



信用风险动态

2016年7月22日 星期五 2016年第137期（总第324期）

本期责任编辑：王翔
电话：010-85679696
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦17层（100022）
Http: //www.lhratings.com

目录

风险动态

云南煤化工债务逾期 81.17 亿元 债务危机持续发酵

债券市场

绿色金融与地方债市场将成投融资改革双引擎
产能过剩行业分化中“淘金”龙头企业债券行情回暖

宏观经济

央行连续四日净投放累计超千亿
央行：小微企业贷款、个人房贷增长快
商务部：上半年对外非金融直接投资同比增长 58.7%

评级动态

2016.7.21 新发债券一览

风险动态

云南煤化工债务逾期 81.17 亿元 债务危机持续发酵

云南煤化工集团股份有限公司 22 日公告，由于资金链紧张，无法及时筹集到利息资金，导致债务逾期额达 81.17 亿元。该逾期债务金额较 9 个月前的 13.05 亿扩大超 6 倍，云南煤化债务危机持续发酵中。

截至 2016 年 6 月 22 日，公司及下属子公司（云维股份）债务逾期金额 81.17 亿元，其中本金逾期 71.23 亿元、利息逾期 9.94 亿元。云南煤化工称，近年来受宏观经济下行、煤炭产能释放及煤化工产能过剩等因素影响，煤炭、煤化工行业景气度下降，云南煤化工集团有限公司（以下简称“公司”）主营业务盈利能力下降，持续出现经营亏损；与此同时公司融资规模持续增长，现金流压力较大，资金链紧张，出现未能清偿到期债务的逾期情况。

去年 11 月，公司曾公告，截止 15 年 10 月底，公司及下属子公司债务逾期 13.05 亿元。其中，信托融资 6.43 亿元、信用证 3.42 亿元、融资租赁 2.07 亿元、银行贷款 0.76 亿元、银行承兑汇票 0.20 亿元、委托贷款 0.16 亿元。

公告称，债务逾期发生后，公司统一组织与各金融机构开展了债务和解工作，公司及下属子公司向各金融机构的借款到期时通过盘活存量资金的方式进行资金筹措，因需自筹置换时点上所需支付的利息资金才能实现，由于资金链紧张，公司及部分下属子公司无法及时筹集到利息资金，导致债务形成逾期。

据悉，*ST 云维此前公告，申请人云南圣乙投资以公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由，向曲靖市中级人民法院提出对公司进行重整的申请，并通过重整程序清偿其相应债权。同日，*ST 云维的实际控制人云南煤化集团和控股股东云维集团也被申请重整。而云维集团及实际控制人云南煤化持有 *ST 云维的股份也在被冻结和轮候冻结。

（摘自一财网，研究部王翔整理，2016 年 7 月 22 日）

[返回目录](#)

债券市场

绿色金融与地方债市场将成投融资改革双引擎

日前，国务院发布的《关于深化投融资体制改革的意见》引起各方关注。《意见》提出，完善政府投资体制，发挥好政府投资的引导和带动作用；进一步明确政府投资范围，鼓励政府和社会资本合作。应该说《意见》的出台给我国绿色金融市场发展带来非常大的机遇。

加快建立绿色金融市场

目前，“建设美丽中国、实现生态文明”逐步形成了社会的共同愿景。良好的生态环境是最公平的公共产品，是最普惠的民生工程。中共中央、国务院2015年发布的《生态文明体制改革总体方案》中，明确了建立绿色金融体系的总体规划。十三五规划中“发展绿色金融，设立绿色发展基金”也成为一大亮点得到各方关注。绿色化和绿色金融也一定会成为中国经济可持续发展的新引擎。目前资金瓶颈是绿色低碳发展的一大挑战。中国应积极推进政府和社会资本合作，加快建立统一、规范的绿色金融市场。我国在经济新常态下，环保产业面临财政投入、模式创新等多重挑战，中国的绿色增长之路迫切需要金融创新来化解资金瓶颈，运用好政府和市场的双轮驱动，推动公共政府部门与民营企业合作 PPP 模式，以各参与方的双赢或多赢作为合作理念，提高社会资本参与新型城镇化进程的积极性。而设立绿色发展基金，推动经济发展也是重要的创新路径。

建立 PPP 模式的绿色产业基金

同时，以政府与社会资本合作 PPP 模式推动绿色产业基金的发展已经达成共识。作为资金来源广泛的绿色基金，在金融体系下更具有举足轻重的作用。为推动绿色低碳产业的发展，绿色发展基金可以引导社会金融资本加大对绿色产业的投入力度，是绿色信贷的重要补充。建立公共财政和私人资本合作的 PPP 模式绿色产业基金，提高社会资本参与环保产业的积极性，是推动绿色基金发展的重要路径，包括区域环境保护基金、流域水环境基金、土壤修复产业基金、雾霾治理产业基金等等。

