

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：ar@arrating.com.cn

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



债券信用利差=个券到期收益率-基准收益率（同期限国债收益率）

1) 历史分位数从 2015 年开始算起

2) 利差取中位数而非均值，以排除极端值的影响

一、本周城投债利差跟踪

- ◆ 本周 AAA、AA+级利差均有所走阔，分别走阔 2.8bp，1.1bp，AA 级利差有所收窄，为 4.8bp。分处 7%、11%及 56%历史分位数。
- ◆ 多数省份本周利差有所走阔。分省区看，AAA 级城投信用利差走阔幅度最大为湖南，收窄幅度最大为广西；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为河北，收窄幅度最大为江苏；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为河南，收窄幅度最大为四川。
- ◆ 期限利差方面，本周各期限利差除 0.5Y-1Y 期限利差外，均有所走阔。

二、产业债利差跟踪

- ◆ 本周 AAA、AA+级利差小幅走阔，分别走阔 2.3bp、1.9bp，AA 级利差收窄 2.8bp，分处 12%，16%和 51%历史分位。
- ◆ 申万一级多数行业本周利差有所走阔。AAA 级行业信用利差走阔幅度最大为汽车行业，收窄幅度最大为机械设备；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为房地产，收窄幅度最大为医药生物；AA 级行业信用利差走阔幅度最大为环保，收窄幅度最大为房地产。

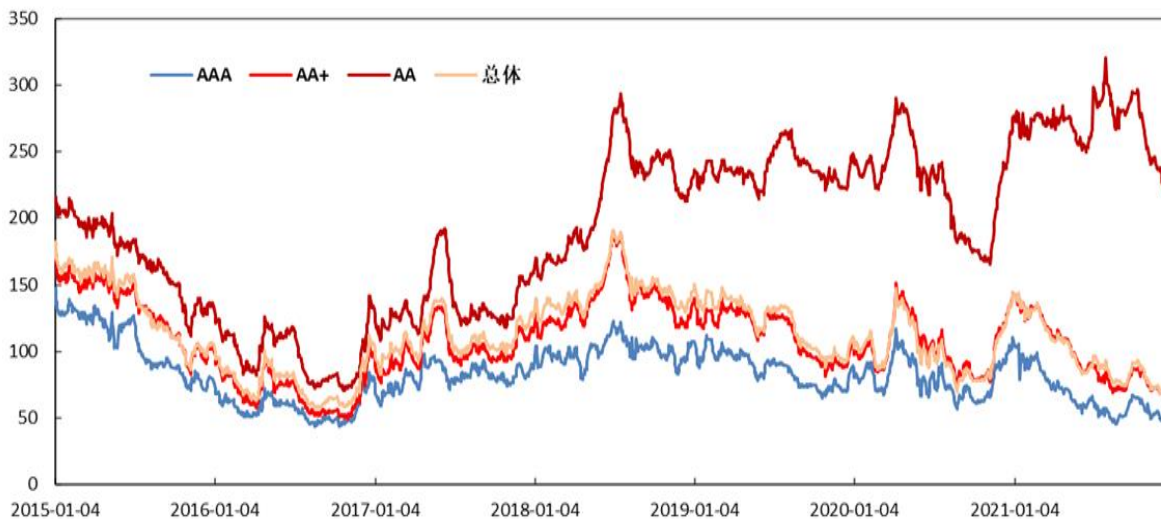
目录

一 城投债利差跟踪	1
（一）不同省份城投信用利差分布.....	1
（二）不同期限利差走势.....	2
（三）不同评级级别省市利差走势.....	3
二 产业债利差跟踪	4
（一）全行业不同评级利差走势.....	4
（二）申万一级行业分类不同评级利差.....	4
（三）不同级别企业利差走势.....	5
（四）不同行业利差走势.....	6

