



西部担保
WEST GUARANTEE

债券市场资讯

担保事业一部编写

2022年9月15日/2022年第35期/总第215期

目录



债市要闻速览	01
债市政策速递	04
利率走势分析	05
机构看债市	06
信用债发行统计	09
信用债违约统计	10
附录	11

债市要闻速览

❖ 国务院总理李克强主持召开国务院专题会议。会议提出，稳经济要靠市场主体，要在助企纾困同时，促进消费恢复成为主拉动力、更大力度扩有效投资，为市场主体创造需求、提振信心。运用阶段性财政贴息、研发费用加计扣除、政策性金融工具等，支持薄弱领域设备更新改造。这几年保持宏观政策可持续性，没有大幅增加财政赤字、超发货币，正因为如此物价保持了平稳，为今年预留下政策工具。要继续出台稳经济阶段性政策，能用尽用、快出快落地。

点评：会议强调，稳经济要靠市场主体，要在纾困保市场主体的同时，针对有效需求不足的突出矛盾，促进消费恢复成为主拉动力，要加快重点项目建设，政策性开发性金融工具根据地方实际需求增加额度，上半年开工项目纳入支持范围，推动商业银行提早参与项目实施、配足中长期贷款，在今年后几个月形成更多实物工作量。调动民间资本参与重点项目建设积极性，推出一批示范项目。运用阶段性财政贴息、加大研发费用加计扣除力度、政策性金融工具等举措，支持经济社会发展薄弱领域设备更新改造，以增加制造业和服务业市场活力、扩大内需和挖掘市场潜力，增强发展后劲。支持刚性和改善性住房需求，因城施策运用政策工具箱中多项工具。促进平台经济持续健康发展，运用专项贷款支持平台企业。

❖ 中国证券报，在相关部门加快推动地方政府发行专项债支持中小银行补充资本的背景下，今年以来，已有大连、甘肃、辽宁三地发行中小银行专项债，合计发行规模为485亿元。业内人士预期，中小银行专项债发行将进一步提速。除了专项债，银行还将探索多样化的“补血”渠道。

点评：截至9月13日，今年以来，已有大连、甘肃、辽宁三地发行中小银行专项债，发行额度分别为50亿元、300亿元、135亿元，合计已发行485亿元。不过，与去年同期相比，今年中小银行专项债的发行规模相对较小。去

债市要闻速览

年同期，共有四川、辽宁、黑龙江等超过 10 地发行逾 1000 亿元中小银行专项债。截至 2022 年 8 月末，中小银行专项债累计发行 2585 亿元，共涉及 21 个省份。值得注意的是，银保监会有关部门负责人此前表示，上半年已向辽宁等四省(市)分配了 1030 亿元专项债额度，此后还会批准一些地方的专项债发行方案，在 8 月底完成 3200 亿元额度的分配工作。专家认为，中小银行仍面临一定的资本补充压力，发行地方政府专项债来支持中小银行已成为高风险中小银行补充资本的重要手段之一，相关部门未来料继续安排新的专项债额度。

❖ 据中证报，9 月以来，截至 9 月 13 日，已有 11 只可转债触发转股价格下修条款，转股价格下修的博弈机会逐渐引起市场参与者关注。业内人士表示，对投资者来说，转股价格下修可迅速提升转股价值，影响可转债市场价格，由此产生交易性机会。不过，发行人会否以及在多大程度上调整转股价，取决于其对促进转股、稀释股权等因素的综合考量，存在一定不确定性。

点评：可转债是否触发转股价格下修条款，与正股走势息息相关。通常情况下，在可转债存续期间，当公司正股在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（一般是 85%，个别转债会有不同）时，公司董事会有权提议下修转股价格并提交公司股东大会进行表决。“在权益市场深度调整时，众多可转债对应正股的价格跌幅较大，容易触发下修条件。”光大证券(15.580, 0.00, 0.00%)首席固收分析师张旭表示。

