

债市聚焦

第 25 期
总第 320 期
2019

政策指南

多家头部券商获准在银行间发行金融债

银保监会：对后续保险资产支持计划实行注册制管理

国常会：今年小微企业金融债力争达到 1800 亿元以上

首批两单民企债券融资支持工具落地交易所债券市场

探索违约债券市场化处置 拆借中心将试水首次回购违约匿名拍卖

《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》发布

市场动向

6 月地方债发行创年内新高，多地提前完成新增债券额度

风险事件

*ST 雏鹰又陷困境 “14 雏鹰债” 无法按期兑付本息

上清所：中信国安“18 中信国安 MTN001” 实质性违约

“16 配投 01” 本息展期

联合观点

建筑施工行业观察报告——2019 年一季度

联合应邀分享债券市场信用风险研究成果



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

多家头部券商获准在银行间发行金融债

6月26日，中信证券、国泰君安、华泰证券、中信建投证券、申万宏源证券、广发证券、招商证券等多家头部券商发布公告称，已收到中国证监会监管意见书，对公司申请发行金融债券无异议。

据报道，为缓解中小非银机构流动性紧张问题，监管将适时扩大对其融资的定向支持，一方面对部分头部券商发行金融债进行松绑，同时相应提高券商发行短期融资券的发行额度。

这也将是券商首次在银行间市场发行金融债，成为政策性银行、商业银行、保险公司之外的发行主体。金融债发行实行审核制，在流程上，后续还需要央行进一步批准；届时，各家券商在银行间发行金融债的规模亦将浮出水面。

此前，券商在债券市场上发行的债券共有三种类型：证券公司债、证券公司次级债以及证券公司短期融资券。

“主要是期限和用途，短融的期限一般是1年内，成本很低，券商一般用来补充流动性；金融债券期限一般为3~5年，在用途上更加丰富，可以用来还债，也可以做股票质押回购、融资融券等业务。”北京某券商固收部人士表示，券商进入银行间市场，将进一步拓宽券商的中长期负债来源，“银行间市场毕竟资金体量庞大，利率也比较稳定。”

东方证券固收研究团队2018年末的研报指出，证券公司发行不同类型债券的目的多样。从发行目的来看，证券公司债（非次级）的募集资金通常用于补充运营资金、偿还债务、开展股票质押式回购、融资融券等业务、改善财务结构等。如“13华泰02”在募集说明书中约定，“本期债券的募集资金扣除发行费用后，全部用于补充公司运营资金，具体投向为：（1）扩大融资融券，约定购回业务规模，计划使用募集资金50亿元；（2）扩大资产管理业务自有资金投入规模，计划使用募集资金10亿元；（3）扩大固定收益业务自营规模，计划使用募集资金20亿元；（4）其他符合监管规定的创新业务以及与公司主营业务相关的用途，计划使用募集资金20亿元”。证券公司次级债的发行目的有，补充运营资金、改善资产负债结构、偿还债务、充实净资本、开展股票质押式回购、融资融券等业务等，补充运营资金的占比较高。比如，“17东兴01”在募集

说明书中约定，“公司本次发行募集的资金将用于增加净资本，补充营运资金，以开展约定购回式证券交易，股票质押式回购交易等创新业务，增加固定收益类产品投资，扩大融资融券业务规模，以及满足公司日常经营管理的资金需求”。由于短融的发行期限较短，证券公司短期融资券的发行目的是补充流动资金。

实际上，券商短融已先行一步。上周以来，已有多家券商公告称，央行核准调整的短融最高待偿还余额。截至目前，多家券商的合计金额已超过 3000 亿元。

“包商为代表的中小银行，过去是给非银提供流动性的主力，打破刚兑之后，流动性受阻，这些获得融资支持的头部券商，将在一定程度上扮演中小银行的角色。”北京某保险资管人士说。

（摘自 21 世纪经济报，2019 年 6 月 26 日）

[返回目录](#)

银保监会：对后续保险资产支持计划实行注册制管理

银保监会网站 26 日消息，为进一步落实党中央、国务院“放管服”工作部署，推动资产支持计划业务发展，提高监管效率和透明程度，根据《保险资金运用管理办法》等相关规定，银保监会发布《资产支持计划注册有关事项的通知》（以下简称“通知”）。通知指出，即日起，对保险资产管理机构首单资产支持计划之后发行的支持计划，实行注册制管理，交由中保保险资产登记交易系统有限公司（以下简称“中保登”）办理。

