策略周报

2021 年 2 月 8 日—2021 年 2 月 21 日

总第 18 期　2021 年第 7 期

中诚信国际|策略研究系列

高收益债策略周报

春节前后高收益债市场交投缩量
有色金属、轻工制造净价指数涨幅明显

目录

- 一级市场：高收益债市场发行冷淡，发行票面利率回落..... 3
- 二级市场：净价指数整体震荡下跌，成交规模较前一周减少.... 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 6 期】高收益债尾部交投规模上涨，净价指数先涨后跌，2021-2-9

【高收益债策略周报 2021 年第 5 期】高收益债发行持续高位，产业债尾部风险加速释放，2021-2-4

【高收益债策略周报 2021 年第 4 期】高收益债供给显著回升，尾部博弈情绪较强，2021-1-28

【高收益债策略周报 2021 年第 3 期】高收益债供给回暖，尾部交投分化加剧，2021-1-21

■ 策略建议

- **CCXI 高收益债券财富指数周度走势：**2 月 8 日至 2 月 20 日，指数呈上行走势，节后涨幅较高；2 月 20 日指数点位为 112.01，较 2 月 5 日上涨 0.231%。
- **顺周期行业景气度明显提升，可挖掘相关结构性投资机会**：CCXI 高收益债有色金属、轻工制造行业净价指数涨幅明显，建议重点关注行业原材料和产成品价格走势、公司盈利改善进度等基本面情况进行精细择券。
- **采取防御性策略，优选确定性较高的城投**：随着经济不断修复，政策重心或从经济托底、逆周期调节向防风险转移，建议在经济增长潜力较高、市场认可度较好、化债思路清晰且实施高效的区域优选重要性较高的城投，降低估值波动风险。

■ 一级市场：高收益债市场发行冷淡，发行票面利率回落

- **发行情况**：2 月 8 日至 2 月 20 日，高收益债一级市场较为冷淡，仅 4 个交易日有高收益债发行起息，合计发行规模为 249.59 亿元，加权发行利率为 6.63%，加权信用利差 378.12BP。其中，高收益城投债发行规模 212.68 亿元，江苏、山东、四川、湖南等区域发行规模靠前。

■ 二级市场：净价指数整体震荡下跌，成交规模较前一周减少

- **运行情况**：2 月 8 日至 2 月 20 日，**CCXI 高收益债券被动型净价指数**整体震荡走低。**1）从主体类别看**，仅非国有企业实现正增长；**2）从区域及行业看，**城投债天津、广西、福建区域净价指数跌幅相对较高，产业债交通运输指数跌幅高，有色金属和轻工制造连续两周实现正增长。
- **成交情况**：2 月 8 日至 2 月 20 日，高收益债成交总额为 593.16 亿元，较前一周减少 19.94%。**1）从成交量价看，**投资型高收益债广西等区域城投交投活跃，投机型高收益债国企交易量增加；**2）从估值偏离度看，**以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在 2%及以上占比 14.51%。

■ **风险关注：**信用风险溢出效应　资金面超预期收紧

■ 债市风险动态

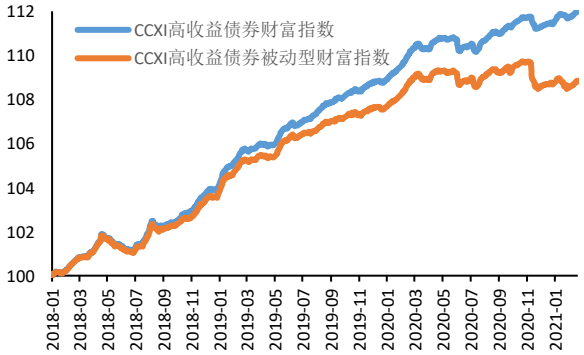
- “17 康得新 MTN001”未按时兑付本息，“19 紫光 02”“20 鸿达兴业 SCP002”“16 中城建 MTN001”兑付风险警示。
- 海航集团破产重整被法院受理，集团本部及旗下海航资本、海航控股等公司主体及债项评级下调。
- 天房集团、文投控股主体及债项评级下调，评级展望调整为负面。
- 华夏幸福、河南盛润、重庆协信主体及债项评级下调，并被列入评级观察名单。
- 云南城投、吉林化纤主体评级下调，并被列入评级观察名单。
- 平安远欣、岭南股份、三聚环保主体及债项被列入评级观察名单。
- 中锐产业、武汉当代明诚主体被列入评级观察名单。
- 苏宁易购、吉林铁投主体评级展望下调为负面。

春节前后两周，央行共开展了规模合计2300亿元的逆回购操作，同时有6600亿元逆回购到期，并对2000亿元的到期MLF进行等量续作，实现资金净回笼4300亿元。资金面继续回暖，质押式回购利率普遍下行，除1月期品种上行75BP外，其他期限品种下行幅度在4-39BP之间；长期资金价格方面，3月期Shibor、1年期Shibor均上行，二者之间期限利差维持23BP左右。债券交投降温，现券成交总额、日均现券成交额较前一期均有较大幅度降低。截至2月20日，收益率走势分化，利率债和信用债收益率走势背离。具体来看，利率债中，1年、3年期品种收益率全面下行，其他更长期限品种收益率全面上行；信用债中，1年、3年期品种等级收益率全面上行，其他更长期限普遍下行。**高收益债**[1]市场成交规模减少，**城投**[2]和**非城投国企**净价指数下跌，有色金属和轻工制造行业净价指数连续两周实现正增长。

CCXI高收益债券财富指数周度走势：整体上行，节后涨幅较高。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2月20日指数为112.01，较2月5日上涨0.231%，同期CCXI高收益债券被动型财富指数[4]上涨0.233%。

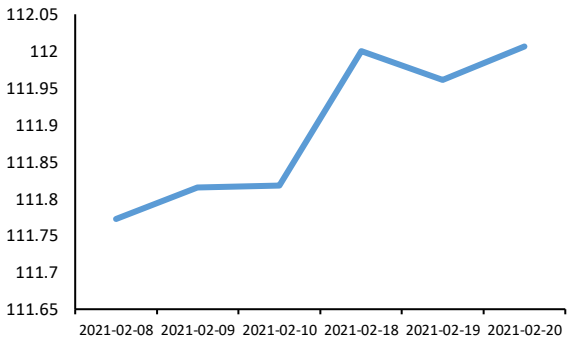
本期策略建议方面，第一，春节期间，全球经济复苏预期带动大宗商品和能源商品价格普涨，叠加国内工业周期上行，顺周期行业景气度明显提升，CCXI高收益债有色金属、轻工制造行业净价指数涨幅明显，可挖掘相关板块结构性投资机会，建议重点关注行业原材料和产成品价格走势、公司盈利改善进度等基本面情况精细择券；**第二，**城投方面，随着经济不断修复，政策重心或由经济托底、逆周期调节向防风险转移，建议采取防御性策略，在经济增长潜力较高、市场认可度较好、化债思路清晰且实施高效的区域优选重要性较高的城投平台，降低估值波动风险。

