



# 中诚信托研究周报

战略研究部

第22期

2018/12/11

## 热点研究

### 展望信托公司消费金融业务发展趋势

消费金融业务是近年来信托公司重点拓展的业务领域。在资管新规出台后，信托公司传统通道业务逐步收缩，而消费金融业务则担当起新的收入支柱。即使从2017年底起国家对现金贷业务进行规范整顿、对消费贷加强资金流向监管，消费金融市场依旧火爆，越来越多信托公司加入消费金融业务布局。展望2019年，信托公司消费金融业务竞争将更加白热化，只有在资产获取和资金对接方面建立核心竞争力，加大科技投入，加强组织保障，才能在激烈的竞争中胜出。

#### 一、政策环境：鼓励和规范并存，营造有序竞争环境

**(一) 政府鼓励消费，并鼓励新消费领域金融支持，是信托公司开展消费金融业务的基本政策环境**

2018年政府工作报告提出“增强消费对经济发展的基础性作用，推进消费升级，发展消费新业态新模式”。2018年9月国务院下发关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见，进一步提出要“顺应居民消费升级趋势，大力培育新兴消费，不断激发潜在消费”。为更好地满足新消费领域的金融需求，央行早在2016年发布了《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，鼓励银行业金融机构与网络零售平台在小额消费领域开展合作。

在政策推动下，我国消费金融市场持续崛起。当前金融机构消费信贷余额接近10万亿，并以每年35%的增速增长；金融科技助推互联网消费信贷更是呈爆炸式增长，2017年交易规模接近9000亿元，增速超过100%。信托公司消费金融业务有巨大发展空间。

**(二) 规范现金贷业务，加强消费贷资金用途监管，引导市场有序竞争**

从2017年底起，国家对消费贷、网络小贷进行专项规范整顿。2017年底互金整治办发布《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，明确现金贷业务开展原则，开展对网络小额贷款清理整顿工作，并要求银行业金融机构与第三方机构合作开展贷款业务的，不得将授信审查、风险控制等核心业务外包，不得投资以现金贷为基础资产发售的证券化产品。

在规范现金贷的同时，监管机构也加强消费贷资金用途监管。2018年9月起，北京、江苏、广东、浙江、江西等多地监管部门下发通知，对辖内金融机构

开展专项检查,要求机构严查个人消费贷款违规流入楼市或用于其他投资的情况。要求严格贷前交易背景真实性调查,多方查证贷款用途的真实性和合规性。

在监管不断规范的背景下,互联网消费金融的参与主体数量持续减少,消费金融公司的风控门槛不断提高,行业增速有所放缓,但市场竞争更加合规有序,优秀的消费金融机构脱颖而出,有助于信托公司选择优质合作伙伴。

## 二、竞争趋势：各消费金融机构竞合发展，信托公司走差异化竞争路线

(一) 从消费金融全市场来看,消费金融公司、互联网金融公司、信托公司等机构呈现出明显的竞合发展趋势

针对银行消费信贷所无法覆盖的长尾群体,互联网金融公司加深向细分场景渗透,获客能力强,信息化技术先进,但是资金能力是短板。消费金融公司尽管容易获得银行授信,但是由于资本金限制,对表外融资和中间业务的需求较大。而信托公司可以发挥牌照优势、资金优势以及产品设计专业优势,为消费金融公司、互联网金融机构提供助贷、配资、资产证券化等服务,成为消费市场的重要参与者。

(二) 从信托业开看,信托公司开展消费金融业务呈现出差异化竞争趋势

一类是坚定提升系统功能,打造金融科技核心竞争力,以外贸信托、云南信托为代表。其中,外贸信托提出“平台+数据”为核心战略的智慧型小微金融综合服务商、整合商的战略定位;云南信托开发普惠星辰消费金融业务系统,连接了50余家资产方,满足7\*24小时放款的业务需求。

一类是母子公司联动发展消费金融业务,以中信信托、渤海信托为代表。其中,中信信托联手中信集团、金蝶国际,于2018年发起设立中信消费金融公司,可在人才队伍、激励机制等方面与传统信托业务有所区别。渤海信托成立普安资本开展消费金融业务,由子公司专注资产寻找、系统搭建、运营催收等事项,信托公司层面解决资金问题,使业务效率和专业化水平得到大幅提升。

