

多家可转债发行主体出现评级下调，信用债和城投债发行规模环比分别上升32%和50%

2024年第24期(总第791期)

目录

摘要	1
债市要闻	2
一级市场	2
二级市场	7
评级调整与违约	11

主要内容

■ 债市要闻

- 河南省拟发520亿元专项债信评报告更新募资用途
- 国务院:鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具
- 中国熊猫债年内累计发行规模已近千亿

■ 一级市场

- 上周非金融企业信用债发行规模环比回升,除了企业债、短融和PPN净偿还,其他主要品种均呈现净融资,城投发行上升50%,净融资额上升61%,地产债发行下降7%,净融资由负转正。
- 上周公募公司债和中票发行利率、利差收窄,私募公司债和短融发行利率、利差涨跌互现。

■ 二级市场

- 债券成交量较前一周上升25.05%。其中信用债成交额占比为14.42%,较前一周下降0.56%。
- 10年期国债上升0.13BP至2.26%,利率债多数收益率下降,信用债长端收益率较短端降幅更大。
- 上周1年和3年期城投收益率上行,5年期城投收益率继续下降。

■ 评级调整与违约

- 上周非金融企业债券有12个评级调整。
- 上周发生2起信用风险事件
- 上周有3件信用风险事件有更新进度

研究发展部

李席丰 孙丽 研究员

lixif@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。

一、债市要闻

1. 河南省拟发 520 亿元专项债信评报告更新募资用途，此前为用于化解存量债务

6月21日，经查询中国债券信息网，2024年河南省政府专项债券（十六期）信用评级报告中，关于募集资金用途表述已更新，更新后募集资金用于174个政府投资项目，此前为全部用于化解存量债务。本期专项债为新增专项债券，发行总额520亿元，期限10年，每半年付息一次，到期一次偿还本金。

2. 国务院：鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具

6月19日，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》的通知，提出要多渠道拓宽创业投资的资金来源。支持保险机构按照市场化原则做好对创业投资基金的投资，鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具，增强创业投资机构筹集长期稳定资金的能力。鼓励资产管理机构针对科技型企业不同成长阶段的经营特征和金融需求，提供并完善股权投资、债券投资、股票投资和资产服务信托等综合化金融服务。鼓励推出更多股债混合型创业投资基金产品，更好匹配长期资金配置特点和风险偏好，通过优先股、可转债、认股权等多种方式投资科技创新领域。这有利于强化企业创新主体地位，促进科技型企业成长，为培育发展新质生产力、实现高水平科技自立自强、塑造发展新动能新优势提供有力支撑。

3. 中国熊猫债年内累计发行规模已近千亿

截止到6月18日，据上海清算所披露的信息显示，今年前五个月熊猫债累计发行达810亿元人民币；若统计6月发行规模，包括德意志银行、宝马中国、中国电力国际发展有限公司、巴斯夫爱尔兰指定活动公司、拜耳股份公司在内，熊猫债发行规模已接近千亿元，同比增速接近40%。这表明熊猫债创新品种日益丰富，市场的各项制度安排也更为完善、国际化接轨程度明显提高。

二、一级市场

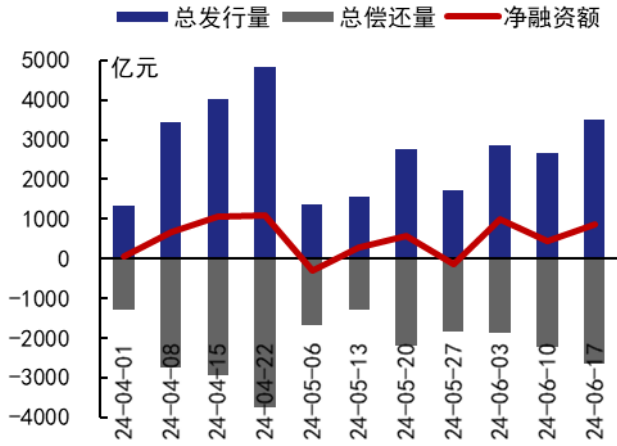
1. 上周非金融企业信用债发行规模环比回升，除了企业债、短融和PPN净偿还，其他主要品种均呈现净融资，城投发行上升50%，净融资额上升61%，地产债发行下降7%，净融资由负转正

上周（2024/06/17-2024/06/23）非金融企业信用债净融资862.69亿元，环比上升101.86%，发行规模为3,498.90亿元，环比上升32.16%，偿还规模为2,636.20亿元，环比增加18.74%。上周发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比82.87%，较前一周减少0.87个百分点，其中AAA、AA+级别主体分别占比48.87%、

请务必阅读正文之后的免责声明

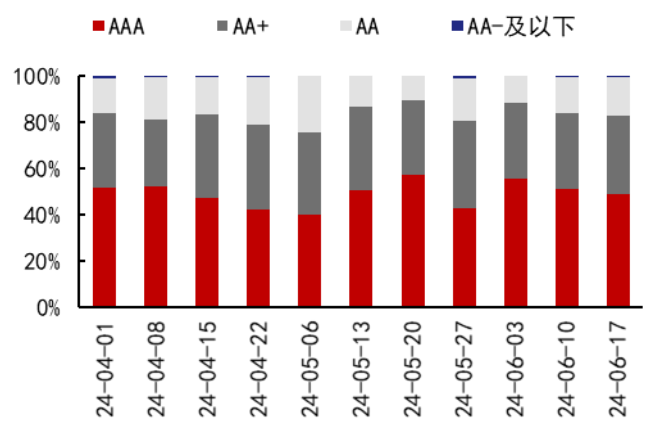
34.01%，较前一周减少 2.34 个百分点、增加 1.48 个百分点。本周取消发行或者推迟发行的非金融企业信用债 2 只。规模 11.6 亿元。截止目前，近 2 个月(4 周) 累计有 8 只信用债取消发行，累计规模 46.15 亿元。

