

债券周刊

大连机床公告称，“15 机床 MTN001”应于 7 月 30 日（逾节假日顺延至 7 月 31 日）支付利息，由于受流动资金周转困难影响，本期中票付息存在不确定性。大连机床公告称，“16 大机床 SCP003”因触发交叉违约保护性条款且未获得投资者豁免，于 2017 年 2 月 7 日应立即到期应付。截至 2017 年 2 月 7 日，我公司未能筹措足额兑付资金，“16 大机床 SCP002”未能按期偿付，已构成实质性违约，较原到期日提前到期。

联合信用评级关注到丰汇租赁委托贷款业务存在多笔逾期及展期项目，将丰汇租赁主体长期信用等级及“15 丰汇 01”列入信用评级观察名单。一创摩根作为丰汇租赁的受托管理人，将密切关注相关事宜并切实履行受托管理人职责。

惠誉评级将富力地产 BB 评级列入负面观察名单，并表示，收购万达商业酒店资产后，富力地产整体债务水平料将上升，酒店资产将小幅拖累富力地产的利息、税项、折旧、摊销前收益，或将富力地产利润率压制在 20%-23%；考虑到收购计划，预计富力地产杠杆率将保持在接近 60% 的水平。

（附件为截止到目前违约债券的信息整理）

下面是本周债市周报

利率债

7月市场回顾：供给上升，利率震荡

一级市场：供给有所上升。7月国债发行 3145 亿元，到期 1105 亿元，净供给增加 2040 亿元；政策性金融债发行 2829 亿元，到期 2898 亿元，净供给减少 69 亿元；地方政府债发行 8453 亿元，到期 916 亿，净供给增加 7537 亿。7月利率债净供给增加 9508 亿，较上月增加 2129 亿。

二级市场：利率横盘震荡。截至 7 月末，1 年期国债收于 3.38%，较 6 月末下行 8BP；10 年期国债收于 3.60%，较 6 月末上行 4BP。1 年期国开债收于 3.67%，较 6 月末下行 20BP；10 年期国开债收于 4.20%，与 6 月末持平。此外，超长期

利率债收益率有所上行，20年国开债收益率上行11BP至4.45%，30年国债收益率上行11BP至4.09%。

8月政策前瞻：金融工作会议定调，监管压力仍在

金融工作会议召开：7月召开的金融工作会议提出金融工作要围绕服务实体、防控风险、深化改革，还指出金融工作的四大原则：回归本源、优化结构、强化监管、市场导向，提出要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，设立国务院金融稳定发展委员会，加强金融监管协调，扩大金融对外开放。

一行三会表态：从一行三会的表态来看，基本围绕着防风险、严监管、服务实体以及深化改革为核心来展开讨论。其中银监会重点强调了要“有计划、分步骤，深入整治乱搞同业、乱加杠杆、乱做表外业务等市场乱象”，意味以同业套利和影子银行的发展将全面受收缩，金融强监管时代来临，去杠杆仍将延续。

资金面压力暂缓。7月由于受到逆回购集中到期和财政存款季节性上升的影响，资金面曾短暂收紧。而展望8月，资金到期量环比减少，财政存款的影响逐渐消退，资金面压力暂缓。考虑到央行“削峰填谷”的投放策略，我们认为8月资金面不会边际收紧，但也难以放松，短期仍维持R007 3.3%左右的判断。

7月债市前瞻：利率窄幅波动，震荡局势不改

下半年供给压力较大。根据计算，17年下半年利率债的发行量预计将达到6.15万亿，包括1.76万亿的国债（不考虑特别国债续作）、1.25万亿的政金债和3.14万亿的地方债。而15年和16年下半年利率债发行量分别为5.3万亿和5.5万亿，因此今年下半年利率债的供给压力较大。

关注特别国债续发。8月29号有6000亿特别国债到期，由于到期资金量大，时间短，市场对于其是否续作，续作方式较为关注。我们认为，特别国债到期大概率续作，并且最可能的续作方式是将全部或大部分特别国债仍向央行定向发行，预计对债市的影响较为有限。

