

地方政府债券市场报告

(2020 年 11 月)

财政部政府债务研究和评估中心

2020 年 12 月 21 日

一、市场概况

(一) 债券发行总体情况

11 月，全国 11 个省、自治区、直辖市、计划单列市¹及新疆生产建设兵团²共发行地方政府债券 27 只，金额合计 1,383.64 亿元，全部为再融资债券。具体情况如下：

按债券类型分，发行一般债券 892.86 亿元，发行专项债券 490.78 亿元。

按发行场所分，中央国债登记结算有限责任公司（以下简称中央结算公司）发行 1,201.78 亿元，上海证券交易所发行 40.14 亿元；深圳证券交易所发行 141.72 亿元（见表 1）。

¹辽宁地区不含大连市，浙江地区不含宁波市，福建地区不含厦门市，山东地区不含青岛市，广东地区不含深圳市，新疆维吾尔自治区不含新疆生产建设兵团。下同。

²新疆生产建设兵团在核定的额度内，以新疆维吾尔自治区名义发行地方政府债券。

表 1：2020 年 11 月地方政府债券发行概况

单位：亿元

项 目	本月发行	本年累计发行
地方政府债券发行额合计	1383.64	62602.00
一般债券	892.86	22305.17
专项债券	490.78	40296.83
一、新增债券发行额小计		44944.55
一般债券		9478.75
专项债券		35465.80
二、再融资债券发行额小计	1383.64	17657.45
一般债券	892.86	12826.42
专项债券	490.78	4831.03
各发行场所发行额合计	1383.64	62602.00
中央结算公司	1201.78	38676.38
其中：商业银行柜台市场		39.40
上海证券交易所	40.14	17153.56
深圳证券交易所	141.72	6772.06

注：地方政府债券发行额=新增债券发行额+再融资债券发行额。

从还本方式看，27 只再融资债券均为到期一次性还本。

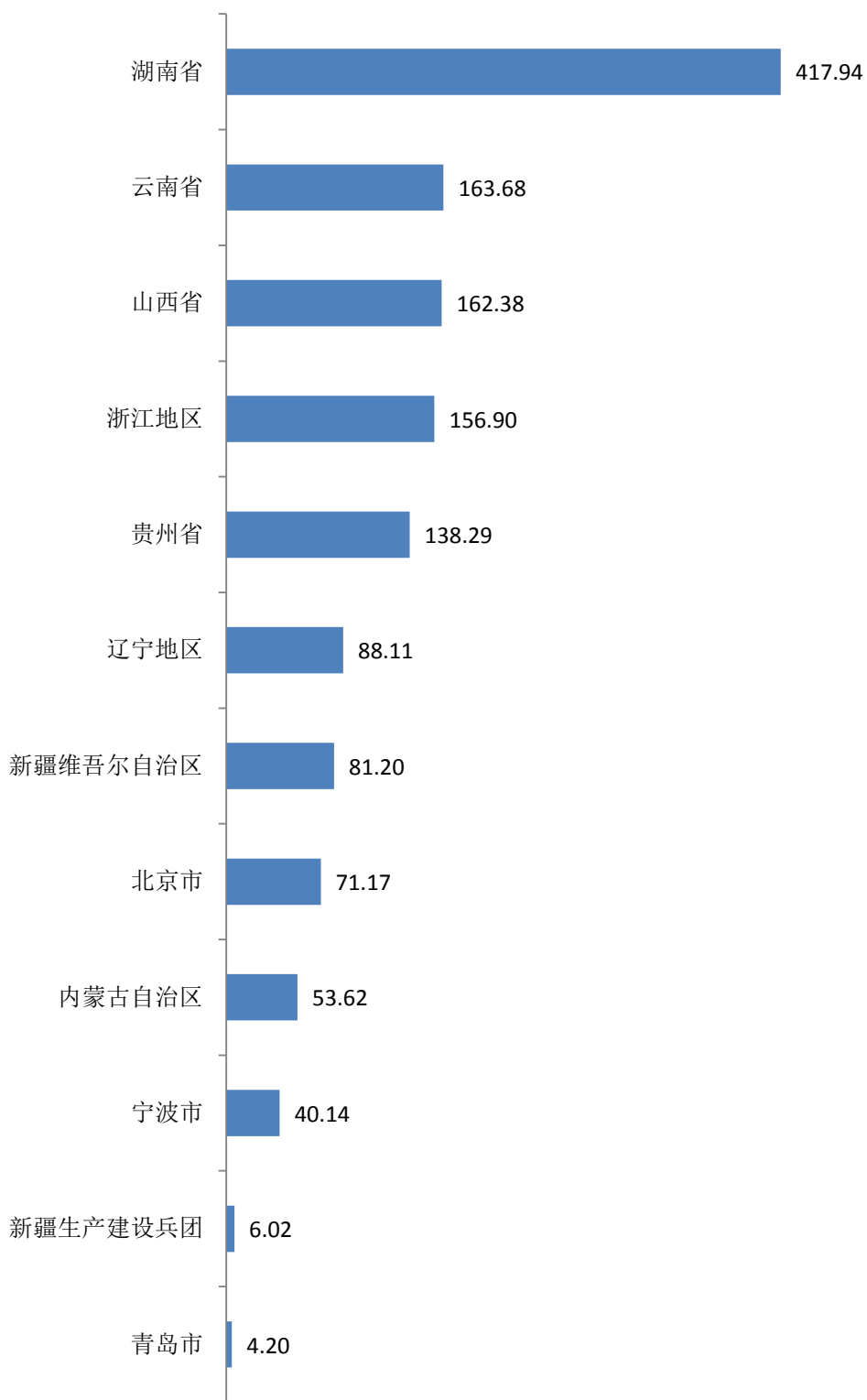
从发行地区看，11 个省、自治区、直辖市、计划单列市及新疆生产建设兵团 11 月份发行了地方政府债券（见表 2）。债券发行规模较大的有湖南省 417.94 亿元、云南省 163.68 亿元、山西省 162.38 亿元（见图 1）。

