联合资信

信用风险动态

2016 年 12 月 22 日 星期四 2016 年第 234 期（总第 421 期）

本期责任编辑：杨津晶
电话：010-85679696
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 17 层（100022）
Http：//www.lhratings.com

目 录

风险动态

侨兴集团债券逾期：地方私募债发行管理弊端凸显

债券市场

农业领域首个 PPP 指导意见发布

宏观经济

发改委专家：2017 年去产能拓展到水泥、船舶等行业
外媒：证监会或允许外资参与境内原油、铁矿石等交易

金融

一手问询函一手说明会 上交所“左右开弓”探索新监管模式
宏达股份“回马枪”收购四川信托 信托业资产证券化潮起
皖江金租吸金能力强劲：完成 10 亿金融债券 近 20 亿定增又收官

评级动态

2016.12.21 新发债券一览
2016.12.21 资产支持证券新发一览

风险动态

侨兴集团债券逾期：地方私募债发行管理弊端凸显

12 月 20 日晚间，广东金融高新区股权交易中心（以下简称“广东股交中心”）公告称，侨兴电讯和侨兴电信两家企业通过粤股交发行的债券项目 20 日到期。日前，两家企业表示资金周转困难，无法按时还款。

据悉，上述债券由上海招财宝金融信息服务有限公司（以下简称“招财宝”）平台发布，由浙商财产保险股份有限公司（以下简称“浙商财险”）提供本金及收益的到期兑付提供货币债务履约保证保险。

然而，后续的理赔进程却并不顺利。12 月 21 日晚间，浙商财险方面表示，19 日收到了部份材料，“但截至目前，仍有部分事项尚不明确。为尽量减少给投资人麻烦，我司将尽快完成现有索赔申请材料核查，并一次性要求补充资料”。

地方股权交易中心对私募债的发行管理相对宽松。查阅《上海证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》和《深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》，两者均明文表示，“发行人应当以非公开方式向具备相应风险识别和承担能力的合格投资者发行私募债券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。每期私募债券的投资者合计不得超过 200 人。”

同时，两家交易所都提出了投资者适当性管理。以上交所为例，其合格个人投资者的条件为个人名下的各类证券账户、资金账户、资产管理账户的资产总额不低于人民币 500 万元等。

对此，某律师表示，债券目前是多头管理，比较混乱。有沪深证券交易所管的上市公司私募债，也有发改委管的中小企业私募债，还有央行管的私募债，每个债券发行条件和准入门槛都不一样。

各地股权交易中心对于私募债券的投资人要求也有很大的不同。有股交中心将投资门槛设定在 100 万元，也有设置投资人资产审核环节的，但也有部分股交中心对于投资门槛并无明确要求，对于上述债券在互联网平台上销售的行为，北京大学金融法研究中心的郭雳和孙天驰曾撰文指出，这种模式最大的问

题是变相公募和架空合格投资者制度，“招财宝这类开放性的平台对接全国多个区域性股权市场，投资者购买不同的产品需要满足不同的区域市场的合格投资者标准，平台本身并不承担识别合格投资者的义务”。

对此，蚂蚁金服方面表示，此次涉及的产品是由广东股交中心于 2014 年 12 月备案审核后推送至招财宝平台进行信息发布。2015 年 9 月，招财宝从合作的部分地方交易场所处得知，因监管部门要求，地方交易场所的互联网业务策略将会进行调整，且已于 2015 年 11 月终止与地方交易场所的合作。

另外据了解，广东股交中心开户协议中有如下内容：“您接受本协议即表示您承诺本人具备上述条款所列的条件，具备相应的投资知识、产品认知能力、风险控制能力、风险承受能力。不具备以上条件却又接受本协议的虚假承诺者，应承担由此引发的所有责任或损失。”

对此，郭雳和孙天驰表示，如此设置虽然便利了中小投资者分享私募债的高收益，却架空了合格投资者制度，使不具备风险承受能力的弱势投资者暴露在高风险中。

21 日，招财宝再次公告称，已经要求浙商财险尽快完成保险责任的核定，及时完成保险赔付，从实质上保障投资人合法权益。此外，招财宝已经联系了专业律师事务所，为投资人提供免费法律咨询，如果投资人需要通过诉讼等法律方式维护自身权益，招财宝将为投资人承担由此带来的全部律师服务费用。

（摘自经济观察报，研究部杨津晶整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

债券市场

农业领域首个 PPP 指导意见发布

近日，国家发展改革委联合农业部发布了《关于推进农业领域政府和社会资本合作的指导意见》（以下简称《意见》），提出大力推进农业领域政府和社会资本合作（以下简称“PPP”），这是农业领域首个 PPP 指导文件。

