

10 月银行间信用债发行规模下滑， 短融和 3 年期中票占比回升

2024 年 11 月 5 日
债市分析

主要内容：

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部
张琦
zhangq@cspengyuan.com



政策与市场观察：人民银行、科技部部署重点地区科技金融服务工作，科创票据有望进一步加速。

10 月份发行情况，银行间市场发行信用债券 722 只，发行规模 6,222 亿元，同比分别下降 4.1% 和 9.6%，环比分别下降 3.4% 和 17.5%；中期票据发行 3,066 亿元，同环比分别增长 12.9%、27.2%；短融发行规模 2,753 亿元，同环比分别下降 23.2%、7.2%；定向工具发行 403 亿元，同环比分别下降 31.0%、增长 10.9%；综合 1-10 月份，银行间市场发行信用债券 8,816 只，累计同比增长 5.1%，发行规模 8.17 万亿元，累计同比增长 10.4%。

净融资方面，10 月份银行间市场信用债净融资 734 亿元，同比下降 34.0%。其中，中票净融资 1,070 亿元、短融、定向工具分别净偿还 308 亿元、28 亿元。综合 1-10 月份，银行间市场信用债累计净融资 1.44 万亿元，累计同比增长 175.2%。

信用等级方面，10 月份银行间信用债主体等级进一步向 AA+ 级集中，AAA 级、AA+ 级、AA 级主体债券数量占比分别为 52.2%、36.1%、11.7%，较上月分别下降 3.6 pct、上升 3.1pct、上升 0.8pct。

期限分布方面，10 月份短融和 3 年期中票占比回升。1 年期及以下短期限债券发行规模占比 45.4%，较上月上升 5.9pct。1-3 年期发行规模占比 34.3%，较上月上升 8.1pct；3-5 年期发行规模占比 18.0%，较上月下降 9.8pct。

区域融资方面，10 月份北京、江苏、广东分别以发行 1,164 亿元、849 亿元、716 亿元位于前三位；18 个地区净融资，以广东、内蒙古、河北规模较大；11 个地区净偿还，以天津、湖南、宁夏规模较大。

行业分布方面，10 月份银行间市场城投债发行 276 只，发行规模 1,569 亿元，规模占比 25.2%，净融资 29 亿元；产业债发行数量 446 只、发行规模 4,653 亿元，净融资 705 亿元，以非银金融、食品饮料、房地产行业分别以净融资 386 亿元、148 亿元、130 亿元位于前三。

发行利差方面，10 月份，无担保中票方面，AAA 级、AA+ 级发行利差分别为 67BP、102BP，较上月分别扩大 14BP、16BP，AA 级发行利差 103BP，较上月收窄 6BP；短融方面，AAA 级、AA+ 级、AA 级发行利差分别为 55BP、77BP、98BP，较上月分别扩大 3BP、4BP、18BP。

