

目 录

宏观政策.....	2
“微刺激”加码 多地出台稳增长措施	2
央行正回购暂停 资金面年中无虞.....	4
行业监管.....	8
基金公司风险管理有章可循.....	8
信托理财.....	10
信托风险资本新规五大变化详解 矿产、艺术品融资业务单列“强计提”	10
风险事件频发 上年信托业不太平.....	13
来自央企的判断：中信携 PPP 模式抢占城镇化高低.....	15
审计风暴剑指信托 华润、昆仑、中建上榜.....	18
安信信托公布恢复与处置计划.....	22
公（私）募现状.....	26
借道基金专户 阳光私募创新打新新模式.....	26
2013 年基金公司净利润增至 86 亿元.....	29
券商资管.....	31
股票质押式回购开闸满岁 券商业务暴增 13 倍反超银信.....	31
结构型产品入定增或遭禁止 投行称“假意”认购将受限.....	34
不惧风险 华泰资管绕过监管输血三线地产	37
保险资管.....	41
保险资管“掘金”大众财富管理 保险公司自扛“担保”大旗.....	41
期货资管.....	45
期货资管规模进一步扩容.....	45
其他	47
已募资 2638 亿 拟募资 5518 亿 定向增发热持续.....	47

宏观政策

“微刺激”加码 多地出台稳增长措施

来源：中国证券报 6 月 26 日

黑龙江省近日出台稳增长措施，计划在铁路、民航、水利等领域投资 3000 多亿元。四川省成都市也出台稳增长的 22 条措施，以稳定投资、促进消费、推动经济转型升级。分析人士表示，“微刺激”加码，稳增长措施有望进一步出台，下半年经济有望企稳，但下行压力依然存在。

多举措稳增长

受能源工业负增长等因素影响，黑龙江省经济增速回落，下行压力加大。针对这一问题，黑龙江省政府日前出台 65 项措施，计划投资 3000 多亿元稳增长、促改革、调结构。

在基础设施建设方面，黑龙江省的稳增长措施涉及铁路、公路、民航、水利、能源、保障性安居工程、城市基础设施建设等方面。根据黑龙江省公布的信息，黑龙江今明两年在铁路方面将合计投资 530 亿元，涉及的项目包括：续建哈齐客运专线，牡绥铁路扩能改造，同江跨境铁路大桥，开工建设哈佳快速、哈牡客运专线、牡丹江至佳木斯环线等一批重点铁路项目，实施哈尔滨既有站改造工程。在重点水利工程建设方面，黑龙江今明两年将投资 494 亿元，实施三江干流、8 条主要支流治理和界河防护工程；实施三江平原灌区、尼尔基引嫩扩建配套灌区和松花江干流沿岸灌区农业灌排工程；实施节水增粮、农村饮水安全、水土流失治理和中小河流治理工程；实施鸡西、七台河市引水和穆棱奋斗水库等引水蓄水工程。

四川省成都市日前出台关于促进当前经济平稳增长的 22 条措施，从稳定投资、促进消费、推动经济转型升级等多方面提出具体措施。在稳定投资方面，

成都将加快项目实施、保障项目用地、发挥财政资金的投资引导作用、鼓励企业加快投资、加快保障房建设。在促消费方面，成都将优化房地产政策，促进居民首套房和改善性住房消费，加快住房公积金贷款发放进度，优先满足公积金缴存者首次购房贷款需求，并积极支持人才住房消费。成都还将通过支持工业提速增效、加快服务业发展、提高农业产业化质量、支持中小微企业发展、鼓励企业“走出去”、引导金融支持实体经济等措施进一步推动经济转型升级。

此外，中国证券报记者从多个地方政府官方网站获悉，四川省政府此前出台《促进当前经济稳增长的十六条措施》，贵州省政府下发《关于加强城市基础设施建设的实施意见》，广东省政府印发支持外贸稳定增长实施方案。

经济下行压力犹存

今年 4 月和 6 月，中国人民银行宣布两次定向下调存款准备金率。国信证券认为，结合 5 月以来持续发力的财政和货币政策来看，稳增长的逻辑没有变化，底线仍是就业。从中长期来看，在保持就业大致平稳的同时，将逐步引导和下调增速预期，给改革和转型创造更多空间。强调坚守底线的重要性意味着，随着三季度经济下滑压力加大，稳增长措施将进一步升级。华泰证券认为，一季度经济数据公布后，一系列的定向调控措施陆续出台，旨在使经济增速保持在合理的运行区间内。近期的经济数据企稳，表明这些定向措施很可能开始发挥作用。这些措施具有相当的持续性，预计在中短期内将使经济企稳态势得以延续。

中国银行国际金融研究所认为，1-5 月的投资数据表明，投资累计同比增速仍在下滑，显示经济下行压力仍较大。投资增速继续下滑的原因包括房地产开发投资增速明显下降、制造业投资仍然不振、民间投资增速有所下滑。

安信证券认为，考虑到目前房地产市场的销售情况，房地产投资可能仍有进一步回落的压力，而制造业投资较难在短期回升。三季度投资的内生动力仍较弱，需要基建投资维持较高增长。在保增长和出口回暖的支持下，三季度经济增长可能企稳。从长期来看，纯粹依靠政府支持的经济企稳是无法持续的，未来经济可维持的改善仍需要房地产和制造业投资的筑底回暖。

央行正回购暂停 资金面年中无虞

来源：中国证券报 6 月 27 日

在临近季末加半年末的敏感时刻，央行 26 日未开展任何公开市场操作，正回购操作自 2 月中旬重启以来首次暂停，本周央行公开市场因此实现净投放 120 亿元，为连续第七周净投放。市场人士认为，央行暂停正回购意在安抚市场情绪，且在大型机构融出和国库现金定存支持下，**当前货币市场流动性尚可，资金面安稳度过年中时点应无大碍**，因此央行暂时不必重启逆回购等投放手段，不操作或许就是最好的操作。

公开市场再现“零操作”

26 日是上半年最后一次例行公开市场操作窗口，央行选择了不开展任何操作。

Wind 数据显示，本周公开市场有 300 亿元到期资金，央行只在周二开展 180 亿元正回购操作，因此将实现净投放 120 亿元。这是 5 月中旬以来，央行连续第七周在公开市场实施资金净投放。此外，财政部、央行当日进行了 500 亿元 3 个月期限的国库现金定存招标，因此本周公开市场渠道实际投放规模达 620 亿元。

市场人士指出，在前期流动性持续相对宽裕的背景下，央行公开市场操作转向阶段性净投放，很明显是为年中流动性保驾护航。26 日，央行正回购操作

亦被暂停，在周内到期资金不多的情况下，确保公开市场延续净投放格局，显然也是为了在临近季末和半年末双重时点的关头上进一步安抚市场情绪。

国泰君安证券首席债券分析师徐寒飞表示，央行暂停正回购对流动性主要是预期层面的影响，同时释放出一些信号，即未来资金面若真正趋紧，货币政策调整的空间很大，包括重启逆回购操作等。

此次正回购暂停是 2 月中旬央行重启正回购操作以来的首次。回顾上半年央行公开市场操作，除在 1 月开展过四次逆回购操作之外，基本以正回购操作为主。据统计，一季度央行公开市场合计净回笼资金 5240 亿元，部分对冲了新增外汇占款形成的基础货币投放，而二季度随着外汇占款增量下滑，且经济稳增长促使货币政策预调微调，公开市场操作转为净投放 3690 亿元。

安稳跨季无大碍

考虑到年中流动性面临收紧，此前曾有机构预期央行可能在本月末重启逆回购操作。但如今，央行只是暂停正回购，逆回购仍未露面。市场人士认为，这说明**当前流动性还未紧张到需要央行出手的地步。**

年中考核、存准补缴、大行分红以及新股发行，使得当前银行体系流动性面临多重时点因素影响。银行间货币市场跨年中时点的回购利率从 6 月中旬开始持续走高，且回购利率期限利差较高，显示出银行间市场仍然存在对年中流动性的担忧情绪。不过，有资金交易员表示，考虑到公开市场连续净投放叠加二次定向降准释放资金，央行短期投放的流动性其实并不少，再加上常备借贷便利（SLF）划设的利率走廊上限，**货币市场流动性出现剧烈波动的风险非常有限。**

该交易员指出，近期银行间市场整体流动性尚可，在大型机构融出的支持下，短期融资需求基本能够得到满足，目前主要是一些结构性的问题导致货币市场利率出现波动，例如银行临近季末为减少资本占用，不愿接受信用债券质

押，致使部分机构在银行间市场押信用债跨季融资受限。他认为，这种结构性问题，依靠市场机构相互调剂可以解决，央行没有必要再通过逆回购等手段增加资金投放，而且还可以回避未来逆回购到期带来的回笼压力。

26 日银行间质押式回购市场上，除跨月的 7 天、14 天回购利率继续上涨外，其余期限利率均出现不同程度的回落。具体看，隔夜回购加权平均利率报 2.97%，下行 3bp；7 天、14 天回购加权利率分别报 3.65%、5.22%，分别上涨 5bp、9bp。此外，当日招标的 3 个月期国库定存中标利率 3.80%，较 1 月份的同期限操作利率下行逾 230bp，表明当前银行存款压力已不大。有市场人士表示，资金面平安度过年中时点应无大碍，央行 26 日不开展任何公开市场操作或许是最恰当的选择。

