



突破高位的认购热情

相较其他资产来讲，信用债低流动性的特征使得大部分机构在投资策略上往往是采取持有至到期为主。因此比起二级交易数据来讲，一级市场的认购表现反而更能体现当下市场的投资热情。

其中就城投债的细分数据来看，在发行审核严监管的背景下，上半年城投债平均认购倍数已经突破历史高位，市场投资热情高涨，5月的平均认购倍数更是达到4.91倍。所以综上所述，当前城投债的供需失衡其实较之前两轮资产荒期间是有所加剧的。

2015年来，历月城投债认购倍数								
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1月	1.66	2.17	1.80	1.64	2.14	2.22	2.03	2.57
2月	1.02	2.18	1.53	1.77	2.23	2.64	1.72	2.63
3月	1.35	1.99	1.74	1.91	2.21	1.94	1.99	2.02
4月	1.39	1.37	1.52	1.84	1.96	2.25	2.13	2.49
5月	1.76	1.67	1.40	1.49	2.65	2.00	2.31	4.91
6月	1.43	1.85	1.76	1.53	1.71	1.74	1.93	2.32
7月	2.06	2.05	2.01	2.29	2.01	1.85	2.32	-
8月	1.70	1.92	1.67	2.27	2.19	1.97	2.24	-
9月	1.98	2.03	1.81	1.82	1.98	1.74	1.74	-
10月	2.06	2.12	1.81	1.89	2.05	1.98	2.00	-
11月	1.90	1.71	1.50	2.13	2.21	1.65	2.31	-
12月	2.06	1.42	1.46	1.74	1.98	1.57	1.93	-

资料来源：Wind, 国元证券研究所

致我们
深爱的
债券市场



杨为敦 总量团队负责人

执业证书编号：S0020521060001

免责声明：本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。网址：www.gyzq.com.cn