

金融机构年报透视系列之六@信托

信托业进入转型阵痛期 家族信托异军突起

2020年62家信托公司净利总额491亿元,前十大头部公司占比超过50%

■本报记者 邢 萌

去年,监管机构调控措施频出,强力引导信托业转型。2020年,信托资产总规模降至20.49万亿元,相较于2017年的历史峰值减少5.76万亿元,进一步由高速增长向高质量发展转变。而从今年的情况来看,信托资产规模已回落至20万亿元以下,规模的持续缩水映射出行业转型的压力。

2020年,信托业进入转型阵痛期,整体利润有所下滑。从已披露业绩的62家信托公司来看,净利润总额为491亿元,同比减少9.24%。同时,强者恒强的马太效应凸显,2020年行业前10名的信托公司净利润合计251亿元,占据行业净利润总额的半壁江山。

在传统展业受限的形势下,主动管理能力成为信托业务的关键。中国信托登记有限责任公司(以下简称“中信登”)数据显示,截至去年年末,主动管理类信托规模超10万亿元,占比近52%,同比增速达23%。民生信托、东莞信托、百瑞信托等8家公司的主动管理类信托规模占比超过80%。

同时,家族信托等服务信托异军突起,给布局早,投入大的先行公司带来了新的业绩增长点。相关数据显示,2020年末行业家族信托规模较年初增长80%。建信信托家族信托实收资产规模突破650亿元,中信信托的家族信托和保险金信托累计受托资产规模近500亿元。

三分之二信托公司规模缩水 5家各降超千亿元

全行业信托资产总规模已连续三年下降,从2017年的历史峰值26.25万亿元,回落至2020年的20.49万亿元。

中国信托业公布的数据显示,截至2020年四季度末,信托资产规模为20.49万亿元,同比下降5.17%,比2019年四季度末减少1.12万亿元,比2017年四季度末历史峰值减少5.76万亿元。

“信托资产规模下降的背后,与行业持续压降融资类和通道类业务有关。”复旦大学信托研究中心主任殷醒民表示,在2020年严监管环境下,通道类业务规模持续回落,融资类信托压缩接近1万亿元。

2018年至2020年是事务管理类信托连续压降的三年:2018年压降2.4万亿元,2019年压降2.6万亿元,2020年压降1.46万亿元。同时,截至2020年末,融资类信托余额为4.86万亿元,全年共压降近1万亿元。

殷醒民分析称,压降的事务管理类信托中,绝大多数是以监管套利、隐匿风险为特征的金融同业通道业务。按照监管部门要求,事务管理类信托的业务量与占比不断下降,金融机构之间多层嵌套、资金空转现象明显减少。长期来看,逐步压降融资类信托是信托公司回归本源的转型目标。

“两压一降”成为信托公司顺应监管的根本指标。用益信托统计的年报数据显示,截至5月7日,68家信托公司中已有62家披露2020年业绩,其中42家信托资产规模出现不同程度的下滑,占比67.74%。同比下降最大的5家分别为中信信托、兴业信托、五矿信托、渤海信托、交银信托,全年均降超千亿元。

具体来看,截至2020年末,中信信托的信托资产规模为1.22万亿元,相较于2019年的1.57万亿元减少约3500亿元。从更长周期来看,相较于2017年1.98万亿元的历史峰值,中信信托的资产规模累计下降超7000亿元;兴业信托、五矿信

托的信托资产规模均同比下降超1800亿元;渤海信托、交银信托的这一数据则分别为1588亿元和1312亿元。

从今年的情况来看,信托资产规模继续下行或已成事实。中信登最新数据显示,截至2021年1月末,全行业信托产品存量规模已降至19.99万亿元,这是自2016年信托资产规模突破20万亿元之后,首次重回20万亿元之下。

中信登表示,这意味着,监管部门要求2021年继续开展压降信托存续通道类业务规模、逐步压降“影子银行”风险突出的融资类信托业务、持续清理信托非标资金池业务的“两压一降”工作取得新的实质性成效。

62家公司净利总额491.09亿元 同比下降9.24%

信托资产规模的持续压降,已经给信托公司的业绩带来压力。记者据用益信托相关数据统计,2020年,以母公司口径统计,62家信托公司的净利润总额为491.09亿元,相较于2019年的541.07亿元下降9.24%。

