

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

《生产有所分化，物价边际回升——高频数据跟踪 20250622》 - 2025.06.23

固收周报

中长久期高评级城投债流动性上升 ——流动性打分周报 20250623

● 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，江苏高等级流动性债项均有所增加，山东、四川、天津、重庆整体维持。分期限看，中长久期流动性增加，短久期流动性下降；其中一年以内高等级流动性债项有所减少，1-2 年期和 2-3 年期整体维持，3-5 年期和 5 年以上债项则有所增加。从隐含评级看，高等级债项流动性增加，低等级流动性下降；其中隐含评级为 AAA、AA+ 的高等级流动性债项数量有所增加，隐含评级为 AA、AA（2）、AA- 的高等级流动性债项有所减少。收益率方面，分区域来看，江苏、山东、四川、天津、重庆高等级流动性债项收益率以下行为主，幅度集中在 1-5BP。分期限来看，各期限高等级流动性债项收益率均以下行为主，幅度集中在 1-5BP。分隐含评级看，各隐含级别债项均以下行为主，幅度集中在 1-3 BP 之间。

产业债方面，分行业看，公用事业、煤炭等行业的高级流动性债项有所增加，房地产、交运、钢铁整体维持。分期限看，各期限高等级流动性债项整体均有所增加。分隐含评级看，隐含评级为 AAA、AA+ 的高等级流动性债项有所增加，AAA+、AAA-、AA 整体维持。收益率方面，分行业看，各行业均以下行为主，幅度集中在 1-3 BP。分期限看，除 1-2 年期外，各期限债项收益率以下行为主，幅度集中在 3-5BP；1-2 年期债项收益率上行为主，幅度在 1-2BP。分隐含级别看，各级别均以下行为主，幅度集中在 1-3BP。

● 风险提示：

流动性超预期收紧

目录

1 城投债：中长久期高评级债项流动性上升	4
2 产业债：中高评级债项流动性上升	9
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: 分期限分流动性级别加权收益率-产业债 (%)	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：中长久期高评级债项流动性上升

中长久期高评级高流动性债项增加。分区域看，江苏高等级流动性债项均有所增加，山东、四川、天津、重庆整体维持。分期限看，中长久期流动性增加，短久期流动性下降；其中一年以内高等级流动性债项有所减少，1-2 年期和 2-3 年期整体维持，3-5 年期和 5 年期以上债项则有所增加。从隐含评级看，高等级债项流动性增加，低等级流动性下降；其中隐含评级为 AAA、AA+ 的高等级流动性债项数量有所增加，隐含评级为 AA、AA（2）、AA- 的高等级流动性债项有所减少。

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 (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))	79	66	71	58	41	35	18	13	20	23
A([85, 95))	327	349	219	227	107	107	51	53	99	92
B([70, 85))	760	759	408	416	205	211	79	78	164	163
C([50, 70))	998	989	460	452	306	303	82	72	209	216
D([0, 50))	2688	2701	1130	1120	811	824	169	178	443	447
流动性级别 (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))	141	126	99	95	152	144	196	196	50	52
A([85, 95))	632	614	406	415	465	460	698	694	141	161
B([70, 85))	1067	1016	791	791	765	779	1181	1205	204	220
C([50, 70))	1252	1283	950	953	902	883	1474	1468	312	317
D([0, 50))	2749	2748	2281	2264	2299	2345	3819	3876	829	799
流动性级别 (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))	121	124	163	158	130	124	157	147	51	41
A([85, 95))	199	219	466	477	608	596	803	783	213	218
B([70, 85))	271	265	762	771	1026	1035	1441	1449	446	420
C([50, 70))	327	352	919	929	1189	1220	1785	1749	589	571
D([0, 50))	623	576	1493	1476	2973	2972	5164	5222	1550	1619