对于投资者来说，可转债转股价格下修，意味着每 100 元面值的可转债能够转换成更多的股票，可转债转股价值会瞬间提升，大幅压缩转股溢价率，可转债跟随正股上涨的弹性将大幅增强。对于发行人而言，下修转股价可降低强赎难度，还可以提升可转债关注度，避免回售或到期赎回。

债市要闻速览

❖ 2022年9月9日，中国人民银行公布2022年8月货币金融数据。人民币贷款新增1.25万亿元，前值6790亿元；社融新增2.43万亿元，前值7561亿元，存量同比增速10.5%，前值10.7%；M2增速12.2%，前值12.0%。

点评：8月新增社融略高于市场预期，主要受益于未贴现银行承兑汇票等表外融资同比大幅多增。政府端，政府债券融资节奏明显前置，导致政府部门净融资明显回落；企业端，在政策性开发性金融工具以及融资利率下行的加持下，企业部门净融资再度转为同比多增；居民端，汽车消费补贴等政策刺激下，汽车消费景气度仍然明显高于往年同期，但商品房销售维持低迷，居民部门净融资呈现长、短端分化态势。

展望来看，后续社融增速大概率将会维持窄幅震荡，年末存在走弱压力，全年增速在10.3%左右。疫情反复对生产经营和线下消费的扰动，以及房地产市场走势是最大的不确定性来源，LPR年内有望继续调降。

❖ 中长期贷款出现回暖迹象。最新出炉的金融数据显示，8月企（事）业单位贷款增加8750亿元，其中中长期贷款增加7353亿元，同比多增2138亿元。上海证券报记者近期在调研中了解到，企业中长期贷款增加，主要是受基建项目融资发力带动，银行中长期贷款投放仍存在一些堵点难点，不仅渴求更多项目来源，还期盼更大力度的激励措施。

点评：上半年有效贷款需求不足是中长期贷款增长疲软的主要原因，企业贷款多为短期流动资金，银行亦缺乏优质可投资项目。以其所在的华北地区为例，企业贷款需求仍然不足，目前企业贷款主要以1至3年期的流动资金贷款为主，中长期贷款规模较小。不过，当前各地对基础设施的投入较大，这使得中长期贷款总体保持增长。各银行正在积极配合地方重大项目开工建设，主要是高速公路、城市更新、老旧小区改造等项目。国有银行人士表示，银行会紧盯优质企业的贷款意向。大中型企业的中长期贷款需求量较大，对于这类企业

债市要闻速览

而言，要积极争取上门拜访，通过面谈的方式了解客户的真实需求。此外，如果客户拿到授信额度却迟迟不提款，银行贷款投放也无法落地，就需要客户经理再作进一步跟进。

❖ 十三届全国人大常委会发布修订后的《关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券交易登记结算业务的规定》

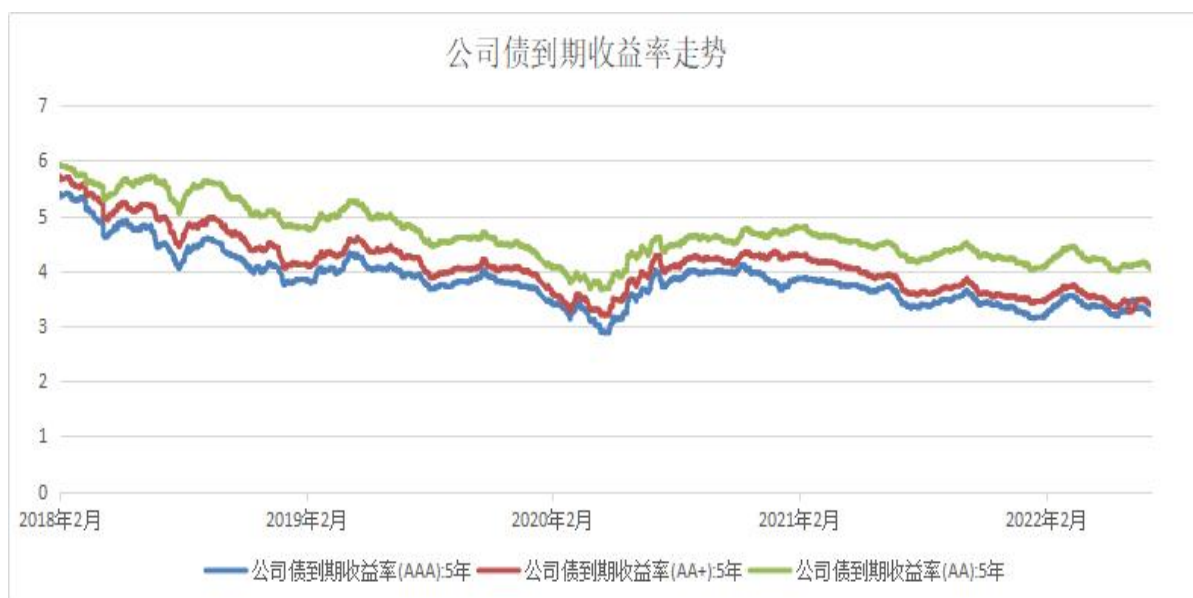
为推进货银对付（以下简称 DVP）改革，同时落实《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（证监会令第 176 号，以下简称《管理办法》），中国证监会发布修订后的《关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券交易登记结算业务的规定》（以下简称《规定》），自发布之日起施行。

