积极响应审慎合理定价等倡议 券商规范开展发行承销业务在行动

本报记者 周尚仔

为促进全面实行股票发行注册制下企业平稳发行，防范可能出现的潜在风险，近日，上交所自律委、深交所规范委相继提出倡议，针对审慎合理定价、规范实施战略配售、规范收费行为三方面，呼吁市场各方共同遵守，理性、有序开展或者参与IPO发行承销业务，共建资本市场良好生态。

受访券商人士表示，“吸取科创板及创业板试点注册制经验后，公司相关机制已较成熟，因此在主板方面落实该倡议应较为顺畅。”

打破“抱团压价” 为企业审慎合理估值

当前，首批主板注册制IPO企业已进入发行阶段，沪深交易所及发行人、卖方机构（保荐人、承销商）、买方机构（网下投资者）等相关参与方均为全面实行股票发行注册制推进的各项工作积极准备。

其中，保荐人、承销商规范开展发行承销业务，提高执业质量和专业能力，申报前把好上市公司质量“入口关”，提高投价报告质量，审慎合理定价，遵守行业规范，提高服务水平，是上交所自律委、深交所规范委对卖方机构倡议的主旨。

3月22日开始，首批主板注册制IPO企业已陆续进入询价阶段，全面注册制下定价问题尤为关键。上交所自律委、深交所规范委均建议合规理性参与询价、实施定价；采用询价方式发行的，高价剔除比例不超过3%，不低于1%；并建议审慎评估定价是否超出网下投资者报价“四个值”的孰低值及超出幅度，超出幅度不高于30%。

“1%至3%的高价剔除比例建议有利于打开投资者竞价博弈空间，给予投资者在参与新股询价中更大的报价自由度；不超‘四个值’孰低值30%的定价建议，通过给予发行人和主承销商灵活的定价空间以打破以前‘抱团压价’的定价锚点。”国金证券投行相关负责人向《证券日报》记者表示，上述两项倡议旨在打破投资者“抱团报价”情况，促使投资者将新股研究回归到对市场、公司基本面的研究，真正地发挥市场对于新股定价的关键作用。同时，上述两项倡议已在科创板和创业板顺利运行一年有余，效果突出，因此在主板方面落实该倡议应较为顺畅。

“估值定价逻辑的核心是思考企业在其发展进程中，如何为社会创造价值。券商要将自身代入到真实的商业周期、产业环境中，理解企业是如何运营、如何与上下游产生纵向互动、如何与其他行业产生横向的交叉关联，从而形成该企业特有的创造价值的商业逻辑。”华泰联合证券相关负责人告诉《证券日报》记者，IPO估值是在静态时点的估值，需要完整复盘这一时点企业及其所处行业的历史演进规律、同行业发展史，同时关注当下同行业上市公司的经营发展情况、二级市场估值情况、投资者的新股投资情绪，最后结合企业具有潜在价值的独特基因，本着独立、谨慎、合理的价值观，为企业审慎合理估值。

协助发行人 规范实施战略配售

上交所自律委、深交所规范委还建议结合发行实际，规范实施战略配售等安排；建议首次公开发行证券数量低于8000万股（份）且预计募集资金总额不足15亿元的发行人不采用累计投标询价方式确定发行价格，也不采用超额配售选择权。

国金证券投行相关负责人告诉记者，结合发行实际，规范实施战略配售安排是为了让战略配售真正归位于战略投资、长期投资，公司会在发行人如有安排战略配售的意愿的时候，勤勉尽责地开展核查工作、发表专业意见，保证发行人实施战略配售的自主性、客观性、实质性。

银行业积极支持保障性住房建设 创新服务模式探索多元化融资渠道

本报记者 杨 洁

助力住房市场高质量发展，银行机构在行动。《证券日报》记者获悉，3月22日，北京保障房中心有限公司（下称“北京保障房中心”）与国家开发银行、工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行等六家金融机构签署战略合作协议，意向性合作金额每家300亿元，合计金额1800亿元。

据悉，此次北京保障房中心与六家银行战略协议的合作内容，除传统融资、债券、投资等业务外，还包括各银行结合自身优势在内部资金管理、优化财务配置、提升运营效率、金融科技、公募REITs等方面内容。

“此次北京保障房中心与六家银行签署战略合作，将为更多的银企合作起到示范带动作用。”中指研究院指数事业部研究副总监徐跃进对《证券日报》记者表示，银行利用资金优势助力保障房建设，一方面，有利于拓宽保障房建设运营企业的融资渠道，缓解其资金压力，从而为扩大保障房供给提供助力；另一方面，除了传统业务之外，在金融科技、公募REITs等新领域的银企合作，也有利于促进保障房建设运营企业构建新的发展模式，更好地推动保障房健康可持续发展。

