

债市聚焦

第 06 期

总第 301 期

2019

政策指南

央行：进一步提高中国债券市场对外开放水平

《个人消费类贷款资产支持证券信息披露指引（2019 版）》发布

熊猫债发行指引细则落地，债市对外开放制度渐完善

央行“三定”规定发布：监督管理银行间债券、外汇等市场

国常会支持商业银行补充资本，提高永续债发行审批效率

市场动向

2019 年首单信用保护工具落地

地方债提前开闸：首月发债规模超 4000 亿，重点投向基建

风险事件

安徽房企国购投资债券违约，公司帐户被封

东方园林债券现“技术性违约”乌龙

联合观点

2018 年四季度地方政府债与城投债市场分析

2018 年中国债券市场违约回顾与 2019 年展望

债券发行量有望继续增长，债市服务实体能力将提升

建筑施工行业观察报告——2018 年四季度



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

央行：进一步提高中国债券市场对外开放水平

1月31日，彭博公司正式确认将于今年4月起将中国债券纳入彭博巴克莱债券指数。

近年来，中国债券市场对外开放持续扩大。截至2018年末，中国债券市场存量规模达86万亿元人民币，其中国际投资者持债规模近1.8万亿元人民币，同比增长46%。此次中国债券正式纳入国际主要债券指数，充分反映了国际投资者对于中国经济的信心，也是中国金融市场对外开放取得新进展的体现，将有利于更好地满足国际投资者对人民币资产的配置需求。

下一步，人民银行将与有关部门一起，继续完善相关制度规则安排，进一步提高中国债券市场对外开放水平，为国际投资者提供更加友好、便利的投资环境。

（摘自中国人民银行官网，2019年1月31日）

[返回目录](#)

《个人消费类贷款资产支持证券信息披露指引（2019版）》发布

为进一步规范个人消费类贷款资产证券化业务，提升消费类信贷资产支持证券标准化、透明化水平，充分发挥信贷资产证券化服务实体经济的积极作用，根据中国人民银行公告〔2015〕第7号文件要求及相关法律法规规定，交易商协会组织市场成员修订完成《个人消费类贷款资产支持证券信息披露指引（2019版）》（以下简称《指引》）。

《指引》在总结前期试点经验基础上，充分借鉴国际经验，进一步明确了循环类型的个人消费类贷款资产支持证券信息披露安排。目前，《指引》已经交易商协会第二届资产证券化暨结构化融资专业委员会第一次会议审议通过，并经中国人民银行同意，现予发布施行。

《指引》正文请点击：<http://www.nafmii.org.cn/ggtz/gg/201902/P020190201530669008799.pdf>

（摘自交易商协会网站，2019年2月1日）

[返回目录](#)

熊猫债发行指引细则落地，债市对外开放制度渐完善

2月1日，《境外非金融企业债务融资工具业务指引（试行）》（下称《指引》）正式发布。此次《指引》是人民银行、财政部去年发布《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》的配套细则。在熊猫债发行的信息披露、募集资金使用、中介机构等方面明确了核心制度安排，有助于推动熊猫债市场发展成为规则透明、机制高效、流程规范的市场。

募集资金使用要求方面，《指引》明确，熊猫债募集资金可根据相关法律法规及监管要求使用于中国境内或境外，募集资金的账户开立、跨境汇拨及信息报送等事宜，应符合中国人民银行及国家外汇管理局的有关规定。

信息披露要求方面，《指引》明确了境外企业注册要件、发行环节信息披露文件、存续期信息披露文件、重大事项、披露时点、披露语言等要求。充分考虑国际市场的普遍做法和国内市场实际情况，较好地实现了投资者保护和调动境外机构发债积极性两方面的平衡。

中介机构要求方面，《指引》遵循“投资人风险自担是前提”和“中介机构尽职履责是基础”的理念。投资人应自主判断投资价值，自担投资风险。提供中介服务的中介机构和人员应当勤勉尽责，严格遵守执业规范和职业道德，按规定和约定履行义务，并承担相应的法律责任。

在融资端，熊猫债发行人群体进一步多元化。2018年以来，以法国液化空气集团、新加坡托克集团为代表的全球500强国际发行体增多，发行人信息披露透明度高、示范效应强。截至目前，熊猫债发行主体已覆盖国际性商业银行、外国政府和主权国家、境外非金融企业等，熊猫债市场的吸引力、国际化程度和国际影响力进一步提升。

