



西部担保
WEST GUARANTEE

FINANCIAL DYNAMIC
WEEKLY

一周金融动态

西部（银川）担保有限公司研发部编写
2019年11月25日 / 第43期/总第236期





主办

西部(银川)担保有限公司研发部

| 主编/校稿

田国忠

| 分析师

白芳 梁俊茹 高亚楠 张博铭 刘元鹏 于子航

| 编辑

高亚楠

| 美工编辑

张凯琦

目录



01

原创天地

2019年三季度信用债市场回顾及展望 / 01



02

热点聚焦

基金：私募基金首度纳入负面清单准入隐性壁垒有望消除 / 11

信托：资产隔离获官方确认，家族信托未来已来！ / 13



03

精彩推荐

高房价如何影响企业经营和居民消费？ / 16



04

共同关注

宏观经济 / 23

政策法规 / 23

产业信息 / 23

金融行业 / 23

宁夏财经 / 24



05

云数据

农产品 / 25

工业品 / 26

金融类 / 32

经济类 / 34



内容提要

1、原创天地：《2019年三季度信用债市场回顾及展望》

2019年三季度央行继续实施稳健货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持市场流动性合理充裕。同时，发改委、上交所等部门多举措提高发行效率、优化发行条件、扩大发行主体，非金融企业债券融资环境持续向好发展，公司债、中期票据、短融等主要债券产品发行规模高速增长，债券发行成本稳中有降。与此同时，三季度债券违约规模出现反弹，房地产行业违约事件渐多，违约潮由民营企业逐步蔓延至地方国企，表明实体经济融资环境仍未根本扭转，经济下行压力继续加大，四季度违约情况可能难言乐观。

2、精彩推荐：《高房价如何影响企业经营和居民消费？》

房价上涨的财富效应和挤出效应一直是市场和学术界争论的焦点，但未形成共识。部分学者认为财富效应大于挤出效应，房价上涨有助于刺激消费；另一部分学者认为挤出效应大于财富效应，房价上涨会挤出居民在其他方面的支出。也正如文中分析，房价上涨对企业利润的影响也具有不确定性。之所以会出现这样的结果，在于大家所站的维度不同，得出的结论不同。以房价对居民消费影响来看，当房价与居民收入比在一个合理范围内时，房价上涨能够增加居民财富，进而刺激消费，主要代表为扩张型城市的有房居民，如成都、西安、郑州、武汉、杭州等。而当房价上涨到一定程度，高出居民收入很多时，挤出效应会大于财富效应，进而影响居民消费，主要代表为瓶颈城市无房或刚购买住房居民，如北京、上海、深圳等特大城市。此外，国内房价受土地供给影响较大，特别是土地财政迫使土地供应价格难以下跌，土地供给弹性较小。因此，解决高房价对居民和企业的不利影响的问题，除了文中提到的两点外，还需破除地方政府对于土地财政的过度依赖。

3、云数据提示

上周，玉米现货平均收购价持续小幅上涨至1937元/吨。主要原因是深加工企业补充库存，此时处于节前需求旺季且未到售粮高峰，加上养殖行业回暖，需求逐渐恢复，支撑玉米价格持续上涨。

上周，棉花现货均价先涨后跌至13074元/吨。我国宣布轮入储备支撑棉花价格走势坚挺，但中美谈判缺乏实质性进展以及国内棉花消费量减少下拉力度

更强，周内棉花价格呈现先涨后跌走势。

上周，热轧板卷价格略有上涨至 3790 元/吨；螺纹钢价格每吨上涨 191 元至 4166 元/吨。建筑用钢需求较好，致使钢材社会库存有所下降，同时因为北方钢材南下进程缓慢，在钢材到位之前对部分地区钢材价格形成有利支撑。

上周初，央行通过连续开展逆回购及国库现金定存操作向银行间市场净投放 3500 亿元，并下调 7 天逆回购操作利率 5 个 bp。受此影响，Shibor 全线回落，隔夜和 7 天品种周跌逾 74 个 bp 和 20 个 bp，周五分别报价 1.9480% 和 2.5360%。

