

合理扩大地方政府专项债券支持范围，信用债和城投债发行规模环比分别下降 20%和 18%

2024年第28期(总第795期)

主要内容

■ 债市要闻

- 中共中央：合理扩大地方政府专项债券支持范围
- 金融管理部门调研地方法人银行债券投资变化等相关情况
- 发改委、能源局：利用超长期特别国债等资金渠道支持煤电低碳化改造建设

■ 一级市场

- 上周非金融企业信用债发行规模环比下降，除了企业债、短融和 PPN 净偿还，其他主要品种均呈现净融资，城投发行下降 18%，净融资额转负，地产债发行下降 23%，净融资下降 94%。
- 上周私募公司债发行利率、利差扩大，公募公司债、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上升 2.10%。其中信用债成交额占比为 16.02%，较前一周下降 0.30%。
- 10 年期国债上升 0.1BP 至 2.26%，5-7 年信用债和利率债收益率下降幅度更大。
- 上周城投收益率整体下降。

■ 评级调整与违约

- 上周非金融企业债券有 11 个评级调整。
- 上周末发生信用风险事件
- 上周有 2 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	2
二级市场	7
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. 中共中央：合理扩大地方政府专项债券支持范围

7月21日，新华社授权发布《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》，其中指出，合理扩大地方政府专项债券支持范围，适当扩大用作资本金的领域、规模、比例；完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型。这一举措有助于更好落实“积极的财政政策要适度加力”的政策要求，也可更好引导带动社会投资，推动经济回稳向好。

2. 金融管理部门调研地方法人银行债券投资变化等相关情况

7月17日，据媒体报道，从多个省份的地方法人银行相关人士处获悉，近期其所在银行收到了金融管理部门有关债券投资情况相关的调研，并要求在规定时间内给予反馈，反馈内容包括资产负债表、调研报告。上述调研材料还特别提到，机构需要调研报告中反馈在人民银行4月23日提示债券市场风险后，以及7月1日宣布开展国债借入操作后，债券投资行为有何变化，包括债券持有量、交易量以及对债券市场等待预期有何变化等。同日，据悉，近期部分省份监管部门对农商行等地方法人银行债券投资业务再度提出要求，收到调研通知的银行被要求提交报告说明，债券投资余额上升的原因，债券投资的主要考虑、决策机制，特别是中长期(5年以上)债券投资情况。

3. 发改委、能源局：利用超长期特别国债等资金渠道支持煤电低碳化改造建设

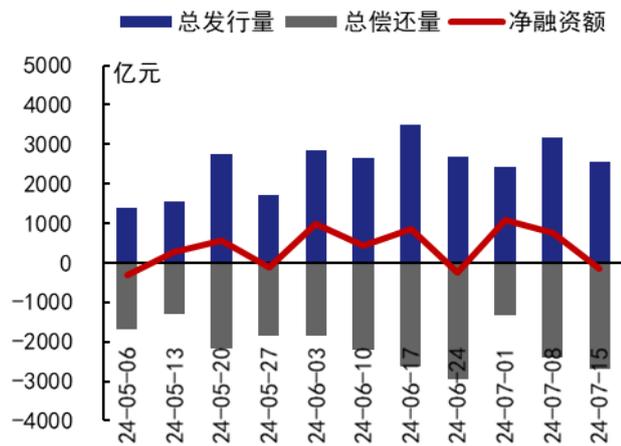
7月15日，国家发展改革委、国家能源局印发《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027年）》，其中提出，加大对煤电低碳化改造的资金支持力度，发挥政府投资放大带动效应，利用超长期特别国债等资金渠道对符合条件的煤电低碳化改造建设项目予以支持；鼓励符合条件的项目通过发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）、绿色债券或申请绿色信贷、科技创新和技术改造再贷款等渠道融资。

二、一级市场

1. 上周非金融企业信用债发行规模环比下降，除了企业债、短融和 PPN 净偿还，其他主要品种均呈现净融资，城投发行下降 18%，净融资额转负，地产债发行下降 23%，净融资下降 94%

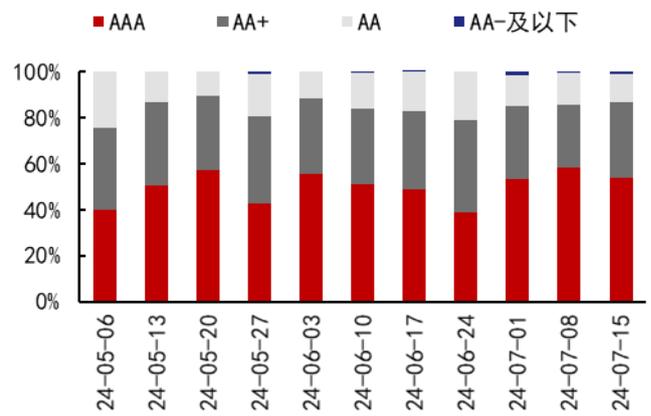
上周（2024/07/15-2024/07/21）非金融企业信用债净偿还 132.65 亿元，由前一周的净融资 769.79 亿元转为净偿还，发行规模为 2,546.41 亿元，环比下降 19.77%，偿还规模为 2,679.06 亿元，环比增加 11.44%。上周发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比 85.68%，较前一周增加 0.84 个百分点，其中 AAA、AA+级别主体分别占比 58.11%、27.57%，较前一周增加 4.83 个百分点、减少 3.99 个百分点。本周有 1 只取消发行或者推迟发行的非金融企业信用债，规模 15.0 亿元。截止目前，近 2 个月(4 周) 累计有 2 只信用债取消发行，累计规模 25.0 亿元。

