

债券周刊

12 月 1 日晚间，保千里发布公告称，公司面临流动性风险及经营性风险，多项债务逾期，其中包括部分债券无法按时付息等。公告显示，截止 2017 年 12 月 1 日，公司及下属子公司到期未清偿债务总额约 4.55 亿元，占公司 2016 年度经审计净资产的 10.39%。其中，银行贷款逾期金额约 3.6 亿元，商业承兑汇票逾期本金 2220 万元。另外，公司 2016 年非公开发行公司债券的第一次付息日为 2017 年 11 月 30 日，公司未按时支付债券持有人的利息，共计 7200 万元，造成债券逾期。对于本期债券不能按期兑付利息的原因，保千里解释称因公司原控股股东及实际控制人、原法定代表人及原董事长庄敏存在涉嫌以对外投资收购资产为由侵占上市公司利益的行为，公司目前面临较大风险。公司正在对 2017 年以来由原董事长庄敏主导的所有对外投资事项，逐一开展清查工作。由于公司近年来在庄敏主导下过度投资，且公司及下属公司部分资金被银行冻结、提前还款，到期贷款难以续贷，导致公司面临流动性风险及经营性风险。

据公告披露，14 中城建 PPN004 期限 5 年，发行总额 30 亿元，发行利率 5.7%，2017 年 11 月 27 日为本计息期付息日。12 中城建 MTN1 期限 5 年，发行总额 10 亿元，发行利率 5.55%，2017 年 11 月 28 日为到期兑付日。中城建连续两日出现 14 中城建 PPN004、12 中城建 MTN1 债券违约。截至目前，中城建违约债券总额已达百亿元。中城建相关负责人表示：“资金断链是债券违约的直接原因，公司目前正在进行股权重组，正在做资产的外部评估，目前尚未做完。”关于下一步还款计划等重组结束后会统一筹划。由于公司出现了一系列债券违约，公司也不会再新增银行贷款。

（附件为截止到目前违约债券的信息整理）

本周债市周报

1. 海外经济：参议院通过税改法案

周六美国共和党税改法案获参议院足够票数通过，共 51 票支持，49 票反对。此前美国国会预算办公室（CBO）发布报告称，将在下一次总统大选前令政府债务增加约 5000 亿美元，税改实施的头五年将增加超过 9000 亿美元，10 年后则令政府赤字增加约 1.45 万亿美元。

上周四，OPEC 与俄罗斯等产油国会后联合声明，与会国一致同意减产协议延长到明年底，明年 6 月考虑是否进一步调整减产。目前豁免减产的利比亚和尼日利亚明年产出不会超过今年水平。声明发布后，油价最终扭转跌势上涨。

2. 国内经济：PMI 一升一降

2.1 工业利润仍高

工业利润增速回落。10 月规模以上工业企业利润总额同比增速 25.1%，虽较 9 月 27.7% 的短期高点小幅回落，但仍是 3 月以来的次高点。而 1-10 月利润增速 23.3%，也远高于去年 8.5% 的年度增速。工业企业利润持续高增，主要缘于工业品价格持续走高，工业企业利润率持续上升，亏损企业减少、亏损额下降，以及部分行业利润高增拉动。

国企利润继续领跑。分类型看：10 月国有企业利润增速小幅回升至 58.5%，集体企业利润增速下滑转负至 -3.7%，股份制企业、外资企业、私营企业利润增速分别下滑至 31.5%、18.5% 和 11.5%。在工业企业利润增速下滑的背景下，国有企业利润增速不降反升，并继续领跑、优势巨大。

工业收入增速回升。10 月工业企业主营收入同比增速 11.5%，较 9 月继续回升。10 月工业生产量缩价涨，收入回升应主要缘于价格上涨拉动。而成本费用持续下降令工业企业利润率持续上升，也助力利润高增。

主营利润率仍处高位。1-10 月，工业企业每百元主营业务收入中的成本费用为 92.84 元，同比减少 0.51 元，而 1-10 月主营业务收入利润率（利润总额/主营业务收入）为 6.24%，同比提高 0.55 个百分点，并创下 12 年以来历史新高。

