

中债信用债总净价指数：



时间：2020 年 12 月 7 日

邮箱：dfjc@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

权利及免责声明：

本文是东方金诚的研究性观点，并非某种决策的结论、建议等。本文引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本文的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

主要观点：

一级市场：11 月违约事件波及信用债一级市场融资，诸多新债发行被迫取消或推迟，发行利率整体上行。从全月来看，在工作日明显增加的情况下，11 月信用债发行量环比走低，月度净融资额逾两年来首度转负。

二级市场：永煤违约事件发生后，诸多相关行业或地区的国企发行人债券遭遇抛售，二级市场价格下跌，信用利差走阔。21 日金融委表态后，短期内违约扩散的风险下降，此前大幅调整的信用债收益率开始纠偏式回落。但因市场对于未来信用紧缩和“僵尸国企”出清的忧虑未消，风险偏好依然谨慎，信用利差仍在扩大。当月低等级、短期限品种利差上行幅度较大，故等级利差扩大，期限利差则有所收窄。

信用风险事件：11 月信用债违约事件明显增多，新增违约主体 5 家，较上月增加 2 家，为年内新增违约主体数量最多的月份。11 月新增违约主体包括永煤控股和紫光集团两家 AAA 级国企，其中，作为河南省属大型煤炭企业的永煤控股违约对市场“国企信仰”造成剧烈冲击。

展望：永煤违约事件发生后，陆续有监管机构和地方政府发声，向市场释放出积极信号。短期来看，大型地方国企违约风险将得到有效控制，市场情绪正逐步回归理性，考虑到前期被错杀的个券较多，对投资者来说存在博弈空间；于发行人而言，新债一级发行密集取消的情况也将逐步得到缓解，因再融资困难导致违约事件扩散并引发系统性信用风险的可能性很小。但中期看，地方国企信用资质的分化不可避免。市场对信用风险的判断将更多基于企业经营财务状况而非外部支持，部分行业景气低迷、企业自身债务负担沉重、资产规模虽大但流动性紧张的弱资质国有企业或出现违约风险上升、利差走阔的情况——这类企业信用利差所处历史分位点较低，利差保护明显不足。对于一些救治无望的“僵尸企业”，未来可能会更多依司法程序进行破产清算，实现市场出清。市场对 2021 年打破刚兑“扩面”的预期正在增强。

1. 11月信用债市场¹

1.1 一级市场：违约事件导致债市融资收紧，11月信用债净融资额转负

11月永煤违约事件引发信用债市场悲观情绪蔓延。在信用风险向流动性风险传导的过程中，信用债一级市场融资也未能独善其身，诸多新债发行被迫取消或推迟——11月推迟或发行失败的信用债规模为976.2亿，占当月信用债发行量的10.7%，大幅高于上月的3.4%。

11月信用债发行量9,088亿，环比降601亿，同比增337亿；净融资额跌至-211亿，环比降1,021亿，同比降2,534亿，为2018年10月以来首度转负。从周度数据来看，前两周净融资额累计1,372亿；第三周因违约事件发酵，加之到期规模较大，净融资额降至-1089亿；随着市场悲观情绪缓和、到期压力下降，第四周净融资额改善至-401亿。

发行利率方面，11月企业债和公司债加权平均发行利率环比上行18.9bp和12.0bp；中票和短融加权平均发行利率则分别下行18.5bp和6.8bp，这与高等级主体发行占比上升有关——11月所发行中票和短融中，主体评级AAA级占比分别为80.6%和84.4%，较上月提升14.8和2.9个百分点。从月内走势看，永煤违约事件发生后，因资金利率、债券收益率和信用利差都在走高，信用债发行利率整体上行。

