

# 发债利率攀升 住房租赁资产证券化成本优势渐显

比照“一带一路”等相关政策支持的ABS产品,受理、审核和备案的绿色通道最快可能只需2天

证券时报记者 杨庆婉

保利租赁住房50亿REITs将不再是孤例,住房租赁资产证券化迎来新机,或撬动万亿租房市场。

近日,证监会和住建部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》(下称《通知》),重点支持住房租赁企业发行权益类资产证券化,并以其持有的不动产物业作为底层资产,积极推动多类型具有债权性质的资产证券化,试点发行房地产投资信托基金(REITs)。

值得注意的是,监管层将为此研究建立受理、审核和备案的绿色通道。一家上市券商结构融资部负责人告诉记者:现在一般资产证券化产品备案需要三四周的时间,而如果类似于“一带一路”相关ABS等走绿色通道,备案最快只需2天。”

记者了解到,对于融资方而言,过去资产证券化的发行成本明显高于债券,但去年以来债券融资利率一路攀升,不乏6%、7%的利率,出现了一些债券因利率过高暂缓发行的情况。相比之下,资产证券化跟同期票据和债券的利差越来越小,有时相差不超过1-2个BP(基点),加上不增加负债,受到了企业的欢迎。

## 鼓励发行

4月25日,证监会和住建部联合发布《通知》,重点支持住房租赁企业发行以其持有的不动产物业作为底层资产权益类资产证券化,积极推动多类型具有债权性质的资产证券化,试点发行REITs。

记者获悉,目前我国的住房租赁资产证券化产品分两种,一种是权益型REITs模式;一种是非REITs模式,后者更为常见。

去年10月,总规模为50亿元的保利租赁住房REITs获批,是国内首单以房地产企业自持的租赁住房作为基础资产的REITs。

而此前大多数的住房租赁资产证券化采用非REITs模式,并以未来的租金收益作为证券化的底层资产,将租金收益权转化为长期稳定的债权,而不是以持有的住房租赁公司股权或物业作为基础资产。

一家上市券商结构融资部负责人表示:用租金作为基础资产发行资产证券化产品,对企业来说相当于负债,不能出表;而未来用不动产物业作为底层资产发行资产证券化,相当于把住房租赁

公司的股权转让出去,可实现出表。”

## 收益法为主

《通知》还明确提出,发行住房租赁资产证券化应当符合下列条件:

一是物业已建成并权属清晰,工程建设质量及安全标准符合相关要求,已按规定办理住房租赁登记备案相关手续;二是物业正常运营,且产生持续、稳定的现金流;三是发起人(原始权益人)公司治理完善,具有持续经营能力及较强运营管理能力,最近2年无重大违法违规行为。

同时,优先支持大中城市、雄安新区等国家政策重点支持区域,利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目及国家政策鼓励的其他租赁项目开展资产证券化。

此外,鼓励专业化、机构化住房租赁企业开展资产证券化。

值得注意的是,监管层要求房地产估价机构对住房租赁资产证券化底层不动产物业进行评估时,应以收益法作为最主要的评估方法,严格按照房地产资产证券化物业评估有关规定出具房地产估价报告。

所谓“收益法”就是用租金收入来评估,我国租售比例过低,为了避免房价过高而导致评估价虚高而采用收益法进行评估,而不用“比较法”或参考公允价值进行评估。”上述券商结构融资部负责人表示。

## 拟建绿色通道

据了解,监管层将优化住房租赁资产证券化审核程序,研究建立受理、审核和备案的绿色通道,专人专岗负责。

记者获悉,现在一般资产证券化产品备案反馈需要三四周的时间,如果是类似“一带一路”等相关政策支持的ABS产品,受理、审核和备案走绿色通道,最快只需要2天。

此外,证监会和住建部还将研究、探索,设立专业住房租赁资产证券化增信机构;搭建住房租赁资产证券化自律监管协作平台,研究推动将住房租赁证券化项目运行表现纳入住房租赁企业信用评价体系考核指标,依法依规对严重失信主体采取联合惩戒措施。