图 1 信用债净融资额走势图（周度）



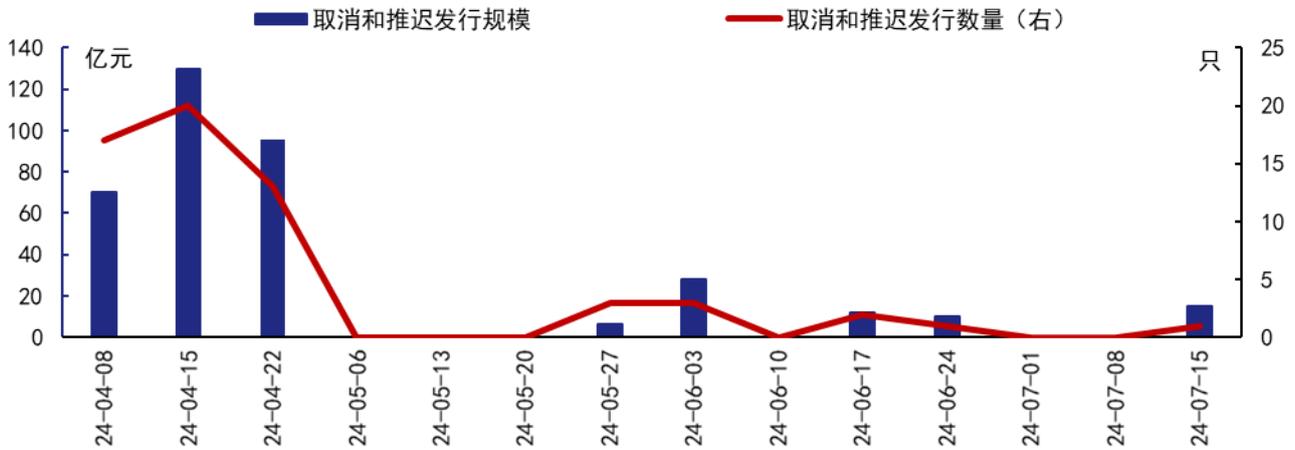
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 2 新发主要信用产品主体级别分布（周度）



