

## 信用债和城投债发行规模环比分别上升 32% 和 72%，地产净融资转正

2024年第27期(总第794期)

### 目录

摘要	1
<a href="#">债市要闻</a>	2
<a href="#">一级市场</a>	2
<a href="#">二级市场</a>	7
<a href="#">评级调整与违约</a>	11

## 主要内容

### ■ 债市要闻

- 香港场外结算公司拟接受在岸国债及政策性金融债作为互换通履约抵押品
- 人民银行金融市场司:将启动支持境外机构使用债券通北向债券缴纳互换通保证金业务

### ■ 一级市场

- 上周非金融企业信用债发行规模环比回升,除了企业债和短融净偿还,其他主要品种均呈现净融资,城投发行上升72%,净融资增加22.3倍,地产债发行增加1.8倍,净融资转正。
- 上周私募公司债发行利率、利差收窄,公募公司债相反,中票和短融发行利率、利差涨跌互现。

### ■ 二级市场

- 债券成交量较前一周下降11.16%。其中信用债成交额占比为16.32%,较前一周上升1.80%。
- 10年期国债下降1.5BP至2.26%,偏长端利率债和3-7年信用债收益率下降。
- 上周城投收益率涨跌互现,偏短端城投出现调整。

### ■ 评级调整与违约

- 上周非金融企业债券无评级调整。
- 上周发生1起信用风险事件
- 上周无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](mailto: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. 香港场外结算公司拟接受在岸国债及政策性金融债作为互换通履约抵押品

7月9日，香港交易所欢迎中国人民银行宣布支持境外投资者使用债券通持仓中的在岸国债和政策性金融债作为“北向互换通”的履约抵押品。香港交易所旗下的香港场外结算公司将接受此类债券作为互换通的履约抵押品，期望在今年年底前落实，并将与证券及期货事务监察委员会和香港金融管理局货币市场中央结算系统密切合作，做好相关准备工作。此项优化措施将增强债券通和互换通之间的协同效应，为北向互换通投资者提供更多非现金抵押品的选择，有助提升资金使用效率。这也将有效盘活债券通投资者的在岸债券持仓，提升境内人民币债券的吸引力，进一步支持国际投资者参与中国债券市场。

### 2. 人民银行金融市场司：将启动支持境外机构使用债券通北向债券缴纳互换通保证金业务

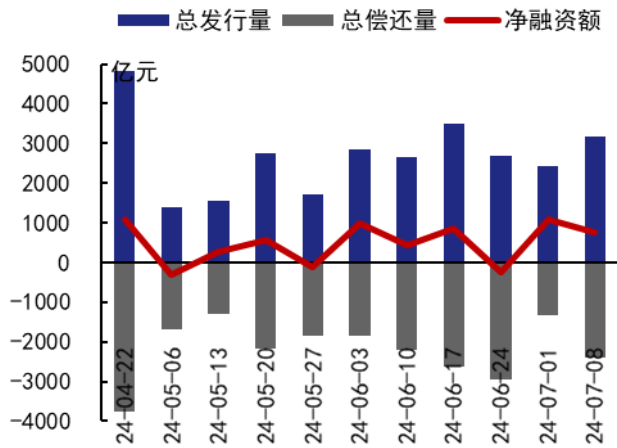
7月9日，中国人民银行金融市场司副司长江会芬在“债券通周年论坛 2024”上表示，继续将中国金融市场高水平对外开放推向深入，支持香港繁荣发展，为加快金融强国建设提供有力支撑。江会芬表示，人民银行将启动支持境外机构使用债券通北向债券缴纳互换通保证金业务，这一业务将进一步拓展人民币债券作为离岸合格担保品的应用场景，有利于盘活境外机构持有的境内人民币债券，也有利于降低境外机构参与互换通的成本。人民银行将与香港方面共同做好筹备工作，推动北向通债券缴纳互换通保证金业务尽快上线。

## 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升，除了企业债和短融净偿还，其他主要品种均呈现净融资，城投发行上升 72%，净融资额增加 22.3 倍，地产债发行增加 1.8 倍，净融资转正**

