

# 告别流量依赖 握紧风控自主权

## 中小银行与助贷机构合作逻辑生变



机构,包括分期乐、美团、度小满、马上消金等头部贷款平台及其关联企业。不过,对比吉林亿联银行今年6月发布的名单,最新名单上新增了上海淇毓信息科技有限公司,属于合作机构数量缩减大趋势下的小幅优化调整。

此外,部分银行在增加合作机构的同时对个别机构作出精细化调整。例如,在江西裕民银行11月6日更新的互联网贷款合作机构名单中,平台运营机构增至21家,增信服务机构增至15家,但记者发现在整体数量扩张的基础上,有1家增信服务机构被移除。

根据助贷新规,商业银行总行应当对平台运营机构、增信服务机构实行名单制管理,通过官方网站、移动互联网应用程序等渠道披露名单,及时对名单进行更新调整。商业银行不得与名单外的机构开展互联网助贷业务合作。

招联首席研究员董希淼向记者表示,助贷新规实施已有一个多月,商业银行互联网助贷业务进一步告别“野蛮生长”,进入合规为王与风控为本的新阶段。助贷新规对不同类型银行都提出了挑战,从短期看,助贷新规无疑给商业银行尤其是过度依赖助贷业务的中小银行带来巨大的业务调整压力。不过,这也是倒逼银行回归主业、苦练内功、实现高质量发展的契机。

### 严监管助推严筛选

近年来,监管部门对互联网贷款领域的监管不断趋严。记者梳理发现,近一个月来,多家银行因相关业务触及“红线”,被监管部门通报处罚。

例如,金融监管总局10月31日披露的行政处罚信息公示列表显示,平安银行、浦

发银行因相关互联网贷款、代销等业务管理不审慎,分别被金融监管总局罚款1880万元、1270万元。

此外,助贷公司和增信机构受到监管处罚更是屡见不鲜。据记者统计,仅11月以来,就有7家融资担保机构因违规经营、未依法履行职责等问题被吊销营业执照。

业内人士认为,严监管之下,谨慎选择合作方是银行收缩、调整助贷机构名单的重要原因。

助贷新规明确要求,商业银行开展互联网助贷业务,应当坚持总行集中管理、权责收益匹配、风险定价合理、业务规模适度的原则;应当加强平台运营机构、增信服务机构准入管理,审慎制定准入标准,有效实施尽职调查,从严审批。

“近期,多家商业银行、消费金融公司密集披露、调整助贷机构白名单,主要是为了落实助贷新规要求。”董希淼表示,“公开名单意味着金融机构向市场和消费者宣告只与这些机构合作。一旦合作机构出现问题,金融机构很难推卸自身准入审核不严的责任,这倒逼金融机构必须审慎选择和管理合作伙伴。同时,这也有助于金融消费者识别和选择。”

上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚表示,助贷新规强调银行不得将贷款发放、风险控制等核心职能外包,这意味着过去“只出钱不管事”的模式难以为继。

此外,对于部分中小银行来说,消费贷业务占比本就较小,与互联网贷款机构合作的业务规模可能更小,因贷款业务调整或出于风险与成本的考量,选择收缩合作机构数量。

例如,乌鲁木齐银行2024年年度报告显示,该行个人消费贷在个人贷款和垫款中的占比为15%,在总贷款中的占比不足

3%,通过与互联网助贷机构合作开展的业务规模可能更小。又如,李松芸表示,贵阳银行重点转向发展自主数字信贷能力,推动零售业务稳健发展。

### 构建风控核心能力

业内人士认为,助贷新规之下,中小银行应摒弃此前对助贷机构的过度依赖,从被动依赖向主动协同转变,提高资源整合能力和风险控制能力。

“中小银行应着力构建‘去依赖化’的核心能力。”董希淼认为,“需打造自主获客与品牌建设护城河,如深耕自营渠道、挖掘股东生态资源;通过开展多元化合作,有意识地与不同类型的助贷机构合作,分散风险,同时完善动态评估与淘汰机制。”

除积极拓展获客渠道外,修炼内功是中小银行的首要任务。“例如,构建智能风控体系,打破数据黑箱。即使在联合建模中,也要确保自身团队能深度参与,积累建模经验与数据。同时,积极拓展央行征信、运营商数据等多元合法数据源,逐步实现风控技术自主化,核心风控模型必须自主掌握、持续迭代。”董希淼说。

