



联络人

作者:

中诚信国际 研究院

王肖梦 010-66428877-137

xmwang01@ccxi.com.cn

彭月柳婷 010-66428877-399

yltpeng@ccxi.com.cn

王晨 010-66428877-319

chwang01@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

【高收益债 2023 年上半年回顾及下阶段展望】信用资产荒推动指数延续上扬，分化格局高票息短债攻防兼备，2023-07-24

【2023 年 7 月高收益债策略月报】政治局会议基调已定，高收益债指数延续上涨，2023-08-07

【高收益债策略周报 2023 年第 31 期】天津区域城投债量价齐升，地产债交投冷清价格下挫，2023-08-22

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731;

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

三部门推动落实“认房不认贷” 高收益债净价指数波动上涨

——高收益债策略周报 2023 年第 32 期



本期要点

■ 策略建议

➢ **CCXI 高收益债券财富指数周度走势：**上周指数延续上涨，涨幅较前值小幅收窄，8 月 25 日指数为 150.80，较前期上涨 0.218%。

➢ **高收益地产债：**在房地产市场供求关系发生重大变化的背景下，为促进市场平稳健康发展，房地产政策迎来新一轮调整优化。**需求方面**，8 月 25 日，住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局三部门联合印发《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，将“认房不认贷”政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱。但值得关注的是，政策并非强制性，由各城市自主选用，具体落实还需当地多部门协调同意方可进行。此外，财政部、税务总局、住房和城乡建设部发布公告称延期居民换购住房退税优惠。**融资方面**，8 月 27 日，证监会发布重大政策调整，为了突出扶优限劣，对于存在破发、破净、经营业绩持续亏损、财务性投资比例偏高等情形的上市公司再融资，适当限制其融资间隔、融资规模，但房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制，体现了监管部门对于房地产行业融资更大力度的支持。总体而言，地产行业基本面的修复仍依赖于商品房销售的实质性恢复，通过推动落实首套房贷款“认房不认贷”政策和居民换购住房退税优惠延期有效结合，有助于降低居民购房成本，引导刚性和改善性合理住房需求有序释放，带动房地产市场逐步回归常态化运营，但政策落地时间、政策力度以及落地后对市场信心及需求的提振效果有待观察。当前，市场对于地产债的投资情绪极为悲观，仍需关注高负债房企的违约和估值波动风险。

■ 一级市场：发行规模小幅回落，利率及利差基本持平

➢ **发行情况：**上周已出结果的高收益债券共计 28 笔，发行总额 176.65 亿元，较前值下降 16 亿元，加权发行利率为 6.59%，加权信用利差为 464.27BP，与前期基本持平。

■ 二级市场：净价指数波动上涨，成交规模小幅减少

➢ **运行情况：**上周，CCXI 高收益债券被动型净价指数波动上涨。1) 从主体类别看，仅非国有企业有所下跌；2) 从区域及行业看，城投债重点区域净价指数多数上涨，天津、广西涨幅较高；产业债重点行业净价指数多数上涨，综合、建筑行业涨幅居前，房地产行业延续下跌且跌幅走阔。

➢ **成交情况：**上周，高收益债成交 986.82 亿元，较前值减少 1.20%，占二级市场狭义信用债成交总额的 10.35%，较前值降低 0.69 个百分点；1) 从成交量价看，投资型高收益民企债交投活跃度上行，投机型高收益城投债中陕西区域交易增多；2) 从估值偏离度看，绝对值在 2%及以上规模占比为 15.68%，较前值减少 0.61 个百分点。

■ 风险关注：信用风险溢出效应 政策超预期收紧

■ 债市风险动态

➢ “19 佳源 03”本息兑付展期。

上周，央行公开市场开展逆回购 7280 亿元和国库现金定存 500 亿元，并发行 350 亿元票据，同期有 7750 亿元逆回购、600 亿元国库现金定存和 250 亿元票据到期，实现净回笼 670 亿元。受政府债缴款和资金跨月影响，市场资金面趋紧，月内资金利率多数上行。利率债和信用债收益率普遍上行，信用利差整体下行。高收益债¹一级发行和二级成交规模均小幅回落，城投²债重点区域净价指数多数上涨，天津、广西涨幅较高；产业债重点行业净价指数多数上涨，综合、建筑行业涨幅居前，房地产行业延续下跌且跌幅走阔。

CCXI 高收益债券财富指数周度走势：延续上涨，涨幅较前期小幅收窄。中诚信国际研究院依托对高收益债券市场的跟踪研究，构建 CCXI 高收益债券财富指数³，该指数依托量化模型构建高收益债组合并弱化违约风险影响，提升组合风险调整后收益，以 2018 年 1 月 2 日为基期，基期指数点位为 100。2023 年 8 月 25 日指数为 150.80，较前期上涨 0.218%，同期 CCXI 高收益债券被动型财富指数⁴涨幅为 0.195%。

本期策略建议方面，在房地产市场供求关系发生重大变化的背景下，为促进市场平稳健康发展，房地产政策迎来新一轮调整优化。**需求方面，**8 月 25 日，住房城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局三部门联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，明确居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。“认房不认贷”政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱。但值得关注的是，这一政策并非强制性，由各城市自主选用，具体落实还需当地多部门协调同意方可进行。8 月 30 日，广州市宣布执行首套“认房不认贷”政策，根据克而瑞统计，目前还剩北京、上海、深圳、成都、西安、长沙等核心城市仍在执行首套“认房又认贷”政策，后续地产政策有望进一步调整优化。此外，财政部、税务总局、住房城乡建设部发布公告称，自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。**融资方面，**8 月 27 日，证监会发布重大政策调整，为了突出扶优限劣，对于存在破发、破净、经营业

¹本报告定义的高收益债券范围包括发行时票面利率或交易日加权平均到期收益率在 6% 及以上的信用债。

²本报告定义的城投范围是基于中诚信国际基础设施投融资行业口径，并考虑了城投探索市场化转型过程中逐步拓宽业务种类、融合更多公用事业领域和市场化经营的业务来提高自身能力的情况，将部分公用事业、综合类等城投企业纳入统计样本，形成广义城投口径。

