

# 安邦金控布局即将完成 新华信托被指或成最后猎物

■ 实习记者 李致鸿

经历了斥巨资狂扫牌照的2014年,目前,安邦保险集团已经拥有保险、资管、银行、券商、金融租赁和基金牌照。业内人士认为,安邦金控之路仅差最后一公里——信托牌照。而谁有可能成为安邦成功收购的首张信托牌照,正成为业内热议的话题。

## 安邦仅差信托牌照 “天津信托可能性不大”

目前,安邦在保险领域拥有寿险、产险、健康险、养老金和保险资管的牌照,而在保险领域之外,凭借早年控股的成都农商行,以及在去年纳入囊中的世纪证券,安邦已经获得了银行和券商牌照。同时,安邦还通过旗下的邦银租赁拥有了金融租赁牌照。就在前不久,保监会又正式批准安邦成立了基金公司。

自此,安邦已经拥有保险、资管、银行、券商、金融租赁和基金牌照。可以说,安邦的金控之路仅差最后一公里——信托牌照。

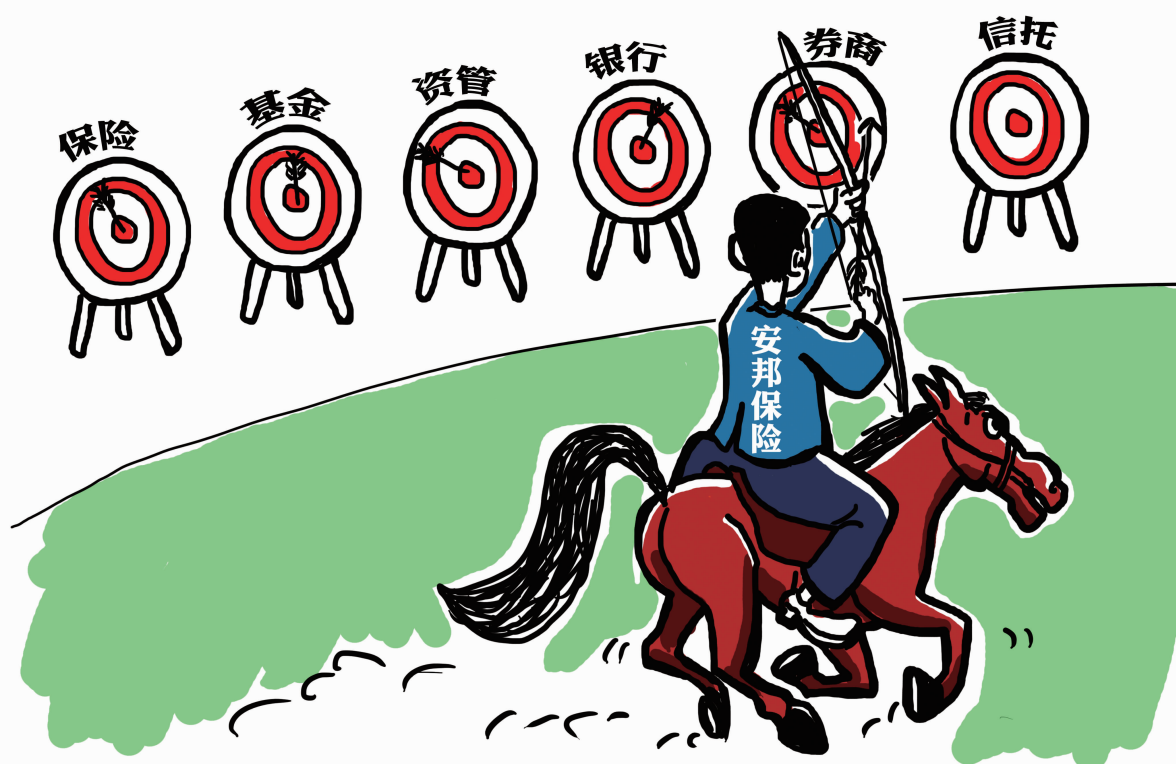
一位接近安邦的人士告诉《中国企业报》记者:“自去年年初,安邦就一直在寻找合适的信托牌照。”而此前,曾有媒体报道,安邦有意收购天津信托。不过,天津信托的一位内部人士对《中国企业报》记者透露,此前双方确有接触,但目前尚未达成意向。

