

2019年5月债券市场发行与评级概况

研发部 郭佩

2019年5月，全国债券市场共发行各类债券3522期¹，发行金额合计3.64万亿元，环比下降4.08%，同比增长7.87%。其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行1.07万亿元，受地方政府债发行节奏加快影响，**环比增长9.41%**，**同比下降0.69%**，占同期债券发行总额的29.50%；同业存单合计发行1.73万亿元，**环比增长56.85%**，**同比下降14.52%**，占同期债券发行总额的47.63%；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0.83万亿元，**环比下降41.97%**，**同比增长29.75%**，占同期债券发行总额的22.87%。其中传统债券、金融债和资产支持证券的发行规模环比持续回落的同时，下滑幅度也有所扩大，延续了上月的下降态势。

从债券市场存量规模看，截至2019年5月末，全国债券市场存量债券余额90.10万亿元，较2018年末增加4.45万亿元。

一、债券市场发行概况

（一）地方政府债发行节奏加快

受财政部4月底发文要求各地合理把握发行节奏，切实加快债券发行进度的政策利好，本月共发行77期地方政府债，环比增长42.59%，同比增长8.45%；发行规模3043.22亿元，环比增长34.25%，同比下降14.34%，共有17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四川、广东、广西、山东、新疆、天津、河北和河南，这8个省份合计发行的债券期数占总期数的77.92%，债券规模占总规模的74.21%。

图表1. 地方政府债发行主要情况

省市 发行情况	四川	广东	广西	山东	新疆	天津	河北	河南	合计
发行期数	25	15	2	7	2	6	1	2	60
发行期数占比(%)	32.47	19.48	2.60	9.09	2.60	7.79	1.30	2.60	77.92
发行规模(亿元)	471.41	470.13	345.21	329.62	201.00	152.83	144.60	143.50	2258.30
发行规模占比(%)	15.49	15.45	11.34	10.83	6.60	5.02	4.75	4.72	74.21

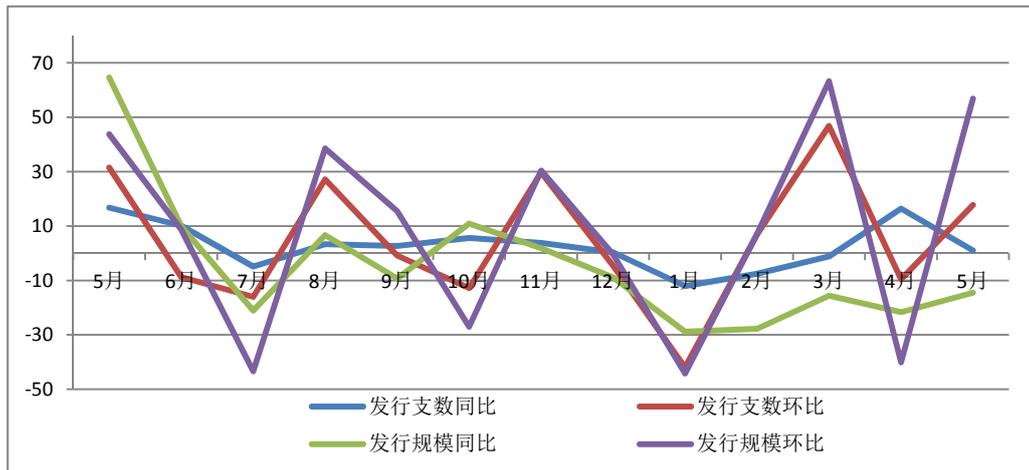
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

¹数据来源为 Wind 资讯，数据提取日期为 2019 年 6 月 5 日。

（二）同业存单发行环比回升

2019年5月，同业存单共发行2606期，环比增长17.76%，同比增长1.05%，占同期债券发行数量的73.99%；发行规模为1.73万亿元，环比增长56.85%，同比下降14.52%，占同期债券发行总额的47.63%。

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发行规模环比持续回落，同比增速加快

2019年5月，传统债券发行规模整体保持回落态势，环比下滑40.80个百分点。除私募债外，其他传统债券发行规模均有所下滑，其中可转债、企业债和可交换债的发行规模下滑较大，分别下降96.82%、86.12和80.60%。发行支数方面，该月较上月下滑48.49个百分点，结束了自三月份以来的增长态势，各主要传统债券发行数量均不及上月。

