



联络人

作者:

中诚信国际 研究院

卢菱歌 010-6642-8877-385

lglu@ccxi.com.cn

谭畅 010-6642-8877-264

chtan@ccxi.com.cn

联系人:

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-6642-8877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

【资产证券化双周报】监管政策精准发力，加大对多领域公募 REITs 发行支持，2022 年第 13 期，2022-10-17

【资产证券化双周报】多省市支持公募 REITs 发展政策落地，2022 年第 12 期，2022-09-19

【资产证券化双周报】监管密集发布多项政策支持 REITs 市场发展，2022 年第 11 期，2022-09-02

【资产证券化双周报】国资委解答 REITs 所涉国有产权转让审核重点，2022 年第 10 期，2022-08-09

【资产证券化双周报】国常会再提出面向民间投资 REITs 项目，2022 年第 9 期，2022-07-02

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731;

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

发改委发文加大民间投资支持力度， 证券化产品发行有所升温



本期要点

■ 市场动态

- 11 月 7 日，国家发改委发布《关于进一步完善政策环境 加大力度支持民间投资发展的意见》，提出 21 条具体措施支持民间投资，进一步加大支持民间投资发展的政策力度。围绕债券融资，《意见》提出的主要措施有：一是支持民间投资项目参与基础设施领域不动产 REITs 试点。提出加快推出民间投资具体项目，做好政策解读和宣传引导，发挥标杆项目对民间投资的示范作用，提升民营企业参与基础设施 REITs 的积极性，引导民间投资积极参与盘活国有存量资产。二是完善民营企业债券融资支持机制，加大对民营企业发债融资的支持力度，引导更多金融资源流向民营企业。三是支持符合条件的高新技术和“专精特新”企业开展外债便利化额度试点，减少企业借入外债的手续流程，提高融资效率。二十大报告明确提出“优化民营企业发展环境，支持中小微企业发展”，《意见》的出台顺应了二十大报告的要求，释放政策红利，优化民营企业的经营环境。同时提出的支持民间投资项目参与基础设施 REITs 等举措也有助于进一步盘活基础设施领域的存量资产，调动更多社会资本，扩大有效投资，为稳民生、稳增长提供助力。

■ 发行情况

- 10 月 24 日-2022 年 11 月 4 日，全市场共发行 55 期资产证券化产品，发行规模共计 712.94 亿元，发行较前一期有所升温。从发行成本来看，以消费性贷款类和微小企业贷款类产品发行利率相对较低，而租赁资产类产品发行成本较高。
- 银行间市场共发行 5 期信贷资产证券化产品，发行规模共计 248.65 亿元。优先级产品信用级别均为 AAA_{sf} 级，发行成本在 2%-3.20% 之间。其中微小企业贷款类产品发行规模最大，消费性贷款类产品平均发行成本最高。
- 交易商协会 ABN 共发行 11 期，发行规模为 160.45 亿元。披露信用级别的优先级产品包括 AAA_{sf} 和 AA_{sf} 级，产品票面利率在 1.85% 至 5.88% 之间。其中商业房地产抵押贷款类产品发行规模最大，占有产品发行总额的 60% 以上。
- 交易所共发行 39 期资产证券化产品，总规模为 303.84 亿元。其中披露信用级别的优先级产品涵盖 AAA_{sf} 级和 AA_{sf} 级，票面利率从 2.20% 到 4% 不等。分基础资产类型来看，应收账款类产品发行规模最大，信托受益权类产品平均发行利率最高。

■ 交易情况

- 银行间市场信贷 ABS 成交金额共 288.71 亿元，交投升温。其中成交规模最大的是住房抵押贷款类产品，个人汽车贷款类产品成交规模也相对较高。
- 交易商协会 ABN 成交金额共 262 亿元，成交活跃度亦有所上升。披露基础资产类别的产品中，以有限合伙份额、CMBS/CMBN、应收账款、租赁资产等为基础资产的产品成交规模相对较大。
- 交易所成交的 ABS 产品交易金额共计 437.59 亿元，其中上交所、深交所交易规模分别为 306.35 亿元和 131.24 亿元。基础资产为供应链账款、租赁资产、CMBS/CMBN 和应收账款等类别的产品交投较活跃。

