

债市聚焦

第 11 期

总第 305 期

2019

政策指南

地方融资平台发债条件放松：6 个月内到期、取消“单 50%”限制

银保监会：鼓励发行小微企业专项金融债

外汇局：实施外债和境外放款宏观审慎管理，简化登记

银行柜台市场发行地方债开闸

市场动向

高评级债券融资回暖 多家央企发债百亿

资金压力沉重 房企开启新一轮密集发债

银行转债创申购记录 上市银行补充资本忙

风险事件

东方金钰债务危机延续 “17 金钰债”暂时无法按期付息

国购投资：未能按时兑付“16 国购 02”利息及回售本金

联合观点

2019 年经济工作聚焦“稳增长”和“高质量发展”

“两会”政府工作报告中房地产相关内容点评

七部委发布《绿色产业指导目录》 绿色债券统一标准出台可期



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

地方融资平台发债条件放松：6个月内到期、取消“单50%”限制

3月13日，21世纪经济报道记者获悉，沪深交易所上周窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件。主要内容包括：对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比50%的上限限制，但不允许配套补流。

消息人士指出，该窗口指导并未发文。但市县级地方政府平台由于评级较低，发行仍面临投资人意愿不足难题。

上交所2016年9月公告，对地方融资平台的甄别标准进行了修订，具体为：一是将“双50%”调整为“单50%”。即报告期内，发行人来自所属地方政府的收入占比不得超过50%，取消现金流占比指标；二是调整指标计算方法。为提高指标合理性，发行人计算政府性收入占比，除了可采取报告期内各年度政府性收入占比的算数平均值外，也可采取“加权平均法”（各年度源自地方政府的收入总额/各年度营业收入总额）。

今年《政府工作报告》指出，鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。

（摘自和讯网，娄在霞，2019年3月13日）

[返回目录](#)

银保监会：鼓励发行小微企业专项金融债

银保监会于近日印发了《关于2019年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》，《通知》指出，鼓励发行小微企业专项金融债，加强对“两控”目标的监测和指导。力争将普惠型小微企业贷款不良率控制在不高于各项贷款不良率3个百分点以内。

《通知》提出，优化“两增两控”总体目标，推动小微企业贷款继续增量扩面。银行业金融机构要始终保持战略定力，加强对普惠金融重点领域的支持，聚焦小微企业中的相对薄弱群体和有效信贷需求，努力完成“两增两控”目标，同时继续保持对全口径小微企业贷款的统计监测，进一步提升银行业信贷占小微企业融资总量的比重，带动小微企业融资成本整体下降：

(一) 强化对“两增”目标的考核。全年努力完成“单户授信总额 1000 万元及以下小微企业贷款（以下简称‘普惠型小微企业贷款’）较年初增速不低于各项贷款较年初增速，有贷款余额的户数不低于年初水平”。各银行业金融机构要结合经济走势和小微企业生产经营周期，统筹安排 2019 年各月度、季度小微企业贷款投放，兼顾全年增速和月平均增速，避免各月度数据出现较大波动。

(二) 加强对“两控”目标的监测和指导。合理控制小微企业贷款资产质量水平和贷款综合成本。力争将普惠型小微企业贷款不良率控制在不高于各项贷款不良率 3 个百分点以内。巩固 2018 年银行业小微企业贷款减费让利成效，继续将普惠型小微企业贷款利率保持在合理水平。

《通知》还明确了以下要求：

拓宽信贷资金来源，继续强化正向激励。鼓励发行小微企业专项金融债。商业银行申请发行小微企业专项金融债，要严格确保募集资金全部用于发放小微企业贷款。研究完善小微企业贷款资本监管要求。在计量信用风险加权资产时，对普惠型小微企业贷款，权重法下可适用 75% 的风险权重，内部评级法下可比照适用零售风险暴露的计量规则。优化贷款支付方式。对自主支付的贷款，须经过合理的审核流程，充分发挥相关岗位制衡作用，加强跟踪监测，灵活采取账户分析、凭证查验、现场调查等方式，综合判断贷款用途，不将发票作为认定贷款用途是否符合合同约定的唯一要件。

