

债券周刊

本期间（8.8-8.17）新增违约债券四只，违约主体为九通基业投资有限公司、四川蓝光发展股份有限公司、上海三盛宏业投资（集团）有限责任公司、北京信威通信技术股份有限公司，为本息展期、未按时兑付本息。根据 Wind 统计，2021 年至今累计已有 109 只债券出现违约，违约金额合计为 1069 亿元。

1、本期间负面事件：

发生日期	事件类型	发行人	涉及债券
2021/8/17	本息展期	九通基业投资有限公司	17 九通 01
2021/8/12	未按时兑付本息	四川蓝光发展股份有限公司	16 蓝光 MTN003
2021/8/9	未按时兑付本息	上海三盛宏业投资（集团） 有限责任公司	19 三盛 05
2021/8/8	未按时兑付本息	北京信威通信技术股份有限 公司	16 信威 03

2、本期间评级调整：

企业名称	评级机构	本次评级 /展望	上次评级/ 展望	所属行业	企业性质	债券名称（存续）
深圳高速公路股份有限公司	穆迪	Baa2/ 负面	Baa2/ 稳定	交通运输	地方国企	07 深高速债、 18 深圳高速 MTN002 等
华融实业投资管理有限公司	惠誉	CCC/-	BB/负 面	非银金融	央企	17 华融置业 PPN001、17 华 置 F1 等
树业环保科技股份有限公司	中证鹏元	BBB-/ 负面	BBB+/ 负面	-	民营企业	G18 树业、18 树业环保绿色 债

本轮金融周期下行接近尾声，非金融企业去杠杆有望边际缓解

——信用债周报

一级市场动态

发行与净融：上周（8月9日-8月15日）一级市场信用债发行量达2732.79亿元，较前一周同比变动+22.15%；总偿还量1682.93亿元，净融资金1049.86亿元，同比大增。短期融资券发行占比最大，达到40.88%，同比增加4.71个百分点。从发行债项评级来看，AAA、AA+级别债券分别占27.33%、6.29%，同比减少7.21个百分点、减少1.09个百分点。

资金面与发行成本：上周资金面小幅收紧，DR007上行19.84BP至2.21%，R007上行21.09BP至2.19%，国债收益率全面上行。信用债发行票面利率涨跌互现，从具体发行票面来看，上周3年期产业新发债券的平均票面为3.68%，较前一周下行16.89BP，3年城投新发债券平均票面4.79%，上行50.96BP。

二级交易情况

到期收益率与重点行业利差：AAA中短票1Y、3Y、5Y到期收益率分别为2.68%、3.05%、3.41%，处于6.30%、6.60%、9.10%的历史水平，低等级AA-中短票同期限的历史分位点则分别为39.50%、40.10%、39.40%。城投债AAA级别债券1Y、3Y、5Y的历史分位点分别为3.70%、6.50%、7.90%，低评级AA-债券同期限的历史分位点分别为49.70%、44.30%、61.10%。高低等级分化情况依然存在。

城投债券利差呈整体压缩的态势，低资质主体利差压缩幅度更大，但所处历史分位点仍为高位水平；从期限来看，中短期高评级的利差下行幅度更大，资金仍在中短久期聚集。

信用债投资策略

根据我们对金融周期的测算，2008年后我国共经历了大致三轮完整的金融周期，每轮周期持续时间均为3.2年，振幅逐渐回落。我们认为目前本轮金融周期下行最快的时段已经过去，今年下半年将以稳为主，2022年则有望开启新一轮金融周期。

伴随着部分地产金融主体信用风险的演化，未来非金融企业去杠杆有望边际缓解，信用风险将得到一定缓释，届时资质下沉才可能会变得更加有吸引力，但目前阶段为时尚早。金融周期寻底筑底阶段，建议关注优质区域的城投债机会；地产仍以“小而美”地方国企为主要挖掘对象。

