

信保合作料重点发力基建领域

□本报记者 戴安琪 潘昶安

中国保险资产管理业协会日前发布的《2018-2019保险资产管理业调查报告》显示,截至2018年底,保险公司投资信托合计占总投资资产的9.1%,在保险机构可投的各类金融产品中占比最高。66%的保险公司已投资信托产品。

一些保险机构人士表示,今年保险资金对于信托产品的需求依然强劲。其原因在于,今明两年,险资进入另类资产到期高峰期,在优质资产竞争激烈的背景下,保险公司希望通过信托计划,满足其另类资产配置需求。事实上,早在去年底,一些保险公司就已经开始进行相关布局。

但不可否认的是,在现有监管规则下,随着受处罚的信托公司增多,保险公司可合作对接的对象在减少。双方信用评级及风控标准有差异,资金资产较难匹配,也是信保合作的一大痛点。业内人士认为,未来信保合作可重点在不动产领域、基础设施建设领域、资产证券化及消费金融领域发力。



视觉中国图片

今年险资配置意愿仍强烈

根据中保登数据,从规模上来看,2012年信保合作起步时,只有6家保险公司投资信托计划,当年投资规模为294亿元;到2018年底时,共152家保险公司投资信托计划,年度投资规模达1.26万亿元。保险机构人士表示,今年保险资金对于信托产品的需求依然强劲。

普益标准研究院龙燕表示,目前信保合作主要有三种业务类型:一是保险资金对接信托资产,拓展保险资金的运用渠道;二是金融产品信托,如保险金信托和企业年金信托;三是股权投资,双方相互参股,为后续其他渠道的拓宽打下基础。

华北地区某保险机构高管指出,保险资金作为有闲运用的资金,需要追求绝对收益,因此风险偏好较为稳健。而另类投资收益稳定,能穿越周期,已经成了保险资金配置中的“稳定器”。2019年和2020年将成为保险业集中配置的另类投资资产到期的高峰期。资管新规实施后,非标产品供给减少,保险机构积极拓展另类保险产品,以提前应对非标资产集中到期的再配置问题。但是不少保险分支机构和人员有限,缺乏项目触角,希望能借助信托优势,提供优质另类投资资产。

一位保险机构金融产品部门负责人表示:“过去

两年信用风险暴露,目前多数保险及保险资管公司风险偏好更低,对融资主体的资质要求更高,优质资产的竞争进一步加剧。加上监管对房地产融资严格限制,保险股权投资计划注册速度比较慢,股权投资计划供应不足,保险机构对信托产品的需求量更大了。据我所知,许多保险机构从2018年年底就开始布局了。”

业内人士认为,信托机构与保险机构各有优势,二者可以形成良好的互补。信托公司灵活的制度是其经营优势,可为包括险资在内的大体量资金提供股权、债权等保值增值服务。保险资金则有长期低成本的特点,其长期稳定的机构客户可以发展成为信托公司的资源。

信保合作两大痛点待解

但不可否认,信保合作目前在制度、风控评级等方面存在痛点。

根据银保监会2014年5月《关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知》的要求,担任受托人的信托公司应当具备以下条件:一是近三年公司及高级管理人员未发生重大刑事案件且未受监管机构行政处罚;二是承诺向保险业相关行业组织报送相关信息;三是上年末经审计的净资产不低于30亿元。

分析人士称,制约不少公司开展信保业务的正是“近三年公司未受监管行政处罚”这一条件。某信托业务人员坦言,如果这一标准不修改,保险、信托都很难开展业务。

据中国证券报记者不完全统计,剔除净资产低于30亿元的9家信托公司后,再剔除2015年至今受到过监管行政处罚的37家信托公司,最终只有22家信托公司有资格开展信保业务合作。这22家信托公司分别是:中信信托、中诚信托、中粮信

托、民生信托、外贸信托、英大信托、新时代信托、五矿信托、苏州信托、四川信托、爱建信托、交银信托、江苏信托、建信信托、陕国投、华融信托、杭工商信托、重庆信托、长安信托、渤海信托、北京信托和国元信托。

