城投转型:百万亿存量资产可供盘活

本报记者 石健 北京报道

继今年5月国务院办公厅出 台《关于进一步盘活存量资产扩大 有效投资的意见》(以下简称"国办 意见")之后,进入下半年,河南、江 西、辽宁等多地发布盘活存量资 投资"的通知,稳步推进城投转型

政府引导城投参与

今年下半年,已经有多个省份出台政策,支持盘活存量资产扩大有 效投资。能够将盘活存量资产扩大有效投资形成体制机制,是城投 平台业内的普遍期待。

记者梳理多份城投评级报告 发现,在风险关注中,评级公司往 往关注城投的资产质量情况,并建 议城投能够有效盘活资产。但是, 有不少城投业内人士认为,仅依靠 城投自身盘活资产是不够的。"城 投和政府密不可分,同时又从事大 量公益性的基础设施建设以及投 资。如果能够盘活资产,甚至扩大 有效投资,则要在政府的引导下, 联动区域内的有效资产和资源,继 而实现盘活资产的目的。比如通 过城投间的资产重组、重整,让闲 置资产发挥效能。所以,由政府引 导城投进行资产盘活,将极大地提 升效率和效益。"

盘活存量资产与基础设施建 设密不可分。北大光华管理学院 发布《中国基础设施REITs创新发 展研究》测算,中国基础设施存量 规模超过100万亿元, 若仅将1%进 行证券化,即可撑起一个万亿元规 模的基础设施REITs市场。

值得注意的是,今年下半年, 已经有多个省份出台政策,支持盘 活存量资产扩大有效投资。

8月22日,辽宁省人民政府办 公厅印发《辽宁省推进重点领域盘 活存量资产扩大有效投资实施方 案》(以下简称《实施方案》)(辽政 办法[2022]37号)。鼓励国企依托 国有资本投资、运营公司,按规定 通过协议转让、无偿划转、资产置 换、联合整合等方式,盘活长期闲

产、扩大有效投资的通知。《中国经 营报》记者注意到,多地城投平台 正在通过发行ABS、平台整合等形 式响应"盘活存量资产、扩大有效

置存量资产,整合非主业资产。 9月27日,江西省人民政府办 公厅印发了《关于加快盘活存量资 产扩大有效投资工作方案的通知》 (以下简称《通知》)。

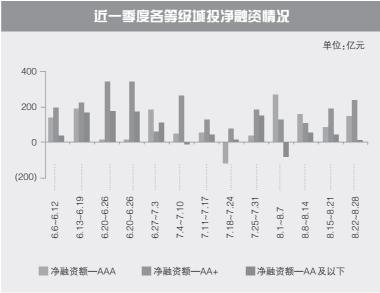
10月13日,河南省人民政府办 公厅印发《关于进一步盘活存量资 产扩大有效投资的实施意见》(以 下简称《意见》)。《意见》划定三大 重点盘活领域,即存量规模较大、 当前收益较好或增长潜力较大的 基础设施项目资产、存量和改扩建 有机结合的项目资产和长期闲置 但具有较大开发利用价值的项目 资产。同时,提出七种优化完善存 量资产盘活的方式和举措,扩大有 效投资。

那么,哪些领域被称之为重点 领域?记者结合采访以及梳理发 现,重点领域可以分为三个部分。 一是重点盘活存量规模较大、当前 收益较好或增长潜力较大的基础 设施项目资产,包括交通、水利、清 洁能源、保障性租赁住房、水电气 热等市政设施、生态环保、产业园 区、仓储物流、旅游、新型基础设施 等。二是统筹盘活存量和改扩建 有机结合的项目资产,包括综合交 通枢纽改造、工业企业退城进园 等。三是有序盘活长期闲置但具 有较大开发利用价值的项目资产, 包括老旧厂房、文化体育场馆和闲 置土地等,以及国有企业开办的酒 店、餐饮、疗养院等非主业资产。