保障性住房的筹建等工作，离不开资金端的支持。今年2月份，人民银行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，搭建了住房租赁金融支持体系，一方面从信贷端对租赁住房项目全周期进行支持，另一方面提出拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。

当前，银行机构高度重视住房租赁市场健康发展，积极助力“住有所居”。农业银行相关部门负责人告诉《证券日报》记者，该行围绕保障性租赁住房、市场化长租房、公共租赁住房为主体的租赁住房体系，第一时间研发了保障性租赁住房贷款、法人租赁性住房贷款、公租房贷款等租赁住房专属信贷产品。贷款主体涵盖项目所有权人、项目收购方、专业化住房租赁企业等各类建设、运营主体；贷款用途涵盖租赁住房开发、收购和运营各环节，满足各主体在各环节的资金需求。此外，还在贷款主体准入、审批权限、担保措施等方面给予差异化支持政策，加大租赁住房项目贷款审批、投放力度。

近年来，建设银行将“住房租赁”确定为全行战略，2022年11月份，建设银行出资300亿元发起设立建信住房租赁基金，有效盘活房企存量低效资产，增加市场化长租房和保障性租赁住房供给。

《证券日报》记者从建设银行获悉，截至2023年3月10日，建信住房租赁基金已签约项目13个，总资产规模为42.34亿元，向市场提供长租公寓约7600套，其中，已交割项目12个，基金实现出资37.85亿元。

徐跃进建议，在租购并举住房制度建设方面，政策可从供需两端持续发力，一是进一步拓宽保租房筹集渠道，尤其是在存量改造方面进行更多有益的探索；二是进一步加大金融、财税等配套支持政策，让企业能够“算得过来账”，提升其供给租赁住房的积极性；三是进一步提升对租户的基本公共服务保障力度，同时完善住房租赁市场监管体系，让租户更具“获得感”。

“对银行机构来说，在积极落实相关政策的同时，应在住房租赁信贷产品、多元化融资渠道和服务模式上进一步探索与创新，积极开展银企合作，切实缓解住房租赁企业的资金压力，提升企业参与的积极性。”徐跃进称。

银行理财子公司纷纷上线混合估值法理财产品 尚未成为银行主推产品

本报记者 彭 妍

今年以来，为降低产品净值波动同时获得增厚收益，银行理财子公司密集推出了混合估值法理财产品。该类产品目前实际销售情况如何？投资者在选择该类理财产品时需要留意哪些问题？

近日，《证券日报》记者走访多家银行网点注意到，虽然多数银行都有销售混合估值法理财产品，但均未将其作为主推产品。多家银行理财经理对记者表示，投资者在选择该类理财产品时，应综合考量产品投资风险，更重要的是要考虑自己对投资风险的接受度，是否能承受资金波动或投资失败的风险。

加大了风险监测难度

自去年银行理财遭遇“赎回潮”后，不少银行机构开始改变负债端产品结构以稳定资产端，并推出混合估值法等新型理财产品。近期，包括工银理财、农银理财、招银理财、平安理财、浦银理财在内的多家理财子公司已陆续推出了混合估值法理财产品。

据了解，此类产品是将市值法估值、摊余成本法估值相结合的理财产品，风险等级被设定为“中低风险”，业绩比较基准相对较高，封闭期限较长。

近日，《证券日报》记者以投资者的身份走访调研了多个银行网点，得到了类似的回答：“投资者在选择该类理财产品时，应综合考量包括产品投资风险、流动性和收益水平等多种因素”。

一位国有大行理财经理向记者坦言，“经历2022年‘破净潮’后，投资者对理财产品越来越求稳。而混合估值法理财产品是银行理财子公司为了应对市场波动、迎合客户心理而推出的稳健型产品，但该类产品并不意味着不存在风险。”

他向记者解释称，由于混合估值法理财产品不披露具体的投向，投资者无法及时了解其底层资产风险变化，因此在一定程度上加大了风险监测难度。

另一位股份制银行的理财经理告诉记者，尽管混合估值法理财产品能够在稳健的同时为投资者博取更高的收益，但这类产品封闭期限较长，不适合流动性要求较高的投资者。

“根据混合估值法理财产品的特征，其比较适合那些对净值波动比较敏感但又希望在行情上涨时不至于踏空的投资者。”普益标准有关人士提出，投资者在选择该类理财产品时，应综合考量产品投资风险、流动性和收益水平，购买与自己需求相匹配的理财产品。

