

# 2019年上半年中国债券市场发行分析与展望

■ 文 / 戴晓枫 何金中 郭佩

## 摘要 >>>

2019年上半年，债券市场流动性保持合理充裕，各主要券种发行利率较上年明显下降，发行规模同比继续增长。利率债在地方政府债提前发行的拉动下较上年同期明显增长；同业存单发行规模因银行体系流动性较为充足而有所回落；得益于鼓励商业银行拓宽资本补充渠道的政策落地，商业银行永续债和次级债券上半年发行增长明显，带动金融债发行规模的增加；企业债、公司债等传统债券品种仍为实体经济直接融资的有力工具，在多项政策的共同支持下，上半年信用债发行金额同比增长显著。随着实体融资的回暖，债券市场上半年违约风险明显改善，违约企业数量、违约债券支数和余额均较2018年下半年大幅减少。展望下半年，在我国经济基本面保持平稳的预期下，在稳健的货币政策下，市场流动性将在较长时间内保持充裕，信用债发行利率将进一步下降；同时在政府大力支持实体经济发展，拓宽中小企业融资渠道，促进企业融资环境改善的背景下，债券市场直接融资功能将持续发挥，债券市场的发行规模也将保持稳定增长，商业银行资本补充类债券、城投债等品种的发行也将随结构性去杠杆、基建补短板等政策的持续推进而进一步升温。

## 一、债券市场总体情况

2019年上半年，全国债券市场共发行各类债券19822期<sup>1</sup>，同比增长11.46%，增速较上年同期提高4.80个百分点；发行金额合计21.72万亿元，同比增加1.18万亿元，同比增长5.77%，增速较上年同期放缓8.02个百分点，发行数量和发行金额均较上年同期有所增长。

其中，国债、地方政府债和政策性银行债合计发行6.77万亿元，同比增长37.61%，增速较上年同期提高38.01个百分点，占同期债券募集总额的31.17%；同业存单合计发行8.35万亿元，同比下降23.25%，而

上年同期为同比增长14.37%，占同期债券募集总额的38.43%；商业银行债、企业债、中期票据、短期融资券、公司债等信用类债券发行规模合计6.60万亿元，同比增长39.32%，增速较上年同期提高7.14个百分点，占同期债券募集总额的30.40%（见图表1）。

从发行期限看，2019年上半年发行的债券以短期为主，其中1年以下期限品种占同期债券发行量的61.40%，1-3年期、3-5年期、5-7年期、7-10年期以及10年以上期限占比分别为25.58%、7.38%、2.45%、2.11%和1.09%，5年期以下债券合计占比94.36%（见图表2）。

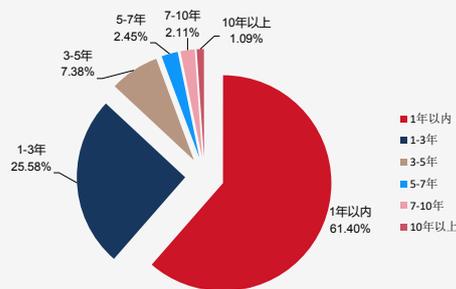
<sup>1</sup>数据来源为Wind资讯，数据提取日期为2019年7月5日。