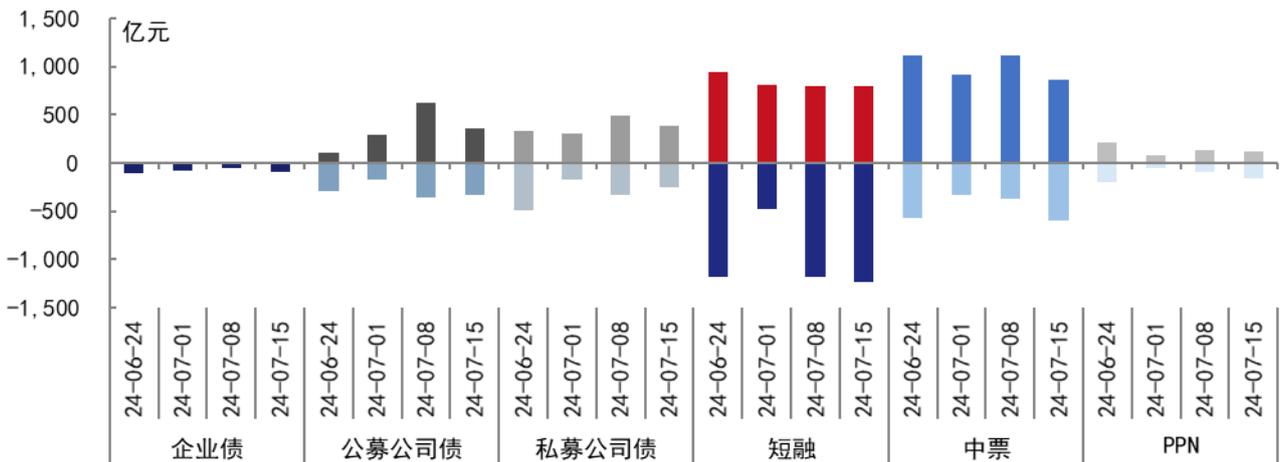
数据来源：Wind 中证鹏元整理

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）

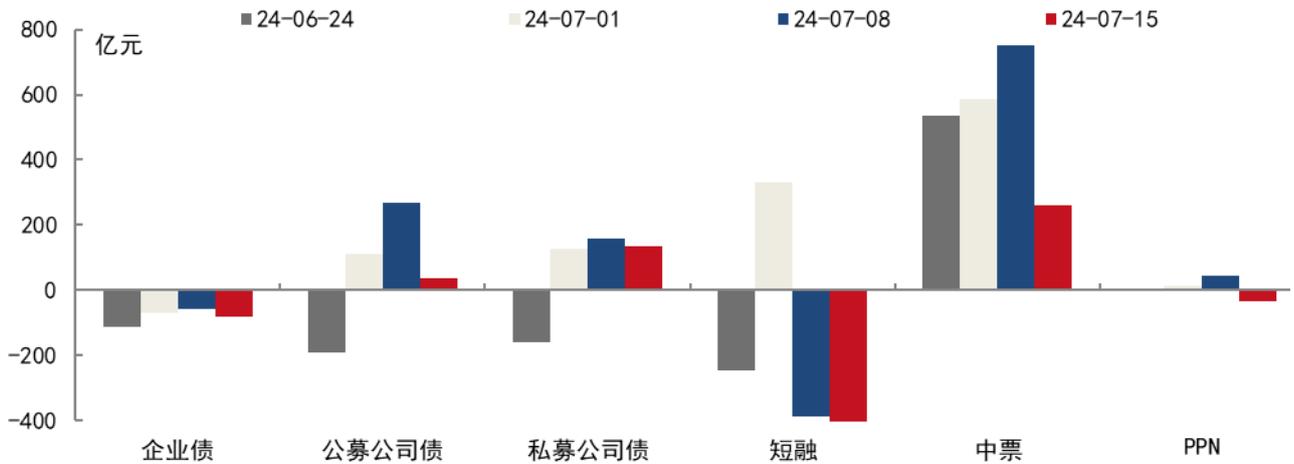


数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 82.69 亿元，较前一周上升 39.04%，其中发行 8.40 亿元，偿还 91.09 亿元；公募公司债净融资 34.27 亿元，较前一周下降 87.15%，其中发行 361.00 亿元，偿还 326.73 亿元；私募公司债净融资 134.02 亿元，较前一周下降 14.66%，其中发行 384.55 亿元，偿还 250.53 亿元；短融净偿还 432.64 亿元，较前一周上升 11.40%，其中发行 801.35 亿元，偿还 1,233.99 亿元；中票净融资 261.37 亿元，较前一周下降 65.17%，其中发行 866.57 亿元，偿还 605.20 亿元；PPN 净偿还 35.33 亿元，由前一周的净融资 43.14 亿元转为净偿还，其中发行 124.54 亿元，偿还 159.87 亿元。

请务必阅读正文之后的免责声明

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

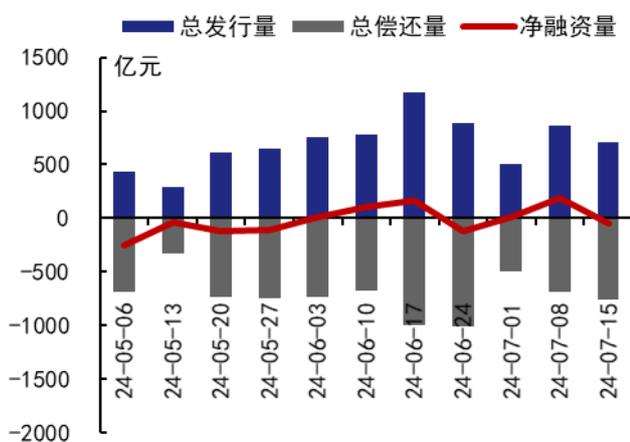
上周城投债净偿还 46.99 亿元，由前一周的净融资 186.16 亿元转为净偿还，发行规模为 713.96 亿元，环比下降 17.84%，偿还规模为 760.94 亿元，环比增加 11.44%。

上周地产债净融资 2.27 亿元，环比下降 93.68%，发行规模为 143.50 亿元，环比下降 23.26%，偿还规模为 141.23 亿元，环比减少 6.53%。

上周国企净偿还 92.34 亿元，由前一周的净融资 679.52 亿元转为净偿还，发行规模为 2,477.21 亿元，环比下降 17.57%，偿还规模为 2,569.54 亿元，环比增加 10.49%。

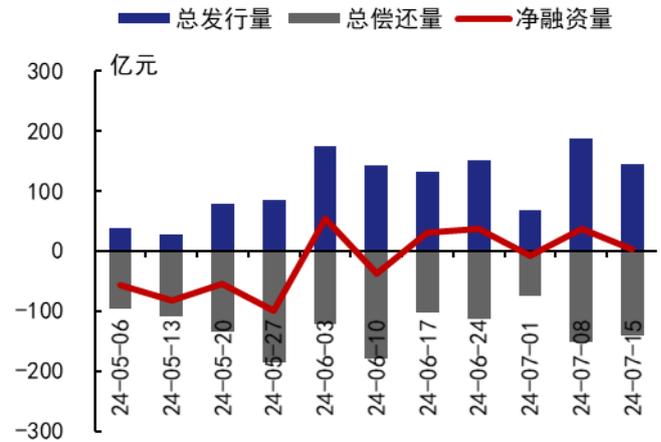
上周民企净偿还 40.31 亿元，由前一周的净融资 90.26 亿元转为净偿还，发行规模为 69.20 亿元，环比下降 58.99%，偿还规模为 109.51 亿元，环比增加 39.55%。

