

抢滩千亿S基金 信托业加速入局一级市场

本报记者 樊红敏 北京报道

信托资金正在蜂拥进入S基金市场。S基金是Secondary Fund(二手份额转让基金)的简称,是专注于私募股权二级市场的基金,投资于私募股权投资基金的二手份额或投资项目组合。

“除了2021年和2022年的两笔S基金交易外,仅今年1-7月,重庆信托接触了市场上近百个S基金交易机会。”重庆信托资本业务负责人王惠云在接受《中国经营报》记者采访时表示。

“国投泰康信托长期看好并坚持布局国内S基金市场,作为国内最早一批参与S基金交易的买方投资者之一,项目交易经验丰富,截至目前,已交割落地14单S基金项目,已投资项目收益表现优异。”9月8日,国投泰康信托方面发布的文章提到。8月9日,建信信托披露,该公司首笔S基金交易顺利完成。

近三年复合增长率73.25%

2021年就已经有14家信托公司进入S基金市场,参与基金份额的受让。

S基金与传统私募股权基金的不同之处在于,S基金是从投资者手中收购企业股权或基金份额,交易对象为其他投资者。

据了解,2020年通常被认为是国内S基金市场的元年,2020年12月经中国证监会函复同意,北京股权交易中心作为试点率先开始股权投资和创业投资份额转让。

根据执中ZERONE数据,2022年全年中国私募股权二级市场发生累计交易405起,覆盖396只基金,可获知的交易金额累计高达1021.45亿元。相较于2021年全年668.07亿元的交易额增长高达52.90%,近三年复合增长率达73.25%。

S基金投资周期短、确定性强、回报高等优势逐渐被市场和机构所认知、认可,包括信托、保险、不良资产管理公司、券商、银行理财等在内的金融机构以及地方国资、家族办公室、外资机构等开始涌入国内S基金市场,成为主要的买家。

执中ZERONE数据显示,2021年就已经有14家信托公司进入S基金市场,参与基金份额的受让。

从信托公司布局S基金交易的投资策略及偏好来看,重庆信托在探索S基金的业务过程中,不仅仅把不同GP的资产形成新的组合,提升资产配置能力,同时也一直在完善S基金的投资策

划中ZERONE数据显示,2022年有62家信托公司作为LP出资了177只基金,其中有17家机构参与了私募股权二级市场投资,未来将会有更多的信托资金加入S市场。

业内人士分析认为,对于信托公司来说,转型入局S资产投资是与其战略发展非常匹配的一类资产。S交易本身具有非盲池、流动性高、时间期限短等特点,能够更好地匹配信托资金需求。



对于信托公司来讲,S基金具有“避免盲池、退出加快、持有期限缩短”等特点,能与信托投资者的部分需求相匹配,因此成为了众多信托公司转型的重要配置方向。视觉中国/图

布局股权投资细分赛道

在信托业务三分类改革之下,股权投资信托更是迎来新的发展机遇。

实际上,S基金只是信托公司布局股权投资业务的细分赛道之一,转型压力之下,一级市场早已是信托公司转型发力的重要方向。

国投泰康信托相关研报显示,截至2021年年末,61家信托公司运用信托资产开展长期股权投资金额为1.60万亿元,占比达到

8.04%,较2020年7.48%提升0.56个百分点,规模较2020年年末增加了近1100亿元。截至2021年年末,61家信托公司运用自有资金开展长期股权投资的规模余额为1025.89亿元,占比12.22%。

执中ZERONE数据显示,信托公司在2023年上半年可统计的出资规模为88.78亿元,相较于去年同期的82亿元略有增长。上半年共有39家信托公司出资81笔,中航信托、华润深国信托、建信信托、厦门国际信托均有5笔及以上的出资。

