



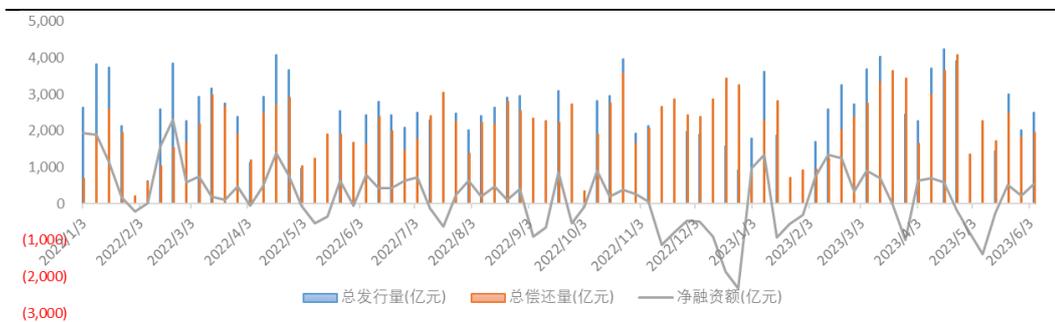
信用债双周报

报告期：2023/05/29—2023/06/11

一、 信用债一级发行

本周（2023/06/05 至 2023/06/11，下同），信用债发行规模 2491 亿元，较上周（2023/05/29 至 2023/06/04，下同）变动 465 亿元；净融资规模 540 亿元，较上周变动 324 亿元。

图表 1：信用债发行与到期

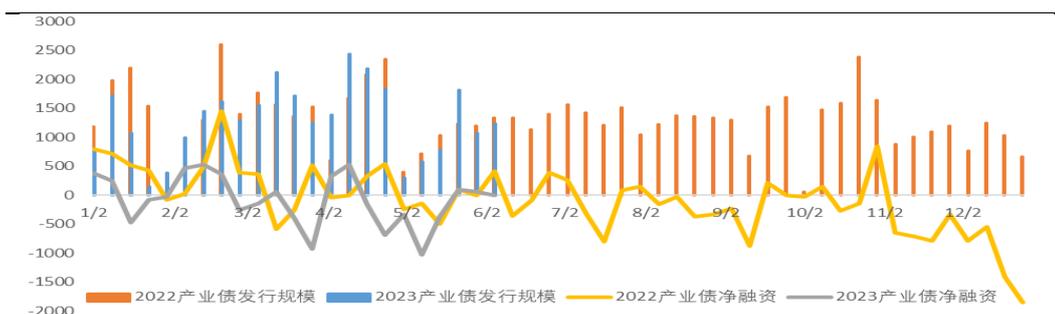


数据来源：Wind，兴合基金整理

1、 产业债发行情况

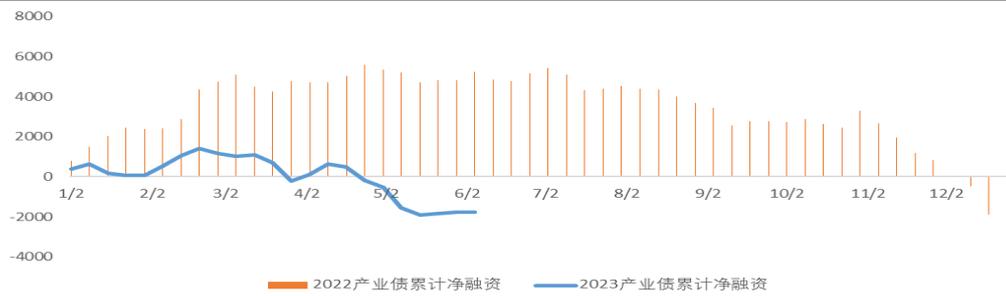
本周产业债发行规模 1235 亿元，较上周变动 155 亿元；净融资规模 -5 亿元，较上周变动-72 亿元。产业债发行以高等级债券为主，AAA、AA+、AA 信用债发行规模分别为 1073.09 亿元、125.45 亿元、21.91 亿元。发行利率方面，本周 0-3 年期 AAA、AA+、AA 产业债加权平均发行利率分别为 2.96%、2.99%、5.05%，AA 级产业债发行成本较上期报告有所上升。

