

# 债市聚焦

第 7 期  
总第 254 期  
2018

## 政策指南

类 REITs 风生水起，公募版规则酝酿出台

严惩债券欺诈发行，督促中介机构尽责

## 市场动向

为世界难题提供中国方案，ABS 服务实体经济渐显

券商加码风控 应对债券违约

## 联合视点

2017 年度绿色债券运行报告

祖马辞职结束南非混乱政局，经济及财政状况有望改善

2017 年度债券市场发展报告

关于探索我国绿色债券市场国际接轨的思考

2017 年资产支持证券利差分析报告



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

### 类 REITs 风生水起，公募版规则酝酿出台

接近监管层的人士近日表示，监管部门正积极研究出台公募 REITs 监管相关业务规则，支持符合条件的住房租赁、PPP 项目开展资产证券化。

#### 住房租赁类 REITs 加速获批

业内人士介绍，由于国内 REITs 相关法规和税收政策尚未完善，大多数房地产企业搭建的 REITs 融资平台实际上是对标准化 REITs 做了细微调整，通过券商或基金子公司的“资产支持专项计划”等方式嫁接私募合格投资者，一般被称为类 REITs 产品。

作为资产证券化的分支，类 REITs 的市场近年发展迅速，发行规模增长显著。“REITs 符合诸多政策要求，如服务实体经济、防控金融风险、推动高质量发展和实施供给侧结构性改革。”某 REITs 行业研究平台主编刘洋表示，REITs 可对落实“三去一降一补”的宏观政策有所助益，盘活各类存量经营性不动产，降低政府和企业财务杠杆，化解信贷市场期限错配和高杠杆风险。REITs 在租赁住房市场、PPP、基础设施、养老地产和城市更新等领域具有广阔发展空间。

自 2017 年 10 月以来，长租公寓证券化受市场关注，住房租赁类 REITs 产品加速获批。刘洋表示，住房租赁 REITs 是我国地产行业未来十年的重要发展趋势。我国地产行业发展已进入存量时代，近期房企开发贷面临收缩，房企融资环境不会像以往那样宽松，资金进入房地产行业的总量将减少，高价地情况将趋减，取而代之的是房企将注意力转向安全系数相对较高的地产金融领域。住房租赁市场作为国家政策密集加码、长期支持的领域，发展住房租赁 REITs 可谓恰逢其时。

#### 多家券商布局 REITs 业务

类 REITs 项目发展成为券商等机构关注重点。Wind 数据显示，在交易所挂牌的 30 只类 REITs 产品中，共有 15 家机构参与发行，其中以证券公司或券商资管子公司为主，共有 9 家参与发行产品 18 只，占总发行数量一半以上。从规模看，排名前三的华夏资本、恒泰证券、中信证券合计规模达 355.91 亿元。

业内人士表示，REITs 被认为是尚待券商投行和资管机构开发的一片“蓝海”。在 REITs 运作中，券商资管机构或投行扮演的是发行机构及承销商角色。光大证券固定收

益总部执行总经理高健认为，住房租赁 REITs 是不错的券商创新发展方向。据测算，我国公募 REITs 市场规模可达 12 万亿元，住房租赁 REITs 市场规模可达近 2 万亿元。

### 公募 REITs 积极酝酿

类 REITs 产品的密集挂牌推升市场对公募 REITs 出炉的预期。深交所日前发布的《深圳证券交易所发展战略规划纲要(2018-2020 年)》指出，探索发行公募 REITs，引入多元化投资者。配合研究制定 REITs 相关配套规则，推动相关主管部门出台税收优惠政策，营造良好市场环境。沉寂多年的公募 REITs 有望迎来新突破。

专家认为，目前，国内交易所挂牌的类 REITs 产品在法律关系、底层交易结构、监管要求等环节与国际成熟市场产品基本一致，只是交易平台、发行方式等方面存在差别。类 REITs 产品多在交易所综合协议交易平台或固定收益平台交易，属于私募产品，与集中竞价交易系统相比，交投不太活跃。如果公募 REITs 推出，应在集中竞价交易系统交易，增加金融产品流动性。

