

银行间债券市场月报分析

(2024年5月)

5月份银行间市场中票发行仍相对较强，发行利率和发行利差持续下降

主要内容:

2024年6月6日

中证鹏元资信评估股份有限公司

研究发展部

张琦

zhangq@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。

- ◆ 5月份银行间市场发行信用债券506只，发行规模5,218.98亿元，同比分别增长5.0%和9.1%，环比分别下降52.5%和47.7%；中期票据发行2,447.36亿元，同比增长67.0%，环比下降51.1%；短融发行规模2,533.39亿元，同环比下降13.7%和40.8%；定向工具发行238.23亿元，同环比下降37.6%和65.7%；综合1-5月份，银行间市场发行信用债券4,513只，累计同比增长10.8%，发行规模4.13万亿元，累计同比增长11.4%。
- ◆ 净融资方面，5月份银行间市场信用净融资371.60亿元，环比下降80.5%，去年同期为净偿还。其中，中票、短融、定向工具分别净融资1,024.43亿元、净偿还532.26亿元，净偿还120.58亿元。综合1-5月份，银行间市场信用债累计净融资9,081.45亿元，累计同比增长184.4%。
- ◆ 信用等级方面，5月份银行间信用债AAA级主体债券占比提升。AAA级、AA+级、AA级主体债券数量占比分别为55.9%、30.6%、13.5%，较上月分别上升5.3pct、下降2.8pct、下降2.0pct。
- ◆ 期限分布方面，5月份银行间信用债中长期债券规模占比维持高位。1年期及以下短期限债券发行规模占比49.0%，较上月上升5.4pct。1-3年期发行规模占比22.6%，较上月下降3.6pct；3-5年期发行规模占比17.7%，较上月下降1.4pct。
- ◆ 区域融资方面，5月份北京、江苏、广东分别以发行1,677.30亿元、585.74亿元、482.50亿元位于前三位；11个地区净融资，以北京、云南、河北规模较大；13个地区净偿还，以湖南、天津、宁夏规模较大。
- ◆ 行业分布方面，5月份银行间市场产业债规模占比持续上升。银行间城投债发行162只，发行规模953.30亿元；产业债发行数量342只，发行规模4,257.68亿元，规模占比81.7%，规模占比较上月上升2.1pct，发行行业以公用事业、交通运输、非银金融行业发行规模位于前三位；房地产行业发行189.13亿元。
- ◆ 发行利差方面，银行间市场信用债券发行利差全线收窄。无担保中票方面，AAA级、AA+级、AA级的发行利差分别为46BP、64BP、69BP，较上月分别收窄12BP、21BP、17BP；短融方面，AAA级、AA+级、AA级发行利差分别为26BP、54BP、55BP，较上月分别收窄3BP、5BP、15BP。

1. 5月份银行间市场发行债券 5,218.98 亿元，主要为中期票据发行增长

2024 年 5 月份，我国银行间市场共发行非金融企业信用债券（中期票据、短期融资券和定向工具）506 只，同比增长 5.0%、环比下降 52.5%，发行规模 5,218.98 亿元，同比增长 9.1%、环比下降 47.7%。

分券种看，中期票据发行 235 只、发行规模 2,447.36 亿元，同比分别增长 62.1%和 67.0%，环比分别下降 55.2%和 51.1%；短期融资券发行 222 只、发行规模 2,533.39 亿元，同比分别下降 19.0%和 13.7%，环比分别下降 47.0%和 40.8%；定向工具发行 49 只、发行规模 238.23 亿元，同比分别下降 22.2%和 37.6%，环比分别下降 60.2%和 65.7%。

