

债市聚焦

第 07 期
总第 302 期
2019

政策指南

[银保监会摸底险企地方债领域风险](#)

[发改委开展企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作](#)

[银保监会就地方 AMC 监管征求意见：鼓励信贷、债券等多渠道融资](#)

[中办国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》](#)

[政府融资担保机构不得为地方政府和政府融资平台发债提供担保](#)

市场动向

[银行资本“补血”启幕，首月发债近 700 亿元](#)

[全国首单含权地方政府债券拟在深交所发行](#)

[多房企发债计划遭中止，偿债能力成关键](#)

[上清所发布两个 AAA 级信用债指数](#)

风险事件

[“17 康得新 MTN001” 违约](#)

联合观点

[2018 年资产支持证券市场研究报告](#)

[《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》解读](#)



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街
2 号 PICC 大厦 17 层 100022
电话 010-85679696
www.lhratings.com
lianhe@lhratings.com



联合评级官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层 100022
电话 010-85172818
www.unitedratings.com.cn
lh@unitedratings.com.cn

政策指南

银保监会摸底险企地方债领域风险

银保监会偿付能力监管部于近期下发《对相关风险情况进行书面调研的通知》（以下简称《通知》）。《通知》显示，根据监管工作需要，要求各保险集团（控股）公司、人身险公司、财产险公司、再保险公司就各公司在地方政府债务领域的投资风险暴露情况开展书面调查，数据采集时间为2018年12月31日，并于2月15日下班前通过偿二代监管信息系统报送。

据悉，监管层对地方债关注已久。2018年初，原中国保监会、财政部等先后下发《关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知》和《关于加强保险资金运用管理支持防范化解地方政府债务风险的指导意见》。

相关文件提出，规范保险资产管理机构股权投资计划设立业务，切实防范保险资金以通道、名股实债等方式变相抬高实体企业融资成本，避免保险机构通过股权投资计划直接或间接违规增加地方政府债务规模，更好发挥保险资金服务实体经济作用。支持保险机构更加安全高效服务实体经济，防范化解地方债务风险。同时切实规范投资融资平台公司行为，审慎合规开展创新业务。不得要求地方政府或融资平台公司通过支付固定投资回报或约定到期、强制赎回投资本金等方式承诺保障本金和投资收益，不得为地方政府违法违规或变相举债提供任何形式的便利等。

（摘自新浪财经，2019年2月13日）

[返回目录](#)

发改委开展企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作

国家发展改革委2月13日消息，为继续打好企业债券领域防范化解重大风险攻坚战，增强企业债券服务实体经济能力，发展改革委就2019年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作发布通知。

通知要求，各省级发展改革委对辖区内已发行、仍处于存续期的全部企业债券组织开展一次专项检查，检查应重点包括存续期债券总体情况、债券募集资金投入领域情况、募投项目运营效益情况等。此外，还要对辖区内2019年企业债券本息兑付等风险进行

全面排查，掌握辖区内企业债券还本付息压力和风险状况。对排查后存在一定偿债风险的企业债券，提前会同各方制定应对方案，按月进行调度，按照市场化、法治化方式，及时推动化解风险。对区域内已发生违约、尚未处置完毕的企业债券，加强与发行人、主承销商、地方政府等各方的沟通协调，积极推进企业债券风险处置，维护债券持有人合法权益。

（摘自中国证券网，2019年2月13日）

[返回目录](#)

银保监会就地方 AMC 监管征求意见：鼓励信贷、债券等多渠道融资

银保监会近日就《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知（征求意见稿）》内部征求意见，对地方 AMC 的资产端、资金来源等作了进一步规范。该规定仍处于征求意见稿阶段，具体仍需以银保监会最终发布文件为准。

明确资产端业务

据相关人士透露，该征求意见稿对地方 AMC 债转股的业务范围进行了明确，地方 AMC 实施负面清单管理，可从事 9 项业务，包括：收购、管理、经营和处置本地区金融企业不良资产和非金融企业不良资产、基于不良资产业务开展追加投资、债务重组和债转股、资管业务、托管与救助困境企业、担任破产管理人及其他咨询等业务。

