

债券市场发行与评级概况（2018年8月）

研发部 郭佩

2018年8月，全国债券市场共发行各类债券3702期¹，发行金额合计4.31万亿元，同比下降2.19%，环比增长21.25%。其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行1.52万亿元，同比下降13.18%，环比增长8.97%，占同期债券发行总额的35.21%；同业存单合计发行1.73万亿元，同比增长6.67%，环比增长38.55%，占同期债券发行总额的40.17%；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1.06万亿元，同比增长2.48%，环比增长16.30%，占同期债券发行总额的24.62%。

从债券市场存量规模看，截至2018年8月末，全国债券市场存量债券余额81.20万亿元，较7月末增加1.30万亿元，较2017年末增加6.51万亿元。

一、 债券市场发行概况

（一）传统债券²发行环比保持增长，但增速小幅下降

2018年8月，除短期融资券、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的发行支数和发行规模均较上年同期有所增长，其中短期融资券发行支数虽然有所下降，但发行规模同比大幅增长78.89%。企业债发行支数和发行规模持续下滑，同比分别下降68.18%和72.38%。从环比来看，除公司债、可转债和可交换债外，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，整体继续呈现回升态势。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39.04%和35.93%，较上月分别下降1.69和3.11个百分点。

¹数据来源为Wind资讯，数据提取日期为2018年9月3日。

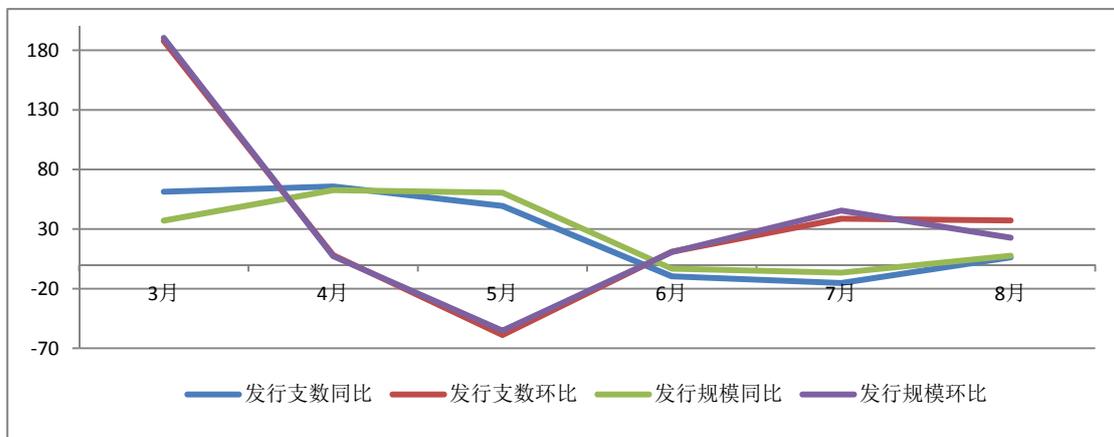
²该处传统债券包括超短期融资券、短期融资券、中期票据、定向工具、企业债、公司债、私募债、可转债和可交换债。

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	292	51	161	68	21	83	65	6	1	748
发行支数同比 (%)	43.14	-13.56	18.38	-25.27	-68.18	15.28	1.56	-	-91.67	6.25
发行支数环比 (%)	31.53	50.00	54.81	83.78	162.50	6.41	32.65	-50.00	0.00	37.25
发行支数占比 (%)	39.04	6.82	21.52	9.09	2.81	11.10	8.69	0.80	0.13	100.00
发行规模 (亿元)	2722.20	838.10	1697.70	487.20	207.50	941.57	603.64	71.99	7.53	7577.43
发行规模同比 (%)	29.04	78.89	13.43	-21.37	-72.38	2.72	6.35	-	-93.03	7.67
发行规模环比 (%)	12.93	71.74	28.17	69.40	188.19	-8.11	28.01	-23.16	327.84	22.72
发行规模占比 (%)	35.93	11.06	22.40	6.43	2.74	12.43	7.97	0.95	0.10	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

图表2. 传统债券支数及规模同比环比月度变动表 (单位: %)



数据来源: 新世纪评级整理

(二) 金融债发行较上月基本持平

2018年8月, 商业银行债在发行支数和发行规模方面, 同比环比均表现良好; 证券公司短期融资券同比表现为大幅度的增长, 其中发行支数同比增长150.00%, 发行规模同比增长250.00%, 而环比则分别下降28.57%和3.45%; 商业银行次级债券的发行支数和发行规模环比均上涨明显, 分别上涨300.00%和280.00%, 而同比则分别下降66.67%和79.61%。从占比看, 政策银行债发行支数占比较大, 为49.43%, 较上月下降2.79个百分点, 发行规模占比为63.00%, 较上月下降6.53个百分点。

