

从“一对三”到“一对N” 谁能切走更多银保渠道蛋糕

继“报行合一”之后，银保渠道再迎新规。国家金融监督管理总局近日下发文件，取消银行网点与保险公司合作的数量限制。这意味着银保渠道执行多年的“一对三”销售限制被正式废除，单一银行网点有望销售更多保险产品。

业内人士认为，该调整有望增加银行中收。对保险行业来说，行业竞争或加剧，头部险企拥有品牌、网点、产品等竞争优势，签约规模有望进一步扩大；中小保险公司将获得更多参与银保渠道机会，但其能否顺利与银行签约，还面临诸多挑战。

● 本报记者 陈磊



视觉中国图片

取消“一对三”销售限制

国家金融监督管理总局近日发布的《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》提出，取消银行网点与保险公司合作的数量限制。根据《通知》，商业银行代理互联网保险业务、电话销售保险业务和其他保险业务，各级分支行及网点均不限制合作保险公司数量。这也意味着银保渠道执行多年的“一对三”销售限制正式废除。

这是自2010年以来，首次取消银行网点与保险公司合作的数量限制。2010年11月，原中国银监会发布《关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》，要求商业银行每个网点原则上只能与不超过3家保险公司开展合作，销售合作公司的保险产品。此后的监管规定包括2019年原银保监会印发的《商业银行代理保险业务管理办法》多次重申这一原则并一直沿用。

招商证券非银金融首席分析师郑积沙认为，监管此前在银保渠道执行“一对三”销售限制是为了规范当时竞争混乱的银保市场，推动银行与保险公司进行代理之外的深度合作。随着经济社会发展和外部环境变化，各方对进一步深化银行保险合作的呼声不断加强，尤其去年下半年以来银保渠道严格落实“报行合一”，费用竞争乱象被有效遏制，也为监管放开网点准入限制创造了条件。

“商业银行每个网点在同一会计年度内只能与不超过3家保险公司开展代理业务合作，是限制银行和保险业务扩张的一大因素。”国泰君安证券非银首席分析师刘欣琦说。

多位业内人士认为，银行中收下滑、银保

渠道保费下降是取消银保渠道“一对三”销售限制的一大原因。从银行端来看，多家上市银行中收下滑。平安证券研报显示，今年一季度，42家上市银行手续费及佣金净收入同比下滑10.3%，降幅同比扩大2.3个百分点。从保险公司端来看，多家险企银保渠道保费规模同样出现同比下降。

银行中收有望增加

业内人士认为，在银行中收下滑背景下，取消“一对三”限制，有助于银行增加中收、缓解净息差压力。此外，《通知》还对“报行合一”再次进行强调。业内人士表示，此举短期内或对部分依赖高佣金产品销售的银行中收造成一定压力，但长期来看，有助于行业规范发展。

“放开‘一对三’限制后，银行和保险公司的合作范围进一步拓宽，消费者可选产品更多。”某国有大行一位理财经理认为，不过银行在选择合作保险公司时会结合保险公司品牌、产品等因素进行综合考虑。

专家表示，放开“一对三”限制，有助于银行增加中收。刘欣琦认为，放开“一对三”限制，一方面有利于银行和保险一定程度上增加营收和保费，另一方面多元化产品供给有利于满足消费者差异化需求。国信证券非银金融分析师孔祥认为，今年银行渠道相对热销的产品集中在短债类及债基理财、黄金等，部分农商行抓住机遇加大财富管理渠道的拓展。随着《通知》对银保渠道的放宽，预计将对农商行财富渠道拓展带来增量。

过往在“一对三”限制下，银行有较大选择权，不少保险公司为了抢占市场份额，会在给予银行较高代理手续费和佣金基础上，给

营销人员额外的“小账”“返点”等。对于这一问题，监管部门已多次出手，在银保渠道推行“报行合一”。

值得一提的是，本次《通知》对“报行合一”再次进行强调。《通知》要求保险公司与商业银行开展代理业务合作，原则上应当由双方法人机构签订书面委托代理协议，确需由一级分支机构签订委托代理协议的，该一级分支机构应当事先获得其法人机构的书面授权，并在签订协议后，及时向其法人机构备案。同时，委托代理协议约定的佣金率不得超过保险公司法人机构产品备案的佣金水平。

