

城投债持续活跃 低评级民企信用债“冰封”未解

本报记者 李慧敏 北京报道

以央行“窗口指导”要求银行投资AA+以下低评级信用债为发端,此一周之内,利好债市的政策“组合拳”相继落地,资管新规过渡期整改要求有所放松,国务院常务会议强调保障融资平台合理融资需求。

截至7月末,市场整体成交量明

政策“组合拳”密集出台

自央行鼓励银行配置低评级信用债以来,城投债成交量应声而涨,两周之后,这种活跃趋势丝毫未见减弱。

Wind数据显示,城投债成交量迅速攀升,仅7月19日,AA+和AA评级城投债成交明显改善,AA评级城投债收益率整体有10-30bp下行,当天即成交56笔;7月20日,热度继续,成交达87笔。而此前城投债成交持续低迷,最近两个月日均成交不足2.5笔。

中金公司固收双周报显示,从市场具体成交来看,以AA为代表的低评级成交和上涨主要集中在城投板块,AA评级城投债收益率两周整体下行30bp左右。例如剩余2.4年的13清远债成交在5.52%,在估值两周下降29bp基础上,较前

民企债券成交“寥寥无几”

回顾利好政策陆续出台后的市场表现,机构点评趋于一致:政策效果立竿见影,二级市场近两周信用债收益率整体下行20-40bp;AA+和AA评级信用债成交活跃度明显增加;城投债成交改善和收益率下行最为突出,一般产业债成交和上涨则主要集中在资质较好的国企。

值得注意的是,央行窗口指导被广泛认为是作为提振目标的民企债券,并没有迎来想象中的成交热潮,

且上升;信用债收益率中枢大幅下行;城投债活跃状态已经持续两周。

然而,对于央行鼓励银行增配的低评级产业债,特别是民企债券,数月以来的“冰封”状态并未看到真正缓解的趋势,甚至债券销售销售人员用“寥寥无几”来描述冷酷的市场现实。中低评级发债主体与高评级发债主体的再融资情况相比,可

谓是“冰火两重天”。

《中国经营报》记者注意到,AAA级别的房地产企业成交有所回升,而且新近在一级市场发债的几家主体,利率也已到达比较低的区间。专业人士认为,对于房地产的持续遏制,可能会更好地促进行业分化和分层,头部企业仍有较大受益机会。

信用债市场进一步带来利好。

专业人士表示,随着组合出台的利好政策,使市场对城投债的流动性压力预期进一步改善,城投债需求进一步加强。不过,记者注意到了,近期市场监管政策虽然对城投债形成较大利好,城投债收益率整体下行,但是也有所分化。

Wind数据显示,城投企业债中高等级收益率下行幅度较大,AA评级中资质相对较好的平台收益率也有所下行,但资质较差的主体也有收益率上行的案例。7年期AA评级地市级城投债的收益率中枢下行15bp左右,目前在6.6%附近;区县级城投债下行10bp左右,中枢在7%-7.2%。

可以预见的是,城投债在市场上的活跃度将进一步延续。

值得注意的是,机构报告中同时指出,央行窗口指导额外给予中期借贷便利(MLF)资金支持信贷投放和信用债投资,此举更为明确地引导金融机构修正过度降低的风险偏好,改善中低评级企业债券融资过度萎缩困境,然而在此背景下,部分低资质民企仍有逆势下跌的情况出现。

Wind数据显示,AA评级中个体化仍然较大,在全市场收益率大幅下行的情况下,逆势下跌的低

质券大多仍为民企。例如剩余期限1.17年的16九牧01(纺织服装民营)高估值14bp成交;剩余期限0.98+2年的16老百姓(医药民营)行权收益率上行52bp成交。

“在央行窗口指导背景下,很多银行确实有认购AAA等级的债券,每周也向央行报告已投资债券,或者额度投满了以后就没有资金投AA债券了。”一位不愿具名的券商固收人士表示,民营企业仍是机构规避的“雷区”。

“此前很长时间,即便是AAA级的地产企业,也几乎无人问津。”前述券商销售人员表示。而在近期发行公司债的5只地产债券,包括重庆龙湖、远洋地产、格力地产、金地(集团),发行利率最低的4.7%,最高也仅为5.5%。

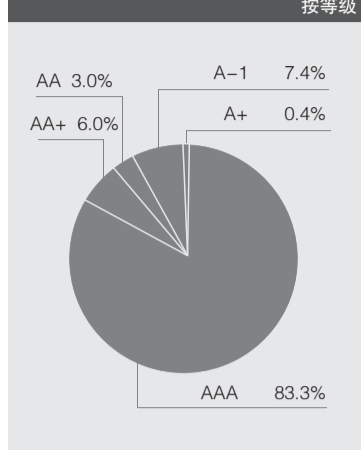
记者注意到,上述5只地产债券的发行人评级均为AAA。那么,这是否意味着房地产业受益机会更大?

