策略周报

2020 年 12 月 21 日—2020 年 12 月 27 日

总第 11 期　2020 年第 11 期

中诚信国际|策略研究系列

高收益债策略周报

城投发行占比持续上升，估值调整仍在继续

目录

- 一级市场：发行规模回升，票面利率保持稳定 3
- 二级市场：交投持续放量，估值调整仍在继续 4
  1. 成交情况：成交活跃，天津成交规模大幅上涨 4
  2. 估值偏离：整体持续低于估价净价成交，偏离幅度较前一周走扩 .. 8
- 债市风险动态 10

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 010-66428877-399

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

■ 策略建议

- **CCXI 高收益债券财富指数周度走势：**上周，指数先升后降，较前一周小幅上涨；12 月 25 日指数为 111.45，较前一周上涨 0.011%。
- **城投**：城投债一级发行和二级成交尚佳，且估值稳定，票息策略确定性较强，建议投资者关注江苏、湖北、浙江等综合经济实力较强、区域金融资源充裕的区域。
- **非城投国企和民企**：研究重点仍是回归信用基本面，对于明年到期及回售压力较大的主体，建议投资者密切关注主体授信银行构成及额度变化、债券发行、非标融资、外部支持力度等，谨慎对待再融资能力恶化的主体。

■ 一级市场：发行规模回升，票面利率保持稳定

- **发行情况**：上周高收益债发行规模为 223.79 亿元，较前一周增加 39.99 亿元，加权发行利率为 6.76%，较前一周下行 10BP，加权信用利差 382.43BP。高收益债一级市场城投类主体发行占比持续上升，本周城投债规模占总发行规模 90%，非城投国企、民企类债券发行情况不佳。

■ 二级市场：交投持续放量，估值调整仍在继续

- **成交情况**：上周高收益债市场成交规模大幅增长，整体成交收益率与前一周基本持平。共计成交 1075 笔，涉及 410 个主体，成交总额为 516.63 亿元，较前一周增加 41.88%。**1）投资型高收益债**（6%-10%）交投放量，天津和江苏城投成交规模扩大；**2）投机型高收益债**（10%及以上）交投规模增加，加权成交净价微跌。
- **估值偏离**：上周高收益债市场整体持续低于估价净价成交，加权净价偏离度-0.92%，偏离幅度较前一周小幅走扩。

■ **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

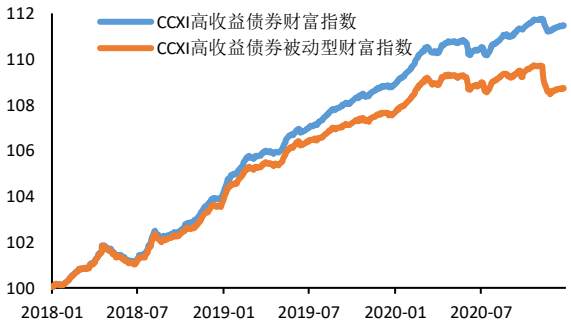
- “20 永煤 SCP006”本息展期。
- “18 皖经建 MTN003”“18 紫光 PPN002”未按时兑付利息。
- “18 福晟 03”未按时兑付回售款和利息。
- “19 成龙 01”兑付风险警示。
- 海航资本集团有限公司主体及债项评级下调至 AA-，评级展望为负面。
- 湖南景峰医药股份有限公司、上海新文化传媒集团股份有限公司、凯撒同盛发展股份有限公司、山东晨鸣纸业集团股份有限公司主体及相关债项撤出可能降级观察名单，评级展望调整为负面。
- 诚志股份有限公司、游族网络股份有限公司主体及债项列入信用评级观察名单；“19 聚 01B2”债项被列入信用评级观察。

上周，央行共开展规模合计4300亿元的逆回购操作，同时有600亿逆回购和500亿国库现金定存到期，最终实现净投放3200亿元。资金价格方面，上周隔夜质押式回购利率均出现较大幅度下行，14天期质押式回购利率明显上行，其他更长期限资金价格变化幅度较小；长期资金价格方面，上周3月期Shibor、1年期Shibor均下行，3月期下行幅度较大，二者之间期限利差扩大至24BP左右。截至上周五，债券收益率普遍下行，其中利率债收益率全面下行，信用债中除部分7年以上期限中低等级企业债收益率上行外，主要期限品种收益率普遍下行。信用债下行幅度不及利率债。上周**高收益债**[1]市场交投活跃：**城投**[2]成交放量；**非城投国企**调整仍在持续；**非国有企业**估值小幅回撤。