一、政策与市场观察

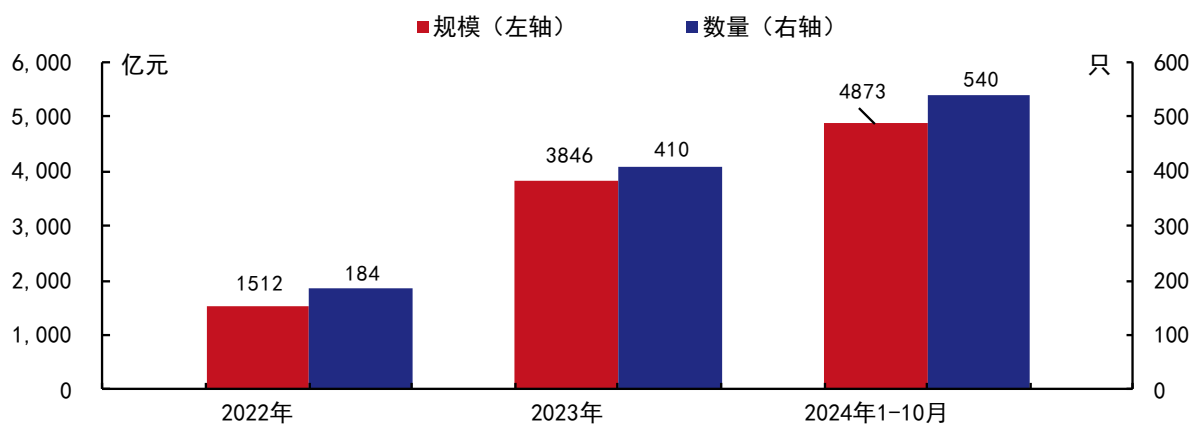
1、人民银行、科技部部署重点地区科技金融服务工作，科创票据有望进一步加速

10月16日，人民银行、科技部联合印发《关于做好重点地区科技金融服务的通知》（以下简称《通知》）指导和推动北京、长三角、粤港澳大湾区等科技要素密集地区做好科技金融服务。

《通知》提出，通过整合政策资源、优化投融资机制、提升金融支持强度等措施，推动北京、长三角、粤港澳大湾区等地区构建适应科技创新的科技金融体制。重点包括完善科技型企业科创属性评价、增强贷款投放、推动科创票据发行、创新“贷款+外部直投”等新型业务模式，并加强跨机构合作和信息共享。

2022年5月，交易商市场推出科创票据，为满足不同类型科创企业融资需求，不断创新和优化科创票据发行机制：2023年7月的推出混合型科创票据，设计具有可转换性或与股权挂钩的科创票据，以及鼓励金融机构创设科创票据信用风险缓释凭证加大民营、中小科创企业融资支持等措施。目前，科创票据银行间的发行规模已超过绿色债券，成为银行间市场第一大创新品种。截至2024年10月，科创票据已累计发行1,134只、累计发行金额10,231亿元，其中2024年1-10月，银行间共发行科创票据540只，累计同比增长63.6%，发行规模4,873.38亿元，累计同比增长62.2%。

图1 近1年银行间科创票据发行情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

二、银行间债券市场发行分析

1、10月份银行间市场发行债券6,221.66亿元，中期票据保持增长

2024年10月份，我国银行间市场共发行非金融企业信用债券（中期票据、短期融资券和定向工具）722只，同比下降4.1%、环比下降3.4%，发行规模6,221.66亿元，同比下降9.6%、环比下降17.5%。

分券种看，中期票据发行335只、发行规模3,065.67亿元，同比分别增长17.1%和12.9%，环比分别下降6.7%和27.2%；短期融资券发行311只、发行规模2,753.13亿元，同比分别下降17.5%和23.2%，环比分

别下降 2.5%和 7.2%；定向工具发行 76 只、发行规模 402.86 亿元，同比分别下降 15.6%和 31.0%，环比分别增长 10.1%和 10.9%。

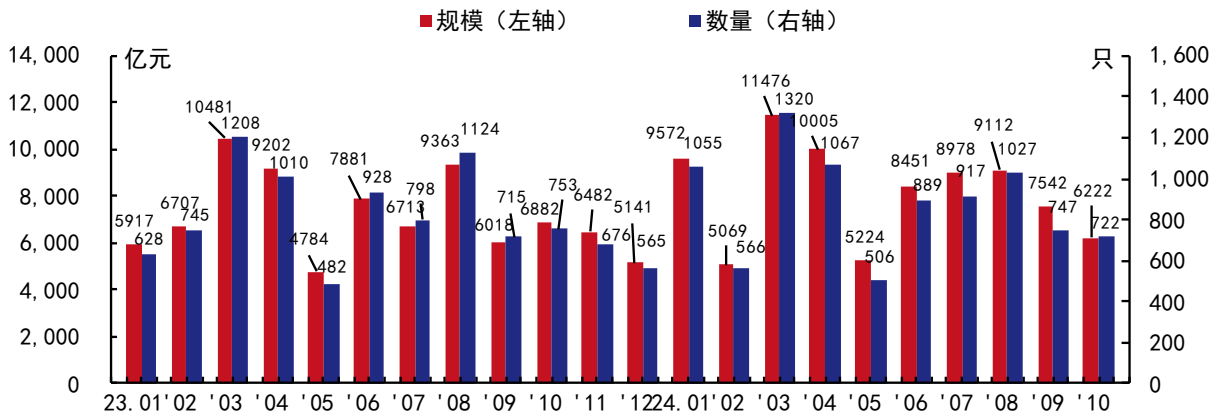
综合 1-10 月份，银行间市场共发行非金融企业信用债券 8,816 只，累计同比增长 5.1%，发行规模 8.17 万亿元，累计同比增长 10.4%。其中，中期票据发行规模 40,550.74 亿元，累计同比增长 61.8%；短期融资券发行规模 35,447.77 亿元，累计同比下降 15.8%；定向工具发行规模 5,652.34 亿元，累计同比下降 16.6%。