一 城投债利差跟踪

本周(2021.12.13-2021.12.19)AAA、AA+级利差均有所走阔,分别走阔 **2.8bp**, **1.1bp**, AA 级利差有所收窄,为 **4.8bp**。分处 **7%**、**11%**及 **56%**历史分位数。

图1 各评级城投债利差走势

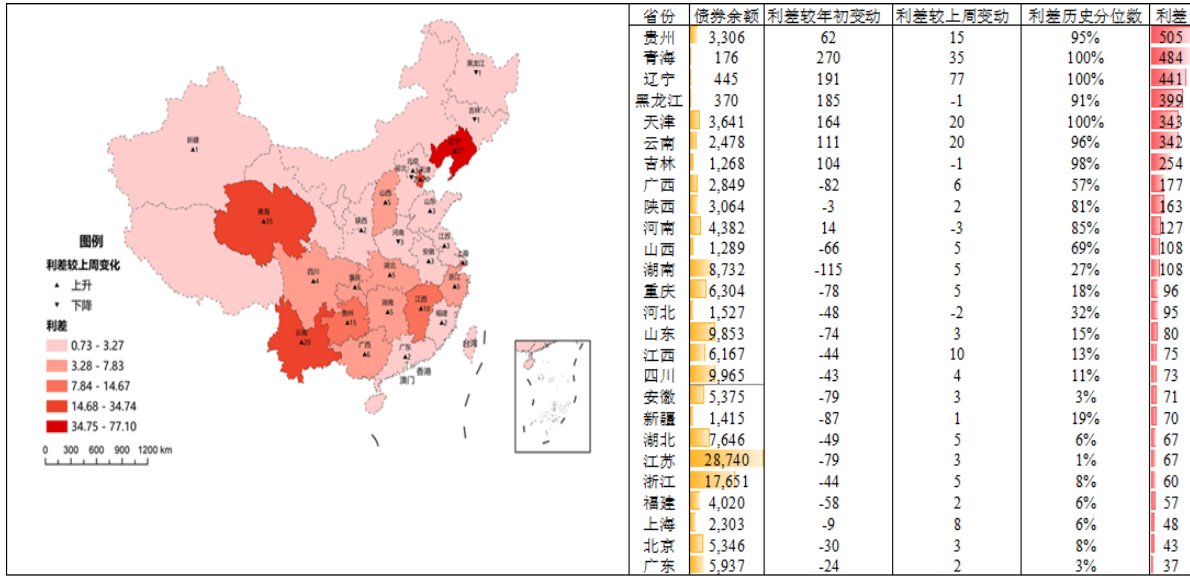


数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

(一) 不同省份城投信用利差分布

多数省份本周利差有所走阔。多数省份本周利差有所走阔。分省区看, AAA 级城投信用利差走阔幅度最大为湖南, 收窄幅度最大为广西; AA+级城投信用利差走阔幅度最大为河北, 收窄幅度最大为江苏; AA 级城投信用利差走阔幅度最大为河南, 收窄幅度最大为四川。