■ 待发行产品

- 未来两周（2022 年 11 月 7 日-11 月 18 日）银行间市场共有 6 期信贷 ABS 产品和 3 期交易商协会 ABN 计划发行，基础资产类型涵盖个人汽车贷款、不良贷款、供应链账款等。交易所市场共有 7 期产品待发行，同时本期交易所有 17 期项目通过发审会，产品拟发行规模合计 608.41 亿元。

一、市场动态

11 月 7 日，国家发改委发布《关于进一步完善政策环境 加大力度支持民间投资发展的意见》（以下简称《意见》），提出 21 条具体措施支持民间投资，进一步加大支持民间投资发展的政策力度。围绕债券融资，《意见》提出的主要措施有：一是支持民间投资项目参与基础设施领域不动产 REITs 试点。提出加快推出民间投资具体项目，做好政策解读和宣传引导，发挥标杆项目对民间投资的示范作用，提升民营企业参与基础设施 REITs 的积极性，引导民间投资积极参与盘活国有存量资产。二是完善民营企业债券融资支持机制，加大对民营企业发债融资的支持力度，引导更多金融资源流向民营企业。三是支持符合条件的高新技术和“专精特新”企业开展外债便利化额度试点，减少企业借入外债的手续流程，提高融资效率。二十大报告明确提出“优化民营企业发展环境，支持中小微企业发展”，《意见》的出台顺应了二十大报告的要求，释放政策红利，优化民营企业的经营环境。同时提出的支持民间投资项目参与基础设施 REITs 等举措也有助于进一步盘活基础设施领域的存量资产，调动更多社会资本，扩大有效投资，为稳民生、稳增长提供助力。

二、发行情况¹

（一）全市场

2022 年 10 月 24 日-2022 年 11 月 4 日，全市场共发行 55 期资产证券化产品（合计发行资产支持证券 145 支），发行规模共计 712.94 亿元；与前期相比，证券化产品发行规模增加 139 亿元，发行有所升温。从发行成本来看，以消费性贷款、微小企业贷款为基础资产的产品发行利率相对较低，而以租赁资产等为基础资产的产品发行成本较高。

表1：不同基础资产类型产品发行成本

期限	基础资产类型	支数	票面利率 最小值(%)	票面利率 最大值(%)	票面利率 均值(%)
1 年以下	微小企业贷款	2	2.00	2.05	2.03
	消费性贷款	4	2.09	3.00	2.59
	供应链账款	26	1.85	3.30	2.65

¹ 数据来源：CNABS 网站，wind，中诚信国际整理

	租赁资产	7	3.00	3.03	3.02
	应收账款	3	2.62	3.59	3.07
1-3 年期	消费性贷款	8	2.33	3.50	2.86
	基础设施收费	2	2.90	3.00	2.95
	应收账款	12	2.30	5.70	3.27
	供应链账款	10	2.83	4.50	3.50
	小额贷款	12	2.90	5.15	3.63
	租赁资产	20	2.80	7.20	4.54
5 年以上	类 REITs	3	3.20	3.34	3.27
	信托受益权	3	3.48	3.90	3.69

从分层比例来看，本期基础资产类型为供应链账款、应收账款、个人消费贷款等类别的产品次级分层比例均不高于 10%，次级分层比例处于较低水平；以租赁资产、消费性贷款、小额贷款等为基础资产的不同产品次级分层比例存在一定差异。

表2：不同基础资产类型产品分层情况

	产品期数	次级分层	非次级分层比例
供应链账款	18	0%-5%	95%-100%
应收账款	9	0%-9.99%	90.01%-100%
个人消费贷款	3	6%-9%	91%-94%
租赁资产	8	5.26%-12.45%	87.55%-94.74%
消费性贷款	3	6.07%-15%	85%-93.93%
小额贷款	6	0%-15%	85%-100%

