

金交所收紧之后 资产登记公司“放行”非标理财

本报记者 蒋牧云 张荣旺
上海 北京报道

金交所盛极一时的非标产品，

经过几年的整顿后，依然在向投资者们销售，而融资通道则从金交所转向了信用资产登记(备案)公司。

《中国经营报》记者注意到，近

期多家第三方财富管理平台向投资人推荐债权转让产品。销售人员告诉记者，相关产品经过严格风控，且从未出现过逾期。然而“美

丽”的宣传之下，非标理财依旧暗流涌动。《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》(国办发[2012]37号)中规定，不得将任何

权益拆分为均等份额公开发行。上海瀛泰律师事务所合伙人翁冠星律师告诉记者，当资产登记公司发现由其备案的债权转让等“类固

收”项目存在“等额分拆”等明显违反国家有关规定的，应当拒绝备案，否则仍然有可能导致其承担民事和行政责任。

产品借道“上新”

尽管产品是通过资产登记公司备案的，但在销售人员口中，仍称此类产品为“金交所备案”。实际上，金交所与资产登记公司并非同一类机构。

在记者获得的几份产品介绍中可以看到，这些理财产品的投资期限从3个月到12个月不等，参考年化收益率在5%至8.7%之间。根据产品介绍称，“项目资产来源于小而分散的个人消费金融业务，并由持牌机构进行风控审核”。全部上架的7款产品，均由一家广西资产登记公司进行挂牌服务，挂牌方(债权人)也均为上海某资管公司。

在7款债权转让产品中，一个6月期项目的参考年化收益率为7.8%，最低受让2万元，以1000元整数倍递增。根据资产挂牌公告，该项目总资产价值为1710.62万元，挂牌价1703.7万元；大额项目期限为1年，参考年化收益率为8.1%，最低受让20万元，以1000元整数倍递增。资产挂牌公告还显示，该项目总资产价值为4707.84万元，挂牌价4454.1万元。

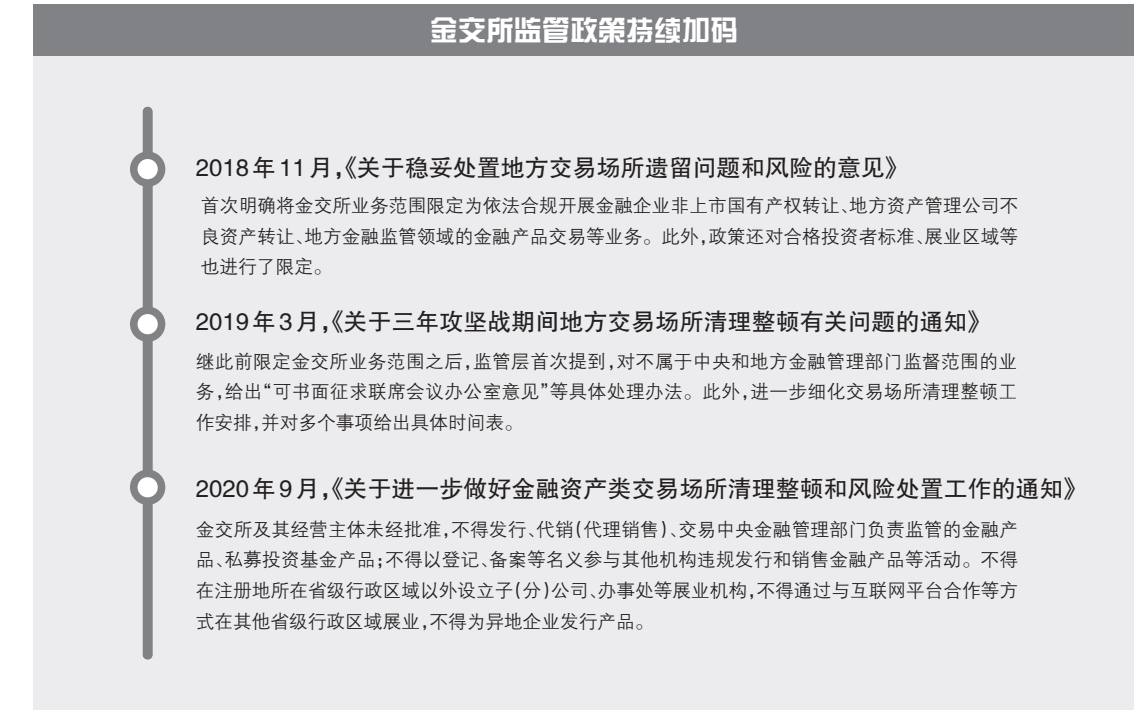
记者仅以平台上显示的7份产品说明书进行统计，作为挂牌方的上海资管公司至少通过上述广西资产登记公司挂牌了规模为

