

鼓励金融机构发行专项金融债券，信用债和城投债发行规模环比分别上升47%和14%

2024年第31期(总第798期)

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

主要内容

■ 债市要闻

- 央行等五部门：鼓励金融机构发行专项金融债券
- 二季度货币政策执行报告：逐步增加国债买卖
- 发改委：将符合条件的文化旅游重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围
- 财政部：国家一体化重大区域发行专项债券不符合规定
- 交易商协会：CRMW 挂钩民企占比大幅提升

■ 一级市场

- 上周非金融企业信用债发行规模环比大幅上升，除了公募公司债、中票和 PPN 净融资，其他主要品种均呈现净偿还，城投债发行上升 14%，净偿还上升 56%，地产债发行增加 1.1 倍，净融资增加 10.6 倍。
- 上周中票发行利率、利差收窄，私募公司债走势相反，公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 9.46%。其中信用债成交额占比为 12.20%，较前一周下降 0.33%。
- 10 年期国债上升 7.09BP 至 2.20%，各期限债券收益率上升。
- 上周城投收益率多数上升。

■ 评级调整与违约

- 上周非金融企业债券有 1 个评级调整。
- 上周有 1 起信用风险事件。
- 上周有 1 起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.央行等五部门：鼓励金融机构发行专项金融债券，支持涉农企业发行融资工具

8月5日，央行、金融监管总局、证监会、财政部、农业农村部联合发布《关于开展学习运用“千万工程”经验加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》（简称“《通知》”）。《通知》提出，实施金融服务乡村产业发展专项行动，要运用信贷、债券、股权、租赁等融资渠道，拓宽抵质押物范围，盘活农村资产资源。强调要鼓励金融机构发行专项金融债券，支持涉农企业发行融资工具，持续加大对乡村振兴重点领域资金投入。

2.二季度货币政策执行报告：逐步增加国债买卖

8月9日，央行发布今年第二季度货币政策执行报告，指出下一阶段货币政策要合理把握信贷与债券两个最大融资市场的关系，保持流动性合理充裕，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措。第一，充实货币政策工具箱，丰富和完善基础货币投放方式，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖；第二，优化碳减排支持工具的政策安排，持续推动绿色债券市场高质量发展；第三，完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础，坚持市场化、法治化原则，继续贯彻“零容忍”理念，加大对债券市场违法违规行为查处力度；第四，稳妥处置重点地区和重点机构风险，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措，对金融机构持有债券资产的风险敞口开展压力测试。

3.发改委：将符合条件的文化旅游重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围

8月9日，发改委有关负责人在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上介绍《关于促进服务消费高质量发展的意见》有关情况，并答记者问。就业收入分配和消费司负责人常铁威在国新办新闻发布会上表示，综合利用中央预算内投资、地方政府专项债券、普惠养老专项再贷款等资金渠道，支持养老托育服务体系设施建设。发改委牵头出台《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，将符合条件的重点项目纳入超长期特别国债等资金支持范围。

4.财政部：国家一体化重大区域作为单一主体自行发行专项债券不符合规定

8月8日，据有关媒体报道，财政部回应增加地方政府专项债发债主体建议表示，地方政府专项债券的债务主体是省级政府，国家一体化重大区域不属于标准行政区域，作为单一主体自行发行专项债券不符合

请务必阅读正文之后的免责声明

现行法律规定，存在一定困难，相关区域内符合条件的政府投资项目可按程序向省级政府申请发行专项债券予以支持。

5.交易商协会：CRMW 挂钩民企占比大幅提升

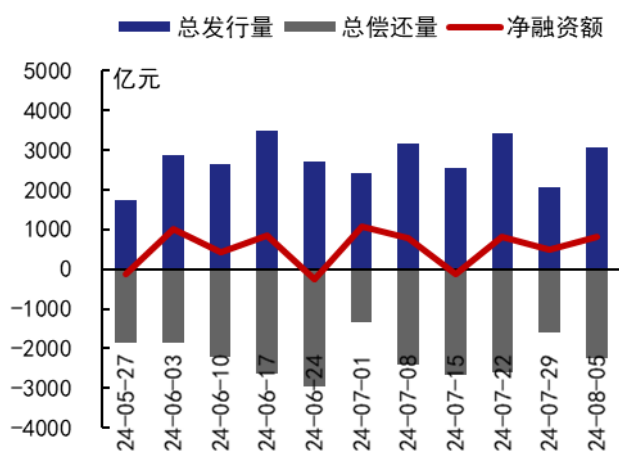
8月7日，交易商协会就2024年上半年信用风险缓释工具市场运行情况进行公布：一是一般交易商备案数量、核心交易商活跃度显著提升，证券公司成为最大净卖出方；二是CRMA成为最大交易品种，CLN同比增长明显；三是股份行创设发力，CRMW挂钩民企占比大幅提升；四是CLN业务模式逐渐成熟，市场需求持续提升；五是合约类产品广泛应用于授信释放或风险对冲，证券公司为主要参与者类型，外资银行和私募基金亦积极参与。下一步，交易商协会将持续优化凭证类CRM产品业务流程和配套机制，在符合国家相关政策和产业政策要求下，鼓励市场成员丰富产品应用，充分发挥信用风险分散分担功能。

