

债券周刊

截至公告日，内蒙古博源控股集团和全资子公司北京中稷弘立资产管理总计持有远兴能源股份占总股本的 34.96%，累计质押、司法冻结股数占远兴能源股份总股份的 34.92%。截至公告发出前，内蒙古博源控股集团未接到法院相关法律文件，未知司法冻结的具体原因。

乐视网内部人士称，15 乐视 01 公司债已经按期足额兑付，也已经正常推进二期公司债的相关工作，将用自有资金解决。此前媒体报道称，乐视网新董事长孙宏斌将先行偿付两只公司债。

上海云峰集团公告称，上海云峰集团：因能源行业整体市场低迷，目前公司流动资金紧张，应于 8 月 8 日兑付的“14 云峰 PPN003”兑付存在不确定性。

大公国际将肥城矿业集团有限责任公司主体信用等级由 CC 下调为 C。2016 年受主动缩减贸易业务影响，肥城矿业收入下降，利润总额继续大幅亏损，预计短期内亏损局面难以改善；公司其他应收款占流动资产比重仍较高，且欠款方盈利能力较差，款项回收风险较大。公司已资不抵债，且债务负担很重，仅依靠自身已无法偿还债务。

（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****专题：商品价格上涨对债市的影响分析**

商品价格上涨。以螺纹钢、铁矿石为代表的黑色系价格从 6 月初开始上涨，螺纹钢价格 2 个月之内上涨了 28%，铁矿石价格上涨了 30%。随后，铜、铝等有色金属价格也开始大幅上行，其中铜价自 6 月以来上涨了 11%，铝价上涨了 7%。而商品价格的上涨带动周期股走强，上证综指一度上冲 3300 点。

黑色系涨价原因：需求端地产投资稳健，供给端产能持续收缩。以螺纹钢为代表的黑色系在需求端主要依赖于国内的房地产投资。17 年之后，地产投资稳中有升，对

螺纹钢的需求仍有支撑。而供给侧改革导致供给端持续收缩，也是黑色系价格大幅上涨的另一个重要原因。

有色系涨价原因：外部美元走弱，内部供给收缩。铜、铝等有色金属的价格受国际市场的影响较大，而近期美元指数的走弱是有色金属上涨的重要原因之一。而另一方面，受到“禁废令”、环保核查力度加强的影响，以铜为代表的有色金属供给有所收缩。再加之房地产投资的短期稳定，使得家电等需求依然旺盛，对铜等有色金属的价格也有支撑。

对债市影响有限。我们认为此次商品价格的上涨对债市的影响有限，首先，本轮商品的上涨不会引起通胀的反弹。参考 16 年商品和通胀的走势可以发现，由供给侧改革推动的商品价格上涨，会导致 PPI 大幅上行，但由于缺乏需求端的有效支撑，上游原材料的涨价难以往下游传导，因此 CPI 保持稳定。

其次，本轮商品价格的上涨也不代表经济基本面的上行。上半年三四线地产投资超预期，主要依靠棚改货币化安置推动，未来难以持续；耐用消费超预期，主要也归功于地产的拉动；而 6 月的工业产成品库存增速已经从高位连续两月下滑，意味着库存周期已至尾声，因此需求的短期好转难以持续。而目前来看，影响债市的主要因素仍然集中在资金面和政策面。

上周市场回顾：一级供给上升，二级利率震荡

一级市场：供给上升，招标一般。上周国债和政金债的中标利率均低于二级市场，认购倍数一般。上周记账式国债发行 825 亿，政策性金融债发行 720 亿，地方政府债发行 342 亿，利率债共发行 1886 亿，较前一周小幅增加 674 亿。同业存单的发行量同样小幅上升，上周发行 3266 亿，净融资额为 1077 亿。

二级市场：债市震荡调整。上周债市依然维持窄幅震荡格局，成交低迷，国债中短端利率下行，其余品种和期限利率均上行，具体来看，1 年期国债收于 3.33%，较前一周下行 5BP；10 年期国债收于 3.63%，较前一周上行 2BP。1 年期国开债收于 3.71%，较前一周上行 3BP；10 年期国开债收于 4.25%，较前一周上行 5BP。

