



# 大公国际：信用债发行量回落 发行结构分化加剧 高信用等 级主体融资规模明显提升



摘要：2022 年前四个月，信用债发行规模同比小幅下降，偿还压力较上年同期有所缓解，净融资额明显上涨。今年以来资金面维持宽松，信用债发行利率窄幅震荡、同比下降。从信用债发行结构来看，信用债融资依然呈现强者恒强、分化加剧的局面，高级别主体、中央国有企业信用债发行只数和规模占比明显提升。政策纷纷出台落实金融支持稳经济措施，重点提到民营企业、房地产、交通运输和物流类相关企业合理融资。债券发行注册规则体系进一步优化，市场法制建设不断完善。后市来看，国内疫情多发，经济发展环境复杂性、严峻性和不确定性上升，金融加强支持稳经济力度，市场流动性预计保持合理充裕，信用债市场将继续发挥支持实体经济发展的基础性作用。今年信用债偿还压力减轻，在发行审核较紧情况下，信用债发行规模难及上年同期。后续随着疫情防控成效显著，“宽信用”落地预期增强，多空因素交织，信用债扩容速度或维持低位，发行利率在目前水平窄幅震荡。同时，债券市场将加大支持绿色低碳转型、乡村振兴、城镇化建设和科技创新等领域，特定主题债券继续实现定向扩容。



今年以来信用债发行只数和规模同比小幅下降，由于偿还压力较上年有所缓解，净融资额较上年明显上涨。2022年1-4月，信用债发行6,391只，同比下降8.96%，募集资金64,895.78亿元，同比下降3.53%；同时，信用债总偿还量较上年同期下降7.44%，净融资额为17,236.10亿元，同比上涨9.22%。其中，4月信用债发行数量和规模同比继续下降，环比由升转降。4月信用债共发行1,727只，同比下降17.33%，环比下降11.53%；募集资金17,281.99亿元，同比下降14.01%，环比下降5.72%；由于偿还量下降，本月信用债实现净融资2,989.65亿元，较上月增加234.92亿元。信用债发行量下降受多重因素影响：一是2022年监管部门严控债务风险，收紧信用债发行审核，“扶优限劣”政策影响显现；二是政府加强平台企业金融监管、规范平台经济，对资产支持证券化业务加强监管；三是信用债偿还压力较上年同期减轻；四是疫情多点频发，涉及面



广，“动态清零”疫情防控政策层层加码，产业链供应链出现阻点，企业复工复产和投融资需求或无法全面正常开展。

信用债发行利率方面，今年以来资金面维持宽松，信用债发行利率窄幅震荡、同比下降。从新发行信用债票面利率来看，2022年1-4月，1年期、3年期、5年期AAA级主体发行信用债规模加权平均发行利率分别为2.67%、3.13%和3.48%，较上年同期分别下降22.38BP、19.08BP和14.19BP。以2022年4月为例，多数期限品种票面利率较上月下行，较上年同期下行更显著。其中，主体评级AAA发行1年期短期融资券加权平均发行利率较上月下降13.85BP至2.71%，与上年同期相比下行53.31BP；3年期中期票据加权平均发行利率为3.16%，较上月下降18.69BP，与上年同期相比下行52.94BP；5年期中期票据加权平均发行利率为3.51%，较上月下行10.43BP，较上年同期下行53.76BP。

信用债发行结构方面，行业和区域集中度有所下降，但信用债融资继续呈现强者恒强、分化加剧的局面，高级别主体、中央国有企业信用债发行只数和规模占比明显提升。

从各行业信用债融资情况来看，建筑装饰、综合、非银金融、银行、交通运输发行规模排名前列，集中度较上年同期下降；房地产业信用债融资缓慢修复，发行主体以央国企为主，4月无民营房地产企业发债。1-4月，建筑装饰、综合、非银金融、银行、交通运输前五大行业发行信用债只数和规模合计占比分别达到62.15%和66.00%，较上年同期下降2.98和2.17