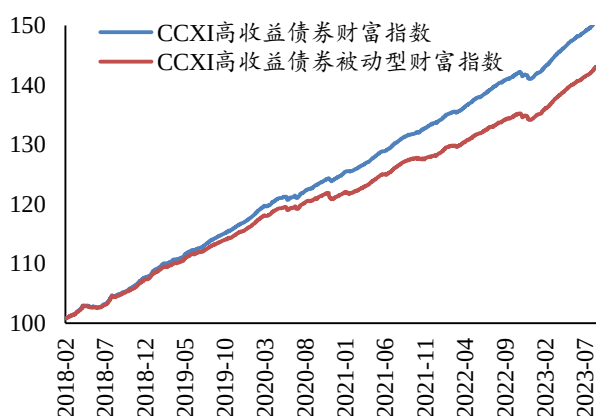
³中诚信国际研究院依托对高收益债市场的跟踪研究，构建 CCXI 高收益债券财富指数，该指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。

⁴中诚信国际研究院为跟踪高收益债券市场走势，构建 CCXI 高收益债券被动型财富指数，该指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。

绩持续亏损、财务性投资比例偏高等情形的上市公司再融资，适当限制其融资间隔、融资规模，但房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制，体现了监管部门对于房地产行业融资更大力度的支持。自去年 11 月证监会恢复涉房上市公司并购重组及配套融资政策以来，超过三十家上市房企推出了定增、配股等再融资方案计划，但截至目前 A 股仅招商蛇口、陆家嘴两家国企通过增发实现融资 156.72 亿元，发行对象均为大股东及大股东关联方，港股有 14 家房企通过配股实现净募资 283.62 亿港元，其中越秀地产、碧桂园、万科三家企业融资额累计占比超七成，其他房企融资金额相对较低，“第三支箭”仍面临一定挑战。

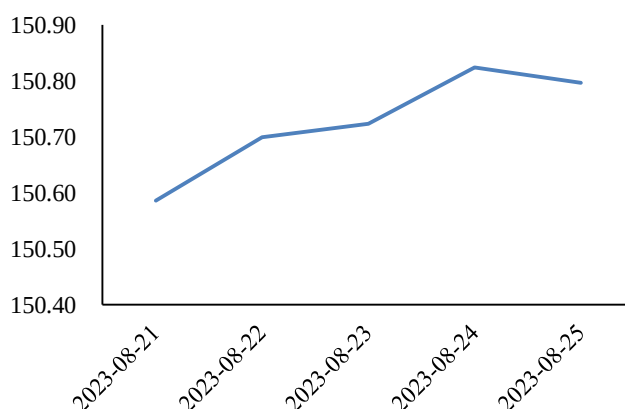
总体而言，地产行业基本面的修复仍依赖于商品房销售的实质性恢复，通过推动落实首套房贷款“认房不认贷”政策和居民换购住房退税优惠延期有效结合，有助于降低居民购房成本，引导刚性和改善性合理住房需求有序释放，带动房地产市场逐步回归常态化运营，但政策落地时间、政策力度以及落地后对市场信心及需求的提振效果有待观察。当前，市场对于地产债的投资情绪极为悲观，仍需关注高负债房企的违约和估值波动风险。

图 1：CCXI 高收益债券财富指数



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：CCXI 高收益债券财富指数周度走势



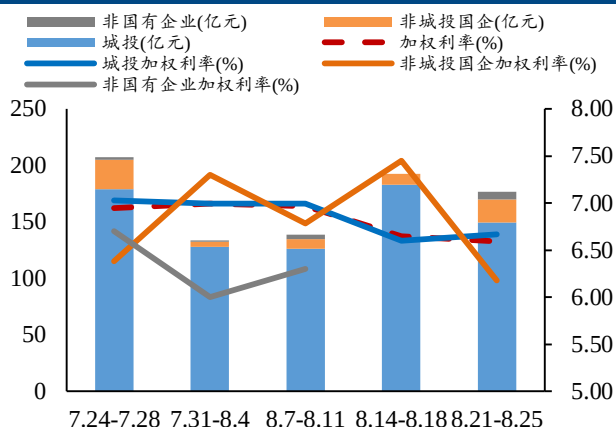
数据来源：Wind, 中诚信国际

风险提示：结合高收益债主体近两周到期、回售及付息情况，存在兑付风险的主体及债项：河南能源集团有限公司“20 豫能化 MTN003”、永城煤电控股集团有限公司“20 永煤 MTN005”、奥园集团有限公司“19 奥园 02”、远洋资本有限公司“20 远资 01”，上述债券本金或利息将于近期兑付，提醒投资者关注。

■ 一级市场：发行规模小幅回落，利率及利差基本持平

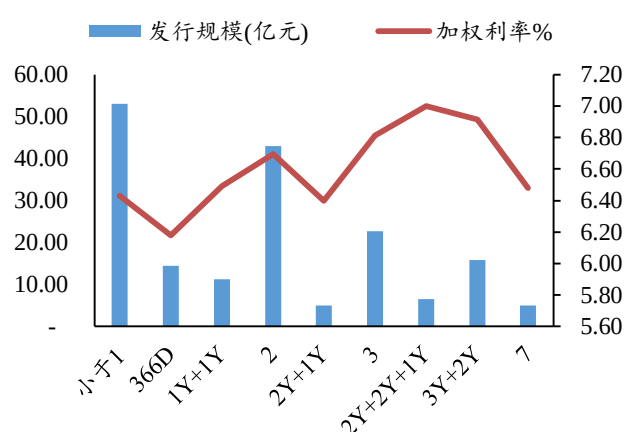
高收益债发行规模小幅回落，利率及利差基本持平。上周已出结果的高收益债券共计 28 笔，发行总额 176.65 亿元，较前值下降 16 亿元，加权发行利率为 6.59%，加权信用利差为 464.27BP，与前值基本持平。分主体性质来看，高收益城投债合计发行规模 149.65 亿元，占高收益债总发行规模的 85%，涉及山东、四川、陕西等 14 个省市；分主体看，**水发集团**、**泰达控股**、**怀化高投** 发行规模靠前，发行规模分别为 15 亿元、15 亿元、13 亿元，加权发行利率分别为 6.10%、6.50%、6.00%。非城投国企发行高收益债 2 只，**云投集团** 发行 120 天“23 云投 SCP028”15 亿元，票面利率为 6.24%，为上周发行利差最高的债项；**广西建工** 发行 1 年期“23 桂建 D1”5 亿元，票面利率为 6.00%。非国有企业发行高收益债 1 只，**恒逸** 发行 1 年期“23 恒逸 CP005”7 亿元，票面利率为 6.20%。