（二）银行间市场 ABS

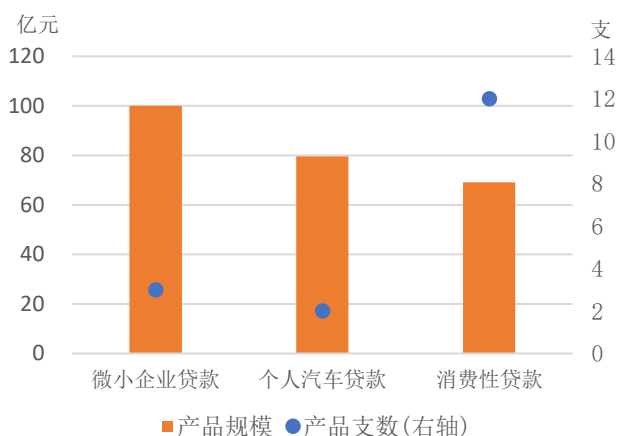
本期银行间市场共发行 5 期信贷资产证券化产品（合计发行资产支持证券 17 支），发行规模共计 248.65 亿元。其中优先级产品信用级别均为 AAA_{sf} 级，发行成本在 2%-3.20% 之间；次优先级产品信用级别涵盖 AAA_{sf} 和 AA_{sf} 级，票面利率最高为 3.50%。

表3：银行间市场ABS发行成本

	信用等级	支数	票面利率 最小值(%)	票面利率 最大值(%)	票面利率 均值(%)
优先级	AAA _{sf}	6	2.00	3.20	2.49
次优先级	AAA _{sf}	1	2.45	2.45	2.45
	AA _{sf}	4	2.05	3.50	2.66
	A _{sf}	1	3.00	3.00	3.00

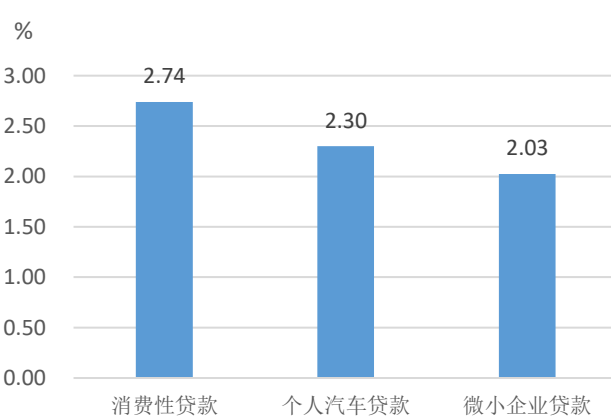
从基础资产类型来看，本期银行间市场发行的 ABS 中，以微小企业贷款为基础资产的产品发行规模最大，其次是个人的汽车贷款类产品，消费性贷款类产品发行规模相对较小。从发行利率来看，消费性贷款类产品平均发行利率最高。

图 1：不同基础资产类型银行间 ABS 发行情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

图 2：不同基础资产类型银行间 ABS 发行成本均值



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，银行间 ABS 产品中常星 2022 年第一期个人消费贷款资产支持证券次级分层比例为 6%，分层比例最低，其余项目次级分层比例在 9% 至 18% 之间。

表 4：银行间 ABS 分层情况

	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	75.27%	89.65%	85.65%
次优先级	0.00%	9.73%	4.70%
次级	6.07%	18.14%	10.35%

（三）交易商协会 ABN

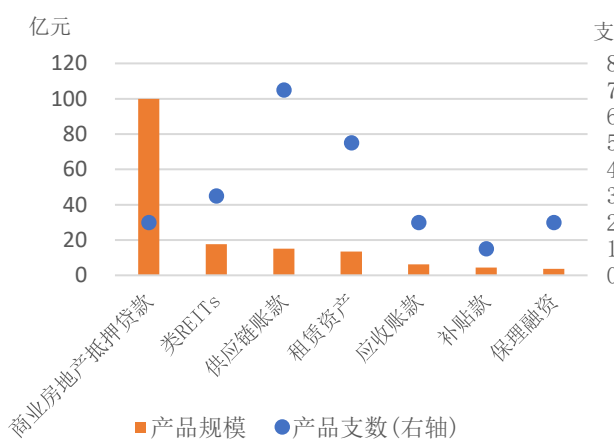
本期交易商协会 ABN 共发行 11 期（共 22 支资产支持证券），发行规模为 160.45 亿元。披露信用级别的优先级产品包括 AAA_{sf} 和 AA_{sf} 级，产品票面利率在 1.85% 至 5.88% 之间；次优先级产品仅有 1 只，信用级别为 AAA_{sf} 级，票面利率为 3.34%。