《意见》从六个方面提出了政策支持。一是加强政府农业投资引导。转变政府农业投入方式，积极探索通过投资补助、资本金注入等方式支持农业 PPP

项目，强化政府投资的撬动和引导作用。二是加快农村集体产权制度改革。对已建成的重大农业基础设施开展确权试点，政府投资形成的资产归农村集体经济组织成员集体所有，社会资本投资的资产归投资者所有。三是创新金融服务与支持方式。着力提高农业 PPP 项目投融资效率，鼓励金融机构通过债权、股权、资产支持计划等多种方式，支持农业 PPP 项目。四是建立合理投资回报机制。采取资本金注入、直接投资、投资补助、贷款贴息等多种方式，实现社会资本的合理投资回报。五是完善风险防控和分担机制。建立分工明确的风险防控机制，政府负责防范和化解政策风险，项目公司或社会资本方承担工程建设成本、质量、进度等风险，自然灾害等不可抗力风险由政府和社会资本共同承担。六是保障项目用地需要。加强耕地资源的保护与利用，各地要在土地利用总体规划中统筹考虑项目建设需要。

（摘自经济参考报，研究部杨津晶整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

宏观经济

发改委专家：2017 年去产能拓展到水泥、船舶等行业

发改委一位专家消息称，2017 年去产能的范围会由今年的煤炭、钢铁行业，拓展到水泥、平板玻璃和船舶等行业。

12 月 14-16 日召开的中央经济工作会议通稿曾透露，要继续推动钢铁、煤炭行业化解过剩产能，同时用市场、法治的办法做好其他产能严重过剩行业去产能工作。

日前国务院发布的政府核准的投资项目目录（2016 年本）的通知（以下称“通知”）指出，对于钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、船舶等产能严重过剩行业的项目，要严格执行《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》各地方、各部门不得以其他任何名义、任何方式备案新增产能项目，各相关部门和机构不得办理土地（海域、无居民海岛）供应、能评、环评审批和新增授信支持等相关业务，并合力推进化解产能严重过剩矛盾各项工作。

通知开篇即表示，化解产能严重过剩矛盾是当前和今后一个时期推进产业

结构调整的工作重点。为积极有效地化解钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩矛盾，同时指导其他产能过剩行业化解工作，特制定本意见。

（摘自新华网，研究部杨津晶整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

外媒：证监会或允许外资参与境内原油、铁矿石等交易

12 月 22 日，据路透社援引中国官员消息称，中国证监会正研究在原油和铁矿石等特定品种上，允许境外投资者参与境内市场交易。

在 9 月 10 日召开的“2016 年中国（郑州）国际期货论坛”上，中国证监会副主席方星海表示，建设一个规范、开放、更好服务实体经济的资本市场，一直是证监会努力的方向。证监会将加快推进商品期货市场对外开放，不断增强中国期货市场定价影响力。方星海表示，今后将选择若干在全球已经有一定定价能力的期货品种，向境外投资者开放。

近年来，在大宗商品逐步采用期货定价的背景下，国际化的期货市场已成为参与全球资源配置、财富分配的重要途径之一。当前我国已经成为全球第二大经济体、货物贸易第一大国，而我国在大宗商品贸易中却并未取得与之相匹配的定价话语权，比如国际市场上的有色金属价格主要参考伦敦金属交易所（LME）、粮食谷物价格主要参考芝加哥期货交易所（CBOT）、棕榈油价格主要参考马来西亚市场等。

“期货市场的风险管理功能并非消除市场价格波动风险，而是转移风险。按照投资者类型来看，套保者将风险转移给投机者；按照投资者国别来看，可以分为境内投资者和境外投资者，假如境内投资者风险管理良好，则将风险转移到境外投资者。”北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越在论坛上表示。

（摘自财新网，研究部杨津晶整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

金融

一手问询函一手说明会 上交所“左右开弓”探索新监管模式

从严监管已是市场各方的共识。今年以来，上海证券交易所一手问询函，一手重组说明会，牢牢地把握住上市公司重大资产重组、“高送转”等监管关键环节。这种“左右开弓”的新监管模式，起到了正本清源、驱散迷雾的效果。

未来，从严监管、防范系统性风险、推进资本市场脱虚向实等仍是监管重点。目前，《上市公司监督管理条例》、《上市公司治理准则》、《上市公司收购管理办法》等几个涉及上市公司治理的法律法规，均在修订过程中，有法可依、有法必依将成为资本市场铁律；良好的信息披露将产生市场正反馈正激励，如在股价、市值上的体现及在融资上的便利等。

新生态催生新监管

上交所人士向记者表示，探索新的上市公司监管模式有着深刻的市场背景，以及市场总体生态变化所带来的迫切性。这种市场背景变化突出体现市场发展伴生钻上市公司“融资窗口”漏洞的问题；虚拟经济出现虚假繁荣、与实体经济脱节现象，“伪市值管理”、说故事、概念炒作等轮番登场。另外，实行多年的上市公司信息披露事先审核制度弊端逐渐暴露，引起市场诟病。

