

债市聚焦

2016.12.14-12.20

2016 年第 49 期 总第 195 期

政策指南

银行间同业拆借中心发布债券预发行交易规则

马骏：绿色融资需引入认证和评级

上交所发布公司债券临时报告信息披露格式指引

市场动向

PPP 企业债渐近 发债需求料超 4 万亿

深交所首家上市公司绿色债获准发行

多家企业取消或延迟发行债券逾 300 亿元

联合视点

联合资信发布《绿色债券信用评级方法》

建行发起国内第二单信用卡不良资产证券化产品 试点机构有望进一步扩大

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

政策指南

银行间同业拆借中心发布债券预发行交易规则

为规范银行间债券市场债券预发行业务，维护市场参与者合法权益，促进债券市场发展，全国银行间同业拆借中心制定发布了《全国银行间债券市场债券预发行交易规则》和《全国银行间债券市场债券预发行交易标准条款》。

《规则》规定，国债预发行交易从招标日前四个工作日开始，至招标日前一个工作日终止，其他券种预发行交易从发行公告发布的次一工作日开始，至招标日前一个工作日终止。《规则》明确，发行人应在招标完成后一小时内将标的债券发行结果包括发行利率或发行价格及实际发行量等提交至交易中心，并保证提交的发行结果信息准确完整。

（摘自中国证券网，2016年12月14日）

[返回目录](#)

马骏：绿色融资需引入认证和评级

中国人民银行研究局首席经济学家马骏表示，确保发行绿色债券的企业所募集的资金投入到绿色项目中，引入独立第三方绿色认证和评级尤为重要。

马骏认为，在第三方绿色认证方面，一是要规范第三方绿色认证的准入质量和内容，二是着力培育更多本土化第三方认证机构，维护绿色债券市场作为绿色融资工具的声音，三是帮助绿色企业抑制污染活动，四是强制环境信息披露，五是通过绿色认证宣传推广绿色金融，六是第三方绿色认证要为政府提供绿色激励机制。

在评级绿色债券方面，马骏建议，一是对绿色债券、非绿色债券要努力实现差异化评级，二是绿色债券评级要指导绿色债券融资成本，三是通过绿色评级培养绿色债券投资者，四是评级机构应对环境风险要有前瞻性的压力分测试。

（摘自中国证券报，程竹，2016年12月14日）

[返回目录](#)

上交所发布公司债券临时报告信披格式指引

上交所昨日宣布，为进一步规范公司债券信息披露，保护投资者合法权益，发布并实施《公司债券临时报告信息披露格式指引》（下称《指引》）。

据悉，此次发布的《指引》共计 31 则，针对发行人公司债券违约、发行人主体/债券信用评级发生变化、发行人当年累计新增借款超过上年末净资产的 20% 等不同情况，制定了相应的信息披露规范。其主要包括两大方面：一是发行人本身风险类事项或者重大事项，例如发行人重大资产重组、控股股东或实际控制人变更、发行人关于市场传闻的说明等；另一类则是针对债券特点的风险提示，如信用评级变化、偿债保障措施发生变更/重大变化等。

根据《指引》，发行人发行的公司债券，自债券在上交所上市交易/挂牌转让之日起，至债券兑付期届满前，应按要求严格履行临时报告披露义务。同时，上交所指出，《指引》所规定的内容是对发行人的重大事项信息披露义务的最低要求，而无论《指引》是否明确规定，凡是对发行人的偿债能力、债券交易价格或持有人权益有重大影响的事项及信息，发行人均应履行临时报告披露义务。

（摘自上海证券报，周松林，2016 年 12 月 17 日）

[返回目录](#)

市场动向

PPP 企业债渐近 发债需求料超 4 万亿

虽然 PPP（政府和社会资本合作）企业债正处在研究阶段，但金融机构提前布局这一万亿市场的步伐正在加快。

12 月 7 日，发改委投资司副司长韩志峰透露，发改委投资司和财金司正在研究设立 PPP 专项企业债券，开发出适合 PPP 项目特点的企业债券，以更好地降低 PPP 项目融资成本。他表示，目前来看，10 亿元以下的 PPP 项目落地率较高，项目规模适中、有稳定回报且前期条件成熟的 PPP 项目发展前景可期。目前，发改委已向全社会公开推介三批项目，累计签约超万亿，第一批推介签约率