投资端的开放和多元化也不断推进。2017年7月，“债券通”正式上线。匈牙利、菲律宾、戴姆勒等发行人通过“债券通”面向境内外投资者发行熊猫债，实现了“投资端”和“融资端”开放的相互促进。

（摘自上海证券报，金嘉捷，2019年2月2日）

[返回目录](#)

央行“三定”规定发布：监督管理银行间债券、外汇等市场

2月2日，中国机构编制网发布《中国人民银行职能配置、内设机构和人员编制规定》。中国人民银行主要职责包括：拟订金融业改革、开放和发展规划；牵头建立宏观审慎管理框架；制定和执行货币政策、信贷政策；牵头负责系统性金融风险防范和应急处置；承担最后贷款人责任；监督管理银行间债券市场、货币市场、外汇市场、票据市场、黄金市场及上述市场有关场外衍生产品；负责制定和实施人民币汇率政策，推动人民币跨境使用和国际使用；牵头负责重要金融基础设施建设规划并统筹实施监管，统筹互联网金融监管工作等。

（摘自新浪财经，2019年2月2日）

[返回目录](#)

国常会支持商业银行补充资本，提高永续债发行审批效率

2月11日，国务院常务会议决定，支持商业银行多渠道补充资本金，进一步疏通货币政策传导机制，在坚持不搞“大水漫灌”的同时，促进加强对民营、小微企业等的金融支持。一是对商业银行，提高永续债发行审批效率，降低优先股、可转债等准入门槛，允许符合条件的银行同时发行多种资本补充工具。二是引入基金、年金等长期投资者参与银行增资扩股，支持商业银行理财子公司投资银行资本补充债券，鼓励外资金融机构参与债券市场交易。会议强调，资本金得到补充的商业银行要完善内部机制，提高对民营、小微企业贷款支持力度。

再提永续债 创新资本补充工具同时拓宽投资者范围

中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼表示，此次国常会从发行和投资两个角度做出安排，较为全面。目前我国商业资本补充工具较少，尤其是其他一级资本工具匮乏。银行迫切需要拓宽资本补充渠道，加大资本补充力度。

对银行而言，发行永续债的突出作用在于补充其他一级资本。对上市银行来说，永续债可以增加其他一级资本，改变其他一级资本较少、二级资本较多等问题，进一步优化资本结构；对非上市银行来说，永续债拓宽资本补充来源，增加一级资本补充工具。中央经济工作会议提出，推动城商行、农商行、农信社业务逐步回归本源。而永续债可缓解非上市中小银行资本压力，有助于其回归本源、专注主业。

在投资方面，董希淼表示，鼓励基金等长期投资者参与商业银行增资扩股也是补充资本的一种方式。前段时间部分中小银行股权转让遭遇流拍，这一安排能帮助股权转让、增资扩股进展更加顺利。

国家金融与发展实验室副主任曾刚表示，支持银行理财子公司投资银行资本补充债券，以及鼓励外资金金融机构来买债券，其实是为了增加银行资本补充工具的购买者，拓宽银行的资本获取来源。在资本补充工具创新的同时加大投资者的队伍，这样资金来源才会更多。

商业银行资本补充压力上升 亟需创新资本补充工具

曾刚表示，商业银行的资本补充压力来自于微观和宏观两个方面。从微观银行自身来看，伴随着即将落地实施的资管新规，银行业通过同业、理财等业务无序扩张的时代终结，表外业务将加速“回表”，非标业务回归标准化，资产质量也将更加透明和真实，但无疑将对银行资本的承接能力提出严峻挑战并加速资本消耗，行业阵痛难以避免。另外，全球系统重要性银行面临 TLAC（总损失吸收能力）监管和巴塞尔协议III的追加要求，中国的四大行均为全球系统重要性银行，可能面临更大的资本补充压力。

在宏观方面，稳增长需要银行加大信贷投放力度，支持实体经济，而银行的信贷投放受制于资本，因此需要银行有更多的资本。曾刚提出，加快补充银行的资本金也有助于加大银行信贷投放力度，加大金融对实体经济支持力度。

