

日期：2018 年 05 月 09 日



分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号：S0870517070002

11 凯迪 MTN1：中诚信国际：关注凯迪生态被证监会立案调查

——5 月 9 日债券舆情日报

投资提示：

4 月主要城市楼市库存环比上升 1.2% 成交量明显回落
2018 中国债券违约新趋势：高发区辽宁第一 北京第二
山西七大煤炭集团高管落马全覆盖 如何走出怪圈？
单靠卖票难赚钱 上海电影放映业务已成赔本生意
中药材“资源大省”遭遇“产业小省”困境
互联网保险：4 家中仅 1 家盈利 众安、安心亏损居前
原材料价格上涨 汽车业利润同比下滑 4.7%
国产机器人利润增长三成来自补贴 中高端市场需突破
漩涡中的药酒：近半数药酒涉违法宣传 中毒死亡不断
12 兴国资债/PR 兴国资、14 兴国资债/PR 兴展债：北京兴展投资控股：2017 年累计对外提供担保占上年末净资产 168.94%
17 平租 01、17 平租 02：平安国际融资租赁：前 4 月累计新增借款占上年末净资产 82.14%
16 兴杭债、15 兴杭 01、13 闽西兴杭债：闽西兴杭国资投资经营游戏：发生担保代偿事项
11 凯迪 MTN1：中诚信国际：关注凯迪生态被证监会立案调查
13 楚雄开投债：国泰君安：关注楚雄州开发投资无法按时披露 2017 年年报风险
16 空港债：西部证券：关注西咸新区空港新城新增借款和对外担保风险
16 中安消：*ST 中安：“16 中安消”5 月 9 日起停牌

表 1 昨日债券评级变化（只，亿元）

	昨日更新		上月累计	
	发行人个数	债券个数	发行人个数	债券个数
债项评级下调	0	0	6	15
主体评级下调	0	0	7	48

数据来源：Wind、上海证券研究所

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和重要声明。

一、债券评级下调情况

1. 债项评级下调

5月8日，无债券被下调债项评级。

债券代码	债券简称	发行人	最新评级日期	最新债项评级	上次评级日期	上次债项评级	债券类型	最新主体评级	评级机构
11182146.IB	11 凯迪 MTN1	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C	2017-07-17	AA	一般中期票据	C	中诚信国际
112494.SZ	16 凯迪 03	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C	2017-06-09	AA	一般公司债	C	中诚信证券
112441.SZ	16 凯迪 01	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C	2017-06-09	AA	一般公司债	C	中诚信证券
112442.SZ	16 凯迪 02	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C	2017-06-09	AA	一般公司债	C	联合信用
150101.SH	18 沪信 01	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+	2018-04-10	AA	私募债	BBB+	联合信用
136698.SH	16 中信 01	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+	2018-04-10	AA	一般公司债	BBB+	联合信用
150151.SH	18 沪信 02	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+	2018-04-10	AA	私募债	BBB+	联合信用
131660079.IB	16 盾安 GN002	盾安控股集团有限公司	2018-05-04	AA-	2017-06-22	AA+	一般中期票据	AA-	大公国际
101654001.IB	16 盾安 MTN001	盾安控股集团有限公司	2018-05-04	AA-	2017-06-22	AA+	一般中期票据	AA-	大公国际
101556042.IB	15 沪华信 MTN001	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+	2018-04-09	AA	一般中期票据	BBB+	联合资信
101788004.IB	17 沪华信 MTN002	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB-	2018-04-09	AA	一般中期票据	BBB+	联合资信

数据来源：Wind、上海证券研究所

2. 主体评级下调

5月8日，无公司被下调主体评级。

债券代码	债券简称	发行人	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次主体评级	债券类型	最新债项评级	评级机构
112494.SZ	16凯迪03	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C		2017-06-09	AA	一般公司债	C	中诚信证券
112441.SZ	16凯迪01	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C		2017-06-09	AA	一般公司债	C	中诚信证券
112442.SZ	16凯迪02	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C		2017-06-09	AA	一般公司债	C	中诚信证券
112048.SZ	11凯迪债	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C		2017-06-09	AA	一般公司债	AA	中诚信证券
1182146.IB	11凯迪MTN1	凯迪生态环境科技股份有限公司	2018-05-07	C		2017-06-09	AA	一般中期票据	AA	中诚信证券
011754134.IB	17沪华信SCP002	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	超短期融资债券		联合资信
136698.SH	16申信01	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	一般公司债	AA	联合资信
149220.SH	华信01B	德邦证券股份有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	证监会主管ABS		联合资信
011768006.IB	17沪华信SCP005	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	超短期融资债券		联合资信
136093.SH	15华信债	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	一般公司债	AA	联合资信
011770012.IB	17沪华信SCP001	上海华信国际集团有限公司	2018-05-04	BBB+		2018-04-09	AA	超短期融资债券		联合资信