高质量发展。

北大光华管理学院发布的《中 国基础设施 REITs 创新发展研究》 测算,中国基础设施存量规模超过 100万亿元。对此,有不少城投业

内人士认为,有效盘活资产,不仅能 够促进城投扩大有效投资,成为城 投新的增长极,同时,也能够帮助地 方降低债务风险以及化解隐性债务



数据来源:Wind

辽宁某省级产业园区工作人 员告诉记者,"眼下,园区正在梳理 重点领域的存量资产情况。此次 辽宁省印发的《实施方案》明确了 时间节点,对关键工作的推进具有 一定的约束机制。比如,今年率先 启动一批试点项目,初步建立标准 体系。2023年至2024年则要实质 化解一批存量债务、盘活存量资 产,并且形成经验。到2025年,要 形成有效稳定的运行机制,让盘活 存量资产工作能够行之有效地推 动下去。"

记者注意到,能够将盘活存 量资产扩大有效投资形成体制机 制,是城投平台业内的普遍期 待。江西某高速公路集团负责投 融资的工作人员告诉记者,"比如 以修建高速公路为例,这样的工 程往往存在项目周期长、回报率 低的情况,但是此次省里出台的 《通知》已经明确,可以通过RE-ITs、PPP等工具进行融资,打通资

金环节,将加速工程的建设,同 时,可以将有效资金投入到高产 出、回报率高的项目,最终实现城 投市场化转型。"

事实上,在多地出台盘活资 产、扩大有效投资的文件之前,今 年5月,国办意见文件已经明确了 盘活资产的方式,如推动基础设施 领域不动产投资信托基金(REITs) 健康发展、规范有序推进政府和社 会资本合作(PPP)、积极推进产权 规范交易、发挥国有资本投资、运 营公司功能作用、探索促进盘活存 量和改扩建有机结合、挖掘闲置低 效资产价值、支持兼并重组等其他 盘活方式。

记者注意到,西北某市城投 公司通过文旅产业的整合实现了 资产有效盘活。数据显示,2022 年一季度,该市累计接待游客 679.18万人次,实现旅游综合收入 33.2亿元,分别比去年同期增长 53.6%和55.1%。

ABS成有力抓手

从目前城投发行的ABS品种来看,主要以房地产、公共交通 等基础设施建设为主,比较贴合城投传统业务的发展。

此次江西发布的《通知》中 提到,"有序盘活整合,通过资 产证券化等市场化方式盘活存 量资产。"对此,有业内人士告 诉记者,"虽然国办意见明确了 盘活存量资产的若干种方式, 但是受到区域经济、地区差异、 自身水平等多重因素,城投并 不能完全照搬其他地区的经验 进行。不过,就资产证券化而 言,是城投普遍可以运营的方 式,也是支持实体经济的重要 方式。"

统计显示,据统计,截至 2022年6月末,全市场资产证 券化产品存量规模合计4.7万 亿元,其中交易所企业资产证 券化产品存量规模超两万 亿。2022年上半年,交易所企 业资产证券化产品累计发行 516单,累计发行规模近5000

信达固收数据显示,城投 ABS 发行以私募为主,保障 房、收费收益权和 CMBS/ CMBN 为主要的城投 ABS 品 种,江苏、广东和浙江为城投 ABS主要发行省份。存量方 面,与发行情况略有不同的 是,收费收益权为最主要的 存量城投ABS品种,存量余 额达317.96亿元,其次为保障 房和 CMBS/CMBN。其中, 存量收益权类城投 ABS 中, 公交地铁和供水收费收益权 余额最高,分别为102.12亿元 和 87.96 亿元;存量城投 CMBS/CMBN 以混合类物业 (51.64 亿元)和零售物业 (48.85亿元)为主。

对此,有业内人士认为, "从目前城投发行的ABS品种 来看,主要以房地产、公共交通 等基础设施建设为主,比较贴 合城投传统业务的发展,ABS 可以有效改变融资结构、解决 基础设施建设,尤其是地方债 务收紧的情况下,ABS可以成 为民间资本介入地方项目融 资的途径。ABS正从单纯的基 础设施融资向'去杠杆'的重 要方式转身。从目前发行情 况来看,虽然城投发行ABS不 难,但从后续的运营来看,还 是要求城投平台具备一定的 运营能力。"

西南某从事文旅为主业 的城投平台负责人告诉记 者,此前公司已经成功发行 了一单ABS,"通过充分利用 资产证券化,可以将具有现 金流的资产进行整合盘活, 利用ABS募集的资金,补充 现金流并且运用在新的项目 上,这样不但能够增强公司 经营的稳定性,还促进了当 地经济的发展。"