地方 AMC 开展债转股业务时，涉及收购金融企业不良资产，不受区域限制。政策性银行、大型银行、股份制银行、外资银行的总行处置不良资产，也不受区域限制。对此，某 AMC 人士表示：“这对地方 AMC 的扶持大于限制，将对四大 AMC 形成竞争。”上述人士表示，此前刚设立 AMC 时，债转股尚不是政策重点，现在监管引导债转股的意图很明显，地方 AMC 和四大 AMC 的区别可能越来越小。

据悉，此次征求意见稿要求地方 AMC 收购不良资产，不得设置任何显性或隐性回购条款，不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良。此外，征求意见稿提出，支持地方 AMC 以设立特殊目的公司（即 SPV）或以基金投资的方式开展不良资产收购处置和其他业务。地方 AMC 开展正常业务形成的债权以及因抵质押、抵债、诉讼和商业化购买不良资产等获得的产权或资产，按照银保监会规定的内控制度和决策程序进行处置。支持地方 AMC 充分利用金融信用信息基础数据库和动产融资统一登记公示系统开展业务。

多样融资路径

对于 AMC 的资金来源问题，上述征求意见稿提出，银行应对地方 AMC 收购不良资产积极予以信贷支持，鼓励开发专项贷款产品或资管产品。鼓励保险机构与地方 AMC 在资金、资产等业务合作。鼓励地方 AMC 增资扩股，支持符合条件的地方 AMC 利用银行贷款、公司债、企业债、非金融企业债务融资工具、理财直接融资工具、资产证券化等多渠道融资。不过，征求意见稿明确要求，地方 AMC 不得未经批准向社会公众发行债务性融资工具。

一些地方 AMC 也已选择在交易所债市等发债融资。1 月 21 日，上交所通过山东省金融资产管理有限公司非公开发行 60 亿元 2019 年纾困专项公司债券。2018 年 11 月、12 月，该公司先后获批 50 亿元私募公司债、35 亿元小公募公司债。去年 12 月，深交所通过江西省金融资产管理有限公司、国厚金融资产管理有限公司分别发行 10 亿元小公募公司债和私募公司债。1 月 21 日，华融晋商资产管理股份有限公司申请在深交所发行 10 亿元私募公司债。

在监管上，银保监会负责制定地方 AMC 监管规则，指导省级政府地方金融监管部门做好地方 AMC 的日常监管工作；地方金融监管部门具体负责本地区的地方 AMC 机构监管。

（摘自腾讯网，2019 年 2 月 14 日）

[返回目录](#)

中办国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》（简称《意见》）。在加大金融政策支持力度，着力提升对民营企业金融服务的针对性和有效性方面，《意见》提出，实施差别化货币信贷支持政策，加大直接融资支持力度，提高金融机构服务实体经济能力。

加大金融政策支持力度

《意见》指出，通过综合施策，实现各类所有制企业在融资方面得到平等待遇，确保对民营企业的金融服务得到切实改善，融资规模稳步扩大，融资效率明显提升，融资成本逐步下降并稳定在合理水平，民营企业特别是小微企业融资难、融资贵问题得到有效缓解，充分激发民营经济的活力和创造力。

关于实施差别化货币信贷支持政策,《意见》提出,合理调整商业银行宏观审慎评估参数,鼓励金融机构增加民营企业、小微企业信贷投放。完善普惠金融定向降准政策。增加再贷款和再贴现额度,把支农支小再贷款和再贴现政策覆盖到包括民营银行在内的符合条件的各类金融机构。加大对民营企业票据融资支持力度,简化贴现业务流程,提高贴现融资效率,及时办理再贴现。加快出台非存款类放贷组织条例。支持民营银行和其他地方法人银行等中小银行发展,加快建设与民营中小微企业需求相匹配的金融服务体系。深化联合授信试点,鼓励银行与民营企业构建中长期银企关系。