表 2：2020 年 11 月地方政府债券发行情况（分地区）

单位：亿元

地 区	当月发行合计				当年发行合计					
	合计	一般债券		专项债券		合计	一般债券		专项债券	
		新增 债券	再融资 债券	新增 债券	再融资 债券		新增 债券	再融资 债券	新增 债券	再融资 债券
合 计	1383.64		892.86		490.78	62602.00	9478.75	12826.42	35465.80	4831.03
北 京 市	71.17		34.07		37.10	1676.27	208.05	208.44	1132.00	127.79
天 津 市						1592.25	102.00	190.15	1156.00	144.10
河 北 省						2819.63	576.78	479.75	1691.00	72.10
山 西 省	162.38		110.04		52.34	1115.34	308.10	193.84	553.00	60.40
内 蒙 古 自 治 区	53.62		43.16		10.46	1762.30	411.25	682.04	578.00	91.01
辽 宁 省	88.11		55.00		33.10	1335.73	127.48	653.79	282.00	272.46
其中：辽宁地区	88.11		55.00		33.10	1022.43	96.48	533.18	222.00	170.77
大连市						313.30	31.00	120.61	60.00	101.69
吉 林 省						1383.92	295.81	383.64	599.00	105.47
黑 龙 江 省						1350.38	474.67	340.29	459.00	76.41
上 海 市						1707.90	291.00	249.40	994.10	173.40
江 苏 省						4031.20	363.00	859.73	2213.00	595.47
浙 江 省	197.04		181.31		15.72	3319.58	466.00	667.49	1894.00	292.09
其中：浙江地区	156.90		156.90			2832.85	443.00	507.05	1659.00	223.80
宁波市	40.14		24.41		15.72	486.73	23.00	160.44	235.00	68.29
安 徽 省						2328.98	175.65	475.14	1496.00	182.19
福 建 省						1964.92	232.72	190.69	1353.00	188.51
其中：福建地区						1592.93	195.72	179.05	1047.00	171.15
厦门市						372.00	37.00	11.64	306.00	17.36
江 西 省						2287.61	349.88	331.66	1521.00	85.08
山 东 省	4.20		4.20			4404.52	274.18	870.28	3134.00	126.06
其中：山东地区						3836.55	182.18	799.20	2747.00	108.17
青岛市	4.20		4.20			567.97	92.00	71.08	387.00	17.89
河 南 省						2728.39	427.26	524.35	1626.00	150.78
湖 北 省						2899.80	565.02	580.11	1530.00	224.66
湖 南 省	417.94		218.22		199.72	2550.20	403.06	613.42	1334.00	199.72
广 东 省						4021.21	396.82	501.75	3091.00	31.64
其中：广东地区						3539.21	374.82	501.75	2631.00	31.64
深圳市						482.00	22.00		460.00	
广 西 壮 族 自 治 区						1667.08	344.04	430.69	835.00	57.35
海 南 省						566.40	153.28	115.45	265.00	32.67
重 庆 市						1695.96	147.00	287.00	1054.00	207.96
四 川 省						3543.26	475.80	811.16	1840.00	416.30
贵 州 省	138.29		47.88		90.41	2391.96	210.41	722.79	979.00	479.76
云 南 省	163.68		113.20		50.48	2293.25	261.88	376.47	1490.00	164.90
西 藏 自 治 区						140.00	62.00	19.00	59.00	
陕 西 省						1532.78	363.83	351.51	668.00	149.44
甘 肃 省						1076.73	218.64	182.88	614.00	61.21
青 海 省						511.59	231.56	137.85	133.00	9.18
宁 夏 回 族 自 治 区						260.58	127.42	90.58	28.00	14.58
新 疆 维 吾 尔 自 治 区	87.22		85.77		1.45	1642.28	434.16	305.07	864.70	38.35
其中：新疆维吾尔自治区	81.20		81.20			1461.30	349.90	300.50	774.00	36.90
新疆生产建设兵团	6.02		4.57		1.45	180.98	84.26	4.57	90.70	1.45

