



资产证券化产品监测月报

目 录

- 一、本期行业债券市场情况
- 二、本期行业要闻
- 三、本期市场热点
- 四、报告声明

监测周期

2019.01.01-2019.01.31

作 者

大公资信结构融资部

负责人：段 琼

成 员：李 妍

联系电话：010-51087768

债 市

- **新发债**——本期新发行资产证券化产品 116 只，产品总额 1,331.36 亿元。其中，信贷资产证券化产品共发行 5 只，产品总额 299.89 亿元；企业资产证券化产品共发行 89 只，产品总额 772.39 亿元；资产支持票据（ABN）产品共发行 22 只，产品总额 259.08 亿元。

行 业

- **2018 年消费金融 ABS 发行规模超 2,800 亿元，阿里系、京东金融 ABS 产品占据垄断地位**

【点评】从发行规模、发行利率以及发行主体来看，消费金融 ABS 市场已经大概率企稳，预计 2019 年消费金融 ABS 的发行规模将继续强劲回升，融资成本大体保持稳定。同时，随着资产质量逐渐受到资本市场的认可，会有更多的消费金融相关机构进入 ABS 市场。

- **供应链金融 ABS 放量发行**

【点评】通过开展供应链金融 ABS 业务，延长公司应付账款的付款期限，拓宽融资渠道，优化公司负债结构的同时不增加公司负债，促进公司业务良性发展。供应链金融作为一种新的融资方式，可有效减少企业融资成本，提高资金的运作效率，未来核心企业、上游供应商、下游批发商和零售商以及终端消费者都将参与到供应链金融的业务活动中，使得供应链金融的业务规模和范围进一步扩大，供应链金融行业发展前景将更广阔。

热 点

- **住房租赁或成今年公募 REITs 试点突破口**

【点评】2018 年租赁住房资产证券化获政策支持进入了快车道，2019 年会有更纵深和更广泛的发展，公募 REITs 试点有望年内推出，若租赁住房领域的项目对接到公募，会极大地促进租赁住房市场以及该领域证券化的发展。

- **货基收益率一路下行，加码配置 ABS 产品来增收**

【点评】面对短端高评级资产收益快速下行，加大对 ABS 品种的配置，将成为货基增强收益的方法。公募基金持有 ABS 产品的风险偏好略有提高，但整体风险偏好仍然较低，且持仓非常集中，在 ABS 投资上仍然有较多的挖掘空间。

一、本期行业债券市场情况

(一) 新发债券统计

本期新发行资产证券化产品 116 只，产品总额 1,331.36 亿元。

本期新发行资产证券化产品 116 只，产品总额 1,331.36 亿元。其中，信贷资产证券化产品共发行 5 只，产品总额 299.89 亿元，基础资产类型包括个人住房抵押贷款、信用卡贷款、汽车贷款；企业资产证券化产品共发行 89 只，产品总额 772.39 亿元，基础资产类型包括应收账款、租赁租金、企业债权、信托受益权、小额贷款、委托贷款、不动产投资信托 REITs、保理融资债权、商业房地产抵押贷款；资产支持票据（ABN）产品共发行 22 只，产品总额 259.08 亿元，基础资产类型包括应收债权、票据收益、租赁债权、基础设施收费债权、信托受益权。

表 1 本期资产证券化新发债券情况（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	299.89	5	个人住房抵押贷款、信用卡贷款、汽车贷款
企业资产证券化	772.39	89	应收账款、租赁租金、企业债权、信托受益权、小额贷款、委托贷款、不动产投资信托 REITs、保理融资债权、商业房地产抵押贷款
资产支持票据 (ABN)	259.08	22	应收债权、票据收益、租赁债权、基础设施收费债权、信托受益权
合计	1,331.36	116	-

数据来源：Wind，大公整理

(二) 新发债券信息

本期新发行 116 只产品具体情况如下。

表 2 本期资产证券化新发债券详细信息 (单位:只、亿元、%)

