



新世纪评级

ANNUAL
2017

2017
年刊





新世纪评级2017年刊

(内部刊物, 仅供参考)

主办: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

《新世纪评级》是公司内部研究性刊物, 具体包括《新世纪评级(季刊)》和《新世纪评级(年刊)》, 多方位展现公司的工作和业务发展状况, 并全面展示对国际、国内信用评级及债券市场的最新理论和见解。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(以下简称“新世纪评级”)成立于1992年7月, 是中国成立较早、具有全部资质、有一定知名度和声誉的信用评级机构。

新世纪评级自成立以来, 立足上海、服务全国、辐射全球, 为中国实体经济、金融机构、地方政府的信贷和债券融资提供了优质、高效的信用评级服务, 评级业务覆盖了中国大陆全部省市及香港地区, 涵盖了全部信用评级业务品种。

新世纪评级与国际评级机构标准普尔建立了技术合作关系, 形成了具有“国际视野、中国特色”的信用评级理念和方法, 有力地促进了中国信用评级行业的发展。

新世纪评级将秉承“公正、规范、准确、高效”理念, 坚持“以本土信用评级机构为平台、以本土信用评级人员为主体、为本土及国际化信用评级市场服务”的发展战略, 为中国信用评级市场和行业的发展、中国金融的风险防范和国际化贡献自己的力量。

本刊编辑部声明:

本刊所刊载内部研究文章版权归新世纪评级所有, 转载文章版权归原作者所有, 非经同意不得作任何形式转载或复制。文中所有观点仅代表研究人员个人观点。



微信扫一扫
关注“新世纪评级”

更多内容请登录新世纪评级官网 <http://www.shxsj.com>

新世纪评级公司资质

- 中国人民银行总行批准的从事全国企业债券信用评级业务资格;
- 中国人民银行总行认定的全国银行间债券市场评级业务资格;
- 中国国家发展和改革委员会认可的从事全国企业债券信用评级业务资格;
- 中国保险监督管理委员会认可的信用评级机构资格;
- 中国证券监督管理委员会核准的从事证券市场资信评级业务资格;
- 中国人民银行上海总部认可的从事上海市借款企业主体信用评级、集团企业评级、担保公司评级和中小企业评级业务资格。

在中国信用评级历史上创造了九个第一

- 全国第一家取得人民银行(1997)、发改委(2003)、保监会(2003/2013)、证监会(2007)等全部资质的信用评级机构
- 全国第一本以国际视野介绍信用评级的著作——《资信评级》出版(1996)
- 全国第一本《英汉信用评级词汇手册》出版(2009)
- 中国证券市场第一份投资价值报告——青岛啤酒股份公司投资价值报告(1994)
- 评定中国第一支证券公司短期融资券——国泰君安短期融资券(2005)
- 评定中国第一批三支中小企业集合票据(2009)
- 评定中国第一单外资银行人民币债券——三菱东京日联银行(中国)有限公司金融债券(2010)
- 评定中国第一支地方政府债券——广东省地方政府债券(2014)
- 评定中国第一支以个人住房公积金贷款为基础资产的资产支持证券——汇富武汉住房公积金贷款1号资产支持专项计划(2015); 评定银行间市场首单公积金个人住房贷款资产证券化项目——沪公积金2015年第一期个人住房贷款资产支持证券

25周年专题报道

25th Anniversary Special Coverage

01

守正出新 感恩奋进

——中国《金融时报》专题报道新世纪评级成立廿五周年

2017年7月28日,在上海新世纪资信评估投资服务有限公司(以下简称“新世纪评级”)成立25周年之际,《金融时报》刊登文章“守正出新 感恩奋进”,专题报道了新世纪评级25年来的成长和发展。

报道中指出,新世纪评级在中国改革开放和中国金融市场的蓬勃发展中已走过了二十五年,目前评级业务涵盖了全部评级业务品种,评级区域覆盖了中国大陆全部省市及香港地区,实现了“立足上海、服务全国、面向世界”的发展理念。

如今,在中国金融市场开放向更高水平和更深层次推进、中国债券市场进一步扩容的时代背景下,中国的信用评级行业面临新的发展机遇。新世纪评级人将抓住金融市场的每一次变革,投入全部的激情和智慧,秉承“以本土信用评级机构为平台、以本土信用评级人员为主体、为本土及国际化信用评级市场服务”的发展战略,继续努力打造具有国际水准、中国特色品牌的评级机构,为新世纪评级的未来发展砥砺前行、再创辉煌!



02

债券市场国际化进程加速 境内信用评级行业机遇挑战并存

——中国《金融时报》专访新世纪评级董事长朱荣恩

年度研究精选

Selected Research

- 04 国内不良资产管理公司信用特征初探
- 04 公司债发行利差的结构及影响因素研究
- 05 中国企业境外发债情况及信用评级
- 05 我国PPP项目资产证券化发展展望
- 06 2017年中国资产支持证券市场发展前景展望
- 06 我国消费贷款资产证券化的研究与展望
- 07 简析我国央行宏观审慎评估体系的推行对银行业及金融市场的影响
- 07 中国广谱利率升势迎来6月考验
- 08 地方举债监管趋严 城投债发行面临压力
- 08 金融去杠杆下各行业盈利对融资成本的覆盖水平普遍下降
- 09 金融去杠杆发展及展望
- 09 2015年汇改以来人民币兑美元汇率走势及未来预期研判
- 10 债券市场信用风险防范和处置
- 10 IOSCO 关于信用评级机构的监管原则及评估方法介绍

年度新闻精选

Selected News

- 11 国有银行债转股项目密集落地 超千亿银行资管子公司待审批成立
- 11 国开行推出首单大气污染防治专题绿色债券
- 11 证监系统推进PPP证券化:交易所、中基协将落实专人负责
- 11 中国准备年底前推出“债券通”
- 12 券商发力绿色债熊猫债
- 12 全国首单扶贫专项债券成功发行
- 12 央行放开境外评级机构在中国银行间债市信用评级业务
- 12 非金融企业绿色债务融资工具业务指引发布
- 13 全国金融工作会议召开 要设立国务院金融稳定发展委员会
- 13 财政部深交所政府债券发行系统获批启用
- 13 第一单!北京发行90亿土储专项债,评级AAA
- 13 全国首单停车场PPP资产证券化项目获批

- 14 申购新规落地 超3000亿可转债待发
- 14 中国首条民营控股高铁PPP项目签约
- 14 全国首单创新创业公司可转换债券在上交所成功发行
- 14 上交所全国首单项目收益公司债券落地陕西延安
- 14 央企首单!保利租赁住房REITs成功获批,住房租赁证券化实现破冰

大事记

Time Line

15 2017年大事记

研究汇编

Research Directory

19 2017年度研究文章汇编

守正出新 感恩奋进

——中国《金融时报》专题报道新世纪评级成立廿五周年

时光荏苒。二十五年，弹指一挥间。

1992年7月，上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“新世纪评级”）诞生于美丽的黄浦江畔。在中国改革开放和中国金融市场的蓬勃发展中，新世纪评级从孕育到成长，已走过了二十五年。

二十五年来，新世纪评级从无到有，从小到大，从刚成立时的区区十几人到如今员工总数接近250人，评级业务涵盖了全部评级业务品种，评级区域覆盖了中国大陆全部省市及香港地区，并积极向全球拓展业务，实现了“立足上海、服务全国、面向世界”的发展理念。

二十五年来，新世纪评级本着“稳健经营、公正透明”的经营思路，得到了各级监管部门、金融机构和合作客户的一致认可和信赖，市场知名度、公信力稳步提升。

二十五年来，新世纪评级潜心研究国际知名评级机构的评级技术体系，积极开展国际交流，努力创建符合中国债券市场发行主体信用特征的、与中国评级市场相适应的评级体系，完成了具有自主知识产权的评级方法总论及工商企业、公共融资、金融机构、结构融资四类五十多个信用评级方法，形成了具有“国际视野、中国特色”的信用评级理念和技术，有力地促进了中国信用评级行业的发展。

回顾历史，新世纪评级成长和发展的每一步，都与中国改革开放、金融市场的发展和产品创新密切相关。我们感恩时代赋予的机遇和挑战，感谢国家制度安排和政策支持；我们感激一路走来指导和支持过新世纪评级的所有领导、客户和朋友。新世纪评级这二十五年的辉煌与荣耀，离不开中国金融

