



# 信用风险动态

2016年12月9日 星期五 2016年第227期（总第414期）

本期责任编辑：张强  
电话：010-85679696  
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
PICC大厦17层（100022）  
Http: //www.lhratings.com

## 目录

### 债券市场

停车场建设进入加速期将带动专项债融资需求

### 宏观经济

全球需求走强 进出口数据回暖  
发改委：前三季度农业投资增速高达 21.8%

### 材料

山西未来4年压减水泥熟料产能1000万吨以上

### 工业制造

深圳年末供地放量 时隔半年再挂宅地

### 交通

铁路建设项目密集批复  
宁夏实现所有县城通高速公路 通车里程达1715公里

### 金融

江海证券斥3.8亿元二度增资另类子公司  
信托利率倒挂已达两年 二手信托成交量逐月走低

### 评级动态

2016.12.8 新发债券一览  
2016.12.8 资产支持证券新发一览

## 债券市场

### 停车场建设进入加速期将带动专项债融资需求

随着汽车保有量不断攀升，停车难问题日渐成为城市管理的“病灶”。而去年以来，国家发改委结合实体经济需求，出台了一系列创新债券品种。停车场债券便是契合现实需求的一大创新品种。

截至 2016 年 11 月 25 日共发行 43 支（期）停车场（专项）债券，其中包括 35 支停车场专项债、4 支停车场项目收益债（非公开），3 支混合专项债，1 支停车场项目收益债（公开），发行规模 667 亿。

从债券期限看，七年期为主要品种。从已发行的 43 支债券来看，其中 24 支为七年期，16 支为 10 年期，3 支五年期，2 支 15 年期。从平均收益来看，车位收入占比接近 6 成，商铺收入占比 3 成，其余为政府补贴、广告收入和充电桩收入，后三者累计占比 1 成。从收益来看，目前停车场专项债项目收益对项目总投资的平均覆盖倍率略高，超过 1.6 倍，单个车位平均投资规模在 17 万左右。

国海证券去年 10 月 13 日成功发行了凯里市 2016 年城市停车场建设专项债券，是为数不多的欠发达地区县级平台停车场专项债，票面利率 4.2%，是贵州省 AA 级平台历史最低利率。该债券发行人为贵州省凯里城镇建设投资有限公司，发行规模 11 亿，全部募集资金用于凯里市城市停车场建设项目。募投项目覆盖了 9 实施片区的 8700 个停车位，募投项目收益为 16.74 亿元。

市场投资者对专项债的认同度很高。停车场专项债券的密集发行体现了政府对城市停车难题的治理力度在不断加大。

停车场建设作为 PPP 模式的重要合作领域，国务院文件明确鼓励社会资本投资停车场等市政基础设施项目。同时鼓励多渠道投资，鼓励企业债等多种形式直接融资，鼓励金融机构加强信贷支持。另外，中央政府还将通过专项基金加大支持力度，放开社会资本投资新建停车场收费标准，改革停车设施投资建设、运营管理模式。

从实施建设的企业来看，由于停车场项目属于城市公共设施，前期投入大、投资回收期长、投资收益率较低，吸引力不强，为了配合企业顺利建设，政府

对发行专项债券的标的项目允许在不改变土地用途和使用权属的前提下，将部分建筑面积用作便民商业服务设施，收益用于弥补停车场建设和运营资金不足。

今年 9 月，住房和城乡建设部、国土资源部也联合印发《关于进一步完善城市停车场规划建设和用地政策的通知》从多个方面给出了具体政策。这些政策利好都为配套的融资需求和债券产品的设计提供了空间。

目前，我国停车场建设现状远不能适应汽车快速增长的需要。据测算，我国大城市小汽车与停车位的平均比例约为 1: 0.8，中小城市约为 1: 0.5，而发达国家的水平约为 1: 1.3，我国停车位缺口超过 5000 万个。

发改委此前印发《2016 年推进城市停车场建设工作要点通知》，要求各地抓紧开展停车场专项规划编制工作，争取 2016 年内完成。目前各地停车场建设将步入加速期。据发改委披露的数据，每年需新增停车位约 3000 万个，不同形式停车位建设成本 5-20 万元不等，投资规模约 3 万亿。

（摘自和讯网，研究部张强整理，2016 年 12 月 9 日）

[返回目录](#)

## 宏观经济

### 全球需求走强 进出口数据回暖

最新公布的 11 月进出口数据非常亮眼。11 月，我国进出口总值 2.35 万亿元，同比增长 8.9%。其中，出口 1.32 万亿元，同比增长 5.9%；进口 1.03 万亿元，同比增长 13%。

