

信用利差快报

债券市场研究

2016年4月23日-4月27日

2016年第14期, 总第150期

信用债收益率延续上行趋势, 46号文利好政策性金融债

本期看点

- **宏观经济:** 4月官方PMI为50.1%, 较3月下降了0.1个百分点, 但仍在荣枯线之上。该指数连续两个月位于扩张区间, 表明宏观经济仍延续企稳趋势。然而需要注意的是, 小型企业PMI为46.9%, 较前一月下降了1.2个百分点, 继续位于荣枯线下方。对中小企业样本更有代表性的财新PMI与此趋势一致, 4月份数据为49.4%, 较3月份下降了0.3个百分点, 连续第14个月处于收缩区间。从分项指标来看, 产出指数、新订单指数均出现回落, 表明生产和需求有所减弱; 与此同时, 制造业平均投入成本连续两个月上升, 且涨幅显著, 反映了原材料价格的上涨, 对制造业的复苏难言利好。总体来看, 经济企稳的基本面没有改变, 但整体复苏的基础仍需巩固。
- **资金环境:** 上周一央行又开展了规模为2670亿元的MLF操作, 这是央行连续第三周开展MLF操作, 与此同时, 央行实施的逆回购规模也保持在较高水平, 5期逆回购规模总计5800亿元, 不过当周到期逆回购规模为8700亿元, 公开市场最终仍呈现货币净回笼状态。尽管如此, 受益于央行对流动性的呵护态度, 资金面有所改善。周二央行宣布将每月月初对三家政策性银行发放上月特定投向贷款对应的抵押补充贷款(PSL)。这意味着PSL的常态化。此举将在改善市场流动性的同时, 进一步助力基础设施建设发展, 也显示了政府对于经济稳增长的支持态度。
- **一级市场:** 上周信用债一级市场主要信用品种发行总规模为860.2亿元, 与前一周基本持平。各券种发行量走势继续分化, 其中中期票据及短期融资券发行规模较前一周有所回落, 而公司债及企业债的发行量则较前一周均有较大幅度增长。从发行成本上看, 各主要券种发行利率较前一周普遍上行。
- **二级市场:** 上周现券交易活跃度有所下降, 成交总额为23852.73亿元, 较前一周小幅下降。收益率方面, 国债收益率涨跌互现, 而信用债收益率仍延续上行趋势, 并以中低等级品种收益率上行幅度更大。上周AAA等级债券信用利差有涨有跌, 但波动幅度较小, 幅度不超过5.5bp。而各等级间利差则均较前一周有所扩张。
- **热点事件:** 2016年4月29日, 财政部公布了《关于进一步明确全面推开营改增试点金融业有关政策的通知》(46号文)。在3月24日的《关于全面推开营业税改增值税试点的通知》(36号文)基础上, 规定了免税范围包括了来自质押式买入返售金融商品和持有政策性金融债券的利息收入。质押式买入返售金融商品被纳入免征范围, 将消除原来“营改增”因税率提升导致资金价格上涨的影响, 有利于促进质押式回购利率回调; 持有政策性金融债利息免税, 有助于修复此前与国债拉大的利差, 同时减少了投资者的持有成本, 促进市场活跃。总体而言, 46号文发布对债券市场影响偏正面, 特别是对政策性金融债利好明显。

联络人

作者

研究咨询部

袁海霞 010-5760-2089

hxyuan@ccxi.com.cn

余璐 010-5760-2291

lyu@ccxi.com.cn

谭畅 010-5760-2109

chtan@ccxi.com.cn

崔子晓 010-5760-2263

zxcui@ccxi.com.cn

其他联络人

研究咨询部总经理

张英杰 010-5760-2061

yjzhang@ccxi.com.cn

一、资金面好转，货币市场利率全面回落

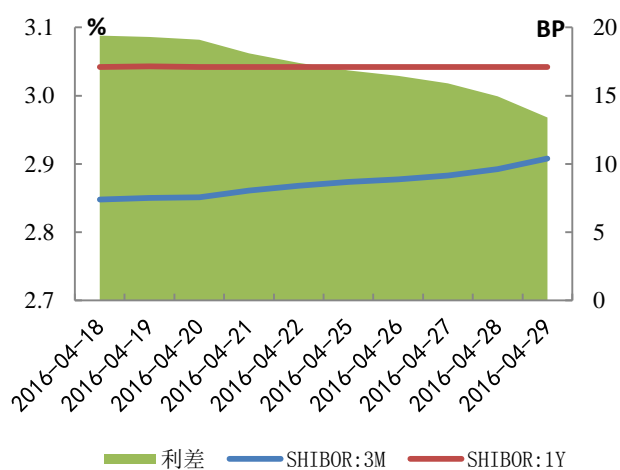
上周央行在公开市场上共实施5期逆回购，全部为7天期品种，中标利率维持2.25%，规模总计5800亿元。当周有5期逆回购到期，规模合计8700亿元，上周公开市场共实现资金净回笼2900亿元。

图 1：央行公开市场操作

操作内容	期限	利率	期数	总规模
逆回购	7天	2.25%	5	5800
逆回购到期	7天	2.25%	5	8700
投放总量	--	--	5	5800
回笼总量	--	--	5	8700
净回笼资金	--	--	--	2900

资料来源：恒生聚源

图 2：SHIBOR：3M 和 1Y 走势及利差



截至上周五，3月期Shibor报收于2.90%，较前一周上行4bp，1年期Shibor报收于3.04%，与前一周持平。截至上周五，1年期Shibor较3月期Shibor高13bp（图2）。