图 1 信用债净融资额走势图（周度）



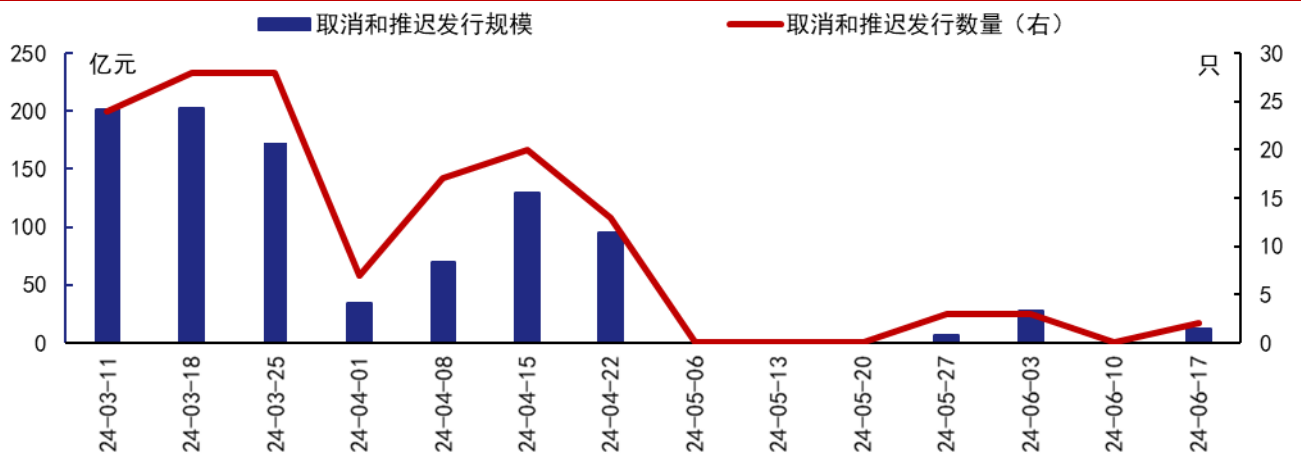
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 2 新发主要信用产品主体级别分布（周度）



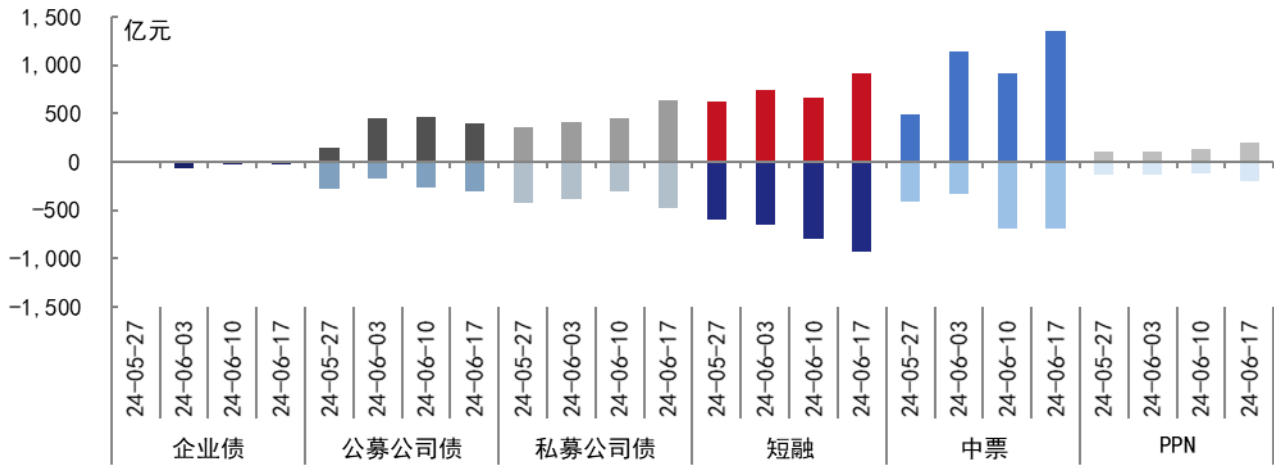
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 3 信用债取消和推迟发行规模与数量（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

