

债券市场发行与评级概况（2018年4月）

研发部 郭佩

2018年4月，全国债券市场共发行各类债券3174期¹，发行金额合计3.69万亿元，同比增长20.59%，环比下降9.11%。其中，国债、地方政府债、同业存单和政策性银行债合计发行2.42万亿元，同比增长9.01%，环比下降19.06%，占同期债券发行总额的65.48%；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1.27万亿元，同比增长51.19%，环比增长18.69%，占同期债券发行总额的34.52%。

从债券市场存量规模看，截至2018年4月末，全国债券市场存量债券余额76.87万亿元，较2017年末增加2.18万亿元。

一、债券市场发行概况

（一）传统债券²发行持续回暖

2018年4月，除短期融资券、企业债和可交换债外，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。企业债发行支数虽较上年同期呈增长态势，但发行规模不及同期水平。而从环比来看，中期票据、企业债、公司债、私募债和可交换债无论是从发行量还是从发行规模，均较上月有显著增长。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31.55%和32.11%，较上月分别下降4.84和5.39个百分点。

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	272	47	228	84	42	100	82	3	4	862
发行支数同比(%)	90.21	-41.25	171.43	75.00	16.67	78.57	30.16	200.00	-55.56	65.77
发行支数环比(%)	-6.21	-18.97	31.79	0.00	121.05	25.00	1.23	-66.67	33.33	8.16
发行支数占比(%)	31.55	5.45	26.45	9.74	4.87	11.60	9.51	0.35	0.46	100.00
发行规模(亿元)	2748.60	427.00	2575.50	614.30	328.40	1190.10	596.95	30.58	47.80	8559.23
发行规模同比(%)	81.11	-38.47	144.87	73.04	-20.08	94.53	21.08	799.41	-61.84	62.64

¹数据来源为 Wind 资讯，数据提取日期为 2018 年 5 月 3 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。

发行规模环比 (%)	-8.20	-29.94	23.09	5.42	73.76	52.16	7.70	-79.36	51.70	7.21
发行规模占比 (%)	32.11	4.99	30.09	7.18	3.84	13.90	6.97	0.36	0.56	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(二) 金融债发行小幅增长

2018 年 4 月, 政策银行债和证券公司短期融资券的发行支数和发行规模表现为较大幅度的同比增长。而证券公司债无论是从同比还是环比来看, 在发行支数和发行规模方面均增长明显。商业银行次级债券发行支数环比增长的同时, 发行规模也呈现大幅增长态势。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 50.41% 和 30.58%, 二者发行规模占比分别为 66.96% 和 15.22%。

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	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	61	6	8	0	37	3	6	121
发行支数同比 (%)	15.09	-25.00	0.00%	-	60.87	200.00	50.00	24.74
发行支数环比 (%)	-1.61	-40.00	33.33	-100.00	60.87	0.00	20.00	9.01
发行支数占比 (%)	50.41	4.96	6.61	0.00	30.58	2.48	4.96	100.00
发行规模 (亿元)	3781.78	311.00	435.50	0.00	859.50	75.00	185.00	5647.78
发行规模同比 (%)	20.27	-67.26	22.50	-	29.17	275.00	-45.59	3.15
发行规模环比 (%)	-5.28	0.00	156.18	-100.00	90.11	0.00	-0.54	7.14
发行规模占比 (%)	66.96	5.51	7.71	0.00	15.22	1.33	3.28	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(三) 同业存单发行规模有所收紧

2018 年 4 月, 同业存单共发行 1961 期, 同比下降 8.54%, 环比下降 21.97%, 占同期债券发行数量的 61.78%; 发行规模为 1.41 万亿元, 同比增长 9.30%, 环比下降 35.62%, 占同期债券发行总额的 38.23%。