资料来源：qeubee，iFind，中邮证券研究所

收益率方面，分区域来看，江苏、山东、四川、天津、重庆高等级流动性债项收益率以下行为主，幅度集中在 1-5BP。分期限来看，各期限高等级流动性债项收益率均以下行为主，幅度集中在 1-5BP。分隐含评级看，各隐含级别债项均以下行为主，幅度集中在 1-3 BP 之间。

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 (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))	1.8909	1.8813	2.0821	2.0376	2.0522	1.9855	2.0760	2.0779	2.1439	2.0739
A([85, 95))	1.9855	1.9619	2.1516	2.1195	1.9900	2.0006	2.0540	2.0762	2.1523	2.1145
B([70, 85))	1.9846	1.9652	2.1567	2.1439	2.0358	2.0060	2.1834	2.1314	2.1346	2.1462
C([50, 70))	2.0007	1.9715	2.3043	2.2651	2.0497	2.0264	2.1871	2.1622	2.2240	2.1717
D([0, 50))	2.0188	2.0028	2.2240	2.2077	2.1352	2.0995	2.1537	2.1350	2.1822	2.1629
流动性级别 (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))	1.8471	1.8358	1.9652	1.9444	2.0151	1.9850	2.1790	2.1534	2.1957	2.1545
A([85, 95))	1.8790	1.8730	2.0205	1.9850	2.0588	2.0318	2.2103	2.1816	2.2622	2.2093
B([70, 85))	1.8864	1.8804	1.9865	1.9617	2.0507	2.0156	2.2160	2.1949	2.2558	2.1993
C([50, 70))	1.9002	1.8867	1.9701	1.9451	2.0523	2.0240	2.2673	2.2206	2.2158	2.1670
D([0, 50))	1.9390	1.9404	2.0229	2.0049	2.0607	2.0408	2.2263	2.2023	2.2108	2.1683
流动性级别 (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))	1.8256	1.8334	1.9546	1.9435	2.0865	2.0707	2.2488	2.2257	2.3369	2.3056
A([85, 95))	1.8575	1.8508	1.9204	1.8988	2.0457	2.0253	2.1810	2.1515	2.4326	2.4308
B([70, 85))	1.8617	1.8350	1.9197	1.9018	2.0349	2.0116	2.1270	2.1126	2.4852	2.4670
C([50, 70))	1.9011	1.8683	1.9251	1.9021	2.0301	1.9992	2.1357	2.1131	2.6505	2.5756
D([0, 50))	1.9235	1.8915	1.9590	1.9380	2.0114	2.0033	2.1259	2.1023	2.6146	2.5729

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，区域集中在江苏、浙江、安徽等地，行业主要涉及建筑装饰、综合等行业。降幅前二十中，主体级别以 AA 为主，区域分布以浙江、四川、山东等地为主，行业以建筑装饰、综合为主。

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
蚌埠市国有资本运营控股集团有限公司	--	安徽省	建筑装饰	30	20	10	17.33	69.61	52.28
松阳县国有资本投资运营集团有限公司	--	浙江省	建筑装饰	5.8	5.8	0	7.74	53.05	45.31
金华市水务集团有限公司	--	浙江省	环保	7	0	7	2	45.26	43.26
安徽耀安投资集团有限公司	AA	安徽省	建筑装饰	5	0	0	5.08	46.3	41.22
广州环保投资集团有限公司	AA	广东省	环保	18	18	0	8.47	47.82	39.35
无锡市城市投资发展有限公司	--	江苏省	综合	15	0	0	2.94	42.01	39.07
南京奥体建设开发有限责任公司	--	江苏省	房地产	25	4	21	27.14	65.22	38.08
中法武汉生态示范城投资开发有限公司	--	湖北省	建筑装饰	6.8	6.8	0	1.92	39.68	37.76
淮安市白马湖投资发展有限公司	AA	江苏省	建筑装饰	6	6	0	5.01	41.63	36.62
江苏广湖建设有限公司	--	江苏省	建筑装饰	6.6	0	0	8.05	44.21	36.16
江油城市投资发展有限公司	--	四川省	综合	4	0	4	17.33	53.22	35.89
广元市城市发展集团有限公司	AA	四川省	综合	4.97	0	1	4.85	39.68	34.83
江苏瑞海投资控股集团有限公司	--	江苏省	建筑装饰	45.7	7.2	34.5	28.41	62.83	34.42
南宁威宁投资集团有限责任公司	AA+	广西	综合	120	29	91	36.58	70.5	33.92
北京市热力集团有限责任公司	AAA	北京市	公用事业	20	0	20	6.25	40.11	33.86
兰溪市兰创投资集团有限公司	--	浙江省	房地产	33.79	12	21.79	11.11	44.92	33.81
芜湖新马投资有限公司	--	安徽省	建筑装饰	10	4	6	26.11	59.72	33.61
舟山普陀城市投资发展集团有限公司	--	浙江省	建筑装饰	38.45	26.45	7	29.01	62.35	33.34
龙港市国有资本运营集团有限公司	AA	浙江省	建筑装饰	22	0	14	18.74	51.96	33.22
重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	CCL	重庆市	商贸零售	41.12	9.5	20.1	24.61	57.36	32.75

