



西部担保
WEST GUARANTEE

债券市场资讯

担保事业一部编写

2020年12月30日/第132期/总第132期

目录



债市要闻速览	01
利率走势分析	03
机构看债市	04
信用债发行统计	08
信用债违约统计	09
附录	10

债市要闻速览

❖ 证券时报网报道，近期转债市场有所降温，12月以来已有万顺转2、北陆转债等可转债上市首日出现破发，未能实现打新“躺赚”。市场遇冷下，部分可转债基金净值出现回撤。

点评：天弘基金表示，近期股市情绪偏弱导致可转债市场表现不佳。短期的下跌并不可怕，在市场非理性调整下，追求中期更好收益是更优选择。同时，2021年一季度若市场风险偏好上升带动中证1000指数系统性跑赢沪深300指数，非银行转债有望迎来表现机会。

❖ 上海证券报报道，永煤事件发生近2个月后，河南国企信用债发行重启。河南投资集团12月29日成功在上交所发行一笔5亿元短期公司债券，期限为360天。据了解，这是自11月10日永煤控股超短期融资券实质性违约后，河南省国企首度成功发行信用债。

点评：分析人士表示，随着市场情绪逐渐好转，信用债投资趋于正常，但受到永煤事件影响，此前部分债基净值跌幅较大，对于与事件相关的信用债，目前公募基金在投资方面仍然“心有余悸”。

❖ 证券日报报道，对于偏好固收类基金的低风险承受能力投资者而言，注重风控、波动相对小、收益相对少的债券类基金是较为合适的投资品种。然而，受今年债市调整、信用债违约等影响，债券型基金业绩表现相对低迷，平均年内收益率仅为3.25%，更有逾120只债券型基金收益率告负，业绩遇冷。

点评：分析人士表示，对于2021年债市的稳定性依旧持谨慎态度，认为债券类基金仍有估值调整的风险。不过，也有机构对记者表示，对于偏好固收类基金的低风险承受能力投资者来说，选择注重风控的债券类基金在2021年仍是不错的投资品种。对于当下比较火热的“固收+”产品而言，可转债基金更有可能提供偏绝对收益、波动更加可控的策略。投资方式上可采取基金定投的方式长期持有，分散投资风险，提高盈利的概率。

债市要闻速览

❖ 香港万得通讯社报道，12月29日，债市震荡偏暖，国债期货略收高，银行间主要利率债收益率下行不足1bp，银行间年内资金供给依旧充盈，不过跨年的七天回购价格有所反弹；信用债行情整体稳定，少数网红债波动较大，“19平煤债”跌16%，“17泰达债”跌逾13%。

点评：交易员称，年底消息面刺激因素不多，在流动性驱动下大幅走暖后整体小幅波动；不过银行因年底指标考核而缩减七天资金融出规模，跨年资金稍收敛或对现券情绪有所扰动。

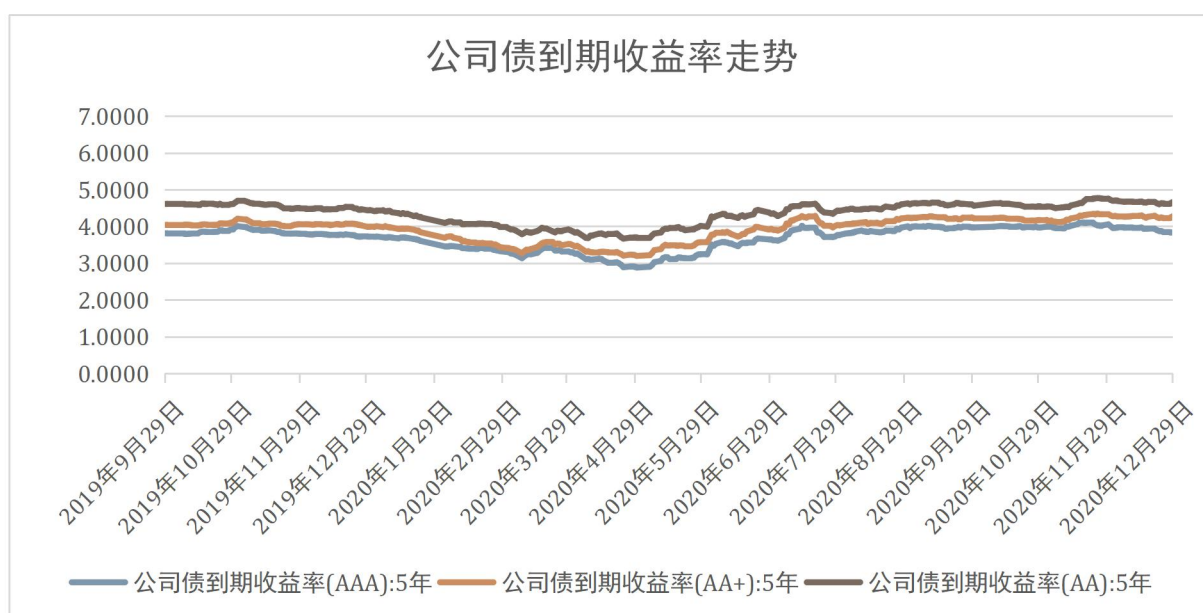
❖ 据中国证券报报道，央行网站12月28日消息，人民银行、证监会、发改委共同发布《公司信用类债券信息披露管理办法》，推动公司信用类债券信息披露规则统一，完善公司信用类债券信息披露制度。专家认为，加强信息披露有助于增强投资者的风险识别能力。加强监管协同、推动债券市场互联互通有助于合理定价、提升市场活跃度。

