



# 2019 年 4 月中国债市新发债概览

## 目 录

- 一、债券总体发行情况
- 二、新发利率债情况
- 三、新发信用债情况

## 主要观点

### 债市情况

- 2019 年 4 月，我国债券市场总体发债数量及发行规模相比 3 月均有所下滑；
- 主体级别为 AAA 的在发行数量和发行总额上占据首位；
- 期限为 1 年以下的债券发行数量和规模仍占据首位；
- 从发行利率来看，各期平均发行利率环比均有所上升；
- 从债券类型来看，信用债发行数量和发行规模仍远超过利率债。

### 利率债

- 国债和政策银行债发债数量和规模同比环比均增长，但地方政府债发债数量和规模同比环比下降较为明显。

### 信用债

- 从发债类型来看，短融发行规模及募集资金额仍占首位；
- 受到信用风险事件及违约债券增长，投资者整体风险偏好下降等影响，4 月各省市发行规模普遍有所回落；
- 非金融行业中，由于采掘业和电力煤气及水的生产和供应业发债规模环比增长较为明显，带动第二产业发债规模环比增速高于债市整体水平；
- 按发债企业类型划分，各类企业整体发行规模环比均有明显下降，民营企业中房地产行业发行规模大幅下降。

## 作 者

大公资信 技术产品部

赫彤

联系电话：010-51087768

邮箱：

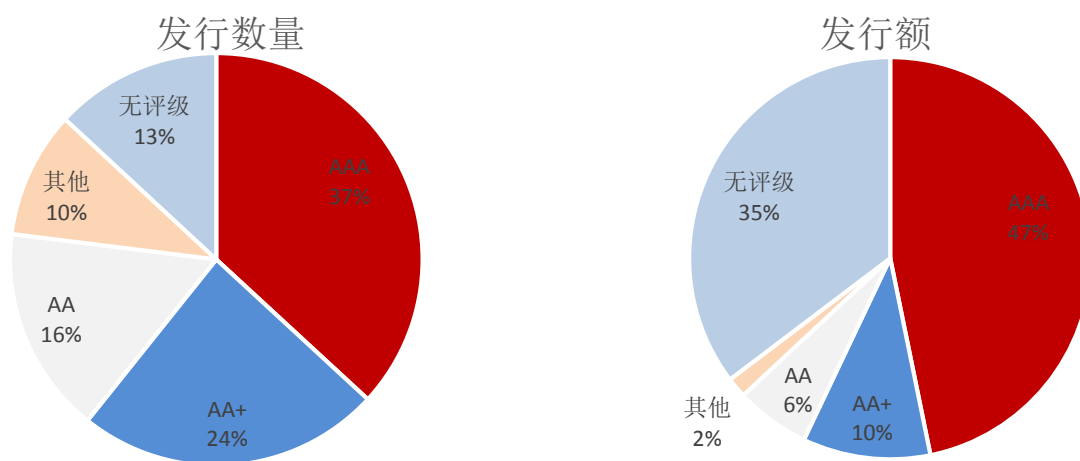
dagongratings@dagongcredit.com

## 一、债券总体发行情况

2019年4月我国债券市场总体发债数量及发行规模相比3月均有所下滑。4月共发行债券3,678只,同比增长16.61%,环比下降8.10%;发行总额共计37,096.19亿元,同比下降0.27%,环比下降20.34%。AA及以上主体发行债券数量及总额占据债市的大部分,分别为76.97%和63.06%(图1),发债主体信用等级整体较高。

按主体评级划分所发行债券,2019年4月主体级别为AAA的在发行数量和发行总额上占据首位。主体级别为AAA的发行数量为1,351只,同比增长3.45%,环比下降14.92%;发行规模为17,322.43亿元,同比下降7.38%,环比下降29.43%。发行规模同比环比下降速度均高于债市整体。主体无评级债券主要由国债、金融债、地方政府债和资产支持证券构成<sup>1</sup>, 4者合计占比无主体评级债券超过99%。其中有债券评级的地方政府债和资产支持证券,其债券评级为AAA的占据大多数。