图表1 取消或发行失败信用债规模及占比

单位：亿元，%

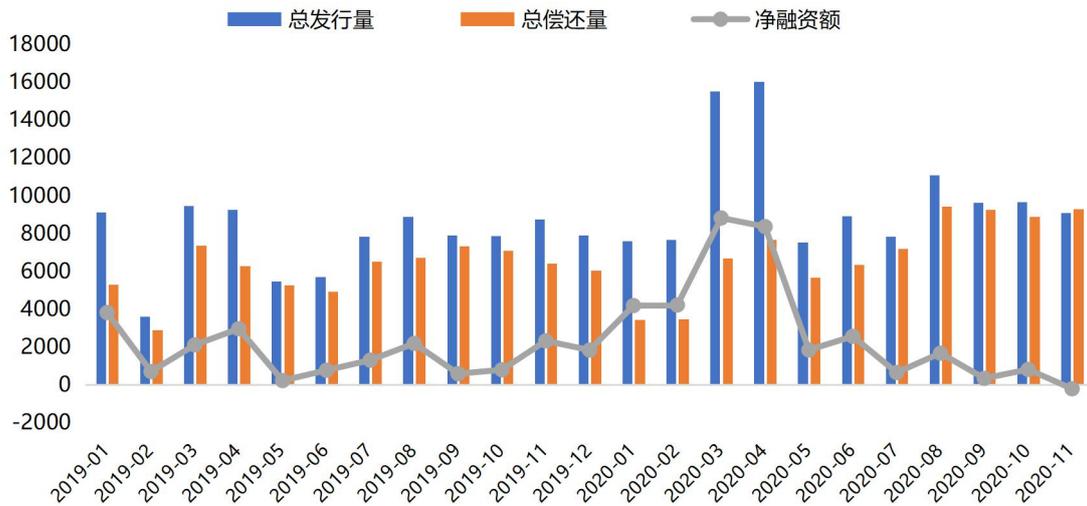


数据来源：Wind，东方金诚

¹ 本报告所指信用债包括企业债、公司债、中票、（超）短融和定向工具。

图表 2 信用债发行与到期

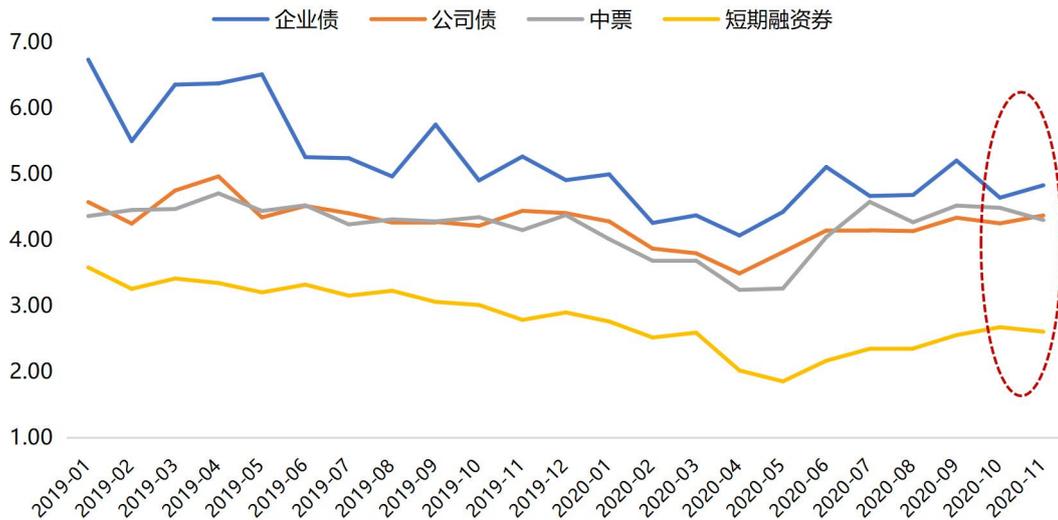
单位：亿元



数据来源：Wind，东方金诚

图表 3 信用债各主要券种加权平均发行利率

单位：%

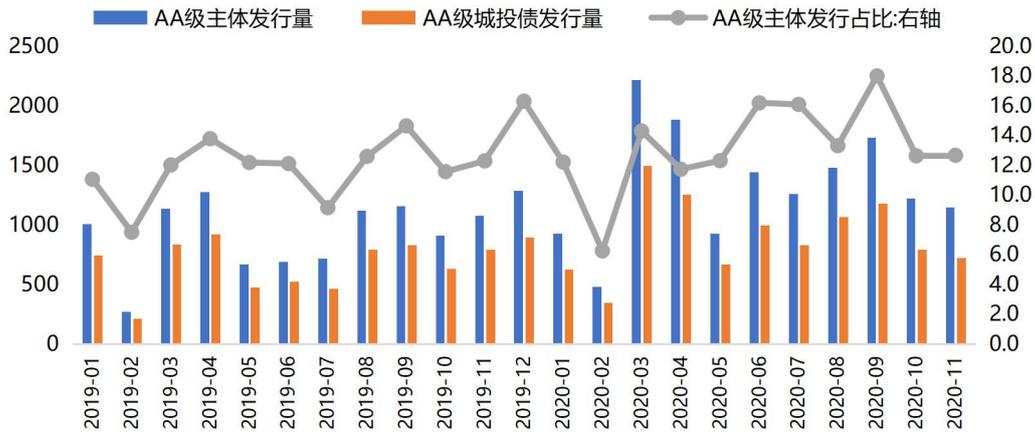


数据来源：Wind，东方金诚

发行结构方面，11月AAA级主体信用债发行占比为65.3%，与上月基本持平，净融资额则从上月的正增19亿转为负增712亿，显示高等级主体债券净融资意愿降低。分券种看，AAA级主体中票和短融发行占比提升，公司债发行占比则较上月下降9.6个百分点至42.6%。11月AA级主体信用债发行占比从上月的12.6%微幅提升至12.7%；净融资额为378亿，与上月持平。此外，当月主体评级AA级信用债中，城投债发行占比为63.0%，低于上月的65.0%，产业债占比相应提升。