图 3：高收益债发行分布



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：一级市场高收益债期限分布及加权利率



数据来源：Wind, 中诚信国际

表 1：新发行高收益债券（发行规模前十）

发行人简称	债券简称	票面利率(%)	信用利差(BP)	发行规模(亿)	发行期限(年)	发行/承销方式	券种	主体评级	分类
水发集团	23 水发集团 SCP007	6.10	505.38	15.00	0.74	公募/余额包销	超短期融资债券	AA+	城投
泰达控股	23 泰达投资 SCP013	6.50	428.76	15.00	0.66	公募/余额包销	超短期融资债券	AAA	城投
云投集团	23 云投 SCP028	6.24	582.99	15.00	0.33	公募/余额包销	超短期融资债券	AAA	非城投国企
怀化高投	23 怀高 01	6.00	388.32	13.50	2.00	私募/代销	私募债	AA	城投
威海蓝创	23 蓝创 04	7.30	517.61	13.00	2.00	私募/余额包销	私募债	AA	城投
凉山发展	23 凉山 02	6.50	427.53	9.50	5.00	私募/余额包销	私募债	AA+	城投

曲江文化	23 曲文投 MTN002	6.50	438.11	9.00	2.00	公募/余额包销	一般中期票据	AA+	城投
南川城投	23 南川 01	7.00	477.74	8.60	3.00	私募/余额包销	私募债	AA	城投
恒逸	23 恒逸 CP005	6.20	460.10	7.00	1.00	公募/代销	一般短期融资券	AA+	非国有企业
长寿投资	23 长寿 K1	7.00	389.08	6.50	5.00	私募/余额包销	私募债	AA+	城投

数据来源：Wind, 中诚信国际

■ 二级市场：净价指数波动上涨，成交规模小幅减少

上周，CCXI 高收益债券被动型净价指数⁵波动上涨，仅非国有企业有所下跌且跌幅较前期走阔。城投债重点区域净价指数多数上涨，天津、广西涨幅较高；产业债重点行业净价指数多数上涨，综合、建筑行业涨幅居前，房地产行业延续下跌且跌幅走阔。高收益债二级成交总额为 986.82 亿元，较前值减少 1.20%，占二级市场狭义信用债成交总额的 10.35%，较前值降低 0.69 个百分点；以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在 2% 及以上的异常成交规模占比为 15.68%，较前值减少 0.61 个百分点。下文将从 CCXI 高收益债被动型净价指数运行及高收益债成交情况展开分析。

（一）运行情况：净价指数波动上涨，房地产行业跌幅走阔

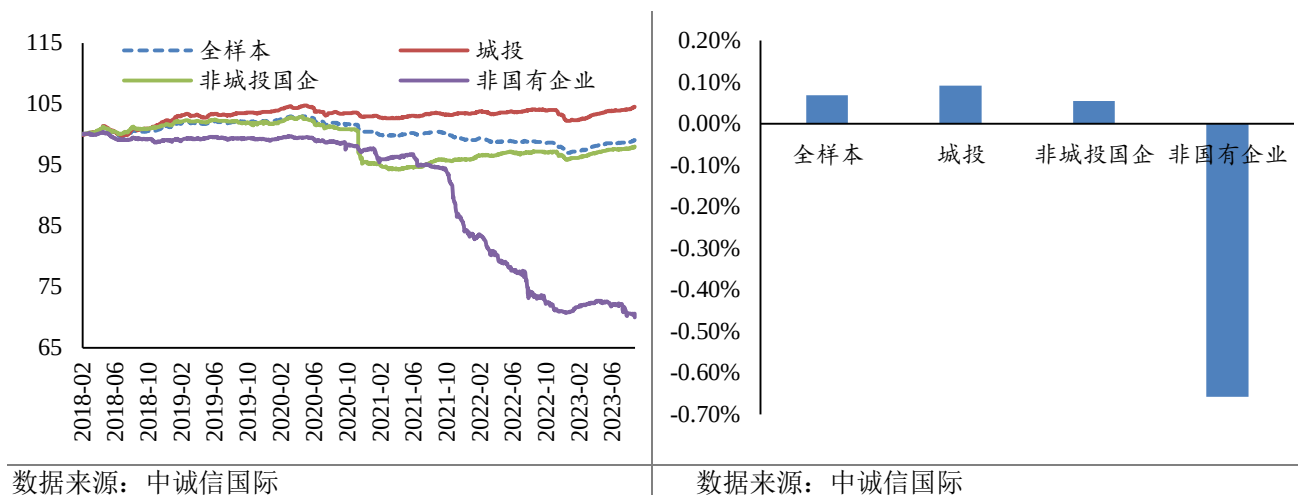
1. 净价指数波动上涨，非国有企业延续下跌且跌幅较高

上周，CCXI 高收益债券被动型净价指数整体呈波动上涨走势，8 月 25 日指数点位为 99.04，较前值上涨 0.068%。分主体性质来看，城投、非城投国企、非国有企业净价指数分别为 104.53、97.98、69.95，其中非国有企业指数延续下跌且跌幅走阔，较前值下降 0.657%；城投、非城投国企均有所上涨，涨幅分别为 0.092%、0.055%。