风险提示：货币政策收紧，发生超预期违约等。

上周资金利率上行居多，债市小幅调整

—利率债周报

1、一级市场：上周利率债周发行量及净融资额均环比下降，同业存单周发行量环比上升，净融资额由负转正。

2、二级市场：国债及国开债全线上行；国债期货价格小幅下行，成交量环比上升。

3、资金利率：央行全口径净回笼0亿元，整体资金利率上行居多，资金面较宽松，7月社融增速回落。

4、实体经济：上周高炉开工率小幅上行；商品房成交面积周环比下降，土地市场成交面积周环比上升。

5、通货膨胀：上周农产品价格下行为主，工业原材料价格上行居多，PPI同比增长9.0%，CPI同比增长1.0%。

6、全球国债：海外国债收益率多数上行；美国10Y国债收益率报1.29%。

7、汇率、贵金属和原油：美元指数小幅下行，人民币兑美元汇率小幅贬值，黄金价格小幅上行，原油期货价格小幅波动。

8、本周观点：

上周央行全口径净回笼资金0亿元，其中开展7天逆回购500亿元，共有逆回购到期500亿元。上周整体资金利率上行居多，资金面较宽松。其中，DR007报收2.19%，上行21.09bp；R007报收2.21%，上行19.84bp。上周国债及国开债全线上行。其中，10Y国债收益率上行6.53BP，为2.88%；10Y国开债上行3.77BP，为3.22%。

上周影响债市的主要事件，（1）7月PPI继续上行，生产资料价格的上涨反映到生活资料 and 核心CPI上，或呈现出PPI向CPI的传导提速。在央行二季度货币政策执行报告中，在《专栏1 正确认识货币与通胀的关系》中，表明“货币大量超发必然导致通胀，稳住通胀的关键还是要管住货币；下一步，货币政策要坚持稳字当头，坚持央行和财政两个“钱袋子”定位，从根本上保持物价水平总体稳定。” 我们认为，出于对全球通胀压力的担心，今年在财政整体后置的背景下，短期内货币政策或难以进一步宽松。（2）7月社融增速继续回落，我们认为，新增社融规模相比过去两年同期少增，且票据融资对贷款的拉动力较强，或侧面反映出实体的融资需求不足。在今年地产及城投融资趋严，信用分层加剧，资管新规过渡期到期年的背景下，预计今年整体呈现紧信用局面，但下半年随着高基数效应减弱，政府债发行提速，社融增速回落速度有望缓和。对于债市的观点，我们认为，短期内债市面临的政府债供给压力有待释放。

9、风险提示：疫情发展超预期；经济数据超预期；不确定性风险等。

附：2021 年至今违约债券的相关信息统计：

序号	发行人	行业	公司属性	债券名称	债券分类	发生日期	余额 (亿元)	票面 利率	最新进展
1	鸿达兴业集团有限公司	材料	民营	20 鸿达兴业 SCP002	短融	2021-2-26	10	7	目前鸿达兴业集团存续债券 6 只，存续规模 29.7 亿元。今年 2 月其还有两笔债券相继到期，分别为 3 亿元“18 鸿达 01”和 10 亿元的“20 鸿达兴业 SCP002”。
				19 鸿达兴业 MTN001	中票	2021-1-26	9	7.2	
				18 鸿达兴业 MTN001	中票	2021-1-15	13	7	
2	紫光集团有限公司	技术硬件与设备	中央国有企业	16 紫光 02	私募债	2021-3-23	3.01	5.3	截至 2021 年 1 月 14 日，紫光集团合计负有清偿义务的已到期债务的累计金额为人民币 2,067,489,734.29 元，公司全资子公司紫光国际控股有限公司负有清偿义务的已到期美元债合计 462,676,000.00 美元。
				17 紫光 03	公司债	2021-3-23	20	4.94	
				19 紫光 02	公司债	2021-3-23	20	4.94	
				18 紫光 PPN001	定向工具	2021-3-16	25	6.2	
				19 紫光 01	公司债	2021-1-25	6	5.11	
				16 紫光 01	私募债	2021-1-14	2.95	5.6	
3	北京信威通信技术股份有限公司	技术硬件与设备	民营	16 信威 01	公司债	2021-1-25	5	7.5	由于公司为海外项目提供担保陆续发生担保履约，且公司正在进行的重大资产重组程序复杂，公司融资能力受限，公司整体资金压力大，无法按期支付“16 信威 01”本金及利息。