图 1：2020 年 11 月地方政府债券发行情况（分地区）



1-11月,全国36个省、自治区、直辖市、计划单列市及新疆生产建设兵团发行地方政府债券1,810只,共计62,602.00亿元。其中,一般债券22,305.17亿元,专项债券40,296.83亿元。按债券性质划分,新增债券44,944.55亿元,再融资债券17,657.45亿元。1-11月新增地方政府债券发行规模(分地区)见图2。

从发行进度看,1-11月,新增债券完成地方政府债务限额47,300.00亿元的95.02%。其中,一般债券9,478.75亿元,完成96.72%;专项债券35,465.80亿元,完成94.58%(见表3)。

1-11月,北京市、天津市、河北省等35个地区及新疆生产建设兵团发行了再融资债券17,657.45亿元。其中,一般债券12,826.42亿元,专项债券4,831.03亿元。

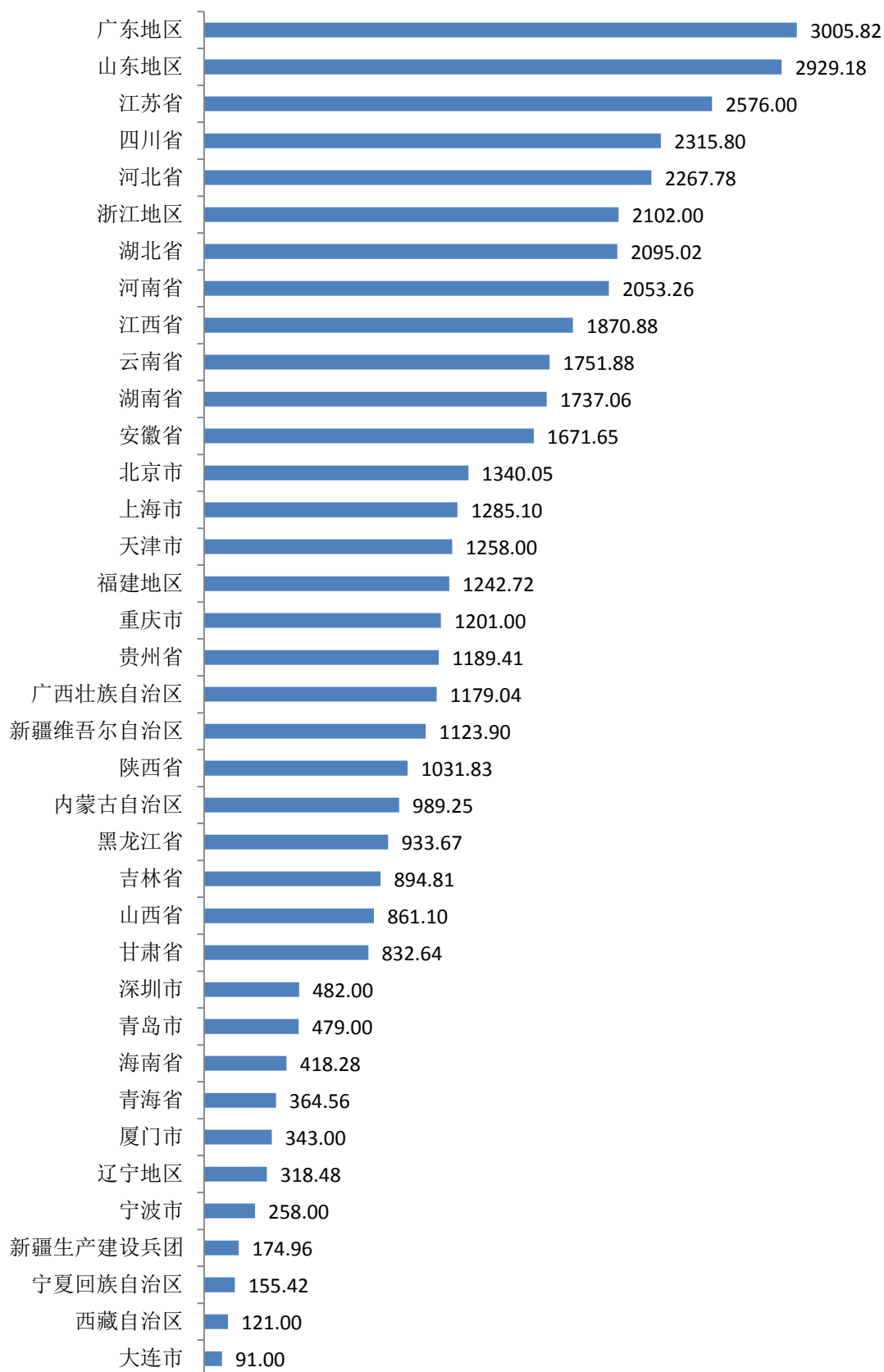
表3: 2020年1-11月新增地方政府债券发行进度

单位: 亿元

项 目	新增限额	本年累计发行	发行进度
新增债券合计	47300.00(2000.00)	44944.55	95.02%
一般债券	9800.00	9478.75	96.72%
专项债券	37500.00(2000.00)	35465.80	94.58%

注: 括号内为新增地方政府债务限额中用于支持化解地方中小银行风险专项债券额度。

图 2：2020 年 1-11 月新增地方政府债券发行规模（分地区）



（二）利率

11月，地方政府债券平均发行利率3.58%。其中，一般债券3.64%，专项债券3.48%。今年前四个月发行利率连续走低，4月份达到年内最低点2.91%，从5月份开始持续六个月回升，11月有所回落，平均发行利率环比下降9bp，同比下降8bp。2019-2020年地方政府债券月平均发行利率走势见图3。2020年11月不同期限地方政府债券平均发行利率详见表4。

