

## 债券市场发行与评级概况（2018年1-2月）

研发部 陈文沛 郭佩 等

2018年1-2月，我国债券市场发行量与上年相比仍保持增长态势。全国债券市场共发行各类债券4601期<sup>1</sup>，发行金额合计4.82万亿元，同比增长6.62%。其中，国债、地方政府债、同业存单和政策性银行债合计发行3.91万亿元，同比增长3.37%，占同期债券发行总额的81.04%；商业银行债、企业债、中期票据、短期融资券和公司债等发行规模合计0.91万亿元，同比增长23.15%，占同期债券发行总额的18.96%。

从债券市场存量规模看，截至2018年2月末，全国债券市场存量债券余额74.93万亿元，较2017年末增加0.24万亿元。

### 一、 债券市场发行概况

#### （一）传统债券<sup>2</sup>发行整体回暖

2018年1-2月，除私募债、可转债和可交换债外，传统债券各主要券种在发行支数和发行规模方面均较上年同期有较大幅度回升，其中中期票据和公司债同比增幅均超过100%。从占比看，超短期融资券的发行支数最多，发行规模最大，发行支数和发行规模占传统债券的比例为42.40%和46.10%。

图表1. 主要券种发行情况

券种 发行情况	超短期 融资券	短期融 资券	中期 票据 <sup>3</sup>	定向 工具	企业 债 <sup>4</sup>	公司 债	私募 债	可转 债	可交 换债	合计
发行支数	279	60	97	98	15	40	55	6	8	658
发行支数同比 (%)	48.40	36.36	136.59	88.46	87.50	135.29	-27.63	-	0.00	51.61
发行支数占比 (%)	42.40	9.12	14.74	14.89	2.28	6.08	8.36	0.91	1.22	100.00
发行规模（亿 元）	3036.2 0	493.10	1170.50	646.67	98.20	400.22	318.90	108.56	313.07	6585.42

<sup>1</sup>数据来源为Wind资讯，数据提取日期为2018年3月1日。

<sup>2</sup>该处传统债券包括超短期融资券、短期融资券、中期票据、定向工具、企业债、公司债、私募债、可转债和可交换债。

<sup>3</sup>该中期票据不包含项目收益票据。

<sup>4</sup>该企业债不包含项目收益债券。

发行规模同比 (%)	22.06	28.81	166.39	87.17	71.08	117.04	-48.72	-	502.75	44.08
发行规模占比 (%)	46.10	7.49	17.77	9.82	1.49	6.08	4.84	1.65	4.75	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

## (二) 金融债发行涨跌互现

2018 年 1-2 月, 证券公司短期融资券共发行 7 支, 发行规模 175 亿元, 无论是在发行支数还是发行规模上均表现为大幅度的同比增长, 而商业银行债则不及去年同期。从占比看, 政策银行债和证券公司债占比较大, 发行支数和发行规模占比分别为 65.93%、23.70% 和 82.39%、10.22%。

图表2. 金融债发行情况

券种 发行情况	政策 银行债	商业 银行债	商业 银行 次级 债券	证 券 公 司 债	证 券 公 司 短 期 融 资 券	其 他 金 融 机 构 债	合 计
发行支数	89	2	4	32	7	1	135
发行支数同比 (%)	0	-66.67	-42.86	0	250	-83.33	57.14
发行支数占比 (%)	65.93	1.48	2.96	23.70	5.19	0.74	100.00
发行规模 (亿元)	5198.30	15.00	126.50	644.70	175.00	150.00	6309.5
发行规模同比 (%)	4.98	-96.70	186.20	-30.00	337.50	97.37	499.35
发行规模占比 (%)	82.39	0.24	2.00	10.22	2.77	2.38	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

## (三) 同业存单发行持续扩张

2018 年 1-2 月, 同业存单共发行 3591 期, 同比增长 5.87%, 占同期债券发行数量的 78.05%; 发行规模为 3.05 万亿元, 同比增长 2.86%, 占同期债券发行总额的 63.28%。

