

对公贷款信贷资产支持证券（CLO）产品市场运行状况与展望

债券结构融资部 谈俊 孙少威

摘要：2018 年，市场发行对公贷款¹为基础资产的信贷资产支持证券（CLO）产品 20 单，发行规模 980.56 亿元。其中，小微贷款 CLO 产品 5 单，发行规模合计 108.04 亿元。本文从 CLO 产品的发行情况、证券特征、基础资产特征和资产表现情况等方面介绍并分析 CLO 产品的市场运行状况。

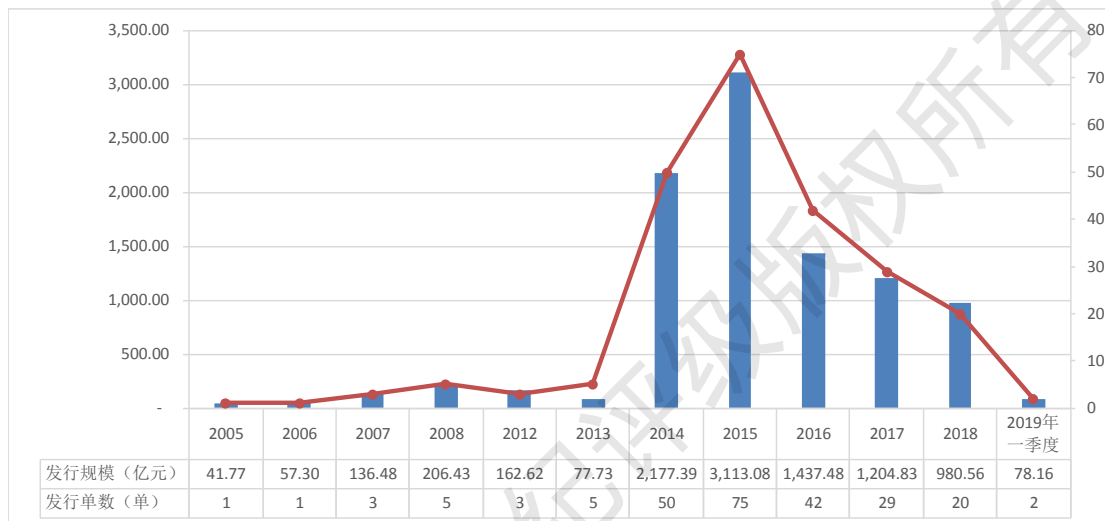
一、CLO 产品的市场概况

（一）CLO 发行规模情况

自 2012 年资产证券化重启以来，2014-2015 年期间我国 CLO 产品发行规模猛增，发行规模占同期信贷资产支持证券的 75% 以上，成为当时银行间市场份额最大、扩容速度最快的一类产品。截至 2019 年 3 月末，公开市场已经累计发行 CLO 产品 236 单，累计发行规模达到 9673.81 亿元。

近年来，随着个人住房抵押贷款等其他资产类别的信贷资产支持证券快速增长，CLO 产品的发行规模占比有所下滑。2018 年 CLO 产品发行了 20 单，较上年同比下降 31.03%，当年发行规模 980.56 亿元，较上年同比下降 18.61%。整体来看，近三年来 CLO 产品发行量逐年走低。

图表 1. CLO 产品历史发行情况



数据来源：wind，新世纪评级整理

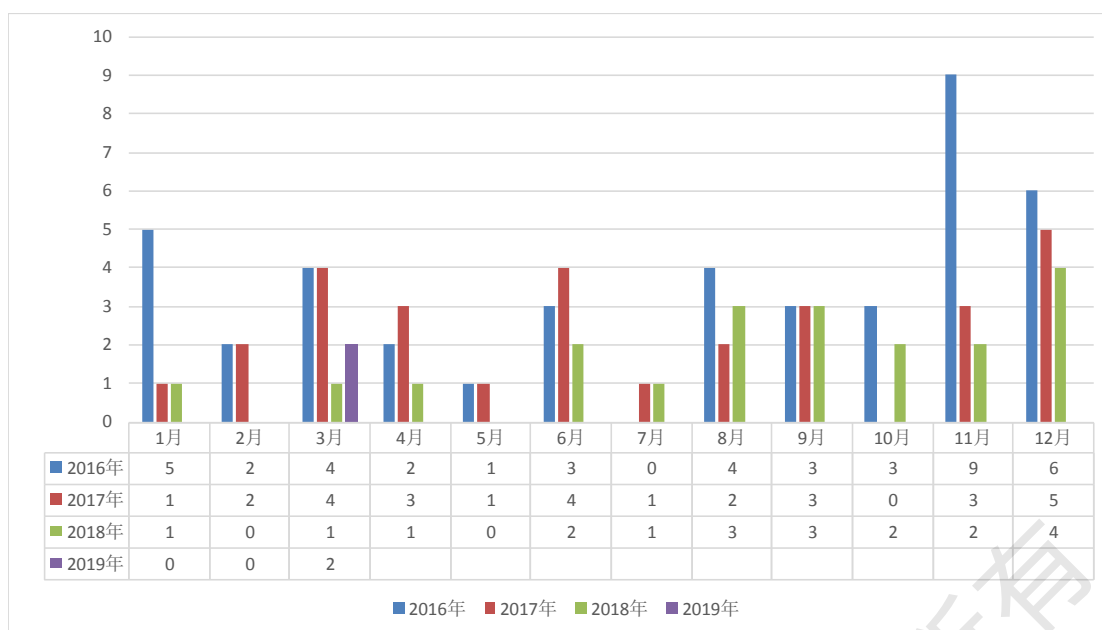
目前 CLO 按基础资产类型分主要包括企业贷款 CLO 和小微贷款 CLO 两大类产品。2018 年 10 月 8 日，中国银行间市场交易商协会发布《关于发布〈微小

¹ 注：小微 CLO 会涉及向个人发放的用于生产经营活动的贷款。

企业贷款资产支持证券信息披露指引（2018 版）的公告》，旨在大力支持银行业金融机构发行小微企业贷款资产支持证券，进一步降低小微企业融资成本，改进小微企业等实体经济金融服务。新指引对单笔授信额度有所放宽，拓展了可入池资产的范围，有助于提高银行的发行意愿。2018 年当年发行小微贷款 CLO 产品 5 单，发行规模合计 108.04 亿元，此类小微贷款 CLO 的发行单数和发行规模均较上年有较大幅度增加。

从月度发行节奏来看，近三年来 CLO 产品主要集中在下半年发行，尤其以四季度发行居多。

图表 2. CLO 产品月度发行单数情况



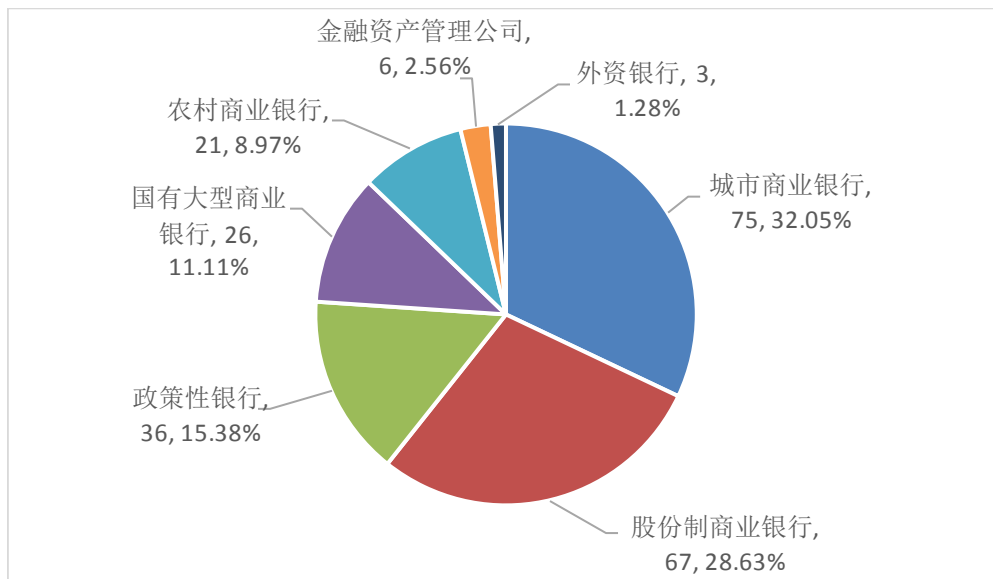
数据来源：wind，新世纪评级整理（统计截至 2019 年 3 月末）

（二）CLO 发起机构的分布情况

截至 2018 年末，已发行的 234 单 CLO 产品的发起机构总共涉及 88 家金融机构，其中包括 3 家金融资产管理公司，其余的发起机构则涵盖了政策性银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行以及外资银行。

从发行单数来看，CLO 发行产品数量排名前三的金融机构类型分别为城市商业银行、股份制商业银行和政策性银行，发行单数占比分别为 32.05%、28.63% 和 15.38%。