此外,其他信托公司结合自身资源禀赋积极消费金融业务,从流贷、助贷等简单业务开始,战略客户比较集中,市场竞争也越发激烈。面向C端客户,提升专业化运营能力,加大系统投入,成为信托公司的必经之路。

## 三、资产特点：资产质量可控，可围绕核心机构，拓展多元化获客渠道

(一) 头部机构不良率变化不大,资产质量未见显著下降

从银行披露的信用卡不良率数据来看,2018年上半年多家银行的信用卡不良率较年初出现小幅上升,但是总体仍保持在2%以内水平,且多家银行2018年上半年信用卡不良率低于2016年水平。

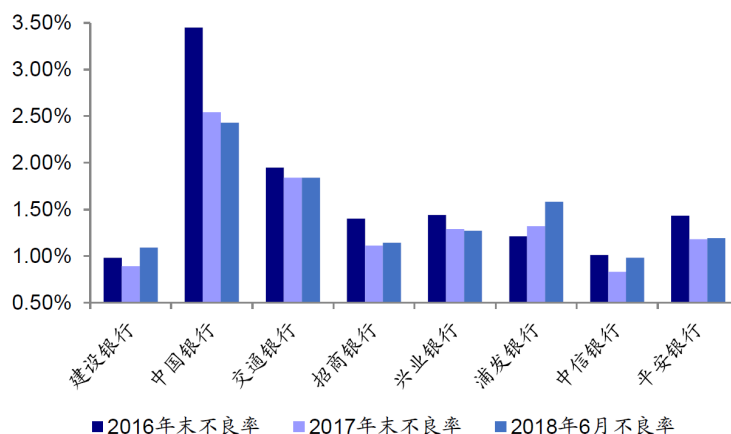


图 1：商业银行信用卡不良率

来源：国信证券

从消费金融公司披露的数据来看，2017年有6家消费金融公司公布了不良贷款率，捷信消费金融和马上消费金融的不良贷款率分别为3.82%和3.18%，锦程消费金融、中银消费金融和兴业消费金融的不良贷款率分别为2.72%、2.97%和2.11%，与往年相比变化不大。此外，捷信披露2018年9月的不良贷款率为3.73%，比2017年底下降了0.09个百分点。

可见，现金贷整顿后，消费金融市场的龙头企业资产质量并未有显著下降，甚至由于风控门槛提高，其不良率反而有所下降。信托公司与消费金融机构进一步深化合作具有良好的基础。

## （二）信托公司首先绑定核心客户，同时不断拓展多元化获客渠道

众多信托公司涌入消费金融市场，使资产端的竞争越发激烈。为提高消费金融业务利润边际，信托公司首先要紧密绑定重点核心客户，形成战略合作关系，实现优势互补。双方在流贷、助贷、资产证券化等领域开展多层次合作，并共同为个人消费者提供融资、消费、理财等综合金融服务。如外贸信托与捷信等消费金融机构紧密合作；中融信托与京东金融、拉卡拉集团、百度金融等互联网平台建立紧密合作关系；也有一些信托公司开展房抵贷业务，与典当行中的头部企业建立了紧密合作关系。

与此同时，随着众多信托公司争抢有限的几家消费金融龙头企业资源，价格战也不可避免。对此，信托公司也将大力拓展多元化获客渠道，不断向更多服务类的细分领域渗透，加大与细分场景的龙头企业合作，在此基础上完善合作渠道评价体系 and 开发策略，规范资产准入标准。

## 四、资金能力：加大产品自主发行，提升ABS产品能力

### （一）提升自主发行能力，拓展非银机构资金力度

资管新规出台后，传统银行理财等机构资金的募集难度加大，对消费金融产品发行带来挑战。一方面，由于穿透监管、期限错配等要求，银行理财等机构资金对接信托公司消费金融产品受到限制，以往信托公司从银行批发资金，再为消费金融机构提供配资服务的模式遇到挑战。与此同时，在银行代销渠道方面，受监管部门严查消费贷去向等合规性要求影响，银行对信托公司消费金融产品代销的不确定性也在增加。

