

央行近期开展国债借入操作，信用债和城投债发行规模环比分别下降 11%和 43%

2024年第26期(总第793期)

主要内容

■ 债市要闻

- 央行近期面向部分一级交易商开展国债借入操作
- 交易商协会创新推出资产担保债务融资工具
- 交易商协会推出“两新”债务融资工具
- 上海：开展债券业务创新，支持互联互通和统一对外开放
- 上海清算所与民生银行联合发布绿色债券精选指数

■ 一级市场

- 上周非金融企业信用债发行规模环比继续回落,除了企业债净偿还,其他主要品种均呈现净融资,城投发行下降43%,净融资额转正,地产债发行下降55%,净融资转负
- 上周中票发行利率、利差收窄,公募公司债、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下降 25.44%。其中信用债成交额占比为 14.52%，较前一周上升 1.19%。
- 10 年期国债上升 6.96BP 至 2.28%，长端利率债和信用债出现调整，短端走势明显好于长端。
- 上周城投收益率整体继续下行。

■ 评级调整与违约

- 上周非金融企业债券有 3 个评级调整。
- 上周发生 1 起信用风险事件
- 上周有 1 起信用风险事件有更新进度

目录

摘要	1
债市要闻	2
一级市场	3
二级市场	8
评级调整与违约	11

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. 央行近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作

7月1日，央行发布公开市场业务公告[2024]第2号。公告指出，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。据财联社，央行已与几家主要金融机构签订了债券借入协议。对此，媒体记者求证，央行确认该信息，目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元，将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。今年以来，受股市表现欠佳、经济承压等因素的影响，国债收益率大幅下行，央行开展国债借入操作一定程度上引致长期利率中枢上修，同时稳定中美利差和汇率。

2. 交易商协会创新推出资产担保债务融资工具，首批4单试点项目注册发行

7月2日，为深入贯彻落实党中央、国务院关于坚持两个“毫不动摇”、促进民营经济发展壮大的决策部署，根据《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》政策要求，在人民银行指导下，交易商协会创新推出民营企业资产担保债务融资工具（Covered Bond, CB），通过资产担保结构设计提升民企资产信用融资能力，构建民企融资长效支持机制。当日，科伦药业、九州通、豫园股份、齐碳科技首批4单试点项目注册发行，对促进民企债券融资发挥了积极作用。CB将主体信用与资产担保有机结合，发挥“双重增信”机制优势，有效降低民企融资门槛与成本，加大民企融资支持力度。

3. 交易商协会推出“两新”债务融资工具，募集资金专项用途占比不低于30%

7月5日，交易商协会官网显示，交易商协会创新推出银行间市场支持“两新”债务融资工具，引导资金精准聚焦重点行业设备更新改造、耐用消费品以旧换新等领域，切实提升金融支持大规模设备更新和消费品以旧换新的能力和质效。“两新”债务融资工具依托交易商协会现有产品，推动募集资金投向于国务院发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（简称《行动方案》）所涉及领域，采用“产品不贴标，用途针对性强”的方式，市场化引导资金精准聚焦“两新”领域，为金融支持“两新”工作探索新路径。“两新”债务融资工具产品特征明显：一是募集资金精准聚焦“两新”领域，提升金融服务质效。募集资金投向设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用等《行动方案》涉及领域，专项用途占比不低于30%。二是产品机制设计灵活，引导各类主体投入“两新”工作。发行人类型丰富，投资人结构多元，同时，鼓励“两新”债务融资工具与绿色债务融资工具、科创票据等创新产品结合，发挥组合式产品的协同效力和创新优势；三是强化信息披露要求，突出“两新”经济效益或环境效益。截至7月2日，国家管网集团、中国华

请务必阅读正文之后的免责声明

能集团、大唐国际、山东宏桥等 9 家企业完成首批 70 亿元“两新”债务融资工具发行，发行人涵盖央企、地方国企和民营企业，其中 54 亿元专项用于“两新”领域，为“两新”工作提供有力金融支撑，体现出服务国家重大战略的主动担当。

4. 上海：开展债券业务创新，支持互联互通和统一对外开放

7 月 4 日，《上海市推进国际金融中心建设条例（修订草案）》提出，上海市人民政府应当配合中央金融管理部门开展债券业务创新，建立央地债券监管协调和违约风险防范化解机制。支持银行间和交易所债券市场基础设施在中央金融管理部门指导下互联互通和统一对外开放，探索支持符合条件的境外投资者参与银行间利率衍生品市场、国债期现货市场等，便利人民币债券作为合格担保品参与全球交易，提高债券市场国际化水平。