不能及时反映市场波动

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，混合估值法产品同时结合了摊余成本法和市值法计量，既保障了收益的稳健，又增大了产品收益的弹性，对投资者有较高的吸引力。此外，该类产品封闭期设计有助于理财经理更好地进行资产配置，提高资金利用率。

尽管混合估值法理财产品有诸多优点，但也有不足之处。明明表示，混合估值法理财产品中部分资产采取摊余成本法，不能及时反映市场波动，可能掩盖资产的真实风险；此外，封闭运作对于投资者来说灵活性有所下降。

在分析人士看来，混合估值法理财产品是对低波动理财产品的一个重要补充，但不会成为主流。

中国银行研究院博士后杜阳对《证券日报》记者表示，从长期来看，混合估值法理财产品或更多作为理财市场的重要组成部分，但难以成为主流产品。由于受到摊余成本法影响，混合估值法理财产品资产配置范围有限，并且具有期限较长、流动性较弱等特点，与当前投资者理财偏好存在差异。

“未来，银行理财子公司仍需要依靠提升投研能力来缓解净值化运营可能产生的大幅波动，同时提高风险管控能力，压降理财产品的风险水平。”杜阳称。

明明认为，从更长远的角度来看，多元的产品线设计、定制化的资产配置服务可能会是理财子公司布局方向，现金管理类、“固收+”等都存在发展空间，银行理财不会单一的依靠某类产品进行布局。

持牌消金机构多维布局新市民金融服务 提高服务能力有赖技术支撑

本报记者 李 冰

截至3月23日，已有超半数持牌消金机构布局新市民金融服务领域，有机构瞄准新市民群体推进产品创新，亦有机构开启特定人群帮扶计划。

过去一年来，持牌消金机构针对新市民群体推出“专属消费信贷产品”“租房等安居大额支出分期免息补贴”等多项金融服务。进入2023年，在政策推动下，如何通过金融服务助力3亿新市民在城市更好安居乐业，正成为大多持牌消费金融机构持续深耕的方向。

多机构推出专项帮扶计划

所谓新市民是指在城镇常住，但未获得当地户籍或获得当地户籍不满三年的各类群体。据悉，此类人群数量约有3亿。

自2022年3月份银保监会、人民银行联合印发《关于加强新市民金融服务工作的通知》后的一年时间，持牌消费金融机构多将服务新市民作为业务重点之一。整体来看，各家机构着重领域不尽相同，涉及租房、安居、消费、养老、教育培训等多领域，其中多项帮扶计划“涉房”。

招联消费金融公布的数据显示，截止到2022年末，招联消费金融已累计服务新市民超2000万人次，服务范围涵盖31省份307城市。

此前，蚂蚁消费金融制定“新市民陪伴计划”。针对刚毕业的新市民，蚂蚁消金旗下的花呗、借呗为其提供添置家具、租房等安居大额支出时的分期免息补贴、额度适当提升等一揽子服务。

另外，部分消费金融机构针对新市民开启专项帮扶计划及制定专门行动方案。比如，马上消费金融旗下安逸花产品启动一系列新市民专项帮扶计划。数据显示，截至2022年底，马上消费金融已为近700万白户“新市民”建立了信用记录，并累计为新市民用户发放超16.8亿元消费贷款。

兴业消费金融则制定印发了《兴业消费金融股份公司关于服务“新市民”金融需求的行动方案》，立足“家庭消费贷”“兴才计划”“立业计划”三大产品体系，聚焦新市民群体。截至2023年2月底，“兴才计划”高等教育贷款累计服务超过4.9万户、发放贷款超过24亿元，“立业计划”累计为超14.40万客户发放贷款19.33亿元。

新机遇背后的难题

据了解，目前新市民在创业、就业、住房、教育、医疗、养老等诸多领域都有金融需求。不过，这些需求带来的新机遇背后，也暗藏待解难题。

“一些新市民没有较为稳定的工作，缺少房产甚至是足够多的消费记录。从金融特征来看，相当于有金融需求的征信白户，面临着信贷痛点。”某持牌消费金融业务负责人对《证券日报》记者表示，要想做好新市民的金融服务，技术上必须过关。

多家持牌消金机构向记者反映，从服务新市民的实践情况来看，仍有一些实操难度，其中风控是重要挑战之一。如何做好各类人群的风控工作，给金融机构提出了更高的技术要求。

蚂蚁消费金融相关负责人对《证券日报》记者表示，花呗一直服务的人群特征跟新市民很贴合，但在为其提供金融服务期间，也是在一个可控和必要的空间内进行提额。控制在相对合理的区间内，避免产生不必要的非理性消费。