二、一级市场

1. 上周非金融企业信用债发行规模环比大幅上升，除了公募公司债、中票和PPN净融资，其他主要品种均呈现净偿还，城投发行上升14%，净偿还上升56%，地产债发行增加1.1倍，净融资增加10.6倍

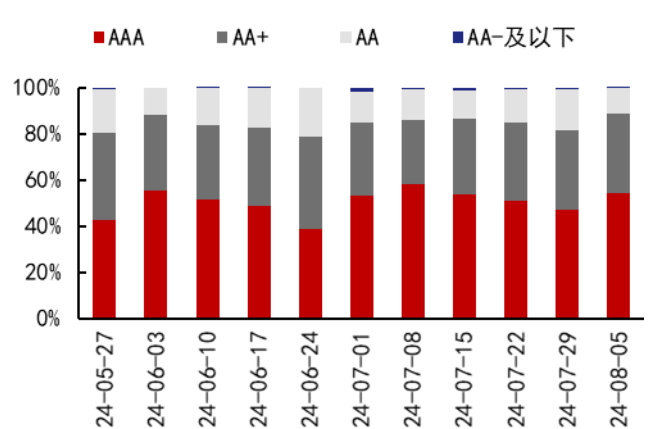
上周（2024/08/05-2024/08/11）非金融企业信用债净融资814.87亿元，环比上升69.08%，发行规模为3,056.50亿元，环比上升47.29%，偿还规模为2,241.63亿元，环比增加40.70%。上周发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比88.86%，较前一周增加7.24个百分点，其中AAA、AA+级别主体分别占比54.29%、34.57%，较前一周增加7.2个百分点、增加0.04个百分点。本周有1只取消发行或者推迟发行的非金融企业信用债，规模2.6亿元。截止目前，近2个月（4周）累计有7只信用债取消发行，累计规模45.61亿元。

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

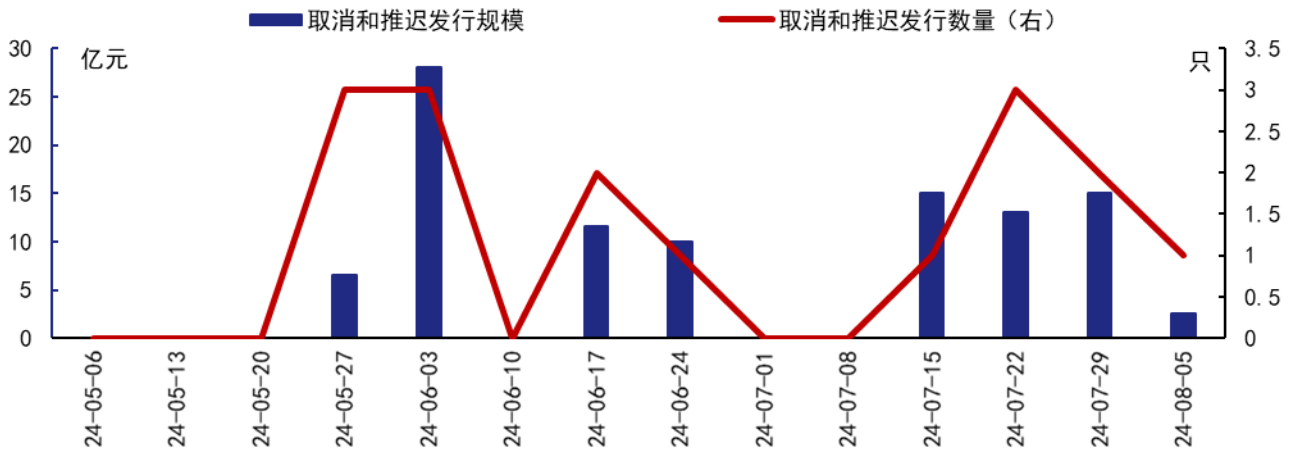
图2 新发主要信用产品主体级别分布（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

