



# 信用风险动态

2016年12月21日 星期三 2016年第233期（总第420期）

本期责任编辑：郝帅  
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

违约事件传导链显现 债市杠杆迎三路径“去化”

### 宏观经济

李克强：加快现代农业建设 积极调整农业结构  
离岸人民币流动性趋紧 港银上调存款利率  
陈道富：金融监管要在“放”与“管”间寻求平衡

### 公用事业

福建福清海上风电样机试验风场项目即将开工

### 金融

东吴证券、中原证券率先试水 券商进军保险业

### 资产证券化

2016年交易所资产证券化产品发行额较去年翻番

### 评级动态

2016.12.20 新发债券一览  
2016.12.20 资产支持证券新发一览  
2016.12.21 非金融企业债务融资工具定价估值

## 债券市场

### 违约事件传导链显现 债市杠杆迎三路径“去化”

伴随着国海证券事件的发酵，此前一路高歌猛进的债券市场，正在从三个维度迎来“去杠杆”压力。

一方面是国海事件背后的代持交易模式的可持续性正在受到考验。据记者了解，一些地区的监管分支机构在国海事件后，已经开始关注债券代持活动，这一业务受到更严格监管笼罩的预期也在升温；

另一方面，对债市价格的恐惧和公募基金近期的赎回压力等市场因素，也在促使一些投资机构在主动进行“降杠杆”操作。

更深刻的变化还来自于政策层面，在本月初，监管层还曾下发《债券质押式回购交易结算风险控制指引》对债券质押杠杆背后的风控指标进行勾勒。

事实上，债市的下行预期和市场对降杠杆周期的判断也在向一级市场传导，而一些债券发行人也纷纷延期甚至取消了发行计划。

（摘自 21 世纪经济报道，研究部郝帅整理，2016 年 12 月 21 日）

[返回目录](#)

## 宏观经济

### 李克强：加快现代农业建设 积极调整农业结构

12 月 20 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强在国务院常务会议上要求，要持续抓好“三农”工作，大力推进农业供给侧结构性改革，加快现代农业建设，积极调整农业结构，发展多种形式适度规模经营，深入开展农村“双创”，推动新型城镇化与农业现代化互促共进。深入推进脱贫攻坚，提高贫困地区和贫困群众自我发展能力。促进农业提质增效和农民持续增收，拓展农村发展空间。

（摘自新华网，研究部郝帅整理，2016 年 12 月 21 日）

[返回目录](#)

## 离岸人民币流动性趋紧 港银上调存款利率

距离 2017 年仅剩一周有余，香港离岸人民币市场流动性持续紧张。12 月 19 日，离岸人民币翌日隔夜拆息一度高达 16%，人民币香港银行同业拆息同样于 20 日攀升至 10%。

数据显示，12 月 19 日，离岸人民币翌日隔夜拆息最高曾达 16%。香港财资市场工会数据则显示，人民币香港银行同业拆息短期拆息利率近日来同样高居不下，其中隔夜拆息自上周三（12 月 14 日）由 7.32% 攀升至 11.76% 以来，一直居于 10% 以上浮动。

截至 10 月 20 日最新数据，人民币香港银行同业拆息隔夜、一周、两周以及一个月利率全部突破 10%，其中，隔夜利率达到 10.82%。

离岸市场人民币流动性紧张，多间香港银行近日上调人民币存款利息。其中，大众银行连续两日上调人民币存款利息，一周超短定期存款利率达 4.8%，已与两个月定存利率持平，为同业最高。永隆银行 2 万港元以下一个月定期存款利率为 4.3%，10 万港元以上则为 4.5%。

（摘自财新网，研究部郝帅整理，2016 年 12 月 20 日）

[返回目录](#)

## 陈道富：金融监管要在“放”与“管”间寻求平衡

国务院发展研究中心金融研究所副所长陈道富日前在接受记者专访时表示，在当前供给侧改革持续深化背景下，商业银行综合化经营步伐加快，未来商业银行差异化竞争点将落在合作模式和销售渠道上。在改进金融监管思路方面，要在“放”与“管”之间寻求平衡，并将防范金融风险作为最主要任务。

陈道富表示，经济和金融转型为商业银行综合化经营提供了良好的市场环境和微观基础。我国工业化时代步入中后期，以银行为主体吸收资金投入大工业的金融需求逐渐弱化。增长动力和增长模式发生转变，企业要通过市场化手段寻找需求。实体经济金融从简单筹集资金转向与本身业务高度契合的、综合化的增值金融服务为主。个人财富不断累积和分化，投资者财富管理和资产运用需求丰富。股票和债券市场快速发展，财富管理市场逐步成熟，为商业银行开展综合化经营提供基础。