但在不断上升的资本补充压力之下，商业银行缺乏合格资本补充工具。曾刚提出，我国银行资本补充工具主要依赖普通股、利润留存、优先股、可转债及二级资本债券等工具补充资本。其中，普通股、优先股及可转债的集中发行可能在资本市场形成较大冲击，发行门槛也较高，同时审批或转化周期较长，难以解决银行补充资本的燃眉之急。近年来银行业利润增速放缓，内源性资本补充难以为继；二级资本债券又无法解决银行一级资本短缺问题。资本补充机制的不畅已在一定程度上对我国银行业未来发展扩张及支持实体经济的能力产生制约，资本补充渠道亟待拓宽。

曾刚表示，从国际银行业的实践来看，优先证券（包括优先股、信托优先证券等）在其他一级资本补充中占据绝对主导，中国银行业在这方面未来应有较大的空间。其他资本创新工具主要涉及二级资本工具，增加了含转股条款的资本工具，将进一步提升二级资本工具的灵活性和多样性。

董希淼表示，在创新资本工具的同时，监管部门还应进一步优化审批流程，提高资本补充工具发行效率，并赋予商业银行一定的发行自主性。

（摘自新京报，顾志娟，2019年2月12日）

[返回目录](#)

市场动向

2019年首单信用保护工具落地

1月29日，招商证券和太平洋证券联合承销的广汇汽车服务股份公司（以下简称“广汇汽车”）2019年公司债券（第一期）成功发行，募集资金规模人民币10亿元。其中，招商证券同步创设信用保护合约，参考主体广汇汽车，创设名义本金规模人民币1亿元。

据了解，招商证券同步创设的信用保护合约，是《中国证券期货市场衍生品交易主协议（信用保护合约专用版）》和《信用保护工具业务管理试点办法》发布后，资本市场迎来的首单信用保护工具，也是2019年第一单信用保护工具。

信用保护工具是金融机构为响应中共中央和国务院支持民企系列会议精神而创设的创新产品。招商证券相关业务人员介绍，该产品由专业机构进行市场化运作，通过出售信用保护工具、担保增信等多种方式，重点支持优质民企解决融资难、融资贵问题。投资人购买民企发行的债券的同时，配套购买由金融机构提供的信用保护工具，可在降低民企发行成本的同时，保护投资人的投资收益。信用保护工具有利于优化金融生态、保障金融安全，从而提振债券发行人和投资人的信心。

招商证券表示，本次信用保护合约的创设，一方面体现了金融机构对广汇汽车主体资质的认可；另一方面可以保证投资人在拿到类同招商证券AAA主体发行的债券的同时，又获得较好的收益率。

（摘自中国证券报，王蕊，2019年1月30日）

[返回目录](#)

地方债提前开闸：首月发债规模超 4000 亿，重点投向基建

由于今年 1.39 万亿元的地方债额度提前下达地方，1 月份 24 个省市累计发行了约 4180 亿元地方债，有别于往年 1 月零发行的情况。财政部已经公开要求地方债力争今年 9 月底前全部发完，前三季度地方债加速高位发行或是常态，而各省市间的债券利率也将有分化。

发债速度、规模史无前例

在外部环境复杂严峻，经济面临下行压力有所加大的背景下，为了保持经济增速位于合理区间，需要积极财政政策加力增效来托底经济，主要手段之一就是加快发行地方债，并增加地方债额度，以加大地方政府投资基础设施建设“短板”领域，稳住投资。

在固定资产投资中，政府是基础设施建设投资主力。去年基础设施投资同比增长仅 3.8%，较上一年增速（19%）下滑明显。由于地方政府违法违规举债担保形成的隐性债务规模较大、增长较快，中央三令五申遏制地方政府隐性债务增长，地方政府比以往更加依赖唯一合法的融资手段——发行地方债。

往年地方政府发行新增债券往往集中在下半年，这主要是因为地方政府债券额度需要在 3 月的全国两会中确定，再逐步分配至县市级政府，就往往要到五六月份了。

为了改变地方“上半年无债可发”的怪状，保障重点项目资金需求，发挥政府债券资金对稳投资、扩内需、补短板的重要作用，去年底，全国人大常委会授权国务院于今年提前下达 1.39 万亿元地方政府新增债务限额。

地方政府新增债券发债速度大增。以 2018 年为例，1~4 月全国没有发行一只地方政府新增债券，整个上半年新增债券发债累计只有 3329 亿元。而今年 1 月的发债规模就超过去年上半年。目前全国 36 个可以发债的省市中只有 12 个尚未发债，其中一些省市在 2 月初已经组建好承销团，为下一步正式发债做好准备。