4	北大方正集团有限公司	软件与服务	中央国有企业	19 方正 MTN001	中票	2021-1-28	14	5.8	未按时兑付利息，构成实质违约。
5	天津房地产集团有限公司	房地产业	地方国有企业	18 天房 02	私募债	2021-3-8	2.85	9.5	未按时兑付本息，构成实质违约。
				16 天房 01	私募债	2021-2-1	8.77	7.7	
				16 天房 03	私募债	2021-1-26	7	7.7	
6	中国吉林森林工业集团有限责任公司	林业	地方国有企业	15 森工集 MTN001	中票	2021-2-7	10	10.55	实质违约
7	康得新复合材料集团股份有限公司	橡胶和塑料制品业	民营	17 康得新 MTN001	中票	2021-2-18	10	5.5	实质违约
8	华夏幸福基业股份有限公司	房地产业	民营	20 华夏幸福 MTN002	中票	2021-4-20	5	5.17	实质违约
				20 华夏幸福 MTN001	中票	2021-3-23	10	5.5	
				17 幸福基业 MTN001	中票	2021-2-27	18	5.8	
9	三亚凤凰国际机场有限责任公司	航空运输业	地方国有	17 凤凰 MTN002	中票	2021-2-10	5	10.19	未按时兑付本息，构成实质违约。
				19 凤凰机场 SCP001	短融	2021-3-2	5	6	
10	海南航空控股股份有限公司	航空运输业	地方国有	19 海南航空 SCP003	超短融	2021-2-10	10	4	提前到期未兑付，构成实质违约。

				19 海南航空 SCP002	超短融	2021-2-10	7.5	4.35	
				16 海南航空 MTN001	中票	2021-2-10	25	8.46	
				15 海南航空 MTN001	中票	2021-2-10	25	8.78	
11	云南祥鹏航空有限公司	航空运输业	地方国有	17 祥鹏 MTN001	中票	2021-2-10	5	9.9	提前到期未兑付，构成实质违约。
12	中融新大集团有限公司	资本货物	民营	18 中融新大 MTN002	中票	2021-4-19	6.492	8	实质违约。
				18 中融新大 MTN001	中票	2021-3-2	15	7.5	
13	中国城市建设控股集团有限公司	土木工程建筑业	民营	16 中城建 MTN001	中票	2021-3-1	18	3.97	未按时兑付本息，构成实质违约。
14	中信国安集团有限公司	资本货物	公众企业	16 中信国安 MTN001	中票	2021-3-9	16	4.49	未按时兑付本息，构成实质违约。
15	天津航空有限责任公司	航空运输业	地方国有企业	16 天津航空 MTN001	中票	2021-3-13	10	9.9	首次违约。
				16 天津航空 MTN004	中票	2021-3-13	10	8.84	
				17 津航空 MTN001	中票	2021-3-13	13	8.71	