图 5：CCXI 高收益债券被动型净价指数走势

图 6：CCXI 高收益债券被动型净价指数周度涨跌幅

⁵中诚信国际研究院为跟踪高收益债券市场走势，构建 CCXI 高收益债券被动型净价指数系列，该指数系列包含全样本、分企业性质、分行业、分区域等多种净价指数，指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基点点位为 100。



2. 城投债重点区域和产业债重点行业均多数上涨

高收益城投债方面，从重点区域⁶净价指数运行情况来看，除四川、云南外，其余各区域净价指数均有所上涨。具体看，天津、广西、湖南区域净价指数涨幅相对较高，分别较前值上涨 0.393%、0.300%、0.102%；仅四川、云南区域净价指数较前值有所下跌，跌幅分别为 0.039%、0.196%。

图 7：江苏/湖南/山东高收益城投债净价指数

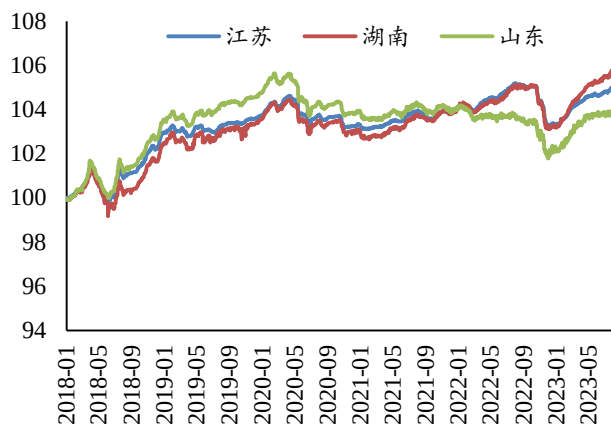


图 8：四川/天津/贵州高收益城投债净价指数

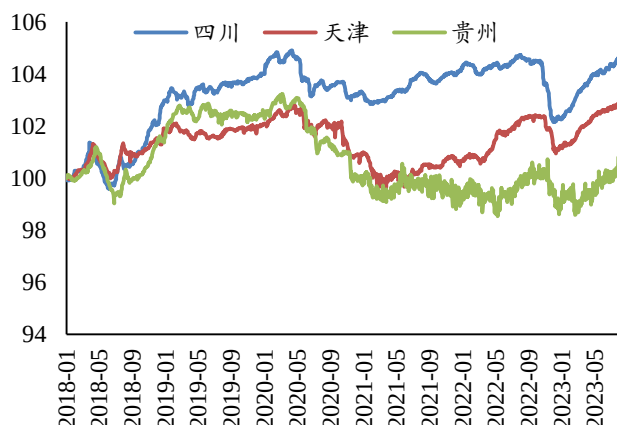
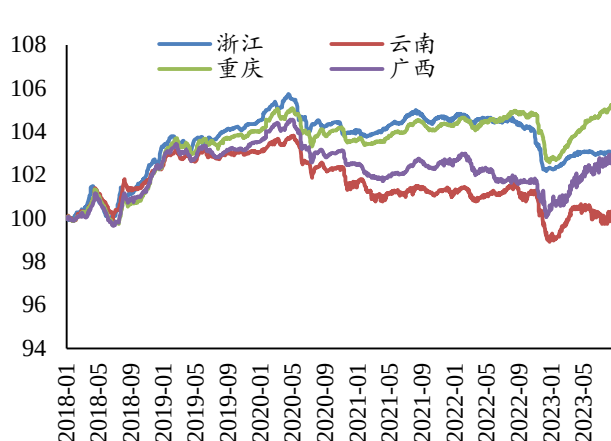


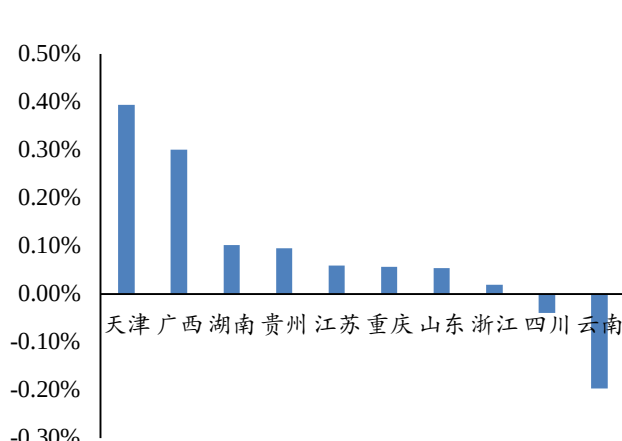
图 9：浙江/云南/重庆/广西高收益城投债净价指数

图 10：高收益城投债重点区域净价指数周度涨跌幅

⁶结合存量规模及成交量，构建高收益城投债前十大重点区域净价指数。



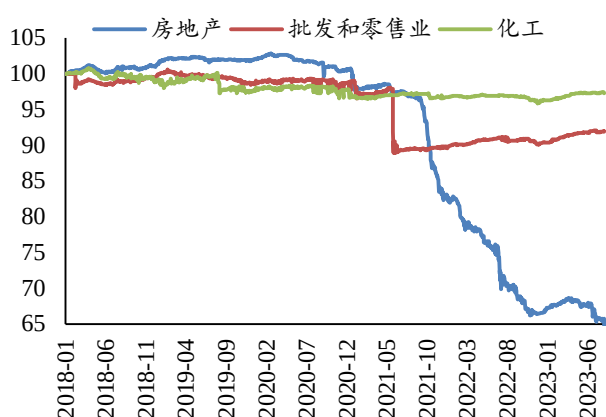
数据来源：中诚信国际



数据来源：中诚信国际

高收益产业债方面，从重点行业⁷净价指数运行情况来看，多数行业净价指数均有所上涨。具体来看，综合、建筑、金融行业净价指数涨幅相对较高，分别较前值上涨 0.111%、0.110%、0.054%；仅房地产、化工、交通运输行业净价指数较前值有所下跌、跌幅分别为 1.379%、0.133%、0.064%，其中房地产行业延续下跌且跌幅走阔。

