

债券市场发行与评级概况（2018年3月）

研发部 陈文沛 郭佩 等

2018年3月，全国债券市场共发行各类债券3654期¹，发行金额合计4.06万亿元，同比增长4.31%，环比增长79.91%，受2月春节债券发行下降影响，环比增幅明显。其中，国债、地方政府债、同业存单和政策性银行债合计发行2.99万亿元，同比增长1.74%，环比增长55.73%，占同期债券发行总额的73.61%；商业银行债、企业债、中期票据、短期融资券、公司债、资产证券化等发行规模合计1.07万亿元，同比增长22.06%，环比增长214.71%，占同期债券发行总额的26.39%。

从债券市场存量规模看，截至2018年3月末，全国债券市场存量债券余额75.97万亿元，较2017年末增加1.28万亿元。

一、债券市场发行概况

（一）传统债券²发行持续回升

2018年3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。私募债和可转债发行支数虽较上年同期呈增长态势，但发行规模均不及同期水平。而从环比来看，各主要券种无论是从发行量还是从发行规模，都表现为大幅度的增长。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36.39%和37.50%。

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 ³	定向 工具	企业 债 ⁴	公司 债	私募 债	可转 债	可交 换债	合计
发行支数	290	58	173	84	19	80	81	9	3	797
发行支数同比 (%)	105.67	1.75	105.95	31.25	35.71	37.93	17.39	350.00	-40.00	61.34
发行支数环比 (%)	156.64	176.19	302.33	86.67	137.50	370.59	237.50	200.00	0.00	187.73
发行支数占比 (%)	36.39	7.28	21.71	10.54	2.38	10.04	10.16	1.13	0.38	100.00
发行规模 (亿元)	2994.00	609.50	2092.40	582.70	189.00	782.14	554.28	148.15	31.51	7983.68

¹数据来源为 Wind 资讯，数据提取日期为 2018 年 4 月 2 日。

²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。

³该中期票据不包含项目收益票据。

⁴该企业债不包含项目收益债券。

发行规模同比 (%)	56.79	9.52	81.79	11.52	51.44	44.56	-19.45	-51.77	32.95	37.07
发行规模环比 (%)	111.52	330.44	306.45	117.37	241.77	316.47	339.56	418.74	172.11	190.39
发行规模占比 (%)	37.50	7.63	26.21	7.30	2.37	9.80	6.94	1.86	0.39	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(二) 金融债发行环比大幅上涨

2018 年 3 月, 商业银行债、证券公司短期融资券和保险公司债的发行支数较去年同期有所增加; 其中仅证券公司短期融资券的发行规模表现为大幅度的同比增长。从环比来看, 除证券公司短期融资券外, 其余各券种的发行量和发行规模均较上月增幅显著。从占比看, 政策银行债和证券公司债发行支数占比较大, 分别为 55.86% 和 20.72%, 二者发行规模占比分别为 75.74% 和 8.58%。

图表2. 金融债发行情况

券种	政策银行债	商业银行债	商业银行次级债券	保险公司债	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	62	10	6	2	23	3	5	111
发行支数同比 (%)	-8.82	100.00	-73.91	-	-8.00	200.00	-16.67	-13.28
发行支数环比 (%)	87.88	-	500.00	-	109.09	0.00	-	131.25
发行支数占比 (%)	55.86	9.01	5.41	1.80	20.72	2.70	4.50	100.00
发行规模 (亿元)	3992.50	311.00	170.00	85.00	452.10	75.00	186.00	5271.60
发行规模同比 (%)	15.22	-13.61	-75.32	-	-20.74	275.00	73.83	1.16
发行规模环比 (%)	96.91	-	1600.00	-	132.56	-11.76	-	127.52
发行规模占比 (%)	75.74	5.90	3.22	1.61	8.58	1.42	3.53	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(三) 同业存单发行规模持续扩张

2018 年 3 月, 同业存单共发行 2513 期, 同比下降 6.09%, 环比增长 39.38%, 占同期债券发行数量的 68.77%; 发行规模为 2.19 万亿元, 同比增长 8.45%, 环比增长 40.38%, 占同期债券发行总额的 53.89%。