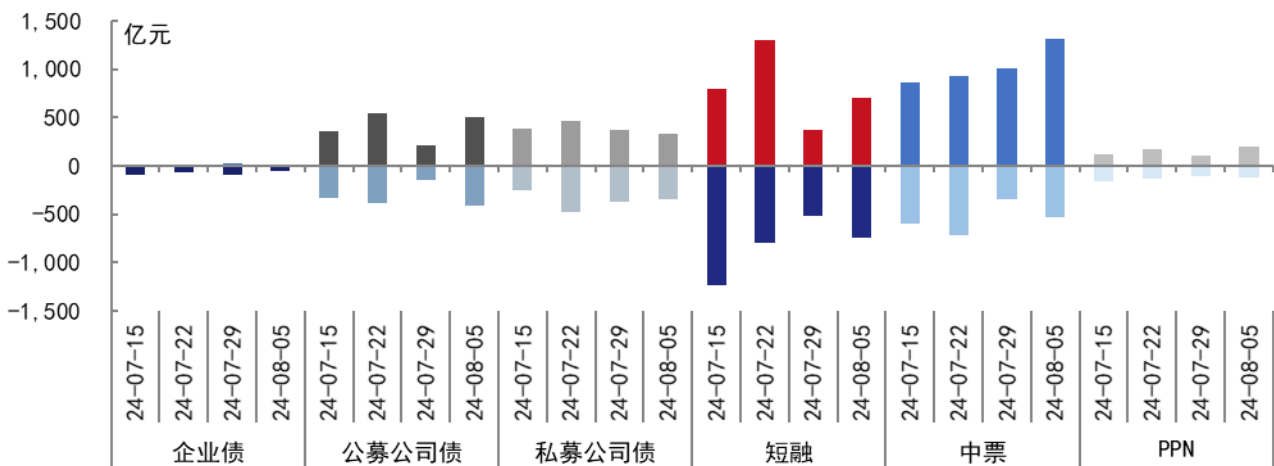
请务必阅读正文之后的免责声明

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）

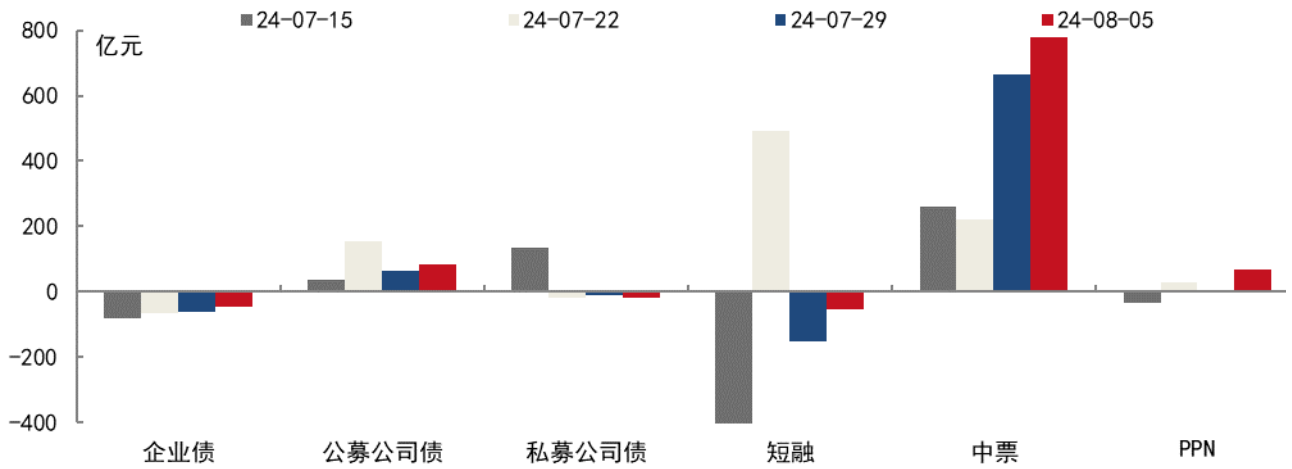


数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 47.95 亿元，较前一周下降 24.09%，其中发行 10.60 亿元，偿还 58.55 亿元；公募公司债净融资 84.84 亿元，较前一周上升 34.53%，其中发行 504.27 亿元，偿还 419.43 亿元；私募公司债净偿还 19.82 亿元，较前一周上升 103.55%，其中发行 328.59 亿元，偿还 348.41 亿元；短融净偿还 52.78 亿元，较前一周下降 65.64%，其中发行 697.17 亿元，偿还 749.95 亿元；中票净融资 778.74 亿元，较前一周上升 17.34%，其中发行 1,311.66 亿元，偿还 532.92 亿元；PPN 净融资 67.72 亿元，由前一周的净偿还 3.12 亿元转为净融资，其中发行 192.72 亿元，偿还 125.00 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

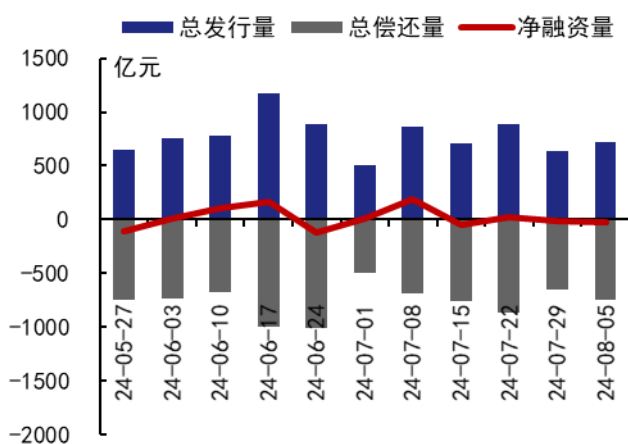
上周城投债净偿还 22.89 亿元，环比上升 55.59%，发行规模为 725.14 亿元，环比上升 14.05%，偿还规模为 748.03 亿元，环比增加 14.99%。

