



信用债双周报

报告期：2023/09/11—2023/09/24

一、收益率走势

截至9月22日，3年期中票、企业债、城投债 AA+债券收益率分别为 3.10%、3.05%、3.08%，分别处于 8.31%、6.48%、8.34%较低的历史分位。3年期商业银行二级资本债 AA+收益率为 3.12%，处于 24.67%历史分位。3年期商业银行永续债 AA+收益率为 3.22%，与别的品种相比，处于 48.11%相对较高的历史分位。

各品种信用债收益率较前两周（9月8日）有所下行。其中，中短期票据估值收益率下降 2.04BP，幅度较小；商业银行永续债估值收益率下降幅度较大，下行 8.1BP。

图表 1：3 年期各品种信用债 AA+债券收益率曲线

品种估值收益率 (%)	2022/1/4	2022/3/31	2022/6/30	2022/9/30	2022/12/31	2023/3/31	2023/9/22	当前历史分位数	较2023/9/8变动
中短期票据 (3Y,AA+)	3.1163	3.2885	3.1205	2.8285	3.5725	3.1954	3.0987	8.31%	-2.04
企业债 (3Y,AA+)	3.1136	3.2925	3.0391	2.8212	3.579	3.2075	3.0494	6.48%	-7.96
城投债 (3Y,AA+)	3.0807	3.2879	3.0578	2.8244	3.6873	3.2408	3.0761	8.34%	-6.06
银行二级资本债 (3Y,AA+)	3.11	3.2001	3.0555	2.7776	3.5609	3.3855	3.1181	24.67%	-6.56
银行永续债 (3Y,AA+)	3.2155	3.2876	3.1945	2.8481	3.8731	3.5001	3.2164	48.11%	-8.10
国开债 (3Y)	2.5794	2.6196	2.6153	2.3921	2.5417	2.6644	2.4604	12.27%	-0.60

数据来源：Wind，兴合基金整理，截至2023/09/22

二、利差情况

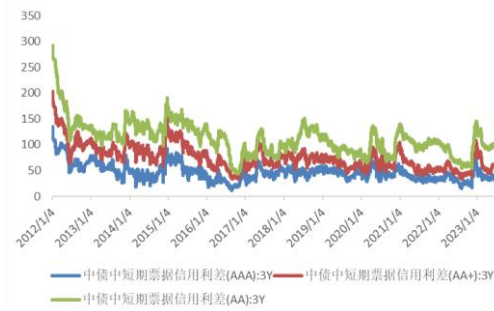
1、信用利差

本周（9月18日-9月22日，下同）3年期各品种信用利差走势分化，除银行二级债信用利差走阔以外，其余品种信用利差以收窄为主。3年期中短期票据 AAA、AA+、AA 信用利差较上周（9月11日-9月15日，下同）分别变动-2.90BP、0.10BP、-2.90BP；3年期城投债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动 2.60BP、-1.39BP、-2.39BP。3年期商业银行二级资本债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动 0.72BP、0.45BP、1.44BP；3年期商业银行永续债 AAA、AA+、AA 信用利差较上周分别变动-0.42BP、

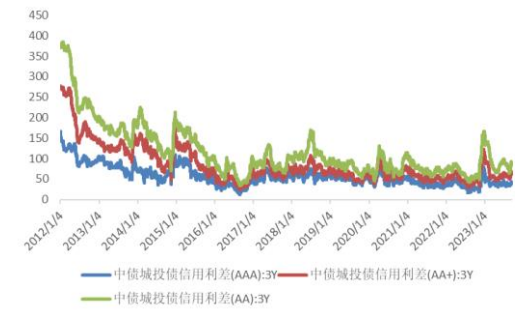


0.58BP、-2.42BP。

图表 2：中短期票据信用利差



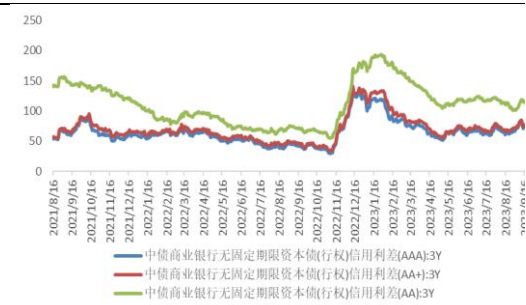
图表 3：城投债信用利差



图表 4：商业银行二级债信用利差



图表 5：商业银行永续债信用利差



数据来源：Wind，兴合基金整理，截至 2023/9/22

2、 等级利差

本周 3 年期信用债等级利差走势分化。值得关注的是，城投债等级利差全面收窄，AA+级别收窄 3.99BP，AA 级别收窄 4.99BP。

图表 6：3 年期各品种信用债等级利差

等级利差	2023/09/22(BP)	历史分位数	近一周	2023/09/22(BP)	历史分位数	近一周
	(AA+)-AAA		等级利差变动(BP)	AA-AAA		等级利差变动(BP)
3Y中短期票据	25.82	41.5%	3.00	51.82	23.0%	0.00
3Y企业债	19.27	23.4%	0	47.27	23.4%	0.00
3Y城投债	19.9	44.4%	-3.99	42.4	37.2%	-4.99
3Y商业银行二级资本债	6.2	52.5%	-0.27	35.21	77.2%	0.72
3Y商业银行永续债	4.71	34.2%	1	41.71	46.9%	-2.60

