策略周报

2021 年 3 月 22 日—2021 年 3 月 28 日

总第 23 期　2021 年第 12 期

中诚信国际|策略研究系列

高收益债策略周报

目录

- 一级市场：发行利率小幅下行，城投债供给持续上行 3
- 二级市场：净价指数基本走平，成交规模有所下降 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：

【高收益债策略周报 2021 年第 11 期】高收益债净价指数小幅上涨，发行规模持续上涨，2021-3-25

【高收益债策略周报 2021 年第 10 期】高收益债净价指数先升后降，市场情绪边际好转，2021-3-18

【高收益债策略周报 2021 年第 9 期】高收益债净价指数震荡运行，碳达峰、碳中和或加剧相关行业信用资质分化，2021-3-10

【高收益债策略周报 2021 年第 8 期】高收益债新发缩量，净价指数波动下跌，2021-3-4

中诚信国际 CCXI

高收益债净价指数走平，国企债务风险管控指导意见出台

■ 策略建议

- **CCXI 高收益债券财富指数周度走势：**上周，指数整体呈先升后降走势；3 月 26 日指数点位为 112.29，与前一周基本持平。
- **国企债务风险管控指导意见出台，有利于存量债务风险的妥善有序化解以及防范超预期风险事件：**《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》正式出台，提出开展国企债券全生命周期管理的债务风险防控要点，对高负债企业实施负债规模和资产负债率双约束，高风险城投和产业国企融资或受到限制；地方国企债券纳入债务风险监测预警机制并实施滚动监测，同时还明确了在不发生风险踩踏和外溢的前提下，以市场化、法治化的方式处理地方国企违约风险债券思路，对于按期兑付确有困难的债券，各地方国资委要指导企业提前与债券持有人沟通确定展期、置换等处置方案，有利于存量债务风险的妥善有序化解以及防范超预期风险事件。
- **严查经营贷流入房地产，“房住不炒”持续落地，房企陆续公布年报，建议关注业绩表现及“三道红线”达标情况等：**3 月 26 日《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》发布，旨在防止经营用途贷款违规流入房地产领域，“房住不炒”持续落地，另外房企陆续公布 2020 年年报，建议投资者关注业绩表现及“三道红线”达标情况等内容，把握主体信用资质变化趋势。

■ 一级市场：发行利率小幅下行，城投债供给持续上行

- **发行情况**：高收益债整体发行规模延续上涨趋势，已出结果的高收益债券共计 58 笔，发行总额为 305.05 亿元，较前一周增长 30.09 亿元，加权发行利率为 6.73%，较前一周下行 13BP，加权信用利差 389.89BP。

■ 二级市场：净价指数基本走平，成交规模有所下降

- **运行情况**：上周 CCXI 高收益债券被动型净价指数先涨后跌。**1）从主体类别看**，非城投国企跌幅较高；**2）从区域及行业看**，城投债区域净价指数涨跌不一，贵州、云南涨幅居前，产业债行业净价指数多数上涨，轻工制造、有色金属行业涨幅居前。
- **成交情况**：上周高收益债成交总额为 746.56 亿元，较前一周减少 4.42%。**1）从成交量价看，**投资型高收益债产业国企成交降温，投机型高收益债成交净价以 80 元以上为主；**2）从估值偏离度看，**偏离度绝对值在 2%及以上规模占比 14.95%，较前一周增加 0.79 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

- “18 永煤 PPN002”、“20 豫能化 CP001”本息展期；“18 康美 MTN002”未按时兑付本息；“17 紫光 03”、“19 成龙 01”未按时兑付利息。
- 宁夏晟晏实业集团有限公司、九通基业投资有限公司、百年人寿保险股份有限公司主体及债项评级下调。
- 长安责任保险股份有限公司主体及债项评级下调，列入信用观察名单。
- 紫光集团有限公司主体及债项评级下调，撤出可能降级的观察名单。
- 华夏幸福基业股份有限公司债项评级下调。
- 中国广电河南网络有限公司评级展望下调为负面。

上周，央行操作平稳，共开展了规模合计500亿元的逆回购操作，同时有500亿元逆回购到期，资金市场价格普遍下行，其中短端下行幅度较大；债券交投升温，现券成交总额、日均现券成交额较前一周提升；利率债中除1年期国开债收益率上行外，其他品种收益率均下行，幅度最大为6BP；信用债中5年期及更短期限品种收益率普遍下行，其他期限品种收益率普遍上行，收益率走势呈现分化趋势，信用利差涨跌互现。**高收益债**[1]一级市场供给持续回升，二级市场成交规模有所减少，**城投**[2]各区域净价指数表现分化，**非城投国企**净价指数持续下跌，**有色金属**行业净价指数连续两周上涨。

CCXI高收益债券财富指数周度走势：先升后降，窄幅波动。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3月26日指数为112.29，与前一周基本持平，同期CCXI高收益债券被动型财富指数[4]上涨0.012%。

本期策略建议方面，**第一**，3月26日《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规〔2021〕18号）正式出台，提出开展国企债券全生命周期管理的债务风险防控要点，对高负债企业实施负债规模和资产负债率双约束，**高风险城投和产业国企融资或受到限制**；地方国企债券纳入债务风险监测预警机制并实施滚动监测，同时还明确了在不发生风险踩踏和外溢的前提下，以市场化、法治化的方式处理地方国企违约风险债券的思路，对于按期兑付确有困难的债券，各地方国资委要指导企业提前与债券持有人沟通确定展期、置换等处置方案，有利于存量债务风险的妥善有序化解以及防范超预期风险事件。**第二**，3月26日中国银保监会办公厅、住房和城乡建设部办公厅、中国人民银行办公厅联合印发了《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，旨在防止经营用途贷款违规流入房地产领域，“房住不炒”持续落地，另外房企陆续公布2020年年报，建议投资者关注业绩表现及“三道红线”达标情况等内容，把握主体信用资质变化趋势。