图2 不同省份城投债信用利差分布



序号	省份利差一览																	
	省份	债券余额	利差较年初变动	利差较上周变动	历史分位数	利差	省份	债券余额	利差较年初变动	利差较上周变动	历史分位数	利差	省份	债券余额	利差较年初变动	利差较上周变动	历史分位数	利差
1	云南	1247	328.74	2.81	96%	514.82	河北	482	196.5	8.95	100%	397.42	贵州	1550	38.76	18.16	93%	440.42
2	河南	1500	43.28	2.12	96%	72.41	黑龙江	196	36.18	1.78	94%	282.59	云南	363	36.64	2.74	93%	401.2
3	陕西	1485	-4.15	0.78	42%	69.6	江苏	13427	24.49	-19.91	94%	267.23	河南	1116	59.59	28.46	100%	392.34
4	广西	797	10.92	-1.66	64%	57.81	浙江	8587	95.87	0.64	82%	201.09	四川	3571	80.71	-10.63	94%	373.75
5	山东	3935	-2.31	0.55	50%	35.2	安徽	2294	66.5	8.42	99%	167.36	辽宁	168	34.64	4.02	89%	371.5
6	北京	4616	15.78	0.29	95%	28.31	福建	1332	75.21	4.26	98%	144.79	湖南	3618	20.14	7.42	93%	352.63
7	四川	3782	-8.33	-1.44	41%	25.18	江西	2034	-1.09	-2.42	87%	103.17	甘肃	116	115.04	2.6	100%	333.73
8	湖北	3258	-6.2	-0.31	27%	20.09	山东	3466	31.18	1.47	94%	95.19	山东	2290	120.65	12.53	100%	329.45
9	河北	442	-17.28	4.13	19%	17.31	河南	1699	27.58	4.41	93%	92.97	吉林	164	35.29	2.07	90%	325.87
10	广东	4624	-8.92	-0.66	25%	12.93	湖北	1316	42.69	-2.95	88%	68.64	黑龙江	164	-32.01	0.54	76%	308.81
11	安徽	624	-1.68	-0.07	77%	8.88	湖南	3357	-26.99	3.79	62%	62.88	山西	175	101.84	3.92	100%	296.75
12	重庆	980	7.13	0.5	50%	7.24	广东	698	15.96	0.61	89%	62.73	新疆	312	73.86	3.46	93%	284.81
13	江苏	6016	-6.21	-0.76	79%	6.55	广西	965	12.55	6.32	93%	61.37	陕西	871	84.35	2.26	100%	284.71
14	浙江	2697	-13.52	-0.66	22%	1.02	重庆	2497	-15.72	1.73	57%	31.95	重庆	2736	49.37	2.17	95%	283.91
15	福建	1570	-13.28	-0.45	1%	-0.78	四川	2230	-99.73	-1.22	4%	27.23	江苏	9050	75.27	3.39	100%	279.94
16	上海	1646	-12.03	0.14	43%	-1.57	贵州	1002	5.52	0	85%	25.82	河北	602	101.57	4.25	97%	257.07
17	湖南	1433	-14.88	6.2	26%	-6.99	云南	809	-15.03	-0.32	37%	22.4	广西	1033	19.99	-8.85	86%	248.77
18							陕西	638	-41.21	-0.57	17%	18.26	江西	1920	41.05	4.32	96%	247.37
19							新疆	793	-43.32	-1.57	12%	1.19	安徽	2196	-5.4	4.59	88%	186.19
20												福建	1101	-1.82	2.51	87%	161	
21												湖北	2690	29.49	7.64	99%	160.95	
22												浙江	6189	-5.02	4.15	73%	99.42	
23												广东	568	-25.31	3.83	53%	39.54	

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

(二) 不同期限利差走势

期限利差方面, 本周各期限利差除 0.5Y-1Y 期限利差外, 均有所走阔, 5Y-10Y 走阔 3bp, 3Y-5Y 走阔 3bp, 1Y-3Y 走阔 2bp。