关于加大直接融资支持力度,《意见》提出,积极支持符合条件的民营企业扩大直接融资。完善股票发行和再融资制度,加快民营企业首发上市和再融资审核进度。深化上市公司并购重组体制机制改革。结合民营企业合理诉求,研究扩大定向可转债适用范围和发行规模。扩大创新创业债试点,支持非上市、非挂牌民营企业发行私募可转债。抓紧推进在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。稳步推进新三板发行与交易制度改革,促进新三板成为创新型民营中小微企业融资的重要平台。支持民营企业债券发行,鼓励金融机构加大民营企业债券投资力度。

关于提高金融机构服务实体经济能力,《意见》提出,支持金融机构通过资本市场补充资本。加快商业银行资本补充债券工具创新,支持通过发行无固定期限资本债券、转股型二级资本债券等创新工具补充资本。从宏观审慎角度对商业银行储备资本等进行逆周期调节。

积极支持民企融资纾困

《意见》提出,强化融资服务基础设施建设,着力破解民营企业信息不对称、信用不充分等问题。从战略高度抓紧抓好信息服务平台建设。采取多种方式健全地方增信体系。积极推动地方各类股权融资规范发展。

在完善绩效考核和激励机制,着力疏通民营企业融资堵点方面,《意见》提出,抓紧建立“敢贷、愿贷、能贷”长效机制。有效提高民营企业融资可获得性。减轻对抵押担保的过度依赖。提高贷款需求响应速度和审批时效。增强金融服务民营企业的可持续性。

《意见》提出,积极支持民营企业融资纾困,着力化解流动性风险并切实维护企业合法权益。从实际出发帮助遭遇风险事件的企业摆脱困境。加快实施民营企业债券融资支持工具和证券行业支持民营企业发展集合资产管理计划。研究支持民营企业股权融资,

鼓励符合条件的私募基金管理人发起设立民营企业发展支持基金。支持资管产品、保险资金依法合规通过监管部门认可的私募股权基金等机构，参与化解处置民营上市公司股票质押风险。对暂时遇到困难的民营企业，金融机构要按照市场化、法治化原则，区别对待，分类采取支持处置措施。

（摘自中证网，2019年2月15日）

[返回目录](#)

政府融资担保机构不得为地方政府和政府融资平台发债提供担保

近日，国务院办公厅印发《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发〔2019〕6号，以下简称《指导意见》），这是缓解民营企业和小微企业融资难融资贵问题的一项重要举措。据财政部有关负责人介绍，《指导意见》针对当前我国融资担保行业存在的偏离担保主业、聚焦支小支农不够、担保费率偏高等问题，以规范国家和地方融资担保基金运作为切入点，明确政府性融资担保机构应当坚持准公共定位，弥补市场不足，为缺信息、缺信用的小微企业和“三农”主体提供增信，着力解决其融资难、融资贵甚至融不到资的问题。主要包括：

一是回归担保主业。明确政府性融资担保机构业务运作的“四个不得”，即不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资。已开展政府债券发行和政府融资平台融资担保业务的机构，要主动剥离，做好清产核资。

二是聚焦支小支农。要求政府性融资担保机构严格控制闲置资金运作规模和风险，压缩大中型企业担保业务，逐步将支小支农担保业务占比提高到80%以上，重点支持单户担保金额500万元及以下的小微企业和“三农”主体。

三是切实降费让利。明确政府性融资担保机构不以营利为目的，在可持续经营前提下，保持较低费率水平。国家融资担保基金再担保业务收费原则上不高于省级担保再担保机构，其中单户担保金额500万元以上的，收费不高于承担风险责任的0.5%，单户担保金额500万元及以下的，收费不高于承担风险责任的0.3%，引导合作机构逐步将平均担保费率降至1%以下，切实降低小微企业和“三农”综合融资成本。

（摘自和讯网，包兴安，2019年2月16日）

[返回目录](#)

市场动向

银行资本“补血”启幕，首月发债近700亿元

2月11日召开的国务院常务会议决定，支持商业银行多渠道补充资本金，增强金融服务实体经济和防风险能力。今年部分银行已拉开资本“补血”大幕，多途径补充各级资本。据统计，截至2月11日，今年已有三家银行发行了675亿元可用于补充资本的债券，包括15亿元二级资本债、260亿元可转债和400亿元永续债，均在1月发行完毕。