表 5：交易商协会 ABN 发行成本

	信用等级	支数	票面利率 最小值 (%)	票面利率 最大值 (%)	票面利率 均值 (%)
优先级	AAA _{sf}	6	1.85	5.88	3.64
	AA _{sf}	1	2.62	2.62	2.62
次优先级	AAA _{sf}	1	3.34	3.34	3.34

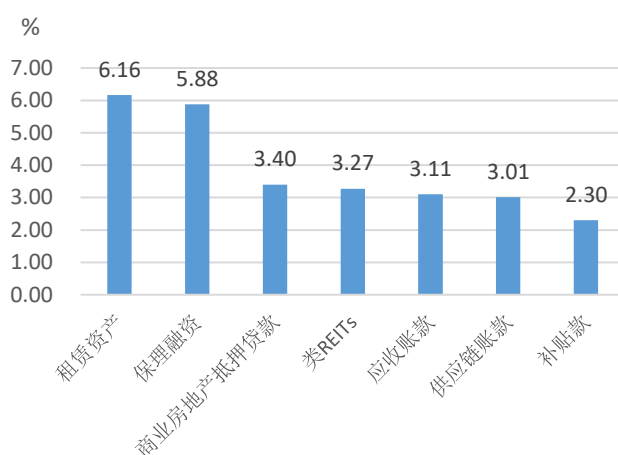
从基础资产类型来看，交易商协会 ABN 中商业房地产抵押贷款类产品发行规模最大，占有产品发行总额的 60%以上，其余类别产品发行规模相对较低。发行成本方面，本期租赁资产和保理融资类产品平均发行利率处于较高水平。

图 3：不同基础资产交易商协会 ABN 发行情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

图 4：不同基础资产交易商协会 ABN 发行成本均值



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，交易商协会 ABN 产品中大唐商业保理有限公司 2022 年度新能源 1 号第四期绿色定向资产支持商业票据（碳中和债）等 4 期产品无次级，无次级产品占比约为三分之一，其余产品次级分层比例从 0.04% 至 8% 不等。

表6：交易商协会ABN分层情况

	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	76.84%	100.00%	99.78%
次优先级	0.00%	23.11%	0.00%
次级	0.00%	7.86%	0.06%

（四）交易所 ABS

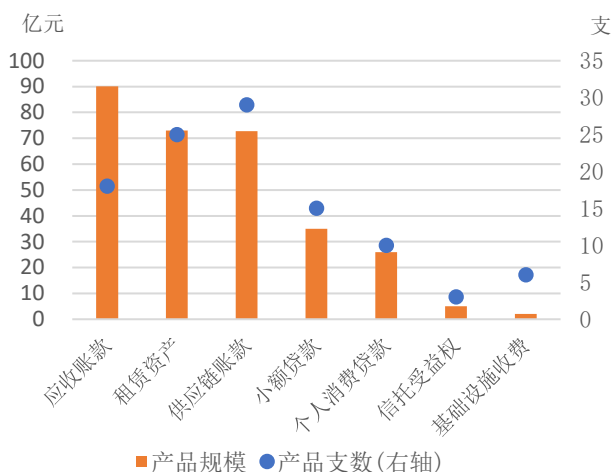
本期交易所共发行 39 期资产证券化产品（共 106 支资产支持证券），总规模为 303.84 亿元。其中披露信用级别的优先级产品涵盖 AAA_{sf} 级和 AA₊_{sf} 级，票面利率从 2.20% 到 4% 不等；披露信用级别的次优先级产品涵盖 AA₊_{sf} 级和 A_{sf} 级，票面利率最高为 5.70%。

表7：交易所ABS发行成本

	信用等级	支数	票面利率 最小值(%)	票面利率 最大值(%)	票面利率 均值(%)
优先级	AAA _{sf}	43	2.20	4.00	3.03
	AA+ _{sf}	10	2.83	3.00	2.91
次优先级	AA+ _{sf}	11	2.95	3.90	3.41
	A _{sf}	1	5.70	5.70	5.70

