

21世纪经济报道记者李览青、吴霜 上海报道

在消费金融密集“补血”的同时，消费金融公司和信托公司的合作进一步深化。

21世纪经济报道记者关注到，近年来，蚂蚁消费金融、马上消费金融、中原消费金融等机构与信托通过银行业信贷资产登记流转中心（以下简称“银登中心”）开展信贷资产收益权转让业务。

信贷资产收益权转让并不是一种新型业务，对于商业银行而言，不良资产的收益权转让是其盘活存量信贷资产的重要手段。

记者翻阅近年来银登中心公告发现，消费金融公司与信托机构合作开展信贷资产收益权转让始于2021年10月末，蚂蚁消费金融发布关于鹏雅2021年第一期信贷资产收益权转让公告，这也是蚂蚁消费金融自成立后通过公开交易市场获得的第一笔融资。

消金机构选择信贷资产收益权转让来融资是出于怎样的考量？这一模式和银行不良资产收益权转让有何差异？在信贷资产收益权转让之外，过去曾一度兴盛的助贷模式现状如何？

### 消费金融信托融资模式拓展

一直以来，信托都是消费金融机构融资的一大通道。

2月15日，银登中心披露的《蚂蚁消金关于福臻2023年第一期信贷资产收益权转让结果公告》显示，蚂蚁消金将10亿元的个人其他消费贷款转让给云南国际信托有限公司，转让所涵盖的资产信贷五级分类为正常类。

银登中心官网信息显示，今年以来蚂蚁消金已经发布了4份信贷资产收益权转让公告，其中，前三份都已确认，相隔仅4到6天。而据记者不完全统计，2022年蚂蚁消金共发行67期信贷资产收益权转让，每次的实际转让金额均为10亿元，这意味着2022年蚂蚁通过与信托合作开展信贷资产收益权转让业务获得融资670亿元。

“

目前只有头部的消金机构才能  
做信贷资产收益权转让

。”某信托消费金融部负责人告诉记者，由于该产品的投资者都是银行等机构投资者，对资产质量的要求非常高，消费金融的相关底层资产也都是优质信贷资产。

据记者了解，  
这类产品的融资成本  
在5%左右，由消费金融公司折价转让。

“主要是考虑资产本息合计的折价。”前述信托消金部门负责人告诉记者，在消金公司放款到收益权转让之间的时间段，其中资产本息折价由消费金融机构承担。

北京市北斗鼎铭律师事务所合伙人周子秋担任北京市法学会债法研究会理事，她告诉记者，信贷资产收益权转让近年来以来都是金融机构盘活信贷资产的重要方式。特别是在2016年，银保监会“82号文”以及银登中心出台《信贷资产收益权转让业务规则》、《信贷资产收益权转让业务信息披露细则》后，对信贷资产收益权转让进行了规范性约定。最近受到广泛关注，主要是移动支付与电商平台消费贷款相结合后为消费者超前消费带来极大便利条件，进而部分机构沉淀大量信贷资产。

过去主要是银行等金融机构一直存在转让不良资产或采用资产证券化手段以调控资产不良率的情形。根据底层资产贷款五级分类为“正常、关注、次级、可疑、损失”类，而消费金融的信贷资产收益权转让产品，底层资产贷款五级分类均为正常类，债务人分布也多集中于广东省、浙江省、江苏省等经济发达地区。这一差异实际上来源于信贷资产作为债权转让与信贷资产的收益权存在区别。信贷资产收益权转让并不改变银行或持牌贷款机构的债权人身份。

周子秋表示，根据82号文的规定，回购型信贷资产收益权转让这种业务模式不再被监管层面所允许。至于实际展业过程中，是否存在规避监管的行为需要具体判断。至于当信贷资产收益权为信托财产的信托产品出现底层资产不良如何解决的问题，她个人认为首先可以先看看底层资产的风险防控是怎么做的，信托机构在评估信托资产是是否合规。

她提到，最近刚刚召开的全国法院金融审判工作会议中的多处变革已经表明了未来司法实践中将进一步凸显加强金融机构监管力度的方向，金融监管与司法审判要逐步深度衔接。这意味着金融机构在未来的展业过程中，对于合规性审查将更加严格，这或许是保护机构投资人的解决路径之一。

另外周子秋补充道，无论消费金融信贷资产如何流转，其最终还是要落实到信贷资产或者是其收益权如何收回的核心，也就是说债权人如何实现自身的债权，而这取决于信贷业务中对借款人还款能力、还款来源的核查。

她指出，消费金融公司的底层信贷产品与信用卡类似，信贷金额较小，还款方式灵活，亦有大数据作为后端支撑，催收难度也会相应降低，因此从理论上来看蚂蚁消金等信贷类资产的收益权或许更为稳定。

记者注意到，2020年以来重庆市蚂蚁小微小额贷款有限公司ABS的票面利率均未超过4%，各大消费金融公司ABS融资票面利率的平均值为3.31%。2022年发行ABS的小额贷款公司中，美团三快小贷的ABS平均票面利率为3.22%，三六零小贷为5.87%，度小满小贷为4.79%，京东盛际小贷为3.37%。

## 蚂蚁消金拓展融资渠道背后

面临相对较高的融资成本，蚂蚁消金也要通过信贷资产收益权转让获得融资，主要是由于其起步阶段尚未满足ABS、金融债发行要求，而自营放款规模扩张又对资本提出更高的要求。

