

2019年4月债券市场发行与评级概况

研发部 郭佩

2019年4月，全国债券市场共发行各类债券3672期¹，发行金额合计3.52万亿元，环比下降23.17%，同比下降5.36%。其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行0.98万亿元，受地方政府债发行放缓影响，**环比下降16.43%，同比下降2.39%**，占同期债券发行总额的27.87%；同业存单合计发行1.10万亿元，**环比下降40.11%，同比下降21.66%**，占同期债券发行总额的31.39%；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1.43万亿元，其中传统债券中的企业债和中期票据环比保持增长，金融债中的商业银行次级债券在政策利好下发行回暖明显，但随着市场流动性从上周的宽裕至下旬的边际略微收紧，资金价格先下后上，各主要券种的发行成本有所上升，信用债整体发行规模回落，**环比下降29.30%，同比下降15.28%**，占同期债券发行总额的40.75%。

从债券市场存量规模看，截至2019年4月末，全国债券市场存量债券余额88.90万亿元，较2018年末增加3.25万亿元。

一、 债券市场发行概况

（一）地方政府债发行放缓

2019年4月，地方政府债共发行54期，环比下降66.25%，同比下降16.92%；发行规模2266.76亿元，环比下降63.70%，同比下降24.89%，共有13个省市自治区发行了地方政府债，其中排名靠前的省份主要为陕西、江苏、河北、黑龙江、贵州、湖南、山西和吉林，这8个省份合计发行的债券期数占总期数的61.11%，债券规模占总规模的78.94%。

4月25日，财政部发布《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》，要求各地应当合理把握发行节奏，切实加快债券发行进度，2019年6月底前完成提前下达新增债券额度的发行，争取在9月底前完成全年新增债券发行，地方政府债发行热度仍将延续。

¹数据来源为Wind资讯，数据提取日期为2019年5月5日。

图表1. 地方政府债发行主要情况

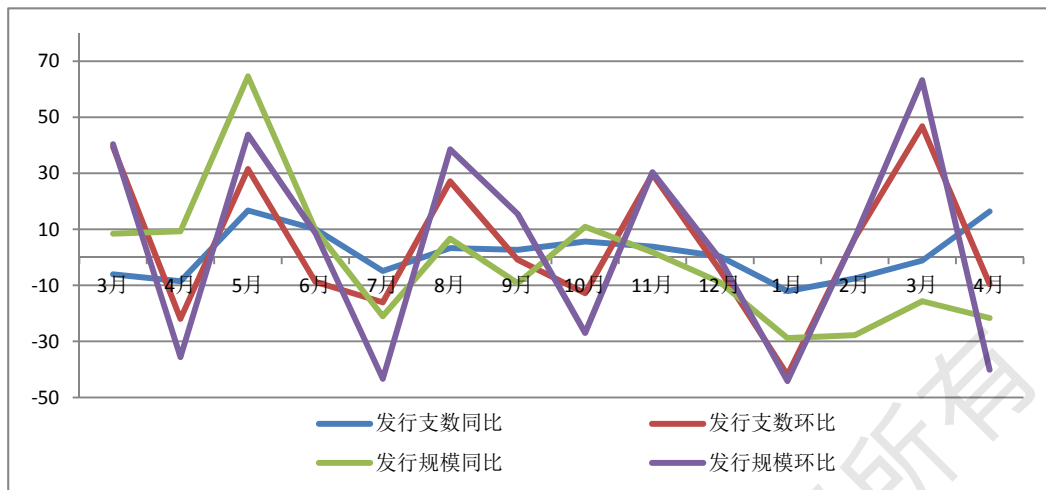
省市 发行情况	陕西	江苏	河北	黑龙江	贵州	湖南	山西	吉林	合计
发行期数	3	2	2	2	2	4	12	6	33
发行期数占比 (%)	5.56	3.70	3.70	3.70	3.70	7.41	22.22	11.11	61.11
发行规模 (亿元)	368.80	344.60	262.00	224.15	160.00	157.90	155.90	116.09	1789.44
发行规模占比 (%)	16.27	15.20	11.56	9.89	7.06	6.97	6.88	5.12	78.94

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

(二) 同业存单发行环比回落

2019年4月, 同业存单共发行2213期, 环比下降9.56%, 同比增长16.41%, 占同期债券发行数量的60.27%; 发行规模为1.10万亿元, 环比下降40.11%, 同比下降21.66%, 占同期债券发行总额的31.39%。

