

债市聚焦

2018.1.3-2018.1.9

2018 年第 1 期 总第 248 期

政策指南

江苏贵州严肃问责地方债违法违规
债券代持加高杠杆，央行 302 号文重拳规范
商业银行委托贷款不得从事债券等投资
深交所严惩证券市场各类违规行为

市场动向

债券通开通半年引入大量境外机构投资者
普洛斯获批中国首单“一带一路”公司债券
中国去年发行绿色债 2512 亿元
2017 年中国信用债发行额减少 25%

风险事件

亿阳集团违约持续发酵
英利债务、合同双双“违约”遭追索

联合视点

商业银行不良贷款风险化解方式比较分析

联合资信官方微信平台



联系方式

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

政策指南

江苏贵州严肃问责地方债违规违法

财政部近日发布通报，向社会公布了江苏省、贵州省严肃问责处理部分市县违法违规举债担保问题的情况。

2015-2016年，江苏省常州市金坛区，南通市通州区、海安经济技术开发区，淮安市淮阴区、洪泽县，盐城市响水县、阜宁县、建湖县，扬州市江都经济技术开发区、高邮市，镇江市镇江新区、扬中市、句容市，泰州市泰州港核心港区，宿迁市泗阳县等8个设区市的15个县（市、区）共32个项目，涉及地方政府及其所属部门通过信托或资产管理计划等方式违法违规举债担保问题。

江苏省政府根据经核实的违法违规举债担保事实、整改结果、造成影响、相关人员责任等情况，对负有直接责任的主管人员和其他直接责任人员共计57人给予了不同程度的处分。其中：给予时任泗阳县副县长、城南新城党工委书记李某，时任洪泽县副县长王某，时任通州区财政局局长张某，时任淮阴区财政局局长万某，时任国宇实业有限公司法人代表、泗阳县财政局信息中心副主任骆某5人行政开除处分；给予时任淮安园兴投资有限公司董事长徐某、洪泽县城市资产经营有限公司副总经理陈某2人行政撤职处分；分别给予50人行政降级、记大过、记过、警告、诫勉谈话、提醒谈话等处分。截至目前，上述违法违规举债担保问题已经全部纠正。

在贵州，黔东南苗族侗族自治州的镇远县和凯里市、铜仁市碧江区、遵义市汇川区、黔西南布依族苗族自治州兴义市等因违法违规举债担保等问题被点名，14人依法依规受到相应处理。

“对地方债违规违法问题，发现一起查处一起，绝不姑息纵容。”财政部有关负责人表示，将督促地方强化限额管理和预算管理，加快存量政府债务置换步伐，坚持“堵后门、开前门”。同时，督促地方落实主体责任，加大问责追责和查处力度，完善政绩考核体系，做到终身问责，倒查责任。

（摘自人民日报，吴秋余，2018年1月3日）

[返回目录](#)

债券代持加高杠杆，央行 302 号文重拳规范

2018 年 1 月 3 日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会发文《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302 号）》（下称“302 号文”），规范债券市场参与者债券交易业务。302 号文的第九条对债券市场参与者正回购资金余额或逆回购资金余额上限、以及合理控制债券交易杠杆比率等提出了具体要求。

一位知情人士透露，302 号文对金融机构回购和逆回购余额设置的一个限额属于全新的监管口径，其并非限额，而是报告要求；松紧有致，是监测性的，旨在规范透明。

债券代持简单理解为近端卖断+远端回购的交易模式，原理和线上的卖断式回购没有实质性差异。因为代持的回购交易没有集中交易平台，没有任何监管约束，部分存在形式是口头协议或抽屉协议，杠杆也可以无限大，风险容易积累。

因此，302 号重拳规范债券代持，要点包括：任何债券回购交易需要签订回购主协议，远期交易需要签订衍生品主协议。严禁抽屉协议或变相组合交易规避内控和监管；除债券发行分销期间的代申购、代缴款外，其他任何形式的债券代持都被划入买断式回购里面；其中，302 号要求，债券市场参与者在债券市场开展质押式回购交易，应按照有关法律法规办理质押登记，参与者开展质押式回购与买断式回购最长期限均不得超过 365 天。

（摘自经济观察网，蔡越坤，2018 年 1 月 4 日）

[返回目录](#)