教育发展基金会、上海财经大学等股东单位的大力扶持和关心，离不开各级监管部门的充分信任和认可，离不开金融机构、企业客户等合作伙伴的坚定信赖和热情帮助，我们深深地感激社会各界一直以来给予新世纪评级的支持和关爱！

同样，新世纪评级能成就今天的辉煌，也离不开正在、曾在新世纪评级做出积极贡献的员工，以及他们背后那些默默为之付出的家属。正是这样一个个普通人共同的积点滴之勤、累无名之功，才收获了新世纪评级这二十五年的所有成绩。我们感谢所有新世纪评级人的理解和付出！

2017年7月，香港回归二十周年之际，“债券通”正式启航，推动人民币国际化进入新阶段。中国债券市场经过十多年的快速发展，目前已成为全球第三大债券市场，仅次于美国和日本。伴随着中国的经济发展和人民币的国际化，人民币资产配置需求日益提升，“债券通”的实施将吸引更多的境外投资者对境内银行间债券市场进行投资，中国债券市场将迎来新的发展。

2017年7月，正值新世纪评级成立廿五周年，饮水思源、感恩常在。展望未来，在中国金融市场开放向更高水平和更深层次推进、中国债券市场进一步扩容的时代背景下，中国的信用评级行业面临新的发展机遇。新世纪评级人将抓住金融市场的每一次变革，投入全部的激情和智慧，秉承“以本土信用评级机构为平台、以本土信用评级人员为主体、为本土及国际化信用评级市场服务”的发展战略，继续努力打造具有国际水准、中国特色品牌的评级机构，为新世纪评级的未来发展砥砺前行、再创辉煌！

债券市场国际化进程加速 境内信用评级行业机遇挑战并存

——中国《金融时报》专访新世纪评级董事长朱荣恩

香港与内地债券市场互联互通获批（以下简称“债券通”）、“北向通”上线运行，标志着中国债券市场国际化的新里程碑。同时，中国人民银行发布公告，允许境外评级机构在银行间债券市场开展信用评级服务，标志着服务于中国债券市场的信用评级行业对外的全面开放。

债券市场与信用评级有着天然的联系，在我国债券市场开放进程加速、信用评级市场对境外评级机构开放的背景下，我国信用评级行业将面临何种机遇与挑战？为此，《金融时报》记者就中国债券市场和信用评级对外开放等相关问题，采访了国内资深信用评级专家、上海新世纪资信评估投资服务有限公司董事长兼总裁朱荣恩教授。

记者：朱教授，您作为信用评级行业的资深专家，见证了中国债券市场和信用评级行业的发展，在您看来，“债券通”已经获批、“北向通”已经上线运行，这些将对中国债券市场和信用评级行业产生什么影响？

朱荣恩：“北向通”建立了全球债券投资者投资中国债券市场的渠道、制度，未来“南向通”上线将促进境内的投资者投资境外债券，这样就形成了境内外债券投资的双向渠道和制度。这样的渠道和制度，将进一步推动中国债券市场的国际化、资本项下的自由兑换和人民币的国际化，将有利于外汇储备的稳定和人民币汇率的稳定。

中国债券市场的国际化对中国境内信用评级行业既是机遇也是挑战。

从机遇方面看，中国债券市场的国际化为中国信用评级行业提供了发展的机遇。熊猫债的发展已经为中国的信用评级机构提供了新的信用评级业务，也促使中国信用评级机构进一步研究和发布主权信用评级。“北向通”将为中国的信用评级行业向全球投资者展示自己的评级方法、标准、评级结果提供机会。

从挑战方面看，境外的投资者已经适应了境外评级机构的评级方法、评级准则、违约率数据参数和评级报告体系，而对中国信用评级机构来讲，这还比较陌生。中国的评级机构要让国际投资者认可，还有很长的路要走。

从评级的核心参数违约率看，中国信用评级行业的评级参数积累仍较短、仍没有一个完整经济周期的违约率数据积累。

从评级报告的表达模式看，境外的评级机构偏重于观点的表述和论述，境内的评级机构则偏重数据的真实、准确、完整的描述，境内外信用评级机构评级报告的这种差异，需要给境外投资者一段适应期。

记者：中国人民银行的公告，已经允许境外评级机构在境内从事信用评级业务，您如何认识中国信用评级行业对境外信用评级机构的开放？随着境外评级机构的进入，境内外的信用评级机构谁更具有竞争优势？

朱荣恩：中国信用评级行业对境外信用评级机构开放是中国提高开放水平和包容发展的体现。

中国信用评级行业对境外信用评级机构的开放，对中国境内的评级机构而言，是近距离学习境外评级机构的机会，有利于促进境内的评级机构培育更加成熟的、具有国际视野的信用评级人才、信用评级方法、准则和被国际认可的信用评级结果；对境外评级机构而言，可更熟悉和适应中国债券信用评级市场的监管制度、中国的信用文化和特征、中国企业的运行规则。

记者：有观点认为中国信用评级“虚高”是开放中国信用评级市场的主要原因，您对这个观点如何评价？

朱荣恩：中国信用评级“虚高”也许是中国信用评级市场对境外评级机构开放的原因之一，但应该不是主要原因。

中国信用评级市场对外开放的主要原因仍是中国提高开放水平和包容性发展。债券市场与信用评级是天然的孪生兄弟，有债券市场就会有信用评级，有债券市场的开放就有信用评级的开放。“债券通”已经获批、“北向通”已经上线运行，这些都标志着中国债券市场的对外开放。

在这样的情况下，中国信用评级市场的对外开放也就是水到渠成的事情，这样有利于熊猫债、境外债的发行者和国际投资者分别听到来自境内外不同信用评级机构的观点和看法，有利于中国债券市场和信用评级市场的进一步发展。

至于中国信用评级“虚高”的问题是一种现象。这种现象在评级结果的市场表现上主要有两个方面：一是近几年中国信用评级的等级迁移大多表现为上调数量多于下调数量（上下调包括信用等级、展望的上下调整），在迁移率矩阵表上体现为上调比率大于下调比率。二是随着中国经济增长从高速向中高速“换挡”和供给侧的改革，中国债券市场的发债企业出现了违约，2015年和2016年违约数量较多。

产生这种现象的原因是多方面的，包括监管的竞

争、承销商的竞争、投资者的竞争和评级机构之间的竞争等。这些竞争到最后着力点都会聚焦到评级机构，直接或间接地给评级机构施加压力。尤其是中国的信用评级市场仍处于机构扩容状态、评级机构之间未能形成稳定的竞争格局，这种竞争会驱动级别上移。

中国信用评级机构的评级结果究竟如何？前段时期，网上披露了一篇题为《中外企业信用评级的差异及其决定因素》的中国人民银行工作论文，该论文认为境内外的评级机构存在评级基准效应，若放在同一个基准上，经过调整后，境内外评级机构的评级大多数处于同一位置，有24%左右存在差异。

记者：中国的信用评级市场已经对外开放，境外评级机构也将会进来。境内的评级机构是否有走出去的战略或条件？

朱荣恩：境内的评级机构应该都有走出去的想法或行动，就新世纪评级而言，我们始终坚持“以本土信用评级机构为平台、以本土信用评级人员为主体、为本土及国际化信用评级市场服务”的战略。

熊猫债、境外债、“债券通”、“北向通”都是中国债券市场国际化发展的不同阶段，也是中国信用评级市场国际化的表现；人民币已经纳入了SDR，成为国际储备货币；这些都为中国信用评级机构走出去提供了必要条件。

境内评级机构能否走出去、能走多远还取决于评级机构的跨境监管问题。目前，境内的评级机构到香港或欧盟进行注册登记并从事信用评级业务问题不大，是个“投入和产出”之间关系的一个决策。但是，境内的评级机构要进入美国的信用评级市场，就面临评级的跨境监管问题，这个问题需要政府间进行沟通、协调，达成一致跨境监管的共识。

2017 年度研究精选



国内不良资产管理公司信用特征初探

作者：袁铁凡 朱咏熙

全文刊登于《新世纪评级》2017年第一期

不良资产管理公司是特指专业承接、处置不良债务的资产管理公司，本文讨论的不良资产管理公司专指银监会认可的从事不良资产批量收购处置业务的资产管理公司。从国际经验来看，不良资产管理公司对于化解金融风险、修复市场功能具有重大意义。近年来，受宏观经济下行的影响，国内各类金融机构资产质量明显恶化，受此影响部分地区金融体系的稳定性面临较大的挑战。在这一背景下，不良资产管理公司的积极作用进一步突显，但其所累积的风险也不断上升。为此，本文在简要回顾国内不良资产管理公司发展历程的基础之上，对不良资产管理公司的信用特点进行了分析和探讨。



