

市场总规模下降三成 费率仅万分之一

信托公司“血拼”资产证券化

本报记者 陈嘉玲 北京报道

随着地产、政信、通道业务的不断萎缩,信托“躺赚”时代一去不复返。

“今年以来,我们只做了少量二级市场标债(标准化债券)项目和资

“马太效应”显著

2022年上半年,共有13家信托公司担任信贷ABS发行人,排名前五的信托公司发行规模合计1511.98亿元,总的市场占有率达83.96%。

“信托公司参与资产证券化业务‘马太效应’显著,头部公司占到资产证券化业务总量较大,对新进入该市场的信托公司会产生难度。”陕国投信托创新与研究发展部总经理王硕日前在相关研报中指出。

新进入资产证券化业务市场的信托公司正在面临两方面的困难。

一是今年上半年资产证券化市场的发行规模显著下降;二是早前进入的一批信托公司,其市场占有率较高。

据了解,根据监管主体划分,中国资产证券化产品主要包括信贷资产证券化(信贷ABS,也称CLO)、企业资产证券化(企业ABS)、交易商资产支持票据(ABN)和保险资

“内卷”严重

在信贷CLO业务里,信托作为SPV通道,收费基本上是万分之一到万分之二左右。

兼具“服务信托”和“标品信托”两大标签的资产证券化业务,是信托公司回归本源、创新转型的重点拓展方向之一。

与此同时,2022年5月,国务院公开发布的《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》明确提出要聚焦盘活存量资产重点方向,优化完善存量资产盘活方式,并要求信托公司充分发挥优势,按照市场化原则积极参与盘活存量资产。

在市场需求、监管导向和政策支持的多重背景下,近年来越来越多信托公司在资产证券化市场中发力。以相关业务资质的申请为例,据本报记者不完全统计,截至目前,超过三分之二的信托公司获

产证券化业务。”中部地区某信托公司一位业务负责人告诉《中国经营报》记者,尽管资产证券化业务的费率很低,仅在万分之一左右,但现在也只能做。“要把规模做大,否则怎么养团队。”

产证券计划。前三者为我国主要的资产证券化市场。

中国资产证券化分析网相关统计数据显示,综合信贷ABS、企业ABS和ABN的发行数据来看,2022年1-6月,资产证券化产品共发行790单,较上年同期下降23.15%;合计发行规模9522.51亿元,同比下降32.93%。

其中,信贷ABS产品发行规模为1800.83亿元,同比下降57.83%;企业ABS产品发行规模为5001.50亿元,同比下降32.05%;ABN产品发行规模为2710.18亿元,同比增长5.59%。总体来看,除了ABN市场较上年同期实现小幅增长之外,信贷ABS和企业ABS的发行规模均出现较为大幅的下降。

批特定目的信托受托机构资格。

并且,在招聘市场上,今年以来多家信托公司的招聘岗位均涉及该项业务,并要求“熟悉资产证券化业务法规、模式和业务流程”,有的公司此前还对本报记者表示,“希望从券商招人,引入具有三到五年工作经验的人才。”

伴随着机构跑步入场和市场发行规模下降,上述信托公司业务负责人以“内卷”、“很卷”以及“费率压得非常低”等,向本报记者描述信托公司参与资产证券化市场的现状。

本报记者采访了解到,由于角色通道化、报酬费率低等原因,资产证券化业务此前一直是“不赚钱”的业务。例如在信贷CLO业务

南方某地方国资信托公司一位资深人士则坦言,“(资产证券化业务)费率一直都很低,做SPV(即特殊目的载体)不挣钱,做与资产证券化相关的投资业务目前还有机会。”

信托业内人士分析认为,目前,

通常来说,信托公司参与资产证券化市场主要担任信贷ABS发行人、企业ABS管理人和ABN发行机构。其中,信托公司主要参与信贷ABS和ABN市场。

据中国资产证券化分析网相关统计数据,2022年上半年,共有13家信托公司担任信贷ABS发行人。其中,发行规模排在前五位分别是外贸信托、上海信托、中粮信托、建信信托、华能信托。今年上半年发行规模分别为478.94亿元、339.77亿元、300亿元、211.48亿元和181.79亿元,市场占有率分别为26.60%、18.87%、16.66%、11.74%、10.09%。也就是说,上述5家信托公司的发行规模合计1511.98亿元,总的市场占

有率达83.96%。同样的情况也发生在ABN市场中。在2022年上半年ABN发行机构Top20的统计数据中,排名前五的信托公司市场占有率超过五成,上半年发行总额超过百亿元的共有7家公司。具体包括百瑞信托、华能信托、华润信托、上海信托、中铁信托、重庆信托和外贸信托,合计发行总额为1650.71亿元,总的市场占有率达60.71%。

中诚信托在《影响上半年信托公司经营业绩的主要因素》一文中也直言:“由于资产服务信托业务往往投入较大且收费较低,必须通过做大规模才能实现盈亏平衡。但在资产证券化业务方面,上半年规模整体有所减少。”

