

# 债市聚焦

第 03 期

总第 298 期

2019

## 政策指南

发改委等九部门：鼓励有条件非金融企业和金融机构发行绿色债券

财政部：2019 年将适度增加地方政府债券规模

## 市场动向

亚投行将发 5 亿美元信用债基金 聚焦亚洲基建和 ESG

一月房企融资成本降低 资金压力缓解

## 风险事件

“16 新光 01” 无法按期兑付

华阳经贸：“18 华阳经贸 CP001” 未能按期兑付

大连机床：“16 大机床 MTN001” 未能按期兑付

金鸿控股：“16 中油金鸿 MTN001” 未能按期足额兑付

康得新超短融债券实质性违约

## 联合观点

联邦政府再度关门凸显美国政治分裂加剧

国际评级行业发展与监管动态报告



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

### 发改委等九部门：鼓励有条件非金融企业和金融机构发行绿色债券

国家发改委、财政部等 9 部门日前联合印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》（以下简称“行动计划”），行动计划提出，完善生态保护补偿融资机制，根据条件成熟程度，适时扩大绿色金融改革创新试验区试点范围。鼓励各银行业金融机构针对生态保护地区建立符合绿色企业和项目融资特点的绿色信贷服务体系，支持生态保护项目发展。在坚决遏制隐性债务增量的基础上，支持有条件的生态保护地区政府和社会资本按市场化原则共同发起区域性绿色发展基金，支持以 PPP 模式规范操作的绿色产业项目。鼓励有条件的非金融企业和金融机构发行绿色债券，鼓励保险机构创新绿色保险产品，探索绿色保险参与生态保护补偿的途径。

行动计划明确，到 2020 年，市场化、多元化生态保护补偿机制初步建立，全社会参与生态保护的积极性有效提升，受益者付费、保护者得到合理补偿的政策环境初步形成。到 2022 年，市场化、多元化生态保护补偿水平明显提升，生态保护补偿市场体系进一步完善，生态保护者和受益者互动关系更加协调，成为生态优先、绿色发展的有力支撑。

（摘自中国证券报，刘丽靓，2019 年 1 月 11 日）

[返回目录](#)

### 财政部：2019 年将适度增加地方政府债券规模

财政部部长助理许宏才 15 日在国新办举行的新闻发布会上表示，按照中央经济工作会议要求，今年实施积极的财政政策，要较大幅度增加地方政府专项债券规模，支持重大在建项目建设和补短板，更好发挥专项债对稳投资、促消费的重要作用。这项工作进展还是比较好的，当前重点做了以下几项工作。

一是增加地方政府债券规模。2018 年，经全国人大审议批准，当年新增一般债券 8300 亿元，专项债券 1.35 万亿元。按照中央经济工作会议精神，2019 年将适度增加地方政府债券规模，特别是较大幅度增加地方政府专项债券规模，具体额度会经过全国人民代表大会审议之后确定。

二是加快地方政府债券发行使用进度。近期，全国人大已经授权国务院提前下达2019年1.39万亿元地方债，这个额度占到去年新增债务限额的63%左右，我们将上述数额已经提前下达各地，各地要经过法律程序，经过地方人大审议批准，审议批准后预计各地将在1月份启动新增债券发行工作，时间上会比去年大幅度提前。3月份，全国人大批准2019年全年地方政府债务限额后，财政部会将批准的限额及时下达给地方，由地方在预算年度内均衡发债，并且要求争取在9月底之前完成，这样能够更好地把发行的地方政府债券在当年用出去。

三是加大专项债券对当前稳投资促消费的支持力度。指导和督促地方将专项债券资金重点用于急需资金支持的方面，优先用于解决在建项目“半拉子工程”、存量隐性债务项目政府拖欠工程款问题等。在具备施工条件的地方抓紧开工一批交通、水利、生态环保等重大项目，尽快形成实物工作量。暂不具备施工条件的东北等地方也要抓紧开展前期工作，把专项债券发行使用时间尽可能往前提。

四是加强管理，确保法定债券不出任何风险。严格执行国务院文件要求，坚持专项债券用于有一定收益的公益性项目。依法落实地方政府到期专项债券偿还责任，防控专项债券整体风险。这一条也是在专项债券管理当中再三要求和明确的。

