策略周报

2021 年 4 月 5 日—2021 年 4 月 11 日

总第 25 期　2021 年第 14 期

中诚信国际|策略研究系列

高收益债策略周报

高收益债净价指数基本走平，国企债务风险管理机制进一步完善

目录

- 一级市场：供给大幅缩量，中低等级城投债发行回落 3
- 二级市场：净价指数基本走平，受节假日影响成交缩量..... 4
- 债市风险动态 13

联络人

作者

中诚信国际研究院

彭月柳婷 010-66428877-399

yltpeng@ccxi.com.cn

王肖梦 010-66428877-137

xmwang01@ccxi.com.cn

王　晨 010-66428877-397

chwang01@ccxi.com.cn

联系人

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：

【高收益债策略专题】专题三——中国高收益债市场渐具雏形，配套制度建设有待进一步完善，2021-4-2

【高收益债指数专题系列一】CCXI 高收益债券指数编制与投资应用，2021-3-18

【高收益债策略周报 2021 年第 13 期】高收益债净价指数基本走平，成交规模创年内新高，2021-4-8

【高收益债策略周报 2021 年第 12 期】高收益债净价指数走平，国企债务风险管控指导意见出台，2021-4-1

■ 策略建议

- **CCXI 高收益债券财富指数周度走势：**上周，指数整体呈波动上涨走势；4 月 9 日指数点位为 112.38，较前一周上涨 0.073%。
- **《关于报送地方国有企业债务风险管控情况的通知》明确了国企债务风险管理的具体要求，有助于稳妥化解国企债务风险：**《通知》要求地方国有企业按时报送债务风险和债券风险监测报表，对于纳入债务风险重点管控范围的企业需满足原则上“权益类永续债（境内和境外）占净资产比例”不超过 40%、原则上债券余额（负债类债券）占带息负债总额比重不超过 30%、原则上一年内到期债券占债券余额比重不超过 60%，上述规定明确了国企债务风险管理的具体要求，有助于稳妥化解国企债务风险。
- **严控增量隐性债务和清理规范地方融资平台公司或导致城投融资环境边际收紧，尾部平台公司风险上行，建议投资者谨慎下沉：**2021 年 4 月 13 日《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5 号）发布，提出“把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”，或导致城投融资环境边际收紧，债务率较高的区域和城投再融资压力加大；同时“清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算”，区域去杠杆过程中尾部城投平台风险事件发生概率可能加大，建议投资者谨慎下沉经济财政实力以及金融资源较差的区域和重要性水平较低的城投平台。

■ 一级市场：供给大幅缩量，中低等级城投债发行回落

- **发行情况：**上周高收益债一级市场大幅缩量，中低等级城投债发行不及前期。已出结果的高收益债券共计 17 笔，发行总额为 87.89 亿元，较前一周下降 212.09 亿元，加权发行利率为 6.55%，加权信用利差 366.58BP。

■ 二级市场：净价指数基本走平，受节假日影响成交缩量

- **运行情况：**上周 CCXI 高收益债券被动型净价指数区间波动。**1）从主体类别看，**仅城投实现正增长；**2）从区域及行业看，**城投债区域净价指数多数上涨，天津涨幅居前，产业债行业净价指数表现分化，煤炭和批发零售业跌幅相对较高。
- **成交情况：**受节假日影响，上周高收益债成交总额为 553.67 亿元，较前一周减少 32.77%。**1）从成交量价看，**投资型高收益债湖北区域城投交易活跃，投机型高收益债热门个券价格波动较大；**2）从估值偏离度看，**偏离度绝对值在 2%及以上规模占比 14.59%，异常交易占比保持稳定。

■ **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

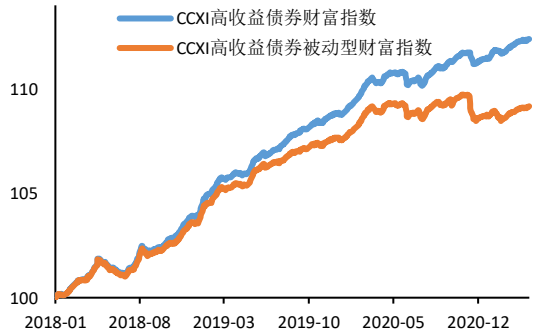
- “17 成龙 01”未按时兑付本息。
- “18 康美 MTN003”“20 豫能化 CP002”“20 永煤 SCP008”兑付风险警示。
- 西部航空有限责任公司、紫光集团有限公司主体及债项评级下调。
- 宁夏晟晏实业集团有限公司、苏宁电器集团有限公司主体及债项评级下调，评级展望为负面。
- 华融晋商资产管理股份有限公司被列入评级观察名单。

上周，央行共开展了规模合计400亿元的逆回购操作，同时有500亿元逆回购到期，净回笼100亿元，资金价格互有涨跌。债券交投降温，现券成交总额、日均现券成交额较前一周减少；利率债窄幅波动；信用债表现分化，信用利差走势涨跌互现。受节假日影响，**高收益债**[1]一、二级市场缩量，**城投**[2]各区域净价指数多数上涨，**非城投国企**净价指数持续下跌。

CCXI高收益债券财富指数周度走势：波动上行，小幅上涨。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。2021年4月9日指数为112.38，较前一周上涨0.073%，同期CCXI高收益债券被动型财富指数[4]上涨0.070%。

