



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 资产证券化监测月报

## 目 录

- 一、本期行业发债情况
- 二、本期行业要闻
- 三、本期市场热点
- 四、报告声明

## 监测周期

2018.02.04-2018.03.03

## 作 者

大公资信结构融资部

负责人： 郑蒙

成 员： 杨伟彤、孙佳彤

高浩仁、葛国青

联系电话： 01051087768

## 债 市

- 本期新发行资产证券化产品 40 只，产品总额 609.44 亿元；其中信贷资产证券化产品共发行 4 只，产品总额 181.86 亿元；企业资产证券化产品共发行 34 只，产品总额 407.36 亿元；资产支持票据（ABN）产品共发行 2 只，产品总额 20.22 亿元。

## 行 业

- 全国首单社区商业 REITs 产品启动发行  
【点评】首单社区商业 REITs 产品的发行成功，大大增加了 REITs 产品的应用领域。
- 首单长租公寓抵押贷款资产证券化产品成功发行  
【点评】截至 2018 年 3 月，深交所已评审通过 4 单住房租赁资产证券化产品，拟发行金额为 212.7 亿元；已完成发行 2 期，发行金额为 22.7 亿元。长租公寓类资产证券化产品未来前景可观。
- 首单“一带一路”资产支持专项计划获批  
【点评】国内首单“一带一路”资产支持证券化产品——“国金-金光一带一路资产支持专项计划”审议通过。
- 小米全国首单新经济企业供应链金融资产支持证券获批  
【点评】截至 2017 年末，我国已摘得全球供应链业务规模的桂冠；预计 2020 年，供应链金融市场规模将达到 15 万亿元；2021 年将达到 20 万亿元。供应链金融及区块链金融发展趋势向好。

## 热 点

- 深交所发展战略规划纲要：丰富债券市场交易品种  
【点评】深交所将丰富债券市场交易品种，推动资产支持证券和债券品种创新，积极发展创新创业债券（含私募可转换债券）、熊猫债券、项目收益债券、永续期债券，加大固定收益产品对中小微企业、创业创新、“一带一路”等重点领域的支持力度。
- 类 REITs 风生水起，公募版规则酝酿出台  
【点评】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。配合研发 REITs 相关配套规则及税收优惠等政策。沉寂多年的公募 REITs 有望迎来新突破。
- 上交所：进一步开放中国债市 吸引国际资本投资绿色债券  
【点评】展望 2018 年，绿色债券市场必将保持 2017 年的上升态势，实现量的突破；绿色工具种类将更加丰富，市场更加完善；同时，政府和监管方将会出台新的政策法规，进一步规范绿色债券市场，促进债券市场的健康发展，市场透明度将得到提高。

## 一、本期行业发债情况

### (一) 新发债券统计

本期新发行资产证券化产品 40 只，产品总额 609.44 亿元，较上期增长 6.89%。

其中，信贷资产证券化产品共发行 4 只，产品总额 181.86 亿元，基础资产类型为个人住房抵押贷款、汽车贷款、不良贷款；企业资产证券化产品共发行 34 只，产品总额 407.36 亿元，基础资产类型为小额贷款、应收账款、信托受益权、保理融资债券、商业房地产抵押贷款、租赁租金、REITs、企业债权、融资融券债权；资产支持票据（ABN）产品共发行 2 只，产品总额 20.22 亿元，基础资产类型为应收债权、租赁债权。

**表 1 本期新发债券情况（单位：亿元、只）**

产品类型	发行总额	发行数量	基础资产类型
信贷资产证券化	181.86	4	个人住房抵押贷款、汽车贷款、不良贷款
企业资产证券化	407.36	34	小额贷款、应收账款、信托受益权、保理融资债券、商业房地产抵押贷款、租赁租金、REITs、企业债权、融资融券债权
资产支持票据（ABN）	20.22	2	应收债权、租赁债权
<b>合计</b>	<b>609.44</b>	<b>40</b>	-

数据来源：Wind，大公整理

### (二) 新发债券信息

本期新发行的 40 单产品中，以个人住房抵押贷款为基础资产的产品为 1 单，发行总额为 105.06 亿元，在总发行额中的占比为 17.24%；以小额贷款为基础资产的产品有 5 单，发行总额为 100.00 亿元，占比为 16.41%；以汽车贷款为基础资产的产品有 2 单，发行总额为 75.00 亿元，占比为 12.31%；以企业债权为基础资产的产品有 2 单，发行总额为 70.00 亿元，占比为 11.49%；以应收账款为基础资产的产品有 10 单，发行总额为 61.48 亿元，占比为 10.09%；以信托受益权为基础资产的产品有 4 单，发行总额为 39.90 亿元，占比为 6.55%；以租赁租金为基础资产的产品有 5 单，发行总额为 36.87 亿元，占比为 6.05%；以融资融券债权为基础资产的产品有 1 单，发行总额为 30.00 亿元，占比为 4.92%；以商业房地产抵押贷款为基础资产的产品有 2 单，发行总额为 28.80 亿元，占比为 4.73%；以不动产投资信托为基础资产的产品有 1 单，发行总额为 20.50 亿元，占比为 3.36%；以保理融资债权为基础资产的产品有 4 单，发行金额为 19.81 亿元，占比为 3.25%；以租赁债权为基础资产的产品有 1 单，发行总额为 10.34 亿元，占比为 1.70%；以不良贷款为基础资产的产品有 1 单，发行金额为 1.80 亿元，占比为 0.30%。

