

中债信用债估值月度说明

中债金融估值中心有限公司

2018年5月

目 录

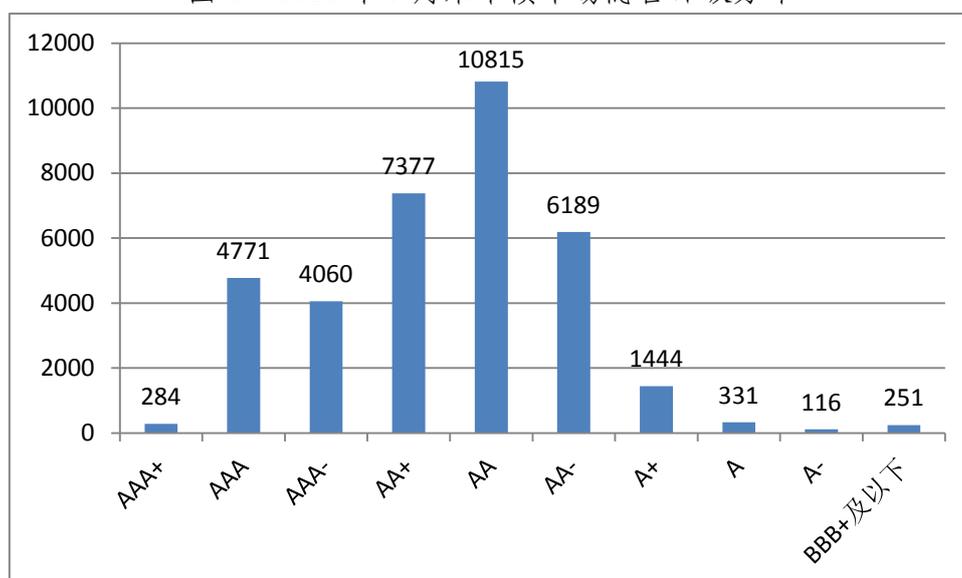
一、中债市场隐含评级分布及变动	3
二、新发行债券估值说明	5
三、跟踪评级债券估值说明	9
四、重大信用事件相关债券估值说明	10
五、联系方式	13

中债信用债估值月度说明主要包括当月中债市场隐含评级¹分布与变动情况以及部分信用债的估值说明。2018年5月期月度说明共涉及个券222只，占中债信用债估值只数的0.62%，包括新发行相关债券178只，跟踪评级相关债券16只，重大信用事件相关债券28只。欢迎广大中债估值用户就此与我们深入交流（联系方式详见正文最后部分）。

一、中债市场隐含评级分布及变动

2018年5月末，中债市场隐含评级与评级公司评级一致²的债券共15137只，占比43%；中债市场隐含评级低于评级公司评级的债券共20085只，占比57%。此外，为416只评级公司既未提供主体评级也未提供债项评级的债券提供中债市场隐含评级。在中债市场隐含评级整体分布中，AA级债券只数最多，占比30%，参见图1。

图1 2018年5月末中债市场隐含评级分布



¹本说明中“中债市场隐含评级”指中债市场隐含评级-债券债项评级，中债市场隐含评级-债券债项评级是中债金融估值中心有限公司综合市场价格信号、发行主体公开信息等因素得出的动态反映市场投资者对债券的信用评价。

²根据《中国人民银行信用评级管理指导意见》中对于评级符号含义的规定，采用宽口径统计对比。评级机构评级选取其最新债项评级，短期融资券（A-1等债项评级无法直接对比）、超短期融资券（无债项评级）、同业存单（无债项评级）则采用主体评级进行比较，上述三类债券若有第三方机构提供全额不可撤销连带责任担保则采用担保机构评级对比。

2018年5月，中债市场隐含评级变动的债券495只，约占全部中债信用债估值数量的1.53%，参见表1。

表1 2018年5月中债市场隐含评级转移矩阵

		2018年5月初中债市场隐含评级															
		AAA+	AAA	AAA-	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BB	B	CCC	CC	C
2018 年5 月底 中债 市场 隐含 评级	AAA+	272	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	AAA	0	4577	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	AAA-	0	0	3482	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	AA+	0	47	0	6494	88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	AA	0	0	0	44	9778	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	AA-	0	1	0	0	64	5595	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A+	0	0	0	5	6	55	1206	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A	0	0	0	0	0	4	25	257	0	0	0	0	0	0	0	0
	A-	0	0	0	0	0	23	25	0	60	0	0	0	0	0	0	0
	BBB+	0	0	0	0	0	7	0	2	0	17	0	0	0	0	0	0
	BBB	0	0	0	0	4	0	9	0	2	0	18	0	0	0	0	0
	BB	0	0	0	0	0	16	3	0	0	0	15	4	0	0	0	0
	B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	8	2	0	0	0
	CCC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	6	18	0	0
	CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0
C	0	0	0	0	0	7	0	13	0	0	0	5	0	0	0	84	