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

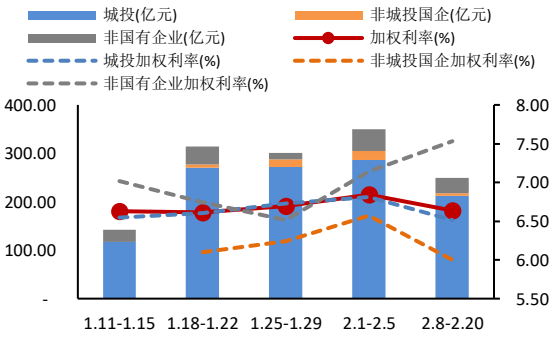
[1]本报告定义的高收益债券范围包括发行时票面利率或交易日加权平均到期收益率在6%及以上的信用债。
[2]本报告定义的城投范围是基于中诚信国际基础设施投融资行业口径，并考虑了城投探索市场化转型过程中逐步拓宽业务种类、融合更多公用事业领域和市场化经营的业务来提高自身能力的情况，将部分公用事业、综合等类城投企业纳入统计样本，形成广义城投口径。
[3]中诚信国际研究院依托对高收益债市场的跟踪研究，构建 CCXI 高收益债券财富指数，该指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。
[4]中诚信国际研究院为跟踪高收益债券市场走势，构建 CCXI 高收益债券被动型财富指数，该指数基期为 2018 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：华夏幸福基业股份有限公司“16华夏02”；已发生违约或展期的主体，中国城市建设控股集团有限公司“16中城建MTN001”、中融新大集团有限公司“18中融新大MTN001”、中科建设开发总公司“17中科建设PPN002”、洛娃科技实业集团有限公司“17洛娃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：高收益债市场发行冷淡，发行票面利率回落

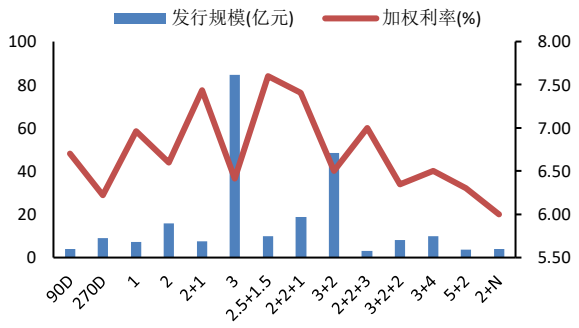
2月8日至2月20日，高收益债一级市场较为冷淡，仅4个交易日有高收益债发行起息。2月8日至2月20日，受春节影响共计6个交易日，其中4个交易日（2月8日、9日、10日、19日）存在高收益债券发行起息，共计49笔，发行总额为249.59亿元，加权发行利率为6.63%，加权信用利差378.12BP。高收益**城投**债发行规模212.68亿元，城投债加权发行利率6.51%，江苏、山东、四川、湖南等区域发行规模靠前，均超20亿元，重庆、广西、天津等区域发行利率较高；高收益**非城投国企**主体，仅2月8日**中条山集团**发行1笔5亿元规模的超短融债券，发行利率为6.00%；**非国有企业**主体发行高收益债3笔，合计规模31.91亿元，加权发行利率为7.53%，分别由**珠江投资**、**新湖中宝**、**恒逸集团**发行。**发行期限**主要集中在3年期、“3+2”年期，加权票面利率分别为6.41%、6.50%。

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
珠江投资	21 珠投 02	7.50	16.91	2+2+1	470.51	公募/余额包销	一般公司债	AA+	非国有企业
新湖中宝	21 新湖 01	7.60	10.00	2.5+1.5	476.29	公募/余额包销	一般公司债	AA+	非国有企业
达州投资	21 达州 01	6.00	10.00	3+2	309.28	私募/余额包销	私募债	AA+	城投
抚州城投	21 抚高新	6.50	10.00	3+4	359.28	公募/余额包销	一般企业债	AA	城投
贵阳工投集团	21 筑工 01	6.00	9.00	3	312.44	私募/余额包销	私募债	AA	城投

岚山城建	21 岚山 01	6.00	9.00	3	309.28	私募/余额包销	私募债	AA	城投
靖江城投	21 靖投 01	6.50	7.40	2	370.08	私募/代销	私募债	AA	城投
广德国投	21 广德 01	6.50	7.00	3+2	360.78	私募/余额包销	私募债	AA	城投
诸城水务	21 诸水 01	6.50	7.00	3	359.28	私募/余额包销	私募债	AA	城投
国投集团	21 株国 02	6.00	6.50	5	290.78	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：净价指数整体震荡下跌，成交规模较前一周减少

2月8日至2月20日，CCXI高收益债券被动型净价指数[5]震荡下跌，仅非国有企业实现正增长；城投债重点区域净价指数涨跌不一，天津跌幅相对较高；产业债重点行业净价指数走势分化，有色金属和轻工制造行业涨幅较高，交通运输行业跌幅较高。高收益债二级成交总额为593.16亿元，较前一周减少19.94%，占二级市场信用债成交总额的12.70%，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14.51%。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：净价指数整体震荡走低，交通运输业跌幅高

1.1 净价指数整体震荡走低，非国有企业实现正增长

2月8日至2月20日，CCXI高收益债券被动型净价指数整体震荡走低，2021年2月20日指数点位为99.87，较2月5日下跌0.021%。**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、94.73、95.96，仅非国有企业实现正增长，较2月5日上涨0.040%，城投和非城投国企指数分别较2月5日下跌0.032%、0.029%。

图 5 CCXI 高收益债券被动型分主体性质净价指数走势

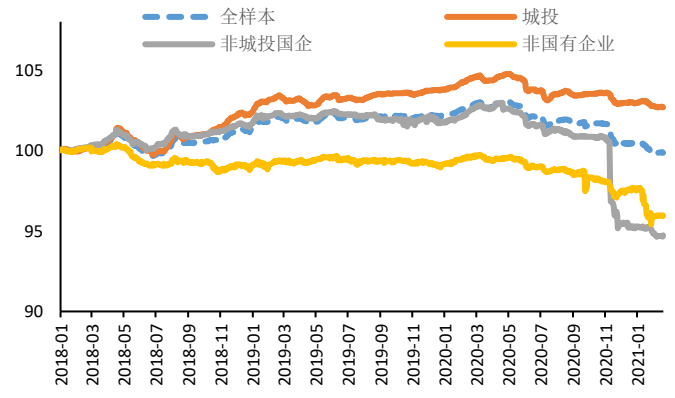
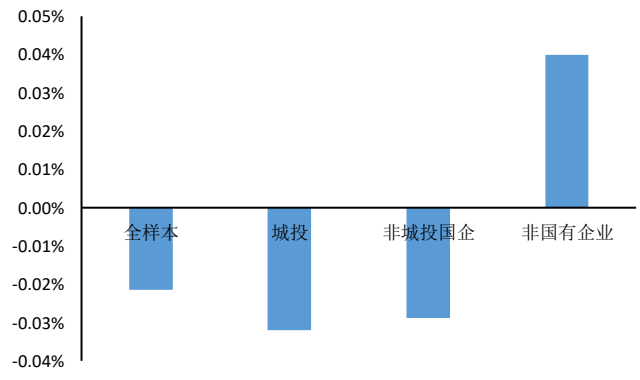


