

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(2021.12.20-2021.12.26)各评级利差均有所走阔，分别走阔 **2.5bp**、**0.9bp** 及 **0.04bp**，分处 **9%**、**10%** 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陕西；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为黑龙江、云南；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为黑龙江。
- ◆ 期限利差方面，本周各期限利差除 1Y-3Y 无变动外，5Y-10Y 收窄 **1bp**，3Y-5Y 收窄 **3bp**，0.5Y-1Y 走阔 **3bp**。

二、产业债利差跟踪

- ◆ 本周(2021.12.20-2021.12.26)AAA、AA+级利差小幅走阔，分别走阔 **1.5bp**、**6.7bp**，AA 级利差收窄 **1.8bp**，分处 **9%**、**17%** 和 **55%** 历史分位。
- ◆ 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农林牧渔，走阔 **6bp**；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为化工、钢铁，走阔 **5bp**；AA 级行业信用利差走阔幅度最大为建筑装饰，走阔 **5bp**。

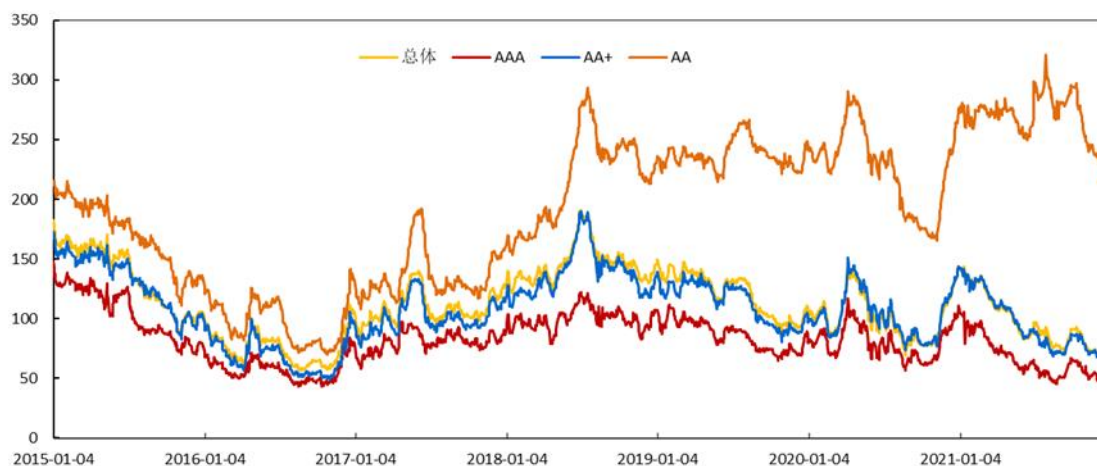
目录

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）不同省份利差走势.....	4
（三）申万一级行业不同评级利差.....	5
（四）不同级别企业利差走势.....	6
（五）不同行业利差走势.....	7

一 城投债利差跟踪

本周（2021.12.20-2021.12.26）各评级利差均有所走阔，分别走阔 **2.5bp**、**0.9bp** 及 **0.04bp**，分处 **9%**、**10%** 及 **56%** 历史分位数。

