

债市聚焦

第15期
总第262期
2018

政策指南

深交所修订《章程》：增加交易所决定证券暂停、恢复和重新上市
上交所发布《债券质押式三方回购交易及结算暂行办法》
证监会：进一步完善绿色债券标准

市场动向

兴业银行发行“2018 兴元一期” 引入境外投资者
ABS 扩容迅速 标准化成行业趋势
资本市场支持绿色企业发展 绿色债券创新成亮点

风险事件

亿阳集团：无法按期支付“16 亿阳 04” 利息
富贵鸟：无法按期支付“14 富贵鸟” 回售本金及利息
春和集团：无法按期支付“12 春和债” 到期本息
中弘股份：新增债务逾期

联合视点

降准缓解流动性压力，对经济增长和债市均有利好
2017 年企业贷款资产支持证券（含金租）市场运行报告
建筑施工行业观察报告——2017 年度及 2018 年一季度
汽车制造行业观察季报——2017 年四季度
2017 年银行间债券市场个人消费贷款资产证券化市场运行报告
2017 年银行间债券市场汽车贷款资产支持证券市场运行报告



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

深交所修订《章程》：增加交易所决定证券暂停、恢复和重新上市

深交所消息，深交所 2018 年度会员大会正在以非现场形式召开，其中审议《深圳证券交易所章程（2018 年修订草案）》（以下简称《章程》修订草案）是本次会员大会的重要议程之一。章程是证券交易所组织运行的基础性、纲领性文件。这是深交所在党的十九大胜利召开后首次修订章程，也是《证券交易所管理办法》（以下简称《管理办法》）修订施行后首次修订章程，对于深化依法治市实践，引导广大会员深入贯彻落实党的十九大精神，推动交易所新的历史起点切实发挥一线监管职能，扎实推进资本市场改革稳定发展各项工作具有重要意义。

《章程》修订草案以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻了党的十九大、十九届三中全会、中央经济工作会议、全国金融工作会议精神和中国证监会党委决策部署，认真落实了修订后的《管理办法》新要求，修订内容主要包括：

一是完善全面加强党的领导相关规定。进一步明确党委发挥政治领导核心作用，依照规定讨论和决定重大事项，保证监督党和国家的方针、政策得到全面贯彻落实；明确坚持党对重大工作的集中统一领导，对于重大决策、重要人事任免、重大项目安排以及大额资金运作等事项，在提交理事会审议前须经党委会审议通过。

二是强化交易所一线监管职能。进一步拓展交易所职能范围，增加交易所决定证券暂停、恢复和重新上市，提供非公开发行证券转让服务，对证券服务机构进行监管，开展投资者保护等职能，并将债券发行人等主体纳入监管范围；进一步丰富交易所一线监管手段，明确“惩罚性违约金”作为纪律处分，新增“出具监管建议函”的监管手段；完善会员客户交易行为管理职责；强化交易所风险防控职责。

三是优化交易所治理结构。进一步完善理事会、总经理和监事会的职权；修改理事长、副理事长和监事长提名相关规定；明确理事会、监事会决议向证监会报告的制度。

四是完善相关程序规定。新增相关市场主体可以申请听证和复核的规定，充分保护市场主体合法权益；完善会员大会表决方式，为建立会员大会常态化召开机制创造条件。

下一步，深交所将深入贯彻全面依法治市、依法治所的要求，在完成本次《章程》修订草案及证券上市协议修订的基础上，继续扎实推进《管理办法》的落地。修订《股

票上市规则》《公司债券上市规则》《会员管理规则》等业务规则，完善《业务规则制定办法》《会议工作规则》等内部规定，多举并进，内外兼修，切实完善交易所组织运行和一线监管的规则制度基础，为健全资本市场法治添砖加瓦，为新时代建设世界一流的证券交易所和具有国际竞争力的资本市场保驾护航。

（摘自证券时报网，2018年4月18日）

[返回目录](#)

上交所发布《债券质押式三方回购交易及结算暂行办法》

为规范债券质押式三方回购业务，维护债券市场秩序，保护交易各方的合法权益，根据《中华人民共和国证券法》及其他有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）和中国证券登记结算有限责任公司共同制定了《上海证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司债券质押式三方回购交易及结算暂行办法》（以下简称暂行办法），现予以发布实施，并就有关事项通知如下：