商业银行委托贷款不得从事债券等投资

为规范商业银行委托贷款业务，加强风险防范，更好地服务实体经济，银监会制定了《商业银行委托贷款管理办法》，于近日正式发布。

《办法》明确委托贷款业务是商业银行的委托代理业务，商业银行作为受托人，按照权责利匹配原则提供服务，不得代委托人确定借款人，不得参与贷款决策，不得提供各种形式担保；委托人应自行确定委托贷款的借款人，对借款人资质、贷款项目等进行审查，并承担委托贷款的信用风险。

同时,《办法》对委托贷款资金来源提出合法合规性要求,商业银行不得接受受托管理的他人资金、银行的授信资金、具有特定用途的各类专项基金、其他债务性资金和无法证明来源的资金等发放委托贷款。

此外,在委托贷款的资金用途上,《办法》明确规定委托资金用途应符合法律法规、国家宏观调控和产业政策,资金不得用于生产、经营或投资国家禁止的领域和用途,不得从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资,不得作为注册资本金、注册验资,不得用于股本权益性投资或增资扩股等。

银监会有关部门负责人表示,目前没有专门制度对委托贷款业务进行全面、系统的规范,《办法》出台填补了委托贷款监管制度空白,为商业银行办理委托贷款业务提供了制度依据。同时,《办法》要求委托贷款资金用途应符合国家宏观调控和产业政策,有利于促进业务健康发展,防止资金脱实向虚。

(摘自经济日报,钱箬旎,2018年1月7日)

[返回目录](#)

深交所严惩证券市场各类违规行为

2017年被金融业称为“史上最严”监管年,监管令密集发布,大额罚单不断开出。统计数据显示,深交所2017年全年共作出纪律处分决定书103份,连续两年超过100份,处分违规行为全面覆盖信息披露、规范运作、证券交易等各类型。市场分析指出,未来监管机构的牙齿将更“锋利”,监管将更加严格,标准更高,对违法违规行为的处罚力度也将会加大。

纪律处分作为证券交易所履行一线监管职责的重要抓手,对于维护市场公平、保障市场秩序、遏制违规行为具有重要意义。近年来,深交所认真贯彻落实依法全面从严监管理念,着力强化证券交易所一线监管职责,严肃惩处证券市场各类违规行为,有效增强合规遵规硬约束,切实提升一线监管有效性和威慑力,积极保护投资者合法权益。

数据显示,深交所全年共作出纪律处分决定书103份,处分上市公司及债券发行人等54家次,责任人员456人次。其中,处分上市公司47家次,责任人员439人次;处分债券发行人7家次,责任人员17人次。对比2016年,2017年深交所发出的纪律处分决定书连续两年超过100份,处分上市公司及债券发行人和

责任人员次数则环比增加 2 家次和 96 人次。

从覆盖范围来看，2017 年深交所处分违规行为全面覆盖信息披露、规范运作、证券交易等各类型。处分对象范围拓宽，既包括上市公司及其董监高、控股股东、实际控制人，又包括重组交易对手方、债券发行人，还涉及中介机构及其从业人员等。

（摘自证券时报，吴少龙，2018 年 1 月 9 日）

[返回目录](#)

市场动向

债券通开通半年引入大量境外机构投资者

内地与香港债券市场互联互通合作（“债券通”）3 日正式运行半年。半年来，其交易量逐渐上升，参与机构不断扩大，这项通过香港建立债券基础设施联通内地和境外债券投资者的机制安排，已成为境外机构投资内地债市的重要渠道。

“债券通”参与机构范围不断扩展

“债券通”的“北向通”已于 2017 年 7 月 3 日开通，境外投资者可通过“债券通”直接投资内地银行间债券市场。半年来，“债券通”交易规模和参与机构数量都大幅增加。据介绍，“债券通”开通以来，大概有三分之一的新增投资境内债券通过“债券通”完成。专家表示，市场对“债券通”的反应正面。目前“债券通”日均交易额已由初期的数亿元人民币升至约 20 至 30 亿元人民币，外资经“债券通”持货总额达 800 亿元人民币。境外机构持有境内人民币债券总量在“债券通”开通后的 2017 年三季度中，从约 8900 亿元人民币增至超过 11000 亿元人民币，单季度增加超过 2000 亿元人民币，可见“债券通”带来的巨大影响。

半年来，“债券通”备案的机构也大幅增加。已在中国外汇交易中心备案的“债券通”境外投资者数量从开通初期的 100 家左右，增至 2017 年 11 月的 210 家。其中既有中资机构的海外分支，也有外资的银行、保险公司、基金公司等各类外资机构，而且外资机构已对“债券通”这一创新的投资渠道逐渐了解、接受和应用。“债券通”各类参与机构的范围不断扩展，为未来“债券通”在境外机构投资内地债券中扮演更重要的角色奠定了良好基础。