2019年三季度信用债市场回顾及展望

一、信用债市场总体情况

2019年三季度，全国信用债市场共发行各类债券3611期，同比增长36.78%；发行规模40,365.54亿元，同比增长31.58%。其中，金融机构发行各类债券（不含同业存单）162期，同比增长35.00%；发行金额合计9,295.00亿元，同比增长88.02%。非金融企业发行各类债券（含企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具）2416期，同比增长35.65%；发行规模24,646.90亿元，同比增长27.74%。

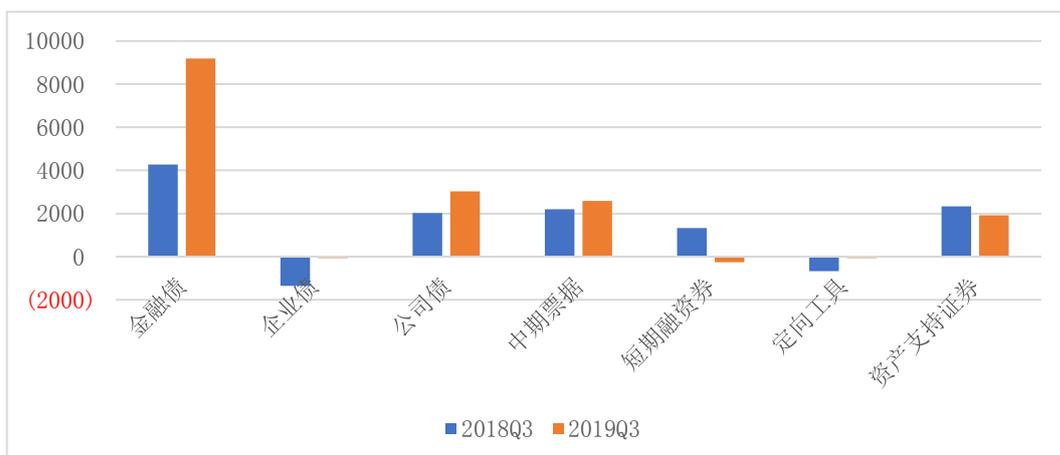
图表、2019年三季度信用债市场发行统计

类别	发行只数	只数比重(%)	发行额(亿元)	面额比重(%)
金融债	162	4	9,295	23
企业债	91	3	968	2
公司债	736	20	7,394	18
中期票据	466	13	5,337	13
短期融资券	934	26	9,458	23
定向工具	189	5	1,490	4
资产支持证券	982	27	5,187	13
可转债	19	1	89	0
可交换债	19	1	88	0
合计	3,611	100	40,366	100

数据来源：Wind 资讯，西部担保研发部

从净融资规模看，2019年三季度，金融企业净融资规模同比增长114.83%至9191.59亿元。非金融企业各类债券产品中，企业债净融资规模出现明显回升，当季净融资-68.62亿元，已连续8个季度为负值，但净融资缺口持续收缩，企业债发行市场回暖。除短期融资券和资产支持证券有所收缩外，公司债、中期票据净融资规模均保持高速增长，分别为3,031.84亿元和2,590.53亿元，同比分别增长49.57%和17.78%。

