

借力消费金融 推动信托公司创新转型

□中国社科院投融资研究中心主任、国家金融与发展实验室投融资研究中心主任 黄国平

近年来,多数信托公司不断发力消费金融。截至2018年底,68家信托公司中已有约40家信托公司开展消费金融信托业务,余额已近3000亿元。消费金融本质是小额零售信贷,具有额度小、审批快、无抵押和期限灵活方便等特点,相对于房地产、政信等信托公司传统投资领域,业务特点具有显著差异。信托公司发展消费金融既是当前我国经济结构转型升级,房地产等投资领域去产能和调结构条件下,信托行业寻找新的投资出路必要应对措施,也是对当前扩大内需、促进消费,推动普惠金融发展的积极响应。

自2015年11月我国正式实施供给侧结构性改革以来,实体经济先后经历了卓有成效的“去产能”、“去库存”阶段,宏观层面从“去杠杆”逐步转向“稳杠杆”,而以减税降费、新基建建设为代表的“一降一补”工作也正持续推进。随着供给侧结构性改革的不断深化,我国经济结构得到显著优化,社会全要素生产率稳步提升,经济增长模式逐步从过去高速增长迈向高质量发展阶段。

目前,40多家信托公司通过各种方式涉足消费金融领域,但只有一家“信托系”消费金融公司才刚刚获准成立,信托公司获准成立持牌消费金融公司并非一帆风顺。我国已成立的消费金融公司主要有银行系和产业系等两大类。其中,银行系消费金融公司是由商业银行主导成立的消费金融公司,股东以银行为主。银行系消费金融公司成立,主要目的在于解决传统商业银行在小额信贷服务方面的不足和问题。产业系消费金融公司的主要出资人为百货、商贸公司等传统产业企业。产业系消费金融公司涉足消费金融业务在产融结合的同时,也能促进其主业发展,寻求新的业绩增长点。

根据《消费金融公司试点管理办法》规定,金融机构作为消费金融公司主要出资人,应当具有5年以上消费金融领域的从业经验、最近1年年末总资产不低于600亿元人民币或等值的可自由兑换货币、财务状况良好、最近2个会计年度连续盈利、承诺5年内不转让所持有的消费金融公司

股权等10项要求。这是包括信托公司在内的金融机构成立消费金融公司的基本条件。

此外,根据银保监会成立消费金融公司细则,成立消费金融公司还需要在公司治理、关联企业、股权关系、核心主业、资产负债和财务杠杆等方面满足相应要求。“无消费场景,不消费金融”,这是成立消费金融公司的政策取向。信托公司发展消费金融业务,同银行相比,无资金成本和人员服务优势;与大型电商相比,无场景和数据优势;与网贷平台相比,也没有技术和风控方面优势。随着消费金融不断发展,行业监管趋严和规范性提升,信托公司凭借其信托机制和“通道”优势,悉心服务投资者,严格挑选资产端,在消费金融领域是可以有一番作为。

其一,相对于其他类型消费金融从业机构而言,信托公司可以利用其可作为资产证券化载体优势,对消费金融资产重新进行证券化设计,实现非标转标,扩大投资范围,提高金融投资和服务普惠性。

其二,相对于商业银行来说,信托

消费金融是少有被认为是既符合国家政策又具有广阔发展前景的蓝海。2018年8月,中国银保监会办公厅发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》,强调积极发展消费金融,支持消费信贷,增强消费对经济的拉动作用,这是监管层进一步明确对发展消费金融的支持和肯定。信托公司发展消费金融既是对当前经济结构转型和金融政



新华社图片

发展消费金融环境和动因

而与此同时,作为实体经济“镜像”的金融领域发展不平衡、不充分的问题则日益突出,金融系统供给缺陷与结构性错配矛盾仍然严重,低效率金融服务体系正逐渐成为我国经济实现新旧动能转换、迈向高质量增长阶段的关键掣肘。在此大背景下,信托公司传统的房地产信托、政信信托和通道类业务等在优质项目寻找和交易对手选择方面都愈发艰难,业务难以维继。信托业务转型创新,寻找新的利润增长点已迫

