

## 信用利差月报

2014年4月

城投债井喷式发行，二级市场量价齐升，信用利差全面收窄

## 主要观点

- 4月央行在公开市场上连续进行了14期正回购操作，最终实现货币净投放10亿元，为春节后首月实现净投放。资金面相对平稳，回购利率较全面上月底下行。一方面跨过季末，机构流动性压力缓解，另一方面大规模到期的正回购也较好地补充了资金。与此同时，央行温和的操作态度以及定向降准政策的提出及正式落地也使得市场对流动性预期较为乐观，甚至在当月下旬月末及财政存款上缴因素的影响下，回购利率也未出现大幅上行。
- 4月中下旬以来城投债井喷式发行带动当月信用债发行规模再创新高。其中以企业债涨幅最大，发行规模将近3月的两倍。当月实现净融资额2500多亿，环比增加近1倍。城投债发行火爆一方面在于政府意图通过基础设施建设兜底经济，另一方面也不排除地方政府面对即将到期的兑付压力，将存量债务展期的可能性。发行利率利差方面，除企业债和中票部分品种发行利率利差小幅上行，主要信用债品种发行利率利差均较上月有一定程度的下降，整体看来，短期品种较长期品种下降幅度更大。
- 一级市场发行量的进一步扩容也带动二级市场现券成交额的进一步上涨，现券成交额约33000亿元。市场收益率方面，利率债短端上行趋势较为明显，而长端收益率则较上月底下行，幅度较小。信用债收益率全面下行。整体来看，短期品种下行幅度高于中长期品种，AA+和AA级别品种收益率下行幅度较AAA和AA-级别更高。
- 信用利差当月整体收窄，仅10年期和15年期AAA级企业债信用利差小幅扩大，幅度不超过5bp。评级利差方面，企业债表现出明显的分化趋势，其中中高等级间利差收窄，而低等级间利差扩大。中短期票据等级间利差以扩大为主，仅1年期AA与AA-与3年AA+与AA等级间利差小幅收窄。当月多项监管政策对债券市场形成利好，这些政策一方面促使发债人范围扩大，另一方面进一步规范发债人发行行为，将促使未来债券发行更加透明化、市场化，并有效控制债券市场信用风险。

## 目录

主要观点	1
资金面平稳，回购利率全面下行	2
城投债井喷式发行，主要品种发行利率利差下行	3
信用债量价齐升，信用利差全面收窄	6
附表	11

## 联络人

## 作者

## 研究咨询部

余璐 010-66428877-663

[lyu@ccxi.com.cn](mailto:lyu@ccxi.com.cn)

李诗 010-66428877-347

[shli@ccxi.com.cn](mailto:shli@ccxi.com.cn)

袁天瑶 010-66428877-586

## 其他联络人

## 研究咨询部副总经理

张英杰 010-66428877-649

[yizhang@ccxi.com.cn](mailto:yizhang@ccxi.com.cn)

## 一、 资金面维稳， 回购利率全面下行

2014年4月央行在公开市场上仍以正回购为主要操作工具。当月央行共在公开市场实施了14期正回购，回购规模8410亿元。同时，当月有15期正回购到期，规模为8420亿元。综合来看，4月公开市场实现净投放资金10亿元。

表 1: 4月公开市场操作

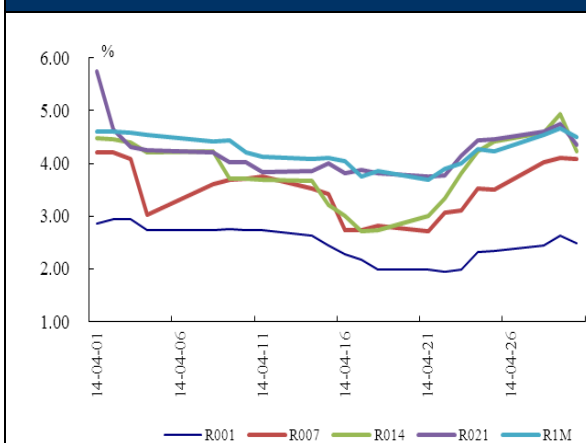
回笼			投放			净投放
操作	期数	总额(亿元)	操作	期数	总额(亿元)	总额(亿元)
央票发行	0	0	央票到期	0	0	
正回购	14	8410	正回购到期	15	8420	
逆回购到期	0	0	逆回购	0	0	
合计		8410	合计		8420	10

资料来源: CCXE 中诚信资讯

货币市场利率全面下行，隔夜利率、7天、14天、21天和1月期利率分别较3月底下行34bp、11bp、125bp、140bp和9bp。

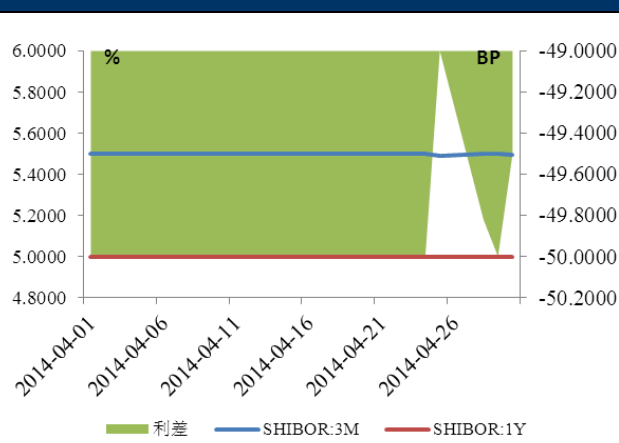
截至4月30日，三月期Shibor利率报收于5.50%，较上月下行1bp，1年期Shibor利率较前一月持平，报收于5.00%。截至4月30日，三月期Shibor利率高出1年期Shibor利率50bp。

图 1: 银行间质押式回购利率走势



资料来源: CCXE 中诚信资讯

图 2: SHIBOR: 3M 和 1Y 走势及利差



资料来源: CCXE 中诚信资讯

表 2: 银行间质押式回购利率利差

期限	R001	R007	R014	R021	R1M
4月底利率	2.4744	4.0744	4.2319	4.3500	4.5000
3月底利率	2.8167	4.1868	5.4814	5.7532	4.5911
利率变化(4月-3月)	-34bp	-11bp	-125bp	-140bp	-9bp

