

信用利差跟踪周报

二零二二年第二期|总第六期

(2022.01.03—2022.01.09)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

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（2022.01.03-2022.01.09）各评级利差均有所走阔，分别走阔 **2bp**、**2bp** 及 **6bp**，分处 **13%**、**17%** 及 **61%** 历史分位数。
- ◆ 多数省份本周利差有所收窄。分省区看，AAA 级城投信用利差走阔幅度最大为**宁夏**，收窄幅度最大为**云南**；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为**甘肃**，收窄幅度最大为**陕西**；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为**山东**，收窄幅度最大为**湖南**。
- ◆ 期限利差方面，10Y-5Y、5Y-3Y 分别收窄 **8bp**、**5bp**。1Y-0.5Y、3Y-1Y 分别走阔 **9bp**、**1bp**。

二、产业债利差跟踪

- ◆ 本周（2022.01.03-2022.01.09）AAA、AA+、AA 级利差均有所走阔，分别走阔 **1bp**、**2bp**、**5bp**，分处 **13%**、**23%** 和 **56%** 历史分位。
- ◆ 多数行业本周（2022.01.03-2022.01.09）利差有所走阔。AAA 级行业信用利差收窄幅度最大为汽车，收窄 **76bp**，走阔幅度最大为农林牧渔；AA+级行业信用利差收窄幅度最大为化工，走阔幅度最大为医药生物，走阔 **8bp**；AA 级收窄幅度最大为建筑装饰，走阔幅度最大为投资平台，走阔 **11bp**。

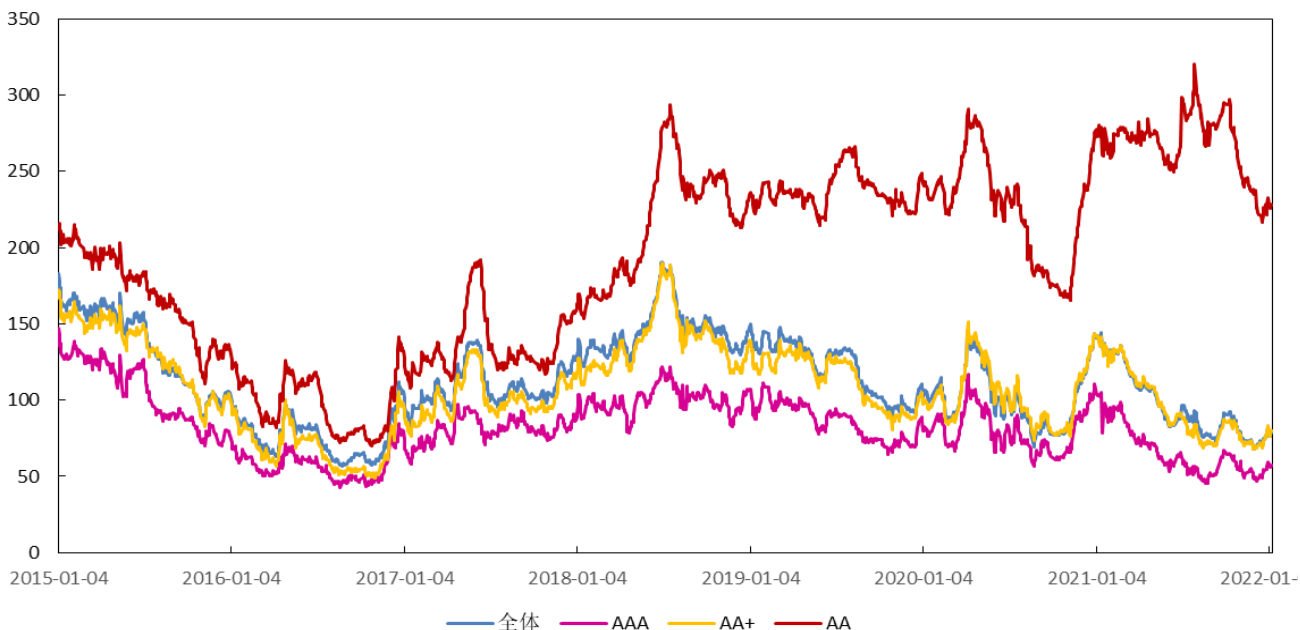
目录

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（2022.01.03-2022.01.09）各评级利差均有所走阔，分别走阔 **2bp**、**2bp** 及 **6bp**，分处 **13%**、**17%**及 **61%**历史分位数。

