

研究所

分析师:梁伟超  
SAC 登记编号:S1340523070001  
Email:liangweichao@cnpsec.com  
研究助理:谢鹏  
SAC 登记编号:S1340124010004  
Email:xiepeng@cnpsec.com

近期研究报告

《物价边际走低，假期消费稳中有升——高频数据跟踪 20251012》 - 2025.10.13

固收周报

## 中短久期低评级城投债流动性上升 ——流动性打分周报 20251013

### ● 核心解读

本周报以 qb 的债券资产流动性打分为基础，跟踪不同债券板块个券的流动性得分情况。

**城投债方面**，分区域看，四川高等级流动性债项数量有所增加，山东、天津、重庆高等级流动性债项数量整体维持，江苏高等级流动性债项数量有所减少。分期限看，1 年以内、1-2 年期高等级流动性债项数量有所增加，2-3 年、3-5 年、5 年期以上高等级流动性债项数量有所减少。从隐含评级看，AA+、AA-级高等级流动性债项数量有所增加，其中 AA-级增加较多；AAA 级高等级流动性债项数量整体维持，AA、AA(2) 级高等级流动性债项数量有所减少。

**产业债方面**，分发行人所属行业看，交通运输、煤炭、钢铁行业整体维持，房地产、公用事业行业有所减少。分期限看，1 年以内、5 年期以上高等级流动性债项数量有所减少，但变动均较小；1-2 年、2-3 年、3-5 年期高等级流动性债项数量整体维持。从隐含评级看，隐含评级为 AA+ 的高等级流动性债项数量有所增加，AAA、AAA-、AA 级高等级流动性债项数量有所减少，AAA+ 级高等级流动性债项数量整体维持。

### ● 风险提示：

流动性超预期收紧

## 目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 1 城投债：中短久期低评级债项流动性上升 .....    | 4  |
| 2 产业债：中长久期中高评级债项流动性整体维持 ..... | 10 |
| 3 风险提示 .....                  | 15 |

## 图表目录

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| 图表 1: 不同流动性级别下城投债分区域、分期限和分隐含级别分布情况 (只) .....    | 4  |
| 图表 2: 不同流动性级别下城投债分区域、分期限和分隐含级别加权收益率情况 (%) ..... | 5  |
| 图表 3: 流动性得分升幅前二十主体-城投债 .....                    | 6  |
| 图表 4: 流动性得分升幅前二十债券-城投债 .....                    | 7  |
| 图表 5: 流动性得分降幅前二十主体-城投债 .....                    | 8  |
| 图表 6: 流动性得分降幅前二十债券-城投债 .....                    | 9  |
| 图表 7: 不同流动性级别下产业债分行业、分期限和分隐含级别分布情况 (只) .....    | 10 |
| 图表 8: 不同流动性级别下产业债分行业、分期限和分隐含级别加权收益率情况 (%) ..... | 11 |
| 图表 9: 流动性得分升幅前二十主体-产业债 .....                    | 12 |
| 图表 10: 流动性得分升幅前二十债券-产业债 .....                   | 13 |
| 图表 11: 流动性得分降幅前二十主体-产业债 .....                   | 14 |
| 图表 12: 流动性得分降幅前二十债券-产业债 .....                   | 15 |

## 1 城投债：中短久期低评级债项流动性上升

中短久期低评级高等级流动性城投债数量增加。分区域看，四川高等级流动性债项数量有所增加，山东、天津、重庆高等级流动性债项数量整体维持，江苏高等级流动性债项数量有所减少。分期限看，1 年以内、1-2 年期高等级流动性债项数量有所增加，2-3 年、3-5 年、5 年期以上高等级流动性债项数量有所减少。从隐含评级看，AA+、AA-级高等级流动性债项数量有所增加，其中 AA-级增加较多；AAA 级高等级流动性债项数量整体维持，AA、AA(2) 级高等级流动性债项数量有所减少。

图表1：不同流动性级别下城投债分区域、分期限和分隐含级别分布情况（只）

| 流动性级别<br>(分值范围) | 区域     |      |        |      |        |      |        |      |      |      |
|-----------------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|------|------|------|
|                 | 江苏     |      | 山东     |      | 四川     |      | 天津     |      | 重庆   |      |
|                 | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周   | 本周   |
| S([95, 100))    | 74     | 69   | 61     | 55   | 21     | 25   | 16     | 19   | 25   | 22   |
| A([85, 95))     | 393    | 384  | 241    | 246  | 135    | 118  | 66     | 56   | 89   | 89   |
| B([70, 85))     | 824    | 830  | 351    | 347  | 205    | 235  | 75     | 81   | 148  | 151  |
| C([50, 70))     | 920    | 896  | 525    | 526  | 297    | 302  | 95     | 98   | 206  | 210  |
| D([0, 50))      | 2639   | 2608 | 1111   | 1094 | 828    | 797  | 146    | 146  | 512  | 501  |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 期限（年）  |      |        |      |        |      |        |      |      |      |
|                 | <=1Y   |      | [1, 2) |      | [2, 3) |      | [3, 5) |      | >=5  |      |
|                 | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周   | 本周   |
| S([95, 100))    | 205    | 223  | 84     | 77   | 144    | 135  | 124    | 119  | 19   | 22   |
| A([85, 95))     | 746    | 732  | 388    | 379  | 510    | 500  | 656    | 629  | 85   | 80   |
| B([70, 85))     | 1175   | 1211 | 691    | 733  | 841    | 801  | 1129   | 1124 | 172  | 162  |
| C([50, 70))     | 1150   | 1121 | 774    | 780  | 915    | 964  | 1705   | 1721 | 293  | 294  |
| D([0, 50))      | 2597   | 2441 | 2173   | 2134 | 2271   | 2257 | 4139   | 4157 | 976  | 995  |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 中债隐含评级 |      |        |      |        |      |        |      |      |      |
|                 | AAA    |      | AA+    |      | AA     |      | AA(2)  |      | AA-  |      |
|                 | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周     | 本周   | 上周   | 本周   |
| S([95, 100))    | 106    | 111  | 153    | 162  | 119    | 124  | 152    | 127  | 28   | 34   |
| A([85, 95))     | 201    | 207  | 481    | 475  | 644    | 619  | 791    | 774  | 214  | 197  |
| B([70, 85))     | 242    | 235  | 759    | 764  | 1071   | 1063 | 1517   | 1518 | 351  | 381  |
| C([50, 70))     | 264    | 255  | 758    | 740  | 1208   | 1241 | 1852   | 1868 | 684  | 705  |
| D([0, 50))      | 670    | 672  | 1689   | 1686 | 3050   | 3003 | 4981   | 4925 | 1569 | 1503 |

