

债券周刊

本期间（7.27-8.2）新增违约债券十二只，违约主体为泰禾集团股份有限公司、四川蓝光发展股份有限公司，为本息展期和未按时兑付本息。根据 Wind 统计，2021 年至今累计已有 97 只债券出现违约，违约金额合计为 966 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
2021/8/2	未按时兑付本息	泰禾集团股份有限公司	H8 泰禾 01
2021/7/31	触发交叉违约	四川蓝光发展股份有限公司	21 蓝光 MTN001
2021/7/31	触发交叉违约		20 蓝光 MTN002
2021/7/31	触发交叉违约		20 蓝光 MTN003
2021/7/29	未按时兑付本息		20 蓝光 CP001
2021/7/28	触发交叉违约		20 蓝光 MTN001
2021/7/28	提前到期未兑付		20 蓝光 02
2021/7/28	提前到期未兑付		19 蓝光 04
2021/7/28	提前到期未兑付		16 蓝光 01
2021/7/28	提前到期未兑付		19 蓝光 01
2021/7/28	提前到期未兑付		20 蓝光 04
2021/7/28	提前到期未兑付		19 蓝光 07

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）
富通集团有 限公司	大公国际	AA+/负 面	AA+/稳 定	通讯	民营企业	15 富通 MTN001、17 富 通 MTN001、17 富通 MTN002 等
顾家集团有 限公司	大公国际	AA-/-	AA/稳 定	家居	民营企业	18 顾家 MTN002、19 顾 家 MTN001、20 顾家 02 等
贵州东湖新 城市建设投 资有限公司	中证鹏元	AA/负 面	AA/稳 定	公用	地方国 企	18 东湖债、21 东湖债等
汉中市城市 建设投资开 发有限公司	联合资信	AA/负 面	AA/稳 定	公用	地方国 企	19 汉中城投 MTN001

辽宁省国有资产经营有限公司	联合资信	AA+/负面	AA+/稳定	综合	地方国企	20 辽国资 MTN001
辽源省国有资产经营有限公司	东方金诚	AA/负面	AA/稳定	综合	地方国企	16 辽源国资 MTN001
南方中金环境股份有限公司	新世纪	AA-/稳定	AA/稳定	机械设备	地方国企	19 南方中金 MTN001、19 南方中金 MTN002 等
鹏博士电信传媒集团股份有限公司	联合资信	AA/负面	AA/稳定	通讯	民营企业	17 鹏博债等
青岛旅游集团有限公司	联合资信	AA+/负面	AA+/稳定	休闲服务	民营企业	19 青岛旅游 MTN001 等
青海省国有资产投资管理有限公司	大公国际	AA-/负面	AA+/负面	综合	地方国企	15 青国投 MTN001 等
山东岚桥集团有限公司	联合资信	A/负面	AA/负面	化工	民企	18 岚桥 MTN001 等
上海新文化传媒集团股份有限公司	中诚信	AA-/负面	AA+/负面	传媒	民企	16 文化 01
中国四联仪器仪表集团有限公司	中诚信	A+/稳定	AA-/负面	机械设备	地方国企	16 中四仪 MTN001 等
中国中车股份有限公司	标普	A+/-	AA-/负面	机械设备	央企	13 南车 02 等
中天金融集团股份有限公司	东方金诚	AA/负面	AA+/稳定	房地产	民企	19 中金 01 等
重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	标普	BBB/-	BBB+/稳定	建筑	地方国企	16 南岸城建 MTN001 等

拉久期再次突破

——信用债周报

一级市场发行概况

信用债发行规模与到期规模双降，净融资回落。本周信用债共计发行2,250亿元，较前一周下降29%；到期和提前偿还规模共计2,060亿元，较前一周下降16%；净融资规模190亿元，较前一周下降74%。

城投债占比大幅上升。本周发行的信用债中，城投债占比大幅上升11%至52%。产业债则主要集中在工业、公用事业和金融业，占比分别为17%、8%和5%。

主体级别中枢上移。本周AAA主体发债规模1,367亿元，占比61%，较上周减少5个百分点。AA+和AA主体的发行规模占比分别为28%和11%。

发行利率与利差走势

AA信用债发行利率持续下行。本周，无增信AAA、AA+和AA主体的信用债平均发行利率较上周分别上行28BP、上行40BP、下行14BP；发行利差较上周分别扩大24BP、扩大41BP、收窄1BP。

