

2024年5月信用债市场月报

2024年6月5日

5月发行小月，信用债发行全面降速，楼市提振政策带动地产债收益率持续下行

主要内容

- **一级市场：5月信用债发行降速，净融资环比下降74%，城投、地产、民企全面净偿还，AAA级信用债发行利率持续下行**
 - **信用债：**5月非金融企业信用债净融资488.80亿元，环比下降73.84%，前一年同期为净偿还1,798.03亿元；发行7,445.92亿元，环比下降47.11%，同比上升6.61%；AA+及以上主体级别占比84.11%，环比增加2.84PCT；
 - **城投债：**净偿还445.11亿元，环比下降59.55%，发行2,008.97亿元，环比下降43.81%；山东净融资规模最大，为67亿元；
 - **地产债：**净偿还283.80亿元，由前一月的净融资62.28亿元转为净偿还，发行229.63亿元，环比下降74.58%；
 - **民企债：**净偿还170.22亿元，由前一月的净融资502.11亿元转为净偿还，发行256.80亿元，环比下降74.37%；
 - **发行利率和利差：**5月AAA级信用债发行利率下行；
- **二级市场：5月债券活跃度持续下降，总成交量下降近一成，30年期国债收益率走势平稳，城投和地产估值收益率再度探底**
 - **二级成交：**5月债券成交活跃度有所下降，总成交量环比下降近一成，其中信用债成交额占比为13.99%，环比上升0.28PCT；
 - **城投估值：**5月3年期AAA、AA+和AA级平均YTM环比下降10BP、下降10BP和下降13BP，收益率分位数整体在0%-2%区间，处于近三年的底部；
 - **地产估值：**5月1年期AAA、AA+和AA级平均YTM环比收窄8BP、收窄13BP和收窄10BP，收益率分位数整体在0%-13%区间，处于近三年的底部；
- **评级调整与违约：5月无城投企业发生评级调整**
 - 5月有4家主体评级上调，4家主体评级下调；
 - 5月未有信用风险事件发生；
 - 5月有4期违约债券有更新进度，涉及4家主体。

目录

摘要	1
一级市场	2
二级市场	8
评级调整与违约	12

研究发展部

王婷

wangting@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”

微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、一级市场

1. 5月为发行小月，非金融企业信用债¹净融资 488.80 亿元，环比下降 73.84%，前一年同期为净偿还 1,798.03 亿元；城投、地产、民企全面净偿还，仅国企实现小规模净融资

5月非金融企业信用债净融资 488.80 亿元，环比下降 73.84%，前一年同期为净偿还 1,798.03 亿元；发行规模为 7,445.92 亿元，环比下降 47.11%，同比上升 6.61%，偿还规模为 6,957.12 亿元，环比减少 43.02%，同比减少 20.78%。本月发债主体评级中，AA+及以上主体级别占比 84.11%，较前一月增加 2.84 个百分点，其中 AAA、AA+级别主体分别占比 49.13%、34.98%，较前一月增加 2.67 个百分点、增加 0.17 个百分点。

图 1 信用债净融资额走势图（月度）

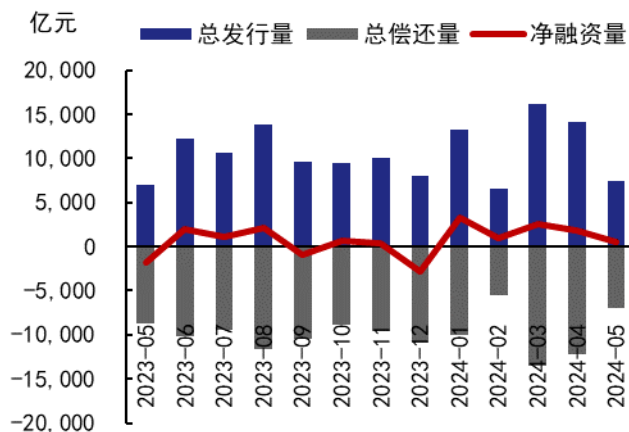
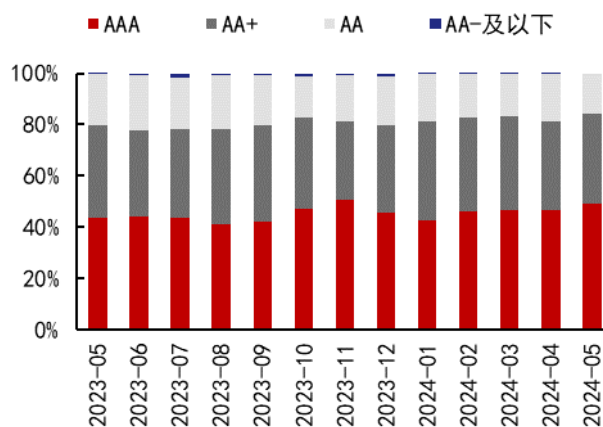