5. 上海清算所与民生银行联合发布绿色债券精选指数

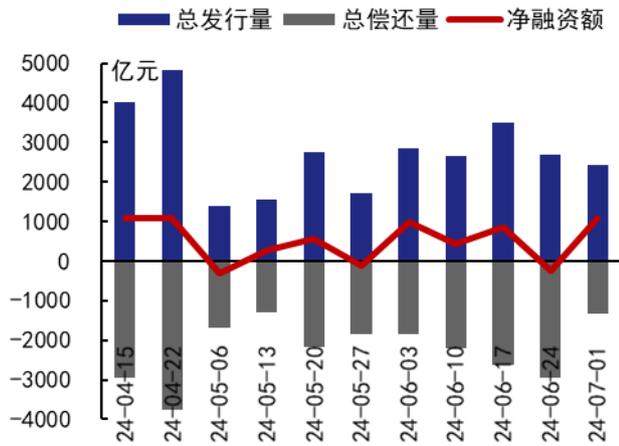
7 月 4 日，上海清算所联合民生银行在上海成功举办绿色债券交流会暨上海清算所民生银行绿色债券精选指数发布会。为做好绿色金融大文章，助力经济社会可持续发展，上海清算所与民生银行聚焦符合国内外主要绿色债券标准的绿色债券，精选具有良好信用等级和代表性的优质绿色债券作为样本券，共同编制上海清算所民生银行绿色债券精选指数。该指数的推出，为投资者提供了公允的业绩比较基准和投资标的，进一步丰富了绿色债券市场的金融创新产品，并通过充分发挥指数的示范引领作用，精准引导金融资源绿色化配置，促进绿色投资理念与绿色低碳发展良性互动，助力我国绿色债券市场高质量发展。

二、一级市场

1. 上周非金融企业信用债发行规模环比继续回落，除了企业债净偿还，其他主要品种均呈现净融资，城投发行下降 43%，净融资额转正，地产债发行下降 55%，净融资转负

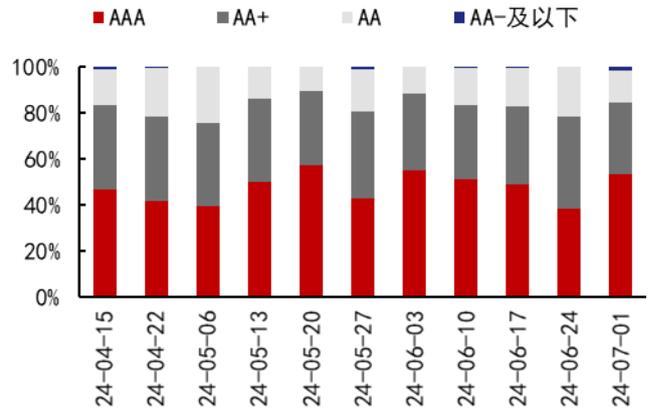
上周（2024/07/01-2024/07/07）非金融企业信用债净融资 1,072.02 亿元，由前一周的净偿还 257.48 亿元转为净融资，发行规模为 2,411.20 亿元，环比下降 10.56%，偿还规模为 1,339.18 亿元，环比减少 54.66%。上周发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比 84.84%，较前一周增加 6.05 个百分点，其中 AAA、AA+级别主体分别占比 53.28%、31.56%，较前一周增加 14.56 个百分点、减少 8.51 个百分点。本周无取消发行或者推迟发行的非金融企业信用债。截止目前，近 2 个月(4 周) 累计有 3 只信用债取消发行，累计规模 21.6 亿元。

图1 信用债净融资额走势图（周度）



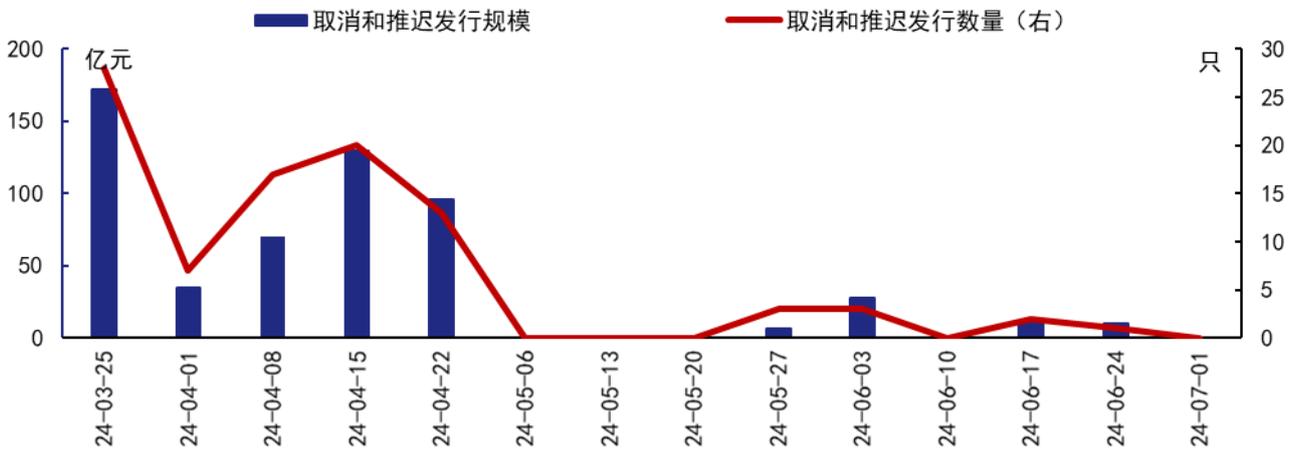
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图2 新发主要信用产品主体级别分布（周度）



