外界“强刺激”的议论回应称，今年上半年经济数据好转，但事实上货币政策一点没变宽松，唯一的“刺激”就是强力推进改革。李克强表示，老说经济面临下行压力、投资增速下降是因为内需不足，但事实上，13亿中国人还有很多需求没有得到足够供给。要把这些需求挖掘出来，就需要通过供给，引导需求潜力的释放。他还表示，各项工程要防止重复建设、攀比建设，也要深化对投融资等各项体制改革。要继续“保持定力、有所作

为”，用改革的方式，推动补短板、调结构、惠民生。

楼继伟：允许地方发债置换高成本融资存量债务

财政部部长楼继伟在人大常委会会议上讲话时指出，完善地方政府债券自发自还制度，建立以政府债券为主体的地方政府举债融资机制。对高成本融资的存量债务，允许地方申请发行地方政府债券置换，降低利息负担，优化期限结构。楼继伟并称，剥离融资平台公司政府融资职能。对地方政府性债务实行限额控制，严格控制新增债务，将地方政府性债务分类纳入预算管理，建立债务风险预警及应急处置机制。推广运用政府与社会资本合作模式，鼓励社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施投资和运营。

国土部官员：2017 年实现不动产登记信息公开查询

8月27日下午，国土资源部不动产登记局常务副局长冷宏志表示，2014年基本完成各级职责整合，建立基础性制度；2015年健全配套制度，平稳有序实施；2016年全面形成制度体系，正常有效运行；2017年实现信息共享，依法公开查询。上述所有工作的前提是各级登记机构的统一，没有统一面向社会的机构，不动产统一登记就无从谈起。在国家层面，重点抓好登记簿册、登记依据和信息平台这“三统一”，既要做好顶层设计，又要协调统筹推进。地方层面，要首先按照国家的有关要求，力争今年年底前完成登记职责整合，并在此基础上，形成统一的机构，做好各级资料移交、系统对接、工作衔接等，积极稳妥实施不动产统一登记制度。

外管局：8月新批 17.76 亿美元 QFII 额度

国家外汇管理局公布数据的最新显示，8月26日，已有254家QFII（合格境外机构投资者）累计获批596.74亿美元的投资额度，8月新批额度为17.76亿美元，其中2家机构为首次获批。上述2家新进机构分别为华顿证券投资信托股份有限公司、广发国际资产管理有限公司。

央行开展 100 亿 14 天期正回购，单周净投放 450 亿元

周四今日央行公开市场继续进行100亿元14天期正回购操作，中标利率持平于3.7%。本周公开市场将有650亿元正回购到期，其中，周二到期350亿元，周四到期300亿元。因此单周净投放450亿元，为连续第三周净投放。央行上周在公开市场共进行了400亿元14天期正回购操作，共有500亿元正回购和10亿元央票到期，净投放110亿元。此外，财政部、中国人民银行还在周四上午通过中国人民银行中央国库现金管理商业银行定期存款业务系统进行2014年中央国库现金管理商业银行定期存款（九期）招投标，操作量600亿元，期限3个月。

行业动态

中航信托：启动国内首例保险信托小贷三方合作

“中国人寿·中航信托·宜信信用保险合作签约发布会”日前在北京举办，启动了国内首例保险、信托、小额信贷三方合作。此次三方合作，由宜信作为投保人，就中航信托发行的系列信托计划向国寿财险投保金融机构贷款损失信用保险，被保险人为中航信托；信托计划项下的借款人逾期未还款的，国寿财险将根据三方合作协议约定的条件和赔偿限额进行相应赔付，此项信用保险措施与信托计划原有的“优先/劣后结构化设计”等增信措施配合，实现多重增信的效果，从而进一步保障信托计划优先级委托人本金及收益的安全。

平安信托推出有限合伙产品对接海外对冲基金

今年8月，平安信托推出有限合伙产品“海汇元声”，计划募集3亿元，投资海外对冲基金。投资者以人民币形式投入，但最终本金与收益将以美元形式结算退出，投资期限暂定为1年零4个月，投资标的为Sound Point信贷机遇离岸基金。其详细的交易安排是，平安德成投资有限公司作为一般合伙人（GP），发起设立海汇元声有限合伙企业，注册地在开曼群岛，目的是为了规避海外税负，和做资产独立运营安排。平安德成投资有限公司为平安信托全资子公司平安创新资本99%控股持有；境内投资者作为海汇元声的出资人（LP）。经过一系列的交易安排，LP的资金兑换为美元出海，资金再借道海外投资的特殊载体（SPV），最终通过海汇元声实现间接投资海外指定基金。该产品要求投资者非美国人，个人投资者拥有投资净资产不低于500万美金，机构投资者自主拥有并投资的净资产不少于2500万美金；认购者需要向海汇元声提交1.75%的前端项目设立费。此外，平安信托通过境外关联方向海汇元声提供服务并收取基本服务费，每年1%，投资增值部分还要收取5%的额外服务费，这部分费用由海汇元声以其合伙企业的财产承担。