图 6 CCXI 高收益债券被动型净价指数涨跌幅（2/8-2/20）



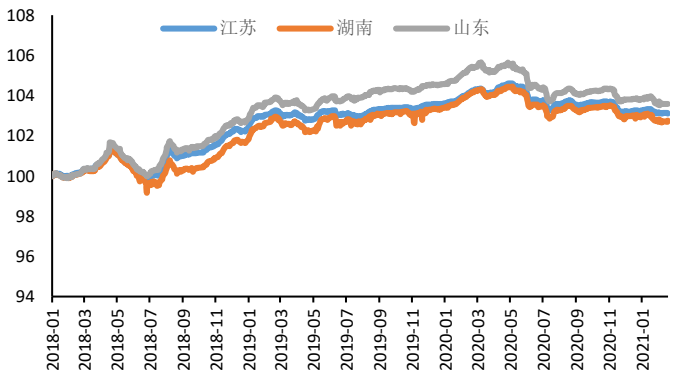
[5] 中诚信国际研究院为跟踪高收益债券市场走势，构建 CCXI 高收益债券被动型净价指数系列，该指数系列包含全样本、分企业性质、分行业、分区域等多种净价指数，指数基期为 2018 年 1 月 2 日，基期点位为 100。

数据来源：中诚信国际 | 数据来源：中诚信国际

1.2 区域和行业指数表现分化，交通运输指数跌幅高

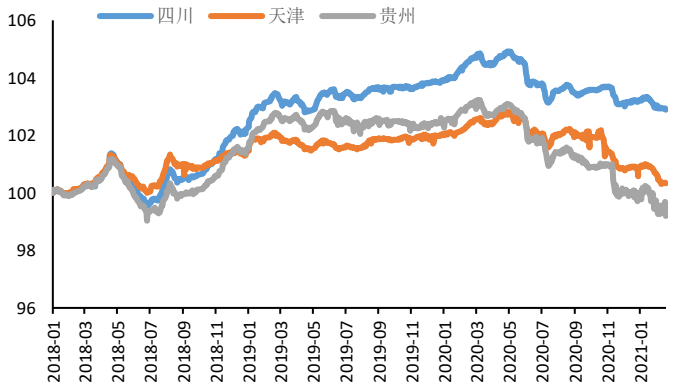
高收益城投债方面，从重点**区域[6]净价指数**运行情况来看，各区域净价指数涨跌不一，**天津、广西、福建**区域净价指数跌幅相对较高，分别较2月5日下跌0.448%、0.099%、0.098%，**贵州、山东**区域净价指数涨幅相对较高，较2月5日上涨0.042%、0.018%。**整体来看，城投净价指数震荡下跌，各区域净价指数走势分化，天津跌幅相对较高。**

图 7 江苏/湖南/山东高收益城投债净价指数



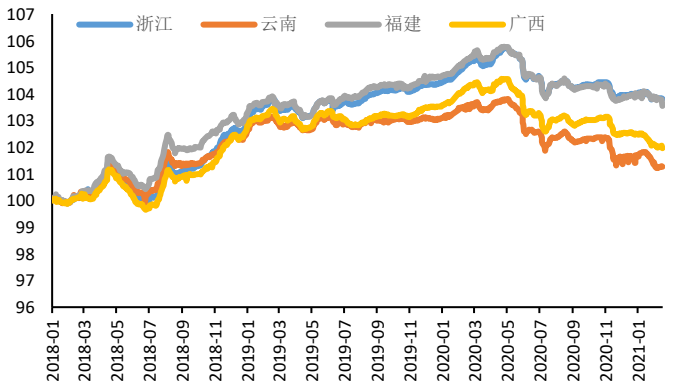
数据来源：中诚信国际

图 8 四川/天津/贵州高收益城投债净价指数



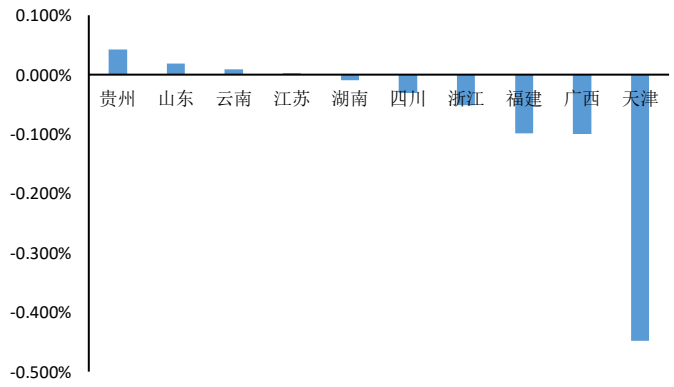
数据来源：中诚信国际

图 9 浙江/云南/福建/广西高收益城投债净价指数



数据来源：中诚信国际

图 10 高收益城投债重点区域净价指数涨跌幅（2/8-2/20）

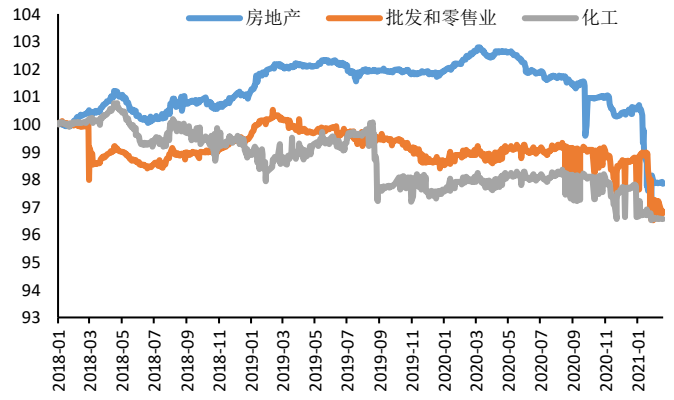


数据来源：中诚信国际

高收益产业债方面，从重点[7]**行业净价指数**运行情况来看，**多数行业呈上涨走势。**具体来看，**有色金属、轻工制造、煤炭**行业净价指数涨幅较高，分别较2月5日上涨0.249%、0.245%、0.219%，其中有色金属和轻工制造连续两周实现正增长；**交通运输、批发和零售业、建筑**净价指数跌幅相对较高，分别较2月5日下跌1.642%、0.228%、0.122%。