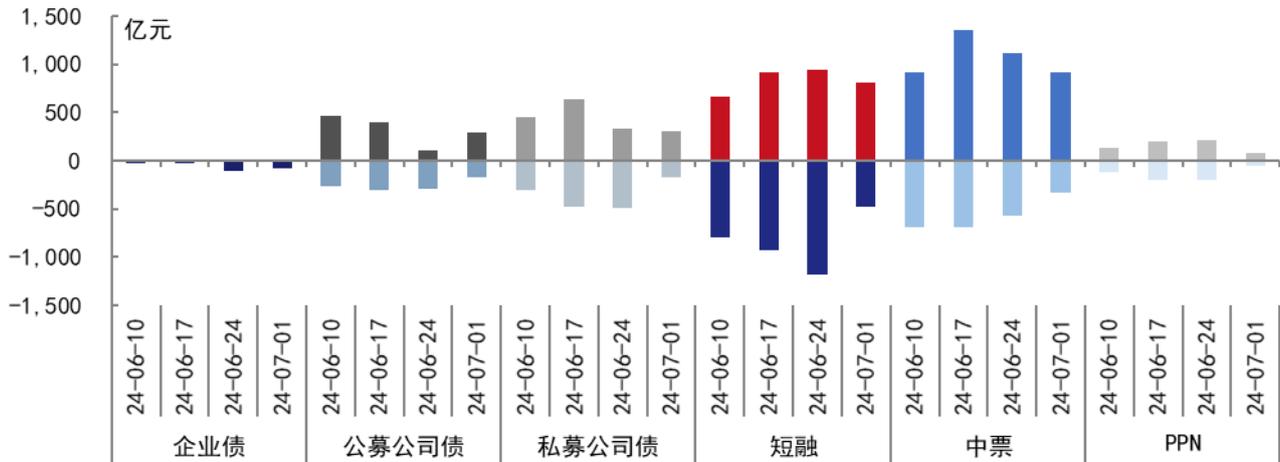
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

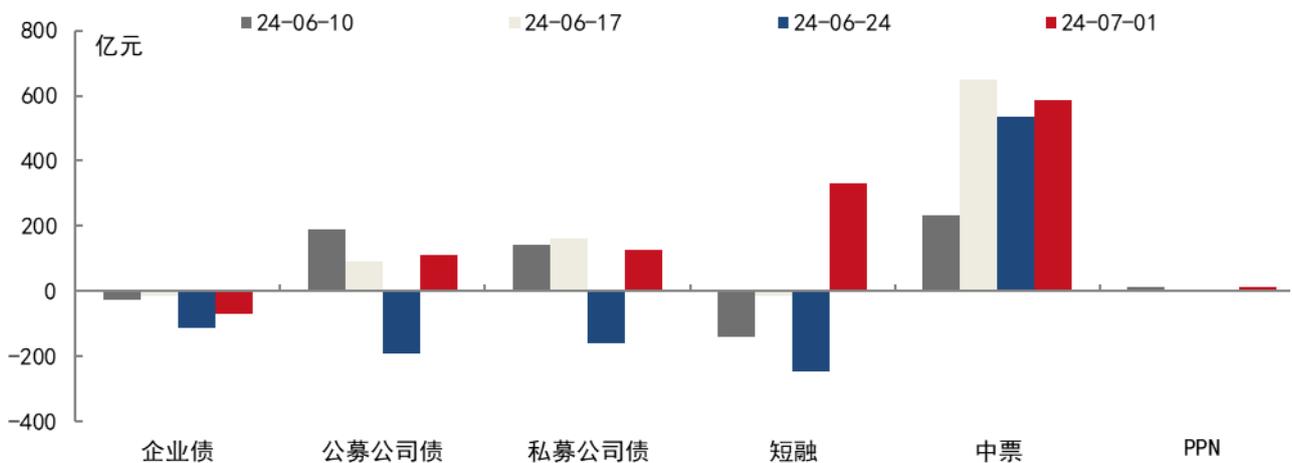
图 4 信用债主要券种发行规模和偿还规模（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 68.77 亿元，较前一周下降 38.44%，其中发行 9.45 亿元，偿还 78.22 亿元；公募公司债净融资 111.69 亿元，由前一周的净偿还 192.31 亿元转为净融资，其中发行 284.33 亿元，偿还 172.64 亿元；私募公司债净融资 125.24 亿元，由前一周的净偿还 162.51 亿元转为净融资，其中发行 302.89 亿元，偿还 177.65 亿元；短融净融资 331.67 亿元，由前一周的净偿还 245.27 亿元转为净融资，其中发行 808.72 亿元，偿还 477.05 亿元；中票净融资 587.47 亿元，较前一周上升 9.47%，其中发行 918.20 亿元，偿还 330.73 亿元；PPN 净融资 12.88 亿元，较前一周上升 265.81%，其中发行 72.58 亿元，偿还 59.70 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