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 (年)	上周流动性 得分	本周流动性 得分	流动性得 分升幅	估值收益率 (%)	
							上周	本周
250457.SH	23 生态 01	浙江省	0.76	0	85.75	85.75	1.9336	1.8928
102485387.IB	24 南通汽运 MTN001	江苏省	2.48	0	83.26	83.26	2.1635	2.1274
1680370.IB	16 滨旅债	山东省	0.25	7.5	90.57	83.07	2.587	2.6525
1980086.IB	19 武夷管廊债	福建省	0.75	14.75	93.93	79.18	1.8728	1.857
115737.SH	23 安吉 03	浙江省	3.12	0	79.17	79.17	1.8931	1.8741
012580416.IB	25 鄂长投 SCP002	湖北省	0.41	18.08	91.31	73.23	1.7422	1.7532
102580247.IB	25 浙交投 MTN001	浙江省	2.57	20.02	92.07	72.05	1.806	2.0936
185836.SH	22 三投 02	河南省	1.97	16.41	88.27	71.86	2.0648	2.0328
251556.SH	23 金水务	浙江省	1.02	0	71.55	71.55	1.9354	1.9063
241649.SH	24 杭城 03	浙江省	2.26	0	71.3	71.3	1.7878	1.7628
012580626.IB	25 苏交通 SCP006	江苏省	0.10	23.36	94.12	70.76	1.7236	1.7003
152180.SH	19 靖滨债	江苏省	3.97	0	70.69	70.69	1.8329	1.8157
250413.SH	23 海连 02	江苏省	0.76	11.48	80.81	69.33	1.9336	1.8928
251227.SH	23 惠科 02	江苏省	2.98	0	69.25	69.25	1.8642	1.8557
253598.SH	24 兴海 01	浙江省	1.58	9.74	78.82	69.08	1.9468	1.9224
2080405.IB	20 荆门投	湖北省	2.49	0	68.43	68.43	2.0137	1.9871
102483240.IB	24 深圳地铁 MTN004	广东省	14.11	19.6	87.59	67.99	2.5767	2.5015
257413.SH	25 碑林 01	陕西省	4.75	12.84	80.73	67.89	2.7193	2.6903
2180208.IB	21 利辛债	安徽省	3.08	0	67.35	67.35	1.9562	1.9247
012580036.IB	25 浙交投 SCP001	浙江省	0.25	23.07	89.97	66.9	1.685	1.675