通知对资产支持计划发行程序提出三方面的要求。首先，保险资产管理机构发起设立支持计划，实行初次申报核准、后续产品注册。银保监会对初次申报支持计划的保险资产管理机构进行受托人资格审核，对申报的支持计划实施合规性、程序性审核；对于交易结构复杂的支持计划，银保监会将建立外部专家评估机制，并采取适当方式向投资者提示投资风险。保险资产管理机构后续发行支持计划，应当向中保登提交注册材料，由中保登办理注册工作。对于《资产支持计划业务管理暂行办法》施行后已设立支持计划的保险资产管理机构，视为已履行初次申报核准程序，后续发行的支持计划可直接申请注册。

其次，保险资产管理机构提交的注册材料，应当符合《关于规范保险机构报送资金运用请示、报告类文件的通知》等规定，以及中保登的相关要求。

第三，中保登应当按照监管规定和经备案的注册规则，办理支持计划注册工作，并及时向银保监会报告注册工作情况和业务开展过程中发现的风险和问题。银保监会将加强对中保登的业务指导与监管。

银保监会指出，优化资产支持计划发程序，是银保监会落实党中央、国务院关于转变政府职能，把“放管服”改革作为全面深化改革重要工作部署的具体举措，有利于提升资产支持计划发行效率，增加产品供给，丰富保险资金配置渠道，更好服务保险主业发展；有利于盘活实体经济存量资产，促进融资结构调整，提升保险资金服务实体经济质效，切实推动保险机构更好服务国家重大改革举措。

银保监会表示，下一步将加强对中保登的业务指导，强化对资产支持计划的业务监管，确保注册工作规范、有序进行。

（摘自中证网，2019年6月26日）

[返回目录](#)

国常会：今年小微企业金融债力争达到 1800 亿元以上

6月26日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定进一步降低小微企业融资实际利率的措施，决定开展深化民营和小微企业金融服务综合改革试点；部署支持扩大知识产权质押融资和制造业信贷投放，促进创新和实体经济发展；决定扩大高职院校奖助学金覆盖面、提高补助标准并设立中等职业教育国家奖学金。

会议指出，按照中央经济工作会议和《政府工作报告》部署，一段时间以来各方面多措并举，小微企业融资成本有所下降。下一步，要坚持实施稳健的货币政策，保持松紧适度，并根据国际国内形势变化适时预调微调，保持流动性合理充裕，确保小微企业贷款实际利率进一步降低。

中国银行国际金融研究所研究员范若滢表示，解决民营和小微企业融资问题是一个系统性工程，需要多方共同合作，从融资总量、结构、工具、环境等方面综合发力。支持部分城市开展深化民营和小微企业金融服务综合改革试点，有利于在这些地区先行先试，探索解决民营和小微企业融资的综合方案。

确保小微企业融资成本下降

为确保小微企业贷款实际利率进一步降低，会议提出了几项具体措施。首先，是深化利率市场化改革，完善商业银行贷款市场报价利率机制，更好发挥贷款市场报价利率

在实际利率形成中的引导作用，推动银行降低贷款附加费用，确保小微企业融资成本下降。

此外，会议表示，要支持中小微企业通过债券、票据等融资。完善商业银行服务小微企业监管考核办法，提高银行对小微企业贷款能力。今年金融机构发行小微企业金融债券规模要大幅超过去年，力争达到 1800 亿元以上。

会议还指出，要实施好小微企业融资担保降费奖补政策，发挥国家融资担保基金作用，降低再担保费率，引导担保收费标准进一步降低。

引导更多金融资源支小助微

值得一提的是，会议还决定，中央财政采取以奖代补方式，支持部分城市开展为期 3 年的深化民营和小微企业金融服务综合改革试点，在扩大民营和小微企业融资规模、提高便利度、降低融资成本、完善风险补偿机制、金融服务创新等方面进行探索，引导更多金融资源支小助微。

中国民生银行首席研究员指出：“这一举措实际上就是要解决小微企业目前面临的一些金融方面的问题，比如融资难、融资贵、融资慢以及担保机制等，满足小微企业的个性化经营需求。中央财政以奖代补来支持地方政府发挥多方面的力量合作，来支持、提升对民营和小微企业的综合金融服务能力。”