资料来源：qeubee，iFind，中邮证券研究所

收益率方面，收益率方面，分区域看，江苏、山东、四川、天津、重庆高等流动性债项收益率整体均以下行为主，下行幅度集中在 1-7bp；分期限看，1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-5 年、5 年期以上高等级流动性债项收益率整体以下行为主，下行幅度集中在 1-9bp；分隐含级别看，AAA、AA+、AA、AA(2)、AA- 级高等级流动性债项收益率整体以下行为主，下行幅度集中在 1-10bp。

图表2：不同流动性级别下城投债分区域、分期限和分隐含级别加权收益率情况（%）

| 流动性级别<br>(分值范围) | 区域     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                 | 江苏     |        | 山东     |        | 四川     |        | 天津     |        | 重庆     |        |
|                 | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 2.0140 | 1.9591 | 2.1854 | 2.1119 | 2.0349 | 2.0020 | 2.0854 | 2.1109 | 2.2796 | 2.1888 |
| A([85, 95))     | 2.0480 | 2.0113 | 2.2481 | 2.2328 | 2.1347 | 2.1021 | 2.2207 | 2.1613 | 2.2737 | 2.2709 |
| B([70, 85))     | 2.1006 | 2.0581 | 2.2857 | 2.2357 | 2.1850 | 2.1160 | 2.1901 | 2.1133 | 2.2818 | 2.2288 |
| C([50, 70))     | 2.1814 | 2.1643 | 2.4802 | 2.4654 | 2.2641 | 2.2481 | 2.3655 | 2.3226 | 2.4083 | 2.4000 |
| D([0, 50))      | 2.1778 | 2.1516 | 2.4094 | 2.3802 | 2.2571 | 2.2334 | 2.3035 | 2.3047 | 2.3905 | 2.3629 |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 期限（年）  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                 | <=1Y   |        | [1, 2) |        | [2, 3) |        | [3, 5) |        | >=5    |        |
|                 | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 1.8589 | 1.7954 | 2.1025 | 2.0742 | 2.1776 | 2.1165 | 2.3562 | 2.3118 | 2.5514 | 2.4563 |
| A([85, 95))     | 1.8975 | 1.8295 | 2.1071 | 2.0633 | 2.1818 | 2.1494 | 2.4009 | 2.3881 | 2.5204 | 2.5255 |
| B([70, 85))     | 1.9045 | 1.8408 | 2.0980 | 2.0596 | 2.1696 | 2.1158 | 2.4116 | 2.3917 | 2.4349 | 2.4108 |
| C([50, 70))     | 1.9296 | 1.8704 | 2.1088 | 2.0747 | 2.2211 | 2.1848 | 2.5396 | 2.5332 | 2.5102 | 2.4720 |
| D([0, 50))      | 1.9456 | 1.8795 | 2.1191 | 2.0896 | 2.1753 | 2.1373 | 2.4600 | 2.4533 | 2.5130 | 2.5126 |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 中债隐含评级 |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                 | AAA    |        | AA+    |        | AA     |        | AA(2)  |        | AA-    |        |
|                 | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 1.9290 | 1.8374 | 2.0142 | 1.9757 | 2.1740 | 2.1320 | 2.2745 | 2.2323 | 2.6495 | 2.4633 |
| A([85, 95))     | 1.9615 | 1.9018 | 2.0286 | 1.9761 | 2.1235 | 2.0952 | 2.2997 | 2.2635 | 2.5744 | 2.5727 |
| B([70, 85))     | 1.9913 | 1.9238 | 2.0467 | 1.9920 | 2.1330 | 2.0974 | 2.2668 | 2.2292 | 2.5623 | 2.4673 |
| C([50, 70))     | 2.0693 | 2.0238 | 2.0985 | 2.0501 | 2.1902 | 2.1503 | 2.3299 | 2.3134 | 2.7880 | 2.7732 |
| D([0, 50))      | 2.1386 | 2.1091 | 2.1216 | 2.1073 | 2.1825 | 2.1649 | 2.3036 | 2.2883 | 2.6940 | 2.6750 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

升幅前二十中，主体级别以 AA 为主，区域集中在浙江、山东，升幅前二十主体主要涉及建筑装饰、综合等行业；降幅前二十中，主体级别以 AA 为主，区域分布以江苏、重庆等为主，降幅前二十主体以建筑装饰、综合、商贸零售等为主。