三季度逆回购或露面

随着半年末时点度过及新股发行的扰动减弱，7 月上旬市场资金面大概率将重回宽松。市场研究机构认为，三季度银行体系流动性有望保持平稳偏松的局面，但鉴于下半年公开市场到期资金规模较少，若新增外汇占款持续保持低迷，且货币政策维持“总量稳定、结构优化”的取向，央行阶段性运行逆回购等主动货币投放工具的可能性将上升。

南京银行最新发布的报告指出，三季度偏宽松的货币政策和较低的资金利率仍然可以期待，主要理由在于：首先，经济下行压力下，“稳增长”需要货币政策的配合；其次，房地产预期悲观，信托集中到期，债务违约等加大系统性风险，宽货币是防范金融系统性风险的需要；再者，出口有望继续回升，贸易顺差扩大带动外汇占款增多，加上财政支出加快，基础货币投放量将增加；最后，存贷比约束有望松动，从而提高货币乘数，增加广义货币供应量。在宽松预期下，该机构预计三季度银行间资金利率中枢 7 天回购利率将维持在 3%-3.5%之间。

在央行日常流动性管理方面，市场人士认为，7 月上半月，因市场资金面有望迎来自然改善，且 7 月前两周公开市场到期资金相对较多，央行仍可能重启正回购操作，以调节短期流动性并平滑到期资金分布。不过，7 月下半月企业缴税的冲击或将卷土重来，而从 7 月下旬开始公开市场到期资金将非常有限，在当前外汇占款增长缓慢的情况下，为应对缴税等季节性或时点性因素的冲击，央行运用逆回购等短期流动性投放工具以平抑货币市场波动的可能性将上升。

行业监管

基金公司风险管理有章可循

来源：上海证券报 6 月 27 日

中国证券投资基金业协会（下称“协会”）昨日正式发布实施《基金管理公司风险管理指引》（下称《指引》），以“放松管制、加强监管”为原则，对基金公司构建风险管理体系进行了详细的规定。

《指引》共五章四十三条，从主要内容看，厘清了基金公司风险管理组织架构及职责，强化全员风险管理；明确风险管理主要环节，明晰“内部控制”与“风险管理”的关系；结合当前资产管理环境，突出公司面临的主要风险；以指导为原则，抓大放小，给基金公司预留了较为灵活的空间。

基金管理公司、经证监会核准开展公开募集证券投资基金管理业务的其他资产管理机构均需按照《指引》规定开展风险管理工作。

《指引》自上而下梳理了董事会、公司管理层、公司管理层下设履行风险管理职能的委员会、风险管理职能部门或岗位、各业务部门、各级员工在风险管理中的职责。

同时特别强调了全员风险管理理念，提出员工是其岗位风险管理的直接责任人，并负责具体风险管理职责的实施。各部门负责人是其部门风险管理的第一责任人，基金经理（投资经理）是相应投资组合风险管理的第一责任人。

《指引》将风险管理的环节分为风险识别、风险评估、风险应对、风险报告和监控及风险管理体系的评价。并要求公司定期评价风险管理体系，对风险管理体系的安全性、合理性、适用性以及成本与效益进行分析、检查、评估和修正，根据检验结果和外部环境的变化以及公司新业务的开展进行调整、补充、完善或重建。

结合当前资产管理环境,《指引》重点归纳了市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、声誉风险及子公司管控风险,明确了这些风险的定义、控制目标及采取的主要控制措施。

由于当前基金子公司业务剧增,且多为非传统基金业务,《指引》还特别单列了子公司管控风险,即由于子公司违法违规或重大经营风险,造成母公司财产、声誉等受到损失和影响的风险,与《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》相适应,再次强调了公司对子公司的风险管理负有一定的总体指导职责。

协会有关负责人介绍,为给基金公司留有自主空间,《指引》坚持以指导为原则,在风险管理的组织架构设计、风险的分类等方面均预留给市场机构足够弹性和灵活性。

如董事会和公司管理层是否下设委员会、委员会的名称,风险管理职能是由哪个部门具体负责等,均由公司根据自身情况决定。其他如风险管理配套系统的选择、对公司配置的风控人员占公司人数的比例等均不做严格限制。

信托理财

信托风险资本新规五大变化详解 矿产、艺术品融资业务单列“强计提”

来源：21 世纪经济报道 6 月 25 日

信托公司净资本管理新规征求意见稿下发两个月后，配套的风险资本计算表终于露出真容。

作为征求意见稿核心内容，此番风险资本计提的方式，较此前出现了多处实质性调整。从调整方向来看，监管方向亦从四年前的以风险资本管理带动业务结构调整，逐渐专向了对不同类型信托业务实质性风险的更多关注。

新规中，矿产信托与艺术品信托都被单独列项，高额计提风险资本。而主动管理的融资类业务风险计提，也较目前运行的标准有不少提高，但较此前市场消息猜测已属“温和”。

从整体系数调整来看，全面强化净资本管理意图非常明显，计提比例多数较此前有所提高。业内人士预测，这可能直接导致信托公司新一轮的增资扩股潮。

“非主动管理类”计提比例下降

与此前下发的净资本管理新规征求意见稿中所述内容相吻合，在风险资本计算表中，信托业务部分主体框架确以“事务管理类”与“非事务管理类”作为划分标准，旨在对“通道”与“非通道”业务加以区分。

这与此前基于“集合信托”与“单一信托”的分类方法发生了颠覆式变化。做出如此改动，监管方面的意图是按照实质重于形式原则，以期对项目真实意图、交易目的、职责划分、风险承担等进行有效辨识。

而在重塑整体分类框架后，新的风险资本计算办法亦在此基础上进一步对各类业务细项制定与计提比例进行全面调整，对比此前执行了三年的“旧法”，主要有五个大的变化。

首先，事务管理类信托，或者可以简单说是通道类业务，统一按 0.1% 比例计提。这与旧规中相关列项比，计提比例有了不小的下调。但接受采访的业务人士认为，受监管政策影响，大多数公司的“通道”业务都较此前大幅萎缩，此项调整带来的影响有限。而出于利润考量，对于大多数公司，即使通道业务资本占用比例下调，也不会转而加大这类业务领域的投入。

按前述管理新规征求意见稿，事务管理类可以是单一、集合、财产或财产权信托业务，只要“信托公司主要承担一般信托事务的执行职责，不承担主动管理职责”。判定参考标准主要有两项：一是信托报酬率较低，二是合同约定以信托期限届满时信托财产存续状态交付受益人进行分配。

其次，非事务管理类业务部分，分为投资类、融资类以及公开市场的资产证券化业务。

消息人士透露，监管层方面的意见是，“投资类”与“融资类”的区分标准为“是否明确设定预期收益”，设置了的为融资类，反之亦然。

值得一提的是，资产证券化业务将成为信托公司创新业务的重点领域，已成业内共识，监管层也在多个场合明确表态鼓励。此番证券化业务在新风险资本计算标准中，也被单独设项，以 0.2% 比例计提风险资本。

强化重点：矿产、艺术品、资金池

第三，非事务管理类业务“投资类”部分，分为“金融产品投资”、“非上市公司股权投资”与“其他投资”，这三个子选项也不再如之前分别归属于“单一”与“集合”类别分别设定计提标准。

其中“金融产品投资”还在投向标的上进一步将“标准化”和“非标”进行了区分。投向公开市场交易的产品计提 0.2%；投向非公开市场的产品如信托计划、资产管理计划等，全部资金最终投入公开市场产品的计提 0.2%，部分或全部资金用于融资目的则大幅计提 3%。

在“旧规”中，投资类则同时分属“单一”和“集合”业务项下，“金融产品部分投资”仅粗略按照“股指期货相关的投资产品”、“公开市场交易的固定收益产品”、“其他有公开市场价格金融产品”划分，最高计提不超过 1%。显然，这样的分类标准已不能对部分为节省风险资本计提而衍生出的业务模式进行有效监管。

而在“非上市公司股权投资”部分，原先归属“单一”部分，计提 0.8%，归属“集合”部分计提 1.5%，现在减少至计提 0.5%。

第四，非事务管理类业务“融资类”部分计提比例调整最大。

据上述人士所言“投资类”与“融资类”业务的判定标准，受益权信托及假股真债业务按照“实质大于形式”原则，也多数应归属融资类，因此作为目前信托公司的主体业务模式，此部分的计提标准调整，对信托公司的影响也最为重要和直接。

“融资类”业务中对单一资金部分，房地产业务中“公租房廉租房类融资”与“其他房地产类融资业务”计提比例分别从 0.5%与 1%，大幅提升至 2%与 3%。

集合资金部分，房地产业务中“公租房廉租房类融资”与“其他房地产类融资业务”计提比例则从 1%与 3%，大幅提升至 3%和 4%，为原来的 3 倍与 1.3 倍。

巨大的变化还有，以往融资类项目，除房地产类单独列出，其他全部归于“其他类”，单一类业务中计提 0.8%，集合类业务中计提 1.5%。

而新的计算办法中，“融资类”项下，特别将“煤矿信托”与“艺术品信托”列出，在集合项目中，煤炭信托业务计提风险比例高达 5%，艺术品则高达 6%，在所有信托业务中居于峰值。

第五，附加风险资本部分较此前最大的变化是，开放式信贷类信托业务和开放式混合型信托业务，将额外计提风险资本 5%，一般认为是针对“资金池”类业务所做的专项监管。

风险事件频发 上年信托业不太平

来源：上海证券报 6 月 25 日

矿产信托集中爆发兑付危机，业内腐败潜规则被迫“阳光化”，2014 年中国信托业步入多事之秋。

业内人士指出，中诚信托“诚至金开 1 号”、吉林信托“松花江 77 号”的爆发是过去几年煤炭企业过度扩张，金融机构盲目信贷酿下的苦果。而甘肃信托和四川信托纷纷卷入腐败案件，信托经理获取项目回扣中饱私囊的行业潜规则逐渐浮出水面。