图表 2：产业债发行与到期，单位：亿元





图表 3：产业债累计净融资，单位：亿元

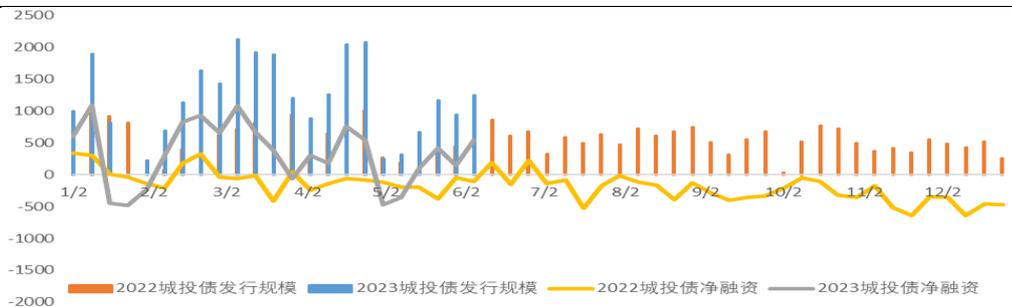


数据来源：Wind，兴合基金整理

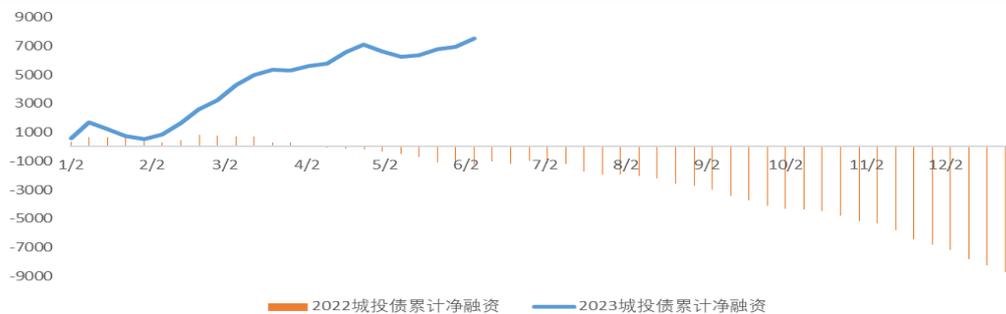
2、 城投债发行情况

本周城投债¹发行规模 1255 亿元，较上周变动 310 亿元；净融资规模 546 亿元，较上周变动 396 亿元。城投债发行以 AA+ 债券为主，AAA、AA+、AA 信用债发行规模分别为 482.5 亿元、540.975 亿元、206.54 亿元。发行利率方面，本周 0-3 年期 AAA、AA+、AA 城投债加权平均发行利率分别为 3.68%、3.85%、4.40%，发行成本较上期报告有所下降。

图表 4：城投债周度发行与到期，单位：亿元



图表 5：城投债累计净融资，单位：亿元



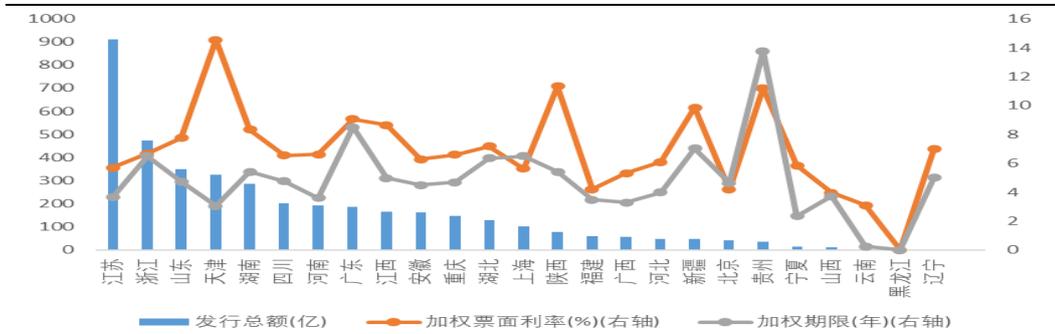
数据来源：Wind，兴合基金整理

¹ 城投债统计采用万得口径。

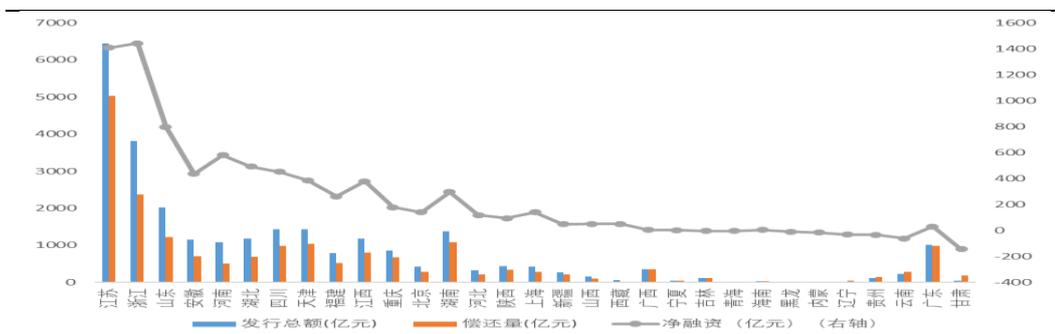


最近 4 周，城投债合计发行 4036.45 亿元，其中江苏、浙江、山东为发行规模最大的 3 个省份，发行金额分别为 909.63 亿元、473.85 亿元、349.41 亿元。天津城投债一级发行面临期限短、成本高的问题突出。