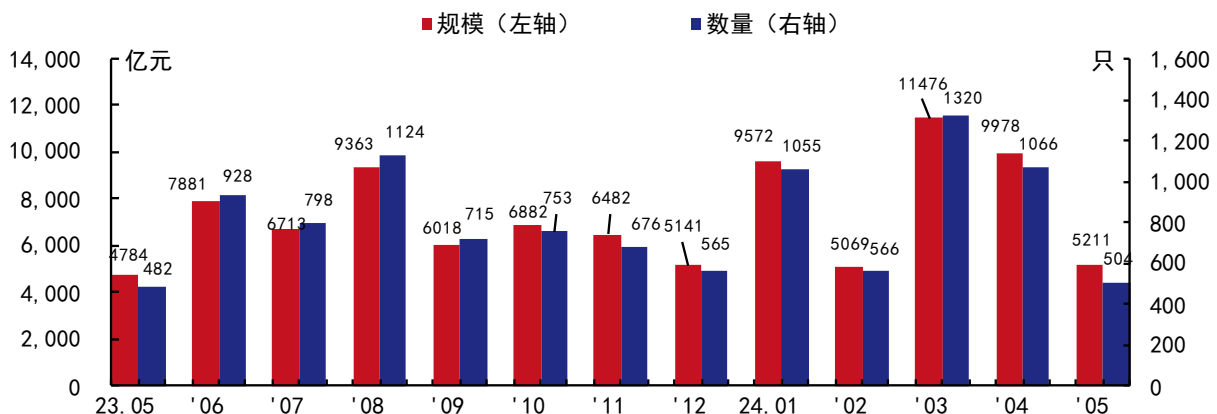
综合 1-5 月份，银行间市场共发行非金融企业信用债券 4,513 只，累计同比增长 10.8%，发行规模 4.13 万亿元，累计同比增长 11.4%。其中，中期票据发行规模 18,758.11 亿元，累计同比增长 69.3%；短期融资券发行规模 19,617.73 亿元，累计同比下降 13.2%；定向工具发行规模 2,937.52 亿元，累计同比下降 14.2%。

表 1 2024 年 1-5 月份银行间市场信用债品种发行概况（单位：只、亿元）

债券品种	2024 年 5 月		2024 年 1-5 月		2024 年 5 月环比		2024 年 5 月同比		2024 年 1-5 月累计同比	
	数量	规模	数量	规模	数量	规模	数量	规模	数量	规模
中期票据	235	2,447.36	1,985	18,758.11	-55.15%	-51.07%	62.07%	67.01%	66.67%	69.29%
短期融资券	222	2,533.39	1,995	19,617.73	-47.02%	-40.84%	-18.98%	-13.72%	-14.96%	-13.15%
定向工具	49	238.23	533	2,937.52	-60.16%	-65.67%	-22.22%	-37.64%	-0.56%	-14.17%
合计	506	5,218.98	4,513	41,313.36	-52.53%	-47.69%	4.98%	9.10%	10.80%	11.39%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 1 2023 年 1 月-2024 年 5 月份银行间市场信用债发行情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

2. 5月份银行间信用债净融资 371.60 亿元，仅中票票据为净融入

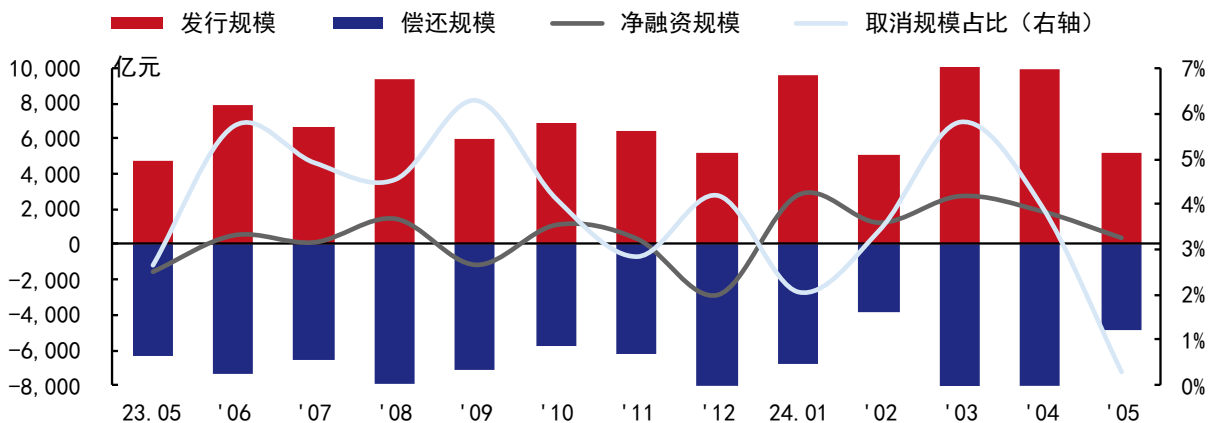
从净融资情况来看，5 月份银行间市场信用债净融资 371.60 亿元，环比下降 80.5%，相应去年同期为