本次《规定》的主要修订内容包括：一是根据《管理办法》，修改制定依据，将人民币合格境外机构投资者（RQFII）纳入适用范围。二是根据 DVP 改革要求，修改超买情形下中国结算违约处置具体规定，改为中国结算按照相关业务规则处理。三是根据实际工作情况，调整关于错误交易防范及责任分担的三方协议的备案要求。2022 年 5 月 20 日至 6 月 19 日，中国证监会就《规定》向社会公开征求意见，各方对《规定》表示支持，认为这是夯实资本市场基础制度、深化资本市场对外开放的积极举措，释放了便利外资投资 A 股市场的信号。《规定》的发布实施，进一步夯实了 DVP 改革的制度规则基础，理顺了相关制度衔接。下一步，中国证监会将指导中国结算持续做好相关工作。

利率走势分析

2022年9月9日至2022年9月13日期间，5年期AA+级、AA级公司债到期收益率均小幅上升，AAA级公司债到期收益率小幅下降。2022年9月13日5年期AA级、AA+级公司债到期收益率较2022年9月9日分别上升0.48bp至3.8536%，上升0.06bp至3.1594%；AAA级公司债到期收益率较2022年9月9日下降0.69bp至2.9294%。

图表 1、公司债到期收益率走势图



数据来源：FinD，西部担保整理

❖ 中信固收：生生不息的“点心债”

中信固收分析称，8月美联储主席鲍威尔发表“鹰派”讲话，向市场传达进一步加息信号。原本扭转的中美利差再次走向倒挂，在此背景下，相关离岸人民币债券，也是市场俗称的“点心债”热度升起。一方面，点心债的发行规模创新高；另一方面，发行人更愿发行离岸人民币债换汇为美元代替直接发行美元债，以降低综合融资成本。

中美利差倒挂且利差增厚加大对市场扰动，不排除中短期外资仍在抽离境内债券市场；板块方面，金融次级债方面，8月央行与银保监会联合发布《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知》，保险永续债正式落地，或有性价比优势，建议保持关注；地产债方面，地产销售数据有望在“金九银十”得到改善，另外考虑到中债增信对代表性民营主体的担保，市场担忧得到缓解，地产债行情有望得到修复。

❖ 安信国际：8月CPI表现温和，通胀压力总体可控

从近期宏观来看，8月CPI表现温和，通胀压力总体可控。8月CPI同比2.5%，较上月小幅回落0.2个百分点；环比下降0.1%，显著弱于过去五年0.46%的环比均值；核心CPI同比0.8%，持平上月。由于本月成品油价格连续调降，本月交通分项走低是压制CPI的主要原因，而8月以来原油价格持续回落，成品油价格或将延续下调，这一影响或将在9月的数据中延续。食品分项同样弱于季节性，主要是猪肉和鲜菜弱于季节性。猪肉价格在7月中旬触顶后小幅回落，然后在维持中枢至今，而往年同期8月猪肉季节性上涨较为明显。往年同期鲜菜均有明显的季节性上涨，但今年同样涨幅弱于季节性。往后看，猪肉供给压力或将存在，叠加基数效应，食品分项或将推动CPI温和上涨。