近 60%。目前市场上尚缺乏适合 PPP 项目、成本较低、期限较长的资金，PPP 企业债的开发将有助于降低 PPP 项目融资成本，提升项目落地率。

以财政部综合信息平台统计口径来计算，国内 PPP 项目数已经超万个，总投资规模达 12 万亿元。但在推进过程中，面临着融资难等问题。

融资难已经成为制约 PPP 项目签约落地的一大原因。PPP 专项企业债券将扩宽 PPP 项目的融资渠道，可以为 PPP 项目提供直接发行债券融资的可能性。鉴于以往有关部门对专项债券都会在发行条件上有所放松，因此可以提升 PPP 项目发行债券融资的便利性。此外，与银行贷款等间接融资方式相比，发行债券的融资成本要相对低些，因此可以降低 PPP 项目的融资成本。

在今年 8 月的第二届中国 PPP 融资论坛上，中央国债登记结算公司副总经理王平透露：“截至 6 月末，全国 PPP 综合信息平台的入库项目总投资额达 10.6 万亿元，若 40% 通过债券募集，则这些项目的发债需求超过 4 万亿元。”

在王平看来，在当前的实践中，应让金融机构参与项目早期的设计，完善不同生命周期的融资安排，提供 PPP 融资“退出的路径选择”。国家发改委投资研究所体制政策室主任吴亚平认为，PPP 项目的合理投资回报率是社会资本方作出投资决策和政府制定投融资政策的重要依据。他建议国家发改委会同有关部门联合制定 PPP 项目财务基准收益率。

（摘自经济参考报，钟源，2016 年 12 月 14 日）

[返回目录](#)

深交所首家上市公司绿色债获准发行

近日，由广发证券作为债券主承销商的东江环保，正式获得批准公开发行面值总额不超过 10 亿元绿色公司债券，有望成为第一家在深交所公开发行绿色债券并上市的企业。

值得注意的是，在深交所的大力支持下，东江环保绿色公司债从申请到获准发行仅用时一个半月，充分体现出监管机构引导债市扶持绿色产业，鼓励、支持市场主体发行绿色公司债券的决心和力度。

在国家不断提高环境保护战略地位的大背景下，绿色金融备受重视，危废处理行业也迎来黄金发展期。东江环保作为国内危废行业的龙头企业，国家政策的鼓励有助于其进一步增强资金保障，把握行业发展重要机遇。

本次东江环保发行绿色公司债券的募集资金，将全部投入公司的核心主业--危废项目的建设和运营，有利于公司进一步夯实主业，加大环保产业的投入，实现可持续发展的战略需求。

（摘自 21 世纪经济报道，2016 年 12 月 19 日）

[返回目录](#)

多家企业取消或延迟发行债券逾 300 亿元

受债市调整影响，12 月 14 日至 12 月 19 日五天内，共计有 32 家企业取消债券发行，累计金额约 343 亿元。12 月 19 日共有 9 家企业取消发行债券，分别是山东高速集团、科伦药业、浙商银行、广西农垦集团、招金矿业、河钢集团、重庆康达环保产业集团、中国水利水电第十四工程局、徐州市新盛建设发展投资，累计金额 114.75 亿元。

而 12 月 14 日~16 日期间，受债市波动剧烈影响，信用债取消发行的规模已在快速增加。记者根据上海结算所公布的信息统计，这三天共有 22 家企业取消债券发行，累计金额 218.3 亿元，另有一家企业——三明市国有资产投资经营公司延迟发行总金额为 10 亿元的债券。也就是说，五天内已经有 32 家企业取消或延迟债券发行，累计金额约 343 亿元。

上周债市遭遇剧烈调整，10 年期国债交易价格持续走低。企业取消发行债券的主要顾虑就在于“近期市场波动大”。如重庆康达环保产业集团就表示，鉴于近日债券市场利率出现波动，为合理降低发行利率，控制融资成本，决定取消本期债券的发行工作。从发行成本来看，受债券市场大幅调整的影响，一级市场发行利率跟随上行，发行人不想以高成本融资，故取消或推迟发行；从债券需求来看，投资者配置意愿不高，导致部分新发信用债需求不足。