请务必阅读正文之后的免责声明

净偿还 1,553.27 亿元。分券种看，5 月份中期票据净融资 1,024.43 亿元，环比下降 33.8%，去年同期为净偿还 450.69 亿元；短期融资券净偿还 532.26 亿元，由上月净融资转负，较去年同期的净偿还规模收窄 42.7%；定向工具净偿还 120.58 亿元，较上月净偿还规模收窄 60.6%，较去年同期的净偿还规模收窄 30.8%。

综合 1-5 月份，银行间市场信用债净融资 9,081.45 亿元，累计同比增长 184.4%。其中，中期票据为累计净融资 7,379.55 亿元，相应去年同期为净偿还 942.26 亿元；短期融资券累计净融资 2,791.42 亿元，累计同比下降 36.8%；定向工具为累计净偿还 1,089.52 亿元，较去年同期的净偿还规模扩大 284.8%。

图 2 2023 年 5 月-2024 年 5 月份银行间市场净融资和取消发行情况



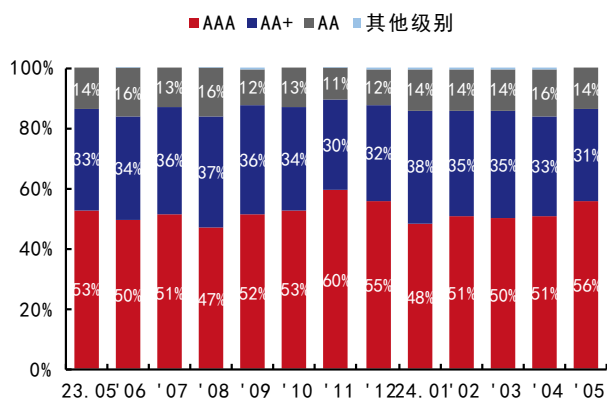
注：总偿还量包括到期、提前兑付、回售；取消规模占比=取消规模/总发行量
资料来源：Wind，中证鹏元整理

3. 5 月份银行间 AAA 级主体债券占比提升

5 月份，银行间信用债券有主体评级的债券占比 99.8%，较上月上升 0.4pct；有债项评级的债券占比 12.3%，较上月下降 2.9pct；其中中票票据为 26.0%，短期融资券均无债项评级，定向工具为 2.1%。有主体评级的债券中，中高等级主体（AAA 和 AA+级）发行数量占比 86.5%，较上月上升 2.5pct。具体来看，AAA 级主体发行 281 只，占比 55.9%，较上月上升 5.3pct；AA+级主体发行 154 只，占比 30.6%，较上月下降 2.8 pct；AA 级主体发行 68 只，占比 13.5%，较上月下降 2.0pct。

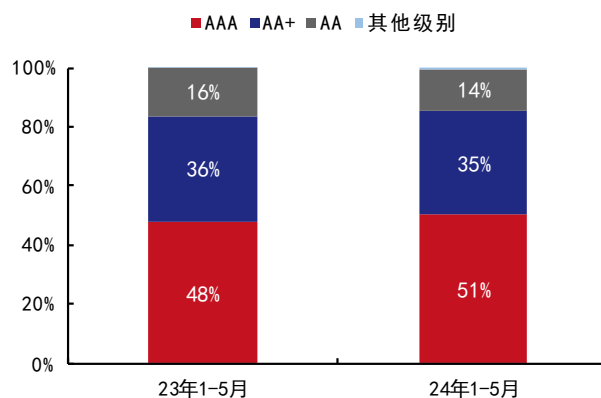
综合 1-5 月份，银行间信用债券有主体评级的债券占比 99.7%，较去年同期持平；有债项评级的债券占比 12.0%，较去年同期上升 0.7pct；其中中期票据为 24.9%、短期融资券为 0.8%、定向工具为 5.8%。有主体评级的债券中，中高等级主体发行数量占比 85.3%，较去年同期上升 1.5pct。AAA 级、AA+级、AA 级主体债券占比分别为 50.5%、34.8%、14.4%；与去年同期相比，分别上升 2.4pct、下降 0.9pct、下降 1.7pct。