信达证券银行业分析师廖紫苑认为，监管部门对委托代理业务佣金率进行规范，会抑制一些不规范的高佣金支付行为，短期内或对部分依赖高佣金产品销售的银行中收造成压力；长期来看，将有助于促进行业有序竞争，引导商业银行更好地发挥优势，探索转型发展新路径。

保险行业竞争或加剧

“一对三”限制取消后，对不同保险公司影响不同。对大型险企来说，或更为受益；对中小险企来说，政策的放开为其进入银行渠道提供了更多机会，但中小险企在产品和服务方面还面临考验，行业竞争或加剧。

业内人士认为，头部险企资源丰富、更具竞争优势，将受益于此次调整，“强者恒强”。刘欣琦认为，在同等费率环境下，头部公司的产品得益于附加服务体系等更具竞争优势，预计银行与头部险企的合作意愿将进一步提升。华福证券非银金融分析师周颖婕表示，受到《通知》提出的总对总签约以及线下服务规定影响，头部险企有望凭借更多网点

数以及合作优势，扩大签约规模。

记者注意到，部分险企在2024年一季度中提到对银保渠道的布局。新华保险表示，银保渠道坚持高质量发展理念，优化业务结构；强化渠道合作，积极寻找机会。中国太保表示，银保渠道坚持高质量发展路线不动摇，深耕战略合作渠道，巩固合作阵地。

政策的放开为中小保险公司提供了机会。“政策调整后，中小保险公司通过签约更多银行网点，有望触达更多客户，缓解经营压力。而不必再开设三、四级分支机构也能同银行网点进行合作，有利于保险行业降本增效运营。”郑积沙说。

尽管政策为中小保险公司提供了机会，但其能否与银行顺利签约有待观察。周颖婕认为，中小险企能否顺利与银行网点签约，还涉及多方面因素，如各险企产品优势、佣金水平、资源是否互补、险企端提供的培训支持能力等。“此次《通知》出台，并不意味着中小险企银保规模实现大幅增长，还需考虑多方因素。”周颖婕强调。

此外，“报行合一”对费用的约束也将影响中小险企的签约意愿。东吴证券非银分析师葛玉翔认为，在“报行合一”对费用端的约束下，中小险企在银保渠道如何实现合理的费用分摊，以保证不超出附加费用率，存在一定压力，规模经济效益将约束中小险企短期内过于激进的网点签约扩张。

业内人士认为，促进银保渠道发展，还需要银行、保险双方共同努力。北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆表示，银行和保险公司应建立长期稳定的合作机制，加强双方沟通和合作，共同推动业务发展。应加强人员培训和专业学习，提升销售人员的专业水平和服务能力，加强风险管理和合规监管，确保销售行为合规，保护客户合法权益。

增强银行风险抵御能力

首单TLAC非资本债券 今日面世

● 本报记者 张佳琳

工商银行近日发布公告称，5月15日至5月17日发行2024年总损失吸收能力（TLAC）非资本债券（第一期），基本发行规模300亿元。其成为我国首单TLAC非资本债券。

业内人士向中国证券报记者表示，TLAC非资本债券发行有利于大型商业银行合理统筹资本充足和TLAC达标关系，节约监管达标成本，增强银行风险抵御能力，提升金融体系稳健性。

基本发行规模300亿元

根据公告，此次工商银行发行的TLAC非资本债券基本发行规模300亿元，其中品种一为4年期固定利率品种，在第3年末附有条件的发行人赎回权，基本发行规模200亿元；品种二为6年期固定利率品种，在第5年末附有条件的发行人赎回权，基本发行规模100亿元。