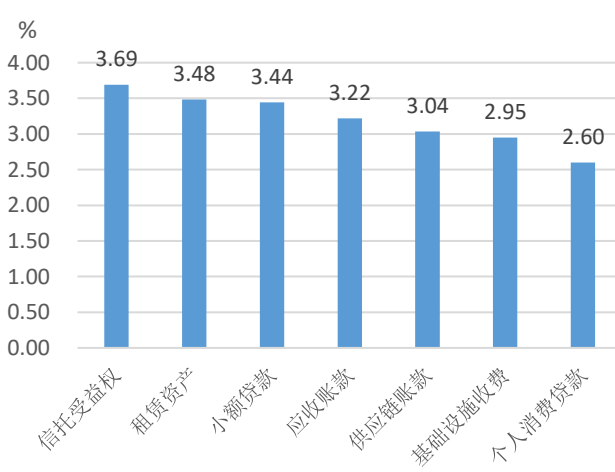
分基础资产类型来看，本期交易所 ABS 中应收账款类产品发行规模最大，租赁资产类和供应链账款类产品发行规模也相对较大。从发行成本来看，以信托受益权为基础资产的产品平均发行利率最高，个人消费贷款类产品平均发行成本最低。

图 5：不同基础资产类型交易所 ABS 发行情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

图 6：不同基础资产类型交易所 ABS 发行成本均值



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，平安汇通-弘安 4 期资产支持专项计划和华泰资管-至诚 14 号资产支持专项计划两期产品无次级，其余产品的次级分层比例在 0.12%至 15%之间。

表8：交易所ABS分层情况

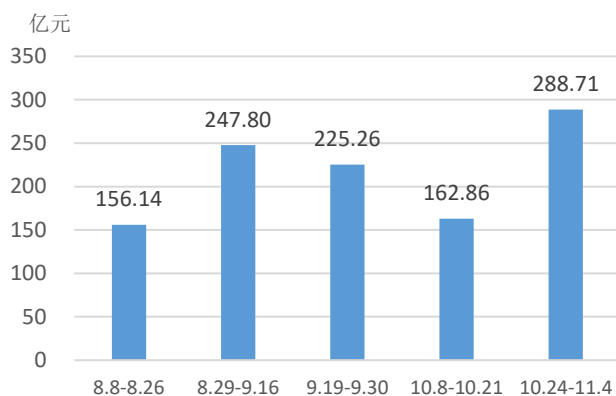
	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	81.60%	100.00%	95.00%
次优先级	0.00%	12.00%	0.00%
次级	0.00%	15.00%	5.00%

三、交易情况

（一）银行间市场

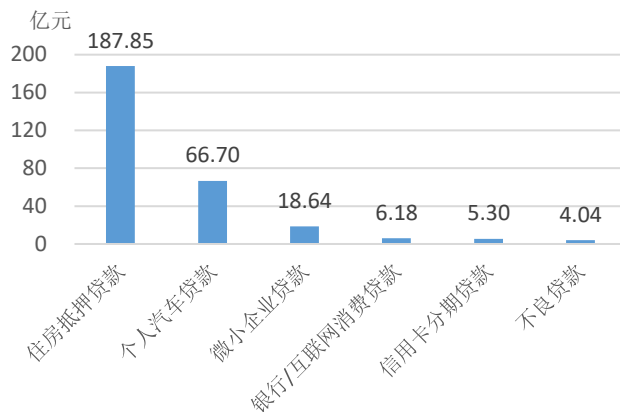
2022 年 10 月 24 日-2022 年 11 月 4 日，银行间市场信贷 ABS 成交金额共 288.71 亿元，交投升温。其中成交规模最大的还是住房抵押贷款类产品，个人汽车贷款类产品成交规模也相对较高。

图 7：银行间 ABS 成交情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

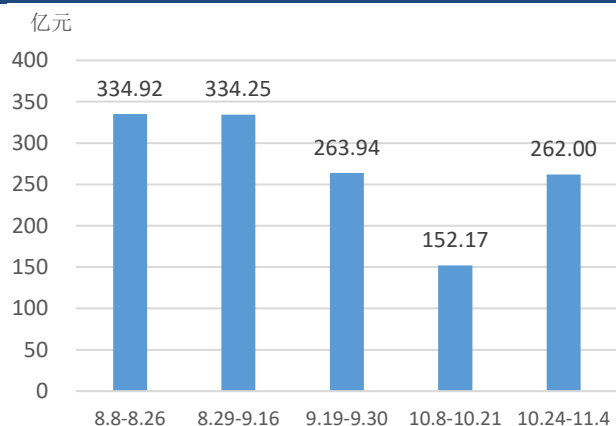
图 8：本期不同基础资产类型银行间 ABS 交易情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