图表4 AA级主体信用债发行量及占比

单位：亿元，%

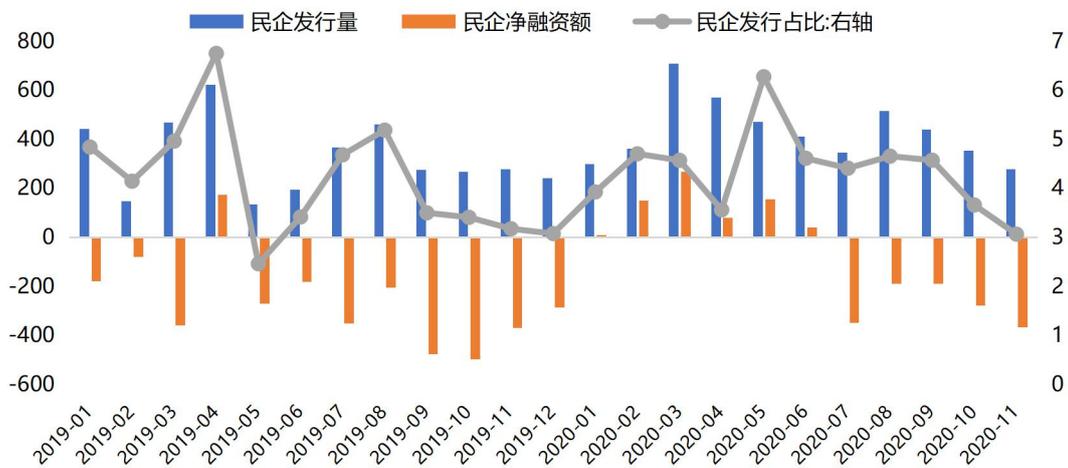


数据来源：Wind，东方金诚

民企债方面，11月民企信用债发行量环比下降76亿至278亿，占当月信用债总发行量的比重仅为3.1%，较上月下滑0.6个百分点；净融资额则延续负值，且缺口较上月扩大89亿至-365亿。

图表5 民企信用债发行量及占比

单位：亿元，%



数据来源：Wind，东方金诚

从期限结构看，11月信用债发行期限整体拉长，主要是5年期债券发行占比上升，短期和3年期债券发行占比有所下降——当月期限在1年以内（含1年）的短期债券发行占比为42.5%，较上月下降1.9个百分点。根据我们的计算，按照最长期限²统计，11月信用债加权平均发行期限为2.51年，较10月拉长0.11年。

² 例如，3+2期限计为5年。

表格 1 不同期限信用债发行占比

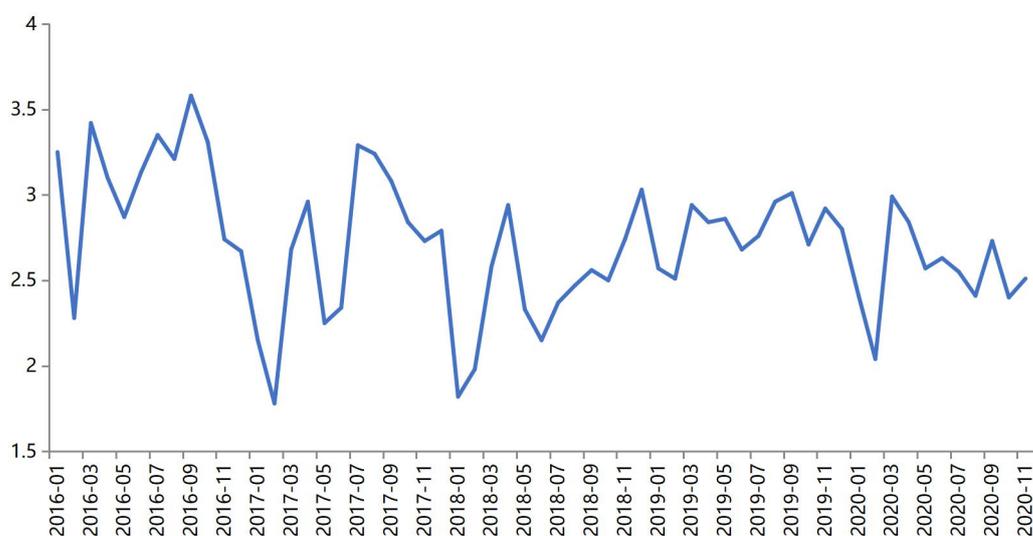
单位：%

发行期限	2020 年 10 月	2020 年 11 月
≤1 年	44.32	42.47
(1,3]	33.02	29.67
(3,5]	18.10	22.72
>5 年	4.56	5.14

数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

图表 6 信用债加权平均发行期限

单位：年



数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

1.2 二级市场：收益率上行，利差全面走阔

11 月债市表现偏弱，利率走势先上后下，但上行时间较长，下行时间较短。上旬基本面数据表现向好，加之央行表态“不要去玩钱生钱的游戏”、“疫情特殊时期的政策不能长期化，退出是迟早的，也是必须的”，对债市影响偏利空，收益率整体上行。这一阶段短端利率上行幅度较大，显示市场流动性预期偏紧。10 日永煤超预期违约对信用债市场造成剧烈冲击，并通过流动性压力传导至利率债，债券收益率加速上行。随后市场情绪持续发酵，直至 21 日金融委表态对逃废债等债市违法违规行为零容忍，市场恐慌情绪得到缓和，加之央行加大流动性投放，资金面相对充裕，债券收益率止涨回落。

永煤违约事件对信用债市场的冲击更为直接。事件发生后，市场机构开始

全面排查持仓地方国企信用债风险，诸多相关行业或地区的国企发行人债券遭遇抛售，二级市场价格下跌，信用利差走阔。21日金融委表态后，短期内违约扩散的风险下降，此前大幅调整的信用债收益率开始纠偏式回落。但因市场对于未来信用紧缩和“僵尸国企”出清的忧虑未消，风险偏好依然谨慎，信用利差仍在走阔。从全月来看，11月末各期限、各等级信用债收益率与上月末相比普遍走高，信用利差扩大，尤其是低等级、短期限品种收益率和利差上行幅度较大，故等级利差走阔，期限利差则有所收窄。

表格 2 资金利率变动情况

单位：%，bp

指标	2020年10月均值 (%)	2020年11月均值 (%)	变动 (BP)
R001	2.1556	1.9341	-22.15
R007	2.5689	2.6205	5.15
DR001	2.0347	1.8348	-19.99
DR007	2.2437	2.2899	4.62