**图1 2019年4月新发债主体级别**

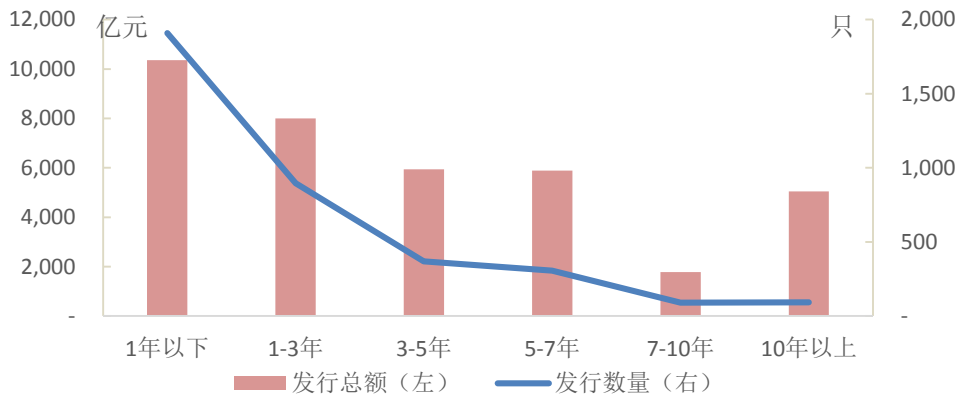


数据来源：Wind，大公整理

2019年4月新发行债券中,期限为1年以下的债券发行数量和规模仍占据首位。具体来看,4月新发行期限在1年以下的债券数量为1,909只,同比增长14.24%,环比下降11.13%;发行规模10,362.01亿元,同比下降19.45%,环比下降36.41%,发行数量和发行规模分别占总量的52.09%和27.99%,占比较3月虽然分别下降1.67和7.15个百分点,但仍占据各期限发行数量和规模的首位。期限为1-3年的债券发行数量为895只,同比增长20.13%,环比下降4.38%;发行规模8,003.18亿元,同比下降3.25%,环比下降13.64%,发行数量和发行规模分别占总量的24.42%和21.62%,占比较3月分别增加1.00和1.63个百分点。期限为3-5年的债券发行数量为370只,同比增长13.50%,环比增长2.21%;发行规模5,933.12亿元,同比增长8.45%,环比增长4.18%。5年以上的债券发行数量为491只,同比增长20.34%,环比下降10.73%;发行规模12,723.91亿元,同比增长20.93%,环比下降15.83%。总体来说,各期限发行数量同比均增长;除3-5年期发行数量和发行总额环比小幅增长外,其余各期发行数量和总额环比均下降;1年期新发债在数量和规模上均占主要比重,反映出市场对短期资金需求旺盛。