(摘自中国证券报，林婷婷，2018 年 2 月 24 日)

[返回目录](#)

## 严惩债券欺诈发行，督促中介机构尽责

近日，上海市第一中级人民法院对中恒通（福建）机械制造有限公司（以下简称中恒通公司）欺诈发行债券一审作出刑事处罚，对利安达会计师事务所的相关人员作出刑事判决；上海市徐汇区人民法院对受托管理人申万证券公司（现更名为申万宏源证券）一审作出刑事判决。专家认为，中恒通公司欺诈发行私募债一案中，法院不但对发行人及其高管做出了刑事判罚，还较为罕见地对券商和会计师事务所工作人员商业受贿及出具证明文件重大失实行为做出了刑事判罚，这对于促进中介机构人员切实承担证券市场“看门人”的职责具有重要意义。同时，监管部门把公司债券发行人的日常监管作为一项长期持续性重点工作来抓，促使发行人形成明确的规范预期，不断推动市场的长期规范发展。

### 中介机构人员被判刑

2013 年上半年，中恒通公司董事长卢汉某（原法定代表人）为解决公司资金困难决定发行私募债券。

卢汉某负责总体决策和联络券商、融资顾问、担保公司和会计师事务所、律师事务所等主要事务，并指示被告人卢文某（法定代表人）负责协调中介机构和向中介机构提供中恒通公司工商登记资料和税务报表等基本资料，指使被告人卢华某（财务总监）负责与券商和会计师事务所等中介机构对接以解决具体财务事宜。卢汉某经他人介绍与申万证券公司的边某某相识，经协商后决定由申万证券承销中恒通私募债券。其间，边某某向卢汉某、卢文某、卢华某介绍了发行债券的基本要求。卢汉某则向边某某等人介绍了中恒通公司发行债券的目标规模（1亿元以上）和公司实际财务情况（尚未达到债券发行要求）。知情人士透露，卢汉某、边某某等人经商议，决定调整中恒通公司财务报表营业收入、净利润和资本公积等主要内容，以使其符合发行债券要求。

2013年8月至10月，中恒通公司聘请利安达公司负责中恒通公司审计项目。期间，中恒通公司向利安达公司隐瞒了公司存在巨额债务等事实，还提供了虚假的账外收入材料、股东会决议等。利安达公司根据上述材料调整了中恒通公司的营业收入、净利润和资本公积，从而出具了虚增中恒通公司营业收入5.13亿余元、利润总额1.31亿余元、资本公积6555万余元的标准无保留的1289号审计报告。

2014年1月24日，中恒通私募债项目经上海证券交易所备案获准发行。同年5月至7月，中恒通公司实际发行私募债1亿元。

2014年8月，边某某利用其姐夫的账户非法收取卢文某支付的好处费共计人民币150万元。2015年12月，中恒通公司财务状况出现异常，出现违约情况。2016年9月，因不能清偿到期债务等原因，福建省武平县人民法院裁定中恒通公司破产重整。

目前，上海市第一中级人民法院近期对发行人作出一审判决，中恒通公司、卢汉某、卢光某和卢文某犯欺诈发行债券罪，分别被处罚金以及刑期不等的有期徒刑，被告单位退赔投资者投资款项；上海市徐汇区人民法院对申万证券公司的边某某做出一审判决，边某某犯非国家工作人员受贿罪，除判处有期徒刑外，违法所得予以没收；上海市第一中级人民法院对利安达会计师事务所的相关人员共4人做出一审判决，因犯出具证明文件重大失实罪，分别被判处有期徒刑不等的有期徒刑，并处罚金。