三债齐发

与去年同期相比，今年银行资本补充出现三大新特征：一是资本补充工具更丰富，在监管层的鼓励下，国有行开始发行永续债补充其他一级资本；二是发行额度显著增加，去年首月银行所发可补充资本的债券总额不到今年的三成；三是发行主体多样化，相比去年同期仅有城商行、农商行参与，今年股份行、国有行、城商行一齐上阵。

股份行拿下新年“补血”首单。1月21日，距预案获批不到1个月，平安银行火速完成260亿元可转债发行，据测算，若260亿元可转债全部转股，可提高核心一级资本充足率1.24个百分点，显著缓解资本压力。国有大行也不甘人后，1月25日，中国银行发行了银行业首单永续债，额度高达400亿元，险资、券商、基金、资管公司等在内的140余家投资者参与了认购。在大中型银行忙于补充一级资本时，城商行低调“潜行”补充二级资本，1月29日，长安银行发行了今年首单10年期二级资本债，发行规模15亿元，全部用于补充二级资本。

“补血”正当时

今年银行资本补充明显提速。相关人士表示，在银行支持实体经济加大贷款投放的背景下，资产规模增长和资本补充将是持续性的过程，城商行大多尚未上市，资本补充的需求较为迫切，随着老工具的到期，股份行也将进入新一轮的资本补充周期。

“股份行的核心一级资本压力比较大，主要通过定增、可转债转股来进行补充。”业内人士表示，此前定增审批缓慢，不过国务院常务会议提出引入基金、年金等长期投资者参与银行增资扩股，未来有望提速；可转债去年下半年以来便加速“开闸”，国务

院常务会议又明确降低优先股、可转债门槛，未来有资本压力，尤其是未上市的银行，应抓住这个契机尽快补充核心一级资本。

大行的核心一级资本压力相对较小，更倾向补充其他一级资本。“永续债是比较好的选择。”一位银行业人士说，一来成本较低，中国银行首单永续债的票面利率仅为4.5%，属于较低水平；二来监管层支持力度大，此前央行创设了CBS为其提供流动性，国务院常务会议又明确将提高永续债发行审批效率，鼓励银行补充资本金。

部分城商行和个别股份行则多面临二级资本压力，正在积极发行二级资本债予以补充。今年1月份，民生银行和贵阳银行均获人民银行核准发行二级资本债，发行规模分别为400亿元、45亿元。

业内人士补充道，资本工具的不断丰富既有利于商业银行优化资本结构，也便于不同条件的银行尤其是一些未上市银行选择适合自身特点的补充工具，缓解短期的资本压力。然而长期来看，要提高商业银行的核心资本水平，关键仍在于改善资本市场对银行的低水平估值状况，打通普通股融资渠道。

（摘自新浪财经，韩宋辉，2019年2月13日）

[返回目录](#)

全国首单含权地方政府债券拟在深交所发行

广东省财政厅13日公开披露的地方政府债券发行文件显示，广东省创新发行地方政府专项债券，拟于2月20日在深交所公开招标发行全国首单含权地方政府债券“2019年广东省土地储备专项债券（二期）”20亿元，期限为3+2年，附第3年末发行人全额赎回选择权。

含权债券是债券契约中含有期权条款的债券，可赋予发行人选择权，亦可赋予债券持有人选择权。发行文件显示，广东省财政厅有权于本期含权债券存续期第3年末选择是否行使赎回权，若行使赎回权，则全部债券于第3年末到期，否则全部债券存续至第5年末。募集资金用于珠海市西部片区土地收储项目，涉及珠海市直、斗门区和金湾区共3个土地储备项目，积极助力粤港澳大湾区经济发展，项目收益对融资本息覆盖倍数为1.25-1.68之间，债券偿还安全度较高。

本期含权债券通过结构化创新合理设计债券期限结构，一方面有利于丰富地方债品种，增强偿还债券本金灵活性；另一方面有利于主动加强债务管理，避免期限错配和资

金闲置以节约利息成本。这是广东省落实《地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》的重要创新，也是广东省促进地方债进一步市场化发展的有益探索。