CCXI高收益债券财富指数周度走势：先升后降，较前一周小幅上涨。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。2020年12月25日指数为111.45，较前一周上涨0.011%，同期CCXI高收益债券被动型财富指数[4]涨幅为0.016%。

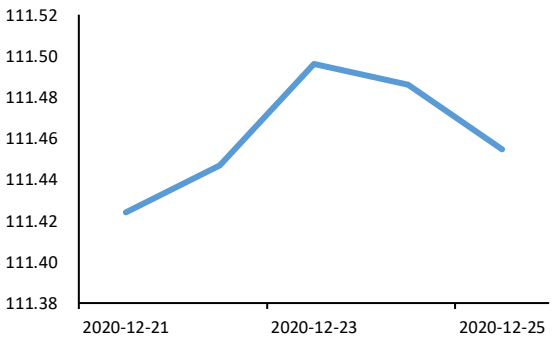
本期策略建议方面，第一，城投债一级发行和二级成交尚佳，且估值稳定，票息策略确定性较强，建议投资者关注江苏、湖北、浙江等综合经济实力较强、区域金融资源充裕的区域；**第二，**产业类国企和民企的研究重点仍是回归信用基本面，对于明年到期及回售压力较大的主体，建议投资者密切关注主体授信银行构成及额度变化、债券发行、非标融资、外部支持力度等，谨慎对待再融资能力恶化的主体。

图 1 CCXI 高收益债券财富指数



数据来源：大智慧，中诚信国际整理

图 2 CCXI 高收益债券财富指数周度走势



数据来源：大智慧，中诚信国际整理

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：河南能源化工集团有限公司“17豫能化PPN001”；已发生违约或展期的主体，辅仁

[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，为更好的反映市场真实情况，该指数回溯期调整至 2018 年 1 月 2 日并在回溯期内调整指数权重计算，因此指数点位与上周会有所不同，除基期和权重外其余条件均保持不变。
[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，为更好的反映市场真实情况，该指数回溯期调整至 2018 年 1 月 2 日并在回溯期内调整指数权重计算，因此指数点位与上周会有所不同，除基期和权重外其余条件均保持不变。

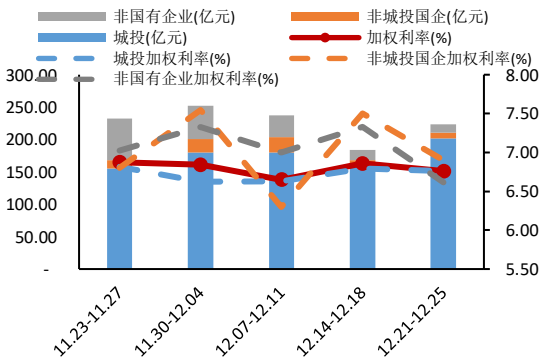
药业集团有限公司“18辅仁药业PPN001”、天津市房地产发展(集团)股份有限公司“16天房01”“16天房02”，以上债券本金或利息将于近期兑付，提醒投资者关注。

■ 一级市场：发行规模回升，票面利率保持稳定

上周高收益债一级市场发行规模回升，各类主体加权票面利率与前一周持平。上周一级市场已出结果的高收益债券共计44笔，发行总额为223.79亿元，较前一周增加39.99亿元，加权发行利率为6.76%，较前一周下行10BP，加权信用利差382.43BP，较前一周持平。高收益**城投**债发行规模201.79亿元，占总发行规模比例为90%，占比连续四周呈上升趋势，城投债加权发行利率6.76%，江苏、四川、云南、广西等区域发行规模靠前，贵州、云南、吉林等区域发行利率及信用利差较高；上周高收益**非城投国企**主体发行规模9亿元，持续保持低位，加权利率6.90%，较前一周下行60BP；**非国有企业**主体上周发行规模13亿元，加权发行利率6.62%，主要为房地产行业债券；另有一笔医药行业民企永续债“20九州通MTN001”，发行规模2亿元，发行期限“2+N”，票面利率6%。**发行期限**方面，3年期债券规模达89.40亿元，占比39.95%。