图 1 CCXI 高收益债券财富指数

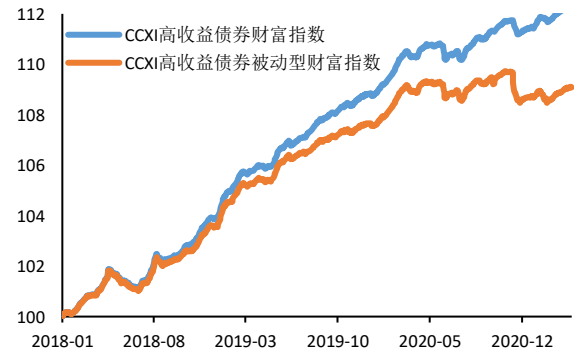
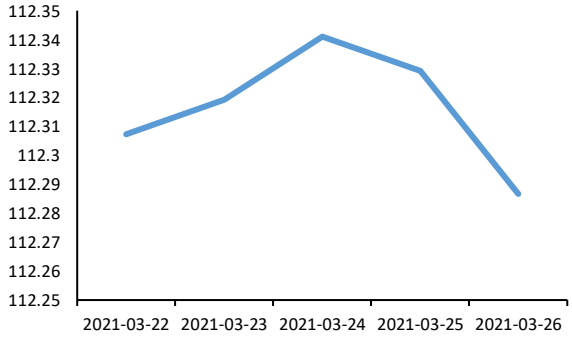


图 2 CCXI 高收益债券财富指数周度走势



[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。

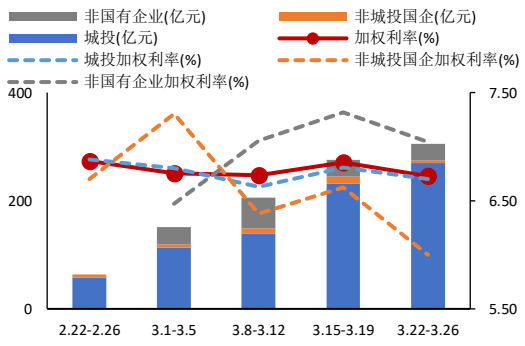
数据来源：中诚信国际	数据来源：中诚信国际

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：永泰能源股份有限公司“18永泰能源MTN001”、华闻传媒投资集团股份有限公司“18华闻传媒MTN001”、国购投资有限公司“18国购01”、新华联控股有限公司“17新华联控MTN001”、成龙建设集团有限公司“17成龙01”、紫光集团有限公司“16紫光02”，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：发行利率小幅下行，城投债供给持续上行

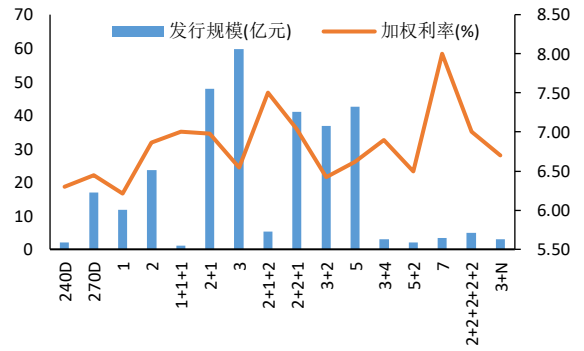
上周，高收益债整体发行规模延续上涨趋势，加权发行利率小幅回落13BP至6.73%。上周一级市场已出结果的高收益债券共计58笔，较前一周增加13笔，发行总额为305.05亿元，较前一周增长30.09亿元，加权发行利率为6.73%，较前一周下行13BP，加权信用利差389.89BP。上周**高收益城投债**发行规模269.20亿元，较前一周增长37.74亿元，加权发行利率6.70%，较前一周下行11BP；从区域看，广西、四川、江苏、山东等区域发行规模靠前，均超40亿元；其中**铁岭新城**“21铁岭01”、**成都凯利**“21凯利捷”、**新芦淞集团**“21芦淞02”等债券信用利差较高，分别为508.95BP、491.84BP、491.40BP。**高收益非国有企业**主体上周发行规模为31.25亿元，与前一周规模相近，加权利率7.04%，主要为“21大连万达MTN001”10亿元、“21实业01”10亿元及“21深钰02”5.20亿元。

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
东城集团	21 柳城 02	7.50	15.00	2+2+1	471.84	私募/余额包销	私募债	AA+	城投
临沂投资	G21 临沂 1	6.00	15.00	5	299.74	私募/余额包销	私募债	AA+	城投
泰达控股	21 泰达投资 SCP003	6.50	14.00	270D	412.37	公募/余额包销	超短期融资债券	AAA	城投
柳州建投	21 柳建 01	7.30	10.00	2+1	451.84	私募/余额包销	私募债	AA	城投

万达商业	21 大连万达 MTN001	6.20	10.00	2+1	341.84	公募/余额包销	一般中期票据	AAA	非国有企业
融盛集团	21 融盛 01	6.30	10.00	3	341.40	私募/余额包销	私募债	AA	城投
天府水投	21 天府 01	7.50	10.00	5	448.99	私募/余额包销	私募债	AA	城投
广汇集团	21 实业 01	7.50	10.00	2+1	467.87	公募/余额包销	一般公司债	AA+	非国有企业
凉山发展	S21 凉山 1	6.50	9.90	2+2+1	371.84	私募/余额包销	私募债	AA+	城投
柳州东通	21 柳投 02	7.50	9.10	2+2+1	467.37	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：净价指数基本走平，成交规模有所下降

上周CCXI高收益债券被动型净价指数[5]先涨后跌，非城投国企跌幅较高；城投债重点区域净价指数涨跌不一，贵州、云南、浙江涨幅居前，天津、湖南跌幅较高；产业债重点行业净价指数多数上涨，轻工制造、有色金属行业指数涨幅居前。高收益债二级成交总额为746.56亿元，较前一周减少4.42%，占二级市场信用债成交总额的10.14%，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14.95%，较前一周增加0.79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。

