

资金面宽松，信用债发行规模有所下降

编制部门：债券资本市场部

周报摘要：

市场要闻

- ◇ 3月财新中国制造业PMI为51.1，连续5个月位于扩张区间。
- ◇ 中国人民银行货币政策委员会2024年第一季度（总第104次）例会近日在北京召开。

货币市场

上周央行累计开展了80亿元逆回购操作，有8500亿元逆回购到期，公开市场上周净回笼8420亿元。Shibor短端品种多数下行。隔夜品种下行1BP，7天期下行16BP，14天期下行28BP，1个月期下行6BP。

信用债一级市场

上周信用债发行规模有所下降，共有154只新发债券，共发行1,406.92亿元（含企业债、公司债、ABS、ABN、超短融、短融、中票和PPN），较前期减少2,607.68亿元，环比下降64.95%。

上周，信用债取消或推迟发行7只，计划发行规模34.32亿元。

信用负面事件汇总

傲农生物新增逾期的债务本息合计约2.76亿元。

惠誉下调龙湖集团评级至“BB+”，展望“负面”。

四川蓝光发展新增诉讼/仲裁涉案金额累计合计约11.88亿元；武汉天盈投资集团债券担保人新增被执行标的；恒大地产：“20恒大01”等六只拟于4月3日起进行特定转让；融创中国选择以实物支付新票据的全部利息；鸿达兴业集团实控人周奕丰无法履职；融创房地产集团被纳入失信被执行人；正荣地产控股相关主体被列为失信被执行人；高密市城市建设投资集团及控股股东新增被执行信息。

债券市场行情

上周银行间市场流动性相对宽松，信用债收益率多数下行。其中AAA级企业债收益率平均下行2BP，AAA级公司债收益率平均下行2BP；AA级企业债收益率平均下行2BP，AA级公司债收益率平均下行2BP。

目 录

一、市场要闻.....	3
二、货币市场.....	3
三、信用债一级市场.....	6
1. 信用债发行概况.....	6
2. 信用债取消或推迟发行情况.....	7
四、信用负面事件汇总.....	8
1. 上周信用违约事件.....	8
2. 上周评级下调事件.....	8
3. 其他负面事件.....	8
五、债券市场行情.....	8
六、上周发行列表.....	10
1. 企业债.....	10
2. 公募公司债.....	10
3. 非公开公司债.....	10
4. 证监会 ABS.....	11

一、市场要闻

● 3月财新中国制造业 PMI 为 51.1，连续 5 个月位于扩张区间。

4月1日公布的3月财新中国制造业采购经理指数（PMI）为51.1，略高于2月份0.2个百分点，已连续5个月位于扩张区间，创2023年3月份来新高，显示制造业生产经营活动加速向好。

财新智库高级经济学家王喆表示，今年前2个月，各项经济数据全面好于预期，财新中国制造业 PMI 连续5个月维持在荣枯线上，显示经济总体回升向好，起步平稳。

从财新中国制造业 PMI 分项数据来看，3月份供需同步扩张且速度加快。3月份制造业生产指数、新订单指数延续了2月份的上升趋势，前者为最近10个月来最高。外需持续改善，新出口订单指数连续3个月在扩张区间上行，且创2023年3月份来新高。受访企业表示，市况改善，需求得到提振，推动新业务增长。三大类产品中，投资品类产量增幅快于消费品类和中间品类；但从新订单情况看，消费品类和中间品类需求增加，投资品类需求微降。

随着供需回暖，制造业就业收缩幅度放缓。3月份从业人员指数与1月份持平，为7个月来最高，但仍略低于临界点。据调查样本企业反映，企业重组和成本控制导致部分员工自愿或被动离职，用工规模因而下降。

