

2019年3月债券市场发行与评级概况

研发部 郭佩

2019年3月，全国债券市场共发行各类债券 3974 期¹，发行金额合计 4.58 万亿元，环比增长 88.22%，同比增长 11.50%。其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行 1.17 万亿元，环比增长 43.29%，同比增长 46.69%，占同期债券发行总额的 25.62%；同业存单合计发行 1.84 万亿元，环比增长 63.25%，同比下降 15.64%，占同期债券发行总额的 40.27%；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 0.48 万亿元，环比大幅增长 222.33%，同比增长 45.91%，占同期债券发行总额的 34.11%。

从债券市场存量规模看，截至 2019 年 3 月末，全国债券市场存量债券余额 88.25 万亿元，较 2018 年末增加 2.60 万亿元。

一、债券市场发行概况

（一）传统债券²发行环比大幅回升，同比增速放缓

2019 年 3 月，各主要券种无论是发行支数还是发行规模，均较上月表现为大幅度的增长，发行支数和发行规模环比分别增长 182.58%和 183.37%。其中，除定向工具和私募债外，企业债和公司债发行环比增幅明显，发行支数环比分别增长 300.00%和 240.00%，发行规模环比分别增长 233.84%和 150.44%。除受 2 月春节债券发行下降影响外，自上年 12 月中央经济工作会议提出加大基础设施等领域补短板力度以来，多项政策落地利好城投企业的债券发行：发改委发布《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》、放宽对企业债的审核，沪深交易所 3 月中旬窗口指导放松了城投企业发行公司债的申报条件等，均促使城投企业债券发行规模大幅增长。同时近期债券市场资金面仍保持相对宽裕，债券发行成本略有回升但整体仍处于合理水平，企业债、公司债发行显著升温。

从同比来看，除短期融资券和中期票据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，全部传统债券发行支数同比增长 18.07%，发行规模同比增长 25.41%。

¹数据来源为 Wind 资讯，数据提取日期为 2019 年 4 月 1 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。

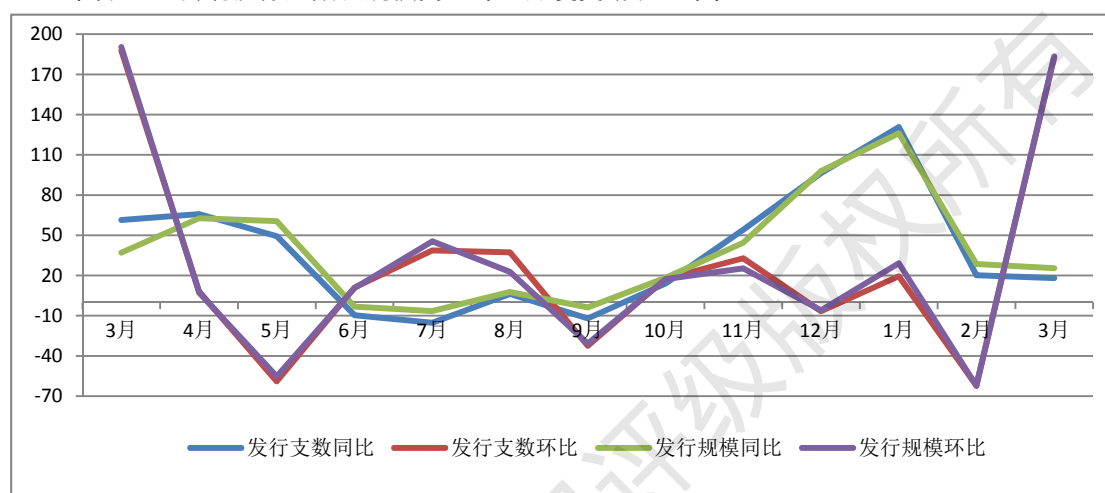
从占比看，超短期融资券的发行支数最多，发行规模最大，发行支数和发行规模占传统债券的比例为 32.09%和 31.03%。