资料来源: CCXE 中诚信资讯

4月央行在公开市场上连续进行了14期正回购操作, 规模总额达8410亿元。央行在上半月稳定操作14天期和28天期两个品种, 而进入后半月则停止了14天期正回购, 仅实施28天期正回购。当月有8420亿元的正回购到期, 最终实现货币净投放10亿元, 为春节后首月实现净投放。

资金面相对平稳, 回购利率整体以下行趋势为主, 一方面跨过季末, 机构流动性压力缓解, 另一方面大规模到期的正回购也较好地补充了资金。与此同时, 央行温和稳定的操作态度以及定向降准政策的提出及正式落地也使得市场对流动性预期较为乐观, 甚至在当月下旬月末及财政存款上缴因素的影响下, 回购利率也未出现大幅上行。综合来看, 4月底回购利率较3月底全面下行, 其中以14天期和21天期下行幅度最大, 超过100bp。

当月定向降准的提出及正式实施引发市场对央行全面降准的猜测。我们认为定向降准并不意味着货币政策的全面放松。本次定向降准释放的资金将主要流向农村信贷, 而非货币市场, 因而对资金面总体影响不大。与此同时央行还强调“将继续实施稳健的货币政策, 保持适度流动性”。可见, 短期内货币政策全面放松的可能性较小, 未来一段时间央行仍将通过适时调节流动性保持市场稳定。

## 二、城投债井喷式发行, 主要券种发行利率利差下行

### 1. 信用债发行规模再创新高

4月信用债发行规模整体呈增长趋势, 主要信用品种发行额为4604.4亿元。其中短融仍是发行主力, 共发行158只, 发行规模达1833.1亿元。企业债和中票发行规模也较上月大幅提升, 分别发行了1706.4亿元和993.9亿元。公司债发行规模较上月有所下降, 发行71亿元。

表 3: 月度债券发行只数及规模<sup>1</sup>

时间	公司债		企业债		中票		短融	
	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)
2014-04	7	71	123	1706.4	64	993.9	158	1833.1
2014-03	13	170.5	69	913.1	61	764	137	1781.7

<sup>1</sup> 根据起息日确定是否为当月发行

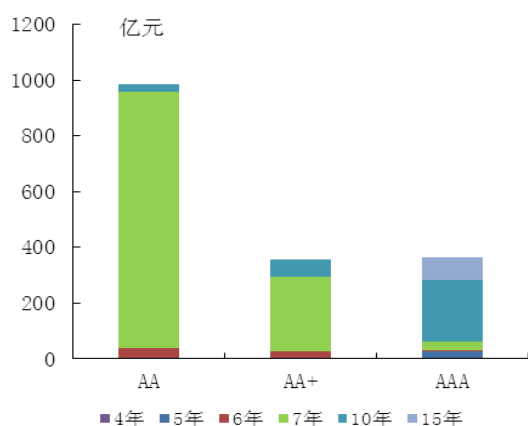
2014-02	1	9	47	542.5	30	278.6	90	1021.2
2014-01	1	15	30	274.4	14	127.5	62	810
2013-12	2	4.5	35	551.5	15	208.8	42	472
2013-11	12	321	17	358	38	559.3	88	1081.2
2013-10	3	43	50	875.8	31	299	75	907
2013-9	5	57.2	28	491	41	567.9	121	1182.7
2013-8	7	216.5	14	545	31	399.2	68	847.2
2013-7	3	65	9	302	32	400.9	48	718.4
2013-6	11	390.5	21	251	31	377	46	570.5
2013-5	9	45.2	19	197.5	82	1037	132	1301.7
2013-4	10	119.85	45	512	63	968.5	101	1187.5
2013-3	37	756.2	66	858	74	1250.9	127	1404.8

资料来源: CCXE 中诚信资讯

4月共有123只企业债发行,级别分布在AAA、AA+及AA级,期限分布较为分散,共有4、5、6、7、10和15年等6个期限品种。其中以7年期发行规模最大,规模1218.4亿元,占据全部企业债发行规模的三分之二以上。就级别而言,AA级别发行规模最大,发行984.9亿元,AA+和AAA级分别发行356.5亿元和365亿元。

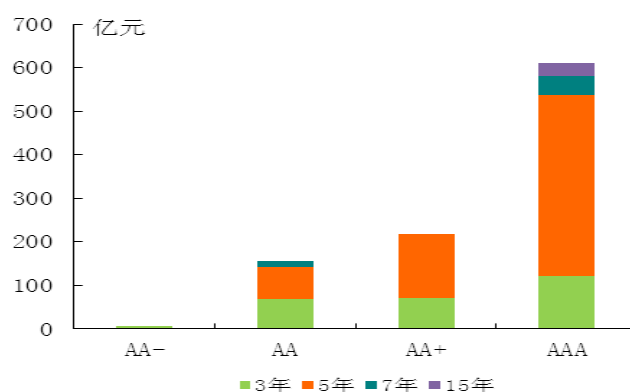
中期票据在4月共发行64只,级别分布从AA-到AAA级,期限5年期为主,共发行638亿元,接近全部中票发行总额的三分之二。3年期发行规模也相对较大,发行266.1亿元。就级别而言,AAA级别发行规模最大,发行611亿元。