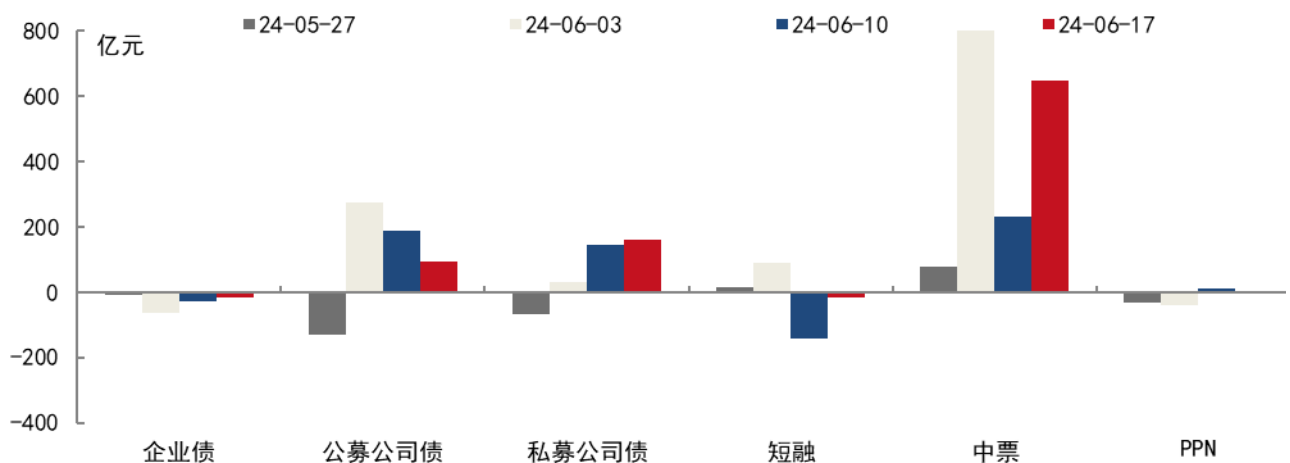
图 4 信用债主要券种发行规模和偿还规模（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 15.86 亿元，较前一周下降 39.74%，其中发行 10.00 亿元，偿还 25.86 亿元；公募公司债净融资 92.29 亿元，较前一周下降 51.09%，其中发行 396.00 亿元，偿还 303.71 亿元；私募公司债净融资 160.15 亿元，较前一周上升 11.19%，其中发行 638.51 亿元，偿还 478.36 亿元；短融净偿还 16.95 亿元，较前一周下降 88.02%，其中发行 908.50 亿元，偿还 925.45 亿元；中票净融资 649.40 亿元，较前一周上升 180.08%，其中发行 1,346.71 亿元，偿还 697.31 亿元；PPN 净偿还 0.95 亿元，由前一周的净融资 12.08 亿元转为净偿还，其中发行 199.18 亿元，偿还 200.13 亿元。

图 5 信用债主要券种净融资规模（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

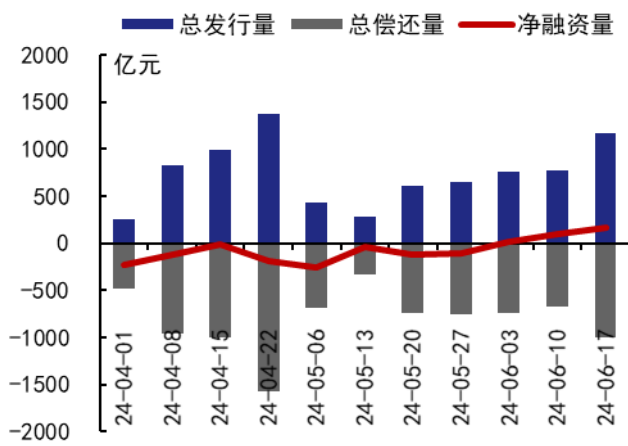
上周城投债净融资 167.93 亿元，环比上升 60.69%，发行规模为 1,168.20 亿元，环比上升 49.91%，偿还规模为 1,000.26 亿元，环比增加 48.24%。

上周地产债净融资 30.94 亿元，由前一周的净偿还 37.00 亿元转为净融资，发行规模为 132.65 亿元，环比下降 6.90%，偿还规模为 101.71 亿元，环比减少 43.33%。

上周国企净融资 968.50 亿元，环比上升 173.32%，发行规模为 3,355.90 亿元，环比上升 35.10%，偿还规模为 2,387.40 亿元，环比增加 12.10%。

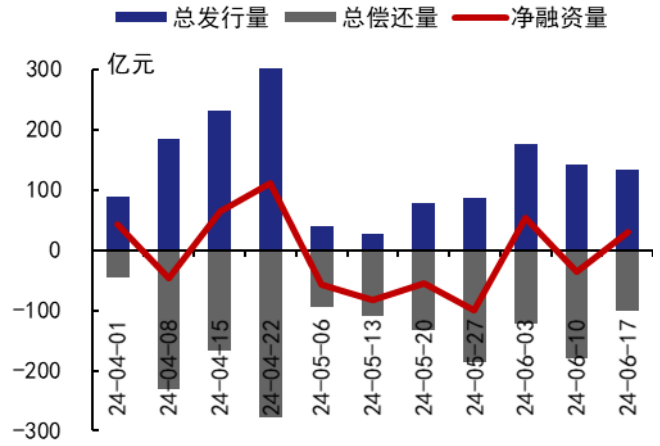
上周民企净偿还 105.81 亿元，由前一周的净融资 73.04 亿元转为净偿还，发行规模为 143.00 亿元，环比下降 12.48%，偿还规模为 248.81 亿元，环比增加 175.35%。

图 6 城投债净融资额走势图（周度）



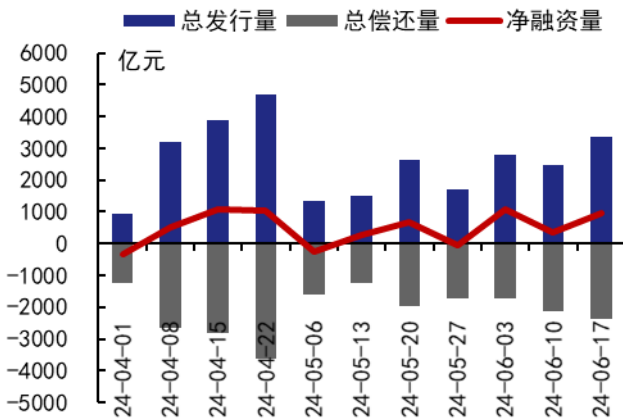
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 7 地产债净融资额走势图（周度）



