

2018 年资产证券化创新发展论坛成功举办

1 月 9 日，由中国投融资担保股份有限公司、联合资信评估有限公司、联合信用评级有限公司、光大证券股份有限公司共同主办，中裕睿信（北京）资产管理公司协办的 2018 年资产证券化创新发展论坛在北京成功举办。此次论坛旨在加强行业间的相互交流，把握市场的发展脉络，推动我国资产证券化产品的创新发展，促进市场的持续、健康、稳定发展。

论坛由联合资信评估有限公司总裁邵立强主持，来自中国银行间市场交易商协会、中投保、联合资信、联合评级、光大证券、中裕资本和华润深国投的领导及专家做了主题演讲。同时，论坛还以圆桌会议的形式开展多角度、全方位的讨论。



联合资信评估有限公司总裁邵立强主持论坛

中投保总裁石军致辞，他诚挚希望业内人士共同努力，一起推动资产证券化创新市场的健康发展，并对新时代背景下资产证券化发展的新思路进行了探讨。石军指出，资产证券化在提高资金配置效率，盘活存量资产，降低企业融资成本等方面发挥着越来越重要的作用，已经成为我国新常态下缓释金融风险，构建多层次资本市场的有效工具。石军认为，近年来在各类政策利好和市场需求的刺激下，资产证券化创新试点如雨后春笋般涌现，存量和增量业务规模屡创新高。但从整体上看，我国资产证券化还是处于相对初级阶段，未来资产证券化如何创新发展，还有待相关部门政策的出台。资产证券化的发展必须要创新，但是如何按照党的十九大，以及中央经济工作会议和全国金融工作会议精神进行创新，石军给出了相关

看法。他认为，找准定位，更好地服务实体经济，降低金融风险，提高资产配置效率或是当前第一要务。目前，我国正处于经济新常态和利率市场化的大环境下，资产证券化在更好地服务实体经济，盘活产业资产，促进国家产业政策落地等方面大有可为。



中国投融资担保股份有限公司石军总裁致辞

中国银行间市场交易商协会创新部主任徐光就“大力发展资产证券化，加强国内金融市场多元化”发表主题演讲，并表示将继续做好服务工作，加强对实体经济的支持。



中国银行间市场交易商协会创新部主任徐光发表主题演讲

联合资信评估有限公司评级总监张驰先生发表了《商业房地产抵押贷款资产支持票据评级关注》的主旨演讲。张总从市场概述、评级关注、案例分析和思考四个方面介绍了评

级公司对 CMBN 产品的关注和思考。张总从我国房地产拥抱资产证券化的丰硕成果切入，借鉴美国等成熟市场的发展历程和产品优势，分析了 CMBN 市场前景。此后张总辅以世贸天阶的成功案例全面展示了 CMBN 评级方法及关注点。张总强调了 CMBN 产品的评级逻辑应以资产为基础，定性与定量分析相结合综合评定产品信用级别。此间，张总分析了目前国内 CMBN 产品难以脱离主体级别的原因，同时为 CMBN 未来发展点明方向。张总也在最后呼吁，为打造更好的产品，构建健康良性发展的 CMBN 市场，希望能涌现更多的专业投资者和专业服务商，并构建市场各方能广泛认可的资产价值评估体系。



联合资信评估有限公司评级总监张驰做主旨发言

中投保高级副总裁董钰女士作了题为“乘市场之东风-中投保同行资产证券化”的演讲，就专业增信机构怎样布局资产证券化业务进行了探讨。董钰女士指出，中投保 2007 年就进入了债券担保领域，是国内最早涉足资本市场增信领域的专业性担保机构，2016 年开始加强在资产证券化领域的研发和探索，其担保的西南交大希望学院信托受益权资产支持专项计划已于 2017 年 4 月成功发行。国家大力支持资产证券化业务的发展，作为一直有社会责任感的国有担保公司，中投保依托于多年的行业经验以及形成的风控管理体系，计划在目前聚焦的公共事业、教育民生、商业地产以及消费金融等领域持续发力，在资产证券化这样一个资本市场平台继续服务实体经济。在资产证券化业务的角色定位中，中投保致力于打造具有中投保特色的“增信+资管+投资”的业务模式，为发行人提供综合金融服务解决方案。同时中投保未来将计划拓展整个资产证券化业务链条，在 Pre-abs 和 ABS 基金等方面进行业务布局，实现资产证券化业务向上下游的延伸，更加多角度、多维度地参与资产证券化业务。



中国投融资担保股份有限公司高级副总裁董钰做主旨发言

光大证券股份有限公司固定收益总部执行总经理高健博士分享了关于国内 REITs 市场的分析与展望。高博士的演讲分为三个部分：第一部分，REITs 产品的简介和概述；第二部分，案例分享；第三部分，REITs 未来的展望。

高博士指出，从本质上来说 REITs 是一个信托投资基金，它是通过集合公众投资者的资金，从而通过持有不动产资产或对应债权，进而享有不动产资产对应的租金收益或增值收益或债权本息的产品。

高博士通过四组概念，包括公募 REITs 和准 REITs、抵押型 REITs 和权益型 REITs、股权型 REITs 和债权型 REITs、房地产 REITs 和基础设施 REITs，深入地介绍 REITs 产品的内涵；高博士针对海外 REITs 的情况和国内房地产资产证券化市场的情况做了系统性的介绍，并就国内外市场 REITs 产品的差异做了展开。