数据来源：Wind，东方金诚

表格 3 11月末各期限利率债到期收益率较上月末变动情况

单位：bp

	国债		国开债		地方债 (AAA)	
1Y	10.37	1Y	14.63	1Y	8.80	
3Y	5.08	3Y	0.99	3Y	10.01	
5Y	9.53	5Y	-2.66	5Y	-3.72	
7Y	2.31	7Y	-8.49	7Y	-10.96	
10Y	6.90	10Y	4.03	10Y	-3.07	

数据来源：Wind，东方金诚

表格 4 各等级、各期限信用债到期收益率

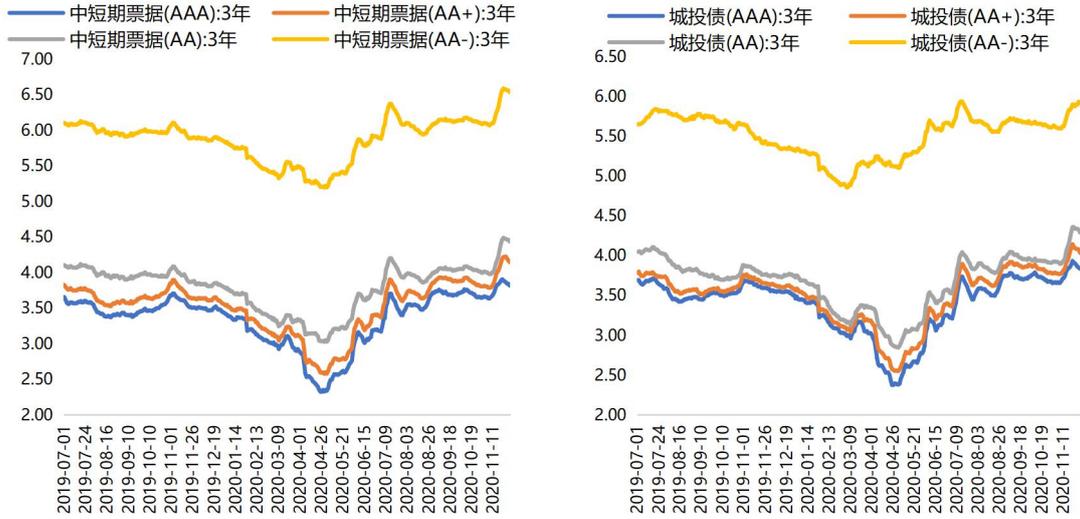
单位：%，bp

		11月末值 (%)				较10月末变动 (bp)				较上年末变动 (bp)				历史分位数 (%)			
		AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-
产业债 (中短期票 据)	1Y	3.52	3.79	4.04	6.09	28	41	54	51	35	52	66	65	41.1	40.5	39.4	71.8
	3Y	3.82	4.15	4.44	6.54	16	34	43	44	38	59	64	69	35.1	36.8	34.9	68.4
	5Y	4.00	4.28	4.68	6.85	2	11	15	15	29	27	26	38	28.2	26.8	25.3	62.6
城投债	1Y	3.54	3.73	3.96	4.95	30	41	56	85	36	49	62	39	39.1	37.6	38.1	38.2
	3Y	3.84	4.04	4.29	5.92	17	25	36	28	35	45	54	58	31.8	30.5	30.2	46.8
	5Y	3.97	4.20	4.45	6.66	-2	9	9	8	13	23	29	45	21.7	23.2	22.2	50.3