❖ 招商宏观：通胀预期差或令6月海外波动重现

机构看债市

8月CPI降幅不及预期，主因核心通胀转向上行。一方面，因能源商品价格降温，加之8月失业率反弹，市场此前对通胀降温有较强的期待。8月份，美国能源CPI同比23.9%（前值32.9%），贡献较7月明显减弱，其中能源商品同比27.2%（前值44.9%），能源服务同比19.9%（前值18.9%）有小幅上行。汽油燃料增速大幅放缓，从44%下降至25.6%。

另一方面，美国核心通胀在房租项和非能源服务项的带动下出现上行。核心CPI同比在今年3-6月下行、7月持平，8月转为上行0.4个百分点至6.3%（前值5.9%）。其主要推动力有二：1）住房租金快速上行：8月收容所同比6.3%，较前值大幅走高0.6个百分点。2）其他非能源服务项上涨：医疗护理服务同比5.6%（前值5.1%），运输服务11.4%（前值9.5%），下水道和垃圾回收服务4.6%（前值4.4%）。8月份私人非农时薪服务生产分项同比5.4%，较7月小幅上升。

市场目前主要呈现两条逻辑的博弈，本质区别是在于美国通胀和失业率的斜率：一条逻辑是认为失业率即将出现急剧上升，打破美联储因能源价格全面抬升成本而难以放松货币政策的僵局。另一条逻辑是美国通胀回落斜率不会足够陡峭，需要较长的时间才会回归美联储2%的目标区间，这会抬升美联储所关注的名义自然利率水平，也使得美联储需要警惕通胀反弹，并将政策利率维持高位较长时间。

信用债发行统计

2022年9月9日至2022年9月14日期间，信用债发行只数和发行规模分别为41只和392.1446亿元。

图表 2、2022.9.9-2022.9.14 非金融信用债发行情况统计

债券品种	主体评级	发行只数	发行规模（亿元）	发行利率区间
短期融资券	AA	1	1	2.65%
	AA+	1	3	1.99%
	AAA	7	100.6	1.54%-1.83%
公司债	AA	3	13.6	6.3%-7.5%
	AAA	2	24	2.70%-3.85%
企业债	AA+	1	16	3.2%
	AAA	2	20.5	2.72%-3.17%
资产支持证券	--	24	150.98	2.4%-4.6%
合计		41	392.14	

数据来源：FinD，西部担保整理

信用债违约统计

2022年9月9日至2022年9月14日期间，市场新增5只债券违约，发行总额28.51亿元，违约余额27.31亿元。

图表3、2022.9.9-2022.9.14信用债违约情况统计

名称	发生日期	违约事项类型	发行人	债券类型	债券余额(亿元)	最新状态
20科技04	2022-09-14	展期	武汉当代科技投资有限公司	公司债	6.50	实质违约
20融创03	2022-09-13	展期	融创房地产集团有限公司	公司债	13.84	实质违约
时赫02次	2022-09-09	展期	平安证券股份有限公司	资产支持证券	0.01	实质违约
时赫02优	2022-09-09	展期	平安证券股份有限公司	资产支持证券	6.83	实质违约
21当代02	2022-09-09	展期	武汉当代科技产业集团股份有限公司	公司债	0.13	实质违约