“做SPV不挣钱,做与资产证券化相关的投资业务目前还有机会。”上述信托公司资深人士告诉本报记者,“业内暂时还不多,没几家能做。这非常考验信托公司的风控能力和拿资产的能力。我们今年做了几个资产证券化投资的项目,主要是选取优质的银行信贷资产,担任劣后级投资人。”

本报记者采访了解到,此类投资项目给集合信托投资人的收益率约为6%~7%,而信托公司能拿到7%~8%。可见,在资产证券化业务不断加剧的市场竞争中,一些信托公司正在从依靠通道角色赚取牌照红利逐步转为靠主动管理、全链条服务以及投资能力赚取收益。

揭秘期货“增收不增利”

本报记者 陈嘉玲 北京报道

当前中国期货业正处于“加速跑”阶段,风险管理业务已然成为

重要引擎之一。

近日,中国证监会副主席方星海也公开表示,推进期现融合深化产业链供应链服务,鼓励期货经营机构

设立风险管理子公司,创新开展仓单融通、基差报价、合作套保、场外衍生品等风险管理业务,特别是在服务中小微企业上发挥了积极作用,有效提

升了服务实体经济的深度和广度。

《中国经营报》记者注意到,自2013年期货公司以风险管理子公司形式服务实体经济模式开启以来,

我国期货风险管理子公司的公司数量和备案业务的公司数量逐年递增,风险管理相关业务规模快速增长,且营业收入和净利润增长幅度

超过60倍。与此同时,从期货经营机构的上半年业绩情况来看,风险管理业务逐渐成为各家公司拉开差距,拓展收入增长点的重要方向。

风险管理业务占比提升

从半年报来看,今年上半年,期货行业整体实现净利润同比下降4.59%,其中部分期货公司的盈利能力大幅下降,如永安期货(600927.SH)净利润同比下滑将近六成。

具体而言,多家期货公司出现了增收不增利的现象。以4家A股上市的期货公司为例,永安期货上半年营收195.51亿元,同比增长17.18%,归属上市公司股东的净利润3.16亿元,同比下降57.27%。同样的情况也发生在瑞达期货(002961.SZ)身上,其实现营业收入约11.98亿元,同比增长12.75%;归属上市公司股东的净利润1.87亿元,同比下降21.32%。南华期货(603093.SH)和弘业期货(001236.

SZ)则营收净利双降。

本报记者注意到,营收与净利润增速的巨大鸿沟,问题或是出在风险管理业务上。通常来说,期货风险管理业务主要由经中国期货业协会(以下简称“中期协”)备案设立的风险管理子公司开展,包括基差贸易、做市业务、场外衍生品、合作套保和仓单服务等。子公司通过开展上述服务赚取仓单管理费、风险管理费、投资收益及相关收入。

近年来,随着期货公司重点发力风险管理等创新业务,上述期货公司的营业总收入构成中,风险管理业务收入占比最大,普遍超过60%。

并且,风险管理子公司往往是影响期货公司业绩表现的重要因素。

今年上半年,南华期货营收净利同比分别下降19.61%和12.95%,其风险管理子公司浙江南华资本管理有限公司实现营业收入30.05亿元,同比下滑23.21%;净利润亏损590.92万元,同比大幅下滑128.62%。

但值得注意的是,作为期货公司营收“大头”的风险管理业务,对净利润的贡献却并不高。根据弘业期货半年报披露,其大宗商品交易及风险管理业务的营业收入为5.78亿元,占公司总营业收入7.55亿元的比重为76.56%;净利润为776.39万元,占公司净利润3525.49万元的比重仅为22.02%。

有受访期货业内人士坦言,“现阶段,期货风险管理能做大公司流

水,却难增厚利润。”从半年报数据来看,风险管理业务虽极大拉动了期货公司营收,但同时也带来了高昂的成本负担。其中,瑞达期货这项业务的成本支出更是大于收入。2022年上半年,瑞达期货风险管理业务实现营业总收入7.62亿元,营业总支出7.77亿元,营业利润率为-1.92%;其风险管理子公司瑞达新控资本管理有限公司(以下简称“瑞达新控”)的净利润亏损593.66万元。

而根据2021年年报披露,永安期货风险管理业务的毛利率仅为1.21%,同比增加0.61个百分点;南华期货的毛利率是1.01%,同比增加0.98个百分点。

受记者采访时指出:“衍生品相对专业,且风险管理子公司近十年才刚成立,很多业务也比较复杂。期货公司及其风险管理子公司,同时涉及金融衍生品和实体经济,所以传统的财务模型较难对期货公司的数据作出客观公允的分析与评价。”

前述浙商期货负责人还表示,“要知道基差贸易本身的利润来源是基差,而基差相对价值是很小的比例。如果允许用净额法的形式,把销售收入减去采购成本的差作为基数计算收入,相对是更公允的处理。同时这种处理对合并报表以后的收入也不会产生较大的影响。”



