

超长信用债成主流品种？

2024年07月14日

➤ 当周新增 22 家超长信用债首发主体

当周，普信债合计发行 3162 亿元，偿还 2393 亿元，实现净融资 768 亿元，其中城投债净融入 687 亿元，产业债净融入 82 亿元；加权发行期限为 4.28 年，较上周下降 0.77 年；加权发行票面为 2.28%，较上周提高 7bp；有效认购倍数为 1.74 倍，环比有所提升。

此外，当周共有 43 只发行期限在 5 年期以上的超长信用债发行，涉及 41 家发行人，规模合计 501 亿元，包括城投债 28 只（规模合计 285 亿元）、产业债 15 只（规模合计 216 亿元）。其中，22 家发行人为 2024 年以来第一次发行超长信用债，包括产业类主体 8 家、城投类主体 14 家。

观察超长信用债认购情绪：

超长产业债中，中国节能环保、中铁股份、三峡集团、中粮集团等主体当周发行的超长信用债认购热度较高；而华宝投资、广州城建等首发主体的超长信用债整体认购情绪稍低，不足 1.5 倍。

超长城投债中，烟台国丰投资、广东恒建投资、山东鲁信投资等主体当周发行的超长信用债认购情绪较高；首发主体中，厦门港务、申能、成都轨交等主体的超长信用债认购倍数均在 3 倍以上。

当周，金融债（不含政策性金融债）合计发行 2173 亿元，实现净融资 1441 亿元，周度发行及净融入规模环比均有明显提高。分机构类型看，当周商业银行依旧为净融入主力，主要系二永债发行供给继续增加；此外，证券公司及保险公司当周均有较大规模的净融入。

➤ 市场调整，普信债成交继续加久期

当周，公募信用债成交规模 5807 亿元，周度成交规模继续环比减少，6 月下旬以来普信债成交活跃度有明显下降。其中，江浙等区域城投债成交久期有所下降；而产业债中，超长端成交活跃度有所提升。

此外，当周，二永债成交规模 2890 亿元，较上周有明显增加。分期限看，当周二永债加权成交期限为 3.68 年，较上周环比提高 0.34 年，其中 4 年期以上债项成交占比环比增加 6pct。

➤ 收益率涨跌互现，品种分化明显

当周，债市演绎“过山车”行情，收益率呈现“倒 V 型”走势：周一央行公告将视情况开展临时正回购，债市情绪承压下利率快速上行；而后 6 月通胀和社融数据仍较弱势，尚不支持利率大幅上行，资金面整体均衡偏松，债市偏强格局难言逆转，市场情绪逐渐修复。

全周来看，主要信用资产收益率涨跌互现：

普信债收益率大多下行：其中，中高等级 5 年期长端债项表现较优，部分中高等级 10 年期超长端债项或有一定的补跌；此外，短端城投债当周收益率普遍上行。

二永债收益率表现分化明显：短端二永债收益率普遍下行，中高等级中长端二永收益率上行为主，而中低等级二永收益率下行为主，尤其是短端。

➤ 风险提示：城投口径偏差；样本偏差；区域及平台评价的主观性；成交数据处理及局限性。



分析师 谭逸鸣

执业证书：S0100522030001

邮箱：tanyiming@mszq.com

分析师 刘雪

执业证书：S0100523090004

邮箱：liuxue@mszq.com

相关研究

1. 固收周度点评 20240714：趋势在，扰动存，把握票息-2024/07/14
2. 高频数据跟踪周报 20240713：PTA 开工率环周回升-2024/07/13
3. 流动性跟踪周报 20240713：DR001 下行至 1.68%-2024/07/13
4. 固收点评 20240713：淡化“规模情结”下的信贷与债市-2024/07/13
5. 利率专题：三季度政府债供给如何？-2024/07/12

目录

1 一级发行：新增 22 家超长信用债首发主体	3
1.1 城投债：区县主要平台净融资环比改善	6
1.2 产业债：超长信用债认购热度新高	9
1.3 金融债：二永债供给继续上量	11
2 二级成交：普信债成交继续加久期	13
2.1 城投债：江、浙区域成交久期下降	13
2.2 产业债：超长端成交活跃度提升	16
2.3 二永债：成交久期恢复至高位	17
3 收益率与利差：收益率涨跌互现，品种分化明显	19
4 风险提示	30
插图目录	31
表格目录	31

回顾当周信用（7月8日-14日，下同）一二级市场表现：

说明：个券发行时间选取发行起始日，每周更新近1月新发情况，部分或因发行计划变动或数据更新时间问题导致近1-2周数据和此前周度数据有细小差距；

2024年7月8日起，相关数据统计均使用最新民生城投名单（2024年6月版本），历史相关涉及数据均作对应调整。

1 一级发行：新增 22 家超长信用债首发主体

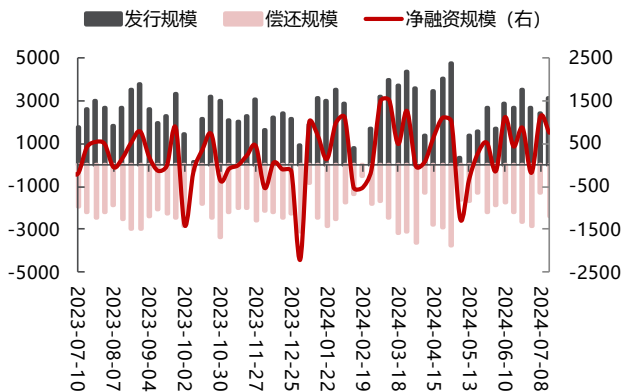
当周，普信债合计发行 3162 亿元，偿还 2393 亿元，实现净融资 768 亿元，其中城投债净融入 687 亿元，产业债净融入 82 亿元。

发行期限方面，当周 1 年内、1-3 年、3-5 年及 5 年期以上普信债发行占比分别为 28%、20%、36%、16%，加权发行期限为 4.28 年，较上周下降 0.77 年。

发行利率方面，当周普信债加权发行票面为 2.28%，较上周提高 7bp，6 月下旬以来，普信债一级平均发行票面均在 2.30% 以内。

一级认购情绪方面，当周普信债有效认购倍数为 1.74 倍，环比有所提升，6 月下旬以来，普信债认购情绪持续走高。

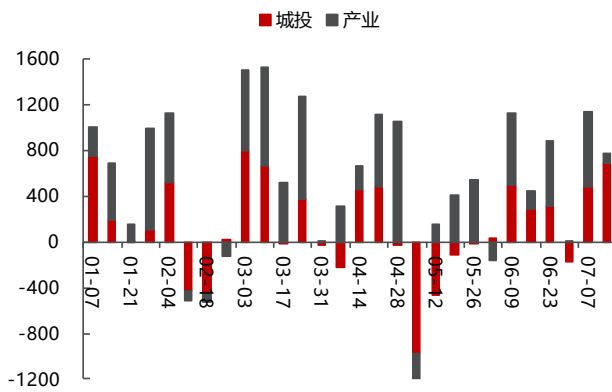
图1：信用债周度净融资统计（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

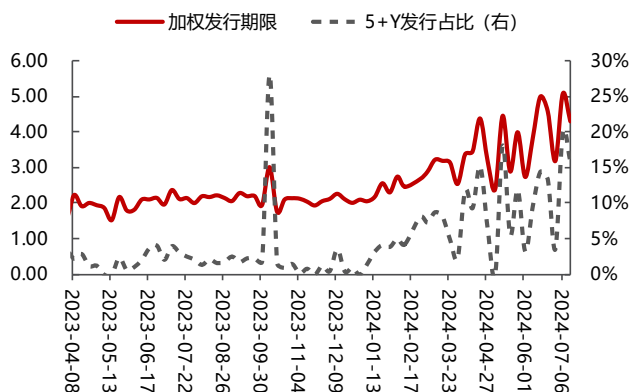
注：截至 2024-07-14。

图2：城投、产业债周度净融资统计（亿元）



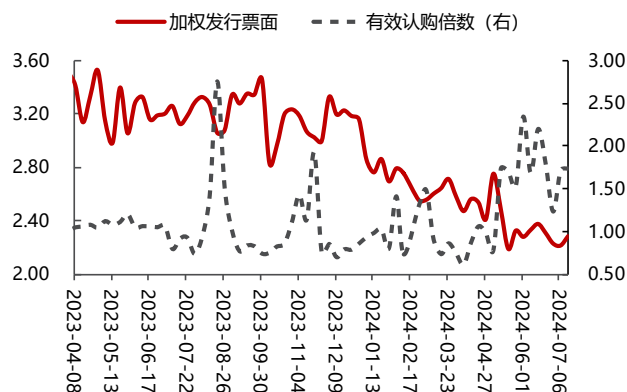
资料来源：wind，民生证券研究院

注：截至 2024-07-14。

图3：信用债周度发行期限统计（年）


资料来源：wind，民生证券研究院

注：均使用行权期限，加权发行期限使用规模加权；截至2024-07-14。

图4：信用债周度发行票面及有效认购倍数统计（亿元）


资料来源：wind，民生证券研究院

注：加权发行票面使用规模加权；有效认购倍数=有效投标总量之和/发行规模之和（仅取有数据债项）；截至2024-07-14。

此外，当周共有43只发行期限在5年期以上的超长信用债发行，涉及41家发行人，规模合计501亿元，包括城投债28只（规模合计285亿元）、产业债15只（规模合计216亿元）。

其中，22家发行人为2024年以来第一次发行超长信用债，包括产业类主体8家、城投类主体14家。

观察超长信用债认购情绪：

超长产业债中，中国节能环保、中铁股份、三峡集团、中粮集团等主体当周发行的超长信用债认购热度较高；而华宝投资、广州城建等首发主体的超长信用债整体认购情绪稍低，不足1.5倍。

超长城投债中，烟台国丰投资、广东恒建投资、山东鲁信投资等主体当周发行的超长信用债认购情绪较高；首发主体中，厦门港务、申能、成都轨交等主体的超长信用债认购倍数均在3倍以上。

图5：当周超长信用债发行明细（亿元、%、年、倍）

发行日期	债券简称	发行规模	发行利率	主体评级	发行人	行权期限(年)	有效认购倍数	有效投标总量	信用类别	行业/省份	2024首发超长债
2024-07-08	GK节能02	10.0	2.65	AAA	中国节能环保集团有限公司	10	2.31	23	产业	综合	-
2024-07-09	24铁YK02	5.0	2.54	AAA	中国中铁股份有限公司	10	4.08	20	产业	建筑装饰	-
2024-07-09	GC三峡K4	21.0	2.54	AAA	中国长江三峡集团有限公司	20	2.92	61	产业	公用事业	-
2024-07-09	GC三峡K3	5.0	2.46	AAA	中国长江三峡集团有限公司	10	5.42	27	产业	公用事业	-
2024-07-09	24华宝投资MTN001B	5.0	2.65	AAA	华宝投资有限公司	10	1.28	6	产业	非银金融	首发
2024-07-10	24中粮K2	15.0	2.45	AAA	中粮集团有限公司	10	4.70	71	产业	商贸零售	-
2024-07-10	24穗建02	10.0	2.75	AAA	广州市城市建设开发有限公司	10	1.29	13	产业	房地产	首发
2024-07-10	24深圳环水MTN001B	8.0	2.62	AAA	深圳市环境水务集团有限公司	10	-	-	产业	环保	首发
2024-07-11	陕煤KY11	17.5	2.68	AAA	陕西煤业化工集团有限责任公司	10	-	-	产业	煤炭	-
2024-07-11	GC雅砻V1	10.0	2.48	AAA	雅砻江流域水电开发有限公司	10	-	-	产业	公用事业	首发
2024-07-11	24华能MTN005	20.0	2.54	AAA	华能国际电力股份有限公司	15	-	-	产业	公用事业	-
2024-07-12	24华新02	10.0	-	AAA	华电新能源集团股份有限公司	10	-	-	产业	公用事业	首发
2024-07-12	24华为MTN001	10.0	-	AAA	华为投资控股有限公司	10	-	-	产业	电子	首发
2024-07-12	24华阳新材MTN008	10.0	-	AAA	华阳新材料科技集团有限公司	7	-	-	产业	煤炭	首发
2024-07-12	24中石油MTN002	60.0	-	AAA	中国石油天然气集团有限公司	10	-	-	产业	石油石化	首发
2024-07-08	24兴城07	10.0	2.69	AAA	成都兴城投资集团有限公司	10	1.71	17	城投	四川	-
2024-07-08	24皖能源MTN003	11.0	2.58	AAA	安徽省能源集团有限公司	10	1.12	12	城投	安徽	首发
2024-07-08	24深圳地铁MTN003B	10.0	2.61	AAA	深圳市地铁集团有限公司	15	1.19	12	城投	广东	-
2024-07-08	24深圳地铁MTN003A	10.0	2.54	AAA	深圳市地铁集团有限公司	10	1.03	10	城投	广东	-
2024-07-09	24国丰04	15.0	2.62	AAA	烟台国丰投资控股集团集团有限公司	10	2.33	35	城投	山东	-
2024-07-09	24江西交投MTN010	20.0	2.55	AAA	江西省交通投资集团有限责任公司	10	1.22	24	城投	江西	-
2024-07-10	24恒健04	30.0	2.52	AAA	广东恒健投资控股有限公司	10	3.41	102	城投	广东	-
2024-07-10	24鲁信03	10.0	2.80	AAA	山东省鲁信投资控股集团有限公司	10	4.66	47	城投	山东	-
2024-07-10	24港务03	4.0	2.57	AAA	厦门港务控股集团有限公司	10	3.10	12	城投	福建	首发
2024-07-10	24申能01	12.0	2.45	AAA	申能(集团)有限公司	10	4.70	56	城投	上海	首发
2024-07-10	24蓉轨02	12.0	2.55	AAA	成都轨道交通集团有限公司	10	3.74	45	城投	四川	首发
2024-07-10	24张家国资MTN002B	4.0	2.65	AAA	张家港市国有资本投资集团有限公司	10	1.23	5	城投	江苏	首发
2024-07-10	24亦庄投资MTN004B	10.0	2.65	AAA	北京亦庄国际投资发展有限公司	10	1.12	11	城投	北京	-
2024-07-11	24浙资K2	5.0	2.58	AAA	浙江省国有资本运营有限公司	10	-	-	城投	浙江	首发
2024-07-11	24粤电发MTN002	15.0	-	AAA	广东电力发展股份有限公司	10	-	-	城投	广东	首发
2024-07-11	24陕西交通MTN006	20.0	-	AAA	陕西交通控股集团有限公司	20	-	-	城投	陕西	-
2024-07-11	24云能投MTN015	10.0	3.34	AAA	云南省能源投资集团有限公司	10	-	-	城投	云南	-
2024-07-11	24海淀国资MTN004B	5.0	2.69	AAA	北京市海淀区国有资本运营有限公司	10	-	-	城投	北京	首发
2024-07-11	24青岛地铁MTN001B	15.0	2.65	AAA	青岛地铁集团有限公司	10	-	-	城投	山东	首发
2024-07-11	24津城建MTN027	10.0	3.19	AAA	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	7	1.12	11	城投	天津	-
2024-07-11	24建发集MTN003	5.0	-	AAA	厦门建发集团有限公司	10	-	-	城投	福建	首发
2024-07-12	24杭资K1	10.0	2.58	AAA	杭州市国有资本投资运营有限公司	10	-	-	城投	浙江	首发
2024-07-12	24榕水04	4.0	-	AAA	福州水务集团有限公司	7	-	-	城投	福建	首发
2024-07-12	24陕投K3	10.0	2.60	AAA	陕西投资集团有限公司	10	-	-	城投	陕西	首发
2024-07-12	24涪陵09	10.0	2.98	AA+	重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司	7	-	-	城投	重庆	-
2024-07-12	24南昌建投MTN005	3.0	-	AAA	南昌市建设投资集团有限公司	10	-	-	城投	江西	-
2024-07-12	24张家港经开MTN001B	1.6	-	AA+	张家港经开区控股集团集团有限公司	7	-	-	城投	江苏	首发
2024-07-12	24合肥产投MTN002B	3.0	-	AAA	合肥市产业投资控股(集团)有限公司	10	-	-	城投	安徽	-