展望未来互联网金融领域的发展,博通咨询金融行业资深分析师王蓬博认为,将主要集中于深耕场景金融、发力小微金融、强化数据资产运营三大方向,可借助AI模型服务小微企业,通过对用户行为数据建模提高风控精度等。

尽管技术赋能前景可期,但王蓬博坦言,当前AI全面赋能仍受限于数据质量和组织变革进度。预计助贷新规将加速行业风险出清,推动持牌助贷公司与资金方深度合作,合规能力强、技术壁垒高的头部平台或进一步推进行业集中度提升。

## 多元策略寻求穿越周期

### 险资加码不动产投资

● 本报记者 陈露

近日,险资买楼又添新案例。陆家嘴国泰人寿发布公告称,与前安投资签订前滩汇N5房屋转让协议,购买标的将作为公司总部办公职场。今年以来,险资加速涌入不动产领域。业内人士认为,不动产项目通常规模大、期限长,能够提供相对稳定的现金流,较为契合险资的资产配置需求,而且不动产与股票、债券相关性较低,有助于险资优化投资组合。

### 多家险企入局

根据陆家嘴国泰人寿发布的公告,交易标的为上海市浦东新区前滩大道131弄11号、耀体路32号3—9层(前滩汇N5办公楼部分)房屋、3层储藏室及地下车库的50个车位,交易总价8.95亿元(含增值税),该交易已于10月31日完成。

今年以来,险资加速涌入不动产领域,参与方既有大型保险公司,也有中小型保险公司,涉及办公楼、商业综合体、产业园区等物业类型。

比如,今年10月,由中邮保险领投的人民币基金完成对上海静安区地标项目——博华广场的收购。今年1月,中邮保险发布消息,宣布公司作为领投机构,正式签约了上海博华广场不动产专项基金的投资协议。该专项基金的关联方构成如下:中邮保险为领投方,美国汉斯旗下子公司担任普通合伙人并负责运营管理,阿布扎比投资局作为共同投资方。

中国保险行业协会网站显示,今年以来,还有太保寿险、建信人寿、中国人寿等保险公司披露了多笔涉及大额不动产投资的公告。

上海易居房地产研究院副院长严跃进认为,以一线城市的商业办公楼等为代表的不动产具有长期稳定的收益特性,能提供持续现金流,契合险资长期负债特性,有利于险资资产与负债匹配。同时,不动产价值相对稳定,抗通胀能力强,可有效分散投资风险,降低单一资产价格波动对整体投资组合的影响。

### 提供稳定现金流

在当前资产荒背景下,优质不动产项目有望为险资贡献稳定的租金收入,同时项目或拥有一定的增值潜力。

以博华广场为例,该广场坐落于上海市南京西路商圈,是区域内稀缺的办公物业项目。据美国汉斯中国区负责人、博华广场总经理贺喜霞介绍,目前博华广场出租率稳定在95%的水平,入驻企业品牌超过70个,年纳税逾11亿元。

某中小保险资管公司相关负责人向记者表示,该公司在不动产领域主要投向商业不动产,地域主要集中于部分一线城市的核心商业区,项目的出租率整体较高,为公司贡献了稳定的租金收益。

近年来,险资对不动产投资方式趋向多元。比如,今年9月,华夏凯德商业REIT上市,财信人寿作为最大份额的外部投资人,参与华夏凯德商业REIT战略配售;今年8月,泰康人寿等领投的160亿元Pre-REITs并购基金收购无锡、北京、武汉三座荟聚购物中心。

严跃进表示,以公募REITs为例,此类产品以不动产项目作为底层资产,具有流动性强、收益相对稳定等特点,丰富了险资投资渠道,便于资产配置与风险管理。而且当前监管政策引导险资优化投资结构,鼓励长期稳健投资,推动险资进入此类市场。

### 提升专业投资能力

业内人士认为,不动产投资相对复杂,对投资机构的专业能力提出了较高要求。险资在选择底层资产时,不仅需要建立专业的投研体系,还应持续提升投后管理能力和风险识别能力。

严跃进认为,优质不动产项目看似选择丰富,但要真正进行投资,还需付出较大成本进行项目筛选,需要专业团队深入调研评估。市场信息不对称可能使得险资难以全面准确掌握项目真实情况,增加投资风险。需要全面评估业主方的债务情况,防范交易结果出现瑕疵。还要对不动产的价格走势和未来的租售关系有系统性监测或预测。

