策略周报

2020 年 11 月 2 日—2020 年 11 月 8 日

总第 4 期　2020 年第 4 期

中诚信国际|策略研究系列

高收益债策略周报

高收益债成交规模回升，市场避险情绪升温

目录

- 一级市场：国企供给紧缩，城投信仰相对稳固 2
- 二级市场：高收益债成交规模回升，市场避险情绪升温 4
  1. 成交情况：成交规模明显回升，市场避险情绪升温 4
  2. 估值偏离：整体成交偏离度收窄，河套水务、紫光集团高估值异常成交 7
- 债市风险动态 9

联络人

作者

中诚信国际研究院

王肖梦　010-66428877-399

xmwang01@ccxi.com.cn

彭月柳婷 010-66428877-399

yltpeng@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

- **城投**：高票息仍为机构配置首选，建议投资者综合考虑基本面、区域经济实力和历史债务履约情况等因素，择优下沉；
- **非城投国企**：建议投资者规避部分区域或基本面较弱的国企产业债；
- **非国有企业**：建议投资者择优挑选基本面改善且成交活跃的个券，谨慎防范尾部风险。

■ 一级市场：国企供给紧缩，城投信仰相对稳固

- **发行情况**：本周高收益债发行规模较上周回落至常规水平，发行总额为 163.95 亿元，加权发行利率为 6.59%，加权信用利差 366.99BP。以江苏省、湖南省、四川省区域城投债为主，受前期国企信用风险事件扰动，本周国企类主体供给持续缩量，无债券发行。
- **投资建议**：城投主体作为逆周期政策托底的重要载体，叠加近期受国企类主体违约、永续债风险等信用负面事件冲击，短期内城投信仰相对稳固。

■ 二级市场：高收益债成交规模回升，市场避险情绪升温

- **成交情况**：本周高收益债交投活跃，成交额较上周大幅增加，高收益债成交 820 笔，成交总额为 289.99 亿元，占二级市场成交额的 7.06%，成交在 6-10%区间的成交额占比上升，为 89.83%。**1）投资型高收益债**（6%-10%）以城投成交为主，民营主体交投降温；**2）投机型高收益债**（10%及以上）活跃度下降，国企主体成交缩量。
- **估值异动**：民营地产、轻工制造等行业债券普遍低于估值成交；部分煤炭、综合类行业国企延续高估值成交；城投债各区域成交估值偏离度持续分化。
- **投资建议**：城投估值稳定，但区域持续分化，未来三年到期及回售压力较大，建议投资者关注城投债务滚动压力及弱资质主体风险；国企信用负面事件不断，估值继续走阔，建议投资者规避区域风险上行、基本面较弱的主体；本周民营类主体市场交投降温，地产、有色金属类债券估值持续修复，建议投资者可适当参与基本面改善的活跃个券。

■ **风险关注**：经济基本面复苏进度不及预期，信用风险事件发酵

■ 债市风险动态

- “17 康 01EB/17 康 02EB”本息展期。
- 福晟集团、华晨集团、国盛金控、成龙建设被下调主体及债项评级；“19 新华联控 MTN001”下调债项评级。
- 紫光集团主体信用等级及债项被列入评级观察名单(可能调低)；“18 国微 01”的债项信用等级被列入评级观察名单(可能调低)。
- “15 东旭 02”兑付风险提示。

跨月过后，本周市场资金价格有所下跌，10月核心通胀尚未走出筑底期，市场总需求未恢复至理想状态，货币政策预计维持中性，信用债收益率走势分化；本周**高收益债**[1]市场交投活跃：中低等级**城投**[2]**债**仍是一级市场供给主力，二级市场高收益城投债成交规模显著增加，整体略高于估值成交，区域分化显著，四川、湖南等区域本周市场情绪良好；**非城投国企**主体中，紫光集团高估值成交，短期国企信仰再受市场考验；**民营主体**中，本周交易降温，地产、有色金属类债券估值持续修复。

整体策略建议，第一，城投信仰相对稳固，高票息仍为机构配置首选，关注城投基本面情况，结合区域经济实力、债务情况及过往信用履约情况，综合择优下沉；**第二**，近期国企超预期负面事件不断，短期部分区域或基本面较弱的国企产业债预期估值波动加大，建议关注国企自身的造血能力以及行业所在的景气周期；**第三**，民营类主体市场交投情绪有所降温，建议投资者可适当参与基本面改善的活跃个券。