图 1 各评级城投债利差走势

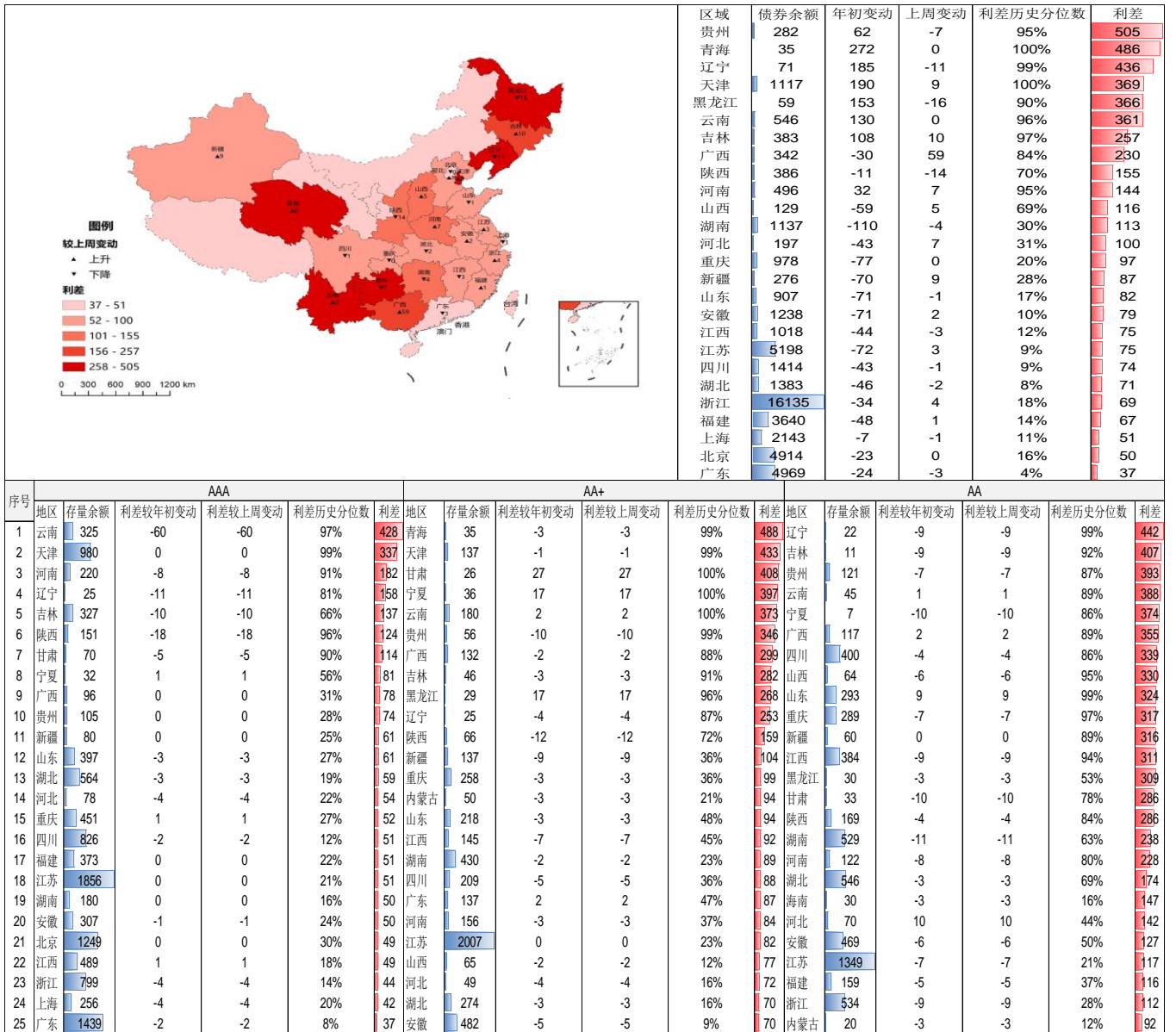


数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

（一）不同省份城投信用利差分布

多数省份本周利差有所收窄。分省区看，AAA 级城投信用利差走阔幅度最大为宁夏，收窄幅度最大为云南；AA+级城投信用利差走阔幅度最大为甘肃，收窄幅度最大为陕西；AA 级城投信用利差走阔幅度最大为山东，收窄幅度最大为湖南。

