

交易所公司债年报分析

2024年1月23日

中证鹏元资信评估股份有限公司

研究发展部

李席丰

[lixf@cspengyuan.com](mailto:lixf@cspengyuan.com)

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

请务必阅读正文之后的免责声明

## 2023年交易所公司债和企业债并轨，发行规模同比增长25%，2024年公司债信用风险有望保持相对低位

### 主要内容：

- ◇ **2023政策回顾：**1) 深化公司债券注册制改革的指导意见正式发布；2) 推动企业债和公司债并轨，促进公司债券和企业债券协同发展；3) 推动北交所信用债市场建设；4) 交易所产品种类服务实体经济，在科技创新和绿色低碳等领域继续发力；5) 交易所债券市场正式启动债券做市业务。
- ◇ **2023年发行概况：**1) **发行数量和规模：**2023年发行公司债券4,864只，发行规模3.86万亿元，较上年分别增加34%和25%。其中，公募公司债券发行1,347只、发行规模1.45万亿元，较上年分别减少3%和2%；私募公司债券发行3,517只、发行规模2.41万亿元，较上年分别增加57%和49%。交易所公司债券发行规模增速由负转正，发行规模增长由私募公司债券带动；
- ◇ **2) 级别分布：**公司债主体级别进一步向AA+级集中；
- ◇ **3) 发行利差：**AAA级和AA级公司债发行利差中枢继续下降，AA+级公司债走势相反；
- ◇ **4) 发行结构：**交易所城投债发行规模增速和占比再度下降，民企比例持续下滑；
- ◇ **5) 城投债地区分布：**交易所城投债中江苏省发行规模继续保持第一，云贵地区、青海、甘肃等地发行利差较高；
- ◇ **6) 产业债行业分布：**交易所产业债集中在综合、建筑装饰、房地产等行业，农林牧渔业的发行利差较高；
- ◇ **7) 新增信用风险主体分布：**交易所公司债新增首次信用风险主体较上年减少，新增信用风险行业以房地产为主；
- ◇ **8) 新增信用风险主体级别：**公司债新增信用风险主体初始级别以AAA和AA级为主，民企仍是新增信用风险高发地；
- ◇ **2023年市场展望：**1) 2023年公司债发行规模估计相对平稳，增速可能会小幅收窄；2) 2024年公司债的信用风险预计边际降低，新增信用风险主体数量可能会处于低位；3) 公司债政策将继续聚焦国家战略需求，推动高质量发展，支持国民经济重点领域，如绿色金融、科技创新等，以及薄弱环节，如房地产行业 and 民企融资等等。

## 一、2023 年度交易所公司债相关监管政策回顾

### 1. 公司债注册制相关制度继续完善

交易所市场分别在债券审核注册、发行人和中介机构责任、存续期管理等方面制定明细规则，强化市场管理和主体责任，推动市场规范化发展。

6 月，证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》，按照统一公司债券和企业债券、促进协同发展的思路，对深化债券注册制改革作出系统性制度安排，提出了 4 个方面措施：优化债券审核注册机制、压实发行人和中介机构责任、强化债券存续期管理和依法打击债券违法违规行为；同日，证监会发布《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则，进一步明确公司债发时各中介机构的责任。

### 2. 推动企业债和公司债并轨

4 月 21 日，证监会、发改委发布《关于企业债券发行审核职责划转过渡期工作安排的公告》，为确保企业债券发行审核职责划转工作的有序衔接和平稳过渡，设置 6 个月时间为过渡期；10 月 20 日，证监会发布《关于企业债券过渡期后转常规有关工作安排的公告》，明确沪深北交易所自 2023 年 10 月 23 日起负责企业债券受理工作，同时取消企业债券原预约申报环节，同日证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》，将企业债券纳入《公司债券发行与交易管理办法》规制范围，更好促进公司债券和企业债券协同发展。为配合企业债发行审核职责划转，交易所陆续出台相关规则制度，修订了审核规则、上市规则、挂牌规则和投资者适当性管理办法等基础制度，强化以偿债能力为重点的信息披露要求，压实债券发行、交易和存续期等环节中各市场主体责任等。

### 3. 推动北交所信用债市场建设

9 月 15 日，北京交易所以企业债券发行审核职责划转为契机推出信用债业务，一体构建公司债券（含企业债券）基础制度体系，起草了债券审核规则、发行承销规则、上市规则、交易规则和投资者适当性管理办法这 5 个规则的公开意见征集稿。

10 月 20 日，北交所发布公司债券（含企业债券）5 项基本业务规则及 16 项配套指引指南，构建了公司债券发行上市审核、发行承销、上市与持续监管、交易、投资者适当性管理等基础制度体系。

12 月 1 日，北交所发布《关于启动公司债券发行承销业务的通知》，即日起正式启动公司债券（含企业债券）发行备案、簿记建档等发行承销业务。

### 4. 交易所产品种类紧跟国家战略，服务实体经济

在科技创新领域，4月，证监会发布《推动科技创新公司债券高质量发展工作方案》，实行科创企业“即报即审、审过即发”的“绿色通道”政策，允许符合条件的科创企业参照适用知名成熟发行人制度等；同时提升科创债交易流动性，将优质企业科创债纳入基准做市品种，研究推出科创债ETF，将科创债承销情况纳入证券公司公司债券业务执业能力评价指标等。

在绿色低碳领域，12月，证监会、国务院国资委联合发布《关于支持中央企业发行绿色债券的通知》，助力中央企业绿色低碳转型和高质量发展，合理安排债券融资，加快形成绿色低碳生产方式，强化绿色科技创新，发挥中央企业绿色低碳发展示范作用。

### 5. 交易所债券市场正式启动债券做市业务

2月，交易所债券市场正式启动债券做市业务，首批共有12家证券公司参与做市。推出债券做市业务，一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本，完善交易所债券市场功能，进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用；另一方面有利于提高定价效率，形成能更加准确反映市场供求关系的债券收益率曲线，为市场定价提供基准参考。