新订单增加而员工减少，导致3月份制造业积压业务量增加，相应指数为近4个月来首次升至扩张区间。企业消耗库存以交付订单，产成品库存指数连续2个月低于荣枯线，3月份该指数降至2023年2月份来最低。同时，市场供需向好也增加制造业企业的采购，采购量和原材料库存均有增加，原材料库存指数创2020年12月份来新高。恶劣天气减少，且为满足企业需求，供应商亦提高了供货效率，供应商配送时间指数重回扩张区间。

由于部分原材料价格降低，3月份制造业原材料购进价格指数为8个月来首次降至临界点以下。成本下降且市场竞争激烈，企业继续降价促销，制造业出厂价格指数也降至8个月来最低。

市场需求改善，带动制造业市场信心提升，3月份生产经营预期指数刷新2023年5月份来最高值。企业扩张计划和新设备投资，也将支撑未来产出增长。

● 中国人民银行货币政策委员会 2024 年第一季度（总第 104 次）例会近日在北京召开。

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，综合运用利率、准备金、再贷款等工具，切实服务实体经济，有效防控金融风险，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革成效显著，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社

会融资成本继续下降。外汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动、预期趋稳，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。

会议指出，当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不足，通胀出现高位回落趋势但仍具粘性，发达经济体利率保持高位。我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。

会议认为，要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进物价温和回升，保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时，在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，综合施策、校正背离、稳定预期，坚决对顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议指出，要深化金融供给侧结构性改革，构建金融有效支持实体经济的体制机制。引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。适当增加支农支小再贷款再贴现额度，用足用好碳减排支持工具，设立科技创新和技术改造再贷款。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。综合施策支持区域协调发展。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。坚持“两个毫不动摇”，持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。因城施策精准实施差异化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，着力构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

会议强调，要全面贯彻落实党的二十大、中央经济工作会议、中央金融工作会议和全国“两会”精神，按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，进一步加强部门间政策协调配合，强化政策统筹，充分发挥货币信贷政策效能，兼顾好内部均衡和外部均衡。

二、货币市场

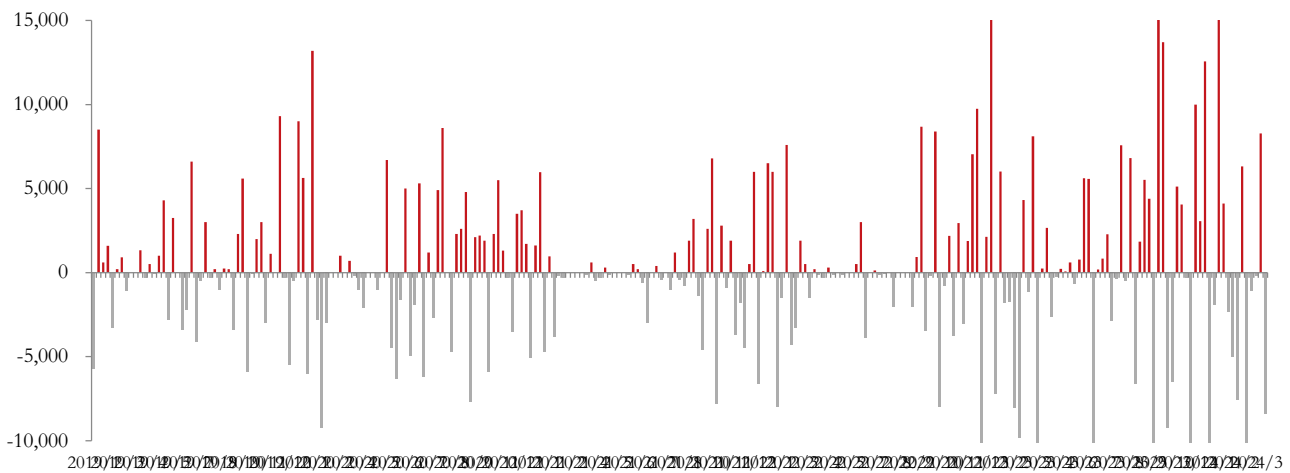
上周央行累计开展了 80 亿元逆回购操作,有 8500 亿元逆回购到期,公开市场上周净回笼 8420 亿元。