图表 3. CLO 产品发起机构累计发行单数分布（单位：单）

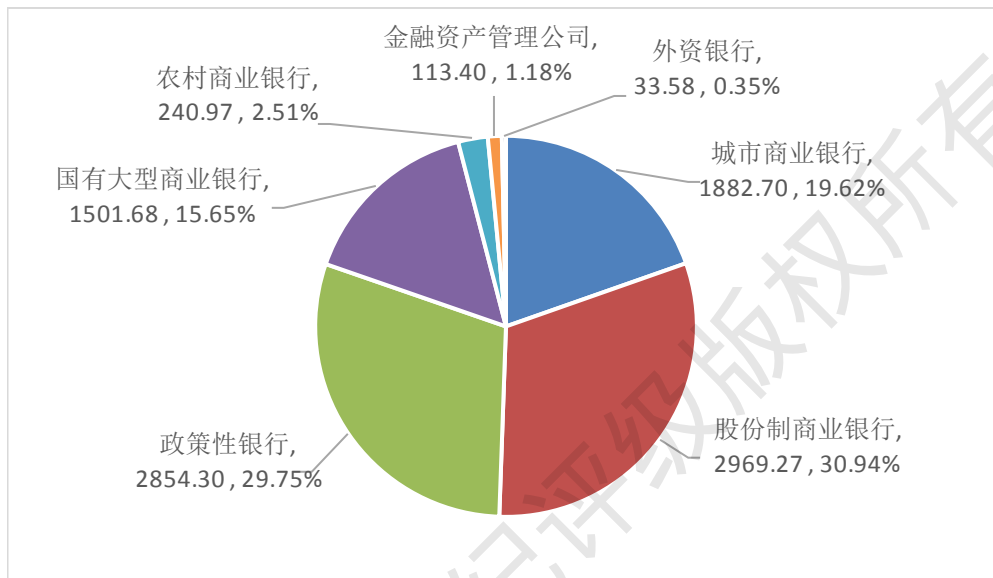


数据来源：wind，新世纪评级整理（统计截至 2018 年末）

注：银行分类以银保监会 2018 年末公布的分类为准，下同。

从发行规模来看，CLO 发行产品规模前三的金融机构类型分别为股份制商业银行、政策性银行和城市商业银行，发行规模占比分别为 30.94%、29.75%和 19.62%。

图表 4. CLO 产品发起机构累计发行规模分布（单位：亿元）



数据来源：wind，新世纪评级整理（统计截至 2018 年末）

截至 2018 年末，CLO 产品累计发行规模排名前五位的发起机构依次为国家开发银行、兴业银行、建设银行、工商银行和民生银行。

图表 5. CLO 产品累计发行规模排名前五的发起机构（单位：单，亿元）

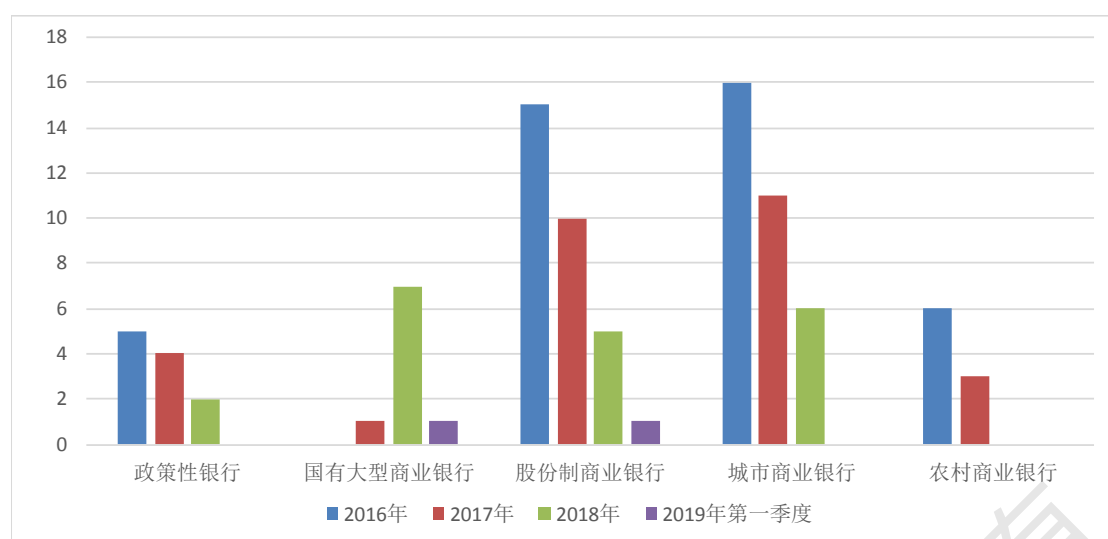
发起机构	发行单数	数目占比	发行规模	金额占比
------	------	------	------	------

国家开发银行	30	12.82%	2699.87	28.14%
兴业银行股份有限公司	14	5.98%	670.75	6.99%
中国建设银行股份有限公司	6	2.56%	508.55	5.30%
中国工商银行股份有限公司	7	2.99%	449.71	4.69%
中国民生银行股份有限公司	9	3.85%	393.65	4.10%
合计	66	28.21%	4722.53	49.21%

数据来源：wind，新世纪评级整理（统计截至 2018 年末）

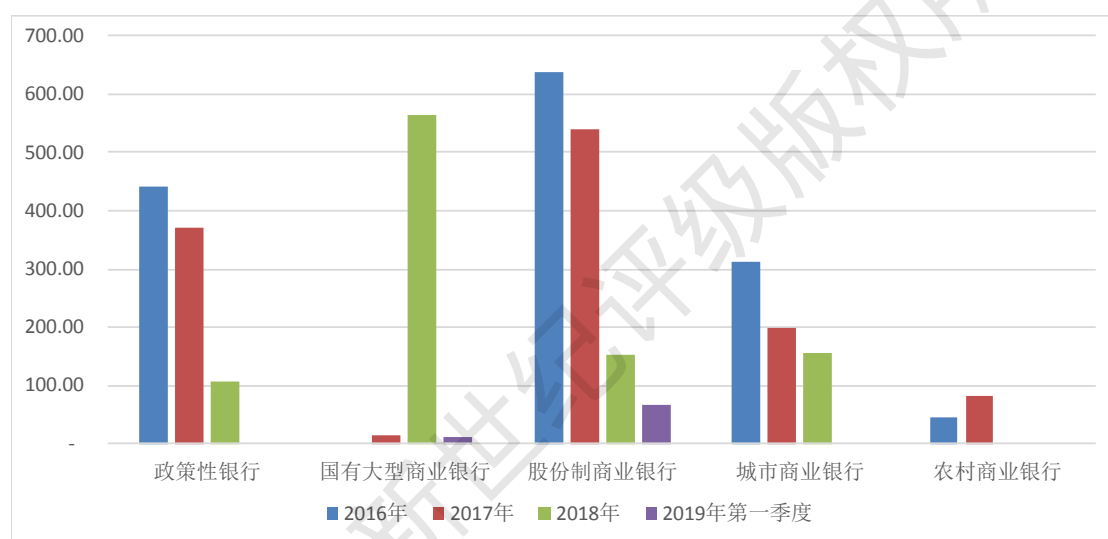
2018 年 CLO 发起机构主要是国有大型商业银行，发行单数及发行金额均较往年有很大提高。而股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行和政策性银行发行单数近三年逐年减少。外资银行自 2016 年以来尚无 CLO 产品发行。

图表 6. CLO 产品不同类型银行发行单数情况（单位：单）



数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 7. CLO 产品不同类型银行发行规模情况（单位：亿元）



数据来源：Wind，新世纪评级整理

（三）CLO 发行人情况

截至 2018 年末，已发行的 234 单 CLO 产品总共涉及 29 家受托机构作为发行人，其中中信信托等机构排名靠前。

图表 8. CLO 产品累计发行规模排名前五位的发行人（单位：单，亿元）

发行人	发行单数	数目占比	发行规模	金额占比
中信信托有限责任公司	35	14.83%	2082.57	21.53%
中国金谷国际信托有限责任公司	11	4.66%	970.01	10.03%
北京国际信托有限公司	15	6.36%	710.95	7.35%
上海国际信托有限公司	19	8.05%	632.94	6.54%
建信信托有限责任公司	8	3.39%	533.88	5.52%
合计	88	37.29%	4930.35	50.96%

数据来源：Wind，新世纪评级整理（统计截至 2018 年末）

（四）CLO 主承销商情况

截至 2018 年末，已发行的 234 单 CLO 产品总共涉及 43 家主承销商。同期末，国开证券等机构排名靠前。

图表 9. CLO 产品累计发行规模排名前五位的主承销商（单位：单，亿元）

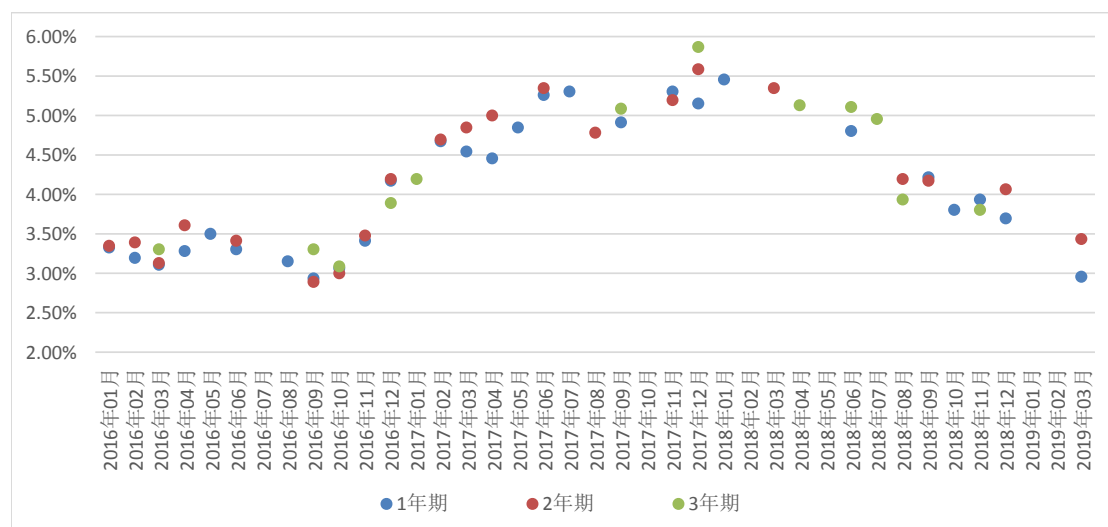
主承销商	发行单数	数目占比	发行规模	金额占比
国开证券有限责任公司	20	8.47%	1998.77	20.66%
中信证券股份有限公司	41	17.37%	1672.04	17.28%
招商证券股份有限公司	37	15.68%	1547.46	16.00%
中信建投证券股份有限公司	20	8.47%	863.04	8.92%
国泰君安证券股份有限公司	26	11.02%	840.57	8.69%
合计	144	61.02%	6921.88	71.55%