在眉睫,消费金融恰逢其时,成为信托公司业务创新的重要发力点。

消费金融爆发性扩张也引发了诸如滥发高利贷、裸条贷款等违法违规行为。2017年以来,监管部门加大整治力度,相继发布《关于进一步加强校园贷规范管理工作的通知》、《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》、《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》等文件,对校园贷、网络小额贷款、现金贷业务进行严格

的清理整顿。2018年4月,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式落地,对资产管理机构的资金杠杆、产品嵌套等方面加强约束,间接约束了消费金融平台的资金来源、资金杠杆等。至此,消费融资金融行业进入全面整顿和规范阶段,持牌经营将是发展方向。信托公司作为持牌金融机构,随着消费金融领域监管愈发明晰,发展日趋规范,可期待在消费金融领域有更广阔发展空间。

发展消费金融优势与挑战

股权等10项要求。这是包括信托公司在内的金融机构成立消费金融公司的基本条件。

此外,根据银保监会成立消费金融公司细则,成立消费金融公司还需要在公司治理、关联企业、股权关系、核心主业、资产负债和财务杠杆等方面满足相应要求。“无消费场景,不消费金融”,这是成立消费金融公司的政策取向。信托公司发展消费金融业务,同银行相比,无资金成本和人员服务优势;与大型电商相比,无场景和数据优势;与网贷平台相比,也没有技术和风控方面优势。随着消费金融不断发展,行业监管趋严和规范性提升,信托公司凭借其信托机制和“通道”优势,悉心服务投资者,严格挑选资产端,在消费金融领域是可以有一番作为。

其三,在风控定价方面,相较于其它参与者,能力较低。信托公司传统业务是B端业务,消费金融则是面向居民个人的C端业务。消费金融业务的核心就是对居民个人的偿还意愿风险和偿还能力风险进行合理度量、定价和有效控制。现阶段,信托公司可通过与从事助贷业务平台和公司合作,借助他们风控能力和经验,逐步发展自己核心风控体系。

其四,在技术能力方面,相较于电商和互金平台,信托公司涉足消费金融业务,然而,在发展过程中也面临着亟需解决问题和挑战。

首先,在资金渠道和成本上,相较于商业银行处于劣势。信托公司从事消费金融业务的资金主要来源自有资金、高净值客户和企业资金,资金募集渠道狭窄,资金成本相对较高。

其二,在获客能力方面,相较于电商、互金平台处于不利位置。客户流量是消费金融业务的核心要素之

一。当下,信托公司涉足消费金融,便捷和有效的方法就是与电商、互金助贷等流量平台与公司深度合作,扬长避短,实现共赢。

其三,在风控定价方面,相较于其它参与者,能力较低。信托公司传统业务是B端业务,消费金融则是面向居民个人的C端业务。消费金融业务的核心就是对居民个人的偿还意愿风险和偿还能力风险进行合理度量、定价和有效控制。现阶段,信托公司可通过与从事助贷业务平台和公司合作,借助他们风控能力和经验,逐步发展自己核心风控体系。

其四,在技术能力方面,相较于金融科技背景的平台和公司非常欠缺。信托公司虽然管理的资产规模总量庞大,但科技能力相对滞后。传统以B端为主的信托公司技术架构和人才储备还不能为消费金融业务提供全面支持,这是信托公司的发展消费金融业务面临的迫切挑战。当下,可行解决办法是加快自主研发核心技术体系,同时加强与金融科技平台和公司合作,外包非核心和外围技术。

实现业务发展转型

策引导的积极响应,也是对自身面临的外部环境变化和内部压力增大的被动性适应。

消费金融具有点多面广、小额分散的特点,这种特点对依靠传统手段开展消费金融业务提出了挑战。近年来,消费金融业务之所以实现快速发展,在很大程度上得益于金融科技的发展和应用。传统商业银行和新兴互联网消费金融机构普遍将大数

据、云计算、人工智能等技术应用于消费金融业务,对个人客户的风险状况进行有效识别,精准授信,提高了风控水平,扩大了长尾客户。此外,金融科技在消费金融领域的广泛应用也提高了金融服务效率,改进了客户体验。

