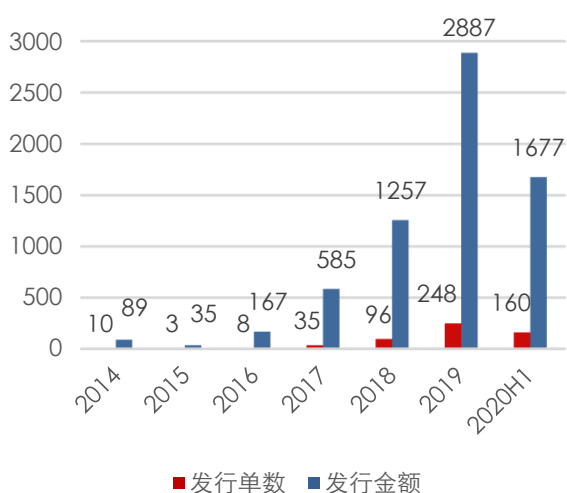




2020 年半年度资产支持票据（ABN）市场报告

发展与创新并重，公募缩水，私募为王

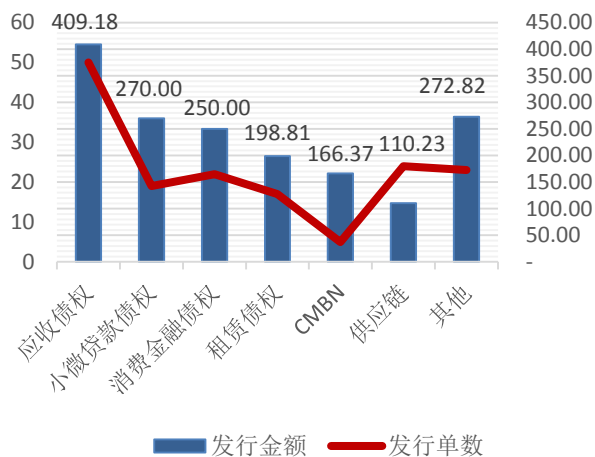
2014~2020H1 ABN 市场发行情况（单位：亿元、单）



发行概述：2020 年上半年银行间市场 ABN 产品保持快速增长，共发行 160 单，发行规模合计 1,677.40 亿元，同比增长 40.44%；存续产品规模占全部资产证券化产品的比重为 17.89%，较 2019 年末提高 5.55 个百分点。

基础资产：发行产品以应收债权、消费金融债权、小微贷款债权及租赁债权为主要基础资产类型。其中，私募方式发行 116 单产品，发行金额 1,314.56 亿元，占全部发行金额的 78.37%。

2020H1 各类基础资产发行情况（单位：亿元、单）



级别调整：2020 年上半年，ABN 产品共 1 个项目的评级级别下调，无级别上调产品。

未来展望：预计未来，银行间市场 ABN 产品仍将继续快速发展，ABN 私募化将继续发展。在资管新规出台实施的大背景下，越来越多的信托公司参与进来，把资产证券化业务作为持续发展的必备赛道，将进一步推动信托型 ABN 的发行提速。

