

国内首支商业地产 ABS 基金成立

证券研究报告
2017 年 01 月 23 日

资产证券化市场周报（2017-01-23）

摘要

➤ 本周市场回顾

本周共有 4 期信贷资产证券化产品发行，分别是江苏金融租赁股份有限公司发起的苏租 2017 年第一期租赁资产支持证券（以下简称“17 苏租 1”）、瑞福德汽车金融有限公司发起的欣荣 2017 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券（以下简称“17 欣荣 1”）、中国光大银行股份有限公司发起的光盈 2017 年第一期信贷资产支持证券（以下简称“17 光盈 1”）和中国银行股份有限公司发起的中盈 2017 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券（以下简称“17 中盈 1”）。

17 苏租 1 优先 A1 档发行利率为 4.29%，与中级别短融利差为 64bp；优先 A2 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 34bp；优先 B 档发行利率为 4.9%，与同级别中票利差为 70bp。17 欣荣 1 优先 A 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 52bp；优先 B 档发行利率为 4.99%，与同级别中票利差为 79bp。17 中盈 1 优先 A1 档发行利率为 3.9%，与同级别中票利差为 -12bp；优先 A2 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 -2bp。17 光盈 1 发行利率尚未公布。

根据上交所、深交所公告，本周共有 7 期资产支持证券在上交所、深交所挂牌，此次挂牌转让产品中，**基础资产包括租赁租金和股票质押回购债权。**

从基金业协会备案情况看，本周有 9 期企业资产证券化产品在协会备案，备案产品中**基础资产包括租赁租金、小额贷款、应收账款和信托受益权。**

本周无资产支持票据发行。

➤ 下周信贷资产证券化发行信息

下周无信贷资产证券化产品发行。

➤ 下周资产支持票据发行信息

下周无资产支持票据发行。

➤ 资产证券化市场动态

2017 年 1 月 17 日，商业地产基金管理机构高和资本与国内 A 股上市商业银行江苏银行共同发起设立**国内首只商业地产 ABS 基金**，基金资金规模 200 亿元，该基金用于**盘活商业地产**，以在公开市场发行的**商业地产证券化产品作为主要投资标的。**

专业的商业地产 ABS 投资基金，有助于引导市场形成对该类资产的风险判断标准，促进市场的流动性，并提升行业执业质量与标准。

风险提示：基础资产现金流风险，信用增级有效性风险。

作者

孙彬彬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090003
sunbinbin@tfzq.com

高志刚 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516100007
gaozhigang@tfzq.com

于瑶 联系人
yuyao@tfzq.com

相关报告

- 1 《固定收益：行业利差普遍收窄-产业债行业利差动态跟踪（2017-01-23）》
2017-01-22
- 2 《固定收益：钱比券贵（2010-2014）-资金与现券走势专题研究（之二）》
2017-01-17
- 3 《固定收益：债转股，跟着大行买债？-固定收益专题报告》 2017-01-16

关注我们



扫码关注
天风证券
研究所官方微信号

内容目录

1. 本周市场回顾	3
1.1. 信贷资产证券化市场回顾	3
1.2. 企业资产证券化市场回顾	3
1.3. 资产支持票据市场回顾	5
2. 下周信贷资产证券化发行信息	5
3. 下周资产支持票据发行信息	5
4. 资产证券化市场动态	5

图表目录

表 1：本周发行信贷资产支持证券各档证券信息	3
表 2：本周交易所资产支持证券挂牌信息	4
表 3：本周交易所挂牌资产支持证券各档证券信息	4
表 4：本周基金业协会备案信息	5

1. 本周市场回顾

1.1. 信贷资产证券化市场回顾

本周共有 4 期信贷资产证券化产品发行，分别是江苏金融租赁股份有限公司发起的苏租 2017 年第一期租赁资产支持证券（以下简称“17 苏租 1”）、瑞福德汽车金融有限公司发起的欣荣 2017 年第一期个人汽车抵押贷款资产支持证券（以下简称“17 欣荣 1”）、中国光大银行股份有限公司发起的光盈 2017 年第一期信贷资产支持证券（以下简称“17 光盈 1”）和中国银行股份有限公司发起的中盈 2017 年第一期个人住房抵押贷款资产支持证券（以下简称“17 中盈 1”）。