图表2. 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

(三) 传统债券²发行规模环比小幅回落, 同比增速放缓

2019年4月, 传统债券各主要券种整体发行规模不及上月, 下滑7.89个百分点, 除可交换债、中期票据和企业债外, 其他传统债券发行规模均有所下滑, 其中可转债和定向工具的发行规模下滑较大, 分别下降75.78%和29.02%。发行支数方面, 该月较上月小幅上涨2.34个百分点, 其中可交换债的发行支数环比大幅增长100.00%, 在加大基础设施领域补短板基调下, 企业债继续保持稳定增长, 发行支数环比增长18.75%, 其余公司债、中期票据、短期融资券和超短期融资券的发行数量也较上月有所增长。

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。

债券市场研究报告

从同比来看，除中期票据和公司债的发行支数和发行规模不及上年同期外，其余券种表现均优于上年，其中企业债已连续五个月保持同比增长态势，整体来看，传统债券发行支数同比增长 11.72%，发行规模同比增长 7.75%。

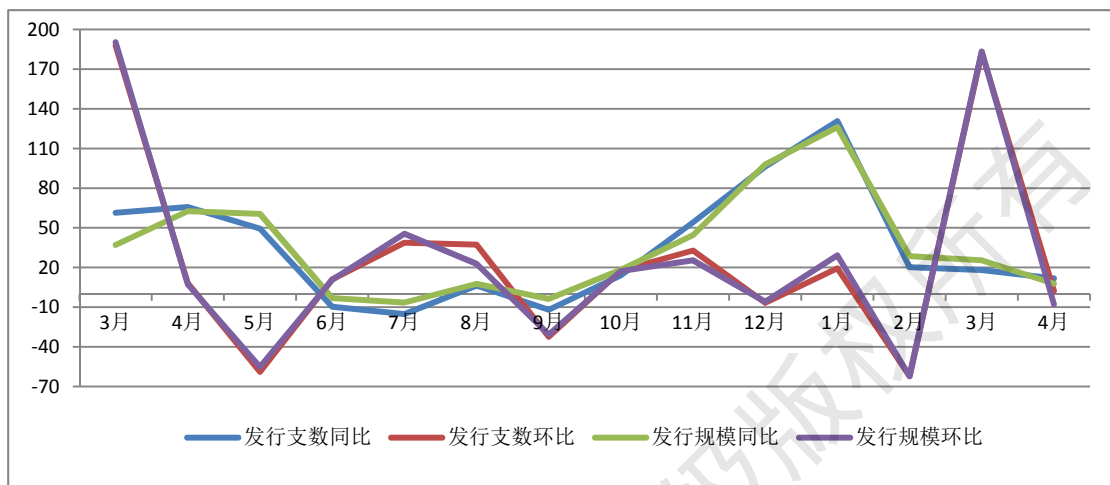
从占比看，超短期融资券的发行支数最多，发行规模最大，发行支数和发行规模占传统债券的比例为 31.46%和 31.71%。

图表3. 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	303	59	186	116	57	96	120	18	8	963
发行支数环比 (%)	0.33	7.27	8.77	-5.69	18.75	12.94	-6.98	-25.00	100.00	2.34
发行支数同比 (%)	11.40	25.53	-18.42	38.10	35.71	-4.00	46.34	500.00	100.00	11.72
发行支数占比 (%)	31.46	6.13	19.31	12.05	5.92	9.97	12.46	1.87	0.83	100.00
发行规模 (亿元)	2924.50	577.00	2174.20	627.85	401.30	931.90	1066.49	217.44	301.76	9222.44
发行规模环比 (%)	-5.86	-1.45	12.91	-29.02	7.53	-6.53	-0.26	-75.78	74.53	-7.89
发行规模同比 (%)	6.40	35.13	-15.58	2.21	22.20	-21.70	78.66	611.05	531.31	7.75
发行规模占比 (%)	31.71	6.26	23.58	6.81	4.35	10.10	11.56	2.36	3.27	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

图表4. 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

(四) 金融债发行环比小幅下降，同比保持增长

2019 年 4 月，金融债的发行量和发行规模较上月小幅下滑，发行支数环比下降 2.17%，发行规模环比下降 0.98%，但证券公司短期融资券和政策银行债的发行支数和发行规模均较上月有所增长，商业银行次级债券和证券公司债的发行