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

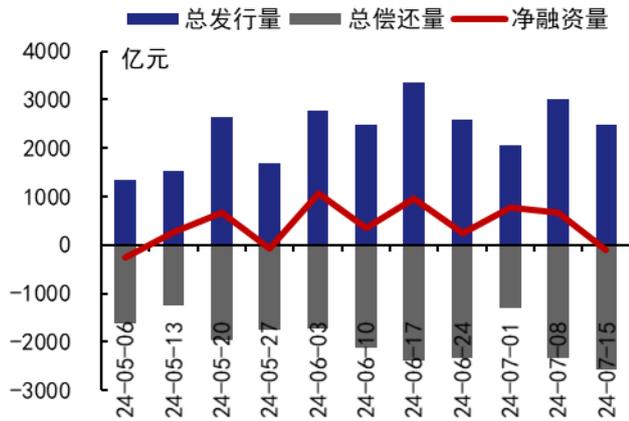
图7 地产债净融资额走势图（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

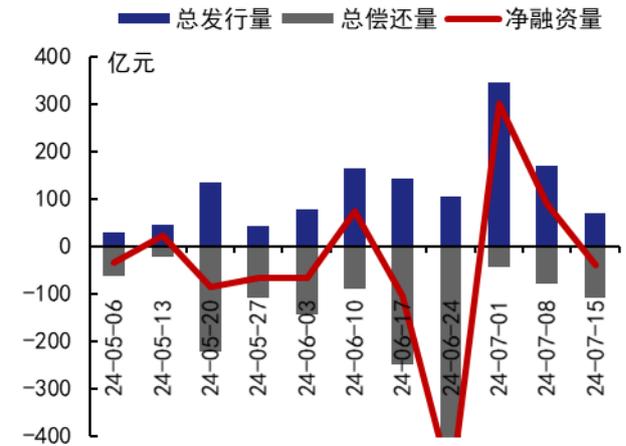
请务必阅读正文之后的免责声明

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

2. 上周私募公司债发行利率、利差扩大，公募公司债、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	2.27	2.27		1	-	
	5年	2.39	2.57		2	-	
私募公司债	3年			6.5			-
	5年	2.62	2.48		41	-12	
短融	9个月	2.01	2.20	2.11	-17	16	-3
中票	3年	2.29			4		
	5年	2.42			-7		
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	32	32		4	-	
	5年	36	54		6	-	
私募公司债	3年			-			-
	5年	59	45		43	-10	
短融	9个月	29	48	38	-18	15	-4
中票	3年	35			8		
	5年	39			-4		

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2.27%，平均利差为32个BP，较前一周分别上行1个BP、

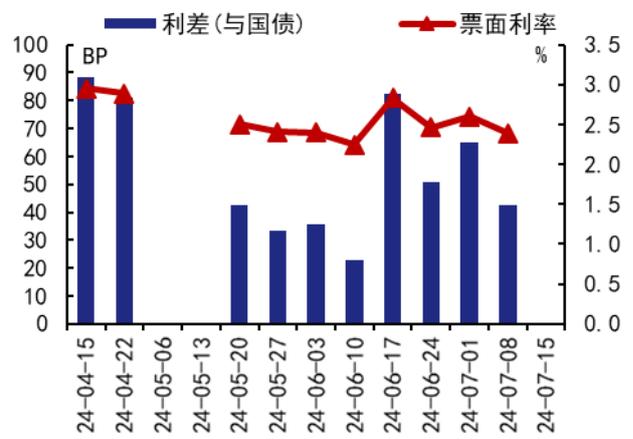
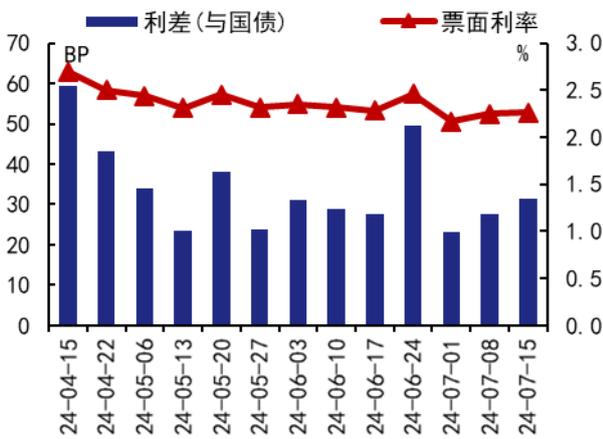
请务必阅读正文之后的免责声明

