



# 孙彬彬谈城投债：各等级利差上行



意见领袖|孙彬彬

【天风研究·固收】 孙彬彬

摘要:

总览: 各等级城投债利差均上行

12月24日, 城投债整体利差为162.3bp, 与12月17日比, 上行2.99bp。分评级来看, AAA、AA+、AA城投债整体利差分别为89.90bp、134.11bp、351.6bp, 与12月17日比, AAA、AA+、AA城投债整体利差分别上行2.89bp、4.07bp、6.10bp。

分省份:

12月24日, 全国城投债信用利差为162.3bp, 各省份城投债信用利差大致可以分为五个梯队:

第一梯队 (400bp 以上): 贵州 (688.62bp)、青海 (486.08bp)、辽宁 (412.98bp);

第二梯队 (300-400bp): 云南 (398.92bp)、天津 (375.42bp)、黑龙江 (344.4bp)、山西 (308.87bp);

第三梯队 (200-300bp): 广西 (265.05bp)、湖南 (238.13bp)、吉林 (230.17bp)、宁夏 (225.32bp)、新疆 (208.29bp)、四川 (203.92bp);

第四梯队 (100-200bp): 重庆 (173.27bp)、甘肃 (163.89bp)、山东 (161.17bp)、内蒙古 (155.13bp)、陕西 (152.8bp)、河南 (147.91bp)、湖北 (137.11bp)、江西 (130.99bp)、河北 (130.61bp)、江苏 (118.01bp)、安徽 (116.66bp);

第五梯队 (100bp 以下): 北京 (86.58bp)、西藏 (81.46bp)、浙江 (76.77bp)、福建 (69.54bp)、广东 (54.41bp)、上海 (46.47bp)。

分地级市:

12月24日,与12月17日相比,城投债信用利差上行幅度最大的地级市为贵州安顺市、贵州黔东南州、湖南郴州市、天津静海区、四川雅安市、贵州遵义市、贵州黔南州、江西萍乡市、浙江湖州市、天津滨海新区,城投债信用利差下行幅度最大的地级市为安徽淮南市、山东威海市、江苏宿迁市、湖南益阳市、重庆万盛经开区、新疆克拉玛依市、重庆巴南区、山西晋中市、天津武清区、重庆綦江区。

城投债利差变化:各等级利差整体上行

12月24日,城投债整体利差为162.3bp,与12月17日比,上行2.99bp。分评级来看,AAA、AA+、AA城投债整体利差分别为89.90bp、134.11bp、351.6bp,与12月17日比,AAA、AA+、AA城投债整体利差分别上行2.89bp、4.07bp、6.10bp。

图 1：城投利差走势（更新至 2021-12-24）



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：1、本文所选取的样本券来自于 2014 年起在公开市场上发行的企业债、公司债、中期票据与短期融资券，并剔除了非城投债、有担保债券、主体评级与债项评级不一致的债券、永续债、浮动利率债券与累进利率债券；  
2、本文数据所采用的利差基准基于中债国开到期收益率由线性插值法得到，利差=中债估价收益率-利差基准。

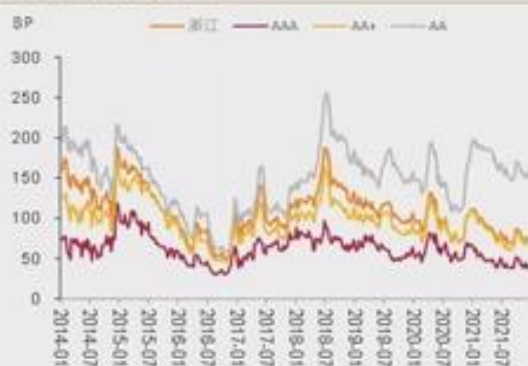
## 分省份信用利差情况

图2：城投债利差-江苏



资料来源：Wind，天风证券研究所

图3：城投债利差-浙江



资料来源：Wind，天风证券研究所

图4：城投债利差-山东



资料来源：Wind，天风证券研究所

图5：城投债利差-四川



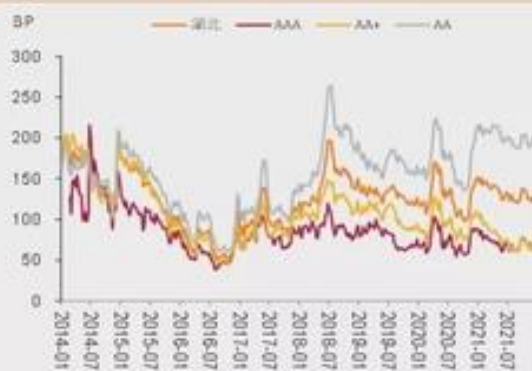
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：城投省份利差-湖南



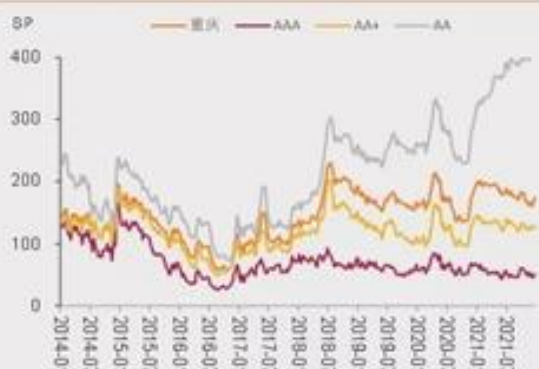
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：城投省份利差-湖北



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：城投省份利差-重庆



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：城投省份利差-江西



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：城投省份利差-北京



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：城投省份利差-广东



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12: 城投省份利差-安徽



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 城投省份利差-天津



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 城投省份利差-河南



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 城投省份利差-福建



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 城投省份利差-贵州



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 城投省份利差-河北



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 城投省份利差-陕西



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 城投省份利差-广西



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 城投省份利差-云南



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 城投省份利差-上海



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 城投省份利差-新疆



图 23: 城投省份利差-吉林



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\\_31896](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31896)