应对资金端的重大变化，信托公司在拓展代销合作机构的基础上，无不加大自主营销能力建设。信托公司形成清晰的消费金融业务产品条线，加大个人客户营销力度，拓展保险公司、财务公司等非银行金融机构资金资源，逐步建立来源稳定且价格合理的资金体系。与此同时，信托公司通过加强产品创新设计、以自有资金也为产品发行提供流动性支持等方式，使小微金融业务的资金与资产更好地相匹配。

## **(二) 提升 ABS 产品能力，为机构资金参与消费金融业务提供渠道**

资产证券化是消费金融机构的重点融资途径，有助于促进消费金融机构在资本金受限的情况下拓展业务空间，也为广大机构资金提供投资消费金融产品的渠道。根据 Wind 数据统计，消费金融已成为我国资产证券化的重要基础资产之一。2017 年在国内三大交易市场共发行个人消费贷款和汽车抵押贷款 ABS 产品金额 5771 亿元，占比约为三成。尽管在监管整顿下，2018 年消费信贷类 ABS 发行规模有所下降，但是 ABS 作为一种标准化融资，依旧受到机构资金热捧。未来，信托公司也将通过提升消费金融资产证券化能力，更好地对接机构资金。

## **五、系统及组织机制：业务系统已成标配，事业部运作是大势所趋**

目前，信托公司开展消费金融业务，定制化的消费金融业务系统已成为各公司的标配。虽然与消费金融机构的流贷业务、资产证券化业务本身对系统要求并不高，但是是否拥有系统成为衡量信托公司业务专业能力的标准之一，甚至成为合作准入门槛之一。对于直接服务 C 端客户的消费金融业务，系统更是业务开展所必须。对此一些信托公司采用逐步推进的方式进行系统搭建，优先开发核心业务系统，逐步完善功能模块以及对接合作机构业务系统。也有一些信托公司从公司层面推动，信息系统搭建较为完善，虽然投入成本较大且集中，但是增强了消费金融业务的竞争优势。

在组织架构方面，专业子公司或事业部运作已成为方向。消费金融业务与信托公司传统融资业务在业务模式、风控逻辑等方面都存在较大区别。而且消费金融业务涉及大量事务管理工作，对标准化操作要求较高。因此目前已经开展消费金融业务的信托公司，普遍将该项业务定位为公司战略业务，设立子公司或专业部门负责业务开展。如此可汇集客户资源，在公司内部形成合力，同时也提升业务专业能力，提高对外竞争力。

(执笔：沈苗妙)

## 宏观形势

### 李克强总理：及时完善政策把握力度和节奏

国务院总理李克强主持召开部分省（区）政府主要负责人经济形势座谈会，就当前经济形势和明年发展听取意见建议。李克强总理指出，要保持宏观政策连续性稳定性，根据市场主体需要及时完善政策，把握力度和节奏，精准预调微调，引导市场形成稳定预期；聚焦支持制造业、服务业尤其是小微、民营企业等实体经济，实施更大力度减税降费；适度扩大内需，适应拓展国内市场要求，促进消费供给升级；降低民间投资准入门槛，带动扩大社会投资，推动经济发展和改善民生需要、具备条件的重大项目抓紧开工建设。

### 易纲行长：货币政策要加强逆周期调控

央行行长易纲表示，在经济过热或资产价格出现泡沫时，必须采用适当工具“慢撒气”“软着陆”，实现平稳调整；在经济衰退或遭遇外部冲击时，必须及时出手，稳定金融市场，增强公众信心；货币政策要根据形势变化灵活适度调整，加强逆周期调控；妥善把握好金融改革、发展、稳定之间的关系。

### 2019年1月份大概率会发布科创板实施办法和细则

接近上交所人士透露，2019年1月份大概率会发布科创板实施办法和细则，2019年6月之前会启动科创板的工作，而最快或在2019年3-4月份就能接受有关企业的申报材料；预计无收入的创新药企业也会被科创板接纳，可作为特殊行业设立特殊标准，具体的标准可能是临床进程。