				17 津航空 PPN001	定向工具	2021-3-15	10	7.5	
16	康美药业股份有限公司	医药制造业	民营	18 康美MTN003	中票	2021-4-20	10	5.5	实质违约
				18 康美MTN002	中票	2021-3-29	10	6.1	
				18 康美MTN001	中票	2021-3-22	10	6.28	
17	宁夏远高实业集团有限公司	材料	民营	16 宁远高	公司债	2021-4-12	5.3	8.05	实质违约
18	新华联控股有限公司	资本货物	民营	18 新华联控 MTN001	中票	2021-4-23	5	8	实质违约
19	同济堂医药有限公司	医疗保健	民营	18同济01	公司债	2021/4/26	2.3	7.8	未按时兑付本息
				18同济02			2.299		
20	天津房地产集团有限公司	房地产	国企	16天房03	公司债	2021/4/26	7	7.7	未按时兑付本息
21	北讯集团股份有限公司	通讯	民营	18北讯03	公司债	2021/4/26	7.63	8	未按时兑付本息
22	北京紫光通信科技集团有限公司	技术硬件与设备	中央国有企业	18紫光通信 PPN001	定向工具	2021/4/26	25	6.2	未按时兑付本息
23	北京信威通信技术股份有限公司	通讯	民营	16 信威 02	公司债	2021/4/27	4.97	7.8	未按时兑付本息
24	宜华企业(集团)有限公司	家具制造业	民营	17宜华企业 MTN001	中票	2021/5/6	2	7	未按时兑付本息
25	隆鑫控股有限公司	汽车与汽车零部件	民营	16隆鑫MTN001	中票	2021/5/6	6	6	未按时兑付本息

26	华夏幸福基业股份有限公司	房地产	民营	16华夏06	公司债	2021-4-12	40	7.2	展期
27	宁夏晟晏实业集团有限公司	黑色金属矿采选业	民营	16晟晏债	公司债	2021-5-19	6	7.5	展期
28	东旭光电科技股份有限公司	电子元件及设备	民营	15东旭债	公司债	2021-5-18	9.5	6.8	展期
29	泰禾集团股份有限公司	房地产	民营	H6泰禾02	公司债	2021-5-25	0.5	6	未按时兑付本息
				H6泰禾03		2021-5-25	15	6	
30	华夏幸福基业股份有限公司	房地产	民营	17幸福基业MTN001	中期票据	2021-5-24	18	5.8	未按时兑付本息
31	阳光凯迪新能源集团有限公司	建筑业	民营	H6凯迪债	公司债	2021-6-2	18	6.8	未按时兑付本息
32	九通基业投资有限公司	房地产	民营	18九通02	公司债	2021-6-1	14	5.9	本息展期
33	华夏幸福基业控股股份公司	房地产	民营	20华EB02	可交债	2021/6/15	1.3	6.9	未按时兑付本息
34	东旭集团有限公司	综合	民企	18东集03	私募债	2021/6/15	15	7.5	未按时兑付本息
35	九通基业投资有限公司	房地产	民营	18九通03	私募债	2021/6/11	9.1	5.9	本息展期
36	皱鹰农牧集团股份有限公司	畜牧业	民营	H6皱鹰01	私募债	2021/6/9	6	7.2	本息展期
37	中国泛海控股集团有限公司	综合	民营	18泛海G1	公司债	2021/6/7	10	7.5	本息展期

38	渤海租赁股份有限公司	租赁业	其他企业	19渤海租赁SCP002	超短融	2021/6/7	5	3.98	本息展期
39	华夏幸福基业股份有限公司	房地产	民营	18华夏03	公司债	2021/6/21	20	4.4	本息展期
40	康美药业股份有限公司	医药	民营	18康美TN004	中票	2021/6/21	10	7	未按时兑付本息
41	上海巴安水务股份有限公司	商业和专业服务	民营	17巴安债	公司债	2021/6/30	2.7	6.5	未按时兑付回售款
42	中信国安集团有限公司	资本货物	公众企业	18中信国安MTN001	中票	2021/6/28	12	7	未按时兑付本息
43	康美药业股份有限公司	医药	民营	18康美MTN005	中票	2021/6/28	10	6.8	未按时兑付本息
44	宁夏晟晏实业集团有限公司	采矿业	民营	16晟晏02	公司债	2021/7/12	0.07	7.8	本息展期
45	四川蓝光发展股份有限公司	房地产	民营	19蓝光MTN001	中票	2021/7/12	9	7.5	未按时兑付本息
46	泛海控股股份有限公司	综合	民营	19泛海01	公司债	2021/7/9	5.5	7.5	本息展期
47	康美药业股份有限公司	医药	民营	17康美MTN001	中票	2021/7/19	5.3	5.2	未按时兑付本息
48	鸿达兴业集团有限公司	材料	民营	20鸿达01	公司债	2021/7/19	5.3	6.5	本息展期
49	中融新大集团有限公司	批发	民营	17中融新大MTN001	中票	2021/7/19	15	7.4	未按时兑付本息
50	南京建工产业集团有限公司	建筑	民营	18丰盛01	公司债	2021/7/19	5	7.5	未按时兑付本息

