



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

2018.11.01-2018.11.30

作者

大公资信结构融资部

负责人：段琼

成员：廖楠高浩仁

联系电话：010-51087768

债市

- **新发债**——本期新发行资产证券化产品 124 只，产品总额 3,095.70 亿元；其中，信贷资产证券化产品共发行 23 只，产品总额 1,611.80 亿元；企业资产证券化产品共发行 86 只，产品总额 1,286.80 亿元；资产支持票据（ABN）产品共发行 15 只，产品总额 197.10 亿元。

行业

- **相关部门正研究推进基础设施 REITs 制度**

【点评】PPP 市场容量大，参与机构多，融资量大，资产比较多，融资和盘活存量资产的需求比较强烈，这为金融创新提供了前提条件。出台基础设施 REITs 制度为 PPP 的规范发展和风险防范提供了保障。

- **未来需要协力推动资产证券化市场规范发展**

【点评】近年来，ABS 业务呈爆发式增长态势，但存在不少问题，如法律制度有待完善，税收政策需加梳理，信息披露不够充分，流动性有待提升等，未来监管机构将深入开展制度研究，全面加强市场建设，推进市场的规范发展。

热点

- **全国首单公共人才租赁住房 REITs 成功发行**

【点评】深创投安居集团人才租赁住房资产支持专项计划是全国首单公共人才租赁住房类 REITs 产品，该产品的推出是深交所深入贯彻党的十九大精神“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的阶段性成果，也是认真落实证监会、住建部《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》的重要创新实践。

- **美团首单生意贷 ABS 成功发行**

【点评】美团发行的首单生意贷 ABS 产品依托美团点评平台生态内生意贷业务板块，以业务链条中美团小贷向合作商户发放的小微商户经营性贷款为基础资产。募集资金可以用于持续稳定地为小微商户提供低成本贷款资金，通过扶持小微企业更好的提供普惠金融服务，助力实体经济。

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 124 只，产品总额 3,095.70 亿元

其中，信贷资产证券化产品共发行 23 只，产品总额 1,611.80 亿元，基础资产类型为个人住房抵押贷款、企业贷款、消费性贷款、应收账款债权、汽车贷款、不良贷款等；企业资产证券化产品共发行 86 只，产品总额 1,286.80 亿元，基础资产类型为企业债权、应收账款、小额贷款、租赁租金、保理融资债权、基础设施收费、信托受益权、融资融券债权、门票收入；资产支持票据（ABN）产品共发行 15 只，产品总额 197.10 亿元，基础资产类型为票据收益、租赁债权、信托受益债权、应收债权。

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	1,611.80	23	个人住房抵押贷款、企业贷款、消费性贷款、应收账款债权、汽车贷款、不良贷款等
企业资产证券化	1,286.80	86	企业债权、应收账款、小额贷款、租赁租金、保理融资债权、基础设施收费、信托受益权、融资融券债权、门票收入等
资产支持票据（ABN）	197.10	15	票据收益、租赁债权、信托受益债权、应收债权等
合计	3,095.70	124	-

数据来源：Wind，大公整理

(二) 新发债券信息

本期新发行的 124 单产品具体情况如下。

表 2 本期新发债券详细信息 (单位: 只、亿元、%)

产品类型	发行数量	发行金额	发行金额占比
个人住房抵押贷款	9	1,021.23	32.99
应收账款	37	526.36	17.00
汽车贷款	6	377.50	12.19
小额贷款	12	229.00	7.40
租赁租金	14	205.34	6.63
信用卡贷款	1	150.00	4.85
不动产投资信托 REITs	2	80.20	2.59
企业债权	5	79.08	2.55
票据收益	4	62.50	2.02
商业房地产抵押贷款	2	61.85	2.00
融资融券债权	5	50.00	1.62
租赁债权	3	48.07	1.55
企业贷款	2	35.88	1.16
保理融资债权	5	33.46	1.08
保理合同债权	2	30.00	0.97
信托受益债权	2	27.82	0.90
应收债权	3	18.61	0.60
不良贷款	4	17.20	0.56
基础设施收费	2	12.34	0.40
基础设施收费债权	1	10.10	0.33
消费性贷款	1	10.00	0.32
信托受益权	2	9.20	0.30

数据来源: Wind, 大公整理

(三) 信用级别变动

2018年11月,资产证券化产品级别变动情况如下表所示,共9只产品进行级别下调,无产品进行级别上调:

