

# 非标融资曲线转“标”

本报记者 樊红敏 北京报道

城投平台正在经历一场融资考验。

相关数据显示,2022年城投

## 偿债压力

依据公开资料统计,截至2021年11月底,累计170余家城投平台发生非标违约事件,涉及15个省、自治区及直辖市。

地方城投平台正面临着严峻的城投债、非标资金偿付压力。

Wind数据统计显示,截至2022年2月,城投债存量为13.24万亿元,涉及债券17780只。而今年到期的城投债将有3968只债券,到期量2.97万亿元。

国金证券研报统计数据显示,2022年城投债面临一定的偿付压力,全年约有40130.7亿元的城投债到期回售(不考虑该时间区间内发行的短融到期)。具体来看,到期规模为24178.8亿元,本金提前兑付总额为2285.2亿元,此外还有13666.7亿元城投债进入回售期。按照回售比例从50%至70%估算,明年实际大概回售规模在6800亿元~9600亿元。如果再考虑明年发行并到期的短融,总偿还量将在4万亿元左右。

华西证券研报统计数据显示,下一行权日(回售)在2022年的城

## 渠道收缩

中国信托业协会最新数据显示,2021年底,融资类信托规模降至3.58万亿元,规模降幅为近年来最大。

一方面,平台面临较大偿债压力;另一方面,非标融资渠道却在收缩。

近两年,作为金交所私募债、信托非标融资大户,地方城投经历了这两大融资渠道的急剧收缩。

2021年12月17日,证监会清理整顿各类交易所部际联席会议办公室向29个辖内有金融资产类交易所(以下简称“金交所”)的省级政府办公厅致函,部署开展金交所的现场检查。此次现场检查工作重点聚焦金交所非标融资业务,其中房地产和城投相关的非标融资业务或是重点之重点;同时“要尽快按要求完成撤并整合任务”。

债总偿还规模约4万亿元。这个庞大的数据背后,城投非标(记者注:非标准化债权类资产)融资产品违约也在向常态化趋势发展。据统计,截至2021年11月底,累

计170余家城投平台发生非标违约事件。另一方面,自从金融严监管以来,金交所私募债被清理整顿、信托非标融资类业务也在“两压一

降”中应声而落,城投非标融资路径正在变得越来越窄。随着大规模城投债回售期的到来,找到新的融资路径,变得极为迫切。

而非标资金偿付压力方面,

计170余家城投平台发生非标违约事件。

另一方面,自从金融严监管以来,金交所私募债被清理整顿、信托非标融资类业务也在“两压一



2019年至2021年城投债发行规模逐年递增。

本报资料室/图

2018年以来,城投非标违约事件整体呈上升趋势。

中证鹏元研报显示,2018年以来,城投平台非标违约事件频繁发生,2019年为城投非标违约事件爆发的高峰期,2020年非标违约事件数量有所下降,2021年再次走高,新增非标违约主体(包括融资方和担保方,下同)数量表现趋同。依据公开资料统计,截至2021年11月底,累计170余家城投平台发生非

标违约事件,涉及15个省、自治区及直辖市。

“2021年新增城投非标违约平台及事件数量均较上年有所增加,除贵州省、云南省、内蒙古自治区、陕西省等非违约重灾区,河南省、吉林省新增非标违约平台较多,且地级市平台出现非标违约或舆情事件比例提高,发生信用风险事件的主体行政层级向上蔓延。”中证鹏元上述研报提到。

“15号文规定对于承担地方政府隐性债务的城投公司,不得新增其流贷或流贷性质的融资,银行及保险资金不得通过理财、信托等非标产品违规向政府融资平台提供融资。该条款限制了银行资金通过流动资金贷款或者非标通道流入存在隐债的城投公司。”中证鹏元研报提到。

中国建设银行金融市场部李思琪、陈雨迪在其研究文章中提到,随着非标监管政策趋严,2021年非标规模延续压降趋势,委托贷款存量规模由2020年末的11.06万亿元下降至(2021年)11月末的10.92万亿元,信托贷款存量规模由2020年末的6.34万亿元下降至(2021年)11月末的4.81万亿元。

## 财富端、标品端成招聘热门

# 春招信息透露信托展业方向

本报记者 樊红敏 北京报道

近期,多家信托公司在各种平台发布大量招聘信息引发业内关注。

《中国经营报》记者梳理十余家信托公司招聘信息发现,今年春招信访处的岗位中,主要集中在财富端和证券信托业务方面。

在其背后有两组数据值得关注,一个是去年68家信托公司中已

## 财富端人才仍是招聘重点

具体来看,华鑫信托、华澳信托、中诚信托、中海信托等多家信托公司均在招聘财富端岗位。其中,华鑫信托在招聘财富团队负责人、财富经理两个岗位;华澳信托在招聘财富业务部副总、信托财富顾问两个岗位;中诚信托在招聘财富管理中心团队总监、财富管理中心财富运营、财富管理中心TA清算;中海信托在招聘财富销售顾问。