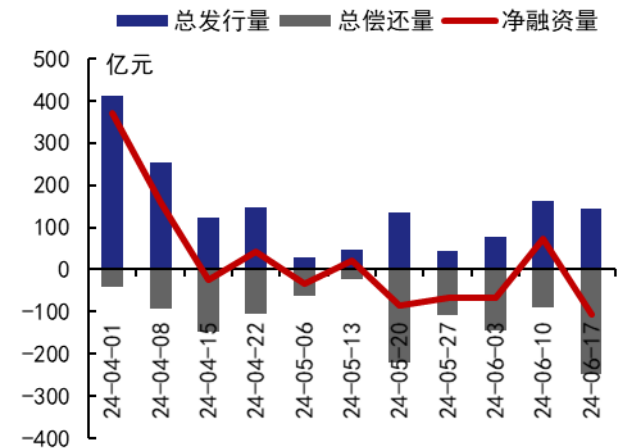
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 8 国企净融资额走势图（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 9 民企净融资额走势图（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

2. 上周公募公司债和中票发行利率、利差收窄，私募公司债和短融发行利率、利差涨跌互现
表 1 信用债平均发行利率利差及周变化（周度）

种类/年限		利率(%)			利率周变化(BP)		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
公募公司债	3 年	2.28	2.52		-4	-	
	5 年	2.37			-7		
私募公司债	3 年	2.84	2.80		59	21	
	5 年	2.64	3.05		-19	-5	
短融	9 个月	1.93	2.29	2.50	-25	-29	15
中票	3 年	2.40			-3		
	5 年	2.43	2.71		-22	-	
种类/年限		利差(BP)			利差周变化(BP)		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
公募公司债	3 年	28	48		-1	-	
	5 年	28			-5		
私募公司债	3 年	82	76		60	20	
	5 年	57	96		-15	-3	
短融	9 个月	20	55	76	-23	-27	18
中票	3 年	41			0		
	5 年	34	62		-20	-	

注：利差：发行利率-同期限国开债收益率；利率利差取均值，取债项评级。

数据来源：Wind 中证鹏元整理

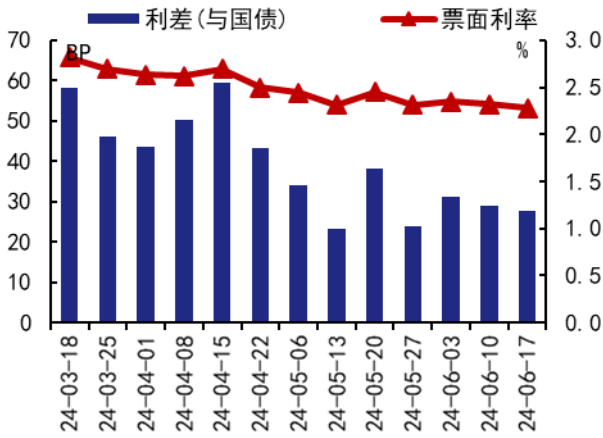
具体看各券种的主要年限等级的利率利差情况：

3 年期 AAA 级别公募公司债平均发行利率为 2.28%，平均利差为 28 个 BP，较前一周分别下行 4 个 BP、收窄 1 个 BP。3 年期 AAA 级别私募公司债平均发行利率为 2.84%，平均利差为 82 个 BP，较前一周分别上行 59 个 BP、扩大 60 个 BP。

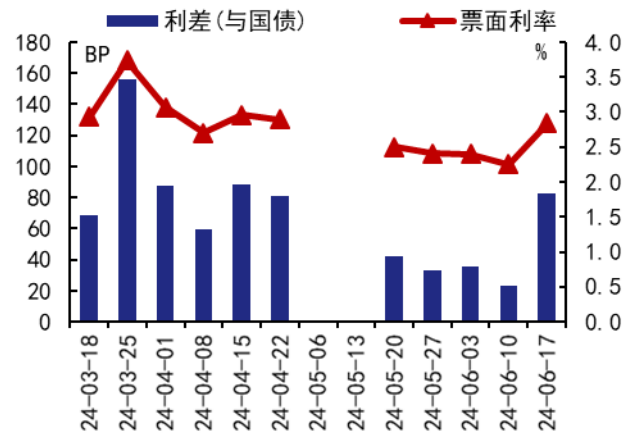
9 个月 AAA 级别短融平均发行利率为 1.93%，平均利差为 20 个 BP，较前一周分别下行 25 个 BP、收窄 23 个 BP。3 年期 AAA 级别中期票据平均发行利率为 2.40%，平均利差为 41 个 BP，较前一周分别下行 3 个 BP、扩大 0.4 个 BP。