微信公众号“寒飞论债”曾经预测,监管政策对中低评级的房地产债利好也会偏大。相比城投债和其他产业债,房地产债是受到“再融资冲击”最大的产业债,

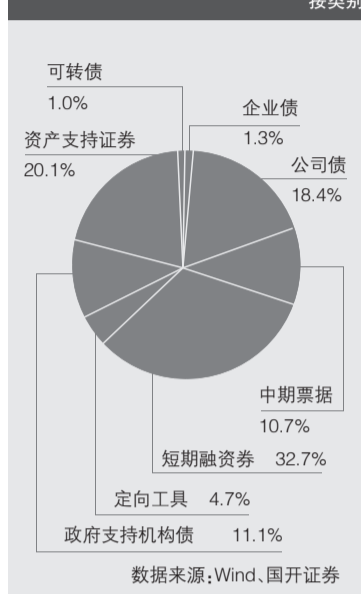
业绩相对较好,本轮信用利差反弹调整的幅度也足够大,部分优质的AA+和AA房地产民企债,可能会受益。

然而,7月31日召开的中共中央政治局会议却给上述预期浇了盆冷水。会议提出,要下决心解决好房地产市场问题,坚持因城施策,促进供求平衡,合理引导预期,整治市场秩序,坚决遏制房价上涨,加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。

各信用券品种周发行规模占比



各信用券品种周发行规模占比



数据来源:Wind、国开证券

房地产头部企业成交量回升

金融界一直以来的一个争论焦点就在于,只要央行源头一放松,资金最后一定是流向房地产和平台公司两个方向。

城投债活跃的现实就是佐证之一,此外,近两周以来,房地产业部分头部企业的成交量也有回升迹象。

Wind数据显示,房地产个券方面,近期成交较多主体有华南城、金街地产、融创中国、万达地产、重庆龙湖等,收益率均出现下行。连续成交较多的个券包括15万达02,行权收益率相比近期高点下行18bp左右,目前在6.01%附近。

“此前很长时间,即便是AAA级的地产企业,也几乎无人问津。”前述券商销售人员表示。

而在近期发行公司债的5只地产债券,包括重庆龙湖、远洋地产、格力地产、金地(集团),发行利率最低的4.7%,最高也仅为5.5%。

记者注意到,上述5只地产债券的发行人评级均为AAA。那么,这是否意味着房地产业受益机会更大?

微信公众号“寒飞论债”曾经预测,监管政策对中低评级的房地产债利好也会偏大。相比城投债和其他产业债,房地产债是受到“再融资冲击”最大的产业债,业绩相对较好,本轮信用利差反弹调整的幅度也足够大,部分优质的AA+和AA房地产民企债,可能会受益。

然而,7月31日召开的中共中央政治局会议却给上述预期浇了盆冷水。会议提出,要下决心解决好房地产市场问题,坚持因城施策,促进供求平衡,合理引导预期,整治市场秩序,坚决遏制房价上涨,加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。

以此,业内人士仍保持比较正面的态度。某专业人士表示,对房地产的遏制,实际上会进一步导致市场的分层和分化,最终仍有利于排名处于前部的企业。

机构分析人士如是表示,监管密集出台的政策意图引导“宽货币”向“宽信用”过渡的意图十分明显,强化了市场对于政策托底的信心,对于修复市场风险偏好,延缓和降低信用风险,抑制信用利差快速扩大的趋势都很有帮助。在此背景下,市场对中低评级信用债的需求可能将有所恢复,如果暂无新的信用风险事件爆发,信用债流动性还有进一步提升余地,且新发债券规模会有较明显的增长。

银河证券则乐观认为,债市将迎来以信用债为主的牛市下半场。就具体券种而言,安全性更高、前期信用利差较大的城投债行情或更明显。

东方花旗证券数据显示,7月16-7月20日,信用债发行规模开始回升,有199只新发债,发行规模1886亿元,周环比上升12.74%;7月23-7月27日,有219只新发债,发行规模1899亿元,周环比上升0.65%。截至7月末,2018年累计发行信用债73851亿元。

信用债方面,受到近期多个宽信用政策影响,成交活跃度明显上升,收益率整体出现较大幅度下行,其中城投债收益率下行更为明显,产业债结构分化仍然存在。

公司债方面,过去两周成交仍然集中在高等级和较为优质的主体。近期成交较多且收益率出现较大幅度下行的主体有大唐集团、国电集团、上港集团等。但受负面消息影响的中融新大相关个券仍然处于停牌状态。

狐狸金服与宁波通商银行签署战略合作协议 携手推进普惠金融

近日,搜狐旗下金融科技集团狐狸金服与宁波通商银行签署战略合作协议,共同发展包括中小微企业金融需求在内的普惠金融服务。宁波通商银行总行副行长方健、宁波通商银行总行营业部总经理助理章富乃、狐狸金服创始人兼CEO何捷参与了签约仪式。本次合作将以狐狸金服持续深耕的金融科技创新为基础,应用包括大数据、人工智能、区块链等方面技术,在获客、营销、风控、数据等维度,推动双方在资源整合、能力布局以及技术创新上的共建、共享。