图表1·2019年上半年主要债券产品发行情况

类别	发行支数	支数比重(%)	发行额(亿元)	金额比重(%)
1.国债	78	0.39	18,054.50	8.31
2.地方政府债	651	3.28	28,372.01	13.06
3.同业存单	12,553	63.33	83,464.80	38.43
4.金融债	616	3.11	32,999.20	15.19
政策银行债	339	1.71	21,271.90	9.79
商业银行债	48	0.24	1,590.00	0.73
商业银行次级债券	34	0.17	4,593.00	2.11
保险公司债	5	0.03	496.50	0.23
证券公司债	103	0.52	2,735.80	1.26
证券公司短期融资券	57	0.29	1,389.00	0.64
其它金融机构债	30	0.15	923.00	0.42
5.企业债	194	0.98	1,584.69	0.73
一般企业债	194	0.98	1,584.69	0.73
6.公司债	960	4.84	10,500.07	4.83
一般公司债	379	1.91	4,733.34	2.18
私募债	581	2.93	5,766.73	2.66
7.中期票据	794	4.01	9,866.10	4.54
一般中期票据	794	4.01	9,866.10	4.54
8.短期融资券	1,667	8.41	17,406.80	8.01
一般短期融资券	244	1.23	2,388.20	1.10
超短期融资券	1,423	7.18	15,018.60	6.91
9.定向工具	488	2.46	3,306.42	1.52
10.国际机构债	7	0.04	115.00	0.05
11.资产支持证券	1,712	8.64	9,403.73	4.33
交易商协会ABN	315	1.59	1,200.82	0.55
证监会主管ABS	1,184	5.97	4,635.11	2.13
银保监会主管ABS	213	1.07	3,567.80	1.64
12.可转债	77	0.39	1,547.37	0.71
13.可交换债	25	0.13	572.86	0.26
合计	19,822	100.00	217,193.55	100.00
上年同期数	17,784	-	205,343.82	-
同比(%)	11.46	-	5.77	-

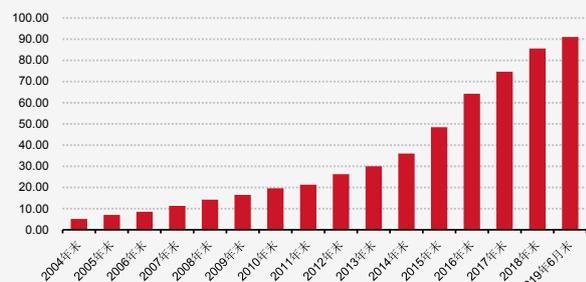
数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

图表2·2019年上半年债券市场主要期限品种发行期数占比情况



数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

图表3·2019年6月末债券市场存量债券余额（万亿元）



数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

从债券市场存量规模看，截至2019年6月末，全国债券市场存量债券余额91.04万亿元，较2018年末增加5.39万亿元（见图表3）。

债券违约方面，2019年上半年债券市场违约风险明显缓解。上半年债券市场共有31家发行人的66支债券发生违约，涉及债券余额405.68亿元，远超过2018年同期水平，但较2018年下半年大幅减少（见图表4）。

从新增违约情况来看，2019年上半年首次违约发行人共18家，涉及违约债券共46支、债券余额280.98亿元（详见新世纪评级《2019年上半年债券市场违约概况》<http://www.shxsj.com/show.php?id=16773>）。

## 二、各类型债券产品发行情况

### （一）利率债发行情况

在国务院、财政部的统一安排下，2019年地方政府债发行提前，使得利率债上半年发行增幅明显，发行期数同比增长55.46%，发行规模同比增长37.61%。从占比看，地方政府债的发行期数最多，发行规模最大，发行期数和发行规模占利率债的比例为60.96%和41.91%（见图表5）。

图表4·2018年及2019年上半年违约发行人数量及其违约债券情况

指标	2018年全年	2018年上半年	2018年下半年	2019年上半年
违约债券支数	125	21	104	66
涉及债券余额(亿元)	1143.39	218.66	924.73	405.68
涉及发行人数量	47	13	40	31
其中：首次违约发行人数量	43	10	33	18

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

图表5·利率债发行情况

发行情况	券种			合计
	国债	地方政府债	政策银行债	
发行期数	78	651	339	1068
发行期数同比(%)	2.63	122.18	6.60	55.46
发行期数占比(%)	7.30	60.96	31.74	100.00
发行规模(亿元)	18054.50	28372.01	21271.90	67698.42
发行规模同比(%)	14.66	101.09	9.98	37.61
发行规模占比(%)	26.67	41.91	31.42	100.00

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

2018年12月29日，全国人大授权国务院提前下达2019年1.39万亿元地方政府新增债务限额，要求各地于2019年第一季度启动发债工作，以支持重大在建项目建设和补短板的要求。

