在9.45万亿元资产中，自主管理的集合资金信托仅占23.37%——

# 信托业如何再造竞争力

本报记者 常艳军

今日关注

达到9.45万亿元的资产规模后，信托业放慢了发展的脚步。由于经济增速放缓，实体经济也很难再支撑原有的信托业发展模式。面对新的发展环境，信托公司如何在经济转型中创新业务模式，进一步挖掘信托功能？

中国信托业协会的数据显示，在9.45万亿元的信托资产规模中，真正体现信托公司自主管理的集合资金信托只有2.21万亿元，占比为23.37%。

“信托资产规模实际是‘虚胖’的，也需要主动调结构，逐渐改善‘虚胖’的局面，提高主动管理产品的比例。”长安信托总裁助理黄立军说，未来信托有一些新的领域可以去发展，比如养老、医疗等，还有一些优势没完全发挥出来，比如财产管理信托。

过去信托产品的标的资产集中于房地产、能源等领域，这些行业在经济上行的时候利润率很高，可以接受高成本的融资方式，但较难获得商业银行系统内比较廉价的资金，信托业恰恰填补了这一融资需求，所以能为客户提供较高的收益。不过，经济增速下行，信托业原有的基础资产溢价降低，实业企业利润的高增长难以为继，信托产品获取高回报的大环境已经改变。而且，资管业务放开，信托公司与券商、基金等机构的竞争也日趋激烈。

面对如此情况，黄立军认为，现阶段信托公司应该苦练内功，专业化能力提高后，可以更好地控制风险，从而降低风险水平，即使收益率不增长，客户也愿意接受；同时还可根据各公司的特长开发差异化产品，满足客户需求，完善产品线。他表示，不只是收益率可以做文章，信托产品的风险程度以及流动性方面都可以创新。

收益率下行，如何提高信托产品的吸引力？华融国际信托副总经理郭继平认为，可在信息披露方面进一步加强。相比股票、基金甚至保险，信托业的信息披露还处于初级阶段，完善性、及时性和准确性有待提高。“适当完善信息披露非常有用，对投资者有很大的吸引力。”郭继平说。

“在信托市场，大部分信托产品的流动性都比其他金融产品差，可以说信托市场的流动性水平已经成为信托市场进一步发展的瓶颈。”北京金融资产交易所副总裁白双鹂认为。

目前，投资者要转让信托计划，需要自己寻找买方，谈妥以后再到信托公司办理过户，当然也可以委托信托公司代为寻找买家，已有越来越多的信托公司开始重视流动性安排，如通过内部信托收益权质押融资等多种途径提高信托产品流动性。不过，通过柜台转让模式已远远不能满足投资者对信托产品的流动性需求，也无法带动整个信托市场流动性的提升。

此外，由于信托产品属于非标准化的资产，交易双方之间不均等的产品信息不仅增加了转让的成本和难度，也形成了投资人对转让产品的偏见，制约了转让的积极性。白双鹂说，建立公开、统一的信托二级市场有利于从根本上解决信托产品的流动性问题。在资管产品逐步向标准化方向演变的过程中，信托产品流动性的提升，也将提高信托公司和信托产品的社会认知度。

建立公开、统一的信托二级市场不是一朝一夕之功。郭继平表示，可让信托产品的交易更便捷，如信托产品服务的网络化等，甚或逐步探索信托产品在某些范围内的流转，从而弥补收益率下降带来的冲击。

观市

维持节前资金稳定

## 央行开展880亿元逆回购

本报记者 王 璐

央行公开市场9月24日进行了880亿元、6天期逆回购操作，操作量创下了7月底以来逆回购的新高，利率定在3.9%。这是央行首次进行6天期逆回购操作，打破了此前7天、14天逆回购的惯例，本月30日到期，与此类似，今年1月5日央行曾进行5天期逆回购操作。业内人士认为，这类非常规期限逆回购操作往往在节假日前进行，目的是避免定价难度以及节后首个工作日流动性紧张。