扩大 4 个 BP。5 年期 AAA 级别私募公司债平均发行利率为 2.62%，平均利差为 59 个 BP，较前一周分别上行 41 个 BP、扩大 43 个 BP。

9 个月 AAA 级别短融平均发行利率为 2.01%，平均利差为 29 个 BP，较前一周分别下行 17 个 BP、收窄 18 个 BP。3 年期 AAA 级别中期票据平均发行利率为 2.29%，平均利差为 35 个 BP，较前一周分别上行 4 个 BP、扩大 8 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）

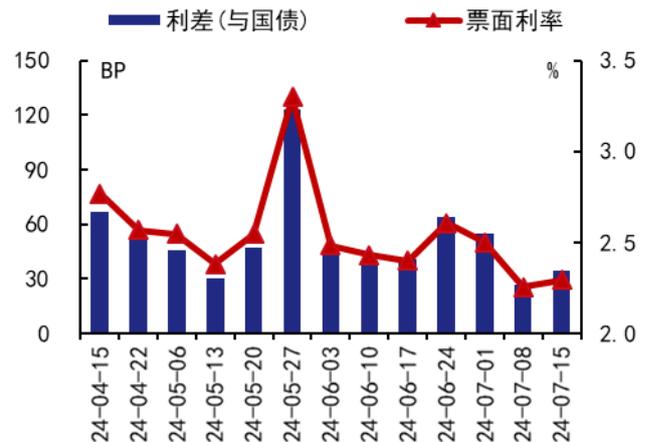
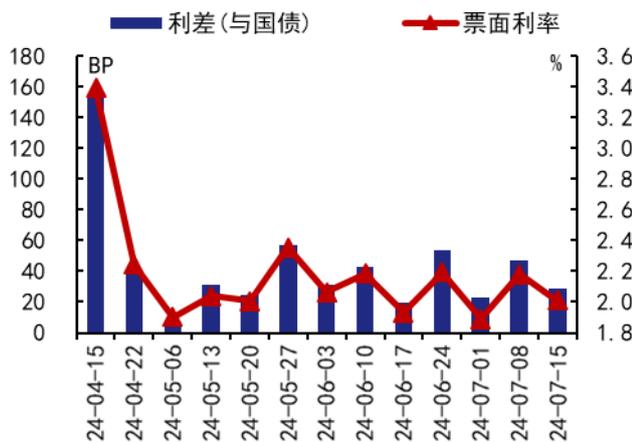


数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

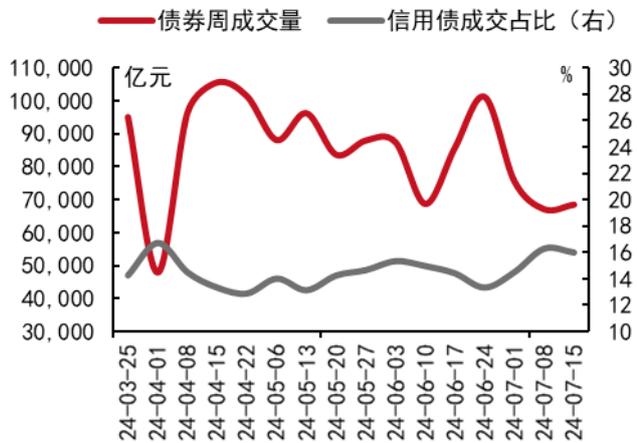
数据来源：Wind 中证鹏元整理

三、二级市场

1. 债券成交量较前一周上升 2.10%。其中信用债成交额占比为 16.02%，较前一周下降 0.30%

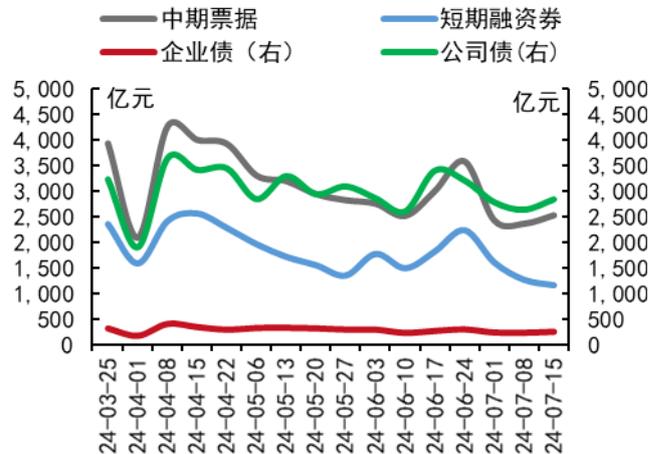
上周债券总成交 68,508.12 亿元，较前一周上升 2.10%。其中信用债成交额占比为 16.02%，较前一周下降 0.30%。主要信用品种中，企业债、公司债、中期票据、短期融资券分别成交 261.77 亿元、2,833.57 亿元、2,535.02 亿元、1,164.26 亿元，较前一周分别上升 8.11%，上升 7.65%，上升 6.89%，下降 8.60%。