许宏才强调，增加地方政府专项债券规模，不意味着放松对地方政府债务的管理。要在发挥政府规范举债积极作用的同时，进一步规范债务管理，严格控制地方政府隐性债务风险，前门开大了，堵后门要更严。一是严格落实地方政府债务限额管理和预算管理，强化法定预算约束，主动接受人大和社会监督。二是严禁地方政府违法违规或变相举债，强化监督问责，完善政绩考核体系，做到终身问责，倒查责任。三是完善专项债务限额规模全额管理，规范专项债券发行使用，落实偿还责任，健全专项债券风险防控机制。四是督促地方落实地方政府债务信息公开要求，稳步推进地方政府债务“阳光化”。实质上是指地方专项债券规模在增加，但是管理要规范，风险要防范。

（摘自证券时报网，2019年1月15日）

[返回目录](#)

## 市场动向

### 亚投行将发 5 亿美元信用债基金 聚焦亚洲基建和 ESG

1月9日，亚洲基础设施投资银行（下称“亚投行”，AIIB）董事会批准成立规模为5亿美元的信用债投资基金，正式名称为“亚洲 ESG 增强信用管理投资组合”（AIIB Asia ESG Enhanced Credit Managed Portfolio），致力于推动基础设施相关债券成为一项资产类别。据了解，中国发行人所发行的债券将在组合中占相当的比重，且该组合将融合 ESG（环境、社会和治理）投资理念，聚焦符合标准的亚洲新兴市场基建相关的信用债。

同日，亚投行投资业务主任 Dong-Ik Lee 在接受采访时表示，债券全部为美元计价债券，亚投行已经在与一家资管机构的合作下开始建立投资组合，基金所投资债券的发行人国别包含主要东亚国家及部分亚洲新兴市场国家，中国将占到相当比重。“作为多边开发银行，亚投行可投债券的评级可以低至投资级，主要为 AAA、AA、A 评级的信用债，票息料在无风险收益（如 10 年期美元债）的基准上高出几百个基点，发行主体多为以上相关国家的基建类国有企业发行的美元计价债券。”基金离正式发行仍有一段时间，投资策略将以持有到期为主，在全球经济下行、违约率上升的同时，强调风控，提升投资组合的质量。融合 ESG 投资理念则是该基金的一大亮点。

（摘自第一财经，周艾琳，2019年1月9日）

[返回目录](#)

### 一月房企融资成本降低 资金压力缓解

2018年以来，在去杠杆背景之下，房企融资环境非常严峻，主要表现在房企融资成本高、融资难度大。在该背景下，中小房企或面临生死考验。不过，这一形势在去年11月以来发生转变。目前，房企融资似乎悄然出现回暖迹象。

中原地产研究中心统计数据显示，继去年11月，房企融资额达上千亿后，12月融资再次达1600亿，2019年1月房企融资数据继续大规模扩张。据不完全统计，1月上旬房企融资已经超过20多笔，合计融资额度高达700亿左右，其中多家企业公布了大额融资。此外，1月房企融资难度也有所降低。多家企业公布的融资成本均比之前有所

降低，再次出现了企业债利率不足 4% 的融资，另外包括富力等企业完成了大额度企业债。1 月 4 日，央行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。

业内人士分析，这对于房企融资环境和居民需求端都有积极的改善作用，对房地产板块是利好信号。从楼市调控政策看，最严格时期已经过去，政策底部逐渐形成。从融资难度看，最近大部分房企融资成本平稳，虽处于高位，但随着全社会资金成本的相对平稳，房地产企业融资的成本并未大幅度上涨。特别是龙头房企的融资成本，基本在 4%-5% 左右。对于这些企业来说，目前的资金压力明显得到缓解。

值得注意的是，这并不意味着房企融资前景乐观。房企融资较之前宽松，和政策希望化解房企债务风险有关。短期以新还旧和长期规模增长将逐步消除负债率高企难题。央行降准后，信用并未得到宽松，资金投向有限，部分资金进入房企。但债务融资主要用于借新还旧，不会大幅增加房企现金流，同时债务融资主要局限于百强房企，因此对整个房地产市场和行业影响有限。