完善内部机制建设，充分调动银行基层“敢贷、愿贷”的积极性。进一步完善内部绩效考核机制，落实授信尽职免责制度和容错纠错机制，提升风险管控能力。各银行业金融机构要强化对小微金融从业人员的内控合规管理，严防内外串通挪用银行低成本小微企业信贷资金进行“套利”的违规行为。

优化信贷服务技术和方式。支持银行在加强合规管理和风险控制的前提下，进一步加强与互联网、大数据的融合，探索全流程线上贷款模式。加强续贷产品开发推广，合理提高续贷业务在小微企业贷款中的比重。根据小微企业融资特点，进一步优化贷款支付方式和对资金流向的监测分析手段，不将发票作为认定贷款用途的唯一要件。

进一步研究完善监管政策。明确商业银行申请发行小微企业专项金融债不以完成小微企业信贷投放的监管考核指标为前提，鼓励商业银行拓展支持小微企业的信贷资金来源。研究修订商业银行资本管理相关监管法规，适度降低普惠型小微企业贷款的资本占用。

《通知》还就推动健全信用信息体系，深化“银担”、“银保”合作等方面作出具体安排。

据介绍，截至 2018 年末，全国全口径小微企业贷款余额 33.49 万亿元，占各项贷款余额的 23.81%。其中，普惠型小微企业贷款余额 9.36 万亿元，较年初增长 21.79%，较各项贷款增速高 9.2 个百分点，有贷款余额的户数 1723.23 万户，比年初增加 455.07 万户。贷款利率稳步下降，2018 年四季度银行业新发放普惠型小微企业贷款平均利率 7.02%，较一季度下降 0.8 个百分点，其中 18 家主要商业银行较一季度下降 1.14 个百分点，较好地实现了普惠型小微企业贷款“两增两控”目标。

（摘自新浪财经，2019 年 3 月 13 日）

[返回目录](#)

外汇局：实施外债和境外放款宏观审慎管理，简化登记

3 月 18 日，国家外汇管理局印发《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》。规定指出，实施外债和境外放款宏观审慎管理。跨国公司可根据宏观审慎原则，集中境内成员企业外债额度和（或）境外放款额度，并在集中额度的规模内遵循商业惯例自行开展借用外债业务和（或）境外放款业务。

规定还指出，将大幅简化外债和境外放款登记；实行资本项目外汇收入结汇支付便利化；完善准入退出机制；调整优化账户功能等。

以下为主要内容：

实施外债和境外放款宏观审慎管理。跨国公司可根据宏观审慎原则，集中境内成员企业外债额度和（或）境外放款额度，并在集中额度的规模内遵循商业惯例自行开展借用外债业务和（或）境外放款业务。

大幅简化外债和境外放款登记。主办企业所在地国家外汇管理局分支局（以下简称所在地外汇局）向主办企业出具备案通知书时，根据经备案集中的额度为其办理一次性外债登记和（或）境外放款登记，主办企业无需分币种、分债权人（或债务人）逐笔办理外债（或境外放款）登记；银行和企业无需报送 36 号文规定的 3 张手工报表。

（摘自新浪财经，2019 年 3 月 18 日）

[返回目录](#)

银行柜台市场发行地方债开闸

财政部近日发布《关于开展通过商业银行柜台市场发行地方政府债券工作的通知》明确，地方政府公开发行的普通债券和专项债券，可通过商业银行柜台市场在本地区范围内（计划单列市政府债券在本省范围内）发行，并在发行通知中明确柜台最大发行额度、发行方式和分销期安排等。

据了解，根据财政部和中央结算公司的发行安排，全国首批通过商业银行柜台市场发行地方政府债券的6个试点省市分别为宁波市、浙江省、四川省、陕西省、山东省、北京市，将先后公布发行计划并在柜台市场发行地方债。

3月18日，浙江省财政厅召开浙江省政府债券柜台发行工作推介会宣布，3月22日，浙江将通过商业银行柜台市场面向广大个人和中小投资者发行一批棚改专项债券，发行面值不超过11亿元，主要用于浙江省共5个棚户区改造项目。