## 二、2023年交易所公司债发行概况及信用风险统计

### 1. 2023年交易所公司债券发行规模增速由负转正，发行增量由私募公司债拉动

2023年，交易所共发行公司债券4,864只，发行规模3.86万亿元，较上年分别增加34%和25%。<sup>1</sup>其中，公募公司债发行1,347只、发行规模1.45万亿元，较上年分别减少3%和2%；私募公司债发行3,517只、发行规模2.41万亿元，较上年分别增加57%和49%。

从净融资情况来看，2023年交易所公司债券总偿还额（包括到期、提前兑付、回售）3.14万亿元，净融资7,107.27亿元，较上年上升36%。其中公募公司债净融资规模424.30亿元，较上年减少83%，私募公司债净融资规模6,682.97亿元，较上年增加152%。虽然2022年四季度“取消发行潮”的影响逐步消退，但是2023年年初公司债发行量仍然受到负向扰动，叠加二级市场债券利率上行、春节放假等因素，1月公司债发行规模不及全年月度发行量平均值的一半，当月净融资-467.63亿元，为2023年月度低点。后续时间，公司债发行回归常态，取消规模占比主要在1%附近波动，多数月份公司债净融资为正值。

2023年交易所债券市场保持平稳增长，公募公司债和私募公司债发行分化加剧，交易所债券发行规模增长由私募公司债带动。公募公司债全年发行规模同比下降3%，而私募公司债同比增长57%，加上私募债

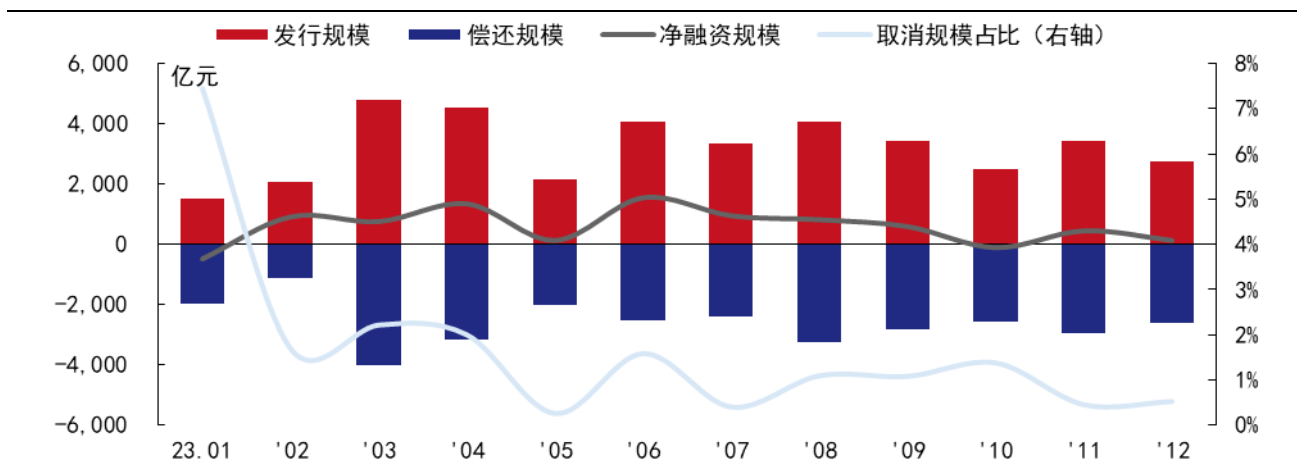
<sup>1</sup>本报告所指“公司债券”是仅指在上海交易所、深圳交易所上市交易的公募公司债（含大公募和小公募）、私募公司债，不包括证券公司债（不包含次级债）、证监会主管ABS、可转债、可交换债。

请务必阅读正文之后的免责声明

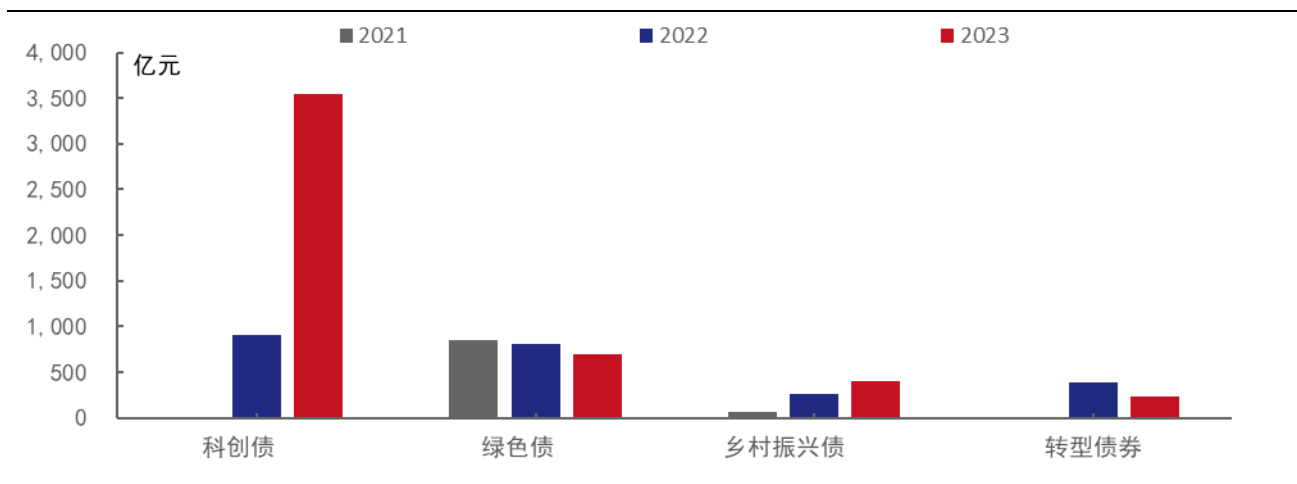
的发行规模远超公募公司债，导致交易所债券市场整体发行增长。

2023 年，公司债创新品种中科创债、绿色债券、乡村振兴债发行规模相对较大，分别为 3543.9 亿元、696.77 亿元和 405.73 亿元，其中科技创新公司债发行快速增长，同比增加 2.91 倍；而绿色债券发行降温，同比减少 14%。总体来看，公司债创新品种规模在持续增长。