海外利率全面上行。7月以来，随着欧美经济持续复苏，央行纷纷鹰派表态，紧缩预期重燃，海外利率全面上行。美债收益率再次上行到2.3%以上，导致中美利差缩窄至130bp。海外利率的全面上升或对国内利率下行造成制约，8月债市仍需谨慎

债市震荡格局。7月以来经济增长依旧平稳，但随着地方债务规范、国企去杠杆、僵尸企业处置、地产融资受限以及地产销量疲弱带动房贷规模下行，下半年融资需求或进一步萎缩，经济下行趋势难逆转，中长期利好债市。短期而言监管和资金面左右债市，展望8月，金融监管仍将温和推进，资金面压力暂缓，配置盘仍有可为，但交易却显鸡肋，震荡局势不改。维持10年国债利率区间3.3-3.7%。

信用债

7月信用利差监测：

- 1.信用利差继续下行，但幅度缩窄。**7月信用利差延续6月行情继续下行，但下行幅度已经有明显缩窄，中短久期、高等级债券信用利差基本走平。5年期AA+、AA等级中票信用利差下行幅度相对较大、较6月底分别下行17BP和19BP。
- 2.等级利差回落，期限利差结构性压缩。**3-5年期品种中等级利差继续缩窄，短久期品种中等级利差走平。期限利差整体上缩窄，5年期品种表现好于3年期，但不同等级之间压缩程度不同。
- 3.产业债-城投债利差略有回升。**7月城投债利差小幅下行，AAA级、AA+级和AA级城投利差平均下行4BP、8BP和15BP。产业债和城投债之间的利差没有再进一步缩窄，反而有所回调。
- 4.重点行业利差变动：**7月钢铁债、煤炭债利差延续下行的趋势，继续下探，7月底钢铁债超额利差已经回到13年下半年的水平。去产能推动下，有色、建材行业超额利差也在下行，7月AAA级、AA+级、AA级有色行业超额信用利差较6月底分别下行5BP、22BP和5BP，建材行业下行幅度相对较小。地产债方面，万达系债券暴跌，带动AAA级地产债利差走高，其他等级地产债利差保持相对稳定。
- 5.行业横向比较：**高等级债中，7月房地产、化工行业利差大幅上行，超过采掘、钢铁行业成为绝对水平最高的两个行业，商贸、有色、建材行业利差相对较高，公共事业仍最低。中低等级债券中，采掘仍是行业利差最高的行业，但钢铁行业利差已经不高。

7月市场回顾：供给增加，交投持平，收益率涨跌参半。7月主要信用债品种净供给1861亿元，较前一月大幅增加。在发行的559只主要品种信用债中有145只城投债。7月二级市场成交15259亿元，与前一月15711亿元的成交额基本持平。具体来看，1年期品种中，AAA、AA+与AA收益率均上行1BP，AA-等级收益率下行14BP；3年期品种中，AAA等级收益率上行6BP，AA+等级收益率上行4BP，AA等级收益率下行4BP，AA-等级收益率下行16BP；5年期品种中，AAA等级收益率上行2BP，AA+等级收益率下行12BP，AA等级收益率下行14BP，AA-等级收益率下行21BP；7年期品种中，AAA等级收益率上行2BP，AA+等级收益率下行6BP。

7月评级迁徙评论：信用评级调整数目大幅减少。7月公告60项信用债主体评级向上调整行动（16项为展望上调），包括12家城投平台；上调主体中1/4为建筑行业。同时公告13项主体评级向下调整行动，其中7项为展望下调，共涉及5家城投平台。各主体评级上调的主因是公司外部环境改善，业务规模扩张，营业收入及利润大幅增长，货币资金存量充裕，资本实力增强。对于城投平台，评级上调的

主要原因还是地方经济保持较快增速，政府支持力度大，平台具有区域垄断优势。各主体评级下调的主要原因是公司经营性业务利润亏损，盈利能力下滑，应收账款规模增大且账龄偏长，经营性现金流下滑，债务规模快速增长，资产负债率高，短期偿债压力大。特别地，对于城投平台，评级下调的主要原因是地方经济不景气，预算收入大幅下降，财政补贴减少，对债务的保障能力减弱。