因受罚而无法继续开展信保合作的某信托公司业务负责人表示:“现在能开展信保业务的信托公司数量减少了,但可能每家信托公司情况不一样,所以影响有限。一是可以做的信托公司不多;二是监管有规定,信托向他人提供贷款不得超过其管理所有信托计划实收余额30%。目前不少信托公司的贷款额度已经用完,无法承接新业务;三是保险有自己的资管计划,通过信托走的规模总体也不大。”

信保合作的另一问题,则是双方信用评级及风控标准有差异,资金资产较难匹配。资深信托研究员袁吉伟就表示,保险资金对于项目质量要求较高,与信托项目匹配率并不高。有的信托公司资金端来源中,保险资金占比大一些,但是大多数信

未来重点发力三领域

今年2月,有市场传闻称,有关部门正酝酿修改信保合作条件,受行政处罚而无法开展信保业务的信托公司有望“松绑”。相关部门正在推动监管规则修订,进一步明确重大处罚与一般处罚,“重大”的认定将大概率以罚款金额为标准。

中国证券报记者采访的多位相关人士均表示,截至目前,尚未听说有新进展。但相关人士均希望合作条件能够“松绑”。袁吉伟认为,“松绑”后对信托公司而言,资金渠道可以宽一些;与此同时,也能更好满足保险资金配置非标资产的需求。

李洁认为,信保合作未来可在以下三个领域重点发力:一是不动产领域。有保险资管公司的相关负责人表示会考虑部分弱主体、强项目的资产,前提是信托公司通过交易结构的设计,有效的风控措施及投后管理提高项目的安全性。这给信托公司更大的发挥空间,信托公司可以充分发挥在项目获取、结构设计、风险及投后管理等方面的优势。

二是基础设施建设领域。由于基础设施融资主体及项目分散,保险公司难以覆盖,需要信托作为其

“触角”,主动提供投资机会。在合作模式方面,除了传统的债权计划外,还可以考虑股权计划、资产支持计划、产业基金等方式,也可以根据双方资金及风控等要求选择。

平安信托副总经理李宇航表示,信保合作正深入基础设施及公共服务领域,不仅可发挥险资长期资金的优势,且有助于普通投资者分享中国经济发展的红利。李宇航认为,“松绑”后合作进入深度磨合期,两者之间的合作与创新空间很大。仅在高速公路股权投资领域,信保合作的前景就很值得期待。信托公司是专业的投资机构,在项目搜索、项目筛选、投资风险控制、资金募集、投后管理等方面都具有专业的投资能力和丰富的投资经验。而保险资金偏好长周期、稳定收益的投资项目,对投资收益要求相对不高,与已通车的存量高速公路的行业特性最为契合,抵御经济周期波动的能力也更强。

三是资产证券化及消费金融领域。李洁表示,不动产领域的证券化业务今年存在较大空间。以

托公司的资金端保险资金很小,目前资金端更依赖个人。

智信资产管理研究院研究员李洁称:“虽然保险公司有各自的投资标准,但是保险资金投资的偏好整体趋同,喜欢信用资质高、融资期限长的融资主体。一般而言,保险公司偏好3-5年的产品期限,资质较好的主体可以考虑7-10年;对产品收益率的要求,通常对标同主体公开市场债券溢价50-100个基点;且偏好于AAA级及以上主体或者强AA+主体,少数保险机构可接受AA+的融资主体。总体而言,保险资金向头部主体聚集,风险下沉。这给信托公司造成困扰的是,每家保险公司都有一套复杂的内部信评体系,且各家存在差异性。在外部评级机构的评级中,能达到投资级的融资主体,在保险公司内部的信评体系中却不一定能达到投资级标准。信托公司能够服务的融资主体,信用资质偏弱、融资期限偏短,导致在主动管理方面,双方合作并不是很顺畅。”

往房地产领域是卖方市场,但如今正在向买方市场转变,开发商融资不便,谈判话语权降低,此时正是拿到能够产生稳定现金流的优质核心物业资产的好时机,并且有抵押品的保障,这种优质资产的证券化产品,符和追求长期险及固定收益的险资的偏好。

