

不缺钱却借钱 融到资做理财 部分企业吃“利差”致信贷资金空转

□本报记者 高改芳



亿联网络公司网站图片

宽松的流动性令市场出现资金空转套利现象。近日，账上有1.06亿元现金、34.9亿元理财产品的亿联网络因向银行申请贷款而受到深交所关注。

从亿联网络的回应来看，其贷款和理财利率已经出现明显倒挂现象。中国证券报记者注意到，利用理财利率和贷款（融资）成本的利差进行套利的并非孤例，先发债融资，再购买理财产品的上市公司案例也颇多，在众多理财产品中，结构性存款颇受欢迎。

银行业人士分析称，目前，短贷、票据、短融的利率很低，而结构性存款价格是刚性的，由此衍生出巨大的套息空间。3月末，商业银行结构性存款合计达11.67万亿元，比2019年2月高点（11.2万亿元）还多出4000亿元。

亿联网络被问询

4月18日，深交所对于亿联网络2019年年报发出问询函，要求其对20则相关事项做出说明，其中一项便是拥有大量闲置资金同时申请银行贷款的原因以及合理性。

数据显示，截至2019年末，亿联网络理财产品期末余额为34.9亿元，比上期末增加30.56%；货币资金期末余额为1.06亿元，比上期末减少71.63%；短期借款期末余额为5002.68万元，现金流量表显示报告期内借款收到的现金为2.97亿元。2020年一季度末，公司短期借款余额增加至约2.01亿元，同时公司披露公告称拟向银行申请不超过8亿元的综合授信。

亿联网络回应称，公司2019年平均理财收益率为4.2%以上，2019年8月至今的新增贷款平均贷款成本为3.2%，其中人民币借款利率已逐步下降至3.6%，美元借款利率更是长期低于3%（2020年4月进一步下降至2.2%），结合公司可以获取到一定的贷款贴息（贴息比例是实付利息的50%左右），贷款成本远低于公司平均理财收益率。

为何新增贷款平均贷款成本仅有3.2%，会比理财收益还少1个百分点？亿联网络表示，公司系出口型企业，每年在中国出口信用保险公司进行投保，保费较高，2019年高达974万元。国家为扶持出口企业，对中信保覆盖下的应收账款融资有贴息扶持政策，因此公司申请贷款属于正常享受国家对行业的扶持政策。

左手发债右手理财

记者发现，除通过贷款成本和理财利率的利差进

行套利之外，目前市场上还有多种套利途径。

兴业研究郭益忻称，目前结构性存款收益率与短贷、票据、短融等产品利率存在明显套息空间。“短贷、票据、短融的利率是很低，而结构性存款价格是刚性的，由此衍生成巨大的套息空间，套息空间的明显变大可能推动了存款的恢复性增长，3月结构性存款规模再创历史新高或许可作为旁证。”郭益忻表示，部分大企业的短贷与结构性存款产品的价差可能高达150个基点；部分中小企业用流贷和票据，与结构性存款产品的价差可能也有100个基点。

分析人士表示，对部分上市公司而言，其热衷的方式之一便是利用发债资金购买理财产品。一方面是可转债等。4月22日晚，滨化股份宣布，公司决定将部分暂时闲置募集资金和自有资金委托商业银行开展短期理财业务，其中闲置募集资金单日最高投入金额为23亿元。

记者注意到，滨化股份曾于2020年4月10日发行可转债，募集资金总额24亿元，扣除保荐承销费用等金额后实际募集资金净额为23.72亿元，上述募集资金已于2020年4月16日到账。据悉，募集资金净额度拟全部投资于“碳三碳四综合利用项目（一期）”。截至目前，上述募集资金尚未投入使用。根据募集资金投资项目建设进度，目前滨化股份募集资金存在阶段性闲置。

上市公司筹集的资金的另一大途径是公司债。重庆水务3月6日发行公司债“20渝水01”，实际发行规模为20亿元，票面利率为3.37%，债权期限5年。重庆水务称，募集资金规模的20%用于偿还公司（含子公司）债务、剩余规模用于补充公司（含子公司）流动资金及适用的法律法规允许的其他用途。

4月1日，重庆水务宣布使用暂时闲置的流动资金进行委托理财，已于当日出资5亿元购买重庆农商行对公结构性存款产品，期限61天，预计年化收益率为1.60%—4.49%，预计收益金额为133.70万—375.19万元。