³该中期票据不包含项目收益票据。

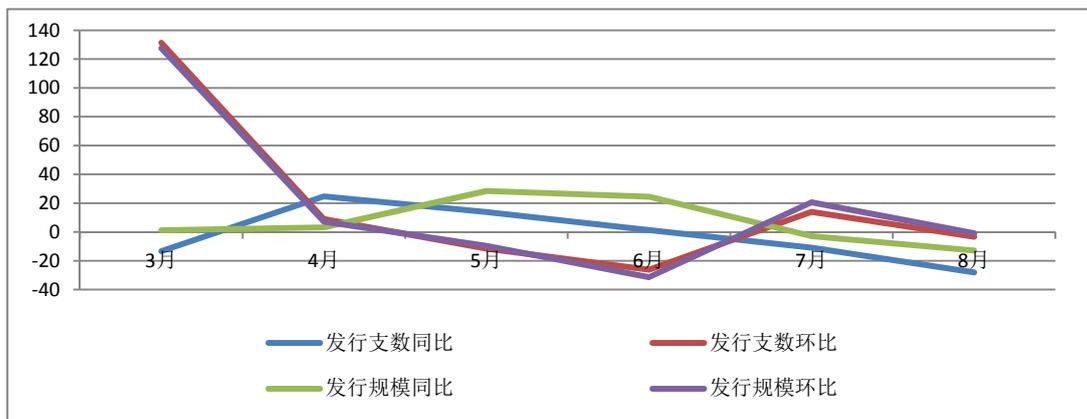
⁴该企业债不包含项目收益债券。

图表3. 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	43	10	4	1	17	5	7	87
发行支数同比 (%)	-34.85	11.11	-66.67	-	-22.73	150.00	-30.00	-28.10
发行支数环比 (%)	-8.51	11.11	300.00	0.00	6.25	-28.57	-22.22	-3.33
发行支数占比 (%)	49.43	11.49	4.60	1.15	19.54	5.75	8.05	100.00
发行规模 (亿元)	2635.00	752.50	57.00	40.00	369.00	140.00	189.00	4182.50
发行规模同比 (%)	-24.12	230.04	-79.61	-	-33.39	250.00	-16.74	-12.88
发行规模环比 (%)	-10.19	205.89	280.00	-20.00	-23.13	-3.45	-46.00	-0.89
发行规模占比 (%)	63.00	17.99	1.36	0.96	8.82	3.35	4.52	100.00

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

图表4. 金融债支数及规模同比环比月度变动表 (单位: %)

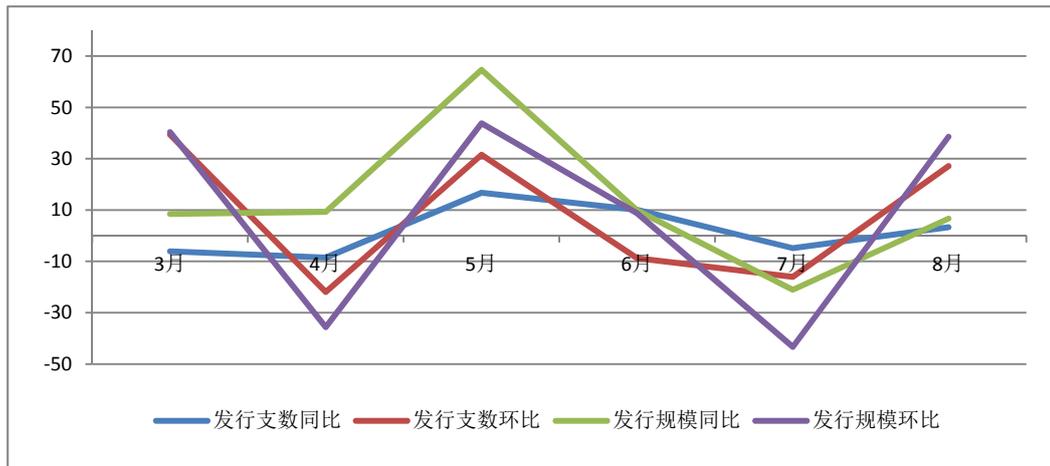


数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(三) 同业存单发行回升

2018年8月, 同业存单共发行2511期, 同比增长3.33%, 环比增长27.14%, 占同期债券发行数量的67.83%; 发行规模为1.73万亿元, 同比增长6.67%, 环比增长38.55%, 占同期债券发行总额的40.17%。

图表5. 同业存单支数及规模同比环比月度变动表（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（四）资产支持证券发行规模环比小幅上涨