探索资产证券化全链条服务是信托公司资产证券化业务的展业重点。 中新社图

探索展业重点

除了提供业务全链条服务之外,有受访信托人士则是从底层资产的角度考虑如何拓展业务。

“除不断提高资产证券化业务规模外,探索资产证券化全链条服务也是信托公司资产证券化业务的展业重点。”中诚信托投资研究部崔继培认为,信托公司通过发挥资产识别优势、金融工具优势以及资产配置优势,不断延伸资产证券化业务链条,积极打造资产形成—受托服务—承销—投资的全链条服务。如华能信托、华润信托等,近年来Pre-ABS、资产证券化受托服务规模均较大,且相关投资及受益于较大投资规模的债券分销也实现了较好的业绩,通过开展资产证券化全链条服务,实现了业务价值的快速提升。

除了提供业务全链条服务之外,有受访信托人士则是从底层资产的角度考虑如何拓展业务。在王硕看来,业务团队可重点关注个人汽车贷款、小微贷款、融资租赁等作为底层资产的资产证券化业务。

相关数据显示,2022年上半年,在信贷ABS二级交易市场中,住房抵押贷款(RMBS)和车贷依旧是交易最活跃的品种,其中RMBS上半年成交量占比达78%;企业ABS市场交易量最大的主要是CMBS/CMBN、个人消费金融、供应链、应收账款和融资租赁这五

类基础资产类型;而在ABN市场,小微贷款、供应链和融资租赁也是交易较为活跃的品种。

此外,据本报记者了解,今年以来,车贷ABS和不良资产证券化均出现了一些新的变化。其中,车贷ABS领域,随着新能源汽车市场占有率的提高以及绿色金融政策的支持,绿色车贷ABS产品逐渐增多。在今年1~7月发行的27单车贷ABS产品中,有6单产品均以新能源汽车贷款作为基础资产。不良资产证券化领域,基础资产的范围从2016年不良资产证券化试点开始的对公贷款和信用卡贷款,逐渐拓展到个人按揭贷款、个人消费贷款、个人经营贷款和小微贷款等,几乎涵盖了所有主要的贷款类型。

据媒体报道,全国政协委员、上海交通大学上海高级金融学院执行理事、CSF联席主席屠光绍日前在第八届中国资产证券化论坛年会上发表主旨演讲时也提到:“现在的信贷资产主要是传统资产,传统产业有很多优质资产,通过资产证券化进行转化。我们需要前瞻性考虑,底层资产将来随着经济、科技创新、绿色经济、数字经济的发展可能会有一些新的资产形态出现,要关注新的资产形态。”

未来将成利润爆发点

“虽然风险管理业务毛利率极低,但相关业务不仅有助于期货公司更好地与产业客户、专业机构客户建立业务联系和进行资源整合,还可通过配套贸易了解相应大宗商品的库存情况,树立其在部分大宗商品领域的价格话语权。”某期货公司内部人士对本报记者表示,当前市场各类投资者对风险管理和投资的需求不断凸显,风险管理业务更是期货行业服务实体经济的重要抓手。

中期协党委书记、会长洪磊9月6日公开演讲表示:“期货风险管理公司作为期货市场服务实体经济的重要载体,综合实力、业务模式、服务水平均得到较大提升。风险管理公司通过开展基差贸易、仓单服务等期现结合类业务积累经验与客源,并逐步向场外业务过渡,探索含权贸易等新模式,多种方式服务实体经济。”

据了解,2013年2月1日,期货公司以风险管理子公司形式服务实体经济模式正式开闸。至今,中国的期货风险管理公司已发展了9年多的时间。根据中期协发布的期货行业服务实体经济数据概览,近十年间,风险管理公司设立备案的公司数量和备案业务的公司数量均增加了4.5倍,截至2022年6月份数量分别为99家、94家;总资产、

净资产和业绩也不断呈增势。

其中,自2013年至2021年,风险管理公司的总资产和净资产均不断增长,分别由25.16亿元、16.45亿元增至1245.02亿元、322.24亿元。同时,风险管理公司的业务收入不断递增,由34.48亿元增至2628.59亿元;净利润在2018年出现大幅下滑甚至亏损后继续上涨,2021年风险管理公司净利润达20.79亿元,较2013年的0.33亿元增长63倍。

在前述浙商期货负责人看来,风险管理子公司兼顾了服务实体经济和金融服务商的职能,相对传统经纪业务而言是非常超前的,经过这几年的摸索也初见雏形,很多制度相信会逐渐完善。在金融服务实体的大背景下,风险管理业务对期货公司的重要性与日俱增,期货公司也将会迎来更快的发展。

受访业内人士还指出,这几年很多期货公司都对子公司增资,侧面反映了风险管理业务对期货公司的重要性毋庸置疑。据了解,今年上半年,永安期货向永安资本增资8亿元;瑞达期货向瑞达新控增资1.5亿元。

瑞达期货6月21日向券商基金等调研机构表示:“对公司业务有一定的贡献且未来还有很大成长空间的风险管理业务的利润爆发点还是在未来,预计近两年会逐步有所体现。”