风险提示：结合高收益债主体近期到期、回售及付息时点，“18远高01”、“20冀中能源SCP004”和“18冀中能源MTN004”风险相对较高。其中，宁夏远高实业集团有限公司2020年上半年营收大幅下降，应收账款规模较大且存在一定回收风险，债务结构以短期为主，资金周转压力较大；冀中能源集团有限责任公司盈利能力持续下滑，杠杆较高，二级市场持续高估值成交，再融资压力较大。两主体近期兑付情况需持续跟踪关注。

■ 一级市场：国企供给紧缩，城投信仰相对稳固

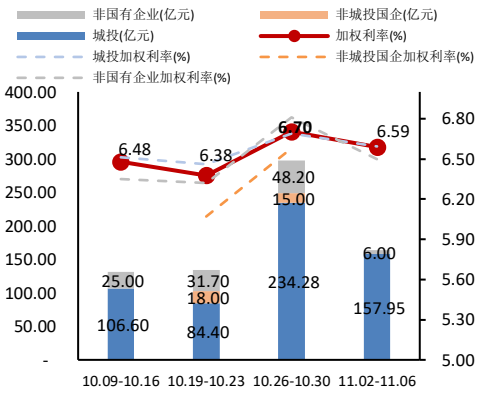
本周高收益债供给恢复至常规水平，以江苏省、湖南省、四川省区域城投债为主，受前期国企信用风险事件扰动，本周国企类主体供给持续缩量，无债券发行。本周一级市场已出结果的高收益债券共计28笔，发行规模较上周回落至常规水平，发行总额为163.95亿元，加权发行利率为6.59%，加权信用利差366.99BP。高收益**城投债**发行规模157.95亿元，加权发行利率6.59%，较上周下降10BP，以江苏省、湖南省、四川省区域城投债为主，湖南省近期发行规模回暖，贵州省本周发行票面利率及信用利差最高，达7.5%、474.75BP；受**华晨集团**、**青海国资**等负面信用风险事件扰动，**非城投国企主体**发行持续缩量，本周无债券发行。**民营类主体**，本周仅**浙江恒逸集团**发行一笔“20恒逸CP005”，发行票面利率6.50%，略低于二级市场上同剩余期限的债券。

阶段投资策略看，城投主体作为逆周期政策托底的重要载体，叠加近期受国企类主体违约、永续债风险等信用负面事件冲击，短期内城投信仰相对稳固，建议投资者博取高收

[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。

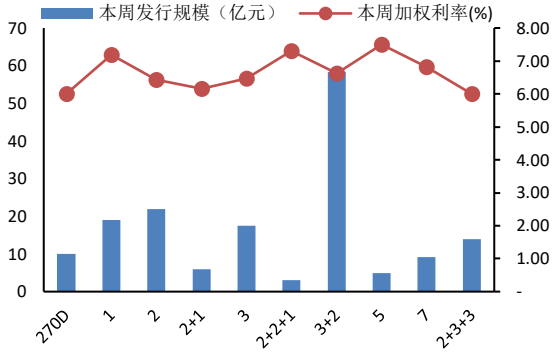
益城投债的过程中，关注城投基本面情况，结合区域经济实力、债务情况及过往信用履约情况，综合择优下沉。

图 1 本周高收益债发行分布



数据来源：Wind，中诚信国际整理

图 2 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
万投集团	20 万投 01	6.00	14.00	2+3+3	313.31	私募/余额包销	私募债	AA/AA+	城投
咸阳城投	20 咸阳 01	6.00	10.00	2	307.21	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投
长春城投	20 长春城投 PPN002	6.00	10.00	3+2	303.98	私募/余额包销	定向工具	AAA/--	城投
泰达控股	20 泰达投资 SCP007	6.00	10.00	270D	325.45	公募/余额包销	超短期融资债券	AAA/--	城投
新天投资	20 郴新 01	7.30	9.00	3+2	436.80	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投
句容福地	20 句容 03	6.00	8.50	3+2	305.38	私募/余额包销	私募债	AA+/AA+	城投
新沂交投	20 新沂 03	6.45	8.00	2	352.21	私募/余额包销	私募债	AA/--	城投
道桥公司	20 遵桥 D5	7.50	8.00	1	474.75	私募/余额包销	私募债	AA+/--	城投
工投集团	20 云工 01	6.50	7.50	3	356.80	私募/余额包销	私募债	AA+/--	城投
资阳国投	20 资阳国资 MTN001	6.50	7.00	3+2	355.38	公募/余额包销	一般中期票据	AA/AA	城投
水城建投	20 蓉园 01	6.80	7.00	7	357.32	公募/余额包销	一般企业债	AA/AAA	城投