中信证券研究部统计数据显示，预计 2014 年将有 7966 只集合信托产品到期，规模共计达 9071 亿元；考虑到结合利息支付等因素，今年仅集合信托需兑付的本息将近 1 万亿元。

2014 年信托业仿佛注定“不太平”。

矿产信托逾期未兑付集中爆发

1 月，中诚信托募资规模 30 亿元的“诚至金开 1 号”无法按期兑付，经过信托公司、银行、监管层、地方政府的多方协调，信托公司终于找到了受益权接盘方，700 多位投资者收回全额本金，仅第三年剩余部分利息得不到兑付。

5 月，吉林信托总规模 10 亿元的“松花江 77 号”产品已连续六期逾期未兑付，而作为融资方的联盛集团受困于接二连三的其他纠纷，重组解决方案至今未出。

矿产资源类信托一度被视作房地产信托之后又一高回报的投资品种，然而上述问题信托的曝光，人们热议的不再是其如何热销，也不是它的高收益，而是它的风险。

有信托人士指出，煤炭企业不顾行业周期盲目融资扩张把自己推到了悬崖边缘，而金融机构也纵容了他们的疯狂扩张，使之在短短三年时间成为产能过剩行业。

“煤炭价格在 2009 年至 2011 年之间涨势迅速，煤炭企业利润和现金流在此期间迅速回升。一方面煤炭企业寻求资金扩大再生产，另一方面金融机构大量发行和销售煤炭信托，一旦煤炭价格回落，过度借贷令煤炭企业自吞苦果，行业风险蔓延之金融机构，酿成违约风险。”信托人士说道。

也有信托业内人士指出，造成“诚至金开 1 号”、“松花江 77 号”陷入困境的原因并不是煤矿本身，而是融资人、实际控制人的高利贷风波，将矛头直指信托公司没有尽到尽职调查的义务。

然而，自从银行、信托“沉迷”于通道业务以来，银行表外融资、信托公司收取通道费的盈利模式始终风平浪静，银行、信托之间的权责一直不清晰。

“银行认为自己只是销售方，而信托公司是产品法律意义上的发行方，应该由信托公司对投资者负责兑付；而信托认为：项目是银行找上门要求信托做成产品，客户也是银行进行营销的，银行收取了大量的费用，自身仅仅收取微薄的通道费用，产品的兑付问题应由银行负责。金融机构想当然地把交易对手视为零风险，这就导致在项目设计前期的尽职调查环节往往流于形式。”启元财富投资分析总监汪鹏撰文指出。

信托腐败浮出水面

财务顾问费，一个大家并不陌生的字眼牵扯出一桩信托业大案。

4 月，甘肃信托曝出 17 人窝案。根据官方消息，甘肃信托深圳财富管理中心经理陈德萍、北京财富管理中心经理周刚、上海财富管理中心经理杨栓军、兰州财富管理中心经理吴穷等 17 人涉嫌贪污罪、受贿罪被立案侦查。

4 月底，此前接受调查的甘肃信托副董事长邵禹斌因涉嫌受贿罪，被兰州市城关区检察院批准逮捕。

继甘肃信托突现多人窝案后，原四川信托总裁陈军亦被媒体曝出已在接受调查，也与在项目运作过程中收受贿赂相关。

在甘肃信托案件中，邵禹斌依仗手中对产品设立及资金支配的职权，通过第三方以财务顾问费的名义收取回扣。而这一方式在信托业几成行规，普遍存在于提案、尽职调查、风险控制、产品设计、甚至打款等多个环节，造成融资方实际融资成本高昂，而这部分回扣全部流入信托经理的私人腰包。

业内人士分析，一场由监管层面发起自上而下的检查运动已悄然启动。

来自央企的判断：中信携 PPP 模式抢占城镇化高低

来源：21 世纪经济报 6 月 27 日

刚刚度过青春期的中国房地产业，就已开始展现其残酷的一面。

“有些企业说，我们已经没法干了，要退出来，现在行业已经不赚钱了，太困难了。”住建部政策研究中心主任秦虹在 6 月 24 日举办的中国城市之路·协同带来增长论坛上说。她认为，未来住宅的盈利空间会越来越小，许多城市将转为以二手房交易为主的市场。房地产企业必须向专业化、多元化转型，关注房地产市场结构性变化带来的机会。

这样的焦虑感也困扰着既不缺乏资金，也不缺乏资源的央企。重新思考存在于中国房地产市场上的生存机会后，中信地产业做出了战略调整。中信地产副董事长总裁宋川称，中信地产准备积极开拓城市运营业务领域。

过去几年，不止有一家开发商提出做城市运营商，但鲜见成功模式。中信地产副总裁林竹在接受 21 世纪经济报道记者采访时表示，最大的区别是中信不是再以这种方式圈地，而是实实在在去整合资源。

新的市场需求

几乎所有的房地产企业都在研究新型城镇化带来的机会。“国家城镇化战略将全面推动城乡相关产业的发展，产生巨大的产业需求和市场机会，必须改变项目的运作模式，进入复合业态的‘产业+地产’时代。”林竹说。

分析北京、上海、广州、深圳的土地出让情况，可以看到这组数字：2013 年，深圳市的工业用地出让占比 71.4%，广州达到 58%，上海达到 43.47%，北京市含住宅在内地综合用地仅为 44.2%。

更大的市场需求并不是来自住宅，而是来自于新城开发、基础设施建设、产业孵化培育的机会。而能够拥抱这一变化的是那些拥有区域整体策划与规划能力、产业整合与招商能力、大规模资本运作能力、运营管理输出能力的企业。

越来越清晰的迹象表明，今后 20 年中国房地产市场正在由单一业态的开发向多业态的综合运营转变。“如果自己在萎缩，市场的膨胀将与你毫无关系，必须转变发展模式。”林竹说。而中国城镇化的未来呼唤具备提供公共产品能力的 PPP（Public-Private-Partnership，公共私营合作制）运营商。

相较于 BOT（建设-经营-转让）模式，PPP 模式将更强调由政府和社会资本的共同分担，有利于降低前期风险。“推广使用 PPP 模式，不仅是一次微观层

面的操作方式升级，更是一次宏观层面的体制机制变革。”财政部部长楼继伟曾如此表述 PPP 模式对当前中国经济的意义。

据了解，财政部、人民银行等国家部委，以及广东、河南、浙江、吉林、贵州、山西等省市都出台了相关文件，大力推动 PPP 模式。

“我们并不是追求利润最大化的地产商。”林竹说。介入食物链的上端，参与城市经营被包括中信在内的央企视为重要发展方向。

全力整合资源

比起制定战略，更重要的是战略的落实。

目前，中信集团旗下银行、信托、证券、产业基金等多家金融机构，已经或正在进入新型城镇化领域，存在巨大的业务协同需求。据 21 世纪经济报道记者了解，操作方向是，将中信内部横跨 56 个行业的资源，投放到一个特定的城市目标，尝试利用城市运营平台，做到集团内部的共赢以及中信和外部机构的共赢。

理想状态下，中信集团的金融产业可以贡献高端客户。中信旗下非金融产业中，工程承包业务单位可以承建工程、制造业提供基础材料，信息产业提供技术支持，商贸与服务业提供旅游地产商业/办公，资源与能源业务提供环保技术。

但内部资源整合并非易事，尤其是对于央企来说。一位不愿透露姓名的央企中层告诉 21 世纪经济报道记者，央企内部，利益格局和权责盘根交错，整合进展很慢。但林竹相信，在整合资源方面，中信可能会拥有更高的效率。

目前，中信地产拥有四个大的城市综合运营项目，分别位于广东汕头、珠海、深圳前海和成都。汕头南岸新城项目进展最快。其规划面积达 168 平方公里，首期投入 120 亿元，主要投入于土地征收、基础设施建设，其中包括隧

道、公建配套、历史文化博物馆、公园等，他们还引入了养老院，开建商业街等，还有一些是旧城改造。

作为城市运营商，面临的障碍不是资金。挑战既来自市场，也来自于制度。林竹认为，地方政府对新型城镇化的认识和模式，决定了效率和创新的商业模式。

和传统的业务模式相比，城市综合运营模式的特点是，资金投入巨大，回收周期长，但在过程中会有多层次的盈利点。对于 PPP 模式，中信集团没有下达具体的业绩指标。如果增加 PPP 业务的比重，有可能将带来业绩波动。“这是创新的代价。”林竹说。

资料显示，中信地产在 2011 年、2012 年和 2013 年度的签约销售额分别为 250.16 亿元、234.74 亿元和 384.10 亿元。截至 2013 年底，中信地产已布局全国 29 个城市，拥有土储 2095 万平方米，项目总规划建筑面积为 3241 万平方米。

审计风暴剑指信托 华润、昆仑、中建上榜

来源：第一财经日报 6 月 24 日

审计风暴再次指向信托，这一次上榜的是华润信托、昆仑信托和中建投信托（原中投信托）。

审计署近日发布华润（集团）有限公司、中国石油天然气集团公司、中国投资有限责任公司等多家央企的 2012 年度财务收支审计结果。其中，上述三家公司旗下的华润信托、昆仑信托、中建投信托存在违规问题。