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	302	55	171	123	48	85	129	24	4	941
发行支数环比 (%)	118.84	139.13	134.25	373.08	300.00	240.00	460.87	118.18	100.00	182.58
发行支数同比 (%)	4.14	-5.17	-1.16	46.43	152.63	6.25	59.26	166.67	33.33	18.07
发行支数占比 (%)	32.09	5.84	18.17	13.07	5.10	9.03	13.71	2.55	0.43	100.00
发行规模(亿元)	3106.60	585.50	1925.55	884.50	373.20	997.00	1069.26	897.61	172.90	10012.12
发行规模环比 (%)	121.22	158.50	108.79	335.29	233.84	150.44	495.69	960.87	5663.33	183.37
发行规模同比 (%)	3.76	-3.94	-7.97	51.79	97.46	27.47	92.91	505.88	448.71	25.41
发行规模占比 (%)	31.03	5.85	19.23	8.83	3.73	9.96	10.68	8.97	1.73	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

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。

(二) 金融债发行规模环比显著回升

2019 年 3 月，金融债各券种的发行量和发行规模均较上月显著增长，发行支数整体环比大幅增长 115.63%，发行规模整体环比大幅增长 90.70%，其中商业银行次级债券发行支数环比大幅增长 1300.00%，发行规模环比大幅增长 213.75%，该月农业银行与工商银行分别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，农业银行发行的此期债券发行规模创 2019 年国内新高，也是银保监会允许保险资金可以投资银行永续债和二级资本债后，首单保险公司参与认购的债券。

从同比来看，除政策银行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有所回升，2019 年以来人民银行、银保监会等部门出台多项政策支持商业银行进行资本补充，以增强金融服务实体经济能力和防风险能力，政策利好下，商业银行债券发行明显回暖，金融债整体发行规模优于上年同期。

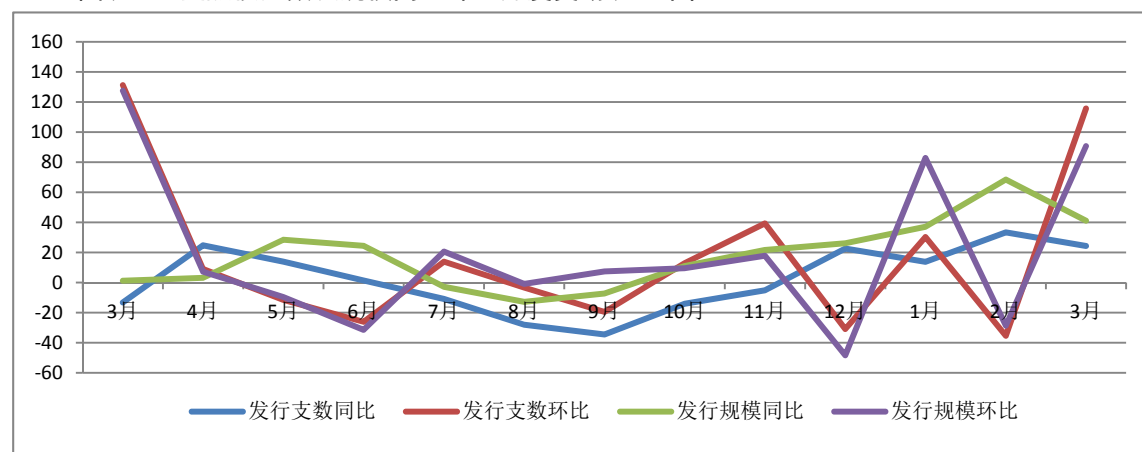
从占比看，政策银行债发行支数占比较大，为 38.41%，较上月下降 30.34 个百分点，发行规模占比为 49.63%，较上月下降 25.97 个百分点。

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	53	15	14	3	31	10	12	138
发行支数环比 (%)	20.45	114.29	1300.00	-	287.50	150.00	-	115.63
发行支数同比 (%)	-14.52	50.00	133.33	50.00	34.78	233.33	140.00	24.32
发行支数占比 (%)	38.41	10.87	10.14	2.17	22.46	7.25	8.70	100.00
发行规模 (亿元)	3693.10	739.00	1255.00	388.00	706.00	240.00	420.00	7441.10
发行规模环比 (%)	25.19	409.66	213.75	-	145.99	100.00	-	90.70
发行规模同比 (%)	-7.50	137.62	638.24	356.47	56.16	220.00	125.81	41.15
发行规模占比 (%)	49.63	9.93	16.87	5.21	9.49	3.23	5.64	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：%）