图表3：流动性得分升幅前二十主体-城投债

| 主体名称               | 主体<br>评级 | 区域  | 申万行业<br>一级分类 | 债券存<br>量(亿) | 到期量 1Y<br>内(亿) | 到期量 3Y<br>内(亿) | 上周流动性<br>得分 | 本周流动<br>性得分 | 流动性得分<br>升幅 |
|--------------------|----------|-----|--------------|-------------|----------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| 山东滨达实业集团有限公司       | —        | 山东省 | 公用事业         | 5           | 5              | 0              | 2.07        | 53.24       | 51.17       |
| 广西百色工业投资发展集团有限公司   | —        | 广西  | 综合           | 8           | 0              | 0              | 12.48       | 54.28       | 41.8        |
| 射阳县城市投资发展有限责任公司    | AA       | 江苏省 | 建筑装饰         | 3           | 3              | 0              | 4.69        | 44.38       | 39.69       |
| 靖江市华宇投资建设有限公司      | —        | 江苏省 | 建筑装饰         | 21.48       | 18.28          | 3.2            | 25.91       | 64.2        | 38.29       |
| 河南豫能控股股份有限公司       | AA+      | 河南省 | 公用事业         | 10          | 10             | 0              | 7.4         | 44.71       | 37.31       |
| 东营区财金投资发展有限责任公司    | AA       | 山东省 | 综合           | 1.6         | 1.6            | 0              | 8.25        | 44.21       | 35.96       |
| 临海市国有资产投资控股集团有限公司  | AA+      | 浙江省 | 综合           | 25          | 0              | 25             | 32.18       | 68          | 35.82       |
| 邵阳市昭阳投资发展有限公司      | AA       | 湖南省 | 建筑装饰         | 8.8         | 0              | 0              | 15.47       | 50.8        | 35.33       |
| 广州市增城区城市建设投资集团有限公司 | AAA      | 广东省 | 综合           | 45          | 0              | 30             | 9.36        | 44.21       | 34.85       |
| 茂名港集团有限公司          | AA+      | 广东省 | 交通运输         | 33.72       | 7              | 0              | 9.95        | 44.21       | 34.26       |
| 烟台业达城市发展集团有限公司     | AA+      | 山东省 | 综合           | 30          | 10             | 10             | 10.65       | 44.21       | 33.56       |
| 惠州仲恺城市发展集团有限公司     | AA+      | 广东省 | 建筑装饰         | 36.72       | 12             | 18             | 11.58       | 44.21       | 32.63       |
| 海宁市钱江兴业投资开发有限公司    | —        | 浙江省 | 综合           | 10          | 0              | 10             | 16.84       | 48.94       | 32.1        |
| 金华市多湖中央商务区建设投资有限公司 | AA       | 浙江省 | 建筑装饰         | 11.2        | 0              | 0              | 2.16        | 33.45       | 31.29       |
| 海宁市交通投资控股集团有限公司    | —        | 浙江省 | 社会服务         | 5           | 5              | 0              | 13.48       | 44.71       | 31.23       |
| 济宁市新城发展投资有限责任公司    | CCL      | 山东省 | 建筑装饰         | 4.3         | 4.3            | 0              | 13.48       | 44.53       | 31.05       |
| 无锡惠开经济发展集团有限公司     | AA       | 江苏省 | 建筑装饰         | 6.7         | 0              | 6.7            | 15.16       | 46.05       | 30.89       |
| 重庆大晟资产经营(集团)有限公司   | AA       | 重庆市 | 房地产          | 17.29       | 0              | 9              | 15.16       | 46.05       | 30.89       |
| 奉节县三峡库区生态产业发展有限公司  | AA       | 重庆市 | 建筑装饰         | 15          | 5              | 0              | 33.81       | 64.14       | 30.33       |
| 安溪城建集团有限公司         | —        | 福建省 | 建筑装饰         | 14          | 0              | 6              | 25.11       | 54.77       | 29.66       |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

图表4：流动性得分升幅前二十债券-城投债

| 债券代码         | 债券简称           | 区域  | 剩余期限<br>(年) | 上周流动性<br>得分 | 本周流动<br>性得分 | 流动性得<br>分升幅 | 估值收益率 (%) |        |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|--------|
|              |                |     |             |             |             |             | 上周        | 本周     |
| 152781.SH    | 21 乌镇债         | 浙江省 | 2.41        | 10.03       | 91.75       | 81.72       | 1.9232    | 1.8514 |
| 032281051.IB | 22 滨达实业 PPN001 | 山东省 | 0.16        | 0           | 81.7        | 81.7        | 2.1805    | 2.4124 |
| 258610.SH    | 25 泰交 03       | 江苏省 | 4.61        | 0           | 81.45       | 81.45       | 2.5013    | 2.5315 |
| 012580491.IB | 25 张江集 SCP002  | 上海市 | 0.04        | 15.89       | 94.04       | 78.15       | 1.7095    | 1.6176 |
| 102584017.IB | 25 江西交投 MTN006 | 江西省 | 2.95        | 14.48       | 91.6        | 77.12       | 2.065     | 1.99   |
| 102300478.IB | 23 金坛国发 MTN002 | 江苏省 | 0.95        | 0           | 74.7        | 74.7        | 1.9706    | 1.9144 |
| 032380239.IB | 23 秀宏建设 PPN001 | 浙江省 | 2.43        | 0           | 74.7        | 74.7        | 1.9146    | 1.8688 |
| 2080232.IB   | 20 应城债         | 湖北省 | 1.88        | 0           | 74.7        | 74.7        | 2.1345    | 2.0945 |
| 2280472.IB   | 22 临经 02       | 山东省 | 4.09        | 0           | 71.79       | 71.79       | 2.6528    | 2.6437 |
| 102581127.IB | 25 江宁水 MTN001  | 江苏省 | 2.42        | 0           | 70.89       | 70.89       | 2.4131    | 2.4084 |
| 152780.SH    | 21 瑞金债         | 江西省 | 2.43        | 8.83        | 79.48       | 70.65       | 2.5851    | 2.5601 |
| 032380192.IB | 23 郫都国投 PPN001 | 四川省 | 2.41        | 14.69       | 84.88       | 70.19       | 1.9103    | 1.8614 |
| 032480435.IB | 24 温岭国资 PPN001 | 浙江省 | 3.53        | 10.75       | 80.84       | 70.09       | 2.055     | 2.0495 |
| 163382.SH    | 20 川发 04       | 四川省 | 4.49        | 16.18       | 86.16       | 69.98       | 2.1765    | 2.1694 |
| 240745.SH    | 24 先导 01       | 湖南省 | 8.45        | 12.19       | 81.95       | 69.76       | 2.1946    | 2.157  |
| 2080172.IB   | 20 柳州东通 01     | 广西  | 1.73        | 0           | 69.65       | 69.65       | 2.5652    | 2.5167 |
| 102483390.IB | 24 宁夏国资 MTN001 | 宁夏  | 3.82        | 0           | 68.75       | 68.75       | 2.3294    | 2.3366 |
| 102382672.IB | 23 南通城建 MTN003 | 江苏省 | 1.00        | 0           | 68.75       | 68.75       | 1.8434    | 1.7856 |
| 2280113.IB   | 22 嘉秀债 01      | 浙江省 | 3.44        | 0           | 67.15       | 67.15       | 1.9617    | 1.9322 |
| 102582905.IB | 25 海兴 MTN001   | 江苏省 | 4.76        | 0           | 67.15       | 67.15       | 2.6834    | 2.6967 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