数据来源：FinD，西部担保整理

附录

2022.9.9-2022.9.14 债券发行明细

债券简称	债券类型	发行起始日期	实际发行数量(亿元)	债券期限(年)	债券发行评级	发行主体评级	票面利率(参考收益率)(%)
22LJZ2 优	资产支持证券	2022-09-14	30.20	18.00	AAAsf		
22 华院次	资产支持证券	2022-09-14	0.45	0.98			
22 华院优	资产支持证券	2022-09-14	8.55	0.98	AAAsf		
光泓 4A1	资产支持证券	2022-09-14	2.40	0.92	AAAsf		
光泓 4 次	资产支持证券	2022-09-14	0.12	2.92			
光泓 4A2	资产支持证券	2022-09-14	3.20	1.92	AAAsf		
光泓 4A3	资产支持证券	2022-09-14	2.28	2.92	AAAsf		
工鑫 6A2	资产支持证券	2022-09-14	48.96	1.00	AAAsf		
工鑫 6C2	资产支持证券	2022-09-14	2.58	2.99			
22 中电投 SCP025	短期融资券	2022-09-13	20.00	0.35		AAA	1.5400
22 晋电 10	公司债	2022-09-09	14.00	3.00		AAA	3.8500
22 任城 03	公司债	2022-09-09	2.77	3.00		AA	7.5000
22 任城 02	公司债	2022-09-09	5.29	3.00		AA	7.2000
22 华能水电 GN013	短期融资券	2022-09-09	6.60	0.33		AAA	1.5800
22 海峡环保 GN003	短期融资券	2022-09-09	1.00	0.74		AA	2.6500
22 苏州资产 SCP006	短期融资券	2022-09-09	3.00	0.74		AA+	1.9900
22 中交路桥 SCP006	短期融资券	2022-09-09	8.00	0.30		AAA	1.6000
22 国电 SCP001	短期融资券	2022-09-09	20.00	0.74		AAA	1.7100
22 张江集 SCP004	短期融资券	2022-09-09	10.00	0.74		AAA	1.6900
22 南昌城投 SCP002	短期融资券	2022-09-09	16.00	0.74		AAA	1.7400
22 余交 01	公司债	2022-09-09	10.00	5.00		AAA	2.7000
22 建湖 03	公司债	2022-09-09	5.00	3.00		AA	6.3000
22 陕西交通 CP003	短期融资券	2022-09-09	20.00	1.00		AAA	1.8300
22 南京安居债 01	企业债	2022-09-09	7.00	5.00	AAA	AAA	2.7200
22 交子金控债 01	企业债	2022-09-09	13.50	10.00	AAA	AAA	3.1700
22 电 3A1	资产支持证券	2022-09-09	1.73	0.99	AAAsf		

附录

22 电 3 次	资产支持证券	2022-09-09	0.60	1.99			
22 电 3A2	资产支持证券	2022-09-09	9.59	1.99	AAAsf		
22 奉化债	企业债	2022-09-09	16.00	7.00	AA+	AA+	3.2000
22ZH3A1	资产支持证券	2022-09-09	5.20	1.01	AAAsf		2.1400
22ZH3A2	资产支持证券	2022-09-09	5.40	2.51	AAAsf		2.5700
22ZH3 次	资产支持证券	2022-09-09	0.96	5.02			
3 美意 2B	资产支持证券	2022-09-09	0.50	1.72	AA+sf		
3 美意 2A	资产支持证券	2022-09-09	8.38	1.55	AAAsf		
3 美意 2 次	资产支持证券	2022-09-09	1.12	3.05			
嘉诚 6 次	资产支持证券	2022-09-09	0.17	1.17			
嘉诚 6 优	资产支持证券	2022-09-09	2.97	1.00	AAAsf		2.4500
22 晋建 2 号 ABN003 优先	资产支持证券	2022-09-09	5.15	0.33	AAAsf		2.9500
22 交租 C	资产支持证券	2022-09-09	0.52	2.47			
22 交租 A2	资产支持证券	2022-09-09	4.76	1.95	AAAsf		2.6000
22 交租 A1	资产支持证券	2022-09-09	5.20	0.71	AAAsf		2.1000

数据来源：FinD，西部担保整理



西部（银川）担保有限公司

地址：宁夏银川市金凤区上海西路239号英力特大厦B座18层
网址：<http://www.xibudanbao.com> / 电话：0951-7835555

联系方式：

王栋（担保事业一部总经理）
0951-7659693