本周债市策略：紧平衡是常态，债市等待方向

紧平衡是常态。央行行长助理张晓慧指出，稳健货币政策是一种中性审慎的状态，2017 年以来，防范高杠杆带来的金融风险、抑制资产价格泡沫的任务更为紧迫，实施稳健中性的货币政策在力度把握上则从稳健略偏宽松调整到更加中性的区间。我们预计 8 月资金面依旧维持紧平衡态势，利率中枢也将围绕 3.3% 窄幅波动。

震荡等待方向。近期配置盘仍偏弱，交易盘也不太活跃，机构组合久期大部分在 3 年以内，该状态已经维持了将近一个月，打破僵局取决于经济基本面及监管政策变动。7 月经济稳中趋缓，8 月宏、中观数据跟踪很关键，短期债市仍震荡为主，维持 10 年国债利率区间 3.3-3.7%。

信用债

专题：评常德经投退出融资平台。

1.城投退出融资平台职能是对规范地方融资的响应。地方政府融资逐步确立了“地方债+项目收益债券”+PPP 的新型模式，城投公司传统的融资平台定位终结。常德经投为退出政府融资平台发表声明，是对政策的响应，未来可能会有更多这样的案例出现。

2.业务短期难转型，对相关债券冲击不大。基础设施建设项目收入是常德经投主要收入来源，短期内业务难以转型。虽然脱离了融资平台职能，但政府的业务支持预计不会减少。目前常德经投 4 只存续债券中有 3 只是在 2014 年 4 月之前发行，大概率已纳入地方政府性债务，另外一只今年发行的私募债。

3.并非黑天鹅，已有不少先例。相关文件规定下，城投公司摆脱融资平台定位更方便进行市场融资，常德经投发布公告有助于其短期融资。根据公开信息统计，15 年 8 月以来已经有至少 35 家城投平台公告称不再承担地方政府举债融资职能，有 10 家在公告时有存续债券，债券估值上并没有明显受损。

4.城投债投资加速告别信仰时代。地方政府投融资现状下，政府对城投公司仍有项目建设上的依赖，城投转型会是一个循序渐进的过程。但政府与城投信用切割是大势所趋，我们最新一期的一致预期调查结果，已经有 72% 的受访者认为城投债已不再完全具有金边属性，城投债正加速告别信仰时代。

一周市场回顾：供给大幅增加，收益率小幅调整。上周净供给 636.2 亿元，较前一周的 173.2 亿元的净供给大幅增加。在发行的 126 只主要品种信用债中有 13 只城投债。二级市场交投小幅下降，收益率曲线小幅陡峭化，短久期表现较好。具体来看，1 年期品种中，AAA、AA+与 AA 等级收益率均下行 2BP；3 年期品种中，AAA、AAA-与 AA+等级收益率均下行 1BP，超 AAA 等级收益率上行 2BP，AA 和 AA-等级收益率上行 1BP；5 年期品种中，超 AAA 和 AAA-等级收益率上行 2BP，AAA 和 AA+等级收益率分别上行 1BP 和 3BP，AA 和 AA-等级收益率下行 4BP；7 年期品种收益率基本持平。

一周评级调整回顾：评级调整数量减少。上周发生 2 项信用债主体评级向下调整活动，未发生评级上调。相比于前一周上调 42 项，下调 19 项，上周评级调整数量大幅减少。评级下调的发行人是五洋建设集团股份有限公司和肥城矿业集团有限责任公司，五洋建设为连续第二周下调，其评级下调的主要原因是公司通过自有资金偿还“15 五洋债”回售债务的本息难度很高，同时缺乏切实的外部支持，偿债措施未有实质性推进。肥城矿业评级下调的主要原因是公司产矿井产能持续下降，盈利能力持续恶化，经营连续亏损，已资不抵债，债务负担很重，经营风险与财务风险极高，改革重组使得公司资产和收入将大幅下降。但由山东能源对“12 肥城矿

MTN1”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用，该债项评级维持 AAA。

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	

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贷款 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
			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

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