“股权投资信托业务契合监管导向,更多信托公司在积极抓住转型窗口期,努力将股权投资信托业务打造为新的盈利增长点之一。”国投泰康信托在上述研报中提到。

2023年6月1日,原银保监会下发的《关于规范信托公司信托业务分类的通知》(以下简称“信

托三分类新规”)正式实施。在信托业务三分类改革之下,股权投资信托更是迎来新的发展机遇。

“信托三分类新规之下,信托公司需坚定转型决心,找准自身发展的核心竞争优势,做好‘业务加减法’,打造出适合自身发展的核心竞争优势。巧合的是,在‘资产管理信托’苦于股权投资与自身产品资金无法匹配之时,S市场的出现为信托公司打开了一道口子。”王惠云向记者表示。

中航信托上述股权投资负责人也向记者表示,在信托三分类新规之下,我们认为信托公司存在如下发展机遇:第一,为信托业务加快转型,积极拓展新业务,设计新产品提供了具体指导,明确将“权益类信托计划”作为“突出能够发挥信托制度优势的业务品种”纳入到了“资产管理信托”之中,这就为信托公司开

展股权投资业务提供了依据。第二,新规对于权益类信托计划管理提出了明确要求,即“强化投资者适当性管理,按照审慎经营、诚实守信、勤勉尽责原则履行受托管理职责,加强信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险管理,有效防控期限错配风险和投资集中度风险,实行净值化管理,加强信息披露”,即对于信托计划的受托人和投资人同时提出了具体要求。

“一方面,要求信托公司开展股权投资业务时加强专业化建设,切实履行受托管理职责;另一方面,使得投资人对于投资行为有更明确的认识,真正做到‘坚持打破刚兑,在卖者尽责基础上实现买者自负’。这些规定都在保护投资人利益的基础上,积极为信托公司布局股权投资业务保驾护航。”上述中航信托股权投资负责人进一步解释道。

介入S资产质押融资业务

很多银行、信托,包括其他一些投资机构,在以私人信贷的方式进入到S基金领域。

值得一提的是,信托公司也在以信托贷款的形式参与到S基金市场。

“以前S交易更多的是股权层面,或者是权益层面、基金份额层面的交易,但今年1-8月在我们平台做基金份额融资,相当于变相的私人信贷,同比增长了100%。大家都知道一个纯粹的S交易很难做,但是基于S资产的信贷业务,则相对要简单一点。这是今年很大的变化。我们观察到很多银行、信托,包括其他一些投资机构,其实在以私人信贷的方式进入到S基金领域。”北京股权交易中心董事长、总经理成九雁日前在北京基金业协会承办的“2023全球PE论坛”上表示。

成九雁在接受记者采访时进一步解释道,国外的私募基金中有一种业务类型,即“私募信贷”,主要是给暂时无法获得银行等持牌金融机构贷款的客户提供信贷服务。但国内的私募基金,绝大部分不允许放贷,只有少部分“另类基金”会给企业做一些债务融资。

“国内有不少二手基金份额的持有方,短期无法通过转让所持有的基金份额获得流动性,只能通过把所持有的基金

份额,质押给第三方获得短期的流动性。这些第三方,也就是资金提供方,包括银行、信托公司、其他基金LP等,机构类型很多样,以基金份额作为押品,向原基金份额持有人提供质押融资。这类用基金份额作为押品的质押融资,增长很快。”成九雁表示,一些信托公司也提供基金份额的质押融资服务,这属于信托贷款的一种。

据成九雁介绍,今年1-8月,在北京股权交易中心办理完成的私募基金份额质押登记规模为46.57亿元,今年的质押规模为去年的201.69%,增幅超过100%。截至2023年8月底,北京股权交易中心共计完成42笔基金份额质押登记业务,其中,质权人属性包

含商业银行、信托公司等金融类机构的共计13笔,金融机构类占比30.95%。

“信托也有直接买S基金份额的,但是由于其固有的债性思维,所以也考虑一些特殊结构的S交易,包括远期回购的,以及质押,等等。”业内人士也向记者透露。

另外,王惠云也向记者指出,信托公司传统业务中主要以非标债权融资、标准化债券、二级市场投资或TOF(即“基金中的信托”)类产品为主,在开拓S基金业务时,目前还面临着客户群体不成熟、资源禀赋不足等困难。