深交所有关负责人表示，本次拟发行全国首单含权地方政府债券，是深交所积极支持地方债创新发展的重要突破。下一步，深交所将继续认真贯彻落实财政部、证监会工作部署，充分发挥交易所债券市场优势，努力为发行人提供更完善优质的全方位、全流程服务，持续推动地方债创新，全力支持地方债市场化发展。

(摘自中国证券报，黄灵灵，2019年2月14日)

[返回目录](#)

多房企发债计划遭中止，偿债能力成关键

去年底打开的融资闸门已延续至今，但在房企融资案不断披露的当下，部分房企之前的融资计划却频频被中止。业内人士指出，在调控未松动的情况下，企业业绩涨幅放缓，加上当前房企普遍面临前期债务兑付压力，导致企业融资需求迫切。然而随着前期包括地产公司在内的一些企业曝出债务违约，当前监管单位对已申报的债券项目的审核力度在加大，那些财务指标不佳、偿债能力存疑的企业获批的难度很大。此外，融资案信息披露不全、风险提示不明确的融资计划都可能成为被中止的对象。

融资中止频现

2018年底开始的房企融资潮至今仍在持续，但密集发债并不意味着“融资难”局面已破局。据上交所2月1日披露信息显示，和昌地产集团申请发行的“中金和昌资产支持专项计划”被中止审核。该笔资产支持证券拟发行规模为3.3亿元。不仅是合昌地产的融资计划，近一个时期内，已有多家房企发债项目被中止审核。包括阳光100一笔规模7亿元资产支持专项计划、宝龙地产一笔规模11.8亿元资产支持专项计划、当代节能置业一笔规模7.9亿元资产支持专项计划、合景泰富两笔规模分别为200亿元及20亿元资产支持专项计划等。此外，包括融创集团、俊发集团、花样年、雅居乐等多家知名房企在内的多家地产公司此前公布的部分融资计划均遭遇中止审核。

业内人士指出，当前房企融资意愿强烈，但并非所有融资案都会顺利获批，类似的房企融资计划遭中止的情况现在和以后都将是常态。尤其是在此前有少数企业未能及时偿付到期债务而引发违约事件被曝出后，管理机构对融资计划的审批可能会更加关注企业的偿债能力，从而对这些融资案的审核过程更趋仔细和严格。

财务指标受关注

据了解，企业融资计划搁浅一部分是企业由于自身原因主动采取了中止或终止。但多数融资计划的暂停主要是由于房企发行的债券项目在审核流程中出现问题而被动搁置。

房企融资计划受阻最为常见的是“中止”。这主要是因为上交所债券申报系统已实现电子化审核流程，申报流程中发行人未按时回复反馈意见或未按时提交延期回复申请等都会触发交易所中止审核。业内人士表示，“中止”不代表企业后续失去了继续申报的机会，履行相应程序，发行人仍可进一步推进后续流程。要是因为“硬伤”，“中止”变“终止”很可能就成了时间问题。另一位业内人士指出，每一项融资计划的审核都会面临严格的考核。其中，公司的销售额、应收账款、预收账款、负债规模、现金流、盈利、股权质押等众多财会指标都是审批机构重点关注的内容项。毕竟这些财务状况显示了该公司的经营状况，从而决定了企业的偿债能力。

多重风险须警惕

对于房地产而言，企业的土地储备和土地货值的变现能力和周期也是机构和管理部门审查考查的选项之一。这也是部门房企负债率虽然高出行业平均水平，但依旧可以通过部分融资计划的原因。

除了企业自身财务指标和企业经营状况外，管理单位还对企业信息的即时披露和风险公示有着严格的要求。以一家上市房企为例，该公司曾计划发行规模为 20 亿元的债券，表示各期募集金额的 70% 拟用于长租公寓及租赁住房项目建设运营，30% 拟用于补充公司流动资金。但期间该债券遭遇多次“拒绝”。审批过程中上交所要求该公司就本次债券发行用途出具相关证明文件，并需要补充该项目是否存在重复融资行为。鉴于该公司迟迟未能提供完备资料，从而长期陷入“中止”的尴尬境地。