(四) 资产支持证券各产品表现不一, 总体发行规模环比大幅增长

2018 年 3 月, 交易商协会 ABN 共发行 9 支, 同比增长 50.00%, 环比下降 10%; 发行规模 14.90 亿元, 同比下降 65.62%, 环比下降 53.14%。银监会主管 ABS 共发行 28 支, 环比大幅增长 1300%; 发行规模 608.11 亿元, 环比大幅增长 33683.79%。证监会主管 ABS 的发行支数和发行规模均不及去年同期, 分别下降 45.05% 和 37.91%, 而环比皆有所上涨, 分别增长 93.65% 和 35.51%。

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	9	28	122	159
发行支数同比 (%)	50.00	-22.22	-45.05	-39.77
发行支数环比 (%)	-10.00	1300.00	93.65	112.00
发行支数占比 (%)	5.66	17.61	76.73	100.00
发行规模 (亿元)	14.90	608.11	395.18	1018.19
发行规模同比 (%)	-65.62	93.65	-37.91	2.45
发行规模环比 (%)	-53.14	33683.79	35.51	213.07
发行规模占比 (%)	1.46	59.72	38.81	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

（五）地方政府债发行有序

2018年3月,地方政府债券共发行52期,同比下降50.00%,环比增长246.67%;发行规模1909.83亿元,同比下降58.48%,环比增长568.68%,发行省份包括贵州、云南、安徽、江西、广西、内蒙古、四川、河北和湖北,其中发行规模前三的省份分别为贵州、云南和安徽。

图表4. 地方政府债发行情况

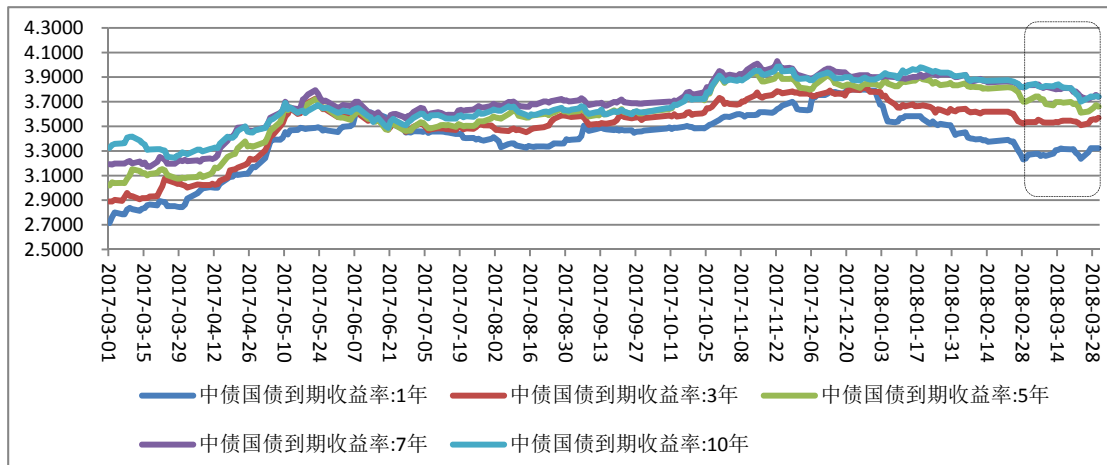
省份 发行情况	贵州	云南	安徽	江西	广西	内蒙古	四川	河北	湖北	合计
发行只数	4	11	6	8	6	6	3	6	2	52
发行支数占比 (%)	7.69	21.15	11.54	15.38	11.54	11.54	5.77	11.54	3.85	100.00
发行规模 (亿元)	410.00	314.90	279.79	204.28	160.52	145.50	135.00	134.40	125.44	1909.83
发行规模占比 (%)	21.47	16.49	14.65	10.70	8.40	7.62	7.07	7.04	6.57	100.00

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3月,受季末及MPA考核因素影响,债券市场短期资金利率有所上升。国债收益率水平整体表现为先降后升,短期限收益率窄幅震荡,中长期收益率波动下行。具体来看:3月末,1年期和3年期国债收益率同2月末相比分别上升9BP和5BP;5年期、7年期和10年期国债收益率同2月末相比分别下降4BP、8BP和8BP。3月末,1年期和10年期国债利差为42个基点,较2月末收窄17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⁵概况