图 3：银行间质押式回购利率走势¹

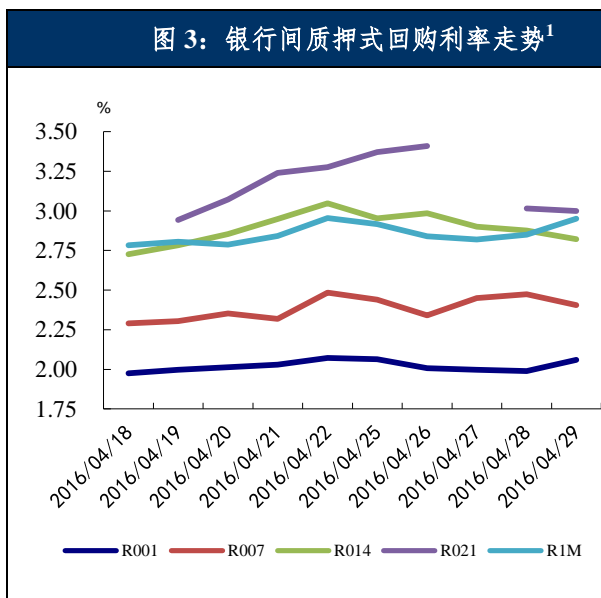
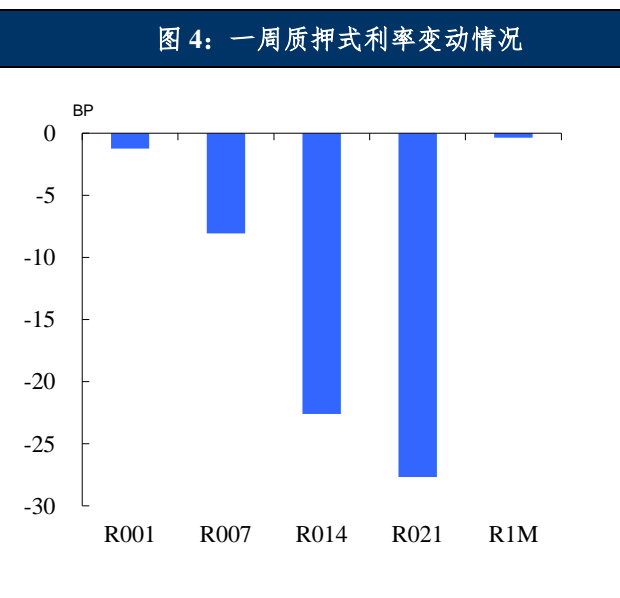


图 4：一周质押式利率变动情况



¹ 4月18日、27日均无21天期回购利率数据。

上周月内回购利率较前一周继续整体下行，其中14天和21天期限利率下行幅度分别达到23bp和28bp，其他期限回购利率较前一周下行幅度不超过8.5bp。

5月3日，官方PMI和财新PMI均发布了4月份的数据。4月官方PMI为50.1%，较3月下降了0.1个百分点，但仍在荣枯线之上。该指数连续两个月位于扩张区间，表明宏观经济仍延续企稳趋势。然而需要注意的是，小型企业PMI为46.9%，较前一月下降了1.2个百分点，继续位于荣枯线下方。对中小企业样本更有代表性的财新PMI与此趋势一致，4月份数据为49.4%，较3月份下降了0.3个百分点，连续第14个月处于收缩区间。从分项指标来看，产出指数、新订单指数均出现回落，表明生产和需求有所减弱；与此同时，制造业平均投入成本连续两个月上升，且涨幅显著，反映了原材料价格的上涨，对制造业的复苏难言利好。总体来看，经济企稳的基本面没有改变，但整体复苏的基础仍需巩固。

上周一央行又开展了规模为2670亿元的MLF操作，这是央行连续第三周开展MLF操作，与此同时，央行实施的逆回购规模也保持在较高水平，5期逆回购规模总计5800亿元，不过当周到期逆回购规模为8700亿元，公开市场最终仍呈现货币净回笼状态。尽管如此，受益于央行对流动性的呵护，资金面有所改善。截至上周五，月内回购利率较前一周全面下行，其中以14和21天期限利率下行幅度最大，分别约为23bp和28bp，其余期限利率下行幅度不超过8.5bp；更长期限方面，3月期Shibor较前一周上行4bp，1年期Shibor则基本持平。本周二央行宣布将每月月初对三家政策性银行发放上月特定投向贷款对应的抵押补充贷款（PSL）。这意味着PSL的常态化。此举将在改善市场流动性的同时，进一步助力基础建设发展，也显示了政府对于经济稳增长的支持态度。

二、一级市场发行量变化不大，发行利率普遍上行

1、公司债和企业债发行量均有回升，中票和短融发行量双双回落

上周信用债一级市场主要信用品种发行总规模约为860.2亿元，与前一周基本持平。分券种看，公司债和企业债的发行量均有不同程度的反弹回升，然而这一部分的增量基本被中期票据和短期融资券发行量的下滑所抵消。具体来看，公司债共发行18只，规模206.6亿元；中期票据共发行18只，规模271.5亿元，其中包括10亿元永续债券；企业债共发行18只，规模约为248.6亿元；短期融资券发行16只，规模为133.5亿元。