值得注意的是，一些“天鹅事件”也可能成为企业发行融资计划的障碍。据上交所披露的信息显示，南京新宁浩房地产开发有限公司申请审核发行的一宗规模为 9.2 亿元“东兴-佳源物业资产支持专项计划”被上交所中止审核。据了解，南京新宁浩房地产开发有限公司实际控制人为佳源集团，佳源集团旗下地产公司佳源置业此前因为“股价闪崩”、“大股东遭平仓”、“业绩乌龙”等事件一夜之间登上行业的风口浪尖。

（摘自新浪财经，董家声，2019 年 2 月 14 日）

[返回目录](#)

上清所发布两个 AAA 级信用债指数

近日，银行间市场清算所股份有限公司（以下简称“上清所”）正式向市场发布中国信用债 0 至 3 年 AAA 级信用债指数和 3 至 5 年 AAA 级中期票据指数。

据悉，中国信用债 0 至 3 年 AAA 级信用债指数综合反映待偿期 0 至 3 年、信用评级 AAA 级的不含权固定利率短期融资券、超短期融资券及中期票据的价格走势。指数代码为 SCH01002，指数基准日为 2014 年 12 月 1 日，基点值为 100。截至 2019 年 1 月 2 日，中国信用债 0 至 3 年 AAA 级信用债指数样本券数量 1925 只，总收益指数总市值 36665.5 亿元，指数平均收益率 3.7672%，指数平均修正久期 1.0881。

中国信用债 3 至 5 年 AAA 级中期票据指数综合反映待偿期 3 至 5 年、信用评级 AAA 级的不含权固定利率中期票据的价格走势。指数代码为 SCH00807，指数基准日为 2014 年 12 月 1 日，基点值为 100。截至 2019 年 1 月 2 日，中国信用债 3 至 5 年 AAA 级中期票据指数样本券数量 270 只，总收益指数总市值 5551.2 亿元，指数平均收益率 4.2093%，指数平均修正久期 3.5266。

业内人士表示，这两个信用债指数的发布，能够丰富中国信用债指数体系，向市场参与者提供新的债券价格指标和投资标的。具体来说，上述两个指数的发布，具有多重应用意义。一方面，该指数可以作为研究量化指标，揭示市场景气特征，衡量货币政策传导、财政政策实施等对债市的影响，反映债券融资成本及规模变化，为融资成本、时机的选择提供参考；另一方面，可以作为投资标的，复制一揽子指数样本券组合作为资产配置，将投资组合与指数收益率之间的跟踪误差最小化，复制标的指数收益，设立债券指数基金，比如场外开放式指数基金、ETF、LOF 等。此外，上述指数有助于基金管理人或金融机构投资部门衡量主动投资收益，利于市场投资者衡量投资回报，判断投资产品的投资价值。

实际上，2016 年年初，上清所即宣布，发布首批信用债指数，包括银行间信用债综合指数、银行间高等级信用债指数、银行间中高等级信用债指数、银行间高收益信用债指数、银行间区域（上海）信用债指数等。目前，国内信用债指数体系不断丰富，并仍在逐步完善。

在丰富的信用债指数体系中，高等级信用债指数颇受关注。2018 年年底，中债金融估值中心联手华泰证券资管，共同发布境内首个 0 至 3 年 AAA 中短信用债指数——中

债—华泰紫金 0 至 3 年 AAA 信用债精选指数。据悉，该指数成份债券包括境内公开发行、上市流通的待偿期不超过 3 年且主体评级 AAA 的公司信用债券，覆盖企业债、公司债、中期票据以及短期融资券等主流品种，并精选具有市场代表性的债券发行人，可作为投资该类债券的业绩基准和标的指数。

业内人士认为，在利率债收益率处于低位的阶段，高收益债具有较大吸引力。今年信用债的头部效应会更加明显，等级利差的分化也会更加明显，高评级的信用债会受到资金追捧。

（摘自中国金融新闻网，韩昊，2019 年 2 月 19 日）

[返回目录](#)