表 3 11月资产证券化产品信用级别变动情况

债券代码	债券简称	评级机构	最新评级日期	最新债项评级	上次债项评级	级别变动方向
142756.SH	财信 04	联合信用	2018-11-30	AA	AA+	调低
142757.SH	财信 05	联合信用	2018-11-30	AA	AA+	调低
142758.SH	财信 06	联合信用	2018-11-30	AA	AA+	调低
142754.SH	财信 02	联合信用	2018-11-30	AA	AA+	调低
142755.SH	财信 03	联合信用	2018-11-30	AA	AA+	调低
131037.SH	巩燃 06	联合信用	2018-11-16	AA-	AA	调低
131036.SH	巩燃 05	联合信用	2018-11-16	AA-	AA	调低
131035.SH	巩燃 04	联合信用	2018-11-16	AA-	AA	调低
123893.SH	赣小贷 B	中诚信证评	2018-11-16	B	AA+	调低

数据来源: Wind, 大公整理

二、本期行业要闻

要闻 1：相关部门正研究推进基础设施 REITs 制度

11 月 23 日，上海证券交易所副总经理刘绍统表示，目前相关的金融监管部门正在研究基础设施 REITs 相关的制度和推进方式。等相关制度出台以后，如果 PPP 项目资产已经形成，拥有 PPP 项目或者是这种基础设施所有权的一方，可以通过转移 PPP 这一基础设施及其它的收益权来开展基础设施的 REITs 业务。

他并强调，这种 REITs 业务的开展，不能减轻项目实施单位开展基础设施的运营和维护的责任，要保证提供的公共服务的质量、可持续性和稳定性。

【点评】PPP 市场容量大，参与机构多，融资量大，资产比较多，融资和盘活存量资产的需求比较强烈，这为金融创新提供了前提条件。出台基础设施 REITs 制度为 PPP 的规范发展和风险防范提供了保障。

要闻 2：未来需要协力推动资产证券化市场规范发展

当前，我国资产证券化市场仍然存在不少问题，比如征税、立法及流动性等。

税收成本问题，已成为制约我国资产证券化快速发展的因素之一。当前的税制设计中，首先是课税对象不够清晰、征税环节设计不够合理。同时，以特殊目的机构 (SPV) 作为增值税纳税人，在实践中又难以操作；其次，以保本和非保本判定是否应税，这其中的界限并不清晰。资产证券化过程中涉税主体较多，涉及的税种也比较繁杂，再加上链条长环节多，现实中的税制设计较为复杂。未来仍需要监管部门对资产证券化相关税收制度加以梳理，逐一破解政策难题。

此外，资产支持专项计划作为基础资产的受让主体，目前只在证监会行政规章中确认了业务管理办法，尚未在《证券法》中确认其真实出售、破产隔离的法律地位。这对于今后涉及 ABS 的司法判例实务，也存在潜在的不利影响。

【点评】近年来，ABS 业务呈爆发式增长态势，但存在不少问题，如法律制度有待完善，税收政策需加梳理，信息披露不够充分，流动性有待提升等，未来监管机构将深入开展制度研究，全面加强市场建设，推进市场的规范发展。

三、本期市场热点

● 全国首单公共人才租赁住房 REITs 成功发行

2018 年 11 月 7 日，国内首单公共人才租赁住房类 REITs 产品“深创投安居集团人才租赁住房资产支持专项计划”成功发行。该 REITs 产品被誉为推进住房租赁资产证券化的重要创新实践，为国内公共租赁住房开展资产证券。

深创投安居集团人才租赁住房资产支持专项计划由深创投不动产基金管理（深圳）有限公司作为总协调人发起设立，采用储架发行模式，总额度 200 亿元，以原始权益人深圳市人才安居集团有限公司持有的深圳市范围内人才租赁住房作为标的物业资产。首期产品发行规模 31 亿元，期限 19 年，深圳市人才安居集团有限公司为专项计划提供信用支持，优先级和中间级资产支持证券均获得 AAA 评级。

【点评】深创投安居集团人才租赁住房资产支持专项计划是全国首单公共人才租赁住房类 REITs 产品，该产品的推出是深交所深入贯彻党的十九大精神“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的阶段性成果，也是认真落实证监会、住建部《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》的重要创新实践。

● 美团首单生意贷 ABS 成功发行

中金-美团生意贷第 X 期资产支持专项计划已经获批深交所储架发行额度 50 亿元，

并于 2018 年 11 月 21 日完成首期 5 亿元专项计划的设立。该项目为国内资本市场首单生活服务电商平台资产证券化产品，其基础资产为重庆三快小额贷款有限公司向美团网及大众点评网合作商户发放的“生意贷”贷款债权。

【点评】美团发行的首单生意贷 ABS 产品依托美团点评平台生态内生意贷业务板块，以业务链条中美团小贷向合作商户发放的小微商户经营性贷款为基础资产。募集资金可以用于持续稳定地为小微商户提供低成本贷款资金，通过扶持小微企业更好的提供普惠金融服务，助力实体经济。

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。