

债市聚焦

第 24 期
总第 319 期
2019

政策指南

[财政部发文健全土地储备专项债券项目控制机制](#)

[中基协发布 PPP 项目资产证券化业务尽职调查工作细则等系列自律规则](#)

市场动向

[中英对话成果干货满满：未来计划推出“债券通”政策](#)

[江西赣江新区发行全国首单绿色市政专项债 首期 3 亿元](#)

风险事件

[银亿股份：“16 银亿 04” 未能如期足额兑付回售本金及利息](#)

[上海华信国际集团：“17 沪华信 MTN001” 构成实质性违约](#)

[三胞集团：不能按时兑付“16 三胞 02” 应付利息及本金](#)

[洛娃科技：未能对“16 洛娃科技 MTN001” 进行按期足额偿付](#)

联合观点

[“专项债新政” 发挥逆周期调节作用，积极助力“稳投资”](#)

[筑牢制度篱笆，提高违约处置效率](#)

[锂电池行业 2019 年一季报扫描](#)

[工程机械行业季度研究报告](#)

[化学制药行业季度报告](#)

[互联网银行信用研究](#)



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

财政部发文健全土地储备专项债券项目控制机制

6月21日，为规范土地储备项目预算管理，财政部、自然资源部联合印发《土地储备项目预算管理办法（试行）》，试点在土地储备领域按项目实行全生命周期预算管理。

两部门称，首批试点地区包括北京、天津、河北、河南、山东、浙江（含宁波）、厦门等7省（市），同时鼓励符合条件的其他地区自行选择市县（区）开展试点，并将在以后年度视情况逐步扩大试点范围。

根据印发的《土地储备项目预算管理办法（试行）》，土地储备项目按照全生命周期管理的要求，分别编入地方政府中期财政规划和年度收支预算。土地储备项目预算按规定纳入地方政府性基金预算管理，年度预算执行中遵循以收定支、先收后支的原则。土地储备项目应当实现总体收支平衡和年度收支平衡。土地储备机构是土地储备项目预算的编制主体，通过土地储备机构专用报表编制土地储备项目预算。财政部门会同自然资源主管部门组织和监督土地储备项目收支平衡、风险管控和资产评估。

两部门明确，各省分配专项债务限额时可以对开展试点的市县（区）予以适当倾斜。开展试点的市县（区）应当充实人员力量，统筹安排开展试点所需经费，确保试点工作顺利实施。试点地区应当定期评估试点情况。业内人士表示，此举将进一步健全土地储备专项债券项目控制机制，有效防控专项债务风险，促进地方经济持续健康发展。

（摘自新华网，2019年6月21日）

[返回目录](#)

中基协发布 PPP 项目资产证券化业务尽职调查工作细则等系列自律规则

6月24日，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）发布通知称，为进一步完善业务规则体系，规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作，提高尽职调查工作质量，根据中国证监会《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》（以下简称《管理规定》）《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》（以下简称《尽调指引》）《资产证券化业务风险控制指引》（以下简称《风控指引》）以及其他有关规定，协会研究制定了《政府和社会资本合作（PPP）项目资产

证券化业务尽职调查工作细则》等系列自律规则，经中国证监会同意及协会理事会审议通过，予以发布实施，要求各机构遵照执行。

通知称，此次发布 PPP 项目、企业应收账款、融资租赁债权等三类基础资产的尽职调查工作细则，后续按照“成熟一类制定一类”的原则制定、发布其他大类资产尽职调查工作细则。

通知指出，本细则的规定是资产证券化业务尽职调查工作的最低要求，各相关机构可在此基础上制定更为细化、标准更高的制度。已登记私募基金管理人的私募基金产品投资标的涉及相关基础资产的，其尽职调查工作参照本细则执行。

通知明确，对资产证券化业务的尽职调查工作应满足如下原则和标准：一是管理人应遵循全面性、审慎性、准确性原则开展资产证券化业务尽职调查工作；二是对业务参与人的尽职调查结论需支撑相关参与主体合法存续，具备相应业务资质，业务制度、风控制度健全，能够持续稳定展业；三是对基础资产的尽职调查结论需确保基础资产符合法律法规规定，权属明确，可以产生独立、可预测、持续、稳定的现金流且可特定化；四是重点关注基础资产涉及的交易合同，应确保其真实、合法、有效；同时，加强对现金流归集账户的核查力度，确保专项计划能够建立相对封闭、独立的基础资产现金流归集机制，保证现金流回款路径清晰明确，切实防范专项计划资产与其他资产混同以及被侵占、挪用等风险；五是通过充分的尽职调查工作，使专项计划的设立满足《管理规定》《尽调指引》《风控指引》以及各交易场所相关自律规则的要求。

