

债券市场发行与评级概况（2018年7月）

研发部 郭佩

2018年7月，全国债券市场共发行各类债券2919期¹，发行金额合计3.55万亿元，同比下降9.80%，环比下降13.05%。其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行1.39万亿元，同比下降2.99%，环比增长18.38%，占同期债券发行总额的39.18%；同业存单合计发行1.25万亿元，同比下降21.06%，环比下降43.36%，占同期债券发行总额的35.15%；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0.91万亿元，同比下降1.07%，环比增长29.36%，占同期债券发行总额的25.67%。

从债券市场存量规模看，截至2018年7月末，全国债券市场存量债券余额79.90万亿元，较6月末增加1.15万亿元，较2017年末增加5.21万亿元。

一、 债券市场发行概况

（一）传统债券²发行环比持续回升，同比有所下降

2018年7月，除超短期融资券和可转债外，传统债券各主要券种的发行支数和发行规模均较上年同期有所下降，主要是因2017年7月债券市场发行利率较上半年明显回落，当月发行量大幅增长。从环比来看，除定向工具和企业债外，无论是发行支数还是发行规模，各传统债券表现均好于上月。从债券市场今年各月份的发行情况来看，除5月份因违约事件集中爆发、信用收缩、投资者偏好下降等原因债券市场发行环比下降外，其余各月的发行均呈现环比增长态势，表明今年信用债发行较上年明显回暖，预期下半年仍将保持持续增长。

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	222	34	104	37	8	78	49	12	1	545
发行支数同比(%)	24.72	-22.73	-4.59	-54.32	-87.30	-8.24	-35.53	500.00	-80.00	-15.24
发行支数环比(%)	33.73	41.67	141.86	-30.19	-27.27	62.50	19.51	71.43	-	38.68
发行支数占比(%)	40.73	6.24	19.08	6.79	1.47	14.31	8.99	2.20	0.18	100.00

¹数据来源为 Wind 资讯，数据提取日期为 2018 年 8 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（亿元）	2410.60	488.00	1324.55	287.60	72.00	1024.62	471.55	93.69	1.76	6174.36
发行规模同比（%）	25.98	22.98	14.65	-53.86	-89.20	2.76	-27.19	33.55	-98.73	-6.58
发行规模环比（%）	21.60	81.41	110.25	-17.90	-52.82	84.32	81.60	117.98	-	45.52
发行规模占比（%）	40.73	6.24	19.08	6.79	1.47	14.31	8.99	2.20	0.18	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（二）金融债发行环比增长

2018 年 7 月，证券公司短期融资券和其他金融机构债从同比来看，发行支数和发行规模均有所增长；政策银行债发行支数虽不及上年同期，但规模呈同比小幅增长；商业银行债在发行支数方面同比表现良好，但发行规模同比下滑 52.69 个百分点。从环比来看，除商业银行次级债券、保险公司债和证券公司短期融资券外，其余各金融债的发行支数和发行规模均较上月有所增长。从占比看，政策银行债发行支数占比较大，为 52.22%，较上月下降 3.48 个百分点，发行规模占比为 69.53%，较上月下降 3.76 个百分点。

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	47	9	1	1	16	7	9	90
发行支数同比（%）	-7.84	28.57	-85.71	-	-50.00	600.00	200.00	-10.89
发行支数环比（%）	6.82	28.57	-87.50	0.00	23.08	40.00	800.00	13.92
发行支数占比（%）	52.22	10.00	1.11	1.11	17.78	7.78	10.00	100.00
发行规模（亿元）	2933.90	246.00	15.00	50.00	480.00	145.00	350.00	4219.90
发行规模同比（%）	2.53	-52.69	-86.96	-	-37.55	625.00	483.33	-2.88
发行规模环比（%）	14.40	80.88	-92.17	-72.22	102.45	-6.45	900.00	20.60
发行规模占比（%）	69.53	5.83	0.36	1.18	11.37	3.44	8.29	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（三）同业存单发行锐减

2018 年 7 月，商业银行二季度考核压力已缓释，同业存单当月共发行 1975 期，同比下降 4.87%，环比下降 16.06%，占同期债券发行数量的 67.66%；发行规模为 1.25 万亿元，同比下降 21.06%，环比下降 43.36%，占同期债券发行总额的 35.15%。

