



中國·上海

建資本補充機制 強化剛性兌付 銀監明確信託股東兜底

中國銀監會近日再發文監管近11萬億元（人民幣，下同）規模的中國信託業。據悉，此次下發的指導意見以嚴防風險為目的。其中，首次明確信託公司在風險中應付的責任，並要求信託要建立流動性支持和資本補充機制，被業界認為是強化了「剛性兌付」。意見並首次明確通道類業務及風險承擔主體；對新入市的產品，必須在入市10天前逐筆向監管機構報告。 大公報記者 彭巧容

據內媒昨日引述消息稱，銀監會在4月10日已下發《關於信託公司風險監管的指導意見》（即99號文）給各銀監局和信託公司。市場形容銀監會是以次以罕見的力度強調信託公司在風險中應付的責任，包括要求信託建立流動性支持和資本補充機制，股東在信託公司出現流動性風險時，或由股東及時補充資本。信託違反經營規則、嚴重危害公司運行、損害投資者權益的，監管機構採取責令控股股東轉讓股權或限制股東權利等措施。

促加速清理資金池業務

業內人士對《指導意見》解讀為：要求股東撐腰，沒有任何跡象要破剛兌，反而是強化了剛兌的可能。信託公司以後可能更傾向於「剛兌」，否則信託發行的所有產品可能會遭受投資者冷落、信託牌照聲譽受損、股東還要連帶責任，監管層亦會停發公司產品甚至註銷牌照等處罰。

延續去年底國務院下發加強影子銀行監管文件（107號文）明確信託開展非標準化理財資金池在被禁之列。99號文除指信託公司不得開展非標準化理財資金池業務，而信託業務要加強風險資本的約束。同時，要推動業務轉型，改造信貸類集合模式，研究推出債權型信託直接融資工具、大力發展真正的股權投資；還要求信託公司制訂至少應包括激勵性薪酬制度的恢復與處置計劃。

新入市產品逐筆報告

在加強監管方面，《指導意見》要求從今年起，對信託公司業務範圍實行嚴格的准入審批管理。新入市產品在入市前10天逐筆向監管機構報告；並明確通道和信貸兩類業務的監管方向。通道業務今後必須在合同上明確風險承擔主體和通道功能主體，將抽離協議「陽光化」，而信貸類業務要加強風險資本的約束。同時，要推動業務轉型，改造信貸類集合模式，研究推出債權型信託直接融資工具、大力發展真正的股權投資；還要求信託公司制訂至少應包括激勵性薪酬制度的恢復與處置計劃。

一位信託經理亦稱，從意見來看，信託資金池業務壓縮直接會增大信託剛性兌付的兜底難度，明確了信貸和通道難做，行業轉型路途漫長，激勵性薪酬延付對信託業從業者激勵造成一定打擊，信託公司管理壓力亦會增大，「總之，信託業美好的黃金年代已經過去了。」



信託風險監管指導意見部分內容

- 不得開展非標準化理財資金池等具有影子銀行特徵的業務，並要求已開展非標準化理財業務盡快清理並於6月30日前上報整改方案
- 從今年起信託公司凡新入市的產品需按程序和統一要求在入市前10天逐筆向監管機構報告，監管層可根據產品評級、淨資本狀況等採取監管措施
- 要建立流動性支持和資本補充機制。信託公司股東應承諾或在信託公司章程中約定，當信託公司出現流動性風險時，給予必要的流動性支持
- 經營損失侵蝕資本的，應在淨資本中全額扣減，並相應壓縮業務規模，或由股東及時補充資本
- 通道業務今後必須在合同上明確風險承擔主體和通道功能主體
- 信貸類業務要加強風險資本的約束
- 應制訂恢復與處置計劃，計劃至少應包括：激勵性薪酬延付制度；限制分紅或紅利回撥制度；業務分割與恢復機制；機構處置機制

▲業內稱，若非標出現大規模壞帳，若大股東的資金補充能力不足，也會加大信託剛性兌付的兜底難度

彭博社

德銀：銀行壞債儲備金充足

德意志銀行最新的調研結果認為，中國銀行業已經準備了充分的壞債儲備金，小規模債券和信託違約對銀行業沒有根本影響。該行表示，去年37%的未清償企業債為中國的上市銀行所持有，同時這些銀行給信託行業提供約36%所需資金，這表明上市銀行有約880億元（人民幣，下同）資產面臨潛在違約風險。中國銀行業共撥備了8190億元的額外撥備以給這些風險提供保障。

德意志銀行的分析調研範圍涉及2400家中國企業債發行主體和1.3萬份集合信託產品。調研發現這兩個市場總信用風險規模為2370億元。該行分析師認為，今年五、六月份企業債和信託產品償付高峰結束之後，市場對中國銀行業的信心將逐漸恢復，屆時投資者應將意識到實際違約率遠低於預期水平，違約率平緩上升是糾正信貸定價以及高效資產配置的常規途徑。