(一) 发行人信用等级分布

2018 年 3 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 3 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	17	53	5	33	11	106
AA+	25	66	2	19	23	122
AA	14	33	6	16	28	94
AA-	-	-	6	3	2	11
未公开级别	-	-	-	-	4	4

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 3 月发行人主要分布于资本货物、多元金融、房地产、运输、能源和材料等领域，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 86.86%和 89.37%，行业集中度较高。

⁵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3月发行人行业分布情况

发行情况 行业	发行 支数	发行支数同比 (%)	发行支数环比 (%)	发行规模(亿元)	发行规模同比 (%)	发行规模环比 (%)
资本货物	163	44.25	288.10	1318.88	40.46	288.36
多元金融	58	107.14	241.18	729.35	79.07	342.84
房地产	48	118.18	433.33	608.99	75.86	391.91
运输	27	200.00	200.00	400.50	310.77	198.88
能源	26	62.50	333.33	367.40	53.66	492.58
材料	35	25.00	337.50	353.00	-7.69	378.97

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3月发行人主要分布于北京、江苏、浙江、山东和上海, 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48.91%和50.85%。

图表8. 2018年3月发行人区域分布情况

发行情况 行业	发行 支数	发行支数同比 (%)	发行支数环比 (%)	发行规模 (亿元)	发行规模同 比(%)	发行规模环比 (%)
北京	37	8.82	270.00	696.05	14.27	685.61
江苏省	62	67.57	342.86	459.80	33.74	471.89
浙江省	44	83.33	388.89	407.64	141.78	688.47
山东省	30	100.00	328.57	309.50	139.00	375.42
上海	28	154.55	460.00	276.50	160.85	393.75

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1-3月, 传统债券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1-3月, 公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计689支, 较上年同期增长44.1%。

公开市场上主要评级机构的市场份额也有所变化: 联合、新世纪评级同比增长较为明显, 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, 新世纪评级、联合、大公市场份额有所增长, 中诚信、东方金诚、鹏元有所下降。

图表9. 2018年1-3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	2.8	-3.1	5.6	-2.4	-1.2	-1.6
较2017年末变化	1.7	-0.9	4.4	0.4	-3.0	-2.6

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1-3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，其市场份额同比保持增长，与1-2月相比，联合市场份额同比增加明显，大公亦有所上涨；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，与1-2月相比，新世纪同比下滑幅度收窄12.2个百分点，中诚信则扩大5.0个百分点。

图表10. 2018年1-3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	-1.2	-16.4	15.1	2.8
较2017年末变化	-2.1	-3.5	8.7	2.0

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3月2日，沪深交易所发布了《关于开展“一带一路”债券试点的通知》（以下简称《通知》），《通知》发布后，相关主体可以通过三种方式在沪深交易所发行“一带一路”债券融资：一是“一带一路”沿线国家（地区）政府类机构在交易所发行的政府债券；二是在“一带一路”沿线国家（地区）注册的企业及金融机构在交易所发行的公司债券；三是境内外企业在交易所发行，募集资金用于“一带一路”建设的公司债券。

2018年3月12日，中国银监会、中国人民银行、中国证监会、中国保监会和国家外汇局联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，明确了商业银行资本工具创新是应对风险有益尝试的定位，支持商业银行通过多种渠道发行资本工具，为银行发行各类创新型资本工具创造了有利条件。

2018年3月27日，为充分发挥信用评级的功能，推动银行间债券市场对外开放，促进信用评级业务和银行间债券市场健康发展，交易商协会组织市场成员制定了《银行间债券市场信用评级机构注册评价规则》、《非金融企业债务融资工具市场信用评级机构自律公约》及《非金融企业债务融资工具信用评级业务调查访谈工作规程》。

2018年3月28日，中央全面深化改革委员会第一次会议审议通过了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，意味着资管新规正式稿将很快落地，资管业务将从以往以量取胜的粗放经营阶段进入追求质量的集约经营新时代。

2018年3月26日和30日，财政部接连发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》和《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》，从规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为出发，与地方政府债务管理等政策形成合力，共同防范和化解地方政府债务风险。