针对此次合作,狐狸金服创始人兼CEO何捷表示,经过数年积累和发展,金融科技公司在数据积累、技术研发上取得了质的飞跃,“未来,为产业与传统金融机构进行双向技术赋能,将是金融科技企业发展的核心趋势。”

“狐狸金服与宁波通商银行的战略合作,正是普惠金融结构的有益补充,符合国家经济发展趋势,有利于促进当地实体经济发展。”相关分析人士则认为,面对小微企业金融服务需求增加,狐狸金服此举,为金融科技企业发展新方向提供了有益尝试。

携手宁波通商银行 狐狸金服立足连接金融服务与实体产业

据悉,宁波通商银行成立于2012年4月16日,是国内率先一家由外资银行成功重组改制的城市商业银行,注册资本52.2亿元,股东实力雄厚,股权主体多元,总部设在宁波。宁波通商银行确立了商贸领域专业银行的战略定位,致力于为中小企业提供更专业的金融服务,打造国内一流商贸金融专业银行。

作为老牌互联网巨头搜狐旗下公司,狐狸金服则是一家典型的技术创新驱动型企业,创办四年来,持续将行业场景和数据相结



宁波通商银行总行副行长方健(左)与狐狸金服创始人兼CEO何捷(右)

合,利用大数据、区块链、人工智能、机器学习等领先科技,在风险控制、智能投资决策和平台安全等方面进行金融服务创新,提升金融服务的运营效率和用户体验。

其中,狐狸金服开创基于大数据和人工智能技术打造的全生命周期智能风控系统“风刃”,已经为集团旗下各项业务提供全流程风控管理,利用人工智能和深度学习对数据进行关联分析,实现精准授信。“风刃”风控系统实现了多模型的并行在线学习训练和实时欺诈反馈,可通过人工智能自动适配个

性化的工作流引擎及规则模型引擎,提高风控效率,降低不良率。历经长期实践以及数次技术升级,“风刃”系统已经日趋成熟,并将为此次合作提供重要技术支持。

在一些业内人士看来,双方此次携手合作,有效融合了狐狸金服在金融科技上的积累,以及宁波通商银行在商贸领域的布局,这一尝试值得关注。何捷则认为,“经过数年积累和发展,金融科技公司在数据积累、技术研发上取得了质的飞跃,利用科技为个人和小微企业提供了此前难以获得的金融服务,加

快传统金融模式的运转效率,满足客户不断变化的现实需求等,由此,为传统金融科技赋能已是大势所趋。”

何捷介绍,未来,金融科技企业要做两方面事情,“一方面,金融科技企业要基于产业提供普惠金融服务,并向小微企业进行科技输出,最终形成紧密的合作关系,并将这种合作转化成数据价值;另一方面,金融科技企业要向传统金融机构进行技术与产品输出,提升整个金融行业的运营效率,减少欺诈风险,实现产品的精准定价。”

创新技术助力中小微企业 金融科技应用前景值得各方期待

据悉,此次宁波通商银行与狐狸金服战略合作的核心契合点,是服务中小微企业,助力实体经济的发展。基于这一共同目标和定位,双方将共同致力于推动普惠金融的发展。这显然与狐狸金服持续深耕小微企业金融服务密切相关。

作为搜狐旗下金融科技集团,狐狸金服始终将推进普惠金融发展视为重要战略,以“让金融更简捷”为使命,通过科技为小微企业提供更便捷、高效、普惠的金融服务,解决小微企业的融资困境,助力实体经济发展。早在2017年6月,狐狸金服率先获得宁波市互联网小额贷款牌照,成为国内一线互联网企业在宁波设立的具有科技金融示范意义的业务平台,助力当地小微企业,大力推进区域实体经济发展。

在以宁波为普惠战略落地首站的尝试过程中,狐狸金服积累了大量小微企业金融服务经验,利用大数据、人工智能、区块链等技术,在获客、营销、风控、数据等维度取得了长足进展,有效降低成本,提高效率。截至目

前,狐狸金服的普惠金融产品已经帮助众多行业的小微企业解决了工程垫资、设备采购、经营周转等多类经营性资金需求。狐狸金服相关负责人透露:“依托在宁波地区的成功经验,未来狐狸金服将进一步加大普惠金融业务的投入,以宁波为中心,向全国辐射。”

近日,经人民银行、银保监会、证监会等联合印发《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》提出,不断把金融服务小微企业工作推向深入,为服务小微企业蓬勃发展、促进创新创业与新动能壮大做出应有的贡献。央行也在讲话中不断指出,小微活,就业旺,经济兴,做好小微企业金融服务责任重大。

“狐狸金服与宁波通商银行的战略合作,正是普惠金融结构的有益补充,符合国家经济发展趋势,有利于促进当地实体经济发展。”相关分析人士表示,在央行及政府均将金融服务小微企业列为核心任务的背景下,以金融科技助力中小微企业服务提供助力,值得期待。



宁波通商银行总行副行长方健与狐狸金服创始人兼CEO何捷共同签署战略合作协议