1.48亿元的债权。

记者还在另一个第三方财富平台所销售的产品中看到，上述资管公司的债权转让项目显示为一只6月期产品，预期年化收益率5%，最小认购金额2万元。根据挂牌公告，该项目由西南某省资产登记公司进行挂牌服务，项目总规模不超过6303万元，资产个数4075个。

该财富平台销售人员告诉记者，平台也有大额产品，目前全部售罄，可等待后续新产品上架。同时，销售人员向记者发来此前已售罄产品的产品介绍。根据说明书，产品认购起点为30万元，并按10万元的整数倍递增。根据认购金额不同(从30万元至500万元以上)，对应的年化收益率在8.9%至10.1%之间，挂牌服务由广东某集团进行，债权人为某投资公司。

记者注意到，尽管产品是通过资产登记公司备案的，但在销售人员口中，仍称此类产品为“金交所备案”。实际上，金交所与资



产登记公司并非同一类机构。记者了解到，信用资产备案中心(体现在公司名称中一般为“资产备案公司”或“资产备案登记公司”

等)是经当地金融监督管理部门批准，可以经营为各类信用资产、金融资产、应收账款、债权及企业直接融资计划产品等提供登记、

备案、挂牌、转让、结算和信息发布等服务。在多位业内人士看来，如今资产登记公司已经成为金交所的替代品。

监管收紧

实际上在2020年省、市金融办就对当地资产登记公司进行沟通并作出了指示，为了防范相关风险，要求资产登记公司将经营范围内的相关描述去除，或直接关停并注销公司。

对于上述产品，两家第三方财富管理平台不约而同对其进行了“业务合规、项目透明”、“优质资产、回款放心”、“双重风控”等描述，真实的情况确实如此吗？

要理解项目风险，需要从通道变换的原因说起。事实上，由于融资计划必须通过备案才能向投资者进行募集，后续的托管服务、资金结算等也需要一个耦合的角色担当，但私募备案的要求严格，因此包括债权转让、收益权转让等不少非标产品此前在金交所盛行。

2018年、2019年监管开启了对地方金交所的一系列整顿措施。

2018年底下发的《关于稳妥处置地方交易场所遗留问题和风险的意见》，首次明确将金交所业务范围限定为依法合规开展金融企业非上市国有产权转让、地方资产管理公司不良资产转让、地方金融监管领域的金融产品交易等业务。此外，政策还对合格投资者标准、展业区域等也进行了限定。2019年2月又下发了《关于三年攻坚战期间地方交易场所清理整顿有关问题的通知》。

由此，非标理财融资通道的转变需求提升，资产登记公司成为了新的“通道”。

记者通过天眼查搜索存续的资

产登记或备案公司显示，目前共有727家相关企业，其中有249家是2020年至今的时间段内成立的。

某资产登记公司人员告诉记者，在2019年左右前来咨询业务的企业或个人陡然增多，不少同业开始增加债权转让等项目的登记业务。但是，为企业债权或股权进行登记，并备案为产品向外销售，实质与资产登记业务的初衷是有所背离的。

前有金交所之鉴，监管对与资产备案公司挂牌非标产品的态度如何？上述人员向记者表示，实际上在2020年省、市金融办就

对当地资产登记公司进行沟通并作出了指示，为了防范相关风险，要求资产登记公司将经营范围内的相关描述去除，或直接关停并注销公司。通过天眼查记者也查询到，多家资产备案公司在2021年末至今的时间内对公司名称以及经营范围进行了更改。

不过，记者从多家资产备案公司人员处了解到，并非所有公司均停止新增业务。目前可以将业内主体的业务状态分为三种情况：一类公司已经不再进行相关业务；还有一类公司则只对摆国企背景业务；此外还有部分公司可以对接民企业务。在进

