

债券市场日报

2018 年 9 月 21 日

证券研究报告

2018 年 09 月 21 日

作者

孙彬彬 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516090003
sunbinbin@tfzq.com

高志刚 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516100007
gaozhigang@tfzq.com

苏雯 联系人
suwen@tfzq.com

近期报告

- 1 《固定收益：融资担保：谁在管？怎么管？ - 融资担保专题研究之一》
2018-09-18
- 2 《固定收益：继续支持资产证券化去杠杆 - 资产证券化市场周报（2018-09-16）》 2018-09-16
- 3 《固定收益：真的会有“滞胀”么？ - 利率债市场周报（2018-09-16）》
2018-09-16

债市要闻

1. 央行：进行 700 亿元逆回购操作，单日净回笼 300 亿元
2. 商务部：争取早日出台《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》
3. 商务部：下半年新能源汽车销量仍将保持较高增长
4. 外管局：8 月银行代客结售汇逆差 633 亿元人民币
5. 外管局：中国能够有效应对潜在外部冲击，保障外汇市场平稳运行
6. 税务总局：部署进一步落实好简政减税降负措施

信用债市场

1. 利源精制：预计不能按期支付“14 利源债”利息（14 利源债 112227）
2. 凯迪生态：收到湖北证监局行政监管措施决定（16 凯迪 01 112441，16 凯迪 03 112494，16 凯迪 02 112442，11 凯迪债 112048，16 凯迪 04 112495）
3. 西南证券：关注甘肃电投集团孙公司鼎新风电与华锐风电达成和解（14 甘电投 124890，17 甘电投 PPN001 031772013，16 甘电投 MTN001 101672001，15 甘电投 MTN002 101572006，15 甘电投 MTN001 101553004）
4. 新世纪评级：关注嘉兴秀湖发投集团控股股东及实控人发生变更（18 秀湖债 127796）
5. 中诚信国际：关注西安高新控股董事长、法定代表人、总经理及董事变更（18 西安高新债 01 1880132，18 西安高新 SCP006 011801221，18 西安高新 SCP005 011801192，18 西安高新 SCP004 011801036，18 西安高新 SCP003 011800410 等）
6. 宁波杭州湾大桥发展：股东划转股权已经完成工商登记（18 杭州湾 SCP001 011800971）
7. 高淳经开：董事长、法定代表人发生变动（16 宁高发债 01 1680389，16 宁高发债 02 1680466，17 高淳经开 PPN001 031764030，17 宁高发债 01 1780121，17 宁高发债 02 1780223）
8. 中融双创：“16 长城 01”、“16 长城 02” 偿债方案尚未出具（16 长城 01 136486，16 长城 02 136695）
9. 鹏元：关注天神娱乐实控人、控股股东部分股份被司法冻结（17 天神 01 112496）
10. 联合信用评级将龙跃集团有限公司的主体长期信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望调整为负面，将 17 龙跃 E1 117108”、“17 龙跃 E2 117107” 的债项信用评级由 AA 下调至 AA-
11. 联合信用评级将北讯集团的主体长期信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望调整为负面，同时将“18 北讯 01 114290”、“18 北讯 03 114334”、“18 北讯 04 114354” 的债项信用等级由“AA”下调至“AA-”

风险提示：国内基本面走势、央行货币政策取向、海外风险。

内容目录

1. 债市要闻.....	3
1.1. 央行：进行 700 亿元逆回购操作，单日净回笼 300 亿元.....	3
1.2. 商务部：争取早日出台《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》.....	3
1.3. 商务部：下半年新能源汽车销量仍将保持较高增长.....	3
1.4. 外管局：8 月银行代客结售汇逆差 633 亿元人民币.....	3
1.5. 外管局：中国能够有效应对潜在外部冲击，保障外汇市场平稳运行.....	3
1.6. 税务总局：部署进一步落实好简政减税降负措施.....	3
2. 一级市场新券发行情况.....	4
3. 信用债市场.....	6
3.1. 发行人新闻与公告.....	6
3.2. 信用评级调整.....	7