点评：国泰君安首席固收分析师覃汉表示，互联互通对债市发展大有裨益。对债券发行方而言，定价会更加合理，有助于发行人降低融资成本。对债券投资者而言，直接扩大了交易所市场参与主体，提高了债券市场活跃度，降低了境内外机构投资者开户、交易、清算、结算等环节的复杂度。对债券市场而言，可以提高基础设施服务水平和效率，更易于监管，货币政策传导更加顺畅。

利率走势分析

2020年12月24日至12月29日期间，5年期AAA级公司债到期收益率呈现下降趋势、5年期AA+级、AA级公司债到期收益率呈现上升趋势。12月29日5年期AAA级、AA+级、AA级公司债到期收益率分别较12月23日下降4.8bp至3.8245%、上升4.56bp至4.2721%、下降5.43bp至4.6582%。

图表 1、公司债到期收益率走势图



❖ 中信固收一月流动性展望：关注财政与信贷因素

近期宽松的银行间流动性情况为 12 月利率债收益率的下行奠定了良好的基础。当前年关将至，明年年初时点的流动性情况也将对市场产生较大影响。本篇从债券供给、财政收支、缴准压力等角度对后市流动性进行了展望。

政府债供给怎么看：仍需警惕。

1 月国债净融资额一般很低甚至为负：按明年年初国债净融资额同 2020 年相同以及到期量为 6418.8 亿元计算，1 月国债发行量或在 5000 亿元左右。由于 1 月国债有较大的到期额度（到期节奏也更倾向上半月），国债融资带来的缴款压力相对较小。地方债净融资或在 8000 亿元以上。估计明年新增专项债额度压缩至 3 万亿元，利用 2019 年发行节奏估计，年初时点地方专项债净融资量或在 5700 亿元左右。考虑到今年专项债剩余额度以及发行量的不确定性，专项债的发行总额或在 8000 亿元左右。地方一般债如果延续今年的发行节奏，明年 1 月新增一般债的发行额度或在 700-1000 亿元左右。

如何看待财政收支："收多支少"吸收流动性。

1 月财政支出力度通常较弱，但当前财政可能有较多结余资金，2021 年 1 月份财政支出力度有望加大。初步预计 1 月财政支出总额约在 16500-17500 亿元范围内。1 月通常是财政收入的高点。由于 1 月需要汇算清缴企业所得税、个人所得税以及车船税，故而是传统的税收高点。初步估计 1 月公共财政收入总量在 26000-28000 亿元左右、缴税总额在 23000-25000 亿元左右；由于缴税日后延至 20 日，预计第二周起缴税因素将开始影响银行间流动性。

如何看待取现需求：影响较缓和。

考虑到明年春节位于 2 月，预计民众的现金需求将分散到 1 月和 2 月上旬，1 月资金面受到的冲击也将更多的集中在月末时点。从近两年各项存款总

量增速同 M0 增速的关系看，近期高增的存款总量或将一定程度上拉高春节期间的取现需求。

如何看待信贷因素：缴准压力上升。

1 月是传统的信贷大月，商业银行出于“早投放早受益”的动机往往在开年月份多释放信贷额度。信贷投放带来的存款增加会加大银行缴准的压力，但存款总量也同样受到银行购债以及现金总量变化等因素的影响。预计明年年初政府债发行的增加或将推升存贷差，结合 1 月“抢信贷”的情况，银行缴准压力或较往年更大。