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
建德市交通发展投资有限公司	—	浙江省	综合	8	8	0	52.41	13.45	-38.96
苏州市吴江交通投资集团有限公司	—	江苏省	建筑装饰	21	7.8	13.2	60.67	22.66	-38.01
岳西县城建设投资有限公司	AA-	安徽省	建筑装饰	4.8	0	0	42.29	5.84	-36.45
浏阳市广宇建设投资开发有限公司	—	湖南省	建筑装饰	6.4	6.4	0	59.15	24.28	-34.87
浙江海宁经编产业园区开发有限公司	—	浙江省	房地产	5	0	0	40.04	7.44	-32.6
宁波市江北工投控股集团有限公司	—	浙江省	建筑装饰	28	0	23	43.96	11.42	-32.54
桐城市建设投资发展有限责任公司	AA	安徽省	综合	13.6	1.6	0	41.84	9.52	-32.32
杭州钱塘新区建设投资集团有限公司	—	浙江省	综合	48	30	18	58.72	27.8	-30.92
西安投资控股有限公司	AA+	陕西省	综合	35	0	32	53.02	23.31	-29.71
天津海泰控股集团有限公司	AA+	天津市	综合	10	0	0	51.25	21.57	-29.68
江西庐陵建设发展有限公司	—	江西省	建筑装饰	1	1	0	40.43	11.49	-28.94
大悟县城市建设投资开发有限责任公司	AA-	湖北省	建筑装饰	3.4	0	3.4	40.5	11.89	-28.61
杭州市安居建设投资集团有限公司	—	浙江省	综合	14.6	14.6	0	44.34	16.75	-27.59
常州新航建设发展集团有限公司	AA	江苏省	建筑装饰	17	0	17	44.34	16.75	-27.59
苏州市甬直集团有限公司	—	江苏省	建筑装饰	3.85	0	3.85	41.92	14.61	-27.31
浙江金华金义新区发展集团有限公司	—	浙江省	建筑装饰	68.2	8	34	59.63	32.39	-27.24
四川爱众发展集团有限公司	—	四川省	公用事业	6	0	0	43.16	16.75	-26.41
广西柳州市建设投资开发有限责任公司	AA	广西	建筑装饰	74.6821	25.594	2.3	61.24	34.88	-26.36
乐山高新投资发展(集团)有限公司	AA	四川省	综合	24.11	8	5.67	52.67	26.38	-26.29

北京实创高科技发展有 限责任公司	--	北京市	综合	10	2.4	0	42.37	16.21	-26.16
---------------------	----	-----	----	----	-----	---	-------	-------	--------

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 (年)	上周流动性 得分	本周流动 性得分	流动性得 分升幅	估值收益率 (%)	
							上周	本周
139233.SH	16 滨旅债	山东省	0.25	85.88	10.92	-74.96	2.587	2.6525
102482202.IB	24 衡阳城投 MTN001	湖南省	3.96	86.07	12.04	-74.03	1.9481	1.9166
257530.SH	25 赣振 02	江西省	4.68	72.89	0	-72.89	2.6157	2.5869
012580183.IB	25 扬子国资 SCP001	江苏省	0.07	79.3	6.89	-72.41	1.775	1.7778
102380764.IB	23 济宁高新 MTN001	山东省	0.79	72.28	0	-72.28	1.9738	1.9614
042580242.IB	25 龙城发展 CP001	山西省	0.85	86.73	14.51	-72.22	1.8275	1.809
032300384.IB	23 成都国投 PPN001	四川省	2.89	79.45	7.56	-71.89	1.9361	1.9004
102480547.IB	24 水发集团 MTN002	山东省	0.69	77.76	6.89	-70.87	1.9668	1.957
241310.SH	24 南控 01	广东省	4.12	82.52	12.05	-70.47	1.976	1.9447
240960.SH	24 张江 01	上海市	1.89	78.61	9.19	-69.42	1.8586	1.8657
032380459.IB	23 江阴城投 PPN003	江苏省	0.91	77.63	8.62	-69.01	1.8276	1.8003
2180069.IB	21 乌镇债	浙江省	2.72	80.09	11.2	-68.89	1.919	1.9059
012483354.IB	24 开封城运 SCP002	河南省	0.08	68.53	0	-68.53	1.975	1.9824
257487.SH	25 未科 01	北京市	4.67	67.99	0	-67.99	2.1396	2.111
2280220.IB	22 长轨 01	吉林省	6.88	97.2	29.84	-67.36	2.0843	2.0497
012483632.IB	24 甬城投 SCP003	浙江省	0.16	76.42	9.85	-66.57	1.7498	1.7679
102484033.IB	24 桂交投 MTN017A	广西	2.23	73.94	7.41	-66.53	1.9335	1.9114
032480924.IB	24 淮南建设 PPN002	安徽省	2.18	75.26	9.11	-66.15	2.1641	2.1131
042580028.IB	25 申能集 CP002	上海市	0.31	73.2	7.41	-65.79	1.6867	1.6764
2080001.IB	20 镜湖债	安徽省	1.55	71.97	6.23	-65.74	1.957	1.9399