转型往往是不得已而为之。从银行角度看，虽面临市场挑战，但传统存贷款业务仍是主体，息差收入仍是主要收入。综合化经营虽能给银行提供额外收入来源服务实体经济，但在边际上对银行业务拓展和收入影响较小。且银行的核心文化是在为成熟企业日常经营提供金融服务。在文化和组织制度上，综合化经营将给银行带来额外成本和管理难度。

从宏观角度看，其一，银行往往拥有特殊的安全网。当银行在其他领域开展业务时，若管理不善易导致安全网被滥用。其二，长期以来，银行在我国金融市场中拥有较高市场地位，这种市场影响力如果没有较好的管理，易渗透到其他领域业务上，产生不公平竞争问题。其三，需监管的风险点可能发生变化。其四，综合化经营将为机构之间带来更加紧密和有效的联系，但效率和安全往往不能协调，这将给宏观调控带来新的挑战。

陈道富认为，投贷联动实际上是以高成长企业未来可能产生的投资收益补偿银行为其提供债务性融资所承担的风险，以鼓励银行加大对成长型特别是高科技中小企业的融资支持。其本质是强调银行与企业利益共享基础上的共同成长，而不仅仅是“锦上添花”局外人式的合作。

从趋势看，其一，投贷联动业务发展会相对谨慎。投资收益在目前还无法成为银行收入和利润的主要来源，为推动投贷联动而进行的文化改造、组织组建和制度设计都将带来成本，甚至与原有机机构形成一定冲突。因此，各方在推动投贷联动上会相当谨慎。其二，投资将以获取收益权为主，不重点持有公司股权。这是一个利益共同体的构建，但按照目前的法律无法做到产融集团的程度，因此对银行而言，主要是一种补贴和促进传统业务拓展。投资将重点放在获取潜在的收益权而不是持有股权上。其三，投资将以“跟随”策略为主，主动投资的团队建设和业务扩展会相对缓慢。在当前文化冲突下，投资子公司的策略将倾向于对市场上现有投资团队的评估和项目跟投上，而较难将重点放在自我建设上。

（摘自中国证券网，研究部郝帅整理，2016年12月19日）

[返回目录](#)

## 公用事业

### 福建福清海上风电样机试验风场项目即将开工

福建福清兴化湾海上风电样机试验风场项目将于近期动工，福建三峡海上风电产业园项目上月动工，福清核电项目 3 号机组 10 月底投产。

作为国内首个大功率海上风电样机及海上作业试验项目，福清兴化湾海上风电样机试验风场项目是三峡集团与省签署战略合作协议以来，在福建省启动的首个海上风电集中连片大规模开发的先导性、示范性、标志性项目。

“样机试验风场计划安装国内外 9 家知名风机厂商生产的共 14 台风电机组，总装机容量约 8 万千瓦，项目投资约 14.7 亿元。”三峡集团相关负责人表示，作为科研及测试平台，项目计划 2017 年上半年首批两台机组并网发电，2017 年底完成样机测试和综合性能评价。

凭借海岸线绵长、滩涂广阔，受季风影响，风能资源丰富的天然优势，福清发展风电能源的热情日益高涨。截至目前，福清共有 9 个风电项目已经正式投产，其中 6 个项目正在加紧建设之中。

随着风电场建设的大力推进，福清风电开发企业与风电装备企业也加快布局，风电产业链雏形初现。

（摘自福州新闻网，工商三部黄海伦整理，2016 年 12 月 21 日）

[返回目录](#)

## 金融

### 东吴证券、中原证券率先试水 券商进军保险业

近日，即将回归 A 股的中原证券发布港股公告称，已获河南省政府批准牵头设立寿险公司。之后，东吴证券也发布公告称，拟以现金方式收购东吴人寿保险股份有限公司 7.725% 股权。

对此，业内人士认为，保险牌照集储蓄、保险、投资等为一体的混业金融特质，可能是被部分券商所觊觎的内在原因，而近年来不断膨胀的险资体量及其在资本市场势力的抬头也被市场所关注。对券商而言，参股险企既有助于其

获得综合金融的优势，也有利于其寻求新的业务增长点。

（摘自证券日报，金融部孔宁整理，2016年12月21日）

[返回目录](#)