微信扫一扫
阅读全文



公司债发行利差的结构及影响因素研究

作者：周美玲 王衡 杜永康

全文刊登于《新世纪评级》2017年第一期

债券市场中，公司债的发行利差一般定义为票面利率与同期限无风险利率（银行间国债到期收益率）的差值，即企业债务融资相对于无风险利率所需要附加的风险报酬，这直接反应了企业的发债融资成本和债券投资者的收益，是交易双方最为关注的内容之一。因此，研究公司债发行利差的结构及其影响因素，为发债企业设计和选择适合债券种类提供支持，也有助于投资机构选择合适的债券进行投资。

本文以无风险利率的期限结构为切入点，分别对公司债发行利差的期限结构和风险结构进行分析，揭示企业融资成本的总体水平和变化方向；同时，从宏观经济、公司资质和债券属性三个方面探究各主要因素对公司债发行利差有怎样的影响。



微信扫一扫
阅读全文



中国企业境外发债情况及信用评级

作者：陈文沛

全文刊登于《新世纪评级》2017年第一期

近年来,随着我国金融体系改革的深化和资本项目的对外开放,债券市场也逐步与国际接轨,包括房地产企业和地方融资平台在内的我国境内的企业也逐渐走出国门,开始到境外发行债券。

根据国家外汇管理局数据,截至2015年末,中国全口径外债中,债务证券合计为15140亿元,约合2332亿美元,占中国外债总额头寸的16.46%。其中短期债务证券和长期债务证券分别为5155亿元和9985亿元,分别占债务证券的34.05%和65.95%。

境外发债对于评级并无特别要求,若是发行私募债,则一般不需要进行评级,若是发行公募债,则通常由国际三大评级机构对所发行的债券进行评级,债券评级有利于企业提高其在海外的知名度,吸引更多的海外投资者。据不完全统计,自2003年以来发行海外债券的400余家企业中,共有80余家企业发行的债券经国际三大评级机构评级,占比约为20%。



微信扫一扫
阅读全文



我国PPP项目资产证券化发展展望

作者：王力

全文刊登于《新世纪评级》2017年第二期

2016年12月26日,发改委联合证监会发布《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》(以下简称“《通知》”),拉开了我国PPP项目资产证券化的序幕。

PPP项目资产证券化有利于盘活PPP项目存量资产,开拓PPP项目的融资渠道,是社会资本重要的退出渠道之一,也是实现PPP项目标准化、规范化的重要方式和金融创新,是我国PPP模式发展的内在需求,将成为公共服务基础设施建设投资对接资本市场的重要路径。

我国PPP项目资产证券化面临着良好的发展机遇,但在其发展过程中也将面临不小的挑战。PPP项目资产证券化的推广亟需相关法律法规的完善,以推动PPP项目资产证券化的标准化进程。



微信扫一扫
阅读全文



2017年中国资产支持证券市场发展展望

作者: 武博夫 孙田原

全文刊登于《新世纪评级》2017年第二期

2016年以来,我国资产支持证券市场保持快速发展趋势,发行规模大幅增长。其中,信贷资产支持证券基础资产结构日趋平衡,RMBS、汽车贷款资产支持证券等产品发展迅速;以小额贷款资产支持证券、应收账款资产支持证券为代表的企业资产支持证券增长迅猛;绿色资产证券化、PPP项目资产证券化等创新产品相继推出。

2017年一季度,我国资产证券化市场延续了2016年度的快速增长态势。在供给侧结构性改革不断深化的大背景下,随着各类政策对资产支持证券市场支持力度的逐步加大,市场运行将进一步规范,市场发展将更为健康;同时,随着以绿色ABN为代表的绿色资产证券化及PPP项目资产证券化等创新产品的推出,基础资产品种将进一步丰富,预计2017年我国资产支持证券市场仍将保持高速发展。



微信扫一扫
阅读全文



我国消费贷款资产证券化的研究与展望

作者: 陈洁 赵超 郝玮 常冰蕊

全文刊登于《新世纪评级》2017年第四期

在宏观经济环境与配套政策支持下,消费类金融活动活跃程度越来越高,包括银行、互联网公司、持牌和非持牌消费金融公司都致力于开拓消费贷款业务。新兴的消费金融机构依然面临资金来源的种种限制,而随着国内资本市场的发展,消费贷款资产证券化(ABS)作为一种通过资产来融资的全新的融资方式逐渐发展起来,正成为消费金融机构不可或缺的融资手段之一。

近年来,消费贷款ABS迎来了蓬勃发展。以交易所为例,根据万得资讯的统计,2016年全年以个人消费类贷款及消费类应收账款为基础资产、在交易所(包括上海证券交易所和深圳证券交易所)合计发行规模为715.24亿元。2017年1月至7月末,发行规模为1194.45亿元,发行数量和规模均已超过2016年全年的体量。本文介绍了我国消费金融行业的发展概况,并对我国消费贷款资产证券化进行了展望。



微信扫一扫
阅读全文



简析我国央行宏观审慎评估体系的推行对银行业及金融市场的影响

作者: 孙田原

全文刊登于《新世纪评级》2017年第二期

自1979年宏观审慎的概念被提出以来,通过不断发展,各国于2008年国际金融危机之后纷纷开始建立宏观审慎监管体系,中国人民银行于2016年开始推行宏观审慎评估体系。整体来看,该考核体系对部分股份制银行及城商行影响较大,迫使该类机构控制广义信贷规模,影响其业务发展及经营业绩。同时,银行业机构对于广义信贷的压缩会增加非银金融机构获取资金的难度,使得非银金融机构面临一定的流动性压力。

对于债券市场而言,由于银行业机构压缩广义信贷以及非银金融机构补充流动性均有可能抛售债券资产,两者叠加可能对债券的估值造成一定的负面影响。目前,央行已根据宏观经济走势及市场流动性情况适当投放基础货币,但在稳健中性的货币政策下和金融去杠杆的大背景下,市场流动性偏紧的趋势短期内不会改变。



微信扫一扫
阅读全文



中国广谱利率升势迎来6月考验

作者: 徐永

全文刊登于《新世纪评级》2017年第二期

2017年1-5月,中国广谱利率整体呈现上升状态,在存贷款基准利率未做调整的情况下,央行公开市场政策利率、货币市场资金利率、债券收益率等都出现了较大幅度的上升。

整体来看,央行货币政策稳健中性、金融市场去杠杆及监管政策加强、美国加息、人民币贬值及资本流出压力等因素,对利率的整体走升起到了重要的影响,6月份市场或将迎来更大考验,但在基本面复苏基础还不牢固的背景下,利率继续大规模走升支撑不足。



微信扫一扫
阅读全文



地方举债监管趋严 城投债发行面临压力

作者：何金中 黄田

全文刊登于《新世纪评级》2017年第二期

2017年以来，财政部及各部委连续发文，进一步规范地方政府的举债融资行为，地方政府融资平台的融资政策和环境明显趋紧，对城投平台的债券融资方面也产生了实质性影响。叠加市场利率走高、发行成本上升等因素，5月份城投债发行量明显下滑，部分东北及中西部经济实力相对较弱地区出现城投债“零发行”；同时，5月份城投债发行成本区域分化现象有所加剧，债务压力相对较大地区的城投债发行成本上升幅度明显大于债务压力相对较小地区。

城投平台作为特殊历史背景下的产物，其经营和管理均与地方政府存在着千丝万缕的联系，随着地方政府举债融资监管的持续加强，对城投平台必然产生较大影响。总体来看，尽管城投平台融资环境趋紧，城投债发行区域分化加剧，但在地方政府举债机制日益规范、区域经济风险逐步降低的大环境下，城投债的实质违约风险不高，各地区城投平台获得地方政府支持的概率仍较大。



