

债券周刊

上周新增违约债券 2 只，违约金额为 20 亿元，涉及企业为康得新集团和中国吉林森林工业集团，无新增违约主体。根据 Wind 统计，2021 年至今累计已有 7 家企业共 10 只债券出现违约，违约金额为 85.72 亿元。

1、**康得新**：上清所未收到“17 康得新 MTN001”付息资金。“17 康得新 MTN001”发行规模 10 亿元，期限 5 年，票面利率 5.5%。

2、**中国吉林森林工业集团**：“15 森工集 MTN001”未按期足额兑付本息。“15 森工集 MTN001”发行规模 10 亿元，期限 6 年，票面利率 10.55%。

3、**新华联控股**：公司正在配合债委会推动债务风险化解各项工作。

4、**海航控股**：公司重整申请被法院受理后，在重整计划中，按同等比例将部分无救助性质的带息普通债转移至股东和关联方海航集团和航空集团清偿，转移的债务金额预计不少于约 725 亿元。

5、**平安不动产澄清**：不持有华夏幸福及其下属公司任何股权、债权。

6、**评级调整**：①联合资信将重庆协信远创实业有限公司主体及相关债券信用等级下调至 AA-。②联合资信将云南城投主体评级下调为 AA-，并列入可能下调信用等级观察名单。③联合资信下调“20 亿利 01”债项信用等级至 AA。④穆迪将美年健康企业家族评级由“B1”下调至“B2”，评级展望负面。⑤中诚信国际将文投控股主体信用等级由 AA+调降至 AA，评级展望由“稳定”调整为“负面”，并将“16 文投 MTN001”和“17 文投 MTN001”的信用等级由 AA+调降至 AA。

美债升破 1.3%，机构观望情绪浓厚——利率债周报

债市展望：资金波动加大，观望情绪浓厚

节后债市的有利因素包括：节后公开市场到期压力不大（主要是节前央行投放不多），加上机构在 1 月下旬明显降杠杆，资金面压力有限；社融增量虽超预期但拐点继续确认；货币政策报告确认外部环境复杂多变使得政策也难以急转弯，因基数效应引起的短期通胀上行而加息的可能性不大。

利空因素包括：海外大宗商品价格涨幅扩大，美国等发达国家疫苗接种快速推进，通胀预期回升，十年期美债收益率升破 1.3%；央行对货币市场利率波动容忍度提高，政策表述从市场利率围绕政策利率“平稳运行”修改为“波动”，也意味着货币利率波动性加大，这种不确定性导致机构对债市观望情绪加大。

总体而言，债市多空交织，利率距离我们预计的 3.5% 有小幅上行空间，建议配置户逐步考虑配置机会，而交易性机构以观望为主，我们维持 DR007 在 2 月处于 2.2-2.5% 的区间震荡，十年期国债收益率 2 月在 3.1%~3.3% 区间、全年 3.0%-3.5% 区间判断。

基本面：社融大超预期，通胀基期轮换，PPI 继续回升

1 月社融大超预期，表内外融资均超增，信贷需求依然旺盛。但 M2 增速放缓，社融-M2 增速差走阔，主因非标压降暂缓、未贴现的银行承兑汇票大幅多增均拉动社融多增，而财政投放偏慢拖累 M2 回落。社融存量增速继续降至 13.0%，随着地产信贷集中度的管控和部分一线城市地产调控增强，预计后续居民信贷增速缓慢下滑，社融增速也将继续下滑。

2 月中观高频数据显示，终端需求改善，30 城市商品房成交面积同比回升、汽车批发表现平稳而零售表现较好；工业生产稳中分化，钢企钢材产量回升，耗煤量大幅增长，全国高炉开工率回升但汽车半钢胎开工率和 PTA 产业链负荷率均走低。物价方面，1 月通胀基期轮换，食品衣着权重调减，居住交通医疗调增，2 月以来国际油价大涨，国内生产资料涨跌互现，预计 2 月 PPI 涨幅或扩大，CPI 受就地过年的影响其降幅或走扩。

上周债市回顾：美债升破 1.3%，中债熊陡行情

海外债市：十年美债升破 1.3%。美国零售销售放缓、消费表现不佳，但就业数据改善，通胀预期持续走高，刺激法案陆续出台提振市场情绪，以及新增确诊病

例下降叠加疫苗接种快速推进，至2月16日10年美债收益率升破1.3%，为去年3月以来首次，相较于2月5日，10Y-2Y美债期限利差走阔8BP。

货币市场：资金面偏紧。年前最后一周，公开市场净回笼500亿元。R001均值、R007均值分别下行47BP、下行27BP；DR001均值DR007均值分别下行41BP、下行7BP。3M Shibor利率上升，3M存单发行利率先升后降。

