2022 年 11 月 7 日—
2022 年 11 月 18 日
总第 64 期
2022 年第 15 期

中诚信国际 CCXI

资产证券化双周报

交易所规范基础设施 REITs 收益分配要求，证券化产品发行规模继续增加

联络人

作者：
中诚信国际 研究院
卢菱歌 010-6642-8877-385
lglu@ccxi.com.cn
谭 畅 010-6642-8877-264
chtan@ccxi.com.cn
联系人：
中诚信国际研究院 副院长
袁海霞 010-6642-8877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告

【资产证券化双周报】发改委发文加大民间投资支持力度，证券化产品发行有所升温，2022 年第 14 期，2022-11-09

【资产证券化双周报】监管政策精准发力，加大对多领域公募 REITs 发行支持，2022 年第 13 期，2022-10-17

【资产证券化双周报】多省市支持公募 REITs 发展政策落地，2022 年第 12 期，2022-09-19

【资产证券化双周报】监管密集发布多项政策支持 REITS 市场发展，2022 年第 11 期，2022-09-02

【资产证券化双周报】国资委解答 REITs 所涉国有产权转让审核重点，2022 年第 10 期，2022-08-09

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵 耿 010-66428731；
gzhao@ccxi.com.cn

本期要点

市场动态

- 11 月 18 日，沪深交易所发布《关于规范公募 REITs 收益分配相关事项的通知》，要求公募基础设施 REITs 严格按照此前颁布的相关规定进行收益分配，违反规定的交易所将实施纪律处分或监管措施。公募基础设施 REITs 连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市。此外，还要求基金管理人在拟上市基础设施 REITs 相关法律文件中对上述事项进行充分约定，向投资者充分揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险，做好相关信息披露。新规进一步强调和规范了公募基础设施 REITs 的收益分配事项，督促基金管理人加强认识，合理进行收益分配，保护投资者合法权益。新规出台后，预计有助于推动更多公募基础设施 REITs 产品进行分红，产品具体的收益分配情况仍有待观察。

发行情况

- 11 月 7 日-11 月 18 日，全市场共发行 53 期资产证券化产品，发行规模共计 807 亿元，发行规模继续增加。从发行成本来看，以应收账款、个人汽车贷款为基础资产的产品发行利率相对较低。
- 银行间市场共发行 6 期信贷资产证券化产品，发行规模共计 135.12 亿元。优先级产品信用级别均为 AAA_{sf} 级，发行成本在 2.09%-3.19%之间。其中个人汽车贷款类产品发行规模最大、平均发行利率最低。
- 交易商协会 ABN 共发行 13 期，发行规模为 208.24 亿元。披露信用级别的优先级产品包括 AAA_{sf} 和 $AA+_{sf}$ 级，产品票面利率在 1.80%至 4.80%之间。其中补贴款类和租赁资产类产品发行规模较大。
- 交易所共发行 34 期资产证券化产品，总规模为 463.64 亿元。其中披露信用级别的优先级产品均为 AAA_{sf} 级，票面利率从 2.35%到 5.50%不等。交易所 ABS 产品基础资产较为多元，本期应收账款类和租赁资产类产品发行规模相对较大。

交易情况

- 银行间市场信贷 ABS 成交金额共 330.82 亿元，交投进一步升温，其中住房抵押贷款类产品占主要位置。
- 交易商协会 ABN 成交金额共 333.67 亿元，成交活跃度亦有所上升。披露基础资产类别的产品中，以有限合伙份额、应收账款等为基础资产的产品成交规模相对较大。
- 交易所成交的 ABS 产品交易金额共计 375.64 亿元，其中上交所、深交所交易规模分别为 272.51 亿元和 103.13 亿元。交易所 ABS 产品中，基础资产为租赁资产、应收账款、一般小额贷款等类别的产品交投较为活跃。

待发行产品

- 未来两周（2022 年 11 月 21 日-12 月 2 日）银行间市场共有 9 期信贷 ABS 产品和 1 期交易商协会 ABN 计划发行；交易所市场共有 8 期产品待发行，同时本期交易所有 25 期项目通过发审会，产品拟发行规模合计 912.79 亿元。