数据来源：Wind，东方金诚；历史分位数统计自2010年1月4日起

图表7 信用债收益率走势

单位: %



数据来源: Wind, 东方金诚

表格5 各等级、各期限信用利差

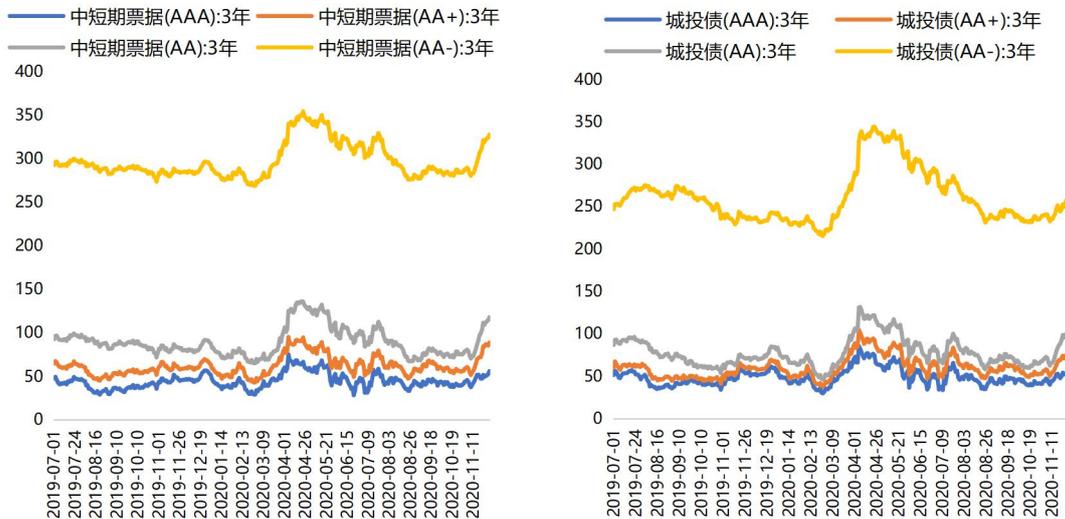
单位: bp, %

		11月末值 (bp)				较10月末变动 (bp)				较上年末变动 (bp)				历史分位数 (%)			
		AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-
产业债 (中短期 票据)	1Y	0.53	0.80	1.05	3.10	13	26	39	36	-15	2	16	15	38.2	43.2	43.3	43.3
	3Y	0.56	0.89	1.18	3.28	15	33	42	43	4	25	30	35	62.3	58.0	44.3	44.3
	5Y	0.60	0.88	1.28	3.45	5	14	18	18	26	24	23	35	59.3	41.5	30.9	30.9
城投债	1Y	0.54	0.73	0.96	1.95	15	26	41	70	-14	-1	12	-11	18.9	24.9	30.2	48.4
	3Y	0.58	0.78	1.03	2.66	16	24	35	27	1	11	20	24	41.5	42.3	38.3	73.7
	5Y	0.57	0.80	1.04	3.25	1	12	12	11	10	20	26	42	30.3	33.2	25.7	81.7

数据来源: Wind, 东方金诚; 历史分位数统计自2010年1月4日起

图表8 信用利差走势

单位: bp



数据来源: Wind, 东方金诚

表格 6 各期限信用债等级利差

单位: bp, %

		11 月末值	较 10 月末变动值	较上年末变动值	历史分位数 (%)
		AA-AAA	AA-AAA	AA-AAA	AA-AAA
产业债(中短期票据)	1Y	52	26	31	56.3
	3Y	62	27	26	43.0
	5Y	68	13	-3	29.7
城投债	1Y	42	26	26	45.5
	3Y	45	19	19	38.0
	5Y	47	11	16	24.5

数据来源: Wind, 东方金诚; 历史分位数统计自 2010 年 1 月 4 日起

表格 7 各等级信用债期限利差

单位: bp, %

		11 月末值		较 10 月末变动值		较上年末变动值		历史分位数 (%)	
		3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y
产业债(中短期票据)	AAA	29	48	-12	-26	4	-6	45.4	41.1
	AA+	35	49	-7	-30	8	-25	47.4	31.3
	AA	39	64	-11	-39	-1	-40	37.7	34.1
	AA-	44	76	-7	-36	5	-27	24.9	20.9
城投债	AAA	29	43	-12	-32	-1	-23	46.3	38.0
	AA+	31	47	-15	-32	-4	-25	41.6	32.3
	AA	33	49	-19	-47	-8	-32	33.8	21.7
	AA-	97	171	-56	-77	19	7	80.3	84.0

数据来源: Wind, 东方金诚; 历史分位数统计自 2010 年 1 月 4 日起

11 月各行业产业债利差普遍走阔, 显示超预期违约事件对各行业债券估值均产生一定冲击。其中, 钢铁、化工、医药生物、农林牧渔等行业利差上行幅度较大。从不同主体性质来看, 近期信用风险事件冲击市场国企信仰, 国企利差走阔明显, 民企利差则变动不大。11 月末央企、地方国企、民企产业债利差较上月末分别上行 25.33bp、33.89bp、1.97bp 至 80.65bp、105.15bp 和 274.43bp。

表格 8 11 月各行业产业债利差 (中位数) 变动情况

单位: bp

行业	11 月末值	较上月末变动值	行业	11 月末值	较上月末变动值
轻工制造	610.05	39.68	高速公路	89.05	19.93
电气设备	246.11	15.86	航运	88.58	35.41
计算机	231.73	41.52	有色金属	87.65	25.71
农林牧渔	215.15	45.10	综合	86.28	24.32

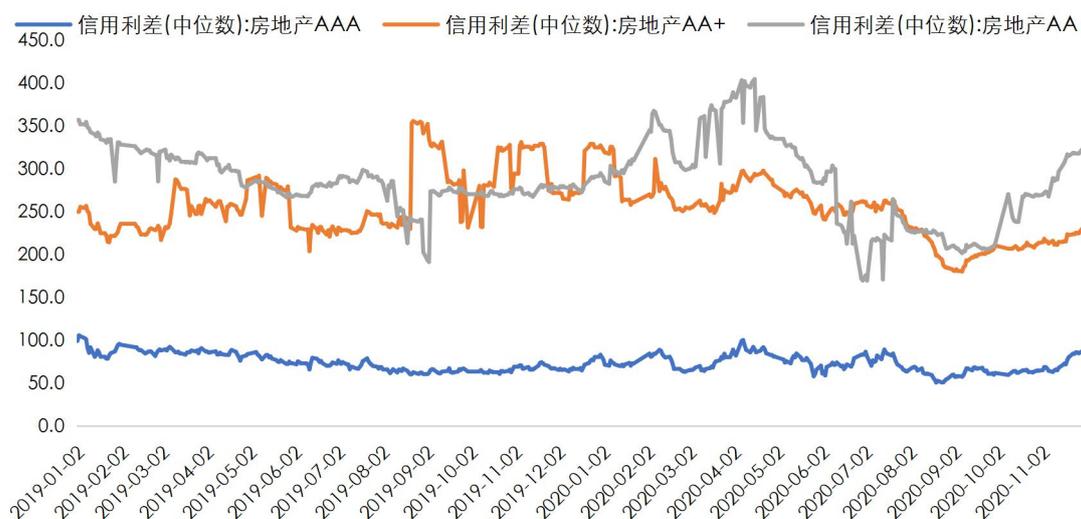
纺织服装	190.41	37.41	建筑材料	81.18	28.00
医药生物	150.01	49.25	机械设备	81.17	15.47
钢铁	146.22	66.13	水泥制造	80.95	28.09
煤炭开采	132.03	37.87	非银金融	80.29	28.29
化工	129.01	56.20	公用事业	79.69	24.76
电子	116.75	22.02	电力	79.21	24.70
采掘	116.28	33.26	通信	74.22	12.82
商业贸易	115.72	30.88	交通运输	74.04	22.05
传媒	107.10	23.26	专用设备	69.89	10.57
建筑装饰	102.99	19.74	汽车	67.60	18.84
房地产	97.26	27.76	航空运输	61.99	20.91
休闲服务	96.56	29.27	国防军工	61.55	20.30
港口	96.26	29.78	机场	56.58	13.03
食品饮料	89.32	24.92	铁路运输	50.67	16.81