需要注意的是，为支持创新发展、强化知识产权保护利用、促进扩大就业，会议要求，支持扩大知识产权质押融资，以拓宽企业特别是民营小微企业、“双创”企业获得贷款渠道，推动缓解融资难。引导银行对知识产权质押贷款单列信贷计划和专项考核激励，不良率高于各项贷款不良率 3 个百分点以内的，可不作为监管和考核扣分因素；探索打包组合质押，拓宽质押物范围和处置途径。

会议同时要求，要调整优化贷款结构，引导加大制造业、服务业信贷投放。鼓励大型银行完善贷款考核机制、设置专项奖励，确保今年制造业全部贷款、中长期贷款和信用贷款的余额均明显高于上年。

（摘自新浪财经，2019 年 6 月 27 日）

[返回目录](#)

首批两单民企债券融资支持工具落地交易所债券市场

为贯彻党中央、国务院关于拓宽民营企业融资途径、缓解民营企业融资难问题的决策部署，落实国务院常务会议关于设立民营企业债券融资支持工具的决定，人民银行、证监会紧密协作，继银行间债券市场之后，交易所债券市场推出民营企业债券融资支持工具，以市场化方式支持民营企业债券融资。

近日，首批推出了江苏亨通光电股份有限公司、广州智光电气股份有限公司两单民营企业债券融资支持工具，均采用信用保护合约形式。两家公司均为上市民营企业。

与此同时，为促进政策引导与市场机制相互补充，动员更多资源帮助民营企业融资，证监会鼓励和支持相关金融机构为民营企业债券发行提供信用保护工具。同日，市场机构也推出了海亮集团公司债券信用保护合约。

证监会表示，下一步，将继续深入学习贯彻落实习近平总书记在民营企业座谈会上重要讲话精神，进一步发挥资本市场支持民营企业发展的积极作用，加强与相关金融机构和民营企业债券发行人的沟通衔接工作，在坚持市场化原则基础之上，支持民营企业更好利用债券融资支持工具在交易所债券市场融资。

（摘自新浪财经，2019年6月28日）

[返回目录](#)

探索违约债券市场化处置 拆借中心将试水首次回购违约匿名拍卖

半年内百起债券违约，令建立市场化违约债券处置制度的意义凸显。6月28日，央行发布《关于开展到期违约债券转让业务的公告（征求意见稿）》（以下简称《公告》），向社会公开征求意见，并明确了到期违约债券可以通过银行间债券市场交易平台进行转让。在明确制度安排的同时，全国银行间同业拆借中心宣布，拟于7月2日进行首次回购违约匿名拍卖。分析人士指出，随着债券违约处置机制的完善，未来有望形成专门的违约债市场。

违约债券转让有规章可依

银行间债券市场到期违约债券的转让难题即将有规章可循。《公告》指出，发生到期违约的债券，应当通过银行间债券市场的交易平台和债券托管结算机构进行转让和结算，这为到期违约债券转让奠定了制度基础。

《公告》同时对信息披露方面提出了要求。一方面，到期违约债券的发行人应当按照真实、准确、完整、及时的原则，履行信息披露义务；另一方面，到期违约债券的主承销商或相关机构应当尽职履责，及时召开债券持有人会议，督促发行人按时合规进行信息披露。

在风险防范机制以及中介机构义务方面，《公告》也明确了制度安排，要求银行间债券市场的交易平台和债券托管结算机构应当及时披露到期违约债券转让业务相关的必要信息，同时应当做好监测工作，发现异常情况应当及时处理并向央行报告。银行间债券市场的交易平台和债券托管结算机构应当制定相关业务规则，报央行备案。

央行相关人士认为，推动建立到期违约债券转让机制，有利于引导专业资产处置机构等多元化主体参与，提高违约债券处置效率、促进市场有效出清，也有利于形成交易链条闭环，进一步健全银行间债券市场交易流通制度，从而有助于打好防范化解金融风险攻坚战，更好地发挥债券市场支持实体经济的基本功能。

苏宁金融研究院特约研究员何南野表示，《公告》的出台有助于构建更为透明、完善的机制，为违约债券提供更为市场化的处置方式，同时提高违约债券的二级市场流动性，推动不良债券活跃度的提升。此外，在当前债券违约增多的背景下，通过市场化机制的构建，可以提高市场对违约债券的处置效率，缩短处置时间，防止违约风险的交叉传染，为陷入困境的企业提供更为有效的融资渠道、为投资人提供更为有利的退出渠道。