而一位接近天津信托的人士告诉《中国企业报》记者,“天津信托为国有资产控股,因此安邦与天津信托的谈判速度不会很快,而且安邦成功收购天津信托的可能性并不大。”该人士进一步解释道:“天津政府对天津信托的态度始终比较重视,此前也有对天津信托收购意向的谈判,但均未成功。”

据了解,天津信托成立于1980年10月20日,并于同年11月1日正式对外营业,是国内最早成立的信托投资机构之一。天津信托成立以来,历经国家信托行业的五次整顿,几经改变控股方,一直获准单独保留,是全国仅有的几家自始至终获准单独保留的信托公司之一。

## 安邦的目标不止一个

香颂资本执行董事沈萌在接受《中国企业报》记者采访时表示:“从



王利博制图

安邦打造‘金控’的意愿和实力来看,最有可能吸引其的应该是业务种类较为平衡,规模较为靠前,并且股权较为分散的信托公司。”

不过,一家大型信托公司的内部人士刘波则对《中国企业报》记者表示,“安邦看重的是信托牌照,而非信托公司的经营状况。相反,经营状况不理想的信托公司,被安邦成功收购的可能性更大。其中,新华信托的可能性较大。”

据悉,去年7月底银监会内部会议通报中,被点名的3家风险严重的信托公司中就包括新华信托,其高风险资产逾100亿元;而在去年年中,新华信托第一大股东及第三大股东也皆有减持举动。另外,《中国企业报》记者从新华信托内部了解到,新华信托近期正在进行裁员。

事实上,对于安邦能够成功收购哪家信托公司,业内始终众说纷纭。一位华北地区信托公司的内部人士认为:“近几年,成功收购信托公司的案例并不多,出现控股股东变更的信托公司多是对过去有历史遗留问题的公司的重组。因此,安邦获取信托牌照之路不会太顺利,安邦也有可能采取先参股,再不断增加股份,最终实现控股的方式。”

据了解,自2010年以来,险资入信托公司多以参股角色,出现控股股东变更的11家信托公司中,包括3例收购、8例重组,但均无险资身影。目前,等待重组的信托公司中仅有港澳信托和海南信托两家信托公司。

前述一位接近安邦的人士对《中国企业报》记者坦言,“其实,以安邦‘野蛮人’的收购风格来看,只要有信托牌照,就有被安邦收购的可能性。从安邦以往对其他类型牌照的收购经历来看,安邦在收购信托公司后将会对人事、财务等控制资源调配的关键岗位进行洗牌,使之深深地烙上安邦的印记”。同时,该人士表示,“安邦的目标不止一个。”

## 安邦出手时机正好

刘波告诉《中国企业报》记者,“收购信托牌照需要时机,而信托业正处在下行周期,或者说是短期内已经见顶,此时正是安邦出手的好时机。”

中国信托业协会发布的“2014年4季度末信托公司主要业务数据”显示,2014年末,信托业管理的信托资产规模为13.98万亿元,较

2013年末46.05%的同比增长率,增幅回落了17.91个百分点。信托业结束了自2008年以来的高速增长阶段,进入转型发展阶段。

“信托业的发展已经遇到了瓶颈。以往信托业快速发展的几个通道都已经被严格监管,而以往信托业的最主要客户,如城投公司、房地产公司等如今也都面临着较大的挤压,因此信托业的发展不可能顺遂。一方面是信托业发展的瓶颈期,一方面是安邦集全金融牌照的决心,相信双方很快就会擦出合作的火花。”沈萌对《中国企业报》记者说道。

不过,信托行业分析师王泽思对《中国企业报》记者表示:“安邦对信托牌照的渴求,体现了其建立综合性金融集团的战略,但其中的风险也不容忽视。随着牌照审批的放开,金融牌照存在着贬值的风险,因此要综合考量,不应冒进。安邦在集全金融牌照后,需要加强业务的协同发展,也可以通过信托牌照与其他金融牌照组合起来开发新的业务。”

为了解安邦对于信托牌照具体有何计划,《中国企业报》记者试图电话和邮件联系安邦相关人士进行采访,但截至发稿,未获回复。

## 投资观察室

# 旅游业再获政策助力

■ 本报记者 陈青松

近一段时间以来,旅游板块表现强势,多只个股涨至涨停。旅游板块表现强势的原因主要是什么?临近春节之际,旅游板块还有怎样的表现机会?机构投资者又该如何把握本轮旅游板块上涨的机会?