作者

大公国际结构融资部研究团队

电话：010-67413300

客服：4008-84-4008

Email: research@dagongcredit.com

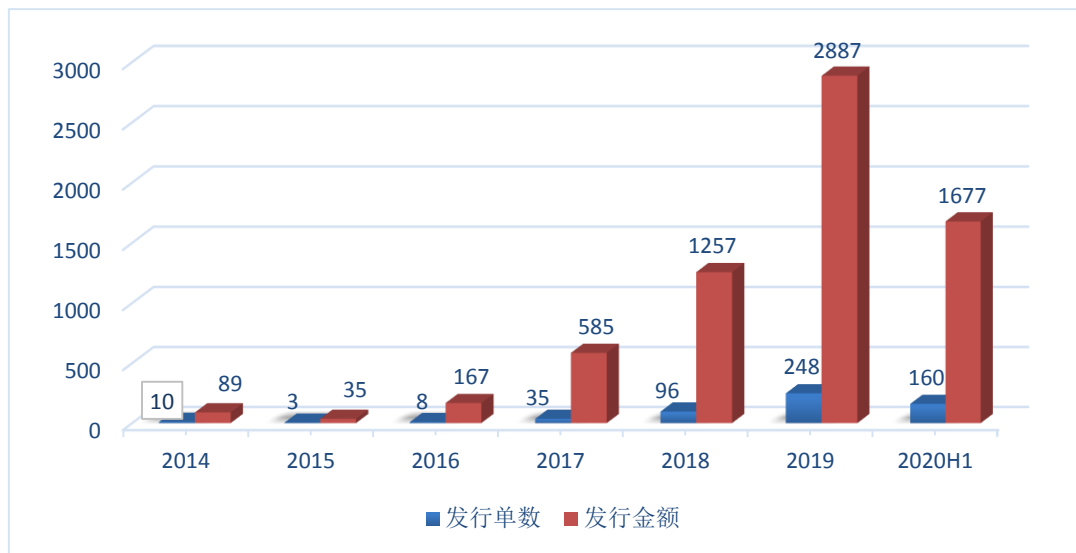
一、2020H1 市场动态

2020年上半年，银行间市场资产支持票据保持快速增长，ABN发行单数及发行金额均远超去年同期水平，私募发行成为主流。

2020 年上半年，银行间市场资产支持票据保持快速增长，发行单数及发行金额均远超上年同期水平；共发行 160 单资产支持票据，发行金额合计 1,677.40 亿元，同比增长 40.44%，为 2019 年全年的 58.10%。截至 2020 年 6 月末，ABN 产品存量规模占比由 2019 年末的 10.47% 上升至 12.67%；存量单数占比由 2019 年末的 14.17% 上升至 16.05%。

从发行方式上看，2020 年上半年，私募发行成为发行方式的主流。160 单产品中私募产品 116 单，发行金额 1,314.56 亿元，占全部发行金额的 78.37%。同时，不断丰富的基础资产类型以及众多“首单”产品创新也彰显着银行间市场的巨大活力。

图 1 2014 ~ 2020H1 ABN 发行情况统计 (单位：单、亿元)



数据来源：Wind，大公国际整理

2020 年上半年，以应收债权、小微贷款债权、消费金融债权和租赁债权为基础资产的 ABN 产品占据 67.25% 的市场份额。消费金融债权和小微贷款债权类产品持续发力，上半年发行 41 单产品，规模

达到 520.00 亿元,占发行总量的 31.00%。应收债权类产品发展较快,2020 年上半年共发行 50 单产品,合计发行金额 409.18 亿元,占发行总量的 24.39%。租赁债权类产品发行份额占全年发行总量的 11.85%,全年共发行 17 单,发行规模合计 198.81 亿元。

表 1 2020H1 ABN 产品发行情况 (亿元、%)

基础资产类型	发行单数 (单)	发行金额	金额占比
应收债权	50	409.18	24.39
小微贷款债权	19	270.00	16.10
消费金融债权	22	250.00	14.90
租赁债权	17	198.81	11.85
CMBN	5	166.37	9.92
供应链	24	110.23	6.57
其他	23	272.82	16.26
合计	160	1,677.40	100.00

数据来源: Wind, 大公国际整理

注: 其他类型主要包括基础设施收费债权、信托受益债权、保理合同债权、ABCP 及保理债权等。

二、2020H1 资产支持票据要闻梳理

中国人民银行发布《标准化票据管理办法》

6 月 28 日,为规范标准化票据融资机制,更好服务中小企业和供应链融资,人民银行发布《标准化票据管理办法》(以下简称《管理办法》),自 2020 年 7 月 28 日起实施。票据是中小企业重要的融资渠道之一,也是金融机构资金交易和资产负债管理的工具。受多种因素影响,中小企业票据融资的可得性和效率还有待提升。从金融机构资产交易的角度来看,票据个性化特征比较明显,价格形成机制较为复杂,标准化程度不够高。为拓宽中小企业票据融资渠道,更好契合金融机构资金交易特点和支持中小金融机构流动性管理,人民银行引导市场机构积极探索,于 2019 年 8 月创新开展标准化票据融资机制试点,受到市场广泛关注和认可。市场机构呼吁尽快出台标准化票据的规范性制度。

在总结试点工作的基础上,人民银行组织试点参与机构制定了《管理办法》,明确标准化票据的定义、参与机构、基础资产、创设、

信息披露、投资者保护、监督管理等，规范标准化票据业务发展。标准化票据以票据作为基础资产，联通票据市场和债券市场，有利于发挥债券市场的专业投资和定价能力，增强票据融资功能和交易规范性。