图 10 公募公司债发行利率及利差走势图（周度）
（3 年期 AAA 级）

图 11 私募公司债发行利率及利差走势图（周度）
（3 年期 AAA 级）



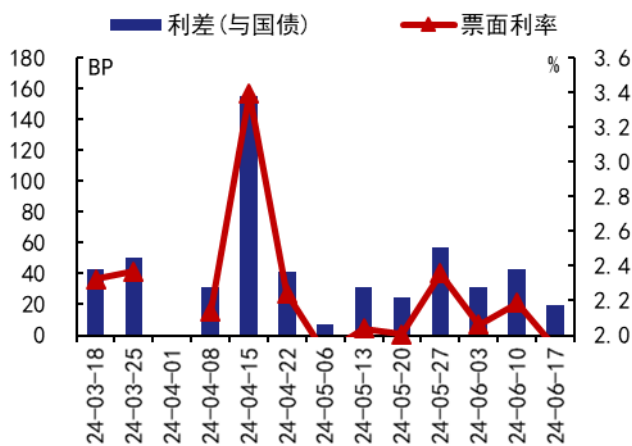
数据来源：Wind 中证鹏元整理



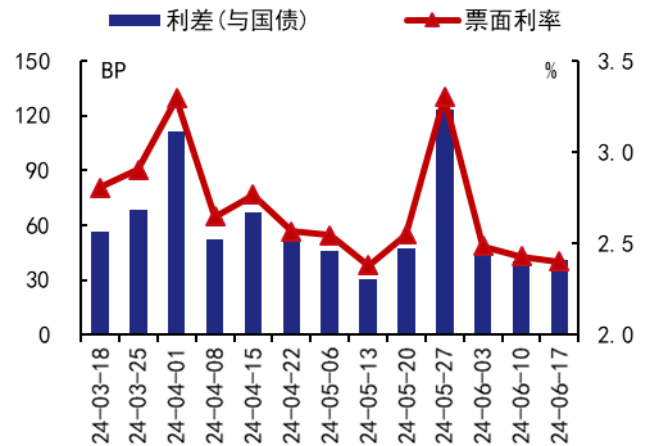
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 12 短融发行利率及利差走势图（周度）
（9 个月 AAA 级）

图 13 中票发行利率及利差走势图（周度）
（3 年期 AAA 级）



数据来源：Wind 中证鹏元整理



数据来源：Wind 中证鹏元整理

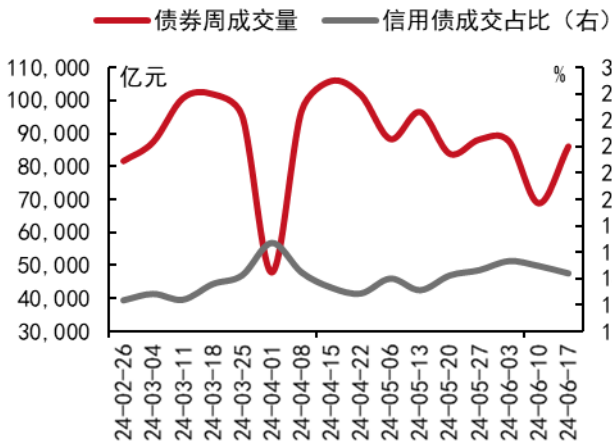
三、二级市场

1. 债券成交量较前一周上升 25.05%。其中信用债成交额占比为 14.42%，较前一周下降 0.56%。

上周债券总成交 85,941.11 亿元，较前一周上升 25.05%。其中信用债成交额占比为 14.42%，较前一周下降 0.56%。主要信用品种中，企业债、公司债、中期票据、短期融资券分别成交 278.55 亿元、3,395.72 亿元、3,008.24 亿元、1,831.67 亿元，较前一周分别上升 16.55%，上升 30.66%，上升 19.16%，上升 22.13%。

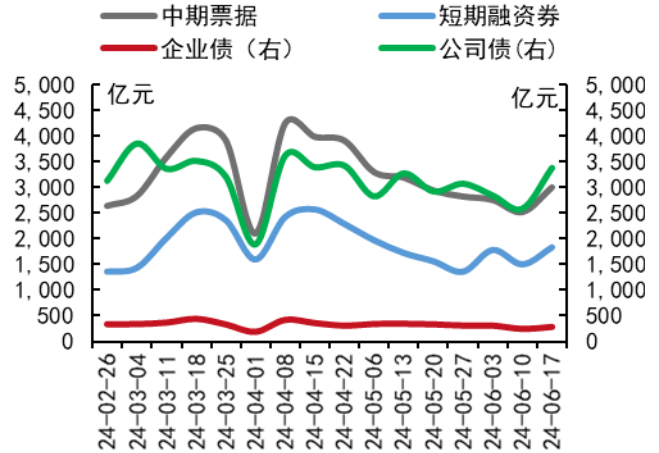
请务必阅读正文之后的免责声明

图 14 债券周成交量与信用债成交占比



数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 15 主要信用品种周成交量走势

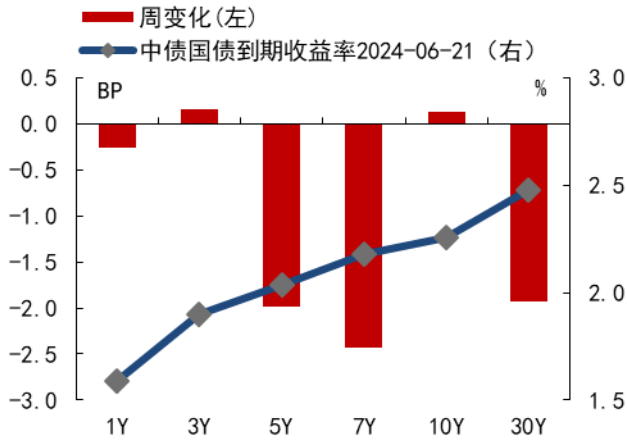


数据来源: Wind 中证鹏元整理

2. 10 年期国债上升 0.13BP 至 2.26%，利率债多数收益率下降，信用债长端收益率较短端降幅更大

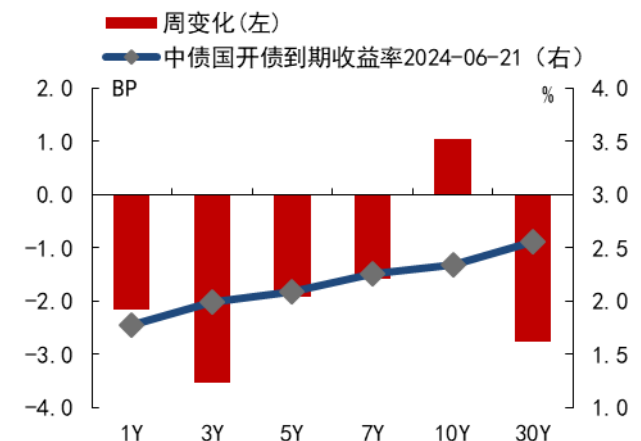
上周中债国债到期收益率收于 1.59%至 2.48%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.43BP 至 0.16BP 之间。其中 7 年期期限品种下行幅度最大，为 2.43BP，3 年期期限品种上行幅度最大，为 0.16BP。中债国开债到期收益率收于 1.78%至 2.56%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-3.53BP 至 1.05BP 之间。其中 3 年期期限品种下行幅度最大，为 3.53BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 1.05BP。