表 1 2024 年 1-10 月份银行间市场信用债品种发行概况（单位：只、亿元）

债券品种	2024 年 10 月		2024 年 1-10 月		2024 年 10 月环比		2024 年 10 月同比		1-10 月累计同比	
	数量	规模	数量	规模	数量	规模	数量	规模	数量	规模
中期票据	335	3,065.67	4,106	40,550.74	-6.69%	-27.23%	17.13%	12.91%	50.24%	61.82%
短期融资券	311	2,753.13	3,686	35,447.77	-2.51%	-7.15%	-17.51%	-23.16%	-19.08%	-15.82%
定向工具	76	402.86	1,024	5,652.34	10.14%	10.85%	-15.56%	-30.98%	-7.16%	-16.62%
合计	722	6,221.66	8,816	81,650.84	-3.35%	-17.50%	-4.12%	-9.59%	5.06%	10.42%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 2 近 1 年银行间市场信用债发行情况



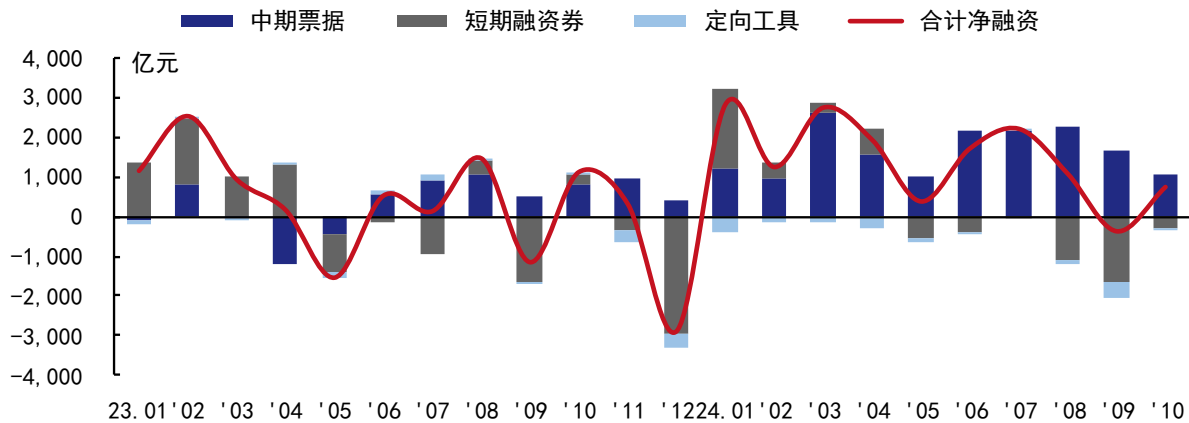
资料来源：Wind，中证鹏元整理

2. 10 月份银行间信用债净融资 734 亿元，城投债净融资转正

从净融资情况来看，10 月份银行间市场信用债净融资 734.23 亿元，同比下降 34.0%，由上月负转正。分券种看，10 月份中期票据净融资 1,070.21 亿元，同比增长 35.1%、环比下降 36.3%；短期融资券净偿还 308.46 亿元，同比下降 223.9%、环比下降 81.1%；定向工具净偿还 27.52 亿元，同比下降 138.6%，环比下降 93.6%。