在该平台负责人看来,景 区投资具有周期长、回报慢、重 资产等特点,这种投资既有金 融属性,又有不动产属性。通 过资产证券化的整合,可以广 泛募集资金,盘活存量资产,提 高资源配置效率,促进当地经 济高质量发展。

西部证券研报预计,城投 ABS 发行规模呈增长趋势,但 和城投普通债券万亿元规模 的发行规模相比,仍然非常 小。随着城投转型持续推 进,能够创造市场化现金流 的资产规模不断增加,未来 ABS发行规模可能更快增 长。2022年以来,信用债尤 其是短久期收益率大幅下 降,评级间利差大幅缩小,私 募和永续品种利差压缩至低 性价比区间,但企业ABS仍然 有相对较高的利差,可以在不 拉长久期、不过度信用下沉的 前提下,通过流动性溢价增厚 收益。

加码信用卡营销农商行"红海市场"谋突破

本报记者 郭建杭 北京报道

从"跑马圈地"到存量竞争时 代,信用卡业务已向"精细化经 营"不断转变。

《中国经营报》记者注意到, 山西省多家农商行在近期开展信 用卡专项营销活动。如10月15

日,山西壶关农商行在壶关县588 超市开展营销活动;山西省长冶 黎都农商行则积极开展全员营销 活动,并开展信用卡营销竞赛,通 过竞赛考核,调动员工拓展业务 的积极性,做到"人人身上有目 标,个个肩上有任务",促使了信 用卡营销质与量的提高。

此外,湖南省内也有农商行 制定营销考核方案,明确任务到 岗到人,通过线上线下渠道宣传 "信用卡加油优惠""话费充值满 减""美团绑卡优惠"等优惠活动, 调动客户办卡、用卡意愿。

某农商行从业人士对记者表 示,"对有信用卡发卡资质的农商 行来说,目前阶段是把信用卡营 销作为拓展中间业务、抢抓客户 市场的重要手段。"普华永道中国 金融业合伙人李伟斌告诉记者, "目前大部分农商行正在制定或 已经制定了'十四五'发展规划, 将信用卡业务作为零售银行业务 发展和转型的重点之一。"

提升发卡量是首要任务

众所周知,农商行信用卡业 务可增强用户黏性,起到带动拓 展零售客户、对公客户的作用。 湖南永顺农商行方面认为,充分 整合资源,做细做精联动营销发 展方式,将信用卡列入联动营销 必推产品,重点抓好信贷客户、 代发工资客户、商户等优质客户 资源,能够提升客户持有产品的 黏性。

值得注意的是,信用卡的覆盖 度、发卡量,是信用卡起到其他业 务带动作用的前提条件。

李伟斌告诉记者,信用卡发卡 机构有着相同的发展路径,可归纳 为"打基础、建机制、创营收"三个 阶段。

打基础阶段的关键词是发卡, 特别是追求高额度的发卡量;建机 制阶段的关键词是经营,需要快速 扩充交易池和补齐营销短板;创营 收阶段的关键词是生息,建立完整 的生息体系和团队编制。"因此,农 商行发卡量的提升是目前阶段的 首要任务。"李伟斌表示。

在他看来,大型商业银行在规 模和渗漏率达到一定程度后,势必 将资源和重心转至生息阶段。因 此,大型商业银行应该将重点放在 二三阶段之间,侧重于存量的转 化。而对区域性中小银行来说, 大多数仍然处于一二阶段之间, 随着信用卡业务越发成熟,以及 人才流动性加大和金融科技门槛

降低,中小银行在投入一定资源

二三阶段间取得一定成果。 事实上,农商行信用卡业务 起步较晚,目前信用卡业务仍处 于打基础阶段,在近两年增长势 头明显。

的情况下可以跨越一二阶段,在

从财报数据来看,2022年上 半年,农商行信用卡发卡数量增长

渝农商行上半年末信用卡总

量为181.75万张,较去年底增长 9.42%;青农商行、瑞丰银行和张家 港行的信用卡总量均较去年底增 长超10%。

此外,农商行在提升信用卡 发卡量方面面临部分挑战。

李伟斌表示,农商行信用卡 发展面临的困难点有如下三 点。其一是传统模式下,发卡初 期需投入较大获客、运营及人力 资源;其二是前期重点发展资产

业务导致信用卡产品与经营能 力薄弱;其三是数字化基础能力 不强,缺乏弯道超车的利器。

因此,农商行发展信用卡业 务,首先要做好战略顶层设计, 规划实施路径,并保持长期的战 略定力;其次充分借鉴外脑和同 业经验,快速补充经营短板,同 时找准差异化特色道路和制定 全行级资源联动模式,最终实现 发展目标。