数据来源：wind，中诚信国际整理

■ 二级市场：高收益债成交规模回升，市场避险情绪升温

本周高收益债交投活跃度上升，国企主体成交放量，民营类主体交投降温，市场避险情绪升温。本周高收益债共计成交820笔，涉及289个主体，成交总额为289.99亿元，约为二级市场信用债成交总额的7.06%，较上周有所增加，加权成交利率为12.73%，较上周显著下行220BP，其中成交在6-10%区间的成交额占比显著增加（占比89.83%）。**从主体类型看，城投**主体仍是二级市场高收益债成交主力，本周成交规模180.35亿元，较上周增加25.80%，占成交总额的62.19%，加权利率为6.98%，较上周小幅收窄10BP，以综合城市基建和开发区运营主体为主；**非城投国企**成交59.66亿元，较上周增加78.78%，加权利率27.11%，较上周下行3233BP，以煤炭、轻工制造等行业为主；**非国有企业**成交49.98亿元，较上周减少34.87%，加权利率16.33%，较上周上行611BP，以房地产、有色金属等行业为主。下文将从本周高收益债二级市场成交情况（第1节）及估值异动角度（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**。

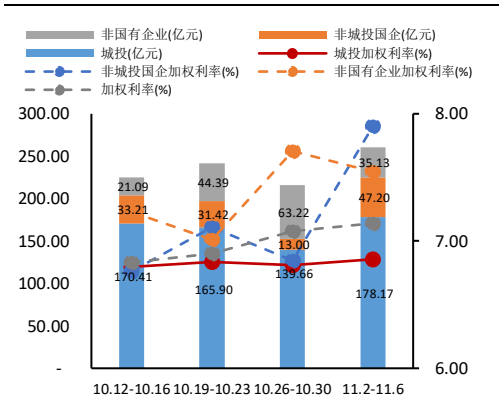
1. 成交情况：成交规模明显回升，市场避险情绪升温

1.1 投资型高收益债以城投成交为主，民营主体交投降温

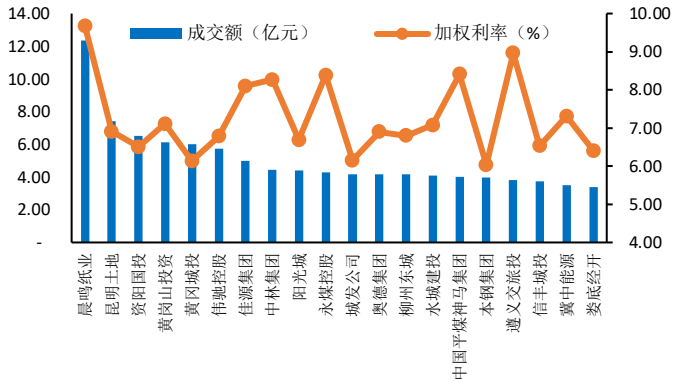
本周二级市场投资型高收益债成交规模较上周大幅增加，加权成交收益率有所收窄，整体接近估值成交。本周成交收益率在6%-10%的高收益债券成交总额为260.50亿元，成交531笔交易，加权成交利率为7.14%，涉及245个主体。**城投主体**成交总额为178.17亿元，占成交总额的68.40%，规模及占比均有显著提升，加权成交利率为6.86%，与上周基本持平，其中**昆明土地、资阳国投、黄岗山投资**等累计成交规模超6亿元；**区域分布看**，江苏、湖南、江西、四川、贵州等区域成交规模较大。**非城投国企主体**本周交易规模为47.20亿元，较上周增长263.14%，但加权成交收益率上行105BP，主要集中在煤炭、轻工制造等行业，如**晨鸣纸业、中林集团**等。**非国有企业主体**本周交投降温，成交规模为35.13亿，较上周减少44.43%，加权成交收益率小幅收窄16BP，主要以房地产、有色金属、公用事业行业成交为主，如**佳源集团、阳光城**等。