引人注意的是,去年信托行业强者恒强的马太效应凸显,前10家公司的净利润总额占据行业一半以上。数据显示,华能信托、平安信托、五矿信托位于行业净利润前三位,前两者的净利润均超30亿元。2020年净利润排名前10的信托公司合计净利润为250.81亿元,占行业62家信托公司净利润总额的51.07%。对比而言,2019年前10家公司的净利润为252.73亿元,占比46.71%。可以看出,2020年信托行业净利润越来越向头部公司集中。

“每家信托公司的资源禀赋不同,一些综合实力雄厚且经营稳健的公司逐步脱颖而出。头部企业依靠先天优势,率先突围,从而进一步增强自身的核心竞争力。”用益信托研究员帅国让对《证券日报》记者如是说。

与此同时,行业内业绩分化明显,中小信托公司面临更大的生存压力。吉林信托、华宸信托、山西信托、渤海信托等尾部公司的2020年净利润仅在1000万元至4000万元之间,长城信托、民生信托、安信信托更是处于亏损状态。

“分化趋势是近年来信托公司的主要发展特点,这种特点在其他资管机构领域或者金融行业领域都很普遍。”资管行业研究员袁吉伟对《证券日报》记者分析说,一方面,外部环境复杂多变,尤其是风险因素,对于信托公司经营考验较大,部分中小信托公司风险抵御能力不强。另一方面,信托业处于转型关键时期,大型信托公司转型思路更清晰、资源投入更大,成效显现,而中小信托公司在此方面相对滞后,传统业务增长受限,发展动力不足。

袁吉伟进一步表示,“中小信托公司仍有办法缩小与头部信托公司的差距,这就需要精选业务赛道,实现业务发展,同时也需要借助金融科技等创新工具,实现特色发展和模式突破。”

另外,加大信托赔偿准备计提力度成为信托公司应对转型压力的普遍选择。信托业协会公布的数据显示,截至2020年四季度末,信托赔偿准备金为321.54亿元,相比2019年四季度末的291.24亿元增长10.40%,环比三季度末的296.23亿元增长8.54%。

行业主动管理规模占比近52% 8家比重高于80%

随着行业转型进一步推进,发力主



动管理类业务成为抢占转型优势的核心武器。

“一般来说,主动管理类信托的报酬率高于被动管理类信托。信托公司大力发展主动管理类信托,对提高自身收入、利润及管理能力和有着积极意义。”百瑞信托博士后科研工作站研究员魏文臻杰对《证券日报》记者说。

据中信登信托受益权信息定期报送数据,2020年末信托业主动管理类产品规模超10万亿元,同比增长23%。从季度变化看,四个季度环比增速分别为5.21%、5.67%、8.58%、1.86%,占比从一季度的44.12%上升至四季度的51.61%;非主动管理规模较年初下降18.83%,占比已不足五成。

中信登认为,这表明在资管新规统一资管产品监管标准、推进净值化管理,加速“非标转标”的大背景下,信托行业在顺应监管导向、提升专业管理能力、主动谋求本源业务转型发展等方面持续发力。

魏文臻杰认为,信托公司主动管理业务主要可分为地产类、政信类、消费金融类及证券投资类等。以证券投资类业务为例,信托公司应向券商、公募基金等机构学习投研体系的建设经验,着力于提高投研能力,探索开展主动管理型业务,开发有竞争性的差异化产品。

“在融资类压降、金融同业即将清零的背景下,信托公司需要加强主动管理业务,增厚发展基础,提高盈利能力。”袁吉伟表示,信托公司需要完善投研体系,强化主动管理能力,提升专业水平,准确把握市场、产业发展态势,有效捕捉业务机会。

近年来,头部信托公司的主动管理转型已初见成效。中信信托年报显示,其主动管理型资产规模占比已从2017年的24%升至2020年的54%。

从2020年年报来看,民生信托、东莞信托、百瑞信托、安信信托、中融信托、杭工商信托、五矿信托、中航信托等8家公司的主动管理类信托规模占比高于80%,远超行业整体水平。不过,也要看到,62家信托公司中,仍有多达30家公司的主动管理类信托规模占比低于行业整体水平(51.61%)。

袁吉伟强调,“不能只通过主动管理业务规模占比来判断信托公司主动管理能力的强弱,还需要真正接受周期波动的检验。过去个别信托公司主动管理业务占比很高,但没有经受住周期检验,反而造成了较大的风险敞口。因

此,信托公司需要下真功夫在专业能力、专业水平、风险管控、项目管理等业务能力建设上,塑造市场核心竞争力,为投资者创造最大价值。”

