

险资着力壮大耐心资本

保险资管资产支持计划登记数量再增长

在经历了几年的快速增长后,保险资管公司的资产支持计划业务进入平稳发展期。

记者根据中保登数据统计发现,2024年,共有19家保险资管机构登记资产支持计划103只,登记规模合计4186.82亿元——登记产品数量持续增长,总体规模出现了小幅下滑。

近几年,整体市场的资产证券化业务从爆发期步入纵深期,其中保险资管资产支持计划业务所占体量并不小,不过也凭借其特点发挥了较大作用,即结合险资属性,更好地满足存量资产的盘活需求和保险资金的资产负债匹配需求。



已累计向沪深交易所申报11单ABS项目,申报规模合计达194.4亿元。

产品风格契合险资特性

纵观近年资产支持计划的发展,监管部门不断“放管服”也极大提高了产品的发行效率,推动资产支持计划成为保险资金服务实体经济的重要方式。不过,从全市场的角度来看,与信托公司、证券公司等机构的资产证券化业务相比,保险资管的资产支持计划在体量上还有一定差距。

在证券类公司领域,资产证券化业务自2014年底实行备案制以来持续高速发展。根据中国基金业协会数据,近年来,企业资产证券化产品的月度新增备案数量均在百只以上,备案规模都在千亿元以上,可见企业ABS的业务量要远高于保险资管类的资产支持计划。从存续情况看,截至2024年11月底,ABS存续2336只,规模约2万亿元。

针对银、证、保不同领域的ABS业务,有资深行业人士表示,从发行程序和效率上来说,保险资管类的资产支持计划已与其他领域的ABS业务接近。不过,保险资管的资产支持计划属于私募产品,归于非标类产品。

目前,保险资管发行设立资产支持计划的主要投资者还是保险资金,一些机构发行资产支持计划后还是由母公司的险资认购,即“自己发行自己消化”。正因如此,在诸多证券化业务中,保险资管的资产支持计划也是更加契合险资特性的一类产品。

有保险资管人士认为,其此前投向的大型基建、基础设施类项目等,有稳定现金流、需要盘活,因此保险资管也具有一定的资产证券化业务优势。

在上述论坛中,赵晖还表示,保险资管要发挥耐心资本作用,特别是在盘活存量资产中要发挥保险资金的主导能力。例如,ABS原来都没有2年、3年等短期限,很少有长期限,如果保险资管能在前期介入,就可以助力将相关ABS设计管理成保险资金能够投资的长期限产品,从而更好地挖掘优质资产,既盘活了存量资产,又能实现资产负债的匹配。

从整体上看,我国资产证券化业务正由爆发期步入纵深期,发行规模保持多年增长并于2021年达到峰值3.1万亿元,随后有所滑落。据中央结算公司中债研发中心发布的相关报告,2023年全年共发行资产证券化产品1.85万亿元。2024年上半年,我国资产证券化市场规模继续呈下降态势,共发行资产证券化产品0.74万亿元,2024年6月末存量规模约为3.77万亿元。据《证券时报》作者:刘敬元

19家机构登记超4100亿元

资产支持计划是保险资管公司开展的一类资产证券化业务,即保险资管机构作为受托人设立资产支持计划,以基础资产产生的现金流为偿付支持,面向保险机构等合格投资者发行的收益凭证。

2021年9月,资产支持计划业务从注册制变为登记制,此后迎来了快速发展。2021年登记的资产支持计划规模首破千亿元,达到1500多亿元,2022年又突破3000亿元,2023年则增至近4600亿元。2024年,登记产品数量持续增长,但登记规模首次出现回撤。

据统计,2024年,共有19家保险资管机构登记资产支持计划103只,登记规模合计4186.82亿元。与上一年相比,登记产品增加10只,增幅为10.75%;登记规模在经历多年50%以上的高增速后,下滑约9%。

从资产支持计划的基础资产类别看,上述登记产品涉及保理债权、反向保理债权、不良资产重组、金融租赁、融资租赁、小贷、基金份额、基础设施收费收益权、信托债权等。

分机构来看,有4家保险资管机构登记资产支持计划数量超过10只。其中,民生通惠资产登记15只最多,国寿投资登记14只次之,光大永明资产、大家资产则分别登记13只、12只。登记规模方面,这4家机构也排名靠前,其中光大永明资产以730亿元居首,大家资产的登记规模为660亿元,民生通惠、国寿投资则均登记逾500亿元。

在上述机构中,民生通惠是较早看到资产证券化业务机会并开展此类业务的保险资管公司。该公司曾在2015年作为受托人和管理人发行“民生通惠-远东租赁1号资产支持计划”,并较早发起了“民生通惠-阿里金融1号项目资产支持计划”。