1.运行情况：非城投国企跌幅较高，城投债区域指数表现分化

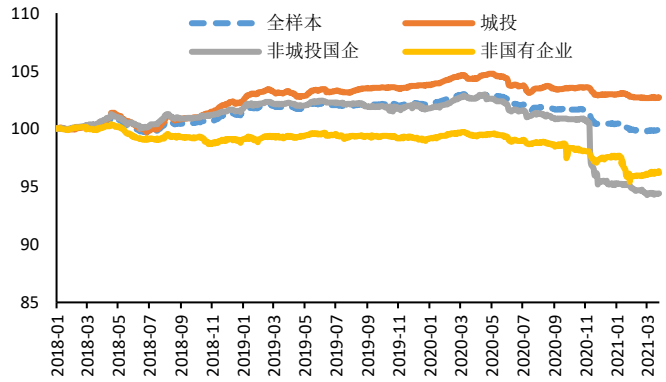
1.1 净价指数基本走平，非城投国企跌幅较高

上周**CCXI高收益债券被动型净价指数**整体呈先涨后跌走势，2021年3月26日指数点位为99.86，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102.69、94.40、96.20，其中城投涨幅较高，较前一周小幅上涨0.005%，非城投国企跌幅相对较高，较前一周下跌0.028%。

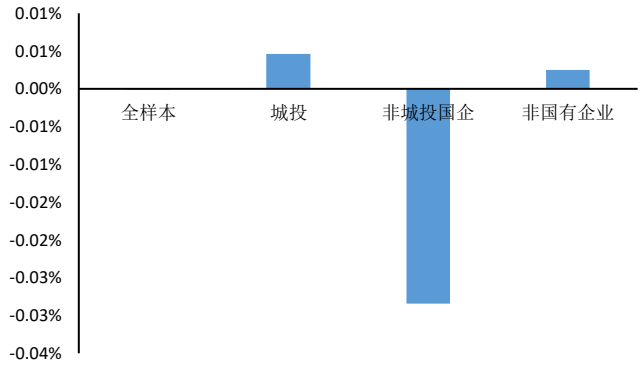
图 5 CCXI 高收益债券被动型分主体性质净价指数走势

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

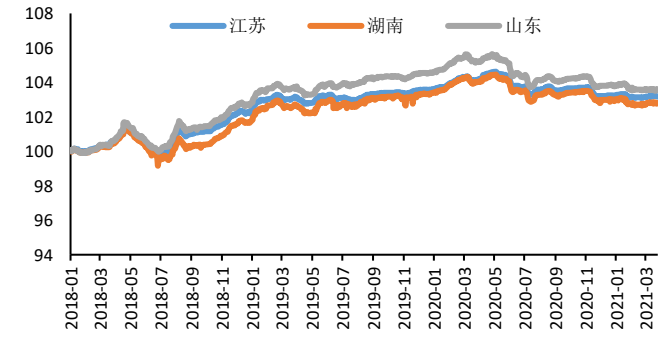


数据来源：中诚信国际

1.2 城投债区域净价指数表现分化，产业债行业净价指数多数上涨

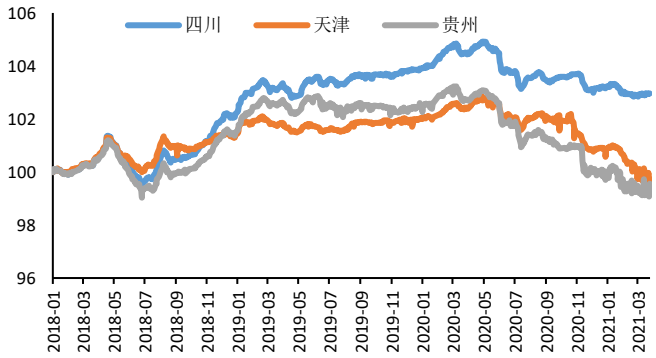
高收益城投债方面，从重点**区域**[6]**净价指数**运行情况来看，上周各区域净价指数涨跌不一，**贵州、云南、浙江**区域净价指数涨幅相对较高，分别较前一周上涨0.379%、0.049%、0.035%，**天津、湖南**区域净价指数跌幅相对较高，分别较前一周下跌0.375%、0.033%。**整体来看，上周各区域城投净价指数表现分化，贵州表现相对较好、连续两周涨幅居前，天津连续四周跌幅居前。**

