

债券周刊

本期间（6.7-6.14）新增违约债券六只，违约主体为华夏幸福基业控股股份公司、九通基业投资有限公司、皱鹰农牧集团股份有限公司等，未按时兑付本息和本息延期。根据 Wind 统计，2021 年至今累计已有 72 只债券出现违约，违约金额合计为 702 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
2021/6/15	未按时兑付本息	华夏幸福基业控股股份公司	20 华 EB02
2021/6/15	未按时兑付本息	东旭集团有限公司	18 东集 03
2021/6/11	本息展期	九通基业投资有限公司	18 九通 03
2021/6/9	本息展期	皱鹰农牧集团股份有限公司	H6 皱鹰 01
2021/6/7	本息展期	中国泛海控股集团有限公司	18 泛海 G1
2021/6/7	本息展期	渤海租赁股份有限公司	19 渤海租赁 SCP002

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	大公国际	AA/负面	AAA/负面	房地产	民营企业	19 蓝光 08、16 蓝光 01、21 蓝光 MTN001 等
天城生态环境股份有限公司	中证鹏元	A+/稳定	AA-/稳定	建筑装饰	民营企业	19 天城 01

现在还剩下多少民企债？

—信用债周报

2017 年以来，民企债在市场上的存续规模逐年下降，目前存量规模约1.77万亿，相比于巅峰时期约下滑34%。发行人数量也快速下滑，目前市场上有存量债券的发行人仅472家，相比于巅峰时期的863 家，减少了45.3%。

而2012 年以来，发行过债券的民企有1641 家，目前市场民企发行主体数量仅占其29%。

民企债一级市场发行量下滑，净融资持续为负；二级市场上信用利差从2018 年大幅走阔后，持续在高位震荡。

这其中一部分民企因为违约而退出债券市场，更多的是融资受限的背景下或被动、或主动而退出债券市场，剩下就是目前的存量情况。

仍在债券市场中的主体中，房企和部分租赁企业表现最活跃。房地产和租赁行业由于金融属性强，实际融资需求强，因而债券融资规模较大、发行频繁。

此外，仍有部分行业如交通运输、通信、钢铁、家用电器等，存量债券规模相比2016—2017 年行业有明显增加。其中，如顺丰、普洛斯、华为、沙钢、格力、美的等各行业比较有代表性的优质企业开始进入债券市场融资。

总体而言，债券投资者仍然无法全然接受民企，为什么？

（a）民企的实际控制人风险可预测性差；（b）不少民企涉及跨行业经营，需要关注实际控制人的体外资产；（c）部分民企财务报表的质量存疑；（d）部分民企可能涉及互保风险；

这些问题导致债券投资者对民企的信用分析难度大幅上升，信用定价困难，最终部分机构直接对民企发行人规避。

更进一步，根据发债上市公司数据，我们分析了退出债券市场的民企财务情况，总体业绩表现的确明显差于其他上市民企和国企，且仍然处于下滑状态。虽然退出债券市场的民企大部分仍在正常经营，但是融资压力仍在。

资金面较宽松，债市对通胀担忧有所缓解

——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上升；同业存单周发行量环比减少，净融资额由正转负。
- 2、二级市场：债市除10年期国开债外均上行；国债期货价格小幅下行，成交量环比下降。
- 3、资金利率：央行全口径净投放700亿元，整体资金利率短端下行，中长端上行，资金面较宽松。
- 4、实体经济：5月贸易顺差455.3亿美元，同比减少26.5%；5月社融增速继续回落，企业中长期贷款显著多增；上周高炉开工率小幅下降，商品房成交面积周环比下降，土地市场成交面积周环比下降。
- 5、通货膨胀：PPI同比上涨9.0%，CPI同比上涨1.3%；上周农产品价格下行为主，工业原材料价格上行居多。
- 6、全球国债：海外国债收益率多数下行；美国10Y国债收益率报1.47%。
- 7、汇率、贵金属和原油：美元指数小幅上行，人民币兑美元汇率小幅升值，黄金价格下行，原油期货价格小幅上行。
- 8、本周观点：

上周央行全口径净投放资金700亿元，其中开展7天逆回购500亿元，共有逆回购到期500亿元，1个月国库现金定存700亿元。上周整体资金利率短端下行，中长端上行，资金面较宽松。其中，DR007报收2.15%，下行2.25bp；R007报收2.11%，下行2.98bp；Shibor 3M利率报收2.43%，下行1.00bp。上周除10Y期国开债外，国债及国开债全线上行。其中，10Y国债收益率上行3.51 BP，为3.13%；10Y国开债下行1.88BP，为3.51%。

上周影响债市的主要事件，（1）贸易顺差455.3亿美元，同比减少26.5%；我们认为，未来需关注出口放缓对经济增速的影响。（2）5月PPI同比上涨9.0%，CPI同比上涨1.3%，核心CPI同比上涨0.9%；我们认为，CPI及核心CPI跟随PPI的上涨幅度较为有限，或反映出上下游价格传导不畅及下游需求恢复不足，货币政策作为调控总需求的工具，对供应因素主导的通胀作用较为有限，短期内货币政策较难看到转向的预期。（3）5月社会融资规模存量为297.98万亿，同比增长11.00%（前值11.70%），我们认为，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。（4）易纲行长在第十三届陆家嘴论坛上指出，“今年我国CPI走势前低后高，全年的CPI平均涨幅预计在2%以下”，结合5月的通胀数据，债市对通胀的担忧有所缓解。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。

- 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
----	------------	-----	------	--------------	-----	----------	---	------	------