重视盘活存量业务机遇

近几年,越来越多万亿级保险资管公司补上了资产支持计划业务的空白,并不断强化资产证券化业务能力。

保险资管机构更加积极展业的背后,是对存量资产证券化业务机遇的看好。一方面,资产证券化业务可为相关企业传统融资方式之外的融资

渠道,达到依靠优质资产融资、摆脱企业自身信用限制、改善资产负债表等目的;另一方面,资产证券化业务也为投资人带来了直接投资优质资产的机会,实现投资多样化,分散投资风险,切实服务实体经济。

多位保险资管高管也表达了对存量资产盘活业务的重视。国寿资产副总裁赵晖表示,保险资管另类业务一方面在股权投资上积极布局科技、新质生产力等领域,另一方面则挖掘盘活存量资产的机会,通过“投行+投资”,加强主动管理资产的能力,更好地发挥另类投资的补位作用。

人保资产副总裁袁新良表示,要在非标投资方面开展创新,重点关注不动产投资信托基金、资产支持证券(ABS)等。

在资产证券化领域,除了资产支持计划,保险资管还迎来了交易所ABS的新机遇。2023年10月,国寿资产、泰康资产、太保资产、人保资产、平安资管等5家保险资管公司首批获批试点开展ABS业务。交易所ABS,也被视为标准化更高的资产证券化业务。

据统计,截至1月15日,上述5家保险资管公司

A股汽零双雄齐发H股招股书

汽车产业链资本化出海加速

A股两大汽车零部件巨头——三花智控与均胜电子齐齐发布H股招股书,并正式开启港股IPO征程。

同为浙江本地上市公司,又均为汽车多元化布局企业,三花智控与均胜电子在全球汽车产业链深度变革,汽车电气化向纵深发展之际,均面临较大的融资需求。

但由于A股市场IPO、再融资进程仍处于较为缓慢阶段,港股成为了两家公司的首选。

无独有偶,此前动力电池巨头宁德时代也在2024年底宣布H股发行计划,汽车产业链新贵聚首港股,汽车圈资本生态再度酝酿一轮变革。

齐聚港股

三花智控与均胜电子均为A股汽车产业链细分领域的龙头企业。

其中,三花智控为全球最大的制冷空调控制元器件和全球领先的汽车管理系统零部件制造商。

根据招股书披露,按销量计,三花智控2023年四通换向阀、电子膨胀阀、微通道换热器、截止阀、电磁阀的全球市场占有率达到58.7%、58.1%、42.9%、37.0%和52.6%;按出货量计,Omega泵市占率达到52.3%,排名第一;车用电子膨胀阀和组件市占率达到52.6%和65.7%,排名市场第一。

“新能源车的热管理比燃油车更为复杂,均为电子化热管理。不论在系统复杂度,技术难度,还是整车成本占比,利润都比传统汽车热管理更高。因此,三花智控需要募加大研发的投入,保证产品技术水准处于领先地位。”北方工业大学汽车产业创新研究中心研究员张翔表示。

均胜电子则为国内最大的智能汽车科技解决方案供应商,主要业务包括汽车电子和汽车安全,客户覆盖超过100个全球汽车品牌,包括中国和全球的十大整车厂。

按2023年收入计,该公司为全国第二大汽车零部件供应商。在被动安全领域,公司为全球和中国第二大市场份额占有者;智能座舱系统领域位列中国第二和全球第四。

“均胜主要为智能座舱和被动安全的头部企业,其中智能座舱与新能源汽车息息相关。随着车内电子设备占比提高,动力电气化水平提升,汽车电子成本占比越来越高,因此均胜电子也是颇具成长性的企业。”张翔表示。

海外扩张

两家汽零头部企业的扩张亦有相似之处,也均起源于全球化并购浪潮。

2008年,三花智控收购了全球知名四通换



向企业兰柯;2012年收购电磁阀企业亚威科的全球业务;2017年三花智控将孵化的汽车零部件业务整合入上市公司,逐渐形成了当前业务板块。

而以借壳方式资本化的均胜电子,亦是跨国并购领域的高手。公司上市后,通过收购德国普瑞、伊玛、群英,以及美国KSS、德国TS、美国EVANA和日本高田等汽车电子、安全资产实现快速全球化布局,积极拓展自身产业链地位。

相同的国际化扩张手法,让两家公司均有着较高的海外业务比例和国际客户来源。

2024年前三季度,三花智控、均胜电子分别实现营业收入205.63亿元和411.35亿元;分别实现归属股东净利润23.02亿元和9.41亿元。而海外业务占比方面,三花智控、均胜电子上半年海外业务占比分别达到76.99%和42.77%。