数据来源：Wind，新世纪评级整理（统计截至 2018 年末）

（五）CLO 发行利率情况

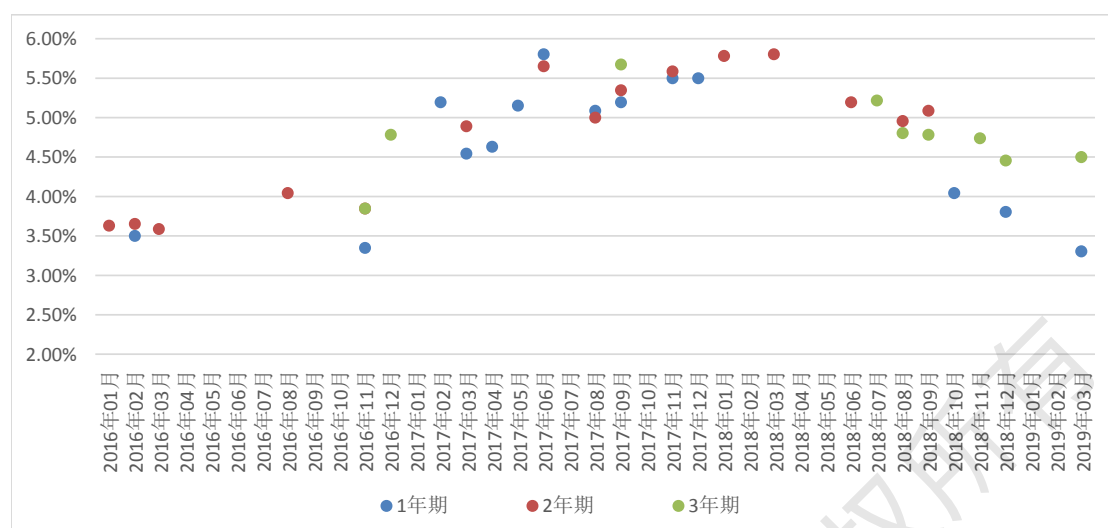
从发行利率水平来看，2016 年至 2019 年一季度发行的 CLO 产品中，AAA_{sf} 级与 AA⁺_{sf} 级证券的 1 年期发行利差平均在 25bp，2 年期发行利差平均在 41bp，3 年期发行利差平均在 71bp；而 AA⁺_{sf} 级与 AA_{sf} 级证券的各期限发行利率较为接近。

图表 10. CLO 产品各期限 AAA_{sf} 级证券发行利率情况

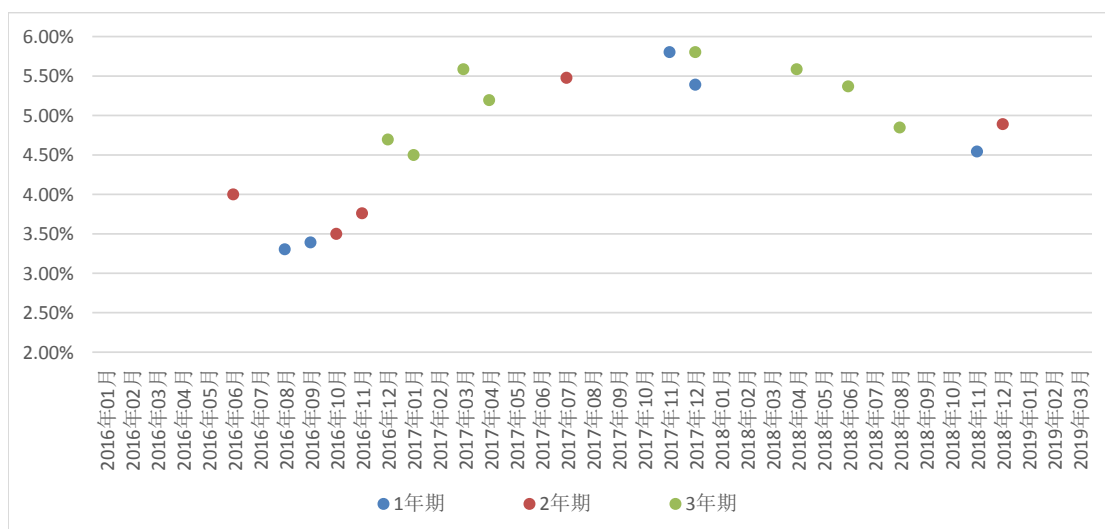


数据来源: Wind, 新世纪评级整理

图表 11. CLO 产品各期限 AA⁺_{sf} 级证券发行利率情况

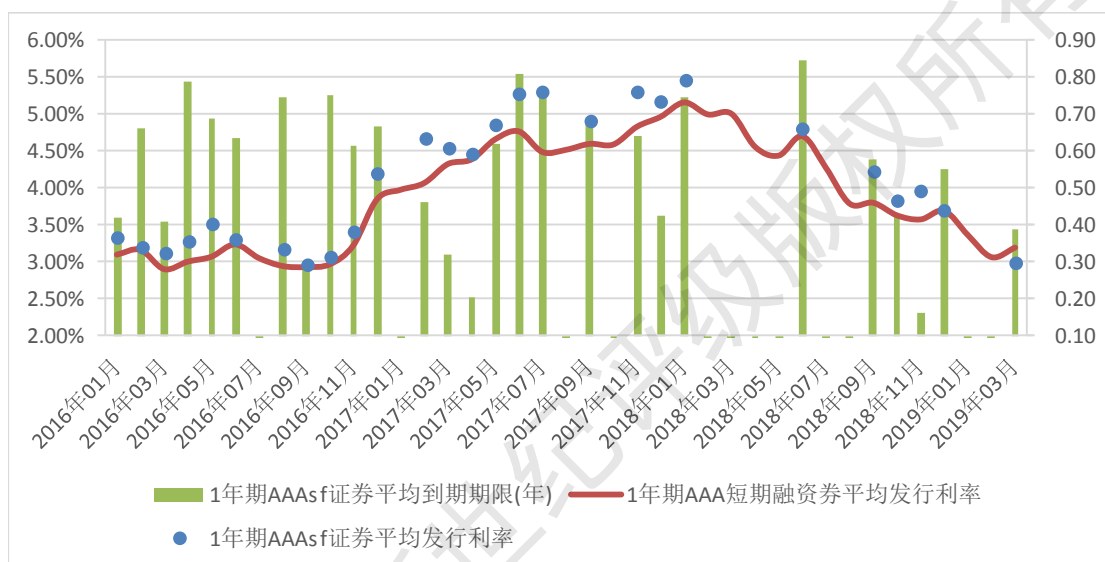


数据来源: Wind, 新世纪评级整理

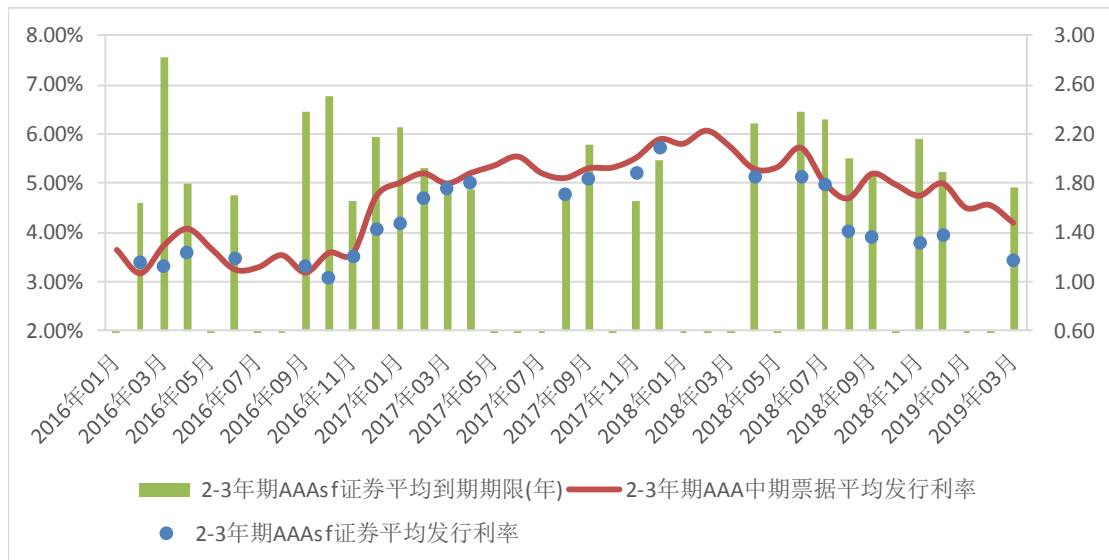
图表 12. CLO 产品各期限 AA_{sf} 级证券发行利率情况

数据来源：Wind，新世纪评级整理

与信用债相比，2016 年至 2019 年一季度发行的 CLO 产品中 1 年期 AAA_{sf} 级证券发行利率一般高于同期发行的 AAA 级短期融资券的发行利率，平均利差在 25bp，可能由于 CLO 流动性偏弱以及面临的再投资风险，证券的平均到期期限（信托成立日至证券预期到期日的期限）为 0.57 年。2016 年至 2019 年一季度发行的 CLO 产品中，2-3 年期 AAA_{sf} 级证券发行利率分布一般低于同期发行的 AAA 级中期票据发行利率，平均利差在 -41bp，证券的平均到期期限为 2.02 年，可能由于其久期较短，一定程度上使得其利率低于同级别的中期票据发行利率。

图表 13. 1 年期 AAA_{sf} 级证券发行利率与同期 AAA 级短期融资券发行利率分布

数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 14. 2 至 3 年期 AAA_{sf} 级证券发行利率与同期 AAA 中期票据发行利率分布