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日

颜色标识：民营企业 中央国有企业 中外合资企业 地方国有企业 外商独资企业 未兑付										
发行人	企业性质	行业	债券名称	是否兑付	违约债券类型	规模(亿)	期限(年)	区域	发生日期	后续处理
超日太阳	民营企业	新能源	11 超日债	是	公司债	10	5	上海	2014年3月	14年10月公布重组方案，债券全额兑付
中科云网	民营企业	餐饮	12 湘鄂债	是	公司债	4.8	5	北京	2015年4月	通过重大资产出售和债务重组完成资金筹集，3月9日完成兑付
珠海中富	民营企业	轻工制造	12 中富 01	是	公司债	5.9	3	珠海	2015年5月	向银行抵押贷款筹足本息，15年10月兑付
			12 珠中富 MTN1	是	中票	5.9	5	珠海	2017-3-28	公司已于4月18日兑付“12 珠中富 MTN1”全部利息 3894 万元，并于5月2日兑付部分本金 3.8 亿元，于6月1日兑付剩余本金 2.1 亿元。截至目前“12 珠中富 MTN1”本息已全部兑付。
中国二重	中央国有企业	机械设备	12 二重集 MTN1	是	中票	10	5	成都	2015年9月	控股股东国机集团在二级市场收购债券但仅兑付本金
天威英利	中外合资企业	新能源	10 英利 MTN1	否	中票	10	5	保定	2015年10月	截止 16.3.28 第三次持有人会议，仍有 3.57 亿元本金到期未兑付
			11 威利 MTN1			14	5		2016-5-12	
中钢股份	中央国有企业	钢铁	10 中钢债	否	公司债	20	5	北京	2015年10月	追加担保，一再延长回售期
四川圣达	民营企业	化工	12 圣达债	否	公司债	3	6	成都	2015年12月	通过资产重组等方式筹措资金但仍未兑付
东北特钢集团	地方国有企业	钢铁	13 东特钢 MTN2	否	短融、中票	8	5	大连	2016-4-12	2016年10月10日，东北特钢集团正式进入破产重整程序。2017年1月6日公告称，黑龙江省齐齐哈尔市中院已指定了东北特钢三家子公司的破产重整管理人。
			15 东特钢 SCP001			10	90 天		2016-4-5	

			15东特钢 CP001		8	1		2016-3-28		
			15东特钢 CP002		7	1		2016-5-5		
			15东特钢 CP003		7			2016-9-26		
			14东特钢 PPN001		3	2		2016-6-6		
			13东特钢 PPN001		3	3		2016-7-11		
			15东特钢 PPN002		8.7	2		2016-7-18		
			13东特钢 PPN002		3			2016-9-6		
			13东特钢 MTN1		14	5		2017-1-16		
			13东特钢 MTN2		8	5		2017-4-12		
			15东特钢 PPN002		8.7	2		2017-7-17		
广西有色	地方国有企业	金属非 金属	13桂有色 PPN001	否	PPN	5	3	南宁	2016-3-9	进入破产重组
			13桂有色 PPN002			5	3		2016-4-22	



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日

华昱集团	中央国有企业	煤炭	15 华昱 CP001	是	短融	6	1	深圳	2016-4-6	目前，经公司通过多重渠道筹措资金，已于2016年4月13日足额偿付15华昱CP001本息。中煤集团为华昱能源作担保，中煤财务有限责任公司借给华昱能源6亿元用于偿还本金，华昱能源自己出资偿还利息和违约金。
南京雨润	外商独资企业	食品加工与肉类	15 雨润 CP001	是	短融	5	1	南京	2016-3-17	公司确定于2016年3月21日兑付15雨润CP001的全部应付利息和部分应付本金，共计2.5225亿元。随后，公司在2016年3月31日兑付了剩余应付本金2.8亿元。雨润提供了一块徐州的地块作为抵押物后，银行增加了新的贷款，从而为债券兑付提供了资金来源
			13 雨润 MTN1	是	中票	10	3		2016-5-13	已于5月16日上午完成兑付
宏达矿业	民营企业	石矿	15 宏达 CP001	是	短融	4	1	山东	2016-3-8	2016年3月10日，淄博宏达发布公告称，于2016年3月11日足额偿付15宏达CP001本息。“15宏达CP001”在当地政府的介入和积极协调下得以足额兑付。
上海云峰	民营企业	批发业	15 云峰 PPN001	否	PPN	10	2	上海	2016-2-29	仍未兑付
			15 云峰 PPN005			10	1		2016-2-29	
			15 云峰 PPN003			10	1		2016-2-29	