拆借中心将开展首次回购违约匿名拍卖

值得注意的是，在《公告》发布的同日，全国银行间同业拆借中心也发布消息称，拟组织开展回购违约匿名拍卖。

此次拟处置回购债券分别为“17津航空 MTN001”和“17津航空 PPN003”，预计拍卖券面金额分别为4000万元、5000万元。拍卖日程安排上，7月1日为申报日，7月2日为拍卖日，集中竞价阶段为14点30分至15点00分。这是全国银行间同业拆借中心发布《全国银行间同业拆借中心回购违约处置实施细则（试行）》之后，全国银行间同业拆借中心首次组织开展回购违约匿名拍卖。

分析人士指出，回购违约匿名拍卖为当前市场化处置违约债券的一种新方式，为违约债券持有人和投资者提供了一种新的退出方式和投资路径。此次匿名拍卖可能会吸引更多资金参与，对未来此项业务的常规化运行做出流程和市场性质的一些程序性安排，有比较重要的作用。

近年来，我国债券市场逐渐打破刚性兑付，市场参与者对于到期违约债券的转让需求日益迫切，有必要做出相应的机制性安排。自 2018 年以来，银行间及交易所债券市场就在逐步探索到期违约债券处置机制，未来随着债券违约处置机制的完善，我国也将有机会构建专门的违约债市场，吸引不同风险机构的参与。

（摘自中国新闻网，孟凡霞、吴限，2019 年 6 月 30 日）

[返回目录](#)

《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》发布

近年来，保险资金投资资金信托规模快速增长，截至 2018 年底，保险机构投资资金信托规模为 1.27 万亿元。为进一步加强保险机构投资集合资金信托业务管理，规范投资行为，防范资金运用风险，根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的精神，银保监会于近日修订并发布了《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》由原来的 8 条增加为 19 条，保留了保险机构投资资金信托的决策授权机制、专业责任人资质、基础资产范围、法律风险、投后管理、信息报送、行业自律管理等要求；调整了信托公司条件、信托信用等级、关联交易、责任追究等内容；新增了禁止将信托作为通道、强化信托公司主动管理责任、对底层资产进行穿透、加强投资者适当性管理、设置投资比例限制以及信用增级安排和免增信条件等要求。

《通知》的发布是银保监会推动保险资金更好地服务保险主业和实体经济的重要举措。扩大“保信”合作范围，有利于为保险机构和信托公司营造良好的公平竞争环境；明确保险资金去通道、去嵌套的监管导向，有利于限制不合理、不合规的投资业务开展；明确保险资金投资信托的信用增级安排不得由金融机构提供，有利于打破金融机构刚性兑付；明确基础资产投资范围，有利于进一步发挥信托公司在非标资产方面积累的行业优势，引导保险资金更多地流入实体经济。同时，《通知》实行“新老划断”，有利于维持机构必要的流动性和市场稳定，确保制度平稳过渡。

此外，《通知》对信用评级行业作出了规定：对于基础资产为非标准化债权资产的集合资金信托，应进行外部信用评级，且信用等级不得低于符合条件的国内信用评级机构评定的 AA 级或者相当于 AA 级的信用级别。银保监会审核有关报告，认为报告信息披露不完整、外部信用评级风险揭示不充分、不能客观反映投资资产风险的，可以要求

保险机构作出相应调整。保险业、信托业相关行业组织应当加强行业自律管理，评估会员及其从业人员行为，同时对投资涉及的律师事务所、信用评级机构等定期开展评估，对未能尽职履责且情节严重的，列入行业警示名单。

（摘自银保监会网站，2019年7月2日）

[返回目录](#)

市场动向

6月地方债发行创年内新高，多地提前完成新增债券额度

相比往年，今年地方债整体发行进度有所加快，上半年就已有多地将全年地方债发行限额使用完毕。

据统计，6月份地方政府债发行合计8995.53亿元，创年内单月发行新高，比去年同期增加68.36%。其中一般债发行3177.7亿，专项债发行5817.8亿。并且新增债券占6月发行量合计的81%，是4、5月新增债券发行之和的2.65倍，为年内最高。

国盛证券分析师刘郁认为，6月总发行量激增，与二季度各地方政府进行预算调整密切相关。国金证券分析师周岳认为，6月份，各省份预算调整方案陆续下达，提前下达额度使用完毕的省份，如四川、广西、福建、云南等省份继续发行新增债券，可能是导致6月新增债发行额度大幅增加的原因。