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, 10Y-5Y、5Y-3Y 分别收窄 **8bp**、**5bp**。1Y-0.5Y、3Y-1Y 分别走阔 **9bp**、**1bp**。

图3 不同期限利差走势图

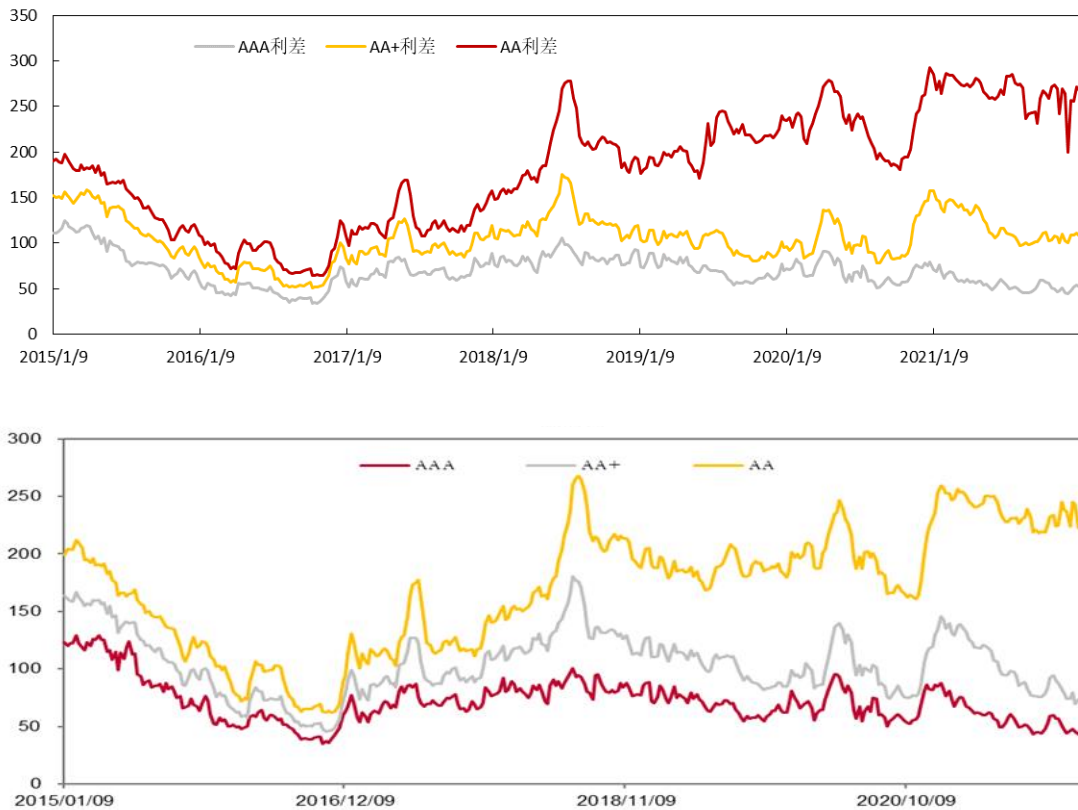
期限利差一览					
序号	期限	年初变动	本周变动	利差历史分位数	利差
1	10Y-5Y	-66	-8	38%	110
2	1Y-0.5Y	-77	9	29%	89
3	5Y-3Y	-33	-5	9%	73
4	3Y-1Y	-79	1	14%	71

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 级利差均收窄, 其中收窄幅度最大为省级, 收窄 **2bp**; 省级行政级别 AA+级利差本周收窄 **3bp**, 市级行政级别 AA+级收窄 **3bp**; 省级行政级别 AA 级利差收窄 **4bp**, 市级收窄 **7bp**。