图 16 中债国债到期收益率期限结构



数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 17 中债国开债到期收益率期限结构



数据来源: Wind 中证鹏元整理

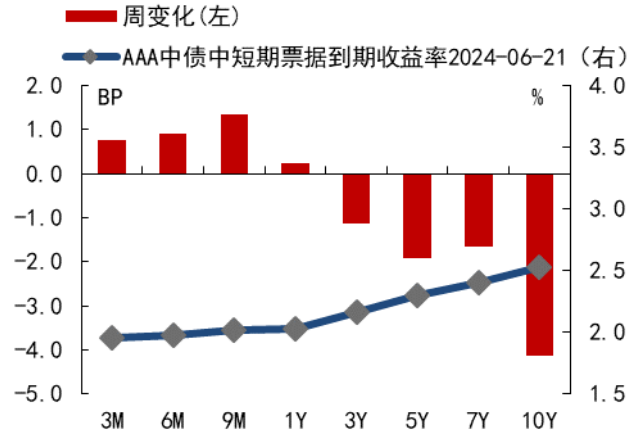
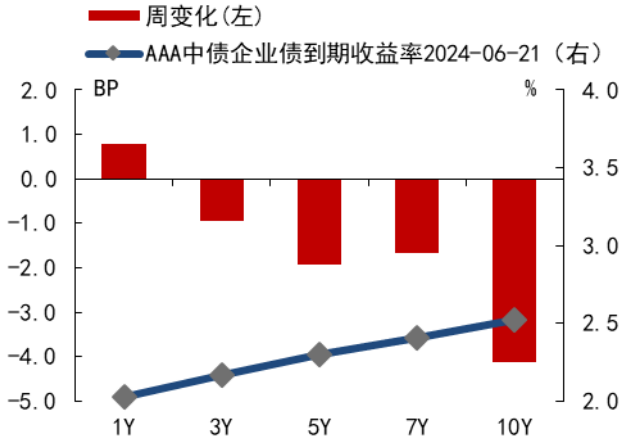
上周 AAA 级中债企业债到期收益率收于 2.03%至 2.52%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-4.12BP 至 0.79BP 之间。其中 10 年期期限品种下行幅度最大，为 4.12BP，1 年期期限品种上行幅度最大，为 0.79BP。AAA 级中债中短期票据到期收益率收于 1.96%至 2.53%之间，各期限品种到期收益率变化幅度

请务必阅读正文之后的免责声明

在-4.13BP至1.35BP之间。其中10年期期限品种下行幅度最大，为4.13BP，9个月期限品种上行幅度最大，为1.35BP。

图 18 AAA 中债企业债到期收益率期限结构

图 19 AAA 中债中短期票据到期收益率期限结构



数据来源：Wind 中证鹏元整理

数据来源：Wind 中证鹏元整理

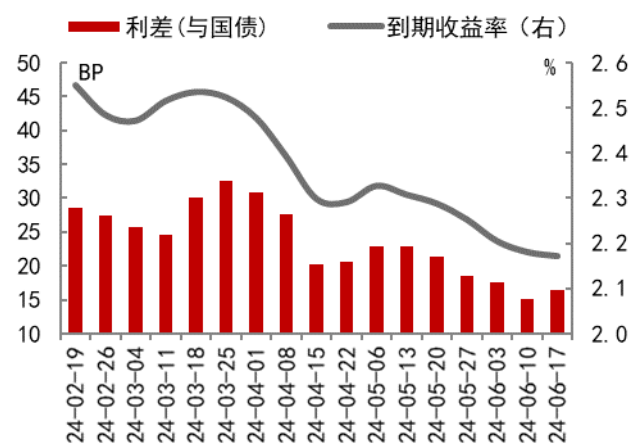
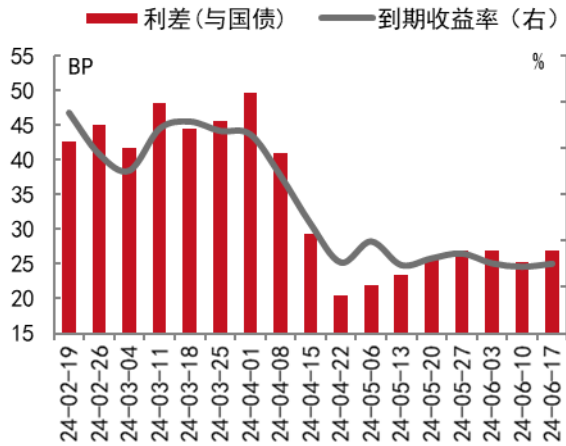
具体来看信用债主要券种的利差情况：

1年期AAA级别中债中短期票据上周平均到期收益率为2.05%，较前一周上行1BP，平均利差为27BP，较前一周扩大2BP；3年期AAA中短期票据上周平均到期收益率为2.17%，较前一周下行1BP，平均利差为16BP，较前一周扩大1BP。

5年期AAA级别中债中短期票据上周平均到期收益率为2.3%，较前一周下行2BP，平均利差为22BP，较前一周扩大0.12BP；7年期AAA级别企业债上周平均到期收益率为2.41%，较前一周下行3BP，平均利差为15BP，较前一周收窄1BP。