资料来源：wind，民生证券研究院

1.1 城投债：区县主要平台净融资环比改善

当周，城投债净融入 687 亿元，较上周相比，环比多增 199 亿元，融入主力依旧集中于 AAA 省级或地级市平台中。此外，6 月以来，区县级及国家级园区平台净融资稍有改善。

发行期限方面，当周发行的 1927 亿元城投债的加权发行期限在 4.51 年，较上周提高 0.16 年，**5 年期债项发行规模占比近半数**，与此同时 5 年期以上的超长债项发行占比持续提升。

此外，当周城投债加权发行票面在 2.37%，较上周增加约 7bp；有效认购倍数为 1.92 倍，与上周基本持平，其中**5 年期及以上债项认购情绪较高，有效认购倍数均在 2 倍以上**。

分区域看，当周山东、广东、江西、浙江、河南等 21 个省份净融资为正，中高等级省级及地级市平台为融入主力；天津、甘肃等 6 个省份净融资为负。

图6：近期城投债周度净融资统计（亿元）

开始日期	截止日期	城投	净融资规模							
			AAA	AA+	AA	其他	省级	地级市	区县级	其他
2024-04-01	2024-04-07	↓ -218	50	-76	-189	-3	14	-52	-129	-50
2024-04-08	2024-04-14	↑ 505	465	-26	71	-5	219	196	139	-48
2024-04-15	2024-04-21	↑ 544	322	253	-33	1	171	246	29	97
2024-04-22	2024-04-28	↑ 62	36	86	-34	-27	-36	166	-29	-39
2024-04-29	2024-05-05	↓ -975	-258	-376	-329	-12	-117	-399	-263	-196
2024-05-06	2024-05-12	↓ -456	-197	-74	-163	-22	-114	-169	-159	-14
2024-05-13	2024-05-19	↓ -90	-74	3	-28	10	-17	-17	39	-96
2024-05-20	2024-05-26	↑ 43	65	6	-36	8	36	-41	46	2
2024-05-27	2024-06-02	↑ 98	151	69	-148	26	100	48	-98	48
2024-06-03	2024-06-09	↑ 533	314	210	13	-4	252	111	96	74
2024-06-10	2024-06-16	↑ 335	223	109	5	-2	51	179	60	45
2024-06-17	2024-06-23	↑ 423	232	197	6	-13	96	160	118	48
2024-06-24	2024-06-30	↓ -131	8	52	-178	-13	-46	76	-111	-50
2024-07-01	2024-07-07	↑ 488	413	89	2	-17	288	134	-1	67
2024-07-08	2024-07-14	↑ 687	592	151	-53	-4	305	255	108	19

资料来源：wind，民生证券研究院

注：其他主要包括国家级园区、省级园区及其他园区平台；直辖市市级平台纳入省级口径统计，直辖市区县平台纳入区县级口径统计。

图7：近期城投债周度发行情况统计（年、%、倍）

开始日期	截止日期	加权发行期限及分期限发行占比					加权 票面	城投：有效认购倍数				
		加权期限	1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y		城投	1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y
2024-04-01	2024-04-07	3.39	25%	45%	20%	9.9%	2.66	0.88	0.52	1.08	1.20	1.04
2024-04-08	2024-04-14	3.94	18%	45%	25%	10.9%	2.72	1.11	0.75	1.32	1.12	1.15
2024-04-15	2024-04-21	3.38	25%	43%	26%	5.9%	2.59	0.99	0.59	1.19	1.27	1.28
2024-04-22	2024-04-28	3.35	18%	51%	27%	4.3%	2.53	0.97	0.75	1.06	1.09	1.09
2024-04-29	2024-05-05	2.58	36%	39%	25%	0.0%	2.30	1.10	0.47	1.05	2.26	-
2024-05-06	2024-05-12	3.88	21%	47%	22%	10.3%	2.68	2.65	1.01	3.72	2.68	1.64
2024-05-13	2024-05-19	3.33	29%	31%	36%	4.6%	2.36	2.35	0.59	2.98	3.29	1.02
2024-05-20	2024-05-26	3.93	16%	46%	30%	8.0%	2.55	2.00	0.67	2.62	2.16	1.44
2024-05-27	2024-06-02	3.01	30%	37%	31%	1.7%	2.32	3.04	3.05	2.60	3.62	1.35
2024-06-03	2024-06-09	4.07	25%	34%	31%	9.3%	2.40	1.86	0.90	2.55	2.22	1.51
2024-06-10	2024-06-16	3.83	23%	33%	37%	6.8%	2.36	2.23	1.05	2.86	2.77	1.43
2024-06-17	2024-06-23	4.08	20%	29%	43%	7.7%	2.39	2.09	0.87	3.12	2.11	2.23
2024-06-24	2024-06-30	3.43	29%	33%	35%	2.9%	2.33	1.67	0.89	1.63	2.49	1.20
2024-07-01	2024-07-07	4.35	26%	22%	41%	11.4%	2.30	1.94	0.75	2.87	2.39	1.77
2024-07-08	2024-07-14	4.51	20%	20%	45%	14.8%	2.37	1.92	0.87	1.60	2.50	2.39

资料来源：wind，民生证券研究院

图8: 城投债分区域净融资情况 (亿元)

省份	净融资								过去6周净融资情况						合计
	当周	AAA	AA+	AA	省级	地级市	区县级	其他	06-09	06-16	06-23	06-30	07-07	07-14	
山东	164	135	34	-6	15	96	33	20	53	32	120	97	44	164	510
广东	120	105	10	5	76	25	10	10	-6	32	78	-3	44	120	265
江西	74	78	10	-9	58	21	-5	0	20	-35	10	17	40	74	127
浙江	64	57	2	2	10	29	26	-1	22	91	-15	-108	9	64	64
河南	54	32	20	2	15	19	0	20	35	48	19	8	38	54	201
重庆	34	0	41	-6	0	0	28	6	36	28	16	-35	58	34	137
江苏	34	7	5	22	12	-27	40	9	75	-25	-38	-69	-15	34	-39
陕西	33	44	16	-26	30	-3	0	6	35	25	39	-1	9	33	139
福建	31	54	-6	-17	5	15	11	0	33	28	-14	9	18	31	105
四川	28	35	-3	-4	3	55	-28	-2	-27	12	38	50	76	28	177
北京	27	27	0	0	59	0	10	-42	95	25	49	-29	78	27	245
湖北	25	19	1	7	20	3	-2	3	-6	7	-8	53	-3	25	68
上海	20	-4	24	0	7	0	-2	15	30	36	-2	-24	16	20	76
云南	19	30	-9	-2	30	-11	0	0	57	28	12	-51	23	19	88
贵州	15	10	-3	8	10	8	-3	0	8	-5	-30	-22	11	15	-23
新疆	13	0	-1	14	4	-7	16	0	25	10	-6	0	7	13	49
海南	10	10	0	0	10	0	0	0	6	0	0	-5	-5	10	6
青海	7	0	7	0	0	7	0	0	-17	16	-6	0	0	7	0
山西	6	0	6	0	6	0	0	0	-13	-3	-9	-7	-4	6	-31
广西	4	-5	18	-9	2	3	0	-1	39	-13	52	-8	8	4	82
湖南	1	-10	18	-8	-10	5	0	5	-3	9	94	3	2	1	106
西藏	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	0	0	-5
内蒙	0	0	0	0	0	0	0	0	-10	20	0	0	0	0	10
黑龙江	0	0	0	0	0	0	0	0	-4	4	0	-5	0	0	-5
吉林	0	0	0	0	0	0	0	0	10	0	15	10	0	0	35
辽宁	-1	0	0	-1	0	-1	0	0	0	2	0	0	-8	-1	-7
宁夏	-5	0	-5	0	-5	0	0	0	0	0	0	5	-14	-5	-14
安徽	-8	0	6	-14	-11	11	-1	-8	26	0	17	1	18	-8	53
河北	-13	-6	-7	0	-6	6	-13	0	12	-4	1	18	9	-13	22
甘肃	-20	0	-20	0	-20	0	0	0	-3	-23	5	-10	12	-20	-39
天津	-49	-26	-13	-10	-15	0	-13	-22	6	-8	-13	-20	16	-49	-68

资料来源: wind, 民生证券研究院

1.2 产业债：超长信用债认购热度新高

当周，产业债发行 1235 亿元，实现净融资 82 亿元，周度发行及净融入规模环比明显减少。

发行期限方面，当周发行的 1235 亿元产业债的加权发行期限在 3.93 年，较上周大幅下降 1.85 年。

此外，当周产业债加权发行票面在 2.16%，与上周基本持平；有效认购倍数为 1.38 倍，较上周有所下降，分期限看，当周 5 年期以上的超长产业债项认购情绪达新高，有效认购倍数超过 3 倍。

图9：近期产业债周度净融资统计（亿元）

开始日期	截止日期	产业	净融资规模						
			AAA	AA+	AA	其他	央企	地方国企	其他
2024-04-01	2024-04-07	↑ 304	329	-21	-4	0	-117	3	418
2024-04-08	2024-04-14	↑ 161	52	70	-12	50	-65	121	106
2024-04-15	2024-04-21	↑ 575	449	62	14	49	322	295	-42
2024-04-22	2024-04-28	↑ 967	809	77	18	63	710	204	53
2024-04-29	2024-05-05	↓ -285	-202	-62	-20	-1	-150	-105	-30
2024-05-06	2024-05-12	↑ 140	124	6	5	5	120	50	-30
2024-05-13	2024-05-19	↑ 387	406	-16	-2	0	343	17	28
2024-05-20	2024-05-26	↑ 487	492	0	-5	0	637	13	-162
2024-05-27	2024-06-02	↓ -229	-198	4	-19	-15	-96	-72	-61
2024-06-03	2024-06-09	↑ 596	569	23	6	-1	490	67	39
2024-06-10	2024-06-16	↑ 110	140	14	-25	-19	18	32	60
2024-06-17	2024-06-23	↑ 459	412	70	-10	-13	424	159	-125
2024-06-24	2024-06-30	↓ -40	-43	16	-3	-10	386	9	-435
2024-07-01	2024-07-07	↑ 656	606	49	4	-3	188	137	331
2024-07-08	2024-07-14	↑ 82	24	36	7	15	-164	156	89