“债券通”创新和亮点频出

“债券通”为内地债券市场引入了大量的境外投资者，这些投资者按照他们在境外原有的交易习惯和账户安排实现买卖内地债券，也为内地市场引入了国际通行的金融制度和安排，如债券的多级托管等，促进了内地债券市场与国际的接轨。中国外汇交易中心与香港交易所于 2017 年 6 月 7 日宣布在香港成立合资公司——“债券通”有限公司，承担支持“债券通”相关交易服务职能。

专家表示，这种成立境内外合资公司的做法是一次机构创新，有利于为未来两地监管合作铺路，为境内外交易合作机制积累经验。

业内人士表示，“债券通”开通半年运作顺利，出现不少亮点，成功为境外投资者提供成本更低、效率更高的直接投资境内债券市场的渠道。除二级交易外，也让境外投资者可参与至境内债券一级发行市场，同时也吸引了一些境外机构透过“债券通”在境内发行债券。

专家表示，境外投资者可通过“北向通”直接参与内地债券一级市场的发行认购，这是“债券通”相比“沪港通”和“深港通”的创新。

“债券通”巩固香港国际金融中心地位

市场人士表示，“债券通”进一步提高了境外投资者投资内地债市的便利性，也为离岸人民币回流增添了新渠道，有利于巩固香港国际金融中心地位和提高内地债市国际化水平。专家表示，“债券通”促进各国投资者在香港集聚，加快香港债券市场的发展，有助于改善香港资本市场“股强债弱”的局面。

与此同时，市场人士认为，“债券通”还有一些需要完善的环节，如券款交收流程需要进一步优化、税收细节待明确等。此外，境外机构也希望能够放开债券回购，增加交易品种，便于做好人民币资金流动性安排，增加人民币资产投资。

专家介绍，监管机构对境外投资者改善“债券通”安排的需求进行了解，而且已经在着手改善一些安排，如 2017 年 10 月开始对券款交收的部分环节做出调整。专家认为，2018 年还会陆续有一些改进的安排推出，使“债券通”更加便利化。推出“南向通”将有利于境内投资者有序投资境外债券，形成境内外人民币资金的良性循环。相信监管机构会结合各项外部环境，适时推出“南向通”。

（摘自深圳特区报，2018 年 1 月 4 日）

[返回目录](#)

普洛斯获批中国首单“一带一路”公司债券

全球领先的现代物流设施提供商普洛斯（GLP）宣布，其拟在深圳证券交易所公开发行“一带一路”公司债券已获得证监会批复，成为中国市场上首单获批冠名的“一带一路”公司债券。普洛斯中国取得了 AAA 级信用企业评级，获批的“一带一路”公司债将依据融资需求和市场情况分批发行。

此次普洛斯中国申请的公司债券发行额度为不超过人民币 120 亿元，募集资金将用于集团最近收购的欧洲“一带一路”沿线物流基础设施资产。欧洲资产收购的完成将与普洛斯现有的物流设施组成覆盖欧、亚、美洲的全球“一带一路”物流设施网络，促进“一带一路”沿线的互通互联。境外项目为最终募集资金投向，更能体现出“一带一路”倡议塑造“包容性全球化”的价值。

（摘自美通社，2018 年 1 月 5 日）

[返回目录](#)

中国去年发行绿色债 2512 亿元

2017 年中国依然是全球最大的绿色债券发行国，中国境内外发行绿色债券合计 2512.14 亿元。根据 CBI 数据显示，2017 年全球发行绿色债券 1202 亿美元。中国发行绿色债券占全球绿色债券总规模的 32.16%，与去年相比有所下降，主要由于国外积极发行绿色债券。“2017 年中国绿色债券市场保持之前的发展势头，在众多领域再度实现新的突破，同时制度越来越规范，越来越多的主体参与绿色债券市场，更多实体企业发行绿色债券。”专家表示，与 2016 年相比，绿色债券发行规模保持基本不变，但是发行只数增长超过 1 倍，主要由于绿色金融债发行比例下降，更多的实体企业参与到一级市场发行绿色债券，平均单笔金额下降，体现了企业对发行绿色的认可，债券结构更加合理。