图3 近一年银行间债券主体等级分布



注：按发行数量统计，发行时主体评级；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图4 2024年1-5月份银行间债券主体等级分布



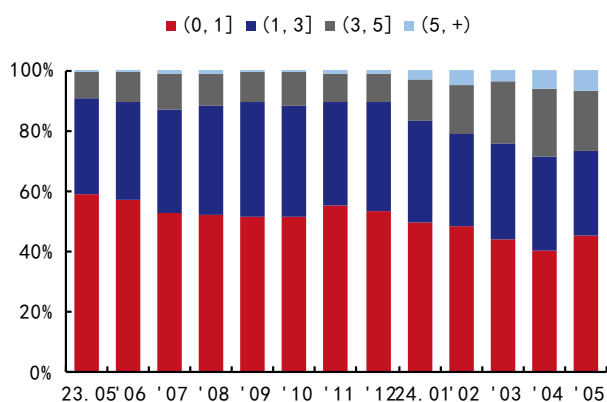
注：按发行数量统计，发行时主体评级；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

4. 5月份银行间市场中长期债券规模占比仍较高，短期债券规模占比略有提升

5月份，银行间市场信用债中长期期限债券发行规模占比仍较高。按期限看，1年期及以下短期债券227只，占比45.0%，发行规模2,553.39亿元，占比49.0%，规模占比较上月上升5.4pct。1-3年期（含3年期）发行数量143只，占比28.4%，发行规模1,179.16亿元，占比22.6%，规模占比较上月下降3.6pct；3-5年期（含5年期）发行数量100只，占比19.8%，发行规模922.23亿元，占比17.7%，规模占比较上月下降1.4pct；5年期以上的债券发行34只，占比6.7%，发行规模556.20亿元，占比10.7%，规模占比较上月下降0.4pct。

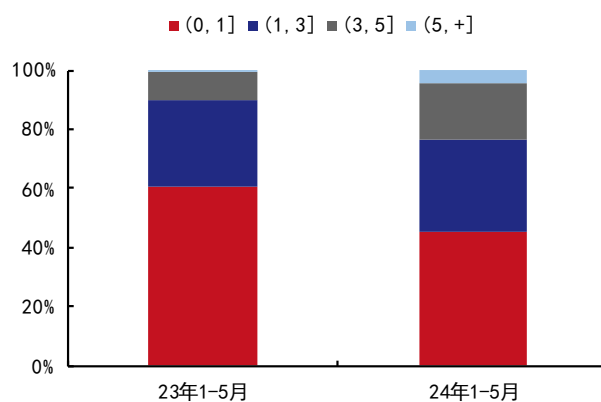
综合1-5月份，1年期及以下短期债券发行规模占比48.0%，规模占比较去年同期下降14.9pct；1-3年期（含3年期）债券发行规模占比26.6%，较去年同期下降2.0pct；3-5年期（含5年期）和5年期以上的债券发行规模占比分别为17.9%和7.6%，与去年同期相比分别上升9.5pct和7.4pct。

图5 近一年银行间债券期限分布



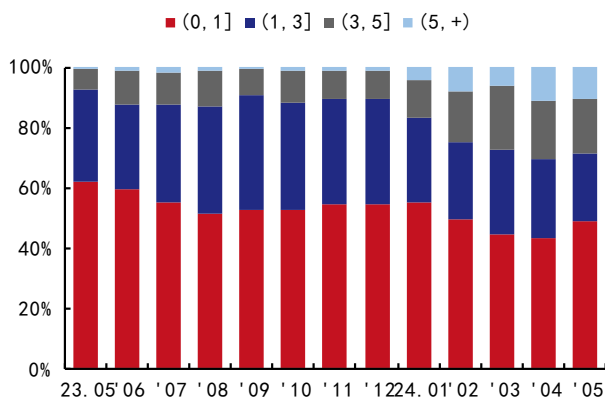
注：按发行数量统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图6 2024年1-5月份银行间债券期限分布