日前,英大证券研究所所长李大霄、中投顾问高级研究员薛胜文、大同证券投资顾问张诚等业内人士分别向《中国企业报》记者表达了自己的观点。

《中国企业报》:旅游板块表现强势的主要原因是什么?

李大霄:旅游板块上涨主要是受假期因素的影响。在政策因素方面,之前国务院办公厅印发的《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》任务分解表,有短期的刺激效应。

薛胜文:《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》任务分解表中,35条任务需要在2015年内出台具体措施,且绝大部分都需要在2015年上半年出台,而政策一旦出台,势必会利好相关企业。

张诚:临近春节假期,大消费概念再度成为市场关注的焦点。由于国人过节方式逐步改变,春节期间旅游过年的消费模式成为主流,加之旅游行业公司通过互联网平台搭建新型出游模式,市场对于旅游概念的关注度提升,在大行情趋于震荡的过程中,旅游板块成为资金新的避风港,短期不少旅游板块龙头企业以及互联网旅游类公司表现强于大势。

此外,近年来出境游进入黄金增长期,呈现游客数量和消费金额“双井喷”之势。近期携程发布的《2015中国人春节出游意愿调查报告》显示,有超过50%的旅游者计划出境旅游,出境游意愿首次高于国内游。

《中国企业报》:旅游板块整体估值如何?后市表现将如何?

李大霄:旅游板块整体估值偏高。因此,此次旅游板块上涨主要受假期因素影响,只是属于短期效应,不一定有持续性。

张诚:线下旅游类公司平均估值在30倍左右,而线上旅游类公司估值整体偏高,多在60倍以上。市场目前更加关注互联网旅游

尤其是定制化旅游的未来发展,部分国外上市的在线旅游企业近年的业绩和市场表现也激发了A股市场的炒作热情,短期看线下旅游估值有一定优势,在线旅游类公司更多的是靠想象力持续炒作。

《中国企业报》:临近春节之际,旅游板块还有怎样的表现机会?

薛胜文:假期游在近几年来非常火爆,而春节是另一个旅游旺季,因此也就蕴藏了旅游板块的短期投资机会。国内资本市场素来对概念非常敏感,春节来临势必会引发投资者对旅游板块的炒作,短期机会存在。

张诚:春节前后一些旅游类公司尤其是涉及出境游、机票酒店代理类的公司业务将有所增长,春节后有一定的短期机会,投资者可继续关注如旅游龙头品种。

《中国企业报》:机构投资者应如何把握本轮旅游板块上涨的机会?

薛胜文:就接下来旅游板块存在的机会而言,春节行情无疑是最值得期待的。不过这种投资多以短期投资为主,未来随着春节结束,公司股价也将随之滑落。

张诚:对于线下旅游类公司来说,一方面估值存在优势,另一方面相关公司也在同时向线上业务转型或者是并行,在此背景下,老牌旅游行业的龙头品种依然值得关注。而一些景点类的上市公司可关注其地方产业发展的横向机会。对于线上旅游类企业来说目前估值普遍偏高,需关注其业务和营收的增速能否保持,短期建议保持谨慎等待相关业务数据确认后再行操作。

《中国企业报》:2015年旅游板块有哪些投资机会,为什么?

李大霄:对机构投资者来说,旅游板块价值偏高,短期效应明显,因此2015年对旅游板块的关注一定要注意节奏。

薛胜文:2015年对于旅游板块的投资可以遵循政策而走,《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》任务分解表中破除旅行社政策限制、体育旅游、邮轮及旅游行业土地政策等出台,相关企业出现股价大幅上涨的可能性很大。不过都适合以短期投资为主,要是长期投资,仍需要选择有业绩支撑的企业。

# 伞形信托急刹车

券商代销被叫停,银行主动“降杠杆”

■ 本报记者 王莹

有消息称,证监会已发文叫停券商代销伞形信托和P2P,禁止券商自主开发相关融资服务系统为客户提供融资服务,表明监管部门“降杠杆”的决心。

业内人士表示,尽管目前券商的融资类业务依然以两融为主,但是因为伞形信托具有“放大资产”和“增量资金”的作用,而且随着近期市场行情回暖,业务较为活跃。

“目前最主动的一方并不是券商,而是银行。监管层显然担心降息降准之后,流动性的增加会使得资金在实体经济之外的金融系统循环,所以当机立断禁止券商代销伞形信托。”首创财富高级投资经理袁航对《中国企业报》记者表示。