本期债券附超额增发权。品种一和品种二合计增发规模不超过100亿元。值得注意的是，该期债券成为我国首单TLAC非资本债券。随着全球系统重要性银行（G-SIBs）总损失吸收能力阶段性达标期限临近，我国G-SIBs将发行TLAC非资本债券提上日程。

5月13日，中国银行发布公告称，将于5月16日至5月20日发行2024年总损失吸收能力（TLAC）非资本债券（第一期），本期债券基本发行规模300亿元，采用固定利率形式，最终票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定。其中，品种一基本发行规模200亿元，品种二基本发行规模100亿元。品种一为4年期固定利率品种，在第3年末附有条件的发行人赎回权。品种二为6年期固定利率品种，在第5年末附有条件的发行人赎回权。

投资回报率相对较高

TLAC是指当全球系统重要性银行进入处置阶段时，可通过减记或转为普通股等方式吸收损失的资本和债务工具的总和。TLAC非资本债券是具有吸收损失功能、不属于商业银行资本的金融债券。

TLAC非资本债券将主要通过银行间债券市场发行。国投证券分析师李豫泽认为，今年TLAC非资本债券正式推出，为市场带来新的品种机会。作为金融债的有效补充，发行主体为信用资质良好的G-SIBs，安全属性突出。这一品种的配置及交易价值值得关注。

业内人士告诉记者，相较于现有债券产品，TLAC非资本债券具有以下特点：产品属性与普通金融债更为接近，是具有损失吸收功能、不属于商业银行资本的金融债券；发行期限较为灵活，能够满足大多数投资者的资产配置需求；投资回报率相对较高，因较普通金融债增加了损失吸收条款，定价具备一定的风险补偿。

对于TLAC非资本债券的落地，监管部门已酝酿多年。2021年，立足于国内银行实际情况，充分与国际金融监管改革做法接轨，相关部门联合发布《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》，在总损失吸收能力指标设置、达标要求合格工具标准等方面与金融稳定理事会（FSB）的TLAC监管规则保持一致。

《办法》规定我国G-SIBs的TLAC风险加权比率自2025年起不得低于16%，2028年起不得低于18%；TLAC杠杆比率自2025年起不得低于6%，2028年起不得低于6.75%。在借鉴国际同业经验基础上，引入存款保险计入TLAC的机制安排，为我国G-SIBs达标创造有利条件。

今年TLAC债券供给有限

放眼全球环境，因综合成本相对较低、发行期限更为灵活等特性，TLAC非资本债券已成为国际同业常规的负债来源，是海外G-SIBs完成TLAC达标的主要途径。聚焦国内情况，我国的工商银行、农业银行、中国银行、建设银行与交通银行齐聚2023年全球系统重要性银行榜单。

为了满足TLAC监管要求，五大行在2024年初陆续披露TLAC非资本债的后续发行计划，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行分别计划发行不超过600亿元、500亿元、1500亿元、500亿元和1300亿元的TLAC非资本债券，合计规模不超过4400亿元。

浙商证券分析师梁凤洁预计，五家G-SIBs银行年末TLAC达标压力较小，今年TLAC债券供给有限，与国债的信用利差在40个至50个基点。

国盛证券在研报中称，结合银行在2023年业绩发布会上的表态，如建设银行提到“从测算来看，资本新规的实施对资本充足率有正向的贡献，有利于资本充足率进一步提升。资本充足率接近18%，结合正向的影响，再加上存保基金的补充，判断2025年TLAC达标问题不大”，倾向于认为我国G-SIBs在2025年初TLAC风险加权比率达标压力并不大。

“信托业坚定转型”系列高端访谈

云南信托总裁舒广：

分赛道强服务 筑牢转型发展“护城河”

● 本报记者 吴杨

“云南信托的突破口定在新‘三分类’的资产服务信托及资产管理信托的标品业务领域。未来将持续加大投入，甚至提前布局，让金融科技赋能上述转型领域，培育更多竞争优势。”在接受中国证券报记者采访时，云南信托总裁舒广就公司转型重点领域娓娓道来。