表 1：周度债券发行规模

起始和截止时间	公司债	企业债	中期票据	短期融资券 ²
---------	-----	-----	------	--------------------

²不包括证券公司短融。

区间起始日期	区间截止日期	总发行量(亿元)	总发行量(亿元)	总发行量(亿元)	总发行量(亿元)
2016-04-25	2016-04-29	206.6	248.6	271.5	133.5
2016-04-18	2016-04-22	105	179.8	412	169.5
2016-04-11	2016-04-15	352.8	230	163.2	67.5
2016-04-05	2016-04-08	130	91	173.5	167.5
2016-03-28	2016-04-01	291.9	221.4	293.5	186.5
2016-03-21	2016-03-25	757.18	383.8	531.7	190.5
2016-03-14	2016-03-18	672.5	167.3	274.3	300
2016-03-07	2016-03-11	407	189	462.5	218
2016-02-29	2016-03-04	557.55	73.3	232	235.3
2016-02-22	2016-02-26	234.5	0	290.8	342.5
2016-02-14	2016-02-19	0	0	59	35
2016-02-01	2016-02-06	101.52	58	247	63
2016-01-25	2016-01-29	444.4	325.3	246.7	177.2
2016-01-18	2016-01-22	778.5	198.7	266.5	193.5
2016-01-11	2016-01-15	457	134	232	137
2016-01-04	2016-01-08	119	70	28.5	44

资料来源：恒生聚源

2、主要券种发行利率普遍上行

上周共发行了18只企业债，规模合计248.60亿元，债项级别包括AAA、AA+和AA共3个级别。AAA等级企业债包含1只3年期、1只5年期及1只7年期品种，3年期AAA等级企业债发行利率为3.54%，平均发行利差为88bp；5年期AAA等级发行利率为3.99%，发行利差为125bp；7年期AAA等级企业债发行利率为5.80%，发行利差为324bp；7年期AAA等级发行利率为4.28%，发行利差为128bp。AA+等级企业债包括5只7年期品种，7年期AA+等级发行利率为5.04%，较前一周下行6bp，平均发行利差为203bp，较前一周下行18bp。AA等级企业债包括10只7年期品种，7年期AA等级平均发行利率为5.62%，较前一周上行53bp，AA等级平均发行利差为265bp，较前一周上行48bp。

上周共发行了18只中期票据，规模合计271.50亿元，债项级别包括AAA、AA+和AA共3个级别。AAA等级中票包括4只3年期和3只5年期品种及1只永续中票，3年期AAA等级中票平均发行利率为4.46%，较前一周上行105bp，平均发行利差为190bp，较前一周上行96bp；5年期AAA等级中票平均发行利率为3.92%，较前一周上行21bp，平均发行利差为116bp，较前一周上行16bp；AAA等级永续中票发行利率为4.50%。AA+等级包括1只3年期和7只5年期及1只永续中票，3年期AA+发行利率为4.17%，发行利差为159bp；5年期AA+平均发行利率为4.41%，较前一周上行34bp，平均发行利差为166bp，较前一周上行27bp。AA等级包括2只5年期品种，5年期AA平均发行利率为5.02%，较前一周上行35bp，平均发行利差为224bp，较前一周上行27bp。

上周共发行了18只公司债，规模合计206.64亿元，债项级别包括AAA、AA+及AA共3个级别。AAA等级公司债包括4只3年期品种和1只5年期品种，3年期AAA等级平均发行利率为3.53%，平均发行利差为96bp；5年期AAA等级发行利率为3.67%，发行利差为87bp。AA+等级公司债包括1只2年期、5只3年期品种及3只5年期品种，2年期AA+等级发行利率为5.80%；3年期AA+等级发行利率为4.62%，较前一周上行88bp，平均发行利率为206bp；5年期AA+等级平均发行利率为4.95%，较前一周上行106bp，平均发行利差为219bp，较前一周上行100bp。AA等级公司债包括3只3年期品种，3年期AA等级平均发行利率6.08%，较前一周上行68bp，平均发行利差为351bp，较前一周上行56bp。

上周共发行了16只企业短期融资券，规模合计133.50亿元，包含2只6月期和14只1年期品种。主体级别包括AAA、AA+、AA及AA-共4个级别。AAA等级企业短融平均发行利率为3.02%，较前一周下行37bp，平均发行利差为73bp，较前一周下行43bp；AA+等级企业短融平均发行利率为3.62%，较前一周上行13bp，平均发行利差为132bp，较前一周上行5bp；AA等级企业短融平均发行利率为4.17%，较前一周上行13bp，平均发行利差为186bp，较前一周上行6bp；AA-等级企业短融发行利率为7.50%，发行利差为522bp。

表2：信用债发行利率均值（%）³

利率	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5年	3.99	--	--
	7年	4.28	5.04	5.62
中期票据	3年	4.46	4.17	--
	5年	3.92	4.41	5.02
	永续	4.50	--	--
公司债	3年	3.53	4.62	6.08
	5年	3.67	4.95	--
短融	1年	3.02	3.62	4.17

资料来源：恒生聚源

表3：信用债发行利率变动（bp）

利率	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5年	45	--	--
	7年	46	-7	53
中期票据	3年	105	38	--
	5年	21	34	35
	永续	--	--	--
公司债	3年	--	88	68
	5年	--	106	--
短融	1年	-36	-2	13

资料来源：恒生聚源

表4：信用债发行利差均值（bp）

利率	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5年	125	--	--
	7年	128	203	265

表5：信用债发行利差变动（bp）

利率	年限	AAA	AA+	AA
企业债	5年	37	--	--
	7年	29	-18	48

³当周发行债券的利率平均值，其中x+y年期视同x年期

中期票据	3年	190	159	--
	5年	116	166	224
公司债	3年	96	206	351
	5年	87	219	--
短融	1年	73	132	186