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

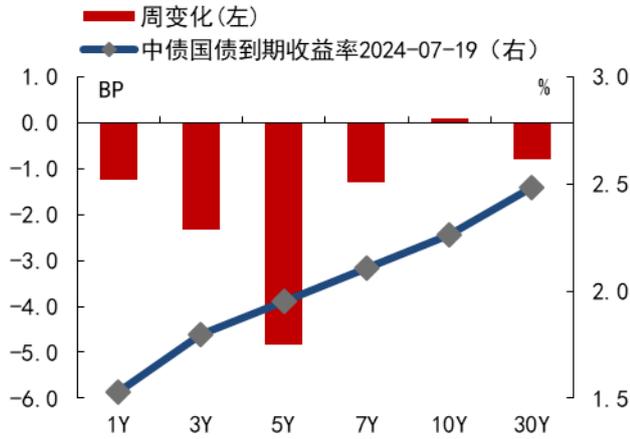
2. 10 年期国债上升 0.1BP 至 2.26%，5-7 年信用债和利率债收益率下降幅度更大

上周中债国债到期收益率收于 1.53%至 2.48%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-4.82BP 至 0.1BP 之间。其中 5 年期期限品种下行幅度最大，为 4.82BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 0.10BP。中债国开债到期收益率收于 1.74%至 2.52%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.56BP 至 1.92BP 之间。其中 5 年期期限品种下行幅度最大，为 2.56BP，1 年期期限品种上行幅度最大，为 1.92BP。

上周 AAA 级中债企业债到期收益率收于 1.99%至 2.47%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.38BP 至-1.16BP 之间。其中 3 年期期限品种下行幅度最大，为 2.38BP，7 年期期限品种下行幅度最小，为 1.16BP。AAA 级中债中短期票据到期收益率收于 1.9%至 2.47%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-2.26BP 至 1.41BP 之间。其中 5 年期期限品种下行幅度最大，为 2.26BP，3 个月期限品种上行幅度最大，为 1.41BP。

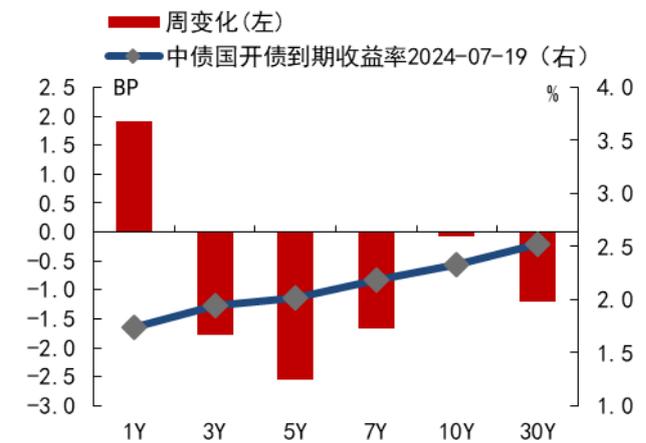
请务必阅读正文之后的免责声明

图 16 中债国债到期收益率期限结构



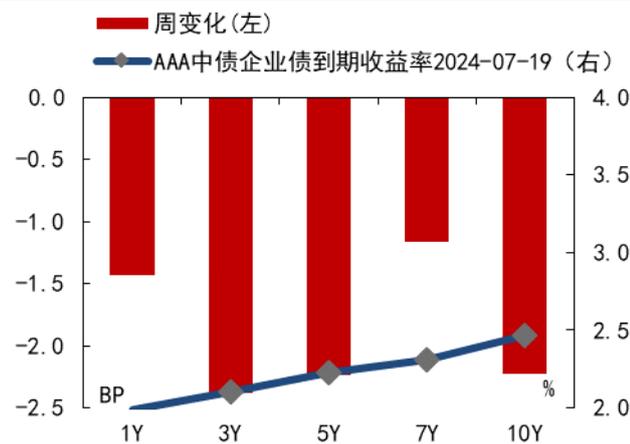
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 17 中债国开债到期收益率期限结构



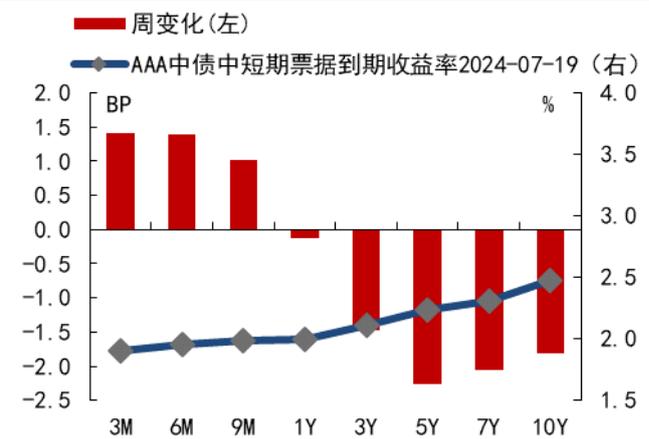
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 18 AAA 中债企业债到期收益率期限结构