## 资产证券化

### 2016年交易所资产证券化产品发行额较去年翻番

据统计，2016年以来，交易所资产证券化产品发行额已较2015年全年翻番。以券商、基金子公司为主导、交易所为平台的企业资产证券化业务正在证券业全面铺开。券商不仅可通过加快开拓ABS业务来调节自身业务结构、改善风控水平，还可帮助实体企业盘活优质资产。近期，券商在该领域不断推陈出新，创新基础资产，形成自身独特的竞争优势。

根据10月起执行的《证券公司风险控制指标管理办法》，券商定向资管通道业务所需计提的风险资本准备比例全面攀升。在此背景下，券商正在加快业务结构的调整。

有券商相关负责人表示，券商通道业务收紧已是大势所趋，ABS将是券商资管发展的方向之一。ABS业务的牌照在资管，业务类型偏投行。对券商资管来说，这是切入投行业务的最好抓手。许多券商都很重视对ABS业务的开发，这项业务未来的潜力很大。

在企业ABS产品规模快速增长的同时，基础资产的类型也得到了极大的丰富。其中，以租赁租金为基础资产的产品，无论是发行数量还是发行规模均独占鳌头。今年以来，由证监会监管发行的ABS产品中，以租赁租金为基础资产的产品合计有112只，数量占到了总数的31%，金额也占到了23%。其次是应收账款、小额贷款和基础设施收费，数量上分别占到了今年总量的20%、12%、12%，占据了市场较大份额。此外，航空客票、保理融资债权、两融债权、股票质押式回购债权、购房尾款、物业费、学费、个人消费金融贷款、票据等新型基础资产也为企业ABS市场增光添彩。

近几个月，多家券商在ABS领域不断创新，不同类型的“首单”突破不断出现，部分管理人正在打造自身的独特优势。例如，德邦证券在互联网金融领



域已形成优势。8月，上交所首单互联网消费金融 ABS 产品德邦花呗消费贷款资产支持专项计划登陆上交所，该计划挂牌总额 300 亿元。截至 11 月底，该计划已经发行 13 期，额度仅剩 25 亿元。截至 2016 年 11 月，德邦证券企业资产证券累计发行数量和规模均居行业排名第一位。

（摘自中国证券网，结构部赵晓丽整理，2016 年 12 月 21 日）

[返回目录](#)

## 评级动态

### 2016.12.20 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
中期票据	四川省铁路产业投资集团有限责任公司	16 川铁投 MTN003	2016/12/23	30	7+N	中诚信国际	AAA	AAA	无
	河南交通投资集团有限公司	16 豫交投 MTN002	2016/12/26	30	5+N	上海新世纪	AAA	AAA	无
企业债	肇东市东盛城市建设投资有限责任公司	16 肇东城投债 01	2016/12/28	5	7	大公国际	AA+	AA-	保证担保
商业银行二级资本工具	辽阳银行股份有限公司	16 辽阳银行二级	2016/12/27	6	5+5	联合资信	AA-	AA	无
	汉口银行股份有限公司	16 汉口银行二级	2016/12/27	20	5+5	联合资信	AA	AA+	无
	贵州乌当农村商业银行股份有限公司	16 贵州乌当农商二级	2016/12/26	4	5+5	联合资信	A	A+	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](#)

### 2016.12.20 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
郑州银行股份 有限公司	华能贵诚信托有 限公司	鼎信 2016 年第一期信贷资产支持证券优先 A 档	7.93	中诚信国际 /中债资信	AAAsf/ AAAsf*	招商证券股份 有限公司/第 一创业摩根大 通证券有限责 任公司	2016/12/29
		鼎信 2016 年第一期信贷资产支持证券优先 B 档	2.05	中诚信国际 /中债资信	AA-sf/ AA-sf*		
		鼎信 2016 年第一期信贷资产支持证券次级档	2.78	--	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](#)



## 2016.12.21 非金融企业债务融资工具定价估值

(单位：%)

级别/年份	1年	3年	5年	7年	10年	15年	20年	30年
重点 AAA	3.81	4.06	4.20	4.40	4.58	5.13	5.29	5.54
AAA	3.97	4.18	4.38	4.73	4.90	5.40	5.70	6.00
AA+	4.15	4.50	4.70	5.18	5.46	6.05	6.40	6.73
AA	4.53	4.93	5.19	5.80	5.98	6.74	7.10	7.58
AA-	5.54	6.14	6.48	7.44	7.81	8.41	8.79	9.09

资料来源：中国银行间市场交易商协会、联合资信整理

[返回目录](#)