❖ 中信固收：关注高债务风险

今年中国经济的突出表现是金融与实体的分化，究其根源在于高债务的压力。债务压力包括付息压力、债务滚续或还本压力以及地方政府债务多个方面，而债务违约风险可能与经济形成共振。

金融与实体的分化是今年中国经济的突出表现。

遭遇疫情冲击，消费的修复明显较慢。社零增速至今仍比潜在水平低 2.5-3 个百分点，核心 CPI 也触及了历史最低水平。与萎靡的消费与核心通胀并行的，是金融资产的盛宴。在实体经济尚未脱离疫情冲击之时，资本的盛宴已然开启。年初至今创业板指上涨 57%；部分热点城市房价大幅上行，土地市场火热，引发监管出手调控。不论是房地产还是金融资产，其价格的上涨幅度明显跑赢核心通胀，风险资产更是其中的佼佼者。

金融和实体分化的根源，在于高债务的压力。

高债务的压力主要从三个维度来看：首先，今年全社会债务付息产生的成本或占到新增社融的 40%，明年或将接近 50%，压缩消费和资本开支的空间，压抑实体经济需求；其次，近年来信用和政府债市场的滚续压力迫使政策出手

缓释，明年亦是如此，宽松的财政货币环境利好金融资产。实体经济疲弱，金融资产受益，资本回报高于劳动报酬，增大收入差距。

部分地方政府的债务压力，可能对经济形成较多堵点。

一方面，过高的显性和隐性债务压力加重了地方财政的负担，以至于很多新增债券不得不用来还本付息，大大削弱了其投资能力。另一方面，高债务和近年来的减税降费使得地方政府对土地财政的依赖不断增加，土地出让收入成为地方政府性基金收入的绝对主力。部分地方政府相对恶化的财政状况使其无法摆脱对土地财政的依赖，间接刺激了房价长期上涨，可能成为中国经济的重要堵点之一。

债务违约风险可能与经济形成共振，累及经济增长。

三季度以来的信用债违约事件驱使信用利差走阔，叠加 2021 年上半年大规模信用债需到期偿付，债务滚续压力大，融资难、融资贵问题或再次显现，而信用环境的收敛在金融加速器效应下料将会冲击实体经济，再现 2017 年信贷市场和债券市场共振情况，经济增速下行压力加大。

❖ 江海证券：以史为鉴，一季度市场行情有何规律？

回顾 2020 年，截至 12 月 23 日，全年 10 年期国债收益率上行约 8bp。年初至 4 月中，受疫情影响，10 年国债收益率一路下行至年内低点 2.48%；利率探底之后，由于复工复产后基本面持续复苏，货币政策开始边际收紧，政府债券供给增量，股债跷跷板等因素影响，收益率开始上行。四季度市场开始修正前期对于基本面、货币政策的过度乐观、悲观预期，叠加疫情、信用风险等事件性冲击影响，10 年国债收益率在全年相对高位的 3.20%-3.30% 的区间内上下震荡。

近期市场关注年末因资金宽松带来的抢跑行情，事实上由于机构行为的一致性，近几年年末现券都存在一定的交易性机会。那么历史行情对于 2021 年一

机构看债市

季度债市走势有何指示呢？本篇报告中，我们将结合 T-1 年下半年和四季度的行情走势来探寻 T 年一季度利率运行规律，并综合对 2021 年一季度债市面临的基本面、政策面、资金面等因素的判断对 2021 年一季度的现券走势做出预测。

综合来看，从 2003 至今 18 个年度中，无论 T-1 年下半年或是四季度熊或牛，T 年一季度收益率下行的概率约为 44.4%，上行概率约为 16.7%，横盘震荡概率约为 38.9%，一季度走熊的概率较小，原因可能是年初是全年经济预期形成的时间，而两会前货币、财政政策通常会保持相对稳定，政府债供给量偏少，较为宽松的资金面主导下，利率大幅上行的可能性有所降低。