综合来看，三家信托公司所涉及的问题有所不同，但侧面可以看出，在近年来信托业快速发展的过程中，个别公司确实存在违规经营、规避监管的现象。

更有北京某信托公司人士对《第一财经日报》记者指出：“审计仅仅揭开的是冰山一角，很多公司存在更为严重的问题，没有被审计覆盖的信托公司并不能抱有侥幸心态，而应严格按照监管要求开展业务，以信为本。”

华润信托四大违规

审计署公告内容显示，华润集团所属华润信托主要存在四方面违规经营问题，具体是：一是华润信托违规以员工名义设立深圳市众易实业公司（下称“众易实业”），且未将其纳入合并报表。2012 年末，该公司资产共 2.6 亿元。

二是 2012 年，华润信托两个信托项目募集资金共计 15 亿元用于流动资金贷款，存在监管不严问题，其中 13 亿元被借款人挪用于土地一级开发、房地产开发等。一个信托项目募集资金 10 亿元违规用于向地方政府融资平台公司贷款。

三是华润信托对财务顾问费、投资顾问费等未制定相关规范，无统一标准，随意性较大。2012 年，有 4 个项目未按规定在合同中明确财务顾问费由信托财产承担，最终以自有资金负担财务顾问费 511.06 万元。

四是 2012 年 7 月至 2013 年 4 月，华润信托设立 23 个信托项目募集资金投资银行间债券市场，在交易中涉嫌违规变相开展债券正回购和逆回购业务，涉及资金 40.98 亿元。

就上述问题，华润信托有关人士回应《第一财经日报》记者表示，众易实业是在当时的背景下为配合信托公司业务开展而成立的，当时并不存在违规，所有收入目前均并入信托项目报表，“在去年下半年，众易实业已经停业，预计今年年底账面资产能够清理完毕。”

对于信托资金监管和顾问费的问题，该人士称，问题信托项目均是单一信托计划，华润信托是按照作为单一信托委托人的金融机构的指令发放贷款，

“当时通道业务都比较普遍，不像现在监管相对严格，单一信托的资金、客户都是银行找好的，因此委托人具有较强的话语权，包括顾问费的费率也是委托人指定的，我们现在正在规范这一系列问题。”

针对审计报告，华润集团表示，截至 2014 年 5 月底，大部分审计发现问题已整改完毕。

昆仑“刚兑”曝光

审计署公告指出，昆仑信托两大内部管理方面的问题，主要体现在资产、产权、股权管理方面。

2010 年至 2013 年，昆仑信托对其与有关自然人和企业共同设立的合伙企业的财务支出监管不到位，致使合伙企业的执行合伙人虚列咨询费支出 2700 万元。

2011 年和 2012 年，昆仑信托和中油资产管理有限公司在信托计划所投资企业持续亏损的情况下，按原值受让了其中由 15 个自然人认购的信托计划，代为承担了 784.83 万元投资损失风险。

虽然审计署公告没有具体点名昆仑信托受让的是哪款信托计划，但这意味着，又一起进行“刚性兑付”的案例浮出水面。目前，尚无法得知昆仑信托是否以“自掏腰包”的形式对上述信托计划进行“兜底”，截至发稿，《第一财经日报》记者尚未联系到昆仑信托有关人士对此回应。

昆仑信托（原金港信托）成立于 1986 年 11 月，原为中国工商银行下属信托投资公司。2008 年，公司成功换发新的金融许可证。2009 年 6 月，公司进行增资扩股并更名为昆仑信托，注册资本增至 30 亿元人民币，中国石油天然气集团公司的全资子公司中油资产管理有限公司为昆仑信托的控股股东，中油资产管理有限公司持有昆仑信托 82.18% 股份。

《第一财经日报》记者查阅昆仑信托 2011 年和 2012 年年报摘要，其中均未对上述信托计划的兑付以及处置方案进行披露，两份年报均指出，公司自有资产保持较好的资产质量，公司在 2011 年和 2012 年信托财产运营基本正常，集合类信托资金均按期兑付。

其中，2011 年年报显示，不良资产期初为 0 万元，期末为 1328 万元，不良率期初为 0%，期末为 0.27%；2012 年年报显示，不良资产期初为 1328 万元，期末为 2430 万元，不良资产率期初为 0.27%，期末为 0.46%。

北京一位信托公司人士对《第一财经日报》记者表示，与陕国投两笔动用自有资金进行项目兜底相比，昆仑信托做法不够透明，“但反过来说，陕国投是上市公司，有信息披露义务，目前，大部分非上市信托公司遇到类似案例往往出于声誉考虑，没有对外说明和披露。”

中建投信托违背“四三二”要求

审计署《中国投资有限责任公司 2012 年度资产负债损益审计结果》指出，中投公司对境内机构管控不到位，一些机构存在违规操作问题。其中，中建投信托 2011 年以来，为“四证”不全房地产项目发行信托计划融资 9.49 亿元，其中 2012 年发生 3.49 亿元。

早在 2010 年 11 月，银监会发布的《信托公司房地产信托业务风险提示的通知》中提到，要求各信托公司“自查”房地产信托业务。要严格遵守既有的各项监管规定，开发商必须在办理房地产信托之前拿到《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建设工程开工许可证》四证，并且一定要取得开发商二级资质和 30% 的项目资本金作为后盾，即“四三二”门槛。

此后，2011 年 5 月，银监会对部分信托公司进行了关于房地产信托业务的“窗口指导”，要求严格符合“四三二”规定，当时银监会还要求进行总量

控制，稳中有降，并且对房地产信托业务进行“摸底”，下发《房地产信托业务风险监测表》，重申“事前审批”制度。2011 年 9 月，银监会对房地产信托再次发力，下发《关于做好房地产信托业务风险监测工作有关事项的通知》，要求各地银监局逐笔监测 3 个月以内到期信托项目的预期兑付情况，判断兑付风险，并采取相应的措施，做到对房地产信托项目兑付风险“早发现、早预警、早处置”。

尽管银监会多次强调房地产信托项目风险，但在实际业务开展中，一些信托公司采取变相绕开“四三二”硬门槛的方式。即信托资金购买“特定资产收益权”，融资方在信托计划到期前进行溢价回购，而此类项目一般以股权加上抵质押物作为风控手段，这其中，又存在大量“明股实债”的案例。

中建投信托有关人士对此回应《第一财经日报》记者：“我公司目前正在积极调整，相关业务均向当地银监部门进行了报备，当时也是经过银监批准，审计署审计标准和银监标准不太一致，公司将按审计要求进行调整。”

对于房地产信托项目，中建投 2013 年年报指出，统一公司风险政策，明晰项目和交易对手的选择标准，加强事前对交易对手（项目）的尽职调查。2013 年公司制定了《房地产类信托项目筛选指引》，明确了交易对手、用款项目、区域等重要指标的准入标准，大幅提高了投资类房地产项目的准入标准。

中建投信托大股东为持股 90.05%的中国建银投资有限责任公司，中国建银投资有限责任公司于 2004 年 9 月经国务院批准成立，注册资本 206.9225 亿元，股东为中央汇金投资有限责任公司，由中国投资有限责任公司管理。

安信信托公布恢复与处置计划

来源：中国证券报 6 月 27 日

按照“99 号文”规定，6 月 30 日将是各家信托公司上报其恢复与处置计划的最后期限。6 月 26 日晚间，安信信托发布公告称，其股东大会通过了其恢复

与处置计划的议案。按照该计划，一旦安信信托启动“处置计划”，监管部门可指定“监管机构”对公司进行接管。

另据中国证券报记者了解，近期，信托业协会亦起草了《恢复与处置计划制定要求》，就制定上报该计划提出要求，供各信托公司参考。业内人士认为，信托公司制定恢复与处置计划有利于促进信托公司转型，完善风险治理体系，优化业务条线和下属管理机构设置，提高运营效率，增强投资者信心。

安信处置计划出台

恢复与处置计划，又被称为“生前遗嘱”，由“恢复计划”和“处置计划”两部分组成。这一概念是由金融稳定理事会（FSB）提出，要求金融机构拟订并向监管机构提交，是公司陷入实质性财务困境或经营失败时的快速有序的处置方案。

此前“99 号文”要求，信托公司要建立风险防控长效机制，其中包括“建立恢复与处置机制”，信托公司应结合自身特点制定恢复与处置计划，并在 2014 年 6 月 30 日前报送监管机构审核。

安信信托于 6 月 20 日公布的《安信信托股份有限公司恢复与处置计划》显示，将根据不同的预警指示水平，采取不同程度的恢复计划。第一，在低风险的安全区间内，将积极与交易对手协商，并通过以下方式进行风险缓释：协调和主导交易对手制订可行筹资方案，按时分配信托利益；转让信托计划持有的债权或股权；协调和督促信托计划项下融资方出让资产；折价/降价转让项目财产；筹措其他资金偿还信托收益；处理抵/质物或要求担保人履行担保义务。第二，当处于中风险的触发区时，将针对资本充足水平持续下降，公司将暂停对股东分红，并做好增资扩股预案；针对流动性严重不足，公司将停止资金融出，以最大限度通过市场（包括同业）融资渠道融入资金，或进行债务重组、出售流动性资产组合，出售固定资产或贷款等。第三，当进入高风险区间，流

动性和资本充足水平在警报级水平下持续恶化，公司将启动恢复计划，及时进行增资扩股，发行优先债或债券，尽快分割、打包出售资本占用高的业务或非优质业务。

其“处置计划”的内容包括：第一，监管部门可指定“处置机构”对公司实行监管接管；第二，在接管期间，处置机构有权采取针对资本严重损失和不足、流动性危机的风险处置；第三，在接管期间，处置机构可依照法定程序对公司进行重整；第四，在接管期间，公司恢复正常经营能力的，接管终止；第五，在接管期间，公司经营状况和财产状况持续恶化的，公司依法进入破产程序。

