

# 信用利差跟踪周报

二零二二年第七期|总第 11 期

(2022.02.21—2022.02.27)

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：

[ar@arrating.com.cn](mailto: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(2022.02.21-2022.02.27) AAA 级、AA+级信用利差均收窄 8bp，均处于 15%历史分位，AA 级城投利差收窄 11bp，分处 51%历史分位数。
- ◆ 多数省份本周(2022.02.21-2022.02.27) 利差有所收窄。分省区看，AAA 级城投信用利差收窄幅度最大为陕西；AA+级城投信用利差收窄幅度最大为青海；AA 级城投信用利差收窄幅度最大为黑龙江。
- ◆ 本周(2022.02.21-2022.02.27)期限利差 10Y-5Y、1Y-0.5Y 利差均有所收窄，分别收窄 1bp、6bp，5Y-3Y 利差走阔 1bp，3Y-1Y 利差无明显变化。所处历史分位数分别为 37%、13%、16%及 28%。

## 二、产业债利差跟踪

- ◆ 本周(2022.02.21-2022.02.27) AAA 级、AA+级及 AA 级利差均有所收窄，分别收窄 7bp、8bp、12bp，分处 11%、12%和 44%历史分位。
- ◆ 所有省份上周利差(2022.02.21-2022.02.27)均有所收窄，收窄幅度最大的省份为天津，收窄 21bp。
- ◆ 本周(2022.02.21-2022.02.27)交通运输业 AAA 级利差收窄 6bp，AA+级收窄 9bp。环保行业 AAA 级、AA+级、AA 级均有所收窄，分别收窄 6bp、5bp、3bp。建筑装饰行业利差 AAA 级收窄 8bp，AA+级收窄 6bp。

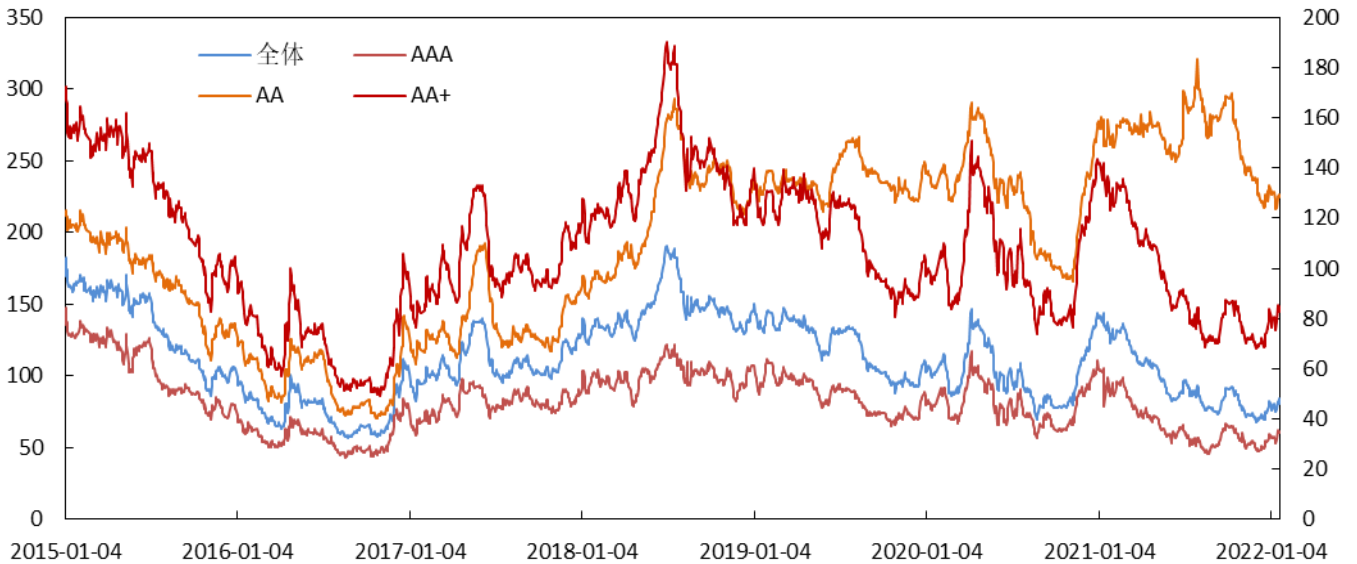
## 目录

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.....	8

## 一 城投债利差跟踪

本周（2022.02.21-2022.02.27）AAA 级、AA+级信用利差均收窄 **8bp**，均处于 **15%**历史分位，AA 级城投利差收窄 **11bp**，分处 **51%**历史分位数。