此外，高博士以皖新传媒作为案例，介绍了皖新传媒在交易所市场和银行间市场发行的 REITs 的异同点，总体而言这两单项目上的核心差异在于产品的特殊目的载体。

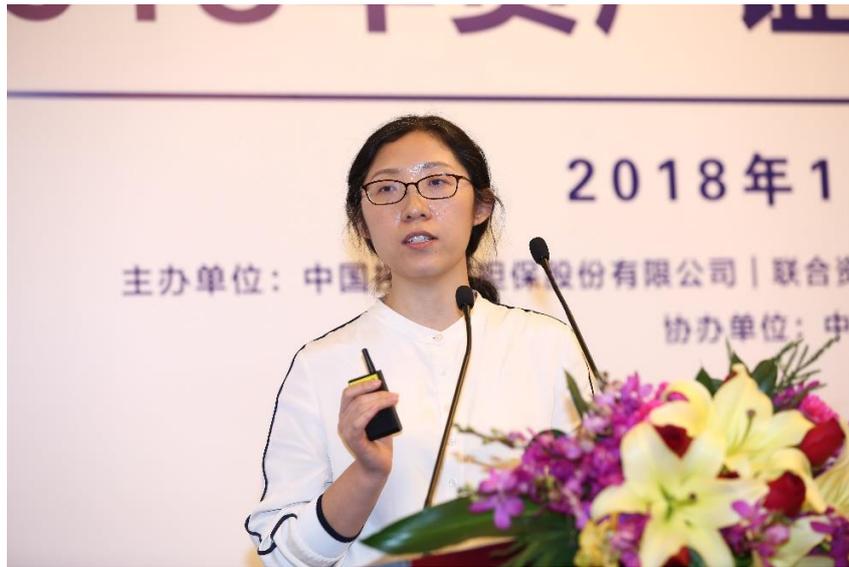
最后高博士对 REITs 未来的发展进行了展望，指出资产信用的逐步认可、专业管理机构的引入和成熟、以及长租公寓、基础设施等底层资产的丰富或是未来 REITs 的发展趋势。



光大证券股份有限公司固定收益总部执行总经理高健做主旨发言

联合信用评级有限公司结构融资评级总监张连娜女士为与会嘉宾分享了 PPP 与资产证券化的融合及主要评级关注。

张连娜女士对我国 PPP 资产证券化的发展进行了深入而全面的分析。她首先对我国 PPP 项目的发展及其与资产证券化的融合进行了简要的介绍，并指出 PPP 项目的发展受政策推动明显。接着，张女士从 PPP 项目原始权益人角度入手，分析了从评级实操角度如何根据不同原始权益人确定收入来源、基础资产以及交易结构。在 PPP 项目的关注点与难点上，她强调，基础资产是否具有持续运营能力和影响基础资产未来现金流大小的各种内外部风险因素分别是收益权项目和合同债券类项目的主要评级关注点。张女士最后总结道，资产证券化选择 PPP 项目的关键点主要为确定现金流、确定企业权益、信用增级以及强调特许权。



联合信用评级有限公司结构融资评级总监张连娜做主旨发言

最后演讲的嘉宾是来自中裕睿信（北京）资产管理有限公司的董事总经理代佳女士，她分享了中裕资本作为特殊资产服务商，在资产证券化过程中所能起到的一些作用。她发言的题目是《发挥协同效应，践行商业地产资产证券化》。代女士着重介绍了中裕资本如何开展资产证券化业务以及其在资产证券化业务当中的定位。

代女士指出，中裕资本是一家商业地产私募基金，积累了多年在商业地产非标领域的业务经验，做的证券化业务主要分为两大类，即 CMBN/CMBS 和类 REITs。在不动产资产证券化领域，中裕资本以“特殊资产服务机构、私募基金 SPV，夹层投资人”等角色进入，与股东中投保联手打造“3A 级增信+主动资产服务管理+夹层投资”的特色业务模式，通过资产服务的全流程管理，对物业资产运营风险的监控与防范、重大风险事件处理、风险应对措施安排、以及物业资产处置等，对风险在有效监控、及时识别以及充分化解的基础上，保障投资人利益，促进证券化市场持续健康发展。同时中裕资本作为资产服务机构也会参与证券化产品的夹层或劣后级投资，与投资人利益深度绑定，客观上形成对资产服务机构的合理约束，促进整个证券化产品的完善。

此外，代女士对资产证券化相关风险进行了细致梳理，并对资产证券化业务进行展望。中裕资本联合股东中投保未来在证券化市场力图实现全链条服务，从项目牵头、增信、夹层投资、资产管理以及资产处置等方面发力。努力成为 Pre 阶段的价值发现机构、一级市场的

有增信特色的第三方专业资产证券化服务机构和二级市场的产品价值维护机构，助力资产证券化市场的持续进步。



中裕睿信(北京)资产管理有限公司董事总经理 代佳做主旨发言

“ABS 市场展望”圆桌讨论由联合评级副总裁艾仁智博士主持，中国银行间市场交易商协会创新部谯璐璐女士、中投保首席风险官李峰先生，华润深国投信托金融同业部总经理白洋女士、光大证券固定收益总部执行总经理高健博士等各位专家分别从监管者和各自机构的角度对资产证券化各类产品的开展情况、前景和可能存在的问题进行了深入分析和交流。对 2018 年资产证券化的市场前景、产品类型以及在当前形势下对金融机构如增信、信托、主承等机构如何更好地服务资产证券化市场分享了各自定位和所能提供的服务和产品。嘉宾一致认为，2018 年乃至今后一段时间，秉承着溯本求源的原则，标准化的资产证券化产品有着广阔的发展空间和潜力，与此同时在去杠杆防风险的背景下，“服务实体、创新发展、控制风险、做好金融作为桥梁的本质职能”是各机构服务的方向和宗旨。嘉宾们精辟的观点把此次论坛带入了最后的佳境。



圆桌会议