2018年8月，交易商协会ABN和银监会主管ABS的发行规模同比环比均表现为增长，同比分别增长77.77%和12.27%，环比分别增长324.05%和11.12%，发行支数方面，交易商协会ABN与上年同期保持持平，而环比增长200.00%，银监会主管ABS的发行支数不及同期，同比下降9.09%，但环比上升53.85%。而证监会主管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6. 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	18	40	82	140
发行支数同比 (%)	0.00	-9.09	-59.80	-47.37
发行支数环比 (%)	200.00	53.85	-25.45	-1.41
发行支数占比 (%)	12.86	28.57	58.57	100.00
发行规模 (亿元)	84.81	772.86	409.61	1267.28
发行规模同比 (%)	77.77	12.27	-56.99	-24.95
发行规模环比 (%)	324.05	11.12	-22.21	2.03
发行规模占比 (%)	6.69	60.99	32.32	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（五）政策推动下，地方政府债发行持续大幅增长

2018年8月，财政部连续发布多个加快地方政府债券发行的文件，推动了地方政府债的快速增长。当月共发行194期，同比增长49.23%，环比增长31.08%；发行规模8829.70亿元，同比增长87.97%，环比增长16.65%，发行省份包括山

东、浙江、广东、江苏、河北、内蒙古、天津和安徽等 24 个省份，其中上述八个省份的发行规模占总发行规模的 55.94%。

图表7. 地方政府债发行主要情况

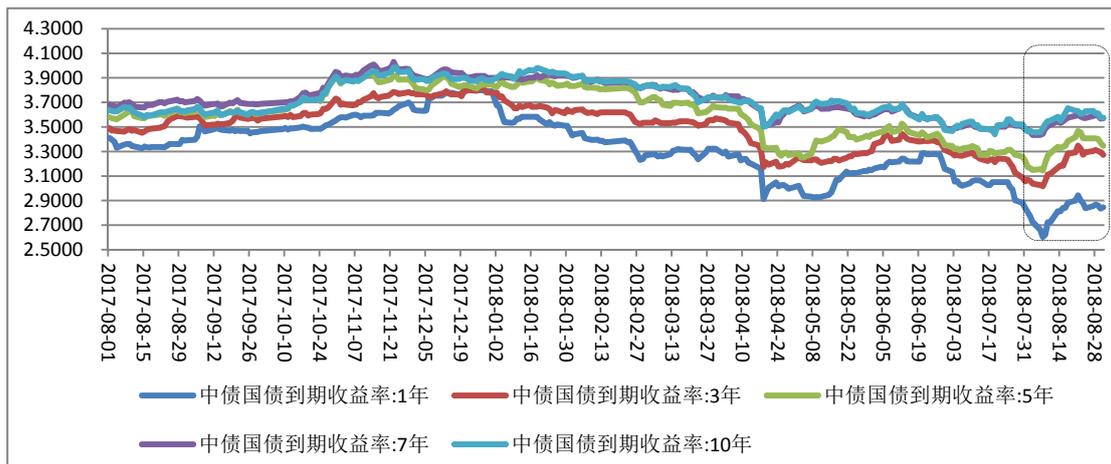
省份	山东	浙江	广东	江苏	河北	内蒙古	天津	安徽	合计
发行期数	9	8	15	3	11	7	18	7	78
发行期数占比 (%)	4.64	4.12	7.73	1.55	5.67	3.61	9.28	3.61	40.21
发行规模 (亿元)	1059.02	706.28	609.21	597.00	533.90	525.08	467.13	441.80	4939.41
发行规模占比 (%)	11.99	8.00	6.90	6.76	6.05	5.95	5.29	5.00	55.94

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 8 月, 国债收益率先下后上, 整体表现为震荡上行, 短期限收益率波动幅度大于中长期期限收益率, 收益率曲线更为陡峭。受益于央行此前三次降准, 超额续作 MLF 的操作, 流动性持续充裕, 月初, 短期限收益率大幅下行, 长期期限收益率下降幅度较小, 反应较为平稳。8 月 14 日, 财政部发文要求做好地方政府专项债券发行工作, 月中及月末, 地方政府债放量发行, 流动性略有收紧, 但整体维持宽松, 各期限收益率震荡上行。具体来看: 8 月末, 1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率同 7 月末相比分别上升 1BP、21BP、13BP、9BP 和 10BP。8 月末, 1 年期和 10 年期国债利差为 73 个基点, 较 7 月末扩大 9 个基点。

图表8. 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8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9. 2018年8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	20	65	5	48	18	143
AA+	21	43	1	9	25	94
AA	5	38	9	8	14	73
AA-	1		4	1	1	7
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8月发行人主要分布于资本货物、多元金融、房地产、能源、运输和材料等领域,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78.74%和80.56%,行业集中度较高。