微信扫一扫
阅读全文



金融去杠杆下各行业盈利对融资成本的覆盖水平普遍下降

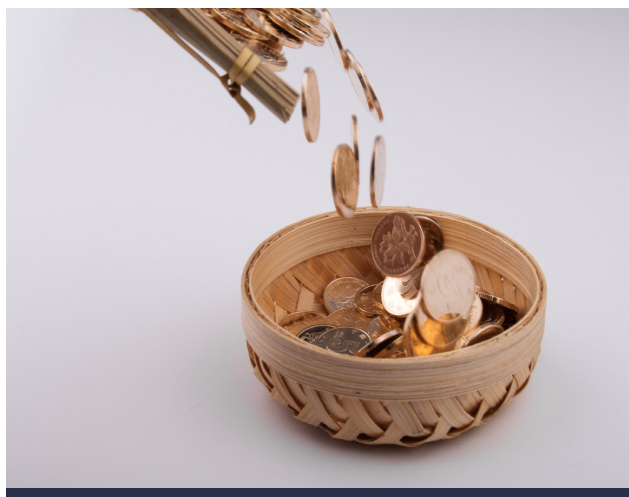
作者：孙田原

全文刊登于《新世纪评级》2017年第三期

2017年以来，因金融去杠杆及监管加强，货币市场和债券市场出现了一定程度的流动性紧张，银行间同业拆借利率及债券发行利率纷纷走高。在债券发行利率高企，融资成本急剧攀升的情况下，债券市场取消发行的规模明显增加。由于贷款利率仍维持低位，显著低于债券发行利率，企业的融资模式逐步由债券直接融资转向银行贷款类间接融资。但银行自身负债端资金成本上升明显且贷款额度有限，预计未来银行贷款利率也将逐渐上升。在供给侧结构性改革推动下，产能过剩行业盈利水平改善明显，盈利水平对融资成本的覆盖倍数有所提升，但仍处较低水平，整体信用风险仍值得关注；除产能过剩行业外，其余大部分行业的盈利水平对融资成本的覆盖倍数出现不同程度下降，财务负担明显加重，不利于企业发展，同时也有可能在某些行业形成一定风险。



微信扫一扫
阅读全文



金融去杠杆发展及展望

作者：戴晓枫 徐永

全文刊登于《新世纪评级》2017年第四期

2008年金融危机爆发后，我国政府实施相机抉择的货币政策和财政政策，并通过“四万亿计划”刺激经济发展。短暂的经济增长同时，房地产和金融业过度繁荣，与实体经济的发展不平衡，导致经济发展的结构性失衡。同时经济总杠杆率不断上升，包括实体经济负债水平、金融机构杠杆率都在同步提升，金融加杠杆特征已非常明显。2015年末，以“三去一降一补”为主要内容的供给侧结构性改革开始实施，随后，金融去杠杆作为经济去杠杆中的重要一环，也被提上日程。2016年至今，金融去杠杆已持续一年多，并已取得一定成效。本文将从金融加杠杆的背景、金融去杠杆的历程、金融去杠杆的成效阐述金融去杠杆的发展过程，并结合宏观经济和债券市场的发展对金融去杠杆进行展望。



微信扫一扫
阅读全文



2015年汇改以来人民币兑美元汇率走势及未来预期研判

作者：余潜

全文刊登于《新世纪评级》2017年第三期

2015年8月人民币汇率形成机制改革以来，人民币兑美元汇率趋于贬值，其主要原因在于中国宏观经济增速放缓、国际收支平衡表中资本与金融项目出现大额逆差、国际投机性资金不断外流、中国央行主动释放下跌动能及居民对人民币贬值预期的加强。在全球经济复苏迟缓的背景下，这一时期的人民币兑美元汇率贬值并未对我国的进出口贸易产生明显影响，但却抑制了外商投资的增长势头，并造成外汇储备的下降，同时也对部分行业及居民生活产生较大影响。预计短期内，受到美联储加息，美元持续走强等外部因素的影响，人民币兑美元汇率仍将继续承压；长期来看，随着中国经济供给侧结构性改革的稳步推进、对外贸易形势的逐步改善，再加上相对充足的外汇储备及近期央行为平抑人民币贬值预期而引入“逆周期因子”等因素，人民币兑美元汇率将保持稳定。



微信扫一扫
阅读全文



债券市场信用风险防范和处置

作者：杜永康

全文刊登于《新世纪评级》2017年第四期

债券市场信用风险主要体现在信用等级和评级展望的下调以及违约事件的发生，本文首先就这两方面对2014~2017年6月末相关债券的情况进行了梳理。

其次，本文就债券市场信用风险事件产生的原因，从宏观和行业环境恶化、企业财务风险上升、公司治理存在漏洞、担保方履约能力、外部支持力度等五个方面进行了详细阐述。

再者，对于目前违约债券的后续处置，从案例分析的角度着重讲述了目前我国违约处置实践的六种方式——寻求外部支持、行使担保权、债务重组、违约求偿诉讼、违约求偿诉讼、破产重整和破产清算，并统计了截至2017年6月末公募违约债券的兑付情况。

最后，对我国债券市场信用风险防范提出了一些建议，投资者应关注宏观经济和行业风险以及公司财务风险、治理问题等，同时要充分利用国内债券市场对投资者的保护机制，也要及时关注评级机构的第三方评价。



微信扫一扫
阅读全文



IOSCO关于信用评级机构的监管原则及评估方法介绍

编译：陈文沛 郭佩

全文刊登于《新世纪评级》2017年第四期

国际证监会组织(The International Organization of Securities Commissions, 以下简称“IOSCO”)是证券监管领域的国际标准制定机构，负责推动国际公认证券监管准则的实施，目前共有超过来自100个管辖区的200多个会员机构。IOSCO于1998年首次发布《证券监管目标和原则》这一纲领性文件，并在此后不断更新。为实现上述监管目标，文件制订了38条原则，其中涉及信用评级机构的共1条。本文介绍了IOSCO发布《证券监管目标和原则》相关文件及背景、监管的三大目标和关于信用评级机构的监管原则及评估方法。



微信扫一扫
阅读全文

2017年度新闻精选

国有银行债转股项目密集落地 超千亿银行资管子公司待审批成立



进入2017年,又有商业银行市场化债转股项目落地。中国建设银行、陕西省国资委最近分别与陕西煤业化工集团有限责

任公司、陕西有色金属控股集团有限责任公司、陕西能源集团有限公司等三家省属国有企业签署了市场化债转股业务合作框架协议。根据协议,中国建设银行将通过权益性投资与三家企业成立合计500亿元的去杠杆基金。粗略估算,债转股落地项目规模已超千亿。中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚表示,此轮债转股实际上是供给侧结构改革的一个组成部分,债转股不是简单为了化解银行的不良资产,更多的是推动结构调整和杠杆率下降。

(日期:2017年1月9日 来源:经济参考报)

国开行推出首单大气污染防治专题绿色债券

国家开发银行将于2月21日在全国银行间债券市场发行以大气污染防治为主题的首期50亿元绿色金融债券,这是国开行践行绿色发展理念、服务国家绿色发展战略、助力供给侧结构性改革的创新实践。

据介绍,该债券为5年期固定利率品种,以中国人民银行债券发行系统公开招标方式发行,后续将在额度内连续增发,并将推出面向个人零售的柜台绿色金融债券。本期债券将是首单采用预发行模式的绿色债券,市场投资人可在发行前3个工作日内通过银行间债券市场本币交易系统开展预发行交易,提前实现交易及定价。

(日期:2017年2月15日 来源:金融时报)

证监系统推进PPP证券化:交易所、中基协将落实专人负责

发改委和证监会联合发文所推动的PPP项目资产证券化(下称PPP证券化)正在得到管理层的一步步落实。21世纪经济报道记者获悉,证监会和发改委日前曾举办有关PPP证券化的有关培训会,与此同时证监系统也表示将对PPP证券化的推动工作进行积极响应,并采取多项举措推动该项业务发展。

监管层有关负责人表示,PPP证券化需合理安排中介机构的工作结构,并将进一步做好与交易所、基金业协会等会管单位的沟通;与此同时,交易所和基金业协会将各自退出有针对性的推进政策。

(日期:2017年2月10日 来源:21世纪经济报道)

中国准备年底前推出“债券通”

李克强总理表示,中国准备今年在香港和内地试行“债券通”,也就是说允许境外资金在境外购买内地的债券。根据李克强总理的说法,中国计划在年底前推出香港与中国内地债券交易互联机制。这一名为“债券通”的计划将与现有的两地股市互联机制一道运营,后者令国际投资者和中国内地投资者获得了直接进入彼此市场的唯一途径。长期以来,香港交易所(HKEx)行政总裁李小加(Charles Li)一直期望能够建立这样的机制。他渴望将港交所定位为中国与外部世界之间的金融证券门户。

(日期:2017年3月16日 来源:英国金融时报)