注：对角线为中债市场隐含评级维持、右上三角为中债市场隐含评级上调、左下三角为中债市场隐含评级下调。

本月中债市场隐含评级发生变动的债券中，上调债券94只，占全部中债信用债估值数量的0.29%。调升债券涉及发行主体10家，其中有6家发行主体为制造业，细分子行业为有色及黑色金属冶炼及加工。随着我国去产能政策的推进，部分钢铁等生产加工企业经营好转，利润出现明显改善，经营性现金流也同比增长较大。调升的发行人所属行业统计详见表2。

表2 2018年5月中债市场隐含评级上调债券对应发行人所属行业统计(前三位)

发行人所处行业	发行人数量占全部上调发行主体比例
制造业	50.00%
采矿业	20.00%
批发和零售业	10.00%

本月中债市场隐含评级发生变动的债券中，下调债券401只，占全部中债信用债估值数量的1.24%，涉及发行主体66家，以房地产和制造业为主。随着我国房地产调控政策的持续推进，部分房企去化压力仍较大。此外，房地产企业融资环境趋严，杠杆率较高的房企或将面临一定的流动性压力。下调的制造业企业所处的子行业较为分散，但多为产能过剩企业，如化工、造纸、服饰生产等公司。具体调降发行人所属行业统计详见表3。

表3 2018年5月中债市场隐含评级下调债券对应发行人所属行业统计(前三位)

发行人所处行业	发行人数量占全部下调发行主体比例
制造业	28.79%
房地产业	15.15%
建筑业	15.15%

二、新发行债券估值说明

2018年5月新发行的信用债中，选取中债市场隐含评级与评级公司评级差异较大的债券给予说明，具体如下：

1) 18 红豆 SCP003 (011800906)：发行人红豆集团有限公司是一家多元化的民营控股集团公司，主营业务为纺织服装，此外还涉及轮胎、房地产和生物医药等业务。目前我国服装行业受国内外需求减弱、原材料及人工成本上涨等因素影响，存在一定的经营压力。2017年公司营业利润和经营性净现金流均有所下降，债务规模持续增长，短期债务占比较大。此外，公司在建房产项目较多，未来仍将新增房产建设项目，面临较大的资金需求。评级机构给予主体评级 AA+，评级展望稳定。

新券 18 红豆 SCP003 为 0.63 年期超短期融资券，票面利率为 6.81%，发行及上市首日成交均属 AA-水平，16 红豆 MTN002、16 红豆 MTN004、18 红豆 SCP001、18 红豆 SCP002、18 红豆 SCP003 均有较丰富的成交或报价支持 AA-水平。

综合行业景气度、企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 红豆 SCP003 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

2) 18 南山集 SCP004(011800983)：发行人南山集团有限公司为集体企业，主营业务以铝深加工为主，纺织、电力、房地产、旅游、金融、教育为辅。近年来，受铝加工行业景气度低迷影响，公司商品销售收入下降，经营活动现金流大幅减少。此外，公司近年来投资规模较大，带动公司有息债务规模大幅增长，偿债压力有所增加。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 南山集 SCP004 为 9 个月期超短期融资券，票面利率为 5.59%，发行及上市首日成交均属 AA 水平。存量债 18 南山集 SCP001、18 南山集 SCP002、17 南山集 MTN01、16 南山集 MTN001、16 南山集 MTN002 等均有充分的成交或报价支持 AA 水平。

综合行业景气度、企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 南山集 SCP004 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