<sup>1</sup> 口径：WIND 债券类型（一级）。

图2 2019年4月新发债期限

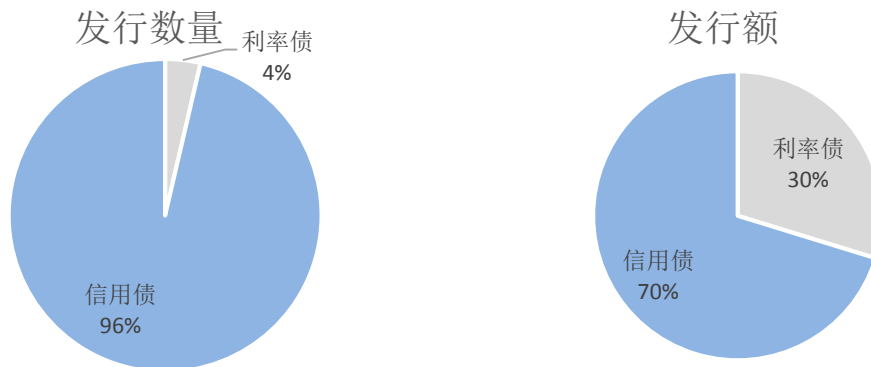


数据来源：Wind，大公整理

从发行利率来看，各期平均发行利率环比均有所上升，其中3-5年的债券发行利率上升最为明显。具体来看，2019年4月新发行期限在1年以下的债券平均发行利率由3月的3.16%上升到3.17%。期限为1-3年的债券平均发行利率由3月的4.06%上升到4.07%。期限为3-5年的债券平均发行利率由3月的4.49%上升到5.14%。5年以上的债券平均发行利率也较3月有所上升。2019年4月新发债平均利率较3月虽然有所上升，但低于2018年总体水平，可见政府发布的《关于加强金融服务实体经济进一步缓解企业融资难融资贵的指导意见》等政策，在解决中小企业融资难融资贵问题上已起到成效。两会期间，缓解民营企业和小微企业融资难融资贵成为热点话题。政府出台《关于加强金融服务民营企业的若干意见》、《关于促进中小企业健康发展的指导意见》等政策，将对债券市场发行期限及利率产生持续影响。

从债券类型来看，信用债发行数量和发行规模仍远超过利率债。2019年4月我国债市新发行利率债134只，同比下降3.60%，环比下降40.71%；发行总额11,036.87亿元，同比增长9.81%，环比下降5.98%。新发行信用债3,544只，同比增长17.55%，环比下降6.14%；发行总额26,059.33亿元，同比下降4.00%，环比下降25.18%。利率债和信用债发行数量和规模较3月均下降。其中，利率债发行数量和发行额分别占债市总量的3.64%和29.75%。