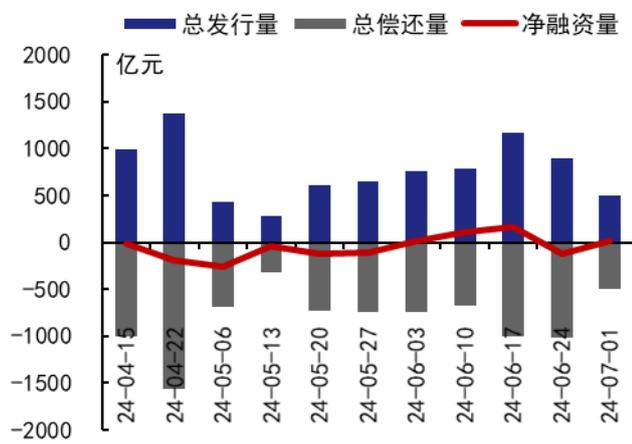
上周城投债净融资 7.98 亿元，由前一周的净偿还 122.93 亿元转为净融资，发行规模为 504.14 亿元，环比下降 43.21%，偿还规模为 496.16 亿元，环比减少 50.91%。

上周地产债净偿还 6.75 亿元，由前一周的净融资 36.66 亿元转为净偿还，发行规模为 68.07 亿元，环比下降 54.83%，偿还规模为 74.82 亿元，环比减少 34.40%。

上周国企净融资 771.08 亿元，环比上升 216.5%，发行规模为 2,067.07 亿元，环比下降 20.25%，偿还规模为 1,296.00 亿元，环比减少 44.81%。

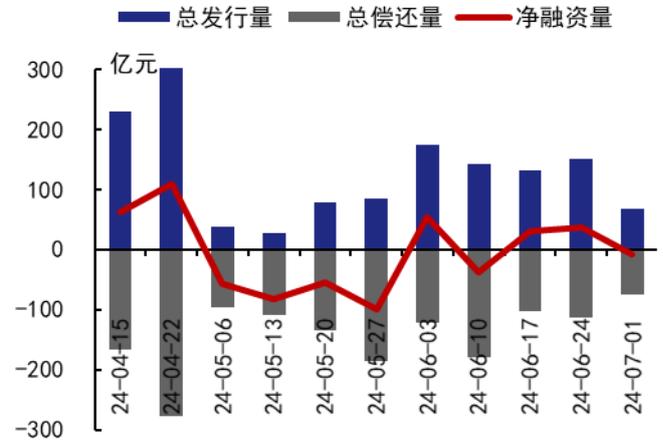
上周民企净融资 300.94 亿元，由前一周的净偿还 501.11 亿元转为净融资，发行规模为 344.12 亿元，环比上升 231.21%，偿还规模为 43.18 亿元，环比减少 92.86%。

图 6 城投债净融资额走势图（周度）



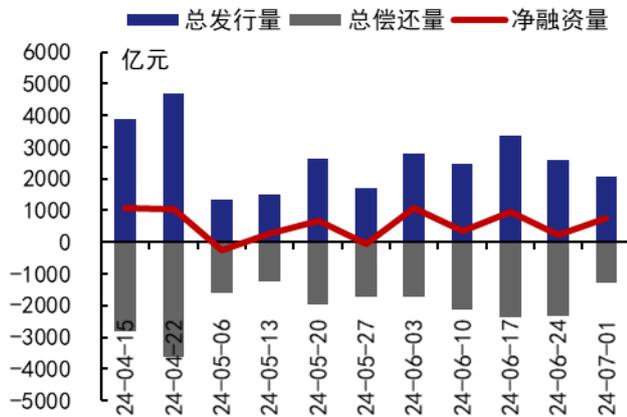
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 7 地产债净融资额走势图（周度）



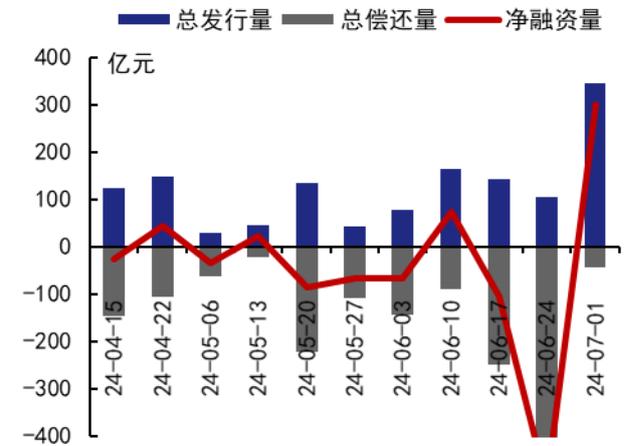
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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. 上周中票发行利率、利差收窄，公募公司债、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	2.17	2.94		-29	44	
	5年	2.29			-20		
私募公司债	3年	2.60			14		
	5年	2.64	3.93		-19	147	
短融	9个月	1.89	2.09	2.17	-31	6	-6
中票	3年	2.50			-11		
	5年	2.33	2.33		-23	-25	
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	23	99		-26	47	
	5年	26			-17		
私募公司债	3年	65			14		
	5年	62	190		-17	149	
短融	9个月	23	43	50	-30	6	-7
中票	3年	55			-9		
	5年	30	31		-21	-25	