不过,监管在鼓励发展住房租赁资产证券化的同时,也将加强资产证券化的业务过程监管,防范资金违规进入房地产市场,严禁利用特殊目的载体非法转让租赁性质土地使用权或改变土地租赁性质的行为。



## 中南菩悦浦寓类REITs获批 深交所已通过7单住房租赁ABS

证券时报记者 詹晨

4月25日,中国证监会、住房和城乡建设部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》(以下简称《通知》)。同日,华泰证券资管拟管理人的华泰佳越-中南寓见资产支持专项计划(简称“中南菩悦浦寓类REITs”)获深交所评审通过,成为国内首单由专业化机构托管的长租公寓类REITs。

中南菩悦浦寓类REITs物业资产为浦寓集中式公寓,位于上海虹桥商务区辐射板块,由中南菩悦(中南集团和菩悦资产合作的地产基金创新平

台)投资并持有,引入专业化机构化公寓运营商小寓科技旗下安寓(寓见升级版企业)担任物业运营方。

2016年,国务院政府工作报告首次提出建立租购并举的住房制度。2017年10月18日,党的十九大报告中提出,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度,让全体人民住有所居。”

根据公开信息,截至2018年4月25日,深交所已通过7单住房租赁资产证券化产品(ABS),拟发行金额253.5亿元。

## 上市一周年 白糖期权累计成交500万手

证券时报记者 魏书光

昨日,郑商所举行“白糖期权上市一周年表彰暨市场研讨会”,白糖期权上市一年来,累计成交500万手,市场运行平稳。郑商所理事长陈华平表示,下一阶段,郑商所将加大市场培育力度,及时调整限仓额度等管理措施,不断提高市场参与的广度和深度。

统计显示,截至2018年4月19日,白糖期权共246个交易日,累计成交500万手(双边,下同),日均成交约为2万手。尤其在持仓限额等管理措施调整后,日均成交量超过2.5万手,相对前期1.5万手增长67%。每日持仓量最高达到24万手,相对前期持仓10万手增长超过一倍。

在投资者参与方面,随着一系列市场政策调整措施的实施,投资者参与的广度和深度有所提升,结构不断完善。据统计,目前开通白糖期权交

易权限的客户中,法人客户占24%,法人客户(不含做市商)成交量及持仓量占比分别约为17%和25%。

陈华平表示,白糖期权上市一年以来,投资者参与理性,做市商义务完成良好,流动性适中,定价合理有效,功能初步显现,实现了“稳起步”的目标。下一阶段,郑商所将持续加大市场培育力度,不断拓展市场的广度和深度,促进白糖期权市场健康稳定发展。主要从四方面入手:做精做细做实现有品种,进一步优化PTA、动力煤期货合约连续活跃措施,完善强麦、棉纱等品种合约规则;持续推进产品工具创新,积极推动PTA、棉花等期权新品种研发上市;深入推进“保险+期货”试点,探索推行“订单农业+保险+期货(期权)”模式;大力推进市场的对外开放,当前,正在重点做好PTA作为特定品种引入境外交易者的各项准备工作,争取尽早完成立项。

## 马上金融将增资至40亿元

证券时报记者 胡飞军

在去年业绩大增之下,消费金融再掀增资潮。

昨日,马上消费金融大股东重庆百货公告称,马上金融因发展需要,拟进行第三轮增资。本轮增资金额20亿元,增资后注册资本增至40亿元。

无独有偶,4月16日,中银香港也公告称,拟按股权比例对中银消费金融增资4.33亿元,若其他股东也按比例增资,增资后,中银消费金融注册资本将从8.89亿元增加至43.89亿元。