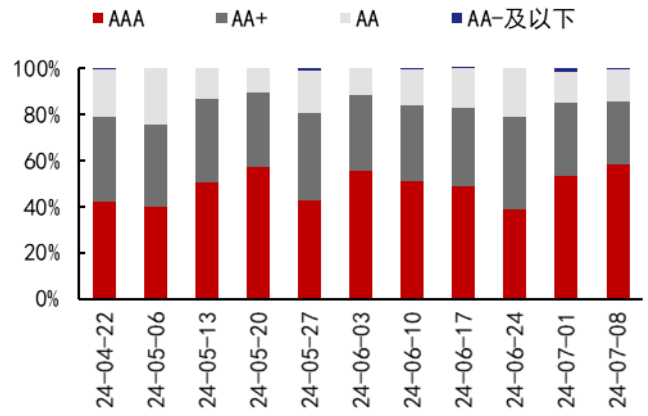
上周（2024/07/08-2024/07/14）非金融企业信用债净融资 769.79 亿元，环比下降 28.19%，发行规模为 3,173.84 亿元，环比上升 31.63%，偿还规模为 2,404.06 亿元，环比增加 79.52%。上周发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比 85.68%，较前一周增加 0.84 个百分点，其中 AAA、AA+级别主体分别占比 58.11%、27.57%，较前一周增加 4.83 个百分点、减少 3.99 个百分点。本周无取消发行或者推迟发行的非金融企业信用债。截止目前，近 2 个月(4 周) 累计有 3 只信用债取消发行，累计规模 21.6 亿元。

图1 信用债净融资额走势图（周度）



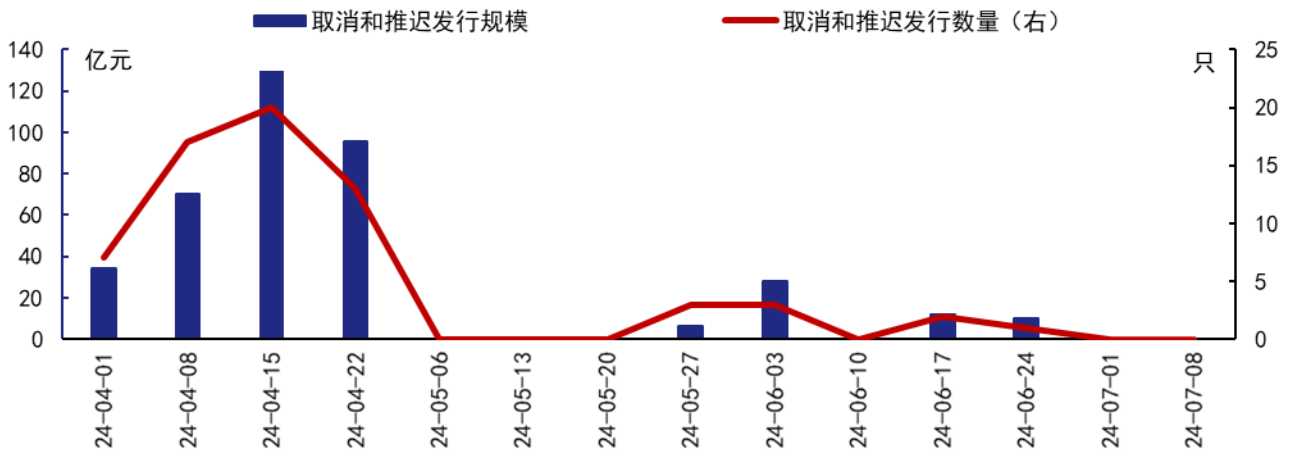
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图2 新发主要信用产品主体级别分布（周度）



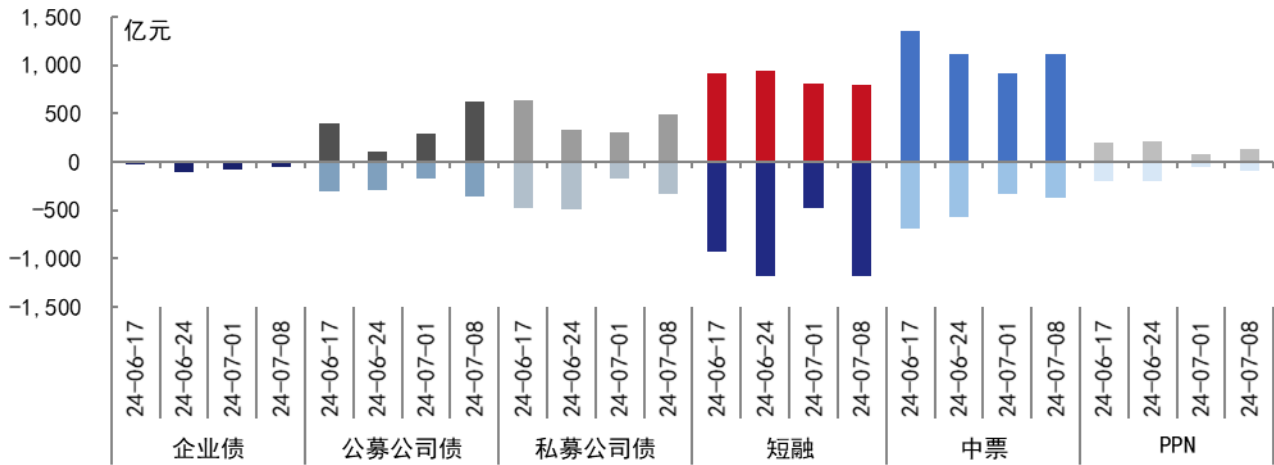
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