资料来源：wind，民生证券研究院

图10：近期产业债周度发行情况统计（年、%、倍）

开始日期	截止日期	加权发行期限及分期限发行占比					加权 票面	产业：有效认购倍数				
		加权期限	1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y		产业	1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y
2024-04-01	2024-04-07	3.34	77%	8%	2%	13.6%	2.34	0.44	0.23	1.08	1.04	1.17
2024-04-08	2024-04-14	2.74	52%	25%	15%	7.1%	2.41	0.63	0.29	1.38	1.19	1.15
2024-04-15	2024-04-21	5.75	37%	26%	9%	28.3%	2.48	1.13	0.39	1.42	0.97	2.14
2024-04-22	2024-04-28	2.96	47%	32%	12%	9.1%	2.31	0.98	0.34	2.24	1.07	1.12
2024-04-29	2024-05-05	2.03	36%	64%	0%	0.0%	3.10	0.44	0.21	0.59	-	-
2024-05-06	2024-05-12	5.00	45%	16%	13%	25.9%	2.34	0.95	0.36	1.43	1.13	1.61
2024-05-13	2024-05-19	2.68	47%	24%	23%	6.0%	2.15	1.43	0.56	3.19	1.24	1.41
2024-05-20	2024-05-26	4.02	50%	21%	14%	15.2%	2.20	1.21	0.30	1.79	2.93	2.15
2024-05-27	2024-06-02	2.06	57%	32%	3%	6.9%	2.21	0.86	0.39	1.69	1.20	1.36
2024-06-03	2024-06-09	3.47	30%	35%	25%	9.9%	2.27	1.47	0.47	1.86	1.90	2.52
2024-06-10	2024-06-16	6.48	31%	29%	15%	24.6%	2.39	2.16	0.42	3.29	2.91	2.54
2024-06-17	2024-06-23	5.18	37%	29%	14%	20.6%	2.24	1.47	0.64	1.61	2.39	2.17
2024-06-24	2024-06-30	2.90	49%	23%	24%	4.2%	2.16	0.85	0.45	1.13	1.32	1.35
2024-07-01	2024-07-07	5.77	47%	15%	10%	28.6%	2.15	1.50	0.38	3.23	2.44	2.05
2024-07-08	2024-07-14	3.93	39%	21%	23%	17.5%	2.16	1.38	0.36	2.04	2.18	3.12

资料来源：wind，民生证券研究院

注：均使用行权期限，加权发行期限/票面使用规模加权；期限区间左开右闭。

1.3 金融债：二永债供给继续上量

当周，金融债（不含政策性金融债）合计发行 2173 亿元，实现净融资 1441 亿元，周度发行及净融入规模环比均有明显提高。

分机构类型看，当周商业银行依旧为净融入主力，主要系二永债发行供给继续增加；此外，证券公司及保险公司当周均有较大规模的净融入。

图11：近期金融债（不含政策性金融债）周度发行情况统计（亿元）

开始日期	截止日期	净融资规模	发行规模									
			合计	银行	证券	保险	其他					
2024-04-01	2024-04-07	↑ 535	535	550	-15	0	0	600	600	0	0	0
2024-04-08	2024-04-14	↓ -1360	-1360	-1230	-115	0	-15	575	300	192	0	83
2024-04-15	2024-04-21	↑ 86	86	205	-64	-100	45	636	240	326	0	70
2024-04-22	2024-04-28	↑ 1636	1636	1636	-115	10	105	2688	2311	232	10	135
2024-04-29	2024-05-05	↓ -351	-351	-287	-80	0	16	48	32	0	0	16
2024-05-06	2024-05-12	↓ -74	-74	25	-99	0	0	75	25	50	0	0
2024-05-13	2024-05-19	↑ 1372	1372	1310	-11	0	72	1711	1330	231	0	150
2024-05-20	2024-05-26	↑ 1479	1479	1460	-71	0	90	1855	1480	255	0	120
2024-05-27	2024-06-02	↑ 81	81	185	-109	10	-6	438	320	78	10	30
2024-06-03	2024-06-09	↑ 286	286	407	-86	0	-35	1350	1057	293	0	0
2024-06-10	2024-06-16	↓ -140	-140	-161	-73	90	4	544	169	215	90	70
2024-06-17	2024-06-23	↑ 897	897	688	104	100	5	1196	715	301	100	80
2024-06-24	2024-06-30	↓ -287	-287	-230	-67	15	-5	361	193	143	15	10
2024-07-01	2024-07-07	↑ 786	786	738	38	0	10	898	768	110	0	20
2024-07-08	2024-07-14	↑ 1441	1441	1173	107	170	-9	2173	1578	384	170	41

资料来源：wind，民生证券研究院

图12：近期二永周度发行情况统计（亿元）

开始日期	截止日期	发行规模		二级资本债发行规模				银行永续债发行规模			
		银行二级	银行永续	国有行	股份行	城商行	农商行	国有行	股份行	城商行	农商行
2024-04-01	2024-04-07	600	0	600	0	0	0	0	0	0	0
2024-04-08	2024-04-14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2024-04-15	2024-04-21	240	0	0	240	0	0	0	0	0	0
2024-04-22	2024-04-28	1191	600	860	300	29	2	0	600	0	0
2024-04-29	2024-05-05	32	0	0	0	0	32	0	0	0	0
2024-05-06	2024-05-12	25	0	0	0	20	0	0	0	0	0
2024-05-13	2024-05-19	170	0	0	0	170	0	0	0	0	0
2024-05-20	2024-05-26	410	120	0	300	100	10	0	0	0	120
2024-05-27	2024-06-02	37	200	0	0	0	33	0	0	200	0
2024-06-03	2024-06-09	27	1000	0	0	0	2	600	400	0	0
2024-06-10	2024-06-16	59	0	0	0	57	2	0	0	0	0
2024-06-17	2024-06-23	45	410	0	0	45	0	0	300	110	0
2024-06-24	2024-06-30	20	40	0	0	0	8	0	0	40	0
2024-07-01	2024-07-07	550	0	500	50	0	0	0	0	0	0
2024-07-08	2024-07-14	618	500	0	500	88	30	500	0	0	0

资料来源：wind，民生证券研究院

表1：当周银行二永债发行明细（亿元、%、年）

发行起始日	债券简称	发行规模	发行利率	发行人	主体评级	隐含评级	银行分类	发行期限
2024-07-08	24 兴业银行二级资本债 02	200	2.32	兴业银行股份有限公司	AAA	AA+	股份行	5+5
2024-07-09	24 平安银行二级资本债 01B	30	2.50	平安银行股份有限公司	AAA	AA+	股份行	10+5
2024-07-09	24 平安银行二级资本债 01A	270	2.32	平安银行股份有限公司	AAA	AA+	股份行	5+5
2024-07-10	24 工行永续债 01	500	2.35	中国工商银行股份有限公司	AAA	-	国有行	5+N
2024-07-10	24 中原银行二级资本债 01	80	2.35	中原银行股份有限公司	AAA	-	城商行	5+5
2024-07-10	24 天津农商行二级资本债 01	30	2.59	天津农村商业银行股份有限公司	AAA	-	农商行	5+5
2024-07-11	24 济宁银行二级资本债 01	8	2.77	济宁银行股份有限公司	AA+	-	城商行	5+5

资料来源：wind，民生证券研究院

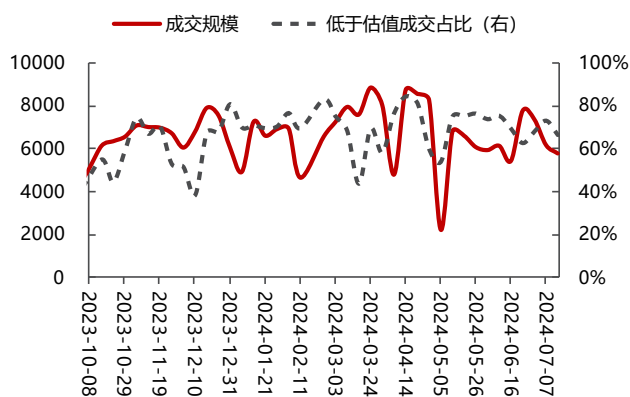
2 二级成交：普信债成交继续加久期

当周，公募信用债成交规模 5807 亿元，周度成交规模继续环比减少，6 月下旬以来普信债成交活跃度有明显下降。

从经纪商成交数据来看，当周低于估值成交的笔数占全部公募债成交笔数的 66%，环比有所下降。

分期限看，当周公募普信债加权成交期限为 2.55 年，较上周增加 0.31 年，5 年期以上债项成交占比有所提高。

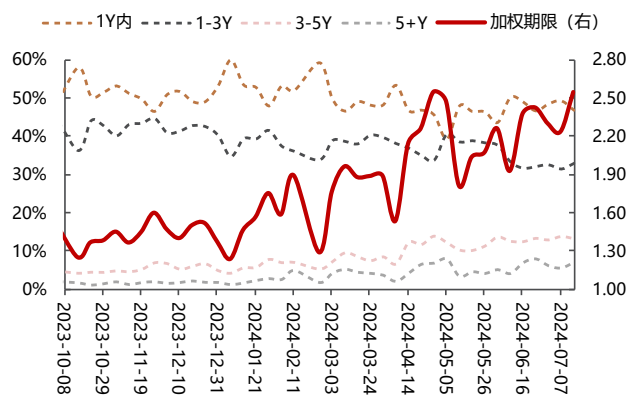
图13：信用债周度成交统计（仅公募）（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

注：信用债相关成交统计均仅统计公募债项；成交规模系平台成交数据，低于估值成交系经纪商成交数据；截至 2024-07-14。

图14：信用债周度成交期限情况（仅公募）（年）



资料来源：wind，民生证券研究院

注：信用债相关成交统计均仅统计公募债项；均为平台成交数据；截至 2024-07-14。

2.1 城投债：江、浙区域成交久期下降

当周，公募城投债成交规模 3057 亿元，环比增加 47 亿元；从经纪商成交数据来看，当周低于估值成交的笔数占全部公募债成交笔数的 70%，6 月下旬以来该比值基本维持在 70%以上。

分期限看，当周公募城投债加权成交期限为 2.42 年与上周基本持平，其中 5 年以上超长端债项成交占比较上周有所提高。

图15: 近几周公募城投债成交统计 (亿元、年)

开始日期	截止日期	成交规模	加权期限	平台成交				经纪商成交笔数	低于估值成交	低于估值成交占比
				1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y			
2024-04-01	2024-04-07	2652	1.72	45%	45%	8%	1.7%	1863	1422	76%
2024-04-08	2024-04-14	4813	2.13	43%	40%	13%	4.0%	3283	2829	86%
2024-04-15	2024-04-21	4365	2.46	37%	41%	15%	6.5%	2495	2095	84%
2024-04-22	2024-04-28	4301	2.43	38%	40%	17%	4.8%	2386	1397	59%
2024-04-29	2024-05-05	1359	2.30	36%	46%	13%	4.6%	684	354	52%
2024-05-06	2024-05-12	3644	1.93	42%	44%	11%	3.2%	2620	2056	78%
2024-05-13	2024-05-19	3427	2.01	41%	44%	12%	3.3%	2303	1814	79%
2024-05-20	2024-05-26	3069	2.10	40%	43%	13%	4.0%	2150	1753	82%
2024-05-27	2024-06-02	3020	2.26	38%	42%	15%	4.2%	1683	1285	76%
2024-06-03	2024-06-09	3142	2.01	44%	40%	13%	3.3%	1932	1523	79%
2024-06-10	2024-06-16	2672	2.28	43%	35%	15%	5.7%	1797	1322	74%
2024-06-17	2024-06-23	3868	2.45	43%	34%	16%	7.0%	2185	1442	66%
2024-06-24	2024-06-30	3868	2.36	44%	36%	14%	6.0%	2103	1463	70%
2024-07-01	2024-07-07	3010	2.42	39%	39%	17%	5.3%	2085	1551	74%
2024-07-08	2024-07-14	3057	2.42	39%	39%	16%	6.0%	2044	1431	70%

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 信用债相关成交统计均仅统计公募债项; 成交规模及加权期限(分布)系平台成交数据, 低于估值成交系经纪商成交数据。

图16: 当周成交偏离较大公募城投债情况 (%、笔、bp)