券商发力绿色债熊猫债



日前,首单“一带一路”熊猫债券成功发行。中国证监会新闻发言人邓舸指出,这将进一步拓展“一带一路”沿线国家企业的资金

融通渠道,深化沿线国家金融合作方式。证监会将进一步深化交易所债券市场对外开放,积极推动资本市场更好地服务“一带一路”建设。

当前,绿色债券和熊猫债券的市场热度持续走高。围绕相关政策及发展趋势,绿色债券已经构建起发行实务、评估认证、法律实务、信用评级等行业链条。东兴证券企业融资部业务总监李传玉表示,在绿色债券发行实务及运作过程中,从绿色项目的选择与评估,到绿色债券发行品种的确定,再到绿色债券发行流程,以及绿色债券第三方认证,相关金融机构有望迎来绿色债券的业务机遇。

(日期:2017年3月20日 来源:中国证券报)

全国首单扶贫专项债券成功发行

6月26日,由国家开发银行牵头主承销的湖北省交通投资集团有限公司专项扶贫超短期融资券成功发行,募集资金**25**亿元,全部用于归还起始于湖北省恩施土家族苗族自治州的扶贫高速公路项目借款。本期债券是中国银行间市场交易商协会建立扶贫票据工作机制以来,全国首单募集资金全部用于扶贫用途的专项扶贫债务融资工具,同时也是目前市场上发行金额最大的扶贫债务融资工具。据介绍,扶贫债券作为募集资金用于精准扶贫项目建设、偿还精准扶贫项目借款或者补充精准扶贫项目营运资金的债务融资工具,是一种市场化、透明化的直接债务融资方式,具有注册发行便捷、筹集资金规模大、发行利率相对较低的特点。

(日期:2017年6月28日 来源:网易财经)

非金融企业绿色债务融资工具业务指引发布

中国银行间市场交易商协会网站**22日**发布消息称,《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》及配套表格的起草工作于**3月17日**经中国人民银行备案同意,现予发布施行。

该指引明确表示,企业应将绿色债务融资工具募集资金用于绿色项目的建设、运营及补充配套流动资金,或偿还绿色贷款。绿色贷款应是为绿色项目提供的银行贷款或其他金融机构借款。

信息披露方面,指引要求,企业发行绿色债务融资工具应在注册文件中明确披露绿色项目的具体信息,该信息包括但不限于绿色项目的基本情况、所指定绿色项目符合相关标准的说明、绿色项目带来的节能减排等环境效益目标。

(日期:2017年3月23日 来源:中国证券报)

央行放开境外评级机构在中国银行间债市信用评级业务

7月3日,为推动银行间债券市场对外开放,促进信用评级行业健康发展,央行根据《中华人民共和国中国人民银行法》制定并发布今年第7号公告,对境内外信用评级机构在银行间债券市场开展信用评级业务有关事宜给予规范。

允许境外评级机构在中国银行间债市开展信用评级业务,但需提交监管承诺函,并指定其在境内的分支机构配合监管。境外评级机构的境内分支机构应按要求及时提供监管所需资料;境外评级机构发生可能影响其信用评级业务开展的重大不利变化的,其境内分支机构应当及时报告。

(日期:2017年7月3日 来源:新浪新闻)

全国金融工作会议召开 要设立国务院金融稳定发展委员会

全国金融工作会议14日至15日在北京召开。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。他强调，金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。必须加强党对金融工作的领导，坚持稳中求进工作总基调，遵循金融发展规律，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，创新和完善金融调控，健全现代金融企业制度，完善金融市场体系，推进构建现代金融监管框架，加快转变金融发展方式，健全金融法治，保障国家金融安全，促进经济和金融良性循环、健康发展。

习近平强调，要加强金融监管协调、补齐监管短板。设立国务院金融稳定发展委员会，强化人民银行宏观审慎管理和系统性风险防范职责。

（日期：2017年7月17日 来源：新华网）

财政部深交所政府债券发行系统获批启用



为发挥交易所债券市场功能，进一步完善地方债市场建设，在财政部的指导下，深交所开发了财政部深交所政府债券

发行系统，专门用于政府债券发行，并全面做好了相关业务和技术准备。近日，财政部正式批复同意启用财政部深交所政府债券发行系统发行地方政府债券。记者从深交所获悉，四川省将于8月1日首次在深交所通过这一系统公开招标发行政府一般债券。

（日期：2017年7月26日 来源：搜狐财经）

第一单！北京发行90亿土储专项债，评级AAA

7月7日，北京市财政局发布消息称，北京计划于7月14日发行总额90亿元土地储备专项债券，共涉及朝阳区、东城区、石景山区、大兴区四个区。募集资金用于各区土地储备、土地一级开发等。同日，北京市政府还拟发行138亿元专项债券，募集资金主要用于城市副中心建设等。

据了解，所谓土地储备专项债券，是地方政府为了土地储备融资，以项目对应，以国有土地使用权出让收入或国有土地收益基金收入偿还，纳入政府性基金预算管理的地方政府专项债券。今年6月，财政部和国土部联合印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》，明确今年将在国权试点发行土地储备专项债券。

（日期：2017年7月13日 来源：同花顺财经）

全国首单停车场PPP 资产证券化项目获批

在深圳证券交易所“即报即审、专人专岗”的绿色通道机制下，“华西证券—川投PPP项目资产支持专项计划”获得深交所资产支持证券挂牌条件确认的无异议函。

该项目由四川省投资集团有限责任公司作为发起人并担任原始权益人，资产服务机构为四川省川投航信股权投资基金管理有限公司，计划管理人和承销机构为华西证券股份有限公司，对应的底层资产为资阳市雁江区停车场PPP项目。

雁江区停车场PPP项目已同时纳入发改委重点项目政府与社会资本合作（PPP）储备库和财政部PPP项目库，为全国首单准经营性存量资产政府与社会资本合作项目。

（日期：2017年7月31日 来源：和讯新闻）

中国首条民营控股高铁PPP项目签约

9月11日下午,浙江省副省长高兴夫代表浙江省政府与复星集团牵头的民营资本联合体正式签署杭绍台铁路PPP项目投资合同。根据合同,复星集团牵头的民营联合体占股为51%,这意味着民营资本在中国铁路投融资领域首次实现控股地位。

值得一提的是,杭绍台铁路项目是国家首批引入社会资本的8个铁路示范项目之一。杭绍台铁路PPP项目可研估算总投资为448.9亿元,预计总投资约为409亿元,项目资本金约占总投资的30%。

(日期:2017年9月14日 来源:中国经济导报)

全国首单创新创业公司可转换债券在上交所成功发行

全国首单创新创业公司私募可转换债券于10月16日在上交所成功发行。发行公司为苏州旭杰建筑科技股份有限公司,承销商均为东吴证券。私募可转换公司债券属于创新创业公司债的子品种,是股权、债券结合性产品,有助于拓宽企业的融资渠道,丰富融资方式,降低融资成本等。

(日期:2017年10月16日 来源:中国证券报)

上交所全国首单项目收益公司债券落地陕西延安



10月18日,由陕西省旅游集团延安文化旅游产业投资有限公司发行的我国首单项目收益公司债券在上海证券交易所成功挂牌转让。

公司债券募集资金主要用于陕西省延安圣地河谷文化旅游产业园区金延安项目建设。该债券的成功发行和挂牌转让,标志着在中国证监会的统一部署下,首单项目收益公司债券正式落地,也预示着上交所服务“一带一路”倡议的能力进一步提升。

(日期:2017年10月18日 来源:上交所)

申购新规落地 超3000亿可转债待发

9月8日,证监会调整可转债和可交换债发行方式并修订发布《证券发行与承销管理办法》(以下简称“《办法》”)。《办法》对可转债发行方式进行调整,将资金申购改为信用申购。按照规定,此后投资者参与可转债网上申购时,无需预缴申购资金,待确认获得配售后,再按实际获配金额缴款。再融资新规之下,可转债成为满足上市公司融资的“新宠”。业内人士认为,随着《办法》发布,前期短暂停滞的转债发行势必重启,目前已有3000亿元存量待发行,未来数月转债市场高概率将迎来发行高峰期,可转债市场带来的影响不容小觑。

(日期:2017年9月21日 来源:中国经济导报)

央企首单! 保利租赁住房REITs成功获批,住房租赁证券化实现破冰

2017年10月23日,国内首单央企租赁住房REITs、首单储架发行REITs——中联前海开源-保利地产租赁住房一号资产支持专项计划(下称“保利租赁住房REITs”)获得上海证券交易所审议通过,开创了租赁住房资产证券化新篇章,对于加快推进租赁住房市场建设具有非常积极的示范效应。