资料来源：恒生聚源

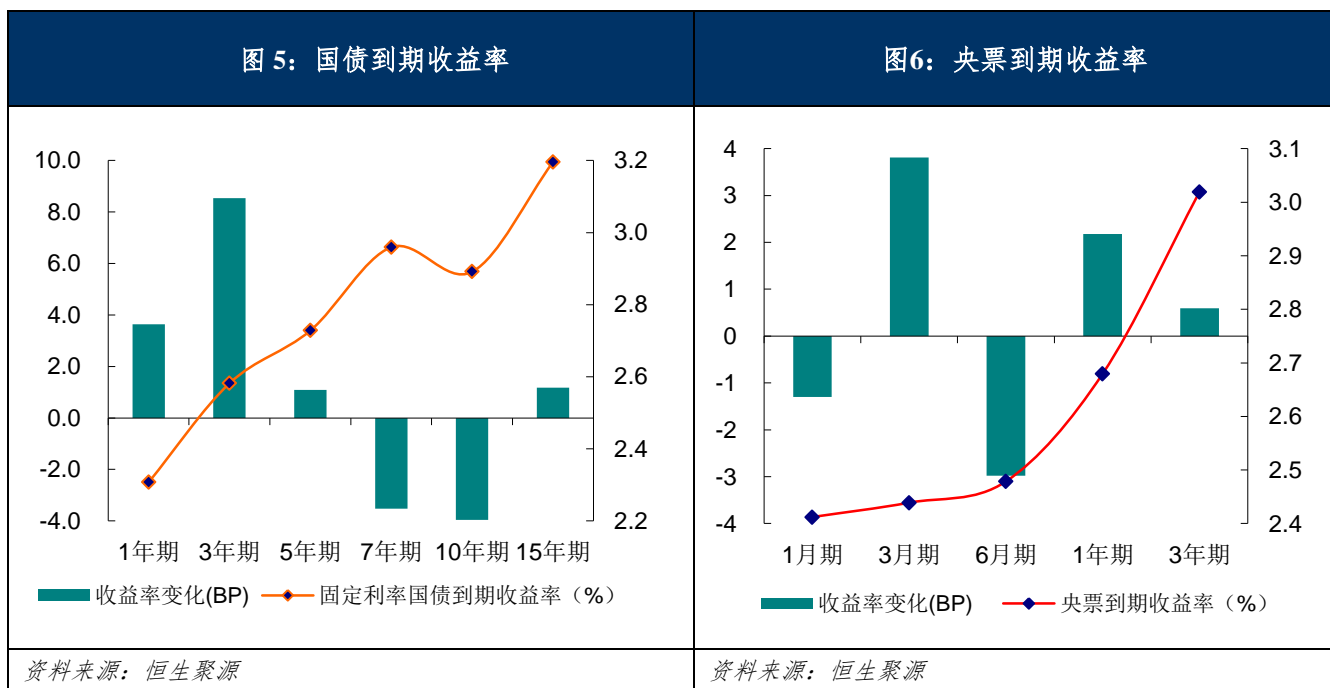
中期票据	3年	96	28	--
	5年	16	27	27
公司债	3年	--	80	56
	5年	--	100	--
短融	1年	-43	-9	6

资料来源：恒生聚源

上周信用债一级市场主要信用品种发行总规模为860.2亿元，与前一周基本持平。各券种发行量走势继续分化，其中中期票据及短期融资券发行规模较前一周有所回落，而公司债及企业债的发行量则较前一周均有较大幅度增长。从发行成本上看，各主要券种发行利率利差较前一周普遍上行。