图表目录

表 1：9 月 20 日新券发行情况.....	4
-------------------------	---

1. 债市要闻

1.1. 央行：进行 700 亿元逆回购操作，单日净回笼 300 亿元

央行公告称，周四，央行进行 400 亿元 7 天、300 亿元 14 天逆回购操作，当日有 1000 亿元逆回购到期，净回笼 300 亿元，为三周来首次净回笼。

央行公告称，周三进行 400 亿元 7 天、200 亿元 14 天逆回购操作，当日有 600 亿元逆回购到期，完全对冲当日到期量，结束连续 5 日净投放。

Wind 统计数据显示，本周央行公开市场将有 2700 亿元逆回购到期，其中周一、周二无逆回购到期，周三至周五分别到期 600 亿、1000 亿和 1100 亿。

1.2. 商务部：争取早日出台《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》

商务部新闻发言人高峰 9 月 20 日在例行新闻发布会上表示，商务部正在会同有关部门，修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》。目前商务部正在就公众意见逐条研究，将积极采纳合理化建议，抓紧修改完善管理办法，争取早日出台。

1.3. 商务部：下半年新能源汽车销量仍将保持较高增长

针对近期汽车消费增速出现下降的现象，商务部新闻发言人高峰 9 月 20 日在例行新闻发布会上表示，汽车消费增速下滑主要原因是去年基数较高、关税下调导致部分消费者观望以及汽车消费结构正在改变。总体来看，目前汽车消费市场运行仍平稳。

1.4. 外管局：8 月银行代客结售汇逆差 633 亿元人民币

国家外汇管理局统计数据显示，2018 年 8 月，银行结汇 11075 亿元人民币（等值 1618 亿美元），售汇 12092 亿元人民币（等值 1767 亿美元），结售汇逆差 1017 亿元人民币（等值 149 亿美元）。

1.5. 外管局：中国能够有效应对潜在外部冲击，保障外汇市场平稳运行

外管局网站 9 月 20 日显示，日前，国家外汇管理局公布了 2018 年 8 月份银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。国家外汇管理局新闻发言人就近期跨境资金流动情况回答了记者提问。

1.6. 税务总局：部署进一步落实好简政减税降负措施

税务总局网站消息，国家税务总局副局长王陆进介绍，为深入贯彻落实党中央、国务院关于优化营商环境和简政减税降负的系列部署，9 月 20 日，税务总局印发《关于进一步落实好简政减税降负措施更好服务经济社会发展有关工作的通知》，要求各级税务部门持续加大工作力度，不折不扣、不拖不延地落实好各项简政减税降负措施，更好地营造稳定公平透明、可预期的税收营商环境，为市场主体添活力，为人民群众增便利。

固收收益 | 固定收益定期

2. 一级市场新券发行情况

表 1: 9 月 20 日新券发行情况

证券类型	证券简称	发行利率 (%)	参考利率 (%)	偏差(BP)	发行额 (亿)	期限(年)	债项评级	主体评级	企业性质	行业
政策性金融债	18 国开 06(增 24)	4.32	4.34	-2	50	7	--	--	央企	--
	18 国开 10(增 11)	4.26	4.29	-3	100	10	--	--	央企	--
	18 进出 12(增发)	2.99	3.10	-11	30	1	--	--	央企	--
	18 进出 13	3.74	3.76	-2	40	3	--	--	央企	--
	18 进出 09(增 5)	4.09	4.17	-8	30	5	--	--	央企	--
超短融	18 宝钢 SCP009	--	2.90	--	20	0.15	--	AAA	央企	钢铁
	18 华发集团 SCP005	--	3.55	--	5	0.74	--	AAA	国企	公用事业
	18 吉林高速 SCP005	--	3.00	--	15	0.08	--	AAA	国企	交通运输
	18 美凯龙 SCP002	--	3.37	--	5	0.49	--	AAA	民企	商业贸易
	18 南京新港 SCP007	--	3.78	--	3.3	0.74	--	AA+	国企	综合
	18 首钢 SCP009	--	3.55	--	20	0.74	--	AAA	国企	钢铁
	18 云投 SCP005	--	3.37	--	20	0.49	--	AAA	国企	综合
	18 东航股 SCP009	3.65	3.53	12	20	0.69	--	AAA	央企	交通运输
	18 平安租赁 SCP015	3.82	3.48	34	5	0.58	--	AAA	公众	--
	18 南通经开 SCP001	4.40	3.78	62	3	0.74	--	AA+	国企	综合
	18 齐鲁交通 SCP001	3.39	3.37	2	10	0.49	--	AAA	国企	交通运输
	18 成都高新 SCP002	4.10	3.55	55	10	0.74	--	AAA	国企	综合
	18 中文天地 SCP001	3.79	3.55	24	10	0.74	--	AAA	国企	传媒
	18 恒安中投 SCP002	3.78	2.87	91	5	0.27	--	AAA	外资	综合
	18 国药控股 SCP008	3.46	3.37	9	30	0.49	--	AAA	央企	医药生物
	18 鲁钢铁 SCP015	4.67	3.55	112	10	0.74	--	AAA	国企	钢铁
短融	18 灵山 CP001	4.65	4.38	27	5	1	A-1	AA	国企	休闲服务
	18 悦达 CP002	6.80	3.94	286	10	1	A-1	AA+	国企	综合
中票	18 巢湖城镇 MTN002	--	5.06	--	3	3	AA	AA	国企	建筑装饰
	18 大同煤矿 MTN006	--	4.56	--	15	5	AAA	AAA	国企	采掘
	18 东阳光 MTN001	--	4.52	--	5	3	AA+	AA+	民企	医药生物