图3 不同期限利差走势图

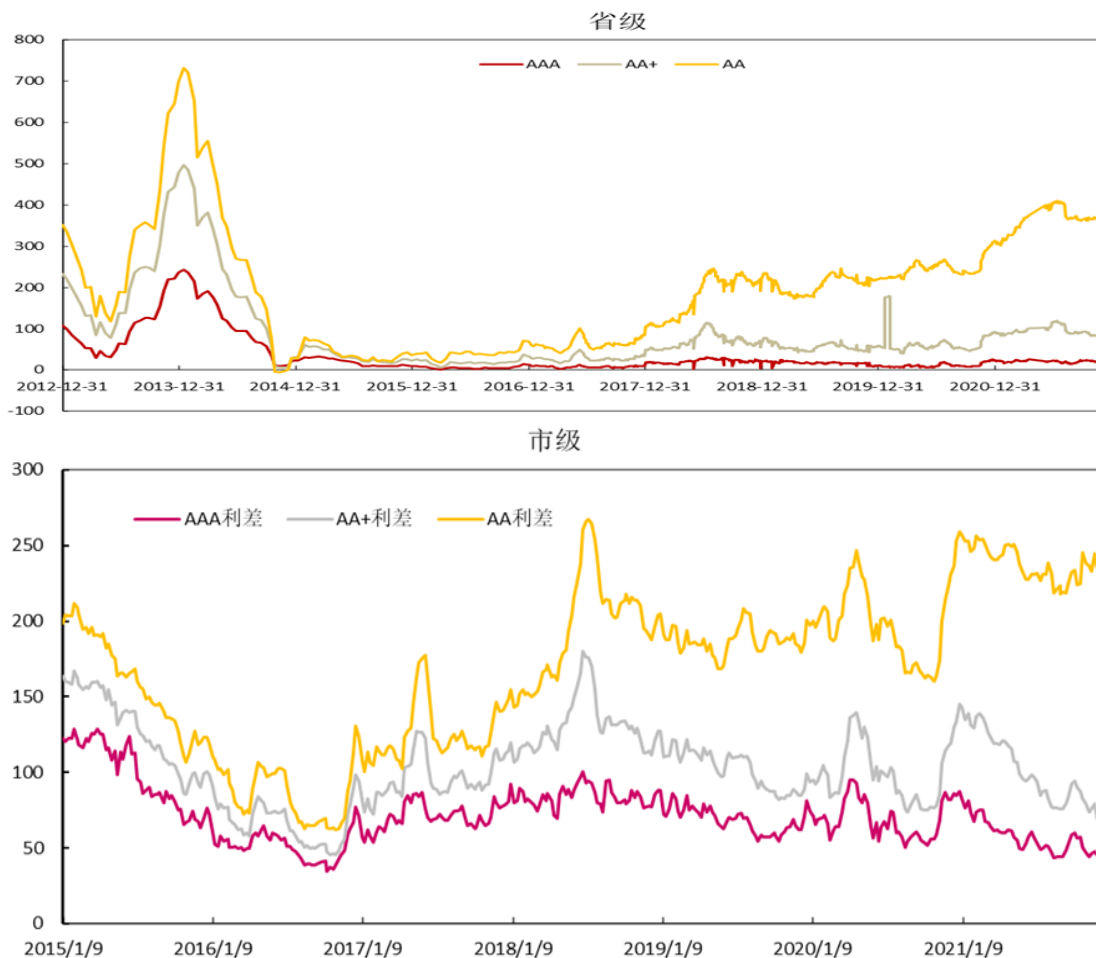
期限利差一览					
序号	期限	利差较年初变动	利差较上周变动	利差历史分位数	本周利差
1	5Y-10Y	-8	3	64%	168
2	0.5Y-1Y	-55	0	42%	111
3	3Y-5Y	5	3	42%	105
4	1Y-3Y	-61	2	20%	82

数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

（三）不同评级级别省市利差走势

行政级别利差方面，各行政级别 AAA 级利差均走阔，其中走阔幅度最大为省级，走阔 3.67bp；省级行政级别 AA+级利差本周有所收窄，收窄 3.01bp，市级行政级别 AA+级有所走阔；各行政级别 AA 级利差均走阔，其中走阔幅度最大为市级，走阔 19.8bp。