(四) 资产支持证券发行规模大幅增长

2018 年 4 月, 交易商协会 ABN 和证监会主管 ABS 的发行支数同比环比均有所下降, 而发行规模同比环比皆表现为上涨。具体来看, 交易商协会 ABN 共发行 4 支, 同比下降 42.86%, 环比下降 55.56%; 发行规模为 25.39 亿元, 同比增长 20.90%, 环比增长 70.40%; 证监会主管 ABS 的发行支数同比下降 69.42%, 环比下降 69.67%, 发行规模同比增长 195.57%, 环比增长 176.70%。银监会主管 ABS 共发行 102 支, 发行规模为 769.77 亿元, 同比环比皆大幅增长, 同比分别增长 325.00% 和 219.37%, 环比分别增长 264.29% 和 26.58%。

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	4	102	37	143
发行支数同比 (%)	-42.86	325.00	-69.42	-5.92
发行支数环比 (%)	-55.56	264.29	-69.67	-10.06
发行支数占比 (%)	2.80	71.33	25.87	100.00
发行规模 (亿元)	25.39	769.77	1093.45	1888.61
发行规模同比 (%)	20.90	219.37	195.57	198.84
发行规模环比 (%)	70.40	26.58	176.70	85.49
发行规模占比 (%)	1.34	40.76	57.90	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

（五）地方政府债发行环比上涨

2018年4月,地方政府债券共发行65期,同比下降8.45%,环比增长25.00%;发行规模3017.88亿元,同比下降7.12%,环比增长58.02%,发行省份包括广东、湖南、贵州、山东、福建和辽宁等14个省份,其中上述六个省份的发行规模占总发行规模的75.48%。

图表4. 地方政府债发行主要情况

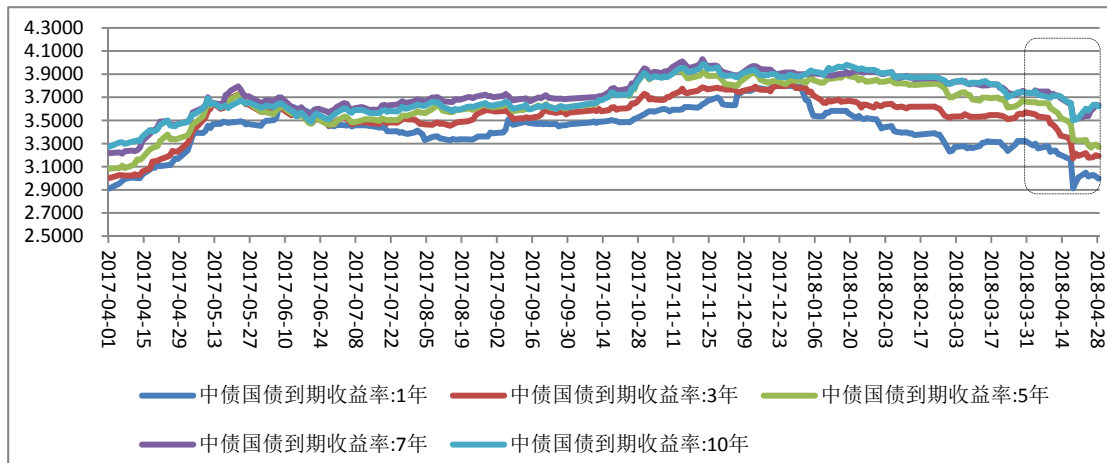
省份 发行情况	广东	湖南	贵州	山东	福建	辽宁	合计
发行只数	9	3	8	4	14	6	44
发行支数占比 (%)	13.85	4.62	12.31	6.15	21.54	9.23	67.69
发行规模 (亿元)	838.56	371.00	324.36	296.26	237.63	210.00	2277.80
发行规模占比 (%)	27.79	12.29	10.75	9.82	7.87	6.96	75.48