图3 2019年4月新发债类型<sup>2</sup>



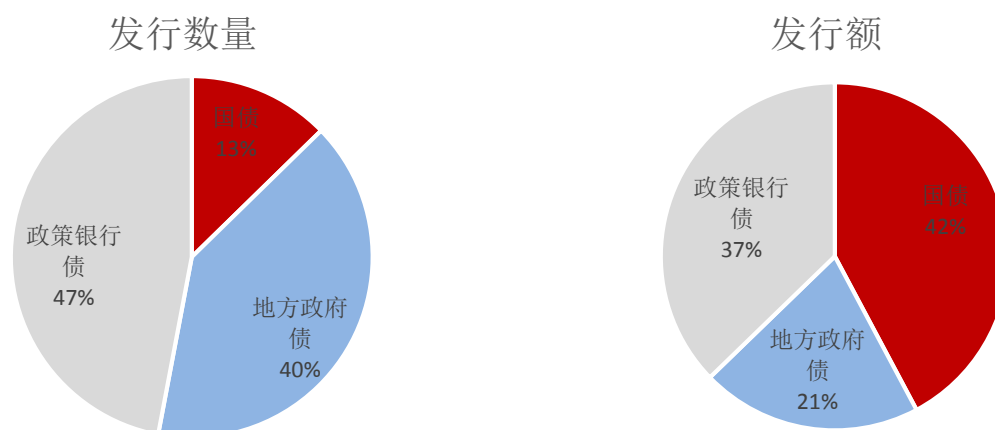
数据来源：Wind，大公整理

<sup>2</sup> 分类方式：WIND 债券分类。

## 二、新发利率债情况

利率债中，国债和政策银行债发债数量和规模同比环比均增长，但地方政府债发债数量和规模同比环比下降较为明显。2019年4月新发行国债、地方政府债和政策银行债数量分别为17只、54只和63只，国债和政策银行债同比分别增长30.77%和3.28%，环比分别增长30.77%和18.87%；地方政府债同比下降16.92%，环比下降66.25%。国债、地方政府债和政策银行债发行规模分别为4,658.90亿元、2,266.76亿元和4,111.20亿元，国债和政策银行债同比分别增长43.31%和8.71%，环比分别增长158.83%和11.32%；地方政府债同比下降24.89%，环比下降63.70%。地方政府债发行规模大幅下降，主要是大多数地方政府已经在一季度完成指标所致。国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5,800亿元、新增专项债务限额8,100亿元，合计13,900亿元。截至3月末，地方政府债共发行337只，发行规模14,066.52亿元，其中新增11,847亿元，占提前下达新增债务限额的85%，占全年债务限额的38%。在新增地方政府债券中，一般债券5,187亿元，占新增一般债券限额的89%，占全年限额的56%；专项债券6,660亿元，占新增专项债务限额的82%，占全年限额的31%。4月地方政府债主要投向棚户改造、土地储备、公路、公办高校校区、基础设施、医疗机构等有一定收益的公益性建设项目，为扩大内需保证增长提供支持。

**图4 2019年4月新发利率债情况**



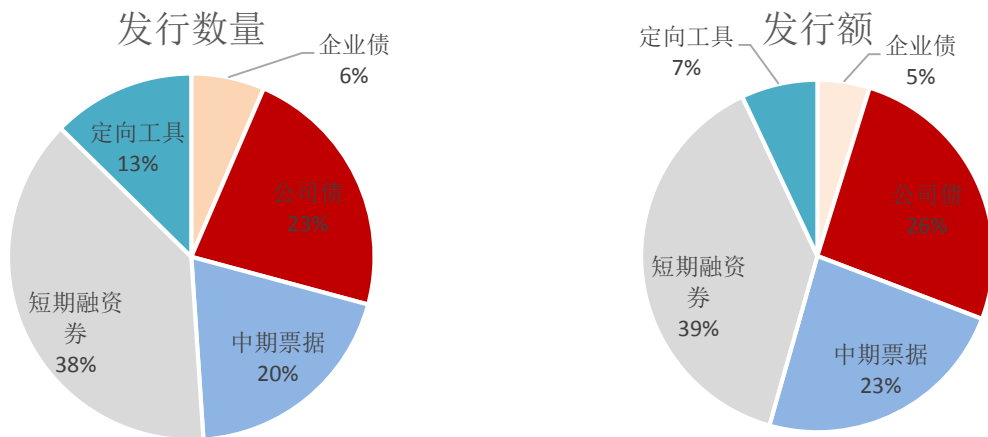
数据来源：Wind，大公整理

## 三、新发信用债情况

从发债类型来看，短融发行规模及募集资金额仍占首位。2019年4月，企业债共发行61只，同比增长29.79%，环比增长24.49%；募集资金444.60亿元，同比增长18.37%，环比增长9.32%。公司债共发行214只，同比增长20.90%，环比增长0.47%；募集资金2,411.02亿元，同比增长24.65%，环比增长1.44%。中期票据共发行186只，同比下降17.70%，环比增长8.77%；募集资金2,186.20亿元，同比下降15.38%，环比增长5.84%。短融(含超短融)共发行362只，同比增长13.48%，环比增长1.69%；募集资金3,576.50亿元，同比增长11.22%，环比下降4.30%。定向工具共发行119只，同比增长40.00%，环比下降4.03%；募集资金650.05亿元，同比增长4.97%，环比下降26.92%。综上，同比方面，除中期票据发行数量和募集资金同比均下降以外，其他非金融企业债发行数量和募集资金同比均增长，其中公司债募集资金同比增加净额最大，为476.78亿元，同时增速也最大。环比方面，企业债在发行数

量上增长较大，定向工具在募集资金上下降幅度较大，其他种类非金融企业债较 3 月变化不大，中期票据募集资金环比增加净额最大，为 120.65 亿元，企业债募集资金增速最大。在占比方面，短融发行数量和募集资金额分别占非金融企业债总量的 38.43%和 38.59%，仍居首位，这一方面说明企业短期资金需求量相对较大，另一方面说明投资者仍倾向于投资短期化的债券产品。