### 追究债券欺诈发行刑事责任

业内人士指出，证监会始终高度重视刑事打击对于震慑债券市场恶性违法犯罪行为、维护市场秩序的重要作用，一直积极推动、配合公安司法机关对各类债券违法犯罪案件的查处。

此前，厦门圣达威服饰有限公司（简称圣达威）及浙江圣奇运动器械制造有限公司（简称圣奇公司）因欺诈发行私募债券案，分别被贵州省高级人民法院及内蒙古自治区包头市中级人民法院作出终审裁定。

接近监管部门的人士表示，人民法院对一系列债券欺诈发行案件作出判决，是我国债券市场法治化进程中的标志性事件。这是债券市场首批因欺诈发行被追究刑事责任的案件，将对债券市场的违法犯罪行为产生极大的震慑作用，对于维护债券市场信息披露的真实性至关重要，将有力促进债券市场的长期规范发展。在中恒通一案中，法院不但对发行人及其高管做出了刑事判罚，还较为罕见地对券商和会计师事务所工作人员的商业受贿及出具证明文件重大失实行为做出了刑事判罚，这对于促进中介机构人员切实承担证券市场“看门人”的职责具有重要意义。

（摘自中国证券报，徐昭，2018年2月26日）

[返回目录](#)

## 市场动向

### 为世界难题提供中国方案，ABS 服务实体经济渐显

过去一年来，资产证券化（ABS）市场出现了“首单”井喷的现象。据不完全统计，从2017年年初至今，有超过十类大类基础资产尝鲜ABS，其中包括PPP项目、住房租赁、绿色资产、精准扶贫等兼具金融创新意义和社会意义的重大ABS资产创新。

“首单”频出，折射出ABS市场正从一个试点业务一步步常态化，并进一步走向繁荣。更重要的是，当整个金融业界都在深入探索如何通过产品创新和制度创新来落实国家政策导向，使金融更好地服务实体经济的时候，ABS正在其擅长的领域交出答卷。

#### 贴合大政方针精准创新

如何看待ABS近期频繁拥抱新大类基础资产的现象？从近年来的实践效果看，ABS在落实国家大政方针、精准创新等方面具有独特优势。

据统计，截至2017年年底，已在上交所发行的鼓励类资产ABS（包括PPP、住房租赁、绿色资产、供应链金融、央企应收账款等大类）发行规模合计已达711亿元，另有逾200亿规模待发行。

PPP项目ABS就是多部委联合主动作为探索出的一条ABS服务实体经济新路径。

2016年12月,《国家发展改革委 中国证监会关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》发布,打通了PPP项目牵手ABS的通路。此后,遍布全国各地的诸多PPP项目ABS陆续发行。

ABS与PPP可谓天作之合。首先,要吸引社会资本参与周期普遍较长的PPP项目,必须解决其后顾之忧。而通过ABS,PPP项目资产可以实现滚动融资和资产盘活,这使得社会资本在参与PPP之初,就可一揽子设计后续资金安排,对提升社会资本参与PPP项目的积极性很有帮助。同时,在我国实践PPP经验尚不丰富的背景下,走向资本市场也有利于推进PPP项目在项目设计、资金来源、信息披露等多个环节进一步规范化。

除了PPP,通过应收账款融资盘活央企存量资产也是ABS落实金融脱虚向实工作的一大着力点。央企资产总量较大,而ABS依靠其资产出表的特性,可以有效帮助央企盘活存量资产,改善资产负债表结构。据了解,在首单出表的五矿发展应收账款资产支持专项计划中,相比同等金额债券融资,应收账款ABS帮助融资主体降低资产负债率在一个百分点左右。

日前,ABS也为推进“一带一路”建设作出贡献。日前,云南交投开展的供应链金融资产支持专项计划已取得上交所无异议函,产品规模30亿元,基础资产为中小企业供应商对云南公投物资(集团)及其下属公司的应收账款债权。