**图 1 2023 年 1-12 月公司债到期、偿还与净融资概况**



**图 2 2021 年-2023 年公司债主要创新品种发行规模**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 2.公司债 AA+级（含）以上主体占比下降，信用重心维持高水平

2023 年交易所公司债券主体级别整体以 AA+级以上为主，信用级别小幅下降。2023 年，交易所公司债券的 AAA 级、AA+级、AA 级、AA-级（含）以下主体级别的债券数量占比分别为 30%、39%、30%、0.1%，AA+级（含）以上主体级别的债券数量占比合计 69%，较上年下降 2.6 个百分点，主要因为私募公司债大幅

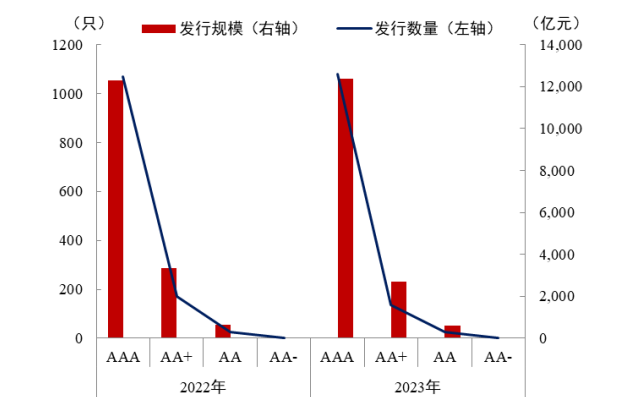
请务必阅读正文之后的免责声明

增加导致低级别占比上升。

分债券品种看，公募公司债中，AAA级、AA+级、AA级主体级别的债券数量占比分别为79%、17%、4%，AA+级（含）以上的债券数量合计占比和上年近似持平。此外，共有874只公募公司债进行债项评级，占公募公司债总发行数量的65%，较2022年下降5.4个百分点，其主体级别以AA+级（含）以上级别为主。公募公司债中共有91只采用了担保等增信措施，占其发行总数的6.8%，其中共有74只债券的债项级别得到提升。AA+级主体中，有44只的债项级别提升至AAA级；AA级主体中，有28只的债项级别提升至AAA级，2只的债项级别提升至AA+级。

私募公司债中，有主体评级的债券共3,489只，占其发行总数的99.2%。AAA级、AA+级、AA级、AA-级（含）以下主体级别的债券数量占比分别为12%、47%、41%、0.2%，AA+级（含）以上债券数量合计占比较上年上升2.2个百分点。私募公司债中进行了债项评级的债券共821只，占私募公司债总发行数量的23%，较2022年上升5.5个百分点。采用了担保等增信措施的私募公司债共572只，其中565只债券的债项级别得到了提升。采用增信措施且债项等级得到提升的主要为AA级主体，其中182只的债项级别提升至AAA级，304只的债项级别提升至AA+级；AA+级主体中，有44只的债项级别提升至AAA级。

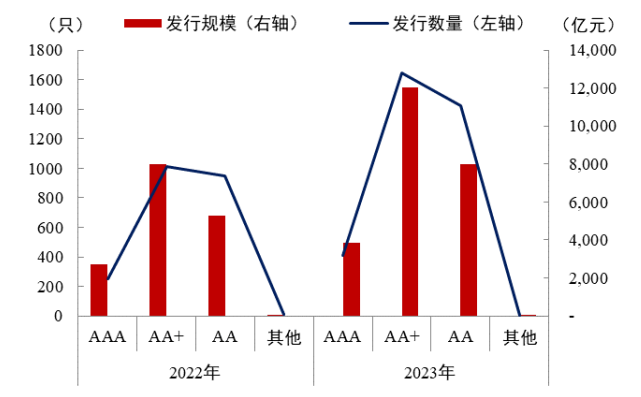
图3 公募公司债主体级别分布



注：按债券数量统计；“其他”包括AA-（含）以下级别，不包括无主体评级的债券

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图4 私募公司债主体级别分布



注：按债券数量统计；“其他”包括AA-（含）以下级别，不包括无主体评级的债券。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

表1 2023年采用增信措施的交易所公司债券主体与债项等级分布

债项等级 主体等级	公募公司债				私募公司债				
	AAA	AA+	AA	总计	AAA	AA+	AA	A-1	总计
AAA	11	0	0	11	1	0	0	0	1
AA+	44	0	0	44	44	4	0	0	48

请务必阅读正文之后的免责声明

AA	28	2	0	30	182	304	2	30	518
AA-	0	0	0	0	2	1	0	1	4
A	0	0	0	0	0	1	0	0	1
总计	83	2	0	85	229	310	2	31	572