2019年1—6月，各省份新增一般债共发行7900.68亿元，新增专项债共发行13865.9亿元，从各省份的发行进度来看，河北、湖北、安徽、湖南、江苏剩余发债空间排名前五，广东、大连、上海、北京全年新增发债额度已使用完毕。

年初，全国人大常委会授权国务院提前下达2019年新增地方政府债务限额1.39万亿元，占2018年新增债务限额的63%左右。目前，2019年全年新增地方政府债务限额3.08万亿元已全部下达，比往年提前了4到5个月时间。

4月份，财政部曾下发《关于做好地方政府债券发行工作的意见》，明确各地应当合理把握发行节奏，切实加快债券发行进度，2019年6月底前完成提前下达新增债券额度的发行，争取在9月底前完成全年新增债券发行。目前来看，多地已将全年地方债发行限额使用完毕。

刘郁认为，除西藏和青岛，其余各地区均下达了全年的发行额度，在上半年的额度基础上有一定增加。从限额使用和发债情况来看，部分地区 6 月已将全年地方债发行限额使用完毕。四川、陕西、上海、江西等 14 个地区已将全年新增一般债额度使用完毕，广东、北京、广西、上海等 7 个地区已将全年新增专项债额度使用完毕，而山东、浙江和北京发行的新增一般债甚至超过全年公开额度。另外，西藏和青岛尚未下达新增地方债限额的主要原因，可能是提前下放的额度并未使用完毕或暂无新增债券额度的需求。

从具体用途来看，6 月投向收费公路类项目的新增专项债占比由 5 月的 2.4% 大幅提升至 12.8%。刘郁认为，这或与专项债可作为资本金的新规相关。专项债可作为资本金的通知下达，吸引了较多资金投向收费公路、铁路、供气等国家重点支持和推进的项目，后续专项债对基建投资的影响或将逐渐增大。

（摘自新浪财经，2019 年 7 月 2 日）

[返回目录](#)

风险事件

***ST 雏鹰又陷困境 “14 雏鹰债” 无法按期兑付本息**

6 月 27 日，*ST 雏鹰发布公告称，公司发行的“14 雏鹰债”需于 2019 年 6 月 26 日，支付 2018 年 6 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日的利息及本金。“14 雏鹰债”债券总额 7.98 亿元，债券期限为 5 年，第 3 年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，当期票面利率为 8.8%。

*ST 雏鹰表示，公司目前资金周转困难，无法按期支付本期债券的本息，公司及债券受托管理人东吴证券一直积极与债券持有人沟通商议本期债券展期事项。

截至 6 月 26 日，已经有部分债券持有人（合计持有本期债券占本期债券余额约为 98%）同意“14 雏鹰债”展期，尚有部分债券持有人（合计持有本期债券占本期债券余额约为 2%）未同意“14 雏鹰债”的展期方案。

关于公司后续安排，*ST 雏鹰表示将继续与债券持有人、受托管理人积极协商，努力达成本期债务和解方案，保障债券持有人的合法权益。

目前公司为了解决“14 雏鹰债”的本息兑付问题，正在通过内部、外部两方面加快资金的筹措，目前采取的措施包括但不限于：公司加快存货的售出、积极处置资产，补充公司现金流；政府介入引导协助等。

此前，*ST 雏鹰曾曝出“欠债肉偿”。2018 年 11 月 6 日，公司超短期债券“18 雏鹰农牧 SCP001”违约不能足额兑付。

2018 年 11 月 9 日，*ST 雏鹰发布公告，承认“欠债肉偿”。公司当时表示，本金主要以货币资金方式延期支付，利息部分主要以公司火腿、生态肉礼盒等产品支付，债务范围包括公司现有所有债务。

（摘自每日经济新闻，2019 年 6 月 27 日）

[返回目录](#)

上清所：中信国安“18 中信国安 MTN001”实质性违约

6 月 27 日，上清所发布公告，中信国安集团有限公司 2018 年度第一期中期票据未能按期足额偿付利息 0.84 亿元，已构成实质性违约。“18 中信国安 MTN001”发行于 2018 年 6 月 26 日，规模为 12 亿元，票面利率 7.00%，期限为 3（2+1）年，目前债券余额为 12 亿元。