保利租赁住房REITs产品总规模50亿元,以保利地产自持租赁住房作为底层物业资产,采取储架、分期发行机制,优先级、次级占比为9:1,优先级证券评级AAA。本单产品的成功落地,验证了“以REITs打通租赁住房企业退出渠道、构建租赁住房完整商业模式闭环”的可行性,为租赁住房资产证券化树立了优质榜样。

(日期:2017年10月24日 来源:保利地产)

2017年度大事记

01 评级质量表现稳健,全年无新增违约主体

2017年,债券市场新增有评级信息的违约主体共8家。其中,新世纪评级无新增违约主体,与中诚信并列同行业内最少,评级质量表现保持稳健。

03 地方政府债券评级业务保持行业领先

新世纪评级持续为广东省、山东省、江西省、贵州省、宁波市、湖北省、大连市、深圳市、河北省、云南省等十个省市的地方政府债券发行工作提供优质、高效的评级服务,获得了地方政府部门的高度认可,市场占有率继续保持领先。2017年,新世纪评级所评地方政府债发行数量共计252期(包括一般债88期,专项债164期),同比增长42.37%。

2017年,财政部先后颁布了关于地方政府土地储备专项债券和收费公路专项债券的管理办法,新世纪评级全年共计为两类项目收益专项债券评级87期,发行规模合计918.10亿元。其中,新世纪评级所评的“2017年广东省(本级)收费公路专项债券(一期)”和“2017年深圳市(本级)轨道交通专项债券(一期)”分别为全国首支收费公路专项债券和全国首支地方政府轨道交通专项债券,在同行业中树立了标杆。

02 资产证券化评级业务快速发展,实现多项创新突破

2017年,新世纪评级资产证券化业务快速发展。全年评定的资产证券化产品成功发行121期,同比增长51.25%;发行规模2481.61亿元,同比增长80.38%。

2017年,新世纪评级资产证券化业务创新迭出,完成了多个“全国首单”项目:全国首批PPP资产证券化项目——“中信建投—网新建投庆春路隧道PPP项目资产支持专项计划”、全国首单绿色ABN——“北控水务(中国)投资有限公司2017年第一期绿色资产支持票据”、全国首单公募商业地产ABN-CMBN项目——“南京金鹰天地2017年度第一期资产支持票据”等。

2017年,新世纪评级资产证券化评级服务荣获诸多奖项。4月,新世纪评级提供评级服务的多个资产证券化项目荣获中国资产证券化论坛(CSF)授予的“年度十佳交易奖”、“年度优秀交易奖”、“年度新锐奖”等诸多奖项;9月,新世纪评级荣膺财视中国“2016-2017年度资产证券化·介甫奖”最佳信用评级机构。多项荣誉的获得是市场对新世纪评级资产证券化评级业务的高度肯定,新世纪评级品牌效应进一步凸显。



04 大力支持“精准扶贫”、“一带一路”等国家战略

2017年,新世纪评级大力支持国家战略,积极开展“精准扶贫”和“一带一路”相关项目的评级工作。

3月14日,全国首单扶贫中期票据——“贵州高速公路投资有限公司2017年度第一期扶贫中期票据”和全国首单扶贫超短期融资券——“重庆鸿业实业(集团)有限公司2017年度第一期扶贫超短期融资券”成功发行,标志着新世纪评级在银行间债券市场的金融精准扶贫方面取得创新性突破。

4月28日,“新疆机场(集团)有限责任公司2017年度第一期中期票据”成功发行。本期债券是全国首批三只服务“一带一路”建设的中期票据之一,资金用于21世纪丝绸之路重点建设项目之一的乌鲁木齐机场改扩建工程。

05 积极探索绿色债券评级和评估认证

近年来,在国家一系列政策的支持引导下,我国绿色债券市场获得了快速发展。新世纪评级积极探索绿色债券的评级和评估认证方法和技术,实现了评级和认证工作的并行发展。截至2017年末,新世纪评级已累计为23支已发行的绿色债券提供了评级服务。

在绿色债券评估认证方面,新世纪评级持续关注相关的研究工作。在学习国际评估认证方法和国内评估认证政策的基础上,新世纪评级于2017年4月完成并发布了《绿色债券评估认证方法》,为此后绿色债券评估认证工作的正式展开奠定了技术基础。目前,新世纪评级已为30余家企业提供了绿色债券评估认证服务。

06 主权评级研究快速推进,三十三个国家(地区)主权评级报告完成披露



2017年,新世纪评级根据《上海新世纪资信评估投资服务有限公司主权信用评级方法》和公开数据,完成了对中、美、英、俄、日以及部分“一带一路”沿线国家等三十三个国家地区的主权信用评级报告,并在公司官网以专栏形式进行了公开披露。

新世纪评级主权评级业务的快速推进和主权评级报告的公开披露标志着公司在谋求国际市场评级话语权上迈出了重要一步。

07 新世纪评级再度荣登上海名牌榜

2017年12月31日,经上海市名牌推荐委员会全体会议审定,新世纪评级作为信息服务领域的品牌荣登2017年度上海名牌服务企业榜。这是公司自2008年首度被评选为上海名牌服务企业以来,第四次荣登榜单。

08 又添5项国家计算机软件著作权证书

2017年12月,新世纪评级财务综合管理系统等5个软件项目通过国家版权局审核,获得了相关软件著作权。截至2017年末,公司已累计获得24项国家计算机软件著作权证书。

09 持续加强投资者服务

新世纪评级持续为投资者提供各类服务。2017年,新世纪评级通过公司官网和微信平台向投资者和社会各方公开披露各类研究报告284篇,全平台总体阅读量超过10万。与投资者交流方面,新世纪评级全年共召开各类投资者服务研讨会5次,交流主题涉及PPP项目、资产证券化、金融去杠杆、地方金融平台等多个市场关注点,获得了投资者的广泛关注和认可。

4月14日,由新世纪评级主办、中信建投证券股份有限公司协办的“PPP项目资产证券化研讨会”在北京金融街洲际酒店顺利召开。

7月6日,由新世纪评级、浙商证券、交通银行浙江省分行联合举办的“2017年PPP及资产证券化论坛”在杭州隆重召开。

7月7日和8日,由新世纪评级协办的“中国消费金融资产证券化发展论坛”在中国金融信息中心成功举办。

7月21日,由新世纪评级主办的“金融去杠杆暨资产证券化展望”研讨会在上海陆家嘴丽思卡尔顿酒店顺利召开。

11月30日,由新世纪评级主办的“地方政府金融投资类平台信用研究研讨会”在上海陆家嘴凯宾斯基酒店顺利召开。



10 宏观—区域—行业研究体系不断完善

2017年新世纪评级持续加强宏观—区域—行业研究体系建设。宏观研究方面,新世纪评级持续关注宏观经济走势和债券市场发展,2017年共完成并发布宏观经济专题研究和评论文章67篇。

区域研究方面,新世纪评级继续对全国各省市的经济、财力和债务状况展开分析研究,2017年共发布31个省、自治区、直辖市和5个计划单列市的区域研究报告。该系列报告在同行业内具有独创性,获得了市场各方的广泛认可。新世纪评级历来重视行业研究,各行业定期披露行业信用质量及市场表现分析报告,2017年共披露31个行业61篇行业研究报告。

11 积极服务地方政府,主动开展政企合作

2017年,新世纪评级积极为地方政府提供服务,政企合作成果显著。

7月25日,新世纪评级作为2016年度湖北省企业债券资信评级业绩排名第二的评级机构,获得湖北省发改委的表彰和奖励。

11月24日,新世纪评级与浙江省杭州市萧山区人民政府就社会信用体系建设、金融机构和企业信用评级服务等签署战略合作协议,为萧山“加快钱塘江金融港湾建设,打造国际新金融枢纽”助力。

12 新世纪评级喜迎廿五周年庆

2017年7月,新世纪评级成立25周年,《金融时报》对此进行了专题报导。7月28日,《金融时报》刊登文章《守正出新 感恩奋进》,专题报导了新世纪评级25年来的成长和发展历程;8月1日,《金融时报》刊登对公司董事长朱荣恩的专访——《债券市场国际化进程加速 境内信用评级行业机遇挑战并存》。

《金融时报》在系列报导中指出:“新世纪评级人将抓住金融市场的每一次变革,投入全部的激情和智慧,秉承‘以本土信用评级机构为平台、以本土信用评级人员为主体、为本土及国际化信用评级市场服务’的发展战略,继续努力打造具有国际水准、中国特色品牌的评级机构,为新世纪评级的未来发展砥砺前行、再创辉煌!”