注：利差：发行利率-同期限国债收益率；利率利差取均值，取债项评级。

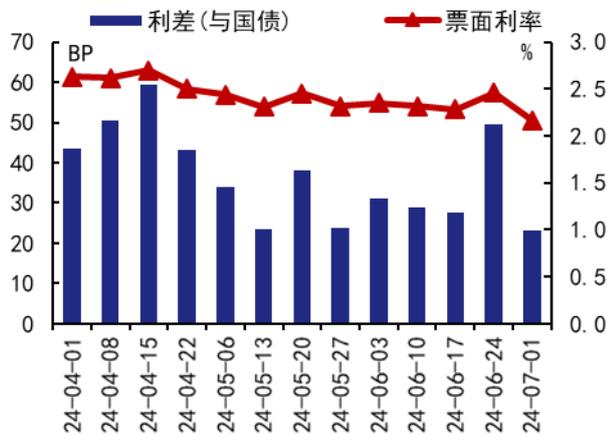
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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 2.17%，平均利差为 23 个 BP，较前一周分别下行 29 个 BP、收窄 26 个 BP。3年期 AAA 级别私募公司债平均发行利率为 2.60%，平均利差为 65 个 BP，较前一周分别上行 14 个 BP、扩大 14 个 BP。

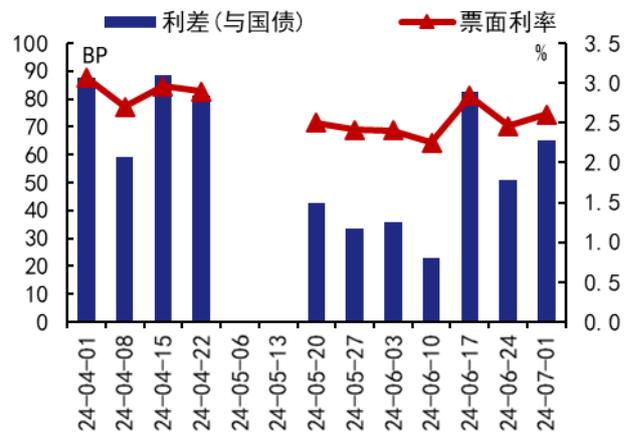
9个月 AAA 级别短融平均发行利率为 1.89%，平均利差为 23 个 BP，较前一周分别下行 31 个 BP、收窄 30 个 BP。3年期 AAA 级别中期票据平均发行利率为 2.50%，平均利差为 55 个 BP，较前一周分别下行 11 个 BP、收窄 9 个 BP。

图 10 公募公司债发行利率及利差走势图（周度）
（3 年期 AAA 级）



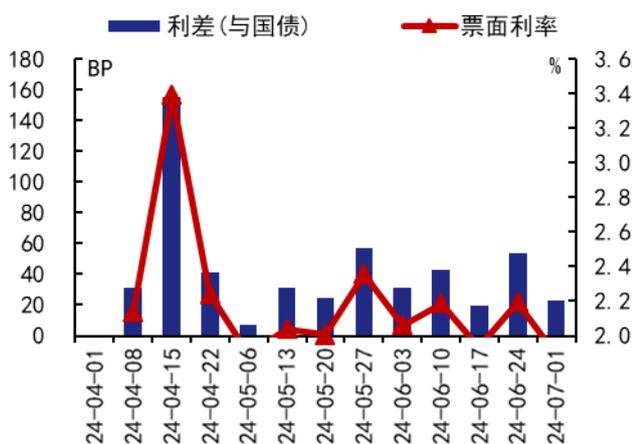
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 11 私募公司债发行利率及利差走势图（周度）
（3 年期 AAA 级）



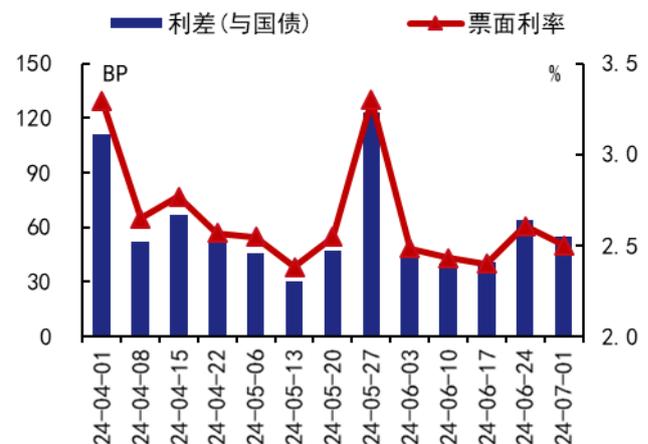
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 12 短融发行利率及利差走势图（周度）
（9 个月 AAA 级）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