图 11：房地产/批发和零售业/化工净价指数



数据来源：中诚信国际

图 12：交通运输/综合/煤炭净价指数

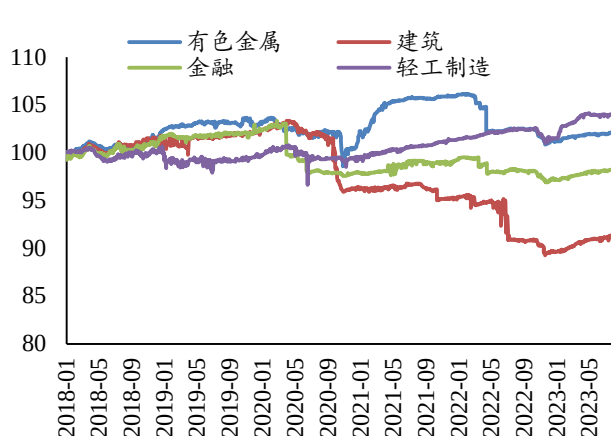


数据来源：中诚信国际

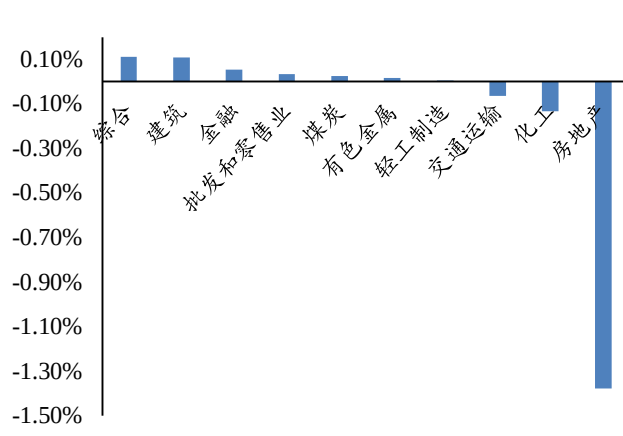
图 13：轻工制造/有色金属/建筑/金融净价指数

图 14：高收益产业债重点行业净价指数周度涨跌幅

⁷结合存量规模及成交量，构建高收益产业债前十大重点行业净价指数。



数据来源：中诚信国际

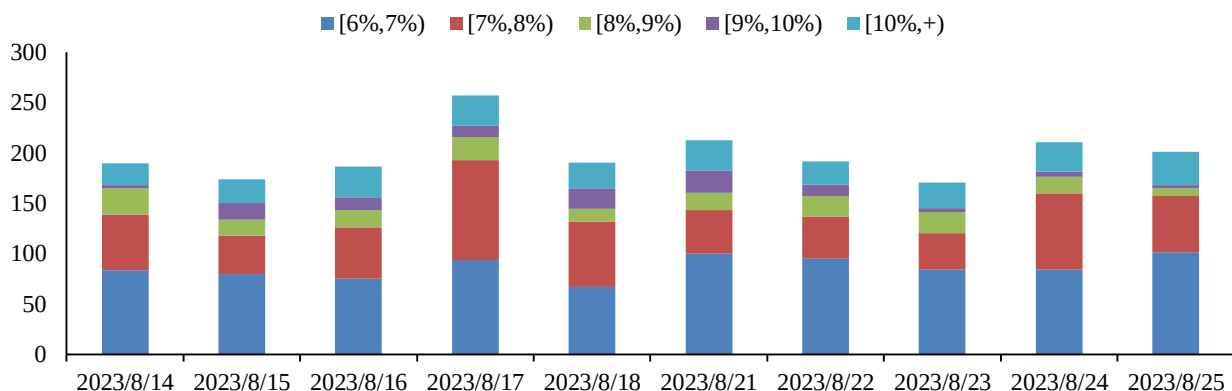


数据来源：中诚信国际

(二) 成交规模小幅减少，异常成交占比有所下降

上周，高收益债二级市场成交 986.82 亿元，较前值减少 1.20%，涉及 558 个主体。从成交分布看，成交收益率在 6%-10%区间的投资型高收益债规模占比为 85.84%，较前值减少 1.03 个百分点。下文将从高收益债二级市场成交情况及估值偏离角度分别展开，并以成交收益率 10%为界，将二级市场高收益债分为**投资型高收益债**和**投机型高收益债**。

图 15：近两周高收益债成交收益率规模分布（单位：亿元）



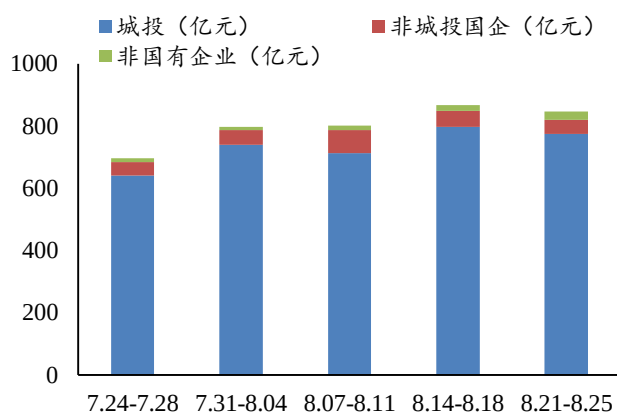
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

1. 投资型高收益民企债交投活跃度上行，投机型高收益城投债中陕西区域交易增多

投资型高收益民企债交投规模增多，平安不动产多只债券成交收益率超 6%。上周，成交收益率在 6%-10%的高收益债券成交总额为 847.07 亿元，较前值减少 2.37%，涉及 505 个主体。其中，城投主体成交 774.53 亿元，较前值减少 2.86%，占成交总额