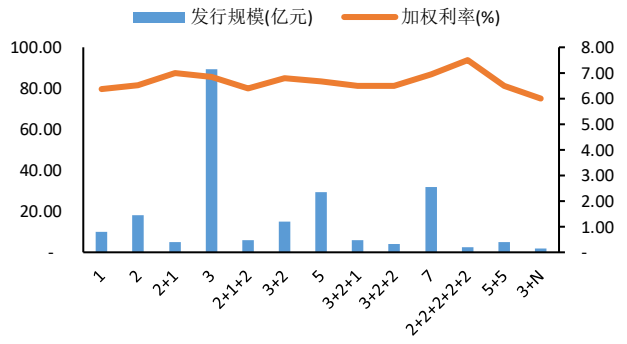
投资策略方面，近期高收益债一级市场城投发行规模占比持续上升，受前期国企违约事件冲击，非城投国企、民企类债券新增融资难度加大，投资者情绪尚未实质性回暖；考虑到高收益城投债二级估值较稳定，票息策略确定性较强，建议投资者关注江苏、湖北、浙江等综合经济实力较强、区域金融资源充裕的区域。

图 3 上周高收益债发行分布



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 4 一级市场高收益债期限分布及加权利率



数据来源：Wind，中诚信国际整理

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/债项评级	分类
国祥投资	20 国祥 01	6.50	20.00	3	359.90	私募/余额包销	私募债	AA/AA+	城投
科发集团	20 科发债	6.50	16.00	5	342.65	公募/余额包销	一般企业债	AA/AA	城投
兴化城投	20 兴化 D4	6.38	10.00	1	372.99	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投

大理经开	20 大理债	7.50	10.00	3	457.16	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投
弥勒工投	20 弥工 01	7.50	9.00	3	457.16	私募/余额包销	私募债	AA/AA+	城投
黔东南开发	20 黔开专项债	8.00	9.00	7	473.98	公募/余额包销	一般企业债	AA/AA	城投
玉林城投	20 玉林城投专项债 02	6.60	8.00	7	340.50	公募/余额包销	一般企业债	AA/AA	城投
新津交建	20 新津交投债	6.40	8.00	7	316.50	公募/余额包销	一般企业债	AA/AAA	城投
民泰建设	20 民泰 02	6.00	8.00	2	321.82	私募/余额包销	私募债	AA/AA+	城投
玉林投资	20 玉资 01	6.80	7.60	5	372.65	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投
数据来源：Wind，中诚信国际整理									

■ 二级市场：交投持续放量，估值调整仍在继续

上周高收益债市场交投持续放量，成交规模大幅增加，成交收益率与前一周基本持平。2020年12月21日-12月25日，二级市场高收益债共计成交1075笔，涉及410个主体，成交总额为516.63亿元，较前一周增长41.88%，占二级市场信用债成交总额的10.59%，加权成交收益率为10.10%，与前一周基本持平，加权成交净价95.76元，较前一周下跌0.55元。

分主体类型看，**城投类主体**成交规模增加143.16亿元至381.05亿元，加权成交收益率7.79%，较前一周上行6BP，加权成交净价95.64元，较前一周下跌0.49元；**非城投国企**成交规模增加11.61亿元至53.04亿元，加权成交收益率为23.61%，较前一周上行210BP，加权成交净价为93.82元，较前一周下跌0.57元；**非国企主体**成交规模82.54亿元，较前一周减少2.27亿元，加权成交收益率上行88BP至12.10%，加权成交净价97.55元，较前一周下跌0.18元。

从成交分布看，成交在6-10%区间的投资型高收益债规模占比90.41%，较前一周减少1.80个百分点，整体成交收益率为7.09%，与前一周持平。下文将从高收益债二级市场成交情况（第1节）及估值偏离角度（第2节）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**。