上海票据交易所供应链票据平台上线试运行

4月24日，上海票据交易所供应链票据平台成功上线试运行。为更好服务中小企业，支持供应链金融规范发展，经中国人民银行同意，上海票据交易所推动应收账款票据化，建设开发了供应链票据平台。

上海票据交易所表示，供应链票据平台是推动应收账款票据化的重要措施之一，有利于企业间应收账款的规范化和标准化，优化企业应收账款结构，提高中小企业应收账款的周转率和融资可得性。下一步，票交所将在防控风险、合法合规的前提下，积极稳妥地与供应链票据平台参与机构合作，完善供应链票据平台功能，做好相关服务和技术支持工作。

中国银行间市场交易商协会创新推出 ABCP 服务，推动债券市场多元化投融资需求

中国银行间市场交易商协会在人民银行的指导下，依托广大市场成员，积极研究推动资产证券化产品创新发展，在现行资产支持票据（ABN）规则体系下，推出资产支持类融资直达创新产品——资产支持商业票据（Asset-Backed Commercial Paper, ABCP），并推动试点项目落地，服务、落实好“六稳”“六保”的工作要求。当前，我国经济下行压力较大，企业特别是中小企业困难凸显，需进一步依靠改革创新激发市场主体活力，增强有效金融服务供给，激活要素市场化配置。在此背景下，交易商协会立足解决实体经济服务痛点，在现有 ABN 规则体系下，创新推出拓展品种——ABCP，即传统 ABN 产品的短期限、滚动发行版本，这既是顺应政策导向的主动作为，也是提升银行间市场服务实体经济能力的实践需要。

银保监会联合央行、财政部等 6 部印发关于进一步规范信贷融资收费，降低企业融资综合成本的通知

2020 年 5 月 18 日，银保监会联合工业和信息化部、发展改革委、财政部、人民银行和市场监管总局印发《关于进一步规范信贷融资收费 降低企业融资综合成本的通知》（银保监发〔2020〕18 号），提出了包括信贷环节取消部分收费项目和不合理条件、助贷环节合理控制融资综合成本、增信环节通过多种方式为企业减负、考核环节考虑企业融资成本因素等六个方面共 20 项政策内容。其中，在发挥跨部门监督合力和正向激励方面提到了对严格执行各项政策要求的银行，人民银行应在流动性、资产证券化和小微企业专项金融债等方面予以支持；银保监会应在相应业务资格审查方面给予优先考虑。该通知自 2020 年 6 月 1 日起实施，信托公司、金融资产管理公司和汽车金融公司参照执行。

三、2020H1 主要首单 ABN 产品梳理

首单绿色防疫防控债券发行成功

2020 年 2 月 13 日，“华电国际电力股份有限公司 2020 年度第一期绿色定向资产支持票据（疫情防控债）”成功发行，发行规模 15.51 亿元。该产品为兴业银行发行的首笔疫情防控专项债，也是资产证券化市场首单绿色防疫防控债券和绿色防控资产证券化产品，募集资金将优先用于保障湖北、宁夏、山东和内蒙古等疫情防控地区的绿色基础设施建设电力供应及疫情防控供电系统的抢修。

全国首单扶贫资产支持票据成功发行

2020 年 2 月 28 日，全国首单扶贫资产支持票据“华润租赁有限公司 2020 年度第一期扶贫资产支持票据（疫情防控债）”成功发行，产品规模 7.95 亿元，其中不低于 2.40 亿元募集资金将用于支持河南省南召县现代高效农业示范光伏扶贫工程建设，该工程将在 20 年内通过分红的形式支持当地居民改善生活水平，同时助推南召县扩大就

业和带动相关产业发展。该资产支持票据以华润租赁有限公司对承租人的债权为基础资产，部分承租人为新冠肺炎定点医院，租赁设备包括用于治疗新冠肺炎的医疗设备。此外，华润租赁有限公司承诺将不低于实际募集资金的 10% 继续用于医疗健康行业，支持新冠肺炎疫情防控。