表 1: 上周基础货币变化情况 (单位: 亿元)

项目	流入资金	流出资金
公开市场	80	8500
合计		-8420

资料来源: Wind, 东方投行债券资本市场部

图 1: 公开市场净投放 (单位: 亿元)



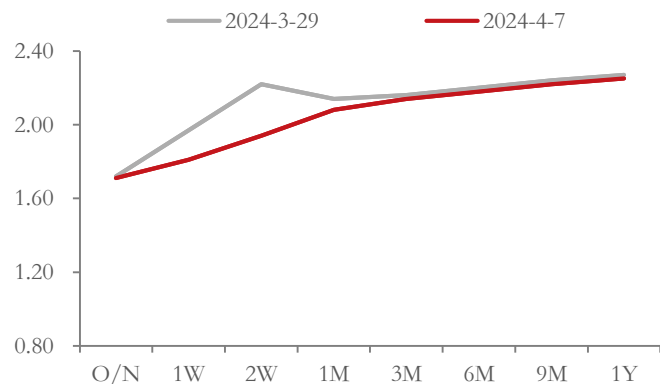
Shibor 短端品种多数下行。隔夜品种下行 1BP, 7 天期下行 16BP, 14 天期下行 28BP, 1 个月期下行 6BP。

表 2: Shibor 利率 (单位: %)

	2024/3/29	2024/4/7	变动(BP)
O/N	1.72	1.71	-1
1W	1.97	1.81	-16
2W	2.22	1.94	-28
1M	2.14	2.08	-6
3M	2.16	2.14	-2
6M	2.2	2.18	-2
9M	2.24	2.22	-2
1Y	2.27	2.25	-2

资料来源: Wind, 东方投行债券资本市场部

图 2: Shibor 利率走势 (单位: %)



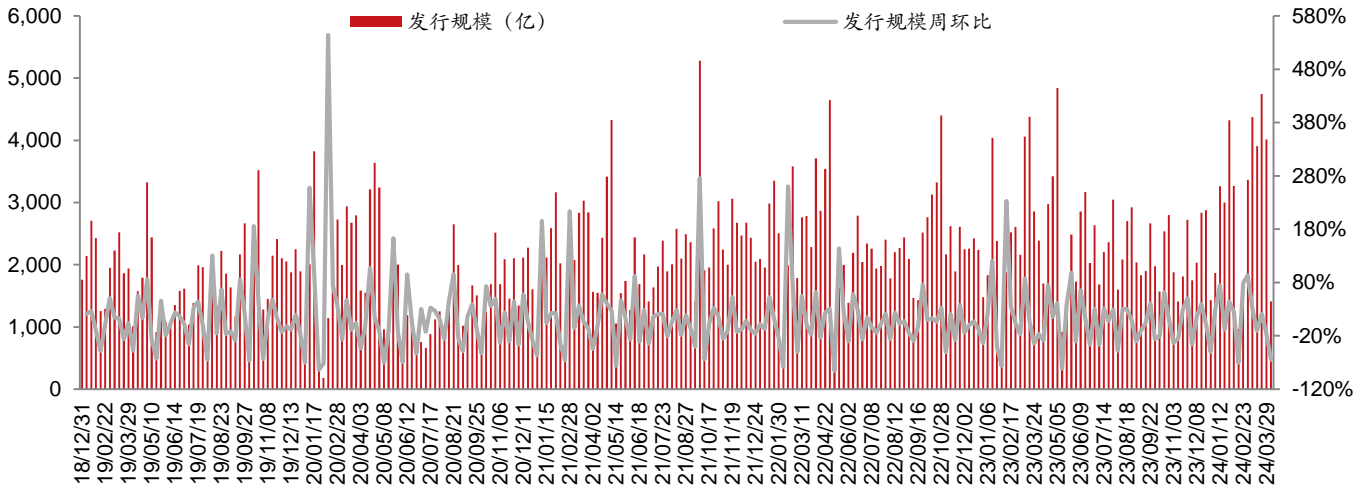
资料来源: Wind, 东方投行债券资本市场部

三、信用债一级市场

1. 信用债发行概况

上周信用债发行规模有所下降，共有 154 只新发债券，共发行 1,406.92 亿元（含企业债、公司债、ABS、ABN、超短融、短融、中票和 PPN），较前期减少 2,607.68 亿元，环比下降 64.95%。