“S基金业务本质仍然是股权投资业务,很大程度上需要参与的信托公司对股权业务和资本市

场业务有足够的专业判断,但多数信托公司长期都是以非标融资等传统业务为主,缺乏股权投资业务的专业投研团队;另一方面,S基金业务的落地需要信托公司在股权投资业务领域有一定的渠道和资源的积累,从众多资产当中进行筛选优质项目,但是多数信托公司都是刚涉足这一领域,还需要一定时间的开拓和储备,因此,目前信托公司在S基金业务方面的先行者会具备一定的先发优势。”王惠云如是表示。

“信托资金的‘刚兑’思维尚未完全破除,非标固收向S基金转换需要经历逐渐适应、认可的过程。”国投泰康信托方面亦向记者表示。

走向乡村深处 度小满持续创新“乡创带头人”培养机制

只有走向乡村最深处,才能发现农业农村农民的真问题。

近期,由度小满和友成企业家乡村发展基金会(简称“友成基金会”)共同发起的“乡村振兴·领航员人才培养计划”第三期在四川雅安落地,项目面向当地小微企业

主、返乡创业青年、合作社负责人,通过系统性课程培训、创业导师的一对一指导、市场对接、金融服务等方式,提升学员产品研发、销售能力,支持乡村新产业、新业态的发展。

外,还已在贵州雷山、湖南安化等地乡村落地,持续“创新乡创带头人”的培养机制。度小满相关负责人表示,度小满持续重视发挥技术的力量,希望在乡村振兴领域合力打造行之有效的公益创新模式,探索促进乡村产业人才的可持续发展。

领航员培养走向“深处”

素有“西藏门户”之称的熊猫故乡——雅安,因其独特的生态优势,被誉为“天府之肺”“动植物基因库”,茶叶、水果、蔬菜等特色产业优势明显。近年来,雅安加快构建现代产业体系,着力打造农业品牌,乡村产业发展迅猛。很多返乡创业青年是雅安乡村振兴建设的主力军,他们扎根家乡,带动了当地农业产业的发展和村民致富。

四川省雅安市荣经县80后退伍老兵张场是本次雅安班的学员,2016年前后,伴随着互联网技术进步,以线上线下为依托的“订单农业”成为了打通传统农业供应链的重要一环,张场从中嗅到商机。他拿出资金在村里流转了30亩土

地,通过免费请吃年猪饭完成口碑传播,继而顺利推出年猪“认养模式”——根据预订量来养殖,实现定制生产,降低了营销风险。2017年推出至今,张场的年猪预销量从20多头一路攀升,如今稳定在每年200多头的规模。

张场如今不仅是荣经县张场生态农业园负责人,还是雅安第一批四川农村青年致富带头人,他的成功“秘籍”来自保持学习习惯。在他看来,作为一个现代新农人,应该懂科学、懂技术、懂市场营销、懂企业管理,既要埋头苦干,也要抬头看路。

这也是领航员人才培养计划的初衷。在友成基金会副秘书长张静

看来,人才兴、产业旺。乡村振兴,产业是重中之重,人才是关键,两者相互作用相互支撑。新一期的领航员项目也将产业发展与人才发展相融合。为合作社提供绿色农业技术、现代化农业科技指导、产品升级支持;为带头人提供创业导师一对一指导、金融支持、市场对接等公益支持,提高产业及合作社带头人持续发展的能力,创新乡村振兴带头人培养模式。

本次“乡村振兴·领航员人才培养计划”打造了“线上线下进阶式赋能体系+创业导师结对指导+创业资源网络对接+金融支持”的模式,将覆盖雅安市15~20家核心产业的小微企业、50位合作社骨干。

机制创新持续“深入”

过去两年,度小满和友成基金会分别在贵州雷山县、湖南安化县开展了“领航员人才培养计划”,通过培训、研学、对接销售渠道、资金支持等方式,帮助了124名乡村产业带头人,其中超半数学员的项目得到改善,实现月均660元的增收,还带动了本地300多名村民增收。