三、现券交易量不及前期，信用债收益率延续上行趋势

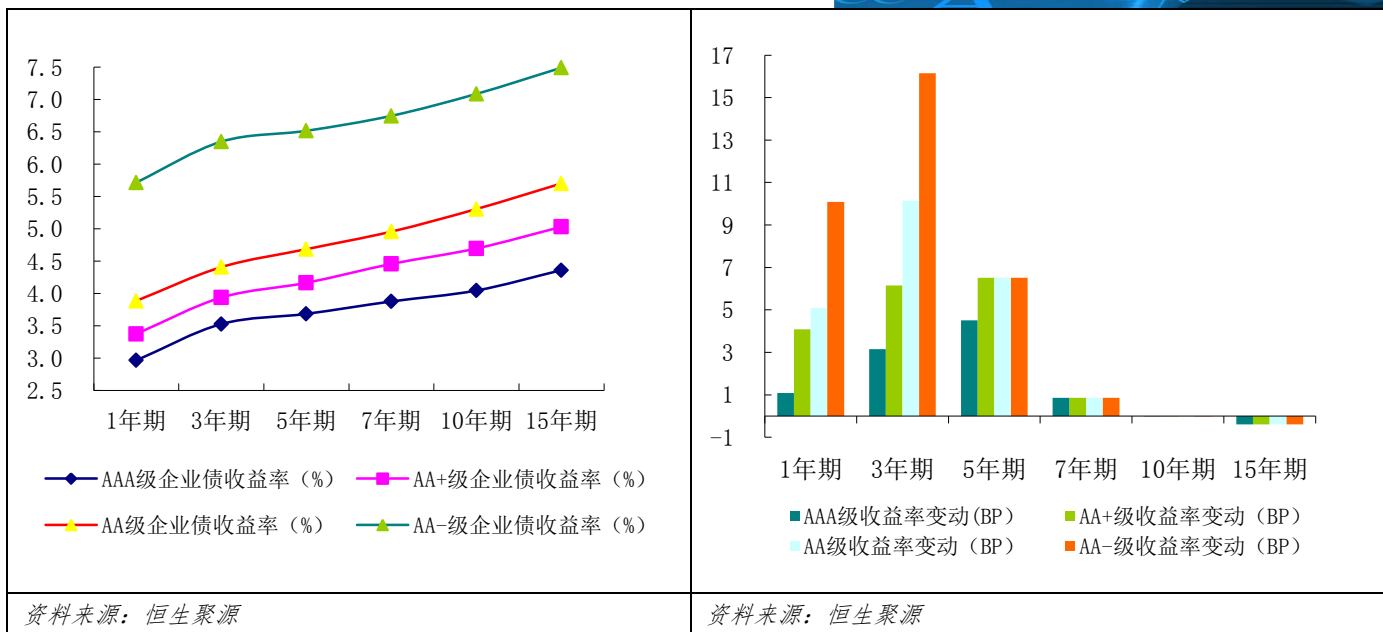
1、国债收益率变化



上周国债收益率较前一周整体有所波动，最大幅度不超过9bp（图5）。上周央票收益率较前一周涨跌互现，幅度在4bp之内（图6）。

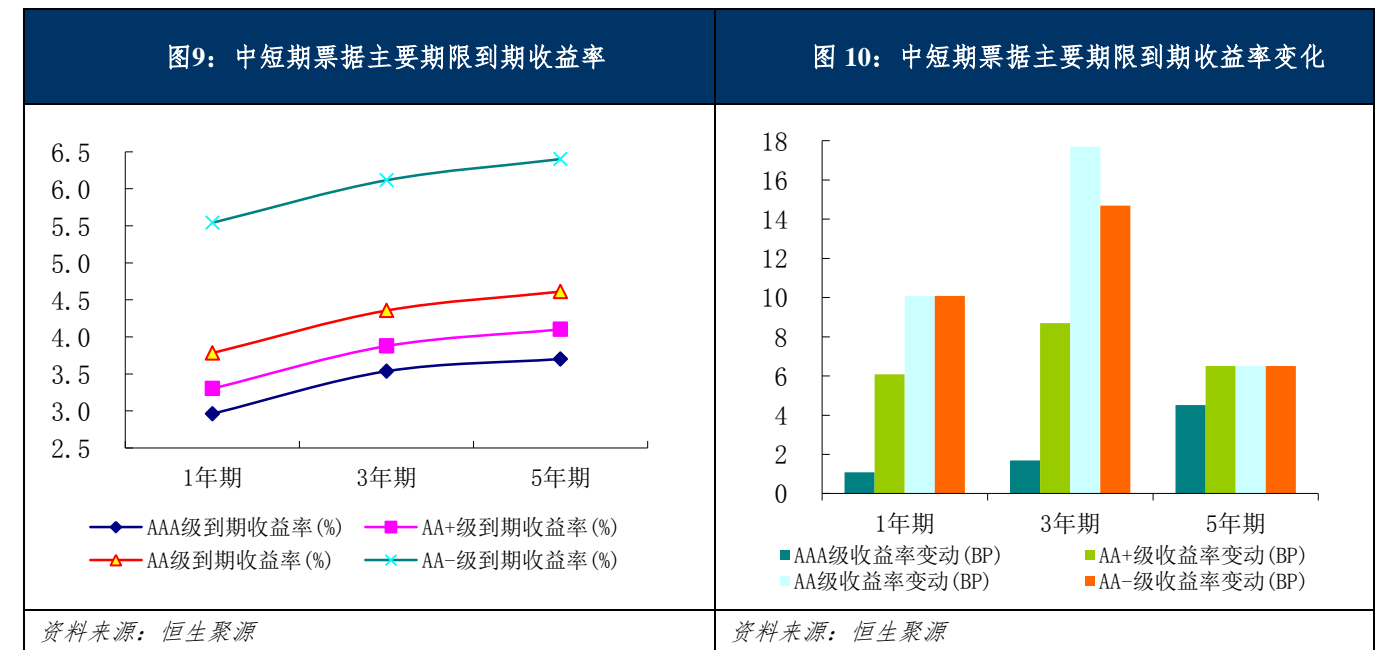
2、企业债到期收益率变化





上周企业债1年期至5年期收益率较前一周大幅上行，最大幅度达到约16bp，更长期限收益率较前一周小幅波动，幅度在1bp之内（图7，图8）。

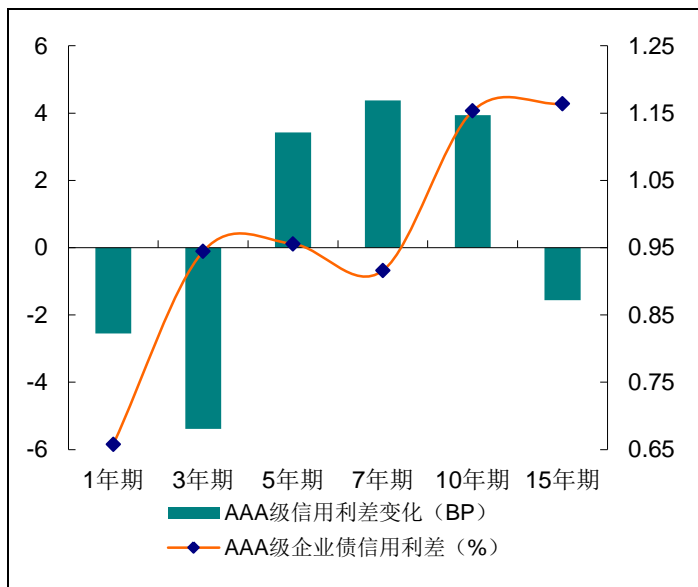
3、中短期票据收益率变化



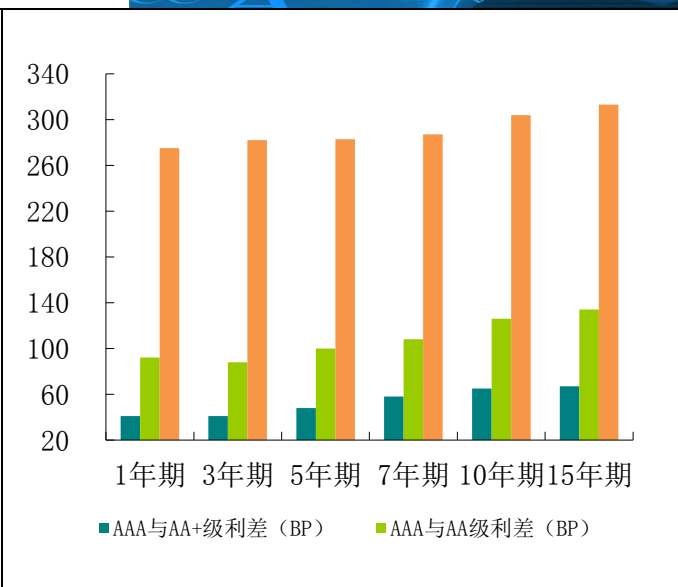
上周中短期票据收益率依然延续整体上行的趋势，各期限收益率较前一周上行幅度在1bp到18bp之间（图9，图10）。