图 3：信用债单周发行规模（单位：亿元）



资料来源：Wind，东方投行债券资本市场部

具体来看，企业债上周发行 5.00 亿元；公司债发行有所下降，上周发行 209.60 亿元；ABS 发行下降 344.75 亿元，上周发行 81.63 亿元；协会品种发行有所下降，上周发行 1,110.69 亿元。

表 3：信用债发行情况

债券品种	上周发行规模（亿元）	较前周变动（亿元）	截至上周全年发行规模（亿元）
信用债	1,406.92	-2,607.68	40,208.04
企业债	5.00	-13.00	251.68
公司债	209.60	-637.74	9,604.19
ABS	81.63	-344.75	3,124.68
协会品种	1,110.69	-1,612.18	27,227.49

资料来源：Wind，东方投行债券资本市场部

上周，信用债发行从券种来看，短融发行规模占比 46%，中票发行规模占比为 31%，公司债发行规模占比 15%，ABS 占比 6%；从发行利率的区间来看，利率在 4% 以下的为绝大多数，占

74%；按主体评级划分，中高评级占比较大，其中 AAA 级发行规模占比 73%，AA+ 占比 18%；从期限分布来看，中短期限占比较大，1 年期以下的债券占比 42%，1 年期至 3 年期占比 24%。

