

受配置需求减弱及发行利率上升影响——

债市再现取消发行潮

经济日报·中国经济网记者 陈果静

热点聚焦

随着二级市场持续调整，一级市场更是“压力山大”。今年前4个月，债券市场出现了规模更大、涉及面更广的债券推迟或取消发行潮。尤其是近两个月，调整更明显。Wind资讯统计显示，今年3月份和4月份，推迟或取消发行的信用债达240只，规模为2067亿元，规模和数量超过去年同期。

与此同时，偿债高峰悄然而至。截至5月5日，有近3.5万亿元信用债，包括短融、中票、公司债、企业债和定向工具等，将于年内到期，平均每月到期规模超过4300亿元。

发行下降利率跳涨

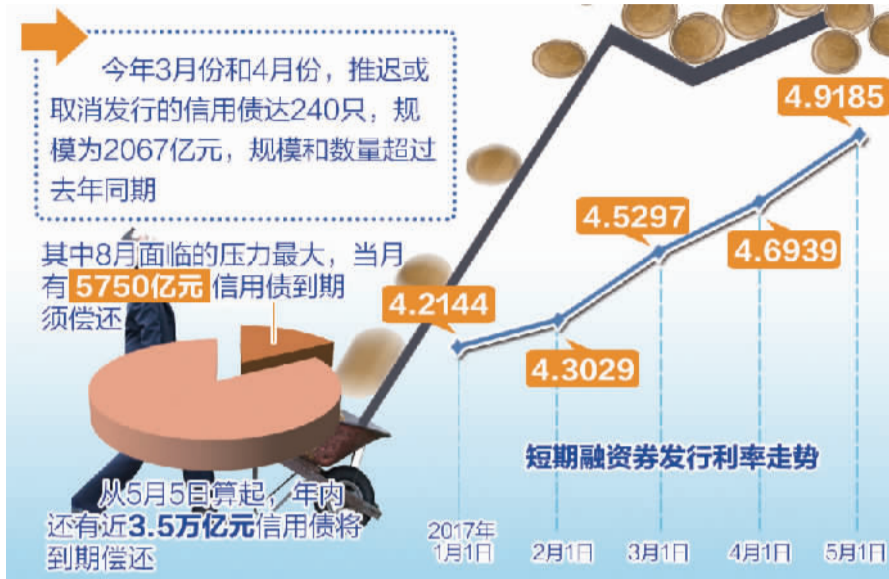
受市场变化影响，企业取消或推迟债券发行并不鲜见。

去年以来，债市已经出现过两轮集中推迟和取消债券发行的情况。去年4月份，债市累计推迟或取消发行144只债券，规模合计1316亿元；第二轮出现在去年末，债市累计推迟或取消发行96只债券，规模合计977亿元。

不过，最近这轮取消发行潮持续时间长且规模更大。从债券发行量来看，去年末以来，信用债发行规模大幅下降，这一状况持续至今。

Wind资讯统计显示，今年前4个月信用债发行规模合计1.5万亿元，不到去年同期的一半。去年前4个月发行信用债3.3万亿元。进入5月份，这种状况仍然在持续。5月份第一周，非金融企业短融、中票、企业债和公司债合计发行约598亿元，总发行量较此前一周大幅下降。

同时，二级市场交易继续萎靡。5月份第一周，银行间和交易所信用债合计成交2763.64亿元，总成交量相比前期有所下降。天风证券固收首席分析师孙彬彬认为，去年以来债券市场的大幅调整



导致机构投资意愿不高，新债认购倍数持续下滑。

企业推迟或取消发债的直接原因是发行成本大幅攀升。4月27日，贵州贵龙实业有限公司发行的一笔5年期2A级债券的利率竟高达7.8%。当日，浙江昆仑控股集团有限公司发行的“17昆仑01”询价时利率区间为7%至9%，最终债券票面利率为7.8%。

不仅如此，就连投资者觉得较为“靠谱”的城投债发行成本也高达7%左右，两只7年期2A级城投债“17黔南债01”和“16营经开债02”票面利率分别达6.99%和6.98%，发行成本较去年跳涨了100个至150个基点。天风证券统计显示，今年以来，信用债发行利率在7.5%及以上的债券数量共计22只。

多种因素推高成本

在债市“去杠杆”的背景下，资金成本上升、政策收紧，债券市场供需不平衡加剧，市场分化明显。

导致企业发行成本上升的一个因素是不同评级债券流动性变化。从4月7日

起，中证登将可质押债券的债项评级提高至3A级，2A+及以下的债券无法入库质押。这意味着较低评级的债券流动性变差、性价比变低。业内人士表示，因为无法质押回购，流动性溢价自然也会被计算到发行成本中。因此，这在一定程度上推高了发行成本。

