

【债市速览】信用债发行回暖，信用利差长端走阔

联合信用评级有限公司研发部

【宏观与货币市场概况】公开市场业务适度放松，银行体系流动性紧中有松

上周，公开市场业务操作投放资金 4100 亿元，共计回笼资金 2500 亿元，央行公开市场净投放资金 1600 亿元。从近期来看，上周与前一周相比，一改紧缩走势，进行放松操作，放松幅度相对较大。央行净投放呈现正值，这是根据市场走势斟酌采取的维稳性操作，在金融严监管调控力度明显的大形势下，适度调整成为维护市场稳定的特征凸显。

银行间市场资金趋紧格局的调整有所加快。上周回购利率 R001、R007 总体呈现出波动下降的走势，上交所回购利率 GC001 和 GC007 小幅震荡下行后呈现上升走势，交易所市场资金趋紧态势得到有效平衡，继续实现平稳目标。

Shibor 各项指标呈现出分化态势。Shibor 隔夜和 Shibor1 周较前一周出现下行走势，Shibor 隔夜仅出现微弱波动、Shibor1 周基本保持稳定；Shibor2 周和 Shibor3 月则继续呈现出缓慢上升走势。

【利率债市场】地方政府债发行继续升温，10 年期国债和国开债收益率有所下行

一级市场发行方面，上周利率债发行继续升温。利率债上周总发行量为 4028.66 亿元，环比增长 19.18%，净融资额为 3247.66 亿元，环比增长 32.40%。分券种来看，主要是由于上周地方政府债发行量大幅增长（环比增长 62.48%），导致地方政府债净融资额也大幅增长，由此引发利率债总发行量和净融资的增长。二级市场方面，利率债收益率走势分化，长短端收益率涨跌不一，10 年期品种收益率有所下行。全周来看，10 年期国债收益率下行 2.75BP 至 3.63%；10 年期国开债收益率下行 4.58BP 至 4.32%。从期限利差来看，上周，10 年期与 1 年期国债收益率利差环比缩小 4.19BP 至 14.23BP。

联合评级认为，上周外围市场上，特朗普“泄密门”事件爆发，引发市场避险需求，驱动美债收益率大幅下行；国内市场上，资金面整体呈现宽松格局，但监管担忧犹在，由此导致利率债市场收益率整体走势不一，持续波动。

【信用债市场】交易所一级市场发行有所回暖，信用利差长端走阔幅度较大

银行间债券市场上周发行规模为 489.60 亿元，较前一周增长 66.53%，其中企业债在连续两周无新发行后，上周发行 3 只，规模 16.60 亿元，平均发行利率为 6.40%；中期票据 14 只，规模 129.00 亿元，约为前一周的 5.6 倍。超短期融资券 28 只，规模 344.00 亿元，较前一周增长 29.32%；无一般短期融资券发行。

交易所债券市场上周发行规模 339.52 亿元，较前一周增长 7.27%。其中证券公司债 12 只，规模 187.00 亿元，较前一周减少 22.57%；一般公司债 9 只，规模 90.72 亿元，较前一周增长 39.57%；私募债 6 只，规模 46.80 亿元，较前一周增长 368%；可交换债在连续两周无新发行后，上周共发行 2 只，规模为 15 亿元。

二级市场信用债交易活跃度依然较低，上周企业债、公司债、中期票据和短期融资券的总交易额为 3561.10 亿元，与前一周基本持平。到期收益率整体上行，多类债券信用利差走阔，受 10 年期国债收益率小幅下行影响，长端走阔幅度更大。3 年期 AAA 级、5 年期 AAA 级和 10 年期 AAA 级企业债信用利差较前一周分别变化 -2.41BP、-0.98BP 和 5.71BP，3 年期 AAA 级、5 年期 AAA 级和 10 年期 AAA 级公司债信用利差较前一周分别变化 4.06BP、6.46BP 和 12.37BP。

上周一，“12 川煤炭 MTN1”由于不能按期足额偿付本金，仅能兑付当期利息，发生实质性违约。截至目前，发行人四川省煤炭产业集团有限责任公司旗下共有三只债券发生违约。

【ABS 市场】ABS 发行规模增加 到期收益率持续上涨

上周一二级市场共发行 10 期 26 支资产支持证券，环比增加 9 支，计划发行规模为 437.71 亿元人民币，环比增加 269.13 亿元人民币；平均发行年限为 4.10 年，环比增加 2.08 年；平均票面利率为 5.18%，环比减少 0.3 个百分点，高于同期国债到期收益率 1.52 个百分点。新发行的资产支持证券中有 17 支资产支持证券存在债券评级，其中 AAA 级的债券 11 支，AA+级的债券 2 支，AA 级的债券 4 支。

在二级市场中，上周银行间市场共成交 12 支资产支持证券，环比增加 7 支，成交金额合计 15.30 亿元人民币，环比增加 10.43 亿元；交易所市场共成交 21 支资产支持证券，环比减少 6 支，成交金额合计 6.74 亿元，环比减少 4.61 亿元。在监管力度居高不下的大环境下，各评级一年期的资产支持证券到期收益率均存在一定幅度的上升。截至 2017 年 5 月 19 日，一年期 AAA 级、AA 级和 A+级的资产支持证券到期收益率分别为 4.96%，5.35% 和 5.73%，均比上期增加 5 个基点。