百度联手中影集团、中信信托进军影视众筹

今年4月已经宣布上线的百度众筹平台终于落地。百度、中信信托和中影集团已达成影视文化产业金融众筹平台的战略合作。平台首批落地项目包括许鞍华导演、汤唯主演的《黄金时代》以及赵薇主演的《致我们突如其来的爱情》等。众筹项目将从拍摄、宣发和看电影三个阶段开展，金融机构在三个阶段都会有项目参与。对于投资宣发阶段的项目，整个投资的风险更小。具体的操作模式会改变过去只是做广告的方式，称对于一个预期5亿票房电影，可能需要5000万的宣发经费。众筹就是通过一张电影票钱的门槛来吸引上百万用户投资，具体操作方式是把宣发做成“电影票预售加投资理财”模式。通过开户、投资，用户不但可以买票，还可以获得投资收益，同时也起到了宣传的作用。众筹资金可能涉及“资金池”，中信信托内部人士解释称信托公司会保证财务隔离。同时，影片的宣发周期很长，期间散户因为投资额度小不会有迫切的赎回需求。投资期间，信托公司会给与投资人利息。

中铁信托拟推出创新型“舒适养老信托”

日前，中铁信托财富管理中心在成都成功举办“新型养老信托产品研讨会”，创新地提出了“舒适养老信托”型养老信托产品。该产品将原有的以收益为导向改为“现金收益+养老服务”的模式，使得客户拥有更多的体验，享受更舒适的生活，获得更多元化的投资选择。该信托产品预计会采用有限合伙基金模式，通过设立养生养老产业基金，一方面，采用成熟的养老地产模式，保障客户资金安全以及投资回报；另一方面注重用户服务及体验的提升，给客户提供优质的养生、养老服务。为了实现优质服务这一目标，中铁信托将对中铁系统内以及其他战略伙伴资源进行整合。比如，中国中铁及下属公司在黄山、秦皇岛、峨眉山、青城山等地都有疗养院，配有专业的护理人员；此外，中铁信托的战略合作伙伴四川置信集团、蓝光集团都已组建团队、运营项目、参与养生、养老产业。除此之外，中铁信托还与郑州和佑尊长园、北京太阳城、上海亲和源等一大批国内专业养老机构建立合作意向。

国联信托抵押品拍卖成功，亚星锚链危机缓解

亚星锚链近日披露的公告及半年报指出，亚星锚链与深圳市中技实业(集团)有限公司单一信托理财事项，委托上海浦东新区人民法院处置抵押地块。根据上海国际商品拍卖有限公司的消息，该抵押地块已于2014年6月11日以29250万元的交易价格拍卖成功，目前正在法院处理过程中。这也意味着，拖累了亚星锚链近3年

的信托投资风险事件终于有望实现本金收益落袋转危为安。2011年7月，亚星锚链与国联信托签订资金信托合同——指定用途单一资金信托进行理财，规模为2.5亿元，期限为18个月。然而由于项目融资方陷入资金困境，亚星锚链被迫对项目计提坏账。

房地产商通过信托收益贴息吸引投资者

日期，位于北京东南六环附近的珠江四季悦城推出了“7折买房”的优惠活动，四季悦城与购房者签订协议，约定将购房者作为受益人，将首付款中的部分资金作为信托认购额，以购房客户10年贷款期限为周期，购买珠江投资旗下的基建信托。在期限内，开发商将信托收益每月返还给购房者，作为月供利息补贴，返还后的贷款利息等同于银行同期房贷利率的七折。珠江四季悦城目前在售房源以65平米、90平方米为主力户型，层高4.5米，属于买一层得两层的50年产权LOFT型房屋，目前在售均价在26000元/平方米左右，精装修交房。

诚至金开2号再发公告，新北方二次整合工作未有实际进展

近日，中诚信托发布《诚至金开2号集合信托计划临时报告（四）》，报告指出，受新北方公司融资风险暴露及煤炭市场持续调整影响，截至目前新北方公司与前期意向整合方的二次整合工作未能取得实质进展。目前受托人及新北方公司正在加快寻找新的意向受让方。同时，已聘请资产评估公司对新北方公司下属煤矿资产进行评估，为后续资产整合和处置做好准备，目前评估公司正在对已提供的资料进行分析。中诚信托表示，将与工商银行密切配合做好信托计划后续相关工作，共同维护投资人利益。

华融信托状告浦发银行冻结监管账户，余姚法院驳回起诉

由于浦发银行宁波余姚支行冻结了华融信托监管账户资金，华融信托向余姚法院提起异议。近日，余姚法院驳回了华融信托的异议，认为监管账户并不等同于信托账户，该账户中的资金应为赛日新的公司财产，并非信托资金，可由法院强制执行。2013年，华融信托与浙江赛日新材料科技有限公司签订信托贷款合同，并且与浦发银行宁波余姚支行签署账户监管协议，交易对手使用资金时必须经华融信托同意再划款。此后，因为赛日新在浦发银行贷款到期，浦发银行向法院申请，冻结赛日新监管账户中的1680万元资金，华融信托得知消息后向法院提出异议，认为信托资金虽已进入监管账户，但赛日新尚未按照信托贷款合同申请使用资金，该监管账户内的资金从性质上说仍是信托财产，法院划扣监管账户内的信托资金不合规定；浦发银行宁波余姚支行作为监管银行将委托监管的信托资金用于归还企业贷款，缺乏法律依据。余姚法院的判决，无疑给华融信托的相应信托计划蒙上了一层阴影。

呈送：昆仑信托有限责任公司股东、董事、监事、高管层

分送：中油资产管理有限公司、昆仑信托有限责任公司各部门

编审：和晋子

供稿：林寅

校对：林寅

联系电话：010-63597713 邮编：100033 地址：北京西城区金融街1号金亚光大厦B座716室