交易日期	债券简称	加权YTM	成交笔数	收盘偏离(BP)	主体评级	隐含评级	剩余期限(年)	发行人	省份	地市	行政层级
2024-07-12	22兰考02	3.22	1.00	-108	AA	AA(2)	5.02	兰考县城市建设投资发展有限公司	河南	开封市	区县级
2024-07-12	20兰州轨交MTN001	2.40	1.00	-57	AA	AA(2)	0.78	兰州市轨道交通有限公司	甘肃	兰州市	地级市
2024-07-10	22日月新城债	2.44	1.00	-38	AA	AA(2)	1.10	商丘市日月新城投资开发有限公司	河南	商丘市	地级市
2024-07-11	20邹城利民债	2.80	1.00	-37	AA	AA-	1.22	邹城市利民建设发展集团有限公司	山东	济宁市	区县级
2024-07-09	23南浔交投MTN001	2.50	2.00	-37	AA	AA(2)	1.51	湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司	浙江	湖州市	区县级
2024-07-11	21安泰专项债	3.05	2.00	-23	AA	AA-	3.97	聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司	山东	聊城市	区县级
2024-07-12	22潍坊水务MTN001	2.58	1.00	-20	AA+	AA-	0.79	潍坊水务投资集团有限公司	山东	潍坊市	地级市
2024-07-09	23赣金公开02	2.35	1.00	-15	AA+	AA	0.82	江西省金融资产管理股份有限公司	江西	-	省级
2024-07-09	19贵安G2	2.90	1.00	-13	AA+	AA-	0.36	贵州贵安发展集团有限公司	贵州	贵阳市	国家级园区
2024-07-12	22长垣债01	2.30	1.00	-12	AA	AA(2)	0.98	长垣市投资集团有限公司	河南	新乡市	区县级
2024-07-11	23新郑投资MTN001	2.02	1.00	-11	AA+	AA(2)	0.52	新郑市投资集团有限公司	河南	郑州市	区县级
2024-07-12	22邵东01	2.53	1.00	-10	AA	AA(2)	2.66	湖南邵东生态产业园开发建设投资有限责任	湖南	邵阳市	区县级
2024-07-12	23曹国05	2.45	1.00	-10	AA+	AA(2)	2.45	曹妃甸国控投资集团有限公司	河北	唐山市	区县级
2024-07-08	24江宁水SCP001	2.03	1.00	-10	AA	AA	0.21	南京市江宁区自来水有限公司	江苏	南京市	区县级
2024-07-09	19西咸01	2.20	1.00	15	AAA	AA(2)	0.33	陕西西咸新区发展集团有限公司	陕西	西安市	国家级园区
2024-07-09	21西咸02	2.40	3.00	18	AAA	AA(2)	1.83	陕西西咸新区发展集团有限公司	陕西	西安市	国家级园区
2024-07-09	21西咸集团债02	2.40	1.00	18	AAA	AA(2)	1.83	陕西西咸新区发展集团有限公司	陕西	西安市	国家级园区
2024-07-09	21成都产投MTN002	2.18	2.00	23	AAA	AA+	2.00	成都产业投资集团有限公司	四川	成都市	地级市
2024-07-11	19芜湖县建投债02	2.78	1.00	65	AA	AA-	0.11	芜湖市湾沚建设投资有限公司	安徽	芜湖市	区县级
2024-07-09	24兴城投资MTN001	3.13	2.00	146	AAA	AA+	4.99	成都兴城投资集团有限公司	四川	成都市	地级市
2024-07-08	16广州地铁可续期债02	3.62	1.00	151	AAA	AAA	1.05	广州地铁集团有限公司	广东	广州市	地级市

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 信用债相关成交统计均仅统计公募债项; 均为经纪商成交数据。

进一步分区域看：(1) 江苏、广东、山东、浙江等区域公募城投债周度成交规模在 200 亿元以上；(2) 江西、四川、湖南、北京等区域公募城投债周度成交规模在 150-200 亿元；(3) 其他区域不足 150 亿元。

此外，当周广东、江西、湖北、河南、重庆、陕西等区域公募城投债的加权成交期限较上周有明显提升；而江苏、浙江、四川、北京、天津等区域公募城投债的加权成交期限较上周有明显下降。

图17：当周公募城投债分区域成交统计（亿元、年、bp）

省份	平台成交规模					加权成交期限			经纪商成交笔数	低于估值成交占比	平均成交偏离
	全部	省级	地级市	区县级	国家级园区	当周	上周	变动			
江苏	486	20%	29%	26%	22%	1.55	1.93	-0.38	381	71%	-0.97
广东	292	15%	74%	2%	9%	2.75	1.56	1.19	181	51%	1.04
山东	231	10%	55%	22%	13%	2.60	2.48	0.13	122	79%	-2.20
浙江	206	12%	42%	37%	9%	1.88	2.28	-0.41	180	74%	-1.44
江西	193	47%	39%	9%	5%	3.24	2.81	0.43	98	74%	-1.21
四川	188	35%	37%	15%	12%	2.75	4.17	-1.42	100	75%	1.36
湖南	173	34%	24%	12%	27%	2.42	2.47	-0.05	113	81%	-1.63
北京	167	62%	0%	14%	24%	2.79	3.64	-0.85	116	60%	-0.34
湖北	134	35%	35%	8%	20%	1.96	1.65	0.31	90	66%	-0.87
福建	107	8%	80%	9%	4%	2.04	2.20	-0.17	91	70%	-1.11
河南	103	39%	41%	4%	15%	3.43	3.07	0.35	79	89%	-4.52
天津	99	68%	0%	4%	27%	1.88	2.72	-0.84	64	50%	-0.46
重庆	98	31%	0%	41%	15%	3.80	3.16	0.64	71	73%	-1.18
安徽	98	37%	51%	6%	5%	3.83	4.37	-0.54	70	66%	0.70
上海	97	55%	0%	15%	30%	1.24	1.36	-0.12	81	63%	-0.16
陕西	89	28%	28%	0%	44%	3.26	2.46	0.80	50	58%	0.84
广西	65	67%	28%	0%	2%	1.59	1.72	-0.12	34	94%	-2.70
云南	62	82%	17%	1%	0%	2.69	2.23	0.47	33	64%	-1.28
河北	40	46%	43%	8%	3%	2.63	1.66	0.97	22	77%	-1.21
新疆	37	3%	49%	15%	33%	2.98	1.93	1.05	21	90%	-1.02
山西	32	53%	47%	0%	0%	2.08	1.56	0.52	16	75%	-1.60
甘肃	23	92%	8%	0%	0%	2.03	2.48	-0.45	8	88%	-11.09
贵州	16	62%	21%	8%	9%	2.09	2.28	-0.19	6	67%	-2.85
吉林	6	76%	24%	0%	0%	0.99	2.81	-1.82	6	50%	-1.47
内蒙	5	100%	0%	0%	0%	0.40	4.17	-3.76	1	100%	-
青海	4	91%	9%	0%	0%	2.39	2.47	-0.08	0	-	-
辽宁	3	0%	100%	0%	0%	3.82	3.64	0.18	4	75%	-1.77
海南	3	52%	48%	0%	0%	1.08	1.65	-0.57	4	100%	-0.21
宁夏	1	50%	50%	0%	0%	1.71	2.20	-0.49	1	100%	-3.67
西藏	1	0%	100%	0%	0%	0.83	3.07	-2.24	1	0%	3.20
黑龙江	0	0%	100%	0%	0%	0.11	2.72	-2.61	0	-	-

资料来源：wind，民生证券研究院

注：信用债相关成交统计均仅统计公募债项；成交规模及加权期限系平台成交数据，低于估值成交及成交偏离系经纪商成交数据。

2.2 产业债：超长端成交活跃度提升

当周，公募产业债成交规模 2750 亿元，较上周环比减少 436 亿元；从经纪商成交数据来看，当周低于估值成交的笔数占全部公募债成交笔数的 62%，环比明显下降。

分期限看，当周公募产业债加权成交期限为 2.69 年，较上周提高 0.62 年，1-3 年期及 5 年期以上债项成交活跃度有所提升。

图18：近几周公募产业债成交统计（亿元、年）

开始日期	截止日期	平台成交						经纪商成交笔数	低于估值成交	低于估值成交占比
		成交规模	加权期限	1Y内	1-3Y	3-5Y	5+Y			
2024-04-01	2024-04-07	2169	1.31	63%	30%	5%	2.3%	1305	998	76%
2024-04-08	2024-04-14	3953	2.17	52%	33%	11%	4.4%	2412	1976	82%
2024-04-15	2024-04-21	4214	2.06	56%	29%	8%	6.7%	2350	1846	79%
2024-04-22	2024-04-28	3997	2.68	54%	27%	10%	9.1%	1950	1197	61%
2024-04-29	2024-05-05	895	2.74	43%	33%	10%	13.1%	498	282	57%
2024-05-06	2024-05-12	3196	1.69	55%	33%	9%	3.4%	2047	1446	71%
2024-05-13	2024-05-19	3201	2.07	52%	34%	8%	6.0%	2014	1430	71%
2024-05-20	2024-05-26	3032	2.04	53%	34%	9%	4.2%	1959	1386	71%
2024-05-27	2024-06-02	2944	2.28	49%	33%	12%	6.1%	1689	1201	71%
2024-06-03	2024-06-09	3020	1.84	57%	27%	11%	4.9%	2074	1496	72%
2024-06-10	2024-06-16	2790	2.47	54%	28%	9%	8.2%	1805	1177	65%
2024-06-17	2024-06-23	3930	2.41	50%	30%	10%	9.0%	2060	1215	59%
2024-06-24	2024-06-30	3524	2.24	53%	29%	11%	6.3%	1779	1174	66%
2024-07-01	2024-07-07	3186	2.07	59%	25%	10%	5.8%	1854	1328	72%
2024-07-08	2024-07-14	2750	2.69	55%	27%	10%	8.3%	1711	1063	62%

资料来源：wind，民生证券研究院

注：信用债相关成交统计均仅统计公募债项；成交规模及加权期限（分布）系平台成交数据，低于估值成交系经纪商成交数据。

图19：当周成交偏离较大公募产业债情况（%、笔、bp）

交易日期	债券简称	加权YTM	成交笔数	收盘偏离 (BP)	主体评级	隐含评级	剩余期限 (年)	发行人	行业
2024-07-09	22绿城地产MTN005	3.10	1.00	-25	AAA	AA	0.95	绿城房地产集团有限公司	房地产
2024-07-08	22宏桥03	1.90	1.00	-21	AA+	AA	0.32	山东宏桥新型材料有限公司	有色金属
2024-07-09	23山西建投MTN007	2.45	1.00	-20	AAA	AA-	1.40	山西建设投资集团有限公司	建筑装饰
2024-07-09	23云信03	2.50	1.00	-20	AA+	AA	1.33	华创云信数字技术股份有限公司	非银金融
2024-07-10	24西部矿业MTN001(可持)	2.55	1.00	-11	AA+	AA	1.70	西部矿业集团有限公司	有色金属
2024-07-09	24广西路桥MTN003(科创)	2.45	1.00	11	AA+	AA	2.75	广西路桥工程集团有限公司	建筑装饰
2024-07-08	21国电03	2.02	1.00	12	AAA	AAA	0.21	国电电力发展股份有限公司	公用事业
2024-07-09	21红狮GN001(碳中和债)	2.20	1.00	16	AAA	AA	0.19	红狮控股集团有限公司	建筑材料
2024-07-12	24柳钢集团SCP001(科创)	2.20	1.00	17	AAA	AA	0.22	广西柳州钢铁集团有限公司	钢铁
2024-07-10	21侨城06	3.00	2.00	19	AAA	AA+	1.74	深圳华侨城股份有限公司	房地产
2024-07-10	21中交建MTN002	2.08	1.00	20	AAA	AAA	0.12	中国交通建设股份有限公司	建筑装饰
2024-07-08	21安租08	2.38	3.00	39	AAA	AA+	2.00	平安国际融资租赁有限公司	非银金融

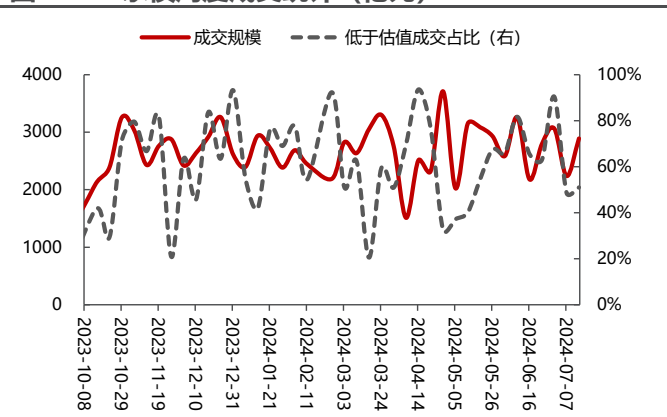
资料来源：wind，民生证券研究院

注：信用债相关成交统计均仅统计公募债项；均为经纪商成交数据。

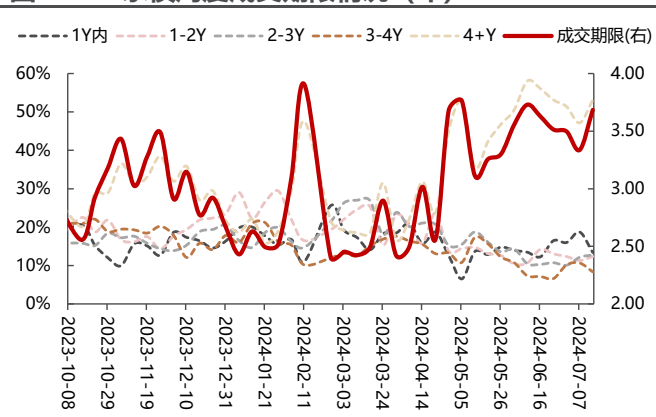
2.3 二永债：成交久期恢复至高位

当周，二永债成交规模 2890 亿元，较上周有明显增加；从经纪商成交数据来看，当周低于估值成交的笔数占全部公募债成交笔数的 51%，平均成交偏离为 0.06bp。