图3：2019-2020年地方政府债券月平均发行利率走势

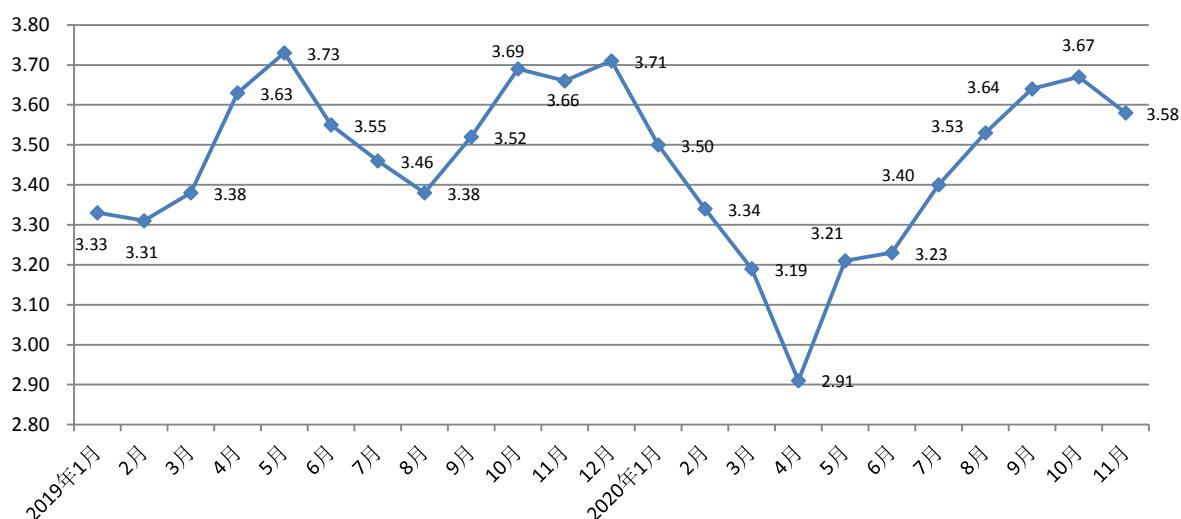


表4：2020年11月地方政府债券平均发行利率（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
债券平均利率（%）	3.15	3.27	3.28	3.55	3.48	3.87	4.00	4.16
一般债券（%）	3.15	3.27	3.28	3.52	3.46		4.00	4.16
专项债券（%）		3.20	3.27	3.55	3.49	3.87		

1-11月，地方政府债券平均发行利率3.40%，比2019年同期下降7bp。其中，一般债券3.34%，专项债券3.43%。2020年1-11月不同期限地方政府债券平均发行利率见表5。

表5：2020年1-11月地方政府债券平均发行利率（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
债券平均利率（%）	3.15	2.72	2.92	3.21	3.16	3.60	3.70	3.86
一般债券（%）	3.15	2.68	2.84	3.16	3.09	3.60	3.73	3.86
专项债券（%）		2.85	3.01	3.25	3.19	3.60	3.69	3.85

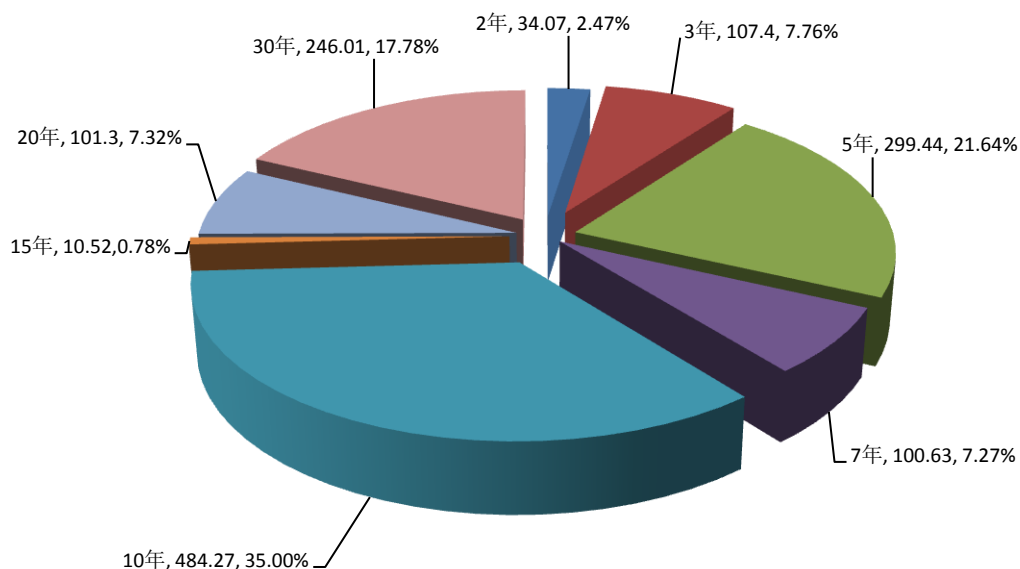
（三）期限

11月，地方政府债券平均发行期限12.29年。其中，一般债券14.23年，专项债券8.74年。不同期限债券发行规模和期限结构见表6、图4。

表6：2020年11月地方政府债券发行额（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
发行额 （亿元）	34.07	107.40	299.44	100.63	484.27	10.52	101.30	246.01
一般债券 （亿元）	34.07	105.40	223.20	8.77	174.11		101.30	246.01
专项债券 （亿元）		2.00	76.24	91.86	310.16	10.52		

