

## 债券市场发行与评级概况（2018年5月）

研发部 郭佩

2018年5月，全国债券市场共发行各类债券3265期<sup>1</sup>，发行金额合计3.75万亿元，同比增长30.91%，环比增长1.65%。其中，国债、地方政府债、同业存单和政策性银行债合计发行3.11万亿元，同比增长33.09%，环比增长28.68%，占同期债券发行总额的82.89%；商业银行债、企业债、中期票据、短期融资券和公司债等信用类债券发行规模合计0.64万亿元，同比增长21.24%，受违约集中爆发、债券取消发行数量较多、投资者风险偏好下降等因素影响，环比下降49.63%，占同期债券发行总额的17.11%。

从债券市场存量规模看，截至2018年5月末，全国债券市场存量债券余额77.93万亿元，较4月末增加1.06万亿元，较2017年末增加3.24万亿元。

### 一、债券市场发行概况

#### （一）传统债券<sup>2</sup>发行同比持续增长，但环比回落明显

2018年5月，除定向工具、企业债、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，主要原因为上年同期发债环境相对较为严苛、金融监管加强，债市进入调整期。而从环比来看，受违约集中爆发、债券取消发行数量较多、投资者风险偏好下降等因素影响，无论是发行支数还是发行规模，各传统债券表现均不及上月。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40.11%和42.46%，较上月分别上升8.56和10.35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 <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	142	19	68	32	4	47	42	0	0	354
发行支数同比(%)	52.69	35.71	83.78	-20.00	-33.33	161.11	75.00	-	-100.00	49.37
发行支数环比(%)	-47.79	-59.57	-70.18	-61.90	-90.48	-53.00	-48.78	-100.00	-100.00	-58.93
发行支数占比(%)	40.11	5.37	19.21	9.04	1.13	13.28	11.86	0.00	0.00	100.00

<sup>1</sup>数据来源为Wind资讯，数据提取日期为2018年6月4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（亿元）	1628.00	167.00	888.60	262.50	36.00	452.33	400.03	0.00	0.00	3834.46
发行规模同比（%）	41.27	52.51	113.61	-9.86	-20.18	155.96	147.24	-	-100.00	60.57
发行规模环比（%）	-40.77	-60.89	-65.50	-57.27	-89.04	-61.99	-32.99	-100.00	-100.00	-55.20
发行规模占比（%）	42.46	4.36	23.17	6.85	0.94	11.80	10.43	0.00	0.00	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## （二）金融债发行环比小幅下降

2018 年 5 月，政策银行债、保险公司债和其他金融机构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有所增长。商业银行债在发行支数方面同比及环比均表现良好，发行规模同比增长的同时，环比较上月下滑 11.90 个百分点。证券公司短期融资券的发行支数和发行规模则表现为较大幅度的同比增长。从占比看，政策银行债发行支数占比较大，为 57.94%，发行规模占比为 75.48%。

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	2	1	22	3	7	107
发行支数同比（%）	26.53	42.86	-75.00	-	-15.38	200.00	133.33	13.83
发行支数环比（%）	1.64	66.67	-75.00	-	-40.54	0.00	16.67	-11.57
发行支数占比（%）	57.94	9.35	1.87	0.93	20.56	2.80	6.54	100.00
发行规模（亿元）	3804.30	274.00	4.70	120.00	574.00	70.00	254.00	5101.00
发行规模同比（%）	46.32	1.48	-98.88	-	-2.58	250.00	262.86	28.47
发行规模环比（%）	0.60	-11.90	-98.92	-	-33.22	-6.67	37.30	-9.68
发行规模占比（%）	74.58	5.37	0.09	2.35	11.25	1.37	4.98	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

## （三）同业存单发行规模大幅回升

2018 年 5 月，同业存单共发行 2579 期，同比增长 16.75%，环比增长 31.51%，占同期债券发行数量的 78.99%；发行规模为 2.03 万亿元，同比增长 64.60%，环比增长 43.76%，占同期债券发行总额的 54.07%。

## （四）资产支持证券发行规模下降

2018 年 5 月，交易商协会 ABN 共发行 10 支，发行规模为 52.97 亿元，同比环比皆大幅增长，同比分别增长 42.86% 和 123.94%，环比分别增长 150.00% 和 108.61%。证监会主管 ABS 的发行支数同比环比均有所增长，同比增长 28.92%，环比增长 189.19%，而发行规模同比环比皆表现为下降，同比下降 7.46%，环比下降 63.47%。而银监会主管 ABS 的发行支数和发行规模无论是从同比还是环比来看，均表现为下降。

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	10	18	107	135
发行支数同比 (%)	42.86	-55.00	28.92	3.85
发行支数环比 (%)	150.00	-82.35	189.19	-5.59
发行支数占比 (%)	7.41	13.33	79.26	100.00
发行规模 (亿元)	52.97	426.02	399.44	878.43
发行规模同比 (%)	123.94	-33.91	-7.46	-20.14
发行规模环比 (%)	108.61	-44.66	-63.47	-53.49
发行规模占比 (%)	6.03	48.50	45.47	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5月,地方政府债券共发行71期,同比下降35.45%,环比增长9.23%;发行规模3552.57亿元,同比下降35.23%,环比增长17.72%,发行省份包括江苏、安徽、山东、湖南、辽宁和陕西等13个省份,其中上述六个省份的发行规模占总发行规模的64.19%。