债券周刊 2017 年 7 月 24 日~2017 年 7 月 30 日

			14 云峰 PPN002		10	3		2016-2-29	
			14 云峰 PPN001		6	3		2016-2-29	
			14 云峰 PPN003		10	3		2016-2-29	
天威集团	中央国有企业	电器部件与设备	13 天威 PPN001	否	中票、 PPN	10	3	保定	发行人申请破产重组；11 天威 MTN2 由主 承建行出资，兑付了 8550 万元的到期利息
			11 天威 MTN1			10	5		
			12 天威 PPN001			10	3		
			11 天威 MTN2			15	5		
			15 山水 SCP001	否	短融、中 票	20	210 天	山东	截至目前，15 山水 SCP001 和 15 山水 SCP002 的利息(不包含逾期违约金)已由股东 代付。而 15 山水 SCP001 和 15 山水 SCP002 的本金，以及 13 山水 MTN1 的本 息仍在拖欠中。公司因债券违约及拖欠货款 已被多家债权人和供应商起诉，部分银行帐 号及资产已被查封或保全。各诉讼案件正陆 续开庭审理，部分诉讼法院已经判决，涉及 金额约 24 亿元，判决结果均为公司败诉， 即将进入执行程序。
山水集团	外商独资企 业	建材	15 山水 SCP002			8	270 天		
			13 山水 MTN1			18	3		
			14 山水 MTN001			10	3		



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日

亚邦集团	民营企业	综合类行业	15 亚邦 CP001	是	短融	2	1	江苏	2016-2-14	目前，经公司通过多重渠道筹措资金，已于2016年3月10日足额偿付15 亚邦 CP001本息。
			15 亚邦 CP004	是	短融	2.1			2016-9-29	2016年12月28日兑付部分本金，2017年3月24日兑付剩余本金及全部利息
奈伦集团	民营企业	农牧产品加工	11 蒙奈伦债	否	企业债	8	7	内蒙古	2016-5-4	未兑付
春和集团	民营企业	国防军工	15 春和 CP001	否	短融	4	1	浙江	2016-5-16	在5月16日正式公告未能按时兑付出现违约后，工商银行已组织投资者召开两次持有人会议，但双方协商并不顺利。于6月17日再次召开持有人会议
			12 春和债	否	企业债	5.4	6		2017-4-24	未兑付
上海市建设机电	民营企业	机械设备	12 沪机电	否	私募债	1.6	2	上海	2016-5-13	未兑付
天津市泰亨气体	民营企业	气体	12 泰亨债	否	私募债	0.8	3	天津	2016-5-10	未兑付
中联物流	民营企业	工业	13 中联 01	否	私募债	0.2	2	北京	2016-3-13	未兑付
中成新星	民营企业	石油	12 中成债	否	私募债	0.6	3	北京	2016-3-10	未兑付
中国铁路物资	中央国有企业	铁路物资和钢铁、矿产品	15 铁物资 SCP004、15 铁物资 SCP006 等 9 期	是	短融	168		北京	2016-4-11	8月13日，中国铁物成功兑付了2016年到期的全部68亿元债券，支付债券本息70.46亿元
川煤集团	地方国有企业	煤炭	15 川煤炭 CP001	是	短融	10	1	四川	2016-6-15	于7月27日兑付本息和违约金