图3: 企业债发行量等级及期限分布



资料来源: CCXE 中诚信资讯

图4: 中票发行量等级及期限分布

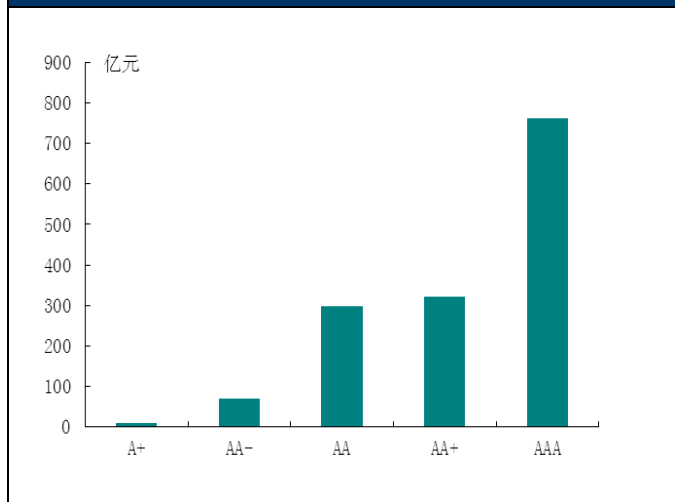


资料来源: CCXE 中诚信资讯

1年期短期融资券3月共发行132只,发行主体的级别遍布A+到AAA5个级别。发行规模呈现出级别越高,规模越大的特征,其中以AAA级别发行规模最大,规模达763亿元。

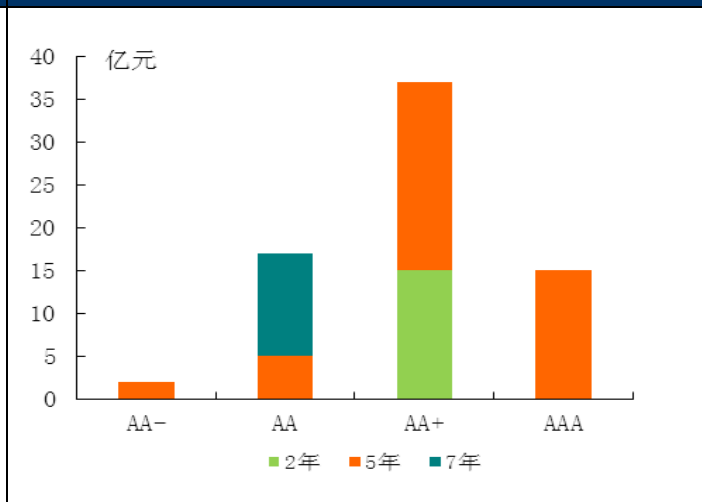
公司债当月发行7只。级别分布从AA-到AAA，期限有2年、5年和7年期。其中，5年期公司债发行规模最大，达44亿元。从级别来看，AA+级公司债发行最多，发行37亿元。

图5：一年期短融发行量等级分布



资料来源：CCXE 中诚信资讯

图6：公司债发行量等级及期限分布



资料来源：CCXE 中诚信资讯

## 2. 发行利率利差以下行为主

4月除部分品种发行利率利差较上月小幅上行，主要品种发行利率利差均呈下行趋势。分品种来看，AAA级、AA+级及AA级一年期短融当月平均发行利率分别为5.43%、5.63%和6.25%，其中AAA级发行利率较上月下行20bp，发行利差较上月下行52bp。AA+级发行利率较上月下行34bp，发行利差较上月下行68bp。AA级发行利率较上月下行39bp，发行利差较上月下行70bp。

5年期AAA级企业债月度平均发行利率为6.51%，较上月上行9bp，发行利差较上月上行17bp。7年期AAA级企业债月度平均发行利率6.70%，较上月下行30bp，发行利差则较上月下行22bp。7年期AA+和AA级企业债月度平均发行利率分别为7.59%和7.80%，分别较上月上行23bp和2bp，发行利差也分别较上月上行29bp和11bp。

3年期AAA级中票当月月度平均发行利率为5.77%，较上月下行53bp，发行利差较上月下行75bp。3年期AA+级和AA级中票当月月度平均发行利率分别为5.98%、6.93%，分别较上月下行42bp和72bp，发行利差分别较上月下60bp和78bp。5年期AAA级和AA+级中票当月发行利率月度均值分别为5.97%和6.68%，分别较上月下行26bp和31bp，发行利差也分别较上月下行21bp和24bp。5年期AA级发行利率为7.67%，较上月上行8bp，发行利差较上月上行16bp。



表 4: 4 月信用债发行利率月度均值%<sup>2</sup>

利率	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5 年	6.51	---	---
	7 年	6.70	7.59	7.80
中期票据	3 年	5.77	5.98	6.93
	5 年	5.97	6.68	7.67
短融	1 年	5.43	5.63	6.25

资料来源: CCXE 中诚信资讯

表 5: 信用债发行利率较上月变化

变化	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5 年	9bp	--	--
	7 年	-30bp	23bp	2bp
中期票据	3 年	-53bp	-42 bp	-72 bp
	5 年	-26 bp	-31 bp	8 bp
短融	1 年	-20 bp	-34 bp	-39 bp

资料来源: CCXE 中诚信资讯

表 6: 4 月信用债发行利差月度均值 BP

利差	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5 年	243	---	---
	7 年	244	331	354
中期票据	3 年	178	202	295
	5 年	187	259	360
短融	1 年	198	212	277

资料来源: CCXE 中诚信资讯

表 7: 信用债发行利差较上月变化

变化	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5 年	17bp	--	--
	7 年	-22 bp	29 bp	11 bp
中期票据	3 年	-75 bp	-60 bp	-93 bp
	5 年	-21 bp	-24 bp	16 bp
短融	1 年	-52 bp	-68 bp	-70 bp

资料来源: CCXE 中诚信资讯

4月中下旬以来城投债井喷式发行带动当月信用债发行规模再创新高。除公司债发行量较3月小幅回落,短融、中票和企业债发行量均较3月进一步上涨。其中以企业债涨幅最大,发行规模将近3月的两倍。当月实现净融资额2500多亿,环比增加近1倍。城投债发行火爆一方面在于政府意图通过基础设施建设兜底经济,另一方面也不排除地方政府面对即将到期的兑付压力,将存量债务展期的可能性。发行利率利差方面,除企业债和中票部分品种发行利率利差小幅上行,主要信用债品种发行利率利差均较上月有一定程度的下降,整体看来,短期品种较长期品种下降幅度更大。