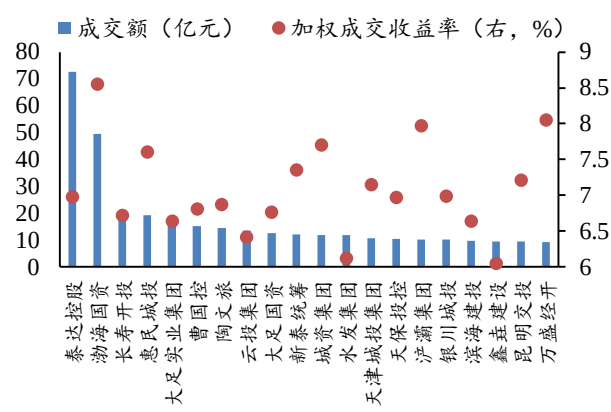
的 91.44%，天津、山东、重庆区域成交规模靠前，分别为 173.58 亿元、140.39 亿元、106.51 亿元，合计占高收益城投债成交的 54.29%，其余区域不足 54 亿元，山东、陕西、宁夏区域成交活跃度上升，较前值增加超 10 亿元；**泰达控股**、**渤海国资**、**长寿开投**、**惠民城投**、**大足实业集团**、**曹国控**成交额均超 15 亿元。非城投国企主体成交 45.94 亿元，较前值减少 12.78%，涉及 32 个主体，其中**云投集团**、**阳泰集团**、**咸阳金控**、**晋能煤业集团**成交规模靠前，分别为 13.52 亿元、4.85 亿元、4.05 亿元、4.00 亿元，其余主体成交不足 3 亿元。非国有企业主体成交 26.60 亿元，较前值增加 50.51%，涉及 22 个主体，**平安不动产**、**恒逸**、**万达商业**、**龙湖**成交规模分别为 8.24 亿元、5.50 亿元、3.01 亿元、2.36 亿元，其余主体成交不足 2 亿元。

图 16：6%-10%高收益债成交规模分布



数据来源：大智慧，中诚信国际

图 17：6%-10%高收益债成交额前二十主体



数据来源：大智慧，中诚信国际

表 2：6%-10%高收益债券成交情况⁸

城投主体（单笔交易成交额前五）

发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限 (年)	成交金额(亿 元)	收盘到期收益 率(%)	净价收盘价
泰达控股	23 泰达投资 SCP012	2023-08-24	0.6356	25.27	7.19	99.59
渤海国资	23 津渤海 SCP013	2023-08-21	0.4740	15.83	9.38	98.93
水发集团	23 水发集团 SCP007	2023-08-25	0.7370	10.90	6.12	100.00
寿光金鑫	23 寿光金鑫 PPN001	2023-08-25	1.7479+3	6.32	6.99	100.01

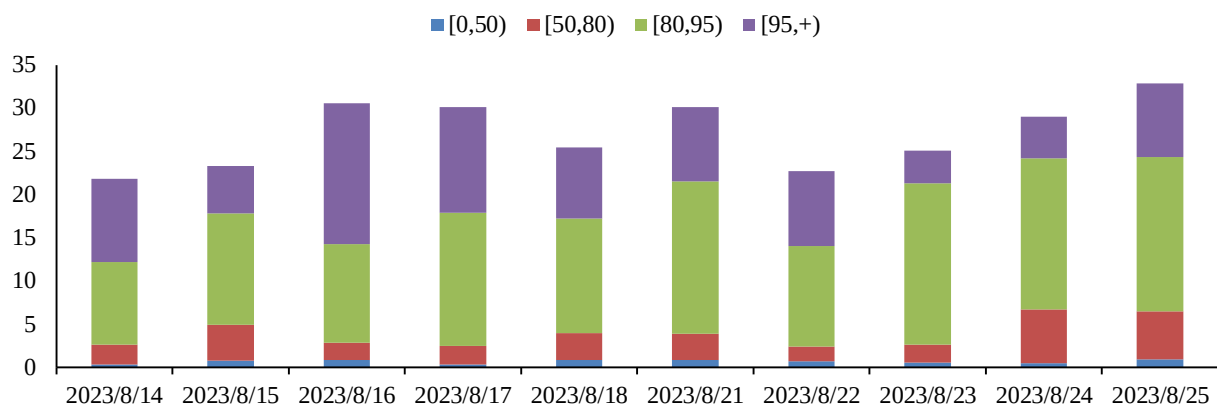
⁸综合考虑成交规模及债券活跃度等因素，相同主体仅列示最具代表性的一笔交易，按成交规模依次顺延列示。

鑫垚建设	20 鑫垚建投 MTN001	2023-08-23	0.0904+2	6.25	6.05	100.85
非城投国企主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限（年）	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
云投集团	23 云投 SCP028	2023-08-22	0.3260	6.95	6.26	100.00
晋能煤业集团	22 晋煤 Y1	2023-08-21	3.5753+5+N	4.00	6.48	100.00
阳泰集团	23 阳泰 01	2023-08-22	1.9315+3	2.45	6.24	101.03
咸阳金控	22 咸金 04	2023-08-24	1.9288	1.84	6.27	99.50
宏河集团	23 宏河债	2023-08-23	1.6137+1	1.81	6.77	100.00
非国有企业主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限（年）	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
平安不动产	22 不动 02	2023-08-23	1.7014	4.02	7.72	94.01
万达商业	20 万达 01	2023-08-22	0.0548+2	1.91	8.32	95.00
恒逸	23 恒逸 CP004	2023-08-21	0.9123	1.70	6.16	100.00
龙湖	20 龙湖 04	2023-08-21	1.5370+2	0.97	7.60	88.53
金地集团	20 金地 01	2023-08-21	0.1425+2	0.82	6.84	94.39