数据来源：Wind、上海证券研究所

二、国内经济

1. 4月主要城市楼市库存环比上升 1.2% 成交量明显回落

据5月8日经济参考报讯,4月楼市调控政策持续发力,楼市成交整体稳中有升。截至4月末,中国指数研究院监测的主要城市库存总量环比上升1.2%。5月7日,中指院发布的最新监测的数据显示,4月楼市成交量环比上升,同比下降。分城市来看,4月一线城市成交面积环比下降10.04%,其中上海降幅较大,为15.33%;一线城市整体同比下降23.71%,北京、广州降幅超过三成。二线代表城市成交面积环比上升22.91%,同比下降6.49%。三线代表城市成交面积环比下降4.86%,同比下降29.87%。

三、区域经济

1. 2018中国债券违约新趋势:高发区辽宁第一 北京第二

据5月8日21世纪经济报道讯,今年以来,债券违约事件不断增多。数据显示,截止5月8日,今年以来已经出现了16起债券违约,其中涉及到四川煤炭、大连机床、丹东港、亿阳集团、中城建、春和集团、神雾环保、富贵鸟、凯迪生态和*ST中安10家公司,涉及债券金额超过130亿元。据21世纪经济报道记者梳理,今年以来出现违约的企业所在省份有浙江、福建、辽宁等8个省份。

2. 山西七大煤炭集团高管落马全覆盖 如何走出怪圈?

据5月8日新浪综合讯,山西阳泉煤业集团总经理裴西平接受调查的消息公布后,媒体评价,这标志着山西七大煤炭集团高管落马“全覆盖”。其实如果以“被查”论,裴西平还不是阳泉集团首个。早在2011年,当时已经退休两年的集团原董事长王体轩,就被查出纵容其子在集团内部经商牟利等问题,最后被给予了留党察看、降低工资的处理。十年反腐,尤其是经过了十八大以后暴风骤雨般的洗礼,山西煤炭行业还在三不五时地暴露问题。这再次说明了反腐败任重道远,一刻也不能停歇。

3. 单靠卖票难赚钱 上海电影放映业务已成赔本生意

据5月8日每日经济新闻讯,中国总票房还在冲击世界第一时,我国的影院银幕总数在去年已突破五万块,坐稳了世界第一。插上资本的翅膀,院线公司正奋力开拓市场版图。一方面在“开店”热潮之下,银幕数增速大于票房增速;另一方面,由于房租水电人力成本、同质化竞争等诸多因素,单影院、单银幕产出的能力呈现持续下滑趋势。摆脱同质化的低端竞争,形成更平衡合理的营收结构,这已经成为院线市场的一大挑战。目前院线行业达成的共识是,如果仅是靠卖票,电影院越来越难赚到钱了。而对于上海电影,放映业务已经成为赔本生意,毛利率直接下降到-5.5%。

4. 中药材“资源大省”遭遇“产业小省”困境

据5月8日经济参考报讯，中药材资源大省甘肃近年来以创新驱动中医药资源开发，形成产业发展新格局。不过，记者调研发现，人才实力弱、就地转化能力差、审批管理机制较僵化，阻碍了甘肃省把中医药资源优势进一步转化为经济优势，甘肃省中医药产业亟待走出“中药材资源大省、产业小省、研发弱省”的困局。专家建议，应从政策、标准、人才等多方面为甘肃省中医药发展“舒经活络”，进一步助力产业提质升级。

四、产业经济

1. 互联网保险：4家中仅1家盈利 众安、安心亏损居前

据5月8日每日经济新闻讯，以财产险市场为例，众安在线、浙商财险与安心财险在亏损榜上排位靠前。探究亏损原因，几家公司各有“苦衷”。上一年度，因承保“侨兴私募债”，浙商财险支出巨额赔付，因而出现9亿元巨亏。另一边，作为互联网保险公司，众安在线与安心财险尚未进入稳定的盈利周期。前者业绩变脸，由2016年的盈利937.2万元，转为2017年的亏损9.96亿元；后者的亏损程度也同比扩大3倍。某保险公司中层人士对《每日经济新闻》记者表示，受业务模式制约，互联网险企从事的险种大多不占盈利优势，难以实现承保利润，后续也很难进行投资，靠利差赚钱。而从整体来看，2017年，国内4家专业的互联网险企中，仅易安财险实现盈利。除众安在线与安心财险外，泰康在线也录得1.94亿元亏损。

2. 原材料价格上涨 汽车业利润同比下滑4.7%

据5月8日第一财经日报讯，受上游原材料价格上涨影响，统计局数据显示，今年一季度汽车制造业利润同比下降4.7%，这在一定程度上影响了车企以及零部件企业的利润表现。事实上，车企利润分化在近两年表现越来越明显，合资车企中上汽、广汽稳健增长，自主品牌中吉利涨势强劲，长城调整后也在快速恢复，但包括东风、长安、江淮、众泰等相对低迷。2018年开始，随着燃油消耗积分的正式实施，新的政策将进一步影响车企利润。