图1 各评级城投债利差走势

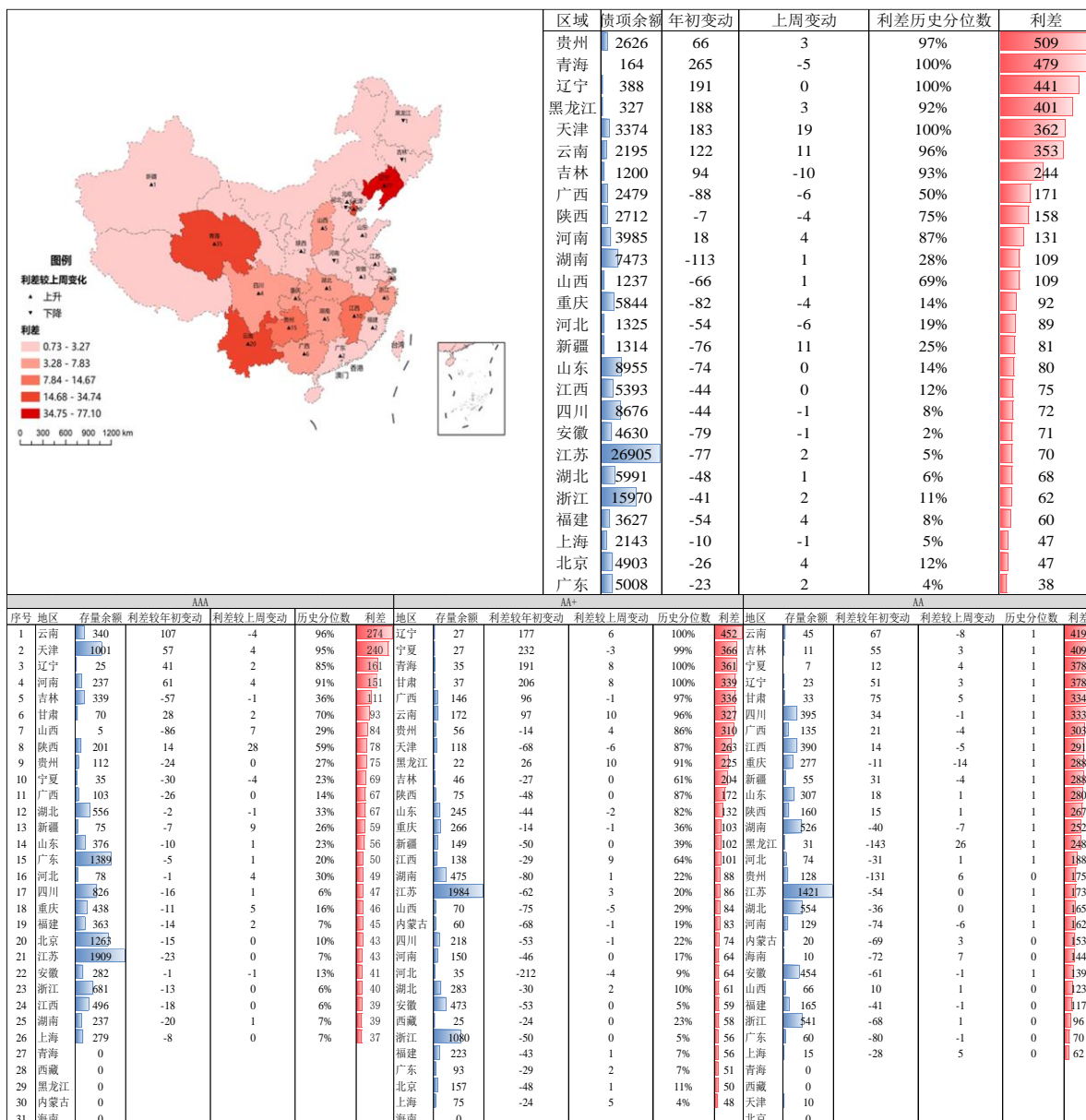


数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

（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。分省区看，AAA 级城投信用利差走阔幅度最大为陕西，收窄幅度最大为宁夏；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为黑龙江、云南，收窄幅度最大为天津；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为黑龙江，收窄幅度最大为重庆。

图2 不同省份城投信用利差分布



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 1Y-3Y 无变动外, 5Y-10Y 收窄 1bp, 3Y-5Y 收窄 3bp, 0.5Y-1Y 走阔 3bp。