#### 发达国家经济改善带动出口回暖

以美元计价，11 月出口同比实现 0.1% 的正增长，为 8 个月以来最高增速，前值为下滑 7.5%，环比增多 189 亿美元。出口同比实现正增长与 PMI 新出口订单分项反弹至全年最高水平相一致，符合出口旺季特征，发达国家经济基本面改善对我国出口的带动作用有所体现。

美国方面，经济数据显示美国下半年经济形势出现改善，日本制造业 PMI 连续 5 个月回升且已维持在景气区间，欧元区制造业 PMI 和综合 PMI 均达到了年内最高水平，显示发达国家的经济形势和需求向好。

数据显示，11月出口数据的回升主要来源于主要发达国家和地区。其中，对美国出口增速由-5.8%大幅回升至8.08%，对欧盟出口由-8.83%回升至5.64%，对日本出口增速由-3%回升至3%。相比来看，我国对东南亚地区的出口增速为-2.67%，增速较前一月继续下滑。11月，对美国的财政加码预期和美联储加息预期的上升导致美元指数快速走强至100以上高位。这在短期内对新兴市场需求有一定冲击，使得我国对新兴市场出口表现不佳。

### 内需强劲，进口大幅回升

进口方面，11月以美元计价的进口额同比增长6.7%，为2014年10月以来最高增速，前值为下滑1.4%，人民币计价进口额同比增速为13%。两项数据均大幅好于预期，与PMI进口分项大幅反弹至2012年4月以来的最高水平一致，内需强劲和价格因素均有带动。

11月进口增速的大幅回暖，与国内工业行业的出清密不可分。国内PPI回暖带动了进口大幅回升，背后实际是经济周期进入上升阶段。从历史数据上看，PPI的同比增速与进口同比增速之间具有非常密切的相关关系。在大宗相关行业市场出清的情况下，经济进入到周期上行阶段，是当前全球宏观经济不可忽视的现状。

国内形势方面，粗钢产量、电厂耗煤量保持较高水平，显示生产、需求稳定，与钢材、原油、铁矿砂进口量环比上升、进口强劲相互印证。价格方面，11月CRB现货指数上升了4.3%，食品、纺织品、家畜涨幅相对较小，金属和工业原料涨幅较大，亦向上拉动了进口增速，同时原材料价格上涨预期可能也导致了企业加快备货。此外，11月出口好转对加工贸易进口也有支撑。

11月贸易顺差为446.1亿美元，较上月的487.6亿美元有所下降。这主要受到了进口大幅上升的压制。随着国内需求企稳向好、大宗商品价格回升，过去的衰退式顺差受到一定程度挤压从而低于去年同期，但仍维持较高水平。

（摘自金融时报，研究部张强整理，2016年12月9日）

[返回目录](#)

## 发改委：前三季度农业投资增速高达21.8%

据悉，国家发展改革委今日召开新闻发布会，介绍农村一二三产业融合发展推进情况。国家发改委农经司司长吴晓表示，今年前三季度全国固定资产投资

资增长速度为 8.2%，其中民间投资只增长了 2.5%，而第一产业也就是农业投资增长速度高达 21.8%，其中主要是民间投资，而且主要是投向了农村一二三产业融合发展的领域。如果说农业、农村是目前工商资本的投资热土，那么农村一二三产业融合发展就是这片投资热土中最为耀眼的亮点所在。

吴晓表示，推进农村产业融合发展符合我国现代农业发展的方向，当然我们也必须看到，当前农村一二三产业融合发展还处于初级阶段，农业发展的基础还是比较弱，农产品市场竞争力不强，要素瓶颈制约和体制机制障碍没有突破，新型农业经营主体带动能力也比较弱，利益联结机制不是很完善，农村产业融合发展还面临很多困难，需要进一步总结经验，加大政策支持力度，把推进农村产业融合作为推进农业供给侧结构性改革的重要手段，促进农业现代化发展和农民持续增收。

（摘自中国证券网，研究部张强整理，2016 年 12 月 9 日）

[返回目录](#)

## 材料

### 山西未来 4 年压减水泥熟料产能 1000 万吨以上

山西省政府近日印发了《山西省促进建材工业稳增长调结构增效益实施方案的通知》（以下简称“通知”）。通知针对水泥行业提出了具体目标，到 2020 年，山西将压减水泥熟料产能 1000 万吨以上。