图表5：流动性得分降幅前二十主体-城投债

| 主体名称                  | 主体评级 | 区域  | 申万行业一级分类 | 债券存量(亿) | 到期量 1Y 内(亿) | 到期量 3Y 内(亿) | 上周流动性得分 | 本周流动性得分 | 流动性得分升幅 |
|-----------------------|------|-----|----------|---------|-------------|-------------|---------|---------|---------|
| 重庆市地产集团有限公司           | —    | 重庆市 | 综合       | 20      | 0           | 20          | 53.79   | 9.01    | -44.78  |
| 武汉长江新区集团有限公司          | —    | 湖北省 | 建筑装饰     | 11.64   | 0           | 11.64       | 62.48   | 19.32   | -43.16  |
| 北京市东城区国有资本运营有限公司      | —    | 北京市 | 综合       | 42      | 0           | 0           | 55.7    | 14.89   | -40.81  |
| 嘉兴特钢新城开发有限公司          | AA   | 浙江省 | 建筑装饰     | 19.5    | 0           | 10          | 44.18   | 4.14    | -40.04  |
| 南京浦口康居建设集团有限公司        | —    | 江苏省 | 建筑装饰     | 40.5    | 0           | 33          | 70.73   | 31.94   | -38.79  |
| 上海城投水务(集团)有限公司        | AAA  | 上海市 | 环保       | 8       | 8           | 0           | 44.18   | 7.12    | -37.06  |
| 福建石狮国有投资发展集团有限责任公司    | AA   | 福建省 | 综合       | 45.12   | 0           | 10.12       | 72.05   | 35.38   | -36.67  |
| 扬州经济技术开发区国有控股(集团)有限公司 | —    | 江苏省 | 建筑装饰     | 4       | 0           | 4           | 45.1    | 8.6     | -36.5   |
| 三明市交通建设发展集团有限公司       | AA   | 福建省 | 交通运输     | 26.4    | 18          | 8.4         | 59.34   | 23.06   | -36.28  |
| 靖江市城乡建设有限公司           | —    | 江苏省 | 商贸零售     | 2       | 0           | 2           | 44.87   | 9.06    | -35.81  |
| 珠海交通集团有限公司            | AA+  | 广东省 | 商贸零售     | 15      | 5           | 0           | 43.2    | 7.91    | -35.29  |
| 盐城市亭湖城市资产投资集团有限公司     | AA+  | 江苏省 | 建筑装饰     | 27.26   | 7.26        | 0           | 60.26   | 25.27   | -34.99  |
| 淮南市城市建设投资有限责任公司       | AA   | 安徽省 | 建筑装饰     | 2.21    | 1.2         | 1.01        | 49.35   | 14.89   | -34.46  |
| 嘉兴市盛洪发展投资集团有限公司       | —    | 浙江省 | 建筑装饰     | 8       | 0           | 8           | 43.2    | 9.96    | -33.24  |
| 洛阳商都城市投资控股集团有限公司      | AA   | 河南省 | 建筑装饰     | 12      | 0           | 6           | 54.9    | 22.35   | -32.55  |
| 如东县开泰城建投资有限公司         | AA   | 江苏省 | 房地产      | 14.3    | 0           | 14.3        | 48.89   | 16.59   | -32.3   |
| 徐州市国有资产投资经营集团有限公司     | —    | 江苏省 | 公用事业     | 11      | 0           | 11          | 46.86   | 15.15   | -31.71  |
| 新沂市沐东新城投资开发有限公司       | —    | 江苏省 | 建筑装饰     | 20.9    | 8.55        | 0           | 58.12   | 26.54   | -31.58  |
| 黄石市众邦城市住房投资有限公司       | AA   | 湖北省 | 建筑装饰     | 2.28    | 0           | 2.28        | 43.45   | 12.1    | -31.35  |
| 镇江新区城市建设投资有限公司        | AA   | 江苏省 | 综合       | 11.5    | 0           | 6           | 48.86   | 17.97   | -30.89  |

资料来源：qeubee，iFind，中邮证券研究所

图表6：流动性得分降幅前二十债券-城投债

| 债券代码          | 债券简称                  | 区域  | 剩余期限<br>(年) | 上周流动性<br>得分 | 本周流动性<br>得分 | 流动性得<br>分升幅 | 估值收益率 (%) |        |
|---------------|-----------------------|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|--------|
|               |                       |     |             |             |             |             | 上周        | 本周     |
| 102501339. IB | 25 昌平科技 MTN002        | 北京市 | 2.53        | 83.76       | 0           | -83.76      | 2.2417    | 2.2234 |
| 2180069. IB   | 21 乌镇债                | 浙江省 | 2.41        | 90.6        | 10.16       | -80.44      | 1.9232    | 1.8514 |
| 102400938. IB | 24 云能投 MTN020         | 云南省 | 3.91        | 79.65       | 0           | -79.65      | 2.5632    | 2.5381 |
| 102101417. IB | 21 兴城投资 MTN001        | 四川省 | 0.80        | 86.39       | 7.48        | -78.91      | 1.8319    | 1.7721 |
| 102280950. IB | 22 南京安居 MTN002 (绿色)   | 江苏省 | 1.54        | 85.9        | 7.48        | -78.42      | 1.9212    | 1.8624 |
| 032480961. IB | 24 沧州交通 PPN002        | 河北省 | 3.90        | 77.49       | 0           | -77.49      | 2.6095    | 2.606  |
| 242531. SH    | 25 渝高 01              | 重庆市 | 4.50        | 83.68       | 8.81        | -74.87      | 2.2645    | 2.2724 |
| 012581475. IB | 25 江东控股 SCP002        | 安徽省 | 0.11        | 85.88       | 11.22       | -74.66      | 1.7915    | 1.6985 |
| 012580806. IB | 25 渝保税 SCP001         | 重庆市 | 0.22        | 82.21       | 7.59        | -74.62      | 1.7872    | 1.7038 |
| 102380265. IB | 23 眉山发展 MTN001 (科创票据) | 四川省 | 2.37        | 84.34       | 10.51       | -73.83      | 1.9649    | 1.8869 |
| 102381801. IB | 23 重庆地产 MTN001A       | 重庆市 | 2.79        | 83.66       | 10.51       | -73.15      | 1.9315    | 1.8715 |
| 152560. SH    | 20 应城债                | 湖北省 | 1.88        | 73.13       | 0           | -73.13      | 2.1345    | 2.0945 |
| 102381060. IB | 23 徐州新盛 MTN001        | 江苏省 | 2.54        | 72.42       | 0           |             | 1.8069    | 1.7463 |
| 152872. SH    | 21 海陵 G1              | 江苏省 | 2.57        | 72.42       | 0           | -72.42      | 2.0684    | 2.0309 |
| 012581429. IB | 25 六安城投 SCP006        | 安徽省 | 0.11        | 85.03       | 12.76       | -72.27      | 1.843     | 1.7499 |
| 102382009. IB | 23 开福城投 MTN001        | 湖南省 | 2.83        | 86.19       | 14.37       | -71.82      | 1.8996    | 1.8328 |
| 102484615. IB | 24 上饶投资 MTN004        | 江西省 | 2.04        | 71.66       | 0           | -71.66      | 2.1755    | 2.1507 |
| 2580031. IB   | 25 雄安集团 01            | 河北省 | 4.55        | 71.4        | 0           | -71.4       | 2.2275    | 2.2239 |
| 102401006. IB | 24 悦达 MTN006          | 江苏省 | 4.04        | 82.58       | 11.53       | -71.05      | 2.841     | 2.8148 |
| 184626. SH    | 22 临经 02              | 山东省 | 4.09        | 70.45       | 0           | -70.45      | 2.6528    | 2.6437 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