受此影响，一季度地方政府债整体发行节奏提前，发行规模较上年同期大幅增长。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》，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。2019年上半年，地方政府债发行规模达到2.84万亿元，同比增长101.09%，其中，新增地方政府债券2.18万亿元，占2019年新增地方政府债务限额的70.67%。按照今年《政府工作报告》的安排，2019年新增一般债务限额0.93万亿元，新增专项债务限额2.15万亿元，合计3.08万亿元。而6月10日中共中央办公厅及国务院办公厅发布了《关于做好地方政府专项债券发行及配套项目融资工作的通知》，今年地方政府专项债将在三季度发行完毕，三季度剩余额度约为9035亿元。

在增强地方政府债券流动性方面，财政部3月15日发布的《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》中指出，地方政府公开发行的的一般债券和专项债券可以通过商业银行柜台市场在本地区范围内发行，首批试点地区为浙江、宁波、四川、陕西、山东、北京等六地。6月14至6月20日，上海、广东、海南、广西作为第二批试点地区也开始通过商业银行柜台发售地方政府债券。此举使得地方政府债的投资主体更加多元化，流动性也明显加强。

2019年上半年，共有31个省市自治区发行了地方政府债，其中排名靠前的省市主要为广东、江苏、四川、山东、浙江、河南、北京、河北和湖北，这9个省份合计发行的债券期数占总期数的51.77%，债券规模占总规模的49.47%（见图表6）。

### （二）同业存单发行情况

2019年上半年，稳健的货币政策下，国内银行流动性较为充裕，同业存单回归短期流动性补充工具，上半年发行量有所回落。同时，5月底包商银行被央行接管事件打破了银行“刚兑”信仰，此后中小银行同业存单发行成功率有所下降，发行压力加大。同业存单上半年共发行12553期，同比下降2.29%，占同期债券发行数量的63.33%；发行规模为8.35万亿元，同比下降23.25%，占同期债券发行总额的38.43%。

### （三）非政策性金融债发行情况

2019年上半年，以商业银行债、商业银行次级债券等为主的非政策性金融债券合计发行277期，同比增长17.37%，合计发行1.17万亿元，同比增长79.66%，发行规模保持稳步增长，其中，商业银行次级债券、证券公司债和商业银行债发行规模占据较大比重，分别为39.17%、23.33%和13.56%。

图表7·非政策性金融债发行情况

发行情况	券种	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		48	34	5	103	57	30	277
发行支数同比(%)		37.14	21.43	25.00	-19.53	171.43	50.00	17.37
发行支数占比(%)		17.33	12.27	1.81	37.18	20.58	10.83	100.00
发行规模(亿元)		1590.00	4593.00	496.50	2735.80	1389.00	923.00	11727.30
发行规模同比(%)		51.86	394.83	28.96	-2.55	152.55	13.95	79.66
发行规模占比(%)		13.56	39.17	4.23	23.33	11.84	7.87	100.00

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

图表6·地方政府债发行主要情况

发行情况	省份	广东	江苏	四川	山东	浙江	河南	北京	河北	湖北	合计
发行期数		75	13	96	43	23	19	28	19	21	337
发行期数占比(%)		11.52%	2.00%	14.75%	6.61%	3.53%	2.92%	4.30%	2.92%	3.23%	51.77
发行规模(亿元)		2233.36	1903.60	1695.55	1648.33	1530.20	1386.51	1250.14	1249.06	1139.51	14036.26
发行规模占比(%)		7.87%	6.71%	5.98%	5.81%	5.39%	4.89%	4.41%	4.40%	4.02%	49.47

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

2018年三季度以来，为缓解实体经济融资难困境，我国持续加大对实体经济、特别是小微企业以及民营企业融资的支持力度，通过多次定向降准以及公开市场MLF、TMLF操作等措施支持金融机构扩大对小微企业、民营企业等的资金投放。今年年初则进一步明确了对商业银行拓宽资本补充渠道、增强信贷投放能力的支持：1月24日，中国人民银行创设央行票据互换工具（Central Bank Bills Swap, CBS），公开市场业务一级交易商可以使用持有的合格银行发行的永续债从中国人民银行换入央行票据；次日，中国银保监会发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，明确保险资金可以投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券，大力推动了上半年商业银行永续债和次级债券发行增长。随后，在2月12日国务院常委会和2月14日发布的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》中，均明确指出鼓励银行多渠道补充资本金。