1. 成交情况：成交活跃，天津成交规模大幅上涨

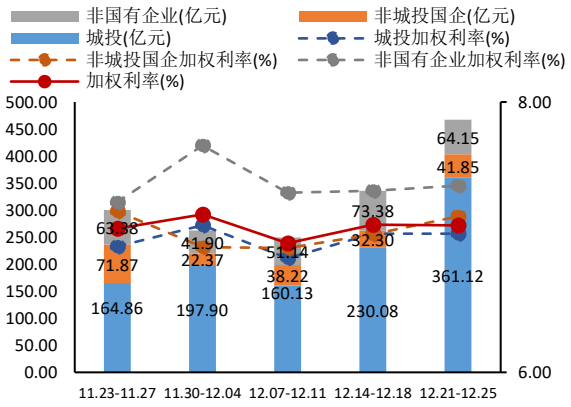
1.1 投资型高收益债交投放量，天津和江苏城投成交规模扩大

二级市场投资型高收益债成交规模大幅增加，加权成交收益率维持不变。成交收益率在6%-10%的高收益债券成交总额为467.11亿元，较前一周增长39.12%，成交722笔，加权成交利率为7.09%，涉及355个主体。其中，**城投主体**成交总额为361.12亿元，较前一周增加131.04亿元，占成交总额的77.31%，加权成交收益率为7.03%，与前一周基本持平，其中**天津城投集团、泰达城发、海淀国资、天津北辰**成交规模超过10亿元，**天津城投集团**存续债券为上周热门交易标的，累计成交24.58亿元（前一周为4.60亿元），成交收益率为7.83%（前一周为8.49%），2020年12月23日国开行天津分行牵头银团完成对集团下属高速公司688亿元的债务置换，2020年12月28日集团获批发行300亿公司债，前述利好消息或是

其存续债量价齐升的主要原因；城投债成交的区域特点上，江苏、天津、湖南等区域成交规模较大，广东、陕西、湖北等地成交收益率下行。**非城投国企主体**上周交易规模为41.85亿元，较前一周增加9.54亿元，加权成交收益率7.16%，较前一周上行13BP，煤炭、金融行业交投超10亿元，同煤集团、金鼎控股成交规模超4亿元。**非国有企业主体**成交规模64.15亿元，较前一周减少9.24亿元，加权成交收益率7.38%，较前一周上行4BP，主要集中在房地产、化工等行业，成交规模靠前的主体为融创地产、中南建设等。

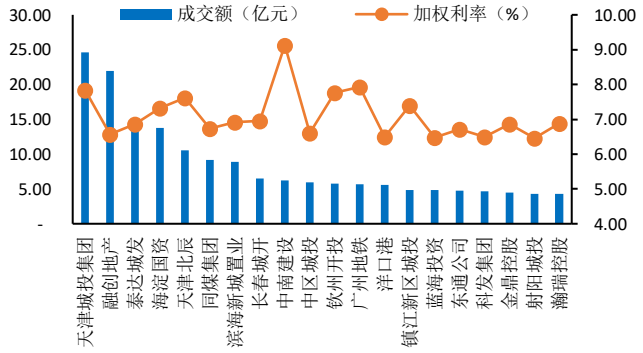
从投资策略看，城投债成交活跃且估值波动较小，但考虑到明年信用边际收紧，估值波动可能加大，建议投资者谨慎下沉，优先考虑具有地方政府支持力度加大（包括优质资产注入、债务置换、财政增资等）、区域经济财政实力增强、拥有核心优质土地资产等特征的城投平台，防范估值波动风险。

图 5 6%-10%高收益债成交分布



数据来源：Choice，中诚信国际整理

图 6 6%-10%高收益债成交额前二十主体



数据来源：Choice，中诚信国际整理

表 2 6%-10%高收益债券成交情况[5]