通知要求，管理人、原始权益人、资产服务机构、增信机构、托管人、资信评级机构、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、其他参与机构应严格履行尽职调查过程中相应的义务。原始权益人和除管理人以外的其他中介机构应按照合同约定，及时向管理人提供相关信息，并保证所提供信息真实、准确、完整。

通知还指出，管理人、原始权益人、资产服务机构、增信机构、托管人、资信评级机构、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、其他参与机构及其人员违反本细则、相关约定、承诺或者协会其他规定的，协会可采取口头提示、约见谈话等方式对其予以提醒。情节严重的，协会可相应采取谈话提醒、书面警示、要求限期改正、公开谴责、暂停备案、取消会员资格等纪律处分；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，协会可相应采取谈话提醒、书面警示、要求参加强制培训、行业内谴责、认定为不适当人

选、暂停从业资格、取消从业资格等纪律处分。协会可视情况，将违规机构、人员移送监管机构处理。

（摘自中国证券报，2019年6月24日）

[返回目录](#)

市场动向

中英对话成果干货满满：未来计划推出“债券通”政策

6月17日，在伦敦举行的第十次中英经济财金对话共达成69项成果。除了沪伦通，中英未来还有计划推出“债券通”政策，目前正就债券市场互联互通安排继续开展可行性研究。英国财政大臣哈蒙德在当天活动结束后表示：“我们欢迎价值超过5亿英镑的商业协议和价值10亿英镑的私营英中基金”。

过去十年间，中英经济财金对话机制取得巨大成功。主要成果包括英国加入亚投行，在伦敦建立人民币清算行，中国主权债首次在伦敦发行，开通“沪伦通”，英国银行发行熊猫债，双边科技领域合作，包括欣克利角C、电动车和离岸风电项目在内的联合投资绿色未来合作，以及在促进双边贸易与投资方面取得的重要进展。

在这次对话中，中英双方也确认是彼此在绿色金融领域的“主要合作伙伴”，并推出《“一带一路”绿色投资原则》。中英成立的绿色金融工作组将在伦敦设立中英绿色金融中心，作为英国绿色金融研究所的一项关键职能，在中国及世界范围内开展绿色金融能力建设，加强全球绿色标准协调。

在资本市场领域，中英双方决定，继续推动中英跨境人民币业务，推动伦敦离岸人民币市场发展，推动人民币债券成为英国市场普遍接纳的合格担保品。中方将扩大符合条件的英国金融机构进入中国大宗商品期货市场的渠道，并向英国机构批准和发放QFII和RQFII额度。

随着沪伦通正式启动，两国政府将以此为契机，深化双边证券和审计监管合作，欢迎符合条件的公司到对方市场挂牌上市。伦敦证券交易所集团“精英计划”（Elite）与深圳证券交易所“燧石星火”（V-Next）联盟将继续开展合作。在第二次Elite公司路演之后，中国企业将赴伦敦与Elite社区建立联系，积极探索跨境股权投融资功能建设。

中英联合成立的中英债券通工作组目前也取得良好进展。双方将继续就中英债券市场互联安排开展可行性研究，包括研究延长中国外汇交易中心（CFETS）交易时间的可行性，以及就整合合格境外机构投资者（QFII）/人民币合格境外机构投资者（RQFII）、直接投资银行间债券市场（CIBM Direct）和债券通（Bond Connect）等渠道进行可行性研究。

此外，英方欢迎中方考虑在伦敦发行主权债和人民币央行票据，英格兰银行将考虑将上述资产纳入合格担保品范围。中方欢迎英方符合条件的企业来华发行熊猫债，并愿就债券发行与英方建立务实的审计监管合作机制。

两国政府还将支持在北京通州和伦敦设立“北京-伦敦绿色科技创新与投资中心”，扩大对绿色、可持续技术的投资规模，创建由私营部门推动的投资平台，支持和投资英国绿色技术公司，以促其在中国等新兴市场的开发应用；支持中英金融机构开展合作，在英国和其它市场发行离岸绿色资产支持证券。

（摘自新浪财经，郭建，2019年6月19日）

[返回目录](#)

江西赣江新区发行全国首单绿色市政专项债 首期3亿元

6月18日，江西省赣江新区绿色市政专项债券（一期）在上海证券交易所成功发行。本期发行额3亿元，信用评级AAA，期限30年，参与投标机构33家，超额认购超12倍，发行利率4.11%，为全国首单绿色市政专项债。