分期限看，当周二永债加权成交期限为 3.68 年，较上周环比提高 0.34 年，其中 4 年期以上债项成交占比环比增加 6pct。

图20：二永债周度成交统计（亿元）


资料来源：wind，民生证券研究院

图21：二永债周度成交期限情况（年）


资料来源：wind，民生证券研究院

图22：当周成交偏离较大城农商二永债情况（%、笔、bp）

交易日期	债券简称	加权YTM	成交笔数	收盘偏离(BP)	主体评级	隐含评级	剩余期限	发行人	银行分类	详细分类
2024-07-10	20华兴银行永续债01	3.52	1.00	-5.7	AA+	AA-	1.22	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-12	23华兴银行二级资本债01	3.25	1.00	-5.3	AA+	AA-	4.12	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-10	23华兴银行二级资本债01	3.30	1.00	-5.0	AA+	AA-	4.12	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-11	20华兴银行永续债01	3.51	1.00	-4.8	AA+	AA-	1.22	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-09	20华兴银行永续债01	3.55	1.00	-4.8	AA+	AA-	1.22	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	20华兴银行永续债01	3.57	1.00	-4.6	AA+	AA-	1.23	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-12	20华兴银行永续债01	3.50	1.00	-4.4	AA+	AA-	1.22	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	23华兴银行二级资本债01	3.37	1.00	-4.3	AA+	AA-	4.13	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-10	22青岛银行永续债02	2.25	1.00	-4.3	AAA	AA	3.11	青岛银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-09	23华兴银行二级资本债01	3.33	1.00	-4.1	AA+	AA-	4.13	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-09	21九江银行永续债02	2.40	1.00	-3.9	AAA	AA-	1.77	九江银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-11	23华兴银行二级资本债01	3.27	1.00	-3.8	AA+	AA-	4.12	广东华兴银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-12	20南京银行二级01	2.00	1.00	-3.4	AAA	AA+	0.77	南京银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-08	21北京银行永续债02	2.21	1.00	3.1	AAA	AA+	2.43	北京银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	20成都银行永续债	2.17	2.00	3.2	AAA	AA	1.39	成都银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	24南海农商行二级资本债01	2.53	2.00	3.4	AAA	AA-	4.89	广东南海农村商业银行股份有限公司	农商行	银行二级
2024-07-08	21北京银行永续债01	2.21	1.00	3.4	AAA	AA+	2.28	北京银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	24广州农商行永续债01	2.49	2.00	3.9	AAA	AA	4.89	广州农村商业银行股份有限公司	农商行	银行永续
2024-07-08	24湖北银行永续债01	2.49	1.00	4.1	AAA	AA	4.97	湖北银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-12	20张家口银行永续债	2.86	1.00	4.5	AA+	AA-	1.45	张家口银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	23广州农商行二级资本债01	2.35	2.00	4.8	AAA	AA	3.73	广州农村商业银行股份有限公司	农商行	银行二级
2024-07-08	22广州银行二级资本债01	2.32	1.00	4.8	AAA	AA	3.48	广州银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-08	21厦门银行永续债01	2.21	1.00	4.8	AAA	AA	1.72	厦门银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	24杭州银行永续债01	2.40	16.00	5.0	AAA	AA+	4.95	杭州银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	23徽商银行永续债01	2.37	1.00	5.1	AAA	AA+	4.31	徽商银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	24江苏银行永续债01	2.40	15.00	5.3	AAA	AA+	4.90	江苏银行股份有限公司	城商行	银行永续
2024-07-08	24宁波银行二级资本债01	2.38	5.00	5.3	AAA	AA+	4.85	宁波银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-08	21北京农商二级	2.25	1.00	5.8	AAA	AA	2.47	北京农村商业银行股份有限公司	农商行	银行二级
2024-07-08	22上海银行二级资本债01	2.25	1.00	6.6	AAA	AA+	3.00	上海银行股份有限公司	城商行	银行二级
2024-07-08	14南粤银行二级	2.35	1.00	12.3	AA+	AA-	0.42	广东南粤银行股份有限公司	城商行	银行二级

资料来源：wind，民生证券研究院；均为经纪商成交数据。

3 收益率与利差：收益率涨跌互现，品种分化明显

当周，债市演绎“过山车”行情，收益率呈现“倒 V 型”走势：周一央行公告将视情况开展临时正回购，债市情绪承压下利率快速上行；而后 6 月通胀和社融数据仍较弱势，尚不支持利率大幅上行，资金面整体均衡偏松，债市偏强格局难言逆转，市场情绪逐渐修复。

全周来看，主要信用资产收益率涨跌互现：

普信债收益率大多下行：其中，中高等级 5 年期长端债项表现较优，部分中高等级 10 年期超长端债项或有一定的补跌；此外，短端城投债当周收益率普遍上行。

二永债收益率表现分化明显：短端二永债收益率普遍下行，中高等级中长端二永收益率上行为主，而中低等级二永收益率下行为主，尤其是短端。

信用利差变动基本跟随收益率变动。

图23：当周主要信用资产收益率情况（%、bp）

隐含评级	期限	收益率						当周变动					
		中短票	城投债	银行二级	银行永续	券商次级	保险次级	中短票	城投债	银行二级	银行永续	券商次级	保险次级
AAA	1Y	1.99	2.02	-	-	-	-	0.1	1.7	-	-	-	-
	3Y	2.12	2.15	-	-	-	-	-0.3	-1.2	-	-	-	-
	5Y	2.26	2.27	-	-	-	-	-1.6	0.3	-	-	-	-
	7Y	2.32	2.34	-	-	-	-	-1.9	-0.9	-	-	-	-
	10Y	2.49	2.51	-	-	-	-	0.6	2.2	-	-	-	-
AAA-	1Y	2.03	-	2.00	2.02	2.00	-	-0.9	-	-2.0	-2.1	-3.4	-
	3Y	2.16	-	2.13	2.18	2.17	-	-1.3	-	0.3	0.6	-3.5	-
	5Y	2.30	-	2.26	2.33	2.30	-	-2.6	-	1.6	1.6	-2.1	-
	7Y	2.37	-	2.33	2.41	2.38	-	-1.9	-	0.7	0.7	-1.9	-
	10Y	2.54	-	2.40	2.49	2.52	-	0.7	-	0.8	0.9	1.0	-
AA+	1Y	2.07	2.07	2.01	2.03	2.01	2.01	-1.9	1.9	-1.5	-2.1	-3.4	-1.5
	3Y	2.20	2.20	2.16	2.19	2.18	2.16	-2.3	-1.2	0.3	0.6	-3.5	0.5
	5Y	2.34	2.32	2.31	2.34	2.33	2.32	-3.6	-0.7	1.3	1.6	-1.1	1.4
	7Y	2.44	2.42	2.38	2.42	2.41	2.49	-1.9	0.1	0.7	0.7	-0.9	0.7
	10Y	2.61	2.59	2.46	2.50	2.55	2.59	0.6	1.2	-0.5	0.8	2.0	-0.4
AA	1Y	2.12	2.12	2.06	2.10	2.03	2.06	-1.9	1.9	-1.5	-1.1	-3.4	-1.5
	3Y	2.25	2.25	2.23	2.26	2.21	2.21	-2.3	-2.2	-0.7	-0.4	-5.5	0.5
	5Y	2.40	2.38	2.39	2.45	2.40	2.38	-2.6	-0.7	1.3	-0.4	-5.1	1.4
	7Y	2.56	2.58	2.46	2.53	2.48	2.55	-5.9	-2.9	0.7	-1.3	-4.9	0.7
	10Y	2.72	2.75	2.54	2.61	2.62	2.65	-4.3	-1.8	-0.5	-1.1	-2.0	-0.4
AA(2)	1Y	-	2.17	-	-	-	-	-	0.9	-	-	-	-
	3Y	-	2.32	-	-	-	-	-	-1.2	-	-	-	-
	5Y	-	2.51	-	-	-	-	-	-3.7	-	-	-	-
	7Y	-	2.91	-	-	-	-	-	-4.9	-	-	-	-
	10Y	-	3.12	-	-	-	-	-	0.2	-	-	-	-
AA-	1Y	2.71	2.24	2.21	2.31	-	2.15	-6.9	0.7	-3.5	-4.1	-	-1.5
	3Y	3.18	2.52	2.38	2.52	-	2.31	-5.3	-2.2	-2.7	-3.4	-	-3.5
	5Y	3.58	3.10	2.55	2.79	-	2.51	-2.6	-9.7	0.3	-6.4	-	-0.6
	7Y	-	4.71	2.62	2.87	-	2.79	-	-9.9	-0.3	-7.3	-	-2.3
	10Y	-	4.95	2.70	2.95	-	2.89	-	-6.8	-1.5	-7.1	-	-3.5

资料来源：wind，民生证券研究院

注：采用中债曲线收益率，对应评级为隐含评级；截至 2024-07-12；当周变动系 2024-07-12 VS 2024-07-05。

图24：当周主要信用资产信用利差情况 (bp)

隐含评级	期限	信用利差						当周变动					
		中短票	城投债	银行二级	银行永续	券商次级	保险次级	中短票	城投债	银行二级	银行永续	券商次级	保险次级
AAA	1Y	27.6	30.3	-	-	-	-	-0.7	0.9	-	-	-	-
	3Y	15.8	19.1	-	-	-	-	-0.9	-1.8	-	-	-	-
	5Y	21.4	23.3	-	-	-	-	-0.3	1.6	-	-	-	-
	7Y	12.5	13.9	-	-	-	-	0.7	1.8	-	-	-	-
	10Y	15.8	17.4	-	-	-	-	2.9	4.5	-	-	-	-
AAA-	1Y	31.6	-	28.0	29.8	28.6	-	-1.7	-	-2.8	-2.9	-4.1	-
	3Y	19.8	-	17.1	21.2	20.8	-	-1.9	-	-0.3	0.1	-4.1	-
	5Y	25.4	-	22.1	28.7	26.2	-	-1.3	-	2.8	2.9	-0.9	-
	7Y	17.5	-	12.7	20.9	18.2	-	0.7	-	3.4	3.4	0.8	-
	10Y	20.8	-	7.0	16.0	19.0	-	3.0	-	3.1	3.1	3.3	-
AA+	1Y	35.6	35.1	29.0	30.8	29.6	29.5	-2.7	1.1	-2.3	-2.9	-4.2	-2.3
	3Y	23.8	24.0	19.4	22.2	21.8	19.4	-2.9	-1.8	-0.3	0.1	-4.1	0.0
	5Y	29.4	28.2	26.4	29.7	29.2	27.5	-2.3	0.6	2.5	2.9	0.1	2.7
	7Y	24.5	21.8	17.7	21.9	21.2	29.4	0.7	2.8	3.4	3.4	1.8	3.4
	10Y	27.8	25.5	12.7	17.0	22.0	25.4	2.9	3.5	1.8	3.1	4.3	1.9
AA	1Y	40.6	40.1	34.1	37.8	31.6	34.5	-2.7	1.1	-2.3	-1.9	-4.2	-2.3
	3Y	28.8	29.0	26.4	29.2	24.9	24.4	-2.9	-2.8	-1.3	-0.9	-6.1	0.0
	5Y	35.4	33.7	34.4	40.7	36.2	33.5	-1.3	0.6	2.5	0.9	-3.9	2.7
	7Y	36.5	37.8	25.7	32.9	28.2	35.4	-3.2	-0.2	3.4	1.4	-2.2	3.4
	10Y	38.8	41.5	20.7	28.0	29.0	31.4	-2.1	0.5	1.8	1.1	0.3	1.9
AA(2)	1Y	-	45.1	-	-	-	-	-	0.1	-	-	-	-
	3Y	-	36.0	-	-	-	-	-	-1.8	-	-	-	-
	5Y	-	46.7	-	-	-	-	-	-2.4	-	-	-	-
	7Y	-	70.8	-	-	-	-	-	-2.2	-	-	-	-
	10Y	-	78.5	-	-	-	-	-	2.5	-	-	-	-
AA-	1Y	99.6	51.9	49.1	58.8	-	43.5	-7.7	-0.1	-4.3	-4.9	-	-2.3
	3Y	121.8	55.5	41.4	55.2	-	34.4	-5.9	-2.8	-3.3	-3.9	-	-4.0
	5Y	153.4	105.7	50.4	74.7	-	46.5	-1.3	-8.4	1.5	-5.1	-	0.6
	7Y	-	250.8	41.7	66.9	-	59.4	-	-7.2	2.4	-4.6	-	0.4
	10Y	-	261.5	36.7	62.0	-	55.4	-	-4.5	0.8	-4.9	-	-1.2

资料来源：wind，民生证券研究院

注：采用中债曲线收益率，对应评级为隐含评级；截至 2024-07-12；当周变动系 2024-07-12 VS 2024-07-05。

图25: 主要信用资产近几周收益率变动情况 (bp)