图表 6：最近 4 周，各省市城投债发行情况



图表 7：今年以来，各省市城投债融资情况



数据来源：Wind，兴合基金整理

二、 利差情况

1、 收益率走势

截至报告期末，3 年期中票、企业债、城投债 AA+债券收益率分别为 3.02%、3.03%、3.00%，分别处于 4.38%、4.57%、3.81%较低的历史分位。3 年期商业银行二级资本债 AA+收益率为 3.03%，处于 13.65%历史分位。3 年期商业银行永续债 AA+收益率为 3.12%，处于 24.84%历史分位。

图表 8：3 年期各品种信用债 AA+债券收益率曲线

品种估值收益率 (%)	2022/1/4	2022/3/31	2022/6/30	2022/9/30	2022/12/31	2023/3/31	2023/6/9	当前历史分位数
中短期票据 (3Y,AA+)	3.1163	3.2885	3.1205	2.8285	3.5725	3.1954	3.0192	4.38%
企业债 (3Y,AA+)	3.1136	3.2925	3.0391	2.8212	3.579	3.2075	3.0297	4.57%
城投债 (3Y,AA+)	3.0807	3.2879	3.0578	2.8244	3.6873	3.2408	3.0021	3.81%
银行二级资本债 (3Y,AA+)	3.11	3.2001	3.0555	2.7776	3.5609	3.3855	3.0292	13.65%
银行永续债 (3Y,AA+)	3.2155	3.2876	3.1945	2.8481	3.8731	3.5001	3.1193	24.84%
国开债 (3Y)	2.5794	2.6196	2.6153	2.3921	2.5417	2.6644	2.414	10.03%

数据来源：Wind，兴合基金整理



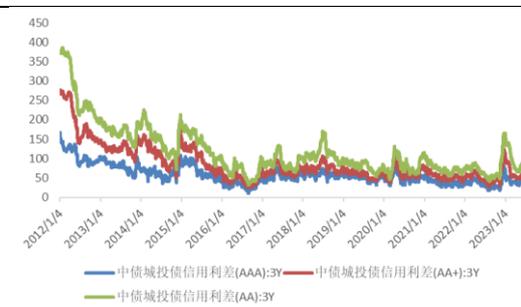
2、 信用利差

本周除 3 年期 AA 级城投债信用利差明显走阔 4.71BP 以外， 3 年期各品类信用利差以收窄为主。3 年期中票 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动-2.50BP、0.50BP、-0.50BP；3 年期城投债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动-1.27BP、0.71BP、4.71BP。3 年期商业银行二级资本债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动-4.46BP、-1.718BP、1.29BP；3 年期商业银行永续债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动-7.70BP、-4.70BP、-1.70BP。

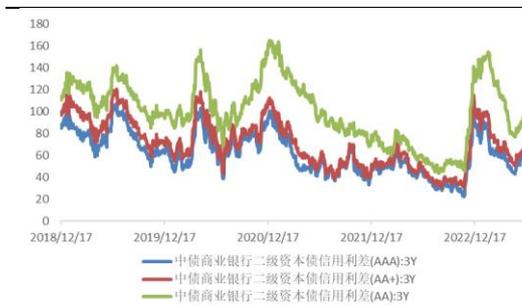
图表 9：中短期票据信用利差



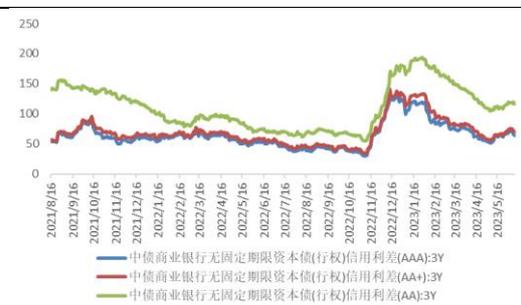
图表 10：城投债信用利差



图表 11：商业银行二级债信用利差



图表 12：商业银行永续债信用利差



数据来源：Wind，兴合基金整理

3、 等级利差

本周 3 年期信用债等级利差全面走阔，其中低等级（AA 级）城投债、商业银行二级资本债、商业银行永续债等级利差走阔明显。



图表 13: 3 年期各品种信用债等级利差

等级利差	2023/06/09(BP)	历史分位数	近一周	2023/06/09(BP)	历史分位数	近一周
	(AA+)-AAA		等级利差变动(BP)	AA-AAA		等级利差变动(BP)
3Y中短期票据	24.84	37.4%	3	63.84	44.6%	2.00
3Y企业债	22.25	31.7%	3	60.25	36.0%	1.00
3Y城投债	20.92	46.4%	1.98	51.42	46.1%	5.98
3Y商业银行二级资本债	7.3	44.6%	2.75	38.32	59.1%	5.75
3Y商业银行永续债	6.71	75.8%	3	52.71	60.9%	6