行业务合作时，通常会要求申请人上传相关凭证，并对担保情况以及资产管理人情况进行了解(具体包括公司的股东背景、是否有失信情况或是否有评级等，视具体情况公司不一定需要同时满足所有条件)，随后再收取融资规模千分之三左右的服务费，并将项目登记备案。

“我们在2020年末已经签了红头协议，公司已经在注销的流程中。”上述资产登记人员表示，此类业务在其公司所在地已经由监管明确禁止。对于仍然在进行相关业务的企业，其表示或许因为不同省市对政策实行进度或者理解不同。

瞄准企业主 消费金融发力小微信贷

本报记者 郑瑜 北京报道

从烟草贷到营业执照贷、发票贷，持牌消费金融公司的人局让整个小微信贷生态圈愈发完善。对消费金融公司而言，“小B大C”策略已经成为弥补业务缺口、撬动规模增长的新增长极。

消费金融公司主动覆盖小微企

获客与数据掣肘

不同于过去行业起步期的蓝海市场，当下消费金融市场面临着特殊发展环境的挑战。在互联网流量红利逐渐消失、利率上限压降、场景金融同质化竞争激烈的复杂背景下，新的客户增长点与贴合市场需求的创新方向，成为当下持牌消费金融公司探索与找寻的重要目标。

一家布局票贷的消费金融公司内部人士告诉记者，“行业增长乏力已经不是秘密，消费金融公司对于现有场景与客户的争夺已经进入白热化，在新玩家下相继入局的大背景下，寻找更新的机会是未来的重中之重。”

“小微企业主本来也作为公司服务的一小部分群体，公司希望通过新的产品去更好地覆盖这部分人群。”该内部人士表示，在监管政策限制贷款利率与破局同质化考验下，公司认为通过这部分相对优质的客群进行创新，可以同质化的消费金融市场中，释放出一些活力。“从近年国家对于加大小微企

业融资的“空白地带”，确实助力于普惠金融的政策目标。然而随着诸多公司在这一市场中的跑马圈地，曾经的蓝海逐渐变成红海。面对“小B大C”客群的发票贷、烟草贷等产品，也再度升级。

近期，多家消费金融公司已经率先展开了实践，先后公布了“招揽”企业主的新产品。

业信贷支持的政策号召来看，我们觉得这也是消费金融公司的一个机会。”

事实上，消费金融行业在几年前就曾掀起过小微贷热潮，各家扎堆烟草贷款场景，但后续因为种种问题暂停过一段时间。彼时，有参与烟草贷布局的消费金融公司人员对记者表示：“我们并不想同行知道自家公司正在布局烟草贷款，因为这样只会引来更多模仿者。我们只希望趁着各家公司还未反应过来，先抢跑这部分市场。”

如今，面对小微企业主、公司法人的消费信贷产品，已不仅局限在烟草领域，而是将准入要求放宽到除金融相关行业、娱乐业以外行业的公司法定代表人或者持股比例大于20%的股东。“此前烟草贷需要烟草证以及订烟数据，而票贷只需要近一年开票额大于50万元。此外，之前需要企业提供公司对公账户转账，现在可以发放至股东个人账户。”有深圳的地区消费金

《中国经营报》记者注意到，3月30日，某持牌消费金融公司成都区域事业部业务人员发布了一则朋友圈消息称，“家庭贷款面向法人、股东、个体工商户。”几乎同一时间，一些消费金融公司合作方也发布了消费金融信贷产品的广告，产品要求申请借款者须为企业法人或大股东。

融线下客户经理表示。

从烟草行业放宽至全行业的公司经营企业主对于拓宽获客虽然有帮助，但在业内专家看来，这仍然考验着消费金融公司的场景运营能力。其实面向一类行业的小微企业与个体工商户，可视为一种场景。“以烟草贷为例，消费金融公司需要做的是沿着行业，深入研究与调研，服务下游的分销商或零售端的资金需求。”

据记者不完全统计，当前行业内已经开展小微企业主贷款产品的消费金融公司共有5家，其中4家都采用了与外部助贷方合作的形式获客与风控，其余1家需要客户线下上门办理服务。这种与助贷方合作模式模式下，成本问题也不容忽视，有行业分析人士告诉记者，24%利率限制下，消费金融与第三方金融科技平台合作，盈利空间急剧收窄。