4、企业债信用利差及评级利差变化





资料来源：恒生聚源

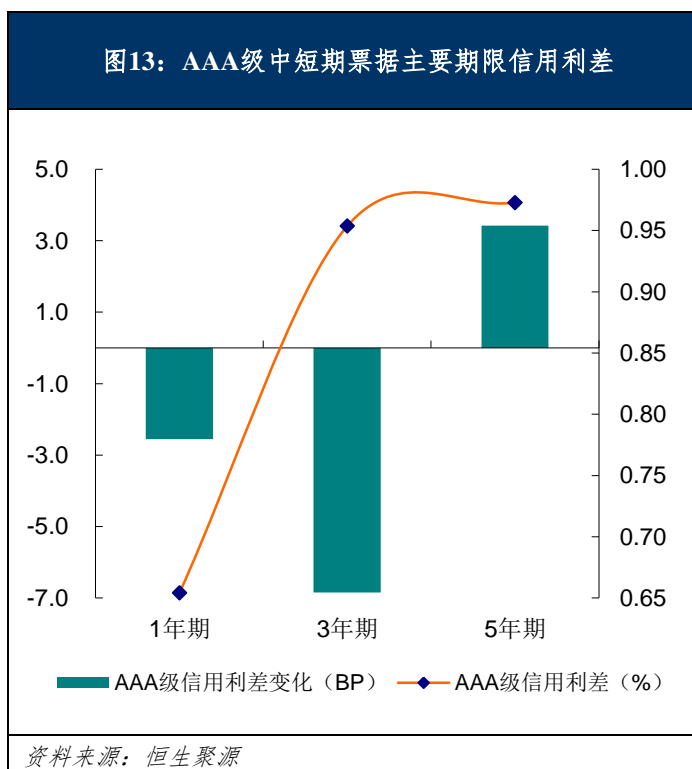


资料来源：恒生聚源

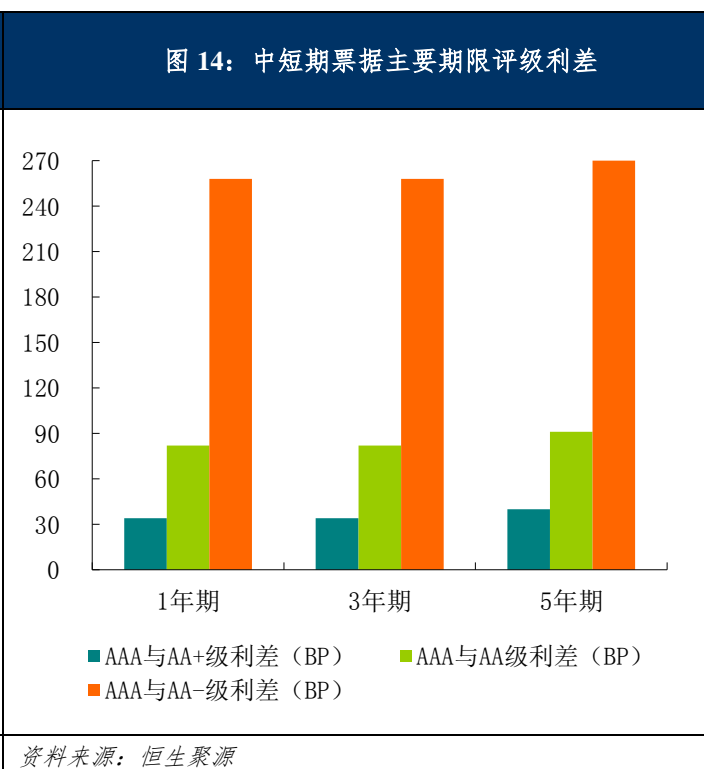
上周1年期、3年期和15年期AAA等级企业债信用利差较前一周收窄，幅度在1.5bp到5.5bp之间，其余各期限信用利差均较前一周扩张，幅度从3bp到4.5bp不等（图11）。

截止上周五，1年期、3年期、5年期、7年期、10年期和15年期AAA与AA+级企业债评级利差分别为41bp、41bp、48bp、58bp、65bp和67bp,对应期限AAA级与AA级企业债评级利差分别为92bp、88bp、100bp、108bp、126bp和134bp, AAA级与AA-级企业债评级利差为275bp、282bp、283bp、287bp、304bp和313bp(图12)。