资料来源：qeubee, iFind, 中邮证券研究所

2 产业债：中高评级债项流动性上升

中高评级高等级流动性债项增加。分行业看，公用事业、煤炭等行业的高级流动性债项有所增加，房地产、交运、钢铁整体维持。分期限看，各期限高等级流动性债项整体均有所增加。分隐含评级看，隐含评级为 AAA、AA+ 的高等级流动性债项有所增加，AAA+、AAA-、AA 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 (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))	26	24	157	164	70	72	46	48	31	33
A([85, 95))	72	75	170	159	104	100	89	81	55	57
B([70, 85))	104	101	152	172	101	108	83	101	54	53
C([50, 70))	176	170	219	233	114	124	89	77	60	54
D([0, 50))	474	493	493	459	525	514	161	163	84	90
流动性级别 (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))	139	158	44	44	150	144	71	72	43	43
A([85, 95))	281	252	117	105	184	186	143	145	39	43
B([70, 85))	272	281	156	194	172	177	136	145	74	76
C([50, 70))	334	327	236	235	222	214	214	224	118	120
D([0, 50))	638	648	580	555	496	521	574	562	559	561
流动性级别 (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))	61	58	126	132	87	93	104	116	63	58
A([85, 95))	43	35	100	96	136	135	252	228	189	193
B([70, 85))	31	44	81	95	144	142	228	254	271	275
C([50, 70))	45	48	141	148	164	176	308	309	354	344
D([0, 50))	366	361	332	304	373	368	604	602	834	855

资料来源：qeubee，iFind，中邮证券研究所

收益率方面，分行业看，各行业均以下行为主，幅度集中在 1-3 BP。分期限看，除 1-2 年期外，各期限债项收益率以下行为主，幅度集中在 3-5BP；1-2 年期债项收益率上行为主，幅度在 1-2BP。分隐含级别看，各级别均以下行为主，幅度集中在 1-3BP。

图表 8：分期限分流动性级别加权收益率-产业债（%）

流动性级别 (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))	2.2579	2.2321	1.8306	1.8175	1.8243	1.7769	2.0278	1.9669	1.9321	1.9327
A([85, 95))	2.3745	2.3588	1.8178	1.8141	1.7656	1.7392	2.0024	2.0191	1.9777	1.9852
B([70, 85))	2.6625	2.6249	1.8405	1.8270	1.8093	1.7402	1.9855	1.9511	1.9161	1.9081
C([50, 70))	2.9311	2.4603	1.8662	1.8337	1.8008	1.7999	2.2770	2.2743	2.2343	2.1663
D([0, 50))	115.6678	117.7932	1.8690	1.8548	1.8793	1.8481	2.0543	2.0283	2.2132	2.2044
流动性级别 (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))	1.7178	1.7163	1.8966	1.9156	1.9080	1.8867	1.9637	1.9541	2.0466	1.9983
A([85, 95))	1.8322	1.8451	1.8701	1.8817	1.9496	1.9268	2.0322	2.0020	2.0395	2.0060
B([70, 85))	1.9390	1.8795	1.9041	1.8701	2.0192	1.9956	2.0874	2.0552	2.0815	2.0553
C([50, 70))	1.9408	1.9166	2.0484	1.9619	2.1545	2.1081	2.1594	2.0970	2.4155	2.0548
D([0, 50))	2.3222	2.4471	76.3497	85.2591	4.0773	2.0289	2.2204	2.1782	2.0470	2.0413
流动性级别 (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))	1.8271	1.8003	1.8246	1.8136	1.8588	1.8325	1.9762	1.9575	2.1644	2.1204
A([85, 95))	1.7101	1.6814	1.8287	1.8289	1.8202	1.8266	2.0111	2.0173	2.0836	2.0911
B([70, 85))	1.7803	1.7094	1.8579	1.8221	1.8511	1.8479	2.1274	2.1015	2.1462	2.1139
C([50, 70))	1.7707	1.7691	1.9156	1.8871	1.8877	1.8586	2.2401	2.1417	2.2009	2.1701
D([0, 50))	1.8660	1.8346	1.8952	1.8824	1.9315	1.9086	2.1396	2.1444	2.2943	2.2863