## 2 产业债：中长久期中高评级债项流动性整体维持

中长久期中高评级高等级流动性产业债数量整体维持。分发行人所属行业看，交通运输、煤炭、钢铁行业整体维持，房地产、公用事业行业有所减少。分期限看，1 年以内、5 年期以上高等级流动性债项数量有所减少，但变动均较小；1-2 年、2-3 年、3-5 年期高等级流动性债项数量整体维持。从隐含评级看，隐含评级为 AA+ 的高等级流动性债项数量有所增加，AAA、AAA-、AA 级高等级流动性债项数量有所减少，AAA+ 级高等级流动性债项数量整体维持。

图表7：不同流动性级别下产业债分行业、分期限和分隐含级别分布情况（只）

| 流动性级别<br>(分值范围) | 发行人所属行业 |     |        |     |        |     |        |     |     |      |
|-----------------|---------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|-----|------|
|                 | 房地产     |     | 公用事业   |     | 交通运输   |     | 煤炭     |     | 钢铁  |      |
|                 | 上周      | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周  | 本周   |
| S([95, 100))    | 32      | 27  | 146    | 149 | 59     | 60  | 48     | 49  | 30  | 31   |
| A([85, 95))     | 71      | 73  | 155    | 145 | 96     | 99  | 101    | 86  | 62  | 57   |
| B([70, 85))     | 121     | 113 | 213    | 206 | 114    | 109 | 84     | 99  | 47  | 55   |
| C([50, 70))     | 172     | 192 | 202    | 194 | 121    | 126 | 85     | 93  | 74  | 62   |
| D([0, 50))      | 488     | 480 | 531    | 564 | 452    | 443 | 173    | 164 | 107 | 106  |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 期限（年）   |     |        |     |        |     |        |     |     |      |
|                 | <=1Y    |     | [1, 2) |     | [2, 3) |     | [3, 5) |     | >=5 |      |
|                 | 上周      | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周  | 本周   |
| S([95, 100))    | 182     | 184 | 61     | 58  | 132    | 131 | 64     | 70  | 16  | 12   |
| A([85, 95))     | 280     | 273 | 150    | 144 | 203    | 203 | 122    | 110 | 42  | 36   |
| B([70, 85))     | 318     | 316 | 202    | 207 | 211    | 214 | 185    | 188 | 66  | 70   |
| C([50, 70))     | 301     | 276 | 235    | 229 | 263    | 258 | 260    | 262 | 98  | 114  |
| D([0, 50))      | 646     | 649 | 640    | 639 | 598    | 607 | 736    | 734 | 543 | 528  |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 中债隐含评级  |     |        |     |        |     |        |     |     |      |
|                 | AAA+    |     | AAA    |     | AAA-   |     | AA+    |     | AA  |      |
|                 | 上周      | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周     | 本周  | 上周  | 本周   |
| S([95, 100))    | 48      | 46  | 93     | 89  | 110    | 122 | 90     | 99  | 95  | 81   |
| A([85, 95))     | 33      | 32  | 89     | 82  | 165    | 155 | 214    | 200 | 237 | 235  |
| B([70, 85))     | 24      | 26  | 95     | 99  | 194    | 176 |        | 252 | 346 | 349  |
| C([50, 70))     | 41      | 43  | 92     | 84  | 193    | 203 | 289    | 282 | 398 | 390  |
| D([0, 50))      | 307     | 306 | 267    | 276 | 478    | 475 | 685    | 662 | 985 | 1002 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

收益率方面，分行业看，房地产、公用事业、交通运输、煤炭、钢铁高等级流动性债项收益率整体以下行为主，下行幅度集中在 2-9bp；分期限看，1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-5 年、5 年期以上高等级流动性债项收益率整体均以下行为主，下行幅度集中在 2-8bp；分隐含级别看，AAA+、AAA、AAA-、AA+、AA 级高等级流动性债项收益率整体均以下行为主，下行幅度集中在 3-11bp。