17 苏租 1 优先 A1 档发行利率为 4.29%，与同级别短融利差为 64bp；优先 A2 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 34bp；优先 B 档发行利率为 4.9%，与同级别中票利差为 70bp。17 欣荣 1 优先 A 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 52bp；优先 B 档发行利率为 4.99%，与同级别中票利差为 79bp。17 中盈 1 优先 A1 档发行利率为 3.9%，与同级别中票利差为 -12bp；优先 A2 档发行利率为 4.3%，与同级别中票利差为 -2bp。17 光盈 1 发行利率尚未公布。

表 1：本周发行信贷资产支持证券各档证券信息

债券名称	发行日	证券类型	预计期限 (年)	评级	利息类型	发行利率 (%)	与同级别短融中票利差	发行金额 (万元)	厚度 (%)	付息频率
17 苏租 1A1	2017/01/18	过手型	0.51	AAA	浮动	4.29	64	85,000	45.37	M3
17 苏租 1A2	2017/01/18	过手型	1.76	AAA	浮动	4.30	34	68,500	36.56	M3
17 苏租 1B	2017/01/18	过手型	2.02	AA+	浮动	4.90	70	12,000	6.41	M3
17 苏租 1C	2017/01/18	过手型	3.52					21,843.91	11.66	M3
17 欣荣 1A	2017/01/18	过手型	1.35	AAA	浮动	4.30	52	85,200	85.24	M1
17 欣荣 1B	2017/01/18	过手型	1.60	AA+	浮动	4.99	79	7,000	7.00	M1
17 欣荣 1C	2017/01/18	过手型	2.76					7,749.14	7.75	M1
17 光盈 1A	2017/01/19	过手摊还	2.25	AAA	固定			977,000	88.29	M3
17 光盈 1B	2017/01/19	过手摊还	2.75	AA	固定			50,000	4.52	M3
17 光盈 1C	2017/01/19		3.01					79,640	7.19	
17 中盈 1A1	2017/01/19	固定摊还	4.42	AAA	浮动	3.90	-12	288,500	28.00	M1
17 中盈 1A2	2017/01/19	过手摊还	10.26	AAA	浮动	4.30	-2	653,500	63.42	M1
17 中盈 1C	2017/01/19		14.51					88,420.40	8.58	

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 企业资产证券化市场回顾

根据上交所、深交所公告，本周共有 7 期资产支持证券在上交所挂牌，此次挂牌转让产品中，基础资产包括租赁租金和股票质押回购债权。

表 2：本周交易所资产支持证券挂牌信息

产品名称	管理人名称	挂牌日期	交易所	基础资产	原始权益人
国金-先锋太盟六期资产支持专项计划	国金证券股份有限公司	2017/01/16	上交所	租赁租金	先锋太盟融资租赁有限公司
华泰财通聚信租赁 2016 年五期资产支持专项计划	财通证券资产管理有限公司	2017/01/17	上交所	租赁租金	聚信国际租赁股份有限公司
海通恒信三期资产支持专项计划	上海富诚海富通资产管理有限公司	2017/01/18	上交所	租赁租金	海通恒信国际租赁有限公司
天风证券一期股票质押式回购债权资产支持专项计划	上海富诚海富通资产管理有限公司	2017/01/18	上交所	股票质押回购债权	天风证券股份有限公司
浙江海洋租赁二期资产支持专项计划	上海富诚海富通资产管理有限公司	2017/01/18	上交所	租赁合同债权	浙江海洋租赁
华信证券上实租赁一期资产支持专项计划	上海华信证券有限责任公司	2017/01/20	上交所	租赁租金	上实融资租赁有限公司
2016 平安租赁四期资产支持专项计划	中信建投证券股份有限公司	2017/01/20	上交所	租赁租金	平安国际融资租赁有限公司