隐含评级	期限	中短票收益率				城投债收益率				二级资本债收益率				银行永续债收益率			
		W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W
AAA	1Y	0	-1	-2	0	2	-2	-3	2	-	-	-	-	-	-	-	-
	3Y	-1	-3	-1	0	2	-1	-3	-1	-	-	-	-	-	-	-	-
	5Y	-2	-3	1	-2	-2	-3	-1	0	-	-	-	-	-	-	-	-
	7Y	-2	-6	0	-2	-3	-5	-2	-1	-	-	-	-	-	-	-	-
	10Y	-4	-5	1	1	-4	-5	-2	2	-	-	-	-	-	-	-	-
AAA-	1Y	0	-1	-2	-1	-	-	-	-	1	-8	1	-2	1	-10	2	-2
	3Y	-1	-3	-1	-1	-	-	-	-	-1	-8	1	0	-1	-7	1	1
	5Y	-2	-3	1	-3	-	-	-	-	-2	-9	2	2	-2	-9	3	2
	7Y	-2	-6	0	-2	-	-	-	-	-4	-8	2	1	-4	-8	1	1
	10Y	-4	-5	1	1	-	-	-	-	-4	-9	5	1	-4	-9	5	1
AA+	1Y	0	-1	-2	-2	1	-2	-3	2	1	-8	0	-2	1	-10	2	-2
	3Y	-1	-3	-1	-2	1	-1	-3	-1	-1	-8	1	0	-1	-7	1	1
	5Y	-2	-3	1	-4	-2	-3	-1	-1	-3	-9	3	1	-2	-9	3	2
	7Y	-2	-6	0	-2	-5	-5	-1	0	-4	-8	2	1	-4	-8	1	1
	10Y	-4	-5	1	1	-6	-4	0	1	-3	-8	5	0	-4	-9	5	1
AA	1Y	0	-1	-2	-2	1	-3	-3	2	1	-8	0	-2	1	-9	2	-1
	3Y	-1	-3	-1	-2	1	-2	-1	-2	-1	-6	2	-1	-1	-4	1	0
	5Y	-2	-3	1	-3	-2	-4	-2	-1	-6	-6	3	1	-6	-6	1	0
	7Y	-2	-3	-6	-6	-5	-10	0	-3	-7	-5	2	1	-8	-5	-1	-1
	10Y	-4	-11	-5	-4	-6	-9	1	-2	-6	-5	5	0	-8	-6	3	-1
AA(2)	1Y	-	-	-	-	1	-3	-3	1	-	-	-	-	-	-	-	-
	3Y	-	-	-	-	1	-2	-1	-1	-	-	-	-	-	-	-	-
	5Y	-	-	-	-	-5	-4	2	-4	-	-	-	-	-	-	-	-
	7Y	-	-	-	-	-5	-14	-4	-5	-	-	-	-	-	-	-	-
	10Y	-	-	-	-	-6	-13	-3	0	-	-	-	-	-	-	-	-
AA-	1Y	-9	-1	-13	-7	2	-3	-3	1	-2	-7	-1	-4	-1	-12	4	-4
	3Y	-16	-17	-12	-5	0	-6	-7	-2	-8	-4	0	-3	-1	-6	-3	-3
	5Y	-17	-14	-12	-3	-8	-11	-5	-10	-10	-3	-3	0	-8	-10	-2	-6
	7Y	-	-	-	-	-5	-15	-10	-10	-12	-3	-4	0	-8	-11	-4	-7
	10Y	-	-	-	-	-6	-13	-9	-7	-11	-3	-1	-1	-8	-12	0	-7

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: W 表示当周变动, W-1、W-2.....W-3 分别表示向前推 1、2.....3 周的周度变动情况。

图26: 主要信用资产近几周信用利差变动情况 (bp)

隐含评级	期限	中短票信用利差				城投债信用利差				二级资本债信用利差				银行永续债信用利差			
		W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W	W-3	W-2	W-1	W
AAA	1Y	2	7	-4	-1	5	6	-4	1	-	-	-	-	-	-	-	-
	3Y	2	3	-3	-1	6	5	-4	-2	-	-	-	-	-	-	-	-
	5Y	0	2	-2	0	0	3	-4	2	-	-	-	-	-	-	-	-
	7Y	0	-1	-2	1	-2	1	-5	2	-	-	-	-	-	-	-	-
	10Y	-5	0	-5	3	-5	0	-9	4	-	-	-	-	-	-	-	-
AAA-	1Y	2	7	-4	-2	-	-	-	-	3	0	-1	-3	4	-1	1	-3
	3Y	2	3	-3	-2	-	-	-	-	3	-2	-1	0	3	-2	-1	0
	5Y	0	2	-2	-1	-	-	-	-	0	-3	-1	3	0	-3	0	3
	7Y	0	-1	-2	1	-	-	-	-	-3	-2	0	3	-3	-2	-1	3
	10Y	-5	0	-5	3	-	-	-	-	-5	-4	-1	3	-5	-4	-1	3
AA+	1Y	2	7	-4	-3	4	6	-4	1	3	1	-1	-2	4	-1	1	-3
	3Y	2	3	-3	-3	5	5	-4	-2	3	-2	-1	0	3	-2	-1	0
	5Y	0	2	-2	-2	0	3	-4	1	-1	-3	0	3	0	-3	0	3
	7Y	0	-1	-2	1	-4	1	-4	3	-3	-2	0	3	-3	-2	-1	3
	10Y	-5	0	-5	3	-7	1	-6	3	-4	-3	-1	2	-5	-4	-1	3
AA	1Y	2	7	-4	-3	4	5	-4	1	3	1	-1	-2	4	0	1	-2
	3Y	2	3	-3	-3	5	4	-3	-3	3	0	0	-1	3	1	-1	-1
	5Y	0	2	-2	-1	0	2	-5	1	-4	0	0	3	-4	0	-2	1
	7Y	0	2	-8	-3	-4	-4	-3	0	-6	1	0	3	-7	1	-3	1
	10Y	-5	-6	-11	-2	-7	-4	-5	0	-7	0	-1	2	-9	-1	-3	1
AA(2)	1Y	-	-	-	-	4	5	-4	0	-	-	-	-	-	-	-	-
	3Y	-	-	-	-	5	4	-3	-2	-	-	-	-	-	-	-	-
	5Y	-	-	-	-	-3	2	-1	-2	-	-	-	-	-	-	-	-
	7Y	-	-	-	-	-4	-8	-7	-2	-	-	-	-	-	-	-	-
	10Y	-	-	-	-	-7	-8	-9	2	-	-	-	-	-	-	-	-
AA-	1Y	-7	7	-15	-8	5	5	-4	0	0	2	-2	-4	2	-3	3	-5
	3Y	-13	-11	-14	-6	4	0	-8	-3	-4	2	-2	-3	3	-1	-5	-4
	5Y	-15	-9	-15	-1	-6	-5	-8	-8	-8	3	-6	2	-6	-4	-5	-5
	7Y	-	-	-	-	-4	-9	-13	-7	-11	3	-6	2	-7	-5	-6	-5
	10Y	-	-	-	-	-7	-8	-15	-5	-12	2	-7	1	-9	-7	-6	-5

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: W 表示当周变动, W-1、W-2.....W-3 分别表示向前推 1、2.....3 周的周度变动情况。

图27: 城投债分区域信用利差及其变动情况 (亿元、%、bp)

省份	存续公募 债券	当周估值及信用利差情况			信用利差周变动						
		估值	利差	周变动	AAA	AA+	AA	0-1Y	1-3Y	3-5Y	5+Y
江苏	13412	2.22	38	-0.3	0.2	-0.4	-0.9	-0.2	-0.4	-0.3	1.4
广东	7767	2.21	31	0.2	0.3	-0.3	-0.3	0.1	-0.1	-0.1	2.6
浙江	7144	2.21	34	-0.4	0.0	-0.6	-0.5	-0.2	-0.4	-0.8	1.2
山东	6756	2.38	52	-1.2	0.2	-2.5	-5.7	-0.9	-1.3	-1.9	1.1
四川	4486	2.33	44	-0.1	0.4	-0.1	-1.0	0.4	-0.3	-0.3	2.5
北京	4180	2.26	34	0.3	0.5	-1.0	-0.7	-0.3	-0.1	0.8	2.1
湖北	3927	2.25	39	-0.1	0.1	-0.1	-0.9	0.3	-0.4	-0.3	1.4
福建	3752	2.23	34	0.0	0.4	-0.3	-0.4	0.0	-0.1	0.1	1.6
江西	3529	2.26	41	-0.5	0.3	-0.7	-1.4	-0.3	-0.9	-0.6	2.3
湖南	3510	2.29	44	-0.5	0.7	-0.5	-1.8	0.8	-0.6	-1.8	2.0
上海	2910	2.15	32	0.1	0.0	0.6	0.6	0.4	0.0	-0.7	1.8
天津	2931	2.42	56	0.5	1.0	-1.7	-0.4	0.2	-0.1	2.0	1.9
重庆	2834	2.34	47	-0.1	1.0	-0.3	-3.6	0.6	-0.5	-0.3	-0.1
安徽	2728	2.24	40	-0.1	0.3	-0.3	-0.3	0.1	-0.2	-1.0	1.5
河南	2561	2.31	46	0.1	0.3	-0.2	0.3	0.5	-0.2	-0.4	1.5
云南	1801	2.55	74	-2.0	-2.4	-1.1	-2.9	-2.8	-1.6	-3.4	-4.6
陕西	1693	2.46	57	-0.5	0.5	-2.8	1.6	1.0	-0.9	-1.7	0.9
广西	1578	2.45	62	-1.7	-0.6	-2.4	-4.1	-1.3	-1.0	-5.4	1.7
河北	962	2.29	41	-1.0	-1.5	-0.3	-1.6	0.2	-2.1	-2.3	1.2
新疆	934	2.29	47	-0.7	0.4	-0.5	-2.9	-0.2	-1.0	-0.9	-
贵州	811	2.75	92	-2.0	-0.1	-4.0	-0.7	-1.4	-0.3	-8.8	-20.2
吉林	738	2.37	58	-1.0	0.4	-2.0	-20.5	-0.3	-1.1	-5.4	-
山西	673	2.28	45	-0.4	-0.1	-0.4	-1.1	0.1	-0.9	0.2	-
甘肃	444	2.28	50	-1.6	-1.9	-1.7	1.2	-1.5	-2.4	-	-
宁夏	139	2.29	54	-1.1	-1.3	-1.0	-	-1.9	-0.2	-	-
海南	108	2.25	41	0.3	0.5	-	0.0	1.0	-1.1	1.7	-
辽宁	82	2.94	104	-3.2	-4.5	-4.6	1.1	-	-2.1	-	-7.9
西藏	79	2.24	35	-3.6	-	-3.6	-	-	-0.3	0.7	-
黑龙江	76	2.46	68	0.7	-	1.0	-2.9	2.0	0.1	-2.9	-
内蒙古	57	2.21	40	2.9	4.6	-0.5	-	-	2.9	-	-
青海	43	3.40	142	9.9	19.7	-4.7	-	-	8.0	11.2	-

资料来源: wind, 民生证券研究院

图28：当周信用利差变动较大城投主体情况 (bp、年)

发行人	省份	行政层级	主体评级	隐含评级	信用利差及其变动					样本券及变动	
					2024-07-12	分位数	周变动	上周变动	年变动	剩余期限	期限变动
重庆市万盛经开区城市开发投资集团有限公司	重庆	省级园区	AA	AA-	65	0.0%	-61	-4	-258	0.23	-0.02
宜春市袁州区国投集团有限公司	江西	区县级	AA	AA(2)	96	0.0%	-49	-26	-146	0.90	-0.02
泰兴市兴黄综合投资开发有限公司	江苏	区县级	AA	AA-	189	0.0%	-47	0	-131	1.35	-0.01
仁怀市城市建设投资经营有限责任公司	贵州	区县级	AA+	AA-	205	0.0%	-37	-18	-304	4.85	-0.02
东营市城市资产经营有限公司	山东	地级市	AA+	AA(2)	91	30.5%	-34	-10	-37	0.01	-0.02
潍坊滨城建设集团有限公司	山东	国家级园区	AA	AA-	218	0.0%	-32	-4	-182	2.70	-0.02
广西中马钦州产业园区投资控股集团有限公司	广西	国家级园区	AA	AA(2)	119	0.0%	-32	-3	-82	3.30	-0.02
南通开元投资开发集团有限公司	江苏	区县级	AA	AA(2)	70	0.0%	-28	-4	-93	0.38	-0.02
潍坊水务投资集团有限公司	山东	地级市	AA+	AA-	118	0.0%	-27	-26	-267	2.08	0.33
广西柳州市建设投资开发有限责任公司	广西	地级市	AA	AA-	90	0.0%	-26	-13	-205	0.22	-0.02
芜湖市湾沚建设投资有限公司	安徽	区县级	AA	AA-	41	1.0%	-24	-10	-50	0.10	-0.02
兰陵县国有资产运营有限公司	山东	区县级	AA	AA-	89	0.0%	-24	-20	-195	1.71	-0.02
吉林省金融控股集团股份有限公司	吉林	省级	AA	AA-	216	0.0%	-23	-12	-204	0.79	-0.02
上海机场(集团)有限公司	上海	直辖市	AAA	AAA	29	9.8%	-22	-10	-38	0.11	0.07
荣成市财鑫投资有限公司	山东	区县级	AA+	AA(2)	77	0.0%	-22	-10	-153	0.10	-0.02
攀枝花市国有投资(集团)有限责任公司	四川	地级市	AA	AA(2)	77	0.0%	-21	-1	-164	1.57	-0.02
南宁产业投资集团有限责任公司	广西	地级市	AA+	AA(2)	105	0.0%	-21	-7	-104	4.96	-0.02
青州市宏源国有资产经营有限公司	山东	区县级	AA	AA-	155	0.0%	-21	-5	-294	2.93	-0.02
荆州市荆州开发集团有限公司	湖北	国家级园区	AA	AA(2)	54	0.0%	-20	-7	-97	0.53	-0.02
钦州市开发投资集团有限公司	广西	地级市	AA	AA-	104	0.0%	-19	-17	-120	2.46	-0.02
青岛海洋科技投资发展集团有限公司	山东	区县级	AA	AA(2)	75	0.0%	-18	-4	-211	0.37	-0.02
永兴银都投资发展集团有限公司	湖南	区县级	AA	AA-	127	0.0%	-18	-11	-158	0.09	0.03
重庆市南川区惠农文化旅游发展集团有限公司	重庆	直辖市市区	AA	AA-	85	0.0%	-16	-23	-204	2.22	-0.02
乌鲁木齐经济技术开发区高铁枢纽综合投资(集	新疆	国家级园区	AA	AA-	83	0.0%	-15	-6	-140	1.83	-0.02
重庆市綦江区东部新城开发建设有限公司	重庆	直辖市市区	AA	AA-	106	0.0%	-15	-7	-180	3.79	-0.02
承德市国控投资集团有限责任公司	河北	地级市	AA+	AA(2)	48	3.8%	10	-2	-60	2.41	-0.02
青海省国有资产投资管理有限公司	青海	省级	AAA	AA-	157	1.6%	20	-11	-901	3.54	-0.02