由此，上交所首创“监管问询函”这一监管形式。监管问询函发挥效力的关键在于要求上市公司就相关信息做出更充分的披露和解释，以便投资者获得更完整真实的信息，做出更合理的判断。据不完全统计，自 2014 年 12 月 16 日，上交所向山水文化重组预案发出第一份监管问询函以来，截至 2016 年 12 月 1 日，在不满两年的时间内，上交所监管部门已向相关上市公司发出各类监管问询函共计 351 份。

说明会效果“实打实”

与监管问询函为主要手段的“刨根问底”式监管新模式一道显示威力的还有上市公司重组媒体说明会。“上市公司资产重组是易滋生问题地带，利益输送、股价炒作等，让一部分人食言而肥、违规而肥，但却把大部分投资者利益拖向危机四伏的深渊。重组说明会就是把重组放在阳光下，让媒体、让公众来检视。”上交所上市公司监管部门人士表示。

今年 7 月 1 日，上交所发布《上市公司重组上市媒体说明会指引》指出，上市公司重组交易构成重组上市的，公司应召开媒体说明会。对于未构成重组上市的重大资产重组，证监会或交易所可根据需要，要求公司召开媒体说明会。

统计数据显示，截至 11 月 30 日，上交所已有 14 家上市公司举行了资产重组媒体说明会。据统计，截至 11 月 30 日，投服中心共参加包括狮头股份、四通股份、宁波富邦、博通股份、卧龙地产、罗顿发展等在内的 9 家公司媒体说明会，共提出 30 多个大问题，100 多个小问题。媒体参会方面，基本上每场上市公司说明会都有 5、6 家甚至更多媒体参加，粗略统计发现，14 场说明会，媒体共计提出 140 多个问题。投服中心和专业媒体所提的问题，聚焦规避借壳、估值方法、业绩承诺、信息披露、关联交易等核心问题。

回归服务实体经济本位

多位一体的监管查处体系，有效清除了证券市场上的害群之马，净化市场氛围，正本清源，督促证券市场回归服务于实体经济的本位，也保护了投资者特别是中小投资者的合法权益。

由于目前 A 股市场有效性存在缺陷，良好的信息披露本应产生的市场正反馈正激励，如在股价、市值及融资上的便利等方面的体现还不明显。对此，监管人士向记者表示，随着市场进一步成熟，这些效应将逐步得到体现。市场的成熟理性，诚信规范，不是交易所一家的努力就可以达成的，需市场所有参与方在诚信程度和理性程序上的提高，以及市场机制、制度的完善。从长远看，公正、透明、有效的信息披露监管，是证券市场正本清源、恢复本来功能的基础，是证券市场有效性的保障，也是未来市场进一步改革发展的前提条件之一。去年的股市深幅调整经验再次告诉我们，有效的监管是市场创新取得成功的必要前提。

（摘自中国证券报，金融部孔宁整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

宏达股份“回马枪”收购四川信托 信托业资产证券化潮起

对于为何当初放弃四川信托挂牌转让时的优选购买权，一位接近宏达股份的人士表示，原因在于当时中海信托挂牌时，对交易条件及受让方资格条件进行了限制，对这些条件作了仔细比对后，认为公司不符合，就没参与竞价拍卖。

12 月 20 日晚间，宏达股份发布公告称，公司拟以发行股份购买资产并募集配套资金的方式，收购四川信托有限公司（下称“四川信托”）其他股东持有的股份，若交易成功公司持股比例将超过六成。

值得注意的是，今年 9 月中海信托股份有限公司（下称“中海信托”）在北京产权交易所公开挂牌转让持有的 30.25%股份时，宏达股份却放弃了股东优先购买权。

对此，一位接近宏达股份的人士解释，彼时放弃股东优先购买权的原因，在于仔细对比挂牌交易有关条件后，发现公司无法满足，因此未参与当时的竞拍，但自停牌以来确乎一直与四川信托有关方进行商议。

而随着四川信托也启动资产证券化道路，年内披露的信托业“曲线上市”案例已经达到 8 个，本月更有 3 家成功过会。因此，有信托业人士感慨信托公司的“上市”，或已步入新常态。

“传言”坐实

今年 10 月 20 日，宏达股份首次披露因重大资产重组停牌时，外界即对重组方的身份颇感兴趣。但直到 11 月 18 日，这一谜底才揭开。

彼时，宏达股份发布公告称，公司拟进行重组的公司行业，为金融业的其他金融业，但具体公司名称却未披露。由于除四川信托外，宏达股份并未涉及其他金融业，外界便推测其此次收购的资产为四川信托。