目前,捷信消费金融仍然以80亿

元注册资本金位居行业第一。

迎来大手笔增资的中银消费金融和马上金融,在2017年都有突出业绩表现。中银消费金融2017年净利润达13.75亿元,同比增长157.78%,夺得持牌消费金融冠军;马上金融2017年营业收入和净利润分别为46.68亿元和5.78亿元,分别同比增长2854.43%和8765%。

据悉,马上金融于2015年6月在重庆成立,是我国首家线上线下相结合的消费金融公司,股东方包括重庆百货、中关村科金、物美控股、重庆银行、阳光保险、浙江中国小商品城等,近三年来发展迅速,赢得股东方青睐。

## 财通资管固收 近半年绝对收益排名第一

经历一年多时间调整,今年以来债券市场回暖。在此轮债市牛熊转换中,以固收投资实力享誉业内的财通资管表现出彩。

海通证券最新一期《基金公司固定收益类基金绝对收益排行榜》和《基金公司固定收益类基金超额收益排行榜》数据显示,截至2018年一季度末,财通资管近半年的固收加权平均绝对收益和超额收益在全行业可比的108家基金公司中双双排名第一;近一年的固收加权平均绝对收益和超额收益也均位居行业前10%,彰显出公司优秀的投研实力。

## 绝对收益夯实基础

近年来,在新的监管形势下,资管行业回归投资本源,具备主动管理能力的券商资管管理人异军突起。作为在公募领域起跑不久的实力新秀,财通资管迅速在固收领域树立起良好的口碑,不仅得益于“为客户追求绝对收益”的基因植根于整体团队的文化 and 血脉之中,更与其历来重视团队人才建设、风险控制、产品设计等密不可分。

在财通资管固收团队看来,投资要做到张弛有度,在“低波动、稳收益”理念前提下,既要积极捕捉市场的超额收益机会,也要在投资不确定性中留下足够的安全边际。对于固定收益投资而言,信用风险把控是立命之本。为做好信用风险管理,财通资管固收团队要求信用研究员严格把控事前信用风险和跟踪事后信用风险,同时也要为债券进行科学合理的

定价,寻求价值洼地。

经过多年沉淀,目前财通资管已经建立起一支术业专攻、稳健高效的投研团队,团队成员平均拥有七年以上从业经验。其中,财通资管固收团队依靠市场化运作模式、差异化创新手段,以及务实进取的团队风格,实现了管理规模和整体业绩的双突破。截至2017年12月末,财通资管固收管理规模近1000亿元。

## 资金面宽松利好债市

今年以来债券市场已出现一波“阳春”行情,而未来市场资金面预期将影响行情走势。近期央行下调存款准备金率,以及政治局会议释放的货币政策新变化,被机构认为将继续利好债券市场。财通资管认为,近期央行降准的动作符合预期,但降准幅度和时点略超预期,给市场形成预期差,虽然近日金融市场资金面偏紧,但是在政策整体边际松的背景下,继续看好今年债券市场。

在资金面宽松预期下,债券基金配置价值显现。近期,财通资管再推新作,财通资管鑫盛6个月定开混合基金已于4月20日发行。该基金采用“封闭运作+定期开放”的运作方式,以6个月为一个封闭期,兼具流动性和收益性。

据悉,该基金也将延续追求绝对收益的投资理念,采用“固收为本,权益增强”的策略,一方面通过精选债券,捕捉长期稳定收益;另一方面,选择估值合理、具有持续竞争优势和具有增长潜力的股票进行投资,以增强组合收益。(CIS)

两家银行系消费金融公司业绩出炉:

## 兴业消费去年净利翻倍 锦程消费净利连减三年

证券时报记者 刘筱攸 胡飞军

近日,兴业银行与成都银行分别披露2017年报,旗下消费金融公司业绩也浮出水面。

由于股东资源禀赋、发展策略等因素不同,消费金融公司业绩表现各异。证券时报记者注意到,同属银行系消费金融公司,兴业消费金融去年实现利润翻倍增长,而成都银行旗下锦程消费金融业绩出现下滑。