从同比来看，各传统债券的发行支数和发行规模继续优于上年，其中企业债已连续六个月保持同比增长，整体来看，传统债券发行支数同比增长40.11%，较上月增幅扩大28.39个百分点，发行规模同比增长42.38%，较上月增幅扩大34.63个百分点。

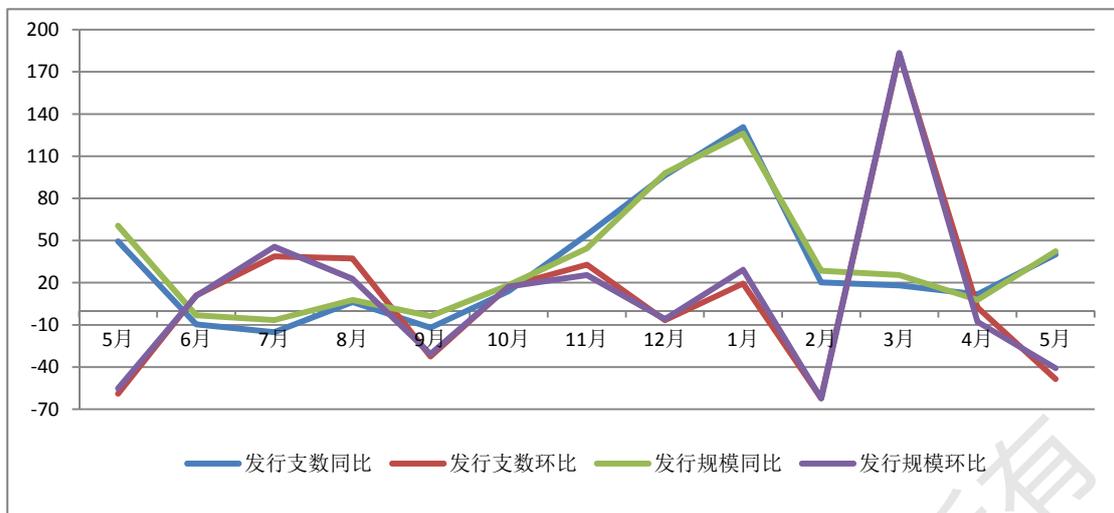
从占比看，超短期融资券的发行支数最多，发行规模最大，发行支数和发行规模占传统债券的比例为31.85%和31.87%。

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	158	22	87	47	9	57	110	2	4	496
发行支数环比 (%)	-47.85	-62.71	-53.23	-59.48	-84.21	-40.63	-8.33	-88.89	-50.00	-48.49
发行支数同比 (%)	11.27	15.79	27.94	46.88	125.00	21.28	161.90	-	-	40.11
发行支数占比 (%)	31.85	4.44	17.54	9.48	1.81	11.49	22.18	0.40	0.81	100.00
发行规模 (亿元)	1739.70	180.00	1106.40	395.10	55.70	743.20	1173.92	6.92	58.55	5459.49
发行规模环比 (%)	-40.51	-68.80	-49.11	-37.07	-86.12	-20.25	10.07	-96.82	-80.60	-40.80
发行规模同比 (%)	6.86	7.78	24.51	50.51	54.72	64.30	193.46	-	-	42.38
发行规模占比 (%)	31.87	3.30	20.27	7.24	1.02	13.61	21.50	0.13	1.07	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) 金融债发行环比下滑幅度扩大, 同比呈负增长

2019年5月, 金融债的发行量和发行规模继续较上月下滑, 且下滑幅度有所扩大, 具体来看: 发行支数环比下降 33.33%, 降幅扩大 31.16 个百分点, 发行规模环比下降 35.79%, 降幅扩大 34.81 个百分点。规模占比较大的商业银行次级债券的发行支数和发行规模也不及上月, 该月共发行 3 支, 发行人分别为民生银行、杭州银行和广西北部湾银行, 其中民生银行于 5 月 30 日在银行间债券市场成功发行 400 亿元无固定期限资本债券, 这是继中国银行后, 我国发行的第二只银行“永续债”, 也是首单股份制银行永续债。

从同比来看, 除商业银行次级债券和证券公司短期融资券的发行支数和发行

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

规模较上年同期水平回升外，其余各券种均较上年同期有所下降，金融债整体发行规模不及上年同期，同比下降 7.24%，这也是继 2018 年 10 月份以来首次出现同比呈负增长的情况。但和去年同期相比，商业银行次级债券表现优越，发行规模呈大幅增长，同比增长 10963.83%，政策带动作用明显。