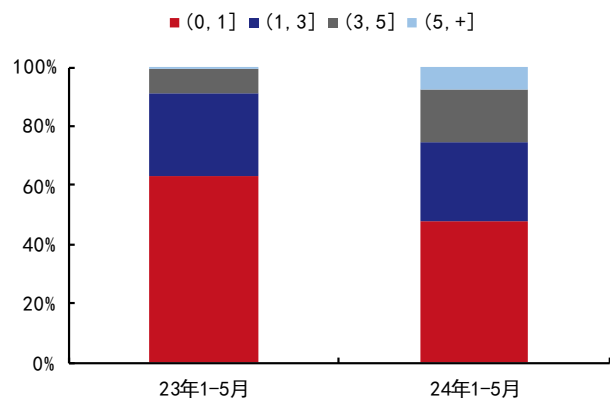
注：按发行数量统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图7 近一年份银行间债券期限分布



注：按发行规模统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图8 2024年1-5月份银行间债券期限分布



注：按发行规模统计；
资料来源：Wind，中证鹏元整理

5. 5月份银行间市场信用债净融资以北京、云南、河北规模较大，净偿还以江苏、重庆、湖南较大

5月份，银行间市场发行债券分布于25个省（直辖市、自治区）。从发行规模来看，北京发行1,677.30亿元、江苏发行585.74亿元、广东发行482.50亿元，位列前三位；上海、山东、浙江、天津等地发行规模在200-400亿元之间，位列第二梯队。从净融资来看，5月份银行间市场净融资地区为11个、净偿还地区13个。净融资地区中，北京净融资630.00亿元、云南净融资72.00亿元、河北净融资70.20亿元位于前三位。净偿还规模相对较大的地区有，江苏净偿还125.42亿元、重庆净偿还80.53亿元、湖南净偿还62.90亿元。

综合1-5月份，银行间信用债以北京、江苏、广东的发行规模位于前三位，分别发行了8,441.07亿元、5,845.04亿元、4,029.80亿元；上海、山东、浙江、天津等地区发行规模1,400-3,000亿元之间。净融资方面，银行间市场净融资地区为27个、净偿还地区4个。净融资地区中，北京、山东、广东的净融资规模位于前列，分别3,646.49亿元、865.57亿元、720.90亿元；其次，上海、福建、江苏、内蒙古的净融资规模350-600亿元之间。净偿还地区中，湖南累计净偿还146.76亿元，其它净偿还规模较大的地区有天津净偿还18.38亿元、宁夏净偿还3.00亿元。

表2 2024年5月份银行间市场信用债发行与净融资区域分布（单位：亿元）

地区	5月发行规模	5月净融资规模	1-5月发行规模	1-5月净融资规模
北京	1,677.30	630.00	8,441.07	3,646.49
云南	133.90	72.00	844.83	175.29
河北	131.00	70.20	661.90	244.85
山西	77.50	47.50	767.00	91.60
广西	69.00	27.60	549.18	217.70
山东	278.41	27.50	2,594.21	865.57

地区	5月发行规模	5月净融资规模	1-5月发行规模	1-5月净融资规模
四川	105.05	14.46	1,097.27	174.33
辽宁	50.00	12.00	229.45	14.75
吉林	8.80	6.80	104.80	3.20
福建	84.80	3.80	1,227.15	447.09
贵州	22.00	2.00	63.40	-2.50
内蒙古	0.00	0.00	820.00	374.70
甘肃	0.00	0.00	152.00	54.00
黑龙江	0.00	0.00	64.50	12.50
西藏	0.00	0.00	24.09	3.57
海南	0.00	0.00	26.00	17.20
青海	0.00	0.00	33.40	10.00
宁夏	3.00	0.00	19.00	-3.00
广东	482.50	-5.80	4,029.80	720.90
安徽	56.67	-6.73	829.79	53.93
新疆	21.00	-18.00	333.01	90.71
上海	354.00	-21.00	2,697.74	598.20
天津	220.77	-23.20	1,470.14	-18.38
浙江	247.47	-25.38	2,227.65	235.88
湖北	145.70	-29.10	1,137.94	88.81
江西	114.64	-31.46	1,111.36	190.31
河南	53.50	-32.90	776.59	45.15
陕西	58.15	-48.85	888.54	68.09
湖南	91.39	-62.90	877.87	-146.76
重庆	70.69	-80.53	805.65	123.73
江苏	585.74	-125.42	5,845.04	395.25