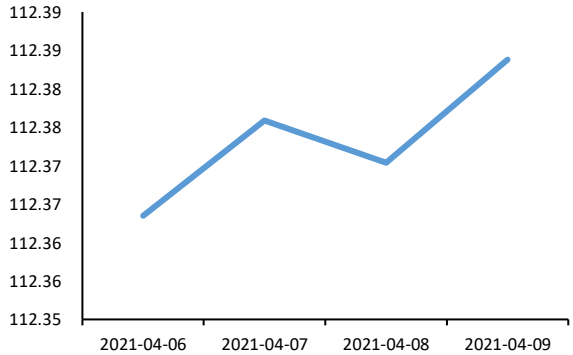
本期策略建议方面，**第一**，据媒体报道，国资委近日下发了《关于报送地方国有企业债务风险管控情况的通知》，要求地方国有企业按时报送债务风险和债券风险监测报表，对于纳入债务风险重点管控范围的企业需满足原则上“权益类永续债（境内和境外）占净资产比例”不超过40%、原则上债券余额（负债类债券）占带息负债总额比重不超过30%、原则上一年内到期债券占债券余额比重不超过60%，上述规定明确了国企债务风险管理的具体要求，有助于稳妥化解国企债务风险。**第二**，2021年4月13日《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）发布，提出“把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”，或导致城投融资环境边际收紧，债务率较高的区域和城投再融资压力加大；同时“清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算”，区域去杠杆过程中尾部城投平台风险事件发生概率可能加大，建议投资者谨慎下沉经济财政实力以及金融资源较差的区域和重要性水平较低的城投平台。

图 1 CCXI 高收益债券财富指数



数据来源：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：中诚信国际

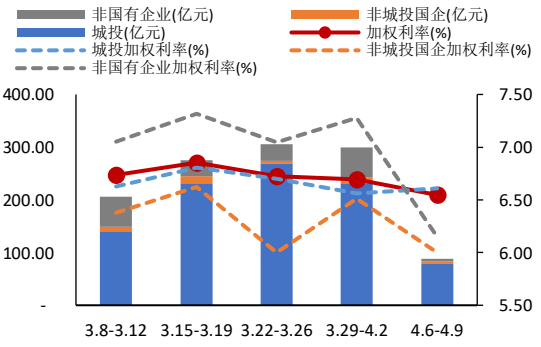
[1]本报告定义的高收益债券范围包括发行时票面利率或交易日加权平均到期收益率在 6%及以上的信用债。
[2]本报告定义的城投范围是基于中诚信国际基础设施投融资行业口径，并考虑了城投探索市场化转型过程中逐步拓宽业务种类、融合更多公用事业领域和市场化经营的业务来提高自身能力的情况，将部分公用事业、综合等类城投企业纳入统计样本，形成广义城投口径。
[3]中诚信国际研究院依托对高收益债市场的跟踪研究，构建 CCXI 高收益债券财富指数，该指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。
[4]中诚信国际研究院为跟踪高收益债券市场走势，构建 CCXI 高收益债券被动型财富指数，该指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。

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：天津市房地产发展(集团)股份有限公司“13天房债”；已发生违约或展期的主体，天津房地产集团有限公司“16天房03”、天津市房地产信托集团有限公司“H6房信02”、宜华企业(集团)有限公司“19宜华02”“19宜华01”、康美药业股份有限公司“18康美MTN003”、北讯集团股份有限公司“18北讯03”、永城煤电控股集团有限公司“20永煤SCP008”、河南能源化工集团有限公司“20豫能化CP002”“19豫能化PPN003”“19豫能化PPN004”、中融新大集团有限公司“18中融新大MTN002”、新华联控股有限公司“18新华联控MTN001”“19新华联控MTN001”、华夏幸福基业股份有限公司“20华夏幸福MTN002”、福建福晟集团有限公司“19福晟02”、鸿达兴业集团有限公司“20鸿达01”，以上债券本金或利息将于近期兑付，提醒投资者关注。

■ 一级市场：供给大幅缩量，中低等级城投债发行回落

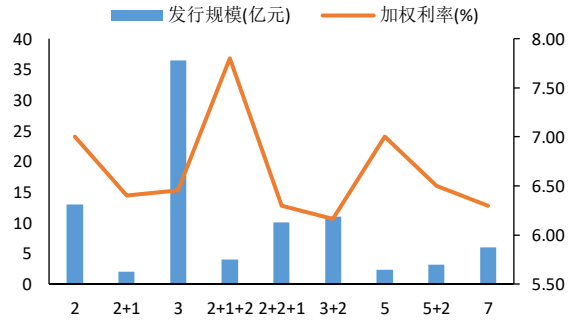
上周，高收益债一级市场大幅缩量，中低等级城投债发行不及前期。上周一级市场已出结果的高收益债券共计17笔，较前一周减少33笔，发行总额为87.89亿元，较前一周下降212.09亿元，加权发行利率为6.55%，加权信用利差366.58BP。**高收益城投债**发行规模77.89亿元，较前一周下降152.99亿元，发行规模明显收缩，或因高债务弱资质城投平台融资政策边际收紧，导致供需同步走弱；上周高收益城投债加权发行利率6.61%，与前期基本持平。**高收益非城投国企**主体上周仅海正集团发行3年期中期票据“21海正MTN001”5亿元，票面利率为6.00%。**高收益非国有企业**主体上周仅鸿商集团发行3年期中期票据“21鸿商产业MTN003”5亿元，票面利率为6.15%。**发行期限方面**，上周高收益债发行期限以3年期、2年期为主。

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(%)	发行规模(亿)	发行期限(年)	信用利差(BP)	发行/承销方式	券种	主体评级	分类
汇丰投资	21 萍乡汇丰 MTN001	6.30	10.00	2+2+1	349.02	公募/余额包销	一般中期票据	AA	城投