综合 1-10 月份，银行间市场信用债净融资 14,422.69 亿元，累计同比增长 175.2%。其中，中期票据为累计净融资 16,739.03 亿元，累计同比增长 482.1%；短期融资券累计净偿还 639.96 亿元，累计同比下降 128.8%；定向工具为累计净偿还 1,676.38 亿元，累计同比下降 1291.7%。

图3 近1年银行间市场信用债净融资情况



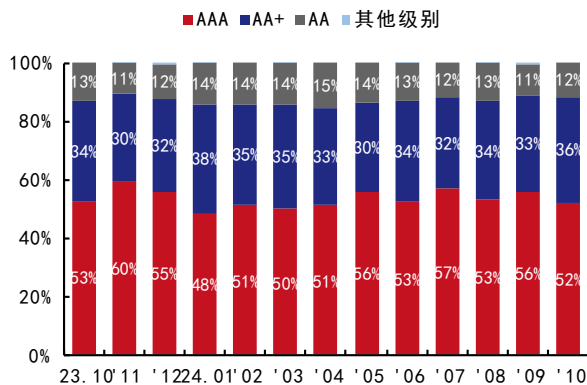
注：总偿还量包括到期、提前兑付、回售；取消规模占比=取消规模/总发行量
资料来源：Wind，中证鹏元整理

3. 10月份银行间信用债主体评级分布向AA+级集中

10月份，银行间信用债券有主体评级的债券占比99.4%，较上月上升0.1pct；有债项评级的债券占比10.8%，较上月下降0.8pct；其中中票票据为21.5%，短期融资券为1.0%，定向工具为3.9%。有主体评级的债券中，中高等级主体（AAA和AA+级）发行数量占比88.3%，较上月下降0.5pct。具体来看，AAA级主体发行375只，占比52.2%，较上月下降3.6pct；AA+级主体发行259只，占比36.1%，较上月上升3.1pct；AA级主体发行84只，占比11.7%，较上月上升0.8pct。

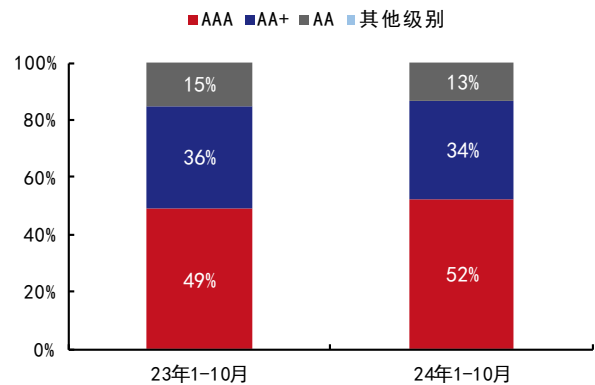
综合1-10月份，银行间信用债券有主体评级的债券占比99.7%，较去年同期下降0.0pct；有债项评级的债券占比12.3%，较去年同期下降0.5pct；其中中期票据为24.1%、短期融资券为0.9%、定向工具为5.8%。有主体评级的债券中，中高等级主体发行数量占比86.7%，较去年同期上升1.9pct。AAA级、AA+级、AA级主体债券占比分别为52.4%、34.3%、13.3%；与去年同期相比，分别上升3.2pct、下降1.3pct、下降1.9pct。

图4 近1年银行间市场信用债主体等级分布



注：按发行数量统计，发行时主体评级；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图5 2024年1-10月份银行间市场信用债主体等级分布



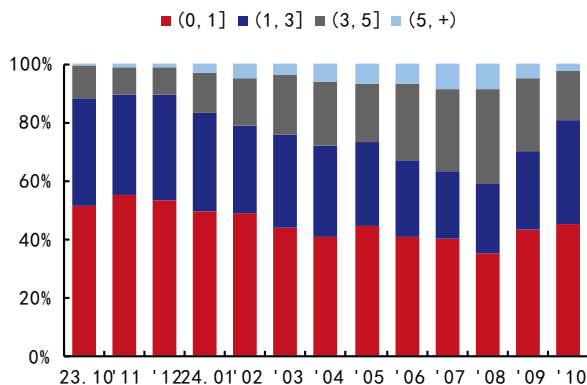
注：按发行数量统计，发行时主体评级；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