风险事件

“17 康得新 MTN001” 违约

2 月 15 日晚间，上清所公告称，未收到“17 康得新 MTN001”付息资金，暂无法代理债券的付息工作。随后，ST 康得新发布公告，确认违约。公告称，因公司流动资金紧张，截至 2019 年 2 月 15 日终，公司未能按照约定筹措足额兑付资金，“17 康得新 MTN001”未能按期足额偿付利息，已构成实质性违约。“17 康得新 MTN001”发行总额 10 亿元，发行期限 5 年，期债券利率 5.50%。目前主体评级 C，债项评级 C。本期应付利息金额 5500 万元。

（摘自中国基金报，2019 年 2 月 15 日）

[返回目录](#)

联合观点

2018 年资产支持证券市场研究报告

2018 年，利好 ABS 市场扩容的政策频出，主要包括：鼓励发展住房租赁及长租公寓资产支持证券；鼓励通过资产证券化盘活存量资产，加快“僵尸企业”出清；“资管新规”及配套细则利好资产证券化产品的发行和投资，推动标准化 ABS 市场发展以及其他利好资产支持证券产品发行和流通的政策及文件相继出台。此外，各类 ABS 发行指导文件持续出台，规范 ABS 发行市场；ABS 发行及存续期风险管理配套政策频出，引导市场参与主体归位尽责；监管处罚数目创新高；ABS 产品创新不断涌现。

在发行市场方面，2018 年，资产支持证券发行量同比大幅增加，一级市场共发行 926 单 2660 只资产支持证券，同比增加 289 单 332 只；发行规模合计 19952.40 亿元，同比增加 5575.26 亿元。按基础资产池类型统计发现，基础资产为应收账款的资产支持证券发行单数最多，基础资产为个人住房抵押贷款（RMBS）的资产支持证券发行规模最多。在信用等级分布方面，AAA 级的资产支持证券占比（48.01%）最多。

2018 年，资产支持证券市场共有 8 单资产支持证券评级大幅下调，发生评级大幅下调的主要原因包括：基础资产集中度高，债务人资质较差、资产池表现不及预期和现金流预测偏差较大等。2018 年，各信用等级资产支持证券间的级差明显扩大，市场风险偏好显著降低；各信用等级的利差变异系数相对偏高，反映 2018 年违约大幅上升后，投资者对资产支持证券的信用风险判断具有较大的分歧。

展望 2019 年，监管机构对资产支持证券市场将实行强支持和严监管携手并进的政策，相关制度建设将持续完善；资产支持证券市场产品创新将持续涌现，主要类别 ABS 发行规模将持续呈此消彼长态势。

查看全文请点击 <http://caifuhao.eastmoney.com/news/20190215165605565021910>

（摘自财富号，联合资信、联合评级研究部供稿，2019 年 2 月 15 日）

[返回目录](#)

《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》解读

2019年2月14日，国务院办公厅发布了《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发【2019】6号文）（以下简称“6号文”）意在解决小微企业和“三农”融资难的问题，进一步推进国家融资担保基金的与省级平台共建担保体系。6号文中明确要求政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农主业，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，以及其他与之配套的支持政策。

联合评级认为主要会对政策性担保机构存在以下影响：一是对政策性担保机构业务新增业务规模冲击较大，业务结构将发生变化；资质较弱的政府融资平台融资或将受到一定影响；二是对政策性担保机构风险控制能力提出了更高的要求，政策性担保机构政府属性逐渐显现，盈利能力或将面临一定压力；风险分担机制进一步完善。

总体看，6号文的颁布无疑对政策性担保机构现有业务造成较大的冲击，国家力求推进担保体系建设，希望凸显政策性功能，政策性担保机构将如何沉浮，有待观察。但总体而言，根据6号文的要求，未来资质偏弱的政府融资平台融资将受到一定的影响，对政策性担保机构业务转型造成较大的压力，盈利水平或将下降，考虑到政策性属性逐渐显现，以及风险分担机制的逐渐完善，政策性担保机构信用风险仍属偏低。

查看全文请点击 <https://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20190219/150911001.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合评级金融部供稿，2019年2月19日）

[返回目录](#)