这样一来，部分信用资质较差的民营企业不得不承担更高的发行成本。今年以来，发行利率在7.5%以上的，除“17贵州物流园项目债”和“17兰花CP002”发行人为国企之外，其余20只高息债发行人均为民营企业。当前一级市场的发债主体以中高评级的国企为主，民营企业流动性压力较大，融资渠道也相对有限，不得不背负更高的融资成本。数据显示，今年以来，中央国有企业和地方国有企业占据了82%的债券发行规模，民企的发债份额则大幅压缩。

信用风险的持续暴露，也使得债券投资者风险偏好显著下降，进而抬高成本。2016年4月份也出现过信用债集中取消和延迟发行的情况，其导火索是短期内系列信用事件集中爆发，投资者风险偏好回落，信用债二级市场出现暴跌，

并传导至一级发行市场。

联讯证券首席宏观研究员李奇霖表示，最近这一轮债券取消发行潮，主要是在严监管下，信用债配置需求减弱以及由此导致的发行利率上升所致。

尤其是进入4月份后，在密集监管政策之下，不少机构在二级市场抛售债券，使得二级市场的利率上涨压力传导至一级市场，这导致更多的企业推迟或取消债券发行，也使得高息债增加。天风证券统计显示，企业发行利率在7.5%以上的高息债在4月份明显增多，共有12只，超过其他月份高息债数量的总和。

企业须尽早适应

在企业发债难的同时，偿债高峰悄然而至。从5月5日计算，年内还有近3.5万亿元信用债将到期偿还。

近年来，企业特别是过剩产能企业发行债券的期限明显短期化，对再融资的依赖程度有所提升。与2016年相比，今年发行的债券以短融（占比50%）和中票（占比18%）为主，公司债（占比20%）和企业债（占比4%）则明显下滑。海通证券首席经济学家姜超表示，在债市调整背景下，部分企业难以回避较高的债券融资成本。他提醒，最严重的后果是可能导致企业资金链断裂。

“发行人应尽早适应。”李奇霖分析，部分取消信用债发行的企业，衡量发债和贷款的成本后，在有授信额度的情况下转向了银行贷款。“但不是所有取消或延迟发债的企业，都能如愿获得贷款。”目前来看，取消和延迟发行的信用债，主体评级低于成功发行的，这些企业在需要现金流周转的时候，与银行贷款的议价能力并不高。

李奇霖认为，在企业各类融资渠道中，自我创造现金流和股权融资都较为困难，严监管之下，信贷和非标成本都将提高，通过信贷和非标获得融资支持的难度也在上升。“相比之下，具备发债资质的企业，债券融资依然是比较合适的选择。”

风向标

银行理财发行明显“缩水”

既有监管趋严因素又与3月份高基数有关

本报记者 钱菁苑

普益标准发布最新监测数据显示，4月份444家银行共发行8738款银行理财产品（包括封闭式预期收益型、开放式预期收益型、净值型产品），发行银行数环比减少4家，产品发行量环比减少1091款。银行理财产品为何会“缩水”？

“4月份银行理财发行‘缩水’与贯穿整个4月份的银行理财监管收严有关。”普益标准研究员丘剑军表示，4月份，银行业开始大范围自查整顿。银行理财业务自查的重点是同业理财，因而一些有监管压力的银行主动缩减和清理了部分同业理财发行量。

融360理财分析师刘银平表示，监管的主要目的在于控制风险，但也会在一定程度上限制银行的投资行为，尤其是一些高风险高收益投资行为，理财产品发行数量下降也在情理之中。

此外，有业内人士分析，由于理财负债端资金成本高企，且季末时点性已过，短期流动性需求下降，为降低成本，银行主动缩减理财发行规模。“从过去几个月来看，1月份和2月份受春节因素影响，理财产品发行量会偏少一些，3月份投资者理财需求被释放，理财产品发行量大增。4月份理财产品发行量下降也与3月份基数高有关。”刘银平说。

按银行类型来看，数据显示，4月份所有银行类型的理财产品发行数量均有所减少，其中中国有控股银行与城市商业银行发行量缩减幅度较大，占总发行量的比例分别为14.24%、35.37%，相应的发行量占比分别较3月份下滑1.04个百分点、0.53个百分点；股份制商业银行与农村金融机构理财产品发行量也同步缩减，但缩减幅度较小，相应的发行量占比小幅上升。