资料来源：上交所，Wind，天风证券研究所

表 3：本周交易所挂牌资产支持证券各档证券信息

债券代码	债券名称	发行日期	评级	评级机构	期限 (年)	收益率 (%)	发行金额 (万元)	分层比例 (%)	付息 频率
142563.SH	太盟 6A1	2016/12/28	AAA	联合评级	0.08	6.5	4,500.00	10.30	
142564.SH	太盟 6A2	2016/12/28	AAA	联合评级	0.32	5.5	4,600.00	10.53	
142565.SH	太盟 6A3	2016/12/28	AAA	联合评级	0.57	5.5	4,500.00	10.30	
142566.SH	太盟 6A4	2016/12/28	AAA	联合评级	0.83	5.5	4,400.00	10.07	
142567.SH	太盟 6A5	2016/12/28	AAA	联合评级	1.08	5.5	3,400.00	7.78	
142568.SH	太盟 6A6	2016/12/28	AAA	联合评级	1.32	5.5	4,700.00	10.76	Y1
142569.SH	太盟 6A7	2016/12/28	AAA	联合评级	1.57	5.5	4,500.00	10.30	Y1
142571.SH	太盟 6C	2016/12/28	AA	联合评级	2.08	6.8	3,500.00	8.01	Y1
142570.SH	太盟 6B	2016/12/28	AA+	联合评级	1.82	6	3,900.00	8.92	Y1
142572.SH	太盟 6 次	2016/12/28			2.83		5,700.00	13.04	
142542.SH	聚伍 A1	2016/12/20	AAA	上海新世纪	1.00	5	35,000.00	28.11	M3
142543.SH	聚伍 A2	2016/12/20	AAA	上海新世纪	2.00	5	42,000.00	33.73	M3
142544.SH	聚伍 A3	2016/12/20	AAA	上海新世纪	3.25	5.5	29,300.00	23.53	M3
142545.SH	聚伍 B	2016/12/20	AA	上海新世纪	3.76	6.5	7,000.00	5.62	M3
142546.SH	聚伍次	2016/12/20			5.01		11,200.00	9.00	M3
142464.SH	16 恒信 A	2016/11/15	AAA	上海新世纪	5.93	3.72	142,500.00	95.00	M3
142465.SH	16 恒信次	2016/11/15			5.93		7,500.00	5.00	
142482.SH	天风 16A1	2016/11/16	AAA	大公国际	0.93	3.55	46,123.20	58.76	M3
142483.SH	天风 16A2	2016/11/16	AAA	大公国际	1.18	3.64	13,500.00	17.20	M3
142484.SH	天风 16A3	2016/11/16	AAA	大公国际	1.68	3.74	4,600.00	5.86	M3
142485.SH	天风 16B	2016/11/16	AA-	大公国际	2.18	6.5	6,881.90	8.77	M3
142486.SH	天风 16 次	2016/11/16			2.68		7,386.00	9.41	
142336.SH	16 海洋 A1	2016/10/13	AAA	联合评级	0.04	3.6	8,100.00	17.74	
142337.SH	16 海洋 A2	2016/10/13	AAA	联合评级	0.29	3.6	5,800.00	12.70	M3
142338.SH	16 海洋 A3	2016/10/13	AAA	联合评级	0.53	3.8	3,600.00	7.88	M3
142339.SH	16 海洋 A4	2016/10/13	AAA	联合评级	0.78	4.1	2,900.00	6.35	M3
142340.SH	16 海洋 A5	2016/10/13	AAA	联合评级	1.78	5.1	11,600.00	25.40	M3