## 同业动态

### 11月信托收益率继续攀升

据用益金融信托研究院最新统计，截至12月7日，11月共有59家信托公司成立1518款集合信托产品，环比增长40.56%；成立规模为1581.05亿元，环比增长43.43%。募集成立的集合信托产品平均预期收益率为8.29%，环比增加0.19个百分点，创下近一年来的新高。

### 中江信托股权大变动：民企雪松控股斩获71.3%股权

近日，中国银保监会批复，同意雪松控股集团受让领锐资产管理股份有限公司、大连昱辉科技发展有限公司、天津瀚晟同创科技发展有限公司、深圳市振辉利科技有限公司共4家公司合计所持中江信托71.305%的股权。此前，领锐资产持股32.74%，为其第一大股东。

### 新华信托“华恩8号”慈善信托成立 助推青年志愿服务组织发展

2018年12月5日,“新华信托·华恩8号重庆青年志愿服务组织精准帮扶慈善信托”在重庆市民政局备案成立。“华恩8号”由共青团重庆市委下属的重庆市青年志愿服务基金会作为委托人,重庆市志愿服务工作指导中心作为监察人,新华信托作为受托人,用于支持重庆市内青年社会组织及从事青年志愿服务的企业、个人开展公益活动。

## 地产信息

### 前十一月卖地收入增长稳定

今年前11个月,中国土地出让收入最高的50大城市合计“卖地”收入3.27万亿元人民币,同比上涨7.3%。与去年同期30%以上的快速增长相比,今年以来,土地市场逐渐走向平稳,热点城市的土地市场降温。

50大城市中,杭州市土地出让收入“领跑”全国。据统计,前11个月,杭州“卖地”的收入达2452亿元,在50大城市中居于首位。除杭州外,上海、郑州、重庆、苏州、北京以及武汉6个城市“卖地”的收入也超过了千亿元。

### 住宅成交仍保持较快增长

据易居房地产研究院发布《11月份全国40城住宅成交报告》显示,11月份,40个典型城市新建商品住宅成交面积环比增长9%,同比增长20%。分城市来看,11月份,一线城市成交面积环比持平,同比下降11%;二线城市成交面积环比增长16%,同比增长18%;三、四线城市成交面积环比下降1%,同比增长33%。2018年前11个月,40城累计成交面积同比增长8%,虽小幅反弹,仍不改整体下行趋势。其中一线城市累计同比下降9%,二线城市累计同比小幅增长4%;三、四线城市累计同比增长26%。

### 北京房贷利率未变,个别银行有松动

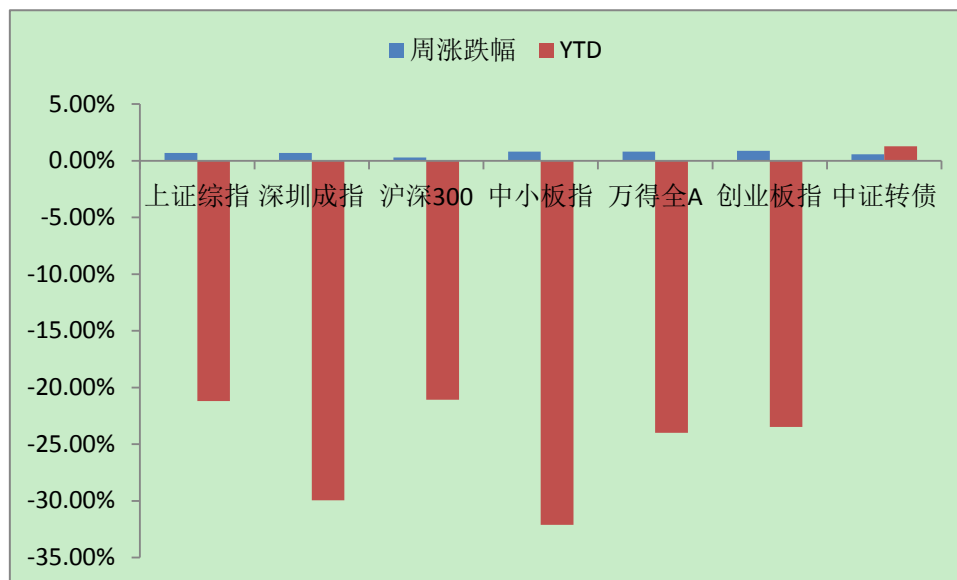
北京商报记者调查发现,北京地区,包括工商银行、农业银行、中国银行、交通银行等国有大行以及招商银行、兴业银行、北京银行等多数银行都表示,近期房贷利率没有调整,首套房贷款利率普遍执行基准上浮10%,二套上浮20%。如招商银行北京地区相关负责人表示,该行自今年5月上旬起,首套房贷利率按照基准利率上浮10%、二套房贷利率按照基准利率上浮20%执行,目前未有调整。不过,记者也发现,个别股份行首套按揭利率由上浮20%下调至上浮15%。该股份制银行相关人士表示,目前的标准是首套房贷利率上浮15%,贡献度高的客户上浮10%;二套上浮20%。今年8月,北京商报记者调查时发现,该股份制行北京地区贷款利率执行标准是,首套上浮20%、二套上浮25%。