信托公司作为持牌金融机构,在发展消费金融业务方面具有“通道”服务、结构设计和风险隔离独特优

势,但也面临着诸如资金成本、获客能力、风险定价和技术支撑方面的不足和挑战。随着消费金融快速发展,市场竞争日趋激烈,客户风险不断下沉,信托公司想在消费金融领域有所建树,需要直面困难和挑战,发扬长处,补齐短板,强化金融与科技的融合发展,锻造自身核心竞争力。总之,借乘消费金融东风,实现业务发展转型,信托公司还任重道远。

让上市公司定期报告不再“难啃”

□周晓勇

又到了每年的上市公司中报季。笔者翻阅了多家公司的定期报告,特别是年报,发现上市公司定期报告存在一个通病,就是页数太多。很多公司年度报告动辄几百页,洋洋洒洒,冗余信息太多。不仅是普通投资者,就连专业投资者阅读起来也很费劲,要获取有用的信息,难度颇大。

不但读者嫌麻烦,编制报告的人任务也不轻。每年年末年初或者是年中,上市公司财务部门都在埋头苦干。更无奈的是,有些公司费了这么大力气编制定期报告,还玩弄文字游戏,在关键信息上避重就轻,选择性披露,误导投资者。因此,这样的报告越做越长,坑就越大。

笔者认为,我国证券市场要做到以信息披露为核心,就必须过上市公司信息披露关,要大力提高信息披露质量。不应一味强调信息数量,更应该注重质量和披露效果。信息披露应以便利投资者及时全面准确了解上市公司信息为出发点,把握重点,删繁就简,积极“瘦

身”。既保证信息应披露的详尽披露,又体现重要性原则,该简化就简化,尽可使报表编写得简明易懂,一目了然。

根据证券市场信息披露的有关规定,上市公司必须出具定期报告,公开向股东、监管机构和其他相关方报告工作,每年四次,分别为一季报、半年报、三季报和年报。其中,只有年度报告需经过审计,数据相对靠谱,对投资者参考价值也最大。因此,年报的质量在很大程度上决定了公司信息披露的总体质量,提高上市公司信息披露质量自然也应该以编制好年报为主要抓手。

一份详细版本的年报一般有以下十几部分组成:重要提示、公司简介和主要财务指标、公司业务概要、经营情况讨论与分析、重要事项、普通股股份变动及股东情况、优先股相关情况、董事、监事、高级管理人员和员工情况、公司治理、公司债券相关情况、财务报告和备查文件目录。其中,有些章节内容空洞、套话多,有些章节内容与财务报告中的报表附注内容重叠,存在较大的简化、优化空间。

首先,有必要简化年报组成部分。只对重要的内容单列章节,对一部分次要内容则整合在经营简报与财务报表附注里。这样年报章节可以简化为:公司经营简报(含主要财务指标、公司业务概要、经营情况讨论与分析)、董事会及监事会报告、财务报告、重大事项报告、备查文件。重点突出财务报告内容。

年报阅读者可以先从经营简报开始,了解公司基本情况,如果对公司基本情况不满意或不感兴趣,可以就此打住。如果还有兴趣,想继续深入了解,可以接着读取后面的部分。遵循大多数用户的阅读习惯,由浅入深,先概述再细说,避免内容重叠,用户的体验也将得到改善。

其次,财务报告一般包括财务主表、附表及报表附注、审计报告等。对于价值投资者而言,财务报告是公司经营情况的完整体现。财务报告既要体现全面性原则,又要体现重要性原则。可以让一些重要内容适当地在财务主表的其中项里直接反映。这样既能让投资者

在读表时省时省力,又能减少附表及附注的数据与文字量。

比如“应收账款”科目,笔者认为,应给投资者提供的信息包括:应收账款期末数是多少?分账龄应收账款金额分别是多少?呆坏账金额有多少?关联方占款有多少?在主表应收账款其中项中列示即可有效披露相关信息。主表能涵盖的内容,附表附注就尽量不重复。

在财务数据分析方面上,重点放在成本费用分析上,提升成本分析的质量。只要把成本分析做全面,投资者就可以大致研判出公司控制成本、经营管理质量。一个公司经营管理的好坏,重点体现在市场开发、核心技术研发推广以及成本管理这三个方面。对这几个方面,财务报告也要相应地做细做全,给投资者交明明白白的底。