服务信托成转型方向 家族信托全年增幅超80%

2020年,家族信托、资产证券化等服务信托表现亮眼,成为信托转型重要探索方向。

中信登相关数据显示,截至2020年末,家族信托规模较年初增长80.29%,连续四个季度上升,环比增幅分别为11.2%、8.34%、35.94%和10.09%。而建信信托、山东信托、中融信托、中信信托的家族信托业务规模排名居前,四者规模占比合计超60%。

相关年报显示,截至2020年末,建信信托家族信托实收资产规模突破650亿元;中信信托的家族信托和保险金信托客户超过3000名,累计受托资产规模近500亿元,同比增长44%;山东信托管理的家族信托已签订合同金额突破人民币149.5亿元,其中实际交付的信托资产规模为人民币145.25亿元,同比增长43.81%。

另据上述数据,2020年末资产证券化产品规模约2.5万亿元,较年初增长57.37%,其中第四季度单季环比增幅最大,为27.29%。目前已有44家信托公司开展资产证券化业务,其中排名前三的信托机构(建信信托、华能信托、华润信托)资产证券化业务规模占比合计超50%,头部效应较为明显。

建信信托在年报中表示,公司资产证券化业务累计发行规模突破万亿元,2020年发行规模、累计发行规模、存量规模等三项指标均以明显优势蝉联市场第一。

帅国让表示,“资产证券化业务是信托公司业务转型的重要方向。在‘两压一降’的监管指引下,持续推进信托公司净值化转型,关注标准化资产配置已成为行业共识。”

中诚信战略研究部认为,业务联动价值日益凸显,信托公司应进一步深挖资产证券化业务发行、承销、投资等环节的联动价值,打通资产证券化业务链条中的资管环节和投行环节。从实际运作来看,投资环节的开展极大地助力了承销规模的增长,承销环节的加入则有效提升了资产证券化业务的整体业绩贡献。

平均为5个月22天,最高时曾达到6个月28天。当时,“先院线后DVD”是业内公认的发行业务流程。

2005年以来,流媒体兴起,电影发行“窗口期”成为争执的焦点,尤其是2010年以后,渠道之争从未停止。2015年,爱奇艺高级副总裁杨向华曾呼吁,缩短电影在互联网平台上线的“窗口期”,不给盗版留空间。

“‘零窗口期’时代已经来临。”一位影视行业公司负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,从最近几年的情况来看,线下票房收入越高的电影,窗口期越长,而线下票房表现一般的电影,则会更快登陆流媒体平台,这是市场趋利避害的选择。因此,即便部分电影“零窗口期”,对院线的影响也非常小,因为线下的增量市场依靠的是有票房号召力的爆款,而这部分电影不但“窗口期”很长,还经常密锣延期,比如春节期间上映的《你好,李焕英》,直至5月份才登陆流媒体平台。



上市公司“提质”意见出台逾半年 公司治理专项行动迈出“关键一步”

■本报记者 吴晓璐

自2020年10月9日《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》(简称《意见》)发布以来,至今已过半。其中,“提高上市公司治理水平”是《意见》部署的重要任务,也是提高上市公司质量的基础工程。

去年12月11日,证监会正式开展上市公司治理专项行动,力争通过2年努力,围绕“强内生、构生态、建制度”三方面内容,通过公司自查、现场检查、督促整改三个阶段,使上市公司治理水平得到明显提高。其中,上市公司自查自纠是本次专项行动的重要环节。

近日,《证券日报》记者获悉,上市公司治理专项行动第一阶段——自查阶段已经顺利完成,上市公司治理专项行动已迈出“关键一步”。下一步,证监会将着重对各公司自查报告进行分析研究,对实践中存在的治理问题和有关风险进行研判,为下一步政策制定奠定基础。

“‘自查清单’就像一面镜子,对着镜子照,才能发现自己有哪些问题。通过对比标准,上市公司能够深刻认识到提高公司治理的基本要求,以及公司目前存在的问题,逐渐从思想层面高度重视程度,并时刻提醒自己。”小熊电器董秘刘奎对《证券日报》记者表示。

“未来,监管部门还可以组织提炼优秀公司治理的关键要素,总结上市公司中的最佳实践,并进行宣传和推广,方便其他上市公司借鉴学习,有助于提升上市公司治理水平。”伟明环保董秘程鹏接受《证券日报》记者采访时表示。

对照“自查清单” 上市公司查漏补缺

据记者了解,上市公司治理专项行动启动后,证监会第一时间部署各地证监局、沪深证券交易所开展第一阶段自查自纠工作。其中,上市公司对照清单开展自查是专项行动第一阶段的的核心任务。对此,证监会成立专项工作组,发布了上市公司治理专项自查清单,并为上市公司自查提供全程指导。