一、市场动态

11 月 18 日，沪深交易所发布《关于规范公募 REITs 收益分配相关事项的通知》，要求公募基础设施 REITs 严格按照《公开募集证券投资基金运作管理办法》和《公募基础设施 REITs 指引（试行）》的相关规定进行收益分配，违反规定的交易所将实施纪律处分或监管措施。公募基础设施 REITs 连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市。此外，还要求基金管理人在拟上市基础设施 REITs 相关法律文件中对上述事项进行充分约定，向投资者充分揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险，做好相关信息披露。新规进一步强调和规范了公募基础设施 REITs 的收益分配事项，督促基金管理人加强认识，合理进行收益分配，保护投资者合法权益。新规出台后，预计有助于推动更多公募基础设施 REITs 产品进行分红，产品具体的收益分配情况仍有待观察。

二、发行情况[1]

（一）全市场

2022 年 11 月 7 日-11 月 18 日，全市场共发行 53 期资产证券化产品（合计发行资产支持证券 179 支），发行规模共计 807 亿元；与前一期相比，证券化产品发行规模增加 94 亿元。从发行成本来看，以应收账款、个人汽车贷款为基础资产的产品发行利率相对较低，而以小额贷款、保单质押贷款等为基础资产的产品发行成本较高。

表1：不同基础资产类型产品发行成本

期限	基础资产类型	支数	票面利率最小值(%)	票面利率最大值(%)	票面利率均值(%)
1 年以下	应收账款	5	1.80	3.18	2.36
	租赁资产	9	2.40	2.82	2.62
	供应链账款	15	1.90	3.94	2.74
	消费性贷款	2	3.19	3.90	3.55
	保单质押贷款	3	2.39	8.00	5.20
1-3 年期	个人汽车贷款	4	2.09	2.70	2.27
	不良贷款	5	2.35	2.80	2.64
	信托受益权	7	2.70	3.60	3.20

[1] 数据来源：CNABS 网站，wind，中诚信国际整理

	供应链账款	7	2.50	4.49	3.50
	租赁资产	27	2.45	6.00	3.66
	应收账款	22	2.90	5.70	3.80
	小额贷款	12	2.90	6.97	3.91
5 年以上	商业房地产抵押贷款	5	3.28	3.58	3.41

从分层比例来看，本期基础资产类型为供应链账款、应收账款、个人消费贷款等类别的产品次级分层比例仍不高于 10%，次级分层比例处于较低水平；而不良贷款类产品次级分层比例较高；此外，以租赁资产和小额贷款为基础资产的不同产品次级分层比例存在一定差异。

表2：不同基础资产类型产品分层情况

	产品期数	次级分层	非次级分层比例
供应链账款	8	0%-5%	95%-100%
信托受益权	3	1%-5%	95%-99%
应收账款	11	0%-8.12%	91.88%-100%
个人消费贷款	4	6%-9.34%	90.66%-94%
个人汽车贷款	2	9.25%-9.59%	90.41%-90.75%
租赁资产	10	0%-13.85%	86.15%-100%
小额贷款	3	5%-15.25%	84.75%-95%
不良贷款	3	23.08%-26.17%	73.83%-76.92%

（二）银行间市场 ABS

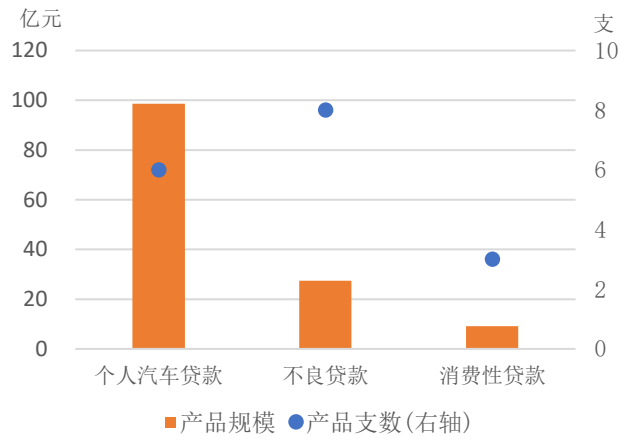
本期银行间市场共发行 6 期信贷资产证券化产品（合计发行资产支持证券 17 支），发行规模共计 135.12 亿元。其中优先级产品信用级别均为 AAA_{sf} 级，发行成本在 2.09%-3.19%之间；次优先级产品仅有 2 支，信用级别同样均为 AAA_{sf} 级，票面利率最高为 3.90%。