浙江省财政厅预算执行局处长张胜凯介绍，这次浙江省政府债券柜台发行对于个人投资者而言，投资门槛非常低，对其名下金融资产、年收入、证券投资经验等条件上均没有要求和限制。此外，投资起点也很低，起购金额仅为100元，最小递增单位也是100元面值，投资者认购债券数量应为100元面值的整数倍。

3月22日，宁波市一批20亿元政府债券将通过财政部政府债券发行系统公开招标发行。其中，3亿元债券将通过商业银行柜台面向广大个人和中小投资者发售。

通知表示，地方政府应当通过商业银行柜台市场重点发行专项债券，更好发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用，增强投资者对本地经济社会发展的参与度和获得感。

如是金融研究院研究员李畅表示，对于个人投资者而言，地方政府通过银行柜台发行地方债，可以丰富个人投资品种，满足对低风险投资品种偏好需求；并提高资产配置的安全性，增加个人理财收益。预计个人投资者比例将会小幅上升。

（摘自证券日报，包兴安，2019年3月19日）

[返回目录](#)

市场动向

高评级债券融资回暖 多家央企发债百亿

近期，多家央企密集申报推出百亿债券融资计划。仅3月而言，包括中旅集团、中车股份、华电集团、大唐集团、云南能源投资集团等多家国企推出100亿元~300亿元不等债券融资计划，分期发行。募资目的除借新还旧，偿还已有负债外，部分国企还拟用于股权投资。

今年以来，债券融资增速不断回升。其中，主要是高评级信用债券增长较快，加之地方政府专项债券提前至1月发行。

民企债券融资仍较薄弱。国信证券统计，2月民企产业债发行193亿元，净融资-81亿元，较1月继续减少50亿元；地方国企产业债发行1287亿元，净融资634亿元；央企产业债发行1151亿元，净融资136亿元，净融资较1月减少1491亿元。可见，民企宽信用政策仍待进一步发力。

2019年《政府工作报告》提出，要深化利率市场化改革，降低实际利率水平。适时运用存款准备金率、利率等数量和价格手段，引导金融机构扩大信贷投放。实际上，公司信用类债券企业仅次于信贷市场的第二大融资渠道，2018年占整个社会融资规模的比重是13%。

高评级债券回暖

根据央行3月10日发布数据，2019年以来，社会融资规模增速回升，除贷款同比多增较多外，债券融资大幅增加。

2019年前两个月社会融资规模增量累计为5.31万亿元，比上年同期多1.05万亿元。其中，企业债券净融资5546亿元，同比多3740亿元；地方政府专项债券净融资2859亿元，同比多2751亿元。

即使在春节当月的2月，贷款少增，但企业债券和地方政府专项债仍同比多增。当月社会融资规模增量为7030亿元，比上年同期少4847亿元。但企业债券净融资805亿元，同比多191亿元；地方政府专项债券净融资1771亿元，同比多1663亿元。

债券融资自去年二季度开始增长有所加快，今年以来企业债券融资、地方债回升较快。一是，企业债券融资 2 月末同比增长 10.7%，为 2017 年 4 月以来的最高水平；二是，2019 年地方政府专项债券提前到 1 月发行。

对于年初债市回暖的原因，除供给端债市融资旺盛，多位机构人士将其指向年初机构配置需求旺盛。有资深债券投资人士表示，资管机构的配置节奏与银行信贷有相似之处，银行信贷按照每个季度 4321 的节奏，早投放早受益。资管机构的配置节奏较为平缓，大致呈现 3322 的季度节奏。

央企频发百亿融资

与高等级债券融资相匹配的是，近期，一个明显的现象是除券商密集发债补充资本金外，多家央企频频发布百亿规模融资。这些企业的债券信用等级、发行人主体信用等级一般均为 AAA。

除偿还原有债务外，有两家国企发债融资拟用于股权投资。3 月 11 日，国务院国资委直属企业——中国旅游集团有限公司申请在上交所发行 100 亿元公司债，募集资金拟用于偿还有息债务、补充流动资金、项目投资和股权投资等。截至 2018 年 9 月末，中国旅游集团资产负债率为 55.49%，较上年末大幅下降 14.49 个百分点。同日，云南省能源投资集团拟发行 166 亿元公司债，拟用于股权投资、偿还有息债务、补充流动资金、项目投资等。截至 2018 年 9 月末，该公司的资产负债率为 60.81%，较上年末下降 3.24 个百分点。