此外,部分保险资管已经给消费金融企业融资,且客户集中在第一梯队企业。目前头部消费金融企业的融资成本低,投资收益率下降,且融资期限短,与保险资金的需求并不完全匹配。信托公司在消费金融上跟保险合作时,主要可以朝三个方向拓展:一是帮助保险公司做履约险产品,信托公司给保险公司提供系统和数据支持;二是目前有信托公司将今年消费金融业务的重心放在消费金融资产的证券化上,保险资金可以投资第一梯队消费金融资产的ABS的劣后级,以取得相对较高的收益;三是目前给第二梯队的消费金融企业融资还能获得可观的投资收益,信托公司也在为第二梯队企业输出系统及风控等服务,扶植其成长。

谋转型 信托公司猛攻资产证券化

□本报记者 戴安琪

Wind数据显示,2019年前5个月,共有27家信托公司作为发行载体管理人在中国银行间市场交易商协会(简称“交易商协会”)发行了资产支持票据项目(ABN),规模合计894.30亿元,同比增长335.64%;12家信托公司发行了信贷资产证券化产品(CLO),规模合计2708.05亿元,同比增长17.31%。分析人士认为,发力资产证券化业务,既是信托公司满足当前市场需求的举措,也是信托业回归本源,服务实体经济体现。信托公司今后可以在信贷ABS、小微ABS和供应链金融ABS三方面重点发力。

资产证券化业务发展迅猛

近年来,信托行业的资产证券化业务发展迅猛。Wind数据显示,信托公司作为信贷ABS和信托型ABN的参与主体,2018年参与信贷ABS规模和数量分别为9323.35亿元和156单,同比分别增加56.11%和17.29%;参与信托型ABN规模和数量分别为1261.25亿元和96单,同比分别增加98.74%和14.10%。

业内人士认为,资产证券化业务快速发展的原因之一,在于其具有盘活存量资产、优化资产结构以及风险隔离、偿付现金流稳定等优势。而信托制度的独立性和权利转移恰好与运行资产证券化所要求的风险隔离完美契合,具有先天优势,成为信托公司提升主动管理能力与创新转型的重要方向。

百瑞信托孔慧芳表示,通过梳理各家信托公司年报可以发现,当前信托公司主要在资产证券化的以下三方面进行积极创新:一是交易结构创新。例如平安信托推出国内首单互联网消费金融债券通ABN“北京京东世纪贸易有限公司2018年度第一期资产支持票据”,创造性地引入境外投资者,为融资企业提供了多样化融资服务安排,有效助力企业降低融资成本;

二是基础资产创新。除企业贷款、个人住房抵押贷款和汽车贷款等传统领域,2018年信托公司在应收账款、不良资产重组和CMBS等领域进行有益尝试。例如长安信托作为计划管理人发行全国首单

公文客票收益权绿色ABN;

三是角色突破。2018年,信托公司不断提升资产证券化业务的主动管理能力和服务能力,例如华能信托成立国内首单信托公司作为管理人的资产证券化产品——华能信托·世茂住房租赁信托受益权资产支持证券。另外,交易商协会批准了12家信托公司的非金融企业债务融资工具的承销资格。

今后仍是转型重点

“信托公司要摆脱市场长期以来对其通道角色的定位,提升市场地位,就要加强对资产证券化业务核心环节的把控力,加强主动管理和创新能力,为资产证券化市场提供更有价值的服务。”某信托研究员坦言。

渤海信托认为,作为直接融资工具,资产证券化业务在国内起步较晚,长期处于摸索试点阶段。信托公司应针对ABS市场现存的问题,发挥自身财富端的资源和管理优势,从投资人角度出发,提高投研和风控辨别能力,从资金端入手转型基金化业务,通过设立主动管理的ABS资产配置型信托,投资于市场上发行的各类ABS分级产品。信托公司还应通过参与ABS产品二级市场,活跃市场交易,提高产品流动性,从而提高业内知名度和市场地位,最终实现ABS产品一、二级市场的投资联动。