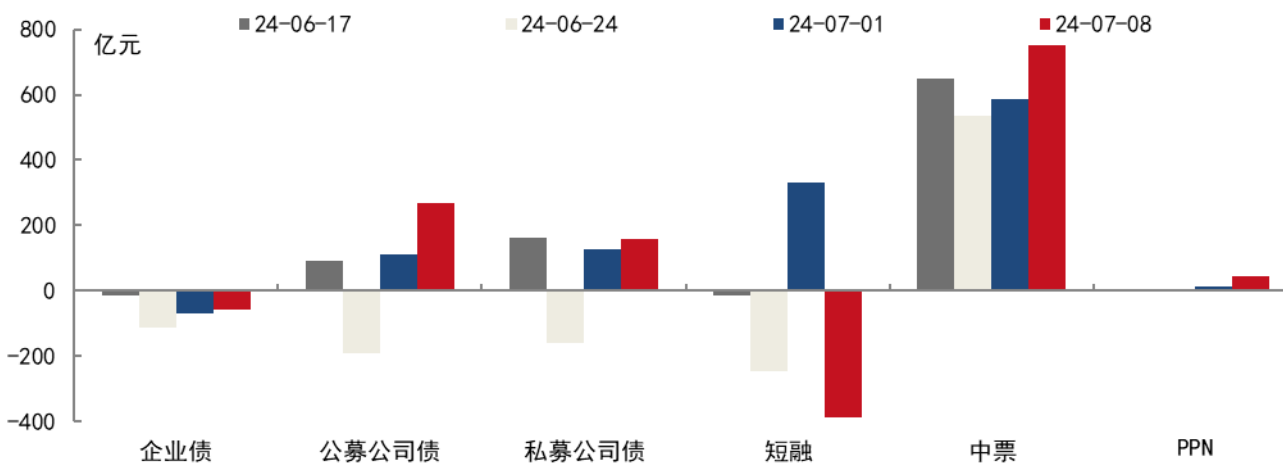
图 4 信用债主要券种发行规模和偿还规模（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 59.47 亿元，较前一周下降 13.52%，其中发行 0.60 亿元，偿还 60.07 亿元；公募公司债净融资 266.73 亿元，较前一周上升 138.80%，其中发行 621.10 亿元，偿还 354.37 亿元；私募公司债净融资 157.03 亿元，较前一周上升 25.39%，其中发行 489.47 亿元，偿还 332.45 亿元；短融净偿还 388.38 亿元，由前一周的净融资 331.67 亿元转为净偿还，其中发行 800.51 亿元，偿还 1,188.89 亿元；中票净融资 750.31 亿元，较前一周上升 27.72%，其中发行 1,117.21 亿元，偿还 366.90 亿元；PPN 净融资 43.14 亿元，较前一周上升 234.94%，其中发行 133.71 亿元，偿还 90.57 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

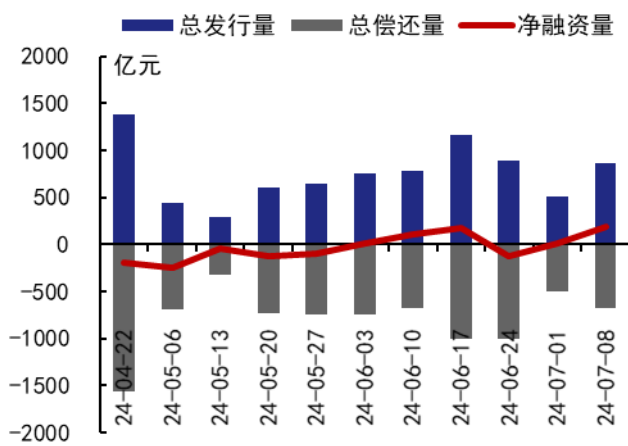
上周城投债净融资 186.16 亿元，环比上升 2232.44%，发行规模为 869.00 亿元，环比上升 72.37%，偿还规模为 682.84 亿元，环比增加 37.63%。

上周地产债净融资 35.90 亿元，由前一周的净偿还 6.75 亿元转为净融资，发行规模为 187.00 亿元，环比上升 174.72%，偿还规模为 151.10 亿元，环比增加 101.95%。

上周国企净融资 679.52 亿元，环比下降 11.87%，发行规模为 3,005.10 亿元，环比上升 45.38%，偿还规模为 2,325.58 亿元，环比增加 79.44%。