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、公用事业和交通运输等为主，主体级别以 AAA 为主；升幅前二十债券所属行业以交通运输、公用事业等为主。降幅方面，流动性得分降幅前二十主体以建筑装饰、房地产行业为主，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、煤炭等为主。

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
中国兵器装备集团有限公司	AAA	北京市	汽车	76.00	0.00	56.00	48.78	86.6	37.82
巴斯夫爱尔兰指定活动公司	AAA	爱尔兰	基础化工	50.00	0.00	40.00	30.87	65.6	34.73
重庆机场集团有限公司	AAA	重庆市	交通运输	14.00	2.50	0.00	13.58	48.28	34.7
苏州市能源发展集团有限公司	AAA	江苏省	公用事业	5.60	0.00	5.60	8.07	42.6	34.53
浙江华友钴业股份有限公司	AA+	浙江省	有色金属	105.98	30.00	75.98	38.27	72.8	34.53
太原钢铁(集团)有限公司	AAA	山西省	钢铁	15.00	0.00	15.00	7.66	41.63	33.97
安徽建工水利开发投资集团有限公司	—	安徽省	建筑装饰	18.00	0.00	18.00	15.05	48.22	33.17
中国华电科工集团有限公司	AAA	北京市	机械设备	15.00	5.00	10.00	6.93	39.68	32.75
苏州市公交集团有限公司	—	江苏省	交通运输	9.00	5.00	4.00	7.03	39.68	32.65
京能国际能源发展(北京)有限公司	—	北京市	公用事业	67.56	37.46	0.75	33.64	65.55	31.91
临沂市兰山区城市发展集团有限公司	—	山东省	建筑装饰	3.00	0.00	3.00	9.18	39.68	30.5
中建丝路建设投资有限公司	AAA	陕西省	建筑装饰	5.00	0.00	0.00	14.92	45.39	30.47
华邦生命健康股份有限公司	—	重庆市	医药生物	6.00	0.00	6.00	9.71	39.68	29.97
山东电力建设第三工程有限公司	AA+	山东省	公用事业	5.00	5.00	0.00	13.58	42.6	29.02
象屿地产集团有限公司	AA+	福建省	房地产	13.51	0.00	13.40	13.58	41.65	28.07
合肥晶合集成电路股份有限公司	—	安徽省	电子	10.00	0.00	0.00	20.87	48.73	27.86
江苏永钢集团有限公司	AA+	江苏省	钢铁	5.50	0.00	3.00	14.92	41.63	26.71
海宁中国皮革城股份有限公司	—	浙江省	商贸零售	9.70	2.70	7.00	18.57	42.69	24.12
中交第三公路工程局有限公司	AA+	北京市	建筑装饰	57.00	18.52	38.48	32.88	56.21	23.33
广州番禺雅居乐房地产开发有限公司	CCL	广东省	房地产	19.30	12.00	5.00	26.84	47.84	21