（四）资产支持证券发行环比下降明显

2018 年 7 月，银监会主管 ABS 的发行支数和发行规模均较上年同期有所增长，发行支数同比增长 8.33%，发行规模同比增长 448.88%。证监会主管 ABS 的发行规模同比有所增长，同比增长 7.26%，而发行支数同比表现为下降，同比

下降 10.57%。交易商协会 ABN 的发行支数和发行规模则均不及上年同期，同比分别下降 33.33% 和 58.40%。而从环比看，无论是支数还是规模，各资产支持证券表现均不及上月，整体分别下降 30.05 和 25.27 个百分点。

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	6	26	110	142
发行支数同比 (%)	-33.33	8.33	-10.57	-8.97
发行支数环比 (%)	-72.73	-45.83	-17.29	-30.05
发行支数占比 (%)	4.23	18.31	77.46	100.00
发行规模 (亿元)	20.00	695.51	526.58	1242.09
发行规模同比 (%)	-58.40	448.88	7.26	86.57
发行规模环比 (%)	-86.90	-6.38	-31.31	-25.27
发行规模占比 (%)	1.61	55.99	42.39	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（五）地方政府债发行较上月大幅增长

2018 年 7 月，地方政府债券发行节奏开始加快，当月共发行 148 期，同比增长 12.98%，环比增长 64.44%；发行规模 7569.54 亿元，同比下降 10.45%，环比增长 41.67%，发行省份包括广东、江苏、四川、江西、辽宁、浙江、广西和湖北等 47 个省份，其中上述八个省份的发行规模占总发行规模的 52.75%。

图表4. 地方政府债发行主要情况

省份 发行情况	广东	江苏	四川	江西	辽宁	浙江	广西	湖北	合计
发行只数	15	3	5	9	16	13	4	3	68
发行支数占比 (%)	10.14	2.03	3.38	6.08	10.81	8.78	2.70	2.03	45.95
发行规模 (亿元)	681.90	653.00	488.11	474.82	457.54	443.33	399.18	395.00	3992.87
发行规模占比 (%)	9.01	8.63	6.45	6.27	6.04	5.86	5.27	5.22	52.75

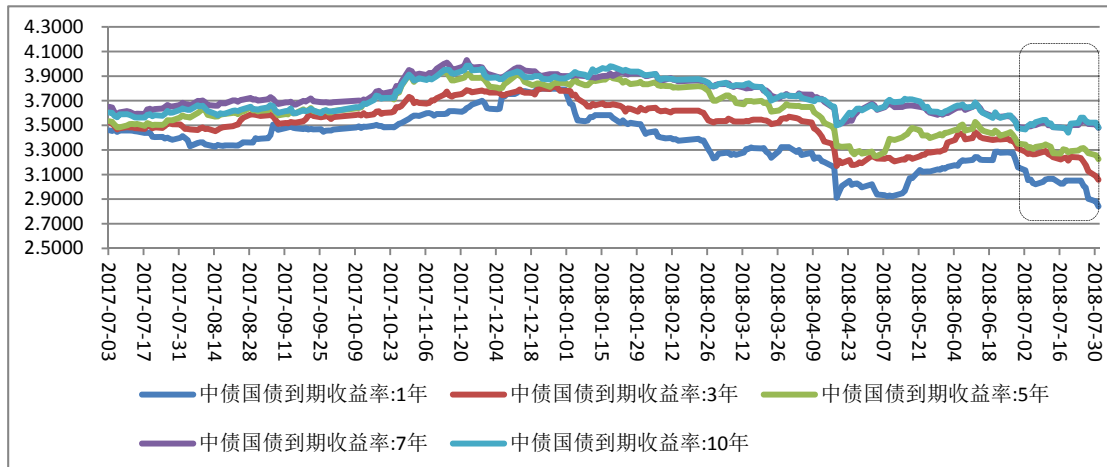
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

二、 债券市场主要收益率

2018 年 7 月，国债收益率整体表现为震荡下行，中短期限收益率下行幅度较大，长期限收益率略有下降，收益率曲线更为陡峭。月初，央行定向降准正式实施，市场资金面宽松。7 月 20 日，资管新规实施细则发布，监管的力度和节奏有所放缓。7 月 23 日，国务院常务会议召开要求保持流动性合理充裕，同时当天央行释放 5020 亿元 MLF，市场流动性大大加强。然而中美贸易战的爆发使得外部环境不确定性增加，内外因素的多空交织下，国债收益率具体表现如下：7 月末，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期国债收益率同 6 月末相比分别下降 32BP、