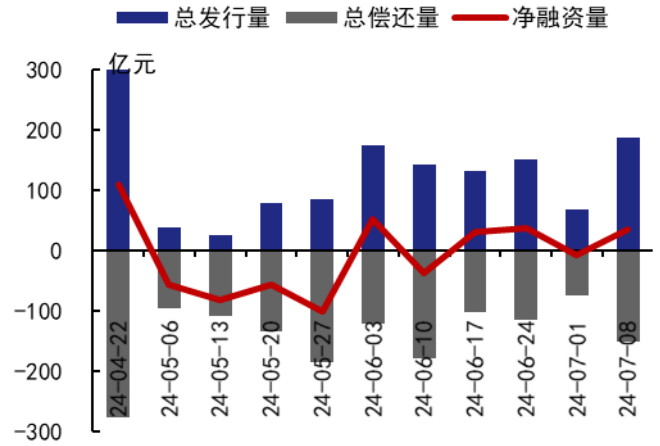
上周民企净融资 90.26 亿元，环比下降 70.01%，发行规模为 168.74 亿元，环比下降 50.96%，偿还规模为 78.48 亿元，环比增加 81.75%。

图 6 城投债净融资额走势图（周度）



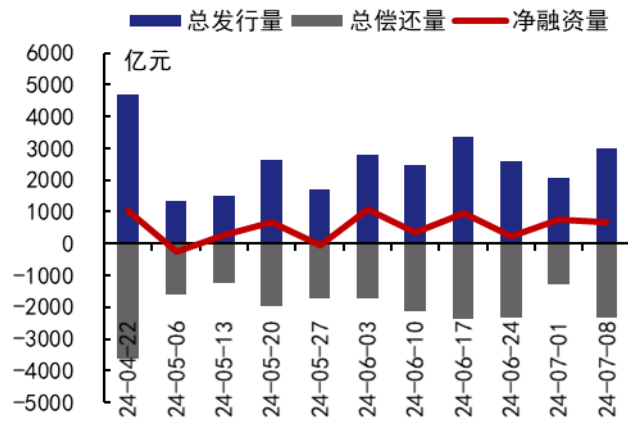
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 7 地产债净融资额走势图（周度）



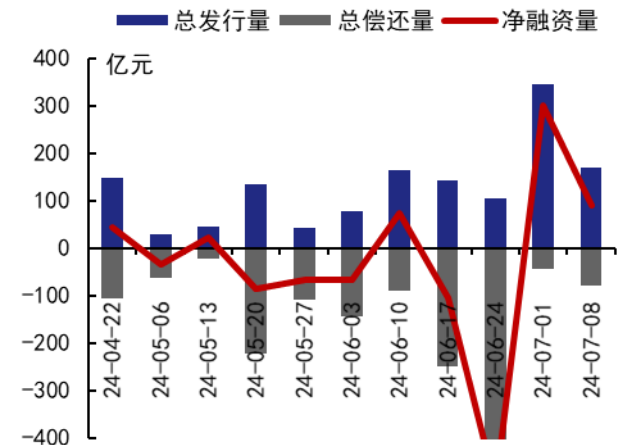
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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. 上周私募公司债发行利率、利差收窄，公募公司债相反，中票和短融发行利率、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	2.25			8		
	5年	2.37			8		
私募公司债	3年	2.40			-21		
	5年	2.22	2.60		-43	-133	
短融	9个月	2.18	2.04	2.14	29	-5	-3
中票	3年	2.26	3.07		-25	-	
	5年	2.49	2.68		16	35	
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			4		
	5年	31			5		
私募公司债	3年	42			-23		
	5年	16	55		-46	-135	
短融	9个月	47	34	42	24	-9	-8
中票	3年	27	109		-28	-	
	5年	43	63		13	31	

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。

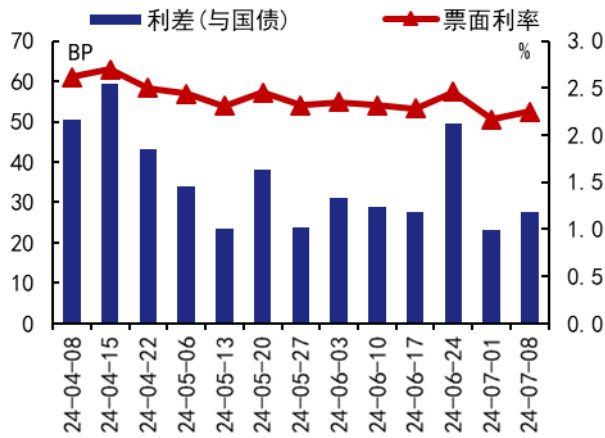
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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 2.25%，平均利差为 28 个 BP，较前一周分别上行 8 个 BP、扩大 4 个 BP。3 年期 AAA 级别私募公司债平均发行利率为 2.40%，平均利差为 42 个 BP，较前一周分别下行 21 个 BP、收窄 23 个 BP。