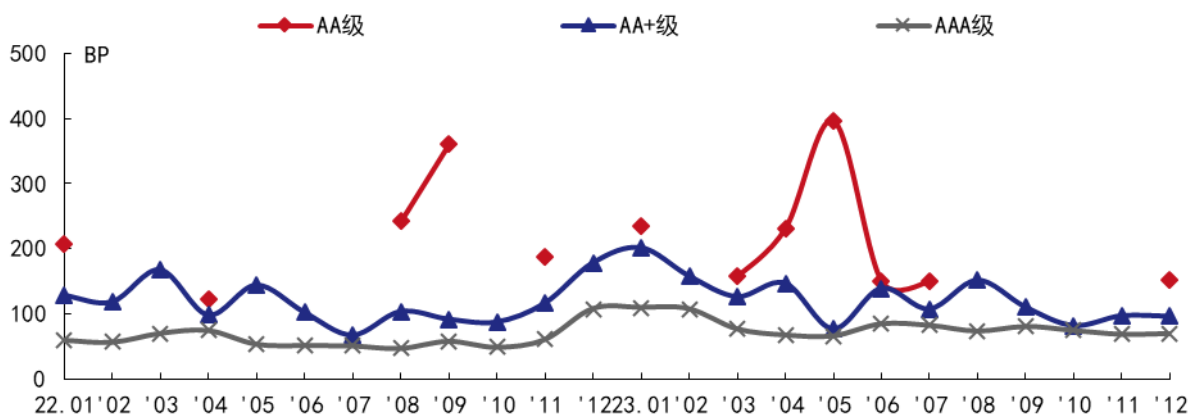
注：仅包含采取担保措施，且主体等级和债项等级均有评级信息的交易所公司债券。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

### 3. 2023 年交易所 AAA 级和 AA 级公司债发行利差中枢继续下降，AA+级公司债走势相反

2023 年各级别公司债券的平均发行利差多数低于 2022 年，延续下降的趋势。2023 年 AAA 级、AA+、AA 级公募公司债平均利差分别较上年收窄 7BP、扩大 2BP、收窄 36BP，AAA 级、AA+、AA 级私募公司债平均利差分别较上年收窄 20BP、扩大 7BP 和收窄 8BP。AA+发行利差较去年小幅上行，可能是其中私募公司债占比提升的原因。全年发行利差高点在 1 月，主要受到前期理财赎回冲击的影响，债券收益率曲线快速抬升下利差大幅上行。利差趋势上，“资产荒”逻辑下二级市场债券利率震荡走低，同时政策端推动实体融资成本降低，因此各信用等级的公募公司债和私募公司债发行利差年内整体是震荡下降，低等级公司债发行利差下降幅度更大。

图 5 2022 年 1 月-2023 年 12 月 3 年期公募公司债发行利差走势

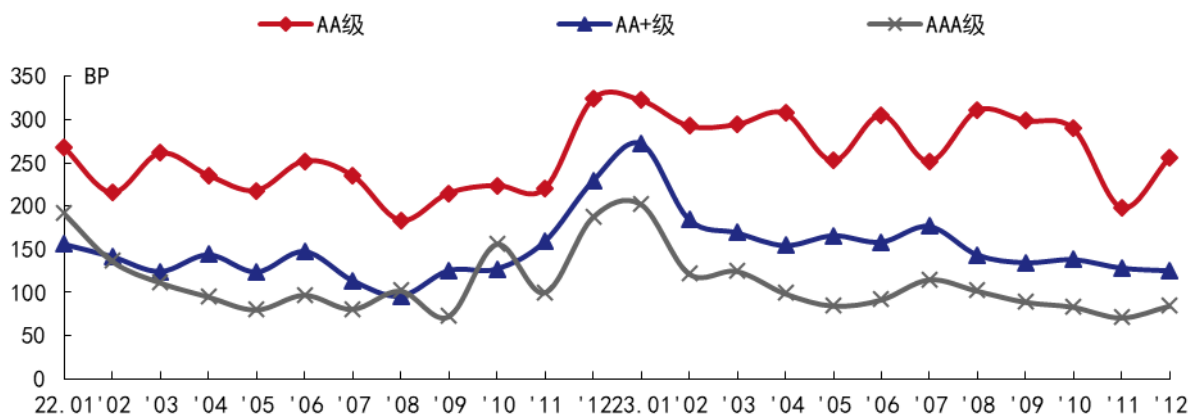


注：1.债券样本为无增信债券；2.如果债券存在选择权，期限为选择权之前的期限，例如债券的原始期限设计为“3+2”，则期限为 3 年。

资料来源：Wind，中证鹏元整理



图6 2022年1月-2023年12月3年期私募公司债发行利差走势



注：1.债券样本为无增信债券；2.如果债券存在选择权，期限为选择权之前的期限，例如债券的原始期限设计为“3+2”，则期限为3年。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

#### 4. 交易所城投债发行规模增速和占比再度下降，民企比例持续下滑

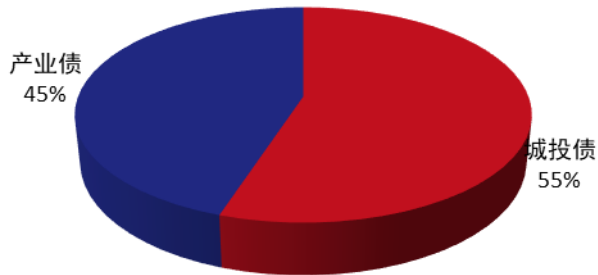
2023年发行的公司债券中，产业债发行1,812只、占比37%，发行规模1.73万亿元、占比45%；城投债发行3,052只、占比63%，发行规模2.12万亿元、占比55%。交易所公司债券结构中，城投债的占比再度下降，2023年发行数量和发行规模占比较上年分别下降2.4个百分点、2.0个百分点，其中私募公司债中城投债的发行数量和发行规模的比例均为80%，较上年分别下降6.6个百分点和6.9个百分点。2023年，交易所城投债发行规模增速由负转正，其发行规模较上年上升20.5%，前一年增速为下降16.8%。产业债方面，2023年的发行规模则较上年上升30.5%，前一年增速为下降了0.6%。

2023年，民营企业发行公司债62只，发行规模430.00亿元，占比均为1%，分别较上年下降1.4个百分点、1.3个百分点。民营企业一直是主要的新增信用风险主体类型，2022年和2023年民营房企债券持续暴雷下，市场投资者对民企债券的规避情绪有所加重。自2018年以来，新发债券中民企债券的占比持续下降，民企在资本市场的融资环境仍未改善。<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 本文所指“民营企业”包括除中央国有企业、地方国有企业以外的企业类型。