据记者了解，蚂蚁消金的融资途径包括：银行贷款、同业借款、信贷收益权转让、股东出资。目前来看，信贷资产收益权转让是蚂蚁消金的主要融资途径之一。不过，由于结构化配资产品的优先级和劣后级3：1的杠杆比例要求，蚂蚁消金需自购25%的信贷收益权转让资金。

股东出资方面，2022年11月14日，传化智联、鱼跃医疗、舜宇光学科技分别公告将作为增资认购方之一参与蚂蚁消费金融公司增资。增资完成后蚂蚁消金注册资本将由80亿元增至185亿元。今年1月，重庆银保监局批复了蚂蚁消金增资及调整股权结构，蚂蚁消金引入杭州金投数字科技集团有限公司、浙江舜宇光学有限公司、传化智联股份有限公司三家新股东投资入股蚂蚁消金。

据了解，消费金融公司资本充足率要求为10%，若按照个人贷款风险权重75%计算，最高杠杆倍数为13倍。增资完成后，蚂蚁消金最多可承接的自营余额自约1000亿元增加至约2400亿元。

此外，截至今日，2021年6月成立的蚂蚁消金开业时间不满三年，尚未获得同业拆借、发行ABS和金融债券等资格，融资渠道相对不足。根据监管要求，持牌消费金融公司获得发行ABS需要银保监部门批准，最基本的要求是需满足最低3年经营期限，同时还需具有良好的公司治理机制、完善的内部控制体系和健全的风险管理制度；资本充足率不低于监管部门的最低要求、最近三年连续盈利；具备所需的专业人员和完善的处理系统等。

一位券商ABS业务负责人表示，未来，在监管批准后，蚂蚁消金融资的主力依然会是同业拆借、金融债、ABS。

值得关注的是，近年来，消费金融公司的融资渠道也在同步拓宽。2021年深圳银保监局公告批准招联消费金融发行不超过22亿元人民币的二级资本债券，并按有关规

定计入公司二级资本。2022年7月，中邮消费金融也获批发行18亿二级资本债。不过由于二级资本债发行计划需由银保监会与央行两方监管部门批准，目前尚未有消费金融公司成功发行二级资本债。银团贷款也是2022年兴起的一大融资渠道，由于其准入门槛较低，由获准经营贷款业务的多家银行采用同一贷款协议，向借款人发放并由同一家代理行管理，消金机构可以在较短时间内筹措较大金额资金。

## 信托助贷模式收缩

在信贷资产收益权转让之外，消费金融与信托的一大常见合作模式是信托助贷模式。

2008年外贸信托与捷信开展了国内第一单消费金融信托项目，由捷信作为委托人出资设立单一信托，外贸信托作为受托人向个人发放贷款。

这一模式也被称为“放款池+承接池”模式。在互联网金融平台野蛮生长的年代，由于对客利率尚未被规范，信托助贷模式的利润完全可以覆盖不良资产带来的损失，双方赚得盆满钵满。

信托助贷模式就是信托公司通过发行单一或集合资金信托计划募集资金，助贷机构向信托公司推荐借款人，由信托公司直接与借款人签订借款合同并放款，借款人直接向信托公司还款。助贷机构作为中介服务机构，提供客户推荐、资质初审、逾期催收等服务，配合协助信托公司完成贷前、贷中与贷后全流程管理工作。

对于信托公司来说，其作为国内比较稀缺的具有放贷资质的金融牌照的持有者，在过去更多的是发展政信和地产业务，但随着原有的主要盈利业务的萎缩，也开始逐步增加在消金业务上的投入。对于，互联网助贷平台来说，原来的银行助贷模式因《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，即“141号文”的出现，以及银行与助贷机构之间对于流量的争夺而产生隔阂，从而逐步转向信托助贷。

前述证券公司ABS发行负责人向记者表示，互联网平台常用的信托助贷模式因监管对互金平台公司的管控，规模有所下降。相较过去的互金平台而言，这种模式在消金公司的应用较少，因为大部分消金公司并未将杠杆用满，也就无需通过表外的方式扩充贷款规模。

值得注意的是，信托助贷模式具有天然的杠杆效应。背后原因在于，不同于银行等金融机构以借款用户的回款实现收益，放款信托在取得贷款债权后，将贷款转让给下手的“承接池”，承接池按照不同的市场分类可以分为交易所的ABS、交易商协会的ABN、保交所的资产支持计划、以及柜台市场的信托公司发行的单一或集合资

金信托及券商或基金子发行的资管产品。这样一来，放款池信托生成资产后立即转让给承接池资管产品，实现资金的回收，继续进行放贷，便实现了高度的杠杆效应

。

有业内人士向记者表示，“信托助贷模式在过去的2022年是一个比较艰难的局面”。具体来说，承接池资管产品的市场格局有了一些变化：信托型ABS仍在持续发行，但更多的是原来已经发行的老主体如京东、美团等，新的准入主体相对较少；协会ABN市场基本处于停滞的状态；场外OTC市场因为监管要求在2022年下半年要求承接池资金信托必须按照融资类信托预登记，及对主要投资人的现场检查，亦迎来了较大的下滑；去年唯一可喜的市场是保交所市场，该市场去年规模增长翻倍，不过值得注意的是，保交所规模相对较小。

更多内容请下载21财经APP