表3：银行间市场ABS发行成本

	信用等级	支数	票面利率最小值(%)	票面利率最大值(%)	票面利率均值(%)
优先级	AAA_{sf}	8	2.09	3.19	2.51
次优先级	AAA_{sf}	2	2.70	3.90	3.30

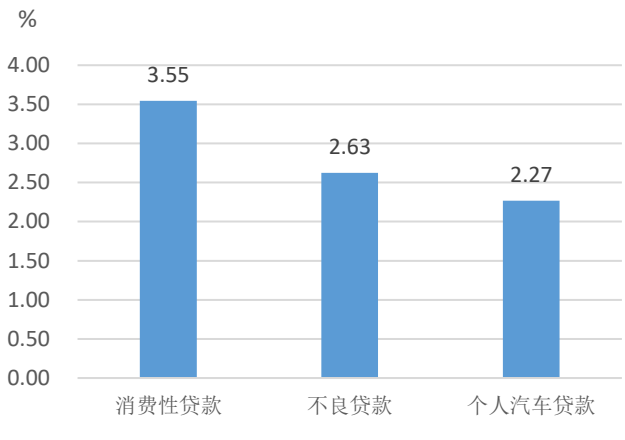
从基础资产类型来看，本期银行间市场发行的 ABS 中，个人汽车贷款类产品发行规模最大、平均发行利率最低，而不良贷款类和消费性贷款类产品发行规模相对较小，发行成本较高。

图 1：不同基础资产类型银行间 ABS 发行情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

图 2：不同基础资产类型银行间 ABS 发行成本均值



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，银行间 ABS 产品中汇聚达 2022 年第二期个人汽车抵押贷款资产支持证券次级分层比例为 9%，分层比例最低，其余项目次级分层比例在 10%至 26%之间。

表4：银行间ABS分层情况

	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	73.83%	90.41%	81.10%
次优先级	0.00%	4.75%	0.00%
次级	9.25%	26.17%	17.64%

（三）交易商协会 ABN

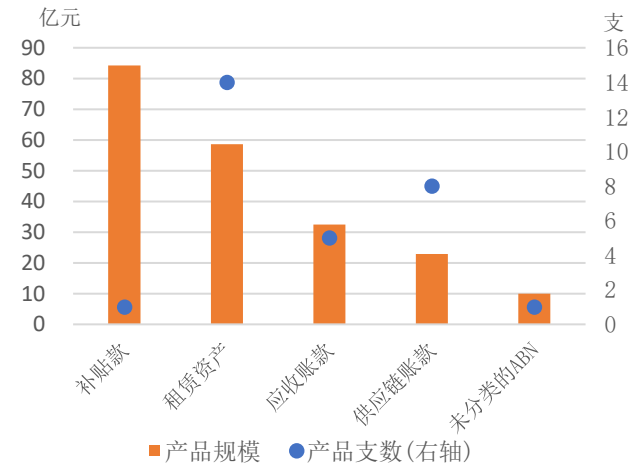
本期交易商协会 ABN 共发行 13 期（共 29 支资产支持证券），发行规模为 208.24 亿元。披露信用级别的优先级产品包括 AAA_{sf} 和 $AA+_{sf}$ 级，产品票面利率在 1.80%至 4.80%之间。

表5：交易商协会ABN发行成本

	信用等级	支数	票面利率最小值(%)	票面利率最大值(%)	票面利率均值(%)
优先级	AAA_{sf}	16	1.80	4.80	2.75
	$AA+_{sf}$	1	3.94	3.94	3.94