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明



固定收益 | 固定收益定期

	18 国新控股 MTN001	--	4.22	--	20	3	AAA	AAA	央企	非银金融
	18 淮南矿 MTN004	--	4.22	--	20	3	AAA	AAA	国企	采掘
	18 金投 MTN001	--	5.62	--	5	5	AA	AA	国企	综合
	18 开封基建 MTN001	--	4.89	--	3	2	AA	AA	国企	建筑装饰
	18 豫能化 MTN003	7.00	4.56	244	10	5	AAA	AAA	国企	商业贸易
	18 涪陵交通 MTN002	7.20	5.62	158	6	5	AA	AA	国企	建筑装饰
	18 株洲高科 MTN002	6.25	4.52	173	6	3	AA+	AA+	国企	建筑装饰
	18 申通 MTN001	4.60	4.52	8	2	3	AA+	AA+	国企	交通运输
	18 九龙仓 MTN001	4.48	4.10	38	20	2	AAA	AAA	其他	综合
	18 北大荒 MTN001	5.58	4.22	136	20	3	AAA	AAA	央企	综合
公司债	18 居然 02	--	4.57	--	2	3	AA+	AA+	民企	--
	18 闽电 Y1	--	4.29	--	10	3	AAA	AAA	国企	通信
	18 粤电 02	--	4.29	--	10	3	AAA	AAA	国企	公用事业
企业债	18 崇左城投债	8.50	5.82	268	13	7	AA	AA	国企	建筑装饰
	18 东坡供水项目 NPB	7.80	--	--	7	7	AAA	--	国企	公用事业

资料来源：WIND，买方及一级市场信息整理，天风证券研究所

注：特别鸣谢太平洋证券资产管理部杨俊龙、中邮基金吴昊等对本报告的数据支持。

参考利率选取方式：1. 国债：中债国债收益率曲线（相同期限）；2. 政策性金融债：中债国开债收益率曲线、中债进出口行债收益率曲线、中债农发行收益率曲线（相同期限）；3. 短融、超短融、中票：中债中短期票据收益率曲线（相同评级、相同期限）；4. 企业债：中债企业债收益率曲线（相同评级、相同期限）；5. 公司债：中证公司债收益率曲线（相同评级、相同期限）。

3. 信用债市场

3.1. 发行人新闻与公告

利源精制：预计不能按期支付“14 利源债”利息（14 利源债 112227）

利源精制公告称，因公司目前资金周转困难，截至 9 月 20 日公司尚未足额支付“14 利源债”2018 年利息至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定账户。公司预计不能按期支付“14 利源债”的利息，公司会积极筹措资金，争取尽早完成债券利息的支付。

凯迪生态：收到湖北证监局行政监管措施决定（16 凯迪 01 112441, 16 凯迪 03 112494, 16 凯迪 02 112442, 11 凯迪债 112048, 16 凯迪 04 112495）

凯迪生态公告称，收到湖北证监局行政监管措施决定，公司将视情况决定是否向证监会提出行政复议和向有管辖权的人民法院提起诉讼的权利。

西南证券：关注甘肃电投集团孙公司鼎新风电与华锐风电达成和解（14 甘电投 124890, 17 甘电投 PPN001 031772013, 16 甘电投 MTN001 101672001, 15 甘电投 MTN002 101572006, 15 甘电投 MTN001 101553004）