图 2 新发主要信用产品主体级别分布（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

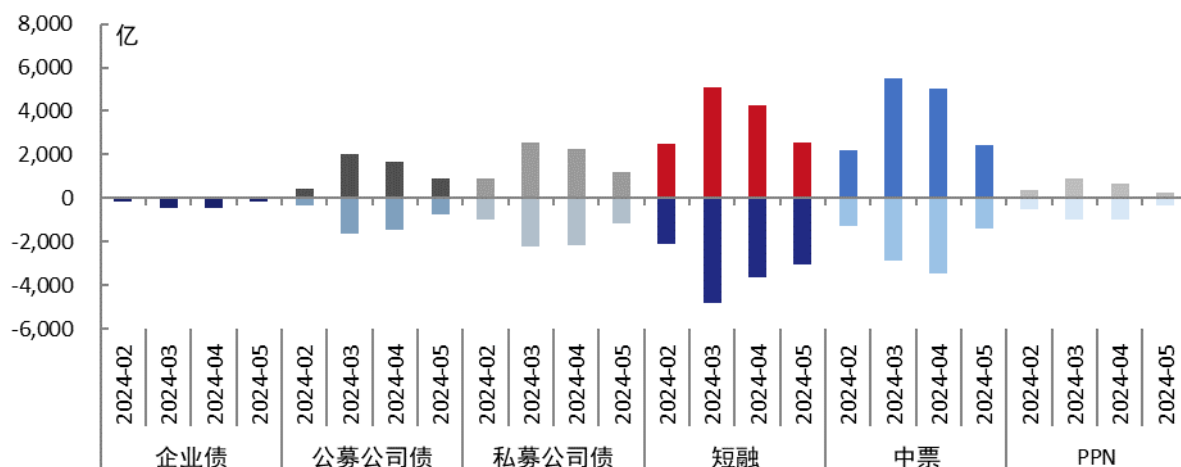
数据来源：Wind 中证鹏元整理

分债券类型来看：企业债净偿还 153.76 亿元，较前一月下降 52.85%，其中发行 26.98 亿元，偿还 180.74 亿元；公募公司债净融资 192.49 亿元，较前一月下降 8.40%，其中发行 923.90 亿元，偿还 731.41 亿元；私募公司债净融资 14.02 亿元，较前一月下降 80.28%，其中发行 1,184.06 亿元，偿还 1,170.04 亿元；短融净偿还 532.26 亿元，由前一月的净融资 660.58 亿元转为净偿还，其中发行 2,533.39 亿元，偿还 3,065.65 亿元；中票净融资 1,024.43 亿元，较前一月下降 33.76%，其中发行 2,447.36 亿元，偿还 1,422.92 亿元；PPN 净偿还 120.58 亿元，较前一月下降 60.56%，其中发行 238.23 亿元，偿还 358.81 亿元。

¹ 包括：企业债、公募公司债、私募公司债、可转换债券、可交换债券、中期票据、短期融资券、定向工具，不含金融债、资产支持证券等，下同。

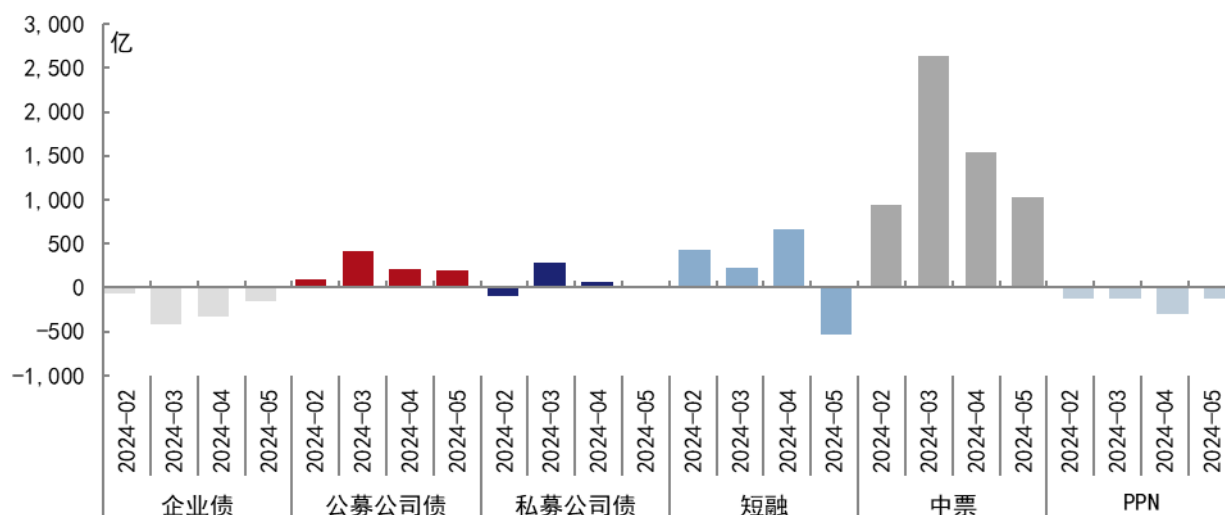
请务必阅读正文之后的免责声明

图3 信用债主要券种发行规模和偿还规模（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图4 信用债主要券种净融资规模（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

表1 2024年5月份非金融企业债券市场同比发行情况

债券品种	2024年5月份数量（只）	2023年5月份数量（只）	同比	2024年5月份规模（亿元）	2023年5月份规模（亿元）	同比
交易所市场	252	270	-6.67%	2,234.94	2,200.62	1.56%
企业债券	4	3	33.33%	26.98	30.50	-11.54%
公募公司债	81	72	12.50%	923.90	821.90	12.41%

请务必阅读正文之后的免责声明

私募公司债	165	190	-13.16%	1,184.06	1,343.84	-11.89%
可转换债券	0	5	-100.00%	0.00	4.38	-100.00%
可交换债券	2	0	-	100.00	0.00	-
银行间市场	506	482	4.98%	5,218.98	4,783.76	9.10%
中期票据	235	145	62.07%	2,447.36	1,465.41	67.01%
短期融资券	222	274	-18.98%	2,533.39	2,936.35	-13.72%
定向工具	49	63	-22.22%	238.23	382.00	-37.64%
汇总	758	752	0.80%	7,453.92	6,984.38	6.72%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