图 1 各评级城投债利差走势

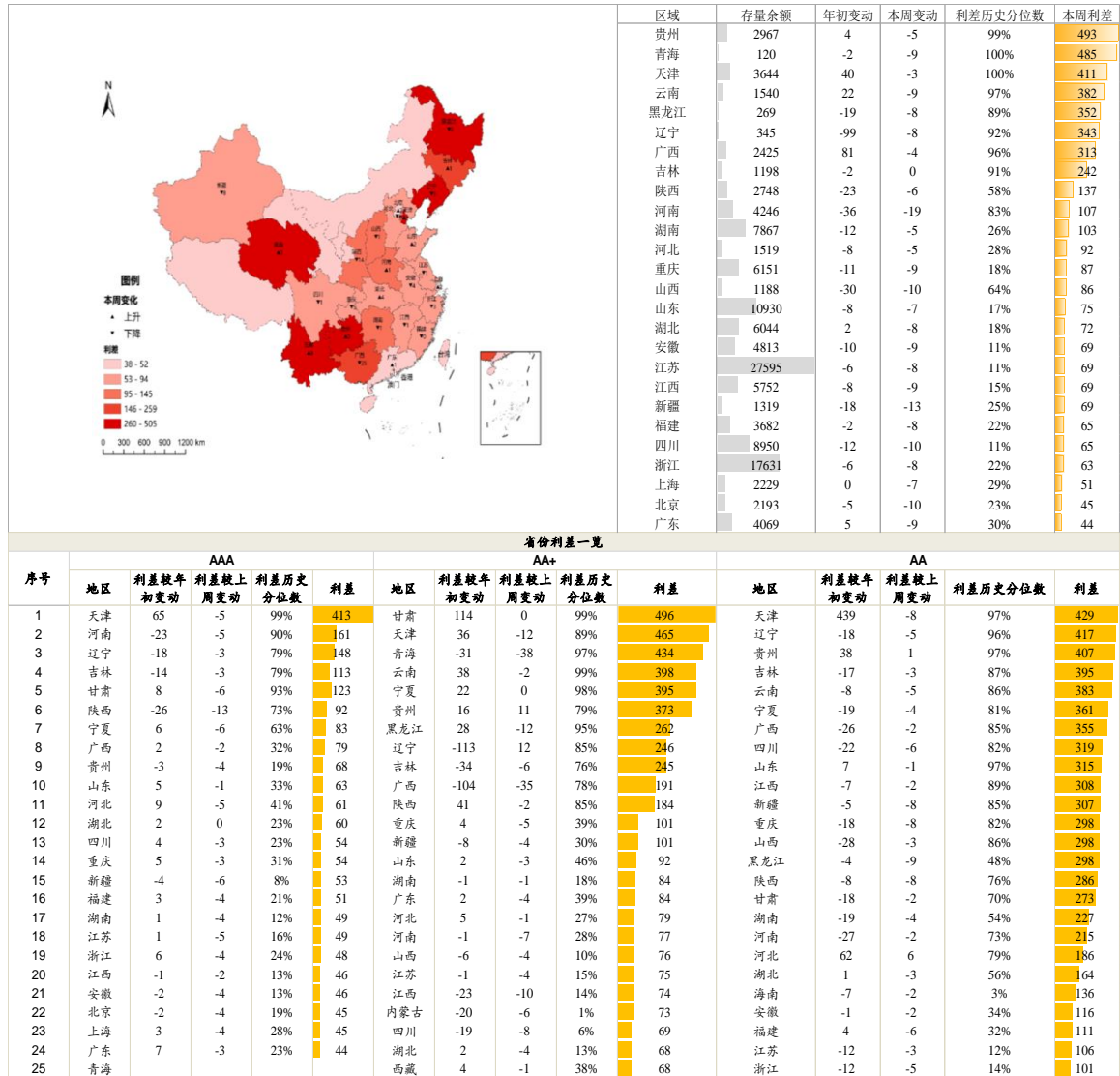


数据来源：wind，中国债券网，中国货币网，安融评级整理

### （一）不同省份城投信用利差分布

多数省份本周（2022.02.21-2022.02.27）利差有所收窄。分省区看，AAA 级城投信用利差收窄幅度最大为**陕西**；AA+级城投信用利差收窄幅度最大为**青海**；AA 级城投信用利差收窄幅度最大为**黑龙江**。