数据来源：Wind，新世纪评级整理

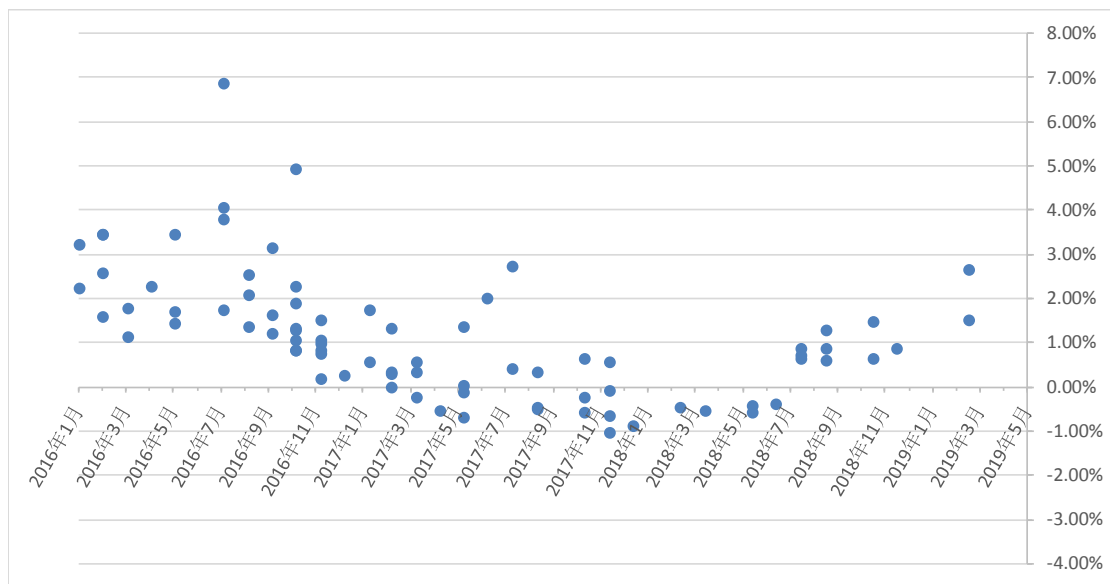
2016 年第四季度至 2018 年初发行的企业贷款 CLO 产品超额利差有所减少，甚至部分存在利率倒挂现象。2017 年发行的 28 单企业贷款 CLO 产品中有 12 单利率呈现倒挂，2018 年发行的 15 单企业贷款 CLO 产品中有 6 单利率呈现倒挂。随着 2018 年以来市场利率逐步下行，下半年开始利率倒挂现象有所缓解。小微企业整体超额利差高于普通的企业贷款。

图表 15. 不同类型基础资产 CLO 产品超额利差样本均值变化趋势

基础资产类型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 第一季度
企业贷款	2.33%	0.29%	0.30%	2.06%
小微贷款	7.37%	4.91%	3.42%	---

数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 16. CLO 产品超额利差变化情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

二、2018 年发行的 CLO 基础资产特征

（一）CLO 产品的资产池特征概况

2018 年发行的 20 单 CLO 产品中，企业贷款 CLO 产品 15 单，小微贷款 CLO 产品发行 5 单。企业贷款 CLO 产品基础资产借款人户数一般较少，单户投放金额相对较大，涉及的行业和地区相对比较集中，入池资产均有一定账龄，剩余期限相对不长。

图表 17. 2018 年发行的 15 单企业贷款 CLO 基础资产特征概况

基础资产特征	最小值	最大值	算数平均值	加权平均值	中位数
资产池未偿本金余额（亿元）	4.48	96.20	58.17	73.07	53.09
资产笔数	17.00	119.00	54.67	62.87	59.00
借款人户数	14.00	53.00	31.40	37.65	24.00
单笔资产未偿本金余额（万元）	2240.59	34636.36	12287.34	13775.37	11821.97
单户借款人未偿本金余额（万元）	2987.45	36285.71	18567.71	20235.13	17866.67
加权平均执行利率	4.38%	5.83%	4.87%	4.71%	4.60%
加权平均账龄（年）	0.34	6.68	1.25	1.19	0.75
加权平均剩余期限（年）	0.68	2.65	1.82	2.02	1.87
资产池前三大行业占比	38.34%	76.42%	49.53%	47.84%	47.53%
资产池前三大地区占比	45.65%	100.00%	70.58%	64.16%	64.00%
借款人加权平均信用等级	BB ⁺ /BB _s	A _s /A _s	---	---	---
资产加权平均信用等级	BB ⁺ /BB _s	AA _s /A _s	---	---	---

数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

注：加权平均信用等级以中债资信的影子评级级别为准，下同

小微贷款 CLO 基础资产的分散性好，贷款利率更高，行业以及地区集中度高于企业贷款 CLO，借款人的信用质量弱于企业贷款 CLO 的借款人。

图表 18. 2018 年发行的 5 单小微贷款 CLO 基础资产特征概况

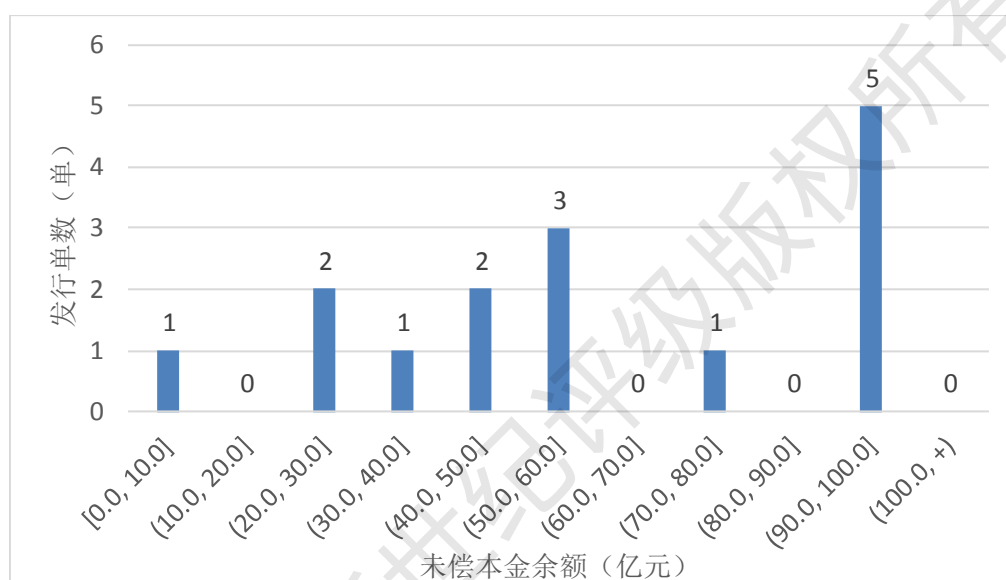
基础资产特征	最小值	最大值	算数平均值	加权平均值	中位数
资产池未偿本金余额（亿元）	10.40	30.79	21.61	25.55	26.34
资产笔数	466.00	12626.00	5085.60	6700.23	1846.00
借款人户数	443.00	12541.00	3540.80	4643.55	1386.00
单笔资产未偿本金余额（万元）	24.39	248.95	117.04	103.48	56.93
单户借款人未偿本金余额（万元）	24.56	261.04	145.03	136.43	129.04
加权平均执行利率	5.71%	10.42%	7.29%	7.67%	6.93%
加权平均账龄（年）	0.21	1.82	0.78	0.57	0.53
加权平均剩余期限（年） ²	0.65	7.69	2.34	1.49	0.77
资产池前三大行业占比	62.63%	99.23%	76.77%	75.46%	74.25%
资产池前三大地区占比	42.03%	100.00%	83.68%	88.77%	92.72%
借款人加权平均信用等级	BB ⁺ _s /BB _s	BBB ⁺ _s /BB _s	---	---	---

数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

（二）资产池未偿本金余额分布情况

从资产池未偿本金余额分布情况来看，2018 年发行的企业贷款 CLO 产品中，资产池未偿本金余额分布在 20 至 60 亿元范围的有 8 单，分布在 90 至 100 亿元范围的有 5 单。

图表 19. 2018 年发行的企业贷款 CLO 资产池未偿本金余额分布



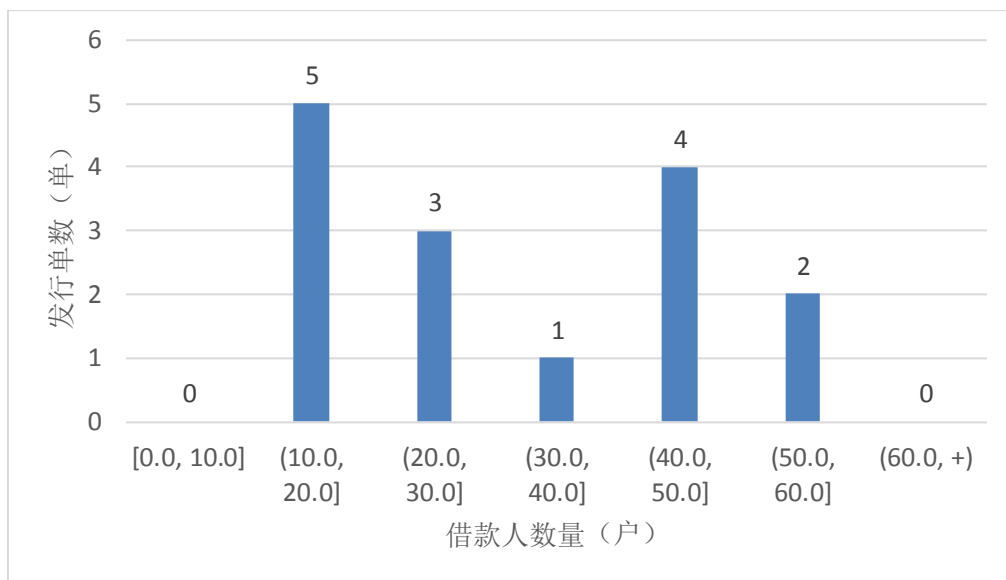
² 由于招商银行当年发行的“和惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券”资产池加权平均剩余期限在 7.69 年，剩余期限较长，导致样本剩余期限算数和加权平均值偏大，剔除该笔后，样本剩余期限的算数平均值为 1.00 年，加权平均值为 0.82 年。

数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

（三）资产池借款人户数分布情况

从借款人户数分布情况来看，2018 年发行的企业贷款 CLO 产品的借款人户数主要分布在 11 至 60 户区间。其中，11 至 30 户区间的产品有 8 单，40 户以上的有 6 单，资产池借款人数目相对不多。