图4 不同评级级别省市利差走势



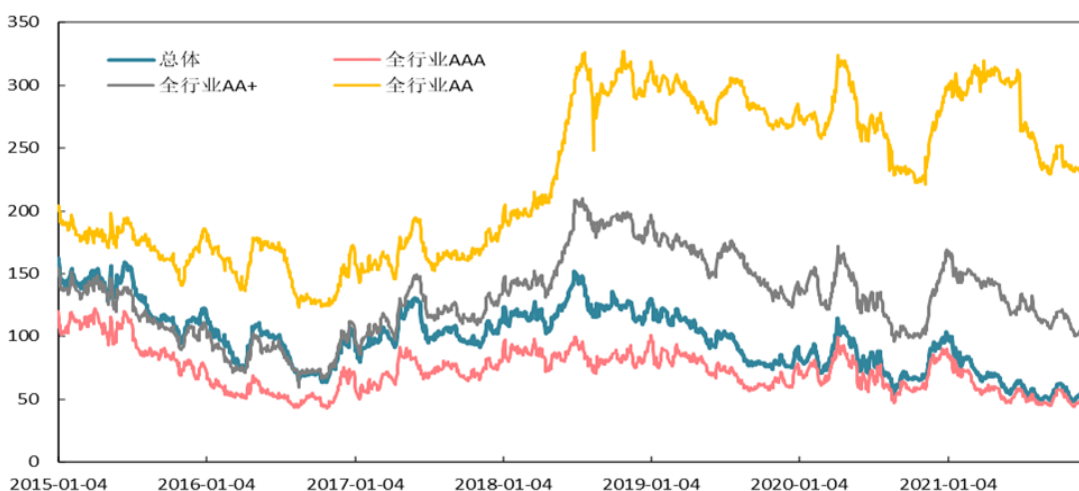
数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

二 产业债利差跟踪

（一）全行业不同评级利差走势

本周（2021.12.13-2021.12.19）AAA、AA+级利差小幅走阔，分别走阔 2.3bp、1.9bp，AA 级利差收窄 2.8bp，分处 12%、16%和 51%历史分位。

图 5 不同评级产业债信用利差走势



数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

（二）申万一级行业不同评级利差

多数行业本周（2021.12.13-2021.12.19）利差有所走阔。申万一级行业中，AAA 级行业信用利差走阔幅度最大为汽车行业，走阔 39bp，收窄幅度最大为机械设备，收窄 6bp；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为房地产，走阔 8bp，收窄幅度最大为医药生物，收窄 914bp；AA 级行业信用利差走阔幅度最大为环保，走阔 21bp，收窄幅度最大为房地产，收窄 12bp。