专家预计，2018 年绿色债券市场将保持 2017 年的上升态势，实现量的突破；同时，在参与主体的示范作用下，将会有更多发行人或投资者参与到市场中，绿色工具种类更加丰富，市场更加完善；政府和监管方将会出台新的政策法规，进一步规范绿色债券市场，促进债券市场的健康发展，市场透明度将得到提高。

（摘自证券日报，包兴安，2018 年 1 月 5 日）

[返回目录](#)

2017 年中国信用债发行额减少 25%

数据显示, 2017 年中国信用债市场总体呈现低迷走势, 发行总额为 69514.97 亿元人民币, 相比上一年度减少了 25.1%。其中 2017 年第四季度发行量相较第三季度减少了 24.6%。

从银行间债券市场来看, 2017 年中国银行间市场交易商协会 (NAFMII) 债券发行总额为 36050.05 亿元人民币, 较上一年度减少 26.2%。其他债券发行也有所下降。2017 年中国短期融资券共发行 4481.7 亿元人民币, 相比上一年度减少了 35.1%。2017 年离岸人民币债券共发行 869.15 亿元人民币, 相比上一年度减少了 51.4%。

(摘自中国证券报, 金嘉捷, 2018 年 1 月 8 日)

[返回目录](#)

风险事件

亿阳集团违约持续发酵

亿阳集团违约事件持续发酵。1 月 3 日晚, 锦龙股份发布公告称, 其收到控股子公司中山证券的通知, 就亿阳集团债券出现预期违约情形, 向北京市高级人民法院提起诉讼, 请求判令亿阳集团向中山证券偿付债券本金人民币 7.55 亿元及至 2017 年 11 月 10 日止的利息人民币 3782 万元。

据公告, 锦龙股份于 1 月 3 日收到控股子公司中山证券通知, 中山证券作为亿阳集团股份有限公司公开发行 2016 年公司债券 (第二期) 的承销商与受托管理人, 其代表本期债券的债券持有人, 就亿阳集团发行的本期债券出现预期违约情形向北京市高级人民法院提起诉讼, 并于 1 月 2 日收到北京市高院《受理案件通知书》。

2017 年 11 月 8 日, 中山证券召开本期债券 2017 年第一次债券持有人会议, 因亿阳集团未按债券持有人会议决议提供增信措施和有效担保, 会议决议宣告亿阳集团违约。而亿阳集团未能在持有人会议要求的 2017 年 11 月 24 日前, 提供有效担保或偿付本期债券的全部本息, 以实现违约豁免。

最终，中山证券依本期债券持有人会议决议授权，以自身名义代表债券持有人向北京市高院提起诉讼，向亿阳集团主张本期债券本金、利息、逾期利息、财产保全保险费、律师费、保全费及诉讼费等费用，共计人民币 8.03 亿。

亿阳集团是以 IT、能源、资源、新材料和生化科技为主要业务领域的高科技产业集团。2017 年 9 月起，亿阳集团控股的上市公司亿阳信通陆续发布公告，指其控股股东（亿阳集团）股份因涉诉，被多家法院予以司法冻结及司法轮候冻结。10 月 12 日，亿阳集团发布关于 2016 年公司债券停牌的公告，涉及旗下多个债券，其债务危机逐渐露出水面。

10 月 28 日，亿阳集团旗下上市公司亿阳信通发布的公告显示，公司的 10 个银行账户被冻结，共计被冻结资金 7.97 亿元，占公司最近一期经审计的净资产比例为 24.69%。同时，法院申请的资金冻结总额为 20.03 亿元，占公司最近一期经审计的净资产比例为 62%。11 月 18 日，亿阳信通发布公告称，经初步核查相关法律文书，判断资金冻结与其控股股东亿阳集团的债权债务有关。亿阳信通 11 月 24 日晚间公告，亿阳集团持有 2.08 亿股，占公司总股本的 32.89%，已全部被冻结和轮候冻结。

截至 11 月 15 日，亿阳集团主体长期信用等级为“CC”。

（摘自新京报，赵毅波，2018 年 1 月 4 日）

[返回目录](#)