Wind数据显示，截至4月23日，4月份的公司债

票面利率（该时间段内发行的债权票面利率的加权平均利率）为3.4041%，创今年以来的新低。

资金套利空间缩小

由于市场资金面宽松，目前银行理财产品收益率正在下降。据普益标准数据显示，2020年3月全国银行理财产品收益水平环比下滑5个基点至3.72%。同时，3月各类型净值型产品业绩基准均下滑，其中混合类净值型产品降幅最大。净值型产品综合业绩基准为4.20%，环比下滑82个基点；固定收益类净值型产品业绩基准为4.55%，环比下滑19个基点；混合类净值型产品业绩基准为2.82%，环比下滑333个基点；现金管理类净值型产品业绩基准为3.37%，环比下滑6个基点。

分析人士指出，从上述数据来看，若流动性持续宽松，公司资金套利空间不可避免将缩小。不过，目前大热的结构性存款，其平均预期最高收益率3月已达到近年来的高位，但达到预期最高收益率的比例有所下降。据融360大数据研究院统计，3月份发行的人民币结构性存款平均预期最高收益率为5.11%，环比大幅增长42个基点，近年来首次升至5%以上。其中，国有银行和股份制银行的平均预期最高收益率分别为5.86%和4.42%。

3月份到期的人民币结构性存款中，有238只同时披露了产品的预期最高收益率和到期收益率，其中达到预期最高收益率的产品有143只，占比60.08%。最近四个月结构性存款达到预期最高收益率的比例有所下降，大致在60%上下，而在之前这个比例在80%左右。

有消息称，近期监管部门指导将结构性存款保底收益率纳入自律管理范围，并根据银行执行情况纳入MPA考核。申万宏源认为，这是规范结构性存款乱象的有力措施，也是真正打破银行通过结构性存款高息揽储的正确路径，预计将显著缓解银行负债成本，推动贷款定价下行，托底实体经济。

国内各行业复工复产有序推进，经济增长的韧性和确定性是确保人民币汇率稳定的根本因素。同时，在不断加快资本账户开放的背景下，中国央行货币政策操作的独立性持续增强，持续深化人民币汇率形成机制改革使人民币汇率更加透明和可预期。稳定和透明的汇率是人民币国际化的重要保证，中国持续通过“一带一路”倡议等助推全球经济一体化，在此过程中会进一步提升人民币作为国际贸易主要结算货币的地位，并增强人民币成为各国外汇储备多元化的优先考虑对象，因此会成为人民币国际化的新起点。

油价大幅反弹概率低

中国证券报：近期美国WTI原油期货价格首次跌入负值，目前的低油价还能持续多久？

章俊：最近国际原油价格暴跌，很大程度上与疫情冲击下的全球需求出现断崖式下跌有关，但本周WTI原油价格跌至负值，更多是因为在4月21日到期的5月原油合约平仓所引起的“黑天鹅”事件。

此前，欧佩克+会议宣布减产，但其减产幅度难以推升油价。欧佩克+参照的减产标准要高于实际产量，同时考虑到并非所有的欧佩克+成员国都能100%按照协议减产，其减产幅度也不足以使市场供需恢复正常。在目前减产协议下，预计二季度全球原油市场依然存在明显供给过剩，库存高企将持续对油价形成压制。海外疫情持续时间可能较长，需求疲软会对原油价格形成压制。下半年全球需求会缓慢复苏，原油供给失衡的局面会逐步改善，推动油价小幅回升，但出现大幅反弹的概率较低。

联手蚂蚁金服“双链通”

光大银行加快推进无接触贷款

□本报记者 欧阳剑环

“即使在新冠肺炎疫情期间，我们双方（光大银行和蚂蚁金服）的开发、测试链条都没有停过。现在已基本具备生产的能力，我们双方都在寻找合适的企业‘上链’，上区块链、上供应链。”光大银行首席业务总监、数字金融部总经理杨兵兵表示，加快、加深区块链等新技术在金融领域应用，无疑是破解当前中小微企业融资难融资贵的最优选项之一。与此同时，传统银行与外部金融科技企业合作的内容也将更丰富、边界也会更宽广。

降低“链”上企业融资成本

当前，供应链金融成为支持产业链企业复工复产的一大“利器”，而“双链通”是蚂蚁金服基于区块链技术开发的供应链协作网络，它将核心企业应付账款确认、流转、融资、清分等全生命周期“上链”，不仅拓宽了中小微企业的融资渠道，也提高了供应链上核心企业的资金利用效率。