5、中短期票据信用利差及评级利差变化



资料来源：恒生聚源



资料来源：恒生聚源

截至上周五，1年期和3年期AAA等级中票信用利差分别较前一周收窄约2.5bp和7bp，5年期AAA等级信用利差较前一周扩张约3.5bp。（图13）。

截至上周五，1年期、3年期和5年期AAA与AA+级中短期票据评级利差为34bp、34bp和40bp，对应期限AAA与AA级票据评级利差为82bp、82bp和91bp，AAA与AA-级票据评级利差为258bp、258bp和270bp(图14)。

上周现券交易活跃度有所下降，成交总额为23852.73亿元，较前一周小幅下降。收益率方面，国债收益率涨跌互现，而信用债收益率仍延续上行趋势，并以中低等级品种收益率上行幅度更大。上周AAA等级债券信用利差有涨有跌，但波动幅度较小，幅度不超过5.5bp。而各等级间利差则均较前一周有所扩张。

2016年4月29日，财政部公布了《关于进一步明确全面推开营改增试点金融业有关政策的通知》（46号文）。在3月24日的《关于全面推开营业税改增值税试点的通知》（36号文）基础上，规定了免税范围包括了来自质押式买入返售金融商品和持有政策性金融债券的利息收入。质押式买入返售金融商品被纳入免征范围，将消除原来“营改增”因税率提升导致资金价格上涨的影响，有利于促进质押式回购利率回调；持有政策性金融债利息免税，有助于修复此前与国债拉大的利差，同时减少了投资者的持有成本，促进市场活跃。总体而言，46号文发布对债券市场影响偏正面，特别是对政策性金融债利好明显。

附表：

表 6: 2016 年债券市场信用风险事件汇总

时间	涉及产品	性质	事件主体	事件	解决方案
2016 年 3 月	15 东特钢 CP001	违约	东北特殊钢集团有限责任公司	3 月 24 日集团董事长意外离世对公司带来了极大的负面影响。3 月 25 日发行人发布兑付不确定性公告称债券兑付资金尚未落实，但公司正全力通过多种途径筹集偿债资金。	待定
2016 年 4 月	15 东特钢 SCP001	违约		4 月 5 日未兑付，发生实质性违约	待定
2016 年 4 月	13 东特钢 MTN2	违约		4 月 12 日未兑付，发生实质性违约	待定
2016 年 4 月	15 华昱 CP001	违约	中煤集团山西华昱能源有限公司	4 月 6 日下午，银行间市场清算所发布公告称，2016 年 4 月 6 日是 15 华昱 CP001 的付息兑付日。截至今日日终，我公司仍未收到中煤集团山西华昱能源有限公司支付的付息兑付资金，暂无法代理发行人进行本期债券的付息兑付工作	待定
2016 年 4 月	15 铁物资 SCP004 等 9 只存续期债务	其他信用事件-停止交易	中国铁路物资股份公司	央企中国铁路物资股份公司发布公告称，近年来公司业务规模持续萎缩，经济效益有所下滑，于 4 月 11 日上午申请债务融资工具暂停交易，待相关事项确定并向投资人披露后，再申请恢复交易。	待定
2016 年 4 月	15 国裕物流 CP001	贷款逾期	武汉国裕物流产业集团有限公司	4 月 6 日，大公国际发布公告称，截止公告出具之日，国裕物流及下属子公司发生银行贷款等债务逾期共计 48,658.72 万元，公司虽获当地政府及相关部门与相关银行的积极协调，但均无较大实质性进展。	待定
2016 年 4 月	13 达州 SMECNII001	担保代偿	达州玖源化工有限公司	0 玖源化工于 4 月 11 日发布“13 达州 SMECNII001”兑付公告，表示公司因受产能过剩及行业需求低迷影响，产品价格持续下降，无法按期足额兑付本期债券，将转由担保机构对本金、利息及付息等相关费用进行代偿	由中债增信代偿

2016年4月	11 霍煤债01、11 霍煤债02	其他-紧急召开债券持有人会议	内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司	霍煤集团于4月9日发布紧急债券持有人会议通知,要求重新进行回售登记延期回售行权日至6月13日。目前公司业绩持续亏损,负债压力过大,较大可能依赖外部支持偿还债务	仍待进一步确认
2016年4月	13 云中小债	担保代偿	云南天浩稀贵金属股份有限公司	4月15日天浩稀贵公告称,公司自主偿债能力下降爱那个,存无法还本付息风险,已申请担保人履行担保责任	由昆明产投担保代偿
2016年4月	13 四川 SMECN1	担保代偿	四川广汉士达碳素股份有限公司	4月18日士达碳素称,公司因资金链锻炼处于停产状态且涉及大量诉讼,无法按期足额兑付本息,提请担保人代付	仍待进一步确认
2016年4月	14 宣化北山债	提前兑付	河北宣化北山工业园投资有限责任公司	4月21日,公司公告称拟提前兑付“14 宣化北山债”,最终结果尚待持有人会议审议	公司已发出公告,取消提前兑付
2016年4月	14 海南交投 MTN001	提前兑付	海南省交通投资控股有限公司	公司公告称拟提前兑付“14 海南交投 MTN001”,最终结果尚待持有人会议审议	公司已发出公告,取消提前兑付
2016年4月	11 天威 MTN2	违约	保定天威集团有限公司	保定天威集团有限公司再度发布公告,称因公司持续亏损,资金枯竭,主要资产被轮候查封,“11 天威 MTN 2”同样未能按期兑付本息	仍待进一步确认
2016年4月	13 桂有色 PPN002	违约	广西有色金属集团有限公司	公司4月25日晚公告称,“13 桂有色 PPN002”应于2016年4月23日到期兑付,公司未能按期兑付本息,构成实质违约。	进入破产程序;公司所有已发行债券均已到期。
2016年4月	15 东特钢 CP002	兑付存在不确定性	东北特殊钢集团有限责任公司	4月27日,公司发布公告,于5月5日到期的“15 东特钢 CP002”到期兑付本息存在不确定性。	待进一步确认