数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

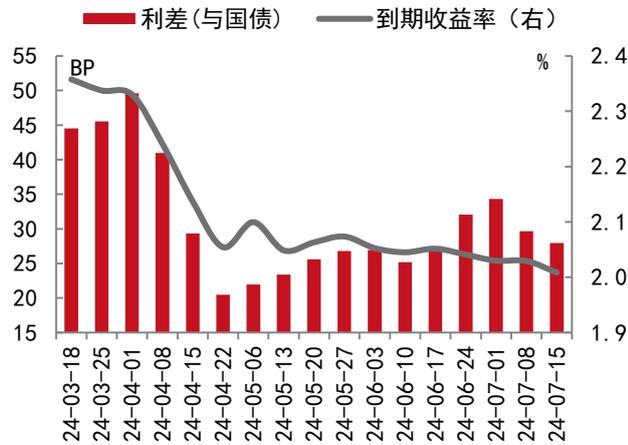
具体来看信用债主要券种的利差情况：

1年期 AAA 级别中债中短期票据上周平均到期收益率为 2.01%，较前一周下行 2BP，平均利差为 28BP，较前一周收窄 2BP；3年 AAA 中短期票据上周平均到期收益率为 2.11%，较前一周下行 3BP，平均利差为 16BP，较前一周收窄 1BP。

5年期 AAA 级别中债中短期票据上周平均到期收益率为 2.25%，较前一周下行 4BP，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 2.31%，较前一周下行 3BP，平均利差为 12BP，较前一周扩大 1BP。

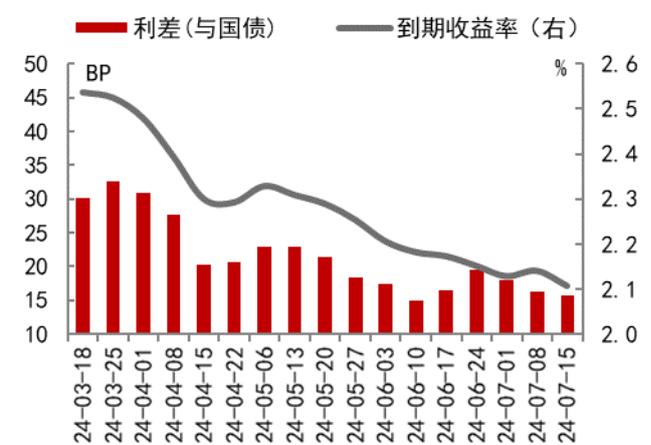
请务必阅读正文之后的免责声明

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)



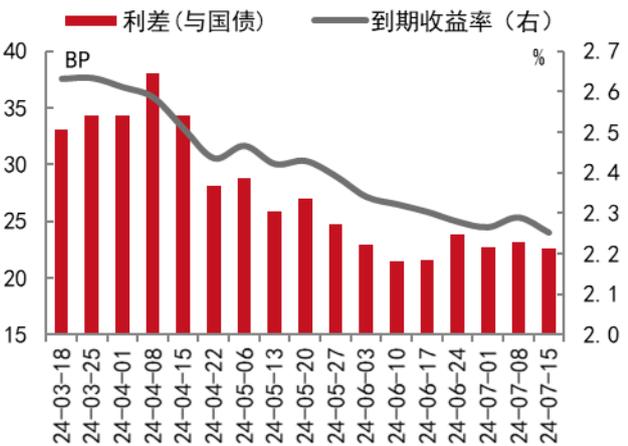
数据来源: Wind 中证鹏元整理

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)