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 (年)	上周流动性 得分	本周流动性 得分	流动性得 分升幅	估值收益率 (%)	
							上周	本周
241413.SH	24 兵装 01	汽车	4.15	6.27	97.69	91.42	1.8902	1.8554
184801.SH	23 铁道 19	交通运输	3.32	9.1	93.26	84.16	1.6639	1.6376
127979.SH	22 铁道 20	交通运输	7.46	12.67	91.49	78.82	1.8309	1.8007
127983.SH	23 铁道 01	交通运输	2.56	6.51	85.29	78.78	1.6258	1.5997
012581292.IB	25 华能集 SCP005	公用事业	0.21	8.62	87.23	78.61	1.6853	1.681
127907.SH	18 铁道 24	交通运输	3.18	6.76	84.62	77.86	1.6556	1.6279
102484700.IB	24 兖矿能源 MTN002(科创票据)	煤炭	1.36	8.93	84.86	75.93	1.8848	1.8643
127977.SH	22 铁道 18	交通运输	7.43	22.34	94.9	72.56	1.8275	1.7984
127971.SH	22 铁道 12	交通运输	2.18	6.51	78.72	72.21	1.6079	1.5833
012581263.IB	25 夏商 SCP012	商贸零售	0.36	8.6	77.33	68.73	1.7809	1.7753
1380178.IB	13 同煤债	煤炭	2.84	22.27	90.94	68.67	2.1516	2.1257
127968.SH	22 铁道 09	交通运输	1.89	6.76	75.02	68.26	1.5956	1.5709
102483179.IB	24 中电投 MTN014B	公用事业	4.10	22.68	90.44	67.76	2.0297	1.9946
257375.SH	25 金茂 01	房地产	3.67	7.26	73.07	65.81	2.5998	2.5228
242121.SH	24 皖通 01	交通运输	2.48	7.5	73.27	65.77	1.8214	1.827
184695.SH	23 发展 01	建筑装饰	4.70	13.95	78.88	64.93	1.8168	1.8059
012483532.IB	24 浙能源 SCP004	公用事业	0.13	22.29	87.04	64.75	1.6967	1.6939
127929.SH	20 铁道 04	交通运输	5.11	22.78	87.46	64.68	1.7396	1.7044
102483056.IB	24 珠海港股 MTN004	公用事业	4.07	12.09	76.32	64.23	2.224	2.1678
102380545.IB	23 中交二航 MTN001	建筑装饰	0.74	18.27	81.65	63.38	1.8759	1.8501

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
成都益民投资集团有限公司	AA+	四川省	商贸零售	13.00	5.00	8.00	43.16	4.49	-38.67
广西机场管理集团有限责任公司	AAA	广西	交通运输	5.60	5.60	0.00	40.91	4.99	-35.92
重庆渝开发股份有限公司	--	重庆市	房地产	3.30	0.00	3.30	43.16	7.46	-35.7
重庆三峰环境集团股份有限公司	AAA	重庆市	环保	10.00	2.00	8.00	42.29	6.69	-35.6
上海振华重工(集团)股份有限公司	AAA	上海市	机械设备	21.80	15.00	6.80	40.42	5.96	-34.46
滁州市兴滁矿业投资集团有限公司	AA	安徽省	钢铁	4.60	1.60	3.00	45.68	11.42	-34.26
重庆丰都城乡建设集团有限公司	AA	重庆市	建筑装饰	5.00	0.00	5.00	40.42	7	-33.42
深圳天安骏业投资发展(集团)有限公司	--	广东省	房地产	5.00	5.00	0.00	40.09	7.69	-32.4
山西焦煤能源集团股份有限公司	--	山西省	煤炭	20.00	0.00	20.00	43.99	11.64	-32.35
烟台打捞局	AA+	山东省	交通运输	6.00	0.00	3.00	43.96	13.21	-30.75
南京麒麟生态城保障房开发有限公司	--	江苏省	房地产	19.10	2.78	11.54	40.04	10	-30.04
中国物流股份有限公司	AA+	北京市	交通运输	5.00	5.00	0.00	37.08	8.17	-28.91
包头钢铁(集团)有限责任公司	AAA	内蒙古	钢铁	50.00	40.00	0.00	54.79	26.3	-28.49
大唐环境产业集团股份有限公司	AAA	北京市	环保	5.00	5.00	0.00	60.97	32.52	-28.45
禹州市国运资本运营有限公司	AA	河南省	房地产	11.08	0.00	11.08	49.86	21.64	-28.22
保利久联控股集团有限责任公司	AA+	贵州省	基础化工	26.50	16.50	10.00	57.78	29.78	-28
凌源钢铁集团有限责任公司	--	辽宁省	钢铁	22.00	0.00	22.00	41.95	14.76	-27.19
中铁三局集团有限公司	--	山西省	建筑装饰	62.51	61.28	1.23	41.43	14.43	-27
温州瓯海科技产业发展有限公司	--	浙江省	建筑装饰	28.00	28.00	0.00	45.48	18.93	-26.55
浙江瓯海产业投资集团有限公司	AA+	浙江省	建筑装饰	16.00	0.00	0.00	46.47	20.65	-25.82