图4 不同评级级别省市利差走势



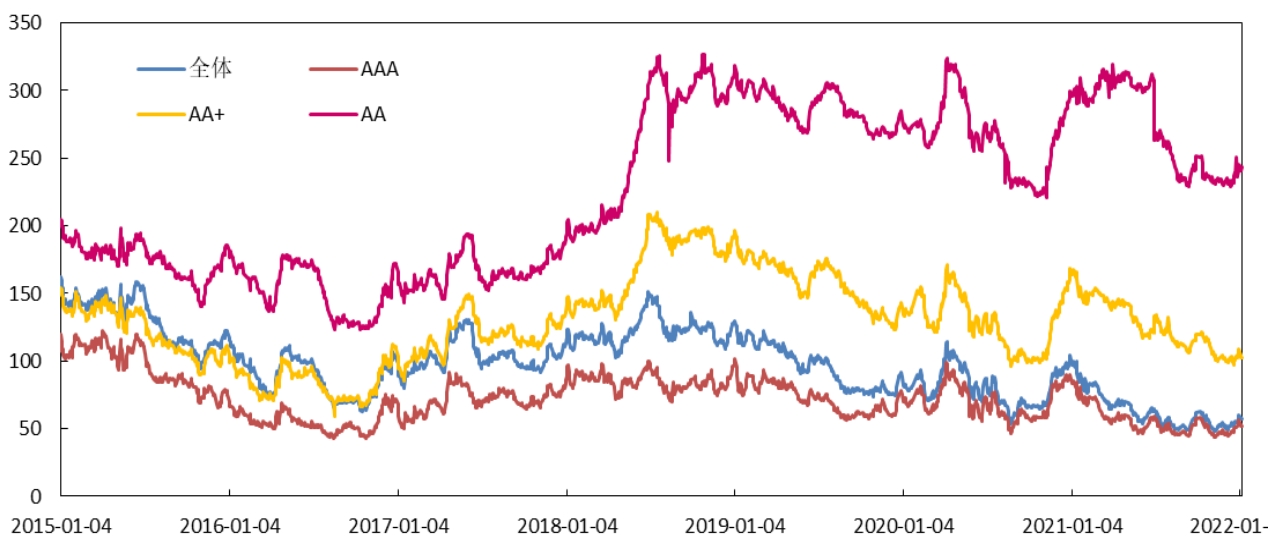
数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

二 产业债利差跟踪

（一）全行业不同评级利差走势

本周（2022.01.03-2022.01.09）AAA、AA+、AA 级利差均有所走阔，分别走阔 **1bp**、**2bp**、**5bp**，分处 **13%**、**23%**和 **56%**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黑龙江，走阔 **8bp**；收窄幅度最大省份为宁夏，收窄 **135bp**。

图6 不同省份产业债信用利差

不同区域产业债利差一览					
序号	区域	年初变动	上周变动	利差历史分位数	本周
1	青海	-231		89%	480
2	云南	134	0	92%	324
3	新疆	7	7	94%	234
4	宁夏	122	-135	76%	231
5	天津	32	4	89%	188
6	广西	-59	3	48%	150
7	山西	-90	-9	17%	126
8	甘肃	-2	1	52%	118
9	河北	-96	3	24%	98
10	湖南	-64	2	7%	96
11	吉林	-111	4	8%	95
12	贵州	-118	-1	1%	94
13	内蒙古	-124	-4	1%	94
14	重庆	-64	-3	3%	82
15	陕西	-49	5	7%	78
16	河南	-69	1	4%	70
17	湖北	-54	3	6%	68
18	浙江	-53	5	7%	67
19	山东	-57	4	7%	67
20	辽宁	-126	-16	0%	63
21	福建	-27	2	14%	61
22	安徽	-49	5	5%	60
23	黑龙江	-77	8	7%	57
24	四川	-55	-1	4%	56
25	江苏	-64	2	6%	55
26	上海	-28	-1	12%	53
27	江西	-110	1	12%	52
28	北京	-30	2	20%	50
29	广东	-28	1	7%	49
30	海南		2	11%	46

（三）申万一级行业不同评级利差

多数行业本周（2022.01.03-2022.01.09）利差有所走阔。申万一级行业中，AAA级行业信用利差收窄幅度最大为汽车，收窄**76bp**，走阔幅度最大为农林牧渔，走阔**13bp**；AA+级行业信用利差收窄幅度最大为化工，收窄**52bp**，走阔幅度最大为医药生物，走阔**8bp**；AA级行业信用利差收窄幅度最大为建筑装饰，收窄**31bp**，走阔幅度最大为投资平台，走阔**11bp**。