数据来源：大智慧，中诚信国际

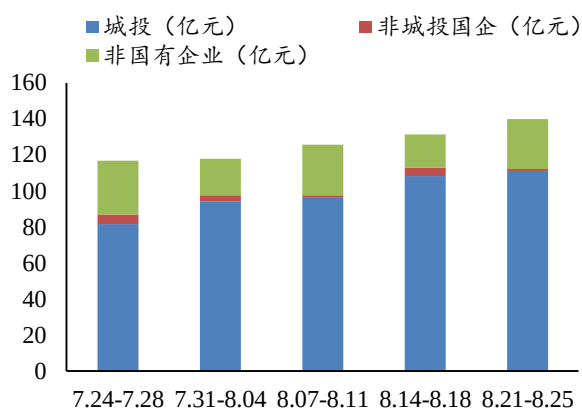
投机型高收益债博弈热度较高，陕西区域尾部城投成交规模增多。上周，成交收益率在 10% 及以上的高收益债累计成交 139.75 亿元，较前值增加 8.56 亿元。分主体类型看，城投主体成交规模为 111.11 亿元，较前值增加 2.84 亿元，云南、山东、贵州、陕西区域分别成交 25.61 亿元、23.87 亿元、18.81 亿元、10.13 亿元，昆明产投、曲江文化、九华经建投、滨海远景尾部交投均超 5 亿元。非城投国企主体成交 1.23 亿元，较前值减少 3.48 亿元，其中远洋集团(中国)成交 0.79 亿元，部分剩余期限在 1 年以上的债券成交净价一度跌破 20 元。非国有企业主体成交 27.41 亿元，较前值增加 9.20 亿元，其中房地产行业成交 27.40 亿元；龙湖尾部成交 3.41 亿元，中长期债券成交净价下跌较多，近期穆迪因合约销售放缓、利润率持续承压以及融资渠道依旧受阻等原因，将公司评级从“Baa2”下调至“Baa3”，并列入下调观察名单，公司发布公告称董事、监事和股东拟市场化购买公司债券以期提振投资者信心，建议投资者密切关注公司销售及再融资情况。

图 18：近两周高收益债成交收益率 10%及以上净价规模分布（单位：亿元）



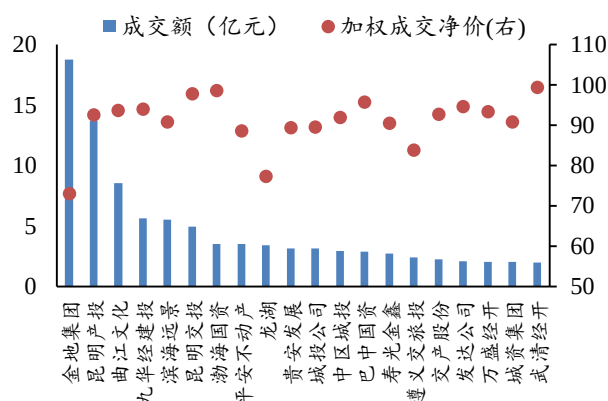
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

图 19：10%及以上高收益债成交规模分布



数据来源：大智慧，中诚信国际

图 20：10%及以上高收益债成交额前二十主体



数据来源：大智慧，中诚信国际

表 3：10%及以上高收益债券成交情况⁹

城投主体（单笔交易成交额前五）

发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限(年)	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
昆明产投	22 昆产 03	2023-08-21	0.9973	6.65	16.70	91.28
九华经建投	19 湘九华	2023-08-25	0.9781	5.65	14.81	94.15
滨海远景	23 寿远 01	2023-08-24	1.9863	5.52	13.00	90.86

⁹综合考虑成交规模及债券活跃度等因素，相同主体仅列示最具代表性的一笔交易，按成交规模依次顺延列示。

渤海国资	23 津渤海 SCP008	2023-08-25	0.4082	2.53	10.20	98.67
武清经开	22 武清经开 SCP006	2023-08-25	0.0466	2.00	17.25	99.51
非城投国企主体（单笔交易成交额前三）						
发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限(年)	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
成金发展	23 成金 01	2023-08-25	2.5507	0.39	10.90	92.64
远洋集团(中国)	21 远洋控股 PPN001	2023-08-23	0.4137	0.16	742.21	23.00
潍坊峡山绿科	22 峡绿 01	2023-08-22	0.9753	0.06	13.50	94.37
非国有企业主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限(年)	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
金地集团	21 金地 MTN002	2023-08-24	0.5452	3.69	177.48	51.10
平安不动产	21 不动 02	2023-08-22	0.7562	1.07	24.04	86.98
龙湖	20 龙湖 04	2023-08-23	1.5315+2	0.86	12.39	76.50
新湖中宝	19 新湖 01	2023-08-23	0.0384	0.40	12.10	99.78
雅居乐集团	16 雅居 03	2023-08-25	0.1288	0.23	87.81	90.00