图 4：上周发行信用债按类型划分

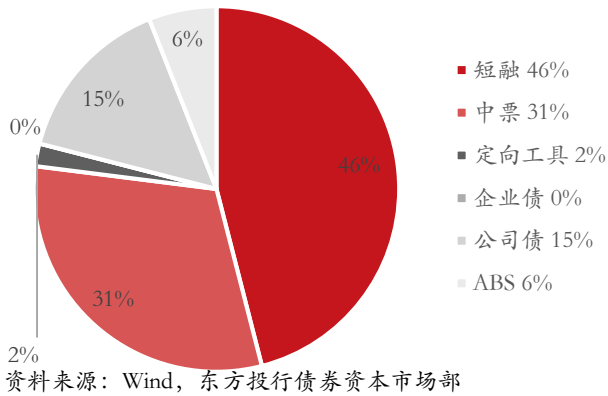


图 5：上周发行信用债按发行利率划分

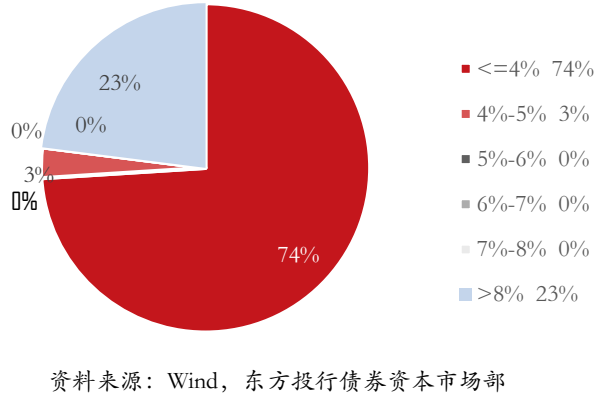


图 6：上周发行信用债按主体评级划分

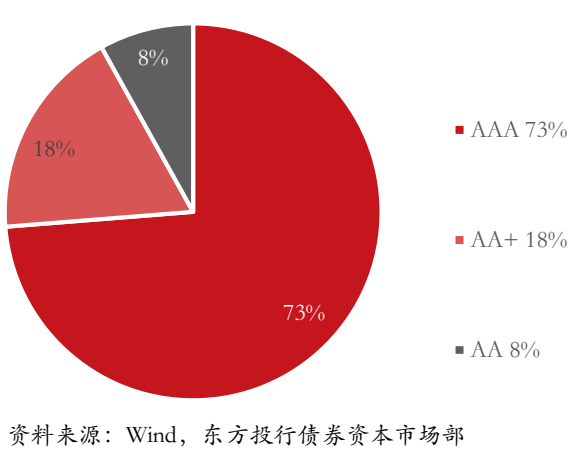
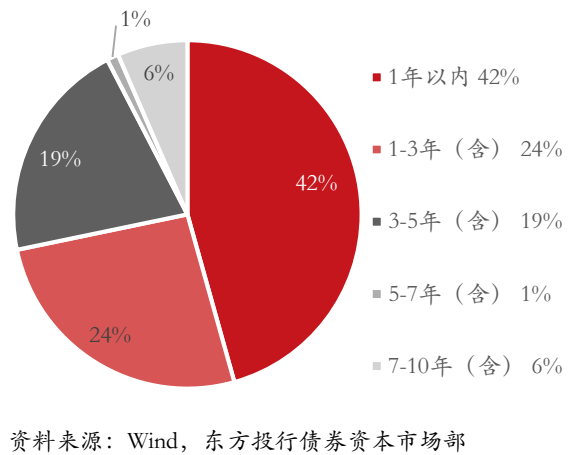


图 7：上周发行信用债按发行期限划分



2. 信用债取消或推迟发行情况

上周，信用债取消或推迟发行 7 只，计划发行规模 34.32 亿元。

四、信用负面事件汇总

1. 上周信用违约事件

“傲农生物新增逾期的债务本息合计约 2.76 亿元。”

2. 上周评级下调事件

惠誉下调龙湖集团评级至“BB+”，展望“负面”。

3. 其他负面事件

四川蓝光发展新增诉讼/仲裁涉案金额累计合计约 11.88 亿元；武汉天盈投资集团债券担保人新增被执行标的；恒大地产：“20 恒大 01”等六只拟于 4 月 3 日起进行特定转让；融创中国选择以实物支付新票据的全部利息；鸿达兴业集团实控人周奕丰无法履职；融创房地产集团被纳入失信被执行人；正荣地产控股相关主体被列为失信被执行人；高密市城市建设投资集团及控股股东新增被执行信息。

五、债券市场行情

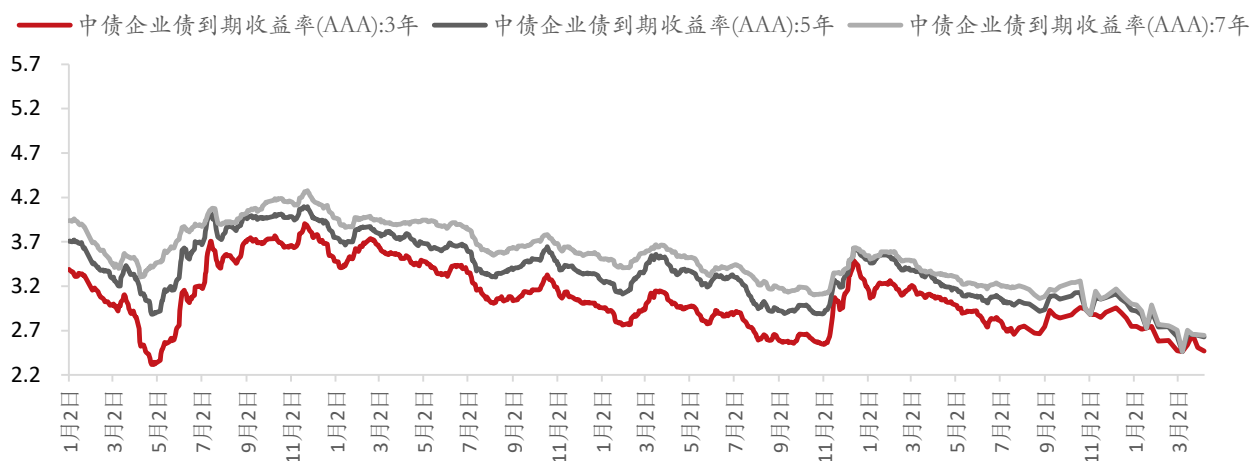
上周银行间市场流动性相对宽松，信用债收益率多数下行。其中 AAA 级企业债收益率平均下行 2BP，AAA 级公司债收益率平均下行 2BP；AA 级企业债收益率平均下行 2BP，AA 级公司债收益率平均下行 2BP。