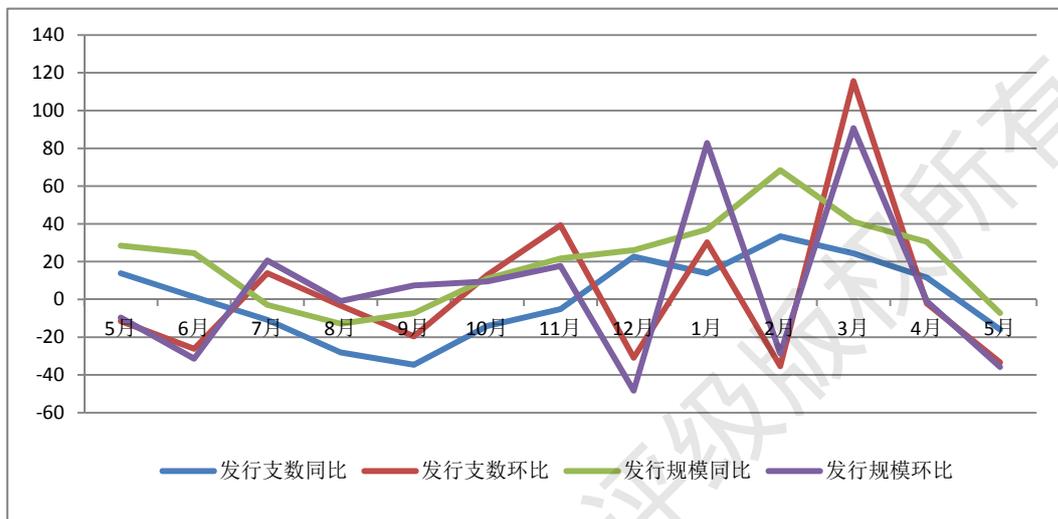
从占比看，政策银行债发行支数占比较大，为 58.89%，较上月回升 12.22 个百分点，发行规模占比为 68.41%，较上月回升 12.61 个百分点。

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	53	6	3	0	14	10	4	90
发行支数环比 (%)	-15.87	-53.85	-72.73	-100.00	-50.00	-23.08	-33.33	-33.33
发行支数同比 (%)	-14.52	-40.00	50.00	-100.00	-36.36	233.33	-42.86	-15.89
发行支数占比 (%)	58.89	6.67	3.33	0.00	15.56	11.11	4.44	100.00
发行规模 (亿元)	3237.00	130.00	520.00	0.00	484.60	240.00	120.00	4731.60
发行规模环比 (%)	-21.26	-62.10	-66.45	-100.00	-32.15	-33.33	-36.84	-35.79
发行规模同比 (%)	-14.91	-52.55	10963.83	-100.00	-15.57	242.86	-52.76	-7.24
发行规模占比 (%)	68.41	2.75	10.99	0.00	10.24	5.07	2.54	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继续下降，同比增长显著

2019年5月，资产支持证券发行规模环比继续下降，同比增长显著。具体来看，发行规模方面，交易商协会 ABN 环比下降 48.14%，同比大幅增长 149.09%，银保监会主管 ABS 环比下降 39.34%，同比增长 30.25%，证监会主管 ABS 环比下降 8.81%，同比增长 53.64%；发行支数方面，交易商协会 ABN 环比下降 47.30%，同比大幅增长 290.00%，银保监会主管 ABS 环比下降 17.02%，同比增长 116.67%，证监会主管 ABS 环比下降 6.06%，同比增长 44.86%。

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	39	39	155	233
发行支数环比 (%)	-47.30	-17.02	-6.06	-18.53
发行支数同比 (%)	290.00	116.67	44.86	72.59
发行支数占比 (%)	16.74	16.74	66.52	100.00
发行规模 (亿元)	131.93	554.91	613.69	1300.53
发行规模环比 (%)	-48.14	-39.34	-8.81	-29.40
发行规模同比 (%)	149.09	30.25	53.64	48.05
发行规模占比 (%)	10.14	42.67	47.19	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5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，其中 AA-级的主体只有一个且该主体发行产品为私募债，而上月 AA-及以下的主体为 16 个，占总数的比重也由上月的 3.63% 下降至 0.43%，低评级信用债发行遇冷。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5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	8	29	2	31	19	85
AA+	9	25	-	6	32	70
AA	5	17	7	5	41	74
AA-	-	-	-	-	1	1