然而意外的是，与这条公告一道发布的，还有宏达股份称将主动放弃对四川信托挂牌转让的股东优先购买权。

时间回溯至 9 月，中海信托于北京产权交易所发布公告称，将对自身持有的四川信托 30.25%股份进行公开协议转让，挂牌价初步拟定为 37.5 亿元，同时四川信托的原股东具有优先购买权。

在宏达股份明确表达放弃优先购买权之前，上述挂牌转让的四川信托股权，共吸引了包括永泰能源、中天城投等上市公司，以及中融新大集团、四川濠吉食品（集团）有限责任公司（下称“濠吉食品”）等方的参与。

证券化趋势渐明

宏达股份收购四川信托的重组，也为今年信托业“曲线上市”再添一笔。此前，已有 7 家（除山东信托赴港 IPO 外，其余均为“曲线上市”）信托公司披露上市消息，并在 12 月更有 3 例成功过会。

其中，12 月 1 日江苏信托注入*ST 舜船，15 日昆仑信托注入*ST 济柴，16 日五矿信托注入*ST 金瑞，均获得证监会无条件过会。

需要说明的是，信托曲线上市是大背景下的产物，今年以来，伴随着经济新常态及国企改革进一步深入，上市公司频频公告注入金融资产，过程中信托成为重要标的之一。

一般来说这种大型重组都是集团，甚至是国资委决定的事情，而不是信托公司说要上市就行。

宏达股份 2016 半年报显示，营业收入为 14.84 亿元，较上年同期减 33.85%；净利润为 2526.96 万元，同比实现扭亏为盈。联讯证券研报显示，宏达股份持有 22.16%的四川信托股权，2016 年上半年四川信托实现归母净利润 5.33 亿元，产生投资收益 1.18 亿元，是宏达股份盈利主要来源。

不过对于此次收购四川信托股权的用意，上文接近宏达股份的有关人士表示，目前还无法详细解释。

信托上市后，不仅能丰富补充资本金的渠道，使信披更加透明规范，还对公司品牌带来影响，也更有利于公司开展投资类业务。

（摘自 21 世纪经济报道，金融部付郑兵整理，2016 年 12 月 22 日）

返回目录

皖江金租吸金能力强劲：完成 10 亿金融债券　近 20 亿定增又收官

12 月 21 日，皖江金租发布公告，公司完成历时半年的定增。此次定增共有两名在册股东及五名新增投资者，其中，皖江金租控股股东天津渤海认购金额逾半，达 9979.6 万元。而新增投资者西藏瑞华资本管理有限公司、上海恒嘉美联发展有限公司、西安航空产业投资有限公司、分别认购 2745 万、2745 万、2074 万。

作为海航系的其中一员，皖江金租的吸金能力不一般。挂牌一年，皖江金租今年已先后完成 6 亿元、10 亿元的金融债券。

主营金融租赁，皖江金租的收入也非常可观，2016 年上半年，其实现营收 11.63 亿元，扣非净利 2.25 亿元。

（摘自同花顺财经，金融部陈绪童整理，2016 年 12 月 21 日）

返回目录

评级动态

2016.12.21 新发债券一览

债券类型	发行人	债券简称	起息日	发行总额（亿元）	期限（年）	评级机构	债项评级	主体评级	担保情况
中期票据	淮南矿业（集团）有限责任公司	16 淮南矿 MTN001	2016/12/23	15	3+N	联合资信	AAA	AAA	无
企业债	天长市城市建设投资有限公司	16 天长专项债 02	2016/12/29	10	7	鹏元资信	AA	AA	无
商业银行二级资本债	内蒙古呼和浩特金谷农村商业银行股份有限公司	16 金谷农商二级 01	2016/12/27	5	5+5	中诚信国际	A+	AA-	无
	锦州银行股份有限公司	16 锦行二级	2016/12/27	25	5+5	大公国际	AA	AA+	无
	辽阳辽东农村商业银行股份有限公司	16 辽东农商二级	2016/12/28	3	5+5	联合资信	A	A+	无
	营口沿海银行股份有限公司	16 营口沿海银行二级	2016/12/28	10	5+5	联合资信	A+	AA-	无

注：统计期以债券的发行公告日为准；统计范围不包括私募发行的债券。
资料来源：Wind 资讯、联合资信整理

返回目录

2016.12.21 资产支持证券新发一览

发起机构/贷款服务机构	受托机构/发行人	证券名称	发行总额（亿元）	评级机构	债项评级	主承销商	起息日
中国中车股份有限公司	中航信托股份有限公司	中国中车股份有限公司 2016 年度第一期信托资产支持票据优先级	22.91	中诚信国际/中债资信	AAAsf/AAAsf*	浙商银行股份有限公司	2016/12/27
		中国中车股份有限公司 2016 年度第一期信托资产支持票据次级	1.21	--	未予评级		

注：*代表双评级；统计期以债券的公告日为准。
资料来源：中国债券信息网、联合资信整理

返回目录