去年底中央经济工作会议已经明确，今年将较大幅度增加地方政府专项债券规模。机构普遍预计，今年地方政府专项债券将突破 2 万亿元，去年为 1.35 万亿元。另外，市场普遍预计今年地方政府一般债券近 1 万亿元（去年为 8300 亿元），因此今年地方政府新增债券规模将有望超过 3 万亿元。

财政部部长助理许宏才近期公开表示，3月份，待全国人大批准2019年全部地方政府债务限额后，财政部会将批准的限额及时下达给地方，由地方在预算年度内均衡发债，并且要求争取在9月底之前完成，这样能够更好地把发行的地方政府债券在当年用出去。

资金重点投向基建

地方政府通过发债所筹资金主要用于公路、土地储备、学校、水利、环保、铁路、棚户区改造等重大基建工程。

以1月发债规模最大的浙江省为例，浙江省1月累计发债463亿元，其中一般债券232亿元，专项债券231亿元。具体来看，浙江省发行一般债券筹集的资金用于438个项目，集中在市政公路、学校新建扩建工程、环境综合整治、垃圾污水处理等项目；专项债券用于杭州市、温州市、绍兴市、金华市、衢州市、丽水市6个地级市的土地储备。

地方政府新增债券除了优先用于重大工程、民生工程等基建项目建设外，1月底召开的国务院常务会议要求，地方政府新增债券要优先用于偿还民营企业拖欠款。

除此之外，随着今年1.3万亿元地方政府债券到期，地方政府发行再融资债券也将创新高，用于借新还旧，拉长还债期限，缓解地方政府偿还压力。

（摘自第一财经，陈益刊，2019年2月10日）

[返回目录](#)

风险事件

安徽房企国购投资债券违约，公司帐户被封

安徽省最大房企国购投资日前公布，由于公司的帐户被查封，导致现金流短缺以及筹融资渠道受限，无法按时偿付“16国购01”债券，本次违约的本息金额共计4.59亿元人民币。“16国购债”触发交叉违约条款，构成违约。今次非国购投资首次出现债券违约，据统计，目前国购投资及其子公司等7家单位，其银行帐户冻结金额总计达到了2.7亿元人民币，去年12月国购投资已被列入被执行人名单。国购投资成立于1993年，曾连续四年荣获中国房地产开发企业500强，名列第69位。

（摘自经济通中国站，2019年2月11日）

[返回目录](#)

东方园林债券现“技术性违约”乌龙

2月12日下午，上海清算所公告称，2月12日是北京东方园林环境股份有限公司2018年度第二期短期融资券“18 东方园林 CP002”的付息兑付日。截至日终，仍未足额收到东方园林支付的付息兑付资金，暂无法代理发行人进行本期债券的付息兑付工作。东方园林晚间发布公告称，“公司已于2019年2月1日将本金5亿元支付到上海清算所应收固定收益产品付息兑付资金户，但由于财务人员操作失误，截至2019年2月12日下午5点，未能及时将3000万元利息支付到上海清算所。财务人员已于2019年2月12日下午5点37分完成3000万元利息支付到上海清算所的操作，预计将于2月13日完成兑付。”

东方园林曾因债务、融资等问题两次震惊市场。一是去年5月，东方园林发行10亿元债券，但只募集到5000万元，被称为“史上最凉发债”。二是去年10月中旬，北京证监局在出面协调20多家为东方园林控股股东提供质押融资的机构不要强行平仓、司法冻结东方园林股票，要给控股股东化解风险的时间，避免债务风险恶化影响公司稳定经营。

2月13日，上清所公告完成代理兑付“18 东方园林 CP002”投资本息事宜，随后东方园林公告称，由于此次“18 东方园林 CP002”延期支付本息，客观触发了公司存续期内的“19 东方园林 SCP001”等募集说明书中披露的“投资者保护条款”项下的“交叉保护条款”，根据该条款中宽限期的约定，发行人在出现触发情形的10个工作日内对债务进行足额偿还，则不构成发行人在本期债务融资工具项下的违约，无需适用条款中约定的豁免违约及救济方案机制。公司已于出现触发情形后的第1个工作日完成足额兑付本息，符合“交叉保护条款”宽限期的约定，据此不构成本期债务融资工具项下的违约。

（摘自21世纪经济报道、上海清算所网站，2019年2月13日）

[返回目录](#)