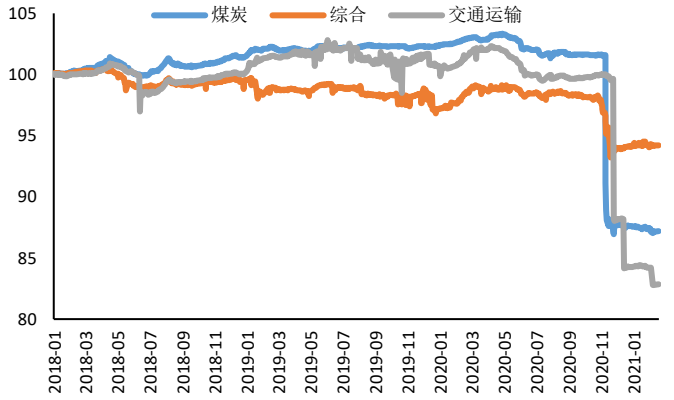
[6] 结合存量规模及成交量，构建高收益城投债前十大重点区域净价指数。
[7] 结合存量规模及成交量，构建高收益产业债前十大重点行业净价指数。

图 11 房地产/批发和零售业/化工净价指数



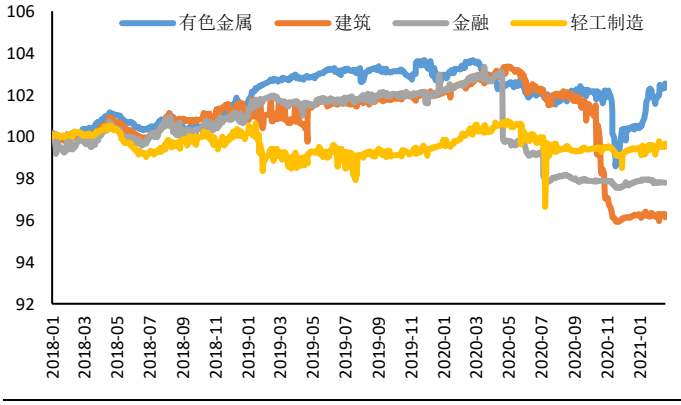
数据来源：中诚信国际

图 12 交通运输/综合/煤炭净价指数



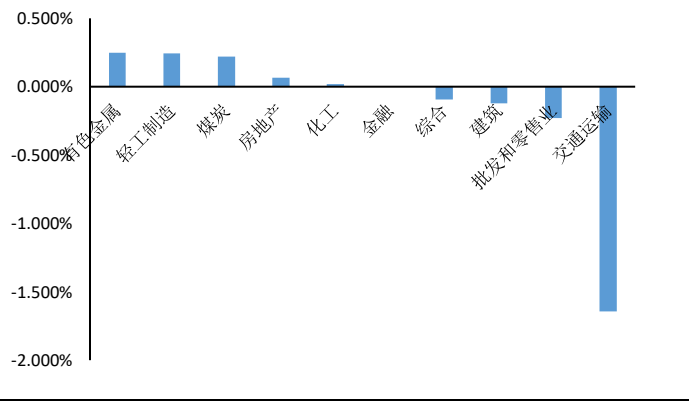
数据来源：中诚信国际

图 13 轻工制造/有色金属/建筑/金融净价指数



数据来源：中诚信国际

图 14 高收益产业债重点行业净价指数涨跌幅（2/8-2/20）

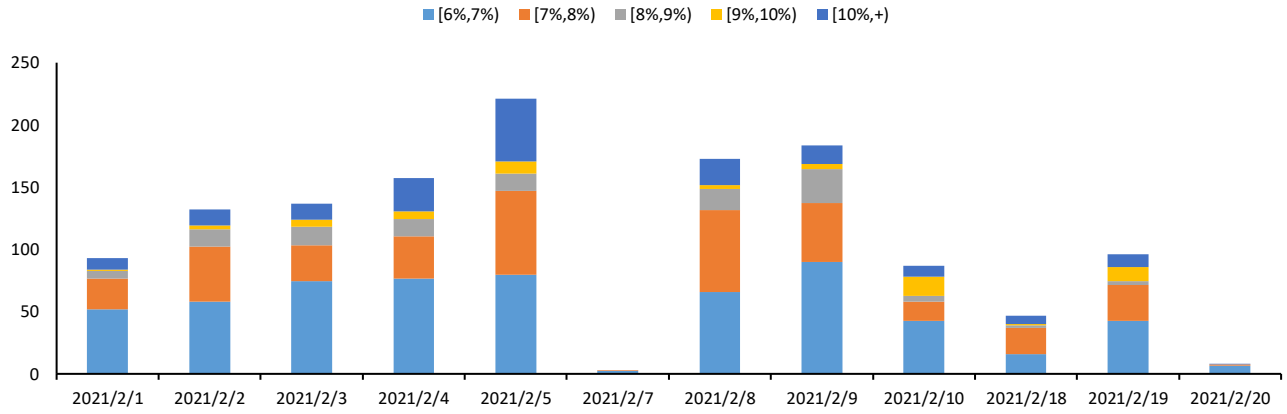


数据来源：中诚信国际

2. 成交情况：成交规模较前一周减少，以低于估价净价成交为主

2021年2月8日-2月20日，高收益债二级市场成交涉及648个主体，成交总额为593.16亿元，较前一周减少19.94%，占二级市场信用债成交总额的12.70%，较前一周增加0.70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89.66%，较前一周增加4.93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 2 月 1 日至 2 月 20 日高收益债成交收益率规模分布（单位：亿元）