业内人士认为房企融资发生松动是为了避免房企整体还款压力所引发的不稳定性。2019 年房地产境内外债券还款总额相当于 2018 年还款规模的两倍多。在此背景下，房企生存压力持续增加，在融资侧有针对性、有重点地适度调整可以有效避免行业出现大规模危机。事实上，房企融资难言整体乐观。相比 2018 年房企融资的难度，2019 年融资会呈现适度定向式放松，但这并不代表房企在 2019 年融资无虞。换言之，中小房企在 2019 年的生存压力依然较大。短期的融资高峰并不代表对房企侧整体放松，公司债获批增长的确会缓解部分房企的短期资金压力，但从国家对于房企资金的监管来看，并未出现松动的明显信号，在大概率上依然会维持对于房地产行业资金的严监管。

（摘自 21 世纪经济报道，祁三连，2019 年 1 月 14 日）

[返回目录](#)



## 风险事件

### “16 新光 01” 无法按期兑付

1月10日，新光控股集团有限公司（简称“新光控股”）公告称，“16 新光 01”无法按期兑付。资料显示，“16 新光 01”发行金额为15亿元，债券余额为1亿元；债券期限为3年，在存续期内第1年末、第2年末分别附加投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权；当期票面利率为7.5%。兑付日为2019年1月14日。

新光控股表示，由于受宏观降杠杆、银行信贷收缩、民营企业融资困难等多重因素影响，该公司流动性出现问题，截至目前，该公司已经发生多笔债券违约，偿债压力很大，导致新光控股未能按时偿付“16 新光 01”本金及利息。

此前，新光控股在公告当中表示，截至1月7日，公司尚未披露的未能清偿的已到期债务累计金额高达21.17亿元，包括一级子公司新光圆成股份有限公司及其下属子公司逾期借款20.47亿元，一级子公司浙江新光饰品股份有限公司逾期借款7000万元。

新光控股表示，违约债务规模进一步加大，造成公司融资环境更加恶化，可能会对公司的生产经营、财务状况及偿债能力产生不利影响。同时，公司称正积极采取措施，抓紧拟定化解债务违约的方案，与债权人积极沟通，如有进展，将按照规定及时披露相关信息。

（摘自每日经济新闻，2019年1月10日）

[返回目录](#)

### 华阳经贸：“18 华阳经贸 CP001” 未能按期兑付

2019年1月14日，中国华阳经贸集团有限公司在上交所网站公告称，公司因银行抽贷、断贷原因，导致流动性不足。截至当日日终，公司未能按照约定筹措足额兑付资金，“18 华阳经贸 CP001”未能按期足额兑付本息，已构成实质性违约。

（摘自上交所网站，2019年1月14日）

[返回目录](#)

## 大连机床：“16 大机床 MTN001”未能按期兑付

2019 年 1 月 14 日，大连机床集团有限责任公司在上交所网站公告称，截至当日日终，由于公司已于 2017 年 11 月 10 日被大连中院依法裁定进入重整程序，目前重整工作仍在进行中，“16 大机床 MTN001”不能按期足额兑付本息，已构成实质性违约。按照《企业破产法》的相关规定，未到期的债权在破产申请受理时视为到期，附利息的债权自破产申请受理时起停止计息，因此债券利息应计算至 2017 年 11 月 10 日，鉴于公司已进入重整程序，本期债券的最终债权金额以大连中院的裁定为准。

（摘自上交所网站，2019 年 1 月 14 日）

[返回目录](#)

## 金鸿控股：“16 中油金鸿 MTN001”未能按期足额兑付

2019 年 1 月 15 日，金鸿控股集团股份有限公司在上交所网站公告称，“16 中油金鸿 MTN001”应于当日兑付，受公司主体评级下调、“15 金鸿债”违约以及公司流动资金紧张影响，公司虽多方筹集资金，支付 2000 万利息，但截至 2019 年 1 月 15 日营业终了，依然未能按照约定足额偿付资金，已构成实质性违约。

（摘自上交所网站，2019 年 1 月 15 日）

[返回目录](#)

## 康得新超短融债券实质性违约

2019 年 1 月 15 日，康得新复合材料集团股份有限公司在上交所网站公告称，因公司流动资金紧张，截至当日日终，公司未能按照约定筹措足额兑付资金，“18 康得新 SCP001”未能按期足额偿付本息，已构成实质性违约。

此前公司曾公告称“18 康得新 SCP001”和“18 康得新 SCP002”两只债券存在兑付风险，“18 康得新 SCP002”也即将于 2019 年 1 月 21 日兑付，该债券发行总额 5 亿元，本息合计 5.2 亿元。