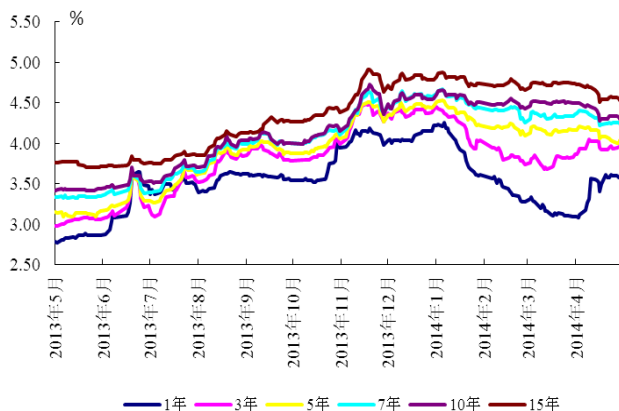
### 三、二级市场信用债量价齐升,信用利差全面收窄

#### 1. 市场交易活跃,信用债收益率全面回落

<sup>2</sup> 利率和利差的月度均值为算术平均值

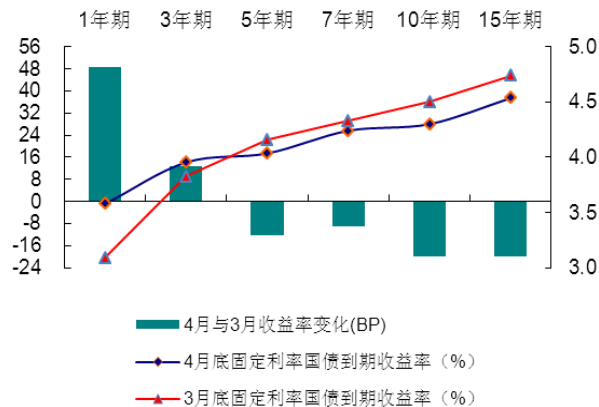
截止2014年4月30日，1年期国债到期收益率为3.58%，较3月底上行49bp。3年期国债收益率3.95%，较3月底上行13bp。其他主要期限国债收益率均较3月下行，其中10年期和15年期国债收益率下行幅度相对较大，下行20bp左右。

图7：国债到期收益率



资料来源：CCXE 中诚信资讯

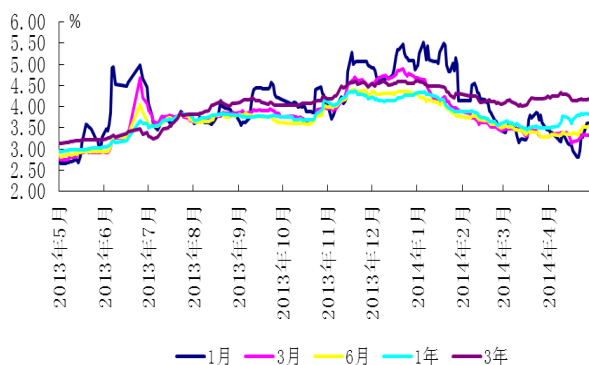
图8：国债收益率变化



资料来源：CCXE 中诚信资讯

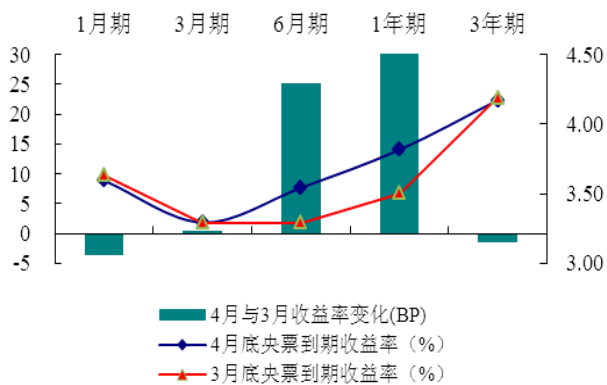
央票到期收益率呈分化趋势。截至2014年4月30日，1月期和3年期央票到期收益率较上月底下行，而3月期、6月期和1年期央票收益率则较上月底上行。其中，6月期和1年期分别上行25bp和31bp，上行幅度较大。

图9：央票到期收益率



资料来源：CCXE 中诚信资讯

图10：央票收益率变化

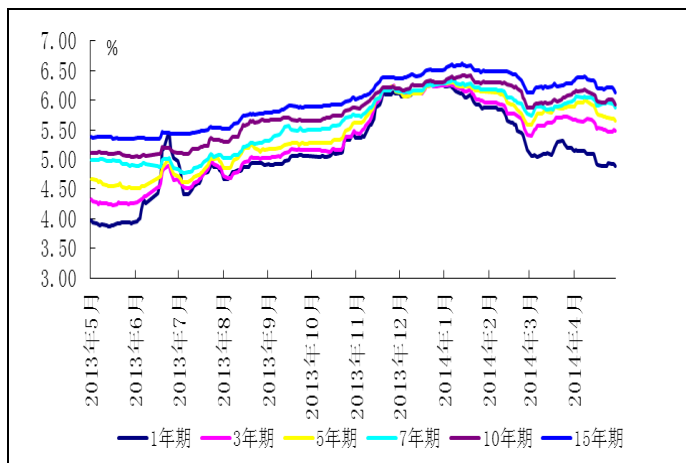


资料来源：CCXE 中诚信资讯

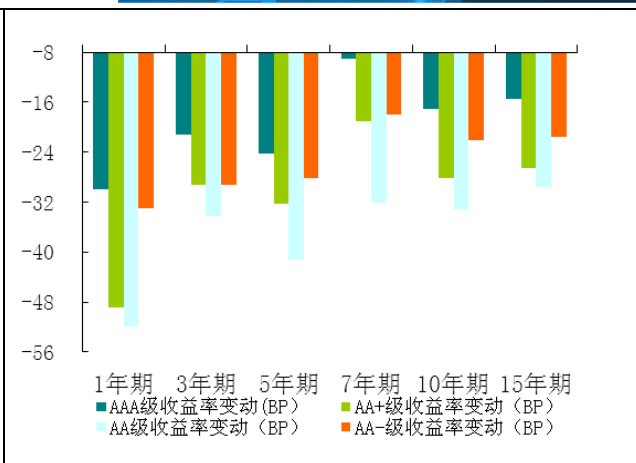
当月，企业债到期收益率全面下行，其中AAA级别的企业债在同等期限中相较于其它级别下行幅度最小，AA级企业债在同等期限中相较于其它级别下行幅度最大。1年期品种整体下行幅度较大。