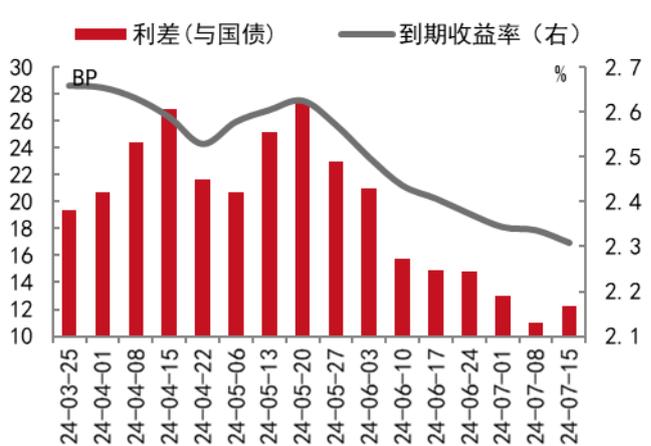
数据来源: Wind 中证鹏元整理

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

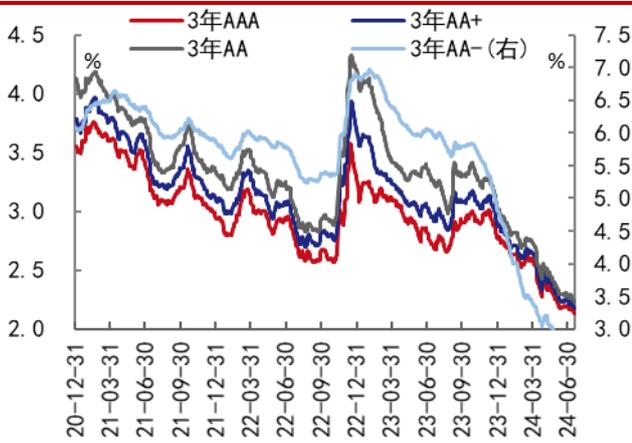
3. 上周城投收益率整体下降

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 2.01%、2.05%、2.1%和 2.21%,较前一周变化-1BP、-1BP、-1BP 和-2BP;AAA、AA+、AA 和 AA-级 3 年期城投债收益率分别变化 2.13%、2.18%、2.23%和 2.5%,较前一周变化-2BP、-2BP、-2BP 和-2BP;AAA、AA+、AA 和 AA-级 5 年期城投债收益率分别变化 2.25%、2.29%、2.35%和 3.09%,较前一周变化-3BP、-3BP、-3BP 和-1BP。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

请务必阅读正文之后的免责声明

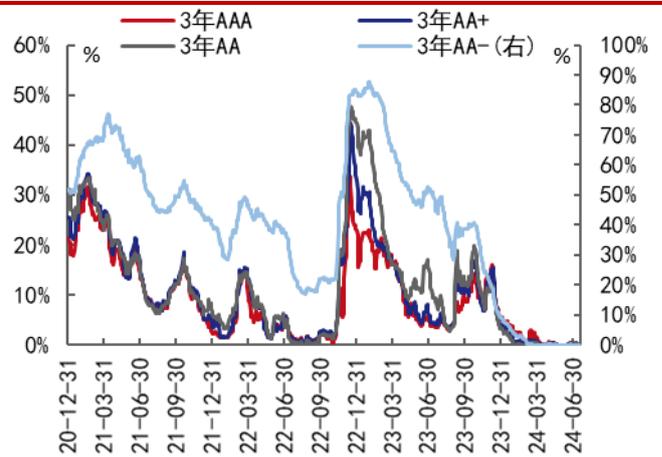
史分位较上周整体下降，分位数在 0%至 1.1%区间；AA-等级城投收益率历史分位数在 0%至 0%区间，为历史极低位置。

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有 11 个评级调整

上周（2024/7/15--2024/7/21）非金融企业债券有 2 家主体涉及 11 个评级调整。主体申万行业均为交通运输，主要涉及主体评级调高和债项评级调高，具体信息详见附表。

2. 上周末发生信用风险事件

上周末发生信用风险事件。

3. 上周有 2 起信用风险事件有更新进度

上周有 2 起信用风险事件有更新进度，涉及主体 2 家：武汉当代科技产业集团股份有限公司（20 当代 01，未能按期付息）、武汉当代科技投资有限公司（20 科技 03，展期）

附表 1：上周评级调整一览表（2024/7/15--2024/7/21）

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
内蒙古交通集团有限公司	19 蒙高路 MTN003	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	22 内蒙公投 MTN001	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	21 蒙高路 MTN001	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA	AAA	稳定	AA+	AA+	稳定
内蒙古交通集团有限公司	23 内蒙高速 MTN001	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	22 蒙高 01	7 月 18 日	公司债	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	23 内蒙交通 SCP002	7 月 18 日	短期融资券	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	22 蒙高路 MTN001	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA	AAA	稳定	AA+	AA+	稳定
内蒙古交通集团有限公司	23 内蒙交通 SCP003	7 月 18 日	短期融资券	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
内蒙古交通集团有限公司	23 内蒙高速 MTN002	7 月 18 日	中期票据	中证鹏元	AAA		稳定	AA+		稳定
营口港务集团有限公司	21 营口港 MTN001	7 月 16 日	中期票据	中诚信国际	AAA	AAA	稳定	AA+	AAA	稳定
营口港务集团有限公司	22 营口港 MTN001	7 月 16 日	中期票据	中诚信国际	AAA	AAA	稳定	AA+	AAA	稳定

数据来源：Wind 中证鹏元

附表 2：上周信用风险统计表（2024/7/15--2024/7/21）

无

请务必阅读正文之后的免责声明

附表 3：上周违约债券跟踪统计表（2024/7/15--2024/7/21）

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
20 当代 01	公募公司债	武汉当代科技产业集团股份有限公司	2022/07/15	2024/07/15	实质性违约	2022 年 7 月，当期利息展期 1 年。 2023 年 7 月，未能如期兑付当期利息和回售款项。 2024 年 7 月，未能如期偿付当期利息。
20 科技 03	公募公司债	武汉当代科技投资有限公司	2022/07/17	2024/07/17	展期	2022 年 7 月，当期利息展期 1 年。 2023 年 7 月持有人会议同意，2022 年和 2023 年 2 次利息的付息日分别调整为 2024 年 07 月 17 日和 2024 年 06 月 30 日。 2024 年 7 月持有人会议同意，近 3 期利息展期至 2025 年 7 月 17 日。

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