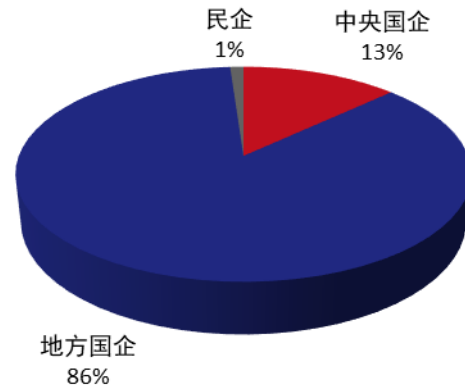
请务必阅读正文之后的免责声明

图 7 2023 年交易所公司债城投债与产业债分布



注：按发行规模统计；  
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 8 2023 年交易所公司债主体类型分布

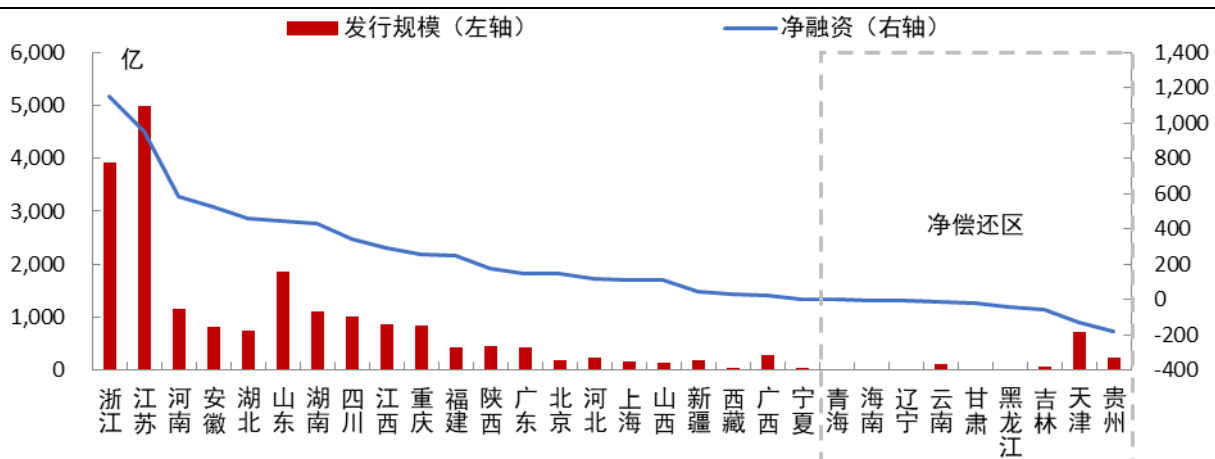


注：按发行规模统计；  
资料来源：Wind，中证鹏元整理

### 5. 交易所城投债中江苏省发行规模继续保持第一，云贵地区、青海、甘肃等地发行利差较高

2023 年，交易所城投债仍以江苏发行规模最大，为 4,989.17 亿元；浙江和山东分别发行 3,909.20 亿元、1,867.09 亿元，位于第二和第三位；河南、湖南、四川分别发行 1,160.51 亿元、1,122.75 亿元、1,021.50 亿元，分别位于第四至六位，其它地区发行规模均不足 1000 亿元。前六个省市的发行规模总计占交易所城投债总发行规模的 66%。从净融资情况来看，浙江、江苏、河南的规模最大，分别为 1,149.68 亿元、954.42 亿元、581.78 亿元；安徽、湖北、山东、湖南的净融资规模在 400-550 亿元之间。

图 9 2023 年交易所城投债发行地区分布情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

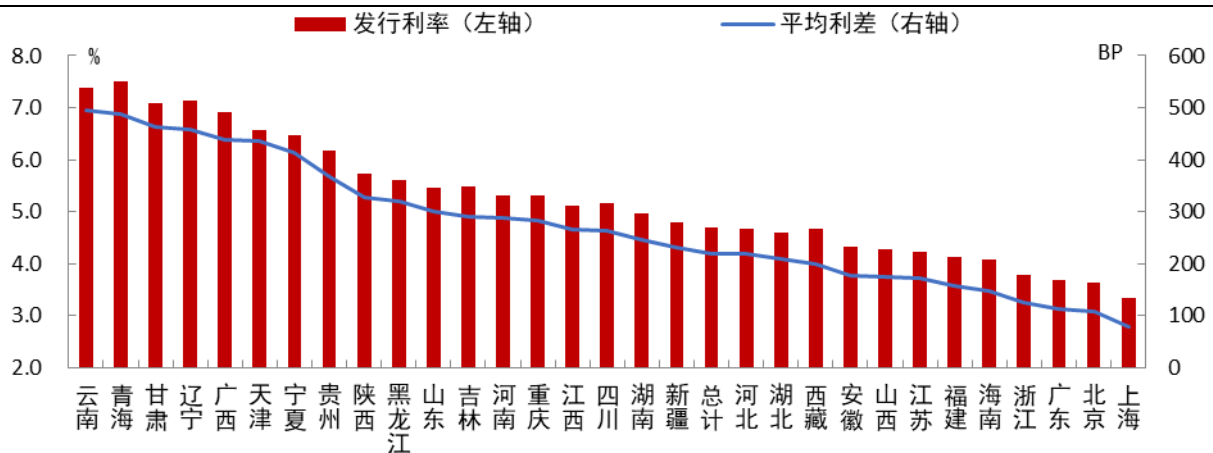
发行利率和信用利差方面，2023 年交易所城投债平均发行利率 4.70%、平均发行利差 219BP。云南、青海、甘肃、辽宁、广西、天津、宁夏及贵州等地的平均发行利率在 6.0%以上，其中云南、青海和甘肃的平