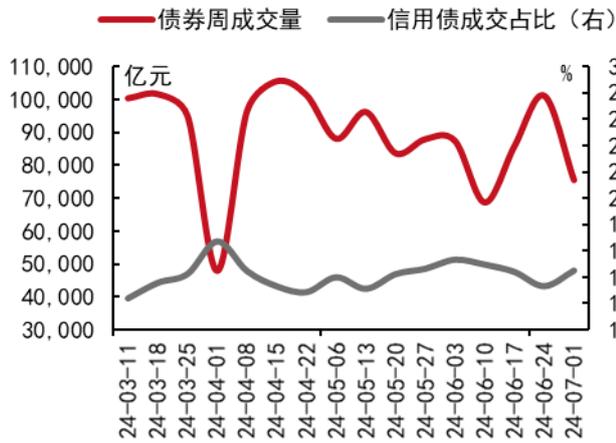
三、二级市场

1. 债券成交量较前一周下降 25.44%。其中信用债成交额占比为 14.52%，较前一周上升 1.19%

上周债券总成交 75,527.80 亿元，较前一周下降 25.44%。其中信用债成交额占比为 14.52%，较前一周上升 1.19%。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 247.84 亿元、2,778.28 亿元、2,435.50 亿元、1,611.09 亿元，较前一周分别下降 19.59%，下降 13.22%，下降 31.94%，下降 28.30%。

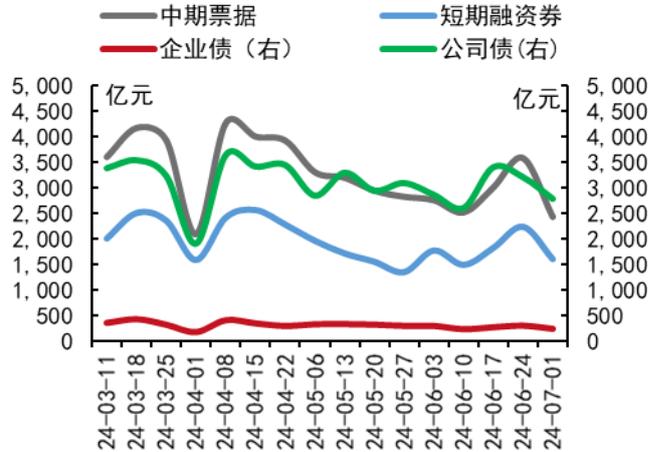
请务必阅读正文之后的免责声明

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 6.96BP 至 2.28%，长端利率债和信用债出现调整，短端走势明显好于长端

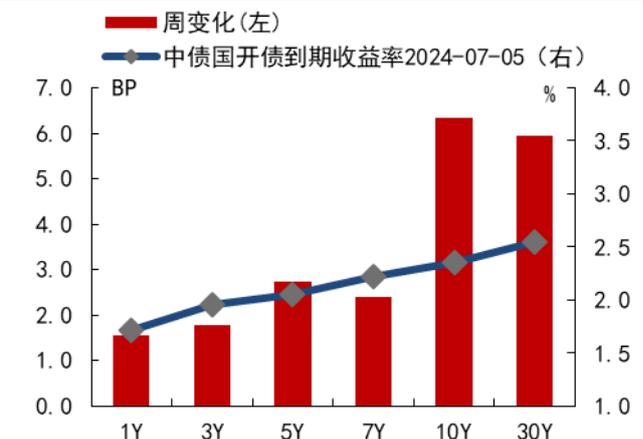
上周中债国债到期收益率收于 1.53%至 2.51%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-1BP 至 8.48BP 之间。其中 1 年期期限品种下行幅度最大，为 1.00BP，30 年期期限品种上行幅度最大，为 8.48BP。中债国开债到期收益率收于 1.71%至 2.55%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在 1.57BP 至 6.34BP 之间。其中 1 年期期限品种上行幅度最小，为 1.57BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 6.34BP。

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

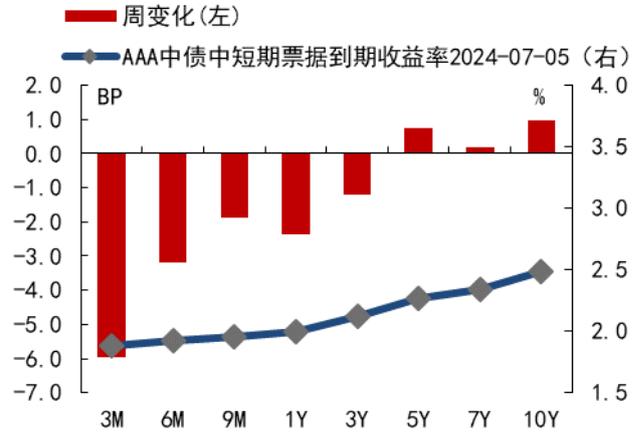
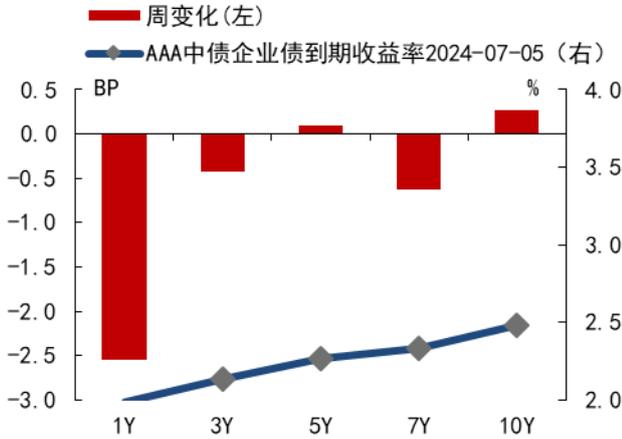
上周 AAA 级中债企业债到期收益率收于 1.99%至 2.48%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.55BP 至 0.27BP 之间。其中 1 年期期限品种下行幅度最大，为 2.55BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 0.27BP。AAA 级中债中短期票据到期收益率收于 1.88%至 2.48%之间，各期限品种到期收益率变化幅度