## 监管层“降杠杆”意图明显

2月3日,证监会发文要求券商严格执行《证券公司融资融券业务管理办法》,禁止通过代销伞形信托、P2P、自主开发相关融资服务系统等形式,为客户与他人、客户与客户之间的融资融券活动提供任何便利和服务。

“证监会并不是叫停伞形信托,而是叫停券商这一代销渠道。但券商渠道被堵,意味着不能推荐伞形信托给相关客户。”一位信托人士对《中国企业报》记者表示。业内人士表示,监管显然担心在降息降准之后,随后进一步货币宽松的可能性很大,在有着各种高杠杆率的工具下,流动性的增加会使得资金在实体经济之外的金融系统循环,所以当机立断禁止券商代销伞形信托。

“其实,证监会是重申2011年证监会公告《证券公司融资融券业务管理办法》第三条规定。而这个重申与1月19日A股暴跌有关。监管层不希望慢牛的行情是以暴涨暴跌的激烈波动形式表现出来,所以重申禁止伞形信托的代销。”袁航对《中国企业报》记者表示。

然而,有专家表示,单就伞形信托基金本身来说,伞形基金使投资者可依本身的风险承受程度进行不同比例的股票、债券等的配置,并进行方便的转换,分散投资风险。

“伞形信托的配资相对于两融来讲有更严格的黑名单、白名单限制(比如哪些股票不能配资,整个伞形账户的创业板股票比例不能超过多少,有这种风控限制,与两融相比更严格)。因而,伞形信托对单只股票仓位占比进行控制可以适当降低整个账户的非系统性风险。”壹文财富董事长李宾对《中国企业报》记者表示。

## 伞形信托规模两月翻倍

据媒体报道,招商证券银行业研究员肖立强、许荣聪于1月27日给出了伞形信托规模的最新估算:约3000亿元—4000亿元。而去年12月初的数据是,伞形信托规模约1500亿元。相比去年12月的估算数字翻了一倍。

“自2014年下半年开始,因国内经济下行压力严峻,政府对地方政府平台融资严格限制以及房地产行业低迷等综合因素对信托公司原来传统业务带来巨大冲击,存续业务也面临兑付高峰,信托公司在业务上谋求转型;而银行理财资金因对投资标的种种限制也急需寻找替代性的高收益资产。”袁航表示,权益类投资,特别是伞形信托的风险极低,是理想的替代性高收益资产。认购伞形信托子信托中优先级份额成为目前银行合作的有利方式。

然而,专家也对伞形信托表示出了一些隐忧。“伞形信托对风险处置手段过分单一,容易导致出资方刚性兑付压力的陡增。”袁航表示,区别于传统信托计划的风险处置方式(如:土地抵押、担保方的无限连带责任及寻求新的接盘者等),伞形信托对风险的处置手段明显过分单一,最后或导致出资方刚性兑付压力陡增。

## 银行主动降低杠杆比例

而在监管层叫停伞形信托代销之前,多家银行主动降低伞形信托杠杆比例,并对配资业务规则进行调整。

《中国企业报》记者了解到,光大银行总行对结构化配资业务规则进行了调整,目前,该银行单账户和伞形1:3配资业务全部暂停,最高杠杆为1:2.5,且预警线和止损线上调至0.95和0.9。

另据内部人士透露,截至目前,民生银行和招商银行结构化配资业务杠杆比例已经调整至1:3。

与此同时,信托公司也随即进行了风控调整。“目前,我们内部下发了相关通知,根据合作银行的配资比例调整规定我们公司后续所有项目,当信托计划单位净值触及预警线后,要求增强资金追加义务人追加至预警线之上;但触及止损线后,要求增强资金追加义务人,追加资金后使信托计划单位净值在1.00以上。”一家信托公司内部人士对《中国企业报》记者透露。

“我们公司目前正在响应监管层的检查,并内部发布了《关于证券类项目事前、事后及按季报要求的通知》,其中明确对结构化证券项目的事前、事后报备要求。每季度10日前,各片区以片区为单位,按季向风险管理部报送上季度开展的《证券类项目(含结构化股票收益权项目)情况报告表》。”四川省一家信托公司的信託经理冯以才对《中国企业报》记者透露。