图7 申万一级行业信用利差

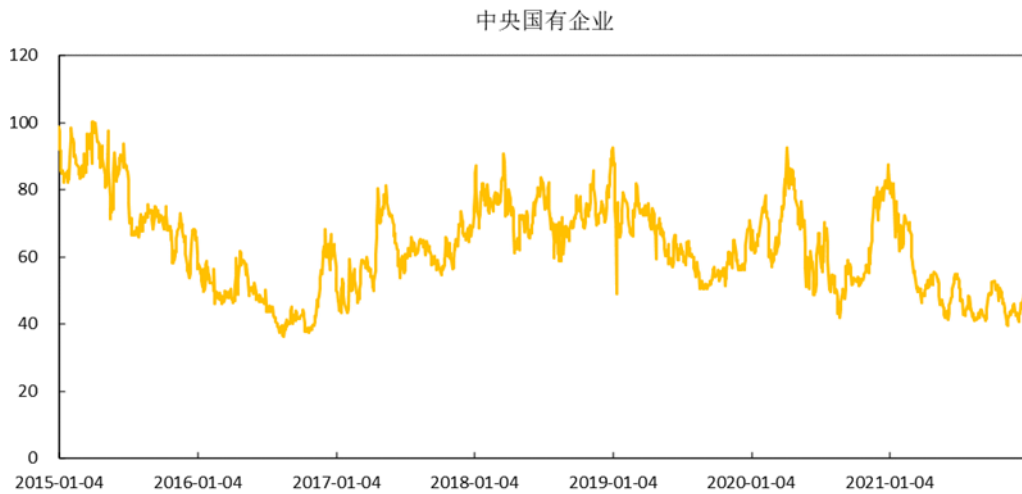
申万一级行业利差																		
序号	行业	AAA				利差	行业	AA+				利差	行业	AA				利差
		年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差			较年初变动	较上周变动	利差历史分位数	利差			年初变动	上周变动	利差历史分位数	利差	
1	农林牧渔	241	13	100%	380	汽车	96	4	99%	436	投资平台	66	11	94%	315			
2	汽车	25	-76	77%	92	轻工制造	-338	1	56%	376	化工	3	6	78%	302			
3	煤炭	-57	3	9%	81	有色金属	-129	6	71%	342	交通运输	-115	5	56%	233			
4	钢铁	-82	4	13%	79	化工	67	-52	89%	330	建筑装饰	-83	-31	1%	129			
5	休闲服务	0	0	39%	70	医药生物	-78	8	57%	175	房地产	-72	-2	1%	117			
6	有色金属	-38	5	13%	68	钢铁	-135	7	46%	174	环保	-78	-1	23%	107			
7	计算机	-259	4	33%	68	商业贸易	-152	-1	64%	173	休闲服务	-215	8	7%	100			
8	商业贸易	-31	0	15%	62	建筑材料	-240	-8	38%	150	计算机							
9	电气设备	-57	-18	17%	60	新能源	-70	3	33%	125	轻工制造							
10	燃气	-29	1	19%	60	房地产	-114	0	31%	116	医药生物							
11	机械设备	-59	7	17%	59	建筑装饰	-59	-4	12%	115	电力							
12	投资平台	-14	0	31%	59	非银金融	-140	-2	40%	105	有色金属							
13	房地产	-42	4	21%	58	投资平台	-66	3	24%	102	农林牧渔							
14	环保	-25	0	30%	55	煤炭	-137	-21	0%	101	钢铁							
15	化工	-41	2	13%	55	电力	-28	0	26%	98	煤炭							
16	建筑装饰	-44	1	12%	53	交通运输	-72	1	33%	97	非银金融							
17	建筑材料	-26	2	9%	51	传媒	-48	2	33%	88	新能源							
18	电子	-12	8	33%	51	休闲服务	-64	-4	19%	87	电子							
19	传媒	-29	0	8%	50	食品饮料	-79	-15	26%	84	汽车							
20	非银金融	-18	1	22%	50	电气设备	-52	2	8%	72	机械设备							
21	新能源	-42	5	9%	49	环保	-40	8	11%	64	纺织服装							
22	食品饮料	-28	4	25%	49	燃气	-104	3	32%	57	建筑材料							
23	通信	-25	1	39%	47	计算机					食品饮料							
24	交通运输	-23	1	11%	45	农林牧渔					国防军工							
25	医药生物	-12	2	10%	42	电子					商业贸易							
26	电力	-21	0	26%	41	机械设备					传媒							
27	国防军工	-18	1	5%	34	纺织服装					电气设备							
28	轻工制造					国防军工					燃气							
29	纺织服装					通信					通信							
30	家用电器					家用电器					家用电器							