陕国投信托则在招聘家族办公室主任岗位,负责公司家族信托业务规划、年度计划、制度持续完善等工作。

值得一提的是,华澳信托财富业务部副总一职的岗位职责也包括家族信托业务销售,“负责拓展财富直销、机构销售和家族信托业务,完成公司下达的年度销售指标。”

证券信托业务方面,北京信托、中诚信托、陕国投信托、中泰信托等均发布相关岗位招聘信息。其中,北京信托招聘的岗位包括资产证券化业务岗、资产配置经理、固收投资经理、权益固收交易员、

有59家开展了家族信托业务,家族信托存续规模约为3100亿元,连续6个季度上升。另一个是标品信托业务在信托业务中占比从2020年的第五跃至第二,成为仅次于工商企业的投向。

也就是说,在信托业转型背景下,信托业今年明显发力财富管理、证券业务。值得一提的是,业内人士对此并不乐观。

权益投资经理等。中诚信托招聘的岗位则包括标品信托事业部总经理岗、运营管理中心估值交易登记部债券交易员岗等。陕国投信托公司则在招聘证券信托投资总监、证券信托投资部总经理、证券信托投资高级经理、证券信托投研部总经理、证券信托研究员等岗位。

此外,百瑞信托、国投泰康信托等信托公司博士后研究站(创新实践基地)则在招聘博士后研究人员,从信托公司列出的研究选题范围来看,财富领域、证券业务也是信托公司研究探索的重点。如,国投泰康信托招聘简章中财富管理领域列出了《财富营销体系建设研究》《境外外家族信托制度及业务研究》《FOF业务基金产品评价与组合构建研究》《股票投资中量化策略和主观策略比较研究》等选题;百瑞信托招聘公告中列出的选题范围包括《信托公司参与资本市场业务研究》《信托公司FOF业务与基金研究》《家族信托财富传承与税务筹划研究》等。

## 家族信托规模持续上升

财富端建设对信托业来说并不陌生。

据统计,截至2017年末,35家信托公司成立了财富中心,不同地区财富中心机构数量合计204家,2017年新成立的财富中心机构数量超过20个。截至2018年11月,有近50家信托公司成立了近350个财富中心,较2017年末增加了100多个。2019年各板块岗位人员占比基本保持稳定,其中业务岗位从业人数由45.6%降至41%,财富岗位从业人数由19.9%升至21%。

今年以来,财富管理更是成为信托业转型的热门话题。

上海信托发布的信息显示,今年1月,该公司党委书记、总经

## 两大业务转型仍存难题

值得关注的是,无论是转型财富管理,还是发力标品信托,对信托公司来说都非易事。

当前形势下,就财富管理建设来看,一方面,信托产品违约频发,客户的信任度受影响;另一方面,融资类业务压缩之下,作为信托业传统优势产品的非标信托越来越稀缺,面临无产品可售的困境。

“是在招聘,但实际没怎么进人。”“有一点这方面的想法,但今年(形势)变化也挺大,我们摸着石头过河。”就前述招聘信息,记者向相关信托公司求证时,其中两家公司分别回应称。

理陈兵在出席相关活动时称,“信托行业正处于十多年来最困难的时候,转型攻坚已成为行业共识;而将财富管理作为信托转型的主战场,构建资产和财富管理双循环的新发展格局,则是信托公司遵循监管导向和市场规律的现实选择。”

近日,交银国际信托董事长董学卫亦曾公开表示,信托公司正按照监管要求,逐步告别通道业务和传统融资业务,回归“受人之托、代客理财”的业务本源,加快向财富管理转型,可谓正当其时。

“如今市场和政策环境均已发生根本变化,未来信托的私募投行功能将逐渐淡化,信托的资产管理功能、财富管理功能和社会

服务功能将登上历史舞台,成为信托业新发展格局下的主导功能,而这些功能无一不是内生于信托的制度价值之内。”中国信托业协会专家理事周小明认为。

据统计,截至2021年9月,68家信托公司中已有59家开展了家族信托业务,家族信托存续规模约为3100亿元,连续6个季度上升。中信登数据显示,仅2022年1月,新增家族信托规模便达128.99亿元,较上月增长33.54%。以家族信托为主要转型方向的财富管理业务已成为行业信托公司的布局重点。

## 多种替代方案浮现

记者梳理多个第三方财富平台发现,近期市场上至少有十余款投资单一城投债的私募债券基金在售。

“金交所定融产品置换成信托产品(永续信托模式);信托通道业务,发信托产品认购标债,可投单一债券;私募证券通道业务,发私募基金认购标债,可投单一债券。”近期为城投融资服务的某人士提供的城投非标融资替代方案显示。