4. 10 月份银行间市场中短期期限债券的占比回升

10 月份，银行间市场信用债短融和 3 年期中票占比上升。按期限看，1 年期及以下短期限债券 325 只，占比 45.0%，发行规模 2,822.95 亿元，占比 45.4%，规模占比较上月上升 5.9pct。1-3 年期（含 3 年期）发行数量 257 只，占比 35.6%，发行规模 2,137.01 亿元，占比 34.3%，规模占比较上月上升 8.1pct；3-5 年期（含 5 年期）发行数量 122 只，占比 16.9%，发行规模 1,119.71 亿元，占比 18.0%，规模占比较上月下降 9.8pct；5 年期以上的债券发行 18 只，占比 2.5%，发行规模 142.00 亿元，占比 2.3%，规模占比较上月下降 4.2pct。

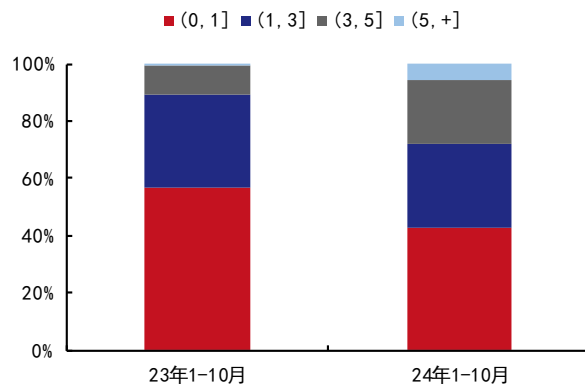
综合 1-10 月份，1 年期及以下短期限债券发行规模占比 44.0%，规模占比较去年同期下降 14.9pct；1-3 年期（含 3 年期）债券发行规模占比 26.0%，较去年同期下降 5.4pct；3-5 年期（含 5 年期）和 5 年期以上的债券发行规模占比分别为 21.7% 和 8.3%，与去年同期相比分别上升 12.1pct 和 8.1pct。

图 6 近 1 年银行间市场信用债期限分布



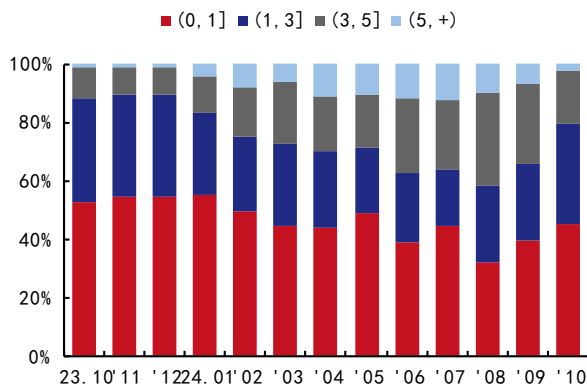
注：按发行数量统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 7 2024 年 1-10 月份银行间市场信用债期限分布



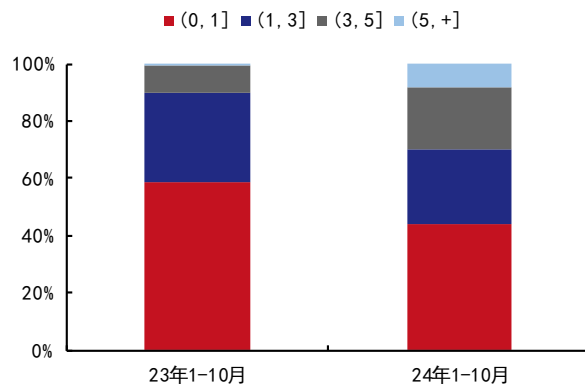
注：按发行数量统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 8 近 1 年银行间市场信用债期限分布