历史行情数据显示一季度利率震荡或下行的概率要大于上行概率。而结合基本面、政策面情况看，短期内通胀压力难以达到影响货币政策的程度，国内经济过热、海外全球共振强复苏的风险也暂时有限，货币政策更可能因要配合部分结构性支持政策退出而保持稳定甚至偏松，一季度政府债发行压力小于 2020 年同期。近期利率的下行可能正是基于上述考虑的抢跑。往后看，2021 年一季度利率大幅上行的可能性不大，但考虑到经济复苏的方向不变，预计一季度利率以震荡为主，存在一定的交易机会。

信用债发行统计

2020 年 12 月 23 日至 2020 年 12 月 29 日期间，信用债发行只数和发行规模分别为 108 只和 860.38 亿元。

图表 2、2020.12.23-2020.12.29 非金融信用债发行情况统计

债券类型	主体评级	发行起始日	发行规模(亿)	发行利率区间
公司债		2	19.60	4.60%-5.40%
	AA	18	64.55	4.80%-8.00%
	AA+	10	96.48	4.59%-7.90%
	AAA	6	68.16	3.77%-5.68%
中期票据	AA	3	11.00	4.50%-6.90%
	AA+	6	42.00	4.89%-5.98%
	AAA	5	61.00	3.85%-5.10%
企业债	AA-	1	2.40	5.80%
	AA	9	46.10	5.48%-8.50%
	AA+	3	13.00	4.86%-7.20%
	AAA	2	10.00	5.50%-5.60%
定向工具	AA	2	10.00	4.95%-6.50%
	AA+	3	13.00	4.45%-5.20%
短期融资券	AA	4	9.00	2.70%-5.30%
	AA+	8	38.30	2.80%-6.50%
	AAA	20	296.50	1.60%-3.90%
可转债	A	1	12.17	2.00%
	A+	1	4.23	0.50%
	AA	2	15.50	0.30%-0.40%
	AA+	1	24.40	0.20%
可交换债	AA	1	2.99	1.00%
总计		108	860.38	

数据来源：Wind，西部担保整理

信用债违约统计

2020 年 12 月 23 日至 2020 年 12 月 29 日期间，市场新增 1 只债券违约，发行总额 3.80 亿元，违约余额 3.80 亿元。

图表 3、2020.12.23-2020.12.29 信用债违约情况统计

名称	发生日期	事件摘要	发行人	债券类型	债券余额 (亿元)	公司属性
18 皖经建 MTN003	2020-12-24	由于发行人当前流动性紧张,存在大规模债务集中到期,发行人正在积极筹措偿债资金。	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	中期票据	3.80	民营企业

附录

2020.12.23-2020.12.29 债券发行明细

债券简称	债券类型	发行起始日	发行规模 (亿)	债券评级	主体评级	票面利率(%)
20 瀚控 05	公司债	2020-12-29	4.98		AA+	7.10
20 萌岛 03	公司债	2020-12-29	3.00		AA	7.20
天业定 02	可转债	2020-12-29	12.17		A	2.00
20 临泉交投债 02	企业债	2020-12-29	2.40	AAA	AA-	5.80
20 淮北小微债 01	企业债	2020-12-29	5.00	AA+	AA+	5.50
20 南通城建 SCP006	短期融资券	2020-12-28	10.00		AAA	2.20
20 万华化学 SCP009	短期融资券	2020-12-28	20.00		AAA	1.69
20 穗自来水 SCP002	短期融资券	2020-12-28	2.00		AAA	2.90
20 舟山交投 SCP001	短期融资券	2020-12-28	0.80		AA+	2.80
20 如皋经开 PPN003	定向工具	2020-12-28	3.00		AA+	5.20
20 长寿经开 MTN001	中期票据	2020-12-28	1.00	AA	AA	6.90
20 港闸 02	公司债	2020-12-28	10.00		AA	4.80
20 乐居 02	公司债	2020-12-28	7.60	AAA		4.60
韦尔转债	可转债	2020-12-28	24.40	AA+	AA+	0.20
20 如皋沿江 SCP002	短期融资券	2020-12-28	2.50		AA	5.30
20 武清国资 MTN003	中期票据	2020-12-28	5.00	AA+	AA+	
20 一航 Y2	公司债	2020-12-28	10.00	AAA	AAA	4.58
20 青控 Y1	公司债	2020-12-28	5.00	AAA	AAA	5.68
20 中电信 SCP019	短期融资券	2020-12-25	20.00		AAA	1.60
20 龙源电力 SCP018	短期融资券	2020-12-25	20.00		AAA	1.70
20 三一 SCP014	短期融资券	2020-12-25	10.00		AAA	2.40
20 中化工 SCP013	短期融资券	2020-12-25	20.00		AAA	2.30
20 川投能源 SCP003	短期融资券	2020-12-25	5.00		AAA	2.50
20 云投 SCP025	短期融资券	2020-12-25	5.00		AAA	3.90
20 苏国信 SCP033	短期融资券	2020-12-25	10.00		AAA	2.25
20 华强 SCP002	短期融资券	2020-12-25	5.00		AA+	5.20
20 福建阳光 SCP003	短期融资券	2020-12-25	6.50		AA+	6.50