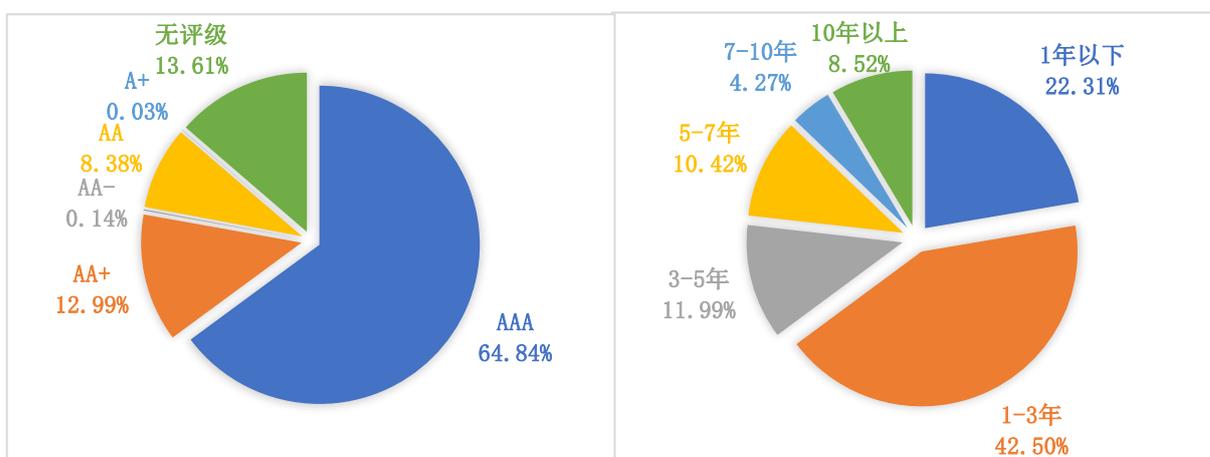
图表、2019 年三季度主要债券产品净融资规模



数据来源：Wind 资讯，西部担保研发部

从发行人主体信用评级分布看，2019 年三季度，AAA 级主体评级占比 64.84%，同比上升 3.68 个百分点；AA+级占比 12.99%，同比下降 0.95 个百分点，AA+及以上占比 77.83%，同比上升 2.73 个百分点。发行评级中枢较上年同期进一步上移，市场资源进一步向高评级企业集中。

图表、2019 年三季度发行人主体信用评级及发行期限分布



数据来源：Wind 资讯，西部担保研发部

从发行期限看，2019 年三季度发行债券以中短期债券为主。其中，发行期为三年以下的债券占比 64.80%，占比超过半数；3-5 年、5-7 年，及 7 年以上债券占比分别为 11.99%、10.42 和 12.78%，同比变化不大。

二、信用债政策环境

2019 年 7 月，发改委下发 2019 年降杠杆工作要点，重申降杠杆要求。在 2018 年的降杠杆执行过程中以民营企业为主的融资群体成为了主要的降杠杆对象，融资环境出现恶化，助推了信用风险的爆发。因此，2019 年的降杠杆工作表现出与 2018 年较大不

原创天地

同，市场化法制化债转股被放到更重要位置上，提出五大行设立的债转股子公司要发挥主力军作用，并支持商业银行发行永续债补充资本解决债转股资本占用过多的问题。总体看，2019年版的降杠杆工作要点对金融机构的债转股专项债、永续债等相关债务融资工具的发行是一大利好。

2019年8月，上交所、深交所联合全国中小企业股份转让系统有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司发布了《非上市公司非公开发行可转换公司债券业务实施办法》，支持非上市公司非公开发行可转换公司债券，有限责任公司可比照执行。允许非上市公司发行私募可转债，扩大发债主体范围，一定程度上拓宽了中小微民营企业的融资渠道，有助于缓解民营企业的融资困境。

2019年9月，发改委修订了企业债券发行业务指引，《企业债券簿记建档发行业务指引》《企业债券招标发行业务指引》于11月1日起正式执行。新修订指引增加了弹性配售选择权和当期追加选择权等定价方式，提高了发行额度和公告日期安排弹性，有助于提升企业债券的发行效率。

图表、2019年三季度主要政策汇总

发文时间	发文单位	文件名称	文件内容
2019.7.29	发改委	《2019年降低企业杠杆率工作要点》	加大力度推动市场化法治化债转股增量扩面提质。
2019.8.30	上交所等	《非上市公司非公开发行可转换公司债券业务实施办法》	《实施办法》明确规定可转换债券的发行主体是股票未在证交所上市的股份有限公司，包括了三板的所有挂牌公司。有限责任公司符合《公司法》、章程规定的，可参照执行。
2019.9.24	发改委	《企业债券簿记建档发行业务指引》及《企业债券招标发行业务指引》	发行人可自主选择设置弹性配售选择权或当期追加发行选择权；调整

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_8765

