

债券周刊

本期间（6.21-6.28）新增违约债券两只，违约主体为华夏幸福基业股份有限公司、康美药业股份有限公司，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 73 只债券出现违约，违约金额合计为 712 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
2021/6/21	本息展期	华夏幸福基业股份有限公司	18 华夏 03
2021/6/21	未按时兑付本息	康美药业股份有限公司	18 康美 MTN004

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）
深圳市名家汇科技股份有限公司	中证鹏元	A+/稳定	AA-/稳定	建筑装饰	民营企业	19 名家 01
湖南景峰医药股份有限公司	中诚信	A/-	AA-/负面	医药生物	民营企业	16 景峰 01
山东中锐产业发展股份有限公司	联合资信	A+/稳定负面	AA-/-	建筑装饰	民营企业	17 丽鹏 G1
东莞市新世纪科教拓展有限公司	联合资信	AA/负面	AA/稳定	非银金融	民营企业	18 科教 02、18 科教 05
深圳市平安远欣投资发展控股有限公司	中诚信	AA/稳定	AA+/稳定	-	其他企业	20 平远 02、20 平远 01
北京汽车投资有限公司	联合资信	AA+/稳定	AAA/稳定	汽车	地方国有企业	17 北汽 01

信用债周报：信用债修复中

发行净融：上周（06.21-06.27）一级市场信用债发行量达2974.70亿元，总偿还量1703.48亿元，净融资金1271.22亿元，经历了5月更新年报之后，6月信用债净融资大幅修复。分评级来看，上周高评级AAA发行占比下降3个百分点至56.94%，AA+发行占比提升1个百分点至27.10%，AA发行占比提升1个百分点至14.65%。从期限结构来看，1年内发行金额占比为37.22%，提升4个百分点，5年以上发行金额占比下降6个百分点，1-3年内发行金额占比提升2个百分点。发行量修复后，推迟/取消发行金额也有所上升，上周12只债券推迟或取消发行，合计金额为75.9亿元。本周将有984.86亿信用债到期，其中AAA评级到期量为697.59亿，AA+到期量153.72亿。

市场流动性观察：上周（06.21-06.27）央行公开市场累计开展900亿元逆回购操作，因有400亿元逆回购到期，央行实现净投放500亿元。本周央行公开市场将有900亿元逆回购到期。央行在此前主管媒体发文强调政策维稳态度后，临近半年末，央行连续100亿元的逆回购操作惯例发生了变化，6月24日和25日两天央行均开展了300亿元逆回购操作，小幅增加了流动性投放，也为市场平稳跨过关键时点吃下“定心丸”。上周DR007下行1个BP至2.1972%，shibor隔夜下行46.4个BP至1.5500%。

到期收益率和信用利差：流动性呵护下，上周1Y国债收益率下行8.4个BP，10Y国债收益率下行3.8个BP；1Y国开债下行4.6个BP，10Y国开债收益率下行2.5个BP。产业债：利差被动走阔，信用利差方面，1Y各评级信用利差被动走阔1-3个BP；3Y各评级利差普遍被动走阔7-9个BP；5Y各评级利差被动走阔3-5个BP。城投债：评级分化加剧，信用利差方面，1Y各评级信用利差走阔3-5个BP；3Y中高评级利差走阔4-6个BP，中低评级走阔9-12个BP；5Y中高评级利差走阔2-5个BP，中低评级收敛7-9个BP。

投资策略：今年货币政策集中于防风险，而非稳增长。防风险对应的货币政策思路是“事前紧平衡控杠杆，事后放流动平恐慌”。

“常态化”则是基本匹配社融规模增速与名义经济增速。基于此，发现预期差与回归性操作就是捕捉投资机会的可行方法。下半年如果主动处置信用事件动能弱，反而缺乏杠杆操作窗口；反之亦反。城投债新一轮投资的最好契机预计今年四季度和明年一季度，机会渐次出现。前期国企改革使得其资产负债率有下降趋势，对应的是主体分化与利差先下后上的投资机会；提质增效是下一阶段国企改革重点，逻辑上亦会产生上一期投资的2.0版本。地产债的投资仍以主体信用挖掘为主。

交易商协会公布的发行指导利率多数上行。1年期品种利率变化幅度为1BP至6BP，3年期品种利率变化幅度为1BP至5BP，5年期品种利率变化幅度为2BP至4BP，7年期品种利率变化幅度为0BP至4BP。

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61.55%，AA+级占比25.95%，AA级占比12.28%。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31.42%，1年期占比6.13%，3年期占比25.25%，5年期占比27.74%。

二级市场：市场成交量下降，信用利差整体走阔6月8日至6月14日，信用债合计成交3624.49亿元，成交量周环比下降13.49%。企业债、公司债、中期票据、短融、定向工具分别成交166.52亿元、76.26亿元、1589.57亿元、1354.49亿元、437.66亿元。各品种成交量较前周均有所下降。

信用利差方面，中短融信用利差整体走阔；企业债1年期、3年期、7年期信用利差走阔，5年期信用利差收窄；城投债中高等级品种利差走阔，低等级品种利差收窄。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62.90%分位，企业债3Y-1Y期限利差处于72.50%分位，城投债3Y-1Y期限利差处于67.30%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92.00%分位数，企业债（AA-）-（AAA）利差位于91.70%分位，城投债（AA）-（AAA）利差位于94.40%分位。

基本面延续修复，收益整体上行，未来仍然震荡

—利率债周报

1. 基本面：由于地产融资、行业政策收紧，地产投资高点可能已经过去，但是财政支撑下，基建仍可能高增，制造业投资有望反弹，投资修复有望延续。消费方面，乘用车销售较好，餐饮、服务业仍有恢复潜力，竣工有望带动家具、家电、装饰材料等地产后周期行业修复，整体看预计消费也会继续修复。出口方面，近期高频数据没有转弱的迹象，随着海外经济的恢复，预计年底之前仍能维持高位。猪肉价格带动CPI同比增速下行，下半年CPI基数较高，预计下行趋势不改；消费需求缓慢恢复，但原油、有色等大宗商品步入震荡行情，预计PPI环比有所上行，但上行力度放缓。

2. 货币政策：货币政策基调维持稳健，操作上灵活适度，以精准对接实体经济需求，未来总量政策难有，结构性政策延续。流动性方面，央行维持结构性流动性短缺的货币政策框架，OMO成为市场短期资金的边际供给，预计DR007在2.2%附近波动，R007的波动性可能加大。

3. 资金面：公开市场操作方面，本周逆回购到期4200亿元，央行投放7天逆回购4000亿元、14天逆回购5200亿元（含9月27日）；此外1M国库定存到期500亿元，续作800亿元；综合考虑，合计净投放资金5300亿元。央行持续净投放助力跨季，资金面情绪缓和，资金成本有所下行，截至本周五收市R001为1.1%，R007为1.99%。

4. 收益率：本周中短端利率小幅上行，中短端上行较多，期限利差压缩，信用利差下行。其中，10年国债上行1BP，10年国开上行3BP；3年国债上行5BP，3年国开上行4BP。3年AAA中短票信用利差81BP，下行5BP。

5. 市场展：经济仍在持续修复，债市仍未见趋势性机会，但政策并未强刺激，基本面不会大幅反弹，货币政策也未收紧，因此债市仍会有交易性机会。短期来看，央行持续投放跨季资金，预计资金成本仍能稳定在较低水平，若收益有一定调整，则可把握交易机会。

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	新华联控股份有限公司	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