多项政策支持下，商业银行永续债和次级债券上半年发行增长明显，带动了金融债发行规模的增加。同时，在结构性去杠杆持续推进的大背景下，商业银行永续债、次级债未来将持续增长，金融债的发行规模也将随之增长。

#### （四）传统债券<sup>2</sup>发行情况

2019年上半年，以超短期融资券、短期融资券、中期票据等为代表的传统债券整体发行良好，合计发行4192期，同比增长36.64%，发行规模达到4.47万

亿元，同比增长38.98%。

其中，超短期融资券共发行1423期，同比增长24.06%，发行金额1.50万亿元，同比增长17.90%；短期融资券共发行244期，同比增长17.31%，发行金额0.24万亿元，同比增长21.16%；中期票据共发行794期，同比增长31.02%，发行金额0.99万亿元，同比增长32.61%；定向工具共发行488期，同比增长36.69%，发行金额0.33万亿元，同比增长31.55%。

2019年上半年，累计发行企业债券（不含项目收益债）181期，同比大幅增长101.11%；合计发行金额1465.19亿元，同比增长77.34%。2018年12月5日，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；12月21日，中央经济工作会议提出加大基础设施等领域补短板力度，确立了基建补短板基调，政策的边际放松，利好城投企业债的发展。同时，进入2019年，央行继续支持实体经济融资的力度不变，并通过多项操作保持市场流动性合理充裕，企业债发行显著升温。

2019年上半年，交易所公司债公开发行379期，同比上升21.47%；发行金额0.47万亿元，同比增长32.41%。交易所私募债发行581期，同比增长90.49%；发行金额0.58万亿元，同比大幅增长148.38%。上半年以来，由于市场流动性充足，市场利率维持低位，企业融资成本有所降低，带动企业融资需求回暖，另一方面，中共中央办公厅、国务院办

图表8·传统债券主要券种发行情况

券种	超短期融资券	短期融资券	中期票据 <sup>3</sup>	定向工具	企业债 <sup>4</sup>	公司债	私募债	可转债	可交换债	合计
发行支数	1423	244	794	488	181	379	581	77	25	4192
发行支数同比(%)	24.06	17.31	31.02	36.69	101.11	21.47	90.49	185.19	56.25	36.64
发行支数占比(%)	33.95	5.82	18.94	11.64	4.32	9.04	13.86	1.84	0.60	100.00
发行规模(亿元)	15018.60	2388.20	9866.10	3306.42	1465.19	4733.34	5766.73	1547.37	572.86	44664.80
发行规模同比(%)	17.90	21.16	32.61	31.55	77.34	32.41	148.38	367.53	35.88	38.98
发行规模占比(%)	33.63	5.35	22.09	7.40	3.28	10.60	12.91	3.46	1.28	100.00

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

<sup>2</sup>本文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、公司债和私募债。

<sup>3</sup>该中期票据不包含项目收益票据。

<sup>4</sup>该企业债不包含项目收益债券。

公厅于2月14日印发的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》中提及要加快实施民营企业债券融资支持工具，同时沪深交易所对地方融资平台发行公司债的审核条件也有所放松，融资环境的变化和政策支持力度的加大使得公司债发行规模大幅扩容。

2019年4月7日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，提出推进创新创业公司债券试点，完善创新创业可转债转股机制，以支持中小企业利用资本市场直接融资，预计未来各项政策效果将逐渐显现，公司债发行规模有望进一步扩大。

### （五）资产支持证券发行情况

2019年上半年，资产支持证券继续保持稳步发展，合计发行规模达到0.94万亿元，同比增长37.80%，其中证监会主管ABS占据最大比重，占发行总量的49.29%，为4635.11亿元，同比增长35.74%，银保监会主管ABS占发行总量的37.94%，为3567.80亿元，同比增长16.92%，交易商协会ABN发行规模最小，为1200.82亿元，同比大幅增长235.45%。

图表9: 资产支持证券各主要券种发行情况 (按分层统计)