图表8：不同流动性级别下产业债分行业、分期限和分隐含级别加权收益率情况（%）

| 流动性级别<br>(分值范围) | 发行人所属行业  |          |         |         |        |        |        |        |        |        |
|-----------------|----------|----------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                 | 房地产      |          | 公用事业    |         | 交通运输   |        | 煤炭     |        | 钢铁     |        |
|                 | 上周       | 本周       | 上周      | 本周      | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 2.2189   | 2.2631   | 2.0433  | 1.9593  | 2.0997 | 1.9860 | 2.0065 | 1.9316 | 1.8933 | 1.8527 |
| A([85, 95))     | 2.2030   | 2.1552   | 1.9488  | 1.8810  | 1.9944 | 1.9429 | 2.1029 | 2.0810 | 2.0457 | 2.0028 |
| B([70, 85))     | 2.3072   | 2.2734   | 2.0098  | 1.9437  | 2.0863 | 1.9948 | 2.1425 | 2.0978 | 2.1073 | 2.0623 |
| C([50, 70))     | 2.5078   | 2.5218   | 2.0440  | 1.9979  | 1.9710 | 1.9943 | 2.2175 | 2.2341 | 2.1411 | 2.1501 |
| D([0, 50))      | 131.1597 | 150.6212 | 2.0759  | 2.0254  | 2.1130 | 2.0574 | 2.2663 | 2.2355 | 2.4382 | 2.3705 |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 期限（年）    |          |         |         |        |        |        |        |        |        |
|                 | <=1Y     |          | [1, 2)  |         | [2, 3) |        | [3, 5) |        | >=5    |        |
|                 | 上周       | 本周       | 上周      | 本周      | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 1.7852   | 1.6964   | 1.9028  | 1.8701  | 2.1062 | 2.0396 | 2.1739 | 2.1343 | 2.4621 | 2.3930 |
| A([85, 95))     | 1.8115   | 1.7357   | 2.0379  | 1.9789  | 2.1164 | 2.0908 | 2.1927 | 2.1562 | 2.4648 | 2.4279 |
| B([70, 85))     | 1.8358   | 1.7673   | 2.0531  | 2.0053  | 2.1843 | 2.1408 | 2.2939 | 2.2401 | 2.4237 | 2.3907 |
| C([50, 70))     | 1.9770   | 1.9802   | 2.0188  | 1.9966  | 2.1721 | 2.1595 | 2.3315 | 2.3027 | 2.4401 | 2.3501 |
| D([0, 50))      | 1.8887   | 1.7572   | 74.3318 | 85.2998 | 2.2641 | 2.1767 | 2.2256 | 2.2082 | 2.4523 | 2.4328 |
| 流动性级别<br>(分值范围) | 中债隐含评级   |          |         |         |        |        |        |        |        |        |
|                 | AAA+     |          | AAA     |         | AAA-   |        | AA+    |        | AA     |        |
|                 | 上周       | 本周       | 上周      | 本周      | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     | 上周     | 本周     |
| S([95, 100))    | 2.1557   | 2.0442   | 1.8750  | 1.7890  | 1.9734 | 1.9279 | 1.9421 | 1.9124 | 2.1197 | 2.1132 |
| A([85, 95))     | 1.9419   | 1.8617   | 1.9450  | 1.8717  | 1.9773 | 1.9258 | 2.0459 | 2.0053 | 2.1390 | 2.0745 |
| B([70, 85))     | 2.1337   | 2.0230   | 2.0153  | 1.9485  | 1.9899 | 1.9510 | 2.0657 | 2.0178 | 2.2103 | 2.1584 |
| C([50, 70))     | 1.9529   | 1.9782   | 1.9556  | 1.8871  | 2.0257 | 1.9632 | 2.2290 | 2.2804 | 2.3257 | 2.3230 |
| D([0, 50))      | 2.1072   | 2.0474   | 2.0340  | 1.9904  | 2.1008 | 2.0382 | 2.2487 | 2.1829 | 2.3720 | 2.3290 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

流动性得分升幅方面，流动性得分升幅前二十主体行业以建筑装饰、房地产、有色等为主，主体级别以 AAA、AA+ 为主；升幅前二十债券所属行业以交通运

输、建筑装饰为主。降幅方面，流动性得分降幅前二十主体以建筑装饰、房地产、交通运输、公用事业等为主，主体级别以 AAA、AA+ 为主，降幅前二十债券所属行业以交通运输、公用事业等为主。

图表9：流动性得分升幅前二十主体-产业债

| 主体名称               | 主体评级 | 区域  | 申万行业一级分类 | 债券存量(亿) | 到期量 1Y 内(亿) | 到期量 3Y 内(亿) | 上周流动性得分 | 本周流动性得分 | 流动性得分升幅 |
|--------------------|------|-----|----------|---------|-------------|-------------|---------|---------|---------|
| 中建丝路建设投资有限公司       | AAA  | 陕西省 | 建筑装饰     | 5       | 0           | 0           | 5.37    | 49.65   | 44.28   |
| 成都高速公路股份有限公司       | AA+  | 四川省 | 交通运输     | 3       | 3           | 0           | 1.19    | 44.38   | 43.19   |
| 国华能源投资有限公司         | AAA  | 北京市 | 房地产      | 6       | 6           | 0           | 16.64   | 57.69   | 41.05   |
| 江苏省粮食集团有限责任公司      | --   | 江苏省 | 商贸零售     | 2       | 2           | 0           | 6.63    | 45.4    | 38.77   |
| 云南锡业集团(控股)有限责任公司   | AA+  | 云南省 | 有色金属     | 10      | 0           | 10          | 14      | 49.83   | 35.83   |
| 中能建海外投资有限公司        | AAA  | 北京市 | 环保       | 10      | 0           | 10          | 8.59    | 44.21   | 35.62   |
| 京东方科技集团股份有限公司      | AAA  | 北京市 | 电子       | 90      | 0           | 30          | 26.72   | 62.14   | 35.42   |
| 重庆康田置业(集团)有限公司     | AA   | 重庆市 | 房地产      | 17.36   | 0           | 5           | 11.55   | 46.35   | 34.8    |
| 湖南湘江商业资产投资运营管理有限公司 | --   | 湖南省 | 房地产      | 19.97   | 0           | 0           | 11.12   | 44.21   | 33.09   |
| 上海中信泰富广场有限公司       | --   | 上海市 | 房地产      | 45.3    | 0           | 0           | 34.4    | 66.7    | 32.3    |
| 西部矿业股份有限公司         | AAA  | 青海省 | 有色金属     | 10      | 0           | 0           | 13.48   | 45.4    | 31.92   |
| 安徽水安建设集团股份有限公司     | AA+  | 安徽省 | 建筑装饰     | 5       | 5           | 0           | 27.85   | 56.95   | 29.1    |
| 博乐市国有资产投资控股集团有限公司  | --   | 新疆  | 建筑装饰     | 5.5     | 0           | 5.5         | 24.14   | 51.9    | 27.76   |
| 重庆燃气集团股份有限公司       | AA+  | 重庆市 | 公用事业     | 5       | 5           | 0           | 17.97   | 45.4    | 27.43   |
| 中交海洋建设开发有限公司       | --   | 天津市 | 建筑装饰     | 4.93    | 0           | 0           | 20.32   | 46.71   | 26.39   |
| 北方华创科技集团股份有限公司     | --   | 北京市 | 电子       | 29.4    | 26.73       | 0.7         | 7.3     | 33.37   | 26.07   |
| 陕西汽车控股集团有限公司       | --   | 陕西省 | 汽车       | 14.7    | 0           | 14.7        | 28.39   | 53.93   | 25.54   |
| 大唐环境产业集团股份有限公司     | --   | 北京市 | 环保       | 5       | 5           | 0           | 19.03   | 44.21   | 25.18   |
| 中国公路工程咨询集团有限公司     | AA+  | 北京市 | 建筑装饰     | 30.72   | 5.6         | 25.12       | 26.2    | 50.8    | 24.6    |
| 苏州市港航投资发展集团有限公司    | AAA  | 江苏省 | 交通运输     | 11.3    | 0           | 11.3        | 20.96   | 44.21   | 23.25   |