一、业务开展初期，三方回购的正回购方限于以下机构或产品：经有关金融监管部门批准设立的金融机构；公募证券投资基金；商业银行的理财产品。

二、业务开展初期，担保品按债券类型、发行方式和债券评级划分为8个质押券篮子。具体划分标准及折扣率如下：

质押券篮子	简称	篮子标准	折扣率
篮子1	利率债	政府债券、政策性金融机构债券、政府支持机构债券	0%
篮子2	AAA（公）	公开发行的、评级AAA信用债	3%
篮子3	AA+（公）	公开发行的、评级AA+信用债	8%
篮子4	AA（公）	公开发行的、评级AA信用债	15%
篮子5	AAA（私）	非公开发行的、评级AAA的信用债	8%
篮子6	AA+（私）	非公开发行的、评级AA+的信用债	15%
篮子7	AA（私）	非公开发行的、评级AA的信用债	25%
篮子8	其他	篮子1-7以外的上交所挂牌交易或转让的信用债	40%

篮子标准中的信用债包含资产支持证券（次级档除外）。本所可根据市场情况调整质押券篮子及折扣率。

三、暂行办法第三十五条所述报价申报、第三十六条所述询价申报的实施时间由本所另行通知。

（摘自上海证券交易所网站，2018年4月24日）

[返回目录](#)

证监会：进一步完善绿色债券标准

中国证监会公司债券监管部主任蔡建春 24 日在中国证券业协会绿色证券专业委员会成立大会暨中国绿色证券高峰论坛上表示，绿色债券在支持绿色产业发展、服务绿色经济的过程中发挥了重要作用，要认识到绿色债券既有较大的发展潜力，也是促进证券金融机构开展业务创新、强化社会融资的重要工具。在后续工作中，应当关注和解决以下问题。

一是进一步完善绿色债券标准。由于我国所处的社会发展阶段与发达国家有差距，我国标准与国际通行标准还存在一定差异。国内对绿色产业认定存在多个标准，使得市场较难客观准确地判决项目的绿色属性以及绿色程度。在制定绿色债券标准时，既要借鉴国际市场的成熟经验，也应当充分考虑我国实际情况和社会经济发展阶段，做到实事求是。

二是进一步提高绿色债券市场参与各方积极性。在交易所市场，绿色债券尚处于“政府积极推动，企业相对主动，投资者需要拉动”的状态。下一步各方应当加强协作，努力消除绿色债券发行的额外成本，努力推动长期机构投资者将环境风险等社会责任因素纳入投资决策，鼓励市场机构加快绿色债券金融创新，吸引国内外投资者投资绿色债券，引导中介机构不断加强绿色金融服务理念。

三是进一步夯实绿色债券的发展基础。绿色债券的发展最终依赖于社会各方对社会责任的认识。下一步需要包括政府、企业、投资者在内的社会各方共同努力，强化市场参与各方的市场责任意识，探索形成社会责任机制，构建社会责任体系。

（摘自中国证券报，徐昭，2018年4月24日）

[返回目录](#)

市场动向

兴业银行发行“2018 兴元一期” 引入境外投资者

4月19日，由兴业银行发起、并由中信建投证券牵头主承销和担任簿记管理人的“兴元 2018 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券”在全国银行间债券市场成功发行，规模 79.49 亿元。这也是银行间债券市场首只成功通过“债券通（北向通）”引入纯境外投资者的 RMBS 产品。

据了解，此次兴元 2018 年第一期个人住房抵押贷款证券化项目认购火爆，优先 A1 档资产支持证券成功引入境外投资者。兴业银行也创新性地成为银行间市场首家成功引入“债券通（北向通）”境外投资者的银行类发起机构。

自 2005 年信贷资产证券化业务试点以来，目前银行间债券市场已发行超过 1 万亿元的资产证券化产品，其中个人住房抵押贷款资产证券化产品（RMBS）累计发行超过 4 千亿元。尽管目前资产证券化市场规模在不断扩大，但是产品投资者范围相对有限，大部分依赖于境内有资质的机构投资者，尤其是境外投资者严重不足。

业内人士指出，本期资产支持证券的成功发行，为境内资产支持证券的发行引入了新的投资者，对于我国资产证券化市场的发展具有重要意义。首先，RMBS 产品首次成功引入纯境外机构投资者进一步丰富了资产证券化产品的投资者范围，增加了融资资金来源渠道，深化了内地与香港债券市场互联互通机制，推动境内资产证券化市场与国际接轨。

