债券周刊

本期间（7.06-7.12）新增违约债券三只，违约主体为宁夏晟晏实业集团有限公司、四川蓝光发展股份有限公司、泛海控股股份有限公司，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 79只债券出现违约，违约金额合计为 779 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
2021/7/12	本息展期	宁夏晟晏实业集团有限公司	16 晟晏 02
2021/7/12	未按时兑付本息	四川蓝光发展股份有限公司	19 蓝光 MTN001
2021/7/9	本息展期	泛海控股股份有限公司	19 泛海 01

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）
四川蓝光发展股份有限公司	东方金诚	B/负面	BBB/负面	房地产	民营企业	20 蓝光 CP001 19 蓝光 02 19 蓝光 04 18 蓝光 12 20 蓝光 02 等
	中诚信	B/-	A/-			
	大公国际	BBB-/负面	A+/负面			

发行指导利率持续下行，市场成交量上升

——信用债周报

1、投资观点

上周（7月6日至7月12日）各期限发行利率呈全部下行态势，整体变化幅度为-7BP至-3BP。信用债发行总量回升，各品种发行量均有较大幅度增加，信用债净融资额较前周有所增加，且各品种净融资额仍保持正值。发行等级方面，上周信用债发行主体以高等级为主，AAA级发行额占比69.44%，AA+级占比18.80%，AA级占比11.04%。发行期限方面，信用债新券发行1年期以内品种占比较大，1年期以内发行额占比41.28%，1年期占比4.17%，3年期占比19.91%，5年期占比20.10%。二级市场方面，上周信用债总成交量较前周有所上升，除定向工具成交量较前周减少外，各品种成交量较前周均有增加。信用利差方面，中短融信用利差整体收窄，其中1年期、3年期利差均收窄；企业债、城投债中短久期品种信用利差多数收窄，长期限品种信用利差整体走阔。

地产债方面，“房住不炒”基调不变，稳房价的预期不变，房地产长效机制框架下的相关政策不断成熟完善，现已形成土地、房企及银行三个维度的监测和调控，房企的经营模式由融资驱动规模增长转向经营驱动质量增长，地产融资端结构调整趋势不变，销售回款仍是保障房企现金流的重要方式，信用分化将延续，强者恒强的局面将会不断强化，大型优质房企地位持续巩固，可适当关注“三道红线”改善、土储充足的高等级大型房企债券的投资机会。

城投债方面，随着城投分化趋势逐步显现，优质地区下沉资质与拉久期并行，弱资质区域折价抛售不断，投资者的风险偏好较为一致，最终抱团选择优质高等级城投。但随着抱团地区性价比的走弱，城投债投资可适当关注江浙以外的财政实力较强、债务负担较轻“中等”地区，挖掘省级平台流动性较好的公益类项目债，控制好久期；警惕债务负担较重、非标融资占比较高的主体，不建议在风险较大的“网红”区域下沉信用资质增厚收益。

2、一级市场：发行量及净融资额回升，发行指导利率持续下行

7月6日至7月12日，企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具共发行225只，发行金额2260.81亿元，周环比上升51.09%，信用债净融资额896.87亿元，周环比增加574.32亿元。

交易商协会公布的发行指导利率全部下行。1年期品种利率变化幅度为-6BP至-4BP，3年期品种利率变化幅度为-8BP至-5BP，5年期品种利率变化幅度为-7BP至-4BP，7年期品种利率变化幅度为-6BP至-3BP。

发行等级方面，上周信用债发行主体以高等级为主，AAA级发行额占比69.44%，AA+级占比18.80%，AA级占比11.04%。发行期限方面，信用债新券发行1年期以内品种占比较大，1年期以内发行额占比41.28%，1年期占比4.17%，3年期占比19.91%，5年期占比20.10%。

3、二级市场：市场成交量上升，信用利差分化

7月6日至7月12日，信用债合计成交4917.04亿元，成交量周环比上升7.81%。企业债、公司债、中期票据、短融、定向工具分别成交265.45亿元、122.69亿元、2392.96亿元、1633.91亿元、502.03亿元。除定向工具成交量较前周有所减少外，各品种成交量较前周均有所增加。

信用利差方面，中短融信用利差整体收窄，其中1年期、3年期利差均收窄；企业债、城投债中短久期品种信用利差多数收窄，长期限品种信用利差整体走阔。当前中短期品种期限利差处于历史中高分位，具体来看，中短融3Y-1Y期限利差处于53.60%分位，企业债3Y-1Y期限利差处于62.50%分位，城投债3Y-1Y期限利差处于62.60%分位，低评级品种评级利差处于历史高位，具体来看，中短融(AA-)-(AAA)利差位于93.00%分位数，企业债(AA-)-(AAA)利差位于94.80%分位，城投债(AA)-(AAA)利差位于96.20%分位。

4、信用评级调整统计

7月6日至7月12日，共有3家公司评级（展望）进行调整，其中评级（展望）下调3家，数量较前周减少17家，无评级（展望）上调，数量较前周减少8家。

5、违约债券跟踪统计

7月6日至7月12日，共有1家发行人违约，为四川蓝光发展股份有限公司，违约债券为“19蓝光MTN001”。

6、风险提示

经济波动超预期，政策超预期，企业再融资能力大幅下降等。

通胀数据回落 降准超预期

—利率债周报

一级市场：上周利率债周发行量环比提升，净融资额由负转正；同业存单周发行量环比提升，净融资额由负转正。二级市场：国债及国开债全线下行；国债期货价格小幅上行，成交量环比上升。资金利率：央行全口径净回笼1300亿元，整体资金利率上行居多，资金面较宽松；6月社融增速企稳。实体经济：上周高炉开工率上行明显，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。通货膨胀：6月CPI及PPI同环比均回落，上周农产品价格下行为主，工业原材料价格下行居多。全球国债：海外国债收益率多数下行；美国10Y国债收益率报1.37%。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波动，黄金价格小幅上行，原油期货价格小幅下行。

本周观点：上周央行全口径净回笼资金1300亿元，其中开展7天逆回购500亿元，共有逆回购到期1100亿元，1个月国库现金定存到期700亿元。

上周整体资金利率上行居多，资金面较宽松。其中，DR007报收2.21%，上行32.47bp；R007报收2.24%，上行23.44bp；Shibor 3M 利率报收2.44%，下行1.40bp。上周国债及国开债各期限均下行。其中，10Y国债收益率下行6.98BP，为3.01%；10Y国开债下行6.64BP，为3.41%。

上周影响债市的主要事件，（1）6月PPI同比8.8%，前值9.0%，环比0.3%，前值1.6%；CPI同比1.1%，前值1.3%，环比-0.4%，前值-0.2%；核心CPI同比0.9%，前值0.9%，环比-0.1%，前值0.1%。我们认为，通胀数据呈现出大宗商品价格涨幅趋缓，CPI同比回落，CPI及核心CPI仍处于同期低位，进一步呈现出下游需求仍偏弱，中下游企业仍面临利润压力。

（2）6月社融增速为11%，与5月持平；新增社融3.67万亿，同比多增0.20万亿，我们认为，新增社融规模超预期，主要由于票据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

回落速度有望继续缓和。（3）央行宣布将于 7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，降准将释放长期资金约1万亿元。随后央行答记者问时指出，“释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分资金被金融机构用于弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口。”我们认为，此次降准一方面强化了货币政策稳中偏松的预期，另一方面可加大对小微企业的支持力度，有利于降低实体融资成本。总体看，后续仍需关注地方债供给进度，通胀走势，资金面扰动及信用风险事件可能带来的影响。

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