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（万元）	收盘到期收益率（%）	净价收盘价
洋口港	18 洋口港债 02	2020-12-21	4.6356	55,350.00	6.50	102.50
滨海新城置业	19 钦州滨海 MTN001	2020-12-25	1.3233	45,609.80	6.46	101.35
天津北辰	20 北辰科技 MTN002	2020-12-23	2.6082+2	43,159.19	7.57	95.91
射阳城投	19 射阳城投债 02	2020-12-21	5.2877	43,092.00	6.46	102.60
科发集团	20 科发债	2020-12-23	4.9808	43,000.00	6.50	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（万元）	收盘到期收益率（%）	净价收盘价
金鼎控股	19 金鼎产融 MTN001	2020-12-24	1.9534	44,849.76	6.86	99.86
陕文投集团	20 陕文投 PPN002	2020-12-25	2.9808	29,978.64	6.53	99.93
国泰租赁	18 国泰租赁 PPN001	2020-12-24	0.4795	28,955.56	8.63	99.09

[5] 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

天地源	18 天地源 PPN001	2020-12-22	0.4986	24,003.67	7.65	100.02
同煤集团	20 大同煤矿 CP007	2020-12-24	0.8548	19,589.28	6.45	97.95
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(万元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
融创地产	16 融地 01	2020-12-25	0.0685+2	107,300.75	6.60	100.32
中南建设	18 中南建设 MTN001	2020-12-25	0.3205+3+N	59,638.50	9.20	99.40
五江	20 五江轻化 CP001	2020-12-22	0.3534	29,859.69	7.49	99.53
阳光集团	18 福建阳光 MTN001	2020-12-24	0.9425	29,800.95	8.23	99.33
石榴集团	19 石榴 01	2020-12-23	0.0466+3	28,031.45	8.48	100.01
数据来源：Choice，中诚信国际整理						

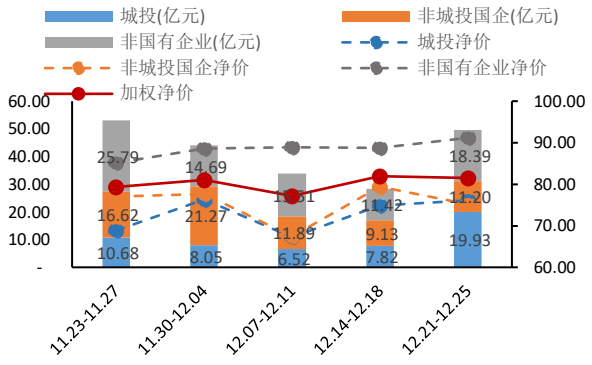
1.2 投机型高收益债交投规模增加，加权成交净价微跌

上周交投规模有所增长，加权成交净价微跌。投机型高收益债上周成交规模为49.52亿元，较前一周增加21.15亿元，占高收益债成交总额的9.59%，成交笔数353笔，涉及82个主体；加权成交净价81.49元，较前一周减少0.45元。

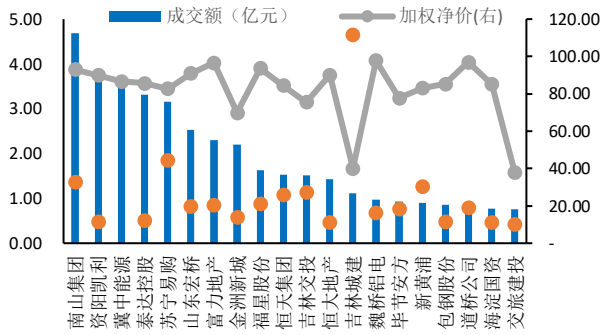
分主体类型看，城投主体上周成交规模19.93亿元，较前一周增加12.12亿元，加权成交净价76.11元，较前一周上涨1.24元，从区域分布来看，四川、天津、云南、贵州、吉林等区域成交规模超过3亿元，**资阳凯利、泰达控股**上周累计成交超3亿元。**非城投国企主体**上周成交规模11.20亿元，较前一周增加2.07亿元，加权成交净价75.15元，较前一周下跌4.25元，煤炭行业成交规模超4亿元，**冀中能源**上周累计成交3.57亿元，加权成交净价86.69元（前一周为79.61元），成交主要集中在半年内到期债券，公司近期成功兑付多期短融，但短端债券成交价格分歧较大。**非国有企业主体**上周累计成交规模18.39亿元，较前一周增加6.97亿元，加权成交净价为91.17元，较前一周上涨2.36元，集中在有色金属、房地产、批发和零售业等行业，其中**南山集团**累计成交5.14亿元，加权成交净价93.56元（前一周为92.58元），加权成交收益率30.53%（前一周为17.35%），成交主要集中在2021年3月14日到期的“16南山01”；**苏宁易购**累计成交3.30亿元，加权成交净价83.50元（前一周为81.83元），加权成交收益率42.76%（前一周为39.49%）。