该绿色市政专项债券计划募集专项资金12.5亿元，分三期发行，二期、三期分别计划于2020年、2021年发行。募集资金纳入江西省政府性基金预算管理，用于儒乐湖新城一号综合管廊兴业大道项目和儒乐湖新城智慧管廊项目建设。

有关人士表示，推行绿色市政专项债，有着重要的实践意义。虽然中国已成为全球最大的绿色债券发行国，但具有政府信用的绿色主权债和绿色市政债券发展相对缓慢，而绿色市政专项债的推行可以丰富中国绿色债券品种，完善绿色债券市场结构。

（摘自中国新闻网，2019年6月20日）

[返回目录](#)

风险事件

银亿股份：“16 银亿 04”未能如期足额兑付回售本金及利息

银亿股份有限公司发布公告称，因资金周转困难，致使发行的“16 银亿 04”未能如期偿付应付回售款本金 5.22 亿元、回售部分应付利息 0.37 亿元、应付未回售部分利息 0.12 亿元。数据显示，“16 银亿 04”发行规模为 7 亿元，到期日期为 2021 年 6 月 21 日，当前票面利率为 7.03%，债券余额为 1.78 亿元。这并非银亿股份首只违约债券，“15 银亿 01”在 2018 年 12 月 24 日因未按时兑付回售款和利息构成实质违约。

（摘自 Wind，2019 年 6 月 21 日）

[返回目录](#)

上海华信国际集团：“17 沪华信 MTN001”构成实质性违约

上海华信国际集团近日在上交所发布公告称，截至 6 月 21 日日终，公司未能筹集到期付息资金，“17 沪华信 MTN001”不能按期支付利息，已构成实质性违约。根据公告，“17 沪华信 MTN001”发行金额 25 亿元，发行期限 3 年，本期应付利息额为 1.97 亿元。公司表示，目前正在积极筹措资金，将全力配合主承销商尽快召开“17 沪华信 MTN001”持有人会议，参与商讨后续救济措施，维护持有人权益。

（摘自金融界，2019 年 6 月 21 日）

[返回目录](#)

三胞集团：不能按时兑付“16 三胞 02”应付利息及本金

三胞集团有限公司公告称，公司应于 2019 年 6 月 24 日偿付投资者 2018 年 6 月 22 日至 2019 年 6 月 21 日的利息 3145 万元和到期本金 37000 万元，合计 40145 万元。因公司流动性紧张，资金周转困难，不能按时兑付应付利息及本金。

（摘自 Wind，2019 年 6 月 24 日）

[返回目录](#)

洛娃科技：未能对“16洛娃科技 MTN001”进行按期足额偿付

洛娃科技实业集团有限公司发布公告称，受未能按期足额偿付“17洛娃科技 CP001”等多笔债券不利因素的影响，截止6月24日兑付日日终，未能对“16洛娃科技 MTN001”进行按期足额偿付，该债券构成实质违约。

自2018年12月以来，洛娃科技发行的7笔公司债均构成实质性违约，除了“16洛娃科技 MTN001”以外，还有“16洛娃科技 PPN001”“15洛娃 01”“16洛娃 01”“17洛娃 01”“18洛娃科技 MTN001”“17洛娃科技 CP001”。截至目前，洛娃科技涉实质性债券违约合计金额达47.50亿元。

据了解，近年来，洛娃科技进行了大量海外兼并和收购业务，其中包括收购美国攀柔莎80%股权和法国夏特拉尔77.34%股权以扩张日化业务，斥巨资16.22亿元收购了法国8家企业的土地以开展粗粮和面粉生产等业务。机构人士曾指出，洛娃科技此前并没有境外运营的经验，大规模并购后业务如何整合互动是摆在洛娃面前的难题。

值得一提的是，有机构曾发布报告直指洛娃科技的财务数据真实性存疑，并认为洛娃科技的募集资金可能用于大规模境外投资，不过其认为从洛娃科技的可变现资产来看，实际兑付的可能性仍然很大。

在债务危机发酵的同时，这家老牌民营企业又传出破产重整的消息。6月3日有报道显示，洛娃集团及旗下子公司——北京双娃乳业有限公司和北京洛娃日化有限公司已于2019年4月向北京市朝阳区人民法院申请破产重整，该院已于5月13日受理，并于6月2日公布。6月5日，上交所官网披露上述三家企业的破产重整公告。公告称，目前已有投资者明确表达对洛娃集团、双娃乳业和洛娃日化的战略投资意愿，投资方正在商议中。有分析指出，虽然不能断言海外投资是洛娃集团走向破产重整的决定因素，但确实对公司的清偿能力产生了一定影响，还进一步连累了日化业务。

（摘自中国金融网，2019年6月25日）

[返回目录](#)