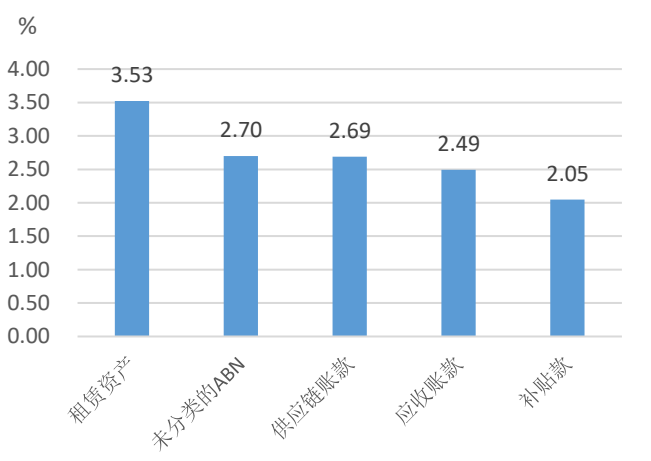
从基础资产类型来看，交易商协会 ABN 中以补贴款为基础资产的产品发行规模最大，约占所有产品发行总额的 40%，其次是租赁资产类产品。发行成本方面，本期租赁资产类产品平均发行利率最高，且明显高于其它类别产品。

图 3：不同基础资产交易商协会 ABN 发行情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

图 4：不同基础资产交易商协会 ABN 发行成本均值



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，中国中车股份有限公司 2022 年度同行 1 号第四期资产支持商业票据等 7 期产品无次级，无次级产品占比超过五成，其余产品次级分层比例从 0.01%至 12%不等。

表6：交易商协会ABN分层情况

	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	80.00%	100.00%	100.00%
次优先级	0.00%	13.00%	0.00%
次级	0.00%	11.50%	0.00%

（四）交易所 ABS

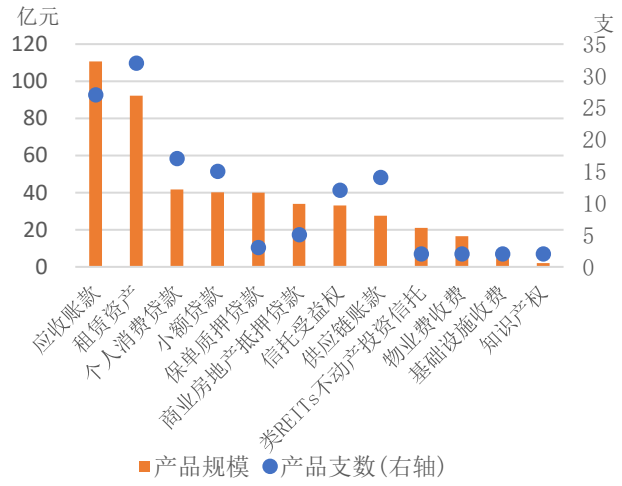
本期交易所共发行 34 期资产证券化产品（共 133 支资产支持证券），总规模为 463.64 亿元。其中披露信用级别的优先级产品均为 AAA_{sf} 级，票面利率从 2.35%到 5.50%不等；披露信用级别的次优先级产品涵盖 $AA+_{sf}$ 级、AA_{sf} 级、A_{sf} 级和 BBB_{sf} 级，票面利率最高为 8%。

表7：交易所ABS发行成本

	信用等级	支数	票面利率最小值(%)	票面利率最大值(%)	票面利率均值(%)
优先级	AAA_{sf}	55	2.35	5.50	3.18
次优先级	$AA+_{sf}$	14	3.30	4.50	3.76
	AA_{sf}	2	8.00	8.00	8.00
	A_{sf}	2	5.70	5.70	5.70
	BBB_{sf}	1	6.97	6.97	6.97

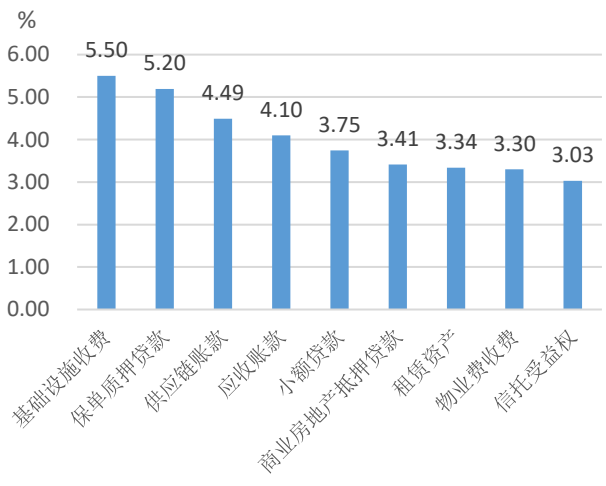
分基础资产类型来看，交易所 ABS 产品基础资产较为多元，本期应收账款类和租赁资产类产品发行规模相对较大。从发行成本来看，以基础设施收费和保单质押贷款为基础资产的产品平均发行利率处于较高水平。