图3 不同期限利差走势图

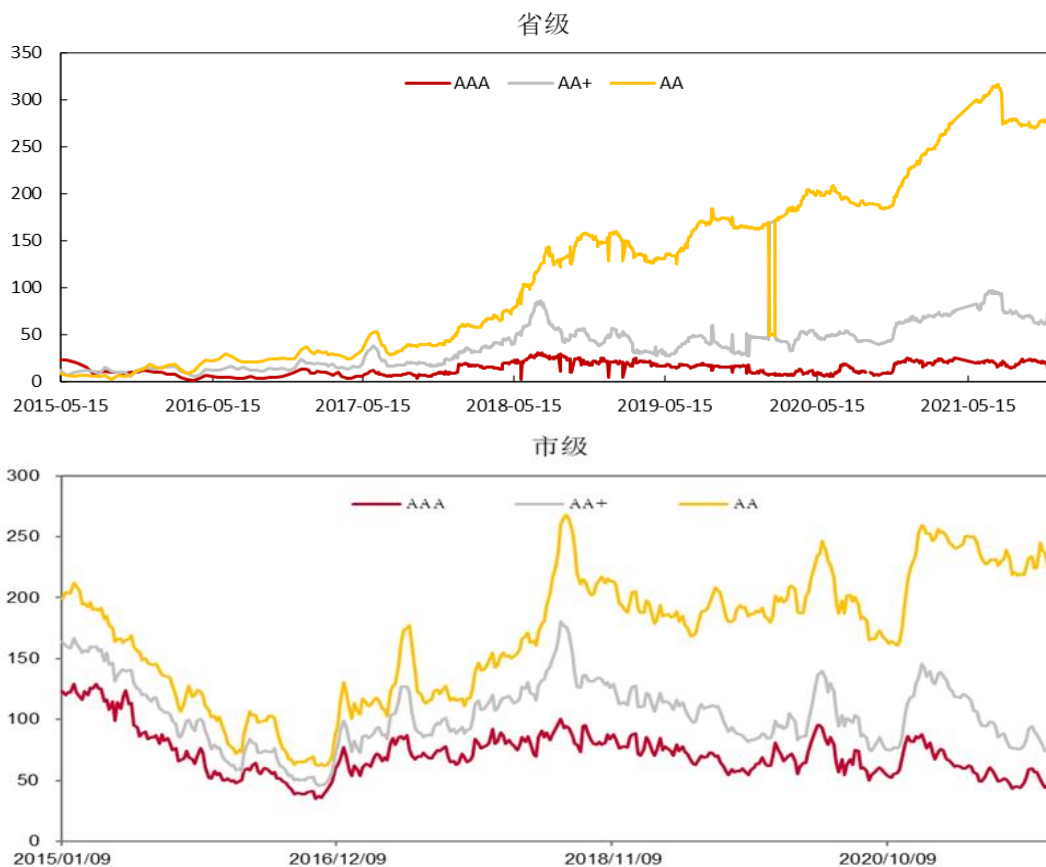
期限利差一览					
序号	期限	年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差
4	5Y-10Y	-65	-1	39%	112
1	0.5Y-1Y	-90	3	11%	76
3	3Y-5Y	-34	-3	8%	71
2	1Y-3Y	-83	0	11%	67

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市级，走阔 3.33bp；省级行政级别 AA+级利差本周走阔 0.91bp，市级行政级别 AA+级走阔 1.55bp；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 9.88bp。

图4 不同评级级别省市利差走势



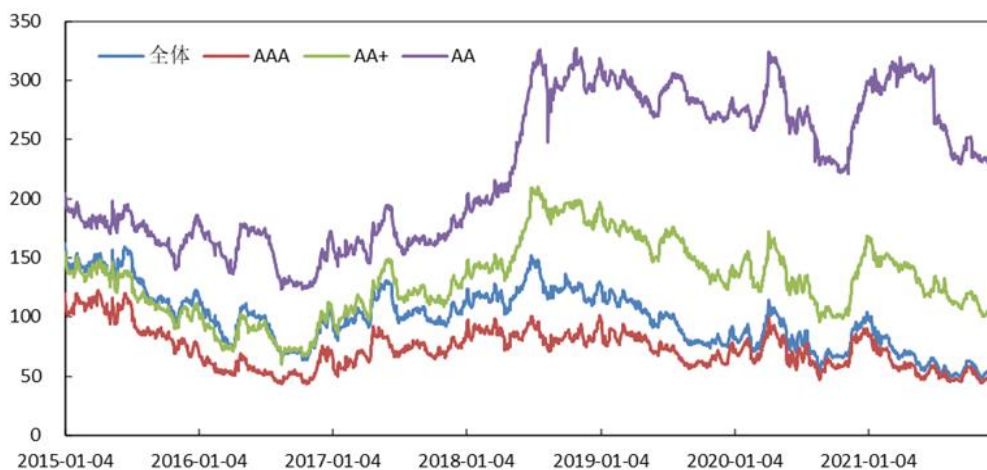
数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

二 产业债利差跟踪

（一）全行业不同评级利差走势

本周（2021.12.20-2021.12.26）AAA、AA+级利差小幅走阔，分别走阔 **1.5bp**、**6.7bp**，AA 级利差收窄 **1.8bp**，分处 **9%**，**17%**和 **55%**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）不同省份利差走势