煤炭行业首单电力资产支持票据成功发行

2020 年 3 月 13 日，“江苏徐矿综合利用发电有限公司 2020 年度第一期资产支持票据”成功发行，发行金额 5.80 亿元，其中优先级资产支持票据 5.60 亿元，信用等级为 AAA_{sf}，该项目基础资产为电力上网收益权。该项目是全国煤炭行业发行的第一支资产支持票据，此次票据的成功发行，是徐矿集团利用多层次资本市场的一项创新举措，对有效开拓融资渠道、盘活企业存量资产、优化提升财务形象具有重要作用。

全国首单集合型 ABCP 成功发行

2020 年 6 月 5 日，“链鑫 2020 年度联捷第一期资产支持商业票据”成功发行，本项目为交易商协会推出 ABCP 产品的首批 5 个试点项目之一，也是全国首单集合型 ABCP，发行规模 1.2 亿元，首期发行半年，后续可选择滚动发行。本次 ABCP 的成功发行，做到了将供应链金融与中小微企业融资有机结合，在对复工复产核心企业提供支持的同时，更加对其上下游配套企业进行支持，尤其是对直接发债融资较为困难的中小企业，提高融资可得性。

2020 年首单通用航空业领域 ABN 成功发行

2020 年 6 月 12 日，由华夏银行担任主承销商的中信海直 2020 年度第一期资产支持票据成功发行，该项目是全国首单通用航空领域续发型 ABN，基础资产为应收债权，本期资产支持票据发行规模 3.20 亿元，发行利率 3.30%，发行当日受到市场投资人超过 3 倍的踊跃认购，创下可比同类型、同期限产品发行利率新低。中信海直成立于

1983 年 3 月，是中信集团旗下目前中国通用航空业首家及唯一的上市公司。中信海直目前是中国规模最大的通用航空企业，主营陆上石油服务、海洋石油服务、直升机机外载荷飞行等，是国内通用航空业务涉及地域最多、保障能力最强的通用航空企业。

四、2020H1 产品级别调整梳理

2020 年上半年，ABN 产品共发生 1 个评级项目级别调整，占资产证券化市场存续项目的 0.22%。

ABN 产品级别下调仅有一单，为“北京北大科技园建设开发有限公司 2018 年第一期资产支持票据”（以下简称“18 北大科技 ABN”）。18 北大科技 ABN 是一单信托受益债权产品，通过单一资金信托向北京北大科技园建设开发有限公司分期发放 17.91 亿元信托贷款，还款来源为基准日起至终止日止的期间的标的物业经营收入，并以物业运营收入作为质押物，以标的物业作为抵押物。北大资源集团有限公司及北大方正集团有限公司（以下简称“北大资源”及“北大方正”）为资金信托提供保证担保，并为优先级资产支持票据提供差额补足。2020 年 2 月 21 日，“19 方正 SCP002”于兑付日未能按约定筹措足额偿付资金，导致债项发生实质性违约。受此违约事件影响，联合资信评估有限公司将北大方正的主体长期信用等级下调至 C。2020 年 2 月 28 日，联合资信评估有限公司根据北大资源 2019 年前三季度财务数据，同时考虑到其后续融资能力受北大方正违约事件的影响，将北大资源主体长期信用等级下调至 B，将“18 北大科技 ABN001 优先级”的信用等级由 A_{sf} 下调至 B_{sf}。

2020 年上半年，无级别上调的 ABN 项目。

表 2 2020H1 ABN 评级调整情况

项目名称	债券简称	最新评级	上次评级	调级时间
级别下调				
北京北大科技园建设开发有限公司 2018 年第一期资产支持票据	18 北大科技 ABN001 优先级	B _{sf}	A _{sf}	2020-02

数据来源：WIND，大公国际整理

总体来看，2020 年上半年，银行间市场 ABN 产品保持快速发展。

与以往公募为主的 ABN 市场不同，2020 年上半年私募产品呈爆发式增长，各类定向 ABN 累计发行 75 单，发行金额 1,028.42 亿元，接近 2019 年全年水平。私募发行在 2020 年上半年已成为绝对的主流。从基础资产来看，存量产品以应收账款债权、消费金融债权、小微贷款债权及租赁债权为主要基础资产类型，各类基础资产结构占比较为稳定。2020 年上半年，银行间 ABN 市场发展与创新并重，在保持高速发展的同时各类首单及创新产品不断涌现；越来越多的信托公司参与进来，把资产证券化业务作为持续发展的必备赛道，将进一步推动信托型 ABN 的发行提速。

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，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。