券种	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	315	213	1184	1712
发行支数同比 (%)	377.27	50.00	68.42	87.93
发行支数占比 (%)	18.40	12.44	69.16	100.00
发行规模 (亿元)	1200.82	3567.80	4635.11	9403.73
发行规模同比 (%)	235.45	16.92	35.74	37.80
发行规模占比 (%)	12.77	37.94	49.29	100.00

数据来源: WIND资讯, 新世纪评级整理

### 三、债券市场发行利率和主要收益率

2019年上半年，我国货币政策由上年的稳健中性转向稳健，央行继续定向降准支持实体融资，分别在1月和5月两次降准；同时，央行通过一系列的公开市场操作保持市场流动性处于合理充裕状态。

上半年，债券市场各主要券种的发行利率总体较上年末明显下降，但走势有所分化。

地方政府债、公司债、企业债、中期票据和短期融资券上半年的加权平均发行利率分别为3.5490%、4.4894%、5.2572%、4.5264%和3.3229%，较年初分别下降16BP、125BP、84BP、64BP和76BP，其中公司债和企业债发行利率下滑幅度相对较大。而国债和政策性银行债发行利率呈现上升趋势，上半年的加权平均发行利率分别为3.1460%和3.4421%，较年初分别小幅上升20BP、27BP。

图表10: 债券市场主要债券发行成本走势 (单位: %)



数据来源: WIND资讯, 新世纪评级整理

国债收益率方面，2019年上半年呈现出先降后升的走势，一季度国债收益率延续上年持续下行的趋势，维持低位震荡；二季度后有所回调，至6月末，国债收益率水平已略高于年初水平，但从平均水平来看，上半年国债收益率均值仍明显低于2018年全年均值。具体来看：6月末，1年、3年、5年和7年期国债收益率分别为2.64%、2.94%、3.06%和3.26%，与年初相比，分别回升4BP、7BP、9BP和10BP，10年期国债收益率与年初持平。

图表11: 债券市场主要收益率曲线 (单位: %)



数据来源: WIND资讯, 新世纪评级整理

上半年国债收益率先降后升、整体小幅上升的走势主要是受我国物价水平变化趋势的影响。以一年期国债收益率为例，2019年上半年，我国CPI同比增速在1月和2月小幅下降，同期一年期国债收益下行，随后CPI同比涨幅不断走高，一年期国债到期收益率也明显走高，两者波动的同步性很高。而5月6月CPI上涨有所加快，最终导致上半年国债利率较年初有所上升，同时也制约了经济增长压力加大对利率下行的利好。

总体来看，在对经济基本面和CPI平稳向好的预期下，下半年国债收益率有望呈波动下行趋势；同时，稳健的货币政策下，债券市场流动性将在较长时间内保持充裕，下半年结构性降准仍有空间，降息也会成为可能。因此，在判断国债收益率下行和债券市场流动性充裕的条件下，预计下半年信用债发行利率将进一步下降。

#### 四、债券市场<sup>5</sup>发行人概况

##### (一) 发行人信用等级分布

2019年上半年发行的信用债各主要券种的主体信用等级主要包括B级至AAA级8个信用等级。从整体来看，AA级及以上主体信用等级债券依然是市场最主要的发行群体。

2018年12月12日，国家发改委发布《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》，鼓励主体信用等级达到AAA，对产业

图表12-2019年上半年信用债各主要券种发行人主体等级分布情况

主体等级	券种						合计(剔除重复)
	短期融资券	中期票据	企业债	公司债	私募债		
AAA	56	203	21	147	63		368
AA+	75	190	18	76	135		402
AA	56	155	92	22	182		455
AA-	-	-	28	4	6		37
A+	-	-	-	1	1		2
A	-	-	-	-	1		1
BBB	-	-	-	-	1		1
B	-	-	-	-	1		1
未公开级别	-	-	-	-	21		21

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

<sup>5</sup>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。

结构转型升级或区域经济发展具有引领作用的优质企业发行企业债券，上半年发行的企业债主体等级仍比较集中于AA，占比为57.86%，AAA级的发行人占比较低，为13.21%。

##### (二) 发行人企业性质分布

从发行人的企业性质来看，2019年上半年发行人主要分布于地方国有企业，在传统债券中的比重为73.66%，中央国有企业和民营企业占比较少，分别为15.33%和7.39%。