（摘自中国证券报，李丹丹，金嘉捷，2018 年 4 月 19 日）

[返回目录](#)

ABS 扩容迅速 标准化成行业趋势

随着资产证券化（ABS）市场逐渐扩大，风险管理相关问题越来越引起行业内关注，近日，宝德股份控股子公司——庆汇租赁的一只资产证券化产品发生利息违约，让市场情绪更趋谨慎。与此同时，监管层在逐步加强 ABS 风险管理，这将倒逼 ABS 产品提高底层资产质量，市场将迎来自我净化阶段。

近年来，资产证券化市场发展迅猛。根据统计数据，2017年，ABS发行规模为1.47万亿元，而2012年仅为281.4亿元，复合年均增长率为120.6%。2017年底，ABS存量分别占中国债券市场存量和信用债市场存量的2.48%和5.58%，而在2012年底上述比例仅为0.12%和0.35%。

业内人士表示，市场扩容也伴随着信用风险管理压力与需求增大，随着风险逐步暴露，监管机构对于ABS信用风险的高度重视已经在近期的监管文件中亦有所体现。2018年以来出台的多项监管政策都有涉及对资产证券化产品的主动监管。在严监管的趋势下，ABS产品将不断走向标准化和规范化，将为ABS投资的活跃奠定良好基础，投资人和管理人也会更加严谨审慎。

（摘自中国证券报，孙翔峰，2018年4月20日）

[返回目录](#)

资本市场支持绿色企业发展 绿色债券创新成亮点

近年来，监管层在支持绿色企业上市融资、推动绿色债券市场发展以及完善上市公司强制性环境信息披露制度等层面发挥了积极作用。证监会将降低绿色企业融资成本作为推动绿色金融发展的核心工作。

2017年经证监会批准绿色交通、清洁能源、生态保护、环境治理等行业的17家企业，完成首发上市和再融资，合计融资155亿元。2017年3月份证监会发布了《关于支持绿色债券发展的指导意见》，截至2017年10月份，已有41单绿色公司债或资产支持证券在交易所债券市场上发行上市。自2016年3月份绿色公司债券试点以来，截至今年2月份，交易所市场共成功发行49只绿色金融债和绿色ABS，发行规模达到542亿元。业内人士认为，绿色债券是资本市场近年来推动绿色金融发展的亮点。

此外，截至今年4月12日，以低碳、环保、绿色、新能源、清洁能源、可持续等为主题的基金约105只，基金规模达到743亿元。

除了支持绿色企业融资之外，证监会不断完善上市公司强制性环境信息披露制度，在此之前，2016年起证监会连续两年修订并公布了公开发行证券的公司信息披露内容与准则，积极落实七部门制定的《关于构建绿色金融体系的指导意见》，不断推进上市公司强制环境信息披露要求，如对污染行业上市公司，有强制性的环保信息披露要求，对其他上市公司实行半强制性环境信息披露要求。

证监会副主席方星海近日在出席“中国金融学会绿色金融专业委员会 2018 年年会”时表示，“我们的目标是，到 2020 年年底所有上市公司都进行环境信息披露。”他还强调，修改强制信息披露将对降低发行人融资成本发挥很好作用。

有业内人士表示，资本市场可以从多维度支持绿色经济发展，如支持已上市绿色企业通过增发等方式进行再融资；通过政策鼓励相关金融机构以绿色指数为基础开发公募、私募基金等绿色金融产品，满足投资者需要；以及引导养老基金、保险资金等长期资金开展绿色投资。

（摘自证券日报，左永刚，2018 年 4 月 24 日）

[返回目录](#)

风险事件

亿阳集团：无法按期支付“16 亿阳 04”利息

亿阳集团股份有限公司公告称，因公司正在推进重组事宜，无法按期支付“16 亿阳 04”当期利息及相关手续费，待公司重组完成后一并处理债券兑息事宜。

（摘自上海证券交易所网站，2018 年 4 月 17 日）

[返回目录](#)

富贵鸟：无法按期支付“14 富贵鸟”回售本金及利息

富贵鸟股份有限公司公告称，由于公司前期存在大额对外担保及资金拆借，相关款项无法按时收回，无法按期偿付“14 富贵鸟”到期应付的回售本金及利息。

（摘自上海证券交易所网站，2018 年 4 月 24 日）

[返回目录](#)