数据来源：Wind，东方金诚

具体到地产债，11月末AAA、AA+和AA级³地产债利差较上月末分别上行23.82bp、18.18bp和55.37bp。从利差表现来看，“三道红线”政策出台后，企业间分化加剧。对于权益占比高、杠杆率低的优质房企而言，政策限制程度相对较低，企业依然可以依靠一定程度的外部融资来扩张业务规模，而“红线企业”在融资受限的情况下，业务扩张将受到制约，若其土地储备规模较小且变现能力弱，可能会导致项目施工进度停滞、债务偿付压力加大，存在信用质量下降的风险。

图表9 分等级地产债利差走势

单位：bp



数据来源：Wind，东方金诚；注：按最长期限统计

³ 此处为外评级别。

11 月各省份城投债利差普遍走阔。受相关区域或行业内国企信用风险事件影响，11 月末与上月末相比，东北地区的黑龙江省和吉林省，以及区域经济对煤炭产业依赖度高的山西省，城投债利差上行幅度较大。不过，11 月末贵州省城投债利差仍为各区域最高，其后为黑龙江省和同为西南地区的广西省。

表格 9 11 月各区域城投债利差（中位数）变动情况

单位：bp

区域	11 月末值	较上月末变动值	区域	11 月末值	较上月末变动值
贵州	377.27	28.94	江西	121.65	39.09
黑龙江	245.73	132.10	江苏	117.60	40.64
广西	205.85	46.75	安徽	114.35	37.92
湖南	199.16	50.48	天津	112.90	23.74
青海	176.58	45.39	湖北	104.63	23.31
云南	174.63	0.79	河南	104.28	36.58
吉林	169.61	70.57	宁夏	103.20	28.30
山西	159.54	56.68	四川	102.48	36.52
陕西	141.27	36.33	浙江	100.49	31.74
重庆	139.22	43.42	甘肃	99.08	30.45
辽宁	137.44	16.28	福建	91.63	30.05
山东	133.27	29.04	广东	83.43	26.15
新疆	130.44	47.25	北京	68.30	17.26
内蒙古	126.55	25.56	上海	62.78	19.52
河北	123.35	16.28			

数据来源：Wind，东方金诚

2. 11 月信用风险事件

（一）违约情况

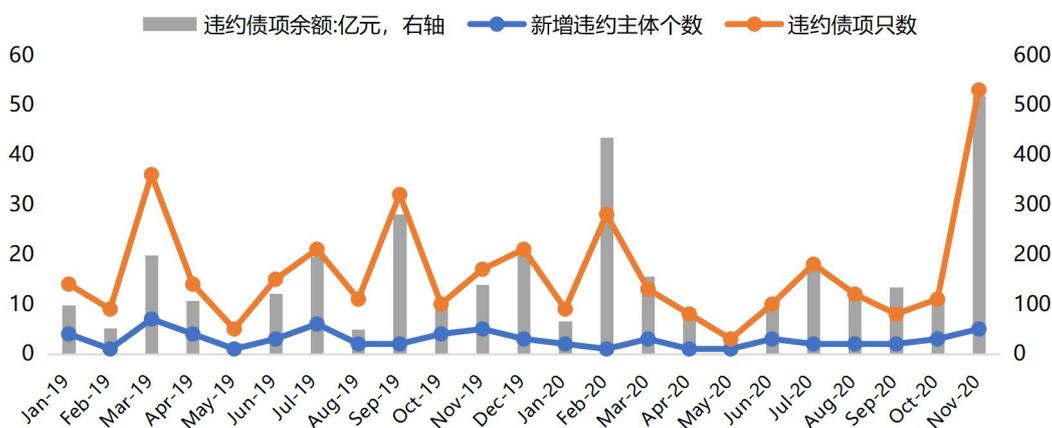
11 月信用债违约事件明显增多，月内超预期违约事件对市场造成剧烈冲击。11 月共有 53 只债券发生违约（详见附表 1），比上月增加 42 只；违约债券余额合计 518.01 亿，高于上月的 109.48 亿。当月违约债券涉及发行人 15 家，其中，新增违约主体 5 家，较上月增加 2 家，为年内新增违约主体数量最多的月份。1-11 月累计，新增违约主体 26 家（详见附表 2），较上年同期减少 14 家。

11 月新增违约主体包括永城煤电和紫光集团两家 AAA 级国企，其中永煤违约对市场信心造成剧烈冲击。11 月 10 日，河南省属大型煤炭企业永城煤电控股集团有限公司（简称“永煤”）发布公告称，因流动资金紧张，“20