3) 18 蓝星 SCP003 (011800930)：发行人中国蓝星(集团)股份有限公司为国有企业，主要从事先进材料、基础化工、营养健康和工业服务等方面的产品生产和销售服务。近年来，受化工产品价格下降等因素影响，公司净利润持续下滑。此外，公司有息债务规模持续增长，资产负债率处在较高水平，面临一定偿债压力。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 蓝星 SCP003 为 0.44 年期超短期融资券，票面利率为 4.97%，发行及上市首日成交均属 AA 水平。存量债 17 蓝星 SCP003、18 蓝星 SCP001、18 蓝星 MTN001 等均有充分的成交或报价支持 AA 水平。

综合行业景气度、企业经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 蓝星 SCP003 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

4) 18 金辉 01 (150313)：发行人金辉集团股份有限公司是一家民营企业，

主营业务包括房地产销售、物业服务及房产出租。公司在建住宅项目主要集中于二、三线城市，易受房地产市场调整影响，面临一定的市场风险。同时，公司有息负债规模快速上升，面临一定的本息偿付压力。另外，公司土地储备量大，资产存在一定的流动性风险。评级机构给予主体评级 AA，评级展望稳定。

新券 18 金辉 01 为 3 年期公司债券，含第 2 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 7.50%，发行利率属 AA-水平。16 金辉 03、16 金辉 02 与 16 金辉 01 均有较充分的成交支持 AA-水平。

综合行业景气度、企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交情况，新券 18 金辉 01 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

5) 18 君华 01 (143595): 发行人君华集团有限公司是一家民营企业，主要从事供应链管理、房地产和汽车综合销售服务等。近年来，公司供应链管理业务扩张较快，经营管理压力和资金流动性压力加大。同时，公司的预付账款占用较多资金，且受限资产规模较大，占净资产比重较高，资产流动性较弱。另外，公司有息债务规模较大，且债务偿还期限较集中，存在一定的集中偿付压力。评级机构给予主体评级 AA+，评级展望稳定。

新券 18 君华 01 为 3 年期公司债券，含第 2 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 7.00%，发行情况属 AA-水平。17 君华 01 有较充分的成交支持 AA-水平。

综合企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交情况，新券 18 君华 01 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

6) 18 环球租赁 SCP005 (011800991): 发行人中国环球租赁有限公司是国有企业，主要从事融资租赁业务，并提供行业设备及融资咨询等相关服务。目前，租赁行业处于前期发展阶段，业务同质化竞争激烈。受市场竞争加剧、融资利率上升等因素的影响，公司利润空间受到一定程度挤压。另外，公司的医疗供应链等新业务投资规模较大，业务模式仍处于探索阶段，对公司财务的影响存在不确定性。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 环球租赁 SCP005 为 0.07 年期的超短期融资券，票面利率为 4.05%，发行利率属 AA 水平。18 环球租赁 MTN001、16 环球租赁 MTN001、18 环球租赁 CP002、18 环球租赁 CP002 以及 16 环球 03 等均有较充分的市场成交或报价支持 AA 水平。

综合企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 环球租赁 SCP005 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

7) 18 阳煤 SCP007 (011800964): 发行人阳泉煤业(集团)有限责任公司为山西省地方国有企业，主营煤炭开采洗选、化肥及精细化工、钢贸化工物流、以及冶铝业务。公司各主营业务均受宏观经济运行影响较大，特别是下游行业需求低迷，行业产能过剩等因素影响，公司净利润虽实现扭亏为盈，但盈利能力仍偏弱；同时，公司资产负债率持续处于高位，流、速动比率较低，短期偿债压力较大。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 阳煤 SCP007 为 0.68 年期超短期融资券，票面利率为 5%，发行及上市首日成交均属于 AA 水平。存量债 18 阳煤 SCP006、18 阳煤 SCP005、18 阳煤

SCP005、18 阳煤 MTN002、17 阳煤 MTN004、17 阳煤 MTN001 均有成交或报价支持 AA 水平。

综合行业景气度、企业经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 阳煤 SCP007 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

8) 18 恒逸 02(112681): 发行人恒逸石化股份有限公司为浙江省民营企业，主要从事 PTA、聚酯产品和涤纶产品等化工产品的研发、生产和销售。受我国政府持续推进供给侧调整影响，基础化工行业的产业结构调整将进一步加快，未来将面临不断加大的安全环保压力。近三年来公司经营活动净现金流受主业盈利情况影响有所波动，同时公司短期刚性债务占比高、规模大，加之资产流动性偏弱，受限资产规模较大，公司整体流动性压力增大。此外，持续推进的海外项目使公司面临一定的政策及汇率风险。评级机构给予主体评级 AA+，评级展望稳定。