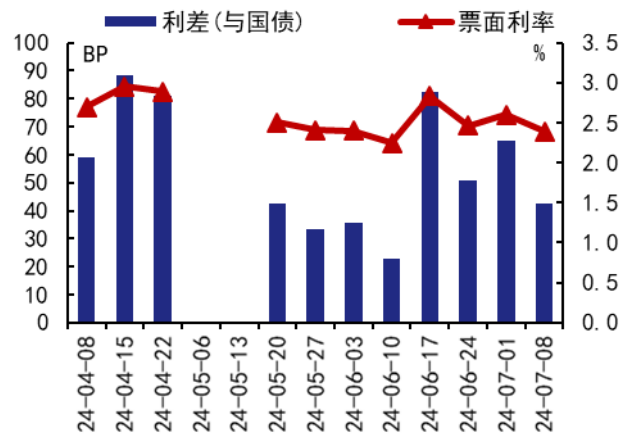
9 个月 AAA 级别短融平均发行利率为 2.18%，平均利差为 47 个 BP，较前一周分别上行 29 个 BP、扩大 24 个 BP。3 年期 AAA 级别中期票据平均发行利率为 2.26%，平均利差为 27 个 BP，较前一周分别下行 25 个 BP、收窄 28 个 BP。

图 10 公募公司债发行利率及利差走势图（周度）  
（3 年期 AAA 级）



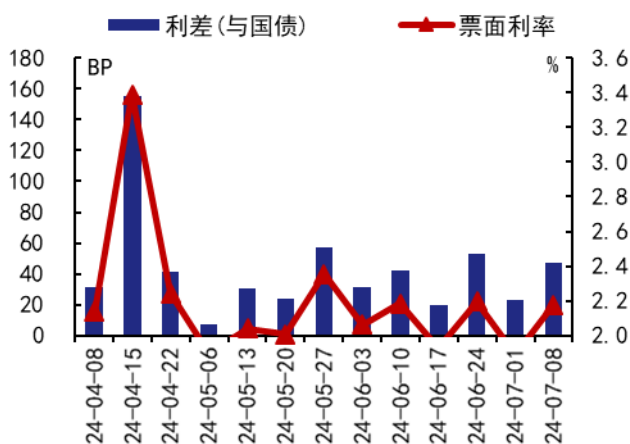
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 11 私募公司债发行利率及利差走势图（周度）  
（3 年期 AAA 级）



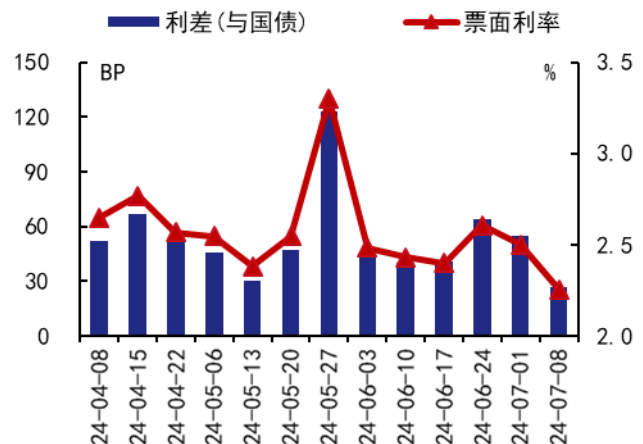
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

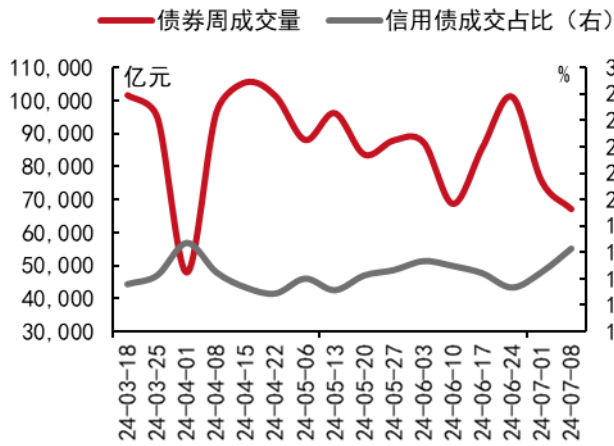
#### 1. 债券成交量较前一周下降 11.16%。其中信用债成交额占比为 16.32%，较前一周上升 1.80%

上周债券总成交 67,099.43 亿元，较前一周下降 11.16%。其中信用债成交额占比为 16.32%，较前一周上升 1.80%。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 242.13 亿元、2,632.21 亿元、2,371.65 亿元、1,273.85 亿元，较前一周分别下降 2.31%，下降 5.26%，下降 2.62%，下降 20.93%。