图 20 中债中短期票据到期收益率及利差走势图（1年期AAA级）（周度）

图 21 中债中短期票据到期收益率及利差走势图（3年期AAA级）（周度）

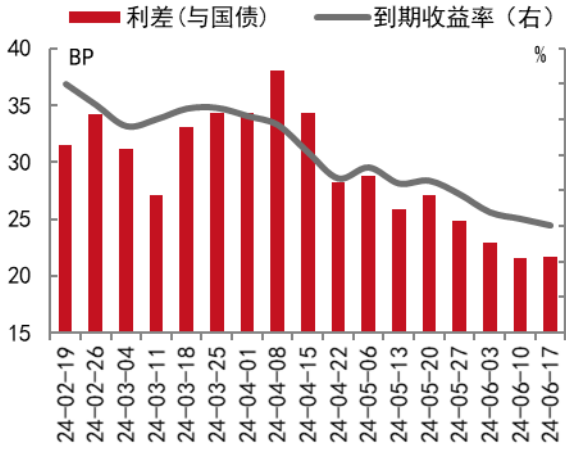


数据来源：Wind 中证鹏元整理

数据来源：Wind 中证鹏元整理

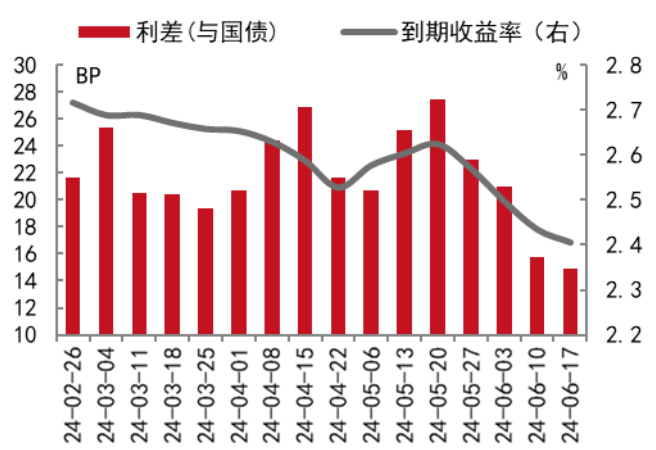
请务必阅读正文之后的免责声明

图 22 中债中短期票据到期收益率及利差走势图
(5 年期 AAA 级) (周度)



数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 23 中债企业债到期收益率及利差走势图
(7 年期 AAA 级) (周度)

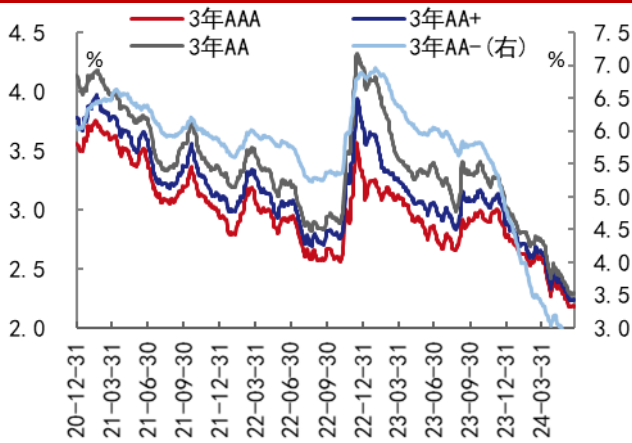


数据来源: Wind 中证鹏元整理

3. 上周 1 年和 3 年期城投收益率上行， 5 年期城投收益率继续下降

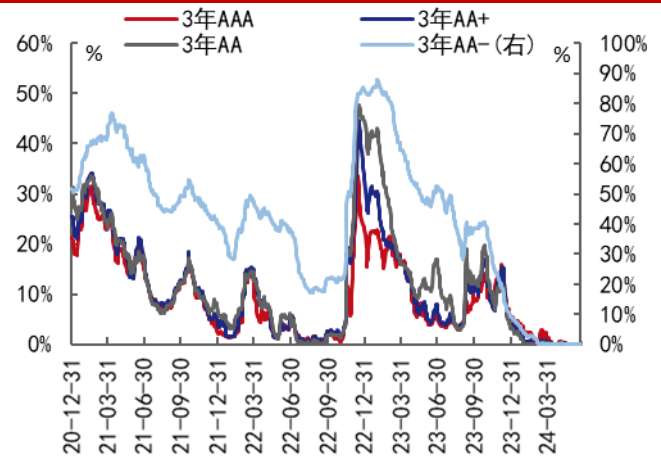
上周城投债收益率表现上，AAA、AA+、AA 和 AA-级 1 年期中债城投债收益率分别收于 2.05%、2.1%、2.16%和 2.29%，较前一周变化 2BP、1BP、1BP 和 2BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 3 年期城投债收益率分别变化 2.2%、2.25%、2.3%和 2.66%，较前一周变化 2BP、1BP、1BP 和 0BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 5 年期城投债收益率分别变化 2.31%、2.37%、2.44%和 3.35%，较前一周变化-2BP、-2BP、-2BP 和-8BP。从收益率历史分位来看（自 2012 年 1 月起），上述期限中 AAA、AA+、AA 等级城投到期收益率所处的历史分位较上周涨跌不一，分位数在 0%至 2%区间；AA-等级城投收益率历史分位数在 0%至 0.3%区间，其中 1 年期 AA-级历史分位数最高，为 0.3%。

图 24 中债城投到期收益率走势图
(3 年期)



数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 25 中债城投到期收益率分位数走势图
(3 年期)