（摘自 Wind，2019 年 6 月 27 日）

[返回目录](#)

“16 配投 01”本息展期

由于债务重组进展不达预期，公司无法按期偿还“16 配投 01”的本金及利息。根据《深圳市大富配天投资有限公司“16 配投 01”2019 年第二次债券持有人会议决议》，“16 配投 01”的应付本金及利息的兑付日由 2019 年 6 月 30 日延期至 2019 年 7 月 12 日前。“16 配投 01”发行于 2016 年 5 月 30 日，发行规模 4.83 亿元，票面利率为 8.00%，期限为 3 年，目前债券余额为 4.54 亿元。

（摘自 Wind，2019 年 6 月 30 日）

[返回目录](#)

联合观点

建筑施工行业观察报告——2019 年一季度

2019 年以来，宏观经济出现企稳迹象，建筑行业政策也延续了 2018 年以来的基调。具体来看，全国范围内一大批基建投资计划集中出台，基建“补短板”政策持续落地，雄安、粤港澳等区域开发有望加速，从而在需求端给行业增长提供了支撑。此外，住建部提出支持民营建筑企业发展，在推动国内市场一体化、改善行业竞争环境、降低民企负担等方面提出了具体要求，有利于进一步优化企业的经营环境。

建筑施工行业发展方面，2019 年一季度，建筑业总产值及新签订单量均保持增速回升；房地产行业投资和新开工增速均有所回升，但土地成交和竣工情况萎靡，行业总体发展仍呈保守态势；“稳投资”“补短板”的政策基调不变，基建投资如期回暖，基建项目储备充足，招投标情况有所改善。

建筑施工企业债券发行方面，在基建投资回暖的背景下，项目的加速落地加大建筑施工行业对资金的需求。2019 年一季度，建筑施工企业发债规模同比增长较快；为满足对中长期资金需求的增长，建筑施工企业发行债券期限有所拉长，且向高级别企业集中。

建筑施工企业发行债券利率方面，货币宽松持续，基准利率震荡下行，建筑企业发债利率延续分化走势；低等级主体发债利差仍呈上升趋势，不同信用资质主体分化仍在持续。

2018 年四季度及 2019 年一季度，建筑施工行业共有 1 家企业发生主体级别迁徙情况。2018 年 12 月 25 日，南京丰盛产业控股集团有限公司主体级别由 AA 下调至 AA-。2019 年 1 月，南京丰盛产业控股集团有限公司更名为南京建工产业集团有限公司。2019 年 4 月，公司主体级别进一步下调至 BB+，评级展望为负面。主要系公司资金链紧张，债务偿还发生困难所致。

查看全文请点击 <https://news.hexun.com/2019-07-02/197716807.html>

（摘自和讯网，联合资信公用事业一部供稿，2019 年 7 月 1 日）

[返回目录](#)

联合应邀分享债券市场信用研究成果

2019年6月28日，红杉树俱乐部第37次会议暨华宝基金2019年夏季投资策略报告会在天津成功举办。本次会议主题“大国博弈，市场波澜起伏；深思远虑，论辩未来机遇！”，有30多家保险机构及基金公司参与了本次会议。

联合资信总裁万华伟先生应邀出席，并做了“当前债券市场信用风险分析与防范”主题演讲。2016年—2018年，中国债券市场持续扩容，2019年超过日本成为仅次于美国的世界第二大债券市场。而随着中国债券市场规模的不断扩大，债券市场风险事件也逐步暴露。万总通过对重点信用风险案例的反思，分别从政策、行业等宏观层面，以及企业经营、财务等微观层面，剖析了2018年以来中国债券市场违约集中式爆发的主要原因。并在此基础上，对民营企业、城投企业、高风险企业、金融企业、产业债、ABS等债券市场投资对象或产品提出了具体的信用风险展望。丰富的案例和详实的分析，为在座的机构投资者识别与规避债券市场信用风险提供了重要的参考。

此外，申万宏源首席经济学家杨成长、华宝基金投资总监闫旭分别做了“2019下半年宏观市场分析”和“2019下半年投资展望”的主题分享。参会嘉宾还在会议现场进行了深入的业务交流。

查看全文请点击 <https://mp.weixin.qq.com/s/5joGoz8VSTDZwLUIvdrSTQ>

（摘自联合资信微信公众号，2019年7月2日）

[返回目录](#)