3. 国产机器人利润增长三成来自补贴 中高端市场需突破

据5月8日第一财经日报讯，由于在减速器、伺服机等核心零部件技术上的差距，国内厂商往往对国际厂商的依赖度非常高，采购溢价十分严重，这直接束缚了中国工业机器人产业的进一步突破。目前工业机器人产能方面的问题主要是结构性问题，高端能力不足，低端领域低水平重复建设、盲目发展。

4. 漩涡中的药酒：近半数药酒涉违法宣传 中毒死亡不断

据5月8日新京报讯，近期，一系列事件将我国非处方（OTC）药酒推上风口浪尖。紧接着，5月3日重庆璧山区发生饮用自制药酒致5人中毒死亡的悲剧。新京报记者盘点发现，由于历史原因，非处方药酒多存在临床数据不足、不良反应不明确等问题。同时，虚假宣传、假冒伪劣、自制药酒、三无产品等也让药酒经常陷入舆论风波。“这类产品有存在的市场空间和巨额暴利，因此不断有人进入这一市场。”北京中医药大学法律系医药卫生法副教授邓勇指出，由于我国对药酒没有统一的标准，容易出现监管漏洞。

五、公司新闻

1. 12 兴国资债/PR 兴国资、14 兴国资债/PR 兴展债：北京兴展投资控股：2017 年累计对外提供担保占上年末净资产 168.94%

据5月8日香港万得通讯社报道，北京兴展投资控股有限公司公告称，2017 年累计对外提供担保占上年末净资产的 168.94%。

2. 17 平租 01、17 平租 02：平安国际融资租赁：前 4 月累计新增借款占上年末净资产 82.14%

据5月8日香港万得通讯社报道，平安国际融资租赁公告称，2018 年前4月累计新增借款184.44 亿元，占上年末净资产的比例为 82.14%。

3. 16 兴杭债、15 兴杭 01、13 闽西兴杭债：闽西兴杭国资投资经营游戏：发生担保代偿事项

据5月8日香港万得通讯社报道，闽西兴杭国有资产投资经营游戏公司公告称，鉴于福建朝阳矿业股份有限公司不能及时完成清偿或续贷工作，公司研究后决定按合同约定履行代偿义务，于4月29日、5月3日分别代偿了7500 万元、1500 万元。

4. 11 凯迪 MTN1：中诚信国际：关注凯迪生态被证监会立案调查

据5月8日香港万得通讯社报道，凯迪生态此前公告，因涉嫌信批违规，证监会决定进行立案调查。中诚信国际称，将持续关注上述事项进展及其对公司生产经营和信用状况的影响。

5. 13 楚雄开投债：国泰君安：关注楚雄州开发投资无法按时披露 2017 年年报风险

据5月8日香港万得通讯社报道，楚雄州开发投资因子公司云南路桥尚未完成审计工作，无法在4月27日披露2017 年年度报告，预计6月29日之前完成年报披露工作。国泰君安作为主承销商提醒投资者关注楚雄州开发投资在6月29日前（含）仍无法披露2017 年年度报告的风险。

6. 16 空港债：西部证券：关注西咸新区空港新城新增借款和对外担

保风险

据 5 月 8 日香港万得通讯报道, 陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司 2017 年累计新增借款或对外提供担保超过上年末净资产的 20%, 公司存在公司负债规模持续增加的风险, 对外担保风险、经营活动净现金持续为负的风险以及净利润为负的风险。西部证券作为债券受托管理人出具临时受托管理事务报告。

7.16 中安消: *ST 中安: “16 中安消” 5 月 9 日起停牌

据 5 月 8 日香港万得通讯报道, *ST 中安晚间公告称, 近日公司 “15 中安消” 私募债出现违约, “16 中安消” 价格出现大幅波动, 公司需进一步核实相关情况, “16 中安消” 自 5 月 9 日起停牌。今日 “16 中安消” 盘中大跌逾 40% 临时停牌。

分析师承诺

陈彦利

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

债券投资评级：

从安全性、收益性、流动性的三个角度，我们对债券投资价值的分类评级如下：

附表：上海证券债券投资价值评级分类

类型 内容	两全级	配置级	投资级	回避级
安全性	高	高	全分布	低
收益性	高	高	高	低
流动性	高	低	高	全分布

资料来源：上海证券研究所整理

按照我们的投资评级定义，由于机构投资特性的差异，不同债券的投资评级是适应不同机构需求的，对应关系通常有：

两全级——全序列机构：银行、保险、基金、券商、专业投资者；

配置级——配置主需求型机构：银行、保险；

投资级——收益主需求型机构：基金、券商、专业投资者。

投资评级基准：

安全性判断——主体评级+债项评级，经营、财务前景前瞻

收益性判断——市价与中债估值差距、STW。

流动性判断——融资适当性、交易规模（市场深度和广度）。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。