永煤 SCP003”未能按期足额偿付本息，构成实质性违约，涉及本息金额共 10.32 亿元。永煤违约明显超出市场预期，因为该事件表明，即便对于区域内的大型、重要国企，地方政府救助意愿也存在较大不确定性，“国企信仰”受到动摇。同时，永煤违约也引起了投资者对于是否存在“逃废债”问题的质疑：一方面，永煤违约前无偿划出了部分优质资产—中原银行的股份；另一方面，永煤三季报货币资金余额 470 亿元，远超所需偿还本息，并且违约前 21 天还成功发行了 10 亿元的中期票据。因此，永煤违约事件的发生，也引发市场机构开始全面排查持仓地方国企信用债风险。

图表 10 债券违约数据统计

单位：亿元



数据来源：Wind，东方金诚

(二) 级别调整情况

11 月主体级别调整企业数量增多。具体来看，11 月有 11 家发行人主体级别被下调（详见附表 3），比上月增加 4 家；1 家发行人主体评级展望调整为负面，数量与上月持平。当月有 6 家发行人主体级别上调，比上月增加 2 家；7 家发行人主体评级展望向上调整，比上月增加 7 家。

3. 信用债市场展望

永煤违约事件发生后，陆续有监管机构和地方政府发声，向市场释放出积极信号。11 月 21 日，国务院金融委第四十三次会议召开，研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。会议明确表态对债券市场上各类违法违规行为、各类逃废债行为秉持“零容忍”态度，要求金融监管部门和地方政府切实履行

责任，强调各类市场主体必须严守法律法规和市场规则。金融委重磅发声，体现了高层对于打击债市违法违规行为、保护投资者合法权益、维护债市稳定运行的高度重视，无疑给市场注入一剂“强心针”。短期来看，大型地方国企违约风险将得到有效控制，市场情绪正在逐步回归理性，考虑到前期被错杀的个券较多，对投资者来说存在博弈空间；于发行人而言，新债一级发行密集取消的情况也将逐步得到缓解，这也意味着，因再融资困难导致违约事件扩散并引发系统性信用风险的可能性很小。

尽管监管部门和地方政府的介入有助于短期市场风险偏好的改善，但中长期看，地方国企信用资质的分化不可避免。市场对信用风险的判断将更多基于企业经营财务状况而非外部支持，部分行业景气低迷、企业自身债务负担沉重、资产规模虽大但流动性紧张的弱资质国有企业受永煤事件影响较大，长期或出现违约风险上升、利差走阔的情况。对于一些救治无望的“僵尸企业”，未来可能更多会依司法程序进行破产清算，实现市场出清。目前，地方产业类国企信用利差所处历史分位点较低，利差保护明显不足。2021年在宽松政策逐步退出、信用环境边际收紧的背景下，地方国企的估值风险将提升，部分弱资质国企因融资困难导致违约的风险或增大。市场对2021年打破刚兑“扩面”的预期正在增强。

附表1 11月违约债券列表

单位：亿元

名称	发行人	发行时主体评级	发行总额	债券余额	公司性质	是否上市公司	省份	所属 Wind 行业
18 方正 MTN002	北大方正集团有限公司	AAA	14.00	14.00	央企	否	北京	互联网软件与服务
19 新华联控 MTN001	新华联控股有限公司	AA+	5.00	5.00	民营企业	否	北京	综合类行业
17 胜通 MTN002	山东胜通集团股份有限公司	AA+	5.00	5.00	民营企业	否	山东省	多元化工
17 刚股 01	甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司	AA	5.00	5.00	民营企业	是	甘肃省	服装、服饰与奢侈品
20 永煤 MTN003	永城煤电控股集团有限公司	AAA	5.00	5.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP008	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 MTN004	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 MTN002	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 MTN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 PPN002	永城煤电控股集团有限公司	AAA	6.00	6.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 CP001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 PPN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	6.10	6.10	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料

18 永煤 PPN002	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
19 永煤 PPN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	5.00	5.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 MTN006	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
18 永煤 MTN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	20.00	20.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
19 永煤 MTN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	5.00	5.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
19 永煤 CP003	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP004	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP005	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP006	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP007	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 MTN005	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
18 永煤 PPN001	永城煤电控股集团有限公司	AAA	20.00	20.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
17 成龙 03	成龙建设集团有限公司	AA	2.00	2.00	民营企业	否	浙江省	建筑与工程
15 东旭 02	东旭集团有限公司	AA	20.00	17.73	民营企业	否	河北省	综合类行业
17 永泰能源 MTN001	永泰能源股份有限公司	AA+	10.00	10.00	民营企业	是	山西省	电力
17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	13.00	13.00	央企	否	北京	通信设备
16 东旭光电 MTN001B	东旭光电科技股份有限公司	AA+	8.00	8.00	民营企业	是	河北省	电子元件
16 东旭光电 MTN001A	东旭光电科技股份有限公司	AA+	22.00	22.00	民营企业	是	河北省	电子元件
18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	10.00	10.00	民营企业	否	福建省	建筑与工程
19 桑德工程 SCP001	北京桑德环境工程有限公司	AA	5.00	5.00	中外合资	否	北京	水务
19 华汽 02	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
18 华汽 03	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	20.00	20.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
18 华汽债 03	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	20.00	20.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华汽债 01	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	11.00	11.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华汽 01	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	11.00	11.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
20 华集 01	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	7.00	7.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华晨 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	8.00	8.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华晨 04	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	20.00	20.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华晨 06	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	12.00	12.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华汽债 02	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华晨 02	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
19 华集 01	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
18 远高 01	宁夏远高实业集团有限公司	AA	1.00	1.00	民营企业	否	宁夏	贵金属与矿石
19 远高 02	宁夏远高实业集团有限公司	AA	4.00	4.00	民营企业	否	宁夏	贵金属与矿石
19 远高 01	宁夏远高实业集团有限公司	AA	1.00	1.00	民营企业	否	宁夏	贵金属与矿石
20 永煤 SCP004	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
20 永煤 SCP007	永城煤电控股集团有限公司	AAA	10.00	10.00	地方国企	否	河南省	煤炭与消费用燃料
15 宜集债	宜华企业(集团)有限公司	AA+	10.00	0.19	民营企业	否	广东省	家用器具与特殊消费品
18 宜华 03	宜华企业(集团)有限公司	AA+	5.00	5.00	民营企业	否	广东省	家用器具与特殊消费品
15 永泰能源 MTN002	永泰能源股份有限公司	AA	14.00	14.00	民营企业	是	山西省	电力
17 精功 MTN001	精功集团有限公司	AA	10.00	10.00	民营企业	否	浙江省	综合类行业