### 融资便利惠及大众

随着基础资产的不断多样化,ABS正在惠及融资企业之外的更多人,包括田间地头的农民、北上广追梦的年轻人等。为落实国家租售并举的政策,去年魔方公寓、自如、保利、旭辉等住房租赁ABS产品获准在上交所发行,备受市场关注。

以自如的1号房租分期信托受益权的资产支持专项计划为例,通过金融机构信用放款和ABS融资工具的结合,自如能够以更加经济的融资利率,向租客提供租金月付服务,明显改善了租客体验。

若凭借创业公司的主体信用,自如几乎不可能从资本市场获得融资支持,但是其房租分期现金流十分稳定,在贷款额度和底层资产池分布上呈现小额分散特点,非常符合资产证券化业务对于基础资产的要求。如今租客、自如与作为融资主体的金融机构能够实现三赢,与ABS紧盯资产信用而非主体信用的特征是分不开的。

近期成功发行的云信农分期一号资产支持专项计划,则令贫困地区农民与交易所ABS走到了一起。该专项计划的基础资产为云南信托农分期单一资金信托项下的信托受

益权，该信托受益权来自于云南信托与信托资产服务机构——特易有信合作、通过单一资金信托向农户发放“农分期”信托贷款形成的合同债权及其从属权利，信托贷款主要用于农户购买农机及农资。与自如案例相似，在这个项目中，特易有信作为一家电子商务公司，主体信用与资本市场融资的要求相去甚远。但该公司又是真正深入田间地头，了解农户需求的关键环节。同样又是 ABS 分离主体信用和资产信用的拿手好戏，使得在全球范围内都属于难解之题的小微助农融资有了中国方案。

### 完善法律制度体系适应创新需求

对于今后资产证券化市场的发展，上交所表示，未来的重点是促进资产证券化创新的成果从试点阶段转向常态，充分发挥资产证券化以资产信用为核心的特点，进一步提升债券市场服务实体经济能力。下一步，上交所将全面完善资产证券化大类基础资产的审查标准、信息披露、持续监管要求，建立健全规则制度体系。同时，加强与其他市场的监管协调工作，推动市场准入，监管和信息披露标准统一。此外，上交所还将积极配合证监会推动落实资产证券化产品公募发行，加快推进 REITs 规则研究及试点项目储备工作、资产证券化法律制度完善问题等相关研究工作。

（摘自上海证券报，浦泓毅、徐巍、陈羽，2018年2月22日）

[返回目录](#)

## 券商加码风控 应对债券违约

近期几起信用债违约事件曝出，业内人士认为，2018年债市风险或持续释放。在此背景下，券商作为中介机构，提高项目准入门槛、做好持续督导、完善事后处置机制成为趋势。

### 券商须加强风险识别能力

Wind 数据统计显示，今年以来，大连机床、丹东港、亿阳集团、四川省煤炭产业集团 4 家发行人出现债券违约，涉及金额达 41.09 亿元。面对这些违约事件，各债权人高度关注兑付事宜，一些券商开始拿起法律武器起诉发行人。目前，已有中山证券、中信证券、国开证券相继起诉债券发行人。东海证券作为受托管理人未能尽责，被证监局出具警示函。

联合信用副总裁兼评级总监艾仁智表示，企业通过发行债券融资在整个社会融资总量中所占比重稳步提升，推动直接融资增长，优化了我国社会融资结构。同时，债券市

场正从信用膨胀转向信用紧缩，债券违约趋于多发。东北证券固定收益大金融首席研究员李勇称，监管对中介机构加码在意料之中，中央经济工作会议将防范化解金融风险放在三大任务之首，未来一段时间严监管是大势所趋。

### 做好风控是关键

第一创业证券首席分析师李怀军指出，整体来看，2017 年债券违约风险点已由 2016 年的行业风险转移至公司自身经营风险层面。在去产能持续推进的背景下，部分行业面临集中度不断提高、中小企业加速重组并购的现状，未来在债券发行的尽职调查过程，承销商需要对于行业变动以及公司所处行业位置有清晰了解。面对债券违约风险的增大，券商作为中介机构如何应对债券违约，减少债券违约对债券持有人造成的伤害成为重要课题。“券商在承揽、承做债券的过程中，应做好信息披露，准确、完整、及时地向投资人披露发行人相关信息。”李勇表示，部分信用资质较弱的债券，应采取信用增信措施、在债券合同中设计保护性条款。