具体来说,信托公司可以在以下三方面发力:一是信贷ABS方面,现阶段中小银行发行信贷ABS面临的痛点是信贷资产质量较差、市场认可度不高,劣后分级占比过高,发行募集难度大。因此,信托公司可转变思路,将中小银行从原始权益人的角色转变成投资人角色,解决风险资本占用和资金募集的问题;二是小微ABS方面,信托公司可与资金机构合作,以Pre-ABS的形式设立信托计划,形成信托主动管理的优质小微资产,整合机构资源发行小微ABS,采取滚动发行的模式,加快资金周转效率,做大小微资产规模;三是供应链金融ABS,信托公司的优势在于核心企业的获取能力。在长期的传统信托融资领域,信托公司积累了大量的优质企业客户,如果结合优质企业的传统融资方式,匹配供应链ABS方案解决其上下游客户资金流通问题,改善其资产结构,定能获得较大的合作空间。

7家险企增资逾25亿元

□本报记者 潘昶安

近期保险机构增资动作频繁,6月3日,银保监会官网显示,已批复复富邦财险增资1.2亿元人民币。在此之前,5月31日,银保监会集中披露了6家险企的增资批复。上述7家险企增资金额合计达到25.4亿元。值得一提的是,近期获批增资的险企大多是中外合资或外资。业内人士表示,合资或外资保险公司“扎堆”增资,说明看好中国保险市场的发展潜力。

合资险企增资势头强劲

6月3日,银保监会批复了复富邦财险的增资请示,批准复富邦财险增资1.2亿元人民币,增资后复富邦财险注册资本达到人民币11.2亿元。

5月以来,险企增资动作频频。5月31日,银保监会官网集中披露了6家险企的增资获批情况。具体来看,中荷人寿增加注册资本3.2亿元,注册资本从23.5亿元变更为26.7亿元。恒安标准人寿增加注册资本10.09亿元,注册资本从30.37亿元变更为40.46亿元。德华安顾人寿增加注册资本6亿元,注册资本从12亿元变更为18亿元。安达保险增加注册资本1.22亿元,注册资本从6.33亿元变更为7.55亿元。平安健康增加注册资本3亿元,注册资本从15.16亿元变更为18.16亿元。瑞再商企保险增加注册资本0.69亿元,注册资本从5亿元变更为5.69亿元。

整体来看,5月以来,共有7家险企合计增资25.4亿元。除此之外,5月以来,也有多家险企在中国保险行业协会官网发布拟增资公告。建信保险资管、人保再保险、汉诺威再保险上海分公司、长

安责任保险、德国通用再保险上海分公司6家险企分别披露了拟增资计划。

分析人士指出,近期获批增资的险企大多是中外合资或外资。增资为公司提升资本实力,扩展中国市场提供了有力支撑。

中国社科院保险与经济发展研究中心秘书长向楠表示:“保险企业增资的原因有业务扩张造成的最低资本要求提高、实际不足(可能由于承保或投资经营业绩不佳、非正常亏损)或前期资本不实。从近期增资的合资和外资企业来看,股东仅增资而没有股份转让,说明他们是看好中国保险市场的,尤其是相对于其外资母国和已投资国家的保险市场增长和盈利状况,中国保险市场的增长前景值得期待。”

资本补充债券成新宠

除了股东增资外,发行资本补充债券也是险企偏好的增资方式。具体来看,今年以来中国人寿、珠江人寿、百年人寿、平安财险共4家险企获批发行资本补充债券。4家险企均获批准在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券。其中,中国人寿发行规模不超过350亿元,珠江人寿发行规模不超过35亿元,百年人寿发行规模不超过20亿元,平安财险发行规模不超过100亿元。4家机构合计发行规模不超过人民币505亿元。

一家华北地区人身险公司负责人表示,今年以来险企增资明显提速,一方面,预期业务拓展提速,为进一步展业提供“弹药”;另一方面,一些险企面临转型压力,为应对可能出现的现金流压力,增资是最直接的方法。