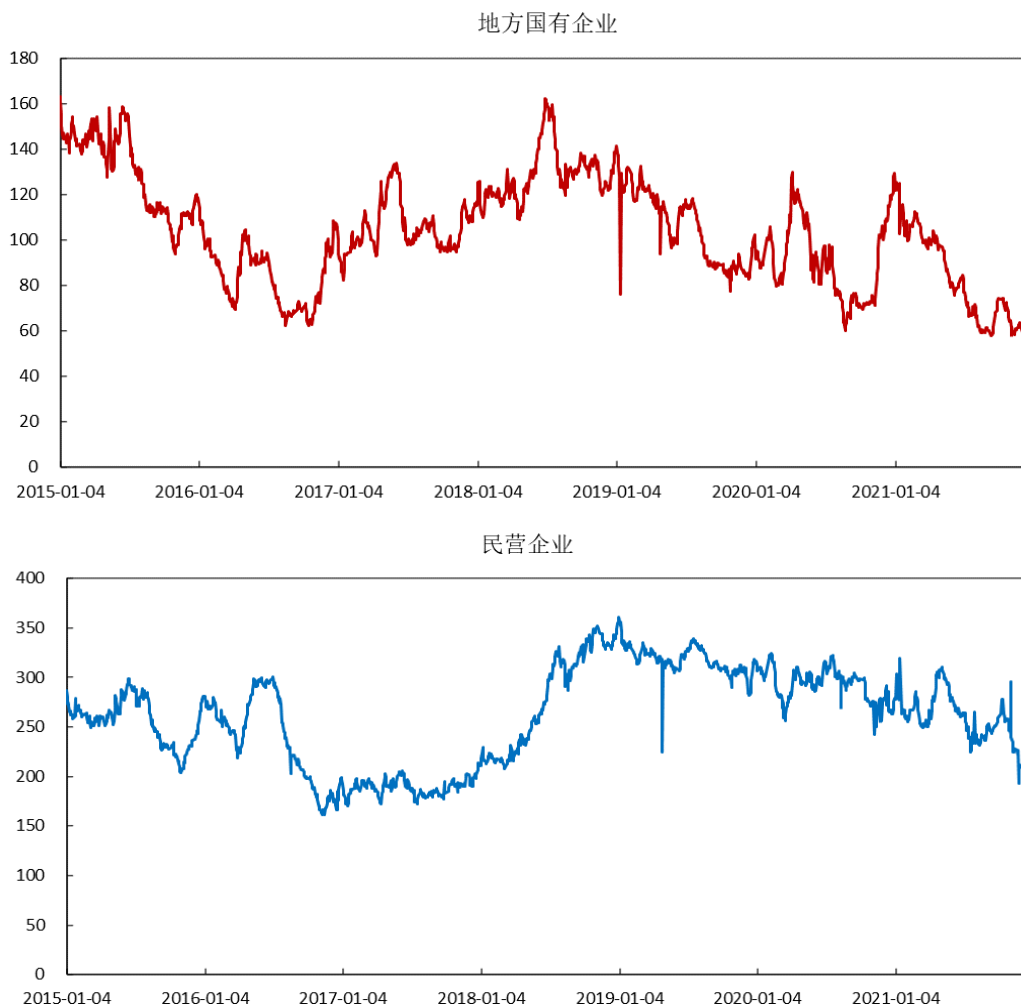
数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