资料来源：Wind，中证鹏元整

6. 5月份银行间市场发行产业债规模占比持续上升，地产债发行低迷

5月份银行间市场发行信用债券以产业债为主，发行规模占比持续上升。具体而言，城投债发行数量162只、占比32.1%，发行规模953.30亿元，占比18.3%；产业债发行数量342只、占比67.9%，发行规模4,257.68亿元，占比81.7%，规模占比较上月上升2.1pct。5月份，产业债行业以公用事业发行规模最大，发行51只、发行规模822.40亿元、净融资323.10亿元；交通运输行业发行50只、发行规模692.75亿元、净融资122.25亿元；非银金融发行48只、发行规模674.60亿元，净融资140.20亿元；房地产行业发行29只，发行规模189.13亿元，净偿还98.72亿元。

综合1-5月份，银行间市场城投债发行1,682只、占比37.3%，发行规模10,044.07亿元，占比24.3%，请务必阅读正文之后的免责声明

产业债发行 2,829 只、占比 62.7%，发行规模 31,261.29 亿元，占比 75.7%。产业债行业以交通运输发行 4,458.75 亿元、公用事业发行 4,323.45 亿元、建筑装饰发行 4,081.74 亿元位于前三位，净融资分别为 919.54 亿元、1,856.55 亿元、1,643.24 亿元；房地产行业累计发行规模 2,349.47 亿元，累计同比增长 3.3%，净融资 381.68 亿元。

表 3 2024 年 5 月份银行间市场信用债发债主体行业分布

行业	5 月发行数量 (只)	5 月发行规模 (亿元)	5 月净融资 (亿元)	1-5 月份发行数 量(只)	1-5 月份发行规 模(亿元)	1-5 月净融资 (亿元)
城投债	162	953.30	-394.88	1,682	10,044.07	-1,056.65
产业债	342	4,257.68	758.48	2,829	31,261.29	10,130.10
公用事业	51	822.40	323.10	266	4,323.45	1,856.55
交通运输	50	692.75	122.25	341	4,458.75	919.54
非银金融	48	674.60	140.20	360	3,450.25	901.55
建筑装饰	33	380.00	-56.55	410	4,081.74	1,643.24
煤炭	15	345.00	100.00	91	1,416.00	498.70
其他	145	1,342.93	129.48	1,361	13,531.10	4,310.52
合计	504	5,210.98	363.60	4,511	41,305.36	9,073.45

注：按申万一级行业分类；按当月规模前 5 位的行业排序。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

7. 5 月份银行间市场信用债券发行利率和发行利差持续走低

5 月份，银行间市场信用债券发行利率均下行，发行利差均收窄。中期票据方面，无担保 AAA 级平均发行利率 2.65%，较上月下行 11BP，发行利差 46BP，较上月收窄 12BP；无担保 AA+级平均发行利率 2.73%，较上月下行 23BP，发行利差 64BP，较上月收窄 21BP；无担保 AA 级平均发行利率 2.78%，较上月下行 16BP，发行利差 69BP，较上月收窄 17BP。

短期融资方面，无担保 AAA 级平均发行利率 1.92%，较上月下行 9BP，发行利差 26BP，较上月收窄 3BP；无担保 AA+级平均发行利率 2.24%，较上月下行 12BP，发行利差 54BP，较上月收窄 5BP；无担保 AA 级平均发行利率 2.37%，较上月下行 15BP，发行利差 55BP，较上月收窄 15BP。