资料来源：qeubee，iFind，中邮证券研究所

图表10：流动性得分升幅前二十债券-产业债

| 债券代码         | 债券简称                  | 所属行业 | 剩余期限<br>(年) | 上周流动性<br>得分 | 本周流动性<br>得分 | 流动性得<br>分升幅 | 估值收益率(%) |        |
|--------------|-----------------------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------|--------|
|              |                       |      |             |             |             |             | 上周       | 本周     |
| 012582302.IB | 25 珠海港股 SCP007        | 公用事业 | 0.11        | 7.06        | 92.91       | 85.85       | 1.7623   | 1.6828 |
| 012582320.IB | 25 中建八局 SCP017        | 建筑装饰 | 0.03        | 12.97       | 97.83       | 84.86       | 1.7592   | 1.6535 |
| 102484041.IB | 24 中建七局 MTN001(科创票据)  | 建筑装饰 | 1.92        | 0           | 79.48       | 79.48       | 2.1288   | 2.0984 |
| 127971.SH    | 22 铁道 12              | 交通运输 | 1.87        | 8.93        | 87.77       | 78.84       | 1.7528   | 1.7098 |
| 136756.SH    | 16 兵装 05              | 汽车   | 1.02        | 0           | 77.08       | 77.08       | 1.7457   | 1.7    |
| 1080118.IB   | 10 铁道 06              | 交通运输 | 0.01        | 15.33       | 90.32       | 74.99       | 1.6189   | 1.4622 |
| 102584030.IB | 25 东航 MTN002          | 交通运输 | 2.95        | 12.53       | 86.12       | 73.59       | 2.0294   | 1.9823 |
| 152748.SH    | 21 枝江债                | 建筑装饰 | 0.32        | 0           | 71.36       | 71.36       | 1.9028   | 1.8194 |
| 012581466.IB | 25 中拓 SCP006          | 交通运输 | 0.15        | 0           | 70.89       | 70.89       | 1.9604   | 1.8798 |
| 012580956.IB | 25 北京电控 SCP001        | 电子   | 0.01        | 22.38       | 93.26       | 70.88       | 1.7192   | 1.5859 |
| 102583027.IB | 25 海南旅投 MTN002        | 商贸零售 | 4.78        | 12.35       | 82.8        | 70.45       | 2.4505   | 2.4351 |
| 102501309.IB | 25 中建丝路 MTN001(可持续挂钩) | 建筑装饰 | 4.51        | 10.71       | 78.05       | 67.34       | 2.4036   | 2.3908 |
| 012581926.IB | 25 深燃气 SCP002(科创债)    | 公用事业 | 0.58        | 23.42       | 89.69       | 66.27       | 1.773    | 1.7307 |
| 127979.SH    | 22 铁道 20              | 交通运输 | 7.15        | 13.62       | 79.35       | 65.73       | 2.1238   | 2.0699 |
| 102400720.IB | 24 中金集 MTN001(科创票据)   | 有色金属 | 1.52        | 12.68       | 77.81       | 65.13       | 1.9039   | 1.8298 |
| 102382757.IB | 23 晋能装备 MTN005        | 煤炭   | 0.02        | 0           | 64.18       | 64.18       | 1.8425   | 1.7199 |
| 012580708.IB | 25 碧水源 SCP002(科创票据)   | 环保   | 0.12        | 11.03       | 74.7        | 63.67       | 1.9597   | 1.8317 |
| 102480618.IB | 24 首钢 MTN001A         | 钢铁   | 1.39        | 15.1        | 77.81       | 62.71       | 1.9206   | 1.869  |
| 102381809.IB | 23 成高股份 MTN001        | 交通运输 | 0.79        | 0           | 62.39       | 62.39       | 1.8949   | 1.8532 |
| 133193.SZ    | 22 肇新 01              | 建筑装饰 | 1.29        | 0           | 62.39       | 62.39       | 2.1728   | 2.1531 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