注：按发行规模统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 9 2024 年 1-10 月份银行间市场信用债期限分布



注：按发行规模统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

5. 10 月份银行间市场信用债净融资以广东、内蒙古、河北规模较大，净偿还以江苏、上海、山东较大

10 月份，银行间市场发行债券分布于 29 个省（直辖市、自治区）。从发行规模来看，北京发行 1,164.20 亿元、江苏发行 849.35 亿元、广东发行 715.50 亿元，位列前三位；浙江、山东、上海等地发行规模在 300-400 亿元之间，位列第二梯队。从净融资来看，10 月份银行间市场净融资地区为 18 个、净偿还地区 11 个。净融资地区中，广东净融资 235.40 亿元、内蒙古净融资 175.00 亿元、河北净融资 104.38 亿元，位于前三。净偿还地区中，江苏净偿还 94.54 亿元、上海净偿还 61.50 亿元、山东净偿还 55.86 亿元。

综合 1-10 月份，银行间信用债以北京、江苏、广东的发行规模位于前三位，分别发行了 19,194.23 亿元、10,538.06 亿元、7,350.10 亿元；上海、山东、浙江等地区发行规模 4,500-5,500 之间。净融资方面，银行间市场净融资地区为 28 个、净偿还地区 3 个。净融资地区中，北京、山东、广东的净融资规模位于前列，分别 7,036.59 亿元、1,143.40 亿元、979.30 亿元；其次，湖北、福建、河南的净融资规模 50-100 亿元之间。净偿还地区仅天津、河南、宁夏三地，规模分别为净偿还 57.18 亿元、42.59 亿元以及 1.00 亿元。

表 2 2024 年 10 月份银行间市场信用债发行与净融资区域分布（单位：亿元）

地区	10 月发行规模	10 月净融资规模	1-10 月发行规模	1-10 月净融资规模
广东	715.50	235.40	7,350.10	979.30
内蒙古	185.00	175.00	1,358.00	147.70
河北	198.08	104.38	1,441.07	445.97
湖北	200.88	99.48	2,320.34	248.52
福建	196.19	88.19	2,273.06	598.85
河南	180.06	65.93	1,762.74	340.01
湖南	138.72	30.85	1,749.99	-42.59
海南	30.00	30.00	71.80	57.90
安徽	102.54	28.02	1,592.95	167.28
四川	140.50	27.26	2,166.30	429.89
辽宁	27.00	27.00	521.55	111.85
北京	1,164.20	21.20	19,194.23	7,036.59
吉林	33.00	17.88	188.80	36.95
浙江	376.95	16.65	4,539.40	290.89
重庆	90.55	16.16	1,363.70	165.34
广西	80.00	11.81	1,133.98	374.56
云南	156.33	4.63	1,784.76	361.64
青海	10.00	3.50	65.50	30.10
宁夏	0.00	0.00	32.00	-1.00
黑龙江	13.00	0.00	107.50	5.00
新疆	62.30	-1.25	649.47	188.34
西藏	0.00	-1.29	30.09	8.28
甘肃	5.00	-5.00	315.30	4.30
天津	202.43	-6.62	2,885.04	-57.18
陕西	75.58	-15.43	1,578.05	121.43

地区	10月发行规模	10月净融资规模	1-10月发行规模	1-10月净融资规模
贵州	11.50	-15.50	239.02	33.75
山西	112.65	-19.07	1,225.50	22.78
江西	77.65	-31.05	1,979.97	147.80
山东	356.50	-55.86	5,077.93	1,143.40
上海	340.20	-61.50	5,157.64	706.03
江苏	849.35	-94.54	10,538.06	59.83