### (三) 信用级别变动

2018 年 2 月，资产证券化产品无级别变动。

## 二、本期行业要闻

### 要闻 1：全国首单社区商业 REITs 产品启动发行 发行总规模 20.50 亿元

2 月 8 日，由东吴证券作为计划管理人和主承销商的全国首单社区商业 REITs 产品——中联东吴-新建元邻里中心资产支持专项计划（以下简称“新建元-邻里中心 REITs”）在上海证券交易所成功发行。

据东吴证券固定收益总部总经理助理胡俊华介绍，新建元-邻里中心 REITs 是国内首单以“社区商业物业”为底层资产的 REITs 产品，由东吴证券担任计划管理人和主承销商，苏州新建元控股集团有限公司作为原始权益人，苏州元联投资基金管理有限公司担任基金管理人，以分布在苏州工业园区各区域生活圈核心、住宅区中央地带的 10 处邻里中心为底层资产，产品总规模 20.50 亿元，期限为 5 年（可根据约定提前进入市场化处置期），其中优先级产品规模 14.50 亿元，评级为 AAA<sub>sf</sub>；次级产品规模 6 亿元。

该次发行正值资管新规和春节前期的特殊时点，票面利率仅为 5.8%，低于同期同类产品利率 30~40 基点。

**【点评】**REITs 是以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种资产证券化产品，是房地产证券化的重要手段，首单社区商业 REITs 产品的发行成功，大大增加了 REITs 产品的应用领域。

### 要闻 2：首单长租公寓抵押贷款资产证券化产品在深交所成功发行

2018 年 2 月 13 日，“招商创融-招商蛇口长租公寓资产支持专项计划”（简称“招商蛇口专项计划”）成功完成首期产品发行，将于近日在深交所挂牌转让。招商蛇口专项计划于 2017 年 12 月 1 日获得深交所评审通过，成为首单完成发行的长租公寓抵押贷款资产证券化产品，也是首单成功设立的储架发行住房租赁资产证券化产品。

招商蛇口专项计划首期产品发行规模为 20 亿元，期限为 18 年，其中优先级资产支持证券规模 19.90 亿，获得 AAA 评级，发行利率为 5.7%。本期产品发行获得了 2.36 倍的超额认购，体现了投资者对住房租赁资产证券化产品的充分认可。本期产品管理人为招商证券资产管理有限公司，融资人为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，基础资产为单一资金信托项下的信托贷款，以底层位于深圳前海蛇口自贸片区的“四海小区”长租公寓的租金收入现金流作为首要还款来源。增信措施方面，考虑到不同层面的风险，招商蛇口专项计划设置了优先级/次级分层、超额覆盖、差额补足、物业资产抵押担保等不同层次的缓释措施。

**【点评】**截至 2018 年 3 月，深交所已评审通过 4 单住房租赁资产证券化产品，拟发行金额为 212.7 亿元；已完成发行 2 期，发行金额为 22.7 亿元。下一步，深交所将继续以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引，紧紧围绕国家政策导向，重点鼓励并支持优质住房租赁企业发行债券、资产证券化和 REITs 产品，切实推动租赁住房建设、培育和发展，切实推进购租并举的住房制度体系创新、优化和完善，切实服务实体经济高质量发展。

### 要闻 3：首单“一带一路”资产支持专项计划获批

国内首单“一带一路”资产支持专项计划产品——“国金-金光一带一路资产支持专项计划”，于 3 月 2 日已取得上海证券交易所审议通过。

该资产支持专项计划由金光纸业（中国）投资有限公司（以下简称“金光纸业”）作为发行人、国金证券股份有限公司担任计划管理人及主承销商，发行总规模为 55 亿元。专项计划的基础资产为分布于“一带一路”国内辐射区的光金纸业子公司——纸品加工

厂的来料加工应收账款。应收账款债务人从“一带一路”沿线国家等采购原材料、辅料和包装物料等，由纸品加工厂代工后，销售至“一带一路”沿线国家等地区。

目前金光纸业拥有 20 多家全资或控股浆纸企业并拥有近 20 家林业公司，总资产约 1,649 亿元人民币，是国内最大的综合性造纸企业，其主营业务包含“一带一路”沿线国家的进出口贸易。