其他国企发债，主要为偿还已有负债。11 日，由原南车、北车合并而成的中国中车股份有限公司，申请发行 200 亿元公司债，拟用于满足公司生产经营需要，偿还公司有息负债，补充流动资金和/或项目投资等用途。近三年来，中国中车的资产负债率集中在 63% 附近。

此外，能源类央企和国企推出大额融资计划。3 月 11 日，中国华电集团有限公司申请拟发行 200 亿元公司债，拟用于偿还公司债务、补充流动资金。华电集团近三年的资产负债率在 80% 附近。此外还包括：3 月 7 日，上海浦东发展（集团）有限公司拟发行 60 亿元公司债，拟用于偿还公司债务，补充公司营运资金。3 月 1 日，国投电力控股拟发行 60 亿元公司债，拟用于偿还金融机构借款、调整债务结构、补充流动资金及适用的法律法规允许的其他用途。

（摘自和讯网，李伊琳，2019 年 3 月 13 日）

[返回目录](#)

资金压力沉重 房企开启新一轮密集发债

2019年以来，房企融资迎来小高峰，尽管火热的融资潮给资金困境中的房企注入强心剂，但密集发债说明房企面临沉重的资金压力。

尤其是春节过后，房企融资量呈现井喷态势，高涨的融资需求背后，是即将到来的偿债高峰。中国指数研究院的统计数据显示，2019年至2021年是房地产债券的集中到期高峰，房企面临现金流的考验。2019年房地产行业需偿还债券规模为4994.5亿元，到2020年，这一规模将上涨至6513.4亿元，并于2021年接近万亿元。债务到期规模连年增长，房企资金链承压。

“目前房企融资的用途都是‘借新还旧’，这无疑也表明了房企资金的严峻态势”。中国指数研究院相关分析人士指出，目前来看，房地产行业仍面临严峻的资金压力，融资渠道依然受限，海外债发行占比逐月增加。截至2月底，2019年房企境内外发债规模达1918.9亿元，较去年同期增长115.1%，发债成本出现微降态势。

克而瑞地产研究中心的数据也显示，2019年以来房企发债总量持续升高。其中，1月份发债量创近一年来新高，达1103.9亿元，2月受春节假期影响，境内外发债总量为673.93亿元，但与去年同期相比仍然增加87.7%，总体维持在高位。

节后房企开启了新一轮的密集发债，仅2月19及20日两天，就有融信、佳兆业、龙光、龙湖等8家房企发行债券。与此同时，境内融资成本也连续两个月下行，由2018年12月的6.71%降至2019年2月的4.58%。

“今年松紧适度的货币政策，对多数中小房企而言算是‘雪中送炭’，尤其是整体楼市低迷的情况下，发债融资成为确保企业现金流通畅的重要途径”。克而瑞研究中心研究员杨科伟分析认为，“整体来看，今年房企融资环境渐趋缓和，境内融资量将显著好于去年同期水平，融资成本也有望小幅回落，低位维持”。

（摘自中国证券网，2019年3月18日）

[返回目录](#)

银行转债创申购记录 上市银行补充资本忙

日前披露的苏银转债配售结果显示，有效申购倍数达2565倍，网上中签率为0.039%。不仅是银行可转债，整个转债市场都十分火爆。2019年初至今，中证转债指数已经上涨

18.01%。而可转债发行市场更是表现突出：截至3月18日，可转债发行规模达1153.20亿元，而2018年全年的规模才789.74亿元。

前期已发行的平银转债、中信转债均受到投资者热捧，申购量屡创新高。业内人士指出，2018年以来，发行可转债进行再融资的银行明显增多。一方面，商业银行需加快脚步补充一级资本，以满足资本充足率的监管要求；另一方面，A股市场回暖也有利于可转债的成功发行。

根据江苏银行此前发布的相关公告，苏银转债募集资金总额为人民币200亿元，向原A股股东优先配售后余额部分网下和网上发行预设的发行数量比例为90%:10%。苏银转债是今年以来第三单银行转债，也是年内首单城商行转债。