## 兴业消费净利润超2亿

4月25日,兴业银行发布2017年报,年报披露兴业消费金融去年实现营业收入10.36亿元,营业利润2.61亿元,净利润同比增长105.56%至2.09亿元。

此外,兴业消费金融总资产105亿元,贷款余额98.7亿元,拨备覆盖率168.38%,拨贷比3.71%,拨备水平稳居行业前列,加权平均资产收益率

33.59%。自成立以来,兴业消费金融累计放款达到251.56亿元,服务客户超过150万人。

据了解,兴业消费金融在2014年12月正式开业,其中兴业银行持股66%,福建泉州商业总公司持股24%、福诚(中国)有限公司和特步(中国)有限公司分别持股5%,注册资本7亿元。开业三年多来,兴业消费金融取得的业绩亦是可圈可点。从已公布持牌消费金融公司业绩看,兴业消费金融净利润排在行业第六名,排在中银消费金融、招联消费金融、捷信消费金融、马上消费金融和苏宁消费金融之后。

在经营策略上,兴业消费金融以“生存靠线下、发展靠线上”为策略,致力于实现线上、线下“两条腿走路”的发展格局。在线下,兴业消费金融借助集团全国化布局优势,已在泉州、上海、杭州、深圳等近50个城市设立业务部。在线上,兴业消费金融发力互联网金融,以App产品为起点,打造便捷的线上产品,为线下客户拓展形成补充。

截至报告期末,兴业消费金融通过线上渠道累计放款额占比已超过20%。线上线下获客互补、渠道优化整合的局面初步打开。

## 锦程消费净利逐年递减

截至去年末,全国首批4家试点消费金融公司之一锦程消费金融总资产17.95亿元,净资产5.59亿元,贷款余额14.88亿元,净利润6055.49万元。这组数据并不乐观,再回溯前两年,锦程消费在2015年、2016年的营收分别达到1.79亿元、1.67亿元,净利润分别为0.67亿元、0.75亿元。也即,最近这三年,锦程消费金融净利润逐年递减。

另一方面,受困于线下的地推模式,也成了该司计划引入2至3家大数据公司或消费场景公司作为战略投资者的原因。锦程消费曾于去年7月发布引进战投公告,该司拟采取“增资扩股+丰隆银行股权转让”的方式,引进2-3家(组)具有互联网金融经验、大数据及信贷模型运用能力以及具有网上消费或消费场景及消费客群或渠道优势的战略投资者。不过,截至目前尚无进一步信息披露。

再看行业其他消费金融公司,从一开始就走纯线上化路线的招联消费,以及转型为线上路线的马上消费,分别于近期亮出了266.97%、8765.03%的年度净利润增速。

线上场景入口成为消费金融公司愈加重要的战略布局。

| 持牌消费金融公司2017年业绩情况 |               |          |              |         |
|-------------------|---------------|----------|--------------|---------|
| 消费金融公司            | 2017年营业收入(亿元) | 同比       | 2017年净利润(亿元) | 同比      |
| 中银消费金融            | 40            | 70.50%   | 13.75        | 157%    |
| 招联消费金融            | 41.63         | 171.60%  | 11.89        | 266.97% |
| 捷信消费金融            | 132.36        | 106%     | 10.22        | 9.77%   |
| 马上消费金融            | 46.68         | 2854.43% | 5.78         | 8765%   |
| 苏宁消费金融            | 3.84          | 262.26%  | 2.17         | 同比扭亏为盈  |
| 兴业消费金融            | 10.36         | 71.52%   | 2.09         | 105.56% |
| 华融消费金融            | 7.65          | 750%     | 1.05         | 同比扭亏为盈  |
| 中邮消费金融            | —             | —        | 0.68         | 同比扭亏为盈  |
| 锦程消费金融            | —             | —        | 0.61         | -18.72% |
| 海尔消费金融            | 2.53          | 45.74%   | 0.48         | 7.53%   |

胡飞军/制表 数据来源:公司年报