上周地产债净融资 78.05 亿元，环比上升 1064.23%，发行规模为 228.30 亿元，环比上升 110.92%，偿还规模为 150.25 亿元，环比增加 47.98%。

上周国企净融资 679.15 亿元，环比上升 29.38%，发行规模为 2,877.21 亿元，环比上升 44.48%，偿还规模为 2,198.06 亿元，环比增加 49.88%。

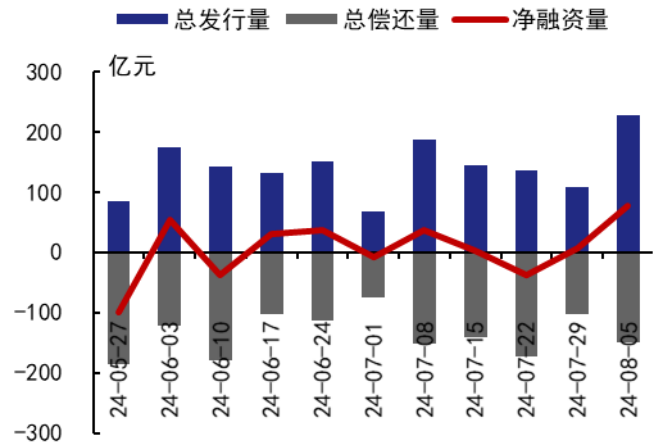
上周民企净融资 135.72 亿元，由前一周的净偿还 42.99 亿元转为净融资，发行规模为 179.29 亿元，环比上升 114.46%，偿还规模为 43.56 亿元，环比减少 65.59%。

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

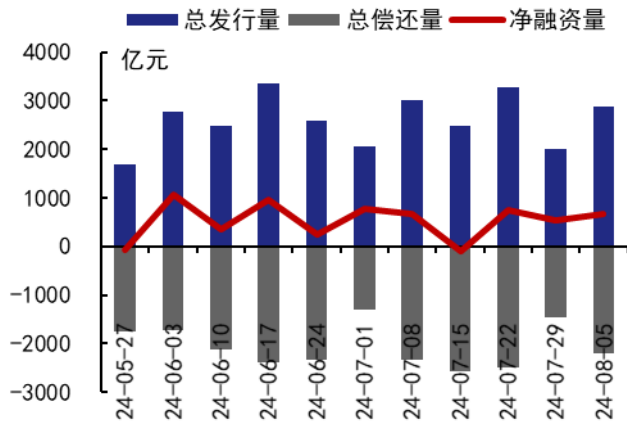
图 7 地产债净融资额走势图（周度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

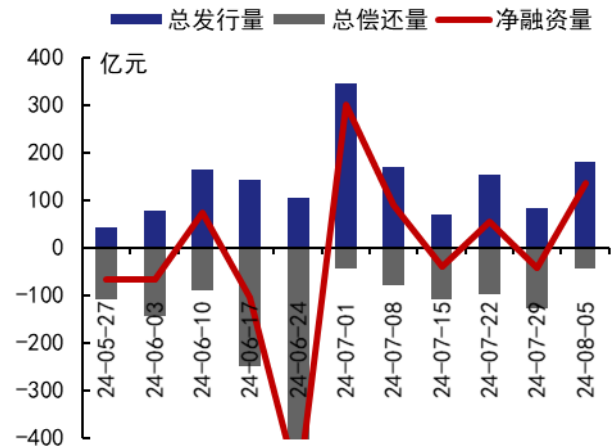
请务必阅读正文之后的免责声明

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. 上周中票发行利率、利差收窄，私募公司债走势相反，公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	2.07			17		
	5年	2.22	2.39		-7	-	
私募公司债	3年						
	5年	2.38			8		
短融	9个月	1.96	1.99	2.25	-5	-14	20
中票	3年	2.10	2.98		-6	-	
	5年	2.20	2.46		-4	-	
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	22			14		
	5年	31	50		-9	-	
私募公司债	3年						
	5年	48			7		
短融	9个月	37	40	66	-1	-7	27
中票	3年	29	118		-3	-	
	5年	31	57		-4	-	