国金证券表示，本轮转债市场上涨主要受三方面因素影响。一是正股推动，随着部分上市公司逐渐披露2018年的业绩预告，业绩表现良好的公司在股价和转债价格上均有所上涨；二是目前偏股型转债的估值水平提升明显，目前偏股型转债的转股溢价率为3.94%，处于历史上44%分位数；三是年初以来，转债市场流动性有所改善，流动性的改善在某种程度上也反映出投资者情绪的改善。

可转债是商业银行重要的再融资工具。根据《商业银行资本管理办法（试行）》（简称“《办法》”），可转债转股后形成的股本将会补充核心一级资本。

2018年以来，发行可转债进行再融资的银行明显增多。据中国证券报记者不完全统计，2018年至今年3月18日，已有常熟银行、江阴银行、无锡银行、吴江银行、张家港行、平安银行、中信银行、江苏银行等8家银行发行了可转债，规模合计为990亿元。而今年一季度尚未结束，就有三单银行转债发行成功，发行规模合计860亿元。但在此之前，多家准备发行可转债的银行排队超过一年。

分析人士指出，近期可谓是银行可转债发行的窗口期，一方面股市回暖，现在发行可转债成功率高；另一方面，上市银行即将披露2018年年报，上市银行需在此之前发行可转债，否则在此之后发行难度会增加。川财证券指出，从上市银行去年季报的数据来看，目前28家上市银行中，多家股份行和城商行的核心一级资本充足率和一级资本充足率略高于标准1%左右，后续补充资本压力较大。

（摘自新浪财经，2019年3月19日）

[返回目录](#)

风险事件

东方金钰债务危机延续 “17 金钰债” 暂时无法按期付息

3 月 17 日晚间，东方金钰发布公告称，公司应于 2019 年 3 月 18 日开始支付 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券“17 金钰债”自 2018 年 3 月 18 日至 2019 年 3 月 17 日期间的利息，总金额为人民币 5250 万元。债权登记日为 2019 年 3 月 15 日，凡在 2019 年 3 月 15 日（含）前买入并持有本期债券的投资者享有本次派发的利息；2019 年 3 月 15 日后卖出本期债券的投资者不享有本次派发的利息。公司及控股股东云南兴龙实业有限公司虽然积极筹措支付债券利息的资金，但截至公告日，资金暂时未到账，公司无法按期支付“17 金钰债”利息。经公司申请，公司债券 17 金钰债自 3 月 18 日起开始停牌。

（摘自新京报，张妍岷，2019 年 3 月 17 日）

[返回目录](#)

国购投资：未能按时兑付“16 国购 02”利息及回售本金

3 月 18 日，国购投资有限公司公告称，公司应于 3 月 18 日支付“16 国购 02”利息及回售本金，因现金流短缺、筹融资渠道受限等原因，无法按时兑付“16 国购 02”利息及回售本金。“16 国购 02”债券，2016 年公开发行，其规模为 6.6 亿，期限为 5 年。

（摘自 Wind，2019 年 3 月 1 日）

[返回目录](#)

联合观点

2019 年经济工作聚焦“稳增长”和“高质量发展”

2019 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会第二次会议上作政府工作报告（以下简称“报告”），对 2018 年政府工作和取得的成就进行回顾和总结，对当前我国面临的形势进行了分析，提出了 2019 年我国经济社会发展总体要求和

政策取向，并对 2019 年政府工作进行了部署。报告内容涉及经济增长、民生改善、政府管理等经济社会各个领域，具有重要的指导意义。

“稳增长”是 2019 年政府工作的首要目标

积极的财政政策和稳健的货币政策为经济“稳增长”提供良好的政策环境。今年的报告中，积极的财政政策发力是重要亮点，一方面表现在赤字率拟按 2.8% 安排，比去年预算高 0.2 个百分点，同时拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元，比去年增加 8000 亿元，为重点项目建设提供资金支持；另一方面表现在超预期的大规模减税降费上，重点降低制造业和小微企业税收负担，如将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%、下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例等，2019 年全年将减轻企业税费负担近 2 万亿元，是我国历年来最大规模的减税降费。货币政策方面，稳健的货币政策要松紧适度。报告明确提出“广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配”、“保持流动性合理充裕”、“降低实际利率水平”等，监管层将进一步提高金融支持实体经济的能力，有效缓解实体经济特别是民营和小微企业融资难融资贵问题。