联合观点

“专项债新政”发挥逆周期调节作用，积极助力“稳投资”

2019年6月10日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》（以下简称《通知》），从明确地方政府专项债券（以下简称“专项债”）重点支持领域、使用范围、金融机构提供配套支持、落实偿还责任等方面做出了具体规定。《通知》提出的允许专项债作为符合条件的重大项目资本金、鼓励金融机构提供配套融资支持、丰富地方政府债券投资群体、依法合规予以免责等举措，有利于更好发挥专项债增加有效投资、稳定经济增长的积极作用；提出的保障专项债项目融资与偿债能力相匹配、强化信用评级和差别定价、强化跟踪评估监督等规定也有利于防止新增隐性债务、防范风险。

此次“专项债新政”反映了国家继续采取积极财政政策稳投资、稳增长的意图。2018年四季度以来我国基础设施建设投资呈企稳回升态势，但今年5月又有所回落，在“专项债新政”的支持和推动下，年内专项债的发行有望带动基础设施建设的持续企稳，对稳定经济增长发挥重要的积极作用。与此同时，“专项债新政”也是对地方政府债务管理机制的进一步完善，有利于地方政府债务风险的防范以及地方债筹集建设资金支持经济建设作用的更好发挥。

查看全文请点击 <http://finance.sina.com.cn/money/bond/research/2019-06-19/doc-ihytcerk7978147.shtml>

（摘自新浪财经，联合资信、联合评级研究部供稿，2019年6月19日）

[返回目录](#)

扎牢制度篱笆，提高违约处置效率

近年来，我国债券市场通过一系列改革，市场化程度不断提高，债券违约逐步常态化，建立和完善债券违约的市场化、法制化处置机制显得日益迫切。6月17日，全国银行间同业拆借中心、中央结算公司和上海清算所均发布与债券回购或债券担保违约有关的试行处置细则，进一步完善了违约处置制度。

近两年，相关监管机构在违约债券的处置上进行了诸多探索和实践，我国违约处置逐步市场化和规范化。在近期出现了一些债券质押回购违约的背景下，发布与债券回购

或债券担保违约有关的试行处置细则，明确违约处置的范围、方式和流程，明确债权方可提出处置申请，对于提高交易对手违约处置效率将发挥积极作用，改变过去主要依赖交易双方协商，处置过程较长的问题，加快市场风险出清。同时，违约处置效率的提高，也有利于提高资金融出方的信心，避免流动性风险进一步扩散，为完善交易对手违约处置机制扎紧了一道篱笆。

新细则出台以前，当质押式回购中正回购方违约时，一般只能通过交易双方协商、诉讼或者仲裁等手段解决，处置效率较低，守约方维权较为被动。本次发布的新细则明确，守约方可单方申请处置。受理债权人或质权人委托后，中央结算公司和上海清算所可通过协议折价、拍卖和变卖方式开展债券回购违约和违约担保品处置，银行间同业拆借中心回购违约处置主要涉及匿名拍卖手段。新细则有效提高了违约处置效率，可操作性较强。未来监管部门也可考虑建立集中处置或交易平台，进一步提升相关债券交易的市场化水平，确保相关参与者的合法权益得到保障。

从长远来看，我国尚需进一步深化资本市场改革，建立和完善违约处置机制，推动金融市场信用体系的完善，例如建立信用档案，加强信用记录的信息披露与共享，规范市场纪律，促进金融资源有效配置，维护市场稳定和健康发展。

查看全文请点击 http://www.cs.com.cn/gppd/zqxw/201906/t20190620_5960201.html

（摘自中证网，联合资信、联合评级研究部供稿，2019年6月20日）

[返回目录](#)

锂电池行业 2019 年一季报扫描

2019 年一季度，锂电池行业延续了 2018 以来的快速发展趋势，电池装机量同比继续大幅增长，特别是新能源乘用车装机量继续大幅增长 216.5%；从技术路线看，一季度三元电池装机量占比达到 74.8%，较上年同期大幅增长 10 个百分点；从行业集中度看，宁德时代和比亚迪龙头效应明显，合计装机量达到一季度总装机量的 70% 以上。

从一季度情况看，锂电池资源类上市公司受产品价格下降影响，营业收入和净利润都明显下降；材料类上市公司营业收入和净利润略有增长，锂电池制造类上市公司整体业绩继续保持快速增长。锂电池制造类上市公司应收账款没有明显下降、预付款项同比大幅增长的表现反映出其同时受上下游挤压的格局没有改变。同时也需关注动力电池制