滇池投资	21 滇池投资 PPN001	6.00	10.00	3	312.59	私募/--	定向工具	AA+	城投
衡阳发投	21 衡发 01	6.20	9.00	3+2	333.05	私募/余额包销	私募债	AA	城投
自贡高投	21 自高债	6.80	8.00	3	393.05	私募/余额包销	私募债	AA	城投
彭水城投	21 彭水专项债	6.30	6.00	7	309.62	公募/余额包销	一般企业债	AA	城投
柳州东通	21 柳州东通 MTN001	7.30	5.00	3	443.05	公募/余额包销	一般中期票据	AA	城投
鸿商集团	21 鸿商产业 MTN003	6.15	5.00	3	327.07	公募/余额包销	一般中期票据	AA+	非国有企业
阿克苏城投	21 信诚 01	7.50	5.00	2	471.73	私募/余额包销	私募债	AA	城投
方洋集团	21 方洋 PPN001	6.80	5.00	2	401.73	私募/余额包销	定向工具	AA	城投
海正集团	21 海正 MTN001	6.00	5.00	3	311.75	公募/余额包销	一般中期票据	AA+	非城投国企
数据来源：Wind，中诚信国际									

■ 二级市场：净价指数基本走平，受节假日影响成交缩量

上周CCXI高收益债券被动型净价指数[5]呈区间波动走势，仅城投指数实现正增长；城投债重点区域净价指数多数上涨，天津涨幅较为明显，贵州、湖南跌幅较高；产业债重点行业净价指数表现分化，煤炭行业连续两周跌幅居前。受节假日影响，高收益债二级成交总额为553.67亿元，较前一周减少32.77%，占二级市场信用债成交总额的10.38%，整体以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比为14.59%，与前一周基本持平。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。

1.运行情况：非城投国企跌幅较高，城投债区域指数多数上涨

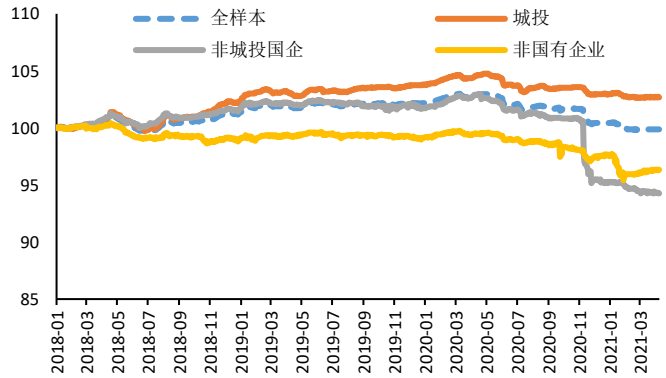
1.1 净价指数基本走平，仅城投实现正增长

上周**CCXI高收益债券被动型净价指数**整体呈区间波动走势，2021年4月9日指数点位为99.87，与前一周基本持平。**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102.70、94.28、96.34，仅城投实现正增长，较前一周上涨0.022%，非城投国企跌幅相对较高，较前一周下跌0.039%。

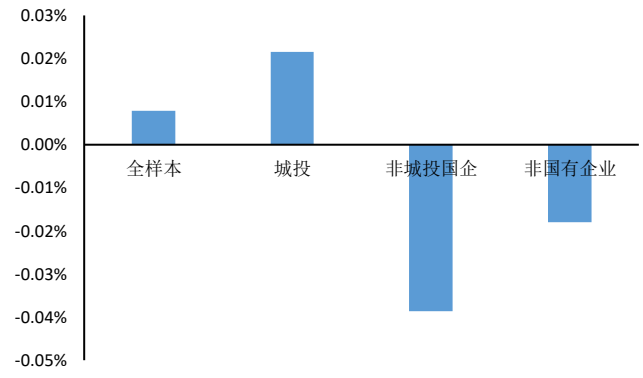
图 5 CCXI 高收益债券被动型分主体性质净价指数走势

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，基期点位为 100。



数据来源：中诚信国际

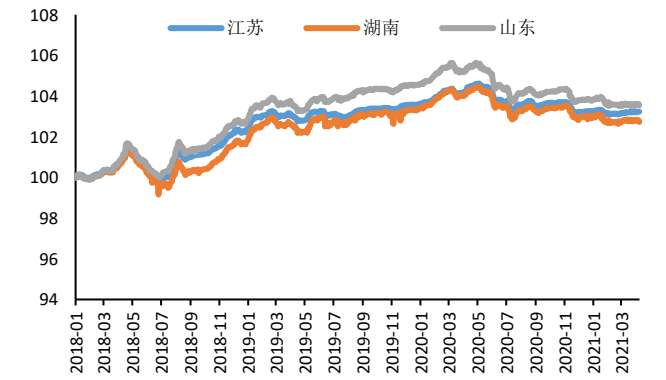


数据来源：中诚信国际

1.2 城投债区域净价指数多数上涨，产业债行业净价指数表现分化

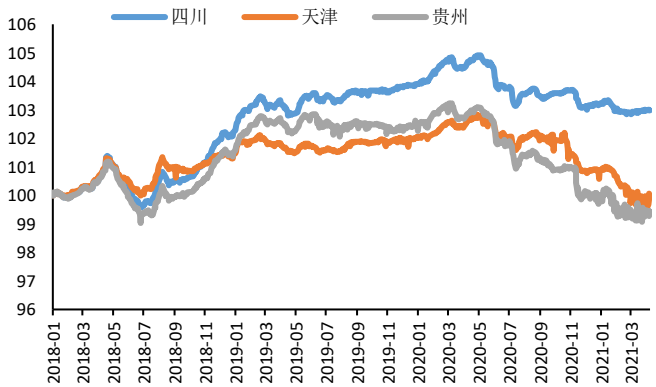
高收益城投债方面，从重点**区域[6]净价指数**运行情况来看，上周各区域净价指数多数上涨，**天津、云南、江苏**区域净价指数涨幅相对较高，分别较前一周上涨0.420%、0.017%、0.013%，**湖南、贵州**区域净价指数跌幅相对较高，分别较前一周下跌0.057%、0.043%。**整体来看，上周各区域城投净价指数多数上涨，天津区域净价指数涨幅明显。**