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

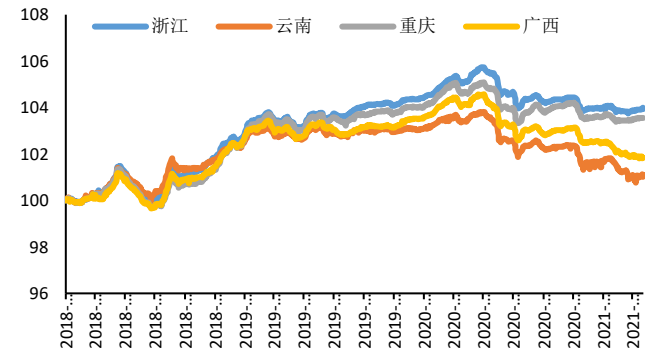


数据来源：中诚信国际

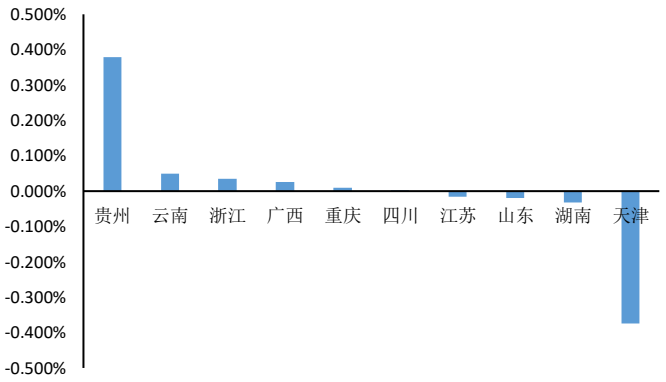
图 9 浙江/云南/重庆/广西高收益城投债净价指数

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。



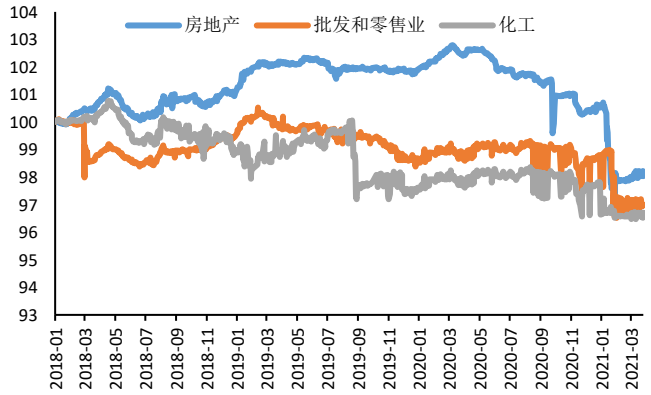
数据来源：中诚信国际



数据来源：中诚信国际

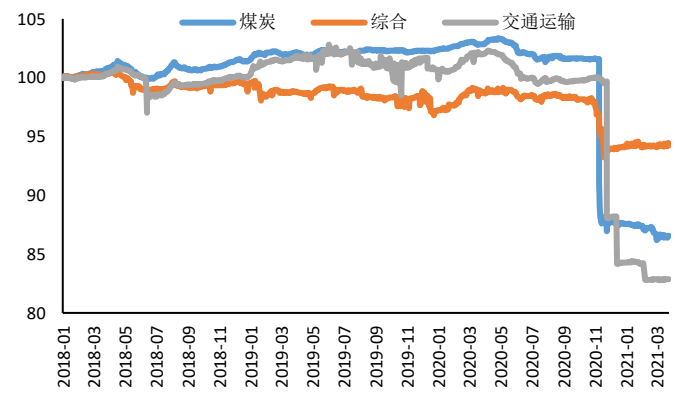
高收益产业债方面，从重点[7]**行业净价指数**运行情况来看，多数行业实现正增长。具体来看，**轻工制造、有色金属**行业净价指数涨幅较高，分别较前一周上涨0.190%、0.181%，其中有色金属行业连续两周涨幅居前；仅**批发和零售业、综合**行业净价指数呈下跌走势，分别较前一周下跌0.167%、0.137%。

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

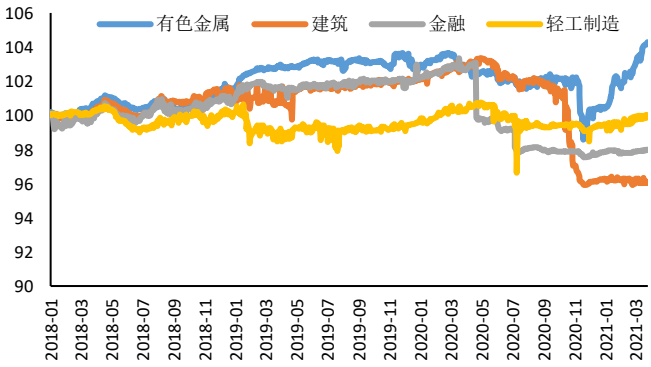
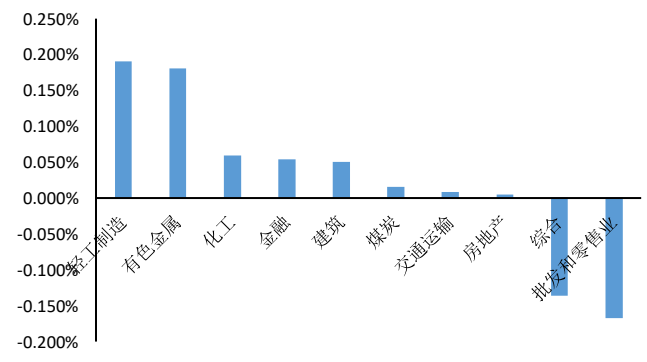