请务必阅读正文之后的免责声明

在-5.96BP至0.98BP之间。其中3个月期限品种下行幅度最大，为5.96BP，10年期限品种上行幅度最大，为0.98BP。

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

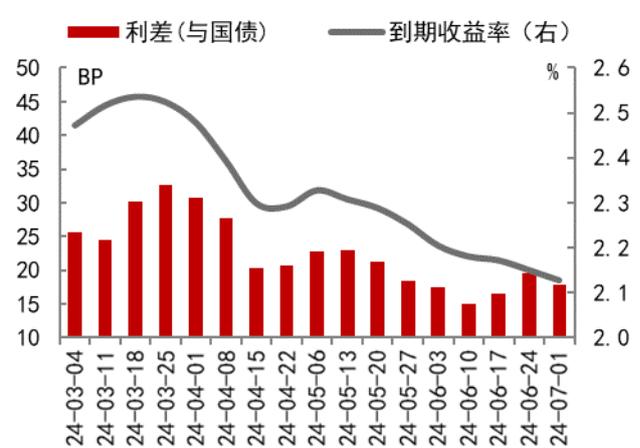
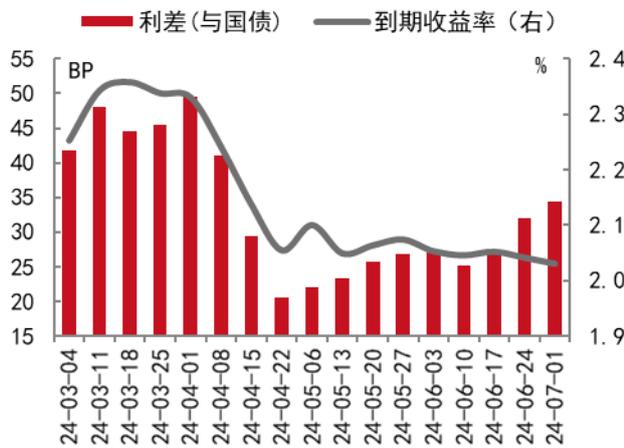
具体来看信用债主要券种的利差情况：

1年期AAA级别中债中短期票据上周平均到期收益率为2.03%，较前一周下行1BP，平均利差为34BP，较前一周扩大2BP；3年AAA中短期票据上周平均到期收益率为2.13%，较前一周下行2BP，平均利差为18BP，较前一周收窄2BP。

5年期AAA级别中债中短期票据上周平均到期收益率为2.27%，较前一周下行1BP，平均利差为23BP，较前一周收窄1BP；7年期AAA级别企业债上周平均到期收益率为2.34%，较前一周下行3BP，平均利差为13BP，较前一周收窄2BP。

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)

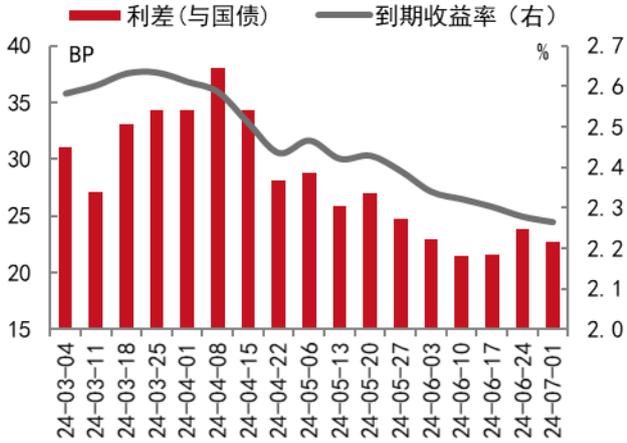


数据来源：Wind 中证鹏元整理

数据来源：Wind 中证鹏元整理

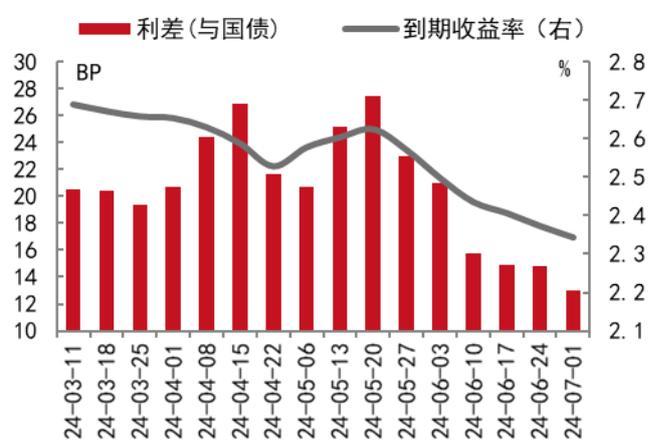
请务必阅读正文之后的免责声明

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)