图 7 江苏/湖南/山东高收益城投债净价指数



数据来源：中诚信国际

图 8 四川/天津/贵州高收益城投债净价指数

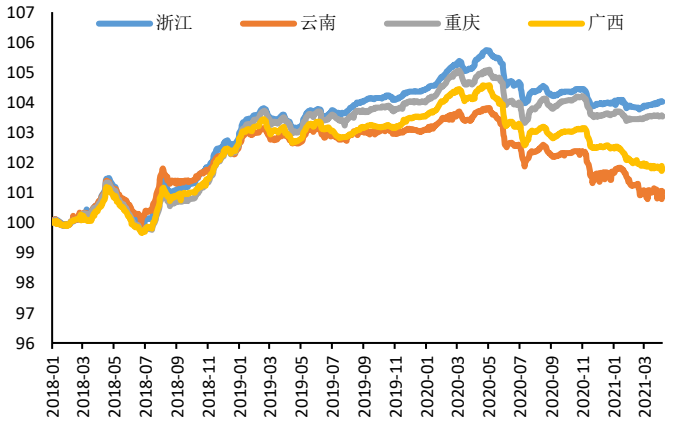


数据来源：中诚信国际

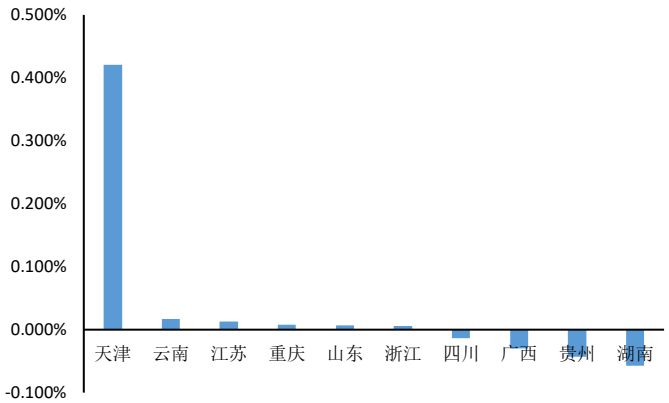
图 9 浙江/云南/重庆/广西高收益城投债净价指数

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。



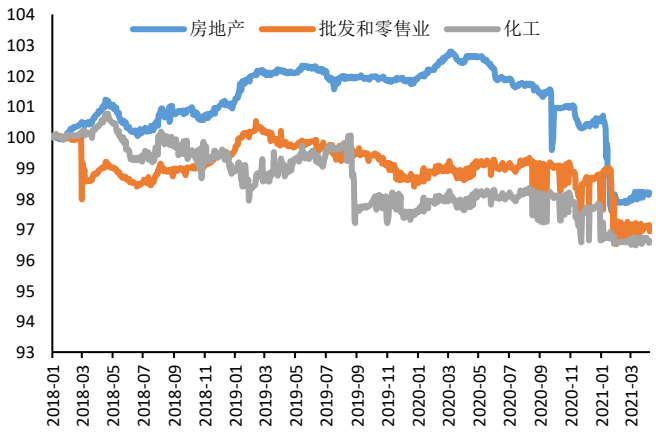
数据来源：中诚信国际



数据来源：中诚信国际

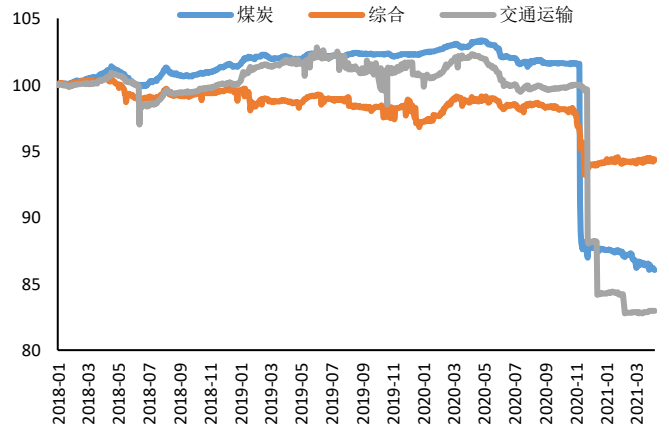
高收益产业债方面，从重点[7]**行业净价指数**运行情况来看，各行业指数表现分化。具体来看，**综合、建筑**行业净价指数涨幅较高，分别较前一周上涨0.104%、0.094%；**煤炭、批发和零售业**行业净价指数呈下跌走势，分别较前一周下跌0.199%、0.175%，尽管上周部分交投活跃的尾部高收益煤炭主体成交净价小幅回升，但高收益债煤炭行业指数整体承压趋势不减。