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日

			13川煤炭 PPN001	否	PPN	10	3	四川	2016-12-26	未兑付
			12川煤炭 MTN1	否	中票	5		四川	2017-5-15	仅兑付利息 0.297 亿元
云南煤化	地方国有企业	煤炭	15云煤化 MTN001等 4只	是	中票	55		云南	2016-6-27	将票据转让给了圣乙投资
武汉国裕	民营企业	船舶	15国裕物流 CP001、15 国裕物流 CP002	否	短融	6		武汉	2016-8-1	未兑付
河北物流	地方国有企业	物流	15冀物流 CP002	是	短融	1.5	1	河北	2016-11-17	系统原因，延期一天已兑付
大连机床	混合制经济企业	机床	15机床 CP003	是	短融	2		大连	2016-11-21	系统原因，延期一天已兑付
			16大机床 SCP001	否	超短融	5		大连	2016-12-12	目前没有明确公开的具体情况，大连市政府成立了专门的工作组，将于近期出台全面的债务解决方案，涉及债券、银行贷款以及其他债务，方案中不包含债转股等内容，预计会有新的投资者参与重组，企业不会走破产重整的司法程序。
			15机床 CP004	否	超短融	5	1	大连	2016-12-29	
			16大机床 MTN001	否	中票	4	5	大连	2017-1-16	
			16大机床 SCP002	否	超短融	5		大连	2017-2-11	
			15机床 PPN001	否	PPN	5		大连	2107-2-5	



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日

中城建	地方国有企业	土木建筑工程	12 中城建 MTN1	是	中票	10	5	北京	2016-11-28	11月30日兑付
			11 中城建 MTN1	否	中票	15.5	5	北京	2016-12-9	未兑付
			12 中城建 MTN2	否	中票	10	5	北京	2016-12-19	未兑付
			14 中城建 PPN004	是	PPN	30		北京	2016-11-28	11月30日兑付
			14 中城建 PPN003	是	PPN	20		北京	2016-11-28	11月30日兑付
			16 中城建 MTN001	否	中票	18		北京	2017-3-1	未兑付
			14 中城建 PPN002	否	PPN	15	3	北京	2017-6-12	未兑付
			15 中城建 MTN001	否	中票	18		北京	2017-7-14	未兑付
博源集团	民营企业	化工产品	16 博源 SCP001	是	超短融	11		内蒙古	2016-12-3	本息已于7月13日足额兑付
广州华工百川	民营企业	机械设备	13 百川债	是	私募债	2		广州	2016-12-16	2016年12月16日兑付本金2亿元，债券利息延期至2017年7月14日
山东迪浩	民营企业	加工制造	14 迪浩债	是	私募债	0.1	2	山东	2016-11-14	14迪浩债于2016年11月14日到期，但因公司资金筹划的原因，剩余320万元于2016年11月17日兑付



债券周刊 2017 年 7 月 24 日~2017 年 7 月 30 日

东兴金满堂	民营企业	批发和零售贸易	北部湾启航债-金满锐溢	是	私募债	0.11		东兴	2016-6-17	“北部湾启航债-金满锐溢”已于 2016 年 6 月 17 日到期，发行人已于 6 月 17 日支付到期利息，本金延期至 7 月 21 日支付，延期期间（6 月 18 日至 7 月 20 日，共计 33 日）债券利息按 16.5%/年计算。
侨兴电信/电讯	民营企业	通信	侨兴电讯 2014 年私募债券第一期至第七期、侨兴电信 2014 年私募债券第一期至第七期	否	私募债	11.46		惠州	2016-12-15	侨兴私募债第一期、第二期的投资人已于 2016 年 12 月 28 日拿到了预赔付款，招财宝称协调各方尽快赔付第三期至第七期
金乡华光	民营企业	农产品	13 华光 04	否	私募债	0.2		山东	2016-9-21	未兑付
华珠鞋业	外商独资企业	鞋类	13 华珠债	否	私募债	0.8		福建	2016-8-22	未兑付
佳源乳业	民营企业	食品加工与肉类	14 佳源债	否	私募债	1.5		河南	2016-7-28	与债券持有人在河南平顶山市召开了河南佳源乳业股份有限公司“14 佳源债”2016 年第一次债券持有人会议。公司经与债券持有人协商后，债券持有人同意将本期债券兑付利息及本金日由 2016 年 7 月 30 日延期至 2016 年 8 月 22 日。
益通路桥	民营企业	公路与铁路	14 益优 02	否	私募债	0.7		鄂尔多斯	2016-5-29	大成西黄河大桥通行费收入收益权专项资产管理计划实质性违约
华盛江泉	集体企业	材料	12 江泉债	否	公司债	8	7	临沂	2017-3-13	未兑付



债券周刊 2017年7月24日~2017年7月30日