春和集团：无法按期支付“12 春和债”到期本息

春和集团有限公司公告称，受外部环境影响及行业市场影响，公司资金链紧张，无法按期足额兑付“12 春和债”到期本金及利息。

（摘自上海证券交易所网站，2018 年 4 月 24 日）

[返回目录](#)

中弘股份：新增债务逾期

中弘控股股份有限公司公告称，公司及下属控股子公司新增逾期债务本息合计金额为 111496.33 万元，全部为各类借款；截至 2018 年 4 月 23 日，公司及下属控股子公司累计逾期债务合计金额为 227053.33 万元，全部为各类借款，占公司 2016 年 12 月 31 日经审计净资产的 23.13%。

（摘自深圳证券交易所网站，2018 年 4 月 24 日）

[返回目录](#)

联合视点

降准缓解流动性压力，对经济增长和债市均有利好

2018 年 4 月 18 日，中国人民银行决定，从 2018 年 4 月 25 日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点；同日，上述银行将各自按照“先借先还”的顺序，使用降准释放的资金偿还其所借央行的中期借贷便利（MLF）。

总体来看，此次降准对于维护资金面的相对稳定、纾解中小企业融资困境以及缓解银行内部流动性压力释放了实质利好和良性信号，有利于支持实体经济发展和供给侧结构性改革持续推进，对经济平稳发展具有积极作用。

从债券市场角度来看，一是虽然央行稳健中性的货币政策没有且短期内也不会发生变化，但此次定向降准带来的增量资金释放以及银行负债成本下降将稳定市场利率预期，有利于债券发行的增加。二是用长期限、低成本的资金置换短期限、高成本的资金将推动长端利率下行，将导致期限利差有所收窄，从而提高长期限债券发行的吸引力。三是此次定向降准有助于缓解商业银行面临的流动性压力，尤其受降准利好较大的部分城商行和非县域农商行的信用风险有所减小。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180419/149151440.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信、联合评级研究部供稿，2018 年 4 月 19 日）

[返回目录](#)

2017 年企业贷款资产支持证券（含金租）市场运行报告

政策方面，监管机构坚持“促发展”和“防风险”协调发展，对信贷资产证券化的发行逐渐细化要求、提高效率，注重信息披露原则，强调层层穿透原则，提高资产透明度，完善“事中事后”监管机制。

2017 年银行间市场公开发行人企业贷款资产支持证券 29 单，规模合计 1204.87 亿元，较 2016 年明显下降，历年发行规模居于银行间市场证券化产品发行规模首位的企业贷款资产支持证券首次出现排名下降；企业贷款资产支持证券产品发行趋向成熟化，产品整体期限变短，集中风险降低，入池资产加权信用等级降低。租赁资产 ABS 方面，2017 年银行间市场发行金融租赁类信贷资产证券化产品 11 单，发行规模 345.67 亿元。

未来企业贷款证券化业务仍有较大空间，尤其是对于城市商业银行和农村商业银行，受限于其资金规模及内部创新融资需求，存在通过企业贷款证券化融资以腾挪资金的内在动力；银登信贷流转业务和信贷资产证券化业务将相互补充、双轨并行。同时金融租赁公司在银行间市场发行租赁资产 ABS 产品活动可能更加频繁。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180419/149151581.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信结构融资部供稿，2018 年 4 月 19 日）

[返回目录](#)

建筑施工行业观察报告——2017 年度及 2018 年一季度

2017 年以来，国内经济保持中高速增长。受基建及房地产投资增速放缓影响，全年全社会固定资产投资（不含农户）增速延续下行态势。我国继续实施积极的财政政策，重点保障民生、扶贫、环保等领域的财政支出。

建筑业年度总产值增速持续上升；建筑企业新签合同额及在手合同额增速进一步提升。从下游行业来看，房地产开发投资增速平稳，政策调控持续收紧，房地产行业后期或将保持温和降温状态；基础设施投资保持高速增长，管道运输业、生态保护与环境治理业、道路运输业等重点领域投资增速加快。在“稳增长、防风险”的主基调下，建筑业下游需求量保持稳定，建筑业发展持续向好。