（摘自中国证券报·中证网，林婷婷，2018 年 2 月 23 日）

[返回目录](#)

## 联合视点

### 2017 年度绿色债券运行报告

2017 年，国际绿色债券市场保持高速发展，绿色债券发行期数、规模以及发行人数量、涉及地区均出现大幅增长，其中我国绿色债券发行规模位列全球绿色债券发行国家第二位，对全球绿色债券市场发展贡献较大。我国绿色债券市场保持稳定发展，绿色债券政策制度日益完善，发行期数较上年增幅超一倍，非金融企业绿色债券发行量增长明显，发行人数量、涉及行业、所属地区均较上年有明显扩大，募集资金主要投向清洁交通和清洁能源领域。展望 2018 年，国际绿色债券发行量有望积极保持增长，我国绿色债券市场将进一步发展和完善。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180228/148953921.shtml>

（摘自中国债券信息网，研究部供稿，2018 年 2 月 24 日）

[返回目录](#)



## 祖马辞职结束南非混乱政局，经济及财政状况有望改善

2018年2月14日，迫于南非执政党非洲人国民大会（非国大）的压力，南非总统雅各布·祖马在执政9年后宣布辞职，非国大主席、南非副总统西里尔·拉马福萨接任总统职务。在近年南非政治局势动荡、经济发展势头低迷的背景下，这场带有非国大内部权利斗争色彩的政坛风波告一段落，将有利于稳定南非政治局势，从而助力南非经济及财政重回正轨。

### 政局走向逐渐明朗，政府治理能力有望改善

由于祖马担任总统期间南非经济状况与社会治安问题不断恶化、贫困蔓延、失业率飙升、政府债务持续增长，南非国会曾多次对祖马发起不信任动议。2017年3月，祖马一意孤行推行内阁改组，更是加剧了南非动乱的政局。2017年12月，随着拉马福萨当选非国大新主席，南非陷入“两个权利中心”的政治僵局，持续数周的政治危机导致国家运转近乎瘫痪。祖马提前辞职结束了南非不确定的政治走向和“双中心”的权力格局，南非政局走向逐渐明朗。

自2009年祖马当选总统以来，南非政坛腐败猖獗，连续曝光的多起腐败丑闻削弱了非国大的执政基础，导致其支持率一路下滑。2017年底，拉马福萨当选非国大主席后便主张打击腐败、建设清廉政府，通过精简内阁保持政府政策的稳定性和连续性，并开展了一些列反腐行动，包括严查涉腐官员、撤换深陷腐败丑闻的南非电力公司董事会成员等。预计拉马福萨当选总统后将进一步加大反腐力度，有利于增强南非政府公信力，改善政府治理水平。

### 经济前景乐观，政府财政及债务负担有望减轻

经济方面，拉马福萨政府将降低失业率和加强基础设施建设作为首要目标。2017年，南非失业率高达27%以上，青年人口中待业人口比重更是超过50%，这严重制约了南非经济的可持续发展。2018年3月，南非将启动一项名为“青年就业服务倡议”的工程，政府安排失业青年到有经济实力的公司进行有偿实习。通过此倡议，拉马福萨政府预计在未来三年内创造一百万带薪实习岗位。

为促进经济发展，拉马福萨政府将重点针对基础设施以及跨经济关键领域的制造业进行投资，通过基础设施项目和创建工厂来扩大南非的生产能力。拉马福萨政府还致力于振兴本国制造业，进一步推动制造业本地化，并利用经济特区引入国内外投资、扶持