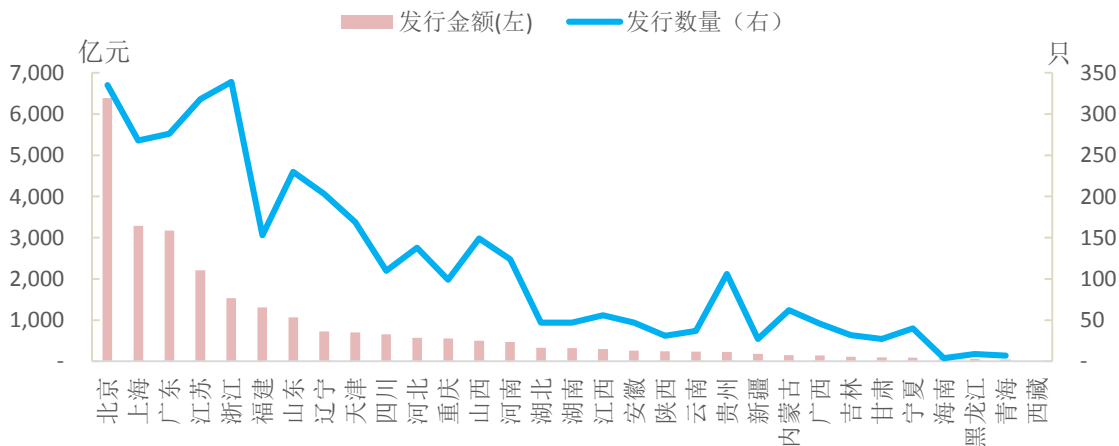
**图 5 2019 年 4 月按类型划分的非金融企业债**



数据来源：Wind，大公整理

受到信用风险事件及违约债券增长，投资者整体风险偏好下降等影响，4 月各省市发行规模普遍有所回落。从发行数量上看，4 月浙江、北京、江苏分列前三位，分别为 339 只、335 只和 318 只，占比分别为 9.58%、9.47%和 8.99%；从发行规模上看，北京、上海、广东分列前三位，分别为 6,386.85 亿元、3,288.68 亿元和 3,169.65 亿元，占比分别为 24.53%、12.63%和 12.17%。同比变化来看，发行数量上，河北居首位，同比增长 104 只，增速为 305.88%；发行规模上，江苏新发债规模同比增长 410.63 亿元，居首位，青海同比增速高达 833.33%；浙江 4 月新发债同比下降 485.92 亿元。环比变化来看，在发行数量上，山西居首位，环比增长 52 只，增速为 53.61%；从发行规模上，除江苏、山西、新疆、浙江、海南、青海 6 省，其他各省直辖市新发规模环比均下降，其中北京 4 月新发债规模环比下降 2,468.30 亿元，黑龙江省环比降速高达 76.91%。