一级供需改善，债市熊陡行情。利率债净供给环比减少3419亿元。一级市场招投标显示，国开债需求较好，农发债需求尚可。央行资金净投放力度不及预期，叠加社融数据超预期，中短债上涨，长债下跌，期限利差走扩。1Y、10Y国债利率分别下行5BP、上行3BP；1Y、10Y国开债利率分别下行12BP、上行3BP。债市收益率整体处于较低水平，国债利率均位于42%分位数以下，国开债所处分位数水平更低。10年期国开债隐含税率回升至40%分位数。

首批碳中和债发行，助力绿色债券市场发展——信用债周报

行业利差监测与分析：1) 2月8日至19日债市信用利差有所分化。具体来看，等级利差走阔，期限利差分化。2) 产业债与城投债利差收窄。2月19日城投债AAA级利差为127BP，较2月5日下行59BP；城投债AA+级利差为168BP，较2月5日下行46BP；城投债AA级利差为261BP，较2月5日下行76BP。AA+级信用债中城投表现次于产业债。具体来看，截至2月19日，AAA级产业债-城投债利差目前在-27BP，较2月5日下行14BP；AA+级产业债-城投债利差目前在165BP左右，较2月5日下行118BP；AA级产业债-城投债利差目前在-22BP左右，较2月5日下行163BP。3) 行业横向比较：高等级债中，钢铁、有色金属是利差最高的两个行业。AAA级钢铁行业中票平均利差为169BP，AAA级有色金属行业中票平均利差为128BP。其次是传媒、化工、采掘和商业贸易行业，其利差均在100BP及以上。医药生物是平均利差最低的行业，目前为69BP。

一周市场回顾：净供给减少，收益率上行为主。2月8日-19日主要品种信用债一级市场净供给-1026.08亿元，较前一个交易周(2月1日-2月5日)的1242.10亿元有所减少。二级交投减少，收益率上行为主。具体来看，以中票短融为例，超AAA等级收益率基本持平，AAA、AAA-等级收益率均上行1BP，AA+、AA、AA-等级收益率均下行1BP；3年期品种中，超AAA等级收益率上行6BP，AAA等级收益率上行3BP，AAA-、AA、AA-等级收益率均上行2BP，AA+等级收益率上行1BP；5年期品种中，超AAA等级收益率上行3BP，AAA等级收益率上行3BP，AAA-等级收益率上行3BP，AA+等级收益率上行2BP，AA等级收益

率上行 3BP, AA-等级收益率上行 3BP; 7 年期品种中, 超 AAA、AAA、AAA- 等级收益率均上行 2BP, AAA 等级收益率上行 2BP, AAA-等级收益率上行 2BP, AA+等级收益率下行 1BP。

信用债: 1) 收益率整体小幅上行。2 月 8 日-19 日信用债收益率小幅上行, 品种之间有所分化, AAA 级企业债收益率平均上行 1BP, AA 级企业债收益率震荡持平, 城投债收益率平均上行 5BP。2) **首批碳中和债发行, 助力绿色债券市场发展。** 2 月 9 日, 国内首批 6 只碳中和债券成功发行, 发行人分别为南方电网、三峡集团、华能国际、国家电投集团、四川机场集团和雅砻江水电。6 只碳中和债券均为 2 年以上一般中期票据, 发行规模共计 64 亿元, 其中 5 只债券涉及水电项目, 1 只债券涉及绿色交通项目建设, 募集资金专项用于清洁能源、清洁交通、绿色建筑等低碳减排领域。3) **本次碳中和债券发行, 是我国推进 ESG 投资、强化环境信息披露的重要一环。** 2021 年 2 月 8 日, 中国人民银行发布《2020 年第四季度中国货币政策执行报告》, 其中提到将逐步建立金融机构气候和环境信息披露制度, 加大对绿色低碳领域的信贷支持。2 月 9 日, 国务院新闻发布会称, 将加快构建绿色金融体系, 持续推动各机构部门、发行人提升环境信息披露强制性和规范性。同时通过推动绿色债券创新, 也可以吸引更多资本布局绿色经济, 引导资金流入减排、清洁能源等绿色低碳领域, 促进绿色债券市场良性发展。

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	主承销商	上市交易所	最新进展
1	鸿达兴业集团有限公司	材料	民营	19 鸿达兴业 MTN001	中票	2021-1-26	9	7.2	建设银行	银行间	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”。
				18 鸿达兴业 MTN001	中票	2021-1-15	13	7	建设银行	银行间	
2	紫光集团有限公司	技术硬件与设备	中央国有企业	19 紫光 01	公司债	2021-1-25	6	5.11	中金公司，中信建投证券	上海	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。
				16 紫光 01	私募债	2021-1-14	2.95	5.6	兴业证券	深圳	
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	国泰君安证券	上海	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	北京银行，建设银行	银行间	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	16 天房 01	私募债	2021-2-1	8.77	7.7	中信建投证券	深圳	未按时兑付本息，构成实质违约。
				16 天房 03	私募债	2021-1-26	7	7.7	中信建投证券	上海	
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	兴业银行	银行间	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	中信银行, 浦发银行	银行间	实质违约
---	-----------------	----------	----	---------------	----	-----------	----	-----	------------	-----	------