请务必阅读正文之后的免责声明

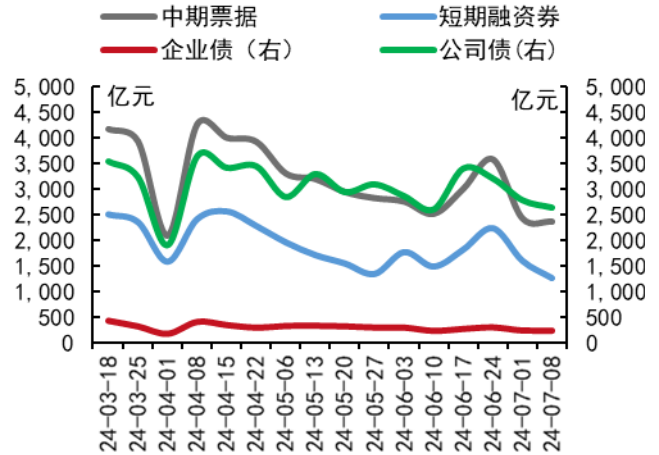


图 14 债券周成交量与信用债成交占比



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

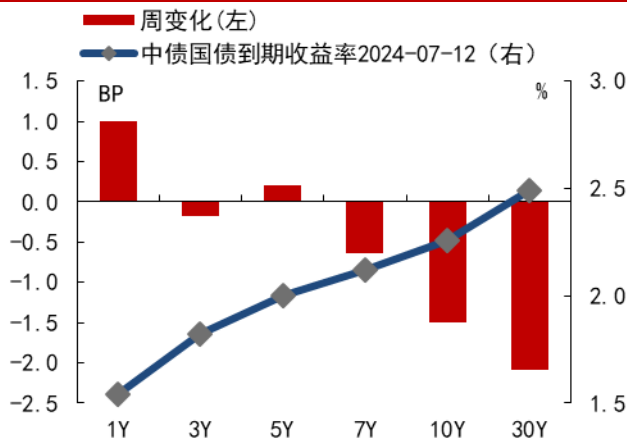


数据来源: Wind 中证鹏元整理

2. 10 年期国债下降 1.5BP 至 2.26%，偏长端利率债和 3-7 年信用债收益率下降

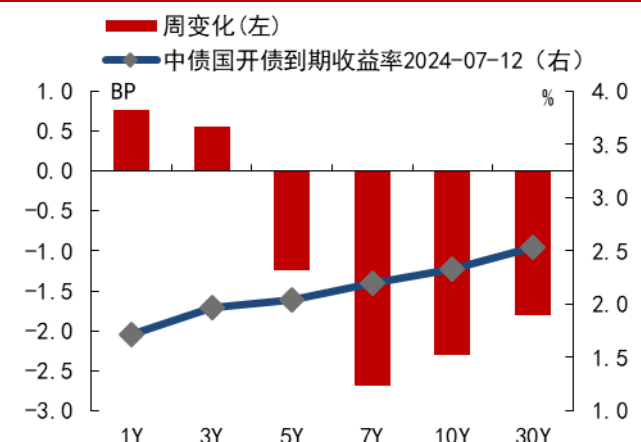
上周中债国债到期收益率收于 1.54%至 2.49%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.09BP 至 1BP 之间。其中 30 年期期限品种下行幅度最大，为 2.09BP，1 年期期限品种上行幅度最大，为 1.00BP。中债国开债到期收益率收于 1.72%至 2.54%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.69BP 至 0.77BP 之间。其中 7 年期期限品种下行幅度最大，为 2.69BP，1 年期期限品种上行幅度最大，为 0.77BP。

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%至 2.49%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-1.94BP 至 1.39BP 之间。其中 7 年期期限品种下行幅度最大，为 1.94BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 1.39BP。AAA 级中债中短期票据到期收益率收于 1.89%至 2.49%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-1.94BP 至

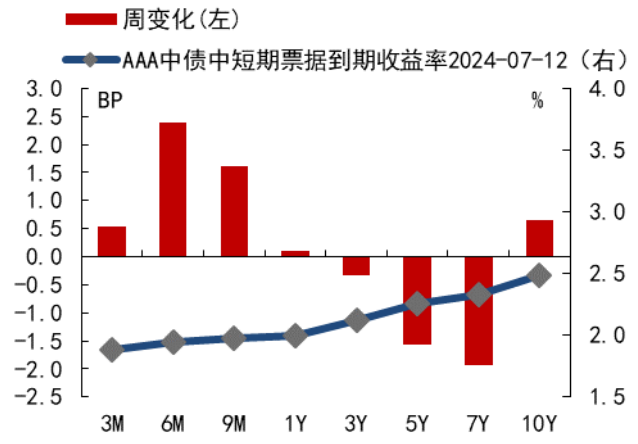
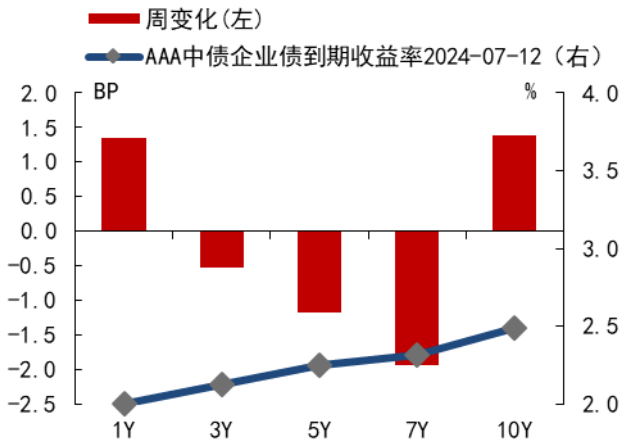
请务必阅读正文之后的免责声明