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

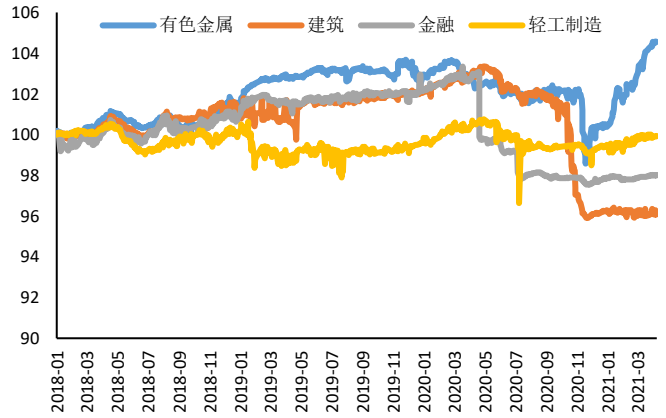


数据来源：中诚信国际

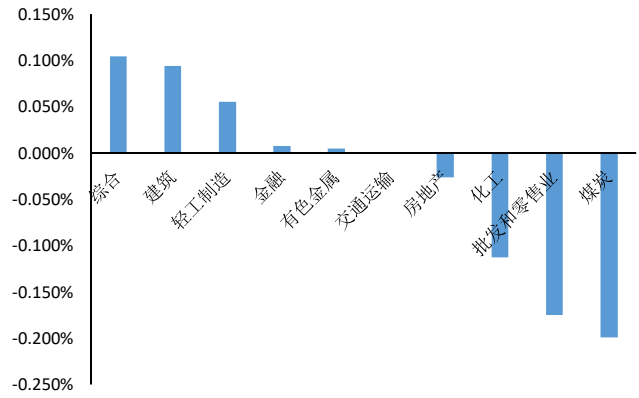
图 13 轻工制造/有色金属/建筑/金融净价指数

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

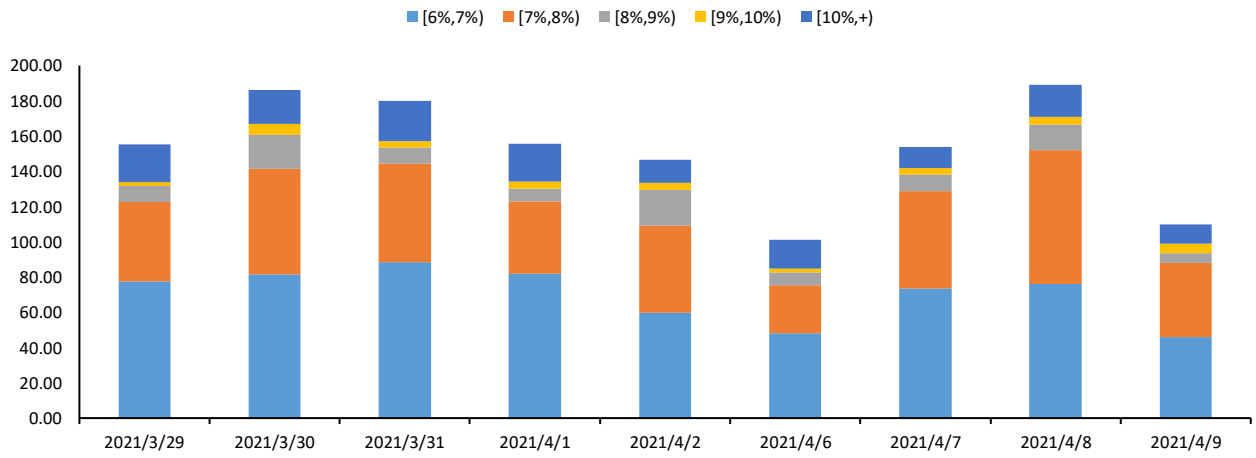


数据来源：中诚信国际

2. 成交情况：受节假日影响成交缩量，异常交易占比保持不变

上周受节假日影响，高收益债二级市场成交涉及686个主体，成交总额为553.67亿元，较前一周减少32.77%，占二级市场信用债成交总额的10.38%，较前一周减少2.73个百分点。**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89.65%，较前一周增加1.61个百分点。下文将从高收益债二级市场成交情况（2.1）及估值偏离角度（2.2）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）



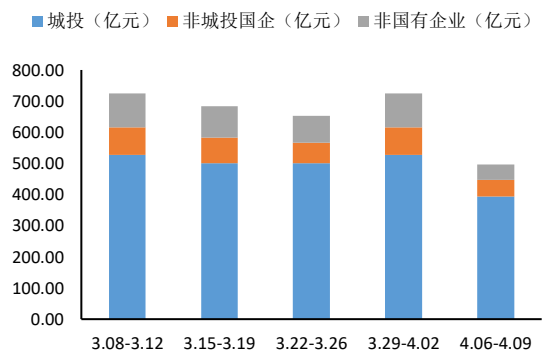
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

2.1 投资型高收益债湖北区域城投交易活跃，投机型高收益债热门个券价格波动较大

上周投资型高收益债交易量环比减少228.72亿，湖北区域城投交易活跃。成交收益率在6%-10%的高收益债券成交总额为496.38亿元，较前一周减少31.54%，涉及634个主体。其中，**城投主体**成交总额为393.41亿元，较前一周减少25.40%，占成交总额的79.26%，江苏、山东、江西区域成交规模超30亿元，湖北区域成交规模较前一周增加19.77亿元，大

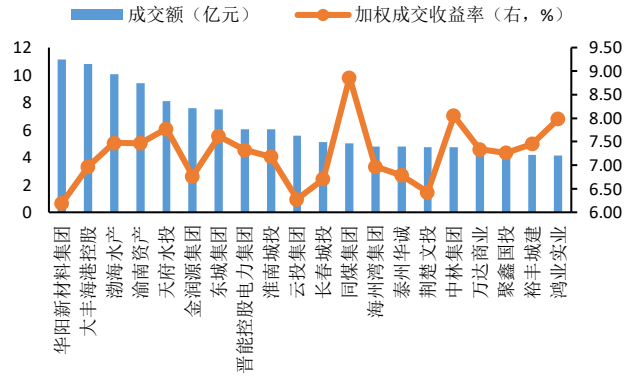
丰海港控股、渤海水产、渝南资产、天府水投成交规模超8亿元。**非城投国企主体**交易规模为53.50亿元，较前一周减少39.94%，煤炭、房地产、综合行业成交规模靠前，分别为24.83亿元、5.80亿元、4.02亿元，**晋能控股电力集团**累计成交8.49亿元，加权成交收益率9.10%，较前一周下行76BP。**非国有企业主体**成交49.48亿元，较前一周减少54.47%，房地产、有色金属、批发和零售业行业成交31.75亿元、6.13亿元、4.10亿元，**恒大地产**累计成交4.86亿元，加权成交收益率8.73%，4月9日公司发布年度报告，营收同比增长4.46%至4458.53亿元，因实施销售价格优惠使得毛利率同比减少2.98个百分点至25.31%，资产负债率同比增长2.91个百分点至82.02%。