图11：AAA级企业债到期收益率

图12：企业债到期收益率变化

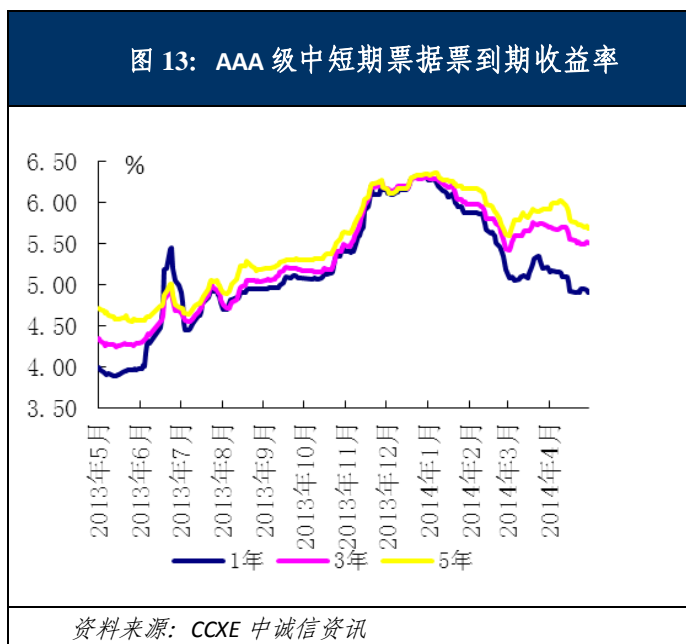


资料来源: CCXE 中诚信资讯

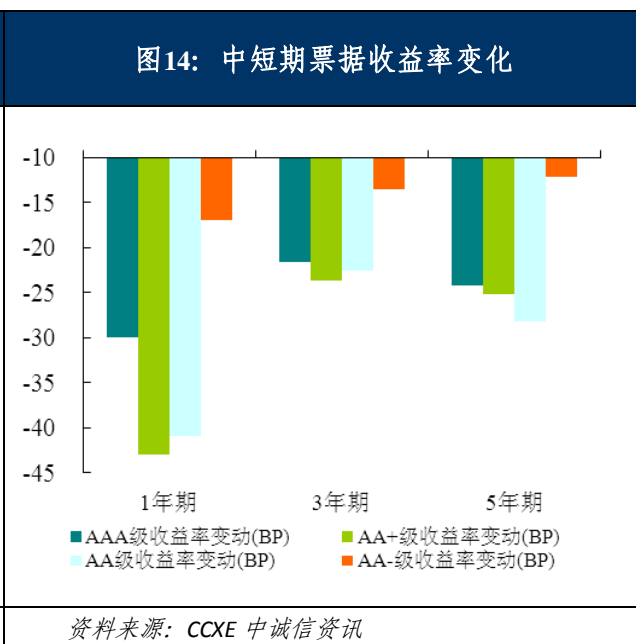


资料来源: CCXE 中诚信资讯

中短期票据到期收益率全面下行。截至2014年4月30日，AAA级1年期、3年期和5年期品种收益率分别较上月下行30bp、22bp和24bp，AA+级1年期、3年期和5年期品种收益率分别较上月下行43bp、24bp和25bp，AA级1年期、3年期和5年期品种收益率分别较上月下行41bp、23bp和28bp，AA-级1年期、3年期和5年期品种收益率分别较上月下行17bp、14bp和12bp。



资料来源: CCXE 中诚信资讯



资料来源: CCXE 中诚信资讯

一级市场发行量的进一步扩容也带动二级市场现券成交额的进一步上涨，4月现券成交额约33000亿元，较3月小幅上涨7%左右。市场收益率方面，利率债短端上行趋势较为明显，1年期国债和央票收益率分别较上月底上行49bp和31bp，而长端收益率则较上月底下行，下行幅度较小。信用债收益率全面下行。整体来看，短期品种下行幅度高于中长期品种，AA+和AA级别品种收益率下行幅度较AAA和AA-级别更高。

## 2. 信用利差整体收窄，企业债评级利差分化显著



2014年4月企业债信用利差整体呈下行趋势，只有10年期和15年期的AAA级企业债信用利差小幅上行。以1年期AA+和AA级别企业债信用利差下行幅度最大，分别为98bp和101bp。

表 8: 企业债信用利差

级别	AAA			AA+			AA			AA-		
	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)
1年	132	211	-79	183	281	-98	224	325	-101	268	350	-82
3年	152	187	-34	221	264	-42	260	308	-47	309	352	-42
5年	162	173	-12	242	261	-20	285	313	-29	344	359	-16
7年	164	164	0	245	255	-10	299	322	-23	366	375	-9
10年	163	160	3	245	253	-8	308	321	-13	383	385	-2
15年	160	155	5	241	247	-6	306	315	-9	380	381	-1

资料来源: CCXE 中诚信资讯

截至2014年4月30日,AAA级与AA-级1年期企业债评级利差为136bp,3年期为157bp,5年期为182bp。AAA与AA级1年期企业债评级利差为92bp,3年期为108bp,5年期为123bp,AAA级与AA+级1年期企业债评级利差为51bp,3年期为69bp,5年期为80bp。企业债评级利差继续分化,其中AA与AA-等级间利差扩大,而AAA与AA+以及AA+与AA等级间利差收窄。