2.39BP 之间。其中 7 年期期限品种下行幅度最大，为 1.94BP，6 个月期限品种上行幅度最大，为 2.39BP。

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

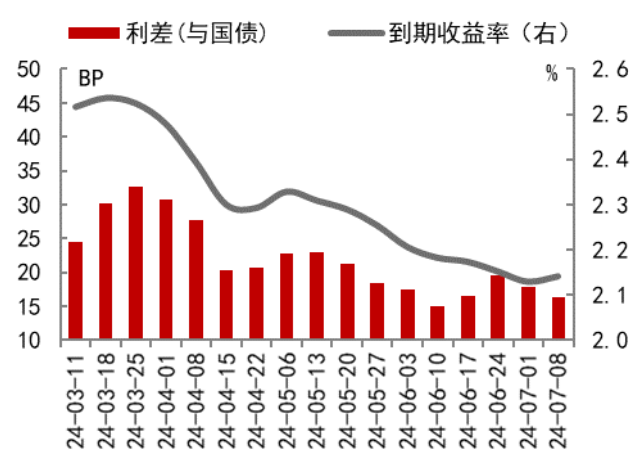
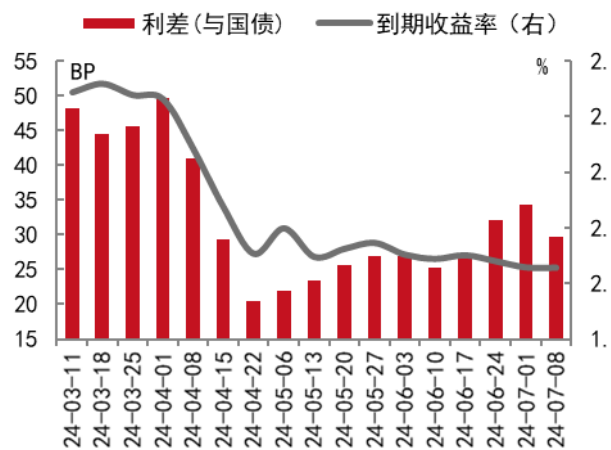
具体来看信用债主要券种的利差情况：

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 0.05BP，平均利差为 30BP，较前一周收窄 5BP；3 年 AAA 中短期票据上周平均到期收益率为 2.14%，较前一周上行 1BP，平均利差为 16BP，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 2.29%，较前一周上行 2BP，平均利差为 23BP，较前一周扩大 0.5BP；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 1BP，平均利差为 11BP，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)