“三驾马车”为经济“稳增长”提供重要支撑。一是推动消费稳定增长。报告从促进城乡居民增收、多渠道增加优质产品和服务供给、大力发展养老和婴幼儿照护服务、发展壮大旅游产业、稳定汽车消费、发展消费新业态新模式、加强消费者权益保护等方面提出了推动消费增长的主要措施。二是合理扩大有效投资。报告指出，今年要加快实施一批重点项目，完成铁路、公路水运投资 2.6 万亿元，加大城际交通、物流等基础设施投资力度以及加强新一代信息基础设施建设，同时通过适当降低基础设施等项目资本金比例、有序推进政府和社会资本合作吸引更多民间投资，地方政府专项债券额度的增加也有利于扩大投资。三是促进外贸稳中提质。推动出口市场多元化、推动服务贸易创新发展、积极扩大进口是政府稳定外贸增长的主要方式，通过扩大出口信用保险覆盖面、加快提升通关便利化水平等措施提高服务能力，也有利于推动外贸进出口。

“高质量发展”是我国经济社会发展的核心

深化供给侧结构性改革和重点领域改革。供给侧结构性改革方面，要求着力“巩固、增强、提升、畅通”，并更多运用市场化、法治化手段，巩固“三去一降一补”成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环。其它重点领域方面，明确聚焦经济发展中的突出矛盾和关键环节，对加快国资国企改革、大力优化民营经济发展环

境、深化财税金融体制改革提出了具体措施。上述举措均有助于增强市场主体的活力和创造力，进一步服务实体经济。

培育壮大新动能。推动传统产业改造提升方面，主要是通过打造工业互联网平台、加快技术改造和设备更新、推动标准与国际先进水平对接等方式推动制造业转型升级和高质量发展。促进新兴产业发展方面，包括发展新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业，壮大数字经济等。提升科技支撑能力方面，提出加大基础研究和应用基础研究支持力度、扩大国际创新合作、全面加强知识产权保护以及为科研人员创新提供更有利条件和良好科研生态等。推动大众创业万众创新方面，主要是采取税收优惠、金融支持、人才培养和服务等措施。上述举措从不同方面支持我国经济创新发展，有利于新旧动能的转换和经济的高质量发展。

继续打好三大攻坚战。防范化解重大风险方面，2018年防范金融风险工作已经取得阶段性成果，我国金融运行总体平稳，报告进一步提出强化底线思维，坚持结构性去杠杆，防范金融市场异常波动，稳妥处理地方政府债务风险，防控输入性风险。精准脱贫方面，聚焦深度贫困地区和特殊贫困群体，从扶持贫困地区特色优势产业发展、教育扶贫、易地扶贫搬迁等方面着手，提高脱贫质量。污染防治方面，通过加强污染源治理、督促企业履行环保责任等，统筹兼顾、标本兼治，同时推动绿色发展，使生态环境质量持续改善。三大攻坚战关乎我国经济发展的稳健性、平衡性和可持续性，对经济的高质量发展具有重大意义。

上文提及的“稳增长”和“高质量发展”方面的具体措施没有明确的界限区分，只是在目标侧重点上略有不同，因为“稳增长”和“高质量发展”本质上并不是相互独立的，而是相辅相成的，“稳增长”是实现“高质量发展”的前提，只有在经济增长不大起大落、不发生重大系统性风险的情况下才能不断优化调整经济结构，最终实现“高质量”发展，而“高质量发展”也有利于实现长期的“稳增长”。此外，报告还有诸多亮点，如首次将就业置于宏观政策层面、着力缓解企业融资难融资贵问题、优化营商环境、保障和改善民生等方面，同时涉及债券市场的除上文提及的地方政府专项债的相关内容，还有鼓励发行双创金融债券以及完善债券市场开放政策，这也反映了政府通过债券市场支持地方经济建设、支持双创发展以及推动金融市场对外开放的政策导向。