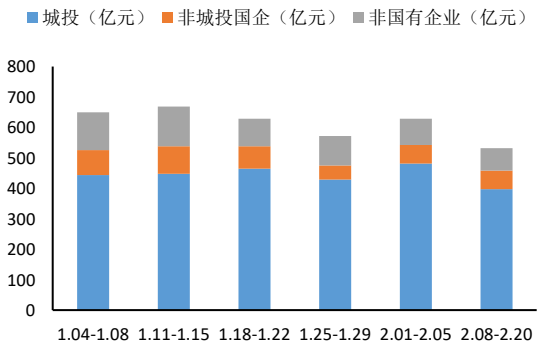


数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

2.1 投资型高收益债广西等区域城投交易活跃，投机型高收益债国企成交量增加

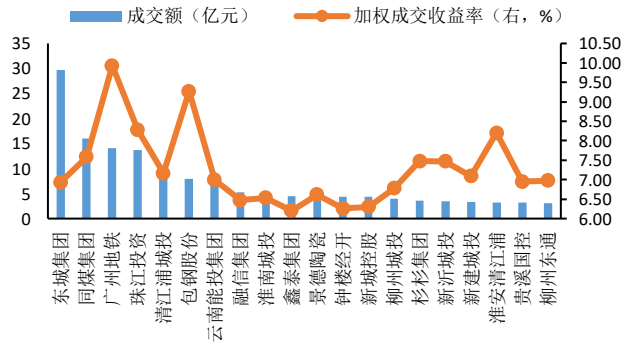
2月8日至2月20日，投资型高收益债广西、广东、安徽区域城投交易量增长超10亿元，民企成交规模减少。成交收益率在6%-10%的高收益债券成交总额为531.84亿元，较前一周减少15.29%，涉及598个主体。其中，**城投主体**成交总额为397.18亿元，较前一周减少17.36%，占成交总额的74.68%，江苏、广西、江西、贵州区域成交规模超30亿元，其中**东城集团、广州地铁、清江浦城投**成交规模超8亿元；**非城投国企主体**交易规模为61.50亿元，较前一周减少1.52%，煤炭、钢铁行业交投规模分别为22.88亿元、10.39亿元，**同煤集团**累计成交19.29亿元，加权成交收益率为7.18%，较前一周下行58BP；**包钢股份**累计成交9.50亿元，较前一周增加5.90亿元，加权成交收益率为10.14%，较前一周下行20BP。**非国有企业主体**成交规模为73.15亿元，较前一周减少13.68%，房地产、有色金属行业交投规模靠前，分别为53.26亿元、6.53亿元，**珠江投资**累计成交15.44亿元，加权成交收益率为9.21%，较前一周量减价增，主要系大额折价成交减少。

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
广州地铁	16 广州地铁可续期债 01	2021-02-10	0.9260	14.14	9.93	94.29
东城集团	21 柳州东投 SCP001	2021-02-08	0.6932	11.90	6.70	100.00
鑫泰集团	21 鑫泰 MTN001	2021-02-10	2.9644	4.50	6.20	100.00
清江浦城投	21 淮浦 01	2021-02-08	1.9425+3	3.99	7.36	98.50
景德陶瓷	21 景旅 01	2021-02-08	1.9452+5	3.35	6.70	99.17
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
包钢股份	19 包钢 MTN002	2021-02-19	0.4027+3	7.41	9.27	92.14
云南能投集团	20 云能投 SCP007	2021-02-09	0.2466	5.94	7.00	98.76
寿光远景	21 远景 01	2021-02-08	2.9479	2.48	7.26	100.60
潞安集团	19 潞安 Y1	2021-02-09	1.7562+3+N	2.00	7.01	99.84
同煤集团	20 大同煤矿 SCP019	2021-02-08	0.2329	1.98	7.26	99.05
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 01	2021-02-09	1.8849+3	7.38	8.52	96.00
杉杉集团	19 杉杉 01	2021-02-19	1.6466+2	3.60	7.47	100.00
新城控股	18 新控 05	2021-02-08	1.6822	2.59	6.10	99.63
蓝光发展	19 蓝光 02	2021-02-09	0.4137+1	1.98	8.15	99.05
融信集团	21 融信 01	2021-02-19	1.9534+3	1.80	6.49	100.00

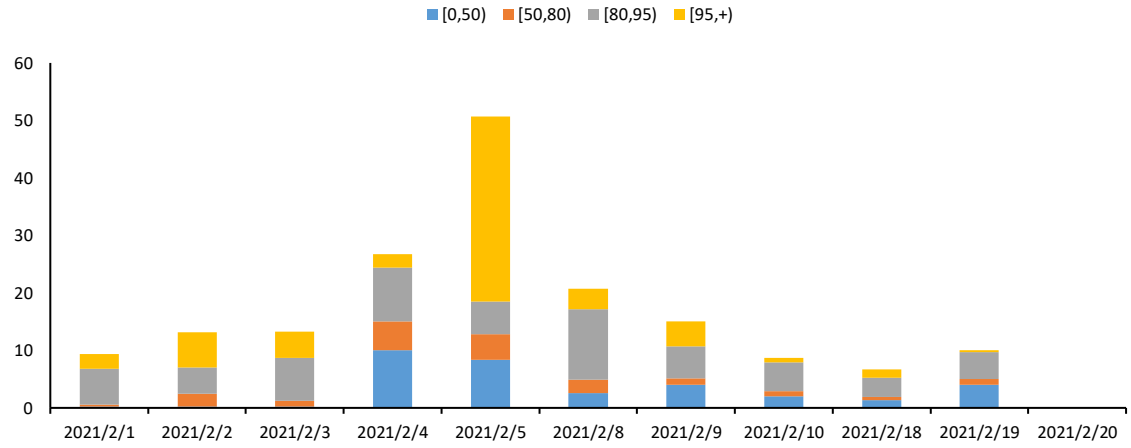
数据来源：大智慧，中诚信国际

2月8日至2月20日，投机型高收益债整体成交规模减少，但国企成交规模有所增加。成交收益率在10%及以上的高收益债累计成交规模为61.32亿元，较前一周减少45.79%。**从单日成交净价分布看**，2月9日和2月19日成交价格在50元以下的大幅折价券规模较大，主要是华夏幸福系债券低价成交较多。**分主体类型看，城投主体**成交规模17.30亿元，较前一周减少31.34%，**黔西南水投公司**累计成交4.87亿元，加权成交净价为80.88元，较前一周下跌16.03元。**非城投国企主体**成交规模13.64亿元，较前一周增加15.18%，**中原资产**累计成交1.76亿元，加权成交净价为95.01元，2021年1月26日公司主体及债项评级被列入可能降级的观察名单。**非国有企业主体**累计成交30.38亿元，较前一周减少60.06%，**华夏幸福**（含子公司）累计成交14.03亿元，加权成交净价28.24元，较前一周下跌5.27元，公司目前流动性压力很大，需持续关注债务到期偿付计划、债务化解方案的制定与落实情况以

[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

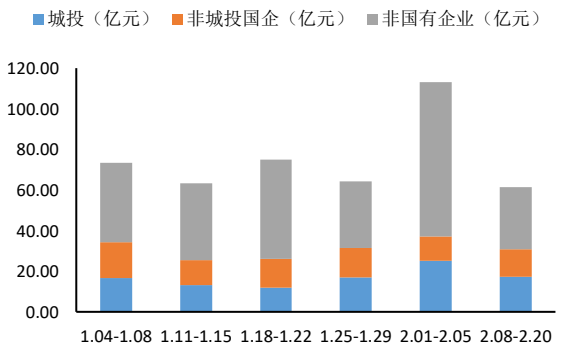
及债券持有人会议相关进展等信息；**富力地产**累计成交5.83亿元，加权成交净价为91.22元，较前一周小幅下跌0.56元。