甘肃电力投资集团下属子公司甘肃电投之子公司鼎新风电，与华锐风电就买卖合同纠纷一案达成和解并收到《民事调解书》。除案件受理费计入本期损益外，本次《民事调解书》生效并执行后，预计不会对发行人本期利润产生影响。西南证券作为“14 甘电投/14 甘电投债”的受托管理人，出具受托管理事务临时报告并就发行人下属子公司涉及诉讼的进展事项提醒投资者关注相关风险。

新世纪评级：关注嘉兴秀湖发投集团控股股东及实控人发生变更（18 秀湖债 127796）

嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司控股股东及实际控制人发生变更。新世纪评级将持续关注上述变更对秀湖发投公司治理、日常经营等方面的影响，以及对秀湖发投信用质量可能产生的影响。

中诚信国际：关注西安高新控股董事长、法定代表人、总经理及董事变更（18 西安高新债 01 1880132, 18 西安高新 SCP006 011801221, 18 西安高新 SCP005 011801192, 18 西安高新 SCP004 011801036, 18 西安高新 SCP003 011800410 等）

西安高新控股有限公司董事长、法定代表人、总经理及董事变更。中诚信国际将持续关注西安高新控股人事变动及公司治理情况，并及时评估上述事项对公司未来经营和整体信用状况的影响。

宁波杭州湾大桥发展：股东划转股权已经完成工商登记（18 杭州湾 SCP001 011800971）

宁波市杭州湾大桥发展有限公司公告称，股东宁波交通投资控股有限公司将持有的公司 51.33% 股权全部划转至股东全资子公司宁波大通开发股份有限公司，作为股东对大通公司的出资。9 月 14 日股权划转已经完成工商登记，划转后公司控股股东变更为大通公司，实际控制人仍为宁波市国资委。

高淳经开：董事长、法定代表人发生变动（16 宁高发债 01 1680389, 16 宁高发债 02 1680466, 17 高淳经开 PPN001 031764030, 17 宁高发债 01 1780121, 17 宁高发债 02 1780223）

江苏高淳经济开发区开发有限公司公告称，董事长、法定代表人发生变动。

中融双创：“16 长城 01”、“16 长城 02”偿债方案尚未出具（16 长城 01 136486, 16 长城 02 136695）

中融双创发布“16 长城 01”、“16 长城 02”违约进展公告称，多家子公司处于停产状态，部分子公司申请破产重整，目前公司正在配合政府工作小组及法院工作，具体偿债方案还

未出具。

鹏元：关注天神娱乐实控人、控股股东部分股份被司法冻结（17 天神 01 112496）

天神娱乐此前公告，公司实际控制人、控股股东之一朱晔所持有的公司股份被司法冻结。若朱晔冻结股份被司法处置，可能导致公司实际控制权发生变更。鹏元称将关注上述事件进展及其对天神娱乐主体和“17 天神 01”信用等级可能产生的影响。

3.2. 信用评级调整

联合信用评级将龙跃集团有限公司的主体长期信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望调整为负面，将 17 龙跃 E1 117108”、“17 龙跃 E2 117107”的债项信用评级由 AA 下调至 AA-

主要基于：龙跃集团持有子公司北讯集团股份质押比例高且部分已触及平仓线，龙跃集团存在失去控制权风险；北讯集团股价下跌，龙跃集团面临追加资金/赎回“17 龙跃 E1”和“17 龙跃 E2”风险，龙跃集团资金压力大；子公司北讯集团已出现债务逾期。

联合信用评级将北讯集团的主体长期信用等级由 AA 下调至 AA-，评级展望由稳定下调至负面，同时将“18 北讯 01 114290”、“18 北讯 03 114334”、“18 北讯 04 114354”的债项信用等级由“AA”下调至“AA-”

主要基于：北讯集团已出现债务逾期，外部融资压力大；公司控股股东股权质押比例很高且部分已触及平仓线，北讯集团存在控制权变更风险；公司 2018 年中报显示其应收账款规模进一步扩大，对资金形成很大占用且获现能力较低，现金类资产少且货币资金受限程度高，短期债务规模高。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com

www.baogaoba.xyz 独家收集 百万报告 实时更新 日更千篇