查看全文请点击 <https://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhcx/20190315/151072881.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3月15日）

[返回目录](#)

“两会”政府工作报告中房地产相关内容点评

2019年3月5日，李克强总理在《政府工作报告》中对房地产相关表述主要有两处：一是“更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，保障困难群体基本居住需求”，二是“健全地方税体系，稳步推进房地产税立法”；同时在宏观政策、区域发展格局等方面也做了相应要求。

2018年政府工作报告对房地产的表述为“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实地方主体责任，继续实行差别化调控，建立健全长效机制，促进房地产市场平稳健康发展”，与2018年相比，除了篇幅有所减少，“房住不炒”并未出现在政府工作报告中，一方面“房住不炒”已成为一种共识，被业内人士接受；另一方面“房住不炒”的政策调控目标已初见成效，但以“稳”为主基调未发生变化，中央遏制房价上涨的决心和调控原则不变；在房地产市场逐渐分化背景下，未来对房地产行业的要求更多强调城市主体责任。“落实地方主体责任”调整为“落实城市主体责任”，与“因城施策，一城一策”更加匹配，城市主体责任主要在于稳地价、稳房价、稳预期，防止市场出现大起大落；在经济面临下行压力、更大规模减税降费背景下，地方财政收入将放缓，部分城市迎来政策调整窗口，更多城市存在边际放松的可能性。“改革完善住房市场体系和保障体系”，体现市场化及保障体系同时执行，一方面要保证刚需、改善性需求、流动人口住房需求，但多套房、投资需求仍要压制；同时要完善保障体系，推广集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革、多渠道土地供应等试点。2019年前两月龙头房企整体销售下滑明显，在一城一策和市场平稳框架下，有望得到改善，区域布局优质的大型房企信用水平得到支撑。

2018年政府报告中对房地产税的表述为“健全地方税体系，稳妥推进房地产税立法”，与去年相比，表述变为“稳步推进房地产税立法”，稳步是指按照一定步骤进行，表明房地产税进入制定程序中。同时考虑到房地产税连续两年写入政府工作报告，结合3月8日，全国人大常务委员会委员长栗战书在十三届全国人大第二次会议上提到今年要落实制定房地产税法等的立法调研、起草，预计房地产税立法工作今年会有实质性突破。虽然短期内难以落实执行，但对稳定中长期房价较为重要。

今年政府工作报告对房地产的表述不太多，总体以稳为主旋律，因城施策，结构微调，满足市场化需求。从对行业的影响上看，随着近年来房地产市场调控的深入、居民

购买力的逐渐透支、棚改对三四线拉动的趋弱，行业总量快速扩张的步伐或将放缓，未来行业总量上仍面临一定下行压力，区域分化或将加重，区域房地产市场发展情况将回归人口、经济与产业等基本面因素主导。从区域上，联合评级看好在产业、公共服务和政策上对人口聚集有吸引力的人口导入型二线城市以及政府工作报告中提出国家重点发展的区域。从对企业的影响上看，考虑到货币政策仍有边际宽松的空间，联合评级认为，行业资金面最悲观时期或已过去，行业整体及头部房企信用压力有望得到缓解；同时，“城市群”发展规划利好刺激以及更多城市“一城一策”的落地，也将会对行业需求形成一定支撑，重点一二线城市需求或将反弹，在相应区域重点布局的房企将率先收益。

查看全文请点击 <https://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20190315/151072907.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合评级工商二部供稿，2019年3月15日）

[返回目录](#)

七部委发布《绿色产业指导目录》 绿色债券统一标准出台可期

2019年3月6日，国家发展与改革委员会（以下简称“发改委”）、中国人民银行（以下简称“央行”）等七部委联合印发《绿色产业指导目录（2019年版）》（以下简称《目录》）及解释说明文件，首次从产业的角度厘清绿色产业和项目的标准与范围，有助于形成我国统一的绿色债券标准，为绿色债券激励等政策措施的制定和落实奠定基础，促进我国绿色债券市场规范和健康发展。