图 14 高收益产业债重点行业净价指数周度涨跌幅



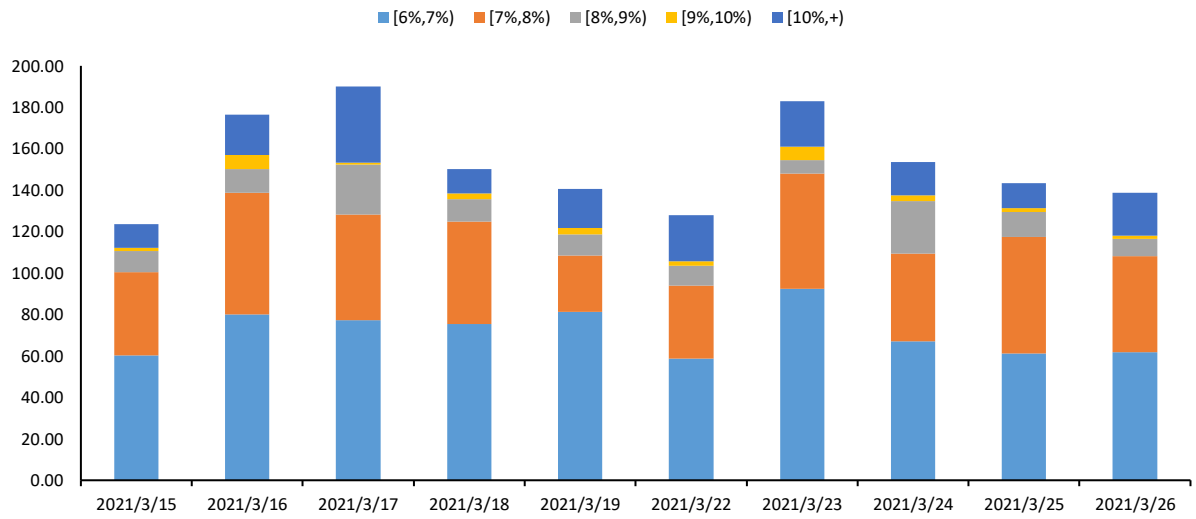
[7] 结合存量规模及成交量，构建高收益产业债前十大重点行业净价指数。

数据来源：中诚信国际 | 数据来源：中诚信国际

2. 成交情况：成交规模有所减少，异常交易占比微增

上周高收益债二级市场成交涉及759个主体，成交总额为746.56亿元，较前一周减少4.42%，占二级市场信用债成交总额的10.14%，较前一周增加0.52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87.57%，与前一周基本持平。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）



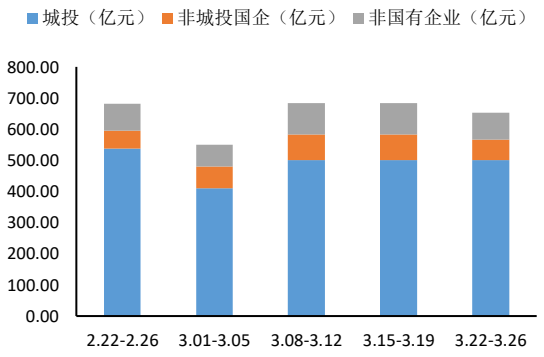
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

2.1 投资型高收益债产业国企成交降温，投机型高收益债成交净价以80元以上为主

上周投资型高收益债江苏、重庆区域城投交易活跃，产业国企成交降温。成交收益率在6%-10%的高收益债券成交总额为653.75亿元，较前一周减少4.23%，涉及700个主体。其中，**城投主体**成交总额为501.02亿元，与前一周基本持平，占成交总额的76.64%，江苏、江西、湖南、天津、重庆区域成交规模超30亿元，江苏、重庆区域成交规模较前一周分别增加21.95亿元、9.38亿元，安徽、山东区域成交规模较前一周分别减少17.59亿元、14.29亿元，**天津城投集团、瀚瑞控股、惠民城镇化建设、东城集团**成交规模超8亿元。**非城投国企主体**交易规模为64.83亿元，较前一周减少21.40%，房地产、煤炭行业成交规模靠前，分别为13.90亿元、13.31亿元，**成都金堂**累计成交9.05亿元，较前一周增加8.86亿元，加权成交收益率7.46%。**非国有企业主体**成交87.91亿元，较前一周减少11.33%，房地产行业成交69.79亿元，**珠江投资**累计成交14.39亿元，加权成交收益率为8.34%，较前一周量价齐升，公司近日成功发行一笔票面利率7.50%、金额13亿元的公司债，用于偿还存量债券；**融创地产**累计成交11.19亿元，加权成交收益率6.81%，较前一周减少14BP，3月12日**融创**

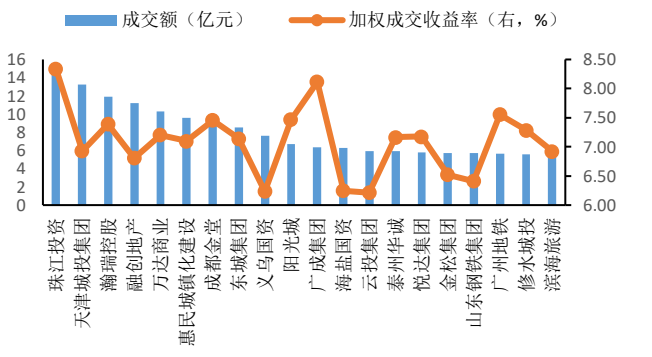
中国披露2020年营业收入同比增长36.2%至2305.9亿元，归母净利润同比增长36.9%至356.4亿元，“三道红线”在一年内快速降至“黄档”。

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
瀚瑞控股	20 瀚控 04	2021-03-24	1.6959	7.99	7.55	99.92
广州地铁	16 广州地铁可续期债 03	2021-03-22	1.3836+N	5.68	7.56	94.68
云投集团	20 云投 MTN007	2021-03-23	2.4932	5.59	6.01	96.43
惠民城镇化建设	21 东台惠民 PPN001	2021-03-23	1.9808+1	4.57	7.31	98.67
江苏润城	21 润城资产 PPN001	2021-03-25	1.9863+3	4.30	6.19	100.00
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
成都金堂	21 成发 01	2021-03-24	1.9699+3	4.00	7.49	100.00
云南建投	20 云建投 CP001	2021-03-23	0.2384	3.18	6.00	99.45
天地源	19 天地源 PPN001	2021-03-26	1.3260	3.00	7.89	100.04
农垦集团	20 农垦 MTN001	2021-03-23	1.8795	2.55	6.89	97.93
山东钢铁集团	20 鲁钢铁 SCP009	2021-03-22	0.3041	1.98	6.16	99.09
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
珠江投资	21 珠投 02	2021-03-24	1.8959+3	9.22	8.26	97.00
阳光城	17 阳光城 MTN001	2021-03-25	0.9863	4.40	7.29	100.10
融创地产	16 融地 01	2021-03-25	0.8192+1	3.15	7.01	99.60