请务必阅读正文之后的免责声明



均发行利率均达到了 7.0%以上。发行利差方面，云南、青海、甘肃、辽宁、广西、天津及宁夏地区的平均发行利差在 400BP 以上，贵州的平均发行利差在 350-400BP 之间，陕西、黑龙江和山东的平均发行利差在 300-350BP 之间，上海、北京、广东、浙江、海南的平均发行利差相对较低，均低于 150BP。

图 10 2023 年交易所城投债地区平均发行利率与发行利差



注：发行利差=发行票面利率-同期限国开债利率

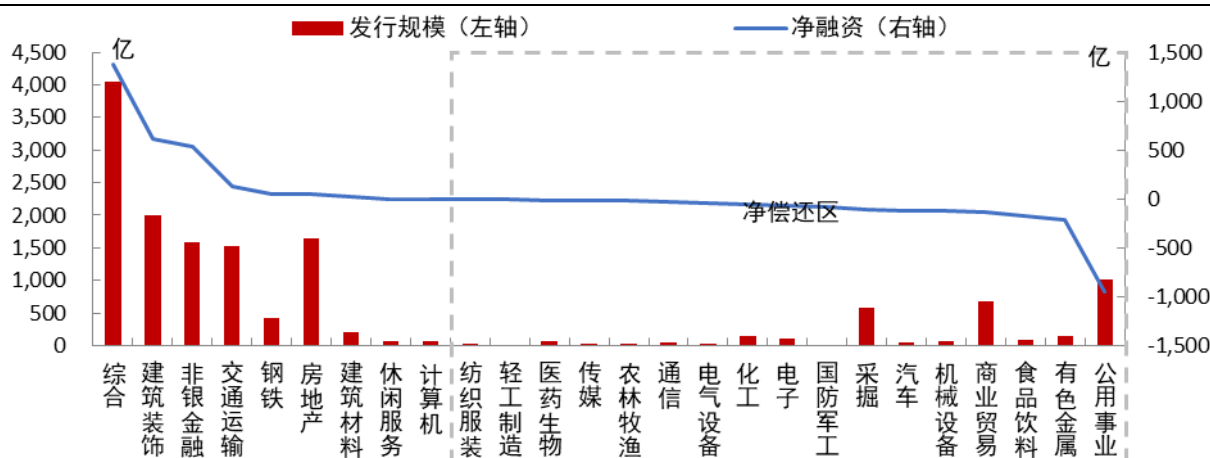
资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 6. 交易所产业债集中在综合、建筑装饰、房地产等行业，农林牧渔业的发行利差较高

交易所产业债中，行业主要集中在综合、建筑装饰、房地产、非银金融、交通运输、公用事业等领域，行业发行规模均在 1,000 亿元以上，上述 6 个行业合计发行规模占交易所产业债发行规模的 80.6%；其中，综合、建筑装饰和房地产行业分别发行 4,043.87 亿元、1,990.12 亿元和 1,635.95 亿元。

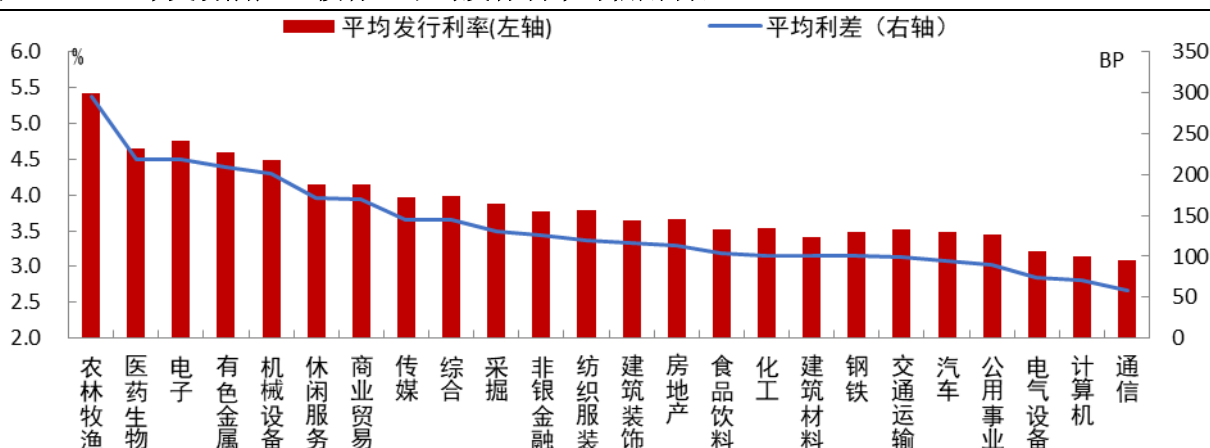
经济下行压力较大的影响下，大部分行业为净偿还，26 个产业债行业中综合、建筑装饰、非银金融、交通运输等 9 个行业为净融资。净融资规模以综合和建筑装饰行业相对较大，分别为 1,375.28 亿元、620.16 亿元。表现为净偿还的行业以公用事业的净偿还规模最大，为净偿还 943.29 亿元。2022 年交易所公司债中房地产行业的净偿还规模最大，为净偿还 432.03 亿元，净偿还额较 2021 年减少 74%，但是 2023 年交易所公司债中房地产行业净融资由负转正，净融资 45.58 亿元。2023 年，房地产行业仍在调整阶段，房企信用风险向前期比较优质的企业扩散，远洋控股、碧桂园和旭辉集团等成为新增信用风险主体。经济稳增长诉求下，政策端开始陆续发力支持优质房企合理融资需求，要求“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”，同时在需求端推出“认房不认贷”、调整房贷利率下限和降首付等政策，房地产行业公司债券发行规模同比上升，净融资由负转正。除了公用事业行业，有色金属和食品饮料行业的净偿还规模相对较大，分别为 219.17 亿元、176.80 亿元。

图 11 2023 年交易所产业债行业发行规模与净融资规模



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图 12 2023 年交易所产业债行业平均发行利率与信用利差