这一灵活的操作手法的逻辑是：短期不紧，长期不松。业内人士表示，央行公开市场操作的目标是维持流动性的平衡，既要让市场安全过季，又不能给市场以放松的预期。本周是个时间窗口，月底、季末及国庆假期即将集中来临，银行间资金出现阶段性紧张，23日，以14天资金为代表的跨月、跨假期资金利率出现整体性上涨，资金面的韧性正在接受考验。

在央行大手笔投放资金量情况下，市场情绪显得稳定，票据市场转贴利率持稳。数据显示，6个月期票据转贴利率月息为5.35‰，与前一日持平。

“坚守”成长股显效

## 近四成股基跑赢大盘

本报记者 姚 进

截至9月23日，上证综指9月以来上涨5.90%，同期482只主动管理型偏股基金中，近四成跑赢大盘。景顺长城内需增长贰号9月份涨势最猛，回报率达17.89%。

随着成长股继续发力，创业板、中小板指数不断走强，一批“坚守”成长股的机构投资者业绩继续攀高。“经济结构转型是国家经济政策的战略方向，新兴产业代表未来转型的大方向，这是贯穿今年整个成长股投资的核心逻辑。”兴全轻资产基金经理陈扬帆表示，而在宏观经济复苏速度较缓、市场缺乏整体性机会的背景下，以成长股为标志的结构性行情也势在必然。

“未来几个月市场走势还是主要取决于TMT（科技、媒体、通信）和银行股两大板块的博弈。”长城基金认为，从目前情况来看，TMT和创业板的走势还是非常稳健，创业板还有再创新高的潜力。

**提示：**本版投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

本版编辑 曾金华 赵学毅

电子邮箱 jjrbzbsc@126.com

## 焦煤期货完成首次集中交割

**本报北京9月24日讯** 记者谢慧报道：记者从大商所获悉，焦煤期货于9月18日顺利完成首次集中交割，并于9月25日对仓单进行注销。

据介绍，焦煤期货首次交割5.4万吨，其中4.2万吨为进口煤，1.2万吨为山西煤。共10个客户参与交割，卖方主要是焦煤贸易企业，其中钢厂背景的贸易商交货2.4万吨，买方也以贸易企业为主，其中焦炭厂接货1.2万吨。此次1309合约共注册标准仓单900手，交割货物分布于青岛、日照、天津，其中青岛港注册仓单1.2万吨，日照港注册仓单0.6万吨，天津港注册仓单1.8万吨，连云港注册仓单1.8万吨。

焦煤期货上市以来，已平稳运行6个月。据统计，截至9月23日，在焦煤期货上市的122个交易日里，共成交4933.9万手（按双边计算），总成交额33753.42亿元，日均成交量40.44万手，日均成交额276.67亿元，日均持仓17.66万手。

# 欲射一马，误中一獐？

刘 溟

资本论谈

沥青期货近期获准上市多少有点让人意外。在此之前，市场热烈讨论殷切期盼的不是它，是原油期货。

社会各界对于原油期货的期盼，并非是希望期货市场多一个炒作品种，而是希望能在基础能源领域的定价方式上有更加市场化的改革。

期货市场设计之初就是为了在计划经济向市场经济转变的过程中提供一个公开的、公平的、公正的定价平台，完成政府定价机制向市场定价机制的转换。

原油价格的市场化，这么多年来不能说没有变化，但是行政化的色彩依旧很浓。浓到几乎所有的加油站会在某一天的下午都排起长队，因为当天晚上油价会涨。

对于个人生活来说，无非是多了个把小时排队，影响不大，但是对于作为经济运行基本单位的企业来说，应付这样的定价机制所付出的成本就远不止是排队这么简单了。

企业都希望能产供销平稳运行，而时不时出现脉冲式的波动对于企业来说，绝不是什么好事，最直接的后果是投机、惜售等扰乱市场秩序的行为会“合理”出现。

回顾我们在石油领域的市场化改革，可以清晰地看到，过程极其艰难，以股份制改革为例，号称全亚洲最赚钱的公司上市后股价竟会跌到只剩零头，在几乎所有的上市公司都完成了股份全流通后，还有拒绝全流通的“钉子户”。