图表4. 地方政府债发行主要情况

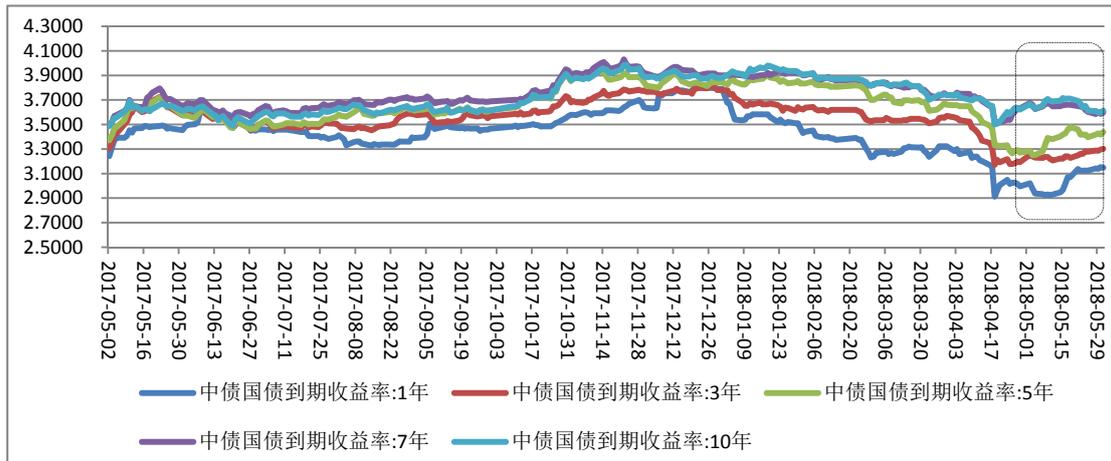
省份 发行情况	江苏	安徽	山东	湖南	辽宁	陕西	合计
发行只数	4	5	5	5	8	16	43
发行支数占比 (%)	5.63	7.04	7.04	7.04	11.27	22.54	60.56
发行规模 (亿元)	583.90	474.15	344.91	341.00	269.25	267.20	2280.41
发行规模占比 (%)	16.44	13.35	9.71	9.60	7.58	7.52	64.19

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5月,国债收益率涨跌互现,短期限收益率月末走高,长期收益率小幅下行。月初,在资金面宽松、《一季度货币政策执行报告》淡化“去杠杆”目标和《资管新规》正式稿相较征求意见稿宽松等因素的作用下,市场情绪缓和,短期限收益率下行。月中及月末,1年、3年和5年期限国债收益率震荡上行,长期国债收益率受降准预期及国际形势不确定性的影响,呈下行状态。具体来看:5月末,1年期、3年期和5年期国债收益率同4月末相比分别上升15BP、11BP和17BP;7年期和10年期国债收益率同4月末相比分别下降3BP和1BP。5月末,1年期和10年期国债利差为46个基点,较4月末收窄16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 5 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 5 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	3	25	1	25	10	60
AA+	8	23		8	13	52
AA	6	15	2	8	12	43
AA-			1	1		2
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 5 月发行人主要分布于资本货物、公用事业、多元金融、房地产、材料和运输等领域，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 82.22%和 86.43%，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5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	52	26.83	-75.36	459.80	39.28	-76.28
公用事业	19	72.73	-32.14	329.40	84.54	-18.40
多元金融	22	175.00	-69.86	329.10	487.68	-62.49
房地产	27	170.00	-27.03	261.18	169.26	-28.95
材料	14	75.00	-64.10	165.41	69.65	-64.17
运输	14	55.56	-58.82	135.25	123.55	-69.21

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5月发行人主要分布于北京、广东、江苏、河北、山东、湖南、浙江、上海和山西, 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 75.56% 和 81.26%。

图表8. 2018年5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	32	100.00	-53.62	574.80	181.08	-50.03
广东	28	300.00	-26.32	311.00	344.29	-33.49
江苏	23	27.78	-66.67	161.80	38.98	-69.55
河北	12	200.00	100.00	154.60	124.06	92.05
山东	11	120.00	-75.00	109.00	31.33	-68.57
湖南	6	100.00	-33.33	75.00	236.32	41.51
浙江	12	50.00	-77.36	71.00	18.33	-84.95
上海	6	0.00	-73.91	62.10	77.43	-79.13
山西	6	200.00	-40.00	60.30	72.29	-43.64

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1-5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1-5月, 公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计 1387 支, 较上年同期增长 51.58%。

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、中诚信市场份额有所增长, 鹏元、大公、东方金诚有所下降。

图表9. 2018年1-5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	2.4	-0.1	5.2	-3.9	-2.5	-0.4
较2017年末变化	1.3	0.9	4.0	-1.4	-3.2	-1.1

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1-5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1-4月相比，大公市场份额同比减少0.5个百分点，而联合减少1.7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1-4月相比，新世纪和中诚信同比下滑幅度分别收窄1.4个百分点和1.1个百分点。

图表10. 2018年1-5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	-4.0	-10.8	7.1	2.9
较2017年末变化	-3.5	-4.2	4.3	3.8

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5月4日，中国银行保险监督管理委员会公布了《商业银行大额风险暴露管理办法》正式稿，将商业银行对同业单一客户或集团客户的风险暴露不得超过一级资本净额的比例由50%下降至25%，对同业业务的限制进一步加强；同时对于小额分散投资的资管和资产证券化产品，设置了风险暴露的宽松处理办法，缓解了银行的达标压力，但部分中小银行由于资本实力受限，受政策的影响可能较大，未来银行资本补充的动力或明显加速。

2018年5月9日，财政部发布《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（以下简称意见），对加强地方政府债券发行计划管理、提升地方政府债券发行定价市场化水平、合理设置地方政府债券期限结构等方面提出要求。5月11日，国家发展改革委、财政部联合下发《关于完善市场约束机制严格防范外债风险和地方债务风险的通知》，严禁企业以各种名义要求或接受地方政府及其所属部门为其市场化融资行为提供担保或承担偿债责任，切实做到“谁用谁借、谁借谁还、审慎决策、风险自担”。