新券 18 恒逸 02 为 3 年期公司债券，票面利率为 6.43%，第 2 年末含发行人利率调整及投资者回售权，发行价格属 AA-水平，18 恒逸 R1、18 恒逸 01 均有成交或报价支持 AA-水平。

综合行业景气度、企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 恒逸 02 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

9) 18 苏宁 01 (112682): 发行人苏宁易购集团股份有限公司为江苏省民营企业，是一家以互联网零售为主体，物流、金融业务多元发展的零售服务商。受零售行业增速放缓等因素影响，公司经营性业务利润仍处于亏损状态，利润主要来源于非经营性业务，经营性业务盈利能力有待进一步提高。此外，公司债务随经营规模的扩张不断扩大，其中短期负债占比较高，面临一定的即期偿债压力。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 苏宁 01 为 3 年期公司债券，票面利率为 5.2%，发行价格属 AA 水平。存量债 13 苏宁债有充分的成交或报价支持 AA 水平。

综合企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 苏宁 01 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

10) 18 广新控股 SCP007 (011801018): 发行人广东省广新控股集团有限公司为地方国有企业，主要从事广东省国有资产运营与管理，涉及战略新兴产业、现代服务产业以及战略资源产业三大板块以及新能源新材料、生物医药以及铝型材等多个细分行业。公司作为广东省重要的国有资本经营主体具有一定的规模优势和政策支持优势。但近年来公司受限资产规模较大，一定程度上影响资产的可变现能力。公司有息债务规模较大，其中一年内到期债务规模占比较高，短期偿债压力较大。公司对外投资的项目中，部分项目进展缓慢，经营面临不确定性。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 广新控股 SCP007 为 0.11 年超短期融资券，票面利率为 4.5%，发行及上市首日多笔成交均属 AA 水平。存量中 18 广新控股 SCP002 有成交支持 AA 水平。

综合企业经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交情况，新券 18 广新控股 SCP007 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

11) 18 汉当科 SCP001 (011800929)： 发行人武汉当代科技产业集团股份有限公司系民营企业，主要从事医药、房地产、旅游以及影视文化体育等业务，通过子公司进行产业投资。公司具有一定规模优势，拥有多种类型特色医疗产品生产能力以及多项专利，具有较高的行业知名度和市场份额。受到新医改制度的逐步推进及国家对药品的降价管理，公司医药业务毛利率不断下滑，且面临质量安全、产品研发投入较大等压力。公司有息债务规模不断增长，其中 1 年以内到期债务占比较高，面临一定集中偿债压力。评级机构给予主体评级 AA+，评级展望稳定。

新券 18 汉当科 SCP001 为 9 个月期超短期融资券，票面利率为 6.5%，属 AA-水平。17 汉当科 MTN002、16 汉当科 MTN001 等有成交或报价支持 AA-水平。

综合企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 汉当科 SCP001 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

12) 18 太钢 MTN002 (101800553)： 发行人太原钢铁（集团）有限公司系山西省地方国有企业，主业为钢铁业务，产品包括不锈钢和普钢。公司作为中国特大型钢铁生产企业和全球单体产能最大的不锈钢生产企业，钢铁产业链较为完整。但是，公司原材料采购中合金占比较高，且近年来合金采购价格波动幅度很大，对公司成本控制造成一定的不利影响。评级机构给予主体评级 AAA，评级展望稳定。

新券 18 太钢 MTN002 为 3 年期中期票据，票面利率为 4.97%，发行及上市首日成交均属 AA 水平，18 太钢 MTN001、13 太钢 MTN001 等券均有成交或报价支持 AA 水平。

综合行业景气度、企业经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 太钢 MTN002 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

13) 18 华联 SCP001 (011800026)： 发行人北京华联综合超市股份有限公司为一家超市连锁企业，主营大型综合连锁超市和生鲜超市。公司在全国 19 个省市均拥有店面，经营品项达六万多种。近年来，受经济增速下降影响，我国社会消费品零售总额增速持续下滑；同时，网购市场的快速发展，进一步对传统零售行业造成冲击。在此环境下，公司营业总收入连年下降。另外，公司新开门店尚处于培育期，未来经营业绩存在一定的不确定性。评级机构给予主体评级 AA，评级展望稳定。