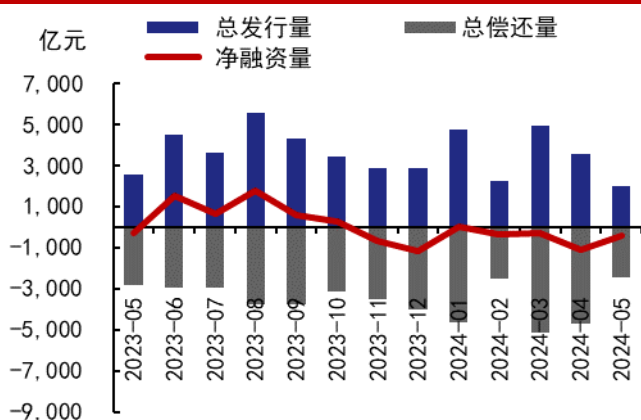
5月城投债净偿还445.11亿元，较前一月下降59.55%，其中发行规模为2,008.97亿元，较前一月下降43.81%，偿还规模为2,454.08亿元，较前一月减少47.51%。本月有8个区域城投净融资，与上月持平，山东省净融资规模最大，为67.36亿元，山东省1-5月累积净融资183.68亿元，亦为累积净融资规模最大省份。

5月地产债净偿还283.80亿元，由前一月的净融资62.28亿元转为净偿还，暂停了连续4个月净融资的局面，其中发行规模为229.63亿元，较前一月下降74.58%，偿还规模为513.43亿元，较前一月减少38.95%。

5月国企净融资659.02亿元，较前一月下降51.77%，其中发行规模为7,189.12亿元，较前一月下降45.02%，偿还规模为6,530.10亿元，较前一月减少44.24%。

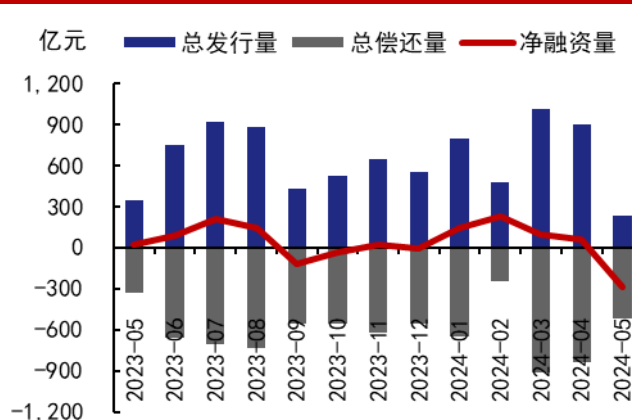
5月民企净偿还170.22亿元，由前一月的净融资502.11亿元转为净偿还，其中发行规模为256.80亿元，较前一月下降74.37%，偿还规模为427.02亿元，较前一月减少14.56%。

图5 城投债净融资额走势图（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图6 地产债净融资额走势图（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

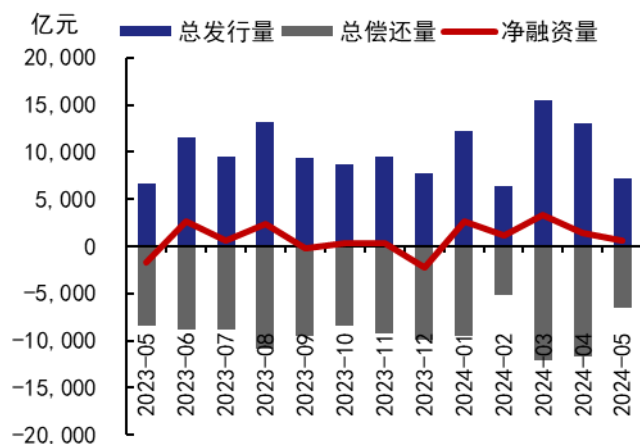
表 2 2024 年 5 月份城投债券区域发行与净融资情况

区域	5 月份发行数量 (只)	5 月份发行规模 (亿元)	5 月份净融资规模 (亿元)	1-5 月份发行数量 (只)	1-5 月份发行规模 (亿元)	1-5 月份净融资规模 (亿元)
山东	28	175.51	67.36	211	1,451.08	183.68
江西	17	153.66	62.20	130	986.13	48.34
山西	4	29.85	24.05	23	176.85	10.35
河北	3	31.10	10.00	24	166.99	33.89
吉林	1	8.80	8.80	4	35.50	-41.76
甘肃	1	8.00	8.00	2	13.00	-18.82
新疆	3	20.00	6.00	31	179.21	31.97
福建	2	6.80	2.50	39	212.43	-40.52
西藏	0	0.00	0.00	6	59.09	4.09
海南	0	0.00	0.00	2	13.00	0.00
青海	0	0.00	0.00	4	23.40	0.00
宁夏	0	0.00	0.00	2	4.50	-0.90
内蒙古	0	0.00	0.00	0	0.00	-6.00
黑龙江	0	0.00	0.00	1	10.90	-7.33
辽宁	0	0.00	-1.00	2	16.00	3.12
云南	3	33.10	-2.00	22	188.94	-4.36
上海	3	16.00	-2.90	13	179.41	101.40
北京	0	0.00	-2.90	21	192.30	26.62
四川	11	68.87	-16.22	107	627.16	-196.84
广东	3	50.00	-17.00	19	276.00	-101.05
贵州	2	14.30	-26.45	12	74.36	-183.05
陕西	2	8.15	-27.55	40	267.67	-16.84
湖北	11	67.85	-28.93	80	486.21	-243.62
湖南	22	160.51	-33.59	136	905.89	-275.59
浙江	30	201.88	-36.67	273	2,047.01	-451.05
广西	1	4.00	-44.75	24	123.92	-48.72
安徽	8	38.47	-59.03	103	626.43	-207.86
河南	17	111.45	-64.41	129	823.34	-81.91
重庆	20	116.11	-82.01	130	819.01	-10.56
天津	16	121.77	-87.08	130	1,084.53	-307.83
江苏	104	562.80	-101.53	1,012	5,354.42	-289.52
合计	312	2,008.97	-445.11	2,732	17,424.68	-2,090.68