近年来，山西省建材工业发展迅猛，产业规模持续扩大，创新、绿色和可持续发展能力不断增强，对社会经济快速发展和民生改善发挥了积极作用。但产品结构不优、质量不高的问题仍然存在，产业集中度偏低，企业内在发展动力不足，核心竞争力不强，市场无序竞争，整个行业面临日趋严峻的困局。

按照通知，到 2020 年，山西建材产品深加工水平和绿色建材、矿物功能材料、无机非金属新材料产品比重稳步提高，质量水平和高端产品供给能力显著增强，绿色建材在行业主营业务收入中占比提高到 20% 以上。

到 2020 年，压减水泥熟料产能 1000 万吨以上，产业集中度明显提高，各行业产能利用率回到合理区间。

同时，节能减排水平进一步提升。到 2020 年，节能减排水平明显提升，建材工业单位增加值能耗下降 8%，氮氧化物和粉尘排放总量削减 8%。

通知明确提出山西将严禁新增过剩产能，2020 年底前，严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃建设项目；2017 年底前，暂停实际控制人不同的企业间的水泥熟料、平板玻璃产能置换。

（摘自中国建材报，工商二部刘艳婷整理，2016 年 12 月 9 日）

[返回目录](#)

## 工业制造

### 深圳年末供地放量 时隔半年再挂宅地

临近年尾，深圳土地入市节奏有所加快，截止目前，已有近十宗经营性用地待拍。其中颇受瞩目的 3 宗宅地均以“双限双竞”方式出让，旨在限地价的同时增加人才住房面积。

深圳上一次宅地成交还要追溯到 6 月，龙光地产以 140.6 亿元总价拿下光明新区商住混合用地，临近年末，国土局终于推出 3 宗宅地，分别位于龙华、坪山和大鹏，供应土地总面积 7.5 万平，起拍总价为 44.2 亿元。

做为深圳“探索竞地价与竞人才住房配建量相结合招拍挂方式”的首次试验，此次 3 宗宅地均将采用“双限双竞”的方式挂牌出让，当竞买人报价达到最高地价限价时，竞拍将由竞地价转为向上竞人才住房面积，出让宗地项目建成后，商品住房必须严格按限定的销售均价和最高销售单价进行销售，人才住房建成后无偿移交深圳市人才安居集团有限公司。

根据出让公告，3 宗地块的最高限价总额为 57.6 亿元，商品住房预售时销售均价必须低于周边同类预售项目届时备案均价的 90%，最高销售单价不得高于限定价格。同时，竞得人须在成交后即时签订《成交确认书》，并自签订之日起 5 个工作日内一次性付清成交地价款，且在商品住房销售时不得强制搭售其他服务、产品，不得捆绑装修。

此次 3 宗“双限双竞”宅地对周边项目的影晌主要体现在市场预期方面，尽管深圳宅地资源稀缺，但严苛的出让条件以及对未来产品类型和价格上的限

制，将压缩开发商的利润空间，竞价会比较谨慎，或将有效控制热门区域的地价涨势。

（摘自中国指数研究院，工商二部孙鑫整理，2016年12月9日）

[返回目录](#)

## 交通

### 铁路建设项目密集批复

近期发改委再次密集批复多项基建项目，9-10月份仅铁路项目就批复8项，另外城市轨道交通近期同样也有不少项目获得批复。

国务院总理李克强6月底主持召开国务院常务会议，原则通过《中长期铁路网规划》，以交通大动脉建设支撑经济社会升级发展。一要构建我国“八纵八横”高速铁路主通道。二要在“八纵八横”主通道的基础上，规划布局高速铁路区域连接线。到2020年，一批重大标志性项目建成投产，铁路网规模达到15万公里，其中高速铁路3万公里，覆盖80%以上的大城市。

发改委固定资产投资司的统计报告显示，2016年前10月，全国固定资产投资48.4万亿元，同比增长8.3%，其中基础设施投资同比增长19.4%，基础设施中的铁路运输业投资达到6203亿元，同比增长9.3%。中铁总数据显示，今年前三季度全国铁路固定资产投资完成5423.42亿元，同比增长10.3%，而全年目标是8000亿元以上，并且按照往年，铁路投资目标一般都会超额完成。以上项目获得批复，将加快完成进度。

（摘自中华铁道网，工商四部历剑整理，2016年12月9日）

[返回目录](#)