如何在资源有限背景下，选择适合自身的业务发展方向，这是信托行业面临的重要战略选择，也是云南信托转型发力的必答题。

商业逻辑重构

当前信托行业正加速转型，其背后是商业逻辑重构。在舒广看来，商业逻辑的变化实际上就是信托公司的商业模式逐步回归信托本源。

“公司对国内外信托行业趋势做了很多课题研究后，发现这样一个特点：在经济发展早期，信托公司承担着为实体经济筹集资金的融资功能，该阶段以获取利差的商业模式为主。但目前经济发展到了一定阶段，信托业要从过去单纯以融资为主的业务模式，转向高质量发展形态，信托的历史角色发生变化，要更

多地回归信托本源主业，服务经济高质量发展。”舒广说。

聚焦到资产服务信托和资产管理信托上，舒广表示，这些业务的服务费和管理费在报酬率绝对值上，不再如以往那么高。现在需要通过长期经营，以规模和服务质效取胜，这是商业逻辑背后的本质变化。

“商业逻辑重构会对信托公司原有人员和体系造成冲击。”舒广认为，在业务赛道变化背景下，可能无法在短期内获得较高收益，需要长时间的投入和持续经营才能形成“护城河”。形成竞争壁垒后，风险收益或会比较对称。这是信托行业转型发展的必经之路。

聚焦资产服务领域

“基于自身资源禀赋和信托制度优势，云南信托聚焦以受托管理为特性、受托人信义义务为最佳载体的服务信托。在展业思路方面，从‘以业务为导向’转向‘以客户为导向’，加快自身迭代和升级。”在云南信托供职多年的舒广说。

成立多单风险处置服务信托，完成多笔基金、券商、上市公司等新酬延付和跟投项目的落地……舒广表示，资产服务信托被放置在新

“三分类”首位，云南信托推进的战略业务与监管首要鼓励的业务方向是吻合的。

“下一步，我们会进一步加大科技投入，甚至提前布局，让金融科技的力量在资产服务信托领域发挥更多优势。”舒广说。

舒广坦言，资产服务信托面临一些瓶颈，一方面，转型业务配套的人才、系统、运营管理、风控合规体系建设面临更严峻挑战，以往信托公司是以融资类业务为主，转型到服务类业务后，原有的体系需要重新磨合。

另一方面，资产服务信托产生规模效应、跨越投入产出盈亏平衡点需要的周期长，最初要把“雪球”滚起来比较困难。因为这类业务收费低，短期内收入结构变化不会太大，盈亏平衡点的跨越时间比传统业务要长，需要发挥效率优势。

舒广认为，这也意味着信托公司要有战略定力和耐力，以更长周期、更远视野看待此类业务发展。

发力标品信托

在舒广看来，标品信托，主要是以债券为主的固收类产品，是云南信托转型的重点发力方向之一。“目前的市场情况是，以债券为主

的固收类业务比较贴合云南信托的客户需求，能提供的收益比较稳定，可以通过债券选择的平衡和投研能力的加强，将回撤控制在一定范围内，获取稳健收益。”舒广说。

“我们从2003年开始，探索了自主管理的标品权益类业务，发展了十年左右，取得了较好业绩，但是因为一些客观原因，没能长期坚持下去。”舒广介绍，当时权益类只能做多，没有对冲手段，产品净值层面波动和回撤比较明显，与同时期的投资者需求产生一定的冲突。投资者的需求更多是稳健配置，不追求单边、高波动。此外，还面临与公募基金、券商等的激烈竞争。

“从行业数据来看，过去一年信托业标品业务的增长较为显著。公司通过多年努力，固定收益类标品服务做出了一些成绩，说明我们的探索符合行业发展趋势，未来将在这一领域持续深耕。”舒广说。

公司转型之路上有哪些优势？舒广认为，“作为混合所有制企业，公司股东对发展目标具有统一共识，不追求短期高速增长，而是希望贯彻信托新‘三分类’要求，实现长期可持续发展。例如，在资产管理、资产服务信托这些需要较长时间投入而且盈利周期较长领域，股东给予了更多耐心。”