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

本周(2022.02.21-2022.02.27)期限利差 10Y-5Y、1Y-0.5Y 利差均有所收窄, 分别收窄 1bp、6bp, 5Y-3Y 利差走阔 1bp, 3Y-1Y 利差无明显变化。所处历史分位数分别为 37%、13%、16%及 28%。

图 3 不同期限利差走势图

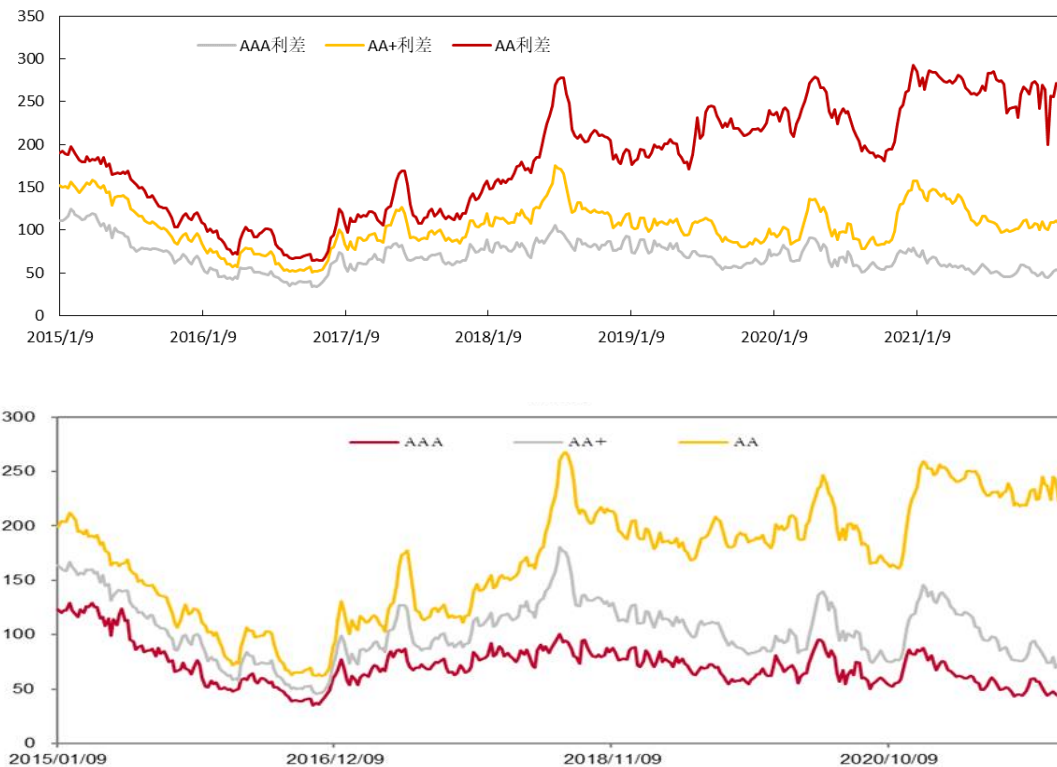
期限利差一览					
序号	指标名称	年初变动	本周变动	利差历史分位数	本周利差
1	10Y-5Y	-8	-2	37%	105
2	5Y-3Y	-2	-6	18%	73
3	1Y-0.5Y	-17	-11	20%	71
4	3Y-1Y	-5	-10	17%	66

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，本周（2022.02.21-2022.02.27）各行政级别利差均有所收窄，其中走阔幅度最大为省级 AA 级，收窄 16bp，省级行政级别 AAA 级利差收窄 3bp；市级行政级别 AAA 级收窄 5bp；省级行政级别 AA+级利差收窄 4bp，市级 AA+级收窄 9bp。