（摘自广州日报，詹丹晴，2016 年 12 月 20 日）

[返回目录](#)

联合视点

联合资信发布《绿色债券信用评级方法》

随着我国相关法律法规的逐步完善，绿色债券市场的发展空间十分广阔。为了提升市场透明度，更好地评估受评主体的信用风险，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）制定《绿色债券信用评级方法》，进一步促进绿色债券市场的发展。

在信用评级过程中，联合资信将环境风险纳入各行业（不限于绿色债券发行人所在行业）评级考量因素，更准确地评估环境风险对于行业风险的影响；针对经第三方认证或已被监管机构认可的绿色债券（即“标绿债券”），联合资信将加强其绿色属性的信息披露，包括募集资金使用和管理、项目评估与筛选、信息披露和报告等方面，同时评估政府补贴、税收优惠、环保激励/处罚政策、绿色担保等由绿色属性带来的对于标绿债券信用风险的影响，以进一步提升信息透明度和评级准确性，为投资者提供更多的信息参考。

查看方法全文请点击 <http://www.lhratings.com/file/600dbbf6-caf3-4659-a4e3-6f150ed17c0d.pdf>

（摘自联合资信网站，研究部刘艳供稿，2016年12月15日）

[返回目录](#)

建行发起国内第二单信用卡不良资产证券化产品 试点机构有望进一步扩大

继今年5月招商银行发起首单信用卡不良资产证券化产品“和萃2016年第一期不良资产支持证券”（以下简称“和萃2016-1”），由建设银行发起的“建鑫2016年第三期不良资产支持证券”（以下简称“建鑫2016-3”）也将于近期发行，至此，建设银行发起的不良资产支持证券范围也进一步拓宽。以入池贷款未来回收现金作为基础，建鑫2016-3证券发行规模共计4.74亿，占入池资产未偿本息费余额16.94%，其中优先档证券发行规模为3.64亿，占总发行规模76.79%；

次级档证券发行规模为 1.1 亿，占总发行规模 23.21%。该交易入池资产包含 122157 笔个人信用卡不良债权，未偿本息费余额合计 28.10 亿。联合资信预测在一般情景下，入池贷款的毛回收率为 24.10%，即毛回收现金 67734.86 万元，联合资信给予优先档证券 AAA 的评级，次级档证券未予评级。

基础资产方面，建鑫 2016-3 入池贷款涉及 112076 户借款人，户均未偿本息费余额为 2.51 万元，未偿本息费余额在 5 万元以下的贷款占资产池总额的 67.38%，户均未偿本息费相对较小。入池资产加权平均逾期期限为 9.34 个月，其中首次进入不良至初始起算日时间小于等于 6 个月的贷款占资产池未偿本息费余额 64.81%，入池资产不良龄相对较短。根据对历史数据的分析，单笔不良信用卡债权的回收水平与户均未偿本金的大小及其成为不良的时间长短最为相关，未偿本金越高，成为不良时间越长，回收率的期望值越低。

在交易结构方面，建鑫 2016-3 与和萃 2016-1 大致相同，特别之处在于，建鑫 2016-3 除了超额贷款服务费采用浮动报酬机制外，贷款服务机构的基本服务费同样与资产池回收水平挂钩，该安排作为激励机制，有利于督促贷款服务机构勤勉尽职，增加催收力度。与和萃 2016-1 相同，建鑫 2016-3 没有设置外部流动性支持机制，主要通过设置内部流动性储备账户缓释优先档证券利息面临的流动性风险。由于建鑫 2016-3 过渡期较长，且过渡期内催收费用由发起机构建设银行承担，资产池在过渡期内已经沉淀了较为充足的回收款，这为优先档证券的及时兑付提供了一定的保障，并在一定程度上降低了资产池整体回收水平的不确定性。

截至目前，首批试点的 6 家银行已经全部发行了不良资产证券化产品。虽然年底将至，且发行市场呈现明显的翘尾行情，但出于改善年度表内资产质量的目的，预计仍将有其他不良资产证券化产品发行。在 2017 年，资产证券化市场很可能迎来第二批试点机构。

（摘自中国债券信息网，结构融资部梁涛供稿，2016 年 12 月 15 日）

[返回目录](#)