资料来源：wind，民生证券研究院

图29：产业债分行业信用利差及其变动情况（亿元、%、bp）

行业	存续公募 债券	当周估值及信用利差情况			信用利差周变动						
		估值	利差	周变动	AAA	AA+	AA	1Y	2Y	3Y	5Y
非银金融	11074	2.22	38	-0.9	-0.8	-3.2	-0.3	-0.7	-1.4	0.0	1.4
公用事业	9323	2.13	24	0.0	0.0	-1.4	-	-0.2	-0.5	0.1	1.9
房地产	8167	3.25	141	-0.8	-0.4	-3.9	-1.6	4.6	0.4	-21.7	2.1
煤炭	4349	2.26	41	-0.7	-0.6	-1.6	-7.8	-2.0	-0.4	-0.5	1.7
建筑装饰	3601	2.35	47	-0.9	-0.9	-1.2	-2.2	-0.8	-1.7	-0.5	2.8
交通运输	3876	2.19	32	-0.4	-0.4	-0.5	-1.5	-1.4	-0.9	-0.6	3.8
综合	3127	2.36	36	0.0	0.1	-1.3	-	0.2	-0.5	-0.7	1.1
钢铁	2525	2.32	48	-1.6	-1.6	-2.6	-	-2.5	-1.2	-1.2	0.8
石油石化	2233	2.15	26	-0.2	-0.2	-2.4	-	-0.9	-0.7	0.0	-0.1
有色金属	1629	2.24	43	-1.6	-1.5	-1.5	-	-2.2	-1.5	-0.8	0.6
食品饮料	715	2.17	31	-1.0	-0.9	-1.7	-2.0	-1.3	-0.8	-1.6	2.6
基础化工	1005	2.66	86	-0.7	-0.9	-1.9	-	0.1	-1.4	-0.3	2.6
商贸零售	1077	2.24	44	-1.4	-1.7	-1.5	-0.9	-1.7	-1.4	-2.1	2.9
建筑材料	978	2.25	41	-1.2	-1.4	-0.5	-1.7	-1.5	-0.8	-2.8	-0.5
电子	878	2.17	35	-0.4	-0.4	-0.3	-	-0.9	-0.2	0.6	-
汽车	688	2.20	38	-0.9	-0.8	-1.8	-	-1.2	-1.8	2.5	-
社会服务	580	2.92	109	-3.3	-4.1	-2.1	-0.9	-6.6	-1.9	-0.9	-
医药生物	551	2.48	63	-1.4	-0.6	-1.9	-8.4	8.2	-4.4	-0.2	-
机械设备	466	2.34	43	0.1	-0.7	-0.3	1.0	0.4	-0.1	-1.4	3.0
传媒	406	2.21	43	-1.2	-1.3	-0.3	-0.7	-0.4	-2.0	-1.0	-
通信	177	2.33	34	0.1	0.3	-0.3	-	-0.6	-1.0	-0.4	2.3
银行	295	2.12	22	-0.3	-0.3	-	-	-0.5	0.0	1.0	1.6
计算机	225	2.11	32	-1.6	-1.6	-	-	-2.1	-1.4	-	-
电力设备	300	2.40	59	-1.3	-0.7	-1.9	-	-2.7	-0.1	-0.3	-
环保	213	2.21	41	-0.3	1.9	-3.4	-	0.9	-0.7	-	-
国防军工	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
农林牧渔	98	2.70	91	-5.7	-3.5	0.0	-28.2	-5.1	-6.1	-	-
轻工制造	73	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
纺织服饰	20	2.62	87	-1.7	-1.1	-	-2.2	-3.1	-11.5	-	-
家用电器	13	2.67	91	-3.5	-	-3.1	-4.0	-	-3.5	-	-
美容护理	6	2.40	46	-1.7	-	-1.7	-	-	-1.7	-	-

资料来源：wind，民生证券研究院

图30：当周信用利差变动较大产业主体情况 (bp、年)

发行人	省份	行政层级	主体评级	隐含评级	信用利差及其变动					样本券及变动	
					2024-07-12	分位数	周变动	上周变动	年变动	剩余期限	期限变动
国泰租赁有限公司	非银金融	地方国企	AAA	AA	91	0.0%	-41	-7	-144	1.42	-0.02
诚泰融资租赁(上海)有限公司	非银金融	民企	AA+	AA	167	3.4%	-35	-4	-	0.27	-0.02
华创云信数字技术股份有限公司	非银金融	民企	AA+	AA	82	0.0%	-28	-7	-104	0.50	-0.02
潍坊渤海水产综合开发有限公司	农林牧渔	地方国企	AA	AA-	236	1.0%	-28	-18	-104	1.19	-0.02
重庆龙湖企业拓展有限公司	房地产	民企	AAA	AA-	686	65.3%	-22	-56	-2110	1.00	-0.02
平安不动产有限公司	社会服务	民企	AAA	AA-	347	68.6%	-21	-11	-905	0.42	-0.02
吉林省信用融资担保投资集团有限公司	非银金融	地方国企	AA+	AA-	129	0.0%	-19	-37	-405	0.06	-0.02
联发集团有限公司	房地产	地方国企	AA+	AA	55	0.0%	-17	-16	-18	0.45	0.29
大众交通(集团)股份有限公司	交通运输	民企	AAA	AA+	39	0.0%	-15	-8	-30	0.75	0.11
上海易鑫融资租赁有限公司	非银金融	民企	AA+	AA-	125	0.0%	-15	-31	-173	0.55	-0.02
绿城房地产集团有限公司	房地产	央企	AAA	AA	167	67.5%	-14	-5	-18	1.35	-0.02
福建建工集团有限责任公司	建筑装饰	地方国企	AA+	AA	45	0.0%	-13	-7	-27	0.74	-0.02
中国建筑第八工程局有限公司	建筑装饰	-	AAA	AA+	33	1.6%	-13	-11	-	1.66	0.40
成都建工集团有限公司	建筑装饰	地方国企	AA+	AA	72	9.8%	-13	-9	-10	0.34	0.15
光明房地产集团股份有限公司	房地产	地方国企	AA+	AA	80	1.6%	-13	-4	-24	1.33	0.08
中集融资租赁有限公司	非银金融	地方国企	AA+	AA	56	8.3%	-12	-7	-46	0.15	-0.02
安徽建工集团股份有限公司	建筑装饰	地方国企	AAA	AA	49	0.0%	-12	-6	-71	1.03	-0.02
中国大唐集团资本控股有限公司	非银金融	央企	AAA	AA+	36	0.0%	-12	-8	-	0.26	0.07
成都市公共交通集团有限公司	交通运输	地方国企	AA+	AA(2)	46	5.7%	-12	-10	-34	0.11	-0.02
厦门经济特区房地产开发集团有限公司	房地产	地方国企	AA+	AA	45	0.0%	-12	-10	-22	0.68	0.33
浪潮电子信息产业股份有限公司	计算机	地方国企	AAA	AA	40	0.5%	-12	-10	-67	0.60	0.19
狮桥融资租赁(中国)有限公司	非银金融	央企	AA+	AA-	122	0.0%	-11	-41	-175	0.39	-0.02
内蒙古包钢钢联股份有限公司	钢铁	地方国企	AAA	AA	120	0.0%	-11	-36	-72	2.19	-0.02
杭州日报报业集团集团有限公司	传媒	地方国企	AA+	AA+	45	0.0%	-11	-19	-18	0.40	-0.02
南山集团有限公司	有色金属	民企	AAA	AA	100	0.0%	-11	-19	-110	0.40	-0.02
海尔集团(青岛)金盈控股有限公司	非银金融	民企	AAA	AA	53	0.0%	-10	-4	-90	0.93	-0.02
北京首都开发控股(集团)有限公司	房地产	地方国企	AAA	AA+	70	80.2%	5	-7	-12	1.42	-0.02
亨通集团有限公司	通信	民企	AA+	AA-	377	76.9%	7	-9	58	0.16	0.02
万科企业股份有限公司	房地产	民企	AAA	AA+	1437	93.9%	16	-54	1015	1.35	-0.02

资料来源：wind，民生证券研究院

图31：城农商行二永当周利差及其变动情况 1 (%、bp、年)

省份	银行简称	银行分类	主体评级	隐含评级	银行二永						银行永续											
					平均估值			信用利差及其变动			样本券数量及期限			平均估值			信用利差			样本券数量及期限		
					当周	分位数	周变动	当周	分位数	周变动	数量	期限	差值	当周	分位数	周变动	当周	分位数	周变动	数量	期限	差值
北京	北京银行	城商行	AAA	AA+	-	-	-	-	-	-	2.17	29	4.2%	1	2	2.35	-0.02					
北京	北京农商行	农商行	AAA	AA	2.19	29	2.5%	1	2.46	-0.02	-	-	-	-	-	-	-					
上海	上海银行	城商行	AAA	AAA-	2.08	28	0.0%	-2	3	1.73	-0.02	-	-	-	-	-	-					
上海	上海农商行	农商行	AAA	AAA-	2.17	23	0.6%	0	2	2.84	-0.02	-	-	-	-	-	-					
重庆	重庆银行	城商行	AAA	AA	2.20	28	1.4%	0	1	2.71	-0.02	2.33	32	1.2%	0	2	3.86	-0.02				
重庆	重庆农商行	农商行	AAA	AA+	-	-	-	-	-	-	2.22	32	3.3%	1	2	2.46	-0.02					
重庆	重庆三峡银行	城商行	AA+	AA-	-	-	-	-	-	-	2.52	79	0.0%	-5	2	1.13	-0.02					
天津	天津银行	城商行	AAA	AA	2.69	67	3.2%	2	2	4.31	-0.02	-	-	-	-	-	-					
天津	天津农商行	农商行	AAA	AA-	2.27	54	0.0%	-4	1	1.10	-0.02	-	-	-	-	-	-					
江苏	南京银行	城商行	AAA	AA+	2.00	32	0.3%	-4	2	0.62	-0.02	2.24	25	2.2%	0	1	3.28	-0.02				
江苏	江苏银行	城商行	AAA	AA+	1.96	34	7.6%	-9	1	0.21	-0.02	2.20	33	0.4%	0	2	2.81	-0.02				
江苏	苏州银行	城商行	AAA	AA	2.21	34	1.4%	0	2	2.75	-0.02	2.28	32	2.3%	1	2	3.20	-0.02				
江苏	江南农商行	农商行	AAA	AA	2.38	34	1.0%	2	1	4.82	-0.02	2.14	37	1.5%	0	3	1.48	-0.02				
江苏	无锡农商行	农商行	AA+	AA-	2.12	52	0.0%	-12	1	0.11	-0.02	2.37	57	0.0%	-2	2	1.69	-0.02				
江苏	张家港农商行	农商行	AA+	AA-	2.12	50	0.0%	-11	1	0.19	-0.02	2.39	55	0.0%	-1	1	1.95	-0.01				
江苏	昆山农商行	农商行	AA+	AA	2.29	46	0.0%	-1	1	1.88	-0.02	-	-	-	-	-	-					
江苏	苏州农商行	农商行	AA+	AA-	2.41	48	0.5%	0	2	3.32	-0.02	-	-	-	-	-	-					
浙江	宁波银行	城商行	AAA	AA+	2.16	28	0.3%	-2	5	2.58	0.41	2.31	29	7.8%	2	1	4.00	-0.02				
浙江	杭州银行	城商行	AAA	AAA-	2.21	22	0.3%	0	1	3.22	-0.02	2.19	33	0.4%	-1	2	2.73	-0.02				
浙江	泰隆银行	城商行	AAA	AA	2.31	41	0.0%	0	4	2.76	-0.02	2.17	46	0.0%	-3	1	0.88	-0.02				
浙江	台州银行	城商行	AAA	AA	2.12	32	2.0%	0	1	1.68	-0.02	2.13	36	0.8%	-1	3	1.43	-0.02				
浙江	杭州联合农商行	农商行	AAA	AA+	2.17	30	1.3%	-1	4	2.25	-0.02	2.28	35	1.8%	1	2	3.14	-0.02				
浙江	绍兴银行	城商行	AA+	AA	2.24	49	0.0%	-4	3	1.30	-0.02	2.53	60	0.0%	-2	2	3.11	-0.02				
浙江	民泰银行	城商行	AA+	AA-	2.56	64	0.0%	0	3	3.30	-0.02	2.78	81	0.0%	-3	3	3.17	-0.02				
浙江	温州银行	城商行	AA+	AA-	2.35	43	0.0%	-2	2	2.62	-0.02	2.61	60	0.0%	-2	3	3.87	-0.02				
浙江	稠州银行	城商行	AA+	AA-	2.64	81	0.3%	-5	4	2.04	-0.02	2.63	82	0.0%	-2	2	1.77	-0.02				
浙江	宁波通商银行	城商行	AA+	AA	2.43	44	0.3%	-2	3	3.65	-0.02	2.37	57	0.0%	-2	2	1.74	-0.02				
浙江	湖州银行	城商行	AA+	AA-	2.35	43	0.0%	-7	1	2.69	-0.02	2.28	57	0.0%	-11	1	0.87	-0.02				
浙江	嘉兴银行	城商行	AA+	AA-	2.23	49	0.0%	-4	1	1.28	-0.02	2.41	55	0.0%	-1	1	2.15	-0.01				
浙江	瓯海农商行	农商行	AA	AA-	2.34	49	0.0%	-2	2	2.41	-0.02	-	-	-	-	-	-					
浙江	余杭农商行	农商行	AA+	AA-	2.42	43	0.0%	-2	3	3.37	-0.02	2.41	57	0.0%	-3	2	2.02	-0.02				
浙江	余姚农商行	农商行	AA	AA-	2.51	56	1.4%	0	2	3.21	-0.02	-	-	-	-	-	-					
浙江	鹿城农商行	农商行	AA+	AA-	2.45	47	0.0%	-3	1	3.27	-0.02	-	-	-	-	-	-					
浙江	萧山农商行	农商行	AAA	AA-	2.20	49	0.0%	-5	2	0.93	-0.01	-	-	-	-	-	-					
浙江	鄞州农商行	农商行	AA+	AA-	-	-	-	-	-	-	2.47	55	0.0%	-2	2	2.69	-0.02					
广东	东莞银行	城商行	AAA	AA	2.19	33	1.0%	0	5	2.59	-0.02	2.17	32	0.4%	-2	2	1.97	-0.02				
广东	广州银行	城商行	AAA	AA	2.20	29	2.0%	0	2	2.68	-0.02	2.22	32	3.8%	2	1	2.46	-0.02				
广东	珠海华润银行	城商行	AAA	AA	2.23	34	1.7%	1	1	2.44	-0.02	2.19	43	1.6%	0	1	1.42	-0.02				
广东	广州农商行	农商行	AAA	AA	2.30	29	0.3%	0	1	3.72	-0.02	2.44	40	16.6%	1	1	4.88	-0.02				
广东	东莞农商行	农商行	AAA	AA	2.32	33	0.7%	0	1	3.47	-0.01	-	-	-	-	-	-					
广东	顺德农商行	农商行	AAA	AA	2.18	29	5.8%	1	1	2.36	-0.02	2.39	36	3.8%	1	1	4.44	-0.02				
广东	深圳农商行	农商行	AAA	AA	1.98	36	4.4%	-9	1	0.17	-0.02	2.06	35	0.0%	-3	1	0.75	-0.01				
广东	广东华兴银行	城商行	AA+	AA-	3.12	129	3.1%	-11	2	2.26	-0.02	3.53	180	4.0%	-9	1	1.22	-0.02				
广东	惠州农商行	农商行	AA+	AA-	2.38	64	0.0%	-4	1	1.20	-0.02	-	-	-	-	-	-					
广东	南海农商行	农商行	AAA	AA-	2.54	50	4.6%	5	1	4.88	-0.02	-	-	-	-	-	-					