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]

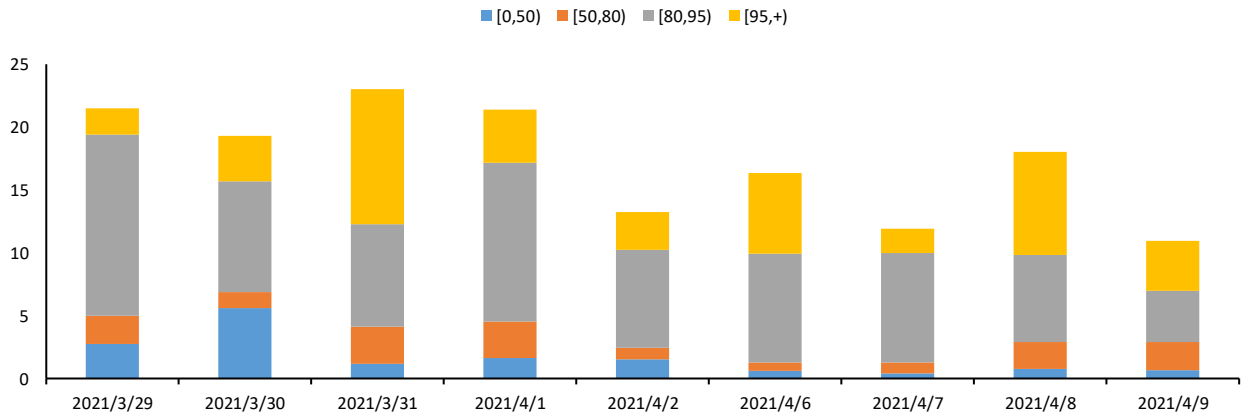
城投主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	**债券名称**	**交易日期**	**特殊剩余期限（年）**	**成交金额(亿元)**	**收盘到期收益率(%)**	**净价收盘价**
渝南资产	21 渝南 01	2021-04-07	2.8301	9.00	7.47	100.01
大丰海港控股	21 大丰 01	2021-04-08	1.9699+1	8.79	7.08	98.46
天府水投	17 天府 01	2021-04-08	1.2329	6.75	7.76	99.97
聚鑫国投	20 十堰 01	2021-04-08	2.3205	4.50	7.26	100.00
裕丰城建	20 裕丰 03	2021-04-08	1.5233+1	4.20	7.46	100.01
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**
农垦集团	20 桂农 01	2021-04-07	1.9644	2.69	7.20	96.06
中林集团	19 中林集团 MTN001	2021-04-08	1.0274	2.36	8.05	98.49
栖霞建设	21 栖霞建设 SCP001	2021-04-08	0.6110	2.07	8.44	98.41
华阳新材料集团	20 阳煤 CP013	2021-04-07	0.3562	1.98	6.03	99.04
云南能投集团	20 能投 Y1	2021-04-07	1.9479+3+N	1.95	6.40	97.26

[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。

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
俊发集团	19 俊发 01	2021-04-09	1.9178	4.00	7.98	100.00
供销投资中心	20 京供销 MTN001	2021-04-07	2.2192	3.94	6.28	98.38
珠江投资	21 珠投 04	2021-04-09	1.9616+3	2.00	7.49	100.00
祥光铜业	20 阳谷祥光 CP001	2021-04-08	0.2603	1.54	6.21	100.00
万达商业	20 大连万达 MTN003	2021-04-08	1.2438+1	1.22	8.81	92.85
数据来源：大智慧，中诚信国际						

上周投机型高收益债成交缩量，热门个券价格波动较大。成交收益率在10%及以上的高收益债累计成交57.28亿元，较前一周减少41.83%。**分主体类型看，城投主体**成交规模28.39亿元，较前一周减少15.31%，**泰达控股**累计成交2.51亿元，加权成交净价为83.49元，较前一周上涨2.03元，2021年一季度公司共发行三期超短期融资债券，合计规模44亿元，年内还有104亿债券到期，需持续关注公司债务偿还安排、业务重组等动态。**非城投国企主体**成交规模17.29亿元，较前一周减少56.38%，其中山西省煤炭国企合计成交10.36亿元，**华阳新材料集团**累计成交12.90亿元，较前一周增加4.66亿元，加权成交净价96.29元，较前一周增加17.95元，恢复至本月初加权价格水平，2021年4月9日山西国资运营公司带领能源类省属企业负责人与14家金融机构进行了关于山西煤炭产业融资的研讨会，指出山西省属国企特别是煤炭国企的全面优化布局和专业化重组会有效降低风险系数，希望各类金融机构继续大力支持山西省属国企的债券发行，同时加大双方在市值管理、股权激励、债券交易等资本市场运作方面的合作力度，市场信心边际好转。**非国有企业主体**累计成交11.60亿元，较前一周减少54.18%，**禹洲鸿图**累计成交1.92亿元，加权成交净价91.57元，较前一周下跌1.02元。