产品类型	发行数量	发行金额	发行金额占比
保理融资债权	4	34.19	2.57
不动产投资信托 REITs	1	3.08	0.23
个人住房抵押贷款	1	86.60	6.50
基础设施收费债权	1	30.00	2.25
票据收益	5	71.09	5.34
企业债权	6	51.92	3.90
汽车贷款	3	117.44	8.82
商业房地产抵押贷款	4	46.20	3.47
委托贷款	1	5.00	0.38
小额贷款	3	12.84	0.96
信托受益权	5	88.49	6.65
信托受益债权	1	10.00	0.75
信用卡贷款	1	95.85	7.20
应收债权	9	67.51	5.07
应收账款	59	459.02	34.48
租赁债权	6	80.47	6.04
租赁租金	6	71.66	5.38
总计	116	1,331.36	100.00

数据来源: Wind, 大公整理

(三) 信用级别变动

2019年1月,资产证券化产品级别变动情况如下表所示,共1只产品进行级别下调,无产品进行级别上调。

表 3 本期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
149217.SH	融信 L 优 B	联合信用	2019-1-30	BBB-	AAA	调低

数据来源: Wind, 大公整理

二、本期行业要闻

要闻 1：2018 年消费金融 ABS 发行规模超 2,800 亿元，阿里系、京东金融 ABS 产品占据垄断地位

据融 360 统计，2018 全年，消费金融领域共发行 104 支 ABS 类产品，发行金额达 2,844.63 亿元，约为 2017 年发行规模的 55%。从 2017 年底开始，受监管与风险等多种因素的影响，消费金融 ABS 急刹车，2018 年 2 月甚至出现零发行，但随即在 3、4 月份实现了较为强劲的反弹。2018 年下半年，消费金融 ABS 延续这一反弹趋势，9 月份出现了全年最高的发行量，11、12 月份又形成一波小高潮，全年发行规模远超预期。百度金融、携程金融、小米小贷等，以及持牌消费金融机构兴业消费金融都在 2018 年发行产品，丰富了 ABS 参与主体。不过从发行规模看，阿里系、京东金融的 ABS 产品在市场上仍处于近乎垄断地位。

2018 年全年，消费金融 ABS 产品的加权平均优先级票面利率为 4.65%，显著低于 2017 年（年度平均优先级票面利率在 5.07% 左右）的水平。分机构类型来看，2018 年银行系的平均优先级票面利率最低，仅为 4.02%；电商系唯品会的优先级票面利率最高，为 5.28%。除了发行利率一直居高不下的捷信消费金融外，持牌机构（包括银行和正规的消费金融公司）仍然具有明显的成本优势。非持牌机构中，度小满金融的优先级票面利率均值最低为 4.25%；其次是京东金融的 4.62%。

【点评】从发行规模、发行利率以及发行主体来看，消费金融 ABS 市场已经大概率企稳，预计 2019 年消费金融 ABS 的发行规模将继续强劲回升，融资成本大体保持稳定。同时，随着资产质量逐渐受到资本市场的认可，会有更多的消费金融相关机构进入 ABS 市场。

要闻 2：供应链金融 ABS 放量发行

根据国家统计局及 Wind 数据，规模以上企业的应收账款总额自 2013 年到 2018 年 6 月末增长 43%，平均每年增幅近 10%，截至 2018 年 6 月末，仅上市公司应收账款总额就达到 4.86 亿元，较 2013 年增长 92%。海通证券研报预计，到 2020 年，国内工业企业应收账款净额可达 20 万亿元。供应链上下游企业巨大的应收账款规模是供应链金融业务发展的基础。近两年供应链金融 ABS 发展迅速，尤其是 2018 年，交易所发行量大幅提升，据申万宏源统计，2018 年 1~10 月供应链金融 ABS 的发行规模较 2017 年全年供应链金融 ABS 的发行规模上涨近 90%。与此同时，政策也频送春风，深圳市金融办发布《关于促进深圳市供应链金融发展的意见》，意欲推动该区域内供应链金融的发展。