图表10. 2018年8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	115	-30.72	2.68	1088.91	-27.94	-0.24
多元金融	49	-2.00	58.06	726.98	10.12	32.95
房地产II	45	28.57	66.67	470.12	31.97	47.88
能源II	21	61.54	5.00	420.05	75.02	79.13
运输	33	10.00	106.25	383.75	-8.96	70.56
材料II	37	23.33	60.87	364.95	16.99	9.23

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8月发行人主要分布于北京、江苏、广东、上海、山东、浙江、四川、山西、陕西、福建和云南,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75.33%和82.07%。

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11. 2018年8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	68	54.55	30.77	1493.10	130.42	42.01
江苏	51	-31.08	50.00	376.80	-39.28	30.95
广东	34	21.43	6.25	333.00	-6.10	-14.37
上海	20	-16.67	0.00	246.08	0.94	-3.95
山东	27	8.00	42.11	244.65	-11.31	43.61
浙江	25	-3.85	31.58	163.60	-29.54	1.18
四川	19	5.56	216.67	159.00	-29.05	134.17
山西	12	100.00	33.33	152.31	78.35	37.59
陕西	6	-40.00	-14.29	130.00	-2.26	103.13
福建	16	166.67	23.08	124.20	46.12	-6.62
云南	9	-18.18	200.00	97.00	11.37	223.33

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1-8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有所增长。据新世纪评级统计,2018年1-8月,公开市场有评级信息的传统债券和金融债合计2264支,较上年同期增长8.6%。

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,而鹏元、大公、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、大公、东方金诚有所下降。

图表12. 2018年1-8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	1.2	3.1	-1.9	-2.4	-0.7
较2017年末变化	1.1	2.7	3.0	-1.8	-3.2	-1.3

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1-8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1-8月,公开市场有评级信息的资产支持证券合计396期,较上年同期增长15.79%,其中交易商协会ABN同比增长107.14%,为29期;银监会主管的ABS同比下降2.70%,为72期;证监会主管的ABS同比增长16.14%,为295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 1-7 月相比，大公市场份额同比减少 0.06 个百分点，联合减少 0.02 个百分点；新世纪评级和中诚信市场份额呈同比下滑，与 1-7 月相比，中诚信同比下滑幅度收窄 1.43 个百分点，新世纪收窄 0.84 个百分点。

图表13. 2018 年 1-8 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	-6.25	-4.88	9.14	1.15
较 2017 年末变化	-4.03	-1.64	6.83	2.57

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 8 月 8 日，国家发展改革委、人民银行、财政部、银保监会、国资委等五部门联合印发《2018 年降低企业杠杆率工作要点》的通知，从建立健全企业债务风险防控机制、深入推进市场化法治化债转股、加快推动“僵尸企业”债务处置、协调推动兼并重组等其他降杠杆措施、完善降杠杆配套政策、做好降杠杆工作的组织协调和服务监督等 6 方面提出 27 条工作要点，部署推进降低企业杠杆率各项工作，打好防范化解重大风险攻坚战，使宏观杠杆率得到有效控制。

2018 年 8 月 15 日，上交所发布《上海证券交易所资产支持证券化业务问答（一）、（二）》，《业务问答》主要有两方面的亮点，一是将无异议函的有效期从 6 个月延长至 12 个月；二是出台了绿色资产支持证券的相关内容及其相应的操作流程，绿色 ABS 认定标准和业务规范的出台，有助于原始权益人和各中介机构有规可循。

2018 年 8 月 18 日，银保监会办公厅发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，其中明确提出对于符合授信条件但遇到暂时经营困难的企业，要继续予以资金支持，不应盲目抽贷、断贷；在不增加地方政府隐性债务的前提下，加大对资本金到位、运作规范的基础设施补短板项目的信贷投放；同时，按照市场化原则满足融资平台公司的合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾。

2018 年 8 月 23 日，银保监会发布《中国银行保险监督管理委员会关于废止和修改部分规章的决定》，取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制，实施内外资一致的股权投资比例规则，持续推进外资投资便利化。

8 月，财政部针对地方政府债券的发行连续发文。8 月 14 日，财政部发布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》提出，要加快地方政府专项债券发行和使用进度，《意见》提出，今年地方政府债券发行进度不受季度均衡要求限制，

各地至 9 月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于 80%，剩余的发行额度应当主要放在 10 月份发行；8 月 20 日，财政部发布《地方政府债券公开承销发行业务规程》，旨在进一步完善地方政府债券发行机制，提高债券发行效率；8 月 24 日，财政部发布《地方政府债券弹性招标发行业务规程》，决定实行地方政府债券弹性招标制度，旨在保障地方政府债券发行工作顺利开展。