在实践中，可以考虑以地方财政投入启动资金，引入金融资本和民间资本

成立绿色产业基金。同时，有效发挥当地政府在资金筹集和投向等方面的政策引导作用。另外，以绿色产业基金推进“一带一路”绿色化和国际合作的进程。

积极发展地方政府债券市场

《意见》中也明确提到，大力发展直接融资，支持省级政府依法依规发展政府债券。作为提高直接融资比例的重要渠道，债券市场正在显示出迅速扩张的势头，作为政府投融资改革的重要举措，地方政府债券市场的发展应该成为重中之重。2016年初，国务院发布的《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》中，明确提出加快推进绿色城市的意见。稳步推进城市绿色转型，以城市群为基础，实现大中小城市和城镇的协调发展，已经达成各方共识。

从国际经验来看，市政债的发行可以很好地解决地方政府城镇化环保产业投融资的问题。未来我国地方政府如何通过绿色市政债的发行，引导投资到绿色基础设施和环保等产业，创新推进绿色城市化的发展，值得我们不同层面深入探讨。

在“新常态”经济环境下，推动“一带一路”、区域经济合作和基础设施城镇化建设，地方政府投融资与信用体系也成为发展战略中重要因素。一是全球财政分权化的趋势；二是全球化、资本流动以及金融市场发展等因素；三是发展中国家经济发展和快速城镇化进程下大规模基础设施融资需要。

考虑到我国各地方政府财政状况和金融生态环境存在巨大的差异，未来地方政府发债必须遵循渐进的原则。从金融市场发展的角度，要完善发行与定价机制、机构投资者层次、投资项目管理与评估、信用增进与保险、担保机制、监管的协调机制等制度框架。

（摘自证券时报，研究部王翔整理，2016年7月22日）

[返回目录](#)

产能过剩行业分化中“淘金”龙头企业债券行情回暖

上周山西煤企赴京集体路演后，一些产能过剩行业债券在一、二级市场行情愈发回暖。记者昨日采访到的市场人士表示，虽然以钢铁、煤炭等为代表的产能过剩行业债券整体依旧面临风险，但一些资金已被吸引进场，“淘金”产能过剩行业的龙头企业债券。

多因素促龙头煤企债需求趋于理性

“山西省在京为该省煤企推介后，一些产能过剩行业债券的回暖行情更为明显。”某券商固定收益部人士告诉记者。早从6月底以来，二级市场上一些产能过剩行业个券的买盘逐渐增加，比如“13中煤MTN001”和“16晋焦煤SCP001”都出现过成交收益率低于估值的现象。一级市场上，曾因市场波动较大而被取消发行的“16晋煤SCP003”，本周成功发行，利率低至4.0%。

在一些市场人士看来，这属于理性回归。评级行业人士告诉记者，4月底以来，受多起信用风险事件冲击，投资者对产能过剩行业的信心严重不足，多家债券取消发行，煤炭行业的发债利率甚至一度高达7%。在山西省政府带领七大省属煤企和两家民营煤企在京路演后，虽没出台具体的实质支持举措，但总归带来了正面影响，市场渐趋理性。

有券商指出，龙头煤炭债回暖得益于基本面改善和外部支持力度结构性增强。从山西九大煤企路演的情况来看，政府对煤炭企业的政策态度是“有保有压”，对大型国企和救助价值较高的煤炭企业外部支持力度依然较强，但对于开采难度高、盈利能力差的小型煤企，依然坚持去产能的政策方针。

一些龙头煤炭债二级市场回暖的原因还在于资金面7月以来维持适度宽松，机构配置压力增大，推动一些信用债收益率下行。此外，业内人士认为，4月至5月一些煤炭钢铁企业利润扭亏、近期大宗商品价格持续上涨、大型钢企重组消息增加市场强强联合的预期等原因，也促进了产能过剩行业龙头债行情回暖。

信用风险分化中“掘金”

“出于对信用风险的担忧，我们今年5月初就已明文规定，除了行业龙头企业债券外，禁投其他产能过剩行业债券。”业内人士告诉记者，该机构还建立了自己的信用评级系统，投资信用债时必须精挑细选。

此前，产能过剩行业由于集中了较大的市场风险，其发行的债券信用风险暴露的可能性较高，因此普遍受到市场规避。这就导致了其收益率通常较高，而债券价格较其发行价格更是容易出现较大幅度的折价，具有较高的投资回报率。一些投资者由于缺乏把握行业以及企业发展变化的能力，因此错失了一定的投资机会。

