

债券周刊

大连机床集团答复“15 机床 CP004”第四次持有人会议决议称，公司资金链仍高度紧张，“15 机床 CP004”不具备兑付兑息能力。公司拟将以未来全部经营回款的 30%作为偿债资金来源。

5 月 23 日，交通银行发布公告称，由交行主承销的四川省煤炭产业集团有限责任公司 2014 年度第一期非公开定向债务融资工具（“14 川煤炭 PPN001”）应于 2017 年 5 月 19 日兑付本金 10 亿元及当期利息 0.765 亿元，截至到期兑付日日终，发行人未能按照约定筹措足额偿债资金兑付，已构成重大债务违约。这是川煤集团继“13 川煤炭 PPN001”“12 川煤炭 MTN1”违约之后的第三次“爆雷”。

依据上海市国资委相关通知，上海市国资委将所持水产集团 100%股权以经审计的净资产值划至光明集团，划转基准日为 2016 年 12 月 31 日。联合重组后，水产集团称为光明集团的子公司。联合重组自 2017 年 5 月 19 日正式启动。

（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****5 月市场回顾：供给缩量，利率上行**

一级市场：地方债供给大增。5 月国债发行 2952 亿元，到期 1899 亿元，净供给增加 1052 亿元；政策性金融债发行 2600 亿元，到期 2497 亿元，净供给增加 103 亿元；地方政府债发行 5485 亿元，无到期。5 月利率债总供给增加 6640 亿元，较上月减少 2142 亿。

二级市场：监管持续推进，利率平坦上行。截至 5 月末，1 年期国债收于 3.47%，较 3 月末上行 30BP；10 年期国债收于 3.65%，较 4 月末上行 18BP。1 年期和 10 年期国开债收于 4.13%和 4.34%，前者较 4 月末上行 41BP，后者较 3 月末上行 16BP。此外，超长期利率债收益率也有所上行，5 月全月来看，20 年国开债收益率上行 23BP 至 4.64%，30 年国债收益率上行 12BP 至 3.01%。

6 月政策前瞻：监管短期难松，关注 MPA 考核

监管政策短期难松。近期监管推进的节奏有所放缓，但并不代表监管周期的结束。一方面，金融杠杆的各项指标，如债券市场的质押回购杠杆率、银行部门的负债增速等，均没有大幅回落。另一方面，对同业业务的监管是要让其回归流动性管理和资金配置的职能；对于理财的监管则是要穿透底层资产、逐步打破刚兑。而目前的监管显然未达到预期效果，未来仍要持续推进。

6 月关注 MPA 考核。6 月末将迎来 MPA 第二季度考核，其对于流动性和债市的影响不容忽视。6 月份由于跨季资金的需求大增，历来都是资金面偏紧的月份。目前同业业务的监管趋严，银行难以通过同业渠道大量补充资金。因此在 MPA 考核的压力下，对资金的拆借将更加谨慎，预计资金面将有扰动。

资金短期较松，中期或仍趋紧。银行理财产品发行利率和同业存单招标利率近期均出现大幅抬升，而银行间短期质押式回购利率却维持较低位置，与近期央行公开市场加大短期资金投放和市场对中期流动性不乐观有关。美联储 6 月加息预期仍高，国内即将进入 6 月 MPA 大考，资金面或逐步趋紧。维持短期 R007 中枢在 3.3% 的判断。

6 月债市前瞻：紧缩预期未消，债市耐心为上

内部：去杠杆持续推进。继同业和表外业务之后，5 月证监会对券商资管集合业务的监管政策出台，目标直指资金池操作和期限错配。之后证监会又表示通道业务也将进一步规范，不得存在让渡管理责任的通道业务。尽管当前政策可能均有一定过渡期，但我们预计集合类计划和通道规模将逐步下降，对金融市场会有实质影响。

外部：美联储 6 月大概率加息。从外部环境看，美联储 6 月加息概率大增。根据上周公布的议息会议纪要，美联储官员的态度一致偏鹰，均对目前经济复苏的形式表示乐观，6 月加息概率大增，缩表也被提上日程。尽管加息预期或已被市场提前反应，但仍要警惕央行跟随美联储上调货币市场利率的可能。

紧缩预期未消，债市耐心为上。从基本面看，各项宏观经济数据全面下滑，经济见顶回落在中长期利好债市。但从监管角度来说，国内金融去杠杆效果尚未完全体现，金融机构资产扩张将持续遭遇挑战，对股债均有调整压力。美国 6 月加息概率仍高，缩表预期进一步提前，6 月债市仍将面临监管压力和海外因素制约，建议稳定负债，多看少动。短期维持 10 年国债利率区间 3.3-3.7%。