图 5：不同基础资产类型交易所 ABS 发行情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

图 6：不同基础资产类型交易所 ABS 发行成本均值



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

产品分层方面，交易所 ABS 中只有新华保险保单贷款飞腾系列 3 期资产支持专项计划无次级，其余产品的次级分层比例最高为在 0.13%至 34%之间，不同产品次级分层比例差异较大。

表8：交易所ABS分层情况

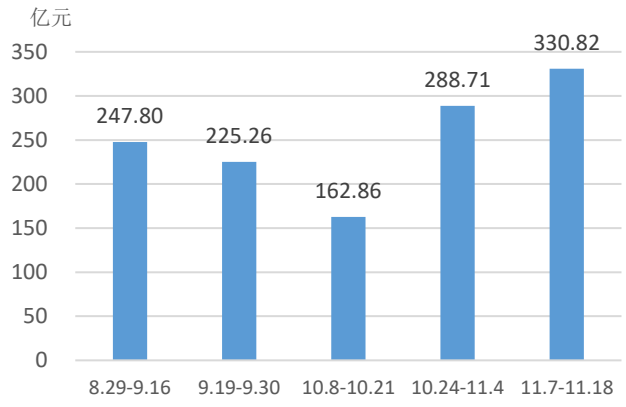
	最低分层比例	最高分层比例	分层比例中位数
优先级	46.58%	99.88%	91.06%
次优先级	0.00%	39.74%	0.00%
次级	0.00%	33.57%	6.00%

三、交易情况

（一）银行间市场

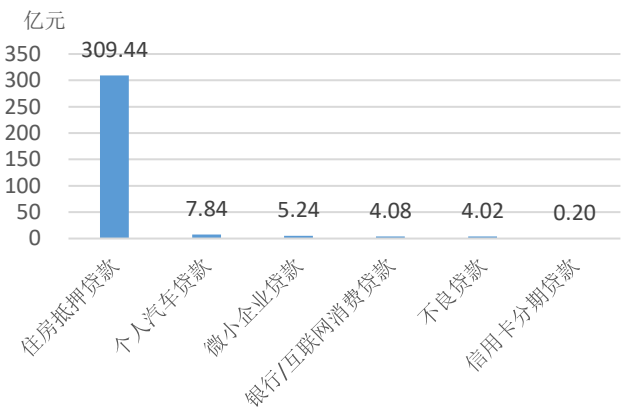
2022 年 11 月 7 日-11 月 18 日，银行间市场信贷 ABS 成交金额共 330.82 亿元，交投进一步升温。其中住房抵押贷款类产品占主要位置，其成交规模占总成交量的比重为 94%。

图 7：银行间 ABS 成交情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

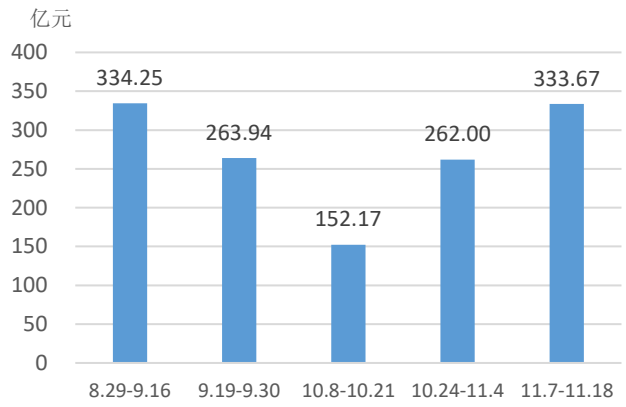
图 8：本期不同基础资产类型银行间 ABS 交易情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