证监会网站显示,自专项行动启动后,证监会政务服务平台上线了“上市公司自查清单填报系统”,2020年6月30日(含)以前上市的公司应当在2021年4月30日前,对照自查清单,认真梳理查找存在的问题,总结公司治理经验,完成专项自查工作。上市公司全体董事、总经理(总裁、行长)、财务负责人(财务总监)应当在专项自查清单上签字并加盖公司公章。

据了解,“自查清单”内容既涵盖“三会一层”架构、“关键少数”行为规范、内部控制、信息披露、利益相关者等公司治理全链条,也聚焦资金占用、违规担保等突出问题,共涉及七大方面119个问题,并以合规性问题、证据性问题、调研类问题和调查类问题等四种方式呈现。

“以‘自查清单’方式督促上市公司自查自纠,有助于公司了解上市公司治理提升水平的具体内容,查漏补缺,发现问题,明确下一步改进的具体方向。”程鹏表示。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,“自查清单”能够让上市公司清晰、规范地审视自身,发现问题,纠正错误,是提高公司治理水平的实质性举措。

“监管部门以‘自查清单’的方式引导上市公司开展自查自纠,有利于规范完善上市公司治理结构,增强上市公司内部控制和提升上市公司信息披露水平。”中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示,自查自纠的方式给予上市公司主动权,将进一步强化上市公司的主体责任,进而更为有效地激励上市公司认真审视自身在公司治理方面存在的问题,更积极地采取有效举措。

此外,在引导和鼓励上市公司自我检查、自我纠正、自我规范的基础上,证监会还将指导并组织派出机构现场检查,以整改促提升,增强上市公司自我规范、自我提高、自我完善的意识,让规范公司治理的理念从监管推动转变为行动自觉,形成和完善规范治理的长效机制,夯实资本市场稳定健康发展的基础。

良性互动 提升投资者“获得感”

上市公司和投资者是市场的共生共荣体,良好的公司治理离不开上市公司和投资者的良性互动。投资者积极参与公司治理也将反哺公司治理水

平的提升,进而构建提升上市公司治理水平的良好生态。

“我们本来就是直面面对C端(个人消费者)的企业,用户和投资者之间很容易转化,公司很重视与投资者的沟通。上市公司是公众公司,有义务保证投资者的知情权,做好信息披露是最基础也是最重要的工作。”刘奎如是说。

“通过加大投资者与上市公司互动,可以将上市公司的形象更充分地展现在投资者面前。”李湛认为,一方面将激励公司提升自身市场形象,进而提升公司治理水平;另一方面,投资者与上市公司互动增加,有利于投资者进一步了解上市公司的基本面状况,投资者对上市公司的外部监督作用或进一步超过七成。

“加大上市公司与投资者的交流,能够有效促进信息传播,提高信息披露效果,从而在信息公开基础上,实现有效定价,提升公司治理水平。”田利辉表示。

2021年初,证监会作出分类推动上市公司召开2020年度业绩说明会的工作部署,积极引导“沪深300”、“A+H”、“央企控股”、“双创”板块等影响力较大的上市公司在年报披露后召开业绩说明会,督促董事长、总经理出席,多措并举提升业绩说明会召开质量,展现公司治理基础和企业文化,增强投资者的“获得感”与“参与感”。

据沪深交易所数据统计,2020年年报披露后,沪深两市约3200家上市公司发布召开业绩说明会的通知,上市公司董事长、总经理亲临现场,中小投资者覆盖面大幅提升。同花顺iF-inD数据显示,截至5月8日,A股上市公司达4291家,召开业绩说明会的公司占比超过七成。

“投资者关系管理也是体现公司治理水平的重要环节。”程鹏表示,通过业绩说明会可以加强上市公司与各类股东尤其是中小股东的沟通,让投资者更好地了解公司,公司也可以更好地了解投资者的想法与诉求,进而影响公司日常经营和决策。

完善激励约束机制 明确“关键少数”责任边界

“无规矩不成方圆”。提高上市公司治理水平,完善制度建设是基础。

据悉,为弥补制度短板,证监会全面梳理现行上市公司治理制度规则,着眼于完善上市公司治理激励约束机制,夯实提高上市公司治理水平的基础。

据同花顺iF-inD数据统计,今年以来截至5月8日,以预案公告日统计,396家上市公司发布429单股权激励计划(剔除终止、未通过),较去年同期增长371.43%,其中,274单已实施完成。