但不依赖第三方合作公司渠道的做法，则需要直面成本管理的痛点。

“虽然信贷需求持续增长，但资产质量劣化压力也在增大。当前监管趋紧、疫情反复下，信贷风险可能出现阶段性上升，在策略上我们将偏向服务偿债能力相对较强的人群。”今年年初，有头部消费金融公司高层告诉《中国经营报》记者。

而目前看来，这一策略也成为了行业的新趋势。

一家采用自主获客与自建团队深入场景的持牌消费金融公司业务人员告诉记者，不借助三方数据与获客，使得成本高企。“公司第一年非但不赚钱，还处于亏损状态。一切业务模式都处于不确定状态，我们也不知道这样(自营)会不会推动业务快速发展。”

冰鉴科技研究院研究员王诗强表示，消费金融公司经营的个人消费金融业务与小微企业主贷款风控逻辑仍有较大差距。由于企业经营风险较大，导致小微企业贷款坏账率远远大于个人消费金融业务，这也对消费金融公司开展小微企业主贷款带来一定挑战。

基于这些难点，背靠有数据资源的股东俨然已经成为了消费金融在法人贷场景里的独特优势，“我们股东作为金融科技公司，服务范围囊括小微企业数据金融服务，公司可以通过股东场景以及科技优势，借助股东为小微企业解决资金周转问题”。一位从业者说道。



消费金融公司认为，通过小微企业主这部分相对优质的客群进行创新，可以在同质化的消费金融市场中，释放出一些活力。 本报资料室/图

同业仍存观望态度

王诗强表示，消费金融公司将目标拓展至企业主，主要还是为了扩展消费金融的场景，做大业务规模。相比面向年轻客群的短期、小额信贷业务，小微企业主及家庭共同贷款可以快速做大信贷规模，增加利息收入。

不过，面对小微贷，也有东北地区消费金融公司产品研发团队负责人给出的答复是“还在观望”。

“消费金融公司的产品仅限于消费用途，无法涵盖经营用途，向小微企业主发放贷款很难区分其究竟是用于经营，还是解决消费需求。”上述负责人表示。有刚刚起步小微贷的消费金融公司人士也同意，这一模糊的界限在额度的“放大”下，显得更加难以厘清。

日前，记者通过暗访从一家布局小微企业法定代表人、股东贷款的消费金融公司处了解到，其消费贷额度为10万至60万元。(注：持牌消费金融公司发放消费贷款的额度为一个借款人20万元。)

当问及上限问题时，上述公

部分项目风险隐现

尽管对相关债权进行备案后成为债权项目，但实际风险与资产登记公司无关，仍然需要由申请人自己担责。

《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》(国办发[2012]37号)中规定，不得将任何权益拆分为均等份额公开发行。那么上述销售行为是否违反规定？对此，上海瀛泰律师事务所合伙人翁冠星律师表示，“均等份额公开发行”，其实质上已经非常接近于“股票”，其发行和转让应当是由依法设立的证券交易所进行。信用资产登记备案公司有义务对于备案项目的合法性做合理程度的审查，当其发现由其备案的债权转让等“类固收”项目存在“等额分拆”等明显违反国家有关规定的，应当拒绝备案，否则仍然有可能导致其承担民事和行政责任。

此外，上述资产登记人员还向记者表示，尽管对相关债权进行备案后成为债权项目，但实际风险与资产登记公司无关，仍然需要由申请人自己担责。记者通过上述产品涉及的资产登记公司官网上了解到，尽管其宣传将“发挥大数据、区块链、人工智能等金融科技手段，实施全业务流程主动管理，强化风险检测和预警，有效应对各类市场风险、信用风险、操作风险”等。

但在上述项目的挂牌公告中，备案公司均声明了不对项目进行判断、保证和承诺，不对发布方的经营风险、偿债风险、诉讼风险等进行判断、保证和承诺，亦不对项目的后续履行、变更、终止或解除承担任何责任。

综合而言，由于类似的产品不论从政策、债权人信用，或是项目底层资产质量都可能出现风险，因此上述资产登记人员也提醒，不论是挂牌申请人还是投资者都需要充分理解其中风险。