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

发行利率和信用利差方面，2023 年交易所产业债平均发行利率 3.81%、平均发行利差 130BP。农林牧渔业的平均发行利差 295 BP，远高于其他行业；其次，医药生物、电子、有色金属和机械设备行业的平均发行利差相对较高，分别为 219BP、218BP、209BP 和 201BP；休闲服务、商业贸易等平均发行利差在 200-150BP。通信、计算机、电气设备和公用事业等行业的平均发行利率低于 3.5%，平均信用利差均在低于 100BP。

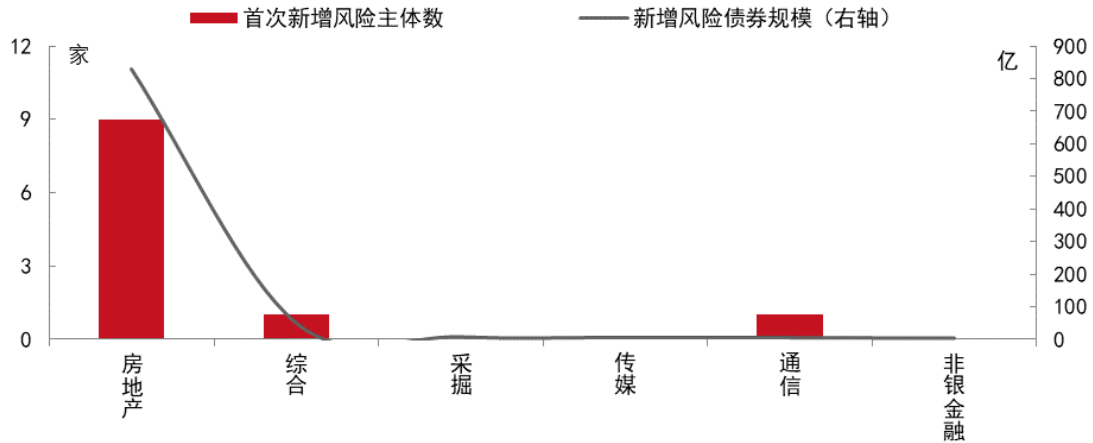
### 7. 2023 年交易所公司债新增信用风险主体较上年减少，新增风险行业以房地产为主

2023 年，交易所公司债新增首次信用风险主体 11 家（涉及新增信用风险债券 17 只），均为展期，较上年减少 18 家。交易所公司债首次新增信用风险主体中，公募公司债主体 8 家、私募公司债主体 3 家。若含以前年度新增信用风险主体在内，2023 年交易所共有 77 只公司债新增信用风险，新增信用风险规模 896.21

请务必阅读正文之后的免责声明

亿元。

图 13 2023 年交易所新增信用风险债券行业分布



注：“新增信用风险债券”和“新增信用风险规模”含以前新增信用风险主体

资料来源：Wind，中证鹏元整理

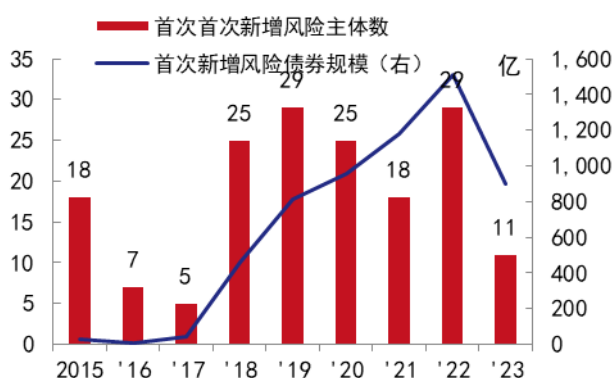
**2023 年新增信用风险主体行业特征明显，新增信用风险主体所属行业继续以房地产为主，新增信用风险主体数量明显下降。**2023 年交易所公司债首次新增信用风险主体涉及 3 个行业，以房地产的首次新增信用风险主体较多；共有 9 家新增房企主体发生展期，较 2022 年的 19 家明显减少，占 2023 年公司债券首次新增信用风险主体数量的 82%，新增信用风险房地产主体具体包括旭辉集团、景瑞地产、远洋控股、碧桂园、合景泰富、广东珠江投资、方圆房地产等公司，而其它新增信用风险行业还涉及综合和通信行业，各有一家新增信用风险主体。

#### 8. 公司债新增信用风险主体初始级别以 AAA 和 AA 级为主，民企仍是新增信用风险高发地

2023 年，首次新增信用风险主体的初始评级以 AAA 级最多，为 5 家，占比 45%，其次是 AA 级主体有 4 家，占比 36%。与 2022 年相比，2023 年首次新增信用风险主体级别中枢有所抬升，首次新增信用风险主体中初始主体级别 AA+级（含）以上的占比较上年上升 8.5 个百分点。

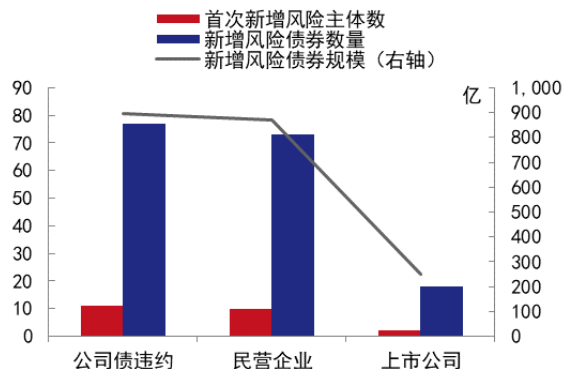
民营企业仍是交易所公司债券的新增信用风险高发地。首次发生新增信用风险的主体数量为 10 家、占比 91%，较上年下降 5.6 个百分点；含有以前年度新增信用风险主体 2023 年新增风险民企债券 73 只，占比 95%。从新增信用风险民企主体的初始级别来看，AAA 级主体 4 家，AA+级主体 2 家、AA 级主体 4 家。