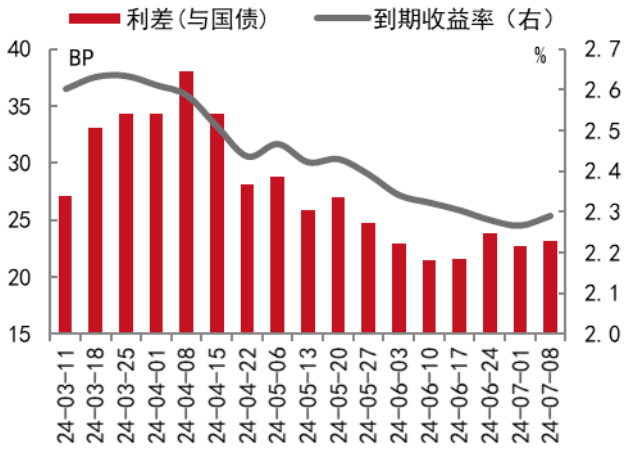


数据来源：Wind 中证鹏元整理

数据来源：Wind 中证鹏元整理

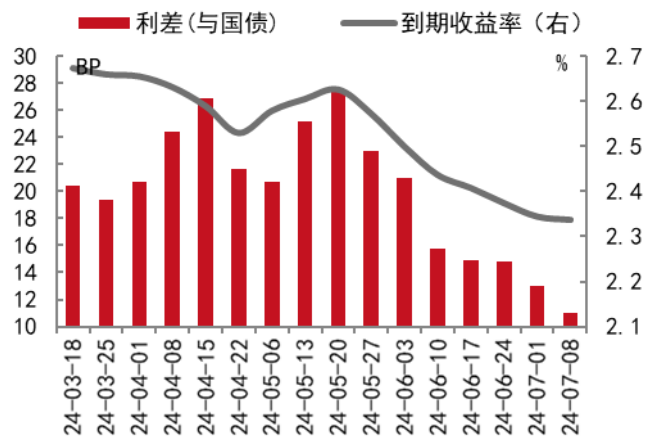
请务必阅读正文之后的免责声明

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)

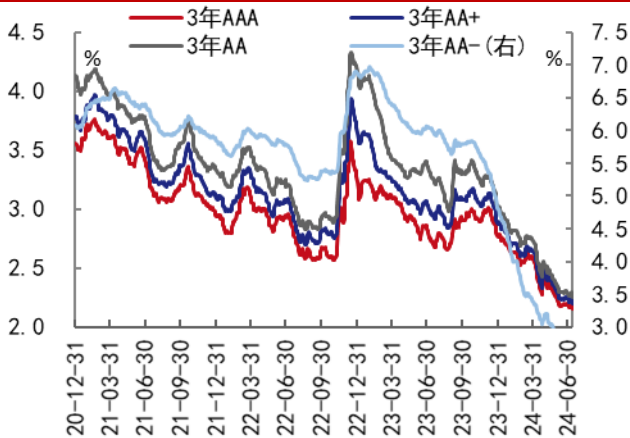


数据来源: Wind 中证鹏元整理

### 3. 上周城投收益率涨跌互现，偏短端城投出现调整

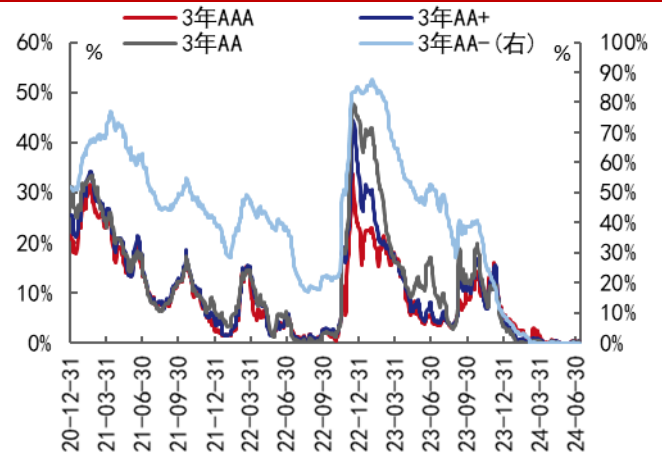
上周城投债收益率表现上,AAA、AA+、AA 和 AA-级 1 年期中城投债收益率分别收于 2.02%、2.07%、2.12%和 2.24%，较前一周变化 2BP、2BP、2BP 和 1BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 3 年期城投债收益率分别变化 2.15%、2.2%、2.25%和 2.52%，较前一周变化-1BP、-1BP、-2BP 和-2BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 5 年期城投债收益率分别变化 2.27%、2.32%、2.38%和 3.1%，较前一周变化 0BP、-1BP、-1BP 和-10BP。从收益率历史分位来看（自 2012 年 1 月起），上述期限中 AAA、AA+、AA 等级城投到期收益率所处的历史分位较上周涨跌互现，分位数在 0%至 1.2%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

请务必阅读正文之后的免责声明

#### 四、评级调整与违约

##### 1. 上周非金融企业债券无评级调整

上周（2024/7/8--2024/7/14）非金融企业债券无评级调整。

##### 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：亿利洁能股份有限公司（20 亿利 02，展期）。

##### 3. 上周无信用风险事件有更新进度

上周无信用风险事件有更新进度。

**附表 1：上周评级调整一览表（2024/7/8--2024/7/14）**

无

**附表 2：上周信用风险统计表（2024/7/8--2024/7/14）**

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 亿利 02	公募公司债	亿利洁能股份有限公司	股东担保	2024/7/8	2025/7/7	2024 年 7 月 4 日持有人会议通过展期协议。（1）回售本金分期兑付，2024 年 7 月 8 日兑付 57.15%，2024 年 11 月 20 日兑付 42.85%，合计 7000 万元。 （2）当期利息如期兑付，展期利率维持 7%，利随本清。（3）关于未回售部分债券的兑付方案。为平等对待所有债券持有人的利益，发行人现提请按照上述回售部分债券的兑付方案对未回售部分债券执行相同的兑付方案。	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（2024/7/8--2024/7/14）**

无

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