数据来源：Wind，东方金诚

附表2 1-11月新增违约主体列表

单位：亿元

首次违约发生时间	发行人	发行时主体评级	存续债券余额	已实质违约债券余额	公司属性	是否上市	省份	所属 Wind 行业
2020-01-15	重庆力帆控股有限公司	AA	5.00	5.00	民营企业	否	重庆	摩托车制造
2020-01-20	大连天神娱乐股份有限公司	AA	10.00	10.00	公众企业	是	辽宁	家庭娱乐软件
2020-02-03	康美药业股份有限公司	AA+	169.00	24.00	民营企业	是	广东	中药
2020-03-06	新华联控股有限公司	AA+	68.60	23.60	民营企业	否	北京	综合类行业
2020-03-06	北京北大科技园建设开发有限公司		17.57	16.57	地方国企	否	北京	综合类行业
2020-03-16	力帆实业(集团)股份有限公司	AA	5.30	5.30	民营企业	是	重庆	汽车制造
2020-04-20	中融新大集团有限公司	AAA	117.30	21.49	民营企业	否	山东	贸易公司与工业品经销商
2020-05-06	宜华企业(集团)有限公司	AA+	42.44	20.00	民营企业	否	广东	家用器具与特殊消费品
2020-05-18	中国吉林森林工业集团有限责任公司	AA	10.00	10.00	地方国企	否	吉林	林木产品
2020-06-01	北京信威通信技术股份有限公司		31.77	11.80	民营企业	否	北京	通信设备
2020-06-08	北京桑德环境工程有限公司	AA			中外合资	否	北京	水务
2020-06-24	康美实业投资控股有限公司		50.00	50.00	民营企业	否	广东	中药
2020-07-02	华讯方舟科技有限公司	AA	16.56	11.56	民营企业	否	广东	电子设备和仪器
2020-07-06	泰禾集团股份有限公司	AA+	104.16	50.00	民营企业	是	福建	房地产开发
2020-08-24	铁牛集团有限公司	AA	19.40	0.20	民营企业	否	浙江	汽车制造
2020-08-24	天津市房地产信托集团有限公司	AA-	38.59	2.00	地方国企	否	天津	综合类行业
2020-09-08	天津房地产集团有限公司	AA+	112.318	27.00	地方国企	否	天津	多样化房地产活动
2020-09-22	上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	AA	60.44	6.64	民营企业	否	上海	房地产开发
2020-10-19	上海巴安水务股份有限公司	AA	4.00	4.00	民营企业	是	上海	环境与设施服务
2020-10-23	沈阳盛京能源发展集团有限公司	AA	0.00	0.00	地方国企	否	辽宁省	复合型公用事业
2020-10-23	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	172.00	10.00	地方国企	否	辽宁省	汽车制造
2020-11-13	成龙建设集团有限公司	AA	8.20	2.00	民营企业	否	浙江省	建筑与工程
2020-11-16	紫光集团有限公司	AAA	177.46	13.00	中央国企	否	北京	通信设备
2020-11-19	福建福晟集团有限公司	AA+	100.10	10.00	民营企业	否	福建	建筑与工程
2020-11-23	宁夏远高实业集团有限公司	AA	11.30	1.00	民营企业	否	宁夏	贵金属与矿石
2020-11-23	永城煤电控股集团有限公司	AAA	239.10	20.00	地方国企	否	河南	煤炭与消费用燃料

数据来源：Wind，东方金诚

附表3 11月主体评级下调情况

企业名称	企业性质	最新主体评级	评级展望
北票市建设投资有限公司	地方国企	A-	稳定
成龙建设集团有限公司	民营企业	C	负面
福建福晟集团有限公司	民营企业	C	负面
广东太安堂药业股份有限公司	民营企业	A+	列入评级观察(可能调低)
河南能源化工集团有限公司	地方国企	BB	列入评级观察(可能调低)
华晨汽车集团控股有限公司	地方国企	C	负面
宁夏远高实业集团有限公司	央企	C	——

清华控股有限公司	央企	AA+	列入评级观察(走势不明)
上海巴安水务股份有限公司	民营企业	CCC	列入评级观察(可能调低)
永城煤电控股集团有限公司	地方国企	BB	列入评级观察(可能调低)
紫光集团有限公司	央企	BBB	列入评级观察(可能调低)

数据来源: Wind, 东方金诚