各区域融资成本整体下行。本周新疆、青海、广西、云南等区域总体融资成本偏高，山东、重庆等地区不同级别主体融资成本的差距较为明显。

二级市场成交概况

信用债成交规模略有回落。本周信用债二级市场交易规模为5,040亿元，较上周小幅回落3%。

产业债本周交易活跃度较高。本周产业债成交活跃度上升，高估值成交仍然关注恒大系债券。

到期收益率与利差走势

城投债到期收益率多数下行，产业债到期收益率全线下行。从周均到期收益率来看，除1Y AAA和AA城投债到期收益率环比小幅上行以外，其余期限和级别的城投债和产业债到期收益率均全线下行。

信用利差涨跌互现，拉久期操作开始向5年期突破。本周5Y AAA城投债历史分位数升至2%，而6M、1Y和3Y城投债利差分位数则有不同幅度回落。产业债也演绎相似剧情，5Y AAA产业债成为上周“主角”。

本周评级变动

本周评级下调企业和债券较多。共有4家企业涉及主体或债项级别上调，其中包含3家城投平台。涉及评级下调的共有15家企业。

基金久期变化向债市释放了什么信号？

——利率债周报

根据我们的跟踪测算，中长期纯债型基金在二季度后半程普遍选择拉长久期策略，中长期纯债型基金久期中位数从1.74 年左右拉长至二季度末的2.82 年，到七月底已拉长到3.01 年。债基久期指标有何含义，未来又将如何发展？本文将结合历史情况以及近期债市与基金市场行情变化，解读目前基金久期变化对债券市场所释放的信号。

以构建资产组合法作为基金久期的测算方法。构建资产组合法能更全面具体地反映债基久期。我们用“中债-新综合指数”代偿期分段子指数等构建与债基涨跌幅相近的资产组合，滚动回归估计分段子指数的权重，通过指数久期加权平均近似债基久期。本文以Wind 数据库中2016 年以来债券投资额占基金净值85%以上的债券型基金为分析对象，筛选出其中574 只债券基金样本，通过构建资产组合法计算出久期中位数，并以持仓加权平均法久期作参考。

基金久期是利率风险的风向标，当其处于阶段性低位或者高位的时候，其调整的动力往往能够预示长端和短端利率的变动趋势。基金的久期是衡量该债券组合对于利率波动敏感性的一个重要指标，其拐点往往先于利率拐点出现：一方面受预期利率趋势变化的影响，久期调整往往先行；另一方面久期的调整也是进一步推动利率变化的趋势性因素，债券组合久期的缩短，也意味着组合中降低了长期限债券的配置，因而进一步推动长端利率的上行趋势，反之亦然。回顾历史，2017 年以来中长期纯债型基金加权平均久期以区间[1.60, 3.18]为走廊通道，超过该区间通道则面临较大调整动力。在久期与DR007 以及10 年期国债收益率的互动关系上，我们也验证了久期同利率水平之间存在明显的负向关系，并且在提示利率拐点方面具有一定前瞻性。

今年一季度以来，中长期纯债型基金久期先降后升，流动性预期和利率变动是久期策略调整的主要推手。年初央行缩量续作MLF、货币投放震荡放缓等操作传达货币政策收紧信号，银行间出现结构性的资金短缺，加之对于流动性收缩的担忧，推动利率抬升，导致机构缩短组合久期。然而之后市场资金流动性回升，叠加资产荒出现，利率下行预期放大，成为机构二季度拉长久期主要动因。

在资金层面，流动性持稳回升，整体保持较为宽松的货币环境。二季度中长端债券利率总体回落，推动二季度机构普遍拉长久期。

目前基金久期已经处于历史较高水平，但受降准刺激，短期内可能继续维持高位，但债券基金继续拉长久期的空间有限，久期拐点或将到来，可能推动债市利率，尤其是长端利率触底反弹。7 月9 日央行正式宣布降准释放积极信号，推动利率进一步下行，7 月30 日政治局会议表态也较为平稳，短期政策变盘概率低，基金久期可能继续维持高位。但回顾央行7 月降准，更多可以理解为央行的前瞻性行为，货币政策并未转向。考虑到下半年地方债券供给会逐步放量，打破资产荒的逻辑，财政政策也将开始发力，我们预计债券基金继续拉长久期的空间有限，可能在四季度迎来久期拐点，债券组合久期的缩短，也意味着组合中降低了长期限债券的配置，后续长端利率可能承压。

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 限责任公司	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

[illegible]