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。

债券市场研究报告

规模也优于上月。该月农业银行与工商银行分别再次于银行间债券市场成功发行 600 亿元和 550 亿元二级资本债券，平安银行也一次性完成 300 亿元二级资本债券的发行，为提升资本充足率水平，满足审慎监管要求，商业银行发债热情不减。

从同比来看，除证券公司债的发行支数和发行规模低于上年同期水平外，其余各券种均较上年同期持平或回升，其中证券公司短期融资券和商业银行次级债券的发行规模增幅较大，分别增长 380.00% 和 255.91%，多项政策支持下，商业银行资本补充需求旺盛，债券发行明显回暖，金融债整体发行规模优于上年同期，同比增长 30.47%。

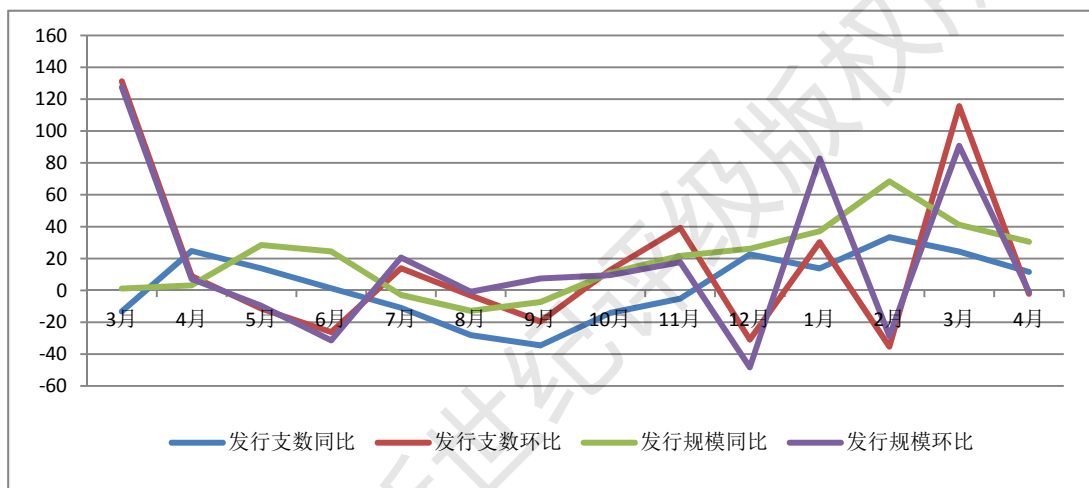
从占比看，政策银行债发行支数占比较大，为 46.67%，较上月回升 8.26 个百分点，发行规模占比为 55.80%，较上月回升 6.17 个百分点。

图表5. 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	63	13	11	1	28	13	6	135
发行支数环比 (%)	18.87	-13.33	-21.43	-66.67	-9.68	30.00	-50.00	-2.17
发行支数同比 (%)	3.28	116.67	37.50	-	-24.32	333.33	0.00	11.57
发行支数占比 (%)	46.67	9.63	8.15	0.74	20.74	9.63	4.44	100.00
发行规模 (亿元)	4111.20	343.00	1550.00	100.00	714.20	360.00	190.00	7368.40
发行规模环比 (%)	11.32	-53.59	23.51	-74.23	1.16	50.00	-54.76	-0.98
发行规模同比 (%)	8.71	10.29	255.91	-	-16.91	380.00	2.70	30.47
发行规模占比 (%)	55.80	4.66	21.04	1.36	9.69	4.89	2.58	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

图表6. 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

(五) 资产支持证券发行规模环比同比小幅下降

债券市场研究报告

2019年4月，资产支持证券发行规模环比同比小幅下降，发行支数环比小幅上升，同比大幅增长。具体来看，发行规模方面，交易商协会 ABN 环比增长 42.69%，同比增长 901.99%，银保监会主管 ABS 环比增长 16.22%，同比增长 18.83%，证监会主管 ABS 环比下降 23.50%，同比下降 38.45%；发行支数方面，交易商协会 ABN 环比增长 54.17%，同比增长 1750.00%，银保监会主管 ABS 环比增长 20.51%，同比下降 53.92%，证监会主管 ABS 环比下降 11.29%，同比增长 345.95%。