注：包括企业债、公募公司债、私募公司债、可转换债券、可交换债券、中期票据、短期融资券、定向工具
 资料来源：Wind，中证鹏元整理

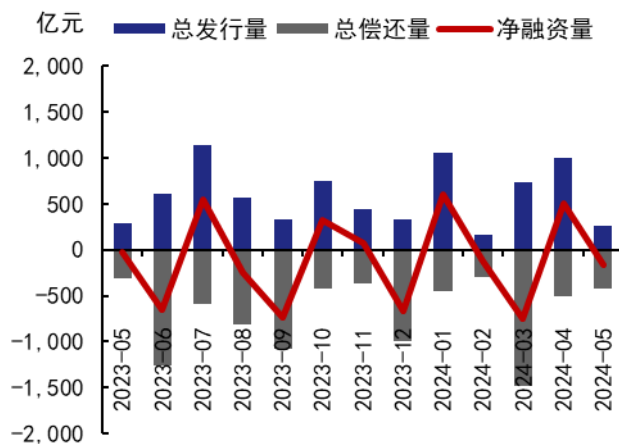
请务必阅读正文之后的免责声明

图7 国企净融资额走势图（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图8 民企净融资额走势图（月度）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

2.5月AAA级信用债发行利率下行、利差收窄，AA+和AA级发行利率涨跌互现

与前一月相比，本月9个月AAA级短融平均发行利率为2.09%，平均利差为48BP，较前一月分别下行17BP、收窄12BP。3年期AAA级中期票据平均发行利率为2.44%，平均利差为49BP，较前一月分别下行21BP、收窄16BP。3年期AAA级公募公司债平均发行利率为2.38%，平均利差为44BP，较前一月分别下行14BP、收窄9BP。本月无5年期AAA级企业债发行。

表3 5月信用债平均发行利率利差及月变化

种类/年限		利率(%)			利率月变化(BP)		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
短融	9个月	2.09	2.41	2.45	-17	4	2
中票	3年	2.44	2.57	2.78	-21	-30	-14
	5年						
公募公司债	3年	2.38	2.54		-14	-30	
	5年	2.55	2.71		-17	-17	
企业债	5年		3.00			16	
	7年						
种类/年限		利差(BP)			利差月变化(BP)		
		AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
短融	9个月	48	80	82	-12	9	6
中票	3年	49	62	82	-16	-25	-9
	5年						
公募公司债	3年	44	59		-9	-25	

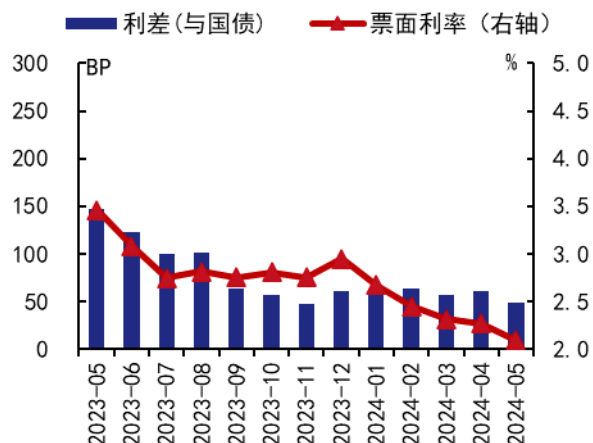
请务必阅读正文之后的免责声明

	5年	46	61	-14	-18
企业债	5年		87		18
	7年		49		16

注：利差：发行利率-同期限国债收益率；利率和利差取均值；期限为除权期限；级别为主体评级。

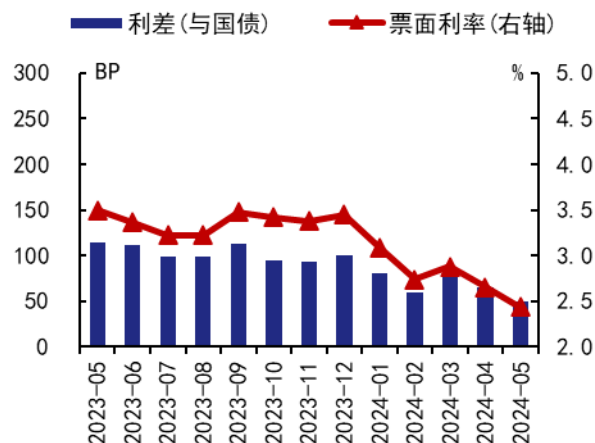
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图9 短融发行利率及利差走势图（月度）
（9个月AAA级）