图表 20. 2018 年发行的企业贷款 CLO 借款人户数分布

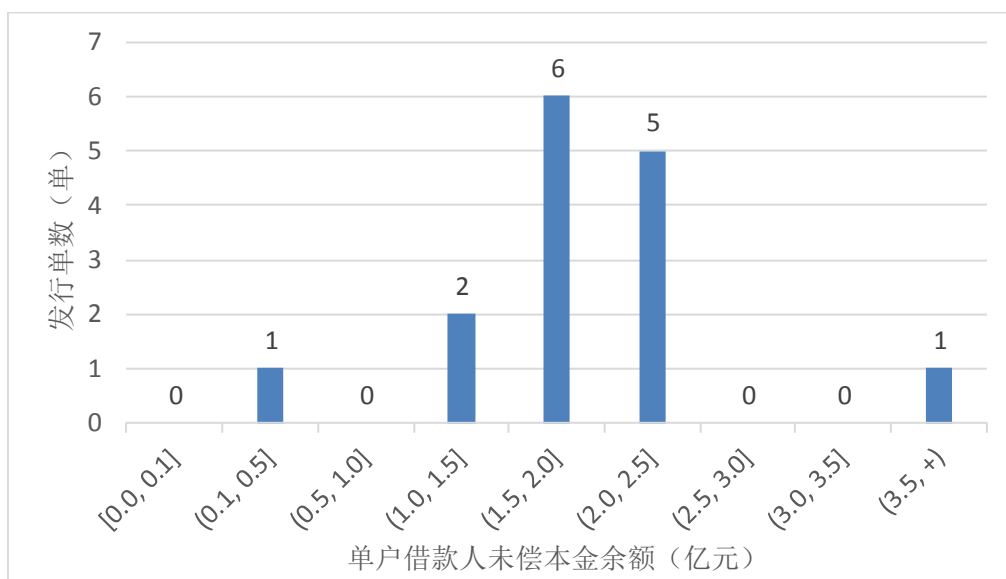


数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

（四）资产池单户借款人未偿本金余额分布情况

从单户借款人未偿本金余额分布情况来看，2018 年发行的企业贷款 CLO 产品的单户借款人未偿本金余额主要集中在 1.0 至 2.5 亿元区间，且单户入池金额较上年（0 至 1.5 亿元区间）有所增大。

图表 21. 2018 年发行的企业贷款 CLO 单户借款人未偿本金余额分布

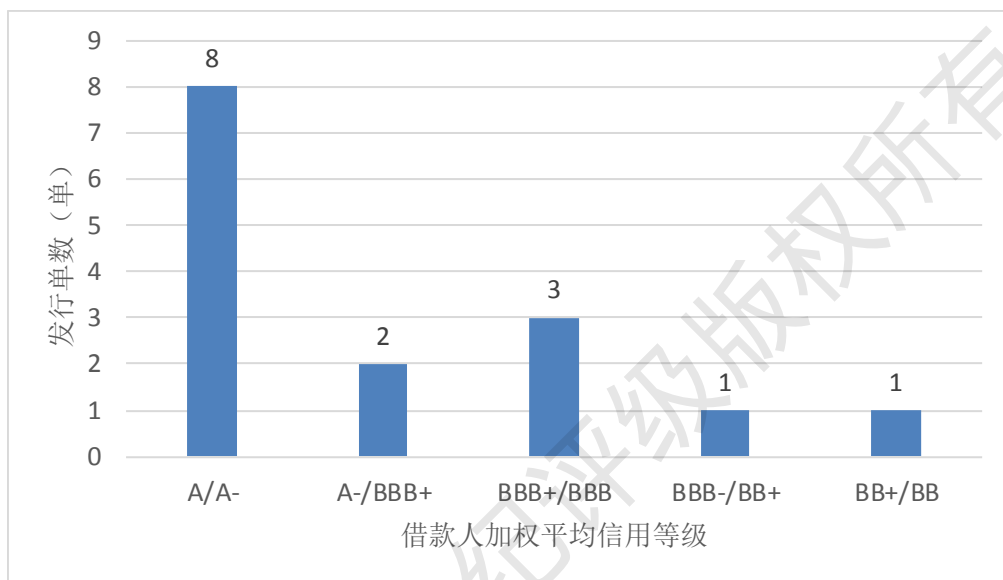


数据来源: Wind, CN-ABS, 新世纪评级整理

(五) 资产池借款人和基础资产信用质量分布情况

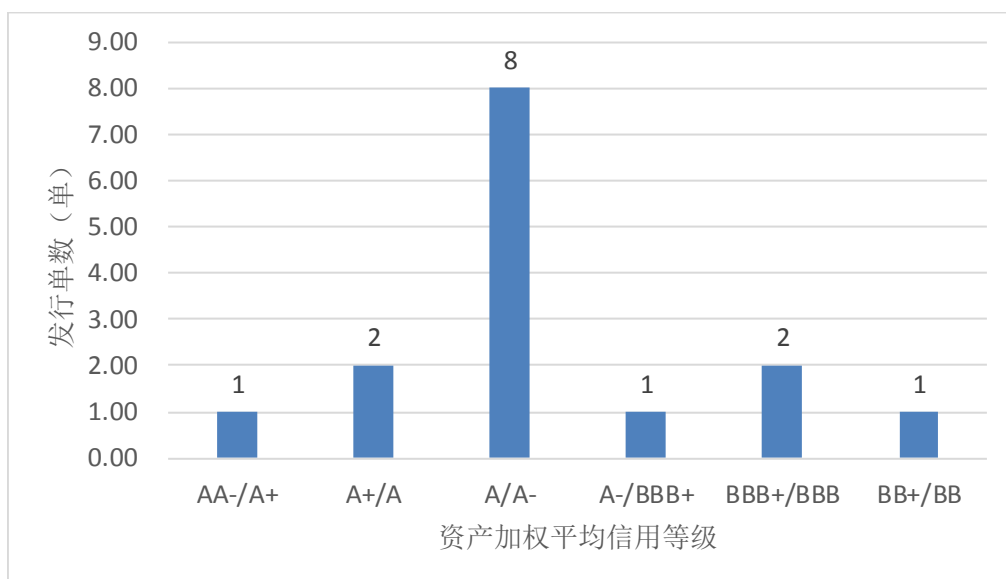
从借款人以及基础资产信用质量来看, 2018 年发行的企业贷款 CLO 产品的借款人加权平均信用评级以及基础资产加权平均信用评级主要集中在 A_s/A_s⁻, 借款人和基础资产的信用质量整体较好。

图表 22. 2018 年发行的企业贷款 CLO 借款人加权平均信用等级分布



数据来源: Wind, CN-ABS, 新世纪评级整理

图表 23. 2018 年发行的企业贷款 CLO 基础资产加权平均信用等级分布

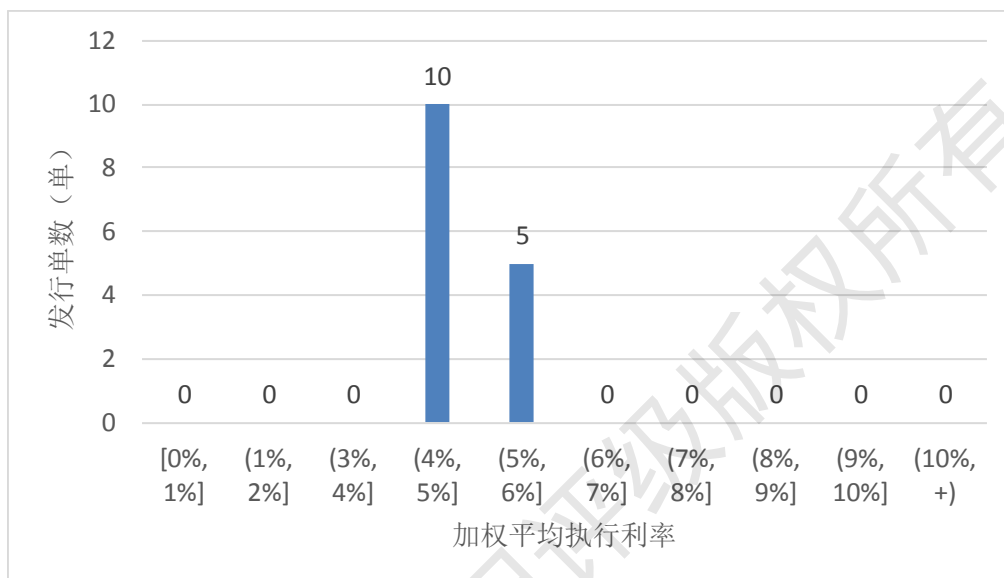


数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

(六) 资产池利率分布情况

从资产池利率情况来看，2018 年已发行的企业贷款 CLO 产品的基础资产加权平均执行利率主要集中在 4.0%至 6.0%区间。

图表 24. 2018 年发行的企业贷款 CLO 基础资产加权平均执行利率分布



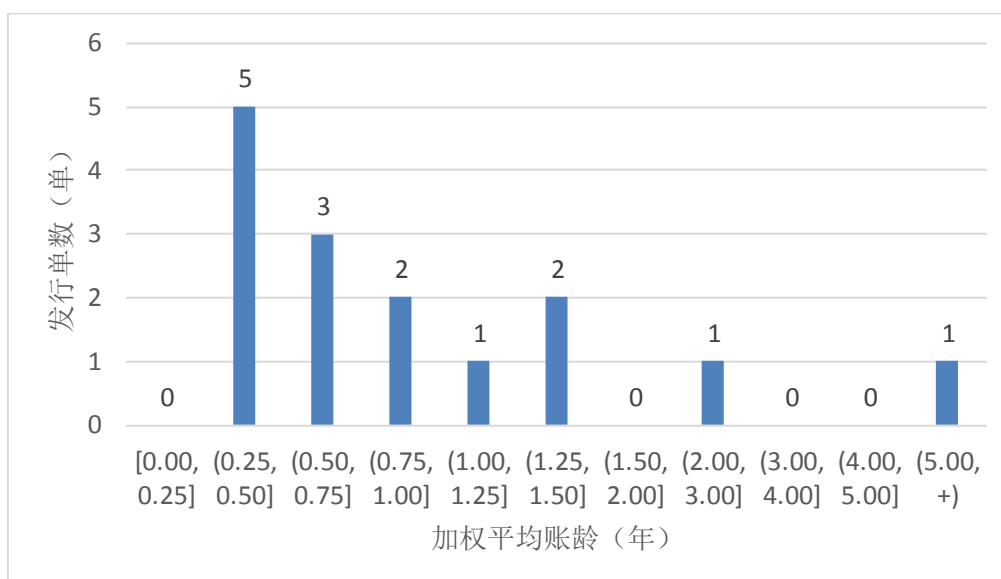
数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