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：

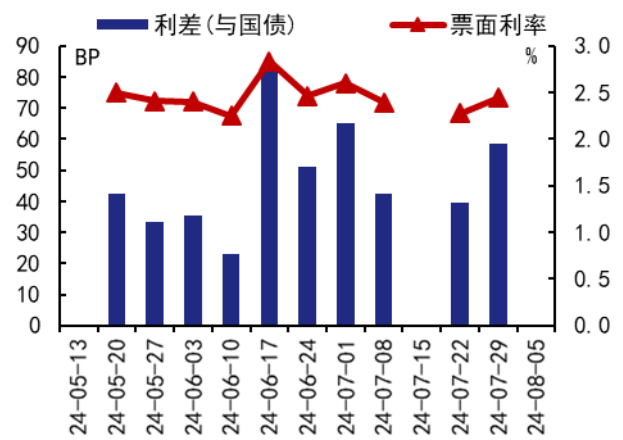
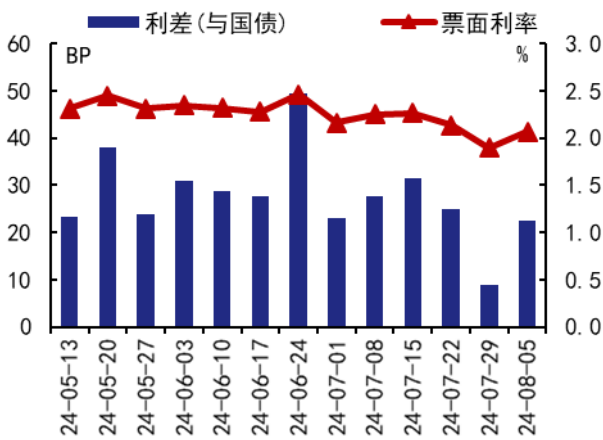
请务必阅读正文之后的免责声明

3 年期 AAA 级别公募公司债平均发行利率为 2.07%，平均利差为 22 个 BP，较前一周分别上行 17 个 BP、扩大 14 个 BP。5 年期 AAA 级别私募公司债平均发行利率为 2.38%，平均利差为 48 个 BP，较前一周分别上行 8 个 BP、扩大 7 个 BP。

9 个月 AAA 级别短融平均发行利率为 1.96%，平均利差为 37 个 BP，较前一周分别下行 5 个 BP、收窄 1 个 BP。3 年期 AAA 级别中期票据平均发行利率为 2.10%，平均利差为 29 个 BP，较前一周分别下行 6 个 BP、收窄 3 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）

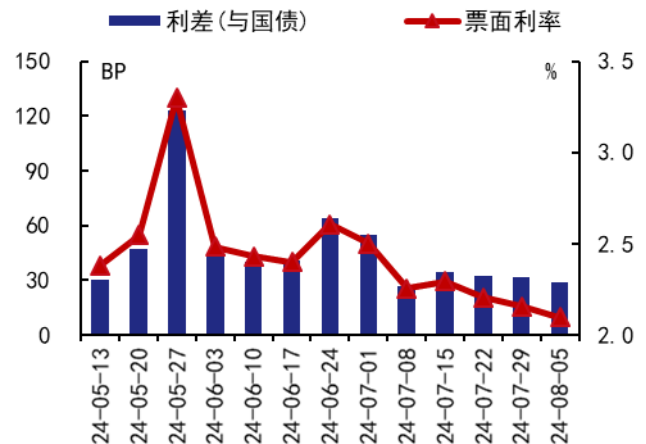
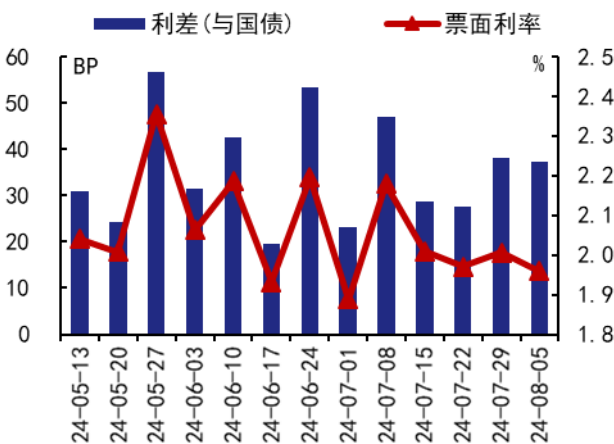