图6 申万一级行业信用利差

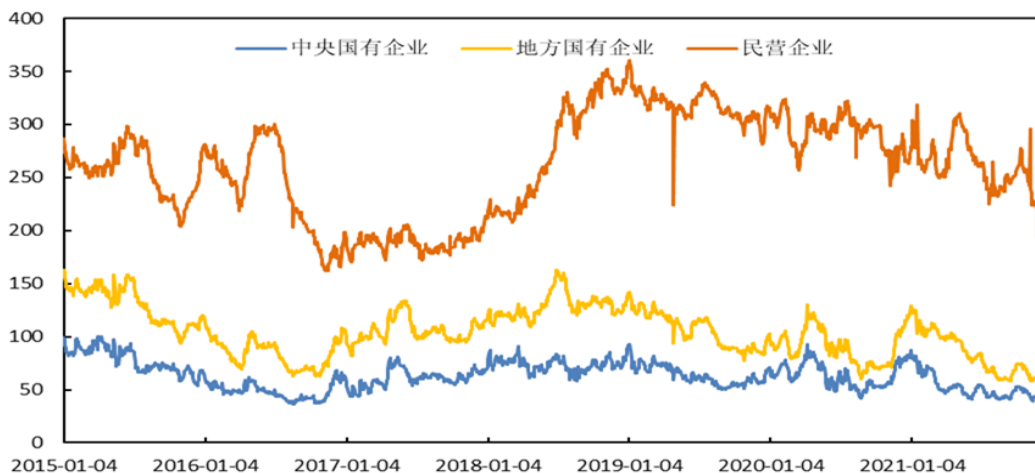
申万一级行业利差																
序号	行业	AAA				利差	AA+				利差	AA				利差
		利差较年初变动	本周变动	利差历史分位数	利差		行业	较年初变动	上周变动	利差历史分位数		利差	行业	较年初变动	本周变动	
1	农林牧渔	210	9	100%	352	汽车	88	-3	97%	528	投资平台	59	3	93%	306	
2	汽车	98	39	94%	164	化工	111	-6	95%	380	化工	-2	-2	73%	300	
3	电气设备	32	0	60%	146	轻工制造	-344	3	55%	374	交通运输	-129	7	54%	212	
4	煤炭	-58	2	9%	80	有色金属	-134	0	70%	332	建筑装饰	-92	-11	0%	151	
5	钢铁	-93	2	5%	70	医药生物	-82	-14	58%	173	房地产	-71	-12	1%	109	
6	休闲服务	-3	3	26%	64	商业贸易	-154	3	64%	172	电力	-205	-7	3%	93	
7	计算机	-251	1	26%	63	钢铁	-147	-7	44%	165	环保	-81	21	21%	83	
8	有色金属	-43	3	7%	62	建筑材料	-230	6	41%	159	休闲服务	-226	8	6%	80	
9	商业贸易	-35	2	6%	57	煤炭	-105	2	3%	137	计算机					
10	投资平台	-15	4	22%	55	建筑装饰	-57	3	22%	120	轻工制造					
11	投资平台	-15	4	2%	55	房地产	-126	8	31%	115	医药生物					
12	燃气	-35	0	15%	54	投资平台	-77	3	21%	96	有色金属					
13	房地产	-48	2	18%	54	食品饮料	-71	-3	45%	95	农林牧渔					
14	化工	-46	1	10%	51	电力	-35	3	23%	95	钢铁					
15	建筑装饰	-46	1	7%	50	交通运输	-78	6	22%	93	煤炭					
16	环保	-32	3	2%	50	新能源	-105	-1	18%	90	非银金融					
17	建筑材料	-36	2	3%	46	休闲服务	-66	3	24%	90	新能源					
18	传媒	-36	2	5%	46	传媒	-49	2	27%	85	电子					
19	通信	-23	2	42%	46	非银金融	-162	2	19%	84	汽车					
20	机械设备	-71	-6	6%	45	电气设备	-56	-1	2%	66	机械设备					
21	非银金融	-23	2	1%	45	环保	-48	3	3%	54	纺织服装					
22	新能源	-43	2	2%	43	燃气	-114	-1	30%	50	建筑材料					
23	食品饮料	-40	-3	17%	42	通信					食品饮料					
24	交通运输	-26	2	9%	42	家用电器					国防军工					
25	电子	-25	-1	4%	40	计算机					商业贸易					
26	电力	-23	2	23%	40	农林牧渔					传媒					
27	医药生物	-18	-2	3%	37	机械设备					电气设备					
28	国防军工	-16	0	5%	35	纺织服装					燃气					
29	家用电器					国防军工					通信					
30	轻工制造					电子					家用电器					
31	纺织服装															

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

(三) 不同级别企业利差走势

中央国企、地方国企和民营企业, 本周利差均有所走阔, 其中走阔幅度最大的为地方私有企业, 走阔 4.5bp, 走阔幅度最小的为地方国有企业, 走阔 2.1bp, 其次为中央国有企业, 走阔 3.0bp。

图7 不同级别企业利差走势



数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

（四）不同行业利差走势

本周（2021.12.13-2021.12.19）交通运输业各评级利差均有所走阔，其中 AA 级走阔幅度最大，为 7bp；其次为 AA+级，走阔 6bp；AAA 级走阔幅度最小，为 2bp。环保行业各评级利差本周均有所走阔，其中 AA 级走阔幅度最大，达 21bp；其次为 AAA 级，走阔 4bp，走阔幅度最小的为 AA+级，走阔 2bp。建筑装饰行业 AA+级走阔 3bp，AAA 级走阔 2bp，AAA 级收窄 11bp。

图 8 不同行业利差走势