数据来源: Wind, 兴合基金整理

4、 期限利差

本周 3 年期信用债期限利差以收窄为主, 5 年期信用债期限利差表现分化。

图表 14: 各品种信用债期限利差

期限利差	2023/06/09(BP)	历史分位数	近一周	2023/06/09(BP)	历史分位数	近一周
	3Y-1Y		期限利差变动(BP)	5Y-1Y		期限利差变动(BP)
中短期票据AAA	33.79	42.2%	(95)	61.3	43.1%	(0.73)
中短期票据AA+	48.85	57.0%	(95)	80.85	51.4%	4.27
中短期票据AA	79.85	83.5%	(95)	111.85	59.0%	3.27
企业债AAA	37.55	50.3%	(77)	60.88	45.8%	0.50
企业债AA+	48.7	58.2%	(22)	80.45	54.3%	7.49
企业债AA	77.7	83.6%	(78)	109.45	60.1%	5.49
城投债AAA	31.56	41.3%	(14)	64.14	47.3%	3.79
城投债AA+	43.87	50.9%	(17)	76.53	47.1%	5.79
城投债AA	59.37	62.4%	83	93.03	45.2%	(5.21)
商业银行二级资本债AAA	47.32	49.4%	(28)	68.11	45.7%	(0.30)
商业银行二级资本债AA+	48.85	46.8%	(95)	70.05	41.0%	(0.19)
商业银行二级资本债AA	73.48	86.9%	205	103.62	88.0%	(0.19)
商业银行永续债AAA	44.61	34.3%	(45)	73.56	21.1%	(3.94)
商业银行永续债AA+	49.87	48.6%	(46)	82.18	35.8%	0.05
商业银行永续债AA	49.87	45.1%	(46)	113.18	80.7%	(7.95)

数据来源: Wind, 兴合基金整理

三、 信用事件及评级调整

1、 山东省国资委: 针对部分企业债券总量较大等问题, 明确企业加强债券总量控制, 避免出现集中兑付

据山东国资报道, 近日省国资委在济南召开省属国资国企重点工作推进落实会议, 表示: 针对部分企业债券总量较大等问题, 明确要求企业严格管控各类债券发行, 加强债券总量控制, 合理安排短期、中长期债券规模和比重, 完善不同期限债券组合, 均衡分配偿债时间, 避免出现集中兑



付。针对亏损企业治理问题，组织开展专项治理行动，以权属经营性亏损企业为重点，确保两年内将整体亏损面降至 10%。

2、深交所发布可转换公司债券退市整理期间交易安排的通知

6月9日深交所发布可转换公司债券退市整理期间交易安排的通知。上市公司股票进入退市整理期交易的，可转债同步进入退市整理期交易，退市整理期的交易期限为十五个交易日。退市整理期间，可转债证券简称后冠以“退”标识。可转债进入退市整理期首日不实行价格涨跌幅限制，次日起涨跌幅限制比例为 20%。

3、评级变动

发债主体	最新负面事件			主体评级
	公告日期	对象	事件类别	
上海全筑控股集团股份有限公司	2023-06-09	发债主体	主体评级下调	B-
同创九鼎投资管理集团股份有限公司	2023-06-09	发债主体	主体评级下调	AA+
中天金融集团股份有限公司	2023-06-08	H9 中金 05	展期	AA
华夏幸福基业控股股份公司	2023-06-08	20 华 EB02	未按时兑付本息	C
武汉当代科技产业集团股份有限公司	2023-06-07	21 当代 01	展期	C
佳源创盛控股集团有限公司	2023-06-07	22 佳源 01	展期	AA+
融信(福建)投资集团有限公司	2023-06-07	19 融信 02	展期	AAA
蓝盾信息安全技术股份有限公司	2023-06-06	发债主体	主体评级下调	CC
恒大地产集团有限公司	2023-06-06	20 恒大 03	展期	B
大连万达商业管理集团股份有限公司	2023-06-05	发债主体	主体评级下调	AAA
上海宝龙实业发展(集团)有限公司	2023-06-05	21 宝龙 MTN001	展期	AAA
银川通联资本投资运营集团有限公司	2023-05-31	发债主体	主体评级下调	AA+
奥园集团有限公司	2023-05-30	发债主体	推迟评级	A
金科地产集团股份有限公司	2023-05-30	H0 金科 03	未按时兑付本息	AAA
武汉天盈投资集团有限公司	2023-05-30	20 天盈 01	展期	BB
景瑞地产(集团)有限公司	2023-05-29	21 景瑞 01	展期	AA
华夏幸福基业股份有限公司	2023-05-29	18 华夏 02	未按时兑付本息	C

数据来源：Wind



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。