多数省份本周利差有所走阔。走阔幅度最大的省份为云南，走阔 **12bp**；收窄幅度最大为内蒙古，收窄 **22bp**。

图6 不同省份产业债信用利差

序号	不同区域产业债利差一览				利差
	区域	年初变动	上周变动	利差历史分位数	
1	宁夏	258	3	90%	367
2	云南	130	12	92%	320
3	新疆	3	1	93%	231
4	天津	29	10	88%	185
5	广西	-63	1	43%	146
6	山西	-78	4	24%	137
7	甘肃	-5	2	49%	116
8	贵州	-115	2	2%	97
9	河北	-98	6	21%	96
10	湖南	-66	1	5%	93
11	内蒙古	-128	-22	0%	90
12	吉林	-119	-3	4%	87
13	重庆	-64	-6	2%	82
14	辽宁	-109	1	3%	80
15	陕西	-58	-1	2%	69
16	河南	-72	3	3%	67
17	湖北	-58	0	2%	64
18	山东	-62	2	4%	62
19	浙江	-58	4	5%	62
20	福建	-30	2	10%	59
21	安徽	-53	2	4%	55
22	四川	-56	2	4%	55
23	上海	-29	2	10%	52
24	江苏	-68	2	4%	51
25	江西	-112	-1	7%	50
26	北京	-32	2	16%	48
27	黑龙江	-87	-2	2%	47
28	广东	-31	2	5%	47
29	海南		-3	8%	39
30	青海				
31	西藏				

（三）申万一级行业不同评级利差

多数行业本周（2021.12.20-2021.12.26）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农林牧渔，走阔**6bp**，收窄幅度最大为煤炭，收窄**1bp**；AA+级行业信用利差走阔幅度最大为化工、钢铁，走阔**5bp**，收窄幅度最大为煤炭，收窄**14bp**；AA级行业信用利差走阔幅度最大为建筑装饰，走阔**5bp**，收窄幅度最大为房地产、环保，收窄**3bp**。