图 4 不同评级级别省市利差走势



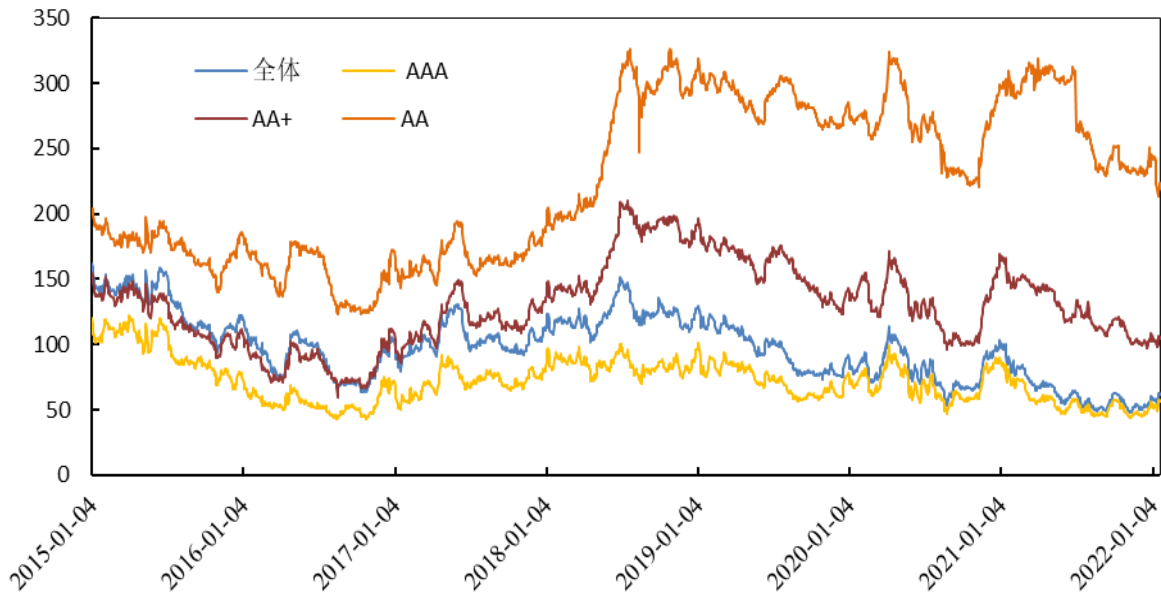
数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

## 二 产业债利差跟踪

### （一）全行业不同评级利差走势

本周（2022.02.21-2022.02.27）AAA 级、AA+级及 AA 级利差均有所收窄，分别收窄 7bp、8bp、12bp，分处 11%，12%和 44%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

所有省份上周利差（2022.02.21-2022.02.27）均有所收窄，收窄幅度最大的省份为天津，收窄 21bp。

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	年初利差	上周利差	年初变动	本周变动	利差历史分位数	本周利差
1	云南	323	335	6	-6	93%	329
2	宁夏	229	246	5	-12	76%	234
3	新疆	236	234	-13	-11	88%	223
4	天津	189	204	-6	-21	86%	183
5	广西	150	148	-12	-10	35%	138
6	甘肃	120	138	8	-10	61%	128
7	山西	142	98	-56	-11	0%	87
8	河北	99	91	-16	-8	9%	83
9	湖南	95	93	-13	-11	2%	82
10	吉林	95	92	-16	-12	2%	79
11	重庆	84	84	-6	-6	1%	78
12	贵州	96	81	-23	-9	0%	73
13	内蒙古	93	82	-22	-11	0%	71
14	河南	72	76	-3	-6	4%	69
15	陕西	78	73	-14	-9	1%	64
16	山东	67	68	-7	-8	4%	60
17	浙江	68	69	-7	-9	4%	60
18	四川	56	64	2	-6	6%	59
19	福建	63	65	-5	-7	10%	58
20	江苏	55	65	0	-10	6%	55
21	湖北	69	62	-15	-8	0%	54
22	辽宁	65	59	-11	-6	0%	53
23	江西	53	61	0	-8	13%	52
24	安徽	60	60	-8	-8	2%	52
25	上海	55	59	-4	-7	9%	52
26	黑龙江	58	60	-7	-9	4%	51
27	广东	49	57	1	-6	9%	51
28	海南	47	54	3	-4	13%	50
29	北京	50	54	-3	-7	14%	47

### （三）申万一级行业不同评级利差

本周（2022.02.21-2022.02.27）行业利差均有所收窄。申万一级行业中，AAA级行业信用利差收窄幅度最大为钢铁、环保、化工，收窄 **10bp**；AA+级行业信用利差收窄幅度最大为汽车，收窄 **33bp**；AA级行业信用利差收窄幅度最大为投资平台，收窄 **16bp**。