英利债务、合同双双“违约”遭追索

近日，英利绿色能源控股有限公司（简称“英利”）发布财报，2017 年 6-9 月净亏损 23.44 亿元，亏损面环比扩大七倍。在光伏行业早已走出产能过剩危机并走向繁荣之际，英利在行业内的亏损格外显眼。英利总部位于河北保定，2007 年在纽交所上市，曾经是中国乃至全世界光伏业巨头之一。然而，随着 2015 年以来违约事件爆发，这一行业巨头发展受阻，其还在三季度报中披露，遭遇供应商近 9 亿美元的巨额索款。消息人士称，该供应商即美国的赫姆洛克。困境之中，英利也试图寻求过外部救助，早在 2016 年初就已被爆出开始实施债务重组。然而两年过去后，债务重组至今没有公开音讯。在此情况下，有债权人已采取诉讼手段。1 月 7 日，英利方面确认该债权人即华泰证券，这是违约以来首次被债权

人起诉。

英利当前的危机始于数年之前。2013年，由于光伏行业空前的产能过剩，包括江苏赛维、无锡尚德等行业巨头陷入数百亿元的债务危机后轰然倒下，英利也未能幸免。2015年10月，英利子公司保定天威英利新能源有限公司一笔超10亿元的债务未能按期足额兑付，宣告违约。2016年5月，天威英利发行总额14亿元的债券也宣告违约。两次债券违约，令这一昔日光伏巨头走入困境。作为英利在中国境内的主要经营实体，英利能源（中国）有限公司目前生存状况不佳，英利中国涉49条诉讼信息，21次被列为被执行人，1次被列入失信人。2017年4月，评级机构公告称，将英利中国的主体信用评级从B下调至CCC。截至2016年9月末，公司短期债务高达62.64亿元，资产负债率已达99.48%。

在持续性危机中，英利也在寻求外部支持。据报道，银监会关于印发《英利集团资产债务重组工作座谈会纪要》的通知显示，英利是全球最大光伏制造企业之一，掌握多项核心技术，社会影响大，银监会和国家能源局支持对英利资产债务重组。然而两年过去，英利债务重组仍然没有公开音讯。就债务重组进展，1月7日，英利方面称，公司在积极与债权人和战略投资等各方面沟通，争取尽早找到能够妥善处置各方利益的方案，推动债务重组，给公司未来发展创造更好的条件。

2017年9月，在美上市的英利发布公告称，公司被一家持有中期票据本金为6570万元的债权人发起诉讼，要求兑付应付金额。1月7日，英利员工确认，发起诉讼的债权人为华泰证券，这也是债券违约事件发生以来首次有债权人发起诉讼。2017年9月公布于中央结算公司的公告显示，天威英利收到华泰证券起诉书，要求其兑付相关本金利息。英利方面还表示，关于华泰证券诉讼一事，针对案件审理法院下发的管辖异议裁定提出上诉，上诉结果尚未下发。

（摘自新京报，赵毅波，2018年1月8日）

[返回目录](#)

联合视点

商业银行不良贷款风险化解方式比较分析

近年来，受国内宏观经济增速放缓、供给侧结构调整等因素影响，商业银行不良贷款率不断攀升，全国商业银行平均不良贷款率由 2012 年末的 0.95% 上升至 2016 年末的 1.74%。从不良贷款余额看，2016 年末我国商业银行不良贷款余额 15122 亿元，而 2012 年末这一数字仅为 4929 亿元。随着不良资产规模的快速增长，不良资产问题已经明显阻碍商业银行发展，进而影响到我国的金融稳定。我国商业银行大多由城市、农村信用社改制发展而来，历史上曾有过大量的不良资产包袱，经过不同阶段大规模化解后，商业银行不良贷款率大幅下降至正常水平。

国有大型商业银行不良资产的批量处置主要集中在 1999 年~2008 年。为处置国有大型商业银行不良资产，财政部于 1999 年先后成立中国信达资产管理公司、中国东方资产管理公司、中国华融资产管理公司和中国长城资产管理公司四大资产管理公司，负责收购、管理和处置国有大型商业银行的不良资产。

我国商业银行大多由城市信用社和农村信用社改制而来，改制前曾承担较多的政策任务，历史上曾积累了大量的不良资产，通常需要通过集中批量转让或大规模资产置换的方式得以化解。

在上一轮集中处置不良资产过程中，政府资产置换和股东出资购买是最主要的处置方式，尤其政府在其中扮演了极其重要的角色。但随着商业银行不良资产规模的增加，以及利率市场化不断推进和政府职能的弱化，未来商业银行需要不断创新不良资产处置手段，减少对于政府及股东的过度依赖，主动参与不良资产转让、债转股、不良资产证券化等市场化手段，提升不良资产处置效率。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgz/lhzx/20180104/148779784.shtml>

（摘自中国债券信息网，金融部供稿，2018 年 1 月 4 日）

[返回目录](#)