随着不断走向乡村“深处”,领航员人才培养计划的模式和迭代也不断“深入”,持续创新。

本次落地雅安的“乡村振兴·领航员人才培养计划”打造了“线

上线下进阶式赋能体系+创业导师结对指导+创业资源网络对接+金融支持”的模式。将对上述小微企业和合作社骨干提供绿色农业与现代农业技术、产品供应链管理、产品打造及营销推广、金融财务知识培训以及六个月的创业孵化指导。

计划还与度小满免息贷款对接,预计带动300名产业链上的从业人员实现增收,打造并评选出3个“乡村振兴领航员优质特色产品”,全面提升合作社现代化农业水平及产业持续发展能力,助力乡

村经济发展。

此外,度小满还与联合国开发计划署签署长期合作,通过数字化产业服务平台,使金融机构能够为农村小微企业和农户融资提供有效支持,并通过激励机制引导当地农村产业的绿色转型和高质量发展。

自成立以来,度小满通过资金支持、人才振兴等多种方式助力乡村振兴建设。在2019年推出的“小满助力计划”公益助农免息贷款项目,目前累计放款1.5亿元,覆盖了全国31个省市的242个行政村,超15万农户受益。广告

经济复苏 顺周期板块集体反弹

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

9月以来,部分顺周期行业持续走强。Wind数据显示,截至9月13日,申万煤炭开采指数涨幅8.43%位居第一,油服工程

主题基金“回血”

受益于板块近期表现,部分煤炭、基本金属、钢铁、航空酒店等行业主题基金明显“回血”。

以煤炭主题基金为例,Wind数据显示,截至9月13日,37只煤炭主题基金最近一月有28只取得正收益。其中,万家基金旗下的万家新利、万家精选A/C、万家宏观择时多策略A/C收益均超过10%,收益最高的是万家新利(10.82%)。

万家基金有关人士分析,近期煤炭板块反弹,主要原因是国内外宏观环境边际好转。一是海外方面,随着下半年以来欧美核心通胀快速下降,本轮加息周期大概率已经接近尾声,欧美工业近期开始边际复苏,低库存背景下,有望带动全球资源品补库的需求;二是国内方面,房地产放松、地产债务化解等系列“稳增长”政策近期持续落地,未来整个房地产投资链有望边际企稳,带动煤炭、钢铁、有色等基础原材料需求。总而言之,这些上游资源品绝对估值本来就在历史相对低位,基本面又迎来边际好

涨幅7.23%位居第二,黑色家电涨幅5.63%位居第三。此外,涨幅靠前的顺周期行业还有小金属、焦炭II、工业金属以及酒店餐饮等。

格上财富金樟投资研究员毕梦婷在接受《中国经营报》记

者采访时表示,一般来说,顺周期行业与经济正相关。从8月PMI(采购经理指数)和社会融资规模数据来看,近期经济复苏迹象明显,在预期和信心都得到修复之下,定价较低的周期股估值随之修复。

下不断提高分红比例,此前被市场所“抛弃”的高股息、资源行业的优秀企业,未来有望走上慢牛重估之路。“此外,伴随着国企改革持续推进,中国特色估值体系的指引也将逐步清晰,叠加考核指标优化,国企改革正在迎来基本面改善和中特估体系的‘双击’。”国泰基金上述人士说。

2022年,煤炭行业大放异彩,不过进入2023年,煤炭行业的光环被AI(人工智能)取代,上半年表现平平。对此反差,毕梦婷指出,今年煤价整体走势较弱的原因主要有三个:一是进口量增速较快。2023年上半年进口量2.21亿吨,同比上涨93%,对我国煤炭价格有着一定程度影响。二是国内供给量超预期。今年上半年我国煤炭生产仍处于保供的阶段,煤炭产量增加,原煤产量23亿吨,同比上涨4.4%。三是需求端较为疲软。房地产、基建等增速不及预期,使得煤炭的需求较弱。

国泰基金人士认为,煤企在高利润有望长期持续、高现金流背景