图 7 申万一级行业信用利差

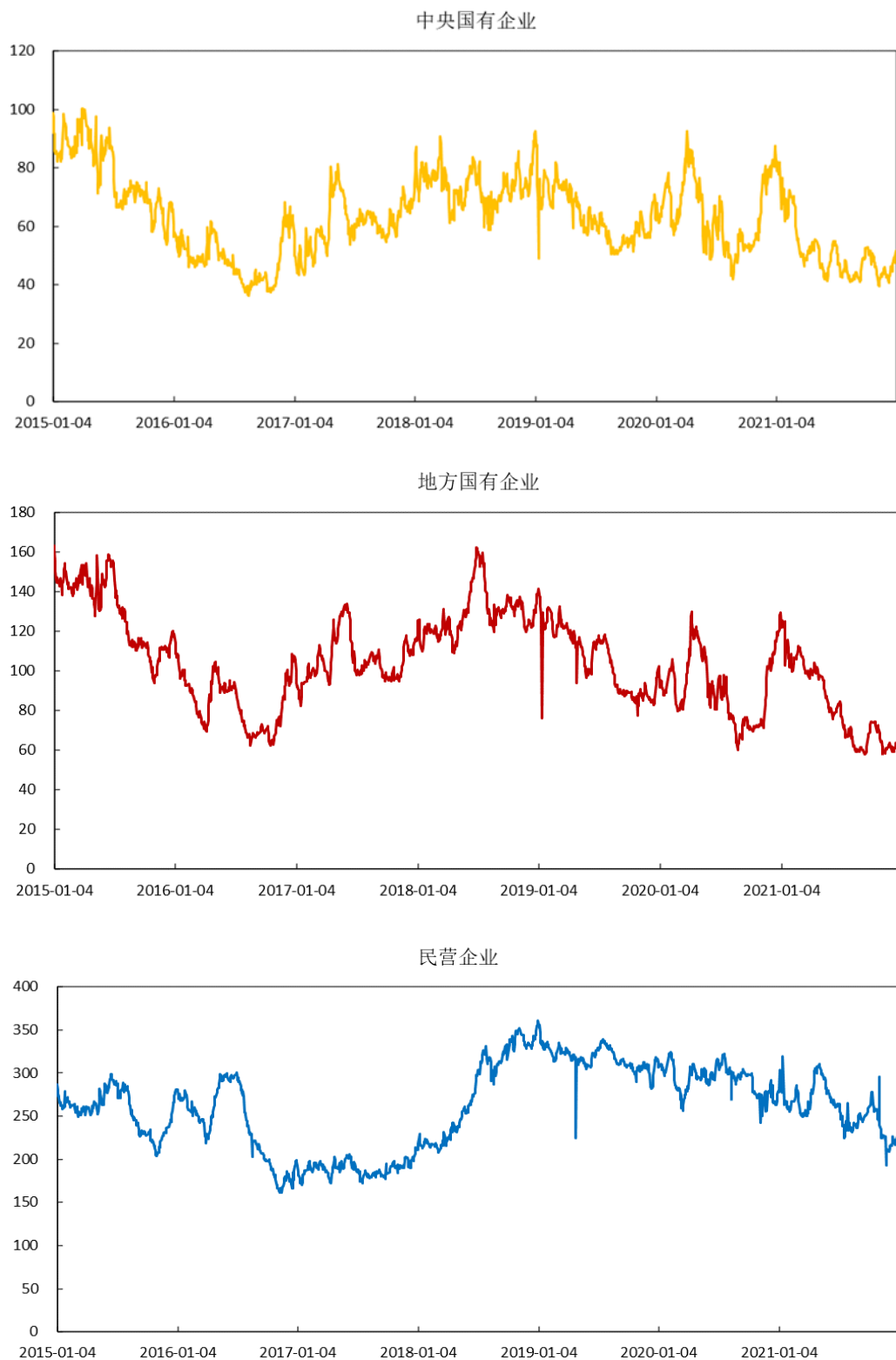
序号	行业	AAA				AA+				AA					
		年初变动	本周变动	利差历史分位数	本周利差	行业	年初变动	本周变动	利差历史分位数	本周利差	行业	年初变动	本周变动	利差历史分位数	本周利差
1	农林牧渔	-84	-5	96%	290	汽车	-33	-33	98%	503	化工	-4	-8	82%	299
2	汽车	-6	-7	71%	86	有色金属	-12	-9	71%	331	投资平台	-17	-16	92%	295
3	煤炭	-9	-5	3%	72	化工	0	-8	88%	330	交通运输	-13	-12	56%	220
4	钢铁	-10	-10	3%	70	农林牧渔	299	-17	73%	299	建筑装饰	35	-9	18%	165
5	燃气	2	-6	37%	66	医药生物	26	-2	72%	201	食品饮料	113	-10	9%	113
6	休闲服务	-8	-6	21%	62	钢铁	14	-17	59%	188	房地产	-6	-8	2%	111
7	电气设备	1	-6	18%	61	商业贸易	-5	-8	66%	168	环保	3	-3	28%	110
8	有色金属	-10	-9	5%	59	建筑材料	-23	-8	34%	133	休闲服务	9	-9	13%	109
9	计算机	-8	-8	15%	58	建筑装饰	-9	-6	12%	109	电力	65	-12	3%	65
10	投资平台	-1	-7	27%	57	非银金融	-4	-4	41%	102	计算机				
11	房地产	-1	-8	20%	57	电力	-4	-7	30%	94	轻工制造				