协会发文指导

在宏观经济不景气及信托传统私募投行业务增长乏力的背景下，信托公司面临的风险愈发为市场所关注。中国证券报记者了解到，近期，信托业协会起草了《恢复与处置计划制定要求》，就制定上报该计划提出要求供各信托公司参考。

按照《要求》，恢复计划是指信托公司在正常经营状态下制定的、应对可能发生的经营失败情况通过采取事前计划的各项有效措施，确保信托公司能够在面临经营压力、遭遇重大危机的情况下，恢复正常运营的能力。处置计划是指当信托公司通过自救、股东支持及整顿等方式仍然无法化解风险、恢复正常经营时，按照预先制定的处置策略和处置执行方案，确保在信托公司限于实质性财务困境或经营失败时，能够得到迅速和有效的处置，从而避免对信托业整体稳健运行产生严重影响乃至引发系统性金融风险。

据悉，前述《要求》较为详细地提出了“恢复计划”和“处置计划”的实施方案。其中，“恢复计划”的实施方案包括但不限于激励性薪酬延付、股东流动性支持（包括但不限于受让资产、注资等）、限制分红、资本补充（包括

但不限于增资、将以前年度分红用于资本补充等）、业务分割与恢复（包括但不限于暂停业务、业务关闭或托管、出让核心或非核心资产、拆分或剥离相关业务条线或部门）及其他。“处置计划”的实施方案包括但不限于重组、信托业保障基金介入、解散、破产清算等。

华融信托研究员袁吉伟认为，信托公司制定恢复与处置计划有利于促进信托公司转型，完善风险治理体系，优化业务条线和下属管理机构设置，提高运营效率，增强投资者信心。

他认为，信托公司制定恢复与处置计划从根本上进一步明确了风险自担的监管立场，有利于加强对于信托公司股东、经营层的自我约束，降低信托公司高杠杆经营和盲目追求规模竞争的不合理经营行为，推动信托公司走集约型、可持续发展道路。

公（私）募现状

借道基金专户 阳光私募创新打新新模式

来源：中国证券报 6 月 24 日

新一轮 IPO 开闸，一些机构投资者正想尽办法赶上这趟“打新潮”。联明股份日前发布的公告显示，一款名为“华安基金——民生银行——平安信托——鸿蕴 2 期集合资金信托计划”的基金专户产品获得了网下配售资格。实际上，这是一只为了规避集合信托不能打新的规定而借道基金专户的阳光私募产品，其模式为较为罕见的“私募+集合信托+基金专户”。

相比之下，曾经凭借“阳光私募”在打新市场一度火热的集合信托如今已经销声匿迹。由于正处于信托风险暴露期以及追求高收益等因素，信托公司以自有资金参与打新的情况亦并不多见。值得关注的是，同样是股权投资，一些信托公司已将眼光放至一级市场，开始布局私募股权投资基金，谋求业务转型。

借道基金专户

6 月 20 日联明股份发布的《首次公开发行 A 股网下发行结果及网上中签率公告》显示，一个名为“华安基金——民生银行——平安信托——鸿蕴 2 期集合资金信托计划”的配售对象最终以 9.93 元/股的价格获配 1127 股。公告显示，该配售对象类别为基金公司或其资产管理子公司一对一专户理财产品。

但据业内人士介绍，该专户理财产品实质上是一只由平安信托发行的阳光私募产品，而绕道基金专户，则是为了规避集合信托不能打新的规定。

中国证券业协会去年 12 月 27 日发布的《首次公开发行股票承销业务规范》规定，网下投资者不得为债券型证券投资基金或集合信托计划，也不得为在招募说明书、投资协议等文件中以直接或间接方式载明以博取一、二级市场价差为目的的申购新股的理财产品等证券投资产品。

据平安信托官网显示,这只名为“鸿蕴 2 期集合资金信托计划”成立于 2014 年 2 月 28 日,由深圳市明曜投资管理有限公司代表委托人下达投资指令,明曜投资则是一家私募基金管理公司。深圳市明曜投资管理有限公司董事长、投资总监曾昭雄对中国证券报记者证实,该产品正是其公司旗下的一只阳光私募产品。

值得注意的是,平安信托官网资料显示,该集合资金信托计划成立 11 个月内,主要投资于目标基金专户,谋求信托财产的增值,其中 A、B 类以 4:1 比例认购信托计划, B 类以其认购资金为限,为 A 类份额的本金提供安全垫,产品设置预警止损线,在亏损至 A 类本金之前止损。11 个月后,基金专户全部变现,转为主动管理型信托计划, A、B 类不再有优先劣后之分,分开估值,取消止损,预警调为 85,但不需追加资金,也无需减仓,委托人代表收取特定信托利益。

对于这一交易结构,曾昭雄对中国证券报记者表示:“这只产品并不是为了打新才成立的,但我们注重对投资者的绝对回报,所以不会放弃打新股的机会。”同时,他也表示,绕道基金专户,确实是为了规避集合信托不能打新的规定。

信托打新者寡

事实上,这种以“私募+集合信托+基金专户”参与打新的模式在去年末就被人提出,不过,从目前已经公布网下配售情况的 4 只股票来看,这一模式并不多见。彼时,一些阳光私募人士认为,如果阳光私募再绕道基金专户,无疑又增加了发行成本,而直接走基金专户的通道打新,或是一种有效途径。事实上,从目前公布的网下配售情况看,确实有不少一对多的基金专户参与了网下申购,而其中一些产品的背后,或隐藏着私募基金。

与此相对应,曾经凭借阳光私募在打新市场上一度火热的集合信托,如今已销声匿迹。一位信托公司高管回忆,当时集合信托参与打新,除了固定的报酬之外,还会有业绩分成,这让一些信托公司赚得盆满钵满。

然而，受制于集合信托不能打新的规定，如今信托更多的是以自有资金参与，不过，从目前的情况来看，这样的公司亦不多见。据中国证券报记者统计，在全部 68 家信托公司中，目前只有华宸信托、华鑫国际信托、陆家嘴国际信托、兴业国际信托、重庆国际信托、天津信托、昆仑信托、厦门信托等 8 家信托公司参与了新股的网下申购。

对此，前述信托公司高管认为，信托公司鲜有以自有资金打新，主要是出于风险和收益两方面的考虑。一方面，当前集合信托处于风险暴露期，各家信托公司需要保持一定的资金流动性以应对可能出现的“刚性兑付”；另一方面，股市二级市场不景气，信托公司会谋求其他更高收益的投资手段。

布局私募股权投资

同样是股权投资，一些信托公司已将眼光放至一级市场，开始布局私募股权投资基金，并视之为转型方向之一。

中国证券报记者获悉，日前，中融信托为其全资 PE 子公司增资 4 亿元，使得这家名为北京中融鼎新投资管理有限公司 PE 的注册资本达到 5 亿元，与此同时，又为其招兵买马，大举招募管理人员。

在此之前，上海信托亦宣布成立了 PE 子公司——上海浦耀信晔投资管理有限公司。工商资料显示，这家 PE 机构的注册资本为 1000 万元，股东包括上海信托、汉禹投资顾问（上海）有限公司、鼎浦投资咨询（上海）有限公司。上海信托副总经理、浦信资本董事长杜娜伟曾公开表示，上海信托已经将 PE 业务视为信托转型的一个重要方向进行探索，成为公司长线发展的重点领域。

此外，另据媒体报道，包括华能贵诚信托、华宝信托在内的多家信托公司，亦在筹备 PE 子公司，准备开展相关业务。

事实上，**开展真正的股权投资，亦被监管层认为是信托转型的方向之一**。例如，《中国银监会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》（99 号文）就指

出，大力发展真正的股权投资，支持符合条件的信托公司设立直接投资专业子公司。鼓励开展并购业务，积极参与企业并购重组，推动产业转型。

2013 年基金公司净利润增至 86 亿元

来源：中国证券报 6 月 25 日

根据基金业协会最新发布的《中国证券投资基金业年报(2013)》数据，截至 2013 年底，我国资产管理业规模约 14 万亿元，公募基金和私募基金合计资产管理规模达 6.22 万亿元，占可统计的资产管理规模总量的 44%。从全球共同基金来看，截至 2013 年底，我国开放式基金资产规模全球排名第 10，占全球共同基金总规模的比重仅为 1.6%。与我国世界第二的经济总量相比，我国共同基金发展还处于较低水平，发展空间广阔。

截至 2013 年底，中国(除港澳台地区)共有基金管理人 91 家，其中基金管理公司 89 家，证券公司 153 家，信托公司 68 家，保险资产管理公司 18 家，期货资产管理公司 30 家，以及千家私募股权和创业投资基金管理人。从管理资产规模来看，公募和私募证券投资基金资产规模 5.5 万亿元，私募股权和创业投资基金管理规模约为 0.72 万亿元，证券公司集合资产管理计划和定向资产管理计划资产规模 5.19 万亿元，集合资金信托计划资产规模 2.71 万亿元，期货资产管理计划资管规模约 18.8 亿元。此外，银行理财产品余额 9.5 万亿元，保险业资金运用余额 8.29 万亿元。考虑到银行理财产品与券商资管和信托计划之间有重复计算问题，保险业资金运用中的大部分不属于资管范畴，因此，资产管理业构成暂不统计。公募基金和私募基金资产管理规模合计 6.22 万亿元，占可统计资管规模总量的 44%。