最后,笔者建议监管部门发起一项年报质量评优活动,对编制质量高、投资者喜欢的年报进行表彰,对粗制滥造、漏洞百出的年报进行批评、奖优罚劣,多方营造提升上市公司信息披露质量的良好氛围。

找准新能源汽车发展主要症结

□厦门大学中国能源政策研究院院长 林伯强

据了解,2018年全球新能源汽车(含纯电动和插电式混合动力)销售量超过200万辆,其中中国的销售量为125.6万辆,占比为大约63%,成为全球新能源汽车生产与销售量最大的国家,销售量第二位的国家为美国。中美两国销售量总和占全球的比例超过了三分之二。两国政府在新能源汽车推广应用中都扮演重要角色。如美国使用了直接经济激励及路权优惠等政策,中国使用了不限购和购车补贴等政策。两国政府在推广应用中也存在一些区别,如美国将新能源汽车推广与空气污染治理结合起来,推广力度较大的城市往往是空气污染较严重的城市。

实现对石油大规模替代

新能源汽车从发展初期就被寄予治理空气污染和减少二氧化碳排放的厚望,但是与传统燃油汽车相比,新能源汽车是否更环保和值得大力推广?各方对这个问题质疑较多,特别是电源问题。在新能源汽车发展初期与传统燃油汽车进行比较意义不是很大,主要有两个原因:一是因为新能源汽车的技术创新快;二是清洁电力消费比重不断提高。无论如何,新能源汽车提供了清洁用能的可能性。

即使用新能源汽车目前的平均续航里程与传统燃油汽车相比,新能源汽车排放也可能更少。根据2017年工信部公布的综合油耗数据,而且假设消费的电力全部来自火电,再根据火力发电厂的发电效率和平均污染

物排放量,计算一辆新能源汽车行驶一百公里所排放的污染物,结果显示新能源汽车排放的二氧化硫和氮氧化物略高,但一氧化碳、碳氢化合物以及二氧化碳都比传统燃油汽车少。随着中国清洁能源电力占比提高以及新能源汽车的技术进步,新能源汽车在将来可能占有全面的环保优势。

对中国而言,新能源汽车还有石油替代、降低石油对外依存度、保障能源安全的外延作用。作为石油消费大国,石油对外依存可能会威胁到经济的平稳增长,使得国内经济越来越容易受国际石油价格波动的影响,大规模发展新能源汽车可能实现对石油的大规模替代。

新能源汽车还有其他外延意义。比如,可以将污染物集中起来,以往每辆传统燃油汽车就是一个独立的污染源,现在电厂将成为集中污染源。集中治理污染和减排比分散治理更容易,可以降低污染治理成本。而且,将交通领域的污染由人口密度较高的地区转移到人口密度较低的地区,可以降低环保成本。

新能源汽车还应该是中国清洁有效电力系统的一个重要组成部分。中国居民和商业用电大约为30%,而美国接近75%。随着收入水平的提高,目前中国居民和商业用电每年大幅度增长,中国高峰电量将大幅度提高,这也对电力系统的成本和效率提出更高要求。如果今后电动汽车进入千家万户,采取措施对冲高峰电量,除了提高电力系统效率,还可以大幅度降低系统成本。

政府补贴不具有可持续性

单就电动汽车发展而言,我国电动汽车政策无疑是成功的。但是,补贴之下的电动汽车发展也存在比较大的问题。据目前国内市场至少有250多家企业具有生产新能源汽车的资质,但2017年只有18家的产量超过1万辆,有70多家没有产量。生产质量参差不齐,“小、散、乱”突出。这与新能源汽车企业“骗补”现象的出现密切相关,好在当前对新能源汽车的补贴正在不断下降,所以各相关部门可以多给新能源汽车企业一些时间,除了逐步取消补贴外,还应该采取其他多种措施,以促进新能源汽车行业实现从“量”到“质”发展的突破。

2019年的补贴政策有以下几个特点:一是从补贴政策来看,将“提高技术门槛要求”作为关键点,明确鼓励高能量密度、低能耗车型的应用,并将补贴资金倾斜于更高技术水平的车型。维持原有对燃料电池的补贴额度不变,直接取消对续航里程