表 8：4 月 7 日企业债和公司债估值收益率及一周变动

	评级	3		5		7		10	
		企业债	公司债	企业债	公司债	企业债	公司债	企业债	公司债
到期 收益率	AAA	2.47%	2.49%	2.63%	2.64%	2.65%	2.69%	2.75%	2.77%
	AA+	2.58%	2.60%	2.77%	2.76%	2.92%	2.96%	3.03%	3.01%
	AA	2.74%	2.74%	2.94%	2.97%	3.30%	3.35%	3.41%	3.42%
	AA-	4.58%	4.62%	5.00%	5.04%	5.58%	5.23%	5.69%	5.36%
较前周 收益变动	AAA	-4	-4	-2	-2	-1	-1	-1	-1
	AA+	-3	-4	-1	-2	-1	-1	-1	-3
	AA	-3	-4	-1	-4	-1	-1	-1	-3
	AA-	-6	-8	-4	-6	-1	0	-1	0

资料来源：wind, 东方投行债券资本市场部

图9: AAA级企业债估值收益率走势(%)



资料来源: wind, 东方投行债券资本市场部

六、上周发行列表

1. 企业债

证券简称	计划发行规模 (亿元)	实际发行规模 (亿元)	期限	债券评级	主体评级	评级机构	利率 (%)
24 德州德达债 01	5.00	-	5+5	AAA	AA+	联合	3.04

2. 公募公司债

证券简称	计划发行规模 (亿元)	实际发行规模 (亿元)	期限	债券评级	主体评级	评级机构	利率 (%)
24 安控 04	12.00	-	3	-	AAA	-	2.60
24 兴城 04	5.00	-	3+2	-	AAA	-	2.58
24 兴城 05	5.00	-	5	-	AAA	-	2.75
24 江开 G1	5.00	5.00	5	-	AAA	-	2.88
24 粤航 01	2.50	5.00	3	-	AA+	-	2.60
24 浦土 01	6.00	6.00	3	AAA	AA+	新世纪	2.63
24 江建 01	3.00	3.00	3	-	AA	-	2.70
24 长轨 G1	8.70	8.70	3+2	-	AAA	-	2.55
24 榕城 02	3.00	6.00	10	AAA	AAA	联合	2.94

3. 非公开公司债

证券简称	计划发行规模 (亿元)	实际发行规模 (亿元)	期限	债券评级	主体评级	评级机构	利率 (%)
24 伊川 01	2.00	-	3	-	AA	-	3.99
24 潍金 01	4.00	-	5	-	AA	-	3.53
24 万盛 03	18.00	-	3	-	AA	-	4.20
24 临平 01	15.00	-	5	-	AAA	-	2.79
24 锦江 01	2.21	2.21	3+2	-	AAA	-	2.70
24 海口 01	6.00	6.00	3+2	-	AA	-	2.88
24 温经 01	8.00	-	3+2	AA+	AA+	东方金诚	2.70
24 红投 01	5.00	5.00	3+2	-	AA+	-	3.20
G24 钱江 1	6.00	6.00	3+2	AA+	AA	中诚信	2.79
24 良渚 02	5.00	-	5	-	AA+	-	2.87
24 眉天 01	3.00	-	3+2	-	AA+	-	3.30
24 知投 D1	10.00	10.00	365D	-	AAA	-	2.47
24 新华 01	1.50	1.50	3	-	AA+	鹏元	3.33
24 昆投 03	4.19	4.19	2+1	-	AA+	-	4.75
24 淳建 01	6.30	6.30	3	-	AA	-	2.80
24 浦里 01	5.00	5.00	3	-	AA	-	3.70
24 浮发 02	5.00	5.00	3	AAA	AA	远东资信	3.07