2016年5月	13雨润MTN1	兑付存在不确定性	中国雨润食品集团有限公司	4月26日的“13雨润MTN1”持有人会议上，因2.7亿元的持有人投反对票，关于发行人违约后承担违约罚息和主承销商提供流动性支持的议案被否决，给债券的到期兑付带来不确定性。	待进一步确认
---------	----------	----------	--------------	--	--------

资料来源：聚源统计

表7：监管创新动态

时间	监管部门	政策文件	核心内容
2016年4月15日	央行	《境外央行类机构进入中国银行间外汇市场业务流程》	对境外央行类机构投资银行间债券市场实行备案制管理，境外央行类机构可自主决定投资规模；境外央行类机构投资银行外汇市场所兑换人民币资金须落地于在中国境内开立的账户，兑换的人民币可汇出境外。
2016年4月22日	深交所	开展绿色公司债券试点的通知	明确规范了绿色公司债券的定义、在深交所审核上市的条件、信息披露要求以及相关法律责任等方面的信息。
2016年4月28日	银监会	《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》	对交易结构不规范不透明、会计处理和资本、拨备计提不审慎等问题，提出相应具体要求。
2016年4月29日	财政部	《关于进一步明确全面推开营改增试点金融业有关政策的通知》	对营改增试点期间金融业政策进行补充，免征范围新增质押式买入返售金融商品、持有政策性金融债券。

资料来源：中诚信国际整理

表8：月度债券发行只数及规模

时间	公司债		企业债		中票		短融 ⁴	
	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)	发行只数	总发行量(亿元)
2016-03	154	2645.13	81	1026.6	121	1431.5	117	1104.8
2016-02	22	336.02	5	66.8	45	620.3	71	461
2016-01	102	1798.84	56	728	77	754.70	68	551.60
2015-12	74	990.8	40	565.4	90	1241.2975	64	580.5
2015-11	60	1388	29	51	120	1671	94	841.8
2015-10	34	527.75	14	374.5	101	1495	88	817.7
2015-09	39	615	19	282	95	1359.7	123	1043.7
2015-08	51	879.7	20	384	68	900.3	126	1031.4
2015-07	36	688.9	13	316	92	1063.7	90	735.6
2015-06	20	450.29	17	374	103	1205.7	97	779.2

⁴ 自2015年起短期融资券不包括证券公司短融，下同

2015-05	12	170	11	429	85	1306.5	123	1025.4
2015-04	9	103.5	58	687.9	72	828.6	100	1060.4
2015-03	10	94.45	42	428	54	1031	90	764.2
2015-02	4	55	8	83	27	323.5	41	423.3
2015-01	10	147.5	30	325.22	26	396.7	74	547.3

资料来源：聚源统计

表 9：年度债券发行只数及规模

时间 日期	公司债		企业债		中票		短融	
	发行只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)	发行只数	总发行量 (亿元)
2016 年以来	324	5380.89	200	2570.8	324	3893.9	269	2218
2015 年	350	5923.89	305	4787.8	912	12699.28	1090	9560
2014 年	87	995	585	8421.48	713	9758.4	1330	14941.43
2013 年	119	2202.15	384	6244.8	510	6918.2	968	11132.5
2012 年	187	2507.5	491	7984.5	565	8453.3	952	14753.47
2011 年	83	1291.2	200	3471.3	407	7269.7	637	10122.3
2010 年	23	511.5	180	3621.2	223	4924	444	6892.35
2009 年	47	734.9	189	4247.18	174	6900	263	4612.05
2008 年	15	288	71	2366.9	41	1737	269	4338.5
2007 年	5	112	85	1696.3	0	0	263	3349.1
2006 年	0	0	51	1015	0	0	242	2919.5
2005 年	0	0	37	654	0	0	84	1453

资料来源：恒生聚源

表 10：月度债券净融资额

时间	公司债	企业债	中票	短融
Mar-16	2419.61	865.3	572.6	292.6
Feb-16	316.6876	-110.2	259.8	41.7
Jan-16	1721.24	652	447.7	-114.7
Dec-15	872.09	432.4	994.0957	225.5
Nov-15	1347.8	-166	1302.1	48.92
Oct-15	497.35	306.5	963	-130.65
Sep-15	581.22	96	924.7	111.2
Aug-15	655.8	258.7	536.3	-56.8
Jul-15	612.9	32	836.9	-10.1
Jun-15	390.29	279	883.2	-682.2
May-15	55	368.2	819.5	-132.3
Apr-15	93.5	590.9	263.1	-434.1

Mar-15	-43.85	346	389.3	-748.5
Feb-15	6	-2	204.2	-215.4
Jan-15	123.3	325.22	283.2	-91.4

资料来源：聚源统计

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一支证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号：2016012 (P)

作者	部门	职称
袁海霞	研究咨询部	高级分析师，高级经理
余 璐	研究咨询部	分析师，项目经理
谭 畅	研究咨询部	助理分析师
崔子骁	研究咨询部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限公司
 (穆迪投资者服务公司成员)
 地址：北京市复兴门内大街156号
 北京招商国际金融中心D座7层
 邮编：100031
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO., LTD
 An Affiliate of Moody's Investors Service
 ADD: 7TH Floor, Tower D.
 Beijing Merchants International Finance Center
 No. 156, Fuxingmennei Avenue, Beijing, PRC. 100031
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>