12	商业贸易	-8	-9	5%	55	新能源	-33	-8	21%	94	电气设备				
13	环保	-2	-10	28%	54	投资平台	-14	-6	19%	90	燃气				
14	电子	2	-6	39%	53	交通运输	-9	-8	33%	89	通信				
15	非银金融	1	-6	27%	51	传媒	-5	-1	25%	83	家用电器				
16	化工	-5	-10	6%	51	房地产	-36	-15	24%	80	医药生物				
17	建筑装饰	-4	-8	5%	49	休闲服务	-13	-10	19%	78	有色金属				
18	机械设备	-11	-8	5%	49	煤炭	-37	-17	1%	74	农林牧渔				
19	传媒	-2	-6	6%	48	电气设备	-2	-9	19%	70	钢铁				
20	建筑材料	-4	-8	6%	48	食品饮料	-18	-9	15%	68	煤炭				
21	新能源	-1	-7	8%	48	环保	-9	-5	9%	56	非银金融				
22	交通运输	3	-6	15%	47	燃气	-5	-8	36%	53	新能源				
23	通信	0	-4	40%	47	国防军工					电子				
24	食品饮料	-4	-8	18%	46	家用电器					汽车				
25	医药生物	1	-5	13%	44	机械设备					机械设备				
26	电力	2	-7	31%	43	电子					纺织服装				
27	国防军工	-2	-6	5%	34	纺织服装					建筑材料				
28	家用电器					计算机					国防军工				
29	纺织服装					轻工制造					商业贸易				
30	轻工制造					通信					传媒				