此外，从基金公司在养老金市场的占比来看，社保基金方面，截至 2013 年底，全国社保基金资产总额 11943 亿元，其中基金公司管理的社保基金规模为 4519.25 亿元，占比为 37.8%，规模比 2012 年底增加了 740 亿元，占比上升 3.7%；

企业年金方面,基金公司管理的企业年金组合个数为 881 个,同比增加了 55 个,资产规模为 2445 亿元,同比增加了 559 亿元,但是基金管理的企业年金组合个数和规模的市场占比均略微下降。

根据基金业协会最新发布的《中国证券投资基金业年报(2013)》数据,截至 2013 年底,有报告数据的 88 家基金管理公司资产总额共 673.55 亿元,同比增长 26%;2013 年营业收入共 368.83 亿元,同比增长 21%;2013 年基金行业盈利能力转好,净利润合计 86.14 亿元,同比增加 23%。

2013 年基金公司负债总额共 140.61 亿元,较 2012 年增长了 42%,其中,应付职工薪酬占全部负债比最高,为 41%;营业支出为 254.39 亿元,同比增加 20%,其中营销开支同比增长了 14%。营销开支中,占比最大的尾随佣金在 2013 年也有所上升,尾随佣金占管理费收入的比例小幅上升,2013 年为 16.9%,2012 年为 16.7%。

券商资管

股票质押式回购开闸满岁 券商业务暴增 13 倍反超银信

来源：21 世纪经济报道 6 月 24 日

6 月 24 日，券商的场内股权质押融资工具——股票质押式回购业务开闸将满周年，而一年以来，上市公司股权质押融资的市场格局已然出现新的变化。

21 世纪经济报道记者根据 iFinD 统计发现，自去年 6 月 24 日至今，场内股权质押融资业务正式开闸一年来，券商开展股权质押次数达 1535 次，市场占比超过 45%，已占据该项业务的“半壁江山”。

与以往股权质押业务的主角以银行和信托公司为主不同。近一年来，随着场内股票质押式回购交易的启动，券商从事的股权质押次数已超过了银行（973 笔）和信托公司（559 笔）作为质权人业务数量的总和。

在业内人士看来，股权质押融资业务的崛起，与其操作效率较高，且券商具有较多客户资源的优势不无关联，而在该类业务持续开展之下，未来券商或将获得更大比重的市场份额。

但值得注意的是，股权质押业务量激增背后，以资管产品为载体作为银行资金“通道”的情况仍然较多存在，而这也意味着，快速增长股权质押业务或仍存相当程度的“虚肥”。

银信“江河日下”

去年 6 月 24 日，以《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》为依据的场内股权质押融资业务启动，“开闸”近一年来，券商的该项业务迎来了爆发式增长。

iFinD 显示，近一年以来，券商为质权人的股权质押次数达 1535 次，同比暴增超 13 倍。

在场内质押式回购开闸前，股权质押融资曾是银行和信托的天下。数据显示，前年年中至去年同期内，银行和信托公司作为质权人的股权质押业务市场占比分别为 44.89% 和 40.76%，二者合计占比高达 85.65%；而同期内券商股权质押次数仅为 106 次，占比仅为 4.86%。

随着券商的崛起，银行、信托的市场占比正渐渐没落。

据 21 世纪经济报道记者统计，一年来，银行作为质权人的占比滑落至 29.40%；而信托受到的影响更明显，除占比降至 16.89% 外，业务笔数由去年同期的 890 笔下滑至 559 笔。

“在这个业务上，券商已基本干掉信托了。”华泰证券一位资管人士表示，“券商做这个本来就有优势，场内质押式回购效率更高，而且折扣做得也更能满足融资客户的需求。”

不过券商在加权平均的质押股份数上较银信仍有距离。近一年中券商每笔股权质押股数（加权平均）为 2579.13 万股/笔；低于银行和信托的 3281.05 万股/笔和 4580.97 万股/笔。

这也意味着，与银信类机构不同的是，券商更侧重小额融资。

“场内质押式回购比较标准化，门槛一般比银行要更低，只要风控符合要求就能拿来做。”前述华泰证券人士坦言，“还有一些客户不是融资去做补充流动资金，而是投向了二级市场，例如参与定增或打新之类的项目，这种情况的融资额也不是很多。”

虽然券商领先一步，但其行业内部的竞争亦日趋激烈。

“这块的竞争越来越激烈，几乎成了拼成本和折扣率。”华东一家券商人士称“像以前看到光伏（行业）、有亏损的创业板都不好接，现在也要做点，但是要从折扣率上控制风险。”

具体到机构方面，自去年 6 月以来，共有 71 家券商（含资产管理子公司）以质权人的身份参与了股权质押融资业务，其中中信证券、国泰君安证券和国信证券分别以 135 笔、118 笔和 104 笔交易位居前三。

增长背后的“通道业务”

促使券商股权质押业务提速的一个原因，在于券商的部分项目从信托公司的“回流”。

“质押式回购出来前，券商就在做股权质押，但没有好平台，通常要借信托计划来做质权人。”前述华泰证券人士指出，“以前市许多信托的股权质押单子，其实背后是券商的项目。”

另一方面，券商股权质押业务激增背后，也仍未脱离银行资金借道投资“资管受益权”而产生的通道业务。

21 世纪经济报道记者获得一份资料对该业务的描述为，“股权质押银证合作业务，即银行以资金池对接或代销资管产品来提供业务资金并获得收益，资管产品则在银行托管，为银行创造中间业务收入。”

“我们一直在寻找适合做股票受益权的项目合作，最早也是和信托做的。”深圳某股份行人士透露，“后来券商报的项目多了起来，所以也开始走券商通道。”

“这种项目的融资方首先要是银行的授信客户，只要这类客户持有上市公司股票，其股权质押就能作为担保措施的一部分。”该人士指出，“银行是通过投资质押股票的资管受益权来完成对这类客户的放款的”

不过前述资管人士坦言，“如果是给银行做通道，项目还是银行的，券商就只能拿不足 1% 的通道费。”

而在业内人士看来，这与当下创新业务增多而券商的资本金不足的矛盾有关。

“有段时间我们为了融资融券也把股权质押等业务都停了，创新业务多了以后，券商资本金不足也是常有的事。”前述华东券商人士坦言，“融资工具太少了，如果把融资工具放开，让券商做大资本金，这个业务也会比较赚钱。”

结构型产品入定增或遭禁止 投行称“假意”认购将受限

来源：第一财经日报 6 月 26 日

来自投行的消息称，近日“证监会拟出文禁止结构化产品认购非公开发行股票”的消息在市场上传播，多位接受《第一财经日报》采访的证券公司投行部人士均表示，监管层对定向增发的风险控制正在收紧，去杠杆化态度明确。

本报昨日就该问题向证监会核实，截至发稿，尚未得到正式回复。不过可以看到的是，去年以来多家引入结构型资产管理计划作为定增对象的上市公司，都迟迟没有拿到证监会核准发行的批文。

高管借道资管计划

中国证监会对上市公司定向增发有明确规定，要求发行对象不超过 10 名。目前，这一限制正在失去意义。

去年初就公布定向增发预案的康缘药业，目前还没有拿到核准批文。《第一财经日报》从证监会获悉，截至 6 月 19 日，康缘药业非公开发行股票的申请依然处于“已反馈”阶段。

2013 年 1 月，康缘药业公告了非公开发行股票预案。发行对象有 2 个，即江苏康缘集团有限责任公司（下称“康缘集团”）和汇添富-康缘资产管理计划（下称“汇康资管计划”）。其中，康缘集团认购 673.03 万股；汇康资管计划认购 1346.04 万股。

康缘集团、康缘药业及其他多家关联公司的高级管理人员、核心人员、其他指定人员都将借道资管计划参与上市公司定增：自筹资金，享受浮动收益，并按 1：2 进行融资，引入的外部投资者享受固定收益。

这一方案迟迟没有获得证监会批准。公司在 2013 年 12 月对预案进行了修订。其中，康缘集团认购 675.69 万股，汇康资管计划认购 1351.35 万股。总共预计募集资金 3.6 亿元。

修订后非公开发行对象没有变化，但是汇康资管计划的具体内容有所调整，结构化特征更加明确——将份额分为优先级份额和劣后级份额。

优先级份额由符合《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》等相关规定的特定投资者认购（该等投资者将通过市场化方式确定）；劣后级份额 8000 万元由康缘集团及其控股子公司（含康缘药业及其子公司）的高级管理人员、核心人员认购，存续期 5 年。

“康缘的方案报上去之后我就去了解过，当时（证监会）就是不同意。同时还有长征电气也上报了类似方案，咨询之后就算了，康缘则一直扛着。”一位资深业内人士表示，近日监管层启动了上市公司员工持股计划试点，以为政策将有所松动，但是咨询监管层之后得知没有新进展。

另一位曾经负责过多个针对上市公司定增项目的私募人士接受《第一财经日报》采访时表示，结构化产品参与定增存在多种问题。

一方面，公司股东、高管通过借道资产管理计划，规避了定增对象不超过 10 名的限制；另外，有优先级、劣后级的设计，上市公司参与定增的主体可以“以小博大”，撬动更多资金，提高了项目风险；而且，“高杠杆”易形成过度激励，导致大股东、高管“假意”认购，误导中小投资者。