资料来源：Wind，中证鹏元整理

6. 10月份银行间市场城投债发行规模占比回升至25%，产业地产债发行规模稳定

10月份，银行间市场发行信用债券仍以产业债为主，城投发行规模占比较4-9月份上升。具体而言，城投债发行数量276只、占比38.2%，发行规模1,568.74亿元，占比25.2%，高于4-9月份19%-24%的占比水平，城投债净融资在连续2个月为负后转正，规模为29.23亿元。10月份，产业债发行数量446只、占比61.8%，发行规模4,652.92亿元，占比74.8%，净融资705.00亿元。产业债行业以非银金融净融资规模最大，发行60只、发行规模754.35亿元、净融资385.75亿元；食品饮料行业发行4只、发行规模169.00亿元、净融资147.60亿元；房地产发行53只、发行规模406.70亿元、净融资129.80亿元；建筑装饰行业发行69只，发行规模576.12亿元、净融资125.15亿元。

综合1-10月份，银行间市场城投债发行3,177只、占比36.0%，发行规模18,957.41亿元，占比23.2%，累计净偿还1,333.68亿元；产业债发行5,639只、占比64.0%，发行规模62,693.43亿元，占比76.8%，累计净融资15,756.37亿元。产业债以公用事业净融资3,822.54亿元、非银金融净融资2,797.45亿元、建筑装饰净融资2,375.67亿元位于前三位；房地产行业累计发行规模4,523.02亿元，较去年同期增长1.3%，净融资779.77亿元，较去年同期下降7.6%。

表3 2024年10月份银行间市场信用债发债主体行业分布

行业	10月发行数量(只)	10月发行规模(亿元)	10月净融资规模(亿元)	1-10月份发行数量(只)	1-10月份发行规模(亿元)	1-10月份净融资规模(亿元)
城投债	276	1,568.74	29.23	3,177	18,957.41	-1,333.68
产业债	446	4,652.92	705.00	5,639	62,693.43	15,756.37
非银金融	60	754.35	385.75	727	8,008.45	2,797.45
食品饮料	4	169.00	147.60	89	2,067.79	260.19
房地产	53	406.70	129.80	576	4,523.02	779.77
建筑装饰	69	576.12	125.15	826	8,146.46	2,375.67
公用事业	57	663.35	87.25	611	9,495.15	3,822.54
综合	20	233.90	68.60	264	3,276.38	1,184.77
其他	183	1,849.50	-239.15	2,546	27,176.18	4,535.98
合计	722	6,221.66	734.23	8,816	81,650.84	14,422.69

注：按申万一级行业分类；按当月规模前5位的行业排序。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

7. 10 月份银行间市场短期融资券和 AA+级以上中票发行利率上行，发行利差走扩

10 月份，银行间市场发行利率和发行利差以上行为主。中期票据方面，无担保 AAA 级平均发行利率 2.56%，较上月上行 14BP，发行利差 67BP，较上月扩大 14BP；无担保 AA+级平均发行利率 2.89%，较上月上行 22BP，发行利差 102BP，较上月扩大 16BP；无担保 AA 级平均发行利率 2.88%，较上月持平，发行利差 103BP，较上月收窄 6BP。

短期融资方面，无担保 AAA 级平均发行利率 2.19%，较上月上行 8BP，发行利差 55BP，较上月扩大 3BP；无担保 AA+级平均发行利率 2.44%，较上月上行 7BP，发行利差 77BP，较上月扩大 4BP；无担保 AA 级平均发行利率 2.61%，较上月上行 17BP，发行利差 98BP，较上月扩大 18BP。

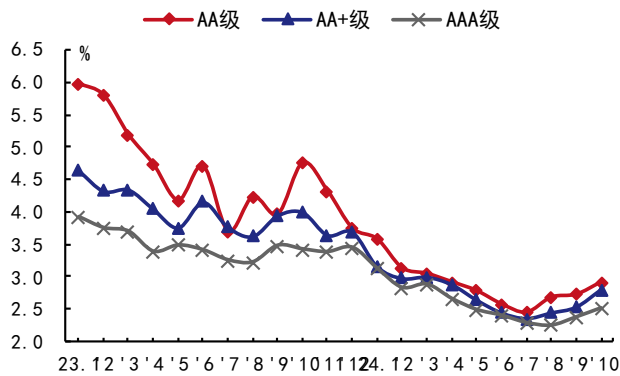
表 4 2024 年 10 月份中期票据和短期融资券的平均发行利率和发行利差

债券类型	主体级别	AAA	AA+	AA
中期票据	平均发行利率 (%)	2.56(↑14BP)	2.89(↑22BP)	2.88(↓0BP)
	平均利差 (BP)	67(↑14BP)	102(↑16BP)	103(↓6BP)
短期融资券	平均发行利率 (%)	2.19(↑8BP)	2.44(↑7BP)	2.61(↑17BP)
	平均利差 (BP)	55(↑3BP)	77(↑4BP)	98(↑18BP)