从投资策略看，部分折价债券按期足额兑付，提振了投资者信心，但市场分歧仍然较大，部分投资者对于主体的偿债能力有较大的担忧。未来研究重点仍是回归信用基本面，对于明年到期及回售压力较大的主体，建议投资者密切关注主体授信银行构成及额度变化、债券发行、非标融资、外部支持力度，谨慎对待再融资能力恶化的主体。

图 7 10%及以上高收益债成交分布	图 8 10%及以上高收益债成交额前二十主体



数据来源：Choice，中诚信国际整理



数据来源：Choice，中诚信国际整理

表 3 10%及以上高收益债券成交情况[6]

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(万元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
资阳凯利	20 资阳凯利 MTN001	2020-12-25	2.2740	37,970.05	11.60	90.00
金洲新城	17 金洲双创债	2020-12-21	3.6548	22,049.70	13.96	69.84
吉林交投	16 吉林交投 MTN001	2020-12-22	1.7507+3+N	15,089.32	27.09	75.47
泰达控股	16 泰达投资 MTN001	2020-12-23	0.7945+5+N	12,440.74	10.20	95.38
毕节安方	19 毕节安方	2020-12-25	5.0574	9,342.00	18.32	77.80
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(万元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
恒天集团	16 恒天 MTN001	2020-12-23	0.8329	15,235.99	25.91	84.40
冀中能源	16 冀中能源 MTN001	2020-12-23	0.0628	10,711.12	15.24	99.21
新黄浦	16 黄浦置业 MTN001	2020-12-22	0.7890	9,069.06	30.34	83.10
海航集团	16 海航集团可续期债 02	2020-12-22	1.6521	6,502.01	81.20	43.28
包钢股份	19 包钢 MTN002	2020-12-25	0.5562+3	3,522.00	10.70	88.00
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(万元)	收盘到期收益率(%)	净价收盘价
南山集团	16 南山 01	2020-12-25	0.2082	29,116.28	33.72	94.00
福星股份	18 福星科技 MTN001	2020-12-22	0.4630	10,686.33	21.12	93.75
山东宏桥	19 鲁宏桥 MTN001	2020-12-23	1.5370	7,923.30	16.20	88.07
恒大地产	19 恒大 01	2020-12-23	0.3534+2	4,313.70	11.07	90.37
苏宁易购	18 苏宁 02	2020-12-21	0.3616	3,660.94	56.53	83.39
数据来源：Choice，中诚信国际整理						

[6] 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. 估值偏离：整体持续低于估价净价成交，偏离幅度较前一周走扩[7]

估值偏离方面，上周高收益债市场整体持续低于估价净价成交，加权净价偏离度-0.92%，偏离幅度较前一周走扩。2020年12月21日至12月25日，成交额在1000万元及以上的高收益债券总计614笔（成交额占总成交额的94.94%），加权净价偏离度-0.92%，较前一周走扩。**低于估价净价成交方面，城投主体，**从业务性质来看，综合类城投加权净价偏离度为-2.05%，较前一周偏离幅度有所收窄；从地域分布来看，吉林、北京等区域估值偏离度较高，**吉林城建、毕节安方、新天投资**等主体大幅折价成交。**非城投国企主体**，装备制造、化工、公用事业等产业类国企折价成交，**青海国资**上周加权成交净价为30.07元，加权净价偏离度为-49.23%；**河南能源化工集团**上周加权成交净价为27.01元，加权净价偏离度为-37.46%；**平煤股份**上周加权成交净价为73元，加权净价偏离度为-19.56%。**非国企主体，华夏幸福**上周加权成交净价为86.08元，加权净价偏离度为-12.77%。**高于估价净价成交方面，**上周国企交通运输、民企化工、建筑等行业债券市场情绪较好，高于估价净价成交；城投债方面，新疆、内蒙古等区域略高于估值成交。

