

# 远东资信 2023 年第四季度新发行债券利差分析报告

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）对 2023 年第四季度新发行债券做利差分析。本次利差分析的范围是 2023 年第四季度由远东资信出具信用等级的新发行债券。

## 一、分析方法及样本筛选说明

本次利差分析按照不同期限类型、不同债项评级类型计算。其中，发行利差为债券的发行利率减去起息日对应期限中债国债到期收益率。交易利差为债券的上市首日均价到期收益率减去上市首日对应期限中债国债到期收益率。部分债券在上市首日成交量为零，因此交易利差的样本数量一般要少于发行利差的样本数量。远东资信利用非参 Wilcoxon-Mann-Whitney 检验方法对同期限、同券种相邻信用等级之间的发行利差和交易利差进行检验，该检验要求每组最小样本数为 5 个。在 5% 的显著性水平下，检验结果数值小于 0.05，则表示两个级别之间差异显著；检验结果大于 0.05，则表示不显著。

远东资信选取的样本类型可划分为非金融企业债券<sup>1</sup>、金融债<sup>2</sup>和资产证券化产品<sup>3</sup>。其中，非金融企业债券又可划分为短期融资券<sup>4</sup>和其他非金融企业债券<sup>5</sup>。远东资信选取的样本债券不包括可转债、永续债券、有担保债券、浮动利率债券、含有提前还款条款的债券、含有调整票面利率条款但不含选择权的累进利率债券、期限为非整数年限的债券（270 天超短期融资债券除外）。如果债券含有选择权，则期限为选择权之前的期限，例如 3+2，期限为 3 年。对于短期融资券，考察主体级别与利差的关系；对于其他非金融企业债券、金融债及资产证券化产品，考察债项级别与利差的关系。经过筛选，本次利差分析样本债券数量为 1 只。

## 二、利差分析

### （一）非金融企业债券

---

<sup>1</sup> 非金融企业债券包括非金融企业债务融资工具（超短期融资债券、一般短期融资券、中期票据、定向工具）、企业债（一般企业债、集合企业债）、公司债（一般公司债、私募债）。

<sup>2</sup> 金融债包括商业银行债、商业银行次级债券、保险公司债、证券公司债、证券公司短期融资券、其他金融机构债。

<sup>3</sup> 资产证券化产品包括证监会主管 ABS、银保监会主管 ABS、交易商协会 ABN。

<sup>4</sup> 短期融资券包括超短期融资债券、一般短期融资券。

<sup>5</sup> 其他非金融企业债券包括中期票据、定向工具、企业债、公司债。

## 1.短期融资券

2023 年第四季度远东资信所评债券类型中没有短期融资券，因此无法对短期融资券利差进行统计和检验。

## 2.其他非金融企业债券

其他非金融企业债券仅有 1 只，为 3 年期 AAA 债券。发行利差方面，样本债券发行利差为 94.90BP。交易利差方面，样本债券交易利差为 92.40 BP。利差检验方面，样本债券数量不足，因此无法进行相邻级别间的利差显著性检验（见表 1）。

表 1：2023 年第四季度 3 年期其他非金融企业债券利差情况

利差类型	级别	样本数	最大值 (BP)	最小值 (BP)	平均值 (BP)	标准差 (BP)	变异系数
发行利差	AAA	1	—	—	94.90	—	—
交易利差	AAA	1	—	—	92.40	—	—

注：变异系数=标准差/平均值；样本量较少可能会削弱统计学结论。

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

## （二）金融债

2023 年第四季度远东资信所评债券类型中没有金融债，因此无法对金融债利差进行统计和检验。

## （三）资产证券化产品

2023 年第四季度远东资信所评资产证券化产品中符合利差分析条件的样本债券，因此无法对资产证券化产品利差进行统计和检验。