【点评】通过开展供应链金融 ABS 业务，延长公司应付账款的付款期限，拓宽融资渠道，优化公司负债结构的同时不增加公司负债，促进公司业务良性发展。供应链金融作为一种新的融资方式，可有效减少企业融资成本，提高资金的运作效率，未来核心企业、上游供应商、下游批发商和零售商以及终端消费者都将参与到供应链金融的业务活动中，使得供应链金融的业务规模和范围进一步扩大，供应链金融行业发展前景将更广阔。

三、本期市场热点

● 住房租赁或成今年公募 REITs 试点突破口

证券时报报道，上交所在新春致辞中表示，2019 年将推动公募 REITs 试点，加快发展住房租赁 REITs。中国 REITs 联盟秘书长王刚接受记者采访时表示，落实十九大提出的租购并举，住房租赁 REITs 是个突破口，对于中国房地产行业从住宅开发销售主导的上半场转向持有运营主导的下半场有重要意义。

2018 年末，地方政府在住房租赁领域持续发力。2018 年 12 月 14 日，深创投安居集团人才租赁住房第一期资产支持专项计划在深交所挂牌。2018 年 12 月 25 日，海南省人才租赁住房第一期资产支持专项计划成功获批。

除了地方政府层面的住房租赁领域融资计划相继获批，房企层面在住房租赁领域的融资计划也加速获批。2018 年 12 月 24 日，“平安汇通—平安不动产朗诗租赁住房系列资产支持专项计划”获得上交所通过。2018 年 12 月 27 日，世茂集团在上交所成功发行“华能信托-开源-世茂住房租赁资产支持专项计划”。

据戴德梁行统计，截至 2018 年 10 月 31 日，已获批的储架发行租赁住房产品共计 10 单，其中 9 单采用了类 REITs 模式，储架规模共计 790 亿元，已有 7 单产品完成首期发行，发行规模共计 82 亿元。

【点评】2018 年租赁住房资产证券化获政策支持进入了快车道，2019 年租赁住房资产证券化会有更纵深和更广泛的发展，如果公募 REITs 试点能够推出，并且将租赁住房领域的项目对接到公募，会极大地促进租赁住房市场以及该领域证券化的发展。

● 货基收益率一路下行，加码配置 ABS 产品来增收

2016 年一季度末到 2018 年四季度，公募基金持仓 ABS 产品的基金数目、持仓总规模均保持上涨趋势。据中金公司统计，截至 2018 年末，公募基金持仓 ABS 总规模约为 634 亿元，环比增幅 4.91%；持仓 ABS 的基金共 431 只，环比增幅 7.21%。其中，货币基金和中长期债基是公募基金中的 ABS 投资主力。中长期纯债型基金 ABS 持仓总规模 305 亿元，货币基金 ABS 持仓总规模 280 亿元，二者合计占公募基金持仓 ABS 总规模的 92.27%。

2018 年货币基金收益率进入下降通道，不少货基平均 7 日年化收益率跌破 3%。业内人士解释，银行间流动性维持合理充裕，短端利率下行，货基主要配置的同业存单 2018 年第四季度收益率一直在 2015 年以来的中位数以下，处于较低水平。根据基金 2018 年四季报可以发现，提升 ABS 产品配置成为货基的应对之法；具体来看，货币基金增配的品种以信托贷款受益权品种、供应链品种和消费贷款品种为主，信达宁远系列、花呗和万科供应链品种是货基增配最多的品种。

【点评】面对短端高评级资产收益快速下行，加大对 ABS 品种的配置，将成为货基增强收益的方法。公募基金持有 ABS 产品的风险偏好略有提高，但整体风险偏好仍然较低，且持仓非常集中，未来在 ABS 投资上仍然有较多的挖掘空间。

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。