表 4 成交偏离大的高收益债[8]

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(万元)	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
吉林城建	17 吉林城建 MTN001	2020-12-23	1.3068	1,204.50	112.11	39.90	90.21	-55.77%
青海国资	15 青国投 MTN001	2020-12-24	2.3945	2,770.50	77.29	30.07	59.23	-49.23%
北文投	17 京文投 MTN001	2020-12-22	1.3315	3,600.00	53.60	60.00	99.07	-39.43%
河南能源化工集团	20 豫能化 MTN003	2020-12-24	1.6795+1	1,558.91	81.28	26.17	42.55	-38.49%
冀中能源	20 冀中能源 CP001	2020-12-22	0.1448	3,690.00	374.49	61.50	98.53	-37.58%
毕节安方	19 毕节安方	2020-12-25	5.0574	9,342.00	18.32	77.80	98.08	-20.68%
平煤股份	13 平煤债	2020-12-24	2.3014	1,027.54	20.88	73.00	90.75	-19.56%
新天投资	17 郴州新天债	2020-12-21	3.5753	6,245.92	20.95	62.00	76.56	-19.02%
工投集团	17 云工投 MTN001	2020-12-21	1.2877	4,803.00	25.24	80.20	98.81	-18.83%
华夏幸福	17 幸福基业 MTN001	2020-12-24	1.4000	1,604.00	23.56	80.40	98.15	-18.09%
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(万元)	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 03	2020-12-21	1.7425	3,600.00	7.95	100.00	72.82	37.33%
海航控股	11 海航 02	2020-12-22	0.4027	1,150.24	213.71	52.40	50.46	3.84%
富力地产	16 富力 04	2020-12-23	1.2740	1,552.72	19.96	85.98	82.87	3.76%
苏宁易购	18 苏宁 02	2020-12-23	0.3616	1,816.21	48.97	85.67	83.53	2.56%

[7] 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。

[8] 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。

新沂交投	20 新交 01	2020-12-25	4.9096	11,173.26	7.38	100.03	97.98	2.09%
山东宏桥	14 宏桥 01	2020-12-24	0.1781	1,592.58	14.08	98.80	97.06	1.80%
道桥公司	19 道桥 01	2020-12-23	4.3616+4	2,121.88	8.67	96.00	94.43	1.66%
冀中能源	16 冀中 01	2020-12-25	0.2329	1,358.20	35.39	93.00	91.65	1.47%
魏桥铝电	16 魏桥 05	2020-12-25	0.8055+2	2,874.38	9.47	87.00	85.94	1.23%
国泰租赁	19 国泰 Y1	2020-12-22	1.5123+3+N	2,000.00	6.85	100.00	98.89	1.12%
数据来源：Choice，中诚信国际整理								

■ 债市风险动态

表 5 债市风险动态[9]

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						
成龙建设集团有限公司	2020-12-23	19 成龙 01	兑付风险警示	C	民营企业	“19 成龙 01”债券存在违约风险。
安徽省华安外经建设(集团)有限公司	2020-12-24	18 皖经建 MTN003	未按时兑付利息	C	民营企业	2020 年 12 月 24 日是“18 皖经建 MTN003”的付息日，截至日终，银行间市场清算所股份有限公司仍未收到安徽省外经建设（集团）有限公司支付的付息资金，暂无法代理发行人进行本期债券的付息工作。
福建福晟集团有限公司	2020-12-24	18 福晟 03	未按时兑付回售款和利息	C	民营企业	“18 福晟 03”未按时兑付回售款和利息。
永城煤电控股集团有限公司	2020-12-25	20 永煤 SCP006	本息展期	B	地方国有企业	2020 年 12 月 22 日，“20 永煤 SCP006”2020 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 270 天，展期期间利率保持不变，到期一次性还本付息的议案”，发行人于 2020 年 12 月 25 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，并分配本期超短期融资券持有人所持份额的 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 270 天偿付。
紫光集团有限公司	2020-12-30	18 紫光 PPN002	未按时兑付利息	B	中央国有企业	因公司流动资金紧张，截止付息日 2020 年 12 月 28 日，公司未能筹集到期偿付资金，18 紫光 PPN002(代码:031800806)2019 年 12 月 26 日至 2020 年 12 月 25 日期间的利息不能按期足额偿付，已构成实质性违约。
违约后续处置进展						
上周无						
负面评级行动[10]						
上海新文化传媒集团股份有限公司	2020-12-24	发债主体及债项“16 文化 01”	撤出可能降级观察名单，展望调整为负面	AA-	民营企业	中诚信国际维持上海新文化传媒集团股份有限公司的主体信用等级及“16 文化 01”的债项信用等级为 AA-，将上述主体及债项信用等级撤出可能降级的观察名单，并将评级展望调整为负面。
海航资本集团有限公司	2020-12-24/	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	AA-	民营企业	2020 年 12 月 24 日，中证鹏元将海航资本主体信用等级、“14 海资 01/14 海资债 01”和“14 海资 02/14 海资债 02”的债项信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望维持为负面。
	2020-12-29	发债主体及债项“16 海资 01”“16 海资 02”	主体及债项评级下调，评级展望调整为负面			2020 年 12 月 25 日，联合资信将海航资本主体信用等级、“16 海资 01”“16 海资 02”债项评级由 AA 下调至 AA-，评级展望调整为负面。