图 14 2015-2023 年公司债券新增信用风险情况



注：“新增信用风险规模”含以前新增信用风险主体；  
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 15 2023 年民企和上市公司新增风险情况



注：“新增信用风险规模”含以前新增信用风险主体；  
资料来源：Wind，中证鹏元整理

### 三、2023 年交易所公司债展望

#### 1. 公司债发行规模估计相对平稳，增速可能会小幅收窄

2023 年公司债发行规模增速由负转正，主要受到多重因素的影响。一是，作为疫情防控转段后的第一年，虽然国内经济运行过程一波三折，但是相对 2022 年总体出现修复，实体融资需求也在边际回暖，在 2022 年低基数下公司债发行数量和发行规模实现同比增长；二是，为夯实经济修复的基础，货币政策整体保持偏宽松的态势，两次降准和降息下实体融资成本持续下降，低成本窗口期企业发行公司债的意愿在提升；三是债市走势相对平和，没有发生 2022 年四季度“取消发行潮”，公司债有序发行。2024 年，国内经济将延续弱修复的态势，政策端将继续兜底经济增长。分类别看，在 2023 年 7 月政治局会议“一揽子化债方案”下，公司债中城投债发行规模随着特殊再融资债和金融支持化债政策落地而出现下降，净融资规模在 2023 年四季度明显下降。2024 年化债工作将稳步推进，在遏制隐债增量的基调下城投的发行审核或趋严，同时部分城投公司转型或者出清，城投债的供给预计将减少；产业债中实体融资需求偏弱，同时弱资质主体发债融资难、融资贵的问题难以解决，叠加信贷供应充足、低成本等替代融资渠道的挤出效应，产业债发行规模估计难以明显提升。因此，2024 年公司债发行规模预计相对平稳，增速可能会小幅收窄。其中，私募公司债发行规模的增速可能会下降，一方面是 2023 年同期基数较大，难以再大幅提升；另一方面，私募公司债中城投债占比更高，受到城投债供给减小的影响会更大。从偿付压力上，2024 年公司债偿还规模预计为 3.27 万亿，同比上升 4.1%，公司债偿还压力小幅增加。从融资成本来看，国内经济增速中枢长期内将继续下移，银行端息差压力较大，企业端和地方政府债务付息负担较重，叠加地方存量债务高企，金融体系需要继续保持低利率的状态，因此今年公司债的融资成本预计维持低位。

请务必阅读正文之后的免责声明

## 2. 公司债新增信用风险或边际降低，新增信用风险主体数量有望处在低位

2023 年公司债新增信用风险主体数量较 2022 年明显减少，信用风险事件也有所减少。从行业分布上，11 家新增信用风险主体中房地产企业占 9 家，而另外两个行业各有一家新增信用风险主体，因此 2023 年公司债信用风险主要来自房地产行业，信用风险的行业集中度也大幅提升。经过 2 年半左右的深度调整，房地产行业信用风险已加速出清。2024 年，政策上稳地产的诉求较高，在“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”的基调下，房地产调整幅度有望收窄，房企融资端和需求端预计继续获得政策支持。在房企信用风险大部分出清的背景下，地产债新增信用风险数量估计难以上升。经济温和修复下，其他行业的企业也有望迎来资产负债表和企业盈利的修复。对于城投债，虽然城投商票逾期、违规融资等问题也还存在，但是地方政府兑付城投债的意愿较高，中央“一揽子化债”方案持续推进下尾部城投的整体偿债压力有所减小，城投债违约的风险依旧较低。另外，随着债券市场基础制度和公司债注册制度的完善，公司债在发行上市、信息披露、自律监管等环节更加规范，同时监管部门压实以发行人及中介机构为代表的主体责任，强化对债券市场风险的防控。整体来看，2024 年公司债的信用风险预计边际降低，新增信用风险主体数量可能会处于低位。

## 3. 公司债政策将继续聚焦国家战略需求，支持高质量发展，推动科技创新

从顶层设计上，2023 年中央金融工作会议强调“坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨”、“推动我国金融高质量发展”、“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，其中科技金融是五大金融之首，重要性日益凸显；12 月中央政治局会议和中央经济工作会议再次强调了高质量发展这个首要任务的重要性，意味着政策在经济保持适度发展速度时更加注重发展质量，政策重心向产业升级、科技自立自强等目标倾斜。公司债政策将继续聚焦国家战略需求，支持国民经济重点领域，如科技创新、绿色金融等，以及薄弱环节，如房地产行业 and 民企融资等等，提升债券市场服务实体经济的质效。

## 免责声明

---

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
  - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
  - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
  - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-



---

**中证鹏元资信评估股份有限公司**

---

**深圳**

地址：深圳市深南大道 7008 号  
阳光高尔夫大厦（银座国际）三  
楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

**北京**

地址：北京市朝阳区建国路世茂  
大厦 C 座 23 层

电话：010-66216006

传真：010-66212002

**上海**

地址：上海市浦东新区民生路 1299  
号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903  
室

总机：021-51035670

传真：021-51035670

**湖南**

地址：湖南省长沙市雨花区湘府  
东路 200 号华坤时代 2603

电话：0731-84285466

传真：0731-84285455

**江苏**

地址：南京市建邺区江东中路  
108 号万达西地贰街区商务区  
15 幢 610 室

电话：025-87781291

传真：025-87781295

**四川**

地址：成都市高新区天府大道北段  
869 号数字经济大厦 5 层 5006 号

电话：028-82000210

**山东**

地址：山东省济南市历下区经十  
路华润中心 SOHO 办公楼 4315  
室

总机：0531-88813809

传真：0531-88813810

**陕西**

地址：西安市莲湖区桃园南路 1  
号丝路国际金融中心 C 栋 801  
室

电话：029-88626679

传真：029-88626679

**香港**

地址：香港中环皇后大道中 39  
号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室

电话：+852 36158343

传真：+852 35966140