(七) 资产池账龄和剩余期限分布情况

从资产池账龄和剩余期限来看，2018 年发行的企业贷款 CLO 产品的资产池加权平均账龄平均在 1.25 年，主要分布在 1.5 年以下，合计有 13 单产品。该区间中 0.25 年至 0.50 年区间发行单数较多，相应的账龄较短，不易反映贷款的历

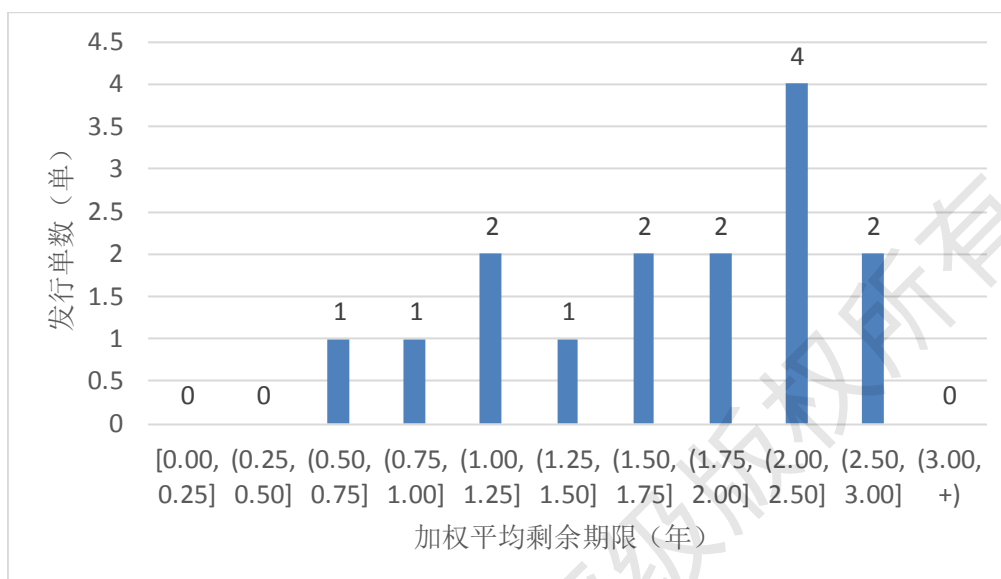
史还款表现。资产池加权平均剩余期限平均在 1.82 年，尽管从分布来看加权平均剩余期限跨度较大，但均在 3 年以内，资产池剩余期限不长。

图表 25. 2018 年发行的企业贷款 CLO 基础资产加权平均账龄分布



数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

图表 26. 2018 年发行的企业贷款 CLO 基础资产加权平均剩余期限分布

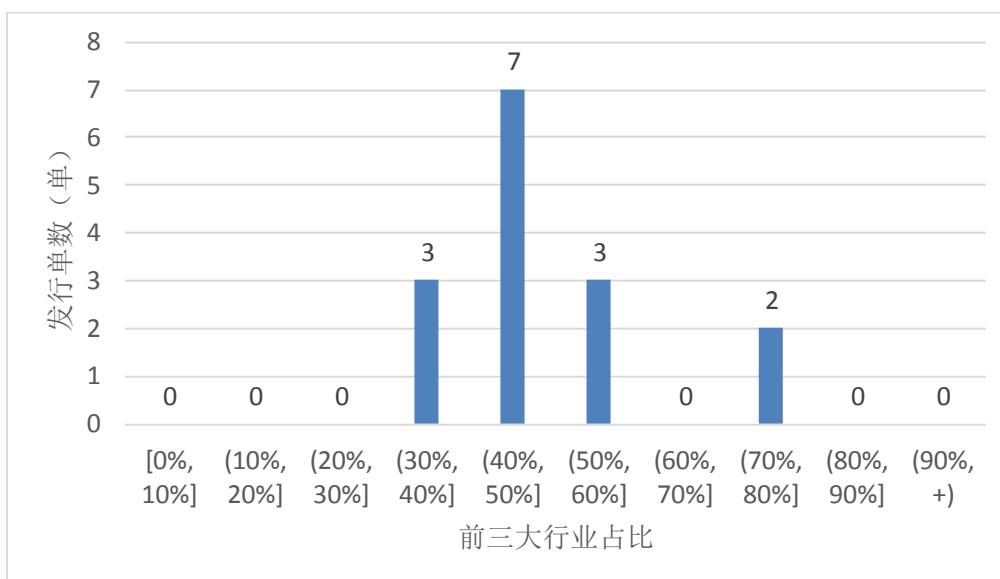


数据来源：Wind，CN-ABS，新世纪评级整理

(八) 资产池行业和地区集中度分布情况

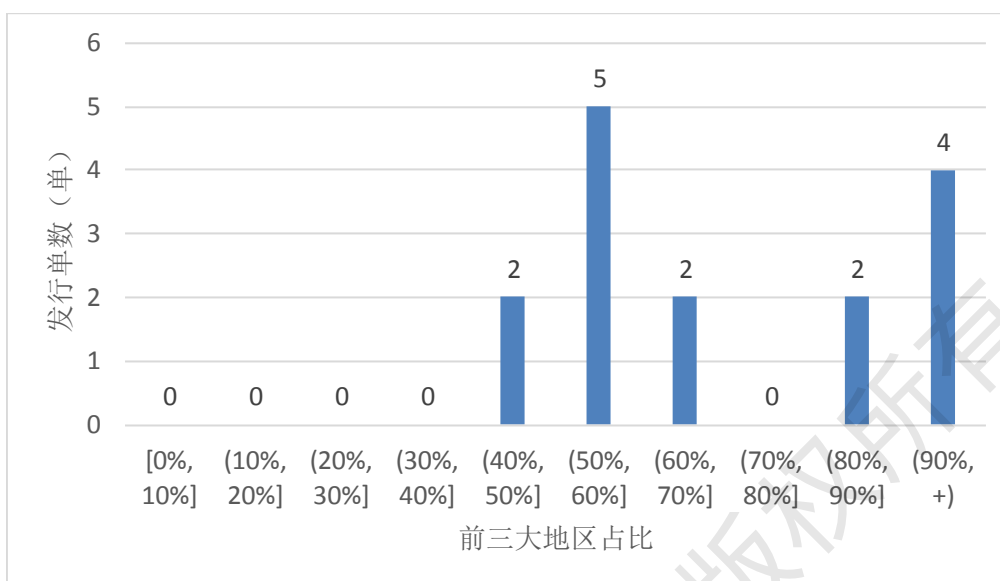
从资产池行业和地区集中度来看，2018 年发行的企业贷款 CLO 产品的资产池前三大行业占比主要集中在 30%至 60%区间，资产池前三大地区占比集中在 40%以上，行业和地区集中度较高。

图表 27. 2018 年发行的企业贷款 CLO 资产池前三大行业占比分布



数据来源: Wind, CN-ABS, 新世纪评级整理

图表 28. 2018 年发行的企业贷款 CLO 资产池前三大地区占比分布



数据来源: Wind, CN-ABS, 新世纪评级整理

三、2017-2018 年发行的 CLO 的基础资产表现情况

从基础资产的逾期情况来看³, 2017-2018 年发行的 49 单 CLO 产品中, 出现逾期 30 天以上基础资产的产品合计 7 单, 其中仅 1 单企业贷款 CLO 出现逾期 30 天以上的基础资产(贷款本金余额 2000 万元), 金额占初始资产池的 0.18%, 其余 6 单均为小微贷款 CLO, 其中逾期 30 天以上贷款本金余额占比最高的为

³ 注: 表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日。

0.48%。包括小微贷款 CLO 在内的 CLO 产品均未出现“加速清偿事件”、“违约事件”等对交易产生重大影响的事项，基础资产的整体表现较好。

图表 29. 2017-2018 年发行的 CLO 出现逾期 30 天以上基础资产的产品情况

项目	基础资产类型	银行类型	信托成立日	受托机构报告日	逾期 30 天以上贷款	
					本金余额 (万元)	占初始资产池比重
光盈 2017 年第一期信贷资产支持证券	企业贷款	股份制商业银行	2017/01/24	2019/04/19	2000.00	0.18%
泰和 2017 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	城市商业银行	2017/12/08	2019/01/21	135.99	0.19%
泰和 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	城市商业银行	2018/10/23	2019/04/19	1471.50	0.48%
永惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	城市商业银行	2018/10/25	2019/05/17	391.99	0.13%
和惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	股份制商业银行	2018/12/06	2019/05/13	272.85	0.26%
龙惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	股份制商业银行	2018/12/06	2019/04/19	220.00	0.21%
旭越 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	小微贷款	股份制商业银行	2018/12/07	2019/05/20	210.00	0.08%