新券 18 华联 SCP001 为 9 个月期超短期融资券，票面利率为 7.5%，发行及上市首日成交均属于 AA-水平，存量 16 华联 MTN001 有报价支持 AA-水平。

综合行业景气度、企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 华联 SCP001 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

14) 18 精功 SCP001 (011800913)： 发行人精功集团有限公司系民营企业，主要从事钢结构建筑、装备制造及绍兴黄酒等业务。公司钢结构业务具备较强的技术优势及项目经验；黄酒业务在浙江省内市场占有率处于领先地位。但是，公司其他应收款中关联方占比较高，存在一定回收风险。另外，公司资产负债率处

于较高水平，有息债务增长较快，债务结构有待优化。评级机构给予主体评级 AA+，评级展望稳定。

新券 18 精功 SCP001 为 9 个月期超短期融资券，票面利率为 7.2%，发行及上市首日成交均属 AA-水平。存量债 16 精功 01、18 精功 CP001、17 精功 MTN001 等券的成交或报价支持 AA-水平。

综合企业性质、经营与财务状况、一级市场发行和二级市场成交报价情况，新券 18 精功 SCP001 及存量债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 AA-，待观察。

三、跟踪评级债券估值说明

2018 年 5 月，评级机构上调了 46 家发行人评级，评级上调发行人家数环比上涨 96%。截至目前，已分析 31 家发行人，另 15 家发行人尚处于观察期。结合最新市场价格和发行人自身资质，30 家发行人分析后的中债市场隐含评级低于评级公司评级，占比 97%；1 家发行人分析后的中债市场隐含评级均与评级公司评级相同，占比 3%。

2018 年 5 月，评级机构下调了 8 家发行人评级，评级下调发行人家数环比上涨 33%。结合最新市场价格和发行人自身资质，6 家发行人分析后的中债市场隐含评级低于评级公司评级，占比 75%；2 家发行人分析后的中债市场隐含评级与评级公司评级一致，占比 25%。

现对部分债券调整说明如下：

1) 15 复地 01 (136045) 等：

复地（集团）股份有限公司是一家从事房地产开发及销售的中外合资企业。公司依托控股股东上海复星高科技（集团）有限公司的产业资源及区域优势，实现了房地产结算收入稳步增涨。财务及经营方面，公司存货中有部分 2015 年前竣工的项目，且 2017 年底公司经营性现金流净流出，需关注相关项目去化进度及资金回款进展。此外，公司关联交易较多且规模较大，应收账款及应付账款中关联交易占比达到 80%以上，可能对公司经营产生一定影响

中诚信证券评估有限公司于 2018 年 5 月将发行人主体评级由 AA+调整至 AAA，评级展望维持稳定。将“15 复地 01”的债项等级由 AA+调整至 AAA。

二级市场方面，15 复地 01 报价及成交均支持 AA 水平。

综合分析行业景气度、企业经营与财务状况、存量债券二级市场报价成交，维持 15 复地 01 等债券中债市场隐含评级-债券债项评级 AA，待观察。

2) 18 盾安 SCP010 (011771038) 等：

盾安控股集团有限公司是一家以装备制造、民爆化工为主的浙江省民营企业。盾安控股集团有限公司下属上市子公司江南化工发布公告称，由于盾安集团债券未如期发行，造成一定的流动性问题。此外，盾安集团正通过盘活资产等方式筹措现金，请求浙江省政府协调解决债务风险问题。财务方面，盾安集团存续债达 450 亿元，目前债券规模 86 亿，且大部分将于年内兑付，短期偿债压力较大。公司筹资活动现金流持续流出，资金筹措压力较大。