光大银行是国内首批与“双链通”平台实现系统对接并完成区块链供应链“双链”合作的银行。“光信通”则是光大银行与“蚂蚁双链通”平台合作上线的首期产品。

“双链通”解决了中小微企业融资的哪些痛点？杨兵兵介绍，最关键的是解决信用传递难题。他举例称，比如A企业是核心企业，采购了B企业1000万元的原材料，B企业产生了1000万元的应收账款。B企业需要资金的时候，以往只能把这笔应收账款转让、质押。但“双链通”模式下，B企业能把这笔1000万元的应收账款当作“现金”使用，还可以拆分，比如拿出50万元从“链”上支付给C企业进行采购。这50万元其实还是基于A企业开出的应收账款来进行的，通过“双链通”这个信用就可以传递下去。杨兵兵表示，A企业（核心企业）一般都是资质好的大企业，但是B、C及往后D、E、F等，可能是很多小企业甚至微型企业。应收账款传递下去，解决了资金结算等问题，可以看作一笔支付，只不过这次支付不是直接通过现金，而是通过一个凭证来进行。“更重要的是，‘双链通’模式一旦跑通跑顺，‘链’上融资成本整体都会降低，

中国平安一季度净利下滑42%

□本报记者 齐金钊

中国平安4月23日晚间发布的2020年第一季度报告显示，报告期内，中国平安实现归属于母公司股东的净利润260.63亿元，同比下降42.7%；归属于母公司股东的营运利润达到359.14亿元，同比增长5.3%。

中国平安表示，受新冠肺炎疫情影响，公司今年一季度面临线下业务开展受阻、信用风险上扬、权益市场波动、市场利率下行等诸多不利因素。为此，中国平安努力采取线上化转型等各种举措，减缓疫情影响。

全方位开展线上化经营

数据显示，2020年第一季度，中国平安寿险及健康险业务实现营运利润245.56亿元，同比增长23.0%。受新冠肺炎疫情影响，公司传统代理人线下业务展业受阻，高价值保障型业务受到一定影响。为应对市场、行业发生的新变化，平安寿险利用科技优势，在队伍发展、客户经营、产品运作等方面推出创新举措。一方面，平安寿险升级线上队伍管理平台，实现增员、培训、获客展业等经营管理的高效运转；另一方面，坚持“产品+”“科技+”策略，有力支撑线上化经营转型。

产险方面，2020年第一季度，平安产险实现原保险保费收入725.89亿元，同比增长4.9%。中国平安表示，平安产险聚合线上服务，推出“一键理赔”功能，实现客户随时随地全流程“无接触”办理赔。截至2020年3月末，“平安好车主”APP注册用户数首次突破1亿，较年初增长11.6%；3月当月活跃用户数突破2,500万。

截至3月31日，平安保险资金投资组合规模达3.38万亿元，较年初增长5.3%。第一季度，保险资金投资组合年化净投资收益3.6%，年化总投资收益率3.4%。

银行业务方面，疫情期间，平安银行全面启动数字化经营及线上化运营，业务得到快速恢复，第一季度实现营业收入379.26亿元，同比增长16.8%；净利润85.48亿元，同比增长14.8%；成本收入比下降1.68个百分点。截至2020年3月末，拨备覆盖率较年初上升17.23个百分点至200.35%。

银行也可以减少一些不必要的管理成本，有效降低各类风险。”

业内人士称，随着区块链技术的应用，供应商拿到贷款的时间从原来几个月甚至一年，直接缩短到几分钟。

“无接触贷款”将常态化

“无接触贷款”目前逐渐成为小微企业复工复产路上的“及时雨”。杨兵兵认为，“无接触贷款”经受了疫情的检验，实践证明其对于解决小微企业的暂时资金困难发挥了积极作用。

杨兵兵表示，“无接触贷款”需要在风控方面做好几个关键环节：首先是做好反欺诈工作。“无接触贷款”这类线上贷款客户分散、单户额度小，属于非常典型的零售类贷款；其次要通过嵌入场景来最大程度地控制风险。如果申请贷款的小微企业本身在特定场景里经营，其在这个场景会留下很多记录，可以对这些记录进行分析，从信用风险的角度来防止欺诈。可以把贷款用途限定在某一个场景里，方便进行贷后管理。

光大银行与蚂蚁金服的合作由来已久且不断深化。在杨兵兵看来，关键原因在于双方找到了各自的定位，发扬了各自的特长。预计未来传统银行与外部金融科技企业合作的内容将更加丰富、边界也会更宽广。