工业产能。为扶持和促进小型企业发展，拉马福萨政府为初创企业提供了小企业和创新基金，同时努力减少小企业的监管壁垒等，为经济增长注入新动力。此外，全球经济回暖也为南非经济增长营造了有利的外部环境。随着大宗商品价格反弹以及南非政治局势的趋稳，投资者信心有望持续回升，预计 2018 年南非经济有望实现 1.5% 的增长，至 2020 年经济增速有望达到 2% 以上。

财政方面，根据南非财政部 2 月 23 日最新发布的 2018 年财政预算报告，自 4 月 1 日起，南非的增值税率将提高 1 个百分点至 15%，这有望为政府增加 200 多亿兰特的财政收入。此外，南非政府还将在未来三年削减逾 800 亿兰特支出。财政整顿计划有望改善南非财政状况，南非财政部也将 2018 年和 2019 年的财政赤字目标分别下调至 3.6% 和 3.5%，较 2017 年的 4.3% 明显降低。随着财政状况的逐步改善，南非政府债务水平也有望止升趋稳，政府偿债压力将得到一定程度的缓解。

查看全文请点 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180228/148954066.shtml>

（摘自中国债券信息网，主权部供稿，2018 年 2 月 26 日）

[返回目录](#)

## 2017 年度债券市场发展报告

2017 年，监管层在推动债市针对性扩容、完善债市机制、妥善化解政府性债务风险、加大债市双向开放、推动绿色债券市场发展以及加强风险管控方面继续出台多项政策，促进债券市场健康发展。

本年度，在经济去杠杆、金融强监管以及美联储“缩表”、美元加息等背景下，央行实施稳健中性的货币政策，通过灵活运用逆回购、常备借贷便利（SLF）、中长期借贷便利（MLF）、抵押补充贷款（PSL）等多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面整体处于紧平衡状态，利率上半年呈小幅波动上行走势，下半年走势较为平稳。

本年度，债券市场共发行各类债券 40.39 万亿元，较上年增长 11.77%。银行间债券市场新发债券 37.69 万亿元，占债券市场发行总量的 93.32%，仍是我国债券主要发行场所，其中，国债、商业银行债、政府支持机构债券、银行间资产支持证券、非金融企业资产支持票据和同业存单的发行增幅显著，地方政府债、政策性银行债、企业债、短期融资券、证券公司短期融资券的发行量降幅明显；交易所市场新发债券 2.70 万亿元，较上年下降 27.61%，主要受公司债（含私募债）的发行规模降幅（-60.35%）较大影响，

交易所资产支持证券、证券公司债、可转债和可交换债的发行规模均有所增长，其中可转债发行规模较上年增长近 3.5 倍，达 1167.84 亿元，主要是 2 月份证监会对上市公司通过申请增发、配股、非公开发行股票进行再融资作出间隔时间 等限制时并未包含发行可转债，间接推动可转债发行大幅增加。截至 2017 年末，我国债券市场主要债券存量规模达到 74.14 万亿元，规模继续扩大。

2018 年，全球经济将维持复苏态势，我国经济增长有较强的外部支撑，但主要国家货币政策趋紧使得我国金融市场面临人民币汇率波动以及资本流出等挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，完善“货币政策+宏观审慎政策”双支柱调控，大力振兴实体经济，优化经济结构，同时加强防范金融风险、房地产市场风险、地方政府债务风险等，经济整体预计将保持平稳增长。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20180228/148953895.shtml>

（摘自中国债券信息网，研究部供稿，2018 年 2 月 27 日）

[返回目录](#)

## 关于探索我国绿色债券市场国际接轨的思考

2016 年我国已成为全球最大的绿色债券发行市场，但在绿色债券标准、信息披露、第三方认证评估等方面仍有待完善。在我国资本市场不断开放的背景下，研究国际绿色债券市场发展情况对于完善我国绿色债券市场、促进我国绿色债券市场国际化具有重要意义。本文从绿色债券标准、信息披露、政策激励、机制创新和社会责任投资者等方面对国际绿色债券市场进行分析，并结合我国绿色债券市场发展现状，对我国绿色债券市场接轨国际提出建议：