2017年度研究文章汇编

第一篇: 宏观研究

1-1 宏观经济研究

扫描二维码
阅读原文

2016年全球大宗商品市场回顾及
2017年展望



2017年第一季度全球大宗商品市场
分析与展望



2017年上半年全球大宗商品市场
分析及下半年展望



2017年第三季度全球大宗商品市场
分析与展望



美联储货币政策影响分析



发达国家经济分析与展望(2017年12
月)



新兴市场国家经济分析与展望(2017
年12月)



2016年全国及各省市经济财政实力
分析



利率观察: 中国广谱利率升势迎来6
月考验



利率观察: 金融去杠杆进入政策消化
期广谱利率总体回落



利率观察: 非银机构杠杆反弹广谱利
率下行拉锯战



利率普涨 关注“超级央行月”对利率
走势的影响



资金面结构性紧张 信用债发行成本
趋升



经济稳中向好 资本流出压力缓解



简析我国央行宏观审慎评估体系的推
行对银行业及金融市场的影响



2015年汇改以来人民币兑美元汇率
走势及未来预期研判



金融去杠杆发展及展望



债券市场利率分析与展望(2017年11
月)



第一篇: 宏观研究

1-2 宏观经济评论

扫描二维码
阅读原文

如约而至,美联储再次加息——简评
美联储3月份议息会议决议



美联储启动缩表进程 全球货币政策
走向趋同



我国央行连续加息保障经济稳定发展



国务院:引导鼓励社会资本投向农村
基础设施领域



统筹发行节奏 优化市场运行——《财
政部关于2017年地方政府债券发行
工作的通知》简评



2016年全国财政收支数据简评



一般公共预算收支增速加快政府性基
金收入总体改善——2017年上半年
财政数据点评



2017年上半年度全国及各省市经济
财政数据简评



财政政策更加积极有效 基建投资支
出稳中有升——2017年财政预算案
简评



中西部持续获中央财政大力支持 基
建投资覆盖三大国家战略——2017
年中央财政预算简评



稳增长,促改革,保障经济平稳发
展——2017年政府工作报告简评



调结构,补短板,培育农业农村发展新
动能——2017年政府工作报告简评



加快生物产业发展步伐 培育新的经
济增长点——2017年政府工作报告
简评



我国金融市场总体保持向好态势——
1月份金融数据评论



金融稳定性增强,风险仍然存在——
2月份金融数据评论



金融监管效果初步显现——4月金融
数据点评



金融去杠杆持续推进 M2增速创历史
新低——5月金融数据点评



M2增速再创新低 人民币汇率明显上
升——6月金融数据点评



第一篇: 宏观研究

1-2 宏观经济评论

扫描二维码
阅读原文

社会融资规模同比大增 债券融资有所回暖——7月金融数据点评



信贷仍保持强劲 人民币汇率将回归基本面主导的双边波动——8月金融数据点评



经济形势总体良好部分领域仍有下行压力——1月份经济数据评论



经济筑底态势有所增强——2月份经济数据评论



经济增长超预期 实现良好开局——2017年一季度经济数据点评



消费需求持续回升 经济增长稳中向好——4月份经济数据点评



经济运行总体平稳 投资回落 结构改善——5月经济数据点评



上半年经济稳中向好 去杠杆影响仍待观察——上半年经济数据点评



经济数据走弱但领先指标仍乐观——7月经济数据点评



经济再现“类滞胀”特征关注环保限产政策影响——8月经济数据点评



首次明确新增限额测算公式 政府债务风险防范日趋完善——财政部《新增地方政府债务限额分配管理暂行办法》简评



新一轮减税开启 成效可期



“一带一路”促进亚欧经济一体化 培育全球经济增长新动能



财政部首推土储专项债 地方债管理再上新台阶



债券通启动 中国金融市场对外开放进程加快



固本强基协调监管 核心再造行稳致远——第五次全国金融工作会议点评



同业存单监管持续加强:短期纳入同业负债考核 长期禁发



人民币汇率总体均衡快速升值后将回归基本面——近期人民币升值点评



第二篇: 主权信用研究

2-1 主权信用评级报告

扫描二维码
阅读原文

德意志联邦共和国主权信用评级报告



俄罗斯联邦主权信用评级报告



美利坚合众国主权信用评级报告



大不列颠及北爱尔兰联合王国主权信用评级报告



中华人民共和国主权信用评级报告



法兰西共和国主权信用评级报告



大韩民国主权信用评级报告



日本国主权信用评级报告



新加坡共和国主权信用评级报告



印度共和国主权信用评级报告



巴西联邦共和国主权信用评级报告



荷兰王国主权信用评级报告



马来西亚主权信用评级报告



南非共和国主权信用评级报告



泰王国主权信用评级报告



加拿大主权信用评级报告



希腊共和国主权信用评级报告



澳大利亚联邦主权信用评级报告



第二篇: 主权信用研究

2-1 主权信用评级报告

扫描二维码
阅读原文

西班牙王国主权信用评级报告



瑞士联邦主权信用评级报告



白俄罗斯共和国主权信用评级报告



菲律宾共和国主权信用评级报告



柬埔寨王国主权信用评级报告



尼日利亚联邦共和国主权信用评级报告



印度尼西亚共和国主权信用评级报告



沙特阿拉伯王国主权信用评级报告



新西兰主权信用评级报告



土耳其共和国主权信用评级报告



意大利共和国主权信用评级报告



丹麦王国主权信用评级报告



墨西哥合众国主权信用评级报告



捷克共和国主权信用评级报告



阿拉伯埃及共和国主权信用评级报告



第二篇：主权信用研究

2-2 主权信用评论

扫描二维码
阅读原文

发达国家主权信用观察(2017年3月)



发达国家主权信用观察(2017年6月)



发达国家主权信用观察(2017年10月)



发展中国家主权信用观察(2017年3月)



发展中国家主权信用观察(2017年6月)



发展中国家主权信用观察(2017年10月)



发达国家主权信用观察:2017年荷兰大选简评



法国主权信用观察:首轮大选结果出炉 符合市场预期



美国主权信用观察:特朗普大规模减税政策出台



美国主权信用观察:美国发起对华贸易调查 中美贸易不确定性上升



供给侧结构性改革初现成效 中国主权信用状况维持稳定



英国主权信用观察:保守党大选失利 脱欧进程不确定性上升



新世纪评级维持中国主权信用等级



第三篇：区域信用研究

3-1 区域研究报告

扫描二维码
阅读原文

山东省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



浙江省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



河北省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



湖北省及下辖各市州经济财政实力与债务研究(2017)



福建省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



山西省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



贵州省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



北京市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2017)



海南省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



江苏省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



江西省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



广东省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



四川省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



辽宁省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



安徽省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



广西壮族自治区及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



河南省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



陕西省及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



第三篇：区域信用研究

3-1 区域研究报告

扫描二维码
阅读原文

宁夏回族自治区及下辖各市经济财政实力与债务研究(2017)



吉林省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



湖南省及下辖各市州经济财政实力与债务研究(2017)



大连市及下辖各区县经济财政实力与债务研究(2017)



上海市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2017)



西藏自治区及下辖市(地区)经济财政实力与债务研究(2017)



甘肃省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



黑龙江省及下辖各市(地区)经济财政实力与债务研究(2017)



厦门市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2017)



青岛市及下辖各区县经济财政实力与债务研究(2017)



宁波市及下辖各区县经济财政实力与债务研究(2017)



天津市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2017)



内蒙古自治区及下辖各市盟经济财政实力与债务研究(2017)



新疆维吾尔自治区及下辖各州市(地区)经济财政实力与债务研究(2017)



重庆市及下辖各区县经济财政实力与债务研究(2017)



云南省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



青海省及下辖各州市经济财政实力与债务研究(2017)



深圳市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2017)