存货增速短期反弹。10 月工业产成品存货同比增速 9%，较 9 月大幅回升。前期工业品价格持续上涨带动库存短期回补。但库存销售比 43.6%、仍低于去年同期，存货周转天数 13.9 天、同比减少 0.6 天，意味着库存整体水平仍低。而随着终端需求转弱、带动生产降温，库存周期已至尾声。

分行业利润涨跌互现。1-10 月分行业利润增速涨跌互现，41 个大类行业中 38 个利润同比增加，3 个减少。分上中下游看，下游涨少跌多，酒茶饮料上升，食品持平，服装、医药、汽车均下跌；中游涨多跌少，专用设备、电气机械、计算机通信电子、电力热力上升，通用设备下跌；上游普遍回落，化学原料持平，化纤、非金属矿制品、有色金属均下跌。

其中，煤炭、钢铁、化工、石油等行业新增利润较多。1-10 月份，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、石油和天然气开采业 4 个行业合计新增利润 6034 亿元，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率为 51.2%。

2.2 PMI 一升一降

11 月 PMI 微幅回升。11 月全国制造业 PMI 为 51.8%，较 10 月微幅回升。主要分项指标中，需求、生产均回升，价格回落，库存继续去化。11 月制造业 PMI 小幅回升，但从中观高频行业数据看，终端需求仍显低迷，采暖季限产令工业生产前景堪忧，经济仍不具备复苏基础。值得注意的是，不同规模企业走势出现分化，前期表现较好的大企业有所转弱，而中小企业经营状况有所改善。整体看，4 季度经济仍在缓慢下行，而随着总需求回落、基数高企，年末通胀有望见顶回落。

分规模看，11 月大型企业 PMI 较 10 月回落 0.2 个百分点，而此前下滑明显的中、小企业有所回升，分别较 10 月上升 0.7、0.8 个百分点。而 11 月财新制造业 PMI 为 50.8%，较 10 月微幅下降，与中采 PMI 的走势再度背离，预示制造业反弹的基础并不牢固。

内外需均略回暖。11 月新订单指标由 10 月份的 52.9%回升至 53.6%。进口由 10 月份的 50.3%回升至 51%，均指向内需有所回暖，但部分源于季节性扰动因素的影响。11 月新出口订单指标由 10 月份的 50.1%回升至 50.8%，线上提升明显，反映外需继续改善。

生产改善就业新低。11 月生产指标由 10 月份的 53.4%回升至 54.3%，采购量由 53.2%微升至 53.5%。但走势与 11 月发电耗煤增速大跌至 1.9%有所背离。而需求生产虽有所改善，但均未超过 9 月水平，动力稍显不足。而 11 月份从业人员由 10 月份的 49.0%降至 48.8%，指向制造业企业用工量萎缩，创 16 年 11 月以来新低，生产受限下企业招工意愿不强，也印证了生产动力不足，经济复苏基础仍弱。

价格回落库存去化。11 月原材料库存由 10 月份的 48.6%降至 48.4%，产成品库存持平在 10 月份的 46.1%。虽然需求、生产短期回暖，但厂家补库意愿不强，库存继续去化。11 月原材料购进价格由 10 月份的 63.4%继续回落至 59.8%，印证 11 月以来钢价震荡、煤价、有色金属价格下跌，预测 11 月 PPI 环涨 0.3%，同比涨幅回落至 5.6%。

2.3 下游需求低迷

地产需求仍低，汽车疲态尽显。11 月 44 城地产销量同比增速回升至-6.5%，其中 18 个三四线城市销量增速升至-6.6%。受去年 930 楼市调控导致的低基数效应影响，11 月 44 城地产销量增速有所回升，但降幅仍大，且增速逐旬下滑，指向地产需求仍然低迷。11 月第四周乘联会乘用车批发、零售同比增速分别为-5.6%、0.8%，前四周批发增速 3.7%，虽较 10 月略有回升，但逐周下滑且第四周转负，零售增速归零，较 10 月明显回落。