## (四) 资产支持证券发行有所下滑

2018 年 1-2 月, 交易商协会 ABN 共发行 21 支, 同比大幅增长 425.00%; 发行规模 87.73 亿元, 同比大幅增长 484.89%。银监会主管 ABS 共发行 11 期, 发行规模 180.97 亿元, 均较去年同期下降 50% 以上。证监会主管 ABS 的发行支数虽不及同期, 但发行规模同比增长 14.18%。

图表3. 资产支持证券发行情况 (按分层统计)

券种 发行情况	交易商协会 ABN	银监会主管 ABS	证监会主管 ABS	合 计
发行支数	21	11	141	173

## 债券市场研究报告

发行支数同比 (%)	425.00%	-67.65%	-33.80%	-31.08%
发行支数占比 (%)	12.14%	6.36%	81.50%	100
发行规模 (亿元)	87.73	180.97	731.78	1000.48
发行规模同比 (%)	484.89%	-59.91%	14.18%	-9.65%
发行规模占比 (%)	8.77	18.09	73.14	100

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

### (五) 地方政府债发行大幅增长

2018 年 1-2 月, 地方政府债券共发行 15 期, 同比增长 400.00%; 发行规模 285.61 亿元, 同比增长 95.86%, 发行省份包括四川、湖北、河北和新疆, 而上年同期仅河北省发行了 3 期定向置换专项债券。

图表 4. 地方政府债发行情况

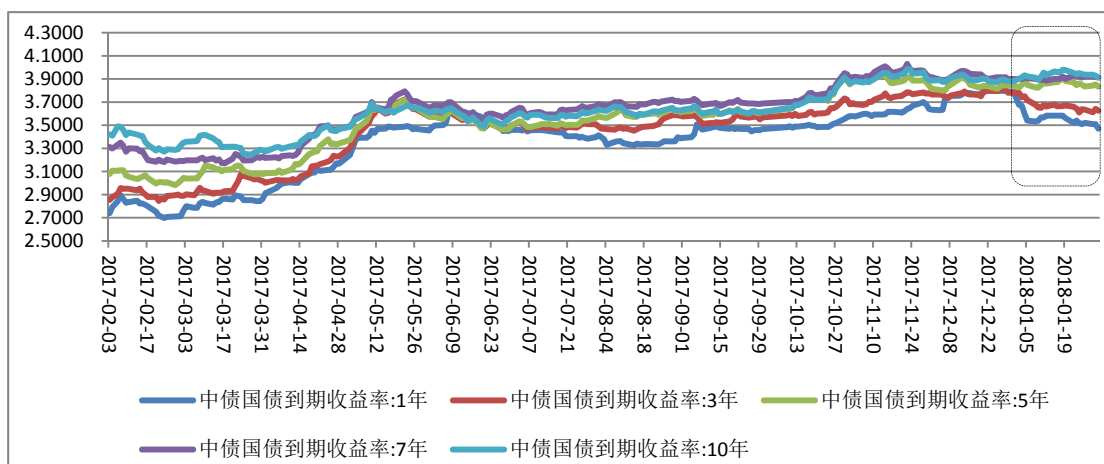
发行省份 发行情况	四川	湖北	河北	新疆	合计
发行期数	8	2	3	2	15
发行期数占比 (%)	53.33	13.33	20.00	13.33	100
发行规模 (亿元)	158.00	42.55	46.46	38.60	285.61
发行规模占比 (%)	55.32	14.90	16.27	13.51	100

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

## 二、 债券市场主要收益率

2018 年 1-2 月, 利率债收益率整体下行, 1 月收益率下行主要集中在 5 年期以下品种, 2 月份则收益率曲线整体均有下移。开年来相对宽松的资金面以及经济增长的预期目标淡化, 推动了利率债收益率曲线较大幅度的下滑, 信用债的下行相对滞后, 信用利差先扩大后有所收敛。具体来看: 2 月末, 1 年期和 3 年期国债收益率同上年末相比分别下降 56BP 和 26BP; 5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率同上年末相比分别下降 14BP、8BP 和 6BP。2 月末, 1 年期和 10 年期国债利差为 59 个基点, 较上年末扩大 50 个基点。