从阶段策略看，城投板块估值稳定，但区域持续分化，未来三年城投到期及回售压力较大，建议投资者关注城投债务滚动压力及弱资质主体风险；国企负面事件频发，估值继续走阔，建议投资者规避区域风险上行、基本面较弱的主体；本周民营类主体市场交投降温，地产、有色金属类债券估值持续修复，建议投资者可适当参与基本面改善的活跃个券。

图 3 6%-10%高收益债成交分布	图 4 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



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[3]

城投主体（单笔交易成交额前五）								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限（年）	成交额（万元）	收盘净价	收盘到期收益率（%）	成交日估值（%）	估值偏离（BP）
资阳国投	20 资阳国资 MTN001	2020/11/3	2.9808+2	65,000.00	100.00	6.50	7.47	-96.59
黄冈城投	18 黄冈城投 MTN001	2020/11/6	0.3425+4	60,252.00	100.42	6.14	4.30	183.18
城发公司	18 弋城投债 02	2020/11/3	4.9890	41,833.08	104.58	6.15	6.15	0.57
柳州东城	20 柳州东投 MTN003	2020/11/4	2.9836	41,500.00	100.00	6.80	6.22	57.83
遵义交旅投	19 遵交旅投债 01	2020/11/6	8.3233	38,156.76	95.39	8.96	8.90	6.87
非城投国企主体（单笔交易成交额前五）								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限（年）	成交额（万元）	收盘净价	收盘到期收益率（%）	成交日估值(%)	估值偏离（BP）
晨鸣纸业	19 鲁晨鸣 MTN002	2020/11/3	1.7589	66,487.19	94.98	9.68	9.68	0.23
中林集团	18 中林集团 MTN001	2020/11/3	0.8767+3+N	43,460.25	98.77	8.31	8.26	5.10
本钢集团	19 本钢集团 MTN002	2020/11/5	1.4932	39,907.64	99.77	6.03	6.03	0.01
郑地集团	17 郑州地产 PPN001	2020/11/5	1.5233	29,827.59	99.43	6.17	3.94	223.66
永煤控股	20 永煤 PPN001	2020/11/6	2.1967	21,346.33	95.29	8.67	8.66	0.52
非国有企业主体（单笔交易成交额前五）								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限（年）	成交额（万元）	收盘净价	收盘到期收益率（%）	成交日估值(%)	估值偏离（BP）
阳光集团	17 福建阳光 PPN001	2020/11/3	0.0410	30,773.20	99.91	8.34	8.26	8.09
佳源集团	20 佳源创盛 MTN002	2020/11/4	2.2760	29,927.01	99.76	8.09	8.07	1.65
奥德集团	18 奥德 MTN001	2020/11/6	0.1233+1	20,058.20	100.29	6.90	5.39	150.84
北京华联集团	20 华联投资(疫情防控债)PPN001	2020/11/3	0.4164	14,932.37	99.55	7.31	7.22	9.16
均瑶	18 均瑶 MTN002	2020/11/6	0.9890	11,981.80	99.85	6.70	6.60	10.04

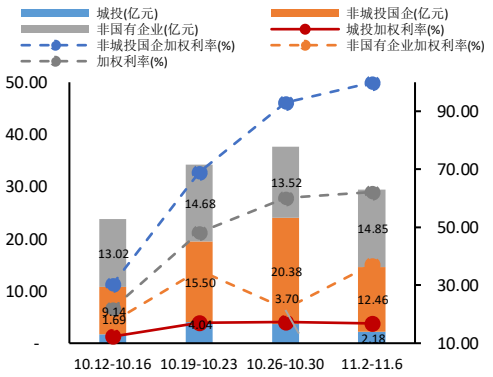
[3] 综合考虑成交规模及债券活跃度等因素，相同主体仅列示最具代表性的一笔交易，按成交规模依次顺延列示