联合观点

2018 年四季度地方政府债与城投债市场分析

2018 年 10 月，国务院办公厅发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，提出了加强地方政府专项债券资金和项目管理、合理保障融资平台公司正常融资需求、防范化解地方政府隐性债务风险和金融风险的要求，该文件认同城投公司通过合理合法途径在基建投资中发挥作用的定位，融资平台再融资压力得到一定缓解，城投信仰有所回归。与此同时，财政部、审计署对地方政府违法违规举债问题持续高压问责，城投非标风险事件多发。12 月，中央经济工作会议明确处理地方政府隐性债务工作方针，并要求增加地方政府专项债规模。

地方政府债方面，受三季度地方政府债发行提速影响，四季度发行规模环比大幅下降；一般债券和专项债券发行规模占比较为均衡；发行方式全部为公募；银行体系流动性较为充裕，政府债加权平均利率进一步下降，利差区间进一步收窄。

城投债方面，四季度城投债发行规模同比、环比均大幅增长，公募占比环比明显下降；四季度 AAA 级城投债发行规模仍占主导地位，AA 级城投债发行规模逐月上升；1 年及以下期限占比有所下降，（超）短融和中票占比明显收缩。10~11 月份城投债发行利率、利差均明显下行，12 月份利率、利差明显反弹。四季度江苏省发行规模仍最大且环比大幅增长，区域信用利差整体上升，东北、西南信用利差仍较高。受政策边际放松和产业债信用风险事件频出影响，各级别城投债-产业债利差曲线均明显下行。

预计 2019 年地方政府债发行节奏将加快，一季度发行量较上年同期将有所提升；地方政府债的申购有望回归理性，地方政府债加速发行将在“稳增长”中发挥更大作用。2018 年下半年政策边际放松将在 2019 年一季度进一步缓解城投企业的再融资压力，但中央对处理地方隐性债务问题的坚定立场未变，后续政策力度仍需关注经济形势的变化对行业政策带来的影响。

查看全文请点击 <http://news.hexun.com/2019-01-31/196043818.html>

（摘自和讯新闻，联合资信公用事业二部，2019 年 1 月 31 日）

[返回目录](#)

2018 年中国债券市场违约回顾与 2019 年展望

我国债券市场新增违约主体的数量在 2016 年、2018 年较为突出，新增违约主体数量以及涉及违约债券期数相对较多，其中 2018 年更是达到了以往各年之最。2018 年我国债券市场新增违约发行人 40 家，涉及违约债券 106 期，违约规模合计约 864.85 亿元。有 8 家发行人在 2018 年之前已经发生违约，2018 年再次出现债券违约，涉及违约债券 21 期，违约规模合计约 147.28 亿元。从违约率来看，2018 年我国公募债券市场违约率（0.70%）较 2017 年（0.19%）明显提高，略低于 2016 年（0.76%）。违约事件明显增加主要可以归结为以下原因：宏观经济增速回落，企业盈利能力下降；2018 年债券到期量较大，集中违约现象较为严重；融资环境趋紧，企业再融资受限导致资金链断裂；中美贸易摩擦以及美联储缩表、加息的不利影响。

2018 年债券市场违约主体中民企占比居高不下且继续提高，除与上述原因有关外，还包括公司治理存在缺陷、经营管理不善，以及融资渠道趋紧下民企受到的冲击最大。

此外，2018 年我国债券市场违约还具有如下特点：违约行业覆盖面更加广泛；违约主体涉及地区继续增加；违约债券期限结构短期化；部分违约主体具有高商誉或股票质押比例高的特征；可交换债首次发生违约。

展望 2019 年，债券违约事件仍将持续发生，违约数量和规模较 2018 年不会出现明显增加，民营企业仍将是信用风险的主要爆发点，城投企业的信用风险将有所加大，需关注产能过剩、房地产、贸易等行业信用风险，东北、江浙等地区发行人的信用风险，以及永续债发行人信用风险。

查看全文请点击 <https://www.chinabond.com.cn/cb/cn/yjfx/jgzs/lhzx/20190202/150860981.shtml>

（摘自中国债券信息网，联合资信、联合评级研究部供稿，2019 年 2 月 2 日）

[返回目录](#)