展望后市，大多分析人士认为需分长短期来看。“目前出台的都是监管方面的要求或建议，还没有具体的监管细则，而且银监会也表示会给银行一定的缓冲期或整改期，短期来看银行理财产品的发行量不会大幅下降。”刘银平表示，长期来看，如果银行的高风险投资途径被限制，理财资金将会更多投向低风险领域，会导致产品收益率下降，部分客户流失，从而进一步使理财产品发行量下降。

“今年被称为银行理财监管年，在持续监管高压下，银行理财的违规操作将会被大量清理，银行理财将在更规范和明晰的制度下运行。”丘剑军表示，从近期市场调研情况来看，由于机构（普通公司）对于理财的需求逐步从安全性考虑转向收益考虑，因此未来公司理财的发展也将快速提升。

本版编辑 孟飞

首单区块链技术支持证券化项目落地

有效解决各方对底层资产质量真实性信任问题

本报讯 记者周琳 常艳军报道：区块链技术在资产证券化（ABS）领域的正式应用终于开花结果。5月16日，百度金融与佰仟租赁、华能信托等在内的合作方联合发行国内首单区块链技术支持的ABS项目，发行规模达4.24亿元。区块链技术的运用为此次ABS资产运作透明化提供了有力保障，大幅提升了项目的效率、安全性和可追溯性。据悉，此项目为个人消费汽车租赁债权私募ABS。

昆仑信托发展研究部高级主管张雅楠认为，对区块链技术的开创性使用，成为此单ABS项目的最大亮点之一，也是国内首单以区块链技术作为底层技术支持，实现ABS“真资产”的项目。在该项目中，区块链主要使用了去中心化存储、非

对称密钥、共识算法等技术，具有去中介信任、防篡改、交易可追溯等特性。在有限的金融机构参与节点情况下，为保留区块链的技术特性，百度金融还在实践中对区块链作了适应性改造。通过百度安全实验室的协议攻击算法，确保协议和通信安全；通过百度极限事务处理系统，可以支持百万TPS的交易规模，极大降低了交易成本。

“该项目的另一大特点是由信托机构、互联网公司、租赁公司等不同性质的专业机构结合在一起从事消费金融领域创新，这种跨机构和领域的合作在业内并不多见。”张雅楠说，从此单ABS的底层资产看，还实现了汽车租赁领域的部分功能创新，在很大程度上缓解了汽车租赁债务领域流动性难题。

据悉，区块链在实践中还结合了百度金融大脑、人工智能等技术，采用联盟链实现ABS全生命周期管理，通过权限管理及非对称加密保证节点信息安全；使用分布式存储方案实现去中心化；再提供一套标准的底层框架，实现各方智能合约的编写。这些技术特点与ABS行业相结合，解决了交易各方对底层资产质量真实性的信任问题。

百度金融自2016年10月份开展场外ABS业务以来，主要发力消费市场，并依托在技术领域的领先优势，实现业务快速稳健发展。近几个月以来，创设场外消费金融资产证券化业务规模已达80亿元，成为行业内重要参与者和创新力量。

青岛城投资产管理有限公司与上海仁磊商贸有限公司

债权转让暨债务催收联合公告

根据青岛城投资产管理有限公司与上海仁磊商贸有限公司达成的《债权资产转让合同》，青岛城投资产管理有限公司将其拥有的对下列借款人及其担保人享有的主债权及借款合同、担保合同、抵债协议、还款协议和其他相关协议项下的全部权利（原始债权人为平安银行股份有限公司），依法转让给上海仁磊商贸有限公司。青岛城投资产管理有限公司特公告通知各借款人、担保人或者借款人、担保人的继承人。请各借款人和相应担保人或借款人、担保人的继承人向上海仁磊商贸有限公司履行还款义务。

特此公告。

青岛城投资产管理有限公司
上海仁磊商贸有限公司
二〇一七年五月十九日
债务人及债务信息截至2016年8月31日

一、斯帝尔模具(上海)有限公司

债权情况：借款本金余额20134176.91元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为抵押和保证。抵押人方月燕、陈楠、陈仁春。保证人为上海丰乾机械科技发展有限公司、方月燕、陈仁春、上海乘方实业有限公司。

二、上海中望实业有限公司

债权情况：借款本金余额14316470.20元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为保证。保证人为武汉中西部钢铁贸易有限公司、徐志香、梁丽萍、淮矿现代物流有限责任公司为该笔商票贴现业务出票人。

三、上海华宇石油化工有限公司

债权情况：借款本金余额26999998.85元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为保证。共同借款人山煤国际能源集团华南有限公司。保证人为上海春宇集团有限公司、薛光春、潘佩娟。