附录

债券简称	债券类型	发行起始日	发行规模 (亿)	债券评级	主体评级	票面利率(%)
20 龙川 D3	公司债	2020-12-25	5.00		AA+	4.59
20 丹阳 01	公司债	2020-12-25	3.00		AA	7.00
20 峨眉 02	公司债	2020-12-25	2.00		AA	8.00
20 江北新区 MTN005	中期票据	2020-12-25	6.00	AAA	AAA	5.00
20 蔡生态	公司债	2020-12-25	3.60	AA	AA	5.80
20 亭湖 06	公司债	2020-12-25	1.37		AA	7.00
20 金国投	公司债	2020-12-25	12.00			5.40
20 更新 01	公司债	2020-12-25	6.00	AA	AA	5.20
20 蓉西 03	公司债	2020-12-25	3.50		AA+	4.90
20 东台 01	公司债	2020-12-25	2.48		AA	6.50
20 鑫垚 01	公司债	2020-12-25	12.00	AA+	AA	7.50
20 遵桥 04	公司债	2020-12-25	2.00	AAA	AA+	5.40
20 象屿 SCP024	短期融资券	2020-12-25	10.00		AAA	3.47
20 扬州绿产 MTN002	中期票据	2020-12-25	5.00	AAA	AA	4.50
20 达州投资 MTN002	中期票据	2020-12-25	7.00	AA+	AA+	5.98
20 建邺高科 MTN002	中期票据	2020-12-25	10.00	AA+	AA+	5.50
20 中交建 MTN003	中期票据	2020-12-25	20.00	AAA	AAA	3.85
20 十堰国投 MTN002	中期票据	2020-12-25	5.00	AA	AA	4.87
20 环天小微债 01	企业债	2020-12-25	4.00	AA	AA	6.50
20 威海债 01	企业债	2020-12-25	2.00	AA+	AA+	4.86
20 柳州东城债 01	企业债	2020-12-25	6.00	AA+	AA+	7.20
20 通瑞债 01	企业债	2020-12-25	5.00	AAA	AA	7.00
20 鲁能 02	公司债	2020-12-25	8.16	AAA	AAA	3.85
20 海能 01	公司债	2020-12-25	1.40	AAA	AA	6.50
20 科城 Y1	公司债	2020-12-25	46.00	AA+	AA+	5.50
20 扬州交通 SCP001	短期融资券	2020-12-24	4.00		AA	3.00
20 浙小商 SCP008	短期融资券	2020-12-24	10.00		AAA	2.70
20 中铝集 SCP010	短期融资券	2020-12-24	10.00		AAA	2.70
20 河北高速 SCP004	短期融资券	2020-12-24	10.00		AAA	2.60