2.4 工业生产下滑

钢企产量下行，发电耗煤大跌。11 月中旬重点钢企粗钢产量同比增速 2.8%，较上旬的 4.6% 继续下滑，上中旬累计增速 4.2%，同样低于 10 月的 5.4%，采暖季限产影响显现。11 月发电耗煤同比增速 1.9%，较 10 月大跌，创 16 年 6 月以来新低。虽然下旬增速有所回升，但月度增速仍在零值附近，较 10 月大幅跳水，预示 11 月发电量增速低迷。采暖季限产来袭，工业生产明显受限。

3 物价：物价涨幅趋缓

3.1 食品价格上涨

上周菜价、肉价上涨，食品价格小幅上涨 0.3%。

3.2 11 月 CPI 回落

11 月以来商务部、统计局食品价格环比涨幅分别为 0.1%、-0.6%，预测 11 月食品价格环涨 0%，11 月 CPI 小幅降至 1.8%。

3.3 PPI 涨幅回落

11 月以来钢价、油价上涨，煤价先跌后涨，11 月港口期货生资价格环涨 0.5%，预测 11 月 PPI 环涨 0.3%，11 月 PPI 同比涨幅回落至 5.6%。

3.4 物价涨幅趋缓

11 月以来，商品价格表现分化，受环保限产影响较大的钢价、水泥价格等大幅上涨，但限产不严的有色金属价格明显回落。从 11 月制造业 PMI 的两个价格指数看，无论是原材料购进价格还是产成品出厂价格都比 10 月有所下降，反映 11 月以来的物价涨幅明显放缓。

4 流动性：货币利率回落

4.1 货币利率回落

上周 R007 均值下降 1BP 至 3.68%，R001 均值下降 14BP 至 2.83%。DR007 下降 1bp 至 2.9%，DR001 下降 10bp 至 2.72%。一周货币利率先升后降。

4.2 央行小幅回笼

上周逆回购投放 9100 亿，逆回购到期 9500 亿，公开市场净回笼 400 亿。

4.3 汇率短期稳定

上周美元指数震荡，人民币兑美元保持稳定，在岸、离岸人民币汇率均稳定在 6.6。

4.4 资金短期改善

在过去的两个月，央行分别投放了 9700 亿、4700 亿货币，累计投放规模创年内新高，但 10 月以来的资金整体依然偏紧，除了对资管监管新规的担忧以外，一个重要的原因是 10 月份财政缴款近万亿。但 12 月是财政放款大月，通常财政投放的资金会超万亿，即便央行短期不再投放货币，12 月的流动性也有望明显改善。

5 国内政策：“现金贷”清理整顿

发展绿色产业。工信部称，我国将推动传统产业绿色转型升级和绿色制造产业发展壮大，加强绿色设计、绿色工厂、绿色供应链等重点标准制修订，推动绿色制造标准国际化对接。

“现金贷”清理整顿。互联网金融风险专项整治、P2P 网贷风险专项整治工作领导小组办公室正式下发通知，明确统筹监管，开展对网络小额贷款清理整顿工作。

5G 建设在即。发改委称，明年要开展 5G 规模组网建设，要在不少于 5 个城市建网，其中，5G 规模组网建设及应用示范工程以直辖市、省会城市及珠三角、长三角、京津冀区域主要城市等为重点，开展 5G 规模组网建设。

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	是	公司债	20	5	北京	2015 年 10 月	2017 年 10 月 20 日兑付
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	否	中票	10	5	北京	2016-11-28、2017-11-28	技术性违约、2016 年 11 月 30 日兑付，后发生实质性违约。
			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	否	PPN	30		北京	2016-11-28、2017-11-27	技术性违约、2016 年 11 月 30 日兑付，后发生实质性违约。
			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
			12 博源 MTN1	否	中票	11	5	内 蒙 古	2017-11-21	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
五洋建设	民营企业	建筑	15 五洋债	否	公司债	13.6			2017-8-14	未兑付
			15 五洋 02	否	公司债				2017-8-14	未兑付
丹东港集团	民营企业	港口	14 丹东港 MTN001	否	中票	10	5	丹东	2017-10-30	除本期中票之外,丹东港发行的尚未到期的债券还有 5 只,包括 2 只中票、2 只定向工具和 1 只公司债,本金总额 54.5 亿元,均未设担保。
亿利集团	民营企业	生态	14 亿利集 MTN002	是	中票	15	3		2017-11-21	技术性违约,已于次日兑付