[9] 根据公开披露信息整理汇总。
[10] 上周发生违约及信用风险事件的主体不再列示负面评级调整事项。

诚志股份有限公司	2020-12-25	发债主体及债项“17 诚志债”	发行人及债项被列入评级观察名单	AA+	国有企业	中诚信国际决定维持诚志股份有限公司主体信用等级为 AA+，维持“17 诚志债”债项信用等级为 AA+，将诚志股份有限公司主体及相关债项信用等级列入信用评级观察名单。
湖南景峰医药股份有限公司	2020-12-28	发债主体及债项“16 景峰 01”	撤出可能降级观察名单，评级展望调整为负面	AA-	民营企业	中诚信国际决定维持湖南景峰医药股份有限公司主体信用等级为 AA-，维持“16 景峰 01”债项信用等级为 AA-，将其主体和“16 景峰 01”债项信用等级移出可能降级的观察名单，评级展望调整为负面。
游族网络股份有限公司	2020-12-28	发债主体及债项“游族转债”	发行人及债项被列入评级观察名单	AA	民营企业	中诚信国际决定维持游族网络股份有限公司主体信用等级为 AA，维持“游族转债”债项信用等级为 AA，将游族网络股份有限公司主体及“游族转债”列入信用评级观察名单。
凯撒同盛发展股份有限公司	2020-12-29	发债主体及债项“17 凯撒 03”	撤出可能降级观察名单，评级展望调整为负面	BBB	民营企业	中诚信国际决定维持凯撒同盛发展股份有限公司的主体信用等级及“17 凯撒 03”的债项信用等级为 BBB，将上述主体及债项信用等级撤出可能降级的观察名单，并将评级展望调整为负面。
聚信国际融资租赁股份有限公司	2020-12-30	19 聚 01B2	债券被列入评级观察名单	AA	民营企业	聚信国际租赁 2019 年第一期资产支持专项计划优先 B-2 级资产支持证券（债项简称"19 聚 01B2"）的信用等级为 AA，同时"19 聚 01B2"被列入信用评级观察。
山东晨鸣纸业集团股份有限公司	2020-12-30	发债主体及债项“17 鲁晨鸣 MTN001”“18 鲁晨鸣 MTN001”“18 鲁晨鸣 MTN002”“19 鲁晨鸣 MTN001”“19 鲁晨鸣 MTN002”	撤出可能降级观察名单，评级展望调整为负面	AA+	地方国有企业	中诚信国际决定维持山东晨鸣纸业集团股份有限公司的主体信用等级及“17 鲁晨鸣 MTN001”“18 鲁晨鸣 MTN001”“18 鲁晨鸣 MTN002”“19 鲁晨鸣 MTN001”“19 鲁晨鸣 MTN002”的债项信用等级为 AA+，将上述主体及债项信用等级移出可能降级的观察名单，并将评级展望调整为负面。
其他						
上周无						
数据来源：Wind，中诚信国际整理						

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 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