



大公国际：9月债券发行市场转冷， 民企债券融资继续走弱， 区域分化格局持续



大公国际 朱清艳 高畅



9月债市整体降温，发行数量与规模均下滑。

2021年9月，我国债市热度有所下降，发行数量和规模均下滑，全月累计发行各类债券4,446只，环比下降9.71%，同比下降3.12%；募集资金46,934.75亿元，环比下降18.54%，同比下降17.26%，发行规模结束连续三个月的上涨趋势。9月债市到期偿还规模相对较小，仅为33,480.15亿元，全月债市实现净融资13,454.60亿元，居于全年第三的水平，但由于环比、同比基数较高净融资额度下降仍较为显著，环比降幅达32.05%，同比降幅达16.87%。

今年以来，我国债券市场维持发行数量和规模稳定增长、净融资收缩的走势。2021年1~9月，我国债券市场共发行各类债券39,869只，同比增长7.72%，募集资金453,792.49亿元，同比增长7.07%，净融资111,160.65亿元，同比下降21.77%。

利率债发行数量与规模一升一降，净融资规模持续处于高位。地方政府债发行数量环比进一步增长，发行规模环比有所下滑，净融资规模连续第三个月保持上升趋势，专项债发行力度持续加码。

具体来看，2021年9月，我国债券市场累计发行利率债369只，环比增长10.81%，同比增长8.53%，募集资金17,708.34亿元，环比下降11.20%，同比下降12.22%，由于单只债券发行规模下降，因此利率债发行数量和规模呈现出一升一降的现象。从净融资看，2021年9月，利率债的净融资规模为10,610.53亿元，虽相较8月的全年最高峰有所减弱，但仍居于全年第二位的水平。自中央政治局730会议明确“积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层‘三保’底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”之后，财政政策发挥托底经济增长的作用开始显著发力，利率债的净融资规模持续处于高位。

国债方面，2021年9月，我国债券市场共发行国债16只，募集资金5,875.00亿元，发行数量与规模环比一升一降；国债到期偿还规模持续下降，9月国债净融资规模达到4,741.60亿元，刷新今年以来国债单月

净融资最大规模。

地方政府债方面, 2021年9月, 我国债券市场共发行地方政府债276只, 环比增长14.52%, 同比增长16.46%; 募集资金7,378.44亿元, 环比下降16.13%, 同比增长2.40%, 虽高于计划发行规模, 但与8月相比仍有所下滑。从净融资来看, 9月地方政府债的净融资规模达4,852.53亿元, 环比增长0.39%, 同比增长1.50%, 已连续三个月保持上升趋势。从用途划分来看, 9月发行新增地方政府债226只, 募集资金5,716.25亿元, 其中包括485.56亿元的新增一般债以及5,230.69亿元的新增专项债; 再融资地方政府债50只, 募集资金1,662.19亿元, 其中包括879.25亿元的再融资一般债以及782.94亿元的再融资专项债。新增地方政府债中专项债占比达到91.51%, 所占比重较8月进一步攀升, 一方面可以看出专项债发行力度持续加码, 另一方面中小银行资本金专项债密集发行也是专项债快速增长的原因, 9月, 云南、安徽、河南、吉林、辽宁、甘肃六省累计发行679.00亿元专项债用于支持中小银行发展。从资金投向来看, 新增专项债主要投向市政和产业园区基础设施、保障性安居工程以及生态环保等领域。

截至9月末, 今年我国地方政府债新增债券发行规模为30,479.85亿元, 参照全国人大批准2021年新增地方政府债务限额4.47万亿元来看, 整体发行进度仍不足70%, 与2019年和2020年在前三季度完成90%以上的进度相比明显偏慢, 特别是专项债滞后程度较高, 预计四季度仍具有

一定的发力空间。

9月信用债市场发行量和净融资额大幅回落，民营企业融资情况继续恶化，房地产行业信用债发行规模排名继续下降。前三季度信用债净融资呈现收缩态势，山西、河北、辽宁、天津等12个地区净融资额为负值。