图 15: 企业债等级间利差

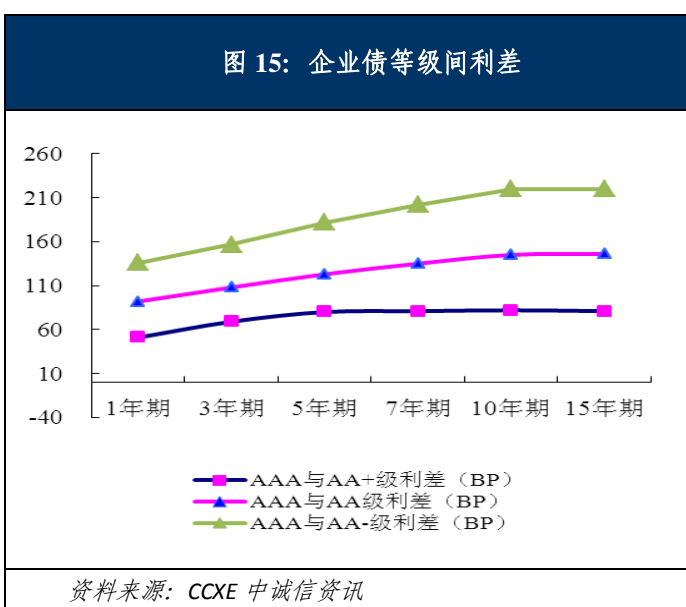
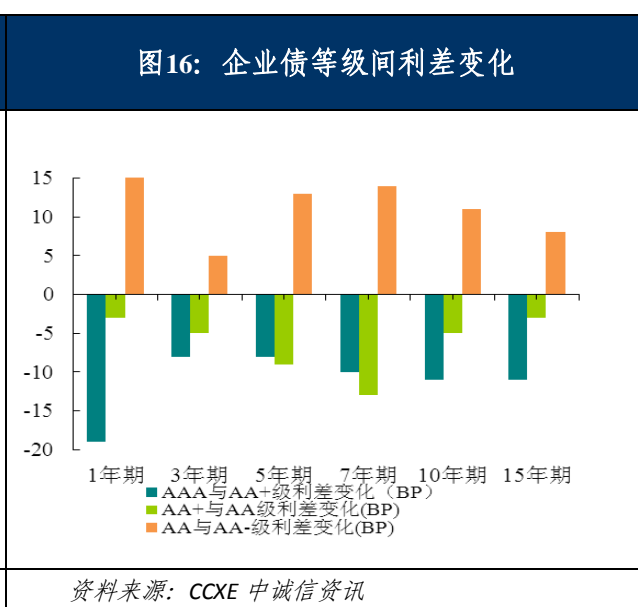


图 16: 企业债等级间利差变化



截至2014年4月30日,中短期票据信用利差较上月底全面收窄。AAA级1年期、3年期、5年期票据信用利差分别收窄79bp、34bp和12bp,AA+级1年期、3年期、5年期票据信用利差分别收窄92bp、36bp和13bp,AA级1年期、3年期、5年期票据信用利差分别收窄90bp、35bp和16bp。AA-级1年期和3年期票据信用利差分别收窄66bp和26bp,AA-级5年期票据信用利差与上月持平。

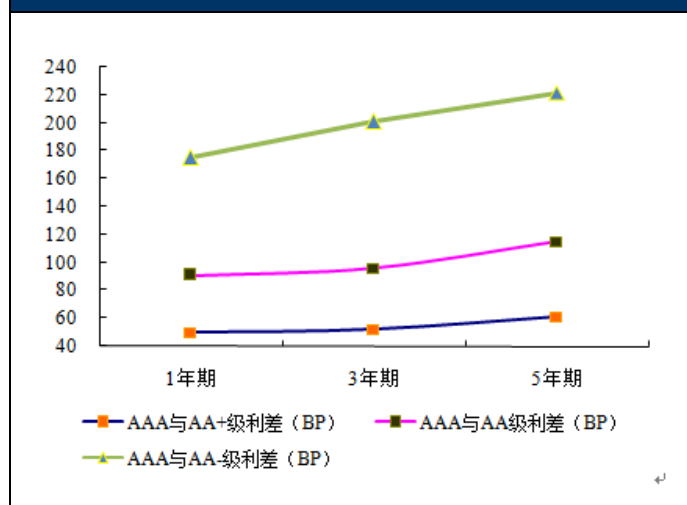
表 9: 中短期票据信用利差

级别	AAA			AA+			AA			AA-		
	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)	4月 (bp)	3月 (bp)	变化 (bp)
1年	133	212	-79	170	262	-92	213	303	-90	321	387	-66
3年	155	189	-34	205	241	-36	250	285	-35	364	390	-26
5年	164	176	-12	224	237	-13	275	291	-16	398	398	0

资料来源: CCXE 中诚信资讯

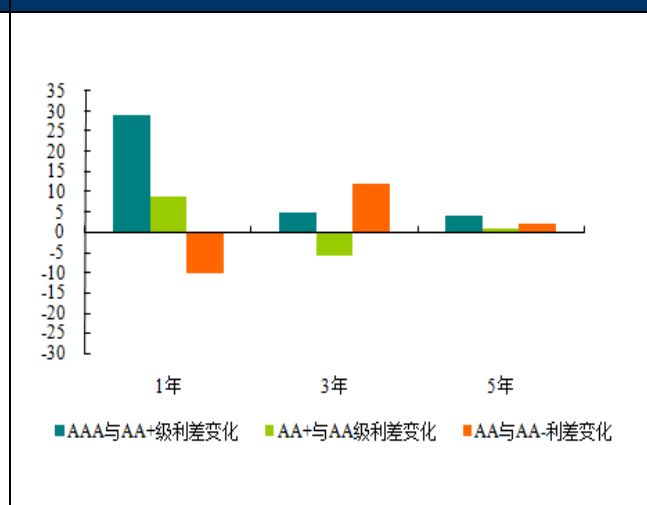
4月底, AAA与AA+级1年期票据评级利差为37bp, 3年期为50bp, 5年期为60bp。AAA与AA级1年期中短期票据评级利差为80bp, 3年期95bp, 5年期为111bp。AAA与AA-级1年期中短期票据评级利差为188bp, 3年期为209bp, 5年期为234bp。与3月底相比, 除1年期AA与AA-级和3年期AA+与AA级评级利差有所收窄, 其余主要期限品种评级利差均有所扩大。