数据来源：Choice，中诚信国际整理

1.2 投机型高收益债活跃度下降，国企主体成交缩量

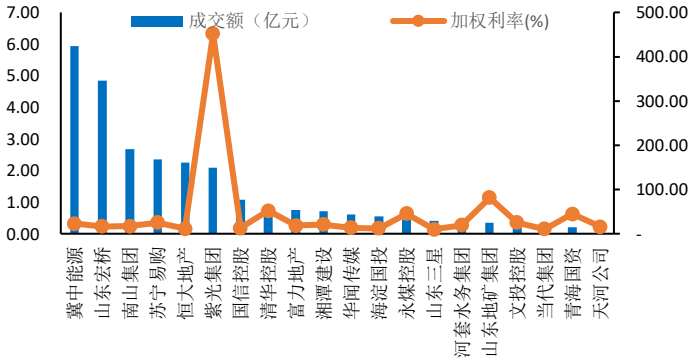
本周投机型高收益债整体活跃度有所下降，成交规模较上周减少21.56%，加权成交收益率增加至62.14%，非城投类主体估值走高。本周投机型高收益债成交额29.49亿元，占高收益债成交总额的10.17%，较上周减少8.10亿元，成交笔数289笔，加权成交利率增加至62.14%，涉及59个主体。本周**城投类**主体成交规模为2.18亿元，较上周减少41.07%，加权成交收益率降至16.85%。**非城投国企**仍以煤炭、综合等行业债券交投为主，本周**冀中能源**维持交投热度，累计成交额5.94亿元，加权成交利率22.82%，估值与上周持平。**民营主体**方面，**有色金属、地产、批发和零售业**等行业交投活跃，估值上行1512BP，**有色金属行业**，**山东宏桥**本周累计交易4.85亿，大额成交[4]收盘到期收益率分布在16-17%，远高于中债估值区间；**地产**高收益债本周成交规模有所下降；**批发和零售业**，**苏宁易购**本周交投活跃度增加，1年内到期债券成交收益率走阔500BP左右。

图 5 10%及以上高收益债成交分布



数据来源：Choice，中诚信国际整理

图 6 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

表 3 10%及以上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	债券简称	交易日	剩余期限(年)	成交额（万元）	收盘价（净价）	收盘到期收益率(%)	成交日估值(%)	估值偏离（BP）
湘潭建设	19 湘潭建设 PPN001	2020/11/2	1.2240	5,638.75	86.70	20.89	21.43	-54.29
海淀国投	19 海国鑫泰 MTN002	2020/11/5	1.3726	1,840.00	92.00	11.74	6.60	514.17
河套水务集团	PR 河套债	2020/11/4	1.3890	1,322.59	27.50	19.45	6.15	1,330.39
天河公司	18 毕节债	2020/11/4	5.0656	1,106.23	82.95	15.71	8.34	737.47

[4] 单笔成交金额大于 1000 万的交易。
[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。

安顺城投	PR 安投债	2020/11/4	3.8493	449.86	65.00	18.08	7.77	1,030.54
非城投国企主体（单笔交易成交额前五）								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限(年)	成交额（万元）	收盘价（净价）	收盘到期收益率(%)	成交日估值(%)	估值偏离（BP）
冀中能源	18 冀中能源 MTN004	2020/11/2	1.0137	12,755.55	81.00	29.24	7.21	22.03
清华控股	16 清控 02	2020/11/6	0.9589	4,730.99	65.07	60.23	18.65	4,157.50
紫光集团	17 紫光 PPN005	2020/11/6	0.0164	3,895.05	77.00	1,141.05	421.36	71,968.70
国信控股	18 渝信 01	2020/11/6	0.9534	3,835.60	93.50	13.06	12.85	20.93
山东地矿集团	15 鲁地矿集 MTN001	2020/11/4	0.2131	3,398.00	84.95	81.39	11.18	7,021.46
非国有企业主体（单笔交易成交额前五）								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限(年)	成交额（万元）	收盘价（净价）	收盘到期收益率(%)	成交日估值(%)	估值偏离（BP）
山东宏桥	16 鲁宏桥 MTN001	2020/11/4	0.9616	12,540.00	89.60	16.20	10.36	583.83
恒大地产	19 恒大 01	2020/11/2	0.4877+2	8,989.02	90.00	11.00	31.20	-2,020.34
苏宁易购	18 苏宁 01	2020/11/5	0.4411	7,492.01	90.00	29.39	27.84	155.13
山东三星	18 三星 MTN001	2020/11/5	0.8411	4,121.88	98.10	10.11	12.14	-203.47
富力地产	16 富力 01	2020/11/2	0.1721	2,153.69	97.49	19.53	20.19	-65.65
数据来源：Choice，中诚信国际整理								

2. 估值偏离：整体成交偏离度收窄，河套水务、紫光集团高估值异常成交[6]