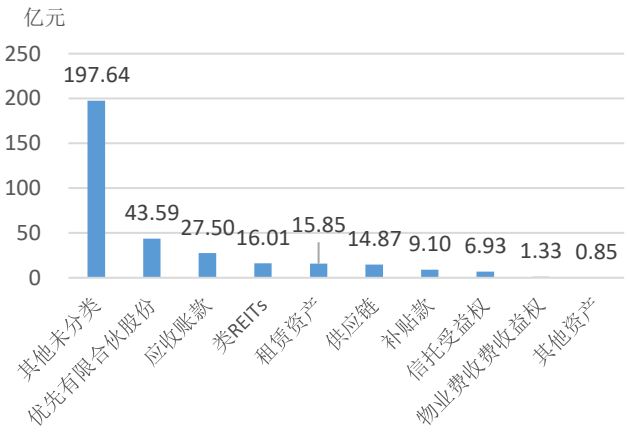
同期，交易商协会 ABN 成交金额共 333.67 亿元，成交活跃度亦有所上升。交易商协会 ABN 中多数产品未披露基础资产类型；披露基础资产类别的产品中，以有限合伙份额、应收账款等为基础资产的产品成交规模相对较大。

图 9：交易商协会 ABN 成交情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

图 10：本期不同基础资产类型交易商协会 ABN 交易情况

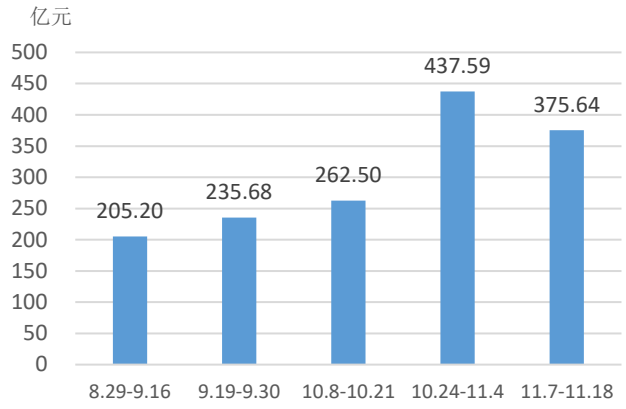


资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

（二）交易所市场

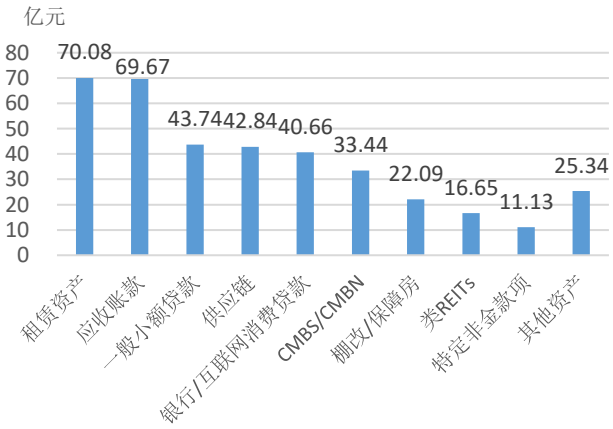
本期在交易所成交的 ABS 产品交易金额共计 375.64 亿元，其中上交所、深交所交易规模分别为 272.51 亿元和 103.13 亿元。交易所 ABS 产品中，基础资产为租赁资产、应收账款、一般小额贷款等类别的产品交投较为活跃。

图 11：交易所 ABS 成交情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

图 12：不同基础资产类型交易所 ABS 交易情况



资料来源：wind,CNABS 网站，中诚信国际整理

四、待发行产品

未来两周（2022 年 11 月 21 日-12 月 2 日）银行间市场共有 9 期信贷 ABS 产品和 1 期交易商协会 ABN 计划发行，基础资产类型涵盖不良贷款、微小企业贷款、租赁资产等。交易所市场共有 8 期产品待发行，基础资产类型包括供应链账款、个人消费贷款等；另外本期交易所有 25 期项目通过发审会，产品拟发行规模合计 912.79 亿元。

表9：市场待发行情况

债券名称	债券评级	分层比例	项目总额(亿)	起息日	基础资产	评级机构	分类

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_49199