中信建投非银及金融科技首席分析师赵然表示,保险公司需提升对不动产等资产的估价能力,向资产质量要收益。在不同类型底层资产经营分化加剧的背景下,保险公司需要深入理解各类资产的运营模式、现金流特征及对政策的敏感性差异,应对不同类型的底层资产建立差异化的评估模型。



## 供需两旺驱动市场扩容

# 点心债成中资科技企业融资新选择

● 吴杨 李蕴奇

今年以来发行规模已逼近万亿元,腾讯、阿里巴巴等科技巨头跻身发行人行列……作为中国境外发行、以人民币计价,并以人民币还本付息的离岸人民币债券,点心债正以“供需两旺”的态势持续发展。专家表示,政策红利、市场需求与资产质量提升的多重合力,在推动点心债市场扩容的同时,更在支持实体经济、助推人民币国际化进程中发挥着关键性作用。

### 迎来科技新势力

Wind数据显示,截至11月18日记者发稿时,2025年以来点心债发行规模已突破9800亿元。如今的点心债市场,已成为中资企业海外融资的重要渠道与人民币国际化进程的关键推动力。

点心债市场发行主体多元化特征明显。中证鹏元国际研究团队表示,主权和政府类机构近年来常态化发行点心债,规模稳中有升,其2025年前三季度发行量占比

已达18.1%。这类点心债的发行不仅是为满足实际融资需求,更承载着推动人民币国际化,巩固香港金融中心地位,为离岸人民币市场提供安全、高信用基准资产的战略使命。

科技企业的批量入局成为市场亮眼的新变化。腾讯、百度和阿里巴巴等大型科技企业为满足全球扩张和AI等前沿领域投资需要,纷纷将点心债作为融资重要选择。根据中国银行发布的信息,该行作为全球协调人先后为阿里巴巴、百度、腾讯、美团等多家科技领军企业在香港市场完成点心债发行,合计发行金额超470亿元。市场对此反响热烈,合计认购金额接近1500亿元,是发行金额的3.2倍。科技企业点心债的发行,进一步丰富了发行主体,完善了市场生态,为丰富科技金融耐心资本拓展了新渠道。

### 多重利好共振

点心债市场持续发展,并非单一因素作用的结果,而是政策、市场、资产质量等多重利好共振的产物。

远东资信研究院副院长张林表示,政策红利、市场需求及资产质量提升,共同构成了市场扩容的核心驱动力。

政策层面持续发力为市场健康发展提供了坚实保障。境内资金出海渠道持续优化是重要支撑,“南向通”将境内投资者范围扩大至券商、基金、保险、理财四类非银机构,增加了资金来源;离岸人民币债券回购机制同步优化,进一步提升了市场流动性,有效激发了点心债的市场需求。

市场环境的变化形成双向吸引力。点心债利率高于在岸信用债的同时又低于中资离岸美元债,这对发行人和投资者均构成吸引力。同时,伴随绿色类、科技类等发行主体的扩容,点心债的资产质量也在不断改善,对于国际投资者的吸引力不断增强。

### 推动人民币国际化

点心债市场蓬勃发展,其产生的价值已超越市场本身——在支持实体经济、推进人民币国际化、促进债券市场发展等多个维度都发挥着重要作用,为金融开放和产业升级

### 构筑新优势

张林认为,点心债市场扩容首先有助于提升离岸债券市场的广度和深度,为境外投资者提供了更多的离岸人民币资产选择,有利于境外投资者持有并使用人民币,从而加快形成离岸人民币资金池。离岸投资者购买点心债,资金通过发行环节流入中资实体,支持其海外业务发展,有助于实现人民币在“贸易结算—离岸投资—企业运用”中的闭环流动。

“以离岸人民币绿色债券、离岸人民币科技债券为突破口,我国债券市场与全球债券市场的融合度将进一步提升,也有助于全球投资者增强对我国债券市场的认可度。”张林表示。

机构对于点心债市场的前景普遍看好。申万宏源证券固收分析师黄伟平表示,从一级市场来看,点心债市场扩容预期较强,短期增长点在于地方政府债、外资金融债及TMT债券;从二级市场来看,在“南向通”扩容背景下,市场流动性或持续提升,且当前各细分券种超额利差较足,一定程度上处于抢抓投资机会的窗口期。