图表11：流动性得分降幅前二十主体-产业债

| 主体名称               | 主体评级 | 区域  | 申万行业一级分类 | 债券存量(亿) | 到期量 1Y内(亿) | 到期量 3Y内(亿) | 上周流动性得分 | 本周流动性得分 | 流动性得分升幅 |
|--------------------|------|-----|----------|---------|------------|------------|---------|---------|---------|
| 中国物流集团有限公司         | AAA  | 北京市 | 交通运输     | 20      | 0          | 0          | 46.39   | 4.35    | -42.04  |
| 东莞市水务环境投资控股集团有限公司  | AAA  | 广东省 | 环保       | 16      | 6          | 10         | 44.18   | 3.96    | -40.22  |
| 福州新投创业投资有限公司       | --   | 福建省 | 商贸零售     | 10.1    | 0          | 0          | 48.94   | 12.15   | -36.79  |
| 中国电力工程顾问集团有限公司     | AAA  | 北京市 | 建筑装饰     | 15      | 15         | 0          | 43.66   | 7.3     | -36.36  |
| 内蒙古蒙电华能热电股份有限公司    | AAA  | 内蒙古 | 公用事业     | 20      | 10         | 10         | 50.1    | 14.89   | -35.21  |
| 宜宾天原集团股份有限公司       | AA+  | 四川省 | 基础化工     | 5       | 0          | 0          | 43.38   | 9.04    | -34.34  |
| 大连市国有资本管理运营有限公司    | AAA  | 辽宁省 | 机械设备     | 10      | 0          | 10         | 59.75   | 25.65   | -34.1   |
| 大唐陕西发电有限公司         | AAA  | 陕西省 | 公用事业     | 39      | 10         | 29         | 73.28   | 39.46   | -33.82  |
| 河南红旗渠(集团)有限责任公司    | --   | 河南省 | 建筑装饰     | 16      | 0          | 6          | 43.2    | 10.26   | -32.94  |
| 信阳创新产业集团有限公司       | AA+  | 河南省 | 医药生物     | 5       | 0          | 0          | 45.13   | 13.54   | -31.59  |
| 本钢集团有限公司           | AAA  | 辽宁省 | 钢铁       | 30      | 30         | 0          | 70.39   | 39.96   | -30.43  |
| 东方航空产业投资有限公司       | AA+  | 上海市 | 交通运输     | 10      | 10         | 0          | 44.87   | 17.97   | -26.9   |
| 天齐锂业股份有限公司         | AAA  | 四川省 | 有色金属     | 6       | 0          | 6          | 45.67   | 19.32   | -26.35  |
| 中国五冶集团有限公司         | AAA  | 四川省 | 建筑装饰     | 35.02   | 23.6       | 6.35       | 62.64   | 36.83   | -25.81  |
| 上海璞泰来新能源科技股份有限公司   | AA+  | 上海市 | 电力设备     | 8       | 6          | 2          | 44.25   | 18.94   | -25.31  |
| 中国建筑第五工程局有限公司      | AAA  | 湖南省 | 建筑装饰     | 61.9    | 17         | 43         | 80.55   | 55.54   | -25.01  |
| 福耀玻璃工业集团股份有限公司     | --   | 福建省 | 汽车       | 9       | 9          | 0          | 54.43   | 29.51   | -24.92  |
| 金发科技股份有限公司         | AA+  | 广东省 | 基础化工     | 10      | 0          | 10         | 29.81   | 5.01    | -24.8   |
| 浙江长兴国有资产投资控股集团有限公司 | AAA  | 浙江省 | 房地产      | 35.26   | 0          | 9          | 58.28   | 34.47   | -23.81  |
| 中粮置业投资有限公司         | AAA  | 北京市 | 房地产      | 51      | 0          | 39         | 69.14   | 45.76   | -23.38  |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

图表12：流动性得分降幅前二十债券-产业债

| 债券代码          | 债券简称                 | 所属行业 | 剩余期限<br>(年) | 上周流动性<br>得分 | 本周流动性<br>得分 | 流动性得<br>分升幅 | 估值收益率(%) |        |
|---------------|----------------------|------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------|--------|
|               |                      |      |             |             |             |             | 上周       | 本周     |
| 102282465. IB | 22 中色 MTN004         | 有色金属 | 0.07        | 81.66       | 0           | -81.66      | 1.7839   | 1.683  |
| 2280379. IB   | 22 铁道 12             | 交通运输 | 1.87        | 86.98       | 9.62        | -77.36      | 1.7528   | 1.7098 |
| 012580692. IB | 25 义乌商品 SCP001       | 商贸零售 | 0.16        | 76.34       | 0           | -76.34      | 1.7613   | 1.6794 |
| 1580186. IB   | 15 铁道 08             | 交通运输 | 9.76        | 86.47       | 11.12       | -75.35      | 2.2115   | 2.1647 |
| 132580081. IB | 25 华能水电 GN009(乡村振兴)  | 公用事业 | 0.11        | 84.91       | 10.34       | -74.57      | 1.6839   | 1.5972 |
| 012580827. IB | 25 吉利 SCP002(科创票据)   | 汽车   | 0.23        | 91.89       | 20.1        | -71.79      | 1.7162   | 1.643  |
| 102582549. IB | 25 长电 MTN004(科创债)    | 公用事业 | 2.69        | 89.25       | 17.49       | -71.76      | 2.004    | 1.9526 |
| 102582951. IB | 25 中交二公 MTN003       | 建筑装饰 | 2.77        | 71.4        | 0           | -71.4       | 2.3579   | 2.2945 |
| 148174. SZ    | 23 大悦 01             | 房地产  | 2.27        | 79.26       | 7.87        | -71.39      | 1.9248   | 1.8387 |
| 102580659. IB | 25 河钢集 MTN003        | 钢铁   | 2.36        | 92.21       | 21.76       | -70.45      | 2.2846   | 2.2589 |
| 102480977. IB | 24 中国物流 MTN001       | 交通运输 | 8.44        | 69.93       | 0           | -69.93      | 2.6711   | 2.6378 |
| 148155. SZ    | 22 蛇口 10             | 房地产  | 2.18        | 78.71       | 8.81        | -69.9       | 2.1202   | 2.0497 |
| 102400908. IB | 24 汉阳城建 MTN001(科创票据) | 建筑装饰 | 3.85        | 69.56       | 0           | -69.56      | 2.565    | 2.5404 |
| 012581373. IB | 25 中燃气 SCP003        | 公用事业 | 0.11        | 78.26       | 8.89        | -69.37      | 1.7467   | 1.6587 |
| 102282419. IB | 22 国投电力 MTN002       | 公用事业 | 2.05        | 83.01       | 14.75       | -68.26      | 1.9404   | 1.8797 |
| 124285. SH    | 13 同煤债               | 煤炭   | 2.53        | 75.62       | 8.05        | -67.57      | 2.265    | 2.2591 |
| 2280485. IB   | 22 铁道 20             | 交通运输 | 7.15        | 78.59       | 11.12       | -67.47      | 2.1238   | 2.0699 |
| 012581111. IB | 25 南新工 SCP001        | 商贸零售 | 0.31        | 76          | 8.54        | -67.46      | 1.7846   | 1.7146 |
| 102282441. IB | 22 中交疏浚 MTN002       | 建筑装饰 | 0.06        | 67.42       | 0           | -67.42      | 1.8017   | 1.692  |
| 102582916. IB | 25 中车集 MTN003        | 机械设备 | 4.76        | 85.11       | 17.95       | -67.16      | 2.1989   | 2.1568 |

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

### 3 风险提示

流动性超预期收紧。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                | 类型    | 评级   | 说明                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准：<br>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                       | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                       | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                       |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048