信用债

5 月行业利差监测。

1. 利差暂稳，等级分化。5 月资金面较之前稍有缓和，流动性较好的高等级信用债调整放缓，但低等级信用债的需求仍受制于监管政策，高低等级信用债利差出现分化。

2. 城投债-产业债利差继续缩窄。目前 AAA 等级的城投债和产业债利差已经十分接近；AA+等级的城投债和产业债利差在 37BP 左右，AA 等级的城投债和产业债利差在 34BP，较 4 月底均有缩窄。

3. 重点行业观测：钢铁、煤炭行业利差回落而地产续升，有色金属利差分化。5 月底 AAA 级钢铁、采掘行业信用利差平均为 187BP、208BP，较 4 月底分别下行 15BP 和 9BP。AA+级有色金属行业利差在受宏桥事件影响冲高后逐步回落，AAA 级有色金属行业利差小幅走高而 AA 级有色金属行业利差则小幅回落。房地产行业利差继续抬升。

4. 行业横向比较：采掘行业利差仍是最高，而钢铁行业利差下行较快。近几年钢铁、煤炭债券平均利差一直是各行业中最高的，在今年 1 月份左右钢铁行业利差开始低于采掘行业，5 月份钢铁行业利差继续大幅下行，目前 AAA 级钢铁行业利差已经低于化工和商业贸易；而采掘业目前仍是利差水平最高的行业。此外，有色金属、房地产、建筑材料行业利差水平亦相对较高。公共事业仍是利差最低的行业，目前在 130BP 左右。

5 月市场回顾：供给下降，交投持平，收益率全面上行。5 月主要信用债品种净供给-2417 亿元，环比大幅下降。AAA 等级发行人占比最大达 35%，制造业发行人占比最大达 19%。在发行的 196 只主要品种信用债中有 40 只城投债。5 月二级市场成交 13245 亿元，环比小幅减少。收益率全面上行，短久期、高等级债券上行幅度相对较小，具体来看，1 年期品种中，AA-等级收益率上行幅度达 45BP，AA+等级收益率上行 25BP，AAA 等级收益率上行 19BP；3 年期品种中，AA 等级收益率上行幅度最大达 48BP，AA+与 AAA 等级收益率分别上行 34BP 和 28BP；5 年期品种中，AA 等级收益率上行 47BP，AA+等级收益率上行 33BP，AAA 等级收益率上行 27BP；7 年期品种中 AA+等级收益率上行 35BP，AAA 等级收益率上行 29BP。

5 月评级迁徙评论。5 月公告 38 项信用债主体评级向上调整行动（包括 9 项展望上调），其中有 8 家城投平台。同时公告 8 项主体评级向下调整行动（包括 4 项展望下调），有 1 家为城投平台。其中湖北省供销合作社国有资产经营管理公司展望下调主因公司棉花业务盈利能力一般，对外债权投资存在一定回收风险。重庆钢铁股份有限公司评级下调主因所处钢铁行业整体经营压力较大，公司财务杠杆比率高、盈利能力弱、资不抵债。华西能源展望下调主因公司锅炉业绩下降，应收账款规模较大，短期内存在集中偿付压力。广东锦龙发展股份有限公司评级展望下调主因公司实际控制人涉嫌在收购东莞证券股权事项中向国家工作人员行贿案件被提起公诉。上海嘉麟杰纺织品股份有限公司主体评级下调主因公司 2016 年度管理层变动较大，业务经营不确定性增加，有息债务规模较大。云南路桥展望下调主因是发

行人受磨思公路工程款审减影响出现较大亏损，公司债务规模增加较快，债务负担有所加重。

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	否	中票	5.9	5	珠海	2017-3-28	未兑付
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	
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	
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	
			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	2016-3-28	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		2016-2-24	
			12 天威 PPN001			10	3		2015-12-19	
			11 天威 MTN2			15	5		2016-4-21	
山水集团	外商独资企 业	建材	15 山水 SCP001	否	短融、中 票	20	210 天	山东	2015-11-12	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。
			15 山水 SCP002			8	270 天		2016-2-14	
			13 山水 MTN1			18	3		2016-1-21	
			14 山水 MTN001			10	3		2017-2-27	
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
			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	
中城建	地方国有企业	土木工程建筑	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
博源集团	民营企业	化工产品	16 博源 SCP001	否	超短融	11		内蒙古	2016-12-3	未兑付
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
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	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

			至第七期、 侨兴电信 2014 年私募 债券第一期 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