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（2022.02.21-2022.02.27）中央国企收窄 7bp，地方国企收窄 9bp，民营企业收窄 11bp。

图 8 不同级别企业利差走势

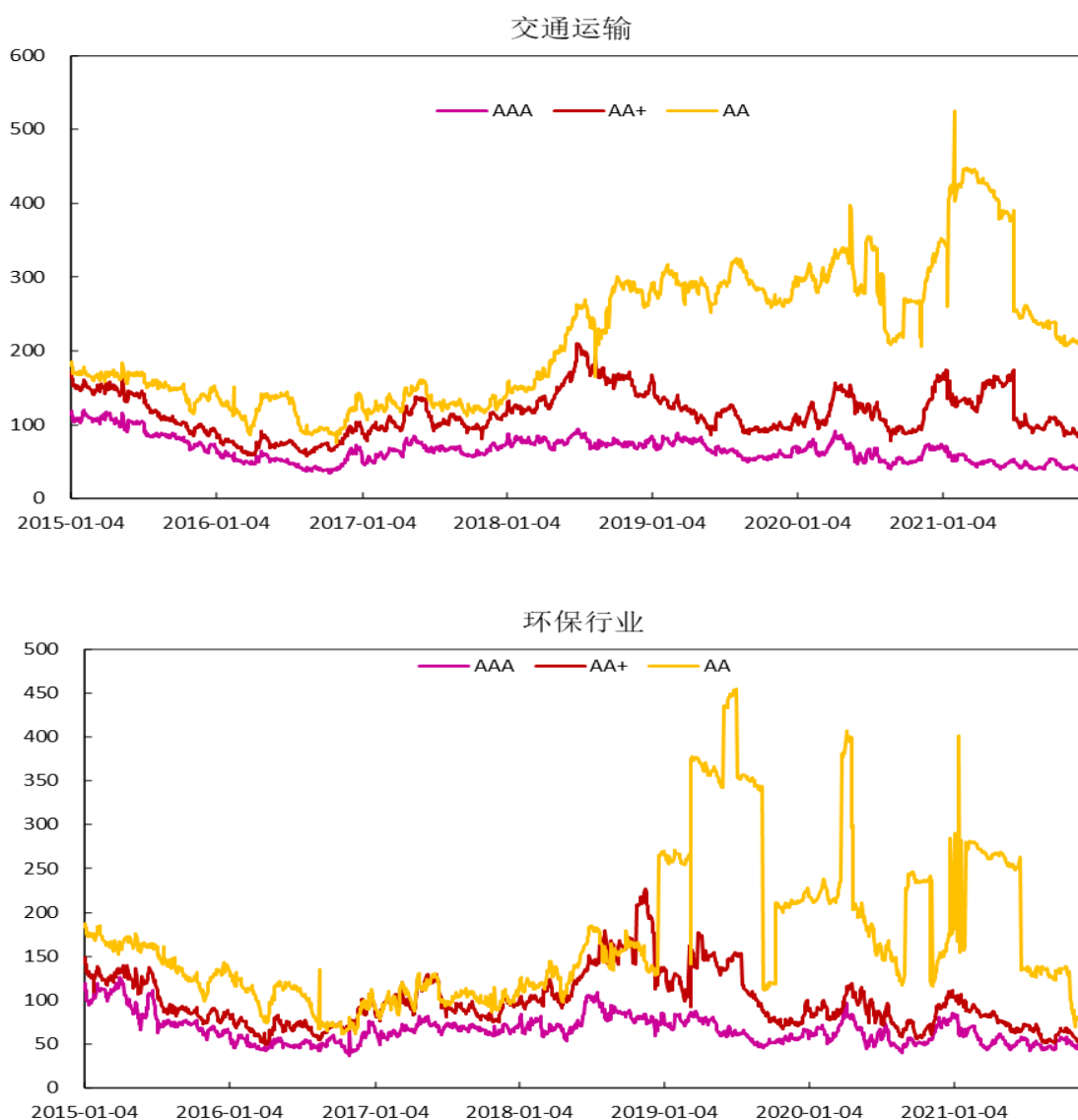


数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

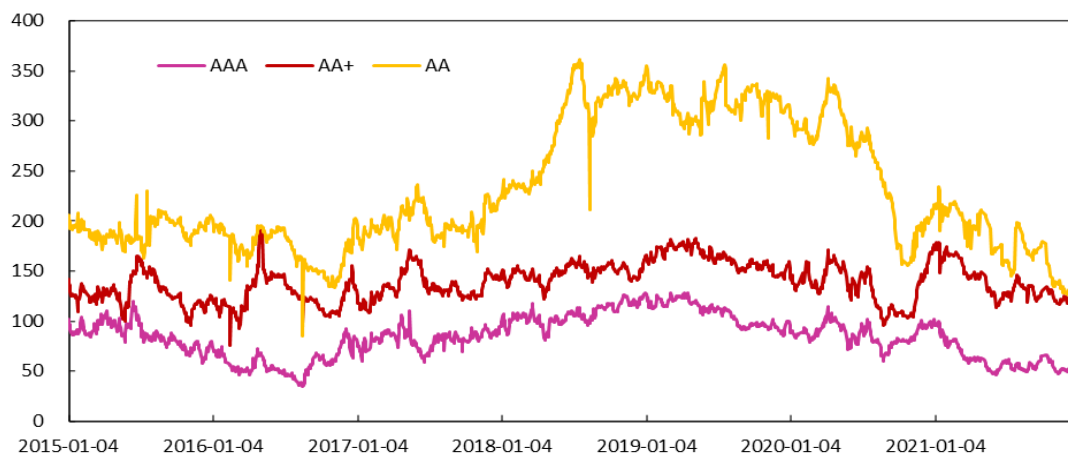
### （五）不同行业利差走势

本周（2022.02.21-2022.02.27）交通运输业 AAA 级利差收窄 **6bp**，AA+级收窄 **9bp**，AA 级收窄 **12bp**。环保行业 AAA 级、AA+级、AA 级均有所收窄，分别收窄 **6bp**、**5bp**、**3bp**。本周建筑装饰行业利差 AAA 级收窄 **8bp**，AA+级收窄 **6bp**，AA 级收窄 **9bp**。

图 9 不同行业利差走势



建筑装饰行业



数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

## 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。