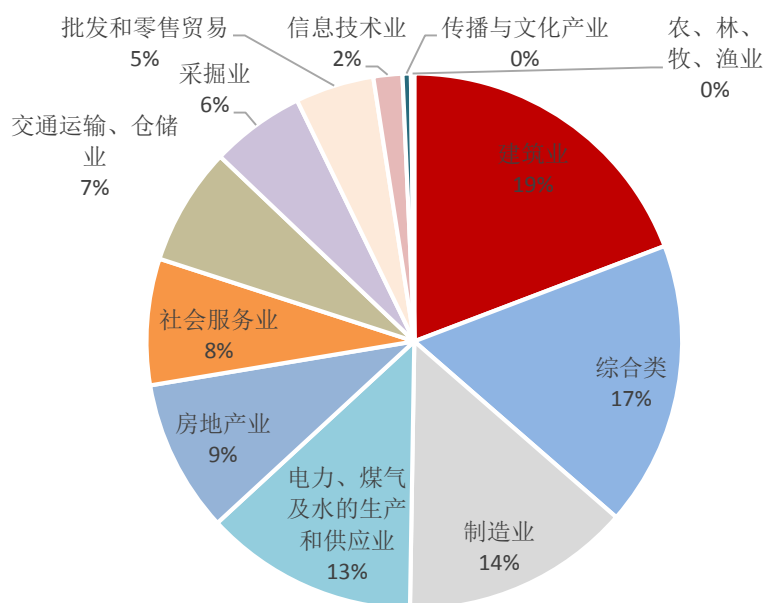
**图 6 2019 年 4 月新发信用债省市分布**



数据来源：Wind，大公整理

非金融行业中，由于采掘业和电力煤气及水的生产和供应业发债规模环比增长较为明显，带动第二产业发债规模环比增速高于债市整体水平，而第三产业发债规模环比增速低于整体水平<sup>3</sup>。按证监会行业分类标准，2019年4月我国新发行非金融行业信用债中，建筑行业发行数量及规模分别为263只和1,891.60亿元，占非金融信用债总量比分别为23.21%和19.21%，环比分别上升0.92和0.05个百分点，数量和规模仍占非金融行业首位。同比方面，除综合类和交通运输仓储业以外，其他行业发行规模均增加，其中建筑行业新发债净增加额399.33亿元居首，增速房地产业以70.38%居首。环比方面，除综合类、批发和零售贸易、交通运输仓储业和制造业以外，其他行业发行规模均增加，其中电力煤气及水的生产和供应业新发债净增加额221.72亿元居首，增速传播与文化产业以111.11%居首。

**图7 2019年4月新发行非金融行业信用债规模分布<sup>4</sup>**



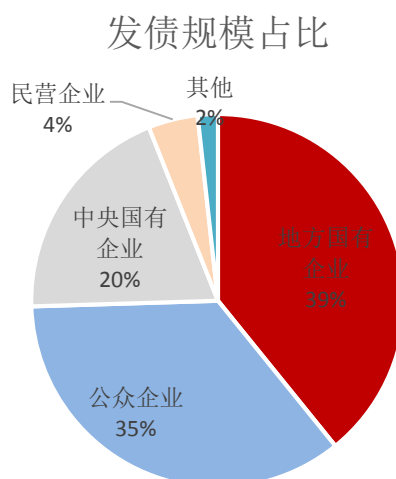
数据来源：Wind，大公整理

各类企业整体发行规模环比均有明显下降，民营企业中房地产行业发行规模大幅下降。2019年4月新发行信用债规模占比排在前四位的依次是地方国有企业、公众企业、中央国有企业和民营企业，分别为9,263.50亿元、8,357.70亿元、4,597.80亿元和1,014.34亿元。同比方面，地方国有企业和中央国有企业发行规模小幅上升，而公众企业和民营企业分别下降16.40%和4.40%；环比方面发行规模均有明显下降。其中，地方国有企业发行规模环比下降21.10%，主要是地方国有企业中银行和运输行业环比分别下降36.34%和25.81%所致；公众企业发行规模环比下降37.46%，主要是公众企业中银行业发行规模下降39.78%所致；中央国有企业发行规模环比下降27.59%，主要是中央国有企业中的银行和资本货物行业发行规模分别下降70.05%和20.23%所致；民营企业发行规模环比下降18.40%，主要是民营企业中的房地产和银行业分别下降64.99%和27.35%所致。在占比方面，地方国有企业以39.18%占据首位，环比增长3.70个百分点；公众企业占比由3月的40.38%下降到35.34%，让出首位排在第二；民营企业为4.29%，环比上升0.53个百分点，仍排在第四。

<sup>3</sup> 不包括综合类企业。

<sup>4</sup> 统计标准：证监会行业。

图 8 2019 年 4 月新发债各类企业发债规模占比情况



数据来源：Wind，大公整理

## 报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。