图7 申万一级行业信用利差

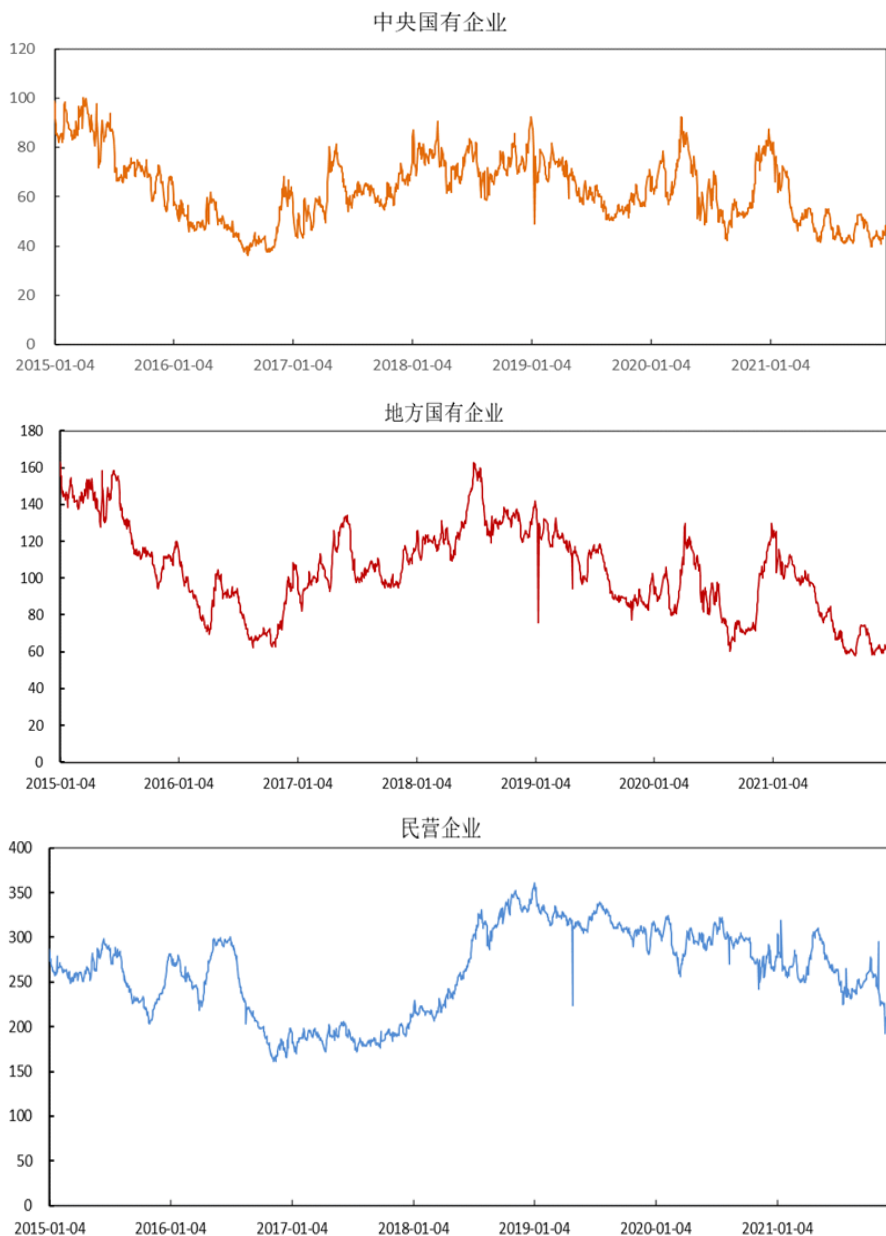
序号	AAA				AA+				AA						
	行业	较年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差	行业	较年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差	行业	较年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差
1	农林牧渔	219	6	100%	358	汽车	91	3	98%	531	投资平台	61	1	93%	310
2	汽车	100	2	96%	166	化工	122	5	95%	385	化工	2	4	77%	302
3	电气设备	33	4	60%	151	轻工制造	-342	-2	53%	372	交通运输	-125	4	54%	224
4	煤炭	-59	-1	7%	79	有色金属	-138	1	71%	334	建筑装饰	-87	5	0%	125
5	钢铁	-88	4	6%	74	医药生物	-79	1	57%	174	房地产	-74	-3	1%	114
6	休闲服务	-3	2	29%	66	钢铁	-139	5	43%	170	环保	-84	-3	17%	101
7	有色金属	-42	3	9%	64	商业贸易	-156	-3	61%	169	休闲服务	-223	3	5%	92
8	计算机	-264	-1	22%	63	建筑材料	-235	-4	40%	55	电力	-202	3	3%	89
9	商业贸易	-34	1	9%	59	煤炭	-115	-14	0%	123	轻工制造				
10	投资平台	-16	2	26%	57	建筑装饰	-58	-4	12%	117	医药生物				
11	燃气	-32	2	11%	56	房地产	-123	-8	27%	107	有色金属				
12	房地产	-46	1	16%	55	食品饮料	-65	3	44%	99	农林牧渔				
13	化工	-43	1	8%	52	投资平台	-71	1	20%	97	钢铁				
14	环保	-29	1	22%	51	电力	-31	1	23%	95	煤炭				
15	机械设备	-67	5	6%	51	新能源	-102	2	19%	92	非银金融				
16	建筑装饰	-47	0	6%	50	交通运输	-79	-2	18%	90	新能源				
17	建筑材料	-30	2	5%	47	休闲服务	-65	-3	14%	86	电子				
18	传媒	-32	2	6%	47	传媒	-50	0		85	汽车				
19	非银金融	-21	2	16%	47	非银金融	-169	-7	14%	76	机械设备				
20	食品饮料	-30	5	20%	47	电气设备	-55	4		69	纺织服装				
21	电子	-18	5	16%	45	环保	-48	2	4%	56	建筑材料				
22	新能源	-46	2	5%	45	燃气	-108	4		53	食品饮料				
23	通信	-27	-1	33%	45	计算机					国防军工				
24	交通运输	-25	1	8%	42	农林牧渔					商业贸易				
25	电力	-22	1	25%	41	电子					传媒				
26	医药生物	-15	2	4%	39	机械设备					电气设备				
27	国防军工	-18	-1	6%	34	纺织服装					燃气				
28	纺织服装					国防军工					通信				
29	家用电器					通信					家用电器				
30	轻工制造					家用电器									

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

(四) 不同级别企业利差走势

中央国企、地方国企和民营企业, 除民营企业收窄走阔 **0.5bp** 外, 中央国企与地方国企利差均有所走阔, 分别走阔 **2.1bp**、**1.7bp**。分处历史分位数分别为 **14%**、**4%**、**24%**。

图8 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

（五）不同行业利差走势

本周（2021.12.20-2021.12.26）交通运输业各评级利差除 AA+级外均有所走阔，其中 AA 级走阔幅度最大，为 **4.3bp**；其次为 AAA 级，走阔 **0.5bp**；AA+级收窄 **2.5bp**。环保行业 AAA 级走阔 **1.2bp**，AA+级走阔 **2.1bp**，AA 级收窄 **2.8bp**。建筑装饰行业 AAA 级走阔 **0.1bp**，AA+级收窄 **3.9bp**，AA 级走阔 **5bp**。

图9 不同行业利差走势