杨兵兵表示，银行今后与金融科技企业还有更大的合作、探索空间，如区块链、数字新基建等。银行在助力新基建方面，既可以有传统的做法（如信贷投放），也将是重要的参与者。“5G时代我们是重要的应用领域参与者。在此过程中，我们会根据自己的能力去创新一些产品，同时我们也愿意和蚂蚁金服这类基础技术能力好的企业进行合作创新。”

他认为，5G应用提速将给行业带来很大突破。比如，区块链使得信息流和资金流在平台上有序流动，并确保平台上数据的真实性，但数据在上个平台之前是否真实，就需要用其他方式来保证，这需要物联网技术的参与。“物联网技术使得资金流、信息流、物流的‘三流合一’，但此前行业推进的速度很慢。随着5G应用的提速，物联网应用也会随之加快。三者融合在一起，银行业对于企业贷款、贷款用途的判断将更加准确。”杨兵兵表示。

2020年第一季度，中国平安科技业务总收入达198.44亿元，同比增长6.0%；截至2020年3月末，公司科技专利申请数较年初增加2550项，累计达23933项，其中PCT及境外专利申请数达5567项。

发力寿险改革

近年来，中国平安积极推进寿险改革以改变传统经营模式，适应新的市场变化。在业内人士看来，此次疫情对平安的渠道改革起到了加速推动的作用。

中国平安一季报显示，其寿险及健康险业务新业务价值达164.53亿元，同比下降24%。截至2020年3月末，平安寿险个人代理人数量为113.2万人，较年初下降3.0%。

记者了解到，面对新单增速放缓和代理人增员难度加大的双重压力，中国平安利用科技优势，在稳定经营的基础上敏捷响应，跑通线上经营新模式，在队伍发展、客户经营、产品运作等方面推出创新举措。

具体来看，在代理人增员方面，平安寿险创新线上增员模式，开展线上增员活动；同时优化线上入司流程，持续招募高质量队伍。在代理人培训方面，平安寿险借助“口袋E”APP等线上平台，深化远程培训模式，进一步提升代理人专业能力。在客户经营方面，平安寿险开展了广泛赠险、海量互联网内容营销等获客、黏客模式，支持代理人展业。

数据显示，今年一季度，平安寿险完成68万件赔付，最快赔付用时仅1分钟，其中新冠肺炎责任赔付案例187例，最快赔付耗时仅3分钟。

中国平安称，这一系列线上化尝试，旨在为疫情后业务发展积蓄新动能，未来，平安寿险将进行全面数字化改革转型，打造全新的数字化经营平台，实现业务经营和管理的“先知、先觉、先行”。

中国平安表示，受疫情持续影响，短期内，保险业务线下展业受阻，投资收益下行明显，信用风险增大且融资业务需求减少。但中长期来看，各项业务机遇与挑战并存：一方面，保险、金融等面对的需求将迎来反弹；另一方面，此次疫情防控凸显科技赋能的重要性，催生科技应用及医疗服务的发展机遇。

□本报记者 焦源源

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊日前在接受中国证券报记者采访时表示，当前海外新冠肺炎疫情仍在蔓延中，其对我国在全球产业链中的地位不会有太大影响。在此背景下，我国应加大先进制造业和新基建投资，继续大力推动经济结构转型，深化改革开放。同时，我国内需对经济增长的拉动作用持续提升，我国未来会成长为全球最大的消费市场，跨国公司也将持续扩大在中国投资以满足市场需求。

积极应对逆全球化风险

中国证券报：疫情犹未止，全球产业格局是否会发生变化？中国应提前做好哪些应变措施？

章俊：本轮全球经济复苏疲弱且今年受到疫情冲击，部分国家推出的货币和财政政策更多是纾困，但无法有效提振经济。在全球经济这块“饼”无法继续做大的情况下，政策层面的零和博弈导致全球经济一体化存在某种程度倒退的可能，但短期看中国在全球产业链中的地位不会有太大影响。

短期来看，首先，目前疫情在中国已经率先得到控制，中国复工复产已达到较高水平，短期内全球经济对中国制造的依赖程度会明显上升。其次，在疫情冲击下，跨国企业资产负债表严重受损，未来相当长一段时间内无法承受大规模资本开支的压力。

长期来看，中国是世界上唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家，应对全球经济一体化下的供应链冲击的能力较强。中国相关产业链在本