数据来源：Wind，新世纪评级整理（表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日）

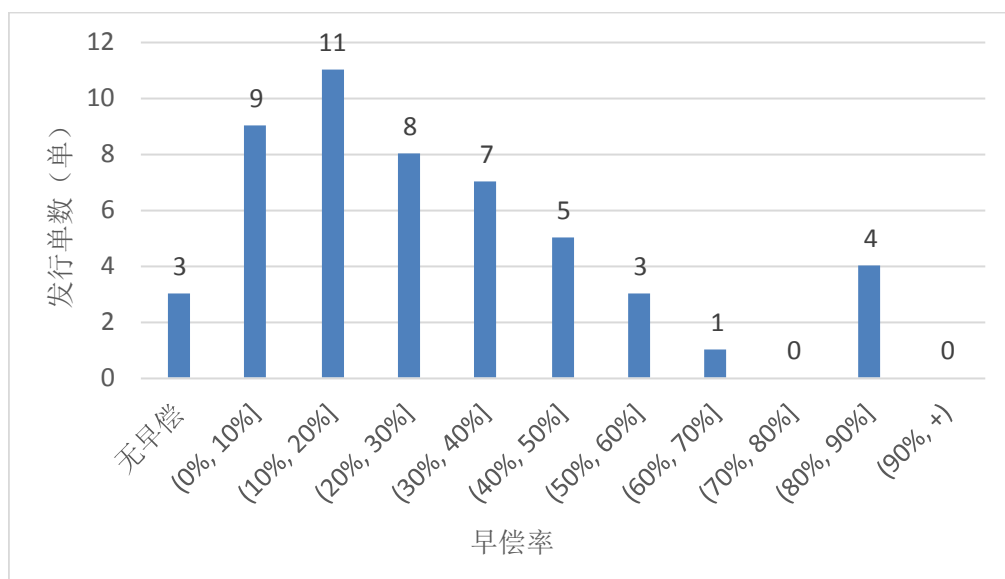
从基础资产的早偿情况来看⁴，2017-2018 年所发行的 CLO 产品存续期基础资产年化早偿率分布在 40.00%及以下的合计 31 单，占比为 74.51%。其中有 4 单于信托成立当月早偿金额占初始资产池的比例超过 20%。分年度来看，2017 年发行的 29 单 CLO 产品基础资产年化早偿率平均为 21.43%，最高为 80.41%⁵；2018 年发行的 20 单 CLO 产品基础资产年化早偿率平均为 33.10%，最高为 81.96%⁶。由于较晚发行的产品表现期较短，相应的基础资产年化早偿率有所偏高。

⁴ 注：表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日。

⁵ 2017 年基础资产年化早偿率最高的为“企富 2017 年第一期信贷资产支持证券”，2017 年 3 月起息，成立后存续 5 个月（含成立当月），该单项目基础资产初始的加权平均账龄为 0.45 年，加权平均剩余期限为 0.76 年，资产加权平均信用等级为 As/A-s，加权平均执行利率为 4.50%，借款人地区均在广东省。

⁶ 2018 年基础资产年化早偿率最高的为“永惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券”，2018 年 10 月起息，成立后截至统计时已存续 7 个月（含成立当月），该单项目基础资产初始的加权平均账龄为 0.33

图表 30. 2017-2018 年发行 CLO 产品存续期基础资产年化早偿率区间分布



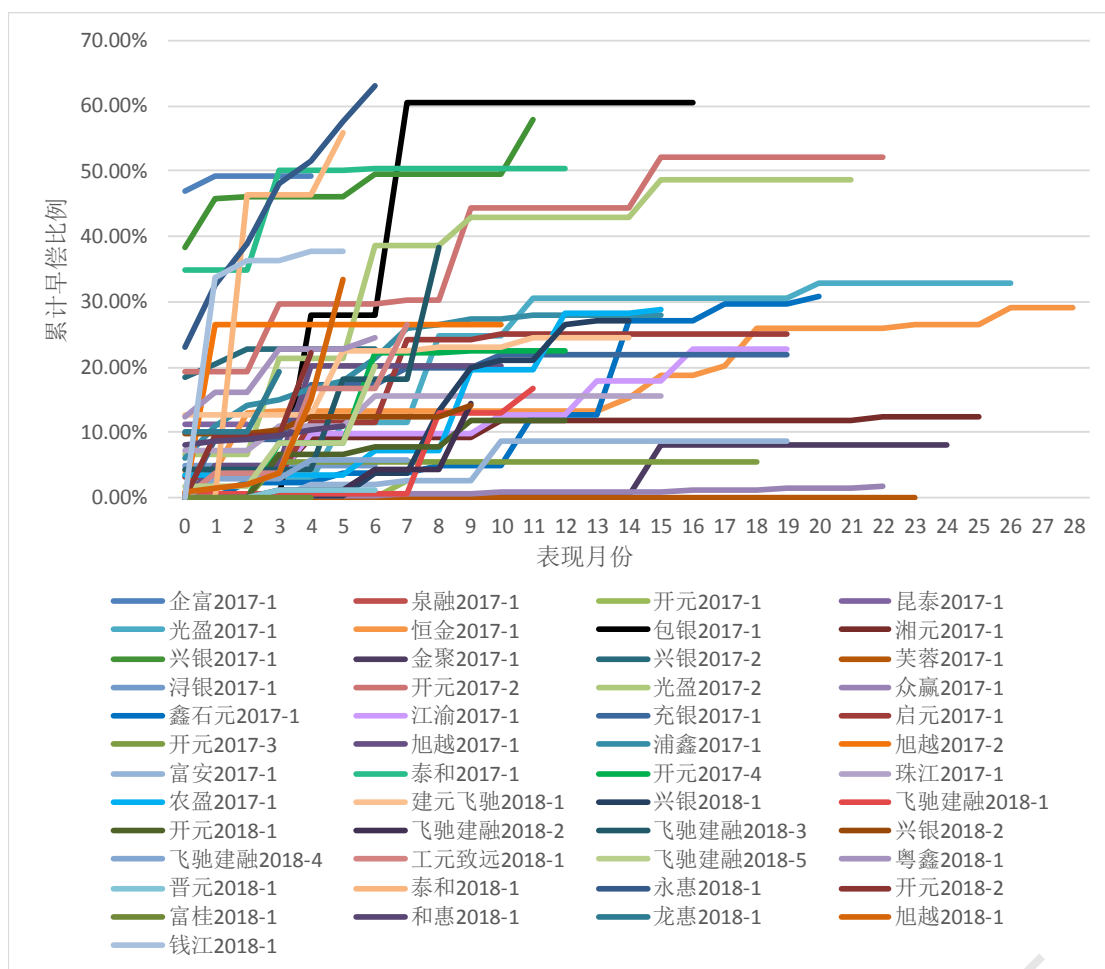
数据来源: Wind, 新世纪评级整理 (表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日)

逐月累计早偿表现方面⁷, 2017-2018 年所发行的 CLO 产品存续期基础资产累计早偿金额占初始资产池的比例主要分布在 0.00% (不含) 至 40.00% (含) 区间的合计 38 单, 占有 49 单样本单数的 77.55%; 其中, 分布在 20.00% (不含) 至 30.00% (含) 区间的产品合计 16 单, 占有所有样本单数的 32.65%。整体来看, CLO 产品的基础资产有较多的早偿情形, 投资者对相应产生的交易结构风险需要予以适当的关注。

年, 加权平均剩余期限为 0.65 年, 借款人加权平均信用等级为 BBB-s/BB+s, 加权平均执行利率为 6.42%, 前三大借款人地区分布在浙江省, 江苏省, 广东省。

⁷ 注: 表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日。

图表 31. 2017-2018 年发行 CLO 产品存续期基础资产累计早偿比例变化趋势



数据来源：Wind，新世纪评级整理（表现期截至 2019 年 6 月末前对应的受托机构报告日）

注：第 0 月表示信托成立当月

四、总结与展望

从今年来的 CLO 产品的存续期表现情况来看，企业贷款 CLO 入池借款人与基础资产信用质量整体较好，小微贷款 CLO 虽入池借款人资质偏弱，但资产池高度分散，受单一借款人违约影响很小。与其他类型 ABS 相比，CLO 产品的基础整体表现良好，发起机构资质优良，破产隔离的特点，以及对存续期的逾期、违约和诉讼处置等有较为完善详实的信息披露，这些优势都将有助于提高投资者对这一类产品的关注和接受程度，进而有助于提高资产证券化产品的市场流动性，增加吸引力。

附录 1：2018 年至 2019 年 3 月末发行 CLO 产品信息

项目名称	发起机构	发行人	主承销商	起息日	发行规模 (亿元)	分层	分层级别 (sf)	发行利率	发行利率类型	优先级证券还本方式	到期期限
建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券	中国建设银行股份有限公司	建信信托有限责任公司	招商证券股份有限公司	2018/1/26	41.69	A/B/Sub: 81.65%/6.60%/11.75%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(联合资信)	5.45%/5.78%/5.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	0.75/1.50/2.75
兴银 2018 年第一期信贷资产支持证券	兴业银行股份有限公司	华能贵诚信托有限公司	华融证券股份有限公司	2018/3/29	52.47	A/B/Sub: 76.57%/7.46%/15.97%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(中诚信国际)	5.35%/5.80%/4.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	1.30/1.30/1.81
飞驰建融 2018 年第一期信贷资产支持证券	中国建设银行股份有限公司	建信信托有限责任公司	招商证券股份有限公司	2018/4/13	94.58	A/B/Sub: 84.59%/5.08%/10.34%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(联合资信)	5.13%/5.60%/5.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	2.29/2.54/3.54
开元 2018 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券	国家开发银行	上海国际信托有限公司	国开证券股份有限公司	2018/6/8	76.20	A/B/Sub: 82.55%/6.56%/10.89%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(中诚信国际)	4.80%/5.20%/2.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	0.84/1.09/1.54
飞驰建融 2018 年第二期信贷资产支持证券	中国建设银行股份有限公司	建信信托有限责任公司	中信建投证券股份有限公司	2018/6/8	91.57	A/B/Sub: 84.64%/4.55%/10.81%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(中诚信国际)	5.12%/5.38%/5.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	2.39/2.39/3.13
飞驰建融 2018 年第三期信贷资产支持证券	中国建设银行股份有限公司	建信信托有限责任公司	招商证券股份有限公司	2018/7/6	93.11	A/B/Sub: 84.96%/4.25%/10.78%	AAA/AA+/NR(中债资信),AAA/AA+/NR(联合资信)	4.96%/5.23%/5.00%	浮动/浮动/--	过手/过手/过手	2.31/2.31/3.31