**【点评】**国内首单“一带一路”资产支持证券化产品，支持“一带一路”金光如东科技产业基地暨高档生活用纸项目、围绕“一带一路”沿线国家的主营业务。

#### **要闻 4：小米全国首单新经济企业供应链金融资产支持证券获批**

2018 年 3 月 2 日，小米公司供应链金融资产支持证券 100 亿元储架发行取得上海证券交易所无异议函，成为国内首单支持新经济企业供应链金融的资产支持证券，首期拟发行规模 5 亿元。此单项目的成功推出，是上交所在证监会的统一领导下，贯彻落实支持新经济发展，推动供应链金融服务实体经济的重要举措。

2017 年 10 月，国务院明确提出积极稳妥发展供应链金融的重要任务；证监会系统 2018 年工作会议上也明确要求全系统应以服务国家战略、建设现代化经济体系为导向，加大对新技术、新产业、新业态、新模式的支持力度。当前，以知识、技术、信息、数据等新生产要素为支撑的新经济正在加速形成，为国家和社会发展赋予了新的动能，而小米公司正是中国新经济制造业的代表企业。小米公司上游供应商涵盖信息设备、精密电子、生物识别等领域逾 200 余家，部分为中国新经济制造业细分行业的龙头企业。

**【点评】**截至 2017 年末，我国已摘得全球供应链业务规模的桂冠；预计 2020 年，供应链金融市场规模将达到 15 万亿元；2021 年将达到 20 万亿元。供应链金融及区块链金融未来发展趋势较好。

### 三、本期市场热点

#### ● 深交所发展战略规划纲要：丰富债券市场交易品种

规划纲要指出，经过近 30 年的探索和努力，深交所构建了多层次资本市场以及相应的监管、技术和服务体系，上市公司市值、融资金额、成交量等主要指标逐步跻身全球交易所前列。但是，必须清醒地认识到，与新形势下服务国家发展全局的要求相比，深交所对新经济的支持还不够。与境外成熟市场交易所相比，深交所还存在不少薄弱环节，面临的主要挑战包括市场规模与实体经济需求不匹配、市场板块功能需要进一步发挥、市场结构不均衡、风险防控和一线监管能力亟需加强等。

结合深市特点与优势，加大固定收益产品发展力度。完善债券发行制度，推动债券市场标准统一，加强对发行人和投资者群体的培育，扩大深市债券市场规模，提高流动性。丰富债券市场交易品种，推动资产支持证券和债券品种创新，积极发展创新创业债券（含私募可转换债券）、熊猫债券、项目收益债券、永续期债券，加大固定收益产品对中小微企业、创业创新、“一带一路”等重点领域的支持力度。实现政策性金融债、地方债等高信用等级债券的常态化发行，推动铁道债等政府支持机构债券在深交所上市，提升深交所债券市场支持实体经济的能力。

**【点评】**深交所将丰富债券市场交易品种，推动资产支持证券和债券品种创新，积极发展创新创业债券（含私募可转换债券）、熊猫债券、项目收益债券、永续期债券，加大固定收益产品对中小微企业、创业创新、“一带一路”等重点领域的支持力度。

#### ● 类 REITs 风生水起，公募版规则酝酿出台

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。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。2017 年，国内市场共发行 16 单类 REITs 产品，发行总额 379.67 亿元，较上年增长 156.1%。从存量上看，Wind 数据显示，截至 23 日，交易所已挂牌发行的类 REITs 证券化产品数量为 30 只，总发行规模为 664.48 亿元。

“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。

**【点评】**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等政策，营造良好市场环境。沉寂多年的公募 REITs 有望迎来新突破。

#### ● 上交所：进一步开放中国债市 吸引国际资本投资绿色债券

发展绿色债券市场，支持更多合格企业发行绿色公司债券投资于节能、环保、清洁能源、清洁交通等绿色产业，是资本市场贯彻落实中共中央、国务院大力推进生态文明建设的战略决策，践行“十三五规划建议”提出的“绿色发展”理念，服务实体经济转

型升级、可持续发展的一项重要途径。从债券市场总体结构来看，截至 2017 年末，我国信用债存量规模为 25.12 万亿元，绿色债券存量规模为 4,082.11 亿元，占比仅为 1.63%，发展潜力巨大。

从绿色债券种类分布结构来看，当前我国绿色债券市场仍以绿色金融债券为主，绿色公司债和企业债次之，而绿色资产证券化产品占比较小，而根据 CBI 于 2018 年 1 月年发布的《Green Bond Highlights 2017》，2017 年全球绿色债券中，发行规模最大为绿色资产证券化产品，其次为非金融机构发行的绿色债券。因此，随着绿色债券市场的发展，未来绿色金融债券占主导的局面将会逐步改变，绿色资产证券化产品、绿色公司债、绿色企业债等产品则具有很大发展空间。

**【点评】**展望 2018 年，绿色债券市场必将保持 2017 年的上升态势，实现量的突破；在参与主体的示范作用下，将会有更多发行人或投资者参与到市场中，绿色工具种类将更加丰富，市场更加完善；同时，政府和监管方将会出台新的政策法规，进一步规范绿色债券市场，促进债券市场的健康发展，市场透明度将得到提高。

## 四、 报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信结构融资部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。