图 17: 中短期票据等级间利差



资料来源: CCXE 中诚信资讯

图 18: 中短期票据等级间利差变化



资料来源: CCXE 中诚信资讯

信用利差当月整体收窄, 仅10年期和15年期AAA级企业债信用利差小幅扩大, 幅度不超过5bp。其它品种信用利差收窄幅度表现出随期限变长而收窄幅度缩小的特征。评级利差方面, 企业债表现出明显的分化趋势, 其中中高等级间利差收窄, 而低等级间利差扩大。中短期票据等级间利差以扩大为主, 仅1年期AA与AA-与3年AA+与AA等级间利差小幅收窄, 其中1年期AAA与AA+等级间利差扩大趋势较为明显。

当月多项监管政策对债券市场形成利好。一方面《预算法》三审稿拟适度放开省级政府发行地方债, 另一方面央行金融市场司发布的《关于银行间债券市场招标发行债券有关事宜的通知》以及发改委发布的《企业债券簿记建档发行业务指引(暂行)》

和《企业债券招标发行业务指引（暂行）》也都解除了招标发行在发行规模和信用评级等方面的限制条款，扩大了招标发行的发债人范围。这些政策将促使未来债券发行更加透明化、市场化，有利于缩小债券一、二级市场利差，减少市场违规操作和套利机会，与此同时通过进一步规范各个发行人的发债行为，也有利于控制债券市场的信用风险。

## 附表:

表 10: 2 月短期流动性调节工具 (SL0) 操作情况表

操作日期	操作方向	期限	交易量	中标利率
2 月 27 日	回笼流动性	5 天	1000 亿元	3.40%

资料来源: 中诚信国际整理

表 11: 常备借贷便利操作 2014 年一季度

累积金额 (单位: 亿元)	常备借贷便利余额 (单位: 亿元)
2014 年 1 月	2900
2014 年 2 月	700
2014 年 3 月	0

资料来源: 中诚信国际整理

表 12: 债券市场偿债危机事件列表

时点	涉及债券	事件主体	事件	解决方案
2014 年 3 月	12 华特斯	浙江华特斯聚合物科技有限公司	华特斯申请破产重组	债券利息大概率由担保代偿
2014 年 3 月	13 中森债	中森通浩	发债主体无力偿息	中海信达担保代偿
2014 年 3 月	11 超日债	上海超日	“11 超日债”本期利息将无法于原定付息日按期全额支付	违约, 正在解决
2014 年 1 月	11 常州中小债	永泰丰化工	永泰丰化工破产重整	由为其提供反担保保证的常州清红化工有限公司先行代偿本息 3689 万元
2014 年 1 月	11 杨浦 SMECN1	上海同捷科技	上海同捷科技偿债困难	股东配股
2012 年 12 月	11 常 SMECN II 001	高力彩钢	高力彩钢资产被查封	提前兑付本息
2012 年 12 月	10 黑龙江 SMECN1	惠佳贝	惠佳贝偿债困难	深圳担保代偿本 708 万元
2012 年 10 月	10 京经开 SMECN1	康特荣宝	康特荣宝偿债困难	由担保方北京首创投资担保公司代偿本息 2053 万
2012 年 9 月-10 月	11 新中基 CP001	新中基	新中基降级	疑由新疆生产建设兵团救助进行兑付

2012年4月-10月	11 江西赛维 CP001	江西赛维	江西赛维连续降级	疑由地方政府救助或银行贷款兑付
2012年1月	10 中关村债	地杰通信	地杰通信偿债困难	中关村担保提前代偿全部本息 4414 万元
2011年9月 -2012年4月	11 海龙 CP01	山东海龙	山东海龙连续降级	疑由银行过桥贷款兑付

资料来源: 中诚信国际整理

表 13: 月度债券净融资额及较上年变化

时间 日期	公司债		企业债		中票		短融	
	净融资额 (亿元)	较上年 变化	净融资额 (亿元)	较上年 变化	净融资额 (亿元)	较上年 变化	净融资额 (亿元)	较上年 变化
2014-04	71	-0.4	1621.4	1129.4	283.9	-370.6	575.2	277.4
2014-03	170.5	-585.7	845.02	22.02	78.2	-922.7	317.9	-533.93
2014-02	9	-12	405.5	-84.5	46.6	-243.1	199	-88.9
2014-01	1	15	30	274.4	14	127.5	62	810
2013-12	4.5	-206	384.5	-403.5	8.8	-404	464.6	-769.4
2013-11	321	-102.7	288	-471	439.3	183.8	587.1	289.2
2013-10	43	-240.7	715.8	-246.7	102	-780.7	-212.3	-584.6
2013-09	-1.8	-36.6	463	-208.5	320.9	-675.7	183.3	-194.4
2013-08	170.5	-149.9	513	-110.6	272	-670.9	-40.6	-137.9
2013-07	-5	-183	284	-203.1	360.9	2.7	-377.9	-1340.6
2013-06	390	-19	257.7	-209.1	329	95.4	-627.4	-1181.9
2013-05	45.2	-3.7	217.4	-90.6	845	114.5	623	475.4
2013-04	71.4	-92.8	492	-392	654.5	254.1	297.8	437.7
2013-03	756.2	483.8	823	-171.5	1000.9	713.5	851.83	772.26
2013-02	21	-78.3	490	120.5	289.7	-15	287.9	-373.3
2013-01	147.1	121.1	788	519	359	395	735	598

资料来源: CCXE 中诚信资讯

表 14: 年度债券发行只数及规模

时间 日期	公司债		企业债		中票		短融	
	发行 只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)
2014年至今	22	265.5	269	3436.4	169	2164	447	5446
2013年	119	2202.15	384	6244.8	510	6918.2	968	11132.5
2012年	187	2507.5	491	7984.5	565	8453.3	952	14753.47
2011年	83	1291.2	200	3471.3	407	7269.7	637	10122.3
2010年	23	511.5	180	3621.2	223	4924	444	6892.35



2009年	47	734.9	189	4247.18	174	6900	263	4612.05
2008年	15	288	71	2366.9	41	1737	269	4338.5
2007年	5	112	85	1696.3	0	0	263	3349.1
2006年	0	0	51	1015	0	0	242	2919.5
2005年	0	0	37	654	0	0	84	1453
2004年	0	0	19	322	0	0	0	0
2003年	0	0	15	293	0	0	0	0