图表7. 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	银保监会主管 ABS	证监会主管 ABS	合计
发行支数	74	47	165	286
发行支数环比 (%)	54.17	20.51	-11.29	4.76
发行支数同比 (%)	1750.00	-53.92	345.95	100.00
发行支数占比 (%)	25.87	16.43	57.69	100.00
发行规模 (亿元)	254.41	914.72	673.01	1842.13
发行规模环比 (%)	42.69	16.22	-23.50	-0.16
发行规模同比 (%)	901.99	18.83	-38.45	-2.46
发行规模占比 (%)	13.81	49.66	36.53	100.00

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

二、 债券市场发行人⁵概况

（一） 发行人信用等级分布

2019年4月发行的各主要券种的主体信用等级主要包括 A 级至 AAA 级 6 个信用等级。从整体来看，AA 级及以上主体信用等级债券为市场最主要的发行群体。

图表8. 2019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	22	69	7	48	18	145
AA+	18	56	8	25	44	143
AA	13	45	26	8	42	130
AA-	-	-	13	1	-	14
A+	-	-	-	1	-	1
A	-	-	-	-	1	1
未公开级别	-	-	-	-	7	7

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

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。

（二）发行人企业性质分布

从发行人的企业性质来看，2019年4月发行人主要分布于地方国有企业，在传统债券中的比重为75.48%，中央国有企业和民营企业占比较少，分别为13.71%和7.92%。

图表9. 2019年4月发行人企业性质分布情况

券种 企业性质	短期融资券	中期票据	企业债	公司债	私募债	合计
地方国有企业	42	141	54	47	107	391
中央国有企业	9	26	2	30	4	71
民营企业	7	14	1	13	6	41
外商独资企业	-	-	-	4	1	5
公众企业	-	3	-	1	2	6
集体企业	-	2	-	-	-	2
其他企业	1	-	-	1	-	2

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（三）发行人行业分布

从发行人的行业分布来看，2019年4月发行人涉及18个行业，主要分布于资本货物、多元金融、公用事业、运输、能源和房地产等领域，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86.29%和88.77%，行业集中度较高。

图表10. 2019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	247	17.06	11.76	2079.63	7.28	11.38
多元金融	68	-6.85	15.25	956.30	8.99	27.93
公用事业 II	38	35.71	15.15	453.40	12.31	20.59
运输	38	11.76	31.03	404.47	-7.93	-9.41
能源 II	24	41.18	60.00	389.70	116.14	85.57
房地产 II	32	-13.51	-31.91	289.17	-21.34	-35.20

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（四）发行人区域分布

从发行人的区域分布来看，2019年4月发行人来自30个省市自治区，主要分布于北京、江苏、广东、浙江、山东、上海、山西、四川、福建、重庆、湖北、新疆和湖南，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80.69%和83.45%。

图表11. 2019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	71	2.90	1.43	1285.20	11.73	9.73
江苏	75	8.70	0.00	505.40	-4.90	-10.77
广东	38	0.00	123.53	377.27	-19.32	54.37
浙江	47	-11.32	27.03	346.60	-26.55	35.76
山东	36	-18.18	111.76	320.53	-7.57	31.15
上海	24	4.35	9.09	291.60	-2.02	-12.56
山西	19	90.00	216.67	234.70	119.35	250.30
四川	23	-4.17	4.55	222.60	39.13	-0.85
福建	23	35.29	21.05	190.20	23.51	12.88
重庆	22	83.33	100.00	159.22	78.10	121.14
湖北	15	7.14	-31.82	138.80	20.49	-32.13
新疆	13	30.00	160.00	116.30	106.94	242.06
湖南	12	33.33	-50.00	109.90	107.36	-26.90

数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

三、 债券市场相关政策

2019年4月25日, 财政部发布《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》(以下简称《意见》)。《意见》对地方政府债券发行工作提出意见, 要求各地应当合理把握发行节奏, 切实加快债券发行进度, 2019年6月底前完成提前下达新增债券额度的发行, 争取在9月底前完成全年新增债券发行。

创新产品方面, 2019年4月, 上交所市场推出首单以“一带一路”项目公司债券为参考债务的民营企业债券融资支持工具。这是上交所在证监会统一部署下, 贯彻落实国务院关于设立民营企业债券融资支持工具, 以市场化方式帮助缓解企业融资难的有益尝试, 也是上交所服务国家“一带一路”建设的重要举措。

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。