图 18 2 月 1 日至 2 月 20 日高收益债成交收益率 10%及以上净价规模分布（单位：亿元）



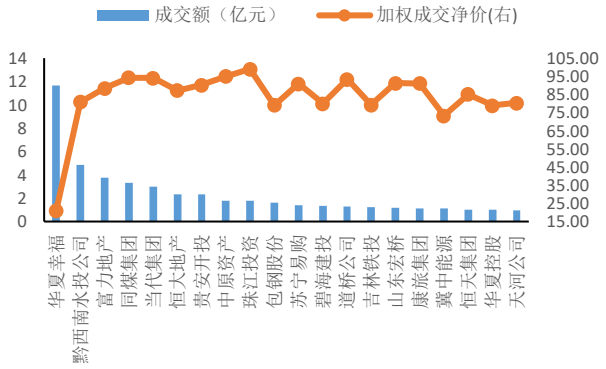
数据来源：大智慧，Choice，中诚信国际

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
黔西南水投公司	19 黔水债	2021-02-08	1.4110+2	1.42	14.77	82.50
贵安开投	19 贵安 02	2021-02-19	1.2795	1.37	16.46	90.06
碧海建投	20 碧海 01	2021-02-08	1.3178+3	1.37	13.88	80.00
吉林铁投	18 吉林铁投 PPN001	2021-02-08	0.6849	1.21	42.07	80.00
康旅集团	19 云城投 MTN005	2021-02-19	1.4795	0.77	12.47	91.55

[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。

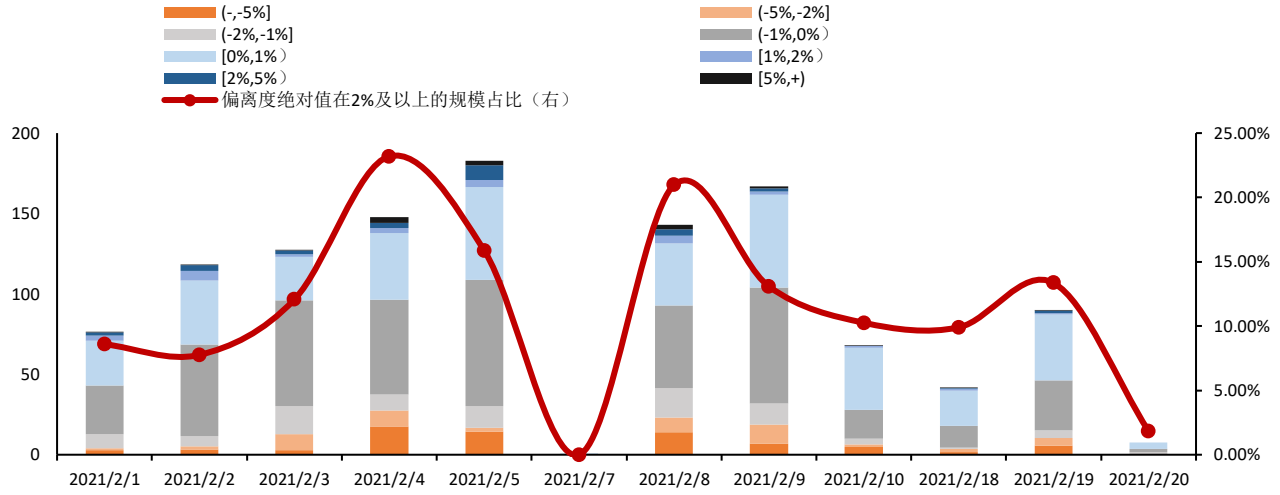
非城投国企主体（单笔交易成交额前五）						
发行人简称	债券名称	交易日期	特殊剩余期限（年）	成交金额（亿元）	收盘到期收益率（%）	净价收盘价
同煤集团	11 同煤债 02	2021-02-08	0.6685	2.84	16.50	93.74
中原资产	20 中原资产 SCP002	2021-02-08	0.1397	1.76	32.89	95.01
恒天集团	16 恒天 MTN001	2021-02-08	0.6795	1.02	28.31	85.08
包钢股份	19 包钢联	2021-02-10	1.4959+2	0.68	18.15	71.00
国信控股	18 渝信 03	2021-02-18	0.8027	0.55	16.86	91.73
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
当代集团	17 汉当科 MTN001	2021-02-09	1.0548	2.86	10.80	95.26
恒大地产	15 恒大 03	2021-02-10	1.3726	1.45	15.63	89.64
珠江投资	16 珠投 04	2021-02-09	0.0603	1.26	16.74	99.00
华夏幸福	16 华夏 02	2021-02-19	0.0247	1.05	14,206.60	12.08
富力地产	16 富力 04	2021-02-09	1.1205	0.89	18.53	88.51
数据来源：大智慧，中诚信国际						

2.2 估值偏离：以低于估价净价成交为主，偏离度绝对值在2%及以上占比14.51%[10]

估值偏离方面，2月8日至2月20日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14.51%。2021年2月8日，净价偏离度绝对值在2%及以上成交规模占比达到20.96%，主要系“21淮浦01”、“11同煤债02”当日出现大额异常成交，估价偏离度分别为-2.21%、-6.01%。**低于估价净价成交方面，城投主体，**内蒙古、吉林、贵州区域净价偏离度超过3%，**贵州水城水务**和**吉林城建**加权净价偏离度超过30%，前者折价成交或系其兄弟公司**贵州水城高科**因回款情况恶化、融资活动推进不及预期、流动性压力未缓释、代偿风险较大、区域内再融资环境及可获取的外部支持无实质性改善等原因被下调主体及相关债项评级；**非城投国企主体，****文投控股**和**冀中能源**加权净价偏离度超过40%；**非国企主体，****华夏幸福**（及子公司）加权净价偏离度为-62.74%，与前一周基本持平。**高于估价净价成交方面，****祥鹏航空**加权净价偏离度为113.33%，系“17祥鹏01”以100元成交0.9亿元，2月18日公司公告称被法院裁定破产重整；**苏宁电器**加权净价偏离度为6.31%，系“21苏电01”以100元成交1.10亿元，“21苏电01”为**苏宁电器**2021年2月2日发行的私募债。

图21 2月1日至2月20日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，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
华夏幸福	18 华夏 01	2021-02-09	1.2658	0.82	675.53	6.49	76.33	-91.49%
九通基业	18 九通 02	2021-02-18	0.2712	0.13	2,020.77	11.55	76.38	-84.88%
冀中能源	18 冀中能源 MTN001	2021-02-09	0.2027+3+N	0.11	492.39	44.00	97.87	-55.04%
文投控股	17 文投 MTN001	2021-02-09	1.6740	0.18	69.38	45.00	82.73	-45.60%
贵州水城水务	18 水城债	2021-02-08	4.7616	0.16	33.88	60.10	99.47	-39.58%
吉林城建	17 吉林城建 MTN001	2021-02-08	1.1534	0.66	73.77	55.40	83.49	-33.65%
六盘水住投	16 六盘水住投债	2021-02-09	1.9342	0.35	38.66	27.03	38.31	-29.45%
当代集团	16 汉当科 MTN003	2021-02-20	0.7562	0.14	61.57	70.00	95.45	-26.67%
冀中能源峰峰集团	20 冀峰 01	2021-02-08	1.8795	0.21	29.99	67.00	87.11	-23.09%
黔西南水投公司	19 黔水债	2021-02-09	1.4110+2	1.29	15.91	80.00	99.60	-19.68%
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
祥鹏航空	17 祥鹏 01	2021-02-08	0.3260+1	0.90	8.89	100.00	46.88	113.33%
华夏控股	19 华控 02	2021-02-09	0.8822	0.30	8.66	100.00	77.51	29.01%
华夏幸福	18 华夏 01	2021-02-10	1.2658	0.21	8.16	96.20	75.35	27.66%
恒大地产	15 恒大 03	2021-02-19	1.3726	0.20	6.92	100.00	89.56	11.65%
贵安开投	19 贵安 02	2021-02-18	1.2795	0.25	8.86	98.20	90.00	9.11%