## 资本市场

## 股票市场

本周，两市先扬后抑，三大股指周涨幅均不足 1%。具体来看，上证综指报收于 2605.89 点，上涨 0.68%；深证成指报收于 7733.89 点，上涨 0.68%；沪深 300 报收于 3181.56，上涨 0.28%；创业板指报收 1341.02，上涨 0.87%；中证转债指数报收于 286.50 点，上涨 0.57%。

代码	指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
000001.SH	上证综指	2,605.89	0.68%	-21.20%
399001.SZ	深圳成指	7,733.89	0.68%	-29.95%
000300.SH	沪深 300	3,181.56	0.28%	-21.07%
399005.SZ	中小板指	5,128.49	0.80%	-32.12%
881001.WI	万得全 A	3,437.05	0.80%	-24.00%
399006.SZ	创业板指	1,341.02	0.87%	-23.49%
000832.SH	中证转债	286.50	0.57%	1.28%



## 债券市场

本周央行公开市场延续无逆回购操作。隔夜 SHIBOR 报收 2.4160，下跌 9.90BP；7 天 SHIBOR 报收 2.6110，下跌 0.70BP。同业存单收盘到期收益率 (AAA)1M、3M、6M、9M、1Y 分别上行 39.10BP、下行 1.65BP、1.10BP、上行 5.50BP 和 5.22BP。3 个月短融和国债分别下行 7.49BP 和上行 4.41BP。

代码	名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅 (bp)
SHIBORON. IR	隔夜	2.5150	2.4160	-9.90
SHIBOR1W. IR	1周	2.6180	2.6110	-0.70
M1004898	CDAAA1M	2.5090	2.9000	39.10
M1004899	CDAAA3M	3.1000	3.0835	-1.65
M1004900	CDAAA6M	3.2310	3.2200	-1.10
M1004901	CDAAA9M	3.4000	3.4550	5.50
M1004902	CDAAA1Y	3.4400	3.4922	5.22
M1002650	短融 3 个月	3.2156	3.1407	-7.49
S0059741	国债 3 个月	2.3569	2.4010	4.41
S0059744	国债 1 年期	2.4823	2.4600	-2.23
S0059749	国债十年期	3.3500	3.2853	-6.47
M1004271	国开债十年 期	3.8245	3.7201	-10.44

### 央行公开市场操作情况

根据央行公告，央行对12月6日到期的1875亿元中期借贷便利(MLF)进行了等额续做，12月7日日开展了1000亿元中央国库现金管理商业银行定期存款招投标，仍无逆回购操作。

	上周(11.26-11.30)		本周(12.3-12.7)	
	回笼	投放	到期	投放
逆回购				
MLF			1875 亿元	1875 亿元
SLF				
SLO				
合计	净回笼 0 亿元		净回笼 0 亿元	