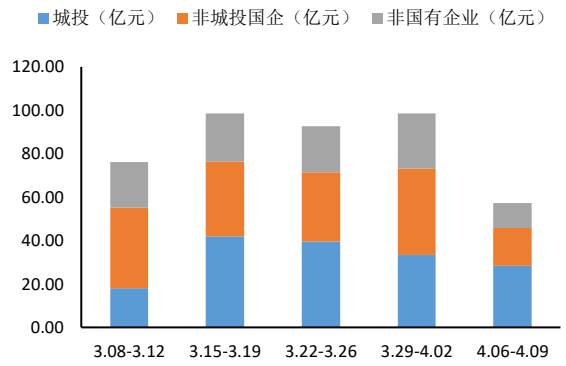
图 18 近两周高收益债成交收益率 10%及以上净价规模分布（单位：亿元）



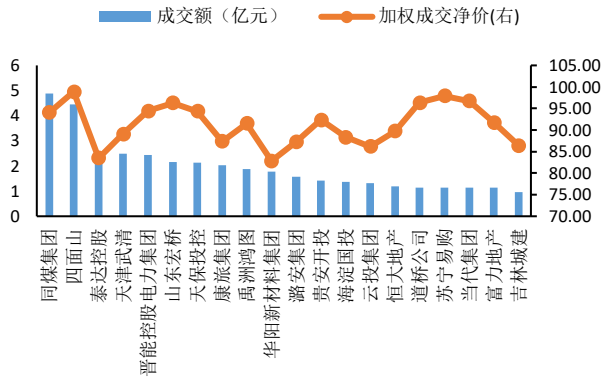
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

图 19 10%及以上高收益债成交规模分布

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



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]

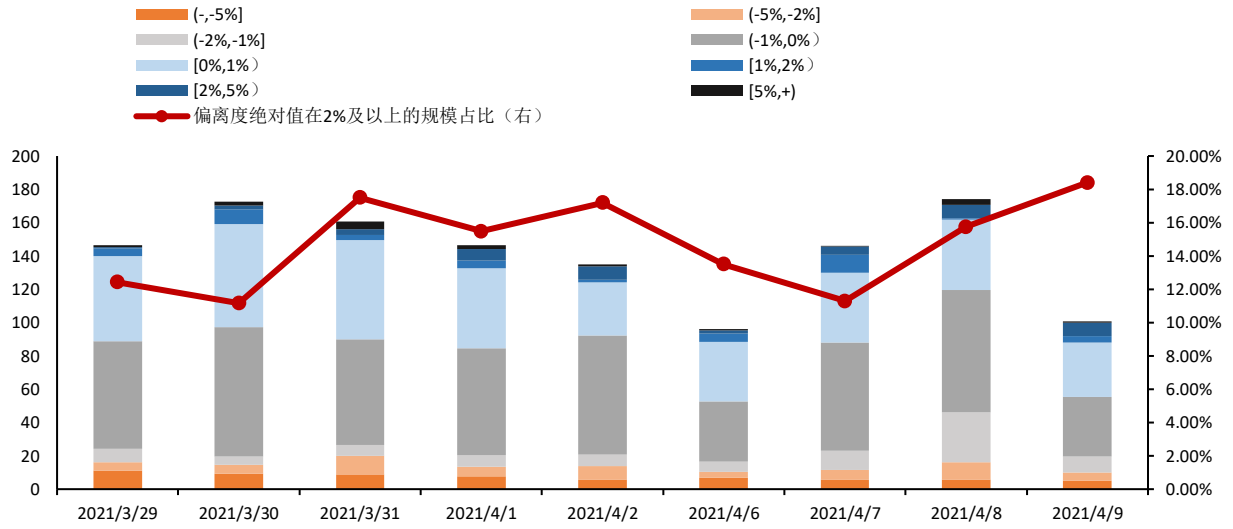
城投主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	**债券名称**	**交易日期**	**特殊剩余期限（年）**	**成交金额（亿元）**	**收盘到期收益率(%)**	**净价收盘价**
四面山	16 四面债	2021-04-08	0.1562	4.45	13.11	98.90
天津武清	16 武清国资 MTN002	2021-04-07	0.5260+5+N	1.60	26.53	89.07
天保投控	21 津保投 SCP002	2021-04-06	0.4466	1.47	10.00	98.00
黔西南水投公司	19 黔水债	2021-04-06	1.2767+2	0.79	15.39	81.80
泰达控股	19 泰达 02	2021-04-08	1.1616+2	0.79	13.78	78.90
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**
同煤集团	20 大同煤矿 SCP020	2021-04-08	0.1370	1.58	12.00	98.82
晋能控股电力集团	20 晋能 SCP005	2021-04-09	0.3041	1.17	11.78	97.51
华阳新材料集团	20 阳煤 02	2021-04-08	0.8822	0.84	12.65	93.08
潞安集团	13 潞矿债 01	2021-04-08	2.0356	0.70	12.10	88.02
华阳股份	18 阳煤 Y4	2021-04-08	0.6630+3+N	0.66	15.03	94.57
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**
富力地产	18 富力 08	2021-04-07	1.6466	0.97	12.50	91.48
当代集团	16 当代 02	2021-04-06	0.0167	0.62	121.54	98.00
禹洲鸿图	18 禹洲 03	2021-04-06	0.4548	0.50	16.17	95.30
山东宏桥	17 鲁宏桥 MTN001	2021-04-06	0.7370	0.48	11.78	95.34
新湖中宝	18 中宝 01	2021-04-08	0.9452	0.37	15.06	93.70
数据来源：大智慧，中诚信国际						

[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。

2.2 估值偏离：偏离度绝对值在2%及以上规模占比14.59%[10]，异常交易占比保持稳定

估值偏离方面，上周高收益债市场以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比为14.59%，与前一周基本持平。2021年4月9日，净价偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比达到18.41%，主要系“16渤水产”、“18西秀01”当日出现大额异常成交，偏离幅度分别为2.81%、4.53%。**低于估价净价成交方面，城投主体，**北京、天津、云南区域净价偏离度超过2%，**金沙路桥工程、碧海建投、黔西南水投公司**加权净价偏离度超过13%；**非城投国企主体，欧亚集团、河南能源化工集团、中原资产**加权净价偏离度超过15%；**非国企主体，禹洲鸿图**加权净价偏离度7.88%。**高于估价净价成交方面，**山东和广西区域城投债成交活跃且整体高于估价净价成交，偏离幅度分别为0.50%、0.19%，**中国万达集团、海州湾集团、西秀城投、仁怀城投**加权净价偏离度超过4.5%。