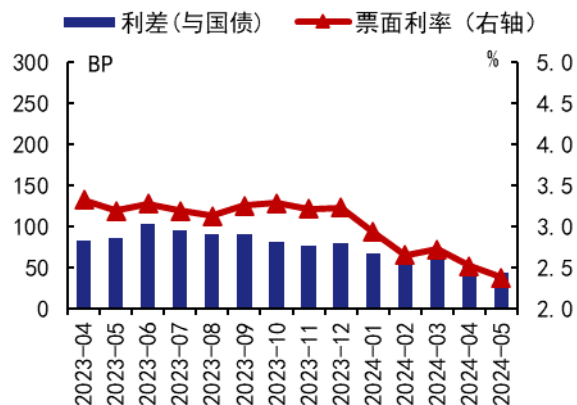
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图10 中票发行利率及利差走势图（月度）
（3年期AAA级）



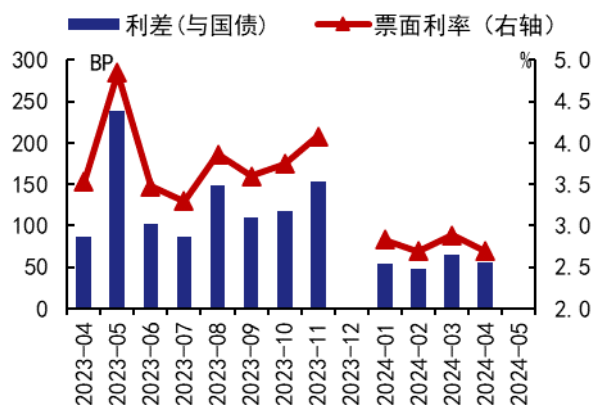
数据来源：Wind 中证鹏元整理

图11 公募公司债发行利率及利差走势图（月度）
（3年期AAA级）



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图12 企业债发行利率及利差走势图（月度）
（5年期AAA级）



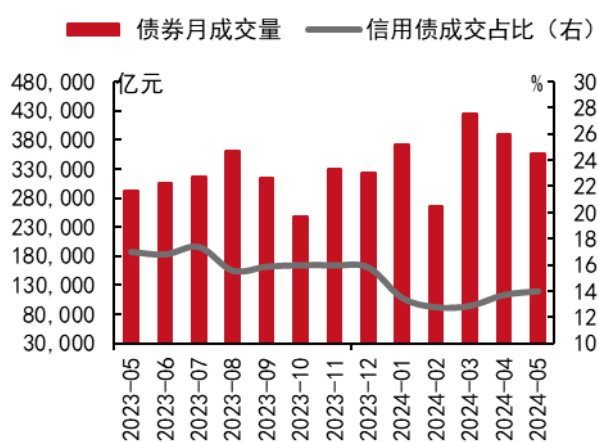
数据来源：Wind 中证鹏元整理

二、二级市场

1. 5月债券成交活跃度持续下降，总成交量环比下降近一成，其中信用债成交额占比为13.99%，环比上升0.28PCT

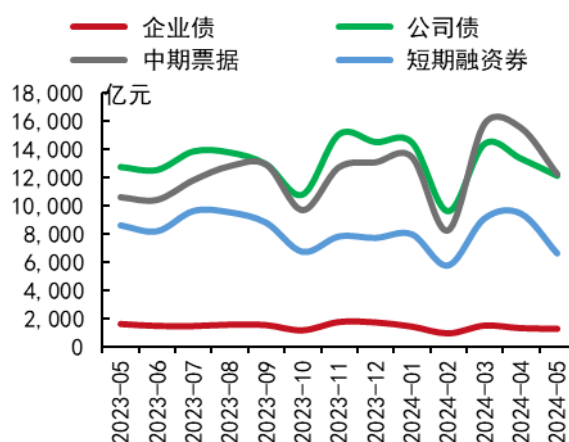
5月债券总成交356,303.56亿元，较前一月下降8.74%。其中信用债成交额占比为13.99%，较前一月上升0.28PCT。主要信用品种中，短期融资券、中期票据、公司债、企业债分别成交6,608.33亿元、12,276.65亿元、12,150.22亿元、1,313.56亿元，较前一月分别下降30.18%，下降21.15%，下降9.19%，下降3.53%。

图13 债券月成交量与信用债成交占比



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图14 主要信用债品种月成交量走势



数据来源：Wind 中证鹏元整理

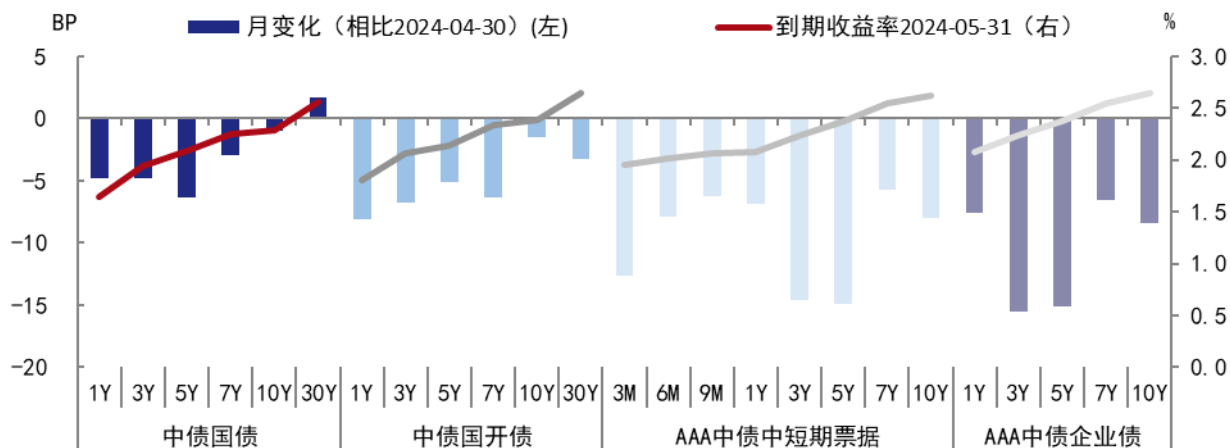
2. 5月末利率债收益率以下行为主，30年期国债收益率走势平稳，信用债收益率全面下行