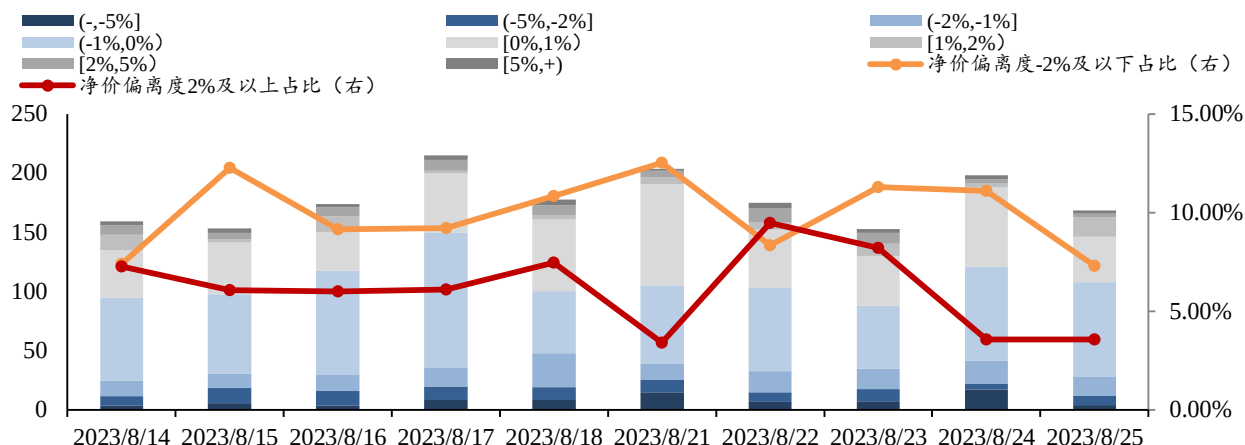
数据来源：大智慧，中诚信国际

2. 偏离度绝对值在 2%及以上规模占比 15.68%¹⁰，异常交易占比有所减少

上周，高收益债市场低于估价净价成交规模占比 58.35%，较前值减少 5.33 个百分点；偏离度绝对值在 2%及以上成交规模占比为 15.68%，较前值减少 0.61 个百分点。大额异常交易中，“22 昆产 03”、“23 寿远 01”、“22 晋煤 Y1”单笔成交超 4 亿元，成交偏离估价净价幅度较大，分别为-8.63%、-8.02%、-5.07%。低于估价净价成交方面，城投主体中，**滨城建设**、**昌乐新城**、**凯里文旅投**、**临沧市国资公司**加权净价偏离度绝对值超过 7%；非城投国企主体中，**晋能煤业集团**、**新金融**加权净价偏离度分别为-5.97%、-5.84%；非国企主体中，**普洛斯中国**、**雅居乐集团**、**金地集团**、**龙湖**加权净价偏离度绝对值超过 8%。高于估价净价成交方面，**播州交投**、**泉丰城投**加权净价偏离度超过 9%。

图 21：近两周高收益债成交估值偏离度分布（单位：亿元）

¹⁰由于大幅折价券，中债估价收益率有效性下降，故本报告采用净价偏离度衡量成交估值偏离情况，净价偏离度指（净价收盘价-前一交易日中债估价净价）/前一交易日中债估价净价*100%，为避免小额异常成交对样本券的影响，剔除成交额小于 1000 万元的债券。



数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

表 4：成交偏离大的高收益债¹¹

低于估价净价成交(偏离排名前十)

发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限(年)	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价	前一交易日中债估价净价	净价偏离度
金地集团	21 金地 MTN002	2023-08-24	0.5452	3.69	177.48	51.10	80.23	-36.31%
龙湖	21 龙湖 02	2023-08-22	2.3808+2	0.18	18.96	59.02	82.19	-28.19%
普洛斯中国	21 普洛斯 MTN001	2023-08-25	0.5644	0.15	63.46	75.00	90.81	-17.41%
凯里文化旅游投	20 凯文 01	2023-08-23	1.5836	0.12	20.17	84.57	101.60	-16.76%
平安不动产	21 平安不动 MTN001	2023-08-23	0.9918	0.49	26.92	81.54	95.54	-14.66%
滨城建设	22 滨建 01	2023-08-23	2.0274+4	0.13	10.66	87.19	99.76	-12.60%
柳州城投	21 柳发 02	2023-08-21	3.0000	0.40	12.26	88.14	99.94	-11.81%
天府水务	22 天府 F2	2023-08-25	4.0959	0.43	10.90	89.18	99.74	-10.59%
腾冲建投	23 腾冲 02	2023-08-23	1.9452	0.15	14.20	90.34	100.64	-10.24%
寿光鑫鑫	23 鑫鑫 01	2023-08-22	1.8466	1.06	13.00	90.61	100.68	-10.00%

高于估价净价成交(偏离排名前十)

发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限(年)	成交金额(亿元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价	前一交易日中债估价净价	净价偏离度
-------	------	------	-----------	----------	------------	-------	-------------	-------

¹¹综合考虑估值偏离度及成交规模因素，相同主体仅列示最具代表性的一笔交易，按净价估价偏离度依次顺延列示。

滨海投资	22 潍滨发	2023-08-24	1.9863+2	0.20	6.11	100.00	82.59	21.08%
遵义交旅投	23 遵旅 02	2023-08-24	2.7288+7	0.46	6.49	100.00	85.97	16.32%
播州交投	S20 播交 3	2023-08-22	1.3342+6	0.59	7.48	100.00	87.90	13.76%
泉丰城投	20 泉丰 02	2023-08-23	1.7616	0.44	7.45	100.00	89.05	12.29%
柳州投控	23 柳控 01	2023-08-23	2.4082+2	0.11	7.28	100.00	89.53	11.69%
柳州城投	23 柳债 02	2023-08-22	1.6575+3	0.24	7.48	100.00	91.99	8.71%
中区域投	23 市中 01	2023-08-21	1.8164	0.49	7.16	100.00	92.03	8.66%
安龙国资	23 安龙 01	2023-08-21	2.6849	0.42	6.68	100.70	93.13	8.12%
昆明安居	22 昆租 01	2023-08-22	0.9945	2.05	7.47	100.00	93.90	6.50%
柳州东城	19 柳城 01	2023-08-21	1.3260	0.16	7.43	100.00	94.02	6.36%

数据来源：大智慧，Wind，中诚信国际

■ 债市风险动态

表 5：债市风险动态¹²

发债主体	公告日期	对象	事件类型	主体评级	企业性质	概述
违约及信用风险事件						
佳源创盛控股集团有限公司	2023-08-21	19 佳源 03	未按时兑付本息	---	民营企业	佳源创盛控股集团有限公司将原应于 2023 年 8 月 21 日兑付的“19 佳源 03”未按时兑付本息。此前，“19 佳源 03”已于 2022 年 8 月 19 日展期 1 年。
违约后续处置进展						
无						
负面评级行动						
无						

数据来源：Wind，中诚信国际

¹² 中诚信国际根据公开披露公告整理。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街

南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATING
CO.,LTD

ADD:Building5,GalaxySOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,

Dongchengdistrict,Beijing,100020

TEL: (86010) 66428877

FAX: (86010) 66426100

SITE:<http://www.ccxi.com.cn>