借力信用卡带动业务转型

农商行积极营销信用卡业务 提升发卡量,这与其自身目前所 面临的困境紧密相关。目前,农 商行的发展面临着多重挑战,资 产规模增速放缓、资产质量下滑、 净息差收窄等问题突出。

普华永道在10月25日发布 的《2022中国区域性银行高质量 发展指数》报告中提到,据统计, 2021年仅60%的样本银行资产规 模能够保持两位数以上的增长。 国内经济发展进入新常态以后, 新旧动能转换,经济增长由高速 转向中高速,资金需求密集的基 建、房地产行业整体融资需求减 弱,区域性银行与地方经济保持 同频共振,各梯队样本银行均呈 现出增长乏力的状态。

在此背景下,农商行对于信 用卡业务给予更高期许。对于信 用卡业务对农商行其他业务的带 动作用,李伟斌认为,可以总结为 三个较为清晰的定位,一是信用 卡是扩大基础客户规模的重要渠 道,作为零售业务获取客户的有 效途径;此外,信用卡是提升收益 水平的抓手,成为可持续提升客 户粘性的产品;以及信用卡是丰 富全行品牌的有效载体,有助于 树立立年轻、活跃的子品牌形象, 与财富管理专业性、严谨性较强 的品牌形象互为补充。

同时,在对公方面围绕着信 用卡独特的应用生态,农商行可 大力拓展特惠商户、收单商户,建 立异业合作联盟,从而弥补中小 行在对公营销方面的部分劣势。

但值得注意的是,虽然农商 行在信用卡业务上起步较晚,但 信用卡赛道早已属于"红海市 场",商业银行信用卡业务已经进 入存量时代,农商行在此时要如 何在合规的前提下实现突围?

李伟斌对此指出,两方面的能 力打造最为关键,一方面是特色化 发展道路,形成特色品牌。作为区 域性银行我们认为更应该关注个 体工商户、新市民、进城务工人员, 这类人群收入波动性较大,在收支 方面存在时间错配,同时关系结构 简单且相对稳定,易于团体营销, 是大型银行尚未深入涉及的客 群。另一方面是全行产品联动,可 以形成合力效应。农商行体量小 资源少,加上经营体系不完善,应 充分加强信用卡业务与行内消费 贷款、财富管理等业务之间的协同 发展,贯通底层数据,形成联动一 体,统一规划风控和营销,最大化 利用已有资源。

如果说,十年前商业银行可 以通过各个渠道的用户触达实现 发卡量的增长,但现在农商行则 面临信用卡新规对于信用卡业务 的规范治理。

2022年,7月,银保监会、中国人 民银行发布的《关于进一步促进信 用卡业务规范健康发展的通知》(以 下简称《通知》)指出,银行业金融机 构不得直接或者间接以发卡数量、 客户数量、市场占有率或者市场排 名等作为单一或者主要考核指标。

根据《通知》,银行长期睡眠 信用卡率不得超20%。所谓长期 睡眠信用卡,即连续18个月以上 无客户主动交易,且当前透支余 额、溢缴款为零的信用卡。记者 了解到,目前已有多家银行发布 公告,将对长期不交易信用卡进 行清理,建议客户如无使用需求 应及时主动注销。

在此背景下,农商行面临更大 的开卡、交易的挑战。记者了解 到,部分农商行通过做优"售后"服 务来规范信用卡使用。如让客户 充分了解信用卡的账单日、还款日 及计息规则等相关信息,并建立信 用卡客户专属服务微信群,及时推 送信用卡优惠活动,及时对客户提 出的问题,由专属客户经理予以答 疑释惑,提醒客户防范风险,确保 规范安全用卡。同时,安排专人 通过电话、微信等方式指导客户 激活、使用,适时营销手机银行、 ETC等配套增值服务,实现联动 营销,助推各项业务齐头并进。