同時，研究涉及的2400家中國企業債發行主體共計發行5500款債券，其中只有88家企業由於2012年和2013年上半年的虧損而面臨暫停交易的風險，其中74個是違約率極低的國有企業，僅餘14家民營企業以及8家被調降或被歸入負面觀察名單的民營企業是風險較高的債券發行方。截至2014年2月，市場上未清償企業債總量為7.4萬億元，這22家發債企業發行的債務總額為286億元，佔企業債市場總規模的0.39%。

提及影子銀行的違約風險，該行認為，雖然2013年估算的影子銀行總體規模高達19.7萬億元，但是風險主要來自集合信託產品，其總規模為2.7萬億元，佔信託市場規模的24.7%。通過對1.3萬款集合信託產品的研究分析，即使最極端的潛在違約率也僅4.9%，這些情況大多出現於工業和商業板塊。即存在風險的資產規模不到1320億元。

前兩月大中鋼企蝕47億

儘管鋼鐵行業去年扭虧，盈利51億元，但中鋼協最新公布的數據顯示，今年1至2月，全國大中型鋼鐵企業虧損28億元，其中鋼鐵主業虧損47億元。

值得注意的是，鋼鐵企業財務結算價格測算顯示，2月內地鋼材平均結算價為每噸3261元，同比每噸下跌323元。內媒昨日引述一位國有鋼企人士表示，從銷售狀況來看，今年企業經營依舊慘淡，鋼鐵主業業績不佳，恐怕使整個行業虧損面再次放大。

好的跡象是，隨着天氣轉暖，鋼材需求將會逐漸增加。中鋼協最新數據顯示，3月下旬重點鋼企旬末庫存量為1542萬噸，較上旬末下降161.9萬噸，環比下降9.5%。值得注意的是，鋼材市場的社會庫存已連降5周，鋼材市場價格在3月份創下2009年以來的歷史低點後也出現了全面反彈。據西本新幹線監測顯示，自3月14日以來，鋼材指數已由每噸3300元，漲至4月11日的每噸3450元。不過金銀島鋼鐵市場分析師張彭琦稱，盈利的暫時好轉，將會刺激鋼廠加碼生產，而產量的增加會進一步加劇鋼材市場供需矛盾。「我的鋼鐵網」首席分析師賈良群則直言，「國內鋼鐵熊市還未走完，熊市的上半場還未結束，鋼廠、貿易商『保命』要緊。」

跨境地產投資料倍增

【大公報記者倪曉晨上海十四日電】高力國際亞洲區資本市場及投資服務董事總經理鄧文傑周一指出，儘管中國房地產跨境投資仍處起步期，但在全年人民幣升值預期，及房地產收益需求持續增長推動下，今年中國房地產跨境投資總量將倍增至逾300億美元。而未來發展商及投資者將擴大其在門戶城市的投資範圍，曼哈頓市中心、東倫敦、西雅圖、波士頓等地或成為新一輪跨境房地產投資的可選投資地。

高力國際周一發布的研報稱，中國房地產跨境投資總量已從2008年的約6900萬美元，增至2013年的逾160億美元。快速的增長因海外投資收益率更高、海外融資成本低及人民幣升值、企業和個人投資多元化考量。

研報稱，提高收益率、實現投資多元化，及樹立國際品牌形象，是當前中國房地產跨境投資者考慮到的三個因素，在國內房地產調控並未真正放鬆，及監管層放寬海外房地產投資的政策背景下，現時歐美地區的經濟復甦正為跨境房地產投資提供了完美時機。

鄧文傑稱，過去五年內美國、英國、澳洲的主要門戶城市，是中國發展商及投資者跨境投資的首選地。

「當前中國投資者對風險的承受力已有所提升，今後他們會更多涉足多元化跨境投資模式，藉此獲得更高的投資回報。」研報還表示，中國發展商的跨境投資多始於住宅領域，但隨着境外投資地經濟的逐步復甦及投資需求的不斷增加，商業地產，甚至是酒店等「非傳統物業」料將更受關注；與此同時，未來幾年內，跨境投資物業類型和投資模式也會更趨多元，中國發展商將從相對直接的資產收購，向項目開發等方向轉變。

78央企加速退出房地產

國務院國資委正推進新設國有資本運營公司，部分央企將納入試點。據國資委知情人透露，房地產央企將成為本輪改革的試點之一，如果改革能夠順利完成，將會加速78家央企退出房地產的步伐。