大公国际资信评估有限公司将盾安控股集团有限公司主体信用等级由 AA+调整至 AA-，评级展望调整至负面，将“13 盾安集 MTN002”等债项等级由 AA+调

整至 AA-。

二级市场方面，16 盾安 GN002、17 盾安 SCP010 报价及成交、18 盾安 CP001 报价支持 BB。

综合分析企业性质、经营与财务状况、存量债券二级市场报价成交，调整 18 盾安 SCP010 等债券中债市场隐含评级-债券债项评级至 BB，待观察。

四、重大信用事件相关债券估值说明

2018 年 5 月，涉及重大信用事件的发行人共 3 家，分别为中安消股份有限公司、武汉凯迪电力股份有限公司和上海华信国际集团有限公司。

1) 中安消股份有限公司

2018 年 5 月 7 日，中安消股份有限公司发布《中安消股份有限公司关于“15 中安消”债券违约的公告》。公告称，“本期债券余额 9135 万元，应于 2018 年 4 月 30 日支付本金 9135 万元及利息 306.0225 万元。公司生产经营正常，但受整体市场环境的影响，公司多项应收账款未能按预期时点实现回笼导致目前流动资金较为紧张，无法按期支付本次债券本金及利息”。当日，联合信用评级有限公司将中安消股份有限公司及其发行的“16 中安消”由 A 调整至 C。

2018 年 5 月 7 日，中安消股份有限公司发行的“15 中安消”和“16 中安消”中债市场隐含评级-债券债项评级由 CCC 调整至 C。我们对中安消股份有限公司发布的经审计的 2017 年年度财务报告、未经审计的 2018 年一季度财务报告及使用中债企业债收益率曲线(CC)估算的清算价格进行比较，根据审慎的估值原则，采用 2017 年年度财务报告估算清算价格，并对相应债券估值予以调整。

长期以来，我们结合债券市场价格、公司经营财务和评级机构信用评级等信息对中安消股份有限公司发行债券的中债市场隐含评级-债券债项评级及时调整，并通过《中债收益率曲线和指数日评》向市场提示偿付风险。相关债券的中债市场隐含评级-债券债项评级调整如下表：

债券简称	调整时间	中债市场隐含评级-债券债项评级	评级公司评级
16 中安消 15 中安消	2017-5-12	AA-	AA
	2017-6-8	BBB	AA
	2017-6-9	BB	AA
	2017-6-13	B	AA
	2017-6-15	CCC	AA
	2018-5-7	C	C

2018 年 5 月 7 日起，我们暂停对“15 中安消”和“16 中安消”估值的更新，维持该债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 C，并通过中债下载通道和中债综合业务平台“特殊证券估值”功能点发布上述 2 只债券估值。

在发行人偿债能力未发生变化或公布最新动态前，上述两只债券中债估值维持不变。

2) 武汉凯迪电力股份有限公司

2018 年 5 月 7 日，武汉凯迪电力股份有限公司发布《武汉凯迪电力股份有

限公司 2011 年度第一期中期票据未按期足额兑付本息的公告》。公告称，“武汉凯迪电力股份有限公司 2011 年度第一期中期票据（债券简称：11 凯迪 MTN1，债券代码：1182146）应于 2018 年 5 月 5 日（法定节假日顺延到 5 月 7 日）兑付本息。截至兑付日日终，公司未能按照约定筹措足额偿债资金，‘11 凯迪 MTN1’不能按期足额偿付。”

2018 年 5 月 7 日，武汉凯迪电力股份有限公司所发行债券中债市场隐含评级-债券债项评级由 BB 调整至 C。我们对武汉凯迪电力股份有限公司发布的经审计的 2016 年年度财务报告、未经审计的 2017 年半年度财务报告及使用中债企业债收益率曲线（CC）估算的清算价格进行比较，根据审慎的估值原则，采用 2017 年半年度财务报告估算清算价格，并对相应债券估值予以调整。

长期以来，我们结合债券市场价格、公司经营财务和评级机构信用评级等信息对武汉凯迪电力股份有限公司发行债券的中债市场隐含评级-债券债项评级及时调整，并通过《中债收益率曲线和指数日评》向市场提示偿付风险和估值变动。相关债券的中债市场隐含评级-债券债项评级调整如下表：

债券简称	调整时间	中债市场隐含评级- 债券债项评级	评级公司评级
武汉凯迪电力股份有限公司发行债券	2018-1-10	A+	AA
	2018-3-8	A-	AA
	2018-3-22	BBB	AA
	2018-4-13	BB	AA
	2018-5-7	C	C

2018 年 5 月 7 日起，我们暂停对武汉凯迪电力股份有限公司发行债券估值的更新，维持该债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 C，并通过中债下载通道和中债综合业务平台“特殊证券估值”功能点发布上述 5 只债券估值。