四、上海同业煤化集团有限公司

债权情况：借款本金余额28970571.27元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为保证。保证人为陈继国、上海坤明国际贸易有限公司、内蒙古中材高岭土有限公司、山煤国际能源集团晋中有限公司为该笔商票贴现业务贴现申请人。

五、上海特种电线电缆(集团)有限公司

债权情况：借款本金余额21989645.65元，

及相应利息、垫付费用等，贷款方式为抵押和保证。抵押人李立虎、戴丽梅、李旭浩。保证人为上海菱海电缆有限公司、李立虎、戴丽梅。

六、上海施耐德日盛机械(集团)有限公司

债权情况：借款本金余额14880285.96元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为抵押和保证。抵押人杨春钱。保证人为中发电气股份有限公司、杨春钱、郑晓珍。

七、上海梅兰电器(集团)有限公司

债权情况：借款本金余额30000000.00元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为抵押和保证。抵押人上海梅兰电器(集团)有限公司、陈颖颖。保证人为上海万国五金电器批发市场管理有限公司、陈伟、罗春燕、陈文元、高凤鸣、王建文、上海梅兰日兰电器集团成套电气有限公司。

八、上海衡翔能源科技有限公司

债权情况：借款本金余额21162962.85元及相应利息、垫付费用等，担保方式为抵押和保证。抵押人李君、曾海针、顾毓华。保证人为赵衡凌、谈翼、上海汉圣工程技术有限公司。

九、德联金属资源集团有限公司

债权情况：借款本金余额19999573.67元及相应利息、垫付费用等，贷款方式为保证。保证人为法人代表张芄、钟仁宏，江西江锂科技有限公司为该笔商票贴现业务出票人。

兴业银行股份有限公司哈尔滨分行与上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙) 债权转让暨催收联合公告

根据兴业银行股份有限公司哈尔滨分行与上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙)达成的债权转让安排，兴业银行股份有限公司哈尔滨分行将其对公告清单所列借款人及其担保人享有的主债权及担保合同项下的全部权利，依法转让给上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙)。兴业银行股份有限公司哈尔滨分行特公告通知各借款人及担保人。

上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙)作为上述债权的受让方，现公告要求公告清单中所列债务人及其担保人，从公告之日起立即向上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙)履行主债权合同及担保合同约定的还本付息义务或相应的担保责任。特此公告。

兴业银行股份有限公司哈尔滨分行 上海兴晟峡投资管理合伙企业(有限合伙)
2017年5月19日

序号	借款人名称	借款合同编号(或合同签订日)	贷款发放行	合同金额(截止2015年5月31日本金余额)	利息余额(截止2015年5月31日)	担保人	担保合同编号(或担保合同签订日)
1	黑龙江省建重钢结构有限公司	兴银黑【2013】短借M031号	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	20,000,000.00	1,474,480.05	抵押人:孙柏青	抵押合同:兴银黑【2013】抵押M031
2	哈尔滨首泉农业设备股份有限公司	兴银黑【2014】承兑M016	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	7,309,032.91	325,618.18	抵押人:哈尔滨首泉农业设备股份有限公司	抵押合同:兴银黑【2014】抵押M001号
	哈尔滨首泉农业设备股份有限公司	兴银黑【2014】承兑M017	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	8,381,000.00	372,954.50		
	哈尔滨首泉农业设备股份有限公司	兴银黑【2015】展期M001	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	19,976,303.47	627,220.12		
3	哈尔滨三力门窗制造安装有限公司	兴银黑【2013】101	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	17,358,885.57	1,228,979.67	保证人:杨连滨、哈尔滨三力建筑工程有限公司	保证合同:兴银黑2013H101、兴银黑2013保证1101
4	黑龙江省三力智能消防装饰工程有限公司	兴银黑【2013】102	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	19,698,201.30	1,465,871.30	保证人:杨连滨、哈尔滨三力建筑工程有限公司	保证合同:兴银黑2013担保1102、兴银黑2013保证1102
5	哈尔滨兰圃园林绿化工程有限公司	兴银黑【2013】103	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	18,226,364.99	1,249,825.02	保证人:杨博仁、哈尔滨三力建筑工程有限公司	保证合同:兴银黑2013担保1103、兴银黑2013保证1103
6	西林钢铁集团有限公司	兴银黑【2014】流贷D030	兴业银行股份有限公司哈尔滨分行	128,211,461.00	1,156,439.96	抵押人:西林钢铁集团有限公司 保证人:伊春市百佳实业有限公司、深圳品牌实业集团有限公司	抵押合同:兴银黑【2014】抵押D030 保证合同:兴银黑【2014】担保D030、兴银黑【2014】担保D061-1