针对服务新市民面临的难点问题，易观分析金融行业高级分析师苏筱芮表示，“金融机构需要思考三方面因素：一是如何找到‘新市民’群体，甚至是如何在现有用户群体中筛出‘新市民’群体；二是如何提炼需求，结合机构自身专长业务开展有效率的服务；三是如何确立场景，在提炼需求后机构需要从场景进行切入，并通过合适的渠道触达服务用户。”

在具体操作层面，博通分析金融行业资深分析师王蓬博建议，“针对新市民的金融服务及专属金融产品需要机构制定相应的获客、风控、贷后等技术解决方案。而在这个过程中需不断优化产品、提升服务质量和能力，才能逐步满足新市民群体的金融需求。同时，服务新市民可围绕增加基本公共服务、提升金融服务水平、助力解决住房问题三个方向发力。”

信托业去年利润同比下降近四成 资产来源结构优化 产品“非标转标”趋势明显

本报记者 苏向杲
见习记者 方凌晨

3月23日，中国信托业协会发布的2022年信托公司主要业务数据显示，2022年，信托业累计实现利润总额362.43亿元，同比下降39.76%，比经营收入降幅高近10个百分点。分季度利润看，2022年四个季度，信托业利润依次为123.84亿元、156.37亿元、102.79亿元、-20.58亿元。

西南财经大学信托与理财研究所所长翟立宏表示，利润呈现负增长的原因主要缘于信托业务收入的大幅下滑和投资收益的持续缩水。另外，近年来信托行业正步入创新转型深水区，新旧动能转换阶段系统建设和团队人员配置的成本费用明显上升，也在一定程度上稀释了净利润水平。

数据显示，2022年信托业经营收入降幅扩大。信托业去年实现经营收入838.79亿元，同比下降369.2亿元，降幅30.56%。

不过，2022年信托业资产来源结构进一步优化。截至2022年年末，集合资金信托规模为11.01万亿元，同比增长3.97%；单一资金信托规模为4.02万亿元，同比下降8.92%；管理财产信托规模为6.11万亿元，同比增长10.15%。

翟立宏表示，自资管新规实施以来，信托资产结构整体呈现“两升一降”趋势，集合资金信托持续上升，管理财产信托长期来看实现规模增长，而以通道类业务为主的单一资金信托则持续压降。

从资产规模看，2022年信托资产规模延续了去年以来企稳回升的发展趋势。截至2022年年末，信托资产规模为21.14万亿元，同比增长5893.44亿元，增幅为2.87%。不过，相较于2017年年末的历史峰值，2022年年末信托资产规模仍下降19.46%。

信托行业资本实力方面，截至2022年年末，信托业固有资产总额为8742.32亿元，同比下降10.64亿元，降幅为0.12%。

引人注意的是，2022年，传统信托业务规模进一步下降，投向工商企业、基础产业、房地产领域的规模和占比进一步下滑。

截至2022年四季度末，投向工商企业的资金信托余额为3.91万亿元，同比下降6.09%，环比下降1.14%；工商企业信托资金占比为26%，同比下降1.73个百分点，环比下降0.33个百分点。

截至2022年四季度末，投向基础产业的资金信托余额和投向房地产的资金信托余额分别同比下降5.54%和30.52%。

“受房地产市场波动影响，2022年末投向房地产的信托资金同比降幅超三成。但在政策的持续推动下，房地产市场开始趋稳，2022年四季度的房地产信托资金环比降幅有所收窄，房地产信托风险将稳步缓释。”翟立宏表示。

值得一提的是，信托产品“非标转标”趋势显著。去年投向证券市场、金融机构的规模和占比持续提升。

截至2022年四季度末，投向证券市场的资金信托余额为4.36万亿元，同比增长1万亿元，同比增幅29.84%；证券市场信托资金的占比在2022年四季度末升至峰值，为28.99%，同比上升6.62个百分点。

翟立宏表示，现阶段，做大做强做优证券市场类信托业务已基本成为行业转型共识，资金配置由非标类资产向标准化资产转移的趋势进一步凸显。

投向金融机构的信托资金也稳步增长。截至2022年四季度末，投向金融机构的资金信托余额为2.01万亿元，同比增长7.79%；金融机构信托资金的占比为13.39%，同比增加0.95个百分点。

本版主编 于 南 责 编 吕 东 制 作 王敬涛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785