### 宁夏实现所有县城通高速公路 通车里程达1715公里

12月6日，固原至西吉高速公路和李家庄至泾河源高速公路建成并试通车运行，这标志着宁夏所有县、市（区）城区全部通高速公路，全区高速公路通车里程达到1715公里。

固原至西吉高速公路和李家庄至泾河源高速公路是国家实施的六盘山集中

连片扶贫重点交通工程，也是自治区“三环八射九联”干线公路网的重要组成部分。其中，固原至西吉高速公路是西吉通往甘肃会宁公路的重要组成部分，路线全长46.5公里，概算投资42.75亿元，起点位于固原市区接福银高速公路，终点至西吉县城，按双向四车道高速公路标准设计，共设置隧道2处，桥梁37座。李家庄至泾河源高速公路是宁夏通往陕西宝鸡方向重要省际出口通道工程，路线全长27.84公里，起点位于泾源县六盘山镇李家庄村接福银高速公路，途经泾源县城，终点位于泾源县泾河源，按双向四车道高速公路标准设计，概算投资23亿元。

“十二五”以来，宁夏公路网呈现出加快建设、加速成网、加大覆盖的发展态势。“十二五”期间，全区公路交通固定资产投资523亿元，新增公路1.07万公里，全区公路通车总里程达到3.32万公里，公路网密度提高到50公里/百平方公里，超过全国平均水平。

“十三五”期间，宁夏计划完成公路水路固定资产投资850亿元。到2020年，全区公路通车里程达到3.6万公里，高速公路通车里程达到2000公里，国道二级及以上公路比重达到85%以上，省道全部达到三级及以上公路标准。

（摘自宁夏日报，工商四部赵传第、孙宏辰、顾喆彬整理，2016年12月9日）

[返回目录](#)

## 金融

### 江海证券斥3.8亿元二度增资另类子公司

继8月份对全资子公司江海证券投资（上海）有限公司增资1亿元后，江海证券拟以自有资金第二次增资，增资金额达3.8亿元。

哈投股份近日公告，旗下全资子公司江海证券拟在第一次增加1亿元投资基础上，以自有资金再次对江海证券另类子公司增加投资3.8亿元。增资完成后，另类子公司注册资本将达5亿元。

江海证券表示，第二次增资的目的是提高另类子公司的净资本规模，使另类子公司不受净资本制约，可以全面开展股权投资项目，对公司证券业务未来发展将产生积极影响。



江海证券近期投资动作不断。哈投股份 11 月 18 日晚间公告，江海证券拟以自有资金投资 5 亿元，在上海设立全资子公司江海大洋创新投资有限公司，从事直接投资业务。

哈投股份表示，直投业务已逐渐成为券商的重要创新业务，此次投资可改善江海证券现有业务结构。

资料显示，哈投股份于今年 7 月完成重大资产重组，公司以发行股份及支付现金方式合计收购江海证券 100% 股权，江海证券成为哈投股份的全资子公司。哈投股份是江海证券的唯一股东。

公告称，江海证券在完成重大资产重组后，投行业务成为其重点发展的业务领域，直投业务作为投行业务的延伸和补充，能够拓宽业务范围，整合业务资源，加速业务多元化，开创新的盈利渠道，深层次地挖掘客户价值，带动后续融资业务和并购业务的发展，有望成为公司新的利润增长点。

（摘自证券时报，金融部孔宁整理，2016 年 12 月 9 日）

[返回目录](#)

## 信托利率倒挂已达两年 二手信托成交量逐月走低

根据对 2432 名高净值投资客户和 267 名理财师的调研结果，以及相关平台的信托流转数据，致力于二手信托交易的高搜易发布了国内首份《信托二级市场调研报告》，第一次将信托二级市场的现状完整展示出来。

该研报显示，2014 年至 2016 年，一二手信托利率持续倒挂。此外，受理财师销售信托的佣金降低等因素影响，从今年下半年开始，信托流转的成交量开始下滑。

### 一二手信托利率倒挂

研报显示，2014 年-2016 年，一二手信托利率持续倒挂，即新发行的信托利率还不如二手信托的利率。

高搜易分析人士指出，信托产品的收益率变化与市场变动基本同步。在宏观经济疲软、国家实行货币宽松政策的大背景下，新发行的信托收益率也跟着走低。一手信托的利率下降，是由于在资产荒背景下，资产质量出现下滑，信托公司有意识地控制风险。