资料来源: CCXE 中诚信资讯

表15: 监管创新动态

时间	监管部门或机构	发布文件	要求
4月3日	央行	--	一季度货币政策例会,会议内容包括:当前我国经济运行仍处在合理区间,金融运行总体平稳,物价基本稳定,继续实施稳健的货币政策,保持适度流动性。改善和优化融资结构和信贷结构。继续深化金融体制改革,增强金融运行效率和服务实体经济能力。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定
4月8日	央行	《关于银行间债券市场招标发行债券有关事项的通知(银市场[2014]16号)》	较2010年旧规不仅取消了原先对于招标的债券发行人资质等限制门槛,也删除了中债登为招标发行提供技术支持和信披服务的相关规定。
4月10日	银监会	《关于信托公司风险监管的指导意见》 银监办【2014】99号文	首次明确要求“信托公司股东承诺、或者章程中约定,信托公司出现流动性风险时给予流动性支持。信托公司经营损失侵蚀资本的,应在净资产中扣减,并相应压缩业务规模,或由股东及时补充资本。”;防止第三方非金融机构销售风险向信托公司传递;要求清理非标资金池,6月30日前报送整改方案等
4月10日	证监会	《中国证券监督管理委员会香港证券及期货事务监察委员会联合公告》	批准上交所、港交所、中国结算和香港结算公司开展沪港股票市场交易互联互通机制试点。试点初期,沪股通总额度为3000亿元人民币,每日额度为130亿元人民币;港股通总额度为2500亿元人民币,每日额度为105亿元人民币。
4月14日	保监会	《保险公司偿付能力报告编报规则——问题解答第21号:次级可转换债券》 《保险公司偿付能力报告编报规则——问题解答第22号:证券投资基金和资产管理产品》	分别从“加强偿付能力监管,完善投资资产认可标准”和“完善偿付能力监管制度,明确次级可转换债券的偿付能力认可标准”方面,防范风险、科学监管。

4月18日	银监会、证监会	《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》	规定了商业银行发行优先股的申请条件和发行程序，简化了优先股发行涉及的资本补充、章程修订等行政许可事项。同时，强化信息披露要求，加强事中事后监管等
4月18日	银监会	《商业银行保理业务管理暂行办法》	明确了制定目的和适用范围，对保理业务、保理融资、应收账款及转让予以定义并进行了分类，对合格应收账款标准进行了界定。从融资产品、客户和合作机构准入、业务审查、专户管理、融资比例和期限等多方面对保理融资业务流程和重点环节进行了规范，并明确了保理业务在公司治理、制度建设及内部控制等方面的要求，同时规定了相关监管措施和罚则等
4月21日	全国人大常委会	--	预算法三审，三审稿拟适度放开省级政府发行地方债，并对举债方式、用途、偿债资金等也作出规定，即方式限于发地方政府投资债券；用途限于公共预算当中必需的部分建设投资，而且不能用于经常性支出；还应当有稳定偿债资金来源。
4月21日	全国人大常委会	--	预算法三审，三审稿拟适度放开省级政府发行地方债，并对举债方式、用途、偿债资金等也作出规定，即方式限于发地方政府投资债券；用途限于公共预算当中必需的部分建设投资，而且不能用于经常性支出；还应当有稳定偿债资金来源。
--	银监会	《关于调整信托公司净资本计算标准有关事项的通知（征求意见稿）》 <sup>3</sup>	首次提出调整信托公司净资本计算标准，并对信托公司“通道类”业务的定义及各方所需承担责任予以说明。风险计提标准也将依据是否为通道类业务而不同，具体计算公式尚未给出明细。
--	银监会	《关于加强农村中小金融机构非标准化债权资产投资业务监管有关事项的通知》 <sup>4</sup>	对农村中小金融机构通过银行、信托、证券、保险、基金、资产交易平台等开展非标业务进行规范和清理
4月21日	银监会	《关于办理非法集资刑事案件适用法律若干问题的意见》	对非法集资的行政认定、“向社会公开宣传”的认定、“社会公众”的认定、共同犯罪的处理、涉案财物的追缴和处置、证据收集、涉及民事案件的处理、跨区域案件的处理等八个方面的问题作了进一步的明确规定。
4月22日	央行	--	从2014年4月25日起下调县域农村商业银行人民币存款准备金率2个百分点，下调县域农村合作银行人民币存款准备金率0.5个百分点。
4月22日	保监会	《关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知（征求意见稿）》	保险资金投资的集合资金信托计划，基础资产限于融资类资产和风险可控的非上市权益类资产。其中，如果投资固定收益类的集合资金信托计划，信用等级不得低于国内信用评级机构评定的A级或者相当于A级的信用级

<sup>3</sup> 未在银监会网站披露；

<sup>4</sup> 未在银监会网站披露

			别。不得投资单一信托，不得投资基础资产属于国家明令禁止行业或产业的信托计划。
4月24日	发改委	《企业债券簿记建档发行业务指引（暂行）》《企业债券招标发行业务指引（暂行）》	企业债的簿记建档或招标发行，将需移交中央国债登记结算公司；并对整个企业债的发行过程都进行了规范；明确参与者不得进行不正当利益输送、破坏市场秩序；将投资人区分为直接投资人和其他投资人
4月28日	交易商协会	《银行间债券市场债券交易自律规则》	对债券交易及交易员信息登记进行了规范
资料来源：中诚信国际整理			

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一支证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号：201404(P)

作者	部门	职称
李诗	研究咨询部	分析师
余璐	研究咨询部	助理分析师
袁天瑶	研究咨询部	实习生



中诚信国际信用评级有限公司  
 （穆迪投资者服务公司成员）  
 地址：北京市复兴门内大街 156 号  
 北京招商国际金融中心 D 座 7 层  
 邮编：100031  
 电话：（86010）66428877  
 传真：（86010）66426100  
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD  
 An Affiliate of Moody's Investors Service  
 ADD: 7<sup>TH</sup> Floor, Tower D.  
 Beijing Merchants International Finance Center  
 No.156,Fuxingmennei Avenue,Beijing,PRC.100031  
 TEL:（86010）66428877  
 FAX:（86010）66426100  
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>