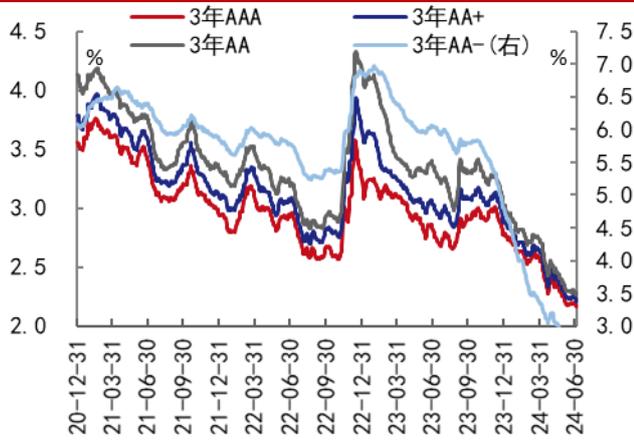


数据来源: Wind 中证鹏元整理

3. 上周城投收益率整体继续下行

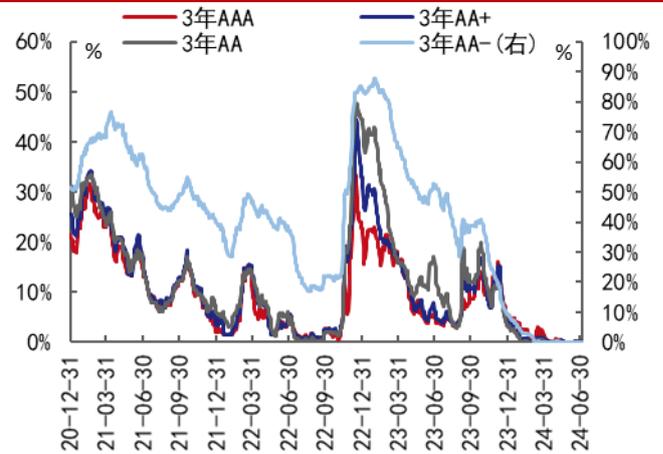
上周城投债收益率表现上, AAA、AA+、AA 和 AA-级 1 年期中债城投债收益率分别收于 2%、2.05%、2.1%和 2.23%, 较前一周变化-3BP、-3BP、-3BP 和-3BP; AAA、AA+、AA 和 AA-级 3 年期城投债收益率分别变化 2.17%、2.22%、2.28%和 2.54%, 较前一周变化-3BP、-3BP、-1BP 和-7BP; AAA、AA+、AA 和 AA-级 5 年期城投债收益率分别变化 2.27%、2.33%、2.39%和 3.2%, 较前一周变化-1BP、-1BP、-2BP 和-5BP。从收益率历史分位来看(自 2012 年 1 月起), 上述期限中 AAA、AA+、AA 等级城投到期收益率所处的历史分位较上周下降, 分位数在 0%至 1%区间; AA-等级城投收益率历史分位数在 0%至 0%区间, 为历史极低位置。

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 3 个评级调整

上周（2024/7/1--2024/7/7）非金融企业债券有 1 家主体涉及 3 个评级调整。主体申万行业为建筑装饰，涉及主体评级调低，具体信息详见附表。

2. 上周发生 1 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：厦门中骏集团有限公司（20 中骏 02，展期）。

3. 上周有 1 起信用风险事件有更新进度

上周有 1 起信用风险事件有更新进度，涉及主体 1 家：湖南景峰医药股份有限公司（16 景峰 01，未能根据展期协议支付本息）。

附表 1：上周评级调整一览表（2024/7/1--2024/7/7）

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
中化岩土集团股份有限公司	23 中化岩土 MTN001	7 月 5 日	中期票据	中诚信国际	AA-	AAA	稳定	AA	AAA	负面
中化岩土集团股份有限公司	23 中化岩土 MTN002	7 月 5 日	中期票据	中诚信国际	AA-	AAA	稳定	AA	AAA	负面
中化岩土集团股份有限公司	20 中化岩土 MTN001	7 月 5 日	中期票据	中诚信国际	AA-	AAA	稳定	AA	AAA	负面

数据来源：Wind 中证鹏元整理

附表 2：上周信用风险统计表（2024/7/1--2024/7/7）

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 中骏 02	公募公司债	厦门中骏集团有限公司	无	2024/07/01	2024/07/01	2024 年 6 月 12 日持有人会议通过，本期债券全部剩余本金兑付时间调整为自 2024 年 7 月 1 日起的 36 个月内。本期债券票面利率由 5.5% 调整为 4.5%。除年度利息外，其余利息利随本清。2024 年度利息如期支付。	展期

数据来源：Wind 中证鹏元

附表 3：上周违约债券跟踪统计表（2024/7/1--2024/7/7）

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	最新违约类型	信用事件跟踪
16 景峰 01	公募公司债	湖南景峰医药股份有限公司	2021/10/27	2024/07/01	实质性违约	2021 年 10 月 27 日，当期本息展期支付。 2022 年累计偿付部分本金。 2023 年 12 月 31 日，公司与持有人再次达成展期协议，约定展期至 2024 年 6 月 30 日。 2024 年 7 月 1 日，公司未能根据展期协议支付本息。

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