市场主要债券品种的收益率期限结构方面，5月末，国债到期收益率涨跌互现，收于1.64%至2.56%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-6.34BP至1.7BP之间。其中5年期期限品种下行幅度最大，为6.34BP，30年期期限品种上行幅度最大，为1.70BP。国开债到期收益率全线下行，收于1.81%至2.65%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-8.08BP至-1.47BP之间。其中1年期期限品种下行幅度最大，为8.08BP，10年期期限品种下行幅度最小，为1.47BP。

5月末，AAA级中短期票据到期收益率全线下行，收于1.95%至2.62%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-14.91BP至-5.73BP之间。其中5年期期限品种下行幅度最大，为14.91BP，7年期期限品种下行幅度最小，为5.73BP。AAA级企业债到期收益率全线下行，收于2.08%至2.64%之间，各期限品种到期收益率变化幅度在-15.56BP至-6.54BP之间。其中3年期期限品种下行幅度最大，为15.56BP，7年期期限品种下行幅度最小，为6.54BP。

请务必阅读正文之后的免责声明

图 15 主要利率债和信用债到期收益率期限结构

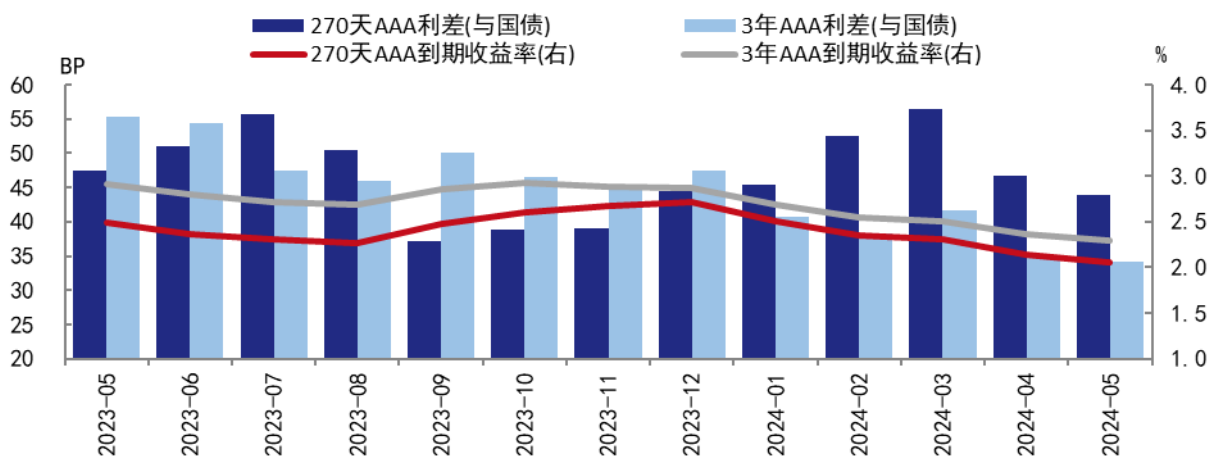


数据来源: Wind 中证鹏元整理

主要信用债品种的收益率走势方面,5 月份,270 天 AAA 级别中债中短期票据平均到期收益率为 2.06%,较前一月下行 8BP,平均利差为 44BP,较前一月收窄 3BP;3 年期 AAA 级别中债中短期票据平均到期收益率为 2.30%,较前一月下行 6BP,平均利差为 34BP,较前一月收窄 1BP。

5 月份,5 年期 AAA 级别企业债平均到期收益率为 2.44%,较前一月下行 9BP,平均利差为 33BP,较前一月收窄 6BP;7 年期 AAA 级别企业债平均到期收益率为 2.59%,较前一月下行 0BP,平均利差为 33BP,较前一月扩大 1BP。