债券发行量有望继续增长，债市服务实体能力将提升

2018 年，在《“十三五”现代金融体系规划》的指引下，监管层不断优化债券市场环境，在推动债券市场定向扩容、推进债市统一监管、完善发行与流通机制等方面出台了多项政策，债券发行量继续保持增长，债券品种创新不断。展望未来，债券市场机制不断完善以及对外开放程度不断加深，优化融资环境支持实体经济，拓宽民企、小微企

业债券融资渠道，平衡地方债支持基建补短板，加强风险管控，或将成为 2019 年债券市场发展的重点内容。

不断优化债券市场环境，促进债市长远健康发展。一是推动债券市场定向扩容。大力优化民营和小微企业债券融资渠道，积极引导脱贫攻坚、数字经济、绿色经济等领域债券扩容，并鼓励债券创新产品发行。二是推进债市统一监管进程。统一银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质，明确证监会对债券市场统一执法权。三是完善债券发行和流通机制。完善公司债、金融债、资产支持证券的发行机制，规范三方回购业务，提高债券市场运行效率。四是不断加强政府性债务风险管控。纾解地方政府融资压力的同时通过约束国有金融企业行为、问责违规举债担保行为等措施加强债务风险管控。五是进一步推动债市对外开放。对境外机构投资债市减免部分税收，继续完善熊猫债发行机制，评级机构等外资金融机构的债券市场准入也进一步放宽。六是继续加强债市风险管理。通过加强债券存续期信用风险管理、提高私募债和企业债的发行门槛等措施管控信用风险，并进一步加强债市违规行为法律责任追究力度。

发行利率整体小幅波动下行,债券发行量继续增长。回顾 2018 年，市场流动性整体保持合理充裕，利率呈小幅波动下行走势。债券市场共发行各类债券 43.20 万亿元，较上年增长 6.75%。银行间债券市场仍是我国债券主要发行场所，中期票据、短期融资券、资产支持证券等券种的发行量增幅显著，企业债的发行量明显减少；交易所市场新发债券中，公司债的发行量增幅较大，证券公司债、可交换债的发行量明显减少。主要信用债中，非金融企业所发债券期数和规模均较上年增加 30% 以上；信用级别向高等级集中；民营企业由于融资环境整体较差，发行量占比有所下降。截至 2018 年末，我国债券市场主要债券存量规模达到 83.11 万亿元，规模继续扩大。

债券发行量有望保持增长，债市服务实体经济能力将得到重点提升。2019 年，我国将继续实施稳健的货币政策，市场流动性将保持合理充裕，同时受益于民营企业和小微企业融资环境优化、稳基建稳投资背景下地方政府债发行的增加等，债券市场发行量有望继续保持增长。同时，监管层将继续加强协同配合，风险管控力度将持续加强，债券市场统一监管进程也有望继续推进。随着“一带一路”倡议的深入推进以及“债券通”、熊猫债相关机制和基础设施的不断完善，我国债券市场对外开放程度将进一步加深。信用风险方面，2019 年，我国信用债偿债压力仍然较大，民营企业仍将是信用风险的主要爆发点，城投企业的信用风险将有所加大，产能过剩、房地产、贸易等行业信用风险需

要重点关注。与此同时，随着违约处置机制的不断完善，以及市场化处理违约债券经验的逐步积累，我国债券市场违约后处置方式将更加丰富。

（摘自经济参考网，联合资信、联合评级研究部供稿，2019年2月2日）

[返回目录](#)

建筑施工行业观察报告——2018年四季度

四季度，建筑业出现阶段性回升，但全年总产值增速同比回落。受“补短板”和“稳健货币政策”综合影响，基建投资增速触底反弹。建筑业出现阶段性回升，但全年总产值增速同比回落。房地产行业下行态势明显，房屋新开工面积增速仍维持高位，预计到2019年下半年，今年新开工地产将逐渐完工，业绩会被逐渐释放，可能带动建筑板块的新一轮增长。

建筑施工企业四季度债券发行数量同比上升，发行规模快速增长。投资者避险情绪加重，发债主体信用等级进一步向高等级集中，发行债券品种和期限呈现多样性。受益货币宽松加码，建筑企业债券发行利率整体下行，但低等级主体债券发行利差仍处高位，中高等级利差涨跌互现，个债利差走势分化。

展望未来，需持续关注中小规模民营建筑施工企业回款效率、内部管理问题带来的短期偿债风险。

查看全文请点击 http://www.sohu.com/a/293016747_238300

（摘自搜狐财经，联合资信公用事业一部供稿，2019年2月2日）

[返回目录](#)