绿色债券标准建设继续推进，为制定绿债激励等政策奠定基础

目前，我国绿色金融债、绿色公司债和绿色债务融资工具的界定均参照绿色金融专业委员会（以下简称“绿金委”）编制的《绿色债券支持项目目录》，而绿色企业债则以发改委发布的《绿色债券发行指引》作为判定标准。以上两份文件在绿色债券判断标准上大体一致，但在细节方面仍存在一定出入，可能导致监管套利，不利于绿债市场的规范发展。

此次七部委联合发布的《目录》对绿色产业的范畴做出统一界定标准，为各方制定相关政策措施提供了“绿色”判断标准。发改委指出，各地方、各部门要以《目录》为基础，根据各自领域、区域发展重点，出台投资、价格、金融、税收等方面政策措施。对绿色债券而言，《目录》将成为制定绿色债券标准的重要基础和参考，有助于建立我国统一的绿色债券标准，对于提高绿色债券识别能力、防范监管套利、规范绿色债券市

场发展具有重大意义。《目录》的发布有助于推动绿色债券指数、绿色债券评估等以绿色债券为基础的产品和服务标准的全面制定、更新和修订，为绿色债券激励等政策的出台和落地奠定了基础。值得一提的是，《目录》还有助于推动绿色企业标准的建立。由于在实践中，上交所、深交所以及交易商协会均认可绿色主体所发行的债券可直接认定为绿色债券，随着绿色企业标准的建立，绿色企业发行绿色债券的便捷程度有望进一步提升。

绿色产业覆盖范围更广，绿色债券市场有望继续扩容

《目录》在分类上较为细致：一级目录包括6个产业，涉及节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级和绿色服务；二、三级目录分别包含30、211项内容。发改委同时发布了《目录》的解释说明，对三级目录进行了深入解读，有助于提高《目录》的可操作性。

与《绿色债券支持项目目录》和《绿色债券发行指引》相比较，《目录》辐射的范围更广，覆盖了绿色产业的上、中、下游。其中首次加入绿色服务产业一级目录大类，鼓励开展咨询、运营管理、技术产品认证等绿色服务；新增高效节能装备制造、先进环保装备制造、资源循环利用装备制造、新能源与清洁能源装备制造以及产业园区绿色产业升级等多个二级目录大类；扩展了绿色建筑和绿色交通二级目录涵盖的范围，绿色建筑新增装配式建筑、超低能耗建筑等4个三级目录，绿色交通新增集装箱多式联运系统、共享交通设施等5个三级目录；并在引导绿色产业升级、促进高质量发展方面予以侧重。

《目录》未将现行绿色债券标准中能源管理中心等部分定义模糊、难以清晰界定的领域纳入目录范围，通过借鉴既有实践经验提高了《目录》的可操作性。整体来看，《目录》扩大了绿色产业覆盖范围，对于推动绿色债券发行人扩容、促进绿色债券市场规模扩大具有积极影响。

推动我国绿债标准国际化，便利绿色资本跨境流通

由于能源结构以及所处社会发展阶段的不同，我国与国际上普遍使用的绿色债券标准略有差异，主要体现在国际标准对化石燃料使用、温室气体排放的控制以及对非机动车发展的鼓励等方面。为降低绿色资本跨境流通的交易成本，近年来我国一直在开展绿色债券国际标准一致化研究工作。绿金委与欧洲投资银行已联合发布了两版《探寻绿色金融的共同语言》白皮书，推动中欧绿色金融标准一致化。

此次发布的《目录》首次将“城市慢行系统建设和运营”纳入绿色交通，包括步行交通系统建设、自行车交通系统建设、非机动车停车设施建设等，一定程度上体现了对非机动车发展的鼓励，与国际绿债标准趋同。此外，发改委在《目录》发布通知中提出，要进一步加强国际国内经验交流，推广壮大绿色产业的经验做法，推动建立《目录》同相关国际绿色标准之间的互认机制。未来我国绿色债券标准与国际标准的一致化工作有望推进，通过建立国内外绿色债券的标准互认和转换机制，促进绿色债券在国内外的双向流动和投资。

（摘自中国债券信息网，联合资信、联合评级研究部供稿，2019年3月18日）

[返回目录](#)