数据来源: Wind 中证鹏元整理

四、评级调整与违约

1. 上周非金融企业债券有 12 个评级调整

上周(2024/6/17--2024/6/23)非金融企业债券有 11 家主体涉及 12 个评级调整。主体申万行业为电子和化工等行业,主要涉及可转债主体和债项评级调低,具体信息详见附表。

2. 上周发生 2 起信用风险事件

上周发生 1 起信用风险事件,涉及主体 1 家:国美电器有限公司公告(20 国美 01,实质性违约)、旭辉集团股份有限公司(22 旭辉 01,展期)。

3. 上周有 3 件信用风险事件有更新进度

上周有 3 起信用风险事件有更新进度,涉及主体 3 家:上海世茂建设有限公司(19 世茂 03,未能按期偿付本金)、广州富力地产股份有限公司(16 富力 04,展期)、武汉当代科技产业集团股份有限公司(18 当代 02,未能支付当期利息)。

附表 1：上周评级调整一览表（2024/6/17--2024/6/23）

发行人	债券名称	调级日期	债券类型	评级机构	最新评级			上次评级		
					主体	债项	展望	主体	债项	展望
游族网络股份有限公司	游族转债	6月20日	可转债	中诚信国际	AA-	AA-	稳定	AA	AA	-
闻泰科技股份有限公司	闻泰转债	6月20日	可转债	中诚信国际	AA	AA	稳定	AA+	AA+	稳定
维尔利环保科技集团股份有限公司	维尔转债	6月20日	可转债	联合资信	A-	A-	负面	A+	A+	负面
宁夏晓鸣农牧股份有限公司	晓鸣转债	6月19日	可转债	联合资信	A	A	稳定	A+	A+	稳定
南京泉峰汽车精密技术股份有限公司	泉峰转债	6月21日	可转债	中诚信国际	A+	A+	稳定	AA-	AA-	稳定
灵康药业集团股份有限公司	灵康转债	6月18日	可转债	东方金诚	A-	A-	稳定	A+	A+	稳定
江苏百川高科新材料股份有限公司	百川转 2	6月20日	可转债	上海新世纪	A+	A+	稳定	AA-	AA-	稳定
江苏百川高科新材料股份有限公司	百川转债（退市）	6月20日	可转债	上海新世纪	A+	AA-	稳定	AA-	AA-	稳定
杭州申昊科技股份有限公司	申昊转债	6月20日	可转债	东方金诚	A	A	稳定	A+	A+	稳定
北京科蓝软件系统股份有限公司	科蓝转债	6月21日	可转债	东方金诚	A+	A+	稳定	AA-	AA-	稳定
北京北陆药业股份有限公司	北陆转债	6月19日	可转债	东方金诚	A	A	稳定	A+	A+	稳定
上海南房(集团)有限公司	21沪房01	6月19日	公司债	上海新世纪	AA	AA	稳定	AA	AA	稳定

数据来源：Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

附表 2：上周信用风险统计表（2024/6/17--2024/6/23）

债券简称	债券类型	发行人/实际债务人	发行时增信方式	事件发生时间	原到期日	信用事件发生情况简介	事件类型
20 国美 01	公募公司债	国美电器有限公司公告	无	2024/06/17	2026/6/15	公司未能如期支付当期利息。后续，公司将主要通过降本增效、积极与金融机构协商展期续贷、盘活资产回收资金、引入战略投资人等方式增加偿债资金来源，力争早日清偿债券本金及利息。	实质性违约
22 旭辉 01	公募公司债	旭辉集团股份有限公司	无	2024/06/27	2026/6/27	2024 年 6 月 18 日表决日终，持有人会议通过《关于调整本期债券兑付安排、增加增信保障措施的议案》《关于同意增加 60 个工作日宽限期的议案》。	展期

数据来源：Wind 中证鹏元整理

附表 3：上周违约债券跟踪统计表（2024/6/17--2024/6/23）

债券简称	债券类型	发行人/原始权益人	首次风险事件发生时间	最新事件时间	信用事件跟踪
19 世茂 03	公募公司债	上海世茂建设有限公司	2022/11/11	2024/06/15	2022 年 11 月持有人会议通过展期协议，本金展期 2 年至 2024 年 11 月 11 日，当期利息分期支付。2023 年 3 月 15 日持有人会议通过兑付调整安排，本金兑付日调整为 2027 年 9 月 15 日。2024 年 6 月，世茂建设境内债本息兑付再展期方案未获通过，原定于 2024 年 6 月 15 日支付的首期本金分期 2% 未能按期偿付。

请务必阅读正文之后的免责声明

16 富力 04	公募公司债	广州富力地产股份有限公司	2022/04/07	2024/06/17	<p>2022年3月持有人会议通过展期协议，本金展期一年且分期支付。</p> <p>2022年7月6日，持有人会议通过展期调整方案。</p> <p>2022年9月，公司对境内8只债券进行统一展期。</p> <p>2024年6月持有人会议通过展期协议，年内三期（6月、9月和12月）应付各10%本金分期宽限至25年3月16日。</p>
18 当代 02	公募公司债	武汉当代科技产业集团股份有限公司	2022/06/20	2023/06/20	<p>2022年6月持有人会议通过展期协议，当期利息展期1年。</p> <p>2023年6月，同意本期债券兑付日及两年利息展期至2024年6月20日。</p> <p>2024年6月，持有人会议未能通过兑付变更方案，发行人未能按照展期协议支付当期本息。</p>

数据来源：Wind 中证鹏元整理

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	北京	上海
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	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	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：021-51917360
湖南	江苏	四川
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	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	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	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	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	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