事实上，高管借道资管计划参与上市公司定增的案例屡见不鲜。今年 5 月份刚刚发布定增预案的奥康国际也是采用这种形式，不过奥康国际没有进行明确的结构化设计。

员工持股如何实现

上市公司引入员工持股计划近日开始试点，员工可以通过参与定向增发的方式获得上市公司股票。

按照证监会 6 月 20 日发布的《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（下称《指导意见》）的规定，上市公司员工可以使用自己的合法薪酬，或者其他符合规定的方式获得资金，来通过以下方式获得上市公司股票并长期持有——即通过上市公司回购的本公司股票、二级市场购买的公司股票、认购非公开发行股票、股东自愿赠与的股票以及其他方式。

对于“认购非公开发行股票”这一方式，有业内人士表示了疑问：若监管层发文禁止结构化产品参与上市公司非公开发行，是否与员工持股计划相违背？

《指导意见》明确，员工持股计划可以交由专业机构投资者进行日常管理，以促进专业机构投资者提供更加多样的投资产品和服务，优化市场结构。

符合要求的机构包括有资产管理资质的信托公司、保险资产管理公司、证券公司、基金管理公司，以及其他符合条件的资产管理机构。

“目前针对员工持股计划还只是出台了一个指导意见，具体执行层面应该还会有详细规定。”北京一家证券公司行业分析师对记者表示，普通员工自有资金相对较少，认购公司股票时存在融资需求。

“如果结构化产品被禁止的话，员工只好自己全额出资认购。因为如果不分优先级和劣后级，银行可能不愿意参与。”该分析师预计，最终的监管不会

“一刀切”，最可能受到规范的是大股东和高管借道结构型资产计划参与定增的方式。

不惧风险 华泰资管绕过监管输血三线地产

来源：21 世纪经济报道 6 月 27 日

券商集合资产管理理财产品距离初衷越走越远。原本券商希望结合自身在证券、债券、货币等投研优势开发高质量的理财产品，但目前许多券商集合理财产品已经沦为“影子银行”，操起了“类信托”的融资业务。

21 资管研究中心调查发现，部分重仓资管集合计划的实际募投方向实为房地产市场，而当下风险较高的三线城市的房企融资亦在其中，其中以华泰证券管理“华泰泰合久石资管计划（下称泰合久石）”较为典型。

而在业内人士看来，今年以来部分二、三线城市的房地产市场风险或将有所露头。“今年房地产市场有出现下滑的趋势，不过一线城市市场需求充足，最终受到的影响可能有限。”北京一位地产投资基金经理坦言。“风险比较大的是二三线城市。”

6 月 18 日，国家统计局发布的全国 70 个大中城市住宅销售价格指数显示，5 月份新建商品住宅和二手住宅价格均低于上月水平的城市达到 35 个，占比达 50%；而据《中国投资参考》（China Confidential）监测数据显示，6 月份前半个月中国 42 座城市房屋销售较 5 月同期下降 16%。

“（券商）资管有时候会接一些银行、信托做不了的项目，比如二、三线城市的地产项目和区县融资平台比较多。”西南一家券商资管部人士坦言，“这类项目融资成本也比较高，但风险也不低。”

这也意味着，房地产市场的下滑风险或正在向此类重仓房企融资链条的券商资管产品平移。

6 亿资管或输血三线房企

据 21 资管研究中心调查了解，部分券商资管正在通过集合资管计划借道招商基金子公司——招商财富资产管理有限公司（下称招商财富）的专项计划输血三线城市的房地产融资。其模式是，华泰证券资管通过大集合融资，再通过招商基金子公司这个通道投资。

之所以借道招商基金子公司是因为，2013 年，证监会颁布的《证券公司集合资产管理业务实施细则》规定了券商集合的投资范围，并不允许直接投资实体，而通过投资招商基金子公司发行的金融产品则可绕开监管。

以华泰证券管理的“泰合久石 1 号”和“泰合久石 2 号”为例，据同花顺 iFinD 显示，其持仓资产名称为“招商财富-华泰 1 号（专项资管计划）”，持仓市值分别为 29999.9 万元和 29971.4 万元，合计市值高达近 6 亿元，持仓比例均为 100%。

在该产品的持仓明细中，并未披露该计划的真实去向。而仅以通道名称“招商财富-华泰 1 号”所替代；而另据 21 资管研究员从接近华泰证券人士处获得的一份“华泰泰合久石”资料显示，该产品实际亦为优先级带有预期收益率的“类信托”产品。

这份未公开的资料显示，该产品涉及一家位于洛阳的房地产企业的融资。资料称，融资方为洛阳名众房地产开发有限公司（下称洛阳名众），而在此轮融资前，该公司为河南省兴达投资有限公司（下称兴达投资）旗下名门地产有限公司（下称名门地产）的全资子公司。

同时，泰合久石分为 A 款份额和 B 款份额，其中 A 款为优先级，其预期收益率为 9.5%，而 B 款份额为劣后级，全额为有限承担风险并获得剩余收益。

在该计划的交易结构上，泰合久石将收购洛阳名众 70% 的股权并向其发放委托贷款，资金用途为“洛阳九都路 77 号地产项目的获取及开发建设”；而其

退出方式则为融资人承诺在期末对项目公司股权予以回购并按约定清偿委托贷款本息。

风控增信方面，华泰资管则作出一定安排。其中，项目公司股东方——兴达投资与名门地产及实际控制人宋金兴均对该计划承担担保责任，同时标的项目土地“洛阳西工区九都路 77 号项目地块”也将作为抵押资产之一。

而从财务数据来看，担保方的经营实力似乎也“不成问题”。资料显示，原股东名门地产 2010-2012 年净资产分别为 14.58 亿元、20.42 亿元和 25.78 亿元，在郑州、南阳、洛阳、驻马店等河南省内多个城市有项目布局，而兴达投资的三年净资产分别为 17.10 亿元、28.30 亿元和 34.85 亿元。

融资方股东离奇变更？

然而值得注意的是，项目母公司及担保人兴达投资在 2010 至 2012 三年中净利润则出现了下滑趋势，其间利润分别为 4.69 亿元、7.87 亿元和 6.55 亿元。而在业内人士看来，由于房地产市场潜在风险的抬升，地处三线城市的该地产项目仍存在一定风险。

“对于开发商来说，不能光看净资产情况，还要看它的资产的流动性和现金流情况。”前述地产基金经理指出，“房企的资产很多都是在建工程和待销项目，而二、三线城市的商品房的资产流动性相对较差，容易出现‘有价无市’的局面，这其中就隐藏着兑付风险。”

此外值得注意的是，资管计划虽尚未到期，但该项目融资方的控股结构正在发生变化。

工商资料显示，融资方洛阳名众的股东的确为泰合久石的通道方——招商财富和名门地产。然而，名门地产的控股股东或已发生变更，由此前的兴达投资控股（81.25%）变更为“河南智兴投资有限公司（下称智兴投资）”全资持股，法定代表人为孙群堤，而该关系发生变更的时间为 2014 年 3 月 25 日。

然而蹊跷的是，从河南工商局网站中，无论根据公司名称还是股东证件号码，却均无法检索到任何有关“兴达投资”或“智兴投资”的工商信息。

此外，前述资料中显示“华泰泰合久石 1 号、2 号”的目标最高募集规模为 4 亿元，而据此前统计数据，“华泰泰合久石”两只产品的合计募集规模已接近 6 亿元，这是否意味着该产品存在计划外超募，市场不得而知。

截至截稿前，21 世纪资管研究中心尚未能联系到华泰证券人士对上述信息予以证实。但亦有业内人士指出，泰合久石此前借道基金子公司专项计划输血房企融资在合规上或“难言瑕疵”。

“从投向看这个项目存在风险是肯定的。”成都一家券商合规人士表示，“但从合规看，券商嵌套基金子公司的专项来做项目并没有问题，现在基金子公司虽然也被要求不能用‘一对多’做通道，不过这个项目设立事件应该在基金子公司的监管文件出台之前，所以也很难认定是违规的。”

保险资管

保险资管“掘金”大众财富管理 保险公司自扛“担保”大旗

来源：21 世纪经济报道 6 月 27 日

继券商资管、基金子公司之后，信托再次迎接强劲对手。

近日陕鼓动力就表示，将拿出 1 亿元购买中意资产管理公司作为资产管理人设立的“中意资产-保盈 1 号定向资产管理计划”理财产品，这笔投资期限 1 年，预计年化收益率 7%。

这款保险系资管公司开发的资管产品，募集资金用于向三个煤矿项目的建设运营。不过让信托业稍显宽心的是，经 21 世纪经济报道记者统计，目前发行的几款保险资管产品与同类型的信托产品相比，预期收益率要略低 2-4 个百分点。

“保险资管产品与信托计划基本原理如出一辙，但是优点在于保险产品的融资主体相对资质较好。”上海一家保险资产管理公司高管分析认为。

在上述产品中，中意人寿保险还向投资人承诺到期回购。“其实就是在扮演担保的角色，收益权转让是可以的，但是投资期限只有一年，且提前约定收益权转让的模式并不常见。”上述高管认为。另外 21 世纪经济报道记者发现，在今年以来发行的众多信贷资产证券化产品中，保险机构也频繁充当贷款资产的“担保人”角色。

另一个值得关注的细节是，之前保险资管产品大都仅在保险业内进行认购，鲜有业外机构投资者及个人投资者认购，但近来一些资管计划的销售对象已明显扩大。有业内人士表示，保险资管转型进军大众财富管理市场，管理能力及其产品竞争力仍是课题。