证券简称	计划发行规模 (亿元)	实际发行规模 (亿元)	期限	债券评级	主体评级	评级机构	利率 (%)
24 宿迁 01	3.00	3.00	3+2	-	AA+	-	2.71
24 无锡 01	5.00	5.00	5	-	AA+	-	2.88
24 海城 01	9.70	9.70	3+2	-	AA+	-	2.70
24 株国 07	5.00	5.00	5	-	AA+	-	3.55
24 漳龙 03	10.00	10.00	5	AAA	AAA	联合	2.92
24 即城 02	5.00	7.60	5	-	AA+	-	3.98
24 即城 01	5.00	2.40	3+2	-	AA+	-	3.00
24 常高 01	5.00	5.00	5	-	AAA	-	2.88

4. 证监会 ABS

证券简称	发行规模 (亿元)	期限	债券评级	主体评级	评级机构	利率 (%)
星悦 2B	0.24	1.0329	AA+sf	-	中诚信	2.75
星悦 2A	3.56	1.0329	AAAsf	-	中诚信	2.52
浦开租优	9.99	2.8411+3+3+ 3+3+3	AAAsf	-	新世纪	2.69
联链 01 优	4.31	360D	AAAsf	-	联合	2.64
示范区 12A	1.29	365D	AAAsf	-	中诚信	2.70
示范区 16A	1.72	365D	AAAsf	-	中诚信	2.70
兴声 01 优	5.00	365D	AAAsf	-	联合	2.85
联链 02 优	2.76	1.0192	AAAsf	-	联合	2.73
月航壹 7A	2.60	1.0712	AAAsf	-	联合	2.50
月航壹 7B	0.16	1.0712	AA+sf	-	联合	2.70

免责声明

本文件仅供东方证券承销保荐有限公司（“我们”或者“公司”）内部学习、宣导、培训、分享或演示使用。本文件仅代表撰写人的观点，除非获得公司书面授权，并不代表公司观点。请勿依赖或使用本文件，以形成有关任何决定、合同、承诺或行为的最终标准。

您必须对本文件及其中信息进行严格保密，除非获得公司事先书面同意，不得复制本文件，也不得向公司外部人员传达、披露或转发本文件。如果您并非公司员工，请立即删除和销毁其所有电子和纸质版本。

本文件中所包含的部分内容是依据我们获得的外部资料而产生。我们未对任何上述假设和信息的使用进行独立核实，也不会对其准确性或完整性做出陈述或保证；如本文件中的信息出现任何错误或遗漏，我们不承担任何法律责任或义务。此外，我们并无义务或责任更新本文件中包含的任何信息。其中可能提到相关公司某些过往的业绩或数据并不代表我们对其未来表现作出预测或保证。

本文件可能含有《中华人民共和国证券法》以及其他适用法律法规中规定的内幕信息。您不得利用内幕信息进行内幕交易、通过或者致使他人进行内幕交易或者从事其他违反有关法律法规的行为，亦不得将本文件中所含信息用于任何非法目的。

本文件并非证券研究报告，也并非由公司关联方的研究部门撰写，其内容不得被视为对相关证券产品的投资分析意见。我们编制本文件不构成任何形式的证券投资咨询服务。