142341.SH	16 海洋 B	2016/10/13	AA+	联合评级	2.78	5.3	10,000.00	21.90	M3
142342.SH	16 海洋次	2016/10/13			4.79		3,669.80	8.04	
142519.SH	上实 3A1	2016/12/28	AAA	上海新世纪	0.50	5.5	3,000.00	4.42	M3
142520.SH	上实 3A2	2016/12/28	AAA	上海新世纪	1.00	5.6	3,000.00	4.42	M3
142521.SH	上实 3A3	2016/12/28	AAA	上海新世纪	1.00	5.6	9,500.00	13.99	M3
142522.SH	上实 3A4	2016/12/28	AAA	上海新世纪	1.50	5.8	8,000.00	11.78	M3
142523.SH	上实 3A5	2016/12/28	AAA	上海新世纪	2.50	6.1	20,000.00	29.46	M3
142524.SH	上实 3A6	2016/12/28	AAA	上海新世纪	2.75	6.5	5,400.00	7.95	M3
142525.SH	上实 3B	2016/12/28	AA	上海新世纪	3.00	7	6,600.00	9.72	M3
142624.SH	上实 3 次	2016/12/28			3.00		12,400.00	18.26	
142493.SH	16 平安 4A	2016/12/16	AAA	上海新世纪	2.64	4.7	145,400.00	84.96	M3
142495.SH	16 平安 4C	2016/12/16	AA	上海新世纪	3.41	6.5	7,000.00	4.09	M3
142494.SH	16 平安 4B	2016/12/16	AA+	上海新世纪	2.90	5.4	8,600.00	5.02	M3
142496.SH	16 平安次	2016/12/16			3.41		10,147.00	5.93	

资料来源：发行公告，天风证券研究所

从基金业协会备案情况看，本周有 9 期企业资产证券化产品在协会备案，备案产品中**基础资产**包括**租赁租金、小额贷款、应收账款和信托受益权**。

表 4：本周基金业协会备案信息

产品名称	备案日期	管理人名称	基础资产
2016 远东六期资产支持专项计划	2017/01/19	华泰证券（上海）资产管理有限公司	租赁租金
德邦花呗第十六期消费贷款资产支持专项计划	2017/01/19	德邦证券股份有限公司	小额贷款
德邦借呗第八期消费贷款资产支持专项计划	2017/01/19	德邦证券股份有限公司	小额贷款
德邦借呗第九期消费贷款资产支持专项计划	2017/01/19	德邦证券股份有限公司	小额贷款
慧聪一期资产支持专项计划	2017/01/19	华泰证券（上海）资产管理有限公司	小额贷款
天风证券-创富租赁一期资产支持专项计划	2017/01/19	天风证券股份有限公司	
中建六局应收账款资产支持专项计划	2017/01/19	中信证券股份有限公司	应收账款
中建投集合信托受益权 1 号资产支持专项计划	2017/01/19	北京方正富邦创融资产管理有限公司	信托受益权
中银证券-中铁建设一期应收账款资产支持专项计划	2017/01/19	中银国际证券有限责任公司	应收账款

资料来源：基金业协会，天风证券研究所

1.3. 资产支持票据市场回顾

本周无资产支持票据发行。

2. 下周信贷资产证券化发行信息

下周无信贷资产证券化产品发行。

3. 下周资产支持票据发行信息

下周无资产支持票据发行。

4. 资产证券化市场动态

高和资本联手江苏银行发起商业地产 ABS 基金

2017 年 1 月 17 日，商业地产基金管理机构高和资本与国内 A 股上市商业银行江苏银行共同发起设立国内首只**商业地产 ABS 基金**，基金资金规模 200 亿元，**该基金用于盘活商业地产**，以在公开市场发行的商业地产证券化产品作为主要投资标的。

这支基金未来会重点关注两类产品，一类是在沪深交易所、银行间市场等公开市场发行的高评级的优先级 ABS 产品，以流动性支持、持有并交易的方式参与；另一类是优质商业地

产证券化项目的中间级、次优级产品。

资产证券化一方面可以降低商业物业的融资成本，另一方面由于将债务直接对应于资产，可以有效降低和控制杠杆率。目前我国商业地产的存货和空置问题很严重，特别是在二三线城市，商业地产资产证券化市场前景广阔。2016 年以来，商业地产资产证券化探索进程明显加快，如国内首单 CMBS 产品（高和招商-金茂凯晨资产支持专项计划）、国内首单抵押型类 REITS（北京银泰中心资产支持专项计划）相继成功发行。

专业的商业地产 ABS 投资基金，有助于引导市场形成对该类资产的风险判断标准，促进市场的流动性，并提升行业执业质量与标准。（21 世纪经济报道）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 3 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com