注：1. 样本债券为当期发行的无担保债券；2. 平均发行利率为相同主体等级债券发行利率的算术平均值，利差为对应发行利率与同期限国开债利率的差值；

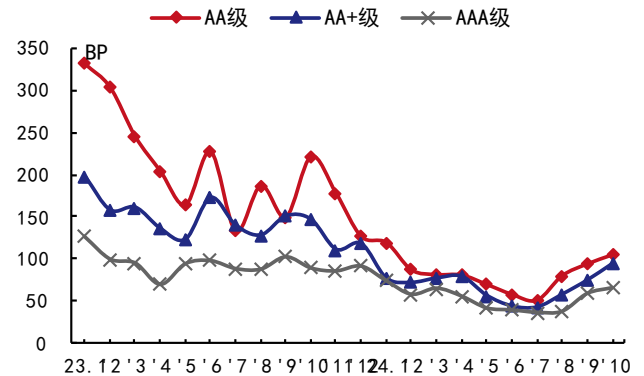
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 10 2023 年 1 月-2024 年 10 月 3 年期中期票据发行利率走势



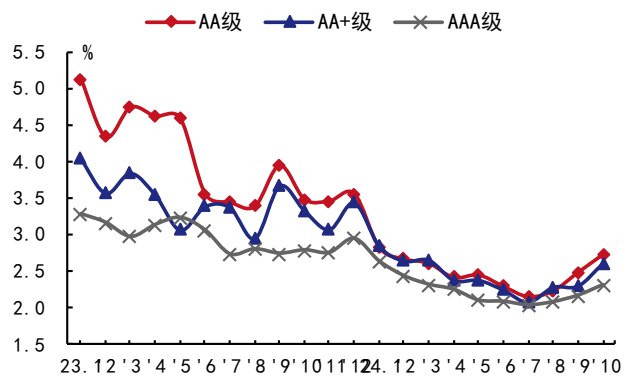
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 11 2023 年 1 月-2024 年 10 月 3 年期中期票据发行利差走势



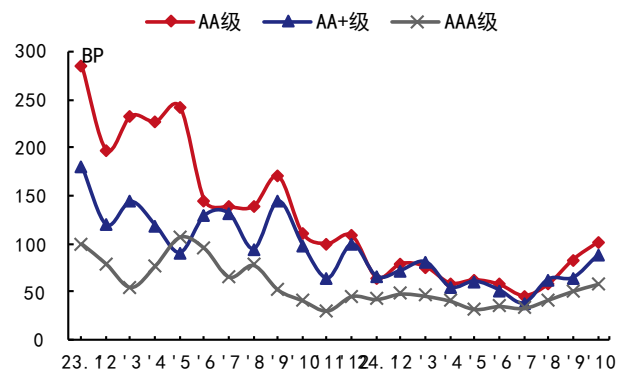
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 12 2023 年 1 月-2024 年 10 月 270 天期短融发行利率走势



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图 13 2023 年 1 月-2024 年 10 月 270 天期短融发行利差走势



资料来源: 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。

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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳 地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦（银座国际）三楼 邮编：518040
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

北京 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022
电话：010-66216006 传真：010-66212002

上海 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 邮编：200120
总机：021-51035670 传真：021-51035670

湖南 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000
电话：029-88626679 传真：029-88626679

江苏 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019
电话：025-87781291 传真：025-87781295

四川 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：+852 36158343 传真：+852 35966140

山东 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

陕西 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

香港 地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140