数据来源：Wind 中证鹏元整理

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

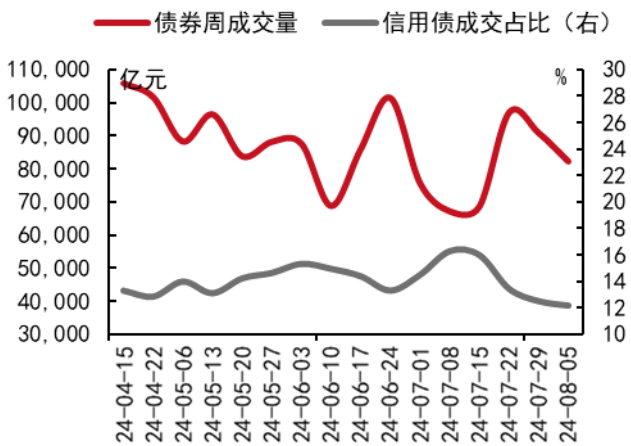
数据来源：Wind 中证鹏元整理

三、二级市场

1. 债券成交量较前一周下降 9.46%。其中信用债成交额占比为 12.20%，较前一周下降 0.33%

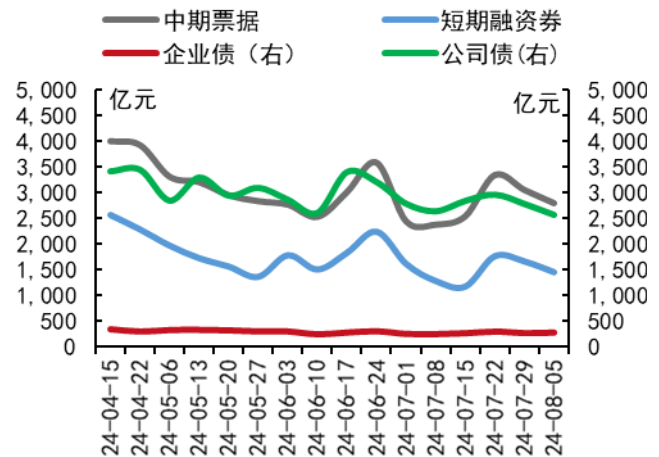
上周债券总成交 82,153.51 亿元，较前一周下降 9.46%。其中信用债成交额占比为 12.20%，较前一周下降 0.33%。主要信用品种中，企业债、公司债、中期票据、短期融资券分别成交 277.22 亿元、2,560.82 亿元、2,790.34 亿元、1,448.29 亿元，较前一周分别上升 4.49%，下降 7.70%，下降 8.44%，下降 12.74%。

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

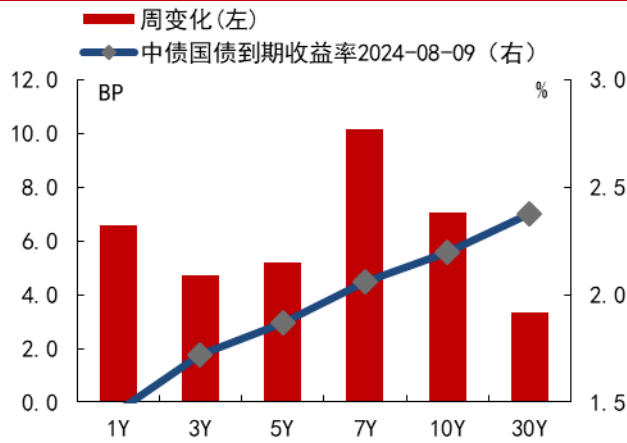
2. 10 年期国债上升 7.09BP 至 2.20%，各期限信用债和利率债收益率出现上升

上周中债国债到期收益率收于 1.46%至 2.38%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在 3.35BP 至 10.15BP 之间。其中 30 年期期限品种上行幅度最小，为 3.35BP，7 年期期限品种上行幅度最大，为 10.15BP。中债国开债到期收益率收于 1.65%至 2.4%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在 1.65BP 至 6.5BP 之间。其中 30 年期期限品种上行幅度最小，为 1.65BP，3 年期期限品种上行幅度最大，为 6.50BP。

上周 AAA 级中债企业债到期收益率收于 1.92%至 2.32%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在 0.82BP 至 4.63BP 之间。其中 1 年期期限品种上行幅度最小，为 0.82BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 4.63BP。AAA 级中债中短期票据到期收益率收于 1.88%至 2.32%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在 0.61BP 至 4.62BP 之间。其中 9 个月期限品种上行幅度最小，为 0.61BP，10 年期期限品种上行幅度最大，为 4.62BP。