收益率不显优势

虽然不少信托产品受困于矿产信托的拖累，但是按照陕鼓动力披露的信息，保盈 1 号定向资产管理计划募集的资金将被用于投向太原煤气化股份有限公司旗下的龙泉矿井项目、华胜煤矿项目以及华苑煤矿项目的建设运营。其风控措施主要是，山西晋城无烟煤矿业集团提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

事实上，这款产品的总规模为 15 亿元，期限 5 年。“但是陕鼓动力的委托期只有 1 年的安排，这在保险资管市场上并不多见。”一位保险资管公司高管向 21 世纪经济报道记者分析称，模式可能有两种，一是直接通过资产管理计划投向融资项目；二是通过设立资管产品募集资金，然后再投资于已经成立的债权计划。“后者较为常见。”该人士补充说。

中意资产管理公司注册资本 2 亿元，成立于 2013 年 5 月，是保监会批准的首家中外合资的保险资产管理公司，股东为中意人寿保险、中意财产保险和昆仑信托，三家股东持股比例分别为 80%、10%、10%。幕后的两大“金主”是中石油集团、意大利忠利集团。

虽然投向的是风险较高的矿产领域，但陕鼓动力购买的份额期限为 1 年，年化收益率为 7%。21 世纪经济报道记者对比发现，与类似的信托产品、基金公司产品相比，保险资管公司发行的产品收益表现一般。用益信托产品数据显示，在 6 月份发行的地产信托平均期限 1.7 年，平均年化收益率为 9.81%，基础产业项目的平均表现也达到 9.48%。

中意资产官网显示另一款最近发行的融汇集合资产管理产品（一期），计划发行规模为 5 亿份，向高净值个人投资者发行的份额上限为 3000 万份，剩余部分由合格机构投资者认购。期限为 183 天，预期年化收益率仅为 6%。资金投资于华润深国投信托有限公司发行的集合资金信托计划，基础资产为向中信证券发放的信托贷款。

不过有保险资管人士认为，保险资管计划、债权计划、信托计划等本质都是基于信托原理构建的金融产品，同样有委托人、受托人，模式和信托模式的确如出一辙，但也有很多差异，例如信托期限短、融资主体资质差异大，保险公司发行的相关计划一般期限较长，融资主体资质相对较好。一个戴着束缚跳舞，一个百无禁忌，风控不同，投资标的有别，收益率不能完全平等比较。

虽然收益率不显优势，但是保险资管业务增长势头不弱。以中意资产为例，在 2013 年 11 月，其通过保监会关于保险资产管理产品发行初次申报核准，可发行的保险资产管理产品包括向单一投资人发行的定向产品和向多个投资人发行的集合产品。

截至 2014 年 1 季度末，该公司管理的资产总规模达 770 亿元，其中，受托管理保险母公司资产约 380 亿元，执行受托管理项目资产 360 亿元，管理第三方资产 28 亿元，管理自有资本金 2 亿元。中意资产在 2013 年的营业收入为 4622.39 万元，净利润为 929.17 万元。

保险公司频做“担保人”

在上述保盈 1 号定向资产管理计划产品中，中意人寿保险还向陕鼓动力承诺，在 1 年后产品到期时，将承诺回购其所持有的产品。具体方式为，中意人寿保险已与中意资产管理公司签订《中意-太原煤气化公司债权投资计划受益权远期转让协议》，回购日期为陕鼓动力购买中意资产-保盈 1 号定向资产管理计划的到期日。

“通过中意人寿保险的资产状况看，其资金充足，此业务是其目前唯一一笔回购业务，无对外担保，违约风险较小。”陕鼓动力公告称。

除回购资管产品受益权的模式外，今年以来保险公司还频繁以信用保证保险等模式，替贷款资产进行担保。

譬如，平安银行交易所版信贷资产证券化产品（ABS）采用了保险增信措施：入池资产全部由平安产险提供信用保证保险，若入池资产发生违约，借款人未能按时足额向信托计划偿付本息时，平安产险将按保险合同约定在规定期限内对贷款本息进行全额理赔。

上述高管认为，平安产险关键要做好风险防范防火墙。不过小额消费贷款本身风险相对分散，单个违约额不大，完全符合大数法则，在银行本身进行风险防范的基础上再找保险公司做兜底保障，这样模式是合理的做法。

另外，而此前诺亚财富曾预告要发出一款预期收益 8%-9%之间的非地产资产证券化产品，交易标的为国有大行一级分行的“优质资产”——按揭贷款受益权，也是中国银行总行携旗下保险公司——中银保险为该分行提供履约保险进行担保。

上述高管分析，虽然在该项目中，保险公司是为银行信用和贷款提供保证，风险可控。但是前期的贷款风险防范要做到位，由于风控不到位、最终选择导致大额损失的案例在国外不胜枚举。

期货资管

期货资管规模进一步扩容

来源：上海证券报 6 月 26 日

有迹象显现，期货资管业务规模正进一步扩容。

上证报记者日前对多家期货公司采访了解到，今年以来，期货资管业务规模整体有所提高。“期货资管业务规模的提升，实际上得益于政策与私募的配合扶植。”

多家受访的资管业务负责人表示，今年上半年已发行了几款资管产品，资金募集情况良好，同时开设了几个特殊法人账户，公司资管业务规模正在逐渐提升。

浙江某期货公司人士表示，今年上半年公司发行了一两款资管产品，目前资金募集已经完成，产品运行良好。此外，发行资管产品的同时，也开设了几个阳光私募账户，都是为了能够享受到交易所的优惠政策。目前来看，整个行业的资管规模突破 20 亿元基本可以确定。

北京某期货公司资管业务负责人表示，今年公司资管规模较去年相比也有所提升；一部分是私募的介入，另一部分是公司主动的结果。“私募基金登记备案制度的实施，以及部分期货交易所优惠政策，是吸引私募触碰期货资管业务的主要原因。”

据记者了解到，上半年有期货交易所通过对期货资产管理客户和特殊法人客户按 50% 的比例减收手续费，以此进一步提升期货公司积极开展资管业务，并鼓励证券、公募基金等特殊法人客户参与到期货市场。“截止时间为 2014 年 12 月 31 日。每月月初，交易所按上月会员单位的应减收额度，进行手续费减收处理。”

事实上，自交易所的优惠政策实施以来，的确吸引了不少资管客户。同属北京区域的另一家期货公司资管负责人说，一些私募主动上门开户，要求享受到这项优惠政策；此外，一些资金量较高的客户也主动要求转到资管业务通道中，不惜多一份通道费用也要降低手续费，这类客户的资金量通常都在 1000 万以上。

不过，另有期货公司人士表示，虽然在私募和政策的配合扶植下，期货资管业务规模短期有所提升，但长期来看，提升空间或将有限。这位公司人士说，“这项优惠政策可以说是试点推行，截止时间是今年底，以后会不会继续实施还有待定论；而一些资金量高的客户转到资管账户中，可以说是现在的客户资金在变动，新增资金有限，长期来看，资管规模提升空间或将有限。”

前述浙江期货公司人士表示，有些期货公司资金量高的客户有限，而资管账户的持仓和交易次数也受限，并不是所有达到资管要求的客户都愿意走资管通道，从这些因素来看，通过手续费减免等措施支持，资管规模提升空间都不会太大。

其他

已募资 2638 亿 拟募资 5518 亿 定向增发持续

来源：中国证券报 6 月 24 日

自去年以来，资本市场的另一种融资功能在悄然放大，这就是上市公司定向增发。数据显示，2014 年，上市公司已经实施的定向增发案例和金额同比均大幅度上升。同时，有多家公司公告了定增预案，无论是公司数量和拟募集金额方面均呈现同比大幅增长的态势。

分析人士指出，大盘长期在低位徘徊，弱市之下正是产业资本进场和产业并购的好时机，令 A 股市场定向增发热潮持续并放大。

募资金额大幅增长

据统计，截至 6 月 23 日，今年以来两市共有 143 家企业实施了定向增发，实际募集金额达到 2638.46 亿元。而去年同期，有 119 家企业实施了定向增发，共募集资金 1982.65 亿元。实施定增的企业家数和实际募集金额分别同比增长 20.2% 和 33.08%。

从定增的发行节奏来看，除 2 月份工作日较短外，发行节奏大多在每月 30 起左右。3 月发行数量最多，有 47 起。

分行业来看，电子元器件、机械设备、建材、医药和金融行业定增案例较多，今年以来共有 13 家电子元器件公司实施了定增。按募集金额统计排名，电子元器件（549 亿元）、金融（435 亿元）、纺织服装（182 亿元）和机械设备（119 亿元）居于前四位。

单个企业融资方面，京东方 A 以 2.1 元/股非公开发行股票 217.68 亿股，募资净额达 448.85 亿元，居于首位。该募集金额将用于建设 3 条液晶面板生产线和 1 条触摸屏生产线，以及补充流动资金。平安银行和招商证券分别通过定向增

发的方式募集资金 147 亿和 111 亿用于补充资本金。而海澜之家以定增的方式借壳凯诺科技得以登陆 A 股市场，交易价格为 130 亿元。

与此同时，今年以来有 289 家公司公告了定增预案，预计将募资 5518.44 亿元。这一数据也比去年同期有着较大的增长。这些公司拟募集金额从 3599 万元-632 亿元不等，其中募资金额超过 100 亿以上的有 7 家，在 10-100 亿元之间的公司有 132 家。这显示了上市公司 2014 年定向增发热情还将持续。

从行业募资金额来看，房地产（1136.4 亿元）、汽车（436.6 亿元）、电子元器件（401.4 亿元）、非银行类金融（332.84 亿元）排名较为靠前。