

2019年第一季度债券市场违约概况

■ 文 / 武博夫 丁书佳

摘要

2019年第一季度债券市场共有26家发行人的56支债券发生违约，涉及债券余额345.59亿元；其中新增违约发行人11家，涉及违约债券共35支、债券余额192.39亿元。

新增违约发行人区域分布与行业分布总体上仍保持分散态势，但以山东省东营市为代表的企业区域互保问题存在区域性蔓延的风险；从企业性质来看，新增违约发行人全部为民营企业，其中共涉及9家上市公司，控股股东股权质押风险仍然较为突出，同时部分违约发行人存在较为严重的内控与公司治理问题。

一、违约发行人数量与涉及债券

2019年一季度违约态势环比略有改善。一季度，债券市场共有26家发行人的56支债券¹发生违约，涉及债券余额345.59亿元，与2018年四季度相比，违约发行人数量、债券数量和涉及债券余额环比分别下降7.14%、5.08%和30.64%。但从同比情况来看，较2018年同期增加较多。从新增违约情况来看，2019年第一季度共有11家首次违约发行人的35支债券违约，涉及债券余额192.39亿元，同样表现出环比改善、同比大幅增加的特点。

图表1·违约发行人数量及其违约债券情况（2018年至2019年第一季度）

指标	2018年 Q1	2018年 Q2	2018年 Q3	2018年 Q4	2018年 全年	2019年 Q1
违约债券支数	11	15	46	59	131	56
涉及债券余额(亿元)	88.09	167.97	456.49	498.23	1210.79	345.59
涉及发行人数量	6	12	24	28	51	26
其中：首次违约发行人数量	1	8	16	18	43	11

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

二、新增违约发行人的主要特征

（一）区域和行业分布仍较为分散

2019年一季度，首次违约发行人区域保持分散，但个别地区互保风险持续暴露。一季度首次发生违约发行

人共计11家，涉及9个省、市及自治区。其中，江苏省和山东省相对较多，均为2家。值得注意的是，山东省东营市两家新增违约发行人（东辰控股、山东胜通）长期存在互保关系，信用风险在当地民营企业间沿担保链条蔓延的态势并未得到根本性缓解。

自2018年以来，东营市共有金茂纺织、大海集团、东辰控股与山东胜通等4家债券发行人发生违约，且上述发行人均已进入破产重整阶段。

图表2·2019年第一季度首次违约发行人区域分布

区域	数量(家)	发行人
江苏省	2	康得新、三胞集团
山东省	2	东辰控股、山东胜通
河南省	1	众品股份
黑龙江省	1	秋林集团
湖北省	1	东方金钰
安徽省	1	国购投资
宁夏回族自治区	1	宝塔石化
河北省	1	庞大集团
四川省	1	天翔环境
合计	11	—

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

从行业分布来看，2019年一季度，首次违约发行人行业仍较为分散，化工与轻工制造相对较多。按申万一级行业分类标准，2019年第一季度首次违约发行人共涉及行业7个，分布较为分散；环比来看，

¹不包括资产支持证券。

与2018年第四季度的14个行业相比范围有所缩小。其中，化工与轻工制造行业相对较多，分别为3家、2家。

图表3-2019年第一季度首次违约发行人行业分布

申万一级行业	数量(家)	发行人
化工	3	康得新、宝塔石化、东辰控股
轻工制造	2	秋林集团、东方金钰
食品饮料	1	众品股份
房地产	1	国购投资
机械设备	1	天翔环境
商业贸易	1	三胞集团
汽车	1	庞大集团
—	1	山东胜通
合计	11	—

数据来源：WIND资讯，新世纪评级整理

(二) 新增违约发行人全部为民营企业

从所有制结构分布来看，2019年第一季度的11家首次违约发行人全部为民营企业，基本延续了2018年以来的分布趋势。自2018年第四季度以来各主管部门出台了多项民营企业纾困政策，但一方面上述政策措施实施的效果仍需一段时间呈现，另一方面大多数新增违约发行人在2018年已出现较为明显的信用状况恶化迹象，在没有直接有效外部支持的情况下，其偿债能力短期内并不会根本性改善。

(三) 违约事件涉及的上市公司数量依然较多

2019年第一季度违约事件涉及上市公司数量较多，在全部11家首次违约发行人中，康得新、秋林集团等5家企业为上市公司，宝塔石化、国购投资等3家企

业为上市公司的母公司（图表4）。与2018年相比，违约上市公司中股权质押问题仍然较为突出，违约事件中大多数上市公司控股股东所持有的股权在违约时已被冻结。同时，部分违约案例中发行人存在较为严重的股东侵占现象，公司内控问题对违约事件的发生产生较大影响。

三、首次违约发行人评级机构分布

从评级机构分布来看，2019年第一季度联合²、中诚信³、大公、鹏元、新世纪评级、东方金诚6家信用评级机构均有涉及首次违约发行人。其中，联合涉及的首次违约发行人最多，合计为5家，违约债券余额60.68亿元；大公3家，但涉及违约债券余额在各评级机构中最多，为96.21亿元。中诚信、鹏元、新世纪评级、东方金诚首次违约发行人均为1家，涉及债券余额分别为5.5亿元、5.5亿元、25亿元、5亿元。

图表5-2019年第一季度首次违约发行人的评级机构分布⁴

评级机构	首次违约发行人数量	涉及违约债券余额(亿元)
联合合计	5	60.68
其中:联合资信	1	8.00
联合信用	4	52.68
中诚信合计	1	5.50
其中:中诚信国际	1	5.50
中诚信证评	1	5.50
大公	3	96.21
鹏元	1	5.50
新世纪评级	1	25.00
东方金诚	1	5.00
合计	11	192.39

数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表4-2019年第一季度违约事件涉及上市公司

发行人	首次违约日期	首次违约时待偿付债券支数与余额(亿元)	省份	