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

未公开级别	-	-	-	-	5	5
-------	---	---	---	---	---	---

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 5 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 70.53%，中央国有企业和民营企业占比较少，分别为 18.25% 和 6.32%。

图表9. 2019 年 5 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	15	61	8	23	100	201
中央国有企业	2	21	-	17	6	52
民营企业	3	3	1	8	3	18
中外合资企业	-	-	-	5	-	5
外资企业	-	-	-	3	-	3
公众企业	1	-	-	1	1	3
集体企业	1	1	-	-	-	2
外商独资企业	-	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 5 月发行人涉及 18 个行业，主要分布于资本货物、多元金融、运输、公用事业、房地产和材料等领域，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 86.67% 和 89.22%，行业集中度较高。

图表10. 2019 年 5 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	109	109.62	-55.87	1098.32	138.87	-47.19
多元金融	30	36.36	-55.88	473.40	43.85	-50.50
运输	29	107.14	-23.68	437.10	223.18	8.07
公用事业 II	30	57.89	-21.05	382.70	16.18	-15.59
房地产 II	26	-3.70	-18.75	305.30	16.89	5.58
材料 II	23	64.29	-11.54	211.00	27.56	-25.70

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 5 月发行人来自 28 个省市自治区，主要分布于北京、江苏、广东、山东、浙江、贵州、天津、四川、上海、湖南、河南、

债券市场研究报告

福建和陕西，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 82.46% 和 85.39%。

图表11. 2019年5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	45	40.63	-36.62	872.30	51.76	-32.13
江苏	50	117.39	-33.33	373.40	130.78	-26.12
广东	22	-21.43	-42.11	245.80	-20.96	-34.85
山东	19	72.73	-47.22	215.20	97.43	-32.86
浙江	26	116.67	-44.68	176.65	148.80	-49.03
贵州	8	700.00	60.00	133.27	4576.14	209.93
天津	9	200.00	-10.00	124.00	210.00	70.33
四川	10	42.86	-56.52	115.50	179.66	-48.11
上海	8	33.33	-66.67	115.00	85.19	-60.56
湖南	13	116.67	8.33	112.90	50.53	2.73
河南	10	900.00	-9.09	112.00	273.33	46.41
福建	10	400.00	-56.52	95.10	579.29	-50.00
陕西	5	66.67	0.00	92.00	1981.45	219.44

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5月6日，为贯彻落实国务院常务会议要求，建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架，促进降低小微企业融资成本，中国人民银行决定从2019年5月15日开始，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率。对仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于100亿元的农村商业银行，执行与农村信用社相同档次的存款准备金率，该档次目前为8%。约有1000家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约2800亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。

2019年5月10日，为加强信用评级业务自律管理，进一步规范信用评级机构的信息披露行为，完善信息披露要求，提高信用评级业务的透明度，交易商协会组织市场成员制定了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信用评级业务信息披露规则》（以下简称《规则》），经交易商协会第三届理事会第六次会议审议通过，并经中国人民银行备案同意，现予发布，于2019年8月1日起施行。

2019年5月15日，中国人民银行印发《关于切实做好2019年-2020年金融精准扶贫工作的指导意见》。《意见》指出，要改善货币政策传导机制，加强扶贫再贷款管理，落实普惠金融定向降准政策。《意见》明确，进一步提升金融体系

普惠性，优化贫困地区金融生态环境。《意见》强调，要规范和完善扶贫小额信贷管理，稳妥办理续贷和展期，积极应对或将迎来的还款高峰，推动完善扶贫小额信贷风险补偿金的管理使用。

2019年5月15日，银保监会发布《关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知》，该《通知》有利于进一步丰富保险资金运用工具，为信用风险管理提供对冲手段；有利于充分调动保险资金的积极性，发挥保险资金长期稳健优势，加大保险资金对民企融资的支持力度；有利于改善民企债券投资者结构，提高民企债券的流动性并促进民企债券的发行。

2019年5月24日，证监会指导沪、深交易所分别联合中国结算发布了《关于为上市期间特定债券提供转让结算服务有关事项的通知》，对违约债券等特定债券的转让、结算、投资者适当性、信息披露等事项作出安排，有利于进一步推动我国债券市场违约处置、衍生品开发等相关领域的发展和完善。

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。