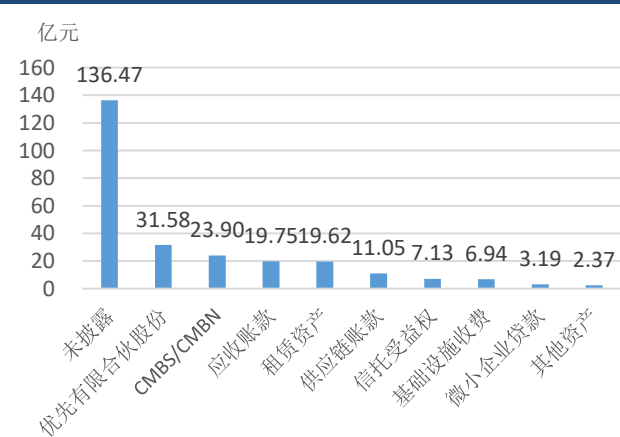
同期，交易商协会 ABN 成交金额共 262 亿元，成交活跃度亦有所上升。交易商协会 ABN 多数产品未披露基础资产类型；披露基础资产类别的产品中，以有限合伙份额、CMBS/CMBN、应收账款、租赁资产等为基础资产的产品成交规模相对较大。

图 9：交易商协会 ABN 成交情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

图 10：本期不同基础资产类型交易商协会 ABN 交易情况

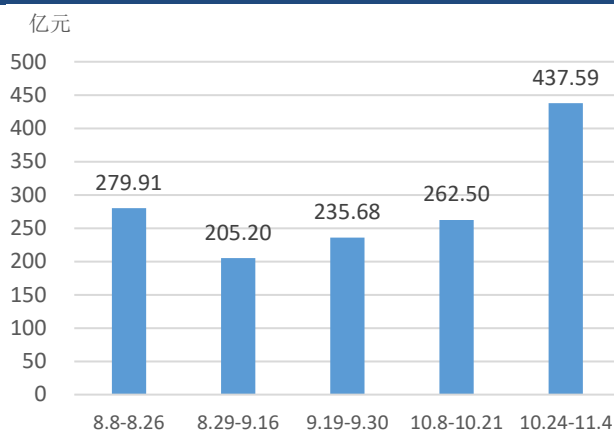


资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

（二）交易所市场

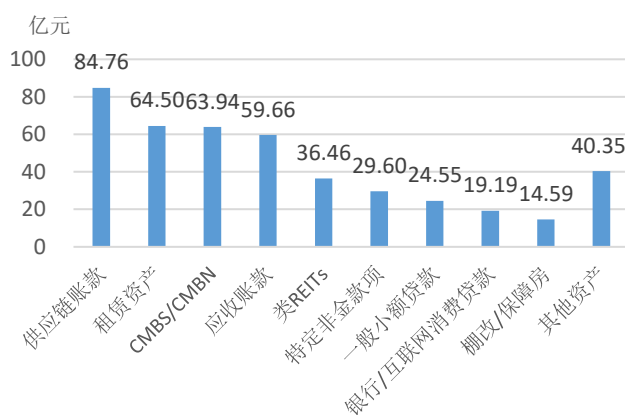
本期在交易所成交的 ABS 产品交易金额共计 437.59 亿元，其中上交所、深交所交易规模分别为 306.35 亿元和 131.24 亿元。交易所 ABS 产品基础资产类型较为多样，其中基础资产为供应链账款、租赁资产、CMBS/CMBN 和应收账款等类别的产品交投较活跃。

图 11：交易所 ABS 成交情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

图 12：不同基础资产类型交易所 ABS 交易情况



资料来源：wind, CNABS 网站，中诚信国际整理

四、待发行产品

未来两周（2022 年 11 月 7 日-11 月 18 日）银行间市场共有 6 期信贷 ABS 产品和 3 期交易商协会 ABN 计划发行，基础资产类型涵盖个人汽车贷款、不良贷款、供应链账款等。交易所市场共有 7 期产品待发行，基础资产类型包括小微贷款、特定非金融款项等；另外本期交易所所有 17 期项目通过发审会，产品拟发行规模合计 608.41 亿元。

表9：市场待发行情况

序号	产品名称	基础资产	发行规模	发行日期
----	------	------	------	------

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48607