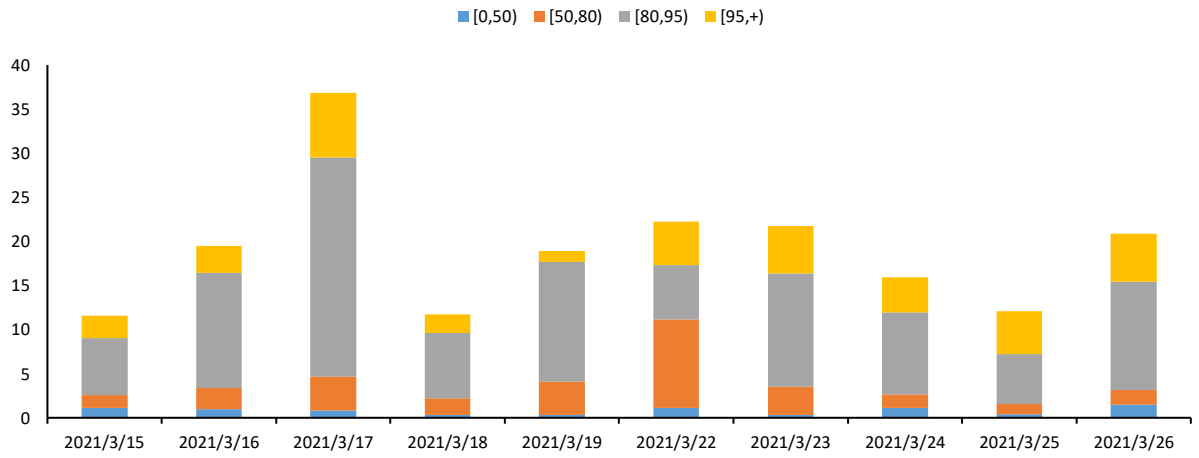
[8] 综合考虑成交规模及债券活跃度等因素，相同主体仅列示最具代表性的一笔交易，按成交规模依次顺延列示。

万达商业	20 万达 01	2021-03-22	2.4493+2	2.92	6.31	97.17
宝龙实业	19 宝龙 MTN002	2021-03-23	1.2438+3+N	2.14	7.38	100.20

数据来源：大智慧，中诚信国际

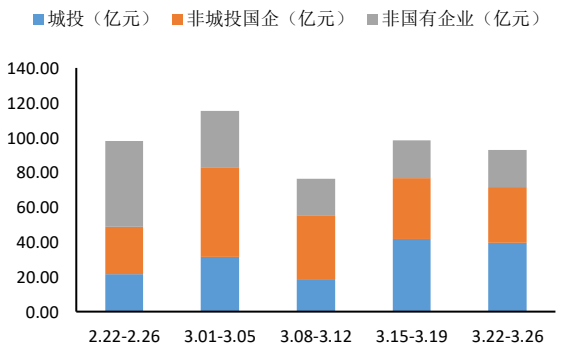
上周投机型高收益债成交规模环比减少5.72%，后四个交易日成交净价以80元以上为主。成交收益率在10%及以上的高收益债累计成交92.81亿元，较前一周减少5.72%。**分主体类型看，城投主体**成交规模39.60亿元，较前一周减少5.38%，**道桥公司**累计成交4.47亿元，加权成交净价为94.93元，较前一周下跌0.59元。**非城投国企主体**成交规模31.95亿元，较前一周减少7.96%，**同煤集团**、**潞安集团**分别累计成交8.78亿元、5.52亿元，成交规模较前一周分别减少11.91亿元、增加2.54亿元，加权成交净价分别为91.52元、95.39元，较前一周分别减少2.7元、0.64元。**非国有企业主体**累计成交21.26亿元，较前一周减少2.83%，**恒大地产**累计成交5.35亿元，加权成交净价为92.68元，较前一周减少2.06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）



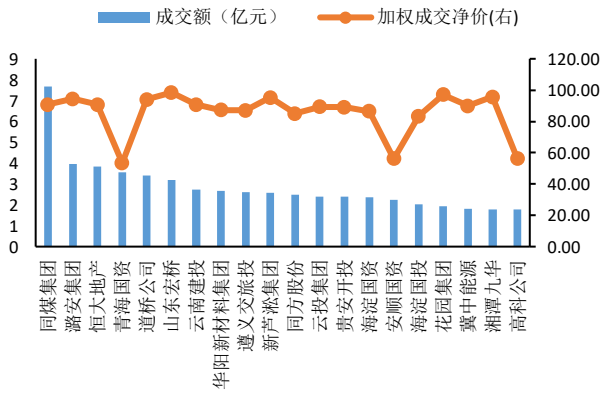
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

图 19 10%及以上高收益债成交规模分布



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
安顺国资	16 安顺国资债	2021-03-22	2.3041	2.24	10.08	56.08
高科公司	18 水高科	2021-03-22	4.5781	1.78	40.26	56.10
遵义交旅投	19 遵交旅投债 01	2021-03-23	7.9397	1.76	11.30	87.98
贵安开投	19 贵安 02	2021-03-24	1.1836	1.40	18.33	89.00
云投集团	16 云投 MTN001	2021-03-23	0.6110+5+N	1.08	22.29	89.90
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
青海国资	16 青国投 MTN001	2021-03-22	0.4301+5+N	3.31	180.93	55.16
同方股份	18 同方 MTN001	2021-03-26	1.9616	2.48	15.22	85.00
云南建投	20 云建投 CP001	2021-03-22	0.2384	1.98	19.59	96.03
潞安集团	18 潞安 PPN001	2021-03-23	0.2110	1.29	10.18	99.15
华阳新材料集团	20 阳煤 CP019	2021-03-23	0.5616	1.24	14.96	94.12
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
花园集团	16 花园 02	2021-03-25	0.5041	1.94	14.12	97.00
恒大地产	15 恒大 03	2021-03-24	1.2767	1.48	16.05	90.00
山东宏桥	18 鲁宏桥 MTN005	2021-03-23	0.0795	0.99	20.51	98.60
富力地产	18 富力 08	2021-03-23	1.6849	0.95	15.20	87.76
均瑶	19 均瑶 MTN001	2021-03-26	0.9370	0.94	12.02	94.22
数据来源：大智慧，中诚信国际						