在250公里以下的车型补贴。对电池能量密度技术指标的要求也进一步严格。二是继承2018年补贴政策中的“分阶段执行”思路,仍然设置补贴过渡期,从2019年6月26日起按新补贴标准执行。三是新补贴政策取消地方政府在过渡期后对新能源汽车(不包括公交车和燃料电池汽车)的补贴,而将该部分购车补贴转为充电基础设施等。

从实践上看,消费侧补贴也带来了负面影响。第一,企业更注重重新能源汽车产量而不是质量,也会产生“骗补”问题。在政策制定过程中,难以对补贴的产品进行完全的分类和定义,比如目前补贴政策是按照续航里程(客车按照长度)来分类的,但是单纯的续航里程无法反映新能源汽车的质量和生产成本。利益短视的企业就有动力去生产续航里程突出但其他方面低质量甚至无法达到的车辆。

新能源汽车推广应用中都扮演重要角色。如美国使用了直接经济激励及路权优惠等政策,中国使用了不限购和购车补贴等政策。两国政府在推广应用中也存在一些区别,如美国将新能源汽车推广与空气污染治理结合起来,推广力度较大的城市往往是空气污染较严重的城市。

新能源汽车的发展应该尽快实现由增加产量到提高质量的转变。对任何产业发展而言,政府补贴都不具有可持续性。从成本来看,新能源汽车消费补贴的必要性大大减弱。近年来新能源汽车电池单位能源密度与2011年比提高了一倍,续航能力大幅提高,制造成本大约降低一半。与传统燃油汽车相比,全生命周期成本没有明显劣势,而且仍处于技术快速进步期,成本还会进一步大幅度下降。加上众多城市对传统燃油汽车实施限购政策,消费者对新能源汽车的需求将会进一步提高。

笔者认为,补贴可以从两个方面考虑。一是可以给予制造商固定的补贴车辆数配额,用完为止。这可以防止“骗补”现象,也可以倒逼注重产品品质,企业必须在补贴配额用完之前提高核心竞争力,准备参与市场竞争。二是将补贴从消费侧向产业链上游转移,因为电池是新能源汽车的核心部件,所以着重补贴电池研发和其他相关技术创新。企业需要提高自身的竞争力,有逐步减少直至完全取消购车补贴的预期。

主要矛盾已经转向基础设施

政策路径是做大新能源汽车的量,同时鼓励或者在公共领域强制建设充电桩。显然,充电桩建设不足会限制电动汽车的大规模发展,充电桩建设和电动汽车的生产需要同步,但这个问题似乎靠市场解决不了,只能靠政府来引导解决。按照目前新能源汽车的增长速度,无论从时间成本、占地成本还是投资成本来看,公共充电桩设施难以支撑规模发展,充电桩的关键是在住宅小区、单位停车场和停车位点普及充电桩。

虽然政府规定新住宅区应建设充电桩或预留建设安装条件,但现实中执行不容易。因为电网、物业、车主以及安装商之间的利益很难梳理清楚。物业没有额外获得利益,没有动力去协助管理新设备;老旧小区小区配电容量偏小,需要增容改造,成本谁来承担不清楚;车主只愿意缴纳充电电费,不愿意支付额外费用;安装商需要盈利才有动力。如何厘清各方利益与责任,是充电桩能否普及的关键。

电网作为售电方应该有动力来做这件事。制造商可以在售车的同时加上充电桩成本,将这部分成本转移给消费者。政府可以对有动力的利益主体加以鼓励。目前前度电池量比较小,问题还是很突出,等到形成规模的时候,政府应该会强化监管。

新能源汽车开始进入规模普及期,发展的矛盾焦点已经从造车成本转向基础设施,充电桩进入千家万户是电动汽车大规模发展的标志,一是充电桩比加油更方便;二是电费价格(特别是夜间电费)更便宜,公众的热情会提高。

目前将新能源汽车和燃油汽车的安全性对比,来裹挟新能源汽车可能不合适。因为新能源汽车还在起步发展阶段,燃油汽车发展已经非常成熟,安全性方面难有可比性。笔者认为,我国新能源汽车一定会快速发展。2019年退补后的新能源汽车发展可能受短期影响,但之后肯定会迎来大规模快速发展。