



从银信理财产品新规看其对 VC/PE 市场影响

清科研究中心 傅喆

继 2010 年 7 月初口头通知各信托公司紧急叫停所有银信合作理财产品后，银监会在 8 月初正式下发了《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》（下称“通知”）。清科研究中心通过对“通知”进行深入研读，认为该文件的下达对银行、信托以及 VC/PE 市场将产生如下影响：

投资非上市公司股权：目前只有“银信产品”受限，银行、信托仍可分别进行

“通知”中第五条提到，银信理财合作业务资金“原则上”不得投资于非上市公司股权，但并未对银行产品及信托产品进行非上市股权投资加以限制。2009 年 7 月银监会发布《关于进一步加强商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》，当中规定银行理财资金不得投资于非上市公司股权，但也补充说对于高资产净值客户，商业银行可以通过私人银行服务满足其投资需求，不受上述限制。此次下发“通知”，对此类服务的要求并未发生变化。目前已有部分商业银行以其私人银行部担任财务顾问的方式，介绍客户参与 VC/PE 投资机构募资。清科研究中心在 2010 年二季度发布的《2010 年中国 LP 市场现状剖析及投资渠道专题研究报告》中曾对银信 PE 理财产品模式以及私人银行部与 VC/PE 投资机构合作模式展开分析。此次银信 PE 产品被叫停，或将促使商业银行与 VC/PE 机构在未来的 PE 产品合作挖掘更多可能。

对投资于非上市公司股权的信托产品，银监会也曾于 2008 年 6 月下发《信托公司私人股权投资信托业务操作指引》，但该文件更多的是对开展该项业务的信托公司资质做出要求，对于产品设计并未设下标准。此次“通知”对该类产品的规定主要包括不得设计为开放式以及已设计为开放式的产品需停止接受新的资金申购。据知，信托公司在投资非上市公司股权方面所面临困难更多来自于其退出渠道的限制。为避免信托持股对企业申请上市造成困难，信托公司往往需要在企业上市前以股权转让方式退出，溢价回报有限，目前已有信托公司尝试以信托计划设立或联合设立有限责任公司或有限合伙公司的方式参与未上市公司股权投资，希望能够借此规避政策风险。对此，清科研究中心将在 2010 年第三季度的专题研究中围绕保险业、信托以及银行机构参与股权投资的各种模式展开讨论。

银行表外信贷之路被封堵，VC/PE 将成企业重要融资渠道

据相关机构统计，2010 年上半年新发行银信合作产品达 2,422 款，其中参与的银行与信托公司数量均超过 50 家。由于银行在当中只扮演中介或代理角色，以往此类理财业务被划分为银行的中间业务，相关资产一直被列为“表外”（即“资产负债表”外）资产。在各



类银信合作理财产品中，受“通知”影响最大的当属融资类产品——即指通过信托公司，将银行从投资者处募集来的资金借予资金使用方，并从中收取利息的一种理财模式。此类产品数量在银信理财业务中占比较高。今年以来国家通过多项调控措施逐步收紧货币政策缩减信贷，众银行为规避监控纷纷借由发行融资类银信合作理财产品将信贷转往表外，导致表外信贷规模激增，为风险防范与信贷调控增加了难度。根据评级机构惠誉发布的数据显示，2010年上半年以投资产品形式存在的中资银行表外信贷规模达到约 2.30 万亿元。

对此，“通知”第七条中规定，商业银行需在今、明两年之内将表外资金转入表内。一边是即将转入表内的巨额表外贷款，一边是“年内新增贷款 7.50 万亿”的信贷红线，银行在未来一两年信贷空间将受到压缩。此外，“通知”也要求信托公司将融资类银信业务余额保持在所有银信理财业务余额的 30.0% 以下，由于目前多数信托公司已经超标，将需要按照要求停止开展该项业务，直至达到规定比例。

清科研究中心预计，随着信贷投放量缩减，贷款申请难度恐将加剧，加之上半年创业投资暨私募股权市场募资金额激增，VC/PE 在企业融资活动中将扮演更加重要的角色。

关于清科研究中心

清科研究中心于 2001 年创立，致力于为大中华区的创业投资及私募股权基金、政府机关、中介机构、创业企业提供专业的研究报告和各种行业定制研究。研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁科技、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构。

引用说明

本文由清科集团公开对媒体发布，如蒙引用，请注明来源：**清科研究中心**，并将样报两份寄至：

北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 12 层 1203 室（邮编：100125）

联系人：孟妮（Nicole Meng）

电话：+86 10 84580476 8102

电子邮件：nicolemeng@zero2ipo.com.cn

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16525