数据来源：Wind，兴合基金整理，截至2023/9/22

3、 期限利差

本周 3 年期信用债期限利差分化，5 年期信用债期限利差全面走阔。



图表 7：各品种信用债期限利差

期限利差	2023/09/22(BP)	历史分位数	近一周		2023/09/22(BP)	历史分位数	近一周	
	3Y-1Y		期限利差变动(BP)		5Y-1Y		期限利差变动(BP)	
中短期票据AAA	30.15	35.7%	(0.94)		51.43	32.6%	1.88	
中短期票据AA+	45.18	52.2%	2.55		73.95	43.3%	2.37	
中短期票据AA	62.18	57.0%	1.05		97.95	40.1%	(0.13)	
企业债AAA	26.95	31.4%	(0.75)		51.59	34.5%	1.28	
企业债AA+	36.3	38.6%	(0.75)		74.32	46.8%	0.28	
企业债AA	59.3	56.0%	(0.75)		106.32	55.7%	1.28	
城投债AAA	26.85	33.7%	2.30		54.83	37.4%	2.15	
城投债AA+	38.16	42.5%	1.31		69.19	39.8%	4.15	
城投债AA	47.66	45.7%	0.31		83.69	38.0%	4.15	
商业银行二级资本债AAA	38.64	26.4%	2.80		54.45	14.6%	4.87	
商业银行二级资本债AA+	45.81	38.0%	1.54		65.19	30.3%	2.50	
商业银行二级资本债AA	68.47	79.0%	4.53		88.82	61.2%	2.50	
商业银行永续债AAA	39.38	16.8%	(0.38)		60.72	4.7%	2.20	
商业银行永续债AA+	40.22	18.9%	(1.38)		65.38	5.5%	0.20	
商业银行永续债AA	63.22	88.1%	(2.38)		117.38	89.8%	2.20	

数据来源：Wind，兴合基金整理，截至2023/9/22

三、信用事件及评级调整

1、证监会对平安不动产发行公司债券申请文件出具问询函

证监会 9 月 22 日发布，关于平安不动产有限公司向专业投资者公开发行人公司债券申请文件的问询函。问询问题为：近期，证监会收到发行人公开发行人公司债券时隐瞒债务违约有关举报，具体内容为，发行人为一笔 2.5 亿元银行贷款提供流动性支持，该笔贷款中有 2 亿元逾期，经法院判决，发行人承担连带清偿责任，但发行人未予清偿。请发行人对上述事项进行补充说明并披露。请主承销商、发行人律师进行核查，并对所涉事项是否对发行人公开发行人公司债券条件造成影响发表明确意见。

2、穆迪将保利、金茂等 9 家房企评级展望调整至负面/负面观察

9 月 21 日，穆迪将万科、中国金茂列入评级下调观察名单，将保利发展、深业集团、越秀地产、中国海外发展、中国海外宏洋、华润置地、绿城中国的评级展望由“稳定”调整至“负面”。穆迪最近将其对中国房地产行业的展望从稳定调整为负面，原因是经济增长前景疲软，购房者担心项目及时完工和交付，尽管政府采取了支持措施，但房地产销售仍受到抑制。



2、评级变动

发债主体	最新负面事件		
	公告日期	对象	事件类别
广西万通房地产有限公司	2023-09-22	21 万通 01	展期
融信(福建)投资集团有限公司	2023-09-22	H9 融投 08	展期
亿利资源集团有限公司	2023-09-21	20 亿集 01	展期
重庆市中科控股有限公司	2023-09-21	17 中科 02	展期
宁夏晟晏实业集团有限公司	2023-09-20	18 晟晏 G1	展期
海南省农垦投资控股集团有限公司	2023-09-19	发债主体	主体评级下调
华夏幸福基业控股股份公司	2023-09-18	20 幸福 01	未按时兑付本息
山东如意科技集团有限公司	2023-09-18	18 如意 01	未按时兑付本息
远洋集团控股有限公司	2023-09-15	发债主体	主体评级下调
正荣地产控股有限公司	2023-09-13	20 正荣 03	展期
武汉当代科技产业集团股份有限公司	2023-09-12	21 当代 02	未按时兑付利息
起步股份有限公司	2023-09-12	发债主体	主体评级下调
潍坊滨海投资发展有限公司	2023-09-11	发债主体	发行人被列入评级观察名单

数据来源：Wind

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。