看过了这些，对于原油期货上市，我们还能有期待吗？毕竟，把定价权从人家手中要走远比把它赚的钱分一些出来要更狠。

这恐怕就是为什么石油领域的期货品种只能在燃料油、沥青这样的“下脚料”上转悠的根本原因。

《三国演义》中孔明在剑阁对阵司马懿，精心设伏后射杀了魏将张郃，孔明说了句当时看很有气概但事后看很悲剧的话——“吾今日围猎，欲射一马，误中一獐。汝各人安心而去；上覆仲达：早晚必为吾所擒矣。”

悲剧的孔明没有擒到司马懿，但原油的市场定价机制可能离我们并不太远了。毕竟，利率市场化都仅剩最后一步了，连比石油更为基础、影响更为广泛的“资金”的价格都可以市场定价了，为什么石油不可以？


# 西部车城看龙泉

## ——成都龙泉驿区汽车产业迅猛发展

沃尔沃成都基地是沃尔沃国产化后第一个生产基地，总投资106亿元，主要生产S60L、XC60等车型，后续将陆续研发三款新车型。

沃尔沃S60L已成为我国汽车界的热门话题之一，这款8月28日才在成都龙泉驿正式投产的豪华车型，甫一下线，即成为众多沃尔沃忠实拥趸们追捧的对象。

S60L的下线，标志着这个瑞典豪华汽车品牌在被吉利收购之后，在中国市场全新事业的真正开端，也标志着素有“西部车城”美誉的成都龙泉，汽车产业发展已跃升到一个令人瞩目的新高度。

西部车城看龙泉，值得一看的又何止一款沃尔沃S60L，一汽大众柯斯达、普拉多、新速腾、新捷达、吉利全球鹰等，几乎没有一个品牌不处于热销之中。

今年以来，成都龙泉驿区汽车产业猛轰油门，一骑绝尘。由此带来的产业倍增、规上工业经济跨越、贡献持续占比增大，呈现出磅礴之势！

作为成都市八大优势产业之一，汽车产业已经连续两年成为增长最快、贡献最大的产业门类，今年上半年更是以53.2%的增速、占成都全市规上工业增加值12.1%的比重，成为拉动全市规上工业的主力军。以一汽大众、一汽丰田、高原汽车等为重点的大企业大集团组成的汽车产业，就好比轻盈起舞的大象，正以巨大的冲击能量，强力助推着成都工业新跨越，推动着龙泉驿经济社会大发展。

在龙泉，时时处处能让人感受到一股蓬勃向上的朝气，时时处处能聆听到主导产业迅猛发展的宏伟乐章。一汽大众成都分公司日产量上升到了1800辆，一汽丰田可以达到每38分钟下线一辆整车，而普拉多每12分钟下线一辆。上半年，汽车整车（机）制造30.2万辆，增长1.14倍；汽车产业主营业务收入680亿元，同比增长93.3%。

已经竣工投产的博世成都新工厂一期，一条生产线仅有4到5个工人操作，机械手敏捷地完成生产轮速传感器的各种工序。明年，这里还将投产防抱死制动系统ABS和电子稳定程序ESP。

沃尔沃成都工厂是沃尔沃汽车集团在中国建立的首个生产基地，项目总投资106亿元，主要生产S60L高档轿车等5款车型，其中，S60L量产后，年产量将达到10万辆，成都龙泉将成为世界上继瑞典和比利时工厂之后产量第三的沃尔沃工厂。此外，沃尔沃还将在这里建设与整车配套的发动机、变速器，以及沃尔沃汽车研发中心、中国西部零部件采购中心、中国西部营运销售中心。