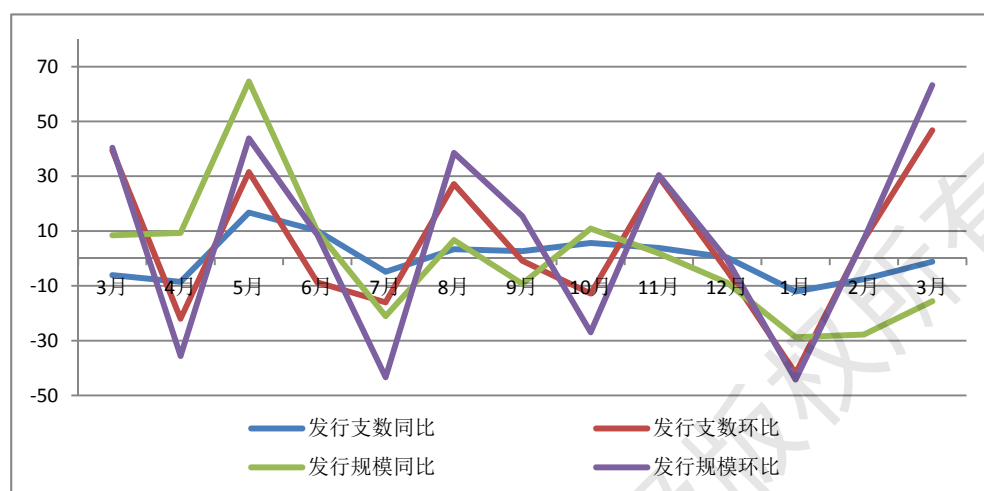


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（三）同业存单发行环比继续回升

2019 年 3 月，同业存单共发行 2447 期，环比增长 46.79%，同比下降 1.17%，占同期债券发行数量的 61.58%；发行规模为 1.84 万亿元，环比增长 63.25%，同比下降 15.64%，占同期债券发行总额的 40.27%。

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）资产支持证券发行环比同比增幅明显

2019 年 3 月，资产支持证券发行支数及发行规模环比同比增幅明显。具体来看，发行支数方面，交易商协会 ABN 环比增长 166.67%，同比增长 433.33%，银保监会主管 ABS 环比增长 333.33%，同比增长 39.29%，证监会主管 ABS 环比增长 353.66%，同比增长 52.46%；发行规模方面，交易商协会 ABN 环比增长 135.18%，同比增长 1096.59%，银保监会主管 ABS 环比增长 419.61%，同比增长 29.43%，证监会主管 ABS 环比增长 730.52%，同比增长 122.62%。

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	银保监会主管 ABS	证监会主管 ABS	合计
发行支数	48	39	186	273
发行支数环比 (%)	166.67	333.33	353.66	301.47
发行支数同比 (%)	433.33	39.29	52.46	71.70
发行支数占比 (%)	17.58	14.29	68.13	100.00
发行规模 (亿元)	178.29	787.06	879.77	1845.12
发行规模环比 (%)	135.18	419.61	730.52	453.74
发行规模同比 (%)	1096.59	29.43	122.62	81.22
发行规模占比 (%)	9.66	42.66	47.68	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回升, 同比持续增长

2019 年 3 月, 地方政府债共发行 160 期, 环比增长 95.12%, 同比增长 207.69%; 发行规模 6245.13 亿元, 环比增长 71.49%, 同比增长 227.00%, 创下 2018 年 10 月份以来的单月发行规模新高, 发行省市包括江苏、安徽、四川、湖北、浙江、河北、黑龙江和福建等。

图表7. 地方政府债发行主要情况

省市 发行情况	江苏	安徽	四川	湖北	浙江	河北	黑龙江	福建	合计
发行期数	6	3	25	3	7	8	3	9	64
发行期数占比 (%)	3.75	1.88	15.63	1.88	4.38	5.00	1.88	5.63	40.00
发行规模 (亿元)	818.00	514.19	408.85	399.50	381.70	351.70	331.28	325.00	3530.22
发行规模占比 (%)	13.10	8.23	6.55	6.40	6.11	5.63	5.30	5.20	56.53