表 4 2024 年 5 月份中期票据和短期融资券的平均发行利率和发行利差

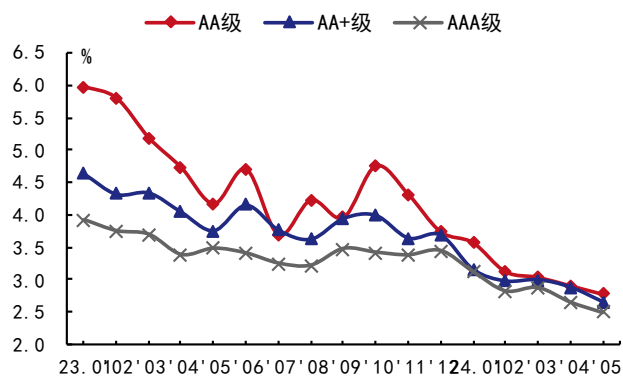
债券类型	主体级别	AAA	AA+	AA
中期票据	平均发行利率 (%)	2.65(↓11BP)	2.73(↓23BP)	2.78(↓16BP)
	平均利差 (BP)	46(↓12BP)	64(↓21BP)	69(↓17BP)
短期融资券	平均发行利率 (%)	1.92(↓9BP)	2.24(↓12BP)	2.37(↓15BP)
	平均利差 (BP)	26(↓3BP)	54(↓5BP)	55(↓15BP)

注：1. 样本债券为当期发行的无担保债券；2. 平均发行利率为相同主体等级债券发行利率的算术平均值，利差为对应发行利率与同期限国债利率的差值；

请务必阅读正文之后的免责声明

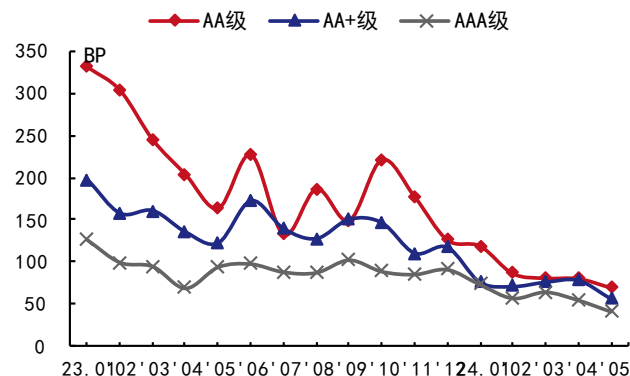
资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图9 2023年1月-2024年5月3年期中期票据发行利率走势



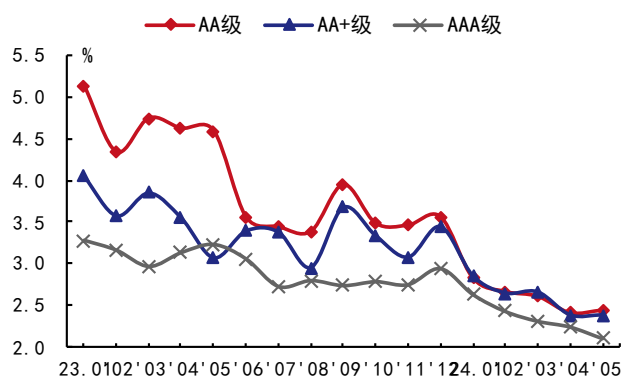
资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图10 2023年1月-2024年5月3年期中期票据发行利差走势



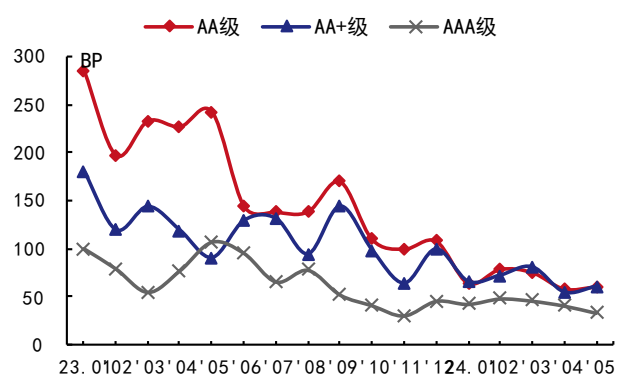
资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图11 2023年1月-2024年5月270天期短融发行利率走势



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图12 2023年1月-2024年5月270天期短融发行利差走势



资料来源: 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

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

北京

地址：北京市朝阳区建国路甲 92
号世茂大厦 C 座 23 层

电话：010-66216006

传真：010-66212002

上海

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

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

江苏

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

四川

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

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

吉林

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：0431-85962598

香港

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