图 4：2020 年 11 月地方政府债券发行期限结构

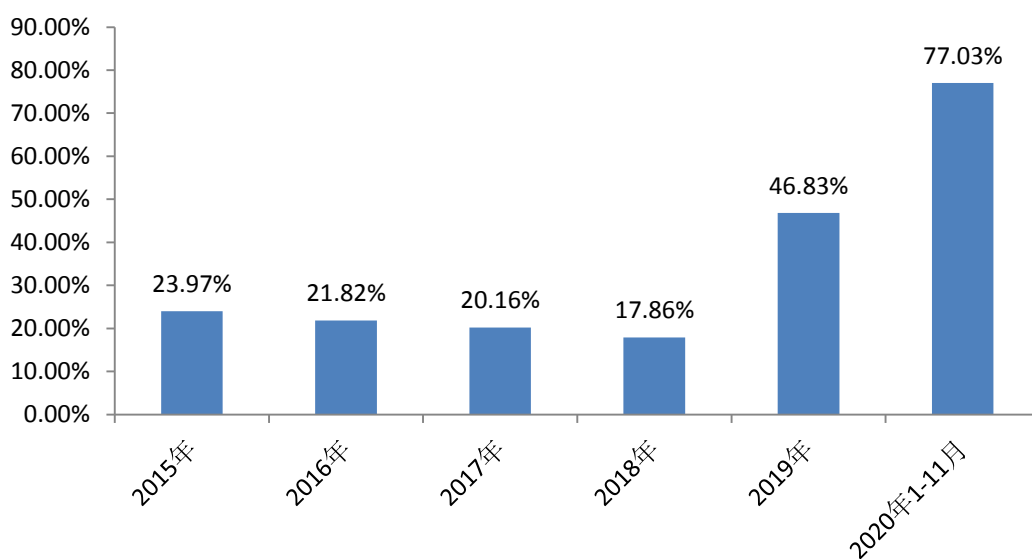


1-11 月，地方政府债券平均发行期限 14.84 年，比 2019 年同期延长 4.65 年。其中，一般债券 14.97 年，专项债券 14.76 年。不同期限债券发行规模见表 7。10 年期及以上债券 48,222.60 亿元，占比 77.03%，比 2019 年的 46.83% 高 30.20 个百分点。2015—2020 年 10 年期及以上债券占比见图 5。

表 7：2020 年 1-11 月地方政府债券发行额（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
发行额 （亿元）	34.07	1022.08	6536.46	6786.79	18735.42	10335.86	7146.08	12005.24
一般债券 （亿元）	34.07	778.71	3243.76	2760.71	6175.01	1917.88	1648.73	5746.30
专项债券 （亿元）		243.37	3292.70	4026.08	12560.41	8417.98	5497.35	6258.94

图 5：2015—2020 年 10 年期及以上债券占比



(四) 平均全场倍数、发行利差

从认购倍数看，11 月地方政府债券发行平均全场倍数³为 19.13 倍。其中，一般债券 20.39 倍，专项债券 16.83 倍。不同期限债券发行平均全场倍数见表 8。

表 8：2020 年 11 月地方政府债券发行平均全场倍数（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
平均全场倍数	9.87	15.41	16.82	21.25	16.90	33.14	27.16	24.44

从债券发行利差⁴看，11 月地方政府债券发行利差区间为 16bp-28bp，利差均值⁵为 22bp。环比利差区间缩小，下限下降 5bp，上限下降 12bp，利差均值降 4bp。不同期限债券发行利差见表 9。