2.2 估值偏离：偏离度绝对值在2%及以上规模占比14.95%[10]，异常交易占比微增

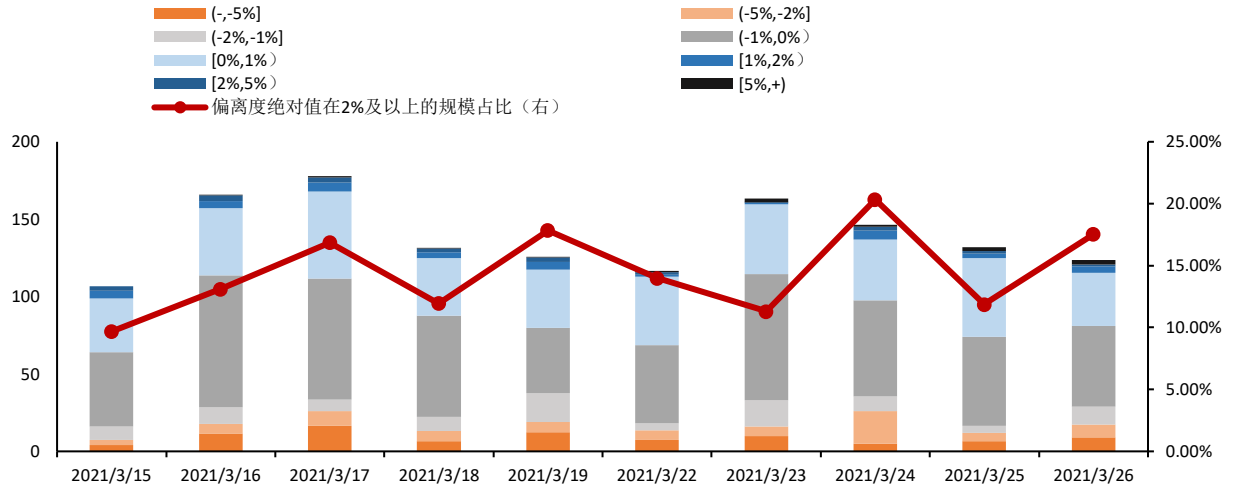
估值偏离方面，上周高收益债市场以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比为14.95%，较前一周增加0.79个百分点。2021年3月24日，净价偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比达到20.33%，主要系“21珠投02”、“19潍坊滨投MTN002”、“19津城建MTN009A”、“15恒大03”当日出现大额异常成交，偏离幅度分别为-2.51%、-3.66%、-2.83%、2.24%。**低于估价净价成交方面，城投主体，**北京、甘肃、云南、天津区域净价偏离度超过2%，**北文投**、**高科公司**和**渤海国资**加权净价偏离度超过30%；**非城投国企主体，****中国平煤神马集团**加权净价偏离度超过20%；**非国企主体，****九通基业**加权净价偏离度为-23.64%。**高于估价净价成交方面，**内蒙古、福建、山西区域城投债整体高于估

[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。

[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。

价净价成交，偏离幅度分别为0.51%、0.12%、0.11%，西秀城投、遵义和平加权净价偏离度为5.61%、4.36%。

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
九通基业	18 九通 03	2021-03-24	0.2027	0.11	2,694.61	10.86	24.92	-56.41%
青海国资	15 青国投 MTN001	2021-03-22	2.1452	0.11	96.53	27.20	50.34	-45.97%
高科公司	18 水高科	2021-03-22	4.5781	1.78	40.26	56.10	98.35	-42.96%
北文投	20 京文投 MTN002	2021-03-26	2.3671	0.19	36.05	55.00	94.08	-41.54%
贵州水城水务	18 水城债	2021-03-24	4.6658	0.12	33.50	61.71	96.14	-35.81%
渤海国资	18 津渤海 MTN002	2021-03-23	2.0164	0.13	29.09	67.00	99.60	-32.73%
华阳新材料集团	20 阳煤 MTN002	2021-03-24	1.9726	0.13	30.33	64.60	95.53	-32.38%
冀中能源	18 冀中能源 MTN004	2021-03-24	0.6301	0.18	108.20	60.20	87.43	-31.14%
康旅集团	19 云城投 MTN003	2021-03-26	1.0712	0.37	63.43	62.50	87.01	-28.17%
泰达控股	18 泰达投资 MTN002	2021-03-24	0.5890	0.14	71.93	71.50	96.68	-26.05%
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	2021-03-23	0.8247	0.15	7.87	100.00	85.27	17.28%