从海外布局来看,均胜电子在匈牙利、墨西哥等地设有海外配套制造业基地;三花智控则在美国、墨西哥、波兰、越南均设有生产或研发分支。

因此,除去本土产能和品类扩张外,双方的H股募资产计划也均瞄准海外产能扩充。

三花智控在招股书中提出,计划提升墨西哥、波兰两地的产能;均胜电子则披露,将募集资金扩建东南亚生产基地,同时继续募集资金优化整合公司在全球的产能分配。

一位汽车制造咨询行业人士表示,由于当下逆全球化浪潮兴起,从国内出口产品面临多重障碍。大量全球化布局企业也试图通过大量融资进行全球投资,实现本土配套能力,因此持续融资和资本化出海将有助于企业提升海外形象,同时也能绑定海外利益链条。

资本化部署

值得注意的是,三花智控与均胜电子两家公司均在过去一年中展现了较为明确的资本化扩张动作。

三花智控曾于2022年筹划于瑞士交易所发行GDR,后因市场环境变化,选择在去年10月底放弃。随即,该公司便公布了港股IPO计划作为补充。

“相较终止发行GDR的瑞士市场,香港市场有更熟悉内地企业的投资者,且聚集全球资本,有助于取得较低的发行折价率,吸引资本关注,因此港股是更有利于公司的融资环境。”浙商证券在分析中指出,“公司同时也将香港市场作为国际化窗口,提升公司在全球资本市场的知名度,进一步推进全球化战略,提升国际品牌形象和综合竞争力。”

均胜电子方面则于2024年下半年开始明显加大了资本运作。

2024年,均胜电子不断通过贯穿全年的集中竞价、协议转让、大宗交易等方式,增持香山股份至占股24.07%,成为第一大股东。2024年11月底,香山股份公告实际控制人一致行动人签署解散协议;同时均胜电子要求提前改组公司董事会,拟通过提名并决定半数以上董事会成员选任来确认其对公司的控制地位,实现对香山股份的控制。

值得关注的是,均胜电子母集团均胜集团已经持有均胜电子、香山股份和均普智能三大A股平台,一旦H股完成上市,均胜集团将拥有“三A一H”四个上市平台。

供稿:《21世纪经济报道》作者:赵云帆

交易所ABS发展提速
年内发行规模大幅攀升

交易所资产支持证券(ABS)作为盘活存量资产、降低融资成本的一大抓手,正日益获得众多企业的青睐。今年以来,越来越多的企业开始深入研究并积极布局这一领域,期望借助其灵活的融资结构与高效的资产转化能力,提升自身资金流动性。

发行数量及规模同比大增

据统计,截至1月20日,年内共有77只交易所ABS在交易所市场发行(以起息日计),发行规模合计达599.83亿元,发行数量及规模分别同比增长113.89%和185.93%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,交易所ABS通过将特定资产从原始权益人的资产负债表中剥离,实现风险隔离,让投资者能基于资产信用状况而非原始权益人整体信用状况做投资决策,降低了投资风险。同时,因其风险隔离和结构化设计,ABS通常能以较低利率融资,对原始权益人来说也是低成本的融资方式。此外,ABS可覆盖基础设施、消费金融、供应链金融等多种资产类型,满足不同投资者的风险偏好和投资需求。ABS产品一般可在二级市场交易,提升了资产流动性,便于投资者进行资产配置和风险管理。

谈及交易所ABS发行提速的原因时,东方金诚结构融资部执行总监张文玲表示,从融资角度来看,利用交易所ABS进行债务融资的受限较小,可以有效盘活众多的存量资产,拓宽融资渠道;从优化报表的角度来看,可以实现部分资产出表,满足降低资产负债率,或是降低两金(应收账款和存货)占比的需求。投资端方面,交易所ABS相较于同一主体发行的信用债有一定的利差空间,可以满足不同投资者多样化的投资需求。

具有长期可持续性

展望未来,受访专家均表示,交易所ABS强劲的发展势头具有长期可持续性。

张文玲表示,从市场需求方面看,企业对于优化财务结构、提高资产流动性,多样化融资等需求将持续存在;从技术进步方面看,金融科技不断创新,如供应链金融科技是传统供应链金融服务的创新和升级,它通过整合运用云计算、大数据、人工智能等先进的金融科技手段,对供应链中的金融服务进行技术赋能,金融科技的广泛应用将进一步提高资产证券化的效率和透明度,降低交易成本,促进市场长远发展。

未来,资产证券化市场有望实现更加安全、透明、可持续和更高质量的发展,为实体经济和投资者提供更多高质量的金融服务。

据《证券日报》作者:田鹏