估值偏离度方面，民营地产、轻工制造等行业债券普遍低于估值成交；部分煤炭、综合类行业国企延续高估值异常成交；城投债各区域成交估值偏离度持续分化。2020年11月2日至11月8日，成交额在1000万元及以上的高收益债券总计380只（成交额占总成交额的96.77%），加权平均估值偏离327BP，与上周基本持平，加权平均估值偏离度为14.40%[7]，较上周回落3.65个百分点。**高于估值成交方面，**湖北、江苏等区域部分城投高估值成交，如**武汉地铁**、**常高新**等；**河套水务**经营亏损，存在未结清欠息及较大规模不良类担保，主体及债项评级接连下调，估值大幅攀升；**紫光集团**近日被列入降级观察名单，融资能力恶化，引入战投仍存不确定性，存续债估值波动较大。**低于估值成交方面，**本周民营地产、轻工制造行业类债券市场情绪继续恢复，成交收益率显著低于交易日中债估值；四川、湖南等区域城投债维持低估值成交。低于估值成交的**民营企业**主体主要为**南山集团、恒大地产、魏桥铝电**等，**恒大地产**终止借壳**深深房A**，公告称已有1200亿战投同意或拟同意不回购，短期资金压力有望减轻。

[6] 本报告定义的估值偏离度指（成交到期收益率-成交日中债估值）/成交日中债估值*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。若估值偏离度>0，则为高估值偏离异常成交；若估值偏离度<0，则为低估值偏离异常成交。

[7] 本报告采用的加权平均估值偏离及加权平均估值偏离度以单笔交易成交金额为权重加权计算。

表 4 成交偏离大的高收益债[8]

高估值成交(偏离度排名前十)								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限(年)	成交额(万元)	收盘价(净价)	收盘到期收益率(%)	成交日估值(%)	估值偏离度
冀中能源峰峰集团	18 冀中峰峰 MTN004	2020/11/6	0.0683	1,899.50	94.98	71.32	5.28	1250.76%
永煤控股	20 永煤 SCP003	2020/11/4	0.0027	1,980.10	99.00	64.53	6.40	908.63%
山东地矿集团	15 鲁地矿集 MTN001	2020/11/4	0.2131	3,398.00	84.95	81.39	11.18	628.03%
紫光集团	17 紫光 PPN005	2020/11/3	0.0164	3,673.00	74.20	995.40	157.34	532.64%
广汇集团	18 广汇实业 MTN001	2020/11/3	0.8027	1,499.20	74.92	49.97	8.14	513.97%
冀中能源	19 冀中能源 CP010	2020/11/6	0.1311	2,902.50	96.50	29.33	6.89	325.55%
清华控股	16 清控 02	2020/11/6	0.9589	4,730.99	65.07	60.23	18.65	222.88%
河套水务集团	PR 河套债	2020/11/4	1.3890	1,322.59	27.50	19.45	6.15	216.44%
晟晏集团	16 晟晏债	2020/11/5	0.5233	1,686.47	90.05	28.25	11.49	145.83%
文投控股	16 文投 MTN001	2020/11/2	1.0246	3,286.00	82.30	25.42	11.42	122.59%
低估值成交(偏离排名前十)								
发行人简称	债券简称	交易日	剩余期限(年)	成交额(万元)	收盘价(净价)	收盘到期收益率(%)	成交日估值(%)	估值偏离度
华闻传媒	18 华闻传媒 MTN001	2020/11/4	0.4000	3,007.50	60.20	13.62	81.20	-83.23%
中国万达集团	17 万集 01	2020/11/6	1.2077	1,500.00	100.00	7.94	30.15	-73.67%
南山集团	19 南山 01	2020/11/5	0.2000+1	1,538.99	98.10	6.95	22.83	-69.54%
富力地产	18 富力 08	2020/11/6	0.0685+2	1,793.51	99.41	6.88	20.69	-66.75%
恒大地产	19 恒大 01	2020/11/2	0.4877+2	8,989.02	90.00	11.00	31.20	-64.74%
苏宁易购	18 苏宁 07	2020/11/6	1.0192+2	1,508.98	79.60	13.55	29.37	-53.88%
魏桥铝电	16 魏桥 05	2020/11/5	0.9370+2	7,980.29	90.90	7.55	15.18	-50.26%
国美电器	16 国美 03	2020/11/2	1.4986	3,598.85	98.00	8.99	16.09	-44.11%
祥源控股	16 祥源债	2020/11/3	0.8877	3,218.90	100.00	6.92	12.37	-44.04%
贵安开投	18 贵安 01	2020/11/3	0.4603+4	1,071.36	97.29	8.32	11.66	-28.61%