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4月,国债收益率水平较上月整体下行,短期收益率下降幅度大于长期收益率,收益率曲线更加陡峭。中美贸易摩擦导致市场避险情绪升温加之市场资金面宽松,各期限收益率曲线普遍下行;央行于4月17日宣布定向降准,流动性充足,收益率陡峭下行;随后央行开启逆回购,回笼资金,资金面趋紧;资管新规月末落地,债券收益率小幅上行。具体来看:4月末,1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债收益率同3月末相比分别下降32BP、38BP、39BP、11BP和12BP。4月末,1年期和10年期国债利差为62个基点,较3月末扩大20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 4 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 4 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	15	73	3	51	10	133
AA+	14	62	6	20	15	109
AA	14	50	22	15	36	134
AA-	-	2	11	-	-	13
未公开级别	-	-	-	-	3	3

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 4 月发行人主要分布于资本货物、多元金融、材料、运输、公用事业和房地产等领域，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 84.57%和 87.69%，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4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	211	59.85	29.45	1938.45	46.52	46.98
多元金融	73	114.71	25.86	877.40	160.09	20.30
材料II	39	44.44	11.43	461.70	57.31	30.79
运输	34	21.43	25.93	439.30	45.18	9.69
公用事业II	28	180.00	180.00	403.70	215.39	277.29
房地产II	37	15.63	-22.92	367.60	-7.75	-39.64

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4月发行人主要分布于北京、江苏、浙江、广东、山东、上海、天津、安徽、四川、福建和湖北, 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 77.35% 和 80.45%。

图表8. 2018年4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	69	102.94	86.49	1150.30	115.94	65.26
江苏省	69	43.75	11.29	531.42	51.40	15.58
浙江省	53	103.85	20.45	471.90	162.82	15.76
广东省	38	153.33	58.33	467.63	222.50	97.48
山东省	44	144.44	46.67	346.80	113.55	12.05
上海	23	109.09	-17.86	297.60	77.67	7.63
天津	17	183.33	30.77	244.80	249.71	93.38
安徽省	18	63.64	50.00	177.50	10.45	121.88
四川省	24	242.86	60.00	160.00	159.32	-15.66
福建省	17	88.89	112.50	154.00	129.85	172.57
湖北省	14	-36.36	-22.22	115.20	-44.02	-8.57

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1-4月, 传统债券发行量同比显著增加, 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1-4月, 公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计 1192 支, 较上年同期增长 48.8%。

公开市场上主要评级机构的市场份额也有所变化: 联合、新世纪评级同比有所增长, 而大公、中诚信、鹏元、东方金诚则表现出同比下降; 与 2017 年末相

比，联合、新世纪评级、大公市场份额有所增长，鹏元、东方金诚、中诚信有所下降。

图表9. 2018年1-4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	3.0	-2.0	5.7	-3.2	-2.7	-0.7
较2017年末变化	1.8	-0.7	4.1	0.5	-3.3	-1.4

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1-4月，全市场资产支持证券发行量有所下滑，但各监管方业务量表现不一，交易商协会 ABN 发行量同比增加，而证监会主管的 ABS 和银监会主管的 ABS 下滑明显。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1-3月相比，大公市场份额同比增加0.6个百分点而联合减少6.3个百分点；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1-3月相比，新世纪同比下滑幅度扩大4.2个百分点，中诚信收窄4.5个百分点。

图表10. 2018年1-4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	-5.4	-11.9	8.8	3.4
较2017年末变化	-4.3	-3.8	4.6	4.7

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

五、 债券市场相关政策

2018年4月25日，中国证监会、住房城乡建设部联合发布了《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》（以下简称《通知》），《通知》明确了开展住房租赁资产证券化的基本条件、优先和重点支持领域，完善了住房租赁资产证券化的工作程序以及加强住房租赁资产证券化的监督管，有利于住房租赁资产证券化的快速健康发展。

2018年4月27日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合印发了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，标志着我国资管行业进入分类统一监管的新时代。我国资产管理业务此前存在的多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管和宏观调控的问题，在资管新规发布后，有望逐步得到解决，我国金融风险将大为缓解。

2018年4月27日，财政部发布《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》，对核查存在问题的173个PPP示范项目分类进行处置，并要求各地引以为戒，加强项目规范管理，可能对PPP项目资产证券化产

生一定影响。