一些市场中介机构已经意识到了这一点，发现了其中的机会。评级行业人士告诉记者，他们近期也对煤炭、钢铁等重点行业进行了深入分析调研，通过

信用债投资资产池筛查等产品和服务，在相关产能过剩行业中淘金高等级、高收益债券，在保障投资人资产安全、收缩资产风险敞口的同时，也有助于投资人提高投资回报率。

下半年产能过剩行业债券将面临较大的到期压力，对于一些产能过剩行业债券信用风险的分化，专家对记者表示，在产能过剩行业，由于发债企业的内外部环境变化差异的存在，将造成企业信用环境变化的不同，从而导致相关债券所面临的信用风险也有区别，这种差异主要表现为企业外部运营环境与企业自身内部经营状况所发生的变化差异。他还表示，现阶段，钢铁行业整体进入产能出清阶段，其中，区域环境、成本费用控制能力和流动性压力成为钢铁企业信用风险分化的主要因素；而煤炭行业目前处于供给侧改革的攻坚阶段，行业景气度处于低谷，区域环境、资源禀赋和流动性压力差异是导致煤炭企业信用风险分化的主要因素。

（摘自上海证券报，研究部王翔整理，2016年7月22日）

[返回目录](#)

宏观经济

央行连续四日净投放累计超千亿

央行 21 日以利率招标的方式开展了 300 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.25%，与上期持平。当日有 200 亿元逆回购到期，实现净投放 100 亿元，为连续第四日净投放。本周前三个交易日，单日资金净投放规模依次为 200 亿元、300 亿元和 450 亿元。本周央行以逆回购形式已向公开市场“放水”1050 亿元。

“在 7 月上半月公开市场持续回收资金之后，企业缴税因素引发资金面短期趋紧。”一位市场交易人士 21 日向记者表示。他认为，随着时间推移，因缴税引起的流动性收紧在本月下旬有望逐步缓和。

数据显示，受缴税等因素影响，周三银行间市场资金面略偏紧，部分品种资金利率小幅上升。21 日早间公布的上海银行间同业拆放利率（Shibor）隔夜和 7 天利率均上涨，但下跌的品种当中，1 月 Shibor 利率跌幅最大，下跌了 0.80 个基点至 2.7860%。

继上周三开展 2590 亿元中期借贷便利（MLF）后，周一央行再度开展 2270

亿元 MLF 操作。央行 7 月 18 日公告称，为保持银行体系流动性合理充裕，结合 7 月下旬 MLF 到期 2185 亿元，对 14 家金融机构开展 MLF 操作共 2270 亿元，其中 3 个月 530 亿元、6 个月 1345 亿元、1 年期 395 亿元，利率与上期持平，分别为 2.75%、2.85%、3.0%。需要指出的是，虽然周四有 1175 亿元 MLF 到期，但央行和财政部 21 日通过国库现金定存招标向市场投放了 500 亿元资金。

“结合央行近两个月来的流动性布局来看，‘对冲’流动性的意图短期内不会轻易改变，预计央行临近月末时点或加大逆回购操作量，以实现维稳资金面的目的。”一位市场人士表示。

（摘自经济参考报，研究部王翔整理，2016 年 7 月 22 日）

[返回目录](#)

央行：小微企业贷款、个人房贷增长快

中国人民银行发布的《2016 年上半年金融机构贷款投向统计报告》显示，2016 年 6 月末，金融机构人民币各项贷款余额 101.49 万亿元，同比增长 14.3%，增速比上季末低 0.4 个百分点；上半年增加 7.53 万亿元，同比多增 9670 亿元。

上半年，企业贷款增速回落引发了较多关注。6 月末，本外币非金融企业及机关团体贷款余额 72.97 万亿元，同比增长 9.7%，增速比上季末低 0.7 个百分点；上半年增加 4.21 万亿元，同比少增 4548 亿元。同期，工业和服务业中长期贷款仍然同比少增，但其增速有所企稳。2016 年 6 月末，本外币工业中长期贷款余额 7.59 万亿元，同比增长 3%，增速比上季末低 0.7 个百分点；上半年增加 1090 亿元，同比少增 1315 亿元。6 月末，本外币服务业中长期贷款余额 25 万亿元，同比增长 11.1%，增速比上季末低 1.8 个百分点。

上半年小微企业贷款新增 1.48 万亿元，同比多增 4954 亿元，增量占同期企业新增贷款的 36.3%，比去年同期占比水平高 11 个百分点。同时，金融机构给“三农”的支持也在继续增加。2016 年 6 月末，本外币农村（县及县以下）贷款余额 22.26 万亿元，同比增长 7.5%，增速比上季末低 0.3 个百分点，上半年增加 1.19 万亿元，同比少增 1450 亿元；农户贷款余额 6.67 万亿元，同比增长 14.3%，增速比上季末低 0.1 个百分点，上半年增加 5389 亿元，同比多增 660 亿元；农业贷款余额 3.69 万亿元，同比增长 4.9%，增速比上季末高 0.4 个百分点，上半年增加 2050 亿元，同比多增 128 亿元。