兴银 2018 年第二期 信贷资产支持证券	兴业银行股 份有限公司	华润深国投 信托有限公 司	中信建投证 券股份有限 公司	2018/8/7	53.09	A/B/Sub: 83.54%/5.37%/11.09%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	4.20%/4.97 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	1.61/1.86/ 2.03
飞驰建融 2018 年第 四期信贷资产支持证 券	中国建设银 行股份有限 公司	建信信托有 限责任公司	中信建投证 券股份有限 公司	2018/8/10	91.41	A/B/Sub: 83.47%/6.56%/9.97%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.90%/4.80 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	2.21/2.21/ 3.21
工元致远 2018 年第 一期信贷资产支持证 券	中国工商银 行股份有限 公司	交银国际信 托有限公司	招商证券股 份有限公司	2018/8/30	54.55	A/B/Sub: 79.01%/8.62%/12.38%	AAA/AA/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(联合 资信)	3.98%/4.85 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	2.16/2.41/ 2.66
飞驰建融 2018 年第 五期信贷资产支持证 券	中国建设银 行股份有限 公司	建信信托有 限责任公司	招商证券股 份有限公司	2018/9/12	96.20	A/B/Sub: 84.15%/4.89%/10.96%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(联合 资信)	3.90%/4.78 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	1.87/2.38/ 3.38
粤鑫 2018 年第一期 信贷资产支持证券	东莞银行股 份有限公司	华润深国投 信托有限公 司	招商证券股 份有限公司	2018/9/14	21.38	A/B/Sub: 61.75%/12.07%/26.18%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(联合 资信)	4.45%/5.10 %/2.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	1.03/1.45/ 2.45
晋元 2018 年第一期 信贷资产支持证券	晋商银行股 份有限公司	长安国际信 托股份有限 公司	西南证券股 份有限公 司, 国泰君 安证券股份 有限公司	2018/9/27	42.88	A/B/Sub: 67.63%/12.36%/20.01%	AAA/AA-/NR(中债资 信),AAA/AA/NR(联合资 信)	4.23%/5.98 %/3.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	0.58/0.58/ 1.58
泰和 2018 年第一期 微小企业贷款资产支 持证券	浙江泰隆商 业银行股份 有限公司	上海国际信 托有限公司	光大证券股 份有限公司	2018/10/23	30.79	A/B/Sub: 76.64%/8.44%/14.92%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(新世 纪评级)	4.00%/4.00 %/5.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	0.26/0.26/ 0.76

永惠 2018 年第一期 微小企业贷款资产支 持证券	宁波银行股 份有限公司	安徽国元信 托有限责任 公司	华泰证券股 份有限公司	2018/10/25	30.00	A/B/Sub: 78.67%/6.33%/15.00%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(新世 纪评级)	3.63%/4.10 %/6.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	0.59/0.59/ 0.59
开元 2018 年第二期 信贷资产证券化信托 资产支持证券	国家开发银 行	上海国际信 托有限公司	国开证券股 份有限公司	2018/11/14	31.40	A/B/Sub: 79.24%/7.96%/12.80%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.80%/4.74 %/2.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	2.16/2.66/ 3.16
富桂 2018 年第一期 信贷资产支持证券	广西北部湾 银行股份有 限公司	中海信托股 份有限公司	中泰证券股 份有限公司	2018/11/28	4.48	A/B/Sub: 58.47%/15.17%/26.36%	AAA/AA/NR(中债资 信),AAA/AA/NR(联合资 信)	3.95%/4.55 %/0.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	0.16/0.41/ 3.41
和惠 2018 年第一期 微小企业贷款资产支 持证券	招商银行股 份有限公司	华润深国投 信托有限公 司	中信建投证 券股份有限 公司	2018/12/6	10.51	A/B/Sub: 80.40%/4.28%/15.32%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.95%/4.78 %/5.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	5.04/5.37/ 8.87
龙惠 2018 年第一期 微小企业贷款资产支 持证券	华夏银行股 份有限公司	北京国际信 托有限公司	招商证券股 份有限公司	2018/12/6	10.40	A/B/Sub: 71.95%/7.21%/20.84%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.95%/4.47 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	1.89/2.14/ 3.14
旭越 2018 年第一期 微小企业贷款资产支 持证券	浙商银行股 份有限公司	长安国际信 托股份有限 公司	中信证券股 份有限公司	2018/12/7	26.34	A/B/Sub: 73.39%/4.36%/22.25%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.70%/3.80 %/5.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	0.55/0.55/ 2.22
钱江 2018 年第一期 信贷资产支持证券	杭州银行股 份有限公司	交银国际信 托有限公司	招商证券股 份有限公司	2018/12/18	27.52	A/B/Sub: 73.75%/9.08%/17.16%	AAA/AA/NR(中债资 信),AAA/AA/NR(联合资 信)	4.20%/4.90 %/2.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	1.36/1.61/ 2.11
飞驰建普 2019 年第 一期信贷资产支持证 券	中国建设银 行股份有限 公司	建信信托有 限责任公司	国信证券股 份有限公司	2019/3/7	10.99	A/B/Sub: 76.89%/8.19%/14.92%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	2.97%/3.30 %/5.00%	固定/固 定/--	过手/过 手/过手	0.39/0.39/ 0.89

兴银 2019 年第一期 信贷资产支持证券	兴业银行股 份有限公司	兴业国际信 托有限公司	招商证券股 份有限公司	2019/3/14	67.17	A/B/Sub: 80.40%/6.70%/12.90%	AAA/AA+/NR(中债资 信),AAA/AA+/NR(中诚 信国际)	3.43%/4.50 %/5.00%	浮动/浮 动/--	过手/过 手/过手	1.76/2.01/ 2.35
--------------------------	----------------	----------------	----------------	-----------	-------	---------------------------------	--	-----------------------	--------------	--------------	--------------------

数据来源: Wind、CN-ABS, 新世纪评级整理

附录 2: 2018 年至 2019 年 3 月末发行银行信贷资产 CLO 项目资产池信息

项目名称	未偿本金余 额 (亿元)	资产笔数	借款人数量	加权平均 账龄 (年)	加权平均 剩余期限 (年)	加权平 均执行 利率	借款人加权 平均信用等 级 (s)	资产加权平 均信用等级 (s)	前五大借款 人未偿本金 余额占比	前三大行业 及其占比	前三大地区 及其占比
建元飞驰 2018 年第一期信贷资产支持证券	41.69	29	20	0.47	1.38	4.57%	A/A-	A/A-	39.58%	39.58%	83.98%
兴银 2018 年第一期信贷资产支持证券	52.47	91	22	0.85	2.41	4.91%	BBB+/BBB	A/A-	48.03%	42.62%	48.18%
飞驰建融 2018 年第一期信贷资产支持证券	94.58	80	53	2.12	2.45	4.60%	A-/BBB+	A/A-	25.92%	54.81%	64.00%
开元 2018 年第一期信贷资产证券化信托资产支持证券	76.20	22	21	0.65	0.68	4.38%	A/A-	AA-/A+	55.12%	50.52%	52.10%
飞驰建融 2018 年第二期信贷资产支持证券	91.57	66	53	1.35	2.65	4.56%	A/A-	A/A-	26.04%	41.96%	55.14%
飞驰建融 2018 年第三期信贷资产支持证券	93.11	64	46	0.89	2.38	4.57%	A/A-	A/A-	28.62%	47.87%	58.28%
兴银 2018 年第二期信贷资产支持证券	53.09	68	44	1.49	1.58	5.12%	BBB+/BBB	BBB+/BBB	26.74%	38.34%	45.65%
飞驰建融 2018 年第四期信贷资产支持证券	91.41	92	49	1.1	2.58	4.59%	A/A-	A+/A	35.85%	46.23%	54.93%
工元致远 2018 年第一期信贷资产支持证券	54.55	119	37	0.34	1.87	4.79%	A/A-	A/A-	38.50%	49.68%	82.73%
飞驰建融 2018 年第五期信贷资产支持证券	96.20	59	41	0.43	2.46	4.56%	A-/BBB+	A/A-	30.50%	39.47%	66.14%
粤鑫 2018 年第一期信贷资产支持证券	21.38	33	14	0.48	1.68	5.83%	BBB-/BB+	BBB+/BBB	59.77%	42.84%	100.00%
晋元 2018 年第一期信贷资产支持证券	42.88	30	24	0.74	0.83	5.36%	BBB+/BBB	A-/BBB+	50.02%	50.94%	100.00%
泰和 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	30.79	12626	12541	0.53	0.67	10.42%	BB+/BB	---	0.49%	74.25%	100.00%
永惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	30.00	9432	2325	0.33	0.65	6.42%	BBB-/BB+	---	1.13%	76.68%	92.72%

开元 2018 年第二期信贷资产证券化信托资产支持证券	31.40	17	15	6.68	1.93	4.50%	A/A-	A/A-	59.57%	76.42%	50.12%
富桂 2018 年第一期信贷资产支持证券	4.48	20	15	0.48	1.24	5.53%	BB+/BB	BB+/BB	55.34%	47.53%	100.00%
和惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	10.51	1846	1386	1.82	7.69	5.71%	BBB-/BB+	---	1.92%	99.23%	42.03%
龙惠 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	10.40	466	443	1.02	1.92	6.93%	BB+/BB	---	2.40%	62.63%	97.16%
旭越 2018 年第一期微小企业贷款资产支持证券	26.34	1058	1009	0.21	0.77	6.97%	BB+/BB	---	0.95%	71.05%	86.48%
钱江 2018 年第一期信贷资产支持证券	27.52	30	17	0.75	1.17	5.15%	A/A-	A+/A	62.49%	74.12%	97.46%
飞驰建普 2019 年第一期信贷资产支持证券	10.99	74	70	0.05	1.1	5.63%	BB+/BB	BB+/BB	13.24%	28.62%	61.42%
兴银 2019 年第一期信贷资产支持证券	67.17	46	30	0.83	1.74	5.00%	A-/BBB+	A/A-	41.32%	46.66%	45.97%

数据来源：Wind、CN-ABS，新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。