³ 平均全场倍数=Σ(全场倍数×债券发行额)/Σ债券发行额

⁴ 利差=债券发行利率-发行当日同期限国债收益率

⁵ 利差均值=Σ（发行利率-发行当日同期限国债收益率）/债券只数

表 9：2020 年 11 月地方政府债券发行利差（分期限）

期限（年）	2	3	5	7	10	15	20	30
利差均值（bp）	22	22	22	24	21	21	22	25

（五）二级市场现券交易情况

11 月，地方政府债券二级市场现券交易金额 3,318.69 亿元。其中，银行间债券市场 3,159.81 亿元，上海证券交易所 158.86 亿元，深圳证券交易所 0.02 亿元。11 月现券交易日平均换手率为 0.62%。

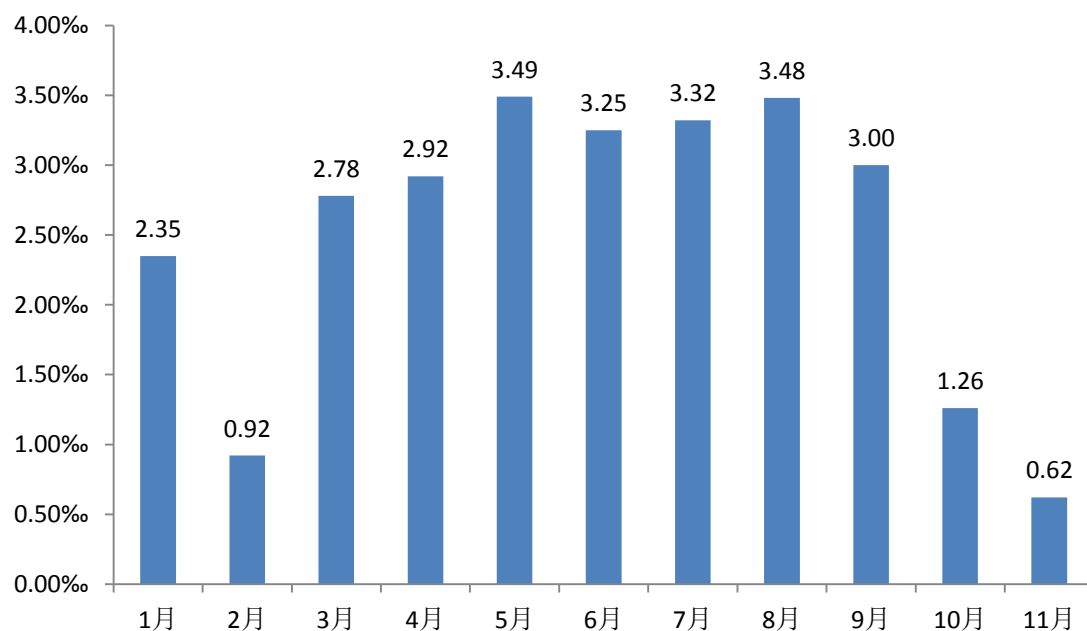
1-11 月，地方政府债券二级市场现券交易金额 130,269.40 亿元。其中，银行间债券市场 129,290.94 亿元，上海证券交易所 951.12 亿元，深圳证券交易所 27.34 亿元。1-11 月地方政府债券二级市场现券交易情况见表 10，现券交易日平均换手率见图 6。

表 10：地方政府债券二级市场现券交易情况

交易市场	11 月现券交易情况		1-11 月现券交易情况	
	总金额 (亿元)	比重 (%)	总金额 (亿元)	比重 (%)
银行间债券市场	3159.81	95.21	129290.94	99.25
上海证券交易所	158.86	4.79	951.12	0.73
深圳证券交易所	0.02		27.34	0.02
合计	3318.69	100.00	130269.40	100.00

数据来源：根据中国债券信息网、上证债券信息网、深圳证券交易所官网相关数据整理

图 6:1-11 月现券交易日平均换手率



二、地方政府债券余额

截至 11 月末，全国地方政府债券余额 253,679.79 亿元，其中一般债券余额 125,598.66 亿元，专项债券余额 128,081.13 亿元。地方政府债券剩余平均年限 6.9 年（其中一般债券 6.3 年，专项债券 7.5 年），比 2019 年末延长 1.9 年。地方政府债券平均利率 3.51%，其中一般债券 3.51%，专项债券 3.50%。