第三篇：区域信用研究

3-2 区域信用评论

扫描二维码
阅读原文

政策红利助推新疆发展



雄安新区：开启京津冀协同发展新时代



京津冀三周年 新格局逐步显现



2017年以来辽宁省发债城投企业主体评级下调梳理



第四篇：行业信用研究

4-1 行业研究报告

扫描二维码
阅读原文

电力行业2017年信用分析与展望



纺织服装行业2017年信用分析与展望



电力行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



纺织服装行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



电气设备行业2017年信用分析与展望



钢铁行业2017年信用分析与展望



电气设备行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



钢铁行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



房地产行业2017年信用分析与展望



港口行业2017年信用分析与展望



房地产开发行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



港口行业2017年度上半年度信用质量及市场表现分析报告



第四篇：行业信用研究

4-1 行业研究报告

扫描二维码
阅读原文

高速公路行业2017信用分析与展望

高速公路行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告

化肥行业2017年信用分析与展望

化肥行业2017年上半年度信用质量
及市场表现分析报告基础化工行业2017年信用分析与展
望基础化工行业2017年上半年信用分
析与展望家用电器行业2017年信用分析与展
望家用电器行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告建筑施工行业2017年信用分析与展
望建筑施工行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告

零售行业2017年信用分析与展望

中国零售行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告旅游行业2016年市场表现及2017年
信用展望旅游行业2017年上半年度信用质量
及市场表现分析报告

煤炭行业2017年信用分析与展望

煤炭开采行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告汽车制造行业2017年信用分析与展
望汽车制造行业2017年上半年度信用
质量及市场表现分析报告

第四篇:行业信用研究

4-1 行业研究报告

扫描二维码
阅读原文

医药制造业2016年市场表现及2017年信用展望



医药制造业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



有色金属行业2017年信用分析与展望)



有色金属行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



造纸行业2017年信用分析与展望



造纸行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



饮料制造行业2017年信用分析与展望



航空运输行业2017年信用质量分析与展望



出版发行业2016年市场表现及2017年信用展望



信息技术行业2017年信用分析与展望



水务行业2017年信用分析与展望



建材行业2017年信用分析与展望



食品行业2017年信用分析与展望



水泥行业2017年上半年度信用质量及市场表现分析报告



我国互联网保险行业发展现状与竞争主体比较分析



2016年度中国财产保险行业信用回顾与展望



2017年一季度财产保险行业信用观察



2017年上半年财产保险行业信用观察





第四篇：行业信用研究

4-1 行业研究报告

扫描二维码
阅读原文

2017年前三季度财产保险行业信用观察



2016年度中国担保行业信用回顾与展望



2016年度中国人身险行业信用回顾与展望



2017年一季度人身险行业信用观察



2017年上半年人身险行业信用观察



2017年前三季度人身险行业信用观察



2016年度中国银行业信用回顾与展望



2017年一季度银行业信用观察



2017年上半年银行业信用观察



2017年前三季度银行业信用观察



2016年度中国证券行业信用回顾与展望



2017年一季度证券行业信用观察



2017年上半年证券行业信用观察



2017年前三季度证券行业信用观察



第四篇:行业信用研究

4-2 行业信用评论

扫描二维码
阅读原文

《网络借贷资金存管业务指引》正式发布 网贷行业规范化再上台阶



严控风险 新一轮监管风暴来临——《关于银行业风险防控工作的指导意见》简评



因城施策 持续推进去库存——近期房地产调控政策简评



发展全域旅游 开创旅游业新格局



第五篇:债券市场研究

5-1 债券市场发行与评级

扫描二维码
阅读原文

2016年中国债券市场发行与评级研究



2017年上半年中国绿色债券市场分析报告



2017年第一季度中国债券市场发行与评级研究



2017年第三季度中国绿色债券市场分析报告



2017年上半年中国债券市场发行与评级研究



2017年中国资产支持证券市场展望



2017年第三季度中国债券市场发行与评级研究



2017年上半年中国资产支持证券市场运行分析



2016年中国绿色债券市场分析报告



2017年第三季度中国资产支持证券市场运行分析



2017年第一季度中国绿色债券市场分析报告



第五篇：债券市场研究

5-2 市场表现研究

扫描二维码
阅读原文2016年度债券市场主体信用等级迁
移研究2017年一季度债券市场主体信用等
级迁移研究2017年上半年度债券市场主体信用
等级迁移研究2017年前三季度债券市场主体信用
等级迁移研究

2016年短期融资券利差分析报告

2017年第一季度短期融资券利差分
析报告

2017年上半年短期融资券利差分析

2017年第三季度短期融资券利差分
析2017年第一季度超短期融资券利差
分析报告2017年上半年超短期融资券利差分
析2017年第三季度超短期融资券利差
分析2016年中期票据和企业债利差分析
报告2017年第一季度中期票据和企业债
利差分析报告

2017年上半年中期票据利差分析



2017年第三季度中期票据利差分析



2017年上半年企业债利差分析



2017年第三季度企业债利差分析



2016年公司债利差分析报告



第五篇: 债券市场研究

5-2 市场表现研究

扫描二维码
阅读原文

2017年第一季度公司债等级分布和
利差分析报告



2017年上半年公司债利差分析



2017年第三季度公司债利差分析



2016年地方政府债券发行情况和利
差分析



2016年四季度城投债发行情况和市
场表现分析



2017年上半年城投债发行情况和市
场表现分析



2016年债券市场违约率统计



第五篇：债券市场研究

5-3 风险事件研究

扫描二维码
阅读原文

2016年债券市场级别调整与违约事件年度分析报告



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年1-2月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年3-4月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年5月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年6月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年7月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年8月)



债券市场级别调整与信用风险事件月度分析报告(2017年9月)



债券市场级别调整与信用风险事件月报(2017年10月)



债券市场评级调整与信用风险事件月报(2017年11月)



12江泉债回售违约点评



“15五洋债”回售违约：小公募公司债首单违约暴露民营企业再融资风险



保千里债务违约事件点评



第五篇：债券市场研究

5-4 债券产品研究

扫描二维码
阅读原文

公司债发行利差的结构及影响因素研究



中国企业境外发债情况及信用评级



熊猫债——一个值得期待的债券市场



债券市场助力双创发展——关于双创政策及相关债券发行概况的梳理



债券市场信用风险防范和处置



我国消费贷款资产证券化的研究与展望



消费贷款资产证券化产品的交易结构分析和信用评级关注要点



健全绿色金融体系, 开拓绿色债券前景——简评《“十三五”节能减排综合工作方案》



首只公开市场城投债提前兑付案例可推广性不大



支持与严管并举 引导绿色债券发展——《中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见》点评



绿色债务融资工具业务指引发布 绿色金融体系进一步完善



地方举债监管趋严 城投债发行面临压力



收费公路专项债落地 地方专项债进一步细化



2017年上半年度地方政府债券发行情况分析与政策简评



绿金委推进绿色债券标准向国际统一



第六篇：其他

6-1 其他

扫描二维码
阅读原文

国内不良资产管理公司信用特征初探

绿色金改试验区方案公布 地方绿色
金融体系建设迎来新机遇

我国PPP项目资产证券化发展展望

《融资担保公司监督管理条例》政策
解读金融去杠杆下各行业盈利对融资成本
的覆盖水平普遍下降正门已开 地方政府融资逐步走向透
明化

ESG评估研究

IOSCO关于信用评级机构的监管原
则及评估方法介绍

新时代中国信用评级行业公信力重塑



新世纪评级课堂之“ABS日常”(一)



PPP证券化来了,PPP项目落地加速



新世纪评级课堂之“ABS日常”(二)



PPP项目资产证券化再迎政策红利



新世纪评级课堂之“ABS日常”(三)



出版刊物

书籍系列



资信评级



英汉信用评级词汇手册



信用评级基础知识



新世纪信用评级研究与探索



新世纪信用评级国际研究

期刊系列



新世纪评级（季刊）



新世纪评级（年刊）

研究系列



宏观经济分析与展望



研究文章目录汇编

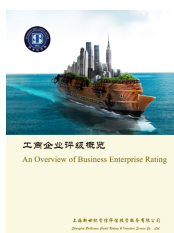


地方政府债券信用评级研究



行业信用分析报告

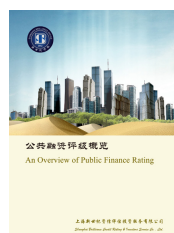
产品系列



工商企业评级概览



金融机构评级概览



公共融资评级概览



结构融资评级概览



其他产品评级概览



新世纪评级

WWW.SHXSJ.COM

2017

新世纪评级

SHANGHAI BRILLIANCE RATING



扫描二维码
关注新世纪评级微信公众号

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

地 址：中国上海 汉口路398号华盛大厦14楼
邮编：200001 E-mail: mail@shxsj.com
电话：021-63501349 传真：021-63500872