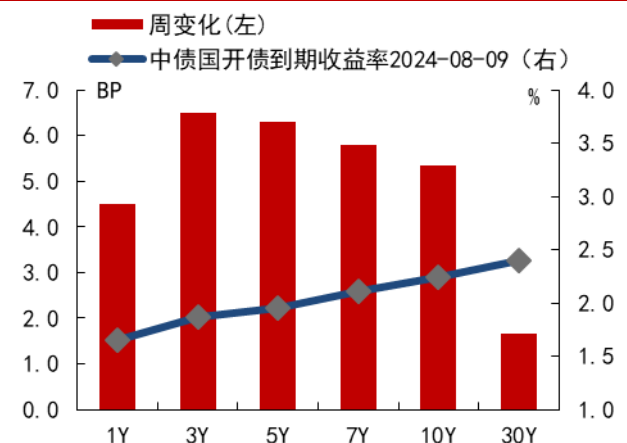
请务必阅读正文之后的免责声明

图 16 中债国债到期收益率期限结构



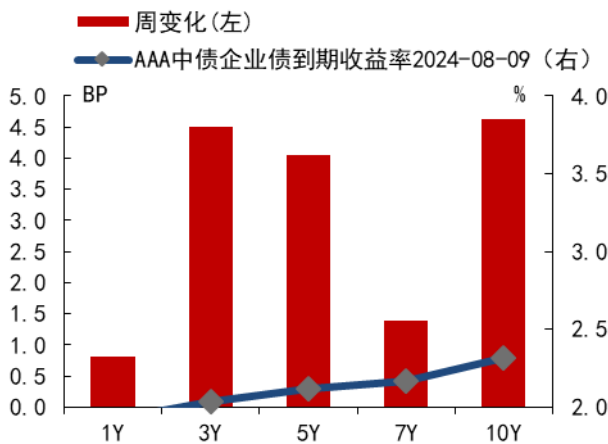
数据来源: Wind 中证鹏元整理

图 17 中债国开债到期收益率期限结构



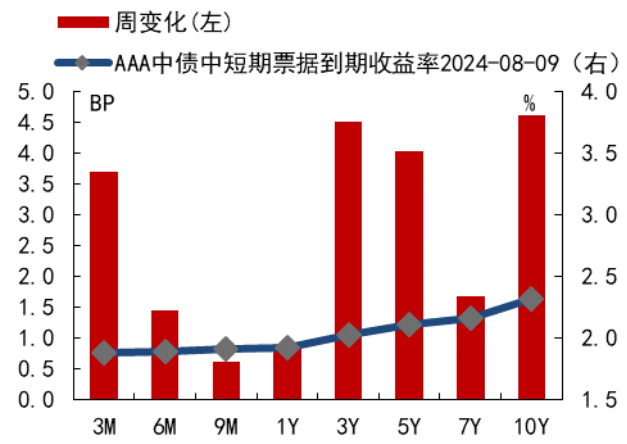
数据来源: Wind 中证鹏元整理

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

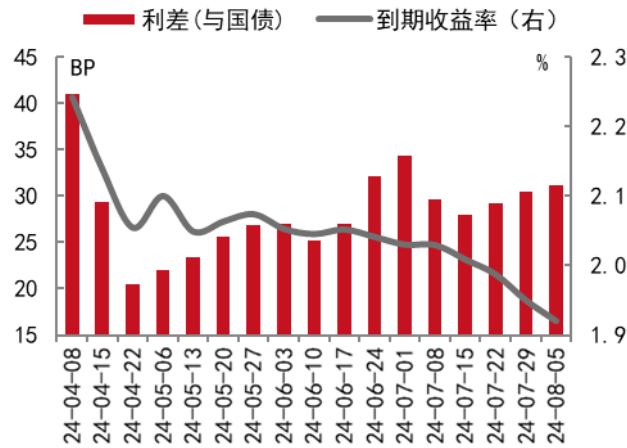
具体来看信用债主要券种的利差情况:

1 年期 AAA 级别中债中短期票据上周平均到期收益率为 1.92%，较前一周下行 3BP，平均利差为 31BP，较前一周扩大 1BP；3 年 AAA 中短期票据上周平均到期收益率为 2%，较前一周上行 0.33BP，平均利差为 18BP，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 2.1%，较前一周下行 2BP，平均利差为 19BP，较前一周收窄 3BP；7 年期 AAA 级别企业债上周平均到期收益率为 2.15%，较前一周下行 3BP，平均利差为 9BP，较前一周收窄 1BP。

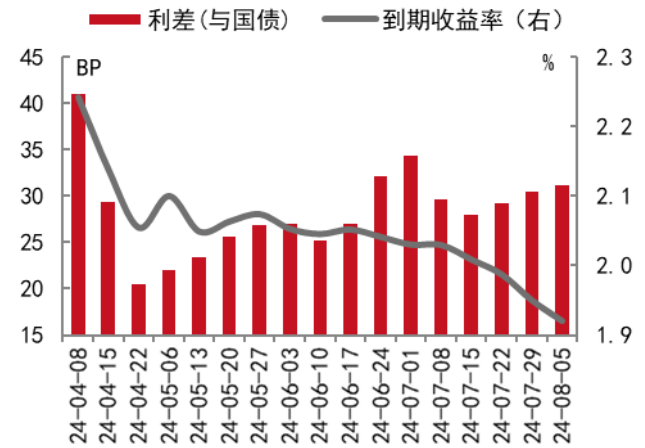
请务必阅读正文之后的免责声明

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)



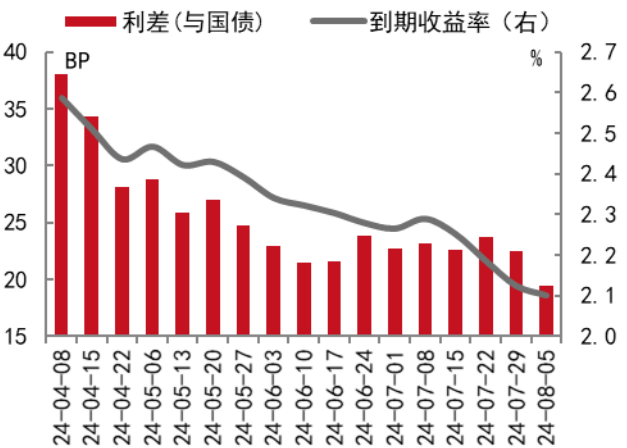
数据来源: Wind 中证鹏元整理

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)