图表13-2019年上半年信用债各主要券种发行人企业性质分布情况

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	186	599	173	143	504	1605
中央国有企业	23	140	5	135	31	334
民营企业	26	38	3	59	35	161
公众企业	2	7	-	8	5	22
外商独资企业	-	3	-	10	1	14
中外合资企业	3	2	-	13	4	22
外资企业	1	1	-	6	-	8
集体企业	1	4	-	2	-	7
其他企业	2	-	-	3	1	6

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年上半年发行人涉及22个行业，主要分布于资本货物、多元金融、公用事业、房地产、运输和能源等领域，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83.34%和85.71%，行业集中度较高。

图表14-2019年上半年发行人行业分布情况

行业	发行支数	发行支数同比(%)	发行规模(亿元)	发行规模同比(%)
资本货物	974	61.53	9071.60	67.08
多元金融	245	21.89	3529.00	29.67
公用事业II	173	140.28	2268.00	114.04
房地产II	193	28.67	2142.68	25.52
运输	142	39.22	1895.40	37.62
能源II	89	12.66	1850.70	73.45

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年上半年发行人

来自于31个省市自治区，主要分布于北京、江苏、广东、山东、浙江、上海、四川、天津、福建、山西、湖北、河北和湖南，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77.42%和80.55%。

图表15·2019年上半年发行人区域分布情况

区域	发行支数	发行支数同比(%)	发行规模(亿元)	发行规模同比(%)
北京	311	58.67	6241.48	84.47
江苏	344	56.36	2570.84	54.34
广东	139	12.10	2085.12	41.61
山东	133	25.47	1311.23	31.20
浙江	172	25.55	1306.45	15.19
上海	99	35.62	1254.00	56.03
四川	75	10.29	778.80	22.18
天津	70	42.86	755.20	19.38
福建	81	84.09	712.39	99.83
山西	56	21.74	661.70	10.47
湖北	75	53.06	645.70	63.22
河北	59	59.46	620.70	39.08
湖南	73	108.57	564.70	97.42

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

## 五、结论与展望

2019年上半年，前期多项支持实体经济融资的政策逐步发挥成效，宽信用疏导效果有所显现，社融增速企稳回升。稳健的货币政策下，债券市场流动性保持合理充裕，各主要券种发行利率较上年明显下降，债券市场整体发行规模同比继续增长。

具体来看，利率债在地方政府债提前发行的拉动下较上年同期明显增长；同业存单发行规模因银行体系流动性较为充足而有所回落；得益于鼓励商业银行拓宽资本补充渠道的政策落地，商业银行永续债和次级债券上半年发行增长明显，带动了金融债发行规模的增加；企业债、公司债等传统债券品种仍为实体经济直接融资的有力工具，创新机制不断推出，信用债发行金额同比增长显著。

随着实体融资的回暖，债券市场上半年违约风险明显改善，违约企业数量、违约债券支数和余额均较2018年下半年大幅减少。

展望下半年，我国经济基本面和CPI预期将平稳向

好，国债收益率有望波动下行，加之稳健的货币政策下市场流动性将在较长时间内保持充裕，预计下半年信用债发行利率将进一步下降。

同时，债券市场直接融资功能将持续发挥，债券发行规模将保持稳定增长。从具体债券类型来看，鉴于9月底前要将全年3.08万亿元新增地方政府债限额发行完毕，三季度还剩余9035亿元的额度，地方政府债发行热度仍将延续，四季度有所缓和；在银行间流动性较为充裕的情况下，同业存单发行规模回升的概率不大；为支持民营企业和小微企业的发展，央行采取多项措施改善其融资环境，定向支持金融机构，商业银行为补充营运资金、增加中长期资金来源和优化负债结构，资本补充需求较为旺盛，多项政策支持下，商业银行资本补充类债券发行有望持续增长；为加大基础设施领域补短板力度，城投企业债发行升温，政策利好下，预计发行规模将持续回升；为加快实施民营企业债券融资支持工具，推进创新创业公司债券试点，完善创新创业可转债转股机制，以支持中小企业利用资本市场直接融资，预计公司债发行规模有望进一步扩大。