图表5. 债券市场主要收益率曲线



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

### 三、 债券市场发行人<sup>5</sup>概况

#### (一) 发行人信用等级分布

2018年1-2月发行的各主要券种的主体信用等级主要包括AA-级至AAA级4个信用等级。从整体来看，AA级及以上主体信用等级债券依然是市场最主要的发行群体。

图表6. 2018年1-2月发行人主体等级分布情况

券种 主体等级	短期融资券	中期票据	企业债	公司债	私募债	合计(剔除重复)
AAA	8	33	-	18	5	55
AA+	30	32	-	8	12	79
AA	19	23	8	5	27	80
AA-	-	1	7	1	1	10
未公开级别	-	-	-	-	6	6

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

#### (二) 发行人行业分布

从发行债券的行业分布来看，2018年1-2月发行人主要分布于资本货物、多元金融、房地产、材料、运输和能源等领域，上述六大行业发行支数和发行规模在传统债券中合计占比分别为80.52%和86.01%，行业集中度较高。

<sup>5</sup>本部分的债券发行人主要包括短期融资券、中期票据、企业债、公司债和私募债的发行人。

图表7. 2018年1-2月发行人行业分布情况

行业 \ 发行情况	发行支数	发行支数同比 (%)	发行规模 (亿元)	发行规模同比 (%)
资本货物	105	40.00	863.40	42.64
多元金融	31	47.62	420.90	61.76
房地产	23	130.00	297.30	174.01
材料	23	-4.17	203.70	-4.37
运输	18	100.00	193.20	145.33
能源	15	66.67	155.30	-5.07

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

### (三) 发行人区域分布

从发行债券的区域分布来看, 2018年1-2月发行人主要分布于北京、江苏、广东、天津和四川, 上述地区发行支数和发行规模在传统债券中合计占比分别为43.82%和51.68%。

图表8. 2018年1-2月发行人区域分布情况

区域 \ 发行情况	发行支数	发行支数同比 (%)	发行规模 (亿元)	发行规模同比 (%)
北京	27	80.00	398.40	152.07
江苏省	47	62.07	334.40	90.00
广东省	22	100.00	276.02	214.02
天津	10	100.00	151.20	124.67
四川省	11	37.50	122.00	174.16

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

## 四、 评级机构市场份额

### (一) 传统债券和金融债的评级机构市场份额

2018年1-2月, 传统债券和金融债发行量同比增加明显, 公开市场有评级信息的债项数量也大幅增长。据新世纪评级统计, 2018年1-2月, 公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计278支, 较上年同期增长51.09%。

公开市场上主要评级机构的市场份额也有所变化: 联合、新世纪评级同比增加较为明显, 而大公、中诚信、东方金诚、鹏元则表现出同比下降; 与2017年末相比, 各机构的市场份额变化趋势与同比变化基本相似, 联合、新世纪评级增加, 大公、中诚信、东方金诚、鹏元下降。

图表9. 2018年1-2月主要评级机构市场份额变化情况（传统债券和金融债）

单位：百分点	新世纪评级	中诚信	联合	大公	鹏元	东方金诚
同比变化	4.4	-3.3	12.4	-11.3	-0.6	-1.4
较2017年末变化	2.5	-5.3	9.4	-2.9	-1.9	-1.6

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## （二）资产支持证券的评级机构市场份额

2018年1-2月，全市场资产支持证券发行量有所下滑，但各监管方业务发行量表现不一，交易商协会 ABN 发行量增加较多，而银监会和证监会主管的 ABS 均明显下滑。公开市场上主要评级机构的市场份额变化也较为显著，联合、大公因承做交易商协会 ABN 业务较多，其市场份额同比增加明显，而新世纪评级和中诚信承做证监会 ABS 业务较多，市场份额呈同比下滑。

图表10. 2018年1-2月主要评级机构市场份额变化情况（资产支持证券）

单位：百分点	新世纪评级	中诚信	联合	大公
同比变化	-13.4	-11.4	7.8	2.5
较2017年末变化	-7.0	-5.2	0.2	0.7

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## 五、 债券市场主要政策

2018年2月13日，国家发改委和财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》中两部委明确表示，要进一步发挥企业债券直接融资功能，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解重大风险攻坚战，严格防范地方债务风险，坚决遏制地方政府隐性债务增量。