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 3 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为市场最主要的发行群体。

图表8. 2019 年 3 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	69	6	44	23	146

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。

债券市场研究报告

AA+	22	49	5	26	44	138
AA	13	34	30	7	43	122
AA-	-	-	7	1	1	9
未公开级别	-	-	-	-	1	1

数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（二）发行人企业性质分布

从发行人的企业性质来看，2019 年 3 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 73.98%，中央国有企业和民营企业占比较少，分别为 14.55% 和 7.99%。

图表9. 2019 年 3 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	40	133	47	30	111	361
中央国有企业	7	30	1	25	8	71
民营企业	6	6	-	18	9	39
外商独资企业	-	1	-	6	-	7
中外合资企业	1	1	-	3	1	6
外资企业	1	-	-	2	-	3
公众企业	-	-	-	1	-	1

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 3 月发行人涉及 20 个行业，主要分布于资本货物、多元金融、运输、房地产、材料和公用事业等领域，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 87.50%和 87.31%，行业集中度较高。

图表10. 2019 年 3 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	221	35.58	274.58	1867.12	41.57	221.01
多元金融	59	1.72	436.36	747.50	2.49	635.00
运输	29	7.41	141.67	446.50	11.49	172.59
房地产 II	47	-2.08	135.00	446.24	-26.72	150.84
材料 II	38	8.57	216.67	439.00	24.36	144.57
公用事业 II	33	230.00	153.85	376.00	251.40	84.68

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 3 月发行人来自 30 个省市自治区，主要分布于北京、江苏、上海、山东、浙江、广东、四川、湖北、福建、湖南、陕西、江西和河南，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 77.66% 和 80.33%。

图表11. 2019 年 3 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	70	89.19	250.00	1171.24	68.27	171.94
江苏	75	20.97	200.00	566.39	23.18	199.20
上海	22	-21.43	266.67	333.50	20.61	446.72
山东	32	6.67	220.00	282.00	-8.89	288.97
浙江	37	-15.91	516.67	255.30	-37.37	355.89
广东	17	-29.17	21.43	244.40	3.21	-3.63
四川	22	46.67	633.33	224.50	18.34	661.02
湖北	22	22.22	266.67	204.50	62.30	752.08
福建	19	137.50	533.33	168.50	198.23	426.56
湖南	24	118.18	700.00	150.35	110.75	436.96
陕西	11	10.00	450.00	147.60	-30.70	4820.00
江西	14	0.00	250.00	128.80	16.04	315.48
河南	14	100.00	366.67	99.80	0.81	202.42

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 3 月，银保监会印发了《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》（以下简称《通知》）。《通知》围绕切实增加银行信贷在小微企业融资总量中的比重、带动小微企业融资成本整体下降的指导思想，提出以下目标：信贷投放方面，强调对普惠型小微企业贷款（单户授信总额 1000 万元及以下，下同），全年要实现“贷款增速不低于各项贷款增速、贷款户数不低于上年同期”的“两增”目标。成本管理方面，要求银行保持“量”“价”平衡，巩固 2018 年减费让利工作成效，2019 年继续将普惠型小微企业贷款利率保持在合理水平。风险管控方面，在目前小微企业信贷风险总体可控的前提下，将普惠型小微企业贷款不良率容忍度放宽至不高于各项贷款不良率 3 个百分点。

2019 年 3 月 15 日，财政部发布《财政部关于开展通过商业银行柜台市场发行地方政府债券工作的通知》（财库〔2019〕11 号）。3 月 25 日，宁波市、浙江省根据上述通知，开始通过商业银行柜台市场发行地方债券，标志着地方债券柜台发行成功推出。

从 2019 年 4 月 1 号起，人民币计价的中国国债和政策性银行债券被正式纳入全球主要债券指数——“彭博巴克莱全球综合指数”，这意味着中国债券市场国际化进程迈出了重要一步，这也是继人民币纳入国际货币基金组织“特别提款权货币篮子”后，中国融入全球金融体系的又一个重要里程碑。

新世纪评级版权所有

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。