25BP、13BP 和 1BP。7 月末，1 年期和 10 年期国债利差为 64 个基点，较 6 月末扩大 32 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 7 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成为市场最主要的发行群体。

图表6. 2018 年 7 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	14	50	2	48	11	115
AA+	16	35		9	15	73
AA	3	10	5	3	14	35
AA-			2			2
未公开级别					2	2

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 7 月发行人主要分布于资本货物、多元金融、公用事业、材料、房地产和能源等领域，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 86.81%和 87.34%，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7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	61	112	-29.11	83.61	1091.51	-18.47
多元金融	18	31	-18.42	72.22	546.80	18.01
公用事业II	24	24	-14.29	242.86	427.90	19.58
材料II	12	23	-34.29	43.75	334.10	-13.72
房地产II	10	27	0.00	12.50	317.90	-17.90
能源II	7	20	25.00	66.67	234.50	-0.64

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7月发行人主要分布于北京、广东、江苏、上海、山东、浙江、福建、山西、河北、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79.12%和72.31%。

图表8. 2018年7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	52	1.96	67.74	1051.40	34.45	93.63
广东	32	6.67	166.67	388.88	7.87	232.37
江苏	34	-54.05	78.95	287.75	-46.41	112.97
上海	20	122.22	185.71	256.20	68.55	370.09
山东	19	-32.14	72.73	170.36	-28.70	72.78
浙江	19	-34.48	216.67	161.70	-23.66	657.38
福建	13	44.44	85.71	133.00	35.03	146.30
山西	9	0.00	28.57	110.70	0.64	-3.74
河北	4	-33.33	-20.00	96.00	54.59	29.55
天津	8	100.00	14.29	82.10	102.72	41.55
四川	6	-60.00	-40.00	67.90	-55.94	-40.44

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1-7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1-7月, 公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计1872支, 较上年同期增长18.7%。

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、中诚信同比有所增长, 而大公、鹏元、东方金诚则表现出同比下降; 与2017年末相

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

图表9. 2018年1-7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	1.3	0.8	4.0	-2.4	-2.5	-0.5
较2017年末变化	0.9	1.8	3.8	-1.5	-3.2	-1.9

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1-7月，全市场资产支持证券发行期数有所增长，公开市场有评级信息的数量也同比增加明显。据新世纪评级统计，2018年1-7月，公开市场有评级信息的资产支持证券合计326期，较上年同期增长18.98%，其中交易商协会ABN同比增长140%，为24期；证监会主管的ABS同比下降3.39%，为57期；银监会主管的ABS同比增长19.51%，为245期。

公开市场上主要评级机构的市场份额也有所变化：联合、大公市场份额同比保持增长，与1-6月相比，大公市场份额同比减少0.3个百分点，而联合增加0.4个百分点；新世纪评级和中诚信市场份额呈同比下滑，与1-6月相比，新世纪同比下滑幅度扩大1.1个百分点，中诚信则收窄2.3个百分点。

图表10. 2018年1-7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	-7.1	-6.3	9.2	1.2
较2017年末变化	-3.8	-3.7	6.2	2.9

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7月20日，为更好地贯彻落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称《资管新规》），人民银行会同银保监会、证监会制定了《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》（以下简称《通知》），就过渡期内有关具体的操作性问题进行明确，以促进《资管新规》平稳实施。《通知》的主要内容包括：一是进一步明确公募资产管理产品的投资范围；二是进一步明晰过渡期内相关产品的估值方法；三是进一步明确过渡期的宏观审慎政策安排。

2018年7月20日，银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《银行理财征求意见稿》”）。《银行理财征求意见稿》与《资管新规》充分衔接，共同构成银行开展理财业务需要遵循的监管要求。

2018年7月25日，为加强对非金融企业债务融资工具信用评级业务相关机构的自律管理，提高信用评级机构中介服务质量，提升信用评级公信力，促进银行间债券市场健康有序发展，交易商协会组织市场成员对信用评级机构开展业务市场化评价工作。

2018年7月30日，上交所发布《公司债券优化融资监管指南和持续融资监管指南》。对市场认可度高、行业地位显著、经营财务状况稳健且已在债券市场多次开展债券融资的公司申请发行公司债券，上交所将实行简化审核。