[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。

中国万达集团	18 万集 01	2021-02-10	0.3753	0.12	7.59	100.00	91.67	9.09%
道桥公司	21 道桥 01	2021-02-18	2.9123+2	0.10	6.99	100.00	92.44	8.18%
富力地产	18 富力 08	2021-02-08	1.7808	0.14	13.06	90.00	83.48	7.81%
苏宁电器	21 苏电 01	2021-02-08	1.9452	1.10	7.29	100.00	93.05	7.47%
包钢股份	19 包钢联	2021-02-19	1.4959+2	0.10	9.86	90.00	84.39	6.65%
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						
紫光集团有限公司	2021-02-18	19 紫光 02	兑付风险警示	B	中央国有企业	“19 紫光 02”债券付息和回售资金兑付存在不确定性。
康得新复合材料集团股份有限公司	2021-02-18	17 康得新 MTN001	未按时兑付利息	C	民营企业	因公司流动资金紧张，截至 2021 年 2 月 15 日(此日为节假日，顺延至 2021 年 2 月 18 日)终，公司未能按照约定筹措足额兑付资金，“17 康得新 MTN001”未能按期足额偿付利息，已构成实质性违约。
鸿达兴业集团有限公司	2021-02-22	20 鸿达兴业 SCP002	兑付风险警示	C	民营企业	应于 2021 年 02 月 26 日(遇法定节假日顺延至下一工作日)兑付的“20 鸿达兴业 SCP002”存在一定的不确定性风险，鸿达兴业集团正在与持有人积极协商解决。
中国城市建设控股集团有限公司	2021-02-23	16 中城建 MTN001	兑付风险警示	C	国有企业	公司由于受股东发生变化、控股股权纠纷及评级下调等因素影响，融资受限，流动性存在一定压力，公司虽采取了加大回款力度，通过多方渠道筹措资金等措施，但目前本期债券兑付的资金尚未落实，导致本期债券偿付存在不确定性。
海航集团有限公司	2021-02-19	海航集团及旗下海航资本等 8 家企业	破产重整被法院受理	C	民营企业	海航集团有限公司于 2021 年 2 月 19 日公告称，海南省高级人民法院于 2021 年 2 月 10 日裁定受理海航集团及海航集团下属共 63 家子公司的重整申请，并指定海航集团清算组担任管理人，具体开展各项重整工作。本次被申请重整的公司中，海航集团本部及其旗下海航资本集团有限公司、海南航空控股股份有限公司、海航航空集团有限公司、海航基础产业集团有限公司、海航机场集团有限公司、云南祥鹏航空有限责任公司、三亚凤凰国际机场有限责任公司等 8 家公司均有债券存续。
违约后续处置进展						
无						
负面评级行动						
深圳市平安远欣投资发展控股有限公司	2021-02-08	发债主体及债项“20 平远 01”/“20 平远 02”	发行人及债项被列入评级观察名单	AA+	民营企业	2021 年 2 月 8 日，中诚信国际决定将深圳市平安远欣投资发展控股有限公司主体及“20 平远 01”和“20 平远 02”列入信用评级观察名单。
苏宁易购集团股份有限公司	2021-02-10	发债主体	主体评级展望下调为负面	AAA	民营企业	2021 年 2 月 10 日，中诚信国际决定将苏宁易购集团股份有限公司的评级展望由稳定调整为负面，维持其主体信用等级为 AAA；维持“20 苏宁易购 MTN001”的信用等级为 AAA。
云南城投置业股份有限公司	2021-02-10	发债主体	主体评级下调，并被列入评级观察名单	AA-	地方国有企业	2021 年 2 月 8 日，联合资信将云南城投置业股份有限公司主体评级下调为 AA-，并将公司主体列入可能下调信用等级的观察名单，债项评级保持 AAA。

[12] 中诚信国际根据公开披露公告整理。

岭南生态文旅股份有限公司	2021-02-10	发债主体及债项“岭南转债”	主体及债项被列入评级观察名单	AA	民营企业	2021 年 2 月 10 日，联合资信决定将公司主体长期信用等级及“岭南转债”的信用等级列入可能下调信用评级观察名单。
北京三聚环保新材料股份有限公司	2021-02-10	发债主体及债项“16 三聚债”	主体及债项被列入评级观察名单	AA+	地方国有企业	2021 年 2 月 9 日，联合资信决定将三聚环保主体及“16 三聚债”列入评级观察名单，并继续维持“19 三聚 YI”评级展望为稳定。
天津市房地产发展(集团)股份有限公司	2021-02-10	发债主体及债项“13 天房债”	主体及债项评级下调，评级展望调整为负面	A	地方国有企业	2021 年 2 月 10 日，大公决定将天房发展主体信用等级调整为 A，评级展望调整为负面，“13 天房债”信用等级调整为 A。
吉林化纤集团有限责任公司	2021-02-09	发债主体	主体评级下调，并被列入评级观察名单	A+	地方国有企业	2021 年 2 月 8 日，中诚信国际将吉林化纤集团有限责任公司主体信用等级由 AA-调降至 A+，并将主体信用等级列入可能降级的观察名单。
吉林市铁路投资开发有限公司	2021-02-09	发债主体	评级展望下调为负面	AA+	地方国有企业	2021 年 2 月 9 日，中诚信国际信用评级委员会审议决定，维持吉林市铁路投资开发有限公司主体信用等级为 AA+，将评级展望调整为负面；维持“17 铁投 01”的债项信用等级为 AA+。
山东中锐产业发展股份有限公司	2021-02-09	发债主体	主体被列入评级观察名单	AA-	民营企业	2021 年 2 月 9 日，联合资信决定将公司列入负面观察名单，维持“17 丽鹏 G1”信用等级为 AAA。
武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司	2021-02-09	发债主体	主体被列入评级观察名单	AA-	民营企业	2021 年 2 月 5 日，中证鹏元决定将公司主体长期信用等级列入信用评级观察名单，评级展望维持稳定，“20 明诚 04”信用等级维持为 AA+。
文投控股股份有限公司	2021-02-20	发债主体	主体评级下调，评级展望由稳定调整为负面。	AA	地方国有企业	2021 年 2 月 19 日，中诚信国际决定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。
		债项 16 文投 MTN001”/“17 文投 MTN001”	债项评级下调			2021 年 2 月 19 日，中诚信国际决定将文投控股“16 文投 MTN001”和“17 文投 MTN001”的信用等级由 AA+调降至 AA。
华夏幸福基业股份有限公司	2021-02-22	发债主体及债项“20 华夏幸福 MTN001”/“20 华夏幸福 MTN002”	主体及债项评级下调，并被列入评级观察名单	B	民营企业	2021 年 2 月 20 日，中诚信国际决定将华夏幸福基业股份有限公司的主体信用等级由 A 调降至 B；将“20 华夏幸福 MTN001”和“20 华夏幸福 MTN002”的债项信用等级由 A 调降至 B，并将主体和债项信用等级继续列入可能降级的观察名单。
	2021-02-24	发债主体	主体评级下调，评级展望为负面			2021 年 2 月 23 日，东方金诚决定将华夏幸福基业股份有限公司的主体信用等级由 A 调降至 B，评级展望为负面，将“17 幸福基业 MTN001”的债项信用等级由 A 调降至 B。
		债项“17 幸福基业 MTN001”	债项评级下调			2021 年 2 月 23 日，东方金诚决定将华夏幸福基业股份有限公司“17 幸福基业 MTN001”的债项信用等级由 A 调降至 B。
云南祥鹏航空有限责任公司	2021-02-22	发债主体及债项“17 祥鹏 MTN001”/“17 祥鹏 01”	主体及债项评级下调	C	地方国有企业	2021 年 2 月 20 日，联合资信决定将祥鹏航空主体长期信用等级由 BB 下调至 C，同时下调“17 祥鹏 MTN001”和 17 祥鹏 01”的信用等级为 C。