“完善上市公司治理激励约束机制,是提升上市公司治理水平的重要途径。股权激励和员工持股等机制的应用,有助于提升公司员工的积极性和主动性,促进公司整体绩效水平提升,推动上市公司发展壮大,降低公司治理问题发生的概率。”李湛认为。

田利辉认为,强化上市公司长期激励机制,是凝聚公司“关键少数”和核心技术人员的重要方式。要强调激励是长期的,引导“关键少数”的财富锁定在公司发展上,从而着眼未来,让上市公司行稳致远。

“首先,良好的长效激励机制可以解决员工的内生动力问题,如果员工的利益与企业发展以及资本市场表现高度相关,将充分激发企业的发展动能;其次,可以吸引和留住优秀人才;最后,这些员工也会发挥主人翁意识,起到监督作用,提升企业治理水平。”刘奎表示。

此外,证监会表示,健全公司治理制度规则,还要进一步落实控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的职责界限和法律责任。

田利辉表示,只有明确职责边界,才能让控股股东和董监高明确自身的权利和义务。只有清晰法律责任,才能使公司的“关键少数”忠诚勤勉,审慎规范,维护上市公司利益,从而实现公司的长远发展。

李湛表示,明确控股股东和董监高职责边界,有助于推动公司治理结构更为清晰,同时有助于降低控股股东侵占中小股东利益事件发生的概率。此外,也有助于对公司管理层形成有效的激励约束机制。

谈及提升上市公司治理水平的关键,田利辉表示,以提高信息披露质量、强化激励约束机制、规范“关键少数”行为和提升市场定价有效性等四大抓手为核心,能够有效提升我国上市公司治理水平。

《真·三国无双》院线上映第六日同步登陆流媒体 票房越差“窗口期”越短?

■本报记者 谢若琳

通常来说,一部电影先在电影院播放,在经历一段时间的“窗口期”后再登陆流媒体。但在当下,这个“窗口期”的时间已经从最初的3个月一步步缩短。日前,《真·三国无双》在院线上映第六天,就同步登陆各大视频网站。这是流媒体的又一次进步吗?

“尽管《真·三国无双》院线上映后迅速在线上同步上映”的操作只是个别,但“窗口期”缩短已经是全球电影行业的共识,这也增加了院线发展的不确定性。”一位连锁院线CEO在接受《证券日报》记者采访时表示。

电影发行“窗口期”一缩再缩

2020年12月份,华纳兄弟宣布取消“窗口期”。彼时在接受记者采访时,多位院线人士坚信中国电影发行或许会缩短“窗口期”。

半年后,《真·三国无双》迈出了这一步。灯塔数据显示,该片于5月1日上映,首日票房569.2万元,截至5月9日17时累计票房仅1512.5万元。5月6日,该片登陆各大视频网站,包括腾讯、爱奇艺、优酷、芒果TV、南瓜电影等。

如果只看票房数据,《真·三国无双》表现并不理想,但从其背后演员、资本阵容来看,该片绝不是“小透明”。灯塔数据显示,《真·三国无双》主演包括王凯、古天乐、韩庚、杨佑宁、方中信、刘嘉玲等。影片出品发行方涉及18家公司,其中包括耳东影业、新益影视以及A股上市公司捷成股份。根据捷成股份年报显示,公司是《真·三国无双》的参投方。

“一般来说,以‘院线电影’的身份登陆流媒体平台,片方在争取议价等方面会有优势,但《真·三国无双》登陆流媒体的时间确实比常规操作更快。”某数据平台分析师在接受《证券日报》记者采访时表示,“《真·三国无双》火速同

步流媒体平台,或与排片、票房不及预期有关,该片票房失利是多方面因素造成的,最主要的是影片内容不过关。”

豆瓣平台显示,目前该片共有1.42万人参与评分,其中33.1%的参评者给出了1星评价(最高档为5星,1星为最低档),36.8%的参评者给出了2星评价。截至5月9日17时,该片综合分数为4.2分。

“此外,《真·三国无双》的发行策略失误,档期选择错误,今年五一档有15部影片上映,排片非常紧张。如果不是在五一档上映,《真·三国无双》凭借目前的演员阵容,票房是有望过亿元的。”上述分析师进一步表示。

“零窗口期”时代到来

业界更关注的是,《真·三国无双》的上述行为,是否会引发更多效仿者,电影发行“窗口期”是否将成历史?

上世纪90年代末,美国院线“窗口