造企业财务杠杆水平较上年同期明显上升，对于财务杠杆上升较快，业绩没有明显改善的企业需加以关注。

展望 2019 年二季度，预计下游新能源汽车快速的发展势头将延续，对动力电池企业，特别是龙头企业形成利好；也需关注补贴退坡之后对动力电池企业的影响，同时，需对锂电池制造企业应收账款规模变化和回收情况加以关注。联合评级对 2019 年二季度锂电池行业展望为稳定。

查看全文请点击 <http://sinozizhi.com/newsinfo/1291705.html>

（摘自资治网，联合评级工商一部供稿，2019 年 6 月 23 日）

[返回目录](#)

工程机械行业季度研究报告

2019 年一季度，我国工程机械行业景气度维持较高水平，各产品销量同比增长，但受到 2018 年同期高基数影响，增速有所回落。

截至 2019 年 3 月底，行业内主要企业资产负债率和偿债能力指标较年初变化不大，行业内应收账款和存货对运营资金占用明显。2019 年 1—3 月，行业内主要企业盈利能力较上年同期略有提升，但出现强者恒强的分化局面；经营活动现金流状况也出现分化，龙头企业经营活动现金流状况良好，中小型企业经营活动现金流状况转差。

2019 年一季度，工程机械企业运行情况良好，未发生违约、行业内企业级别下调等情况；2019 年二季度行业即将到期债券规模较一季度规模有所上升。

总体来看，2019 年一季度，工程机械行业内龙头企业表现良好。工程机械行业市场份额可能进一步向优势企业集中，预计 2019 年二季度，我国工程机械行业整体有望维持稳定发展态势，联合评级对工程机械行业的展望为“稳定”。

查看全文请点击 <http://www.sinozizhi.com/newsinfo/1291739.html>

（摘自资治网，联合评级工商一部供稿，2019 年 6 月 23 日）

[返回目录](#)

化学制药行业季度报告

2019 年一季度，化学制剂样本企业资产规模及资产负债率较为稳定，收入和利润有所扩大，现金流状况和收入实现质量有所下滑，短期偿债能力有所下滑，但整体稳定。

化学原料药样本企业资产规模及资产负债率较为稳定，收入和利润受益于环保政策趋严，短期供货紧张引发价格上涨等因素大幅增长，现金流状况和收入实现质量有所下降，短期偿债能力稳定。

2019年1—3月，化学制药行业整体运行情况良好，未发生违约、行业内企业级别下调等情况；2019年4—6月化学制药行业无将到期的债券。

总体来看，2019年一季度，化药行业整体经营情况延续2018年状态，保持了稳定增长态势，偿债能力和盈利能力变化不大，经营活动现金流状况良好。展望2019年二季度，如无重大政策调整及意外事件冲击，预计化药行业将继续保持增长态势，行业展望为“稳定”。

查看全文请点击 <http://www.sinozizhi.com/newsinfo/1291718.html>

（摘自资质网，联合评级工商一部供稿，2019年6月23日）

[返回目录](#)

互联网银行信用研究

互联网银行是由大型互联网公司参与设立的，依托Ⅱ类电子账户、完全通过互联网渠道开展业务的银行，其在服务模式上不设立物理网点，主要基于互联网技术、数据和平台开展小微企业小额贷款业务和消费金融业务等金融服务。截至目前，我国共有9家互联网银行，其中民营互联网银行8家、法人直销银行1家。

互联网银行风险有以下特点：主要客户群体抗风险能力较弱，未来信贷资产质量变化情况值得关注；存款基础薄弱，资金来源对同业负债依赖度高，负债渠道单一；存贷比高，面临较大的流动性管理压力；业务模式与风控体系更多依赖信息科技，科技的安全性与稳定性值得关注。

互联网银行信用有以下特点：互联网银行相较于传统银行，普遍成立时间较短，注册资本集中在20~40亿，资本实力一般；互联网银行均由互联网公司参股，股东能够在获客渠道、数据服务、业务协同和风险管理等方面为其提供资源和技术支持；得益于大数据支持下完善的授信和风控体系以及贷款额度小而分散的特点，整体信贷资产质量优于传统银行，信用风险水平较低；得益于服务客户结构的特殊性，息差水平高于传统银行，盈利能力较强；头部互联网银行得益于其股东强大的获客资源，业务规模增长迅速，且未来随着业务规模的快速增长，预计股东能够适时增资，其资本实力将得到较快提升，

盈利水平随着业务的增长亦能得到较快的提升；存款基础薄弱，资金来源对同业负债依赖度高，负债渠道相对单一。

查看全文请点击 <http://bank.hexun.com/2019-06-24/197625845.html>

（摘自和讯网，联合资信金融部供稿，2019年6月24日）

[返回目录](#)