资料来源：wind，民生证券研究院

图32：城农商行二永当周利差及其变动情况 2 (%、bp、年)

省份	银行简称	银行分类	主体评级	隐含评级	平均估值	信用利差及其变动			样本券数量及期限			平均估值	信用利差			样本券数量及期限		
						当周	分位数	周变动	数量	期限	差值		当周	分位数	当周	数量	期限	差值
福建	厦门国际银行	城商行	AAA	AA+	2.33	31	0.6%	-1	2	4.07	-0.02	2.22	32	0.0%	-2	2	2.49	-0.02
福建	厦门银行	城商行	AAA	AA	2.18	30	2.7%	1	2	2.32	-0.02	2.22	36	2.7%	0	3	2.37	-0.02
福建	福建海峡银行	城商行	AA+	AA-	2.24	49	0.0%	-4	2	1.36	-0.02	2.63	66	0.5%	3	4	3.58	-0.02
福建	泉州银行	城商行	AA+	AA-	2.46	46	0.3%	-1	2	4.04	-0.02	2.36	58	0.0%	-3	2	1.56	-0.02
福建	厦门农商行	农商行	AA+	AA-	2.35	43	0.0%	-2	1	2.65	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
安徽	徽商银行	城商行	AAA	AA+	2.10	30	1.7%	1	2	1.75	-0.02	2.17	34	0.0%	-2	2	2.35	-0.02
山东	青岛银行	城商行	AAA	AA+	2.13	32	1.0%	1	2	1.79	-0.02	2.26	29	0.0%	-1	2	3.06	-0.02
山东	齐鲁银行	城商行	AAA	AA	2.07	33	0.0%	-3	2	1.25	-0.01	2.22	37	1.5%	0	3	2.44	-0.02
山东	青岛农商行	农商行	AAA	AA+	2.05	34	0.3%	-2	1	0.95	-0.01	2.16	36	2.7%	1	3	1.70	-0.02
山东	日照银行	城商行	AA+	AA-	2.70	68	0.9%	2	1	4.18	-0.02	2.41	69	0.4%	-5	2	1.08	-0.02
山东	潍坊银行	城商行	AA+	AA-	3.20	118	0.6%	2	1	4.14	-0.02	3.03	130	3.0%	-4	1	1.22	-0.02
山东	济宁银行	城商行	AA+	AA-	2.75	76	0.0%	-3	1	3.22	-0.02	2.80	104	0.5%	-3	1	1.46	-0.02
山东	威海银行	城商行	AAA	AA-	2.30	45	0.0%	-4	2	2.12	-0.01	2.34	58	0.0%	-5	2	1.39	-0.02
山东	齐商银行	城商行	AA+	AA-	2.32	70	0.0%	-11	1	0.20	-0.02	3.09	112	0.0%	-3	4	3.55	-0.02
四川	成都银行	城商行	AAA	AA	2.24	33	1.7%	-1	4	3.15	-0.02	2.14	38	3.7%	-1	1	1.38	-0.01
四川	成都农商行	农商行	AAA	AA	2.18	29	3.5%	1	2	2.43	-0.02	2.36	34	4.3%	1	1	4.09	-0.02
四川	乐山银行	城商行	AA+	AA-	2.78	116	1.0%	-10	2	0.25	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
湖南	湖南银行	城商行	AAA	AA	2.15	30	0.0%	-2	2	2.10	-0.02	2.06	35	0.0%	-3	1	0.77	-0.02
湖南	长沙银行	城商行	AAA	AA	2.12	33	2.4%	0	2	1.63	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
湖南	长沙农商行	农商行	AA+	AA	2.39	41	0.0%	-3	1	3.10	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
湖北	湖北银行	城商行	AAA	AA	2.18	29	0.6%	0	2	2.45	-0.02	2.41	38	3.1%	1	2	4.66	-0.02
湖北	汉口银行	城商行	AA+	AA-	2.48	47	0.3%	0	4	4.02	-0.02	2.38	56	0.0%	-2	3	1.85	-0.01
江西	江西银行	城商行	AAA	AA	-	-	-	-	-	-	-	2.35	41	0.0%	-5	3	2.92	-0.02
江西	上饶银行	城商行	AA+	AA-	-	-	-	-	-	-	-	2.42	55	0.0%	-1	2	2.27	-0.02
江西	赣州银行	城商行	AA+	AA-	-	-	-	-	-	-	-	2.36	58	0.0%	-3	2	1.60	-0.01
江西	九江银行	城商行	AAA	AA-	-	-	-	-	-	-	-	2.37	57	0.0%	-2	2	1.67	-0.02
河南	中原银行	城商行	AAA	AA	1.98	37	0.0%	-15	1	0.13	-0.02	2.21	35	0.0%	-4	4	2.36	-0.02
河南	郑州银行	城商行	AAA	AA	-	-	-	-	-	-	-	2.34	46	0.0%	0	1	2.35	-0.02
河北	沧州银行	城商行	AA+	AA-	2.60	60	0.4%	-1	2	3.71	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
河北	张家口银行	城商行	AA+	AA-	2.90	90	0.3%	0	1	3.72	-0.01	2.89	107	2.1%	3	2	1.89	-0.02
河北	承德银行	城商行	AA+	AA-	2.50	66	0.0%	-2	3	2.08	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
河北	邯郸银行	城商行	AA+	AA-	-	-	-	-	-	-	-	3.19	126	0.0%	-2	2	2.79	-0.02
河北	河北银行	城商行	AAA	AA+	-	-	-	-	-	-	-	2.26	38	0.0%	0	4	2.34	-0.02
河北	唐山银行	城商行	AAA	AA-	-	-	-	-	-	-	-	2.58	58	0.0%	-2	3	3.64	-0.02
陕西	西安银行	城商行	AAA	AA	2.13	31	0.3%	-1	2	1.81	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
陕西	长安银行	城商行	AA+	AA-	2.54	50	0.3%	1	1	4.86	-0.02	2.40	55	0.0%	-1	1	2.09	-0.02
陕西	秦农农商行	农商行	AA+	AA-	2.39	57	0.0%	-1	3	1.86	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
山西	晋商银行	城商行	AAA	AA-	2.26	48	0.0%	-3	1	1.53	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
山西	山西银行	城商行	AAA	AA-	2.58	88	0.0%	-5	1	0.78	-0.01	-	-	-	-	-	-	-
广西	广西北部湾银行	城商行	AAA	AA-	2.22	49	0.0%	-4	1	1.13	-0.02	2.50	59	0.0%	-4	3	2.87	-0.02
广西	桂林银行	城商行	AAA	AA-	2.20	48	0.0%	-6	2	1.00	-0.02	2.60	67	0.0%	-5	3	3.46	-0.02
贵州	贵州银行	城商行	AAA	AA-	-	-	-	-	-	-	-	2.60	62	0.0%	-3	2	3.35	-0.02
云南	云南红塔银行	城商行	AA+	AA-	2.33	52	0.0%	-1	1	1.82	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
甘肃	兰州银行	城商行	AAA	AA-	2.54	50	0.7%	1	1	4.95	-0.02	2.35	59	0.5%	-3	1	1.45	-0.02
吉林	吉林银行	城商行	AAA	AA-	2.58	69	1.7%	4	1	2.41	-0.02	-	-	-	-	-	-	-
辽宁	大连银行	城商行	AAA	AA-	-	-	-	-	-	-	-	3.22	122	18.4%	-3	1	3.52	-0.02

资料来源：wind，民生证券研究院

4 风险提示

1、城投口径偏差。本文所采用的城投口径系非传统产业类的广义城投口径，较传统意义上的城投，口径更为广泛。

2、样本偏误。本篇报告中部分债项所展示数据的样本券选取原则不同，或因样本券有限或前后计算时点变动而导致展示数据较实际有所偏离。

3、区域及平台评价的主观性。对区域或是平台或存在部分主观性评价，仅供参考。

4、成交数据处理及局限性。二级成交数据分别来自平台和经纪商，考虑到原始数据源信息维度的准确性及真实性，对平台、经纪商成交数据作分开统计，其中平台成交侧重统计成交量信息，经纪商成交侧重统计成交价格信息，受限于数据可得性，经纪商来源数据或有缺失。

插图目录

图 1: 信用债周度净融资统计 (亿元)	3
图 2: 城投、产业债周度净融资统计 (亿元)	3
图 3: 信用债周度发行期限统计 (年)	4
图 4: 信用债周度发行票面及有效认购倍数统计 (亿元)	4
图 5: 当周超长信用债发行明细 (亿元、%、年、倍)	5
图 6: 近期城投债周度净融资统计 (亿元)	6
图 7: 近期城投债周度发行情况统计 (年、%、倍)	7
图 8: 城投债分区域净融资情况 (亿元)	8
图 9: 近期产业债周度净融资统计 (亿元)	9
图 10: 近期产业债周度发行情况统计 (年、%、倍)	10
图 11: 近期金融债 (不含政策性金融债) 周度发行情况统计 (亿元)	11
图 12: 近期二永周度发行情况统计 (亿元)	12
图 13: 信用债周度成交统计 (仅公募) (亿元)	13
图 14: 信用债周度成交期限情况 (仅公募) (年)	13
图 15: 近几周公募城投债成交统计 (亿元、年)	14
图 16: 当周成交偏离较大公募城投债情况 (%、笔、bp)	14
图 17: 当周公募城投债分区域成交统计 (亿元、年、bp)	15
图 18: 近几周公募产业债成交统计 (亿元、年)	16
图 19: 当周成交偏离较大公募产业债情况 (%、笔、bp)	17
图 20: 二永债周度成交统计 (亿元)	17
图 21: 二永债周度成交期限情况 (年)	17
图 22: 当周成交偏离较大城农商二永债情况 (%、笔、bp)	18
图 23: 当周主要信用资产收益率情况 (%、bp)	20
图 24: 当周主要信用资产信用利差情况 (bp)	21
图 25: 主要信用资产近几周收益率变动情况 (bp)	22
图 26: 主要信用资产近几周信用利差变动情况 (bp)	23
图 27: 城投债分区域信用利差及其变动情况 (亿元、%、bp)	24
图 28: 当周信用利差变动较大城投主体情况 (bp、年)	25
图 29: 产业债分行业信用利差及其变动情况 (亿元、%、bp)	26
图 30: 当周信用利差变动较大产业主体情况 (bp、年)	27
图 31: 城农商行二永当周利差及其变动情况 1 (%、bp、年)	28
图 32: 城农商行二永当周利差及其变动情况 2 (%、bp、年)	29

表格目录

表 1: 当周银行二永债发行明细 (亿元、%、年)	12
---------------------------	----

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026