（四）不同级别企业利差走势

本周中央国企、地方国企和民营企业, 均有所走阔, 分别走阔 2.4bp、2.3bp、2.7bp。

图8 不同级别企业利差走势



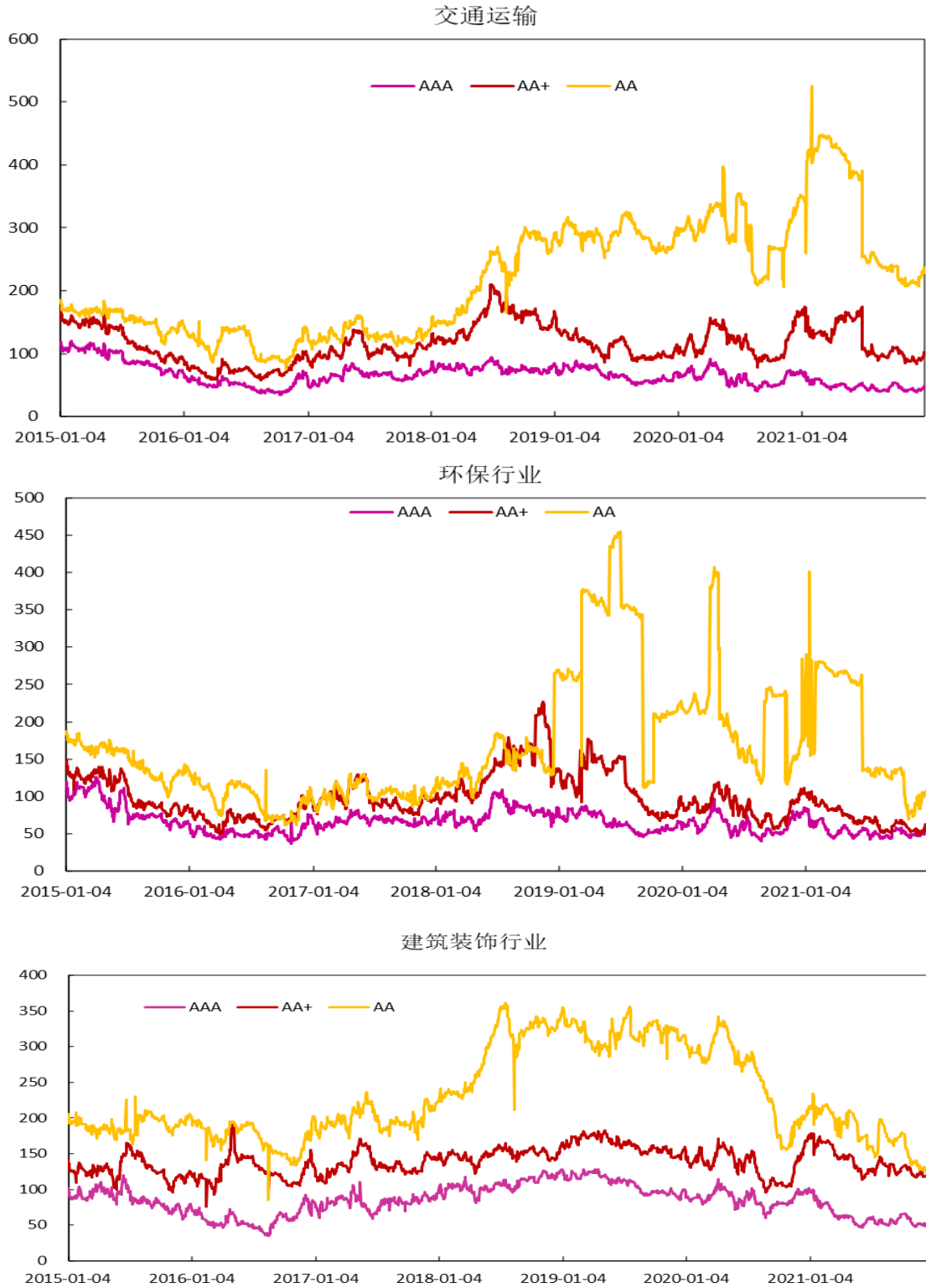


数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

（五）不同行业利差走势

本周（2022.01.04-2022.01.09）交通运输业各评级利差均有所走阔，其中 AA 级收窄幅度最大，为 **40.3bp**；其次为 AA+级，收窄 **4.3bp**；AAA 级走阔 **0.9bp**。环保行业各评级利差均有所收窄，其中 AAA 级、AA+级均走阔 **0.5bp**、**7.6bp**，AA+级收窄 **0.8bp**。本周建筑装饰行业利差均有所收窄，AAA 级收窄 **2bp**，AA+级收窄 **4bp**，AA 级收窄 **21bp**。

图9 不同行业利差走势



报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co.,Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供，本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表公司观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。



地址：北京市西城区玉廊西园 9 号楼金融科技大厦 10 层

电话：010-53655619 邮编：100034

网址：<http://www.arrating.com.cn>