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 (年)	上周流动性 得分	本周流动性 得分	流动性得 分升幅	估值收益率 (%)	
							上周	本周
2380305. IB	23 铁道 19	交通运输	3. 32	93. 57	8. 15	-85. 42	1. 6639	1. 6376
102581818. IB	25 淮河能源 MTN001	煤炭	2. 84	89. 58	8. 19	-81. 39	1. 9896	1. 9715
2280485. IB	22 铁道 20	交通运输	7. 46	91. 82	10. 86	-80. 96	1. 8309	1. 8007
2380013. IB	23 铁道 01	交通运输	2. 56	85. 64	6. 4	-79. 24	1. 6258	1. 5997
2580013. IB	25 铁道 01	交通运输	9. 65	92. 81	13. 93	-78. 88	1. 9203	1. 8607
240187. SH	23 沪硅 K1	电子	3. 41	85. 54	8. 58	-76. 96	2. 0264	1. 9967
2280479. IB	22 铁道 18	交通运输	7. 43	95. 1	20. 76	-74. 34	1. 8275	1. 7984
2280379. IB	22 铁道 12	交通运输	2. 18	79. 54	6. 4	-73. 14	1. 6079	1. 5833
2280228. IB	22 铁道 09	交通运输	1. 89	75. 59	6. 69	-68. 9	1. 5956	1. 5709
012484048. IB	24 龙源电力 SCP019	公用事业	0. 02	88. 63	22. 27	-66. 36	1. 6409	1. 69
2380172. IB	23 铁道 09	交通运输	7. 91	76. 42	10. 62	-65. 8	1. 8796	1. 8307
127986. SH	23 铁道 04	交通运输	17. 66	76. 42	10. 72	-65. 7	1. 9871	1. 9377
2580014. IB	25 铁道 02	交通运输	29. 65	87. 5	22. 8	-64. 7	2. 0831	2. 0421
2580024. IB	25 铁道 06	交通运输	29. 75	84. 08	19. 81	-64. 27	2. 084	2. 0429
124285. SH	13 同煤债	煤炭	2. 84	84. 69	21. 39	-63. 3	2. 1516	2. 1257
102501138. IB	25 中铝集 MTN001	有色金属	9. 57	75. 45	12. 55	-62. 9	2. 191	2. 1444
102501172. IB	25 冀中能源 MTN001 (科创票据)	煤炭	1. 59	81. 9	19. 44	-62. 46	2. 7818	2. 7525
240394. SH	23 河钢 07	钢铁	1. 47	73. 68	12. 05	-61. 63	1. 8105	1. 7929
102484973. IB	24 冀能股份 MTN003A	煤炭	1. 41	71. 57	10. 47	-61. 1	1. 9846	1. 9826
102281459. IB	22 大唐集 MTN001 (转 型)	公用事业	0. 04	60. 62	0	-60. 62	1. 7449	1. 8098

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： 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。 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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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