51	北讯集团股份有 限公司	通讯	民营	18北讯04	公司债	2021/7/16	5.38	7.8	未按时兑付本息
52	重庆协信远创实 业有限公司	地产	民营	16协信06	公司债	2021/7/14	5.38	7.8	未按时兑付本息
53	康得新复合材料 集团股份有限 公司	材料	民营	17康得新 MTN002	中票	2021/7/14	10	5.48	本息展期
54	东旭集团有限公 司	资本货物	民营	16东旭02	公司债	2021/7/26	7.23	7.8	未按时兑付本息
55	四川蓝光发展股 份有限公司	房地产	民营	19蓝光02	公司债	2021/7/23	11	7.5	未按时兑付回收款和利息
56	鸿达兴业集团有 限公司	材料	民营	20鸿达02	公司债	2021/7/22	0.75	6	本息展期
57	中国泛海控股集 团有限公司	综合	民营	18泛海G1	公司债	2021/7/20	10	7.55	本息展期
58	泰禾集团股份有 限公司	房地产	民营	H8泰禾01	公司债	2021/8/2	15	8.5	未按时兑付本息
59	四川蓝光发展股 份有限公司	房地产	民营	21蓝光 MTN001	中票	2021/7/31	10	7.2	触发交叉违约
				20蓝光 MTN002	中票	2021/7/31	10	7	触发交叉违约
				20蓝光 MTN003	中票	2021/7/31	15	7	触发交叉违约
				20蓝光CP001	短融	2021/7/29	7	6.5	未按时兑付本息
				20蓝光 MTN001	中票	2021/7/28	5	7.2	触发交叉违约

59	四川蓝光发展股份有限公司	房地产	民营	20蓝光02	公司债	2021/7/28	7.5	7.15	提前到期未兑付
				19蓝光04	公司债	2021/7/28	3	7	提前到期未兑付
				16蓝光01	公司债	2021/7/28	11.81	7.4	提前到期未兑付
				19蓝光01	公司债	2021/7/28	7.23	7.5	提前到期未兑付
				20蓝光04	公司债	2021/7/28	8	7	提前到期未兑付
				19蓝光07	公司债	2021/7/28	4	7.5	提前到期未兑付
60	宁夏晟晏实业集团有限公司	采矿业	民营	18晟晏01	公司债	2021/8/6	0.54	8.5	本息展期
61	上海新文化传媒集团股份有限公司	媒体	民营	16文化01	公司债	2021/8/5	2.16	8	本息展期
62	西藏金融租赁有限公司	多元金融	民营	18西藏租赁债01	公司债	2021/8/3	30	5.8	本息展期
63	九通基业投资有限公司	综合	民营	17九通01	公司债	2021/8/17	10	6.2	本息展期
64	四川蓝光发展股份有限公司	房地产	民营	16蓝光MTN003	中票	2021/8/12	2.8	7.5	未按时兑付本息
65	上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	房地产	民营	19三盛05	公司债	2021/8/9	5.3	8.2	未按时兑付本息

