

2018年前三季度中国债券市场违约概况

■ 文 / 武博夫 丁书佳

摘要 ▶▶▶

2018年前三季度债券市场违约事件¹数量较2017年大幅增加，共有74支债券发生违约，违约金额714.61亿元。其中首次违约发行人25家，当期违约规模532.70亿元，违约时待偿付债券本金余额1133.61亿元。

前三季度首次违约发行人以民营企业为主，但也出现多家中央及地方国有企业；从区域和行业分布来看，前三季度首次违约发行人涉及范围均较为广泛，集中度低，不具有结构性和系统性风险特征。

一、违约数量、违约金额和首次违约发行人

受宏观经济波动、企业盈利能力下降、融资环境整体趋紧等因素影响，2018年前三季度债券市场违约债券支数与规模均较上年有大幅上升，共有74支债券发生违约，违约金额714.61亿元，而2017年全年仅有29支债券发生违约，违约金额162.82亿元。

从违约发行人数量来看，2018年前三季度首次违约发行人为25家（详见附表），数量较2017年的9家大幅上升。首次违约发行人共有52支债券发生违约，违约规模为532.70亿元，占前三季度债券市场全部违约金额的74.54%。

▶ 图表1：债券市场历年首次违约发行人数量及其违约情况

年份	首次违约发行人数量(家)	发行人首次违约时待偿付债券本金余额(亿元)
2014年	5	13.40
2015年	20	214.90
2016年	23	548.30
2017年	9	287.70
2018年前三季度	25	1133.61
合计	82	2197.91

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

二、首次违约发行人区域与行业分布

2018年前三季度，首次违约发行人所在区域较为分散，涉及15个省市及自治区，影响面较广。北京和上海相对较多，分别为6家和3家，合计占总数的36%。

▶ 图表2：2018年前三季度首次违约发行人区域分布

区域	首次违约发行人数量(家)
北京	6
上海	3
安徽省	1
河南省	2
湖北省	2
吉林省	2
福建省	1
广东省	1
海南省	1
江苏省	1
山西省	1
四川省	1
新疆维吾尔自治区	1
云南省	1
浙江省	1
合计	25

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

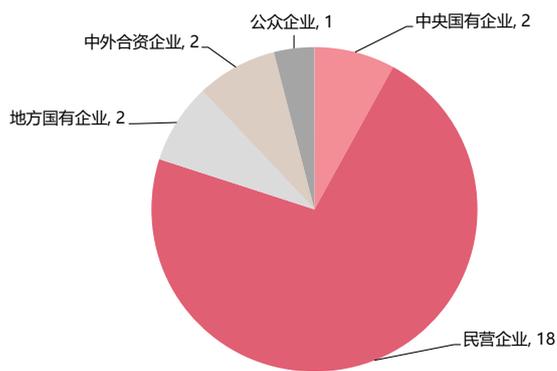
¹本文对于债券市场违约事件的统计与分析包括银行间债券市场非金融企业债务融资工具、公司债、企业债、可交换债、私募债，不包括资产支持证券。

► 图表3：2018年前三季度首次违约发行人行业分布

申万一级行业	首次违约发行人数量(家)
综合	5
公用事业	3
采掘	2
传媒	2
商业贸易	2
食品饮料	2
有色金属	2
房地产	1
纺织服装	1
机械设备	1
计算机	1
建筑装饰	1
交通运输	1
医药生物	1
合计	25

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

► 图表4：2018年前三季度首次违约发行人的所有制结构



数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

► 图表5：2017年以来首次违约发行人的评级机构数量分布

评级机构	2017年	2018年前三季度
新世纪评级	-	3
中诚信合计	-	5
-中诚信国际	-	4
-中诚信证评	-	2
联合合计	3	11
-联合资信	1	4
-联合信用	3	11
大公	2	5
鹏元	2	4
东方金诚	1	3

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

注：1.年份为发行人首支债券发生违约的年份，此后持续违约的不重复统计。

2.未披露的评级信息不计入统计。未披露评级主要包括两种情况：（1）所评债券为私募；（2）已出具评级报告但所评债券尚未发行。

3.若发行人首次违约时，某家评级机构对其所评债券已经全部到期，则不计入统计。

²包含联合资信和联合信用。

³包含中诚信国际和中诚信证评

从行业分布来看，2018年前三季度首次违约发行人共涉及行业14个，未见明显的行业集中爆发特征。其中综合和公共事业行业分别为5家和3家，合计占总数的32%。

三、首次违约发行人所有制结构

就发行人所有制结构来看，2018年前三季度首次违约发行人以民营企业为主，共计18家，占总数的72%；央企、地方国企和中外合资企业各2家，占总数的8%；公众企业1家，占总数的4%。

四、首次违约发行人评级机构分布

从评级机构分布来看，2018年前三季度首次违约发行人共涉及新世纪评级、中诚信、联合、大公、鹏元、东方金诚6家信用评级机构。其中，联合²的首次违约发行人11家，占总数的44%；中诚信³和大公的首次违约发行人各5家、占总数的20%，鹏元首次违约发行人4家，占总数的16%；新世纪评级和东方金诚各3家，占总数的12%。

五、违约展望

2018年前三季度债券市场违约事件频发，一方面源于在金融严监管、融资渠道收窄背景下，部分企业特别是民营企业流动性下降导致偿债压力上升；另一方面，2018年又恰好是债券到期和回售高峰年，企业大量债务续作及偿付压力加大。

从市场层面来看，四季度债券市场仍将面临较大的债券集中兑付压力，随着经济增长下行压力进一步加大，企业融资环境不断趋紧，一些盈利能力较差且短期债务规模较高的民营企业或将继续出现违约。同时，股市持续走低，股票质押爆仓增多，股市风险有可能向债市传导，债券违约风险防控压力将持续存在。