数据来源：Choice，中诚信国际整理

[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，按估值偏离度依次顺延列示。

■ 债市风险动态

表 5 债市风险动态

发债主体	公告日期	对象	事件类型	存续/违约情况(亿)	主体评级	企业性质	概述
违约及信用风险事件							
甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司	2020-11-06	17 刚股 01	未按时兑付利息	8.60/5	C	民营企业	公司公告称：经公司多次研究讨论，因目前资金面尚未明显好转以及多家银行账户被冻结等原因，资金困难，到 2020 年 11 月 9 日暂无法兑付该笔债券利息。
康美实业投资控股有限公司	2020-11-05	17 康 01EB/17 康 02EB	本息展期	50/50	/	民营企业	“17 康 01EB”本金延期至 2023 年 11 月 6 日由发行人一次性兑付完毕；“17 康 02EB”本金延期至 2023 年 11 月 29 日由发行人一次性兑付完毕。
东旭集团有限公司	2020-11-06	15 东旭 02	兑付风险警示	181.47/103.75	C	民营企业	公司公告称：由于公司短期流动性较为紧张，本期债券本息兑付存在较大的不确定性。公司正与投资者沟通相关展期协议，努力化解流动性风险，以保障广大投资者的合法权力。
违约后续处置进展							
本周无							
负面评级调整事项[9]							
福建福晟集团有限公司	2020-11-09	发债主体及债项	主体及债项评级下调	100.10/0	A+	民营企业	大公国际下调福建福晟集团有限公司主体评级展望至负面，本次评级为 A+，前次评级为 AA，前次评级展望为稳定；下调债项评级至 A+。
华晨汽车集团控股有限公司	2020-11-06	发债主体及债项	主体及债项评级下调	233/10	CCC	地方国有企业	东方金诚下调华晨汽车集团控股有限公司主体评级至 CCC，前次评级为 BBB；下调债项评级至 CCC。
新华联控股有限公司	2020-11-05	19 新华联控 MTN001	债项评级下调	60.60/28.60	C	民营企业	2020 年 11 月 4 日，大公国际下调 19 新华联控 MTN001 债项评级至 C，前次评级为 CC
国盛金融控股集团股份有限公司	2020-11-06	发债主体及债项	主体及债项评级下调	28.68/0	AA+	民营企业	联合资信决定将国盛金控主体长期信用等级由 AA+下调至 AA-，将“16 国盛金”的信用等级由 AA+下调至 AA-，继续列入信用等级观察名单.联合资信将持续关注国盛金控的经营和财务状况，以及相关事件的最新进展，及时动态评估并揭示公司主体及存续债券的信用水平。
成龙建设集团有限公司	2020-11-05	发债主体及债项	主体及债项评级下调	8.20/0	BB	民营企业	11 月 2 日，东方金诚将公司主体信用等级由 AA 下调为 BB，评级展望调整为负面；将债券信用等级由 AA 下调为 BB，并移出评级观察名单。
被列入评级观察名单							
紫光国芯微电子股份有限公司	2020-11-06	18 国微 01	债券被列入评级观察名单(可能调低)	3/0	AA+	国有企业	考虑到“18 国微 01”由紫光集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中诚信国际决定将“18 国微 01”的债项信用等级列入可能降级的观察名单.中诚信国际将与公司保持沟通，持续关注紫光国微业务运营及融资渠道等情况，以及间接控股股东紫光集团存续债券的兑付安排，外部融资环境变化情况，资产出售及战略重组的最新进展，对其信用状况进行跟踪评估并及时披露相关信息。

[9]本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。

紫光集团有限公司	2020-11-06	发债主体及债项	发行人及债项被列入评级观察名单(可能调低)	177.46/0	AAA	中央国有企业	中诚信国际决定将紫光集团 AAA 的主体信用等级以及“16 紫光 01”，“16 紫光 02”和“17 紫光 03”，“18 紫光 04”，“19 紫光 01”和“19 紫光 02”AAA 的债项信用等级列入可能降级的观察名单。
其他							
本周无							
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