9月新发行信用债数量与规模同比、环比均大幅下降，净融资额大幅收缩。9月信用债共发行1,679只，同比下降9.24%，环比下降20.69%；发行规模为15,368.40亿元，同比下降20.33%，环比下降23.61%。9月信用债净融资额为1,974.37亿元，较上月减少4,199.12亿元，较上年同期减少2,567.25亿元，同比下降56.53%。与2019年9月相比，本月信用债发行只数和规模分别上涨31.89%和10.91%，但净融资额大幅减少47.70%。本月信用债投资热度也有所回落，9月信用债有效投标倍数为1.06倍，较上月下降，与上年同期持平。

9月，信用债发行主体企业性质分布呈现分化加剧特征，民营企业债券融资进一步走弱。9月信用债发行人共有地方国有企业744家，占比74.33%，继续遥遥领先；中央国有企业发行主体共142家，占比提升至14.19%；民营企业50家，占比继续下滑至5.00%，为今年以来月度最低值。从净融资情况来看，地方国有企业和中央国有企业本月实现净融资1,847.13和1,438.23亿元，较上月分别大幅减少3,442.69和1,024.13亿元。本月民营企业共发行信用债557.66亿元，占信用债发行规模的比重仅3.63%；净融资已是连续第三个月净流出，本月净融资额为-853.02亿

元，创五年来月度历史记录新低。从级别分布来看，AAA级主体信用债发行规模占比55.26%，较上月大幅下降6.08个百分点；AA+级主体信用债发行规模占比16.32%，较上月微降0.48个百分点；AA级主体发行信用债规模占比9.30%，较上月提升1.97个百分点。

2021年前三季度，债券市场发行利率较年初下行，信用债发行情况整体保持上涨势头，但净融资呈现收缩态势。2021年1至9月，信用债共发行15,358只，同比上涨10.46%，发行规模145,315.58亿元，同比上涨2.31%。受融资收紧政策、偿还量较大及去年高基数影响，信用债净融资大幅收缩，前三季度信用债净融资额为32,755.99亿元，同比下降34.93%。与2019年同期相比，前三季度信用债发行量、偿还量分别大幅上涨36.51%和49.74%，但净融资额仅小幅上涨4.68%。

前三季度信用债发行行业分布和地区分布均呈现分化特征，房地产行业信用债发行规模排名下降。从行业来看，工业、金融、公用事业、材料和房地产行业信用债发行规模排名前五。受融资环境趋紧影响，房地产行业信用债发行规模排名呈现下降趋势，继上个月跌出前五后，9月继续下滑一位，排名第七。前三季度，材料、房地产、能源、信息技术、电信服务等行业信用债发行规模大幅下降，工业、公用事业和日常消费行业则大幅上涨，金融行业发行信用债规模基本与去年持平。从地区分布来看，前三季度信用债发行集中于东部经济发达地区，其中江苏信用债发行数量和规模占比大幅提升。前三季度信用债发行区域集中度有所上升，江苏、广

东、北京、上海、浙江等前五大地区信用债发行只数合计占比 59.37%，发行规模合计占比 67.07%，较上年同期分别提升 3.50 和 1.66 个百分点。其中，江苏信用债发行数量和规模占比大幅提升 3.55 和 2.78 个百分点，其他地区发行信用债数量和规模占比变化不大。从各地区净融资情况来看，今年前三季度，信用债发行人涉及 32 个地区，其中有 12 个地区净融资额为负值，而上年同期仅有香港、黑龙江和内蒙古 3 个地区。具体来看，今年 1-9 月，北京、江苏、广东、浙江、上海实现净融资 4,000 亿元以上，排名靠前；其次是山东、四川、江西、湖北，净融资额在 1,000 亿元到 2,000 多亿元。需要关注的是山西、河北、辽宁、天津四个地区净融资大幅流出超过 700 亿元，其次是云南、重庆、黑龙江、海南、内蒙古、新疆、宁夏等地区，净融资额在-43.67 到-325.46 亿元之间。

9 月城投债发行与净融资规模均回落。

2021 年 9 月，城投债一级市场发行与净融资均显著回落，全月共发行城投债 561 只，募集资金 3,777.98 亿元，发行数量和规模相较 8 月城投债发行小高峰分别下降 29.08%和 32.92%，较去年同期相比也分别下降

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28172