附录

债券简称	债券类型	发行起始日	发行规模 (亿)	债券评级	主体评级	票面利率(%)
20 宁波建工 SCP001	短期融资券	2020-12-24	1.00		AA	2.70
20 长兴太湖 PPN002	定向工具	2020-12-24	5.00		AA	4.95
20 乐山国资 SCP004	短期融资券	2020-12-24	5.00		AA+	3.89
20 溧水经开 SCP003	短期融资券	2020-12-24	1.00		AA+	4.28
20 红豆 MTN005	中期票据	2020-12-24	5.00	AAA	AA+	5.20
20 章贡 01	公司债	2020-12-24	4.00	AA	AA	6.45
20 广州高新 MTN005	中期票据	2020-12-24	10.00	AA+	AA+	5.50
20 宿迁经开 PPN003	定向工具	2020-12-24	5.00		AA	6.50
20 阜建 03	公司债	2020-12-24	2.00	AA+	AA	6.50
20 桂物 02	公司债	2020-12-24	2.00		AA	6.80
20 中希 E1	可交换债	2020-12-24	2.99	AA	AA	1.00
20 金龙湖	公司债	2020-12-24	3.00		AA	5.95
20 宜春交投 PPN001	定向工具	2020-12-24	5.00		AA+	5.03
20 德兴 02	公司债	2020-12-24	5.00		AA	5.00
20 吴中经发 PPN005	定向工具	2020-12-24	5.00		AA+	4.45
20 望城经开 MTN003	中期票据	2020-12-24	5.00	AA+	AA+	4.89
天壕转债	可转债	2020-12-24	4.23	A+	A+	0.50
20 昆明城建 SCP001	短期融资券	2020-12-24	10.00		AA+	5.00
20 北部湾投 SCP003	短期融资券	2020-12-24	5.00		AAA	3.45
20 淮南矿 SCP008	短期融资券	2020-12-24	10.00		AAA	3.72
20 中交三航 MTN001	中期票据	2020-12-24	15.00	AAA	AAA	5.00
20 金东纸业 SCP002	短期融资券	2020-12-24	3.00		AA+	5.96
20 振华 MTN002	中期票据	2020-12-24	5.00	AAA	AAA	5.10
20 曲经开建投债	企业债	2020-12-24	2.20	AA	AA	7.30
20 双鸭山债 01	企业债	2020-12-24	4.10	AA	AA	8.50
20 泗阳佳鼎债	企业债	2020-12-24	6.00	AAA	AA	5.48
20 绍兴柯岩专项债 01	企业债	2020-12-24	6.00	AA+	AA	5.75
20 济轨 Y2	公司债	2020-12-24	5.00	AAA	AAA	3.79
20 疏浚 Y1	公司债	2020-12-24	30.00	AAA	AAA	4.14

附录

债券简称	债券类型	发行起始日	发行规模 (亿)	债券评级	主体评级	票面利率(%)
20 南电 SCP014	短期融资券	2020-12-23	50.00		AAA	2.85
20 河北高速 SCP003	短期融资券	2020-12-23	35.00		AAA	2.50
20 常德城投 CP001	短期融资券	2020-12-23	7.00	A-1	AA+	3.81
20 润新债	公司债	2020-12-23	1.50	AA+	AA	6.30
20 海诺 01	公司债	2020-12-23	14.00	AA+	AA+	4.80
20 南建 02	公司债	2020-12-23	11.00		AA+	4.65
20 简州 02	公司债	2020-12-23	1.20		AA	6.50
20 淄国 01	公司债	2020-12-23	5.00	AA+	AA+	5.90
20 遵投 04	公司债	2020-12-23	2.00	AA+	AA+	7.50
20 眉资 03	公司债	2020-12-23	1.00		AA	6.90
长海转债	可转债	2020-12-23	5.50	AA	AA	0.30
金诚转债	可转债	2020-12-23	10.00	AA	AA	0.40
20 玉林城投专项债 02	企业债	2020-12-23	8.00	AA	AA	6.60
20 中电信 SCP018	短期融资券	2020-12-23	30.00		AAA	2.50
20 深钜 06	公司债	2020-12-23	3.00	AA+	AA+	6.00
20 桂投资 SCP007	短期融资券	2020-12-23	4.50		AAA	3.35
20 海峡环保 GN001	短期融资券	2020-12-23	1.50		AA	3.50
20 中铁建投 MTN002	中期票据	2020-12-23	15.00	AAA	AAA	4.55
20 唐租 G1	公司债	2020-12-23	10.00	AAA	AAA	3.77
20 新津交投债	企业债	2020-12-23	8.00	AAA	AA	6.40
20 黔水绿色债 02	企业债	2020-12-23	2.80	AA	AA	7.50
20 曲文控债 02	企业债	2020-12-23	5.00	AAA	AAA	5.60
20 曲文控债 01	企业债	2020-12-23	5.00	AAA	AAA	5.50
合计			860.38			

数据来源：wind，西部担保整理



西部（银川）担保有限公司

地址：宁夏银川市金凤区上海西路239号英力特大厦B座18层
网址：<http://www.xibudanbao.com> / 电话：0951-7835555

联系方式：

李彦龙（大客户部总经理）
0951-7695636

王栋（大客户部副总经理）
0951-7659766

李庆玲（大客户部总经理助理）
0951-7659766