据《中国经营报》记者了解,2020年下半年起,投资单一城投债的证券信托产品逐渐开始活跃于市场。

“自2020年下半年开始,信托公司与传统非标融资类业务交易对手的合作部分转向投资其私募债模式,城投私募债投资业务开始规模化开展。”中诚信托近日发表的研报提到。

据中国信托业协会数据,截至2021年9月末,投向债券的信托余额为2.13万亿元,同比增长57%。

信托业协会最新数据显示,资金信托投向证券市场的占比自2020年开始大幅提升,2020年底占比为13.87%,同比提升了2.95个百分点,2021年底占比更是达到了22.37%,同比大幅上升了8.50个百分点,在所有产品中的名次也从2020年的第五跃至第二,成为仅次于工商企业的投向。

与城投债投资信托类似,投资单一城投债的私募基金也批量出现。记者梳理多个第三方财富平台发现,近期市场上至少有十余款投资单一城投债的私募债券基金在售。

某私募基金公司股东2021年上半年就曾在其官方公众号发文显示,“非标转标”的战争已经开始打响。2020年中央要求地方控制融资成本、清退非标债务,鼓励城投公司进行资源整合以及市场化转型,通过增强主体资信进行公开融资,降低债务成本,化解潜在风险。随着信托贷款、融资租赁、金交所等行业整治,城投非标债务逐渐向标准化债务转型。国家发改委发文鼓励县级城投发行新型城镇化专项企业债券,各类区县级城投主体也在资源整合后逐渐登上债市舞台。如今的城投融资市场正是

值得关注的是,上述投资单一城投债的信托、私募产品除了被指“以投资之名行融资之实”,导致“信用债券开始非标化”之外,同时还面临诸多风险挑战。

中诚信托近期发表的研究文章将此类业务面临的风险挑战总结为:一是城投私募债投资业务底层资产涉及发债主体和增信主体较为下沉;二是城投私募债投资业务风控手段及效果较为有限;三是城投私募债投资业务面临监管调整带来的政策风险。

此外,投资单一地区城投债的期货资管、永续债信托、融资性贸易等也成为地方城投近两年比较常见的融资渠道。

“开明渠、堵暗道”的良好时机。

上述文章还提到,该公司“积极响应国家‘非标转标’的政策号召,快速并成功转型为全国首家以标准化城投债券为投资标的的私募基金管理公司”。

中基协最新数据显示,截至2022年1月末,全市场存续私募基金数量达12.69万只,存续规模突破20万亿元关口,达20.28万亿元。其中,存续私募证券投资基金数量最多,达7.88万只,存续规模创历史纪录,为6.34万亿元。

据记者了解,某地方存量国企债券近日在市场上以高于债券票面利率4%以上的收益寻找资金,在记者以投资人身份进行咨询时,负责为该债券寻找资金的机构人士建议,可以借信托或者私募通道来投资该债券。

“私募基金本身不具备贷款资质,从事融资类业务本就不伦不类,用投资城投债的方式做业务更合规。大的方向上,一方面,金融监管近年限制融资类业务开展,并一直在引导金融机构将融资类、投资类业务的界限逐渐厘清。另一方面,地方政府也在引导城投平台减少非标融资,多通过发债等直接融资形式去解决资金流。几个方面的原因共同作用下,出现了现在的局面。”某信托公司政信团队从业人员在接受记者采访时表示。

值得关注的是,上述投资单一城投债的信托、私募产品除了被指“以投资之名行融资之实”,导致“信用债券开始非标化”之外,同时还面临诸多风险挑战。

中诚信托近期发表的研究文章将此类业务面临的风险挑战总结为:一是城投私募债投资业务底层资产涉及发债主体和增信主体较为下沉;二是城投私募债投资业务风控手段及效果较为有限;三是城投私募债投资业务面临监管调整带来的政策风险。

此外,投资单一地区城投债的期货资管、永续债信托、融资性贸易等也成为地方城投近两年比较常见的融资渠道。

## 好地服务于客户的直接融资需求,促进自身转型发展。

“发展标品业务需要系统、网点、人才等多方面因素支撑,目前的标品信托大多数是通道业务,收费较低。”某央企信托公司财富团队管理曾表示。

“全行业的标品百分之九十以上实质都是通道型。(对信托公司来说,转型标品业务)最现实的就是做大分母,然后争取更多非标额度,靠非标赚钱。”上述信托公司战略研究部门人士向记者表示,“少数实力雄厚的信托公司,可能会培养标品团队,试水主动管理业务。”

值得一提的是,除了财富端业务外,以证券信托为主的标品信托也成为转型的重点。

元,预计其中约90%左右为受托型标品信托业务。而这类受托型标品信托业务同时也被视为服务信托。

此前,《中国信托业发展报告(2019-2020)》提到,目前信托公司的证券投资信托业务在整个业务中的占比只有10%左右,而且这其中绝大部分是通道业务,受政策和市场波动影响大,在国家大力支持资本市场发展的背景下,信托公司应提高对证券投资信托业务的战略重视度,加快培育自身的主动管理能力,多层次参与资本市场,提升证券投资信托业务的价值创造能力,以此更