数据显示，上半年个人购房贷款增长较快。个人购房贷款余额 16.55 万亿元，同比增长 30.9%，增速比上季末高 5.4 个百分点，比各项贷款增速高 16.6 个百分点；上半年增加 2.36 万亿元，同比多增 1.25 万亿元。房地产贷款增长也有所加快，6 月末，人民币房地产贷款余额 23.94 万亿元，同比增长 24%，增速比上季末高 1.8 个百分点；上半年增加 2.93 万亿元，同比多增 1.04 万亿元，增量占同期各项贷款增量的 38.9%，比 1 至 5 月占比水平高 0.3 个百分点。

（摘自经济日报，研究部王翔整理，2016 年 7 月 22 日）

[返回目录](#)

商务部：上半年对外非金融直接投资同比增长 58.7%

7 月 21 日，商务部合作司发布 2016 年上半年我国对外投资合作情况。从数据可以看出，上半年我国对外投资合作总体保持快速增长。

据统计，1 月份至 6 月份，我国对外非金融类直接投资 5802.8 亿元人民币；对外承包工程业务完成营业额 4313.3 亿元人民币，新签合同额 6510.1 亿元人民币；截至 6 月底，我国在外各类劳务人员 99.1 万人。

商务部合作司相关负责人表示，上半年，我国境内投资者共对全球 155 个国家和地区的 4797 家境外企业进行了非金融类直接投资，投资额累计 888.6 亿美元，同比增长 58.7%；6 月份当月对外直接投资 153.4 亿美元，同比增长 44.9%。对外承包工程新签合同额 996.9 亿美元，同比增长 15%；6 月份当月新签合同额 242 亿美元，同比增长 26.8%。

“从数据可以看出，我国对外投资行业分布格局进一步优化，对制造业投资增长迅速。上半年，对外投资主要流向商务服务业、制造业、批发和零售业和采矿业，分别占上半年投资总额的 24.6%、19.8%、16.4% 和 4.7%。”该负责人表示。

具体来看，流向制造业的投资额达 175.9 亿美元，同比增长 245.6%。其中，流向装备制造业 120.4 亿美元，是去年同期的 5.4 倍，占制造业对外投资的 68.4%；对文教美工体育和娱乐用品制造业、造纸和纸制品业、废弃资源综合利用业、医药制造业等四制造业领域的投资均实现四倍以上高速增长，国际产能合作呈现良好势头。

该负责人告诉记者，“一带一路”相关国家承包工程业务正在快速增长。

上半年，我国企业在“一带一路”相关的 61 个国家新签对外承包工程项目合同 3080 份，合同额合计达 514.5 亿美元，同比增长 37%，占同期我国对外承包工程新签合同额的 51.6%。中国建筑工程总公司承揽的埃及新首都建设项目合同额达 27 亿美元，是上半年我国企业在“一带一路”相关国家中标的最大承包工程项目。

该负责人称，数据显示长江经济带沿线省市对外投资活跃。上半年，长江经济带沿线省市对外投资 301.2 亿美元，是去年同期的 2.2 倍，占全国对外直接投资总额的 33.9%，占地方对外投资的 37.3%。其中，上半年投资流量超过十亿美元的省级行政单位有 5 个，分别为上海市、浙江省、江苏省、湖南省和重庆市。

（摘自证券日报，研究部王翔整理，2016 年 7 月 22 日）

[返回目录](#)

评级动态

2016.7.21 新发债券一览

债券类型	发行人	债券简称	起息日	发行总额 (亿元)	期限 (年)	评级机构	债项 等级	主体 等级	担保 情况
短期融资券	新疆中泰(集团)有限公司	16 新中泰集 CP001	2016/7/26	5	365 天	中诚信国际	A-1	AA+	无
中期票据	河南交通投资集团有限公司	16 豫交投 MTN001	2016/7/27	30	5+N	上海新世纪	AAA	AAA	无
	深圳市东阳光实业发展有限公司	16 东阳光 MTN001	2016/7/27	8	3	联合资信	AA	AA	无
	安徽省旅游集团有限责任公司	16 皖旅游 MTN001	2016/7/28	6	5	上海新世纪	AA	AA	无
	烟台打捞局	16 烟打捞 MTN001	2016/7/28	3	3	大公国际	AA	AA	无
企业债	新民市路鑫市政工程有限公司	16 新路鑫债	2016/7/29	9	7	鹏元资信	AA	AA	无
	毕节市开源建设投资(集团)有限公司	16 毕节开源小微债	2016/7/29	8	3+1	联合资信	AA	AA	无

注：统计期以债券的发行公告日为准；统计范围不包括私募发行的债券。

资料来源：中国债券信息网、上海清算所、联合资信整理

[返回目录](#)