在发行人偿债能力未发生变化或公布最新动态前，上述 5 只债券中债估值维持不变。

3) “凯迪 2 优 3”等 7 只交易所资产支持证券

2018 年 5 月 7 日，武汉凯迪电力股份有限公司发行的“11 凯迪 MTN1”未能按期足额偿付，发生实质性违约。2018 年 5 月 10 日，中诚信证券评估有限公司将其作为差额支付承诺人的 4 只交易所资产支持证券由 AA+调整至 C。

2018 年 5 月 10 日，我们将武汉凯迪电力股份有限公司作为差额支付承诺人的 7 只交易所资产支持证券的中债市场隐含评级-债券债项评级由 BBB 调整至 C，相关债券中债市场隐含评级-债券债项评级调整如下表：

债券简称	调整时间	中债市场隐含评级- 债券债项评级	评级公司评级
凯迪 03；凯迪 04；凯迪 05	2018-5-9	BBB-	BBB-
	2018-5-10	C	BBB-
债券简称	调整时间	中债市场隐含评级- 债券债项评级	评级公司评级
凯迪 2 优 3；凯迪 2 优 4； 凯迪 2 优 5；凯迪 2 优 6	2018-5-9	BBB-	AA+
	2018-5-10	C	C

2018年5月10日起,我们暂停对上述7只交易所资产支持证券估值的更新,维持相关债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 C,并通过中债下载通道和中债综合业务平台“特殊证券估值”功能点发布其估值。

在公司未公布最新动态前,上述7只资产支持证券中债估值维持不变。

4) 上海华信国际集团有限公司

2018年5月21日,上海华信国际集团有限公司发布《上海华信国际集团有限公司2017年度第二期超短期融资券未按期足额兑付本息的公告》。公告称,“上海华信国际集团有限公司2017年度第二期超短期融资券(债券简称:17沪华信SCP002,债券代码:011754134)应于2018年5月21日兑付本金20亿,及利息88767123.29元;截至到期兑付日日终,发行人生产经营发生重大变化,未能按照约定筹措足额偿债资金”。

2018年5月21日,上海华信国际集团有限公司所发行债券中债市场隐含评级-债券债项评级由CC调整至C。我们对上海华信国际集团有限公司发布的经审计的2016年年度财务报告、未经审计的2017年三季度财务报告及使用中债企业债收益率曲线(CC)估算的清算价格进行比较,根据审慎的估值原则,采用2017年三季度财务报告估算清算价格,并对相应债券估值予以调整。

长期以来,我们结合债券市场价格、公司经营财务和评级机构信用评级等信息对上海华信国际集团有限公司发行债券的中债市场隐含评级-债券债项评级及时调整,并通过《中债收益率曲线和指数日评》向市场提示偿付风险和估值变动。相关债券的中债市场隐含评级-债券债项评级调整如下表:

债券简称	调整时间	中债市场隐含评级-债券债项评级	中诚信国际	联合评级	联合资信
上海华信国际集团有限公司发行债券	2018-3-1	A	AAA	AAA	AA+
	2018-3-15	BBB	AA+	AA+	AA+
	2018-3-20	BB	AA-	AA+	AA+
	2018-5-2	B	BBB-	AA	AA
	2018-5-15	CCC	BBB-	B	B
	2018-5-18	CC	BB	B	B
	2018-5-21	C	BB	B	C

2018年5月21日起,我们暂停对上海华信国际集团有限公司发行债券估值的更新,维持相关债券的中债市场隐含评级-债券债项评级 C,并通过中债下载通道和中债综合业务平台“特殊证券估值”功能点发布相关债券估值。

在发行人偿债能力未发生变化或公布最新动态前,上海华信国际集团有限公司发行债券中债估值维持不变。

五、联系方式

中债金融估值中心有限公司

质量控制部:

陈 宁 (010-88170616, chenning@chinabond.com.cn)

债券估值部:

赵 凌 (010-88170613, zhaoling@chinabond.com.cn)

李 妍 (010-88170632, liyan@chinabond.com.cn)

周 潇 (010-88170719, zhouxiao@chinabond.com.cn)

张涤非 (010-88170640, zhangdf@chinabond.com.cn)

高世轩 (010-88170639, gaosx@chinabond.com.cn)

赵树佼 (010-88170647, zhaosj@chinabond.com.cn)

姚 楠 (010-88170641, yaonana@chinabond.com.cn)

周曦彤 (010-88170665, zhouxt@chinabond.com.cn)

崔胤卿 (010-88174524, cuiyq@chinabond.com.cn)