全国地方政府债券余额加上非政府债券形式存量政府债务 1,914.85 亿元，全国地方政府债务余额为 255,594.64 亿元，控制在全国人大批准的限额 288,074.30 亿元之内。

附表

2020年11月地方政府债券发行明细表

序号	债券名称	发行日期	到期日期	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)
1	2020年云南省地方政府再融资一般债券(五期)	2020-11-02	2025-11-03	113.20	5	3.24
2	2020年云南省地方政府再融资专项债券(五期)	2020-11-02	2025-11-03	50.48	5	3.24
3	2020年新疆维吾尔自治区(新疆生产建设兵团)再融资一般债券(一期)	2020-11-05	2027-11-06	4.57	7	3.48
4	2020年新疆维吾尔自治区(新疆生产建设兵团)再融资专项债券(一期)	2020-11-05	2027-11-06	1.45	7	3.48
5	2020年宁波市地方政府再融资一般债券(五期)	2020-11-09	2030-11-10	24.41	10	3.43
6	2020年宁波市地方政府再融资专项债券(五期)	2020-11-09	2023-11-10	2.00	3	3.20
7	2020年宁波市地方政府再融资专项债券(六期)	2020-11-09	2025-11-10	3.20	5	3.24
8	2020年宁波市地方政府再融资专项债券(七期)	2020-11-09	2035-11-10	10.52	15	3.87
9	2020年北京市地方政府再融资一般债券(八期)	2020-11-10	2022-11-11	34.07	2	3.15
10	2020年北京市地方政府再融资专项债券(三期)	2020-11-10	2025-11-11	12.10	5	3.26
11	2020年北京市地方政府再融资专项债券(四期)	2020-11-10	2030-11-11	25.00	10	3.45
12	2020年湖南省地方政府再融资一般债券(五期)-2020年湖南省政府一般债券(九期)	2020-11-10	2040-11-11	101.29	20	4.00
13	2020年山西省政府再融资一般债券(四期)	2020-11-12	2023-11-13	55.04	3	3.22
14	2020年山西省政府再融资一般债券(五期)	2020-11-12	2025-11-13	55.00	5	3.29
15	2020年山西省政府再融资专项债券(二期)	2020-11-12	2030-11-13	52.34	10	3.47
16	2020年新疆维吾尔自治区政府再融资一般债券(五期)-2020年新疆维吾尔自治区政府一般债券(十期)	2020-11-12	2050-11-13	81.20	30	4.18
17	2020年浙江省地方政府再融资一般债券(五期)	2020-11-12	2023-11-13	7.20	3	3.22
18	2020年浙江省地方政府再融资一般债券(六期)	2020-11-12	2030-11-13	149.70	10	3.47
19	2020年湖南省地方政府再融资一般债券(六期)-2020年湖南省政府一般债券(十期)	2020-11-17	2050-11-18	116.93	30	4.15

序号	债券名称	发行日期	到期日期	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)
20	2020年湖南省地方政府再融资专项债券(一期)-2020年湖南省政府专项债券(一百零三期)	2020-11-17	2030-11-18	199.72	10	3.50
21	2020年贵州省地方政府再融资一般债券(七期)	2020-11-19	2050-11-20	47.88	30	4.16
22	2020年贵州省地方政府再融资专项债券(六期)	2020-11-19	2027-11-20	90.41	7	3.55
23	2020年辽宁省地方政府再融资一般债券(八期)	2020-11-19	2025-11-20	55.00	5	3.37
24	2020年辽宁省地方政府再融资专项债券(五期)	2020-11-19	2030-11-20	33.10	10	3.53
25	2020年内蒙古自治区政府再融资一般债券(六期)	2020-11-20	2023-11-23	43.16	3	3.34
26	2020年内蒙古自治区政府再融资专项债券(三期)	2020-11-20	2025-11-23	10.46	5	3.44
27	2020年青岛市政府再融资一般债券(六期)	2020-11-27	2027-11-30	4.20	7	3.57