[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 03	2021-03-22	1.1699	0.29	9.29	98.00	89.52	9.47%
道桥公司	21 遵桥 02	2021-03-26	2.9836+2	0.35	7.49	100.00	93.35	7.13%
平煤股份	13 平煤债	2021-03-26	2.0521	0.12	20.55	75.89	71.16	6.65%
山东宏桥	19 鲁宏桥 MTN001	2021-03-26	1.2877	0.20	7.79	99.00	92.84	6.64%
新湖中宝	20 新湖 01	2021-03-25	1.4082+2	1.30	7.87	100.00	93.90	6.50%
恒大地产	15 恒大 03	2021-03-22	1.2767	0.28	13.01	93.10	87.88	5.94%
西秀城投	19 西秀 01	2021-03-23	1.9397+1	1.00	7.49	100.00	94.63	5.68%
遵义和平	20 遵和 02	2021-03-22	2.5014+4	1.45	8.23	96.58	92.54	4.36%
南山集团	16 南山 07	2021-03-23	0.6356	0.10	16.47	92.62	88.88	4.21%
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						
永城煤电控股集团有限公司	2021-03-30	“18 永煤 PPN002”	本息展期	B	地方国有企业	2021 年 3 月 19 日，永城煤电控股集团有限公司 2018 年度第二期定向债务融资工具 2021 年度第一次持有人会议审议并通过了“关于同意发行人先行兑付 50%本金及全额利息，剩余本金展期 1.5 年，展期期间利率保持不变，单利按年付息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付的议案”，发行人于 2021 年 3 月 29 日向清算所申请，按原利率向全体持有人分配全额到期利息，并分配本期定向债务融资工具持有人所持份额的 50%，金额为 50,000.00 万元；未支付的部分本金 50,000.00 万元将在原兑付日后展期 1.5 年偿付。
康美药业股份有限公司	2021-03-29	“18 康美 MTN002”	未按时兑付本息	C	民营企业	2021 年 3 月 29 日是康美药业股份有限公司 2018 年度第二期中期票据(代码:101800305，简称:18 康美 MTN002)的付息兑付日。银行间市场清算所股份有限公司仍未收到康美药业股份有限公司支付的付息兑付资金，暂无法代理发行人进行本期债券的付息兑付工作。
紫光集团有限公司	2021-03-29	“17 紫光 03”	未按时兑付利息	C	中央国有企业	因公司流动资金紧张，截止目前公司未能按照约定筹措足额兑付付息资金，无法按时足额兑付利息。
河南能源化工集团有限公司	2021-03-25	“20 豫能化 CP001”	本息展期	BB	地方国有企业	河南能源化工集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券 2021 年度第一次持有人会议审议通过“关于同意发行人先行支付存续期间全部利息，兑付 50%本金，剩余本金展期 1 年，展期期间利率保持不变，到期一次性还本付息，并豁免本期债券违约的议案”。目前发行人与持有人已签署展期兑付协议. 2021 年 3 月 23 日“20 豫能化 CP001”已在银行间市场清算所股份有限公司及中国外汇交易中心完成要素变更。
成龙建设集团有限公司	2021-03-25	“19 成龙 01”	未按时兑付利息	C	民营企业	由于公司流动性紧张，未能落实偿债资金，不能按时支付“19 成龙 01”到期利息。
违约后续处置进展						
无						
负面评级行动						
宁夏晟晏实业集团有限公司	2021-03-29	发债主体及债项“16 晟晏债”/“16 晟晏 02”	主体及债项评级下调	A	民营企业	2021 年 3 月 1 日，大公决定将晟晏实业主体信用等级调整为 A，评级展望维持负面，“16 晟晏债”和“16 晟晏 02”信用等级调整为 A。
中国广电河南网络有限公司	2021-03-29	发债主体	评级展望下调为负面	AA+	地方国有企业	2021 年 3 月 26 日，经中诚信国际信用评级委员会审议决定，确认中国广电河南网络有限公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为负面，维持“18 河南有线 MTN001”的信用等级为 AAA，上述债项级别充分考虑了河南省中豫融资担保有限公司为“18 河南有线 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

[12] 中诚信国际根据公开披露公告整理。

九通基业投资有限公司	2021-03-26	发债主体	主体评级下调，撤出可能降级的观察名单	C	民营企业	2021 年 3 月 25 日，中诚信国际决定将九通基业的主体信用等级由 CCC 调降至 C，并将其撤出可能降级的观察名单；维持“18 九通 01”的债项信用等级为 CCC，将“17 九通 01”，“17 九通 03”，“18 九通 02”和“19 九通 03”的债项信用等级调降至 CC，并将上述债项信用等级继续列入可能降级的观察名单。
		债项“17 九通 01”/“17 九通 03”/“18 九通 02”/“19 九通 03”	债项评级下调，并继续列入可能降级的观察名单			2021 年 3 月 25 日，中诚信国际决定维持九通基业“18 九通 01”的债项信用等级为 CCC，将“17 九通 01”，“17 九通 03”，“18 九通 02”和“19 九通 03”的债项信用等级调降至 CC，并将上述债项信用等级继续列入可能降级的观察名单。
华夏幸福基业股份有限公司	2021-03-24	“20 华夏幸福 MTN001”/“20 华夏幸福 MTN002”	债项评级下调，撤出可能降级的观察名单	C	民营企业	2021 年 3 月 24 日，中诚信国际决定维持华夏幸福基业股份有限公司的主体信用等级为 C，并将“20 华夏幸福 MTN001”和“20 华夏幸福 MTN002”的债项信用等级由 CCC 调降至 C，并将上述债项信用等级撤出可能降级的观察名单。
	2021-03-30	“19 华夏 01”				2021 年 3 月 29 日，中诚信国际决定将“19 华夏 01”的债项信用等级由 CC 调降至 C，并将债项信用等级撤出可能降级的观察名单。
	2021-03-26	“16 华夏 04”	债项评级下调			2021 年 3 月 24 日，大公决定维持华夏幸福主体信用等级 C，同时将“16 华夏 04”的信用等级调整为 C。
紫光集团有限公司	2021-03-29	发债主体及债项“19 紫光 02”	主体及债项评级下调，撤出可能降级的观察名单	C	中央国有企业	2021 年 3 月 26 日，中诚信国际决定将紫光集团有限公司主体信用等级由 CC 调降至 C，撤出可能降级的观察名单；将“19 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。
百年人寿保险股份有限公司	2021-04-01	发债主体及债项“19 百年人寿”	主体及债项评级下调	A	民营企业	2021 年 3 月 31 日，中债资信将公司主体信用等级下调为 A，展望为稳定，“19 百年人寿”本金的清偿顺序和利息支付顺序列于保单责任和其他普通负债之后，具有劣后受偿风险，将“19 百年人寿”信用等级下调为 A-。
长安责任保险股份有限公司	2021-04-01	发债主体及债项“16 长安保险”	主体及债项评级下调，列入信用观察名单	BBB+	民营企业	2021 年 3 月 30 日，中债资信评定公司的主体信用等级下调为 BBB+，列入信用观察名单，“16 长安保险”本金的清偿顺序和利息支付顺序列于保单责任和其他普通负债之后，具有劣后受偿风险，将“16 长安保险”的信用等级下调为 BBB。
其他						
无						
数据来源：Wind，中诚信国际						

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