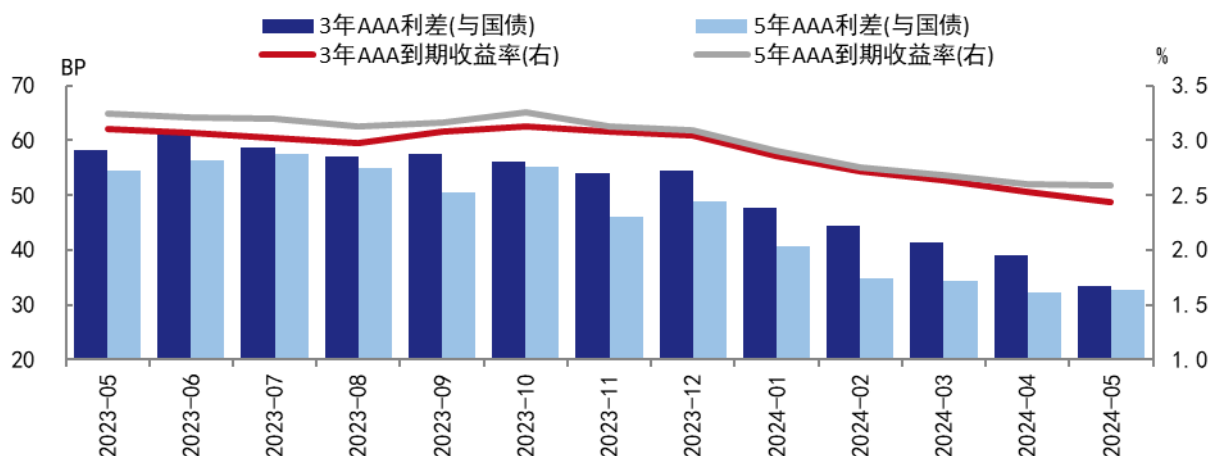
图 16 中短期票据月均到期收益率及利差走势图



数据来源: Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

图 17 企业债月均到期收益率及利差走势图



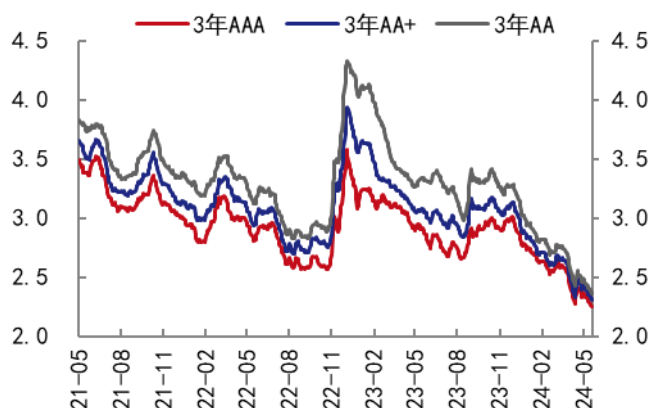
数据来源：Wind 中证鹏元整理

3. 5月城投债收益率全面下行，收益率分位数整体在0%-2%区间，处于近三年的底部

5月城投债到期收益率表现方面，1年期AAA、AA+和AA级城投债平均收益率分别收于2.12%、2.17%和2.23%，较前一月分别下降10BP、下降10BP和下降10BP；3年期AAA、AA+和AA级城投债平均收益率分别收于2.32%、2.38%和2.44%，较前一月分别下降10BP、下降10BP和下降13BP；5年期AAA、AA+和AA级城投债平均收益率分别收于2.46%、2.53%和2.62%，较前一月分别下降9BP、下降10BP和下降14BP。

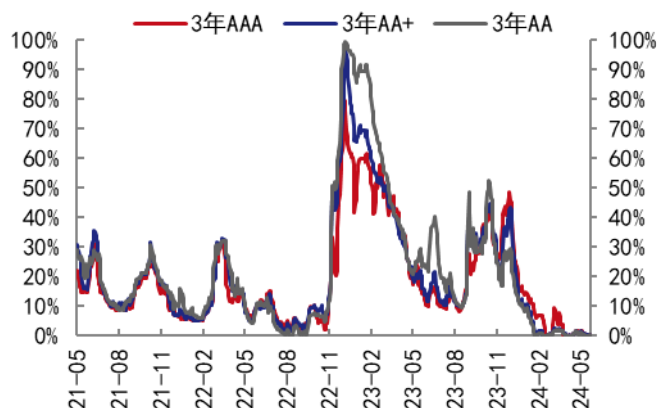
5月末，3年期AAA、AA+和AA级城投到期收益率的分位数分别由前一月末的1%下降至0%、1%下降至0%、1%下降至0%，本月城投债收益率分位数整体在0%-2%区间，处于近三年的底部。

图 18 3年期城投到期收益率走势图



数据来源：Wind 中证鹏元整理

图 19 3年期城投到期收益率分位数走势图



数据来源：Wind 中证鹏元整理

请务必阅读正文之后的免责声明

4.5 月地产债收益率全面下行，收益率分位数整体在 0%-13% 区间，处于近三年的底部

5 月地产债到期收益率表现方面，1 年期 AAA、AA+ 和 AA 级地产债平均到期收益率分别为 2.22%、2.25% 和 2.73%，较前一月分别收窄 8BP、收窄 13BP 和收窄 10BP。

5 月末，1 年期 AAA、AA+ 和 AA 级地产债到期收益率的分位数分别由前一月末的 11.5% 上升至 12.2%、5% 下降至 2%、1% 下降至 0%，本月地产债到期收益率分位数整体在 0%-13% 区间，处于近三年的底部。

图 20 1 年期房地产到期收益率走势图

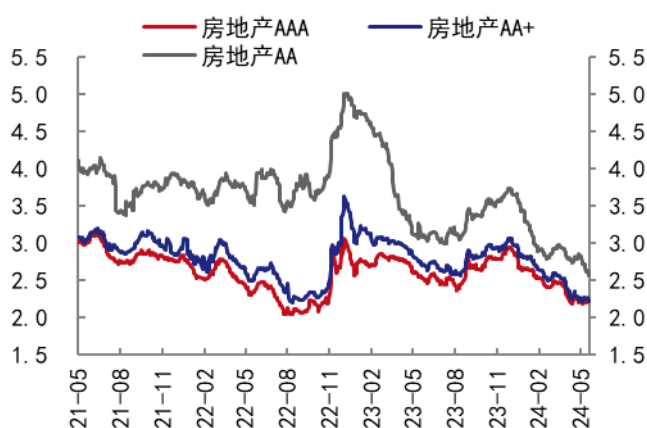
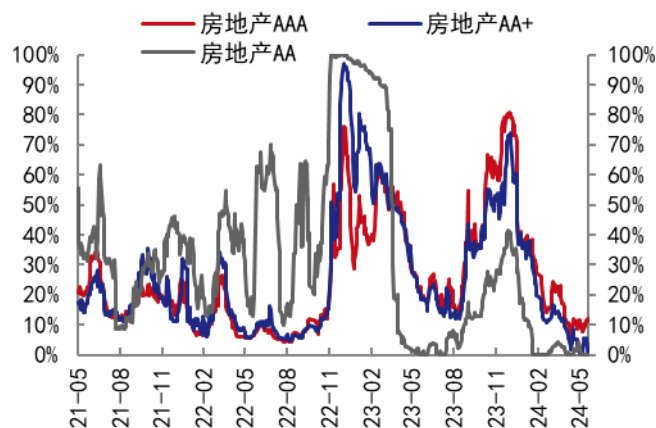