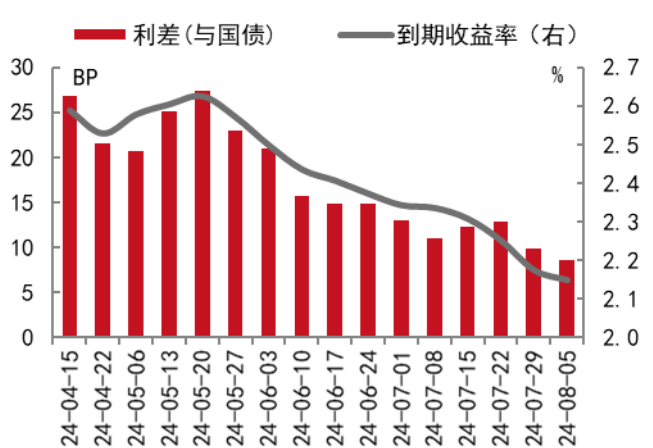
数据来源: Wind 中证鹏元整理

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

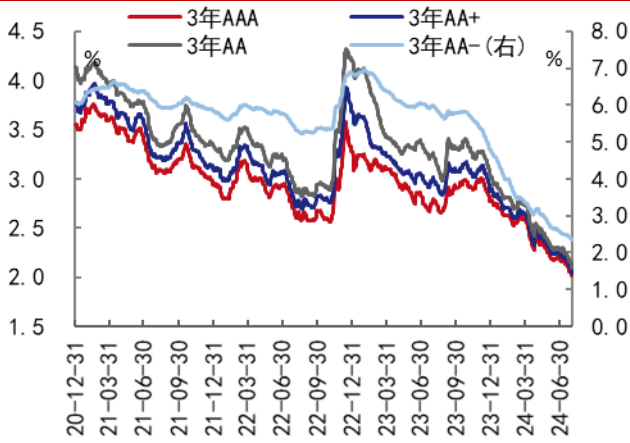
3. 上周城投收益率多数上升

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 1.92%、1.97%、2.02%和 2.15%，较前一周变化-1BP、0BP、1BP 和 4BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 3 年期城投债收益率分别变化 2.06%、2.11%、2.16%和 2.37%，较前一周变化 4BP、6BP、6BP 和 1BP；AAA、AA+、AA 和 AA-级 5 年期城投债收益率分别变化 2.12%、2.19%、2.25%和 2.72%，较前一周变化 3BP、6BP、8BP 和-6BP。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

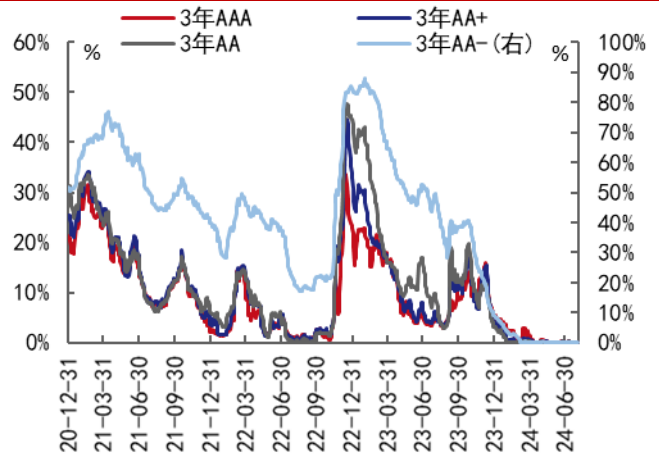
史分位较上周涨跌互现，分位数在 0.1%至 0.8%区间；AA-等级城投收益率历史分位数在 0%至 0.2%区间，其中 1 年期 AA-级历史分位数最高，为 0.2%。

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 1 个评级调整

上周（2024/8/5--2024/8/11）非金融企业债券有 1 家主体涉及 1 个评级调整。主体所在申万行业为汽车，主要涉及主体评级调低，具体信息详见附表。

2. 上周有 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：上实融资租赁有限公司（21 上实 01，实质性违约）。

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：雏鹰农牧集团股份有限公司（16 雏鹰 02，展期）。

附表 1：上周评级调整一览表（2024/8/5--2024/8/11）

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
广汇汽车服务集团股份有限公司	广汇转债	8月5日	可转债	大公国际	AA-		负面	AA		负面

数据来源：Wind 中证鹏元

附表 2：上周信用风险统计表（2024/8/5--2024/8/11）

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
21 上实 01	私募公司债	上实融资租赁有限公司	无	2024/08/03	2024/08/03	未按时兑付本息，构成实质违约	实质性违约

数据来源：Wind 中证鹏元

附表 3：上周违约债券跟踪统计表（2024/8/5--2024/8/11）

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 雏鹰 02	私募公司债	雏鹰农牧集团股份有限公司	2019/05/06	2024/08/06	展期	2019年5月，持有人会议同意延期3个月支付本息。随后8月，再次延期到2020年2月。 2020年-2023年多次调整兑付方案，延长至2024年2月6日。 2024年2月，再次延期至2024年8月。 2024年8月，本息兑付日调整为2025年8余日。

数据来源：Wind 中证鹏元

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