## 与股市呈跷跷板效应

报告显示，2015年上半年和2016年上半年是信托流转的高峰期，而从2016年下半年开始，信托流转的成交量开始下滑。

上述两个市场高峰期二手信托成交活跃，一方面是因为2015年A股进入大牛市，信托持有者进入股市投资需求强烈，因此转让、甚至折价转让信托量增加。另一方面，信托产品在大多数国人心里，是兼顾了安全和收益的优质理财产品。随着2016年上半年货币宽松政策的影响，银行理财产品收益率持续下滑，互联网“宝宝类”理财产品也不断迈入新低，对信托产品的需求增大。

今年下半年以来，二手信托成交量有所下滑，原因是上半年二手信托产品销售火爆，导致下半年市场上理财师销售信托的佣金降低，而此时A股市场开始稳定，理财师销售私募产品的动力更大。

## 二手信托流转繁琐

调研显示，促使信托持有人在信托到期前转让的原因主要有三个：资金周转、其他投资机会，以及风险规避。其中，需要资金周转是主因，占比达83%；其次是其他投资机会的诱惑，占比15%；极少人（2%）是担心信托产品的风险而转让信托。可见大部分客户认可信托的稳健和收益，但同时受困于信托较差的流动性。

根据中国信托业协会最新数据，信托一级市场资产规模已突破18万亿。但目前，大部分信托产品流动性都比其他金融产品差。信托市场没有建立起顺畅的产品转让、退出机制，缺乏一个全国性的公共交易平台进行信托产品的二级市场流通。

根据对2023位投资客户的调研，报告指出二手信托流转最大的制约因素分别是“缺乏信息”（44%）和流程繁琐（33%）。

目前，多数信托流转均分散在各家信托公司。信托公司虽也会提供信托转让撮合服务，但仅限于自身客户和自身发行的产品，受让客户还需满足合格投资者等相关要求。另外，转让定价主要基于转受让双方协议定价，因此难以找到合适的受让方。受信托登记制度缺失、区域性交易平台无法跨区交易等因素影响，相关业务一直发展缓慢。

（摘自证券时报，金融部付郑兵整理，2016年12月9日）

[返回目录](#)

## 评级动态

### 2016.12.8 新发债券一览

债券类型	发行人	债券简称	起息日	发行总额 (亿元)	期限 (年)	评级机构	债项评级	主体评级	担保情况
短期融资券	北京有色金属研究总院	16 有研院 CP001	2016/12/13	3.7	365 天	上海新世纪	A-1	AA	无
	南方水泥有限公司	16 南方水泥 CP002	2016/12/14	15	365 天	上海新世纪	A-1	AAA	无
中期票据	陕西汽车集团有限责任公司	16 陕汽 MTN001	2016/12/13	3	3	上海新世纪	AA	AA	无
	西安高新控股有限公司	16 西安高新 MTN003	2016/12/13	6	5+N	中诚信国际	AAA	AAA	无
	福建三安集团有限公司	16 三安 MTN002	2016/12/14	10	5	中诚信国际	AA+	AA+	无
	云南省能源投资集团有限公司	16 云能投 MTN001	2016/12/14	20	5+N	中诚信国际	AAA	AAA	无
企业债	三明市国有资产投资经营公司	16 三明国投债	2016/12/16	10	7	中诚信国际	AAA	AA	保证担保
	长沙金洲新城开发建设投资有限公司	16 金洲双创债	2016/12/16	15	7	东方金诚	AA	AA	无
其他金融机构债	中国外贸金融租赁有限公司	16 中外贸租赁债 01	2016/12/15	1	3	中诚信国际	AA+	AA+	无

注：统计期以债券的发行公告日为准；统计范围不包括私募发行的债券。

资料来源：Wind 资讯、联合资信整理

[返回目录](#)

### 2016.12.8 资产支持证券新发一览

发起机构/ 贷款服务机构	受托机构/ 发行人	证券名称	发行总额 (亿元)	评级机构	债项评级	主承销商	起息日
华夏银行股份有限公司	北京国际信托有限公司	龙元 2016 年第三期信贷资产支持证券（优先 A 档）	22.55	上海新世纪/中债资信	AAAsf/ AAAsf*	招商证券股份有限公司	2016/12/20
		龙元 2016 年第三期信贷资产支持证券（优先 B 档）	2.40	上海新世纪/中债资信	AAAsf/ AA-sf*		
		龙元 2016 年第三期信贷资产支持证券（次级档）	4.33	--	未予评级		

注：\*代表双评级；统计期以债券的公告日为准。

资料来源：中国债券信息网、联合资信整理

[返回目录](#)