图 21 1 年期房地产到期收益率分位数走势图



数据来源：Wind 中证鹏元整理

数据来源：Wind 中证鹏元整理

三、评级调整与违约

1. 5月有4家主体评级上调，4家主体评级下调

5月非金融企业信用债有8家主体发生评级调整。其中4家主体为评级下调，均为产业主体，所属申万行业涉及计算机（2家）、基础化工（1家）、建筑装饰（1家）。4家主体为评级上调，亦均为产业主体，所属申万行业涉及建筑装饰（2家）、商贸零售（1家）、非银金融（1家）。具体信息见附表1。

2. 5月未有发生信用风险事件发生

5月未有信用风险事件发生。

3. 5月有4期违约债券有更新进度

5月有4期已违约的债券有更新进度，涉及主体4家：湖北天乾资产管理有限公司（20天乾02，再展期），武汉当代科技产业集团股份有限公司（17当代01，展期到期未兑付），宁夏晟晏实业集团有限公司（16晟晏债，再展期），武汉当代科技投资有限公司（20科技01，再展期）。

附表 1：5 月评级调整一览表

发行人	已发债券名称	调级日期	最新评级		上次评级		评级机构
			主体	展望	主体	展望	
烟台市财金发展投资集团有限公司	24 烟台财金 MTN001(科创票据)	5 月 6 日	AA+	稳定	AA	稳定	联合
潍坊市政金控股集团有限公司	24 潍金 01	5 月 9 日	AA+	稳定	AA	稳定	远东资信
湖南建工集团有限公司	24 湘建工 MTN001(科创票据)	5 月 23 日	AAA	稳定	AA+	稳定	大公国际
安徽建工集团股份有限公司	24 安徽建工 SCP001(科创票据)	5 月 24 日	AAA	稳定	AA+	稳定	东方金诚
山石网科通信技术股份有限公司	山石转债	5 月 28 日	A+	负面	A+	稳定	联合
岭南生态文旅股份有限公司	岭南转债	5 月 22 日	BB	负面	BBB-		联合
江苏三房巷聚材股份有限公司	三房转债	5 月 27 日	AA-	稳定	AA	稳定	联合
航天宏图信息技术股份有限公司	宏图转债	5 月 30 日	A-	稳定	A	稳定	中诚信

数据来源：Wind 中证鹏元整理，包括主体调高和调低，以及仅调整展望的情形

附表 2：5 月信用风险统计表

债券简称	债券类型	发行人/实际债务人	发行时增信方式	事件发生时间	到期日	信用事件发生情况简介	事件类型
无							

数据来源：Wind 中证鹏元整理

附表 3：5 月违约债券处置跟踪表

债券简称	债券类型	发行人	首次风险事件 发生时间	最新违约时 间	信用事件跟踪
20 天乾 02	私募公 司债	湖北天乾资产管理 有限公司	2023/05/06	2024/05/06	2023 年 5 月, 本期债券本金兑付日调整为 2024 年 5 月 6 日。 2024 年持有人会议通过本息兑付调整方案, 兑付日延迟 1 年。
17 当代 01	公募公 司债	武汉当代科技产业 集团股份有限公司	2022/05/02	2024/05/06	2022 年 4 月持有人会议通同意本期债券本金和利息展期 1 年。 2023 年 4 月持有人会议再次通过展期协议。本金兑付日和 2022 年、2023 年付息日展期至 2024 年 5 月 2 日。 2024 年 5 月 6 日, 公司未能按期足额偿付上述债券的本息。
16 晟晏 债	公募公 司债	宁夏晟晏实业集团 有限公司	2021/05/19	2024/05/19	2021 年 5 月持有人会议, 同意本期债券机构投资者所持债券本息展期 3 年。 2024 年 5 月持有人会议, 同意本期债券机构投资者所持债券本金以及累计的所有利息展期五年至 2029 年 5 月 19 日, 展期期间利息不另计息。
20 科技 01	私募公 司债	武汉当代科技投资 有限公司	2022/05/22	2024/05/22	2022 年 5 月 22 日, 当期利息展期 1 年。 2023 年 5 月, 当期利息和回售款项展期 1 年。 2024 年 5 月, 同意相关利息和回售款项再次展期 1 年。

数据来源: Wind 中证鹏元整理

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼 电话：0755-82872897 传真：0755-82872090	地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层 电话：010-66216006 传真：010-66212002	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 总机：021-51035670 传真：021-51917360
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603 电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 电话：025-87781291 传真：025-87781295	地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 电话：028-82000210
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室 电话：029-88626679 传真：029-88626679	地址：香港中环皇后大道中 39 号 丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 电话：+852 36158343 传真：+852 35966140