河南盛润控股集团有限公司	2021-02-22	发债主体及债项“16 盛润债”	主体及债项评级下调，并被列入评级观察名单	A	民营企业	2021 年 2 月 20 日，中诚信国际决定将盛润集团的主体信用等级调降至 A，将“16 盛润债”的债项信用等级调降至 A，并将主体和债项信用等级继续列入可能降级的观察名单。
海航资本集团有限公司	2021-02-23	发债主体及债项“16 海资 01”/“16 海资 02”	主体及债项评级下调	C	民营企业	2021 年 2 月 22 日，联合资信决定下调公司主体长期信用等级和债项“16 海资 01”“16 海资 02”的信用等级为“C”。
	2021-02-24	发债主体及债项“14 海资 01/14 海资债 01”/“14 海资 02/14 海资债 02”	主体及债项评级下调			2021 年 2 月 24 日，中证鹏元决定将公司主体长期信用等级下调为 C，评级展望由负面调整为稳定，将“14 海资 01/14 海资债 01”，“14 海资 02/14 海资债 02”信用等级下调为 C。
重庆协信远创实业有限公司	2021-02-23	发债主体及债项“18 协信 01”/“16 协信 03”/“16 协信 05”/“16 协信 06”/“16 协信 08”	主体及债项评级下调，并被列入评级观察名单	AA-	中外合资企业	2021 年 2 月 8 日，联合资信决定将公司主体和“18 协信 01”“16 协信 03”“16 协信 05”“16 协信 06”“16 协信 08”信用等级下调至 AA-，并将其列入可能下调信用等级的评级观察名单。
海航航空集团有限公司	2021-02-23	发债主体及债项“16 海空 02”/“16 海空 03”/“16 海空 04”/“18 航空 01”/“19 航空 01”	主体及债项评级下调	C	民营企业	新世纪评级于 2021 年 2 月 23 日决定将海航航空集团有限公司的主体信用等级由 BB/负面调降至 C 级，将“16 海空 02”“16 海空 03”“16 海空 04”“18 航空 01”“19 航空 01”债项信用等级均由 BB 级调降至 C。
海南航空控股股份有限公司	2021-02-23	发债主体及债项“18 海航 Y1”/“18 海航 Y2”/“18 海航 Y3”/“18 海航 Y4”/“18 海航 Y5”	主体及债项评级下调	C	地方国有企业	2021 年 2 月 23 日，中诚信国际决定将海南航空控股股份有限公司的主体信用等级由 BB 调降至 C，将“18 海航 Y1”“18 海航 Y2”“18 海航 Y3”，“18 海航 Y4”和“18 海航 Y5”“15 海南航空 MTN001”“16 海南航空 MTN001”的债项信用等级由 BB 调降至 C。
	2021-02-24	发债主体及债项“15 海南航空 MTN001”/“16 海南航空 MTN001”/“11 海航 02”	主体及债项评级下调			新世纪评级于 2021 年 2 月 23 日决定将海南航空控股股份有限公司的主体信用等级由 BB/负面调降至 C，将“15 海南航空 MTN001”“16 海南航空 MTN001”“11 海航 02”债项信用等级由 BB 调降至 C。
三亚凤凰国际机场有限责任公司	2020-02-24	发债主体及债项“17 凤凰 MTN001”/“17 凤凰 MTN002”/“19 凤凰机场 CP001”	主体及债项评级下调	C	民营企业	2021 年 2 月 23 日，东方金诚决定将三亚凤凰国际机场有限责任公司的主体信用等级由 A-下调至 C，同时将“17 凤凰 MTN001”“17 凤凰 MTN002”的债项信用等级由 A-下调至 C，“19 凤凰机场 CP001”信用等级由 A-2 下调至 D。
海航集团有限公司	2021-02-24	发债主体及债项“13 海航债”/“15 海航债”/“16 海航集团可续期债 01”/“16 海航集团可续期债 02”	主体及债项评级下调	C	民营企业	新世纪评级于 2021 年 2 月 23 日决定将海航集团有限公司的主体信用等级由 BB/负面调降至 C，将“13 海航债”“15 海航债”“16 海航集团可续期债 01”及“16 海航集团可续期债 02”债项信用等级由 BB 调降至 C。
海航机场集团有限公司	2021-02-24	发债主体及债项“15 海航机场债”/15 机场债”	主体及债项评级下调	C	民营企业	2021 年 2 月 23 日，东方金诚信用评级委员会决定将海航机场主体信用等级由 A-下调至 C，同时将“15 海航机场债/15 机场债”债项信用等级由 A-下调至 C。

海航基础产业集团有限公司	2021-02-24	发债主体及债项“15 海基债”	主体及债项评级下调	C	民营企业	新世纪评级于 2021 年 2 月 23 日决定将海航基础产业集团有限公司的主体信用等级由 BB/负面调降至 C 级，将“15 海基债”的债项信用等级由 BB 级调降至 C 级。
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 SOHO6 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：http://www.ccxi.com.cn

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATINGCO.,LTD
ADD:Building6,GalaxySOHO,
No.2Nanzhuganhutong, ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict,Beijing,100020
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE:http://www.ccxi.com.cn