2017年以来,建筑施工企业发债规模呈现同比下降态势;AA级企业仍为发债主力,平均发债期限有所缩短。稳健中性的货币政策维持全年资金面紧平衡,发债利率同比整体上行。

查看全文点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180419/149152492.shtml>

(摘自中国债券信息网,公用事业一部供稿,2018年4月19日)

[返回目录](#)

汽车制造行业观察季报——2017年四季度

2017年,中国经济保持平稳增长,固定资产投资增速有所放缓;汽车市场重新步入低速增长,乘用车和商用车四季度销量的同比增速相比上一季均有明显回落,新能源汽车延续上一季的高速增长,受引导政策的影响以及下游产业的需求拉动,汽车市场的细分结构有所调整(排量、功能等),进入年末,商用车库存逐步攀升。

汽车制造行业2017年全年的收入、利润增速相比前三季度进一步回落,四季度信用债发行规模环比回落,发行品种呈现多样化,发行人以中高信用等级企业为主,尚有存续债的发行主体盈利情况有所分化。

在将于2018年4月实施的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的基础上,工信部等四部门于2017年11月发布《关于2016年度、2017年度乘用车企业平均燃料消耗量管理有关工作的通知》,对2016-2017年度燃料耗积分未达标企业提出了明确的抵偿要求,并对之前年度正积分的结转和交易制定了规则,市场有望迎来首例积分交易案例,供需匹配、积分定价等重要环节的执行将对市场提供指导。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180419/149152132.shtml>

(摘自中国债券信息网,联合资信工商一部供稿,2018年4月19日)

[返回目录](#)

2017年银行间债券市场个人消费贷款资产证券化市场运行报告

经过近三年的积累,个人消费贷款ABS的监管法规已较为完善,发行流程相对固定,多家金融机构实现常态化发行。

2017年银行间债券市场共发行23单基础资产为个人消费贷款的资产证券化产品,发行规模共计1489.36亿元,较2016年显著上升,发起机构仍以商业银行为主,消费金

融公司发行规模占比较 2016 年有所回落；2017 年发行的个人消费贷款 ABS 的基础资产均为信用贷款，且各发起机构的基础资产特质出现分化，特异性较强；此外部分产品引入循环购买结构解决期限错配问题。截至 2017 年底，银行间债券市场的个人消费贷款证券化存量产品兑付正常，2017 年新增产品的基础资产信用状况良好。

银行间债券市场的个人消费贷款 ABS 的持续增长态势得益于 2017 年整体居民消费规模的扩大，但与交易所市场 2017 年的 3386.19 亿元发行规模相比，银行间债券市场个人消费 ABS 增速依旧相对保守，未来发行空间较大。另外，个人消费贷款 ABS 因其基础资产分散程度高、收益率高、回款频率高、剩余期限短、易于引入持续购买结构等特征在发行市场的认可度也在不断提高。从供给和需求两方面看均呈现利好，银行间个人消费贷款 ABS 总体发行规模有望继续上升。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180420/149162197.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信结构融资部供稿，2018 年 4 月 20 日）

[返回目录](#)

2017 年银行间债券市场汽车贷款资产支持证券市场运行报告

2017 年银行间债券市场汽车贷款资产支持证券（下称车贷 ABS）发行量继续快速增长，全年共发行 32 单，发行规模 1094.79 亿元，较 2016 年增长 86.45%。截至 2017 年年末，银行间市场处于存续期的汽车贷款资产支持证券共计 50 单，余额合计 901.85 亿元，较 2017 年年末增长了 65.48%。

银行间市场的车贷 ABS 呈现如下特点：发起机构以汽车金融公司为主，产品品牌效应显现；资产池分散度高、加权平均期限较短、收益率差别大；增信方式以优先/劣后结构为主，超额利差及超额抵押为辅；交易结构趋于成熟，保障机制健全；优先级证券分层情况集中，发行利率走势平稳；存量产品均正常兑付，基础资产早偿率较低。

联合资信认为，2018 年，受消费领域的政策利好影响，车贷 ABS 发展空间广阔；发起机构动力充足，发起机构将扩容；优先级证券信用状况保持稳定，基础资产质量好；交易结构稳定，超额抵押和持续性购买的使用预计增加；产品发行成本优势将持续。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180424/149179495.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信结构融资部供稿，2018 年 4 月 24 日）

[返回目录](#)