图 21 近两周高收益债成交估值偏离度分布（单位：亿元）



数据来源：大智慧，Choice，Wind，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
华阳新材料集团	20 阳煤 MTN005	2021-04-08	2.1781	0.27	25.70	66.90	94.58	-29.27%
中原资产	20 中原资产 MTN001	2021-04-09	2.4301	0.28	21.40	70.10	97.43	-28.05%
贵州水城水务	18 水城债	2021-04-06	4.6274	0.10	28.00	67.82	94.14	-27.96%
欧亚集团	16 欧亚 MTN001	2021-04-09	0.4575+5+N	0.58	87.92	72.00	98.45	-26.87%

[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。

[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。

吉林铁投	19 吉铁 04	2021-04-08	1.2000	0.14	47.35	68.20	88.37	-22.83%
金沙路桥工程	18 金沙 01	2021-04-08	0.6247+2	0.33	19.91	78.01	100.56	-22.43%
天保投控	18 津保投 MTN006	2021-04-06	2.1726	0.16	19.41	78.50	99.52	-21.12%
河南能源化工集团	18 豫能 02	2021-04-08	0.5863+2	0.31	82.50	27.50	34.34	-19.92%
碧海建投	20 碧海 01	2021-04-09	1.1836+3	0.13	13.92	80.50	99.34	-18.96%
黔西南水投公司	19 黔水债	2021-04-06	1.2767+2	0.79	15.39	81.80	99.63	-17.90%
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**
中国万达集团	17 万集 01	2021-04-07	0.7863	0.10	7.85	100.00	85.81	16.53%
吉林铁投	19 吉铁 02	2021-04-06	1.0274+2	0.50	7.49	100.00	89.19	12.12%
海州湾集团	21 海发 02	2021-04-09	2.9699+6	0.50	6.94	100.30	94.95	5.63%
泰达控股	19 泰达 01	2021-04-09	0.8767+2	0.29	11.36	85.48	81.14	5.35%
西秀城投	18 西秀 01	2021-04-09	1.6548+1	1.00	7.76	100.00	95.66	4.53%
仁怀城投	21 仁投 01	2021-04-08	2.8192+2	0.90	6.78	100.00	95.68	4.51%
滨海国投	20 潍滨 01	2021-04-07	1.7425	0.34	7.07	100.60	96.47	4.28%
发达公司	20 新安 05	2021-04-09	2.3671+2	0.19	6.72	102.80	98.66	4.20%
富力地产	18 富力 08	2021-04-07	1.6466	0.97	12.50	91.48	87.88	4.10%
恒大地产	20 恒大 01	2021-04-08	0.7425+1	0.11	11.56	93.00	89.77	3.60%
数据来源：大智慧，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						
康美药业股份有限公司	2021-04-13	18 康美 MTN003	兑付风险警示	C	民营企业	“18 康美 NOT003”应于 4 月 20 日兑付的本息存在一定兑付不确定性。
河南能源化工集团有限公司	2021-04-12	20 豫能化 CP002	兑付风险警示	BB	地方国有企业	因发行人流动资金不足，应于 2021 年 4 月 17 日兑付的“20 豫能化 CP002”存在兑付风险。
永城煤电控股集团有限公司	2021-04-12	20 永煤 SCP008	兑付风险警示	B	地方国有企业	因发行人流动资金不足，应于 2021 年 4 月 19 日兑付的“20 永煤 SCP008”存在兑付风险。
成龙建设集团有限公司	2021-04-08	17 成龙 01	未按时兑付利息	C	民营企业	由于公司经营困难，无法按期支付“17 成龙 01”利息。
违约后续处置进展						
无						
负面评级行动						
华融晋商资产管理股份有限公司	2021-04-09	发债主体	发行人被列入评级观察名单	AAA	国有企业	2021 年 4 月 8 日，联合资信决定维持华融晋商资产管理股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为列入评级观察名单。
宁夏晟晏实业集团有限公司	2021-04-09	发债主体及债项“18 晟晏 G1”	主体及债项评级下调，评级展望为负面	A	民营企业	2021 年 4 月 7 日，东方金诚信用评级委员会决定下调宁夏晟晏主体信用等级至 A，评级展望为负面，下调“18 晟晏 G1”债项信用等级为 A。
西部航空有限责任公司	2021-04-08	发债主体及债项“17 西航 01”	主体及债项评级下调	C	民营企业	2021 年 3 月 16 日，考虑到法院已裁定西部航空进入破产重整程序，中诚信国际决定将西部航空有限责任公司的主体信用等级由 BB 调降至 C，将“17 西航 01”的债项信用等级由 BB 调降至 C。
紫光集团有限公司	2021-04-08	发债主体及债项“16 紫光 02”	主体及债项评级下调	C	中央国有企业	2021 年 4 月 8 日，中诚信国际决定维持紫光集团有限公司主体信用等级为 C；将“16 紫光 02”的债项信用等级由 CC 调降至 C，撤出可能降级的观察名单。
苏宁电器集团有限公司	2021-04-07	发债主体	主体评级下调，评级展望调整为负面	AA+	民营企业	2021 年 4 月 6 日，东方金诚信用评级委员会决定将苏宁电器主体信用等级由 AAA 下调至 AA+，评级展望调整为负面。
		债项“16 苏宁 02”	债项评级下调，移出评级观察名单			2021 年 4 月 6 日，东方金诚信用评级委员会决定将苏宁电器“16 苏宁 02”信用等级由 AAA 下调至 AA+，并移出评级观察名单。
其他						
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

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATINGCO.,LTD
ADD:Building5,GalaxySOHO,
No.2Nanzhuganhutong, ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict,Beijing,100020
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE:http://www.ccxi.com.cn