康得新复合材料集团股份有限公司成立于 2001 年 8 月，为深圳中小板上市公司。作为一家材料高科技企业，其年报显示公司主要客户都是宝马、苹果、三星、奔驰、五

粮液等国内外巨头。但最近一两年，公司“事故不断”，股价频频闪崩、评级接连遭下调、遭深交所问询、被证监会立案调查、大股东股权质押爆仓等负面事件接连发生。

（摘自华尔街见闻，2019年1月15日）

[返回目录](#)

## 联合观点

### 联邦政府再度关门凸显美国政治分裂加剧

2018年12月22日，由于参议院未能通过包含兴建美墨边境围墙经费在内的临时法案，美国联邦政府部分部门正式关门。此次受影响的政府部门占美国所有政府部门的1/4，其中包括国土安全部、国务院、司法部、交通部及内政部等。这是今年以来美国政府第三次陷入停摆，同时也是近40年来首次出现一年内关门三次的局面。由于特朗普拒绝签署不包括建墙经费的支出法案，美国国会和特朗普政府就“修墙”拨款一事的谈判陷入僵局。截至2019年1月9日，联邦政府关门已经持续了19天。

截至目前，联邦政府关门对美国经济和资本市场的冲击有限，但考虑到近期全球经济放缓担忧再起、市场情绪本就非常低迷，不排除此次政府关门以及由此引发的一系列不确定性会对短期市场情绪进一步造成负面压力。此外，联邦政府年内三次关门反映出国会两党在一些议题上的矛盾冲突依然凸显，也使特朗普在未来政策推进上面临更大的挑战。国会两党政治分歧愈发难以弥合；美国中期选举后，民主党重掌众议院，鉴于两党在移民、税改等问题上的意见分歧，两党对峙有可能进一步激化。联邦政府债务水平持续走高，随着债务上限最终时间点的临近，联邦政府债务问题或将再次成为国会两党博弈的另一个筹码。政府部门预算问题仍悬而未决，但在美国本轮经济周期见顶、特朗普迫切需要采取措施以避免经济过快下滑的背景下，双方有可能达成临时性协议。

查看全文请点击 <http://news.hexun.com/2019-01-09/195824382.html>

（摘自和讯网，联合资信、联合评级主权部供稿，2019年1月9日）

[返回目录](#)



## 国际评级行业发展与监管动态报告

2017年，全球经济整体维持复苏态势，但货币政策仍呈现分化。美联储、欧洲央行和英国央行陆续收紧货币政策，而日本央行及发展中国家仍普遍实行宽松货币政策。在此背景下，主要国家和地区的国债收益率走势分化，但波动性较上年明显减弱，债券市场发展较为平稳，整体来看，全球主要债券品种的发行总量和债券托管总量较上年均有不同程度的上升。

国际评级行业发展方面，截至2017年底，美国认可的全国性评级机构（NRSROs）依旧为10家。2017年，欧洲证券和市场管理局（ESMA, European Securities and Markets Authority）通过了1家评级机构（Kroll Bond Rating Agency Europe Limited）的注册，同时取消1家评级机构（Feri EuroRating Services AG）的注册资格，截至2017年底，通过ESMA注册（40家）和认证（4家）的评级机构数量较上年未发生变化。总体来看，国际评级行业稳步发展，国际三大评级机构业务存量有所收缩；国际中小评级机构发展整体趋于稳定，表现在中小评级机构市场份额较上年有所增长，评级收入有所上升，以及分析师数量整体保持增长态势。

国际评级表现方面，国际三大评级机构评级情况主要呈现如下特征：国家主权违约率呈上升趋势，而全球企业违约率有所下降；国家主权评级和全球企业评级的信用等级调降趋势有所减弱；全球企业投资级占比与上年变化不大。

国际评级行业监管方面，2017年，国际监管机构在持续加强日常监管工作的基础上，不断扩大年度重点监管领域，丰富和完善评级机构监管工具，加强信息技术风险监管，加强评级方法及评级过程质量监管，以及强化法律责任追究工作。未来，国际评级行业监管措施将更趋精细化，有效促进国际金融市场的稳定和健康发展。

查看全文请点击<https://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20190115/150704979.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信、联合评级研究部供稿，2019年1月15日）

[返回目录](#)