第一，探索推进国内和国际绿色债券标准统一。建议在探索标准统一过程中，可先实现部分绿色项目范围的一致，获取国际投资者的认可，对目前无法统一的项目范围，可通过加强信息披露增加募集资金投向透明度，便于国际投资者选择所投资的绿色债券。

第二，完善信息披露制度，建议在明确信息披露原则的基础上，统一细化信息披露标准和披露内容，对绿色项目的投入情况、实施情况以及环境效益加以说明，防止“漂绿”行为的出现。

第三，推动激励政策进一步落地，增强国际吸引力。建议推进激励政策的进一步落地，参考国际绿色债券激励措施，地方政府可设立绿色债券担保基金，通过为绿色债券

提供担保增信降低发行人成本；考虑到全国范围内实施财税优惠存在一定难度，可由地方政府给予绿色债券发行人或投资人一定的税收减免和补贴，增加我国绿色债券市场的国际吸引力。

第四，健全第三方评估体系，创造良好的绿色债券市场环境。建议明确第三方评估认证机构的准入门槛和资质要求，规范第三方认证评估内容和质量，提高认证评估结果的权威性和可比性，帮助投资人更好地筛选绿色项目。

第五，培育绿色投资人，形成绿色投资者网络。与发达国家已形成成熟绿色投资者群体不同，目前国内的绿色债券投资仍处在市场培育阶段。培育绿色投资者，第一通过宣传和推广绿色投资和责任投资理念，帮助树立绿色投资意识；第二对养老金和保险资产等提出绿色投资要求，培养绿色债券市场的需求方；第三通过提供财税优惠政策和建立环境污染连带责任追溯机制引导投资人进行绿色投资；第四建立绿色投资者网络，加强绿色投资者交流，促进投资机构绿色投资意识的提高和科学环境投资风险管理方法的建立，并对非绿色投资者形式示范效应。

第六，推动产品创新，加强国际合作。建议推动绿色资产支持证券、绿色担保证券、绿色债贷基组合等创新产品的发行，为国内外投资者提供多元化的绿色产品；促进绿色债券指数的发展，为国内外投资者提供绿色投资业绩基准与产品标的，增加绿色债券市场透明度。此外，“一带一路”投资为我国绿色债券的发展提供了更广阔的平台，应在“一带一路”过程中加强国内外绿色合作，促进我国绿色债券市场国际化

查看全文请点击 <http://mp.weixin.qq.com/s/XO9OPMiOMP4xvr-uH2Yd4Q>

（摘自《中国保险资产管理》2017年第六期，研究部供稿，2018年2月27日）

[返回目录](#)

## 2017年资产支持证券利差分析报告

2017年，在监管趋严背景下，我国信用债发行量大幅萎缩，但资产支持证券发行较快增长，全年发行支数2259支，同比增长4.15%，发行规模14108.56亿元，同比增长73.63%。从发行规模的评级分布看，受质押新规、债市环境等诸多因素影响，资产支持证券的信用等级有进一步向AAA级和无评级层集中的趋势。在强监管、去杠杆、去通道的大背景下，资产支持证券的发行利率全年呈趋势性上行，AAA、AA+、AA级资产支持证券的全年平均发行利率分别为5.42%、5.90%和6.09%。AAA、AA+、AA、AA-

A+级资产支持证券 2017 年 12 月月均到期收益率同比分别上升 118、119、121、122、116 个基点。利差分析方面，各主要券种利差较 2016 年均有所上升，利差波动水平有所下降，信用评级对资产支持证券的发行利差整体上体现出较好的区分性。

查看全文请点击 <http://bond.jrj.com.cn/2018/02/28094224165572.shtml>

（摘自金融界，研究部供稿，2018 年 2 月 27 日）

[返回目录](#)