據由國家住房和城鄉建設部主管的中國房地產報報道，國有資本運營公司將直接隸屬於國資委，國有資本運營公司成立後，將掌控中央企業的資本運營。關於房地產行業的央企改革，未來可能就是集團母公司層面股份制改造的可能性。比如中信股份整體注入香港上市公司中信泰富、中國建築將中建地產注入香港上市公司中海地產，這將有利於激發集團的市場化活力，或將打破目前行業「強者恆強」的格局。

多地傳救樓市 小城機會大

【大公報記者倪曉晨上海十四日電】今年首季樓市明顯降溫，市場再傳福建省日前已口頭傳達10項「救市」措施，在限購、貸款、普通房界定標準等均有一定程度的放鬆。不過，福建省住建廳人士表明不清楚有出此類措施。廈門市住房管理部門人士也表示，沒聽說過這政策。此外，有專家相信，鬆綁應僅出現在三四線城市，北上廣深「救市」的可能性小。

住建部在今年兩會期間提出房地產「雙向調控」的調控政策。繼此前溫州、長沙、杭州等多地正醞釀鬆綁限購可能性的傳言後，福建省口頭已傳達10項「救市」措施在市場上火速流傳。同時，近期常州、無錫也加入了政府要「救市」的傳言當中。

其中，傳福建省政府已在省內口頭傳達《關於促進房地產市場持續健康發展的十條措施》的「口頭通知」。包括調整普通住房界定標準，容積率1.0以上，面積在144平方米以下的，均按照普通住房處理；在限購住房類型方面，不包括二手房。非當地戶籍居民提供納稅證明和社保記錄的時間，明確為6個月。購房人住房套數認定，不包括自建、房改房、繼承房和拆遷安置房。對於改善居住條件購買的二套房，按揭貸款利率不低於基準利率

的1.1倍；購買首套住房的予以契稅減免50%的優惠。不過，內地第一財經網站引述福建省住建廳及廈門市住房管理部門的人士均表示，不清楚及沒聽說該政策。對於無錫的救市傳聞，內媒則引述當地一房地產從業員透露，具體政策將在這個星期公布。

業內：放鬆二套房貸最實際

開發商及專家普遍相信，面臨政策「放水」的城市多集中在青島、煙台、哈爾濱等庫存偏高的城市，杭州、海口、溫州等房價漲勢持續偏弱的城市，以及江蘇省、廣東省部分新城、開發區和未來產業轉移地帶。「救市」政策則會集中在縮短限購年限、放寬戶籍限制、放鬆二套房貸、加強對房企信貸上的支持、地方出讓購房稅費減免等方面。

上海中原地產研究諮詢部總監宋會雍指出，雖然目前輕度「放鬆限購」政策或有望落地成真，但在部分城市已停貸的情況下號召「放鬆二套房貸」的可行性並不大。他稱，「沒有信貸的『輸血通道』，其他調控放鬆的構想最多也僅是浮雲」。

21世紀不動產上海區域市場研究部副總監黃河滔認為，未來調控政策放鬆會集中在三、四線城市

中樓市庫存高、價格漲幅溫和的區域，更多選擇溫和、適度的放鬆。他雖估計，被放鬆政策的部分城市在短期內將出現成交量上漲的情況，但因部分地區除政策放鬆外，還需信貸政策的配合，在現時流動性狀況下，信貸政策料不會鬆動，樓市反彈的高度也會受限。



▲上海上周新房市場成交總量已跌破15萬平方米關口，環比大跌約24% 倪曉晨攝

交投遇冷 滬新房成交跌24%

【大公報記者倪曉晨上海十四日電】上海新房市場上周（4月7日至13日）成交量已跌破15萬平方米，交投情況整體遇冷。德佑地產的數據顯示，當周全市新建商品住宅僅成交14.69萬平方米，環比前一周大跌23.88%，成交均價則環比上漲17.92%，至每平方米2.7138萬元。

德佑地產研究總監陸驕麟表示，在經歷清明小長假後，上海新房市場成交量卻不升反降，當周不少本月初獲得預售證的項目均現「零成交」，表明市場觀望情緒愈發濃烈。

市場觀望情緒濃烈

價格方面，高端住宅成交上揚拉動了當周全市的成交均價。上周全市單價在每平方米5萬元以上的高端商品住宅共成交77套，較前周提升27套。

他相信，當前偏低的成交量不足以支撐居高不下房價，預計房企或借助「以價換量」來達成銷售目標，一旦降價銷售成為普遍現象，新房市場成交量出現反彈的概率就會增大。

較之新房成交量，上周該市商品住宅新增供應環比上漲199.38%，至17.23萬平方米，儘管全市新增供應出現放量，但單周供應總量仍處在20萬平方米以下偏低位置，且大多數供應多集中在松江、金山等外環外區域。