龙泉还聚集了日本神钢、美国卡特彼勒、德国海瑞克、中国南车等50余家海内外知名工程机械及配套企业，预计2020年产值将突破1000亿元。

今年上半年，龙泉驿区GDP以386.5亿元的总量、19%的增长率位居全省县（市、区）首位；地方税收、固定资产投资等指标逆势增长，总量跃居全市第二，外商投资实际到位资金、新引进重大项目数、农民人均现金收入等均位居前列……

整车持续“放量”，零部件陆续“增量”，大项目后续“上量”，第三季度的磅礴之势，显示出龙泉汽车产业后势依然强劲。沃尔沃S60L正式下线，实现首款豪华车型国产；依靠进口热销的2.7L普拉多协议落户，并新增投资10亿元扩产增效；全球著名的物流地产商嘉民物流重金投资，将引进位列世界前三的第三方物流入住龙泉，服务经开区汽车产业物流供应链……“整车产量要突破60万辆，GDP要突破770亿元！”兴奋之余，龙泉人将上半年的骄人业绩转化为下半年的行动力。

放眼天府新区龙泉片区，重大工业项目不断落地开工、建成投产。“前6个月完成了1.2万辆的生产任务，目前产值已经突破了20亿元。”大运汽车一边忙着新车型的量产，一边忙着新基地的建设。站在大运刚建成的厂房顶上，一排排新厂房跃入眼帘——10余家汽车零部件企业克服重重困难加快建设，他们大多数要赶在年内为一汽大众、吉利高原等整车形成配套。

龙泉坚持“两化”互动、统筹城乡和“五大兴市”战略，“龙华实践”、“大兰生态移民”成效显著，带动全区1.74万农民走出贫困、落后、偏远的穷山村，进入富裕、文明、和谐的新社区。

深入天府新区龙泉片区腹地，重大基础设施搭建骨架、配套完善。成都地铁2号线东延线6个车站主体结构均已完成，高架段的大梁从大面镇一直向东延伸，这里的土建施工将在9月底全部完成。地铁跨过的车城大道，是天府新区的主动脉之一，东半幅的施工每天都能看到新的变化。

回首10年前，人们提起龙泉驿，想起的是“桃花山”，10年后的今天，说起龙泉驿，浮现在眼前的是“汽车城”宏伟壮阔的生动画面。8月21日，四川省统计部门公布2012年四川省县级经济综合评价结果，在2012年四川经济“十强县”中，龙泉驿区位居第二，这也是龙泉驿区连续五年蝉联亚军，是成都国际汽车城在一路追赶中的又一次跨越。

凭借汽车产业壮实起来的“身板”，龙泉驿从2008年开始连续五年蝉联全省亚军。到2012年，龙泉汽车产业主营业务收入突破千亿元大关，GDP突破600亿元，人均达到81293元，比全省“十强县”中最低的区县高出近一倍。其他几项主要经济指标增速也远远高于全省、全市平均水平。

龙泉驿区人均GDP已经连续三年突破1万美元，标志着已经步入一个非常关键的历史转型期。有关方面负责人介绍，进入这个阶段，经济社会将由生存型社会进入发展型社会的新阶段，经济增长由数量型增长向质量型增长转变，盈利模式也将出现重大转型。从龙泉驿区发展来看，这座成渝经济区“桥头堡”具有高区位势能，有着较强的要素集聚能力和产业增生能力，而生产要素在市场力量的推动下必然向优势区域集中。特别是汽车主导产业已成规模，产业形态正向集群产业链延伸，且已经进入持续放量的快速增长期。随着天府新区龙泉片区的快速建设，成都国际汽车城的“双百战略”的实施，龙泉驿未来几年在全省甚至全国的排位还将加速上行！

龙泉成功举办成都汽车精英赛、场地越野赛、超级卡车赛等专业赛事和高端汽车论坛、节会、演艺等文化主题活动。

龙泉聚集了一汽大众、一汽丰田、沃尔沃、吉利汽车等17个汽车整车（机）生产项目，预计2015年整车产量达到90万辆，成为中国西部汽车工业的主要聚集地。

·广告