个百分点。同比看，商业贸易、采掘、化工、有色金属、钢铁等行业信用债发行规模大幅上涨；建筑装饰、非银金融、交通运输、公用事业、房地产、机械设备等行业发行规模下降，尤其是受监管政策趋严影响，非银金融行业信用债净融资额已经连续第四个月为负。房地产行业信用债净融资额今年连续第三个月为正，显示行业融资情况有所修复。由于央国企信用较好，今年以来发债融资的房地产企业多以央国企为主，其中中央国有房地产企业发行规模占比 38.52%，较上年同期大幅提升 16.62 个百分点；其次是地方国有房地产企业，发行规模占比 48.73%，较上年提升 2.34 个百分点。而民营房地产企业中今年以来仅有主体评级均为 AAA 级的杭州滨江房产集团股份有限公司、金科地产集团股份有限公司、美的置业集团有限公司、旭辉集团股份有限公司四家企业发债，募集资金 66.10 亿元，占比仅为 3.53%，较上年同期下降了 12.68 个百分点。

从区域分布来看，信用债融资仍集中于东部经济发达地区，但集中度有所下降。2022 年 1-4 月，北京、广东、上海、江苏、浙江前五大地区信用债发行规模占比 60%以上，较上年同期下降 5.25 个百分点。同比看，前五大地区信用债发行规模均为下降，尤其是广东、浙江、江苏降幅达 15%以上；山东、福建、四川、天津、湖北、重庆、安徽、陕西等地区信用债发行规模同比不同程度上涨。净融资方面，1-4 月，北京信用债净融资额超四千亿，继续遥遥领先；上海、江苏、浙江、山东、福建、四川实现净融资千亿元以上，但 4 月上海和江苏可能受疫情影响，信用债净融资额罕见为负。另外，贵州、青海、海南三地信用债净融资额本年连续四个月

处于负值区间，吉林、辽宁、甘肃、云南有两个月净融资额为负，需要关注地区融资环境变化。

企业性质方面，中央国有企业发行信用债数量和规模占比提升，同比明显上涨，民营企业则相反。2022年1-4月，地方国有企业信用债发行数量最多，占比为69.26%，较上年同期提升1.47个百分点；发行规模占比56.81%，较上年同期下降0.45个百分点。中央国有企业信用债发行只数和规模占比分别为17.75%和32.00%，较上年同期明显提升1.52和2.05个百分点。民营企业信用债发行数量和规模占比为7.12%和4.64%，较上年同期下降2.66和1.29个百分点。同比看，中央国有企业发行信用债只数和规模上涨，涨幅分别为4.14%和4.40%；地方国有企业发行信用债只数和规模同比下降2.73%和3.05%；而民营企业发行信用债只数和规模同比大幅下降，降幅分别达到30.69%和23.57%。

从发行主体级别分布来看，高级别主体发行信用债只数和规模占比明显提升。发行数量来看，2022年1-4月，AAA级主体发行信用债只数占比为48.81%，较上年同期明显提升3.05个百分点，其中4月AAA级主体信用债只数占比较前三个月进一步提升；AA+级主体发行信用债只数占比30.95%，排名第二，较上年同期微提升0.59个百分点，其中4月提升幅度扩大至1.47个百分点；AA级主体发行信用债只数占比排名第三，为19.25%，较上年同期下降3.59个百分点。发行规模方面，AAA级主体信用债发行规模占比较上年同期提升2.68个百分点至71.65%；AA+级和



AA 级主体发行规模占比分别为 18.81%和 9.01%，较上年同期分别下降 0.59 和 2.13 个百分点。同比看，高级别主体发行信用债数量和规模明显上涨。其中，AAA 级主体信用债发行只数和规模较上年同期分别上涨 7.54% 和 5.78%；AA+级主体发行数量同比上涨 2.79%，发行规模则下降 1.28%；AA 级主体信用债发行数量和规模同比则大幅下降 15.02%和 17.63%。

政策纷纷出台落实金融支持稳经济措施，重点提到民营企业、房地产、交通运输和物流类相关企业合理融资。债券发行注册规则体系进一步优化，市场法制建设不断完善。

首先，金融监管部门强调加大对疫情防控和稳经济支持力度，加快推动相关措施落地实施，保障产业链供应链稳定。4 月，国内疫情多发，金融助企纾困政策加速推行。中国人民银行、银保监会和证监会分别召开专题会议，深入传达学习政治局会议和习近平总书记重要讲话精神，研究部署具体贯彻落实措施。三部门表示，加快推动已经确定的各项政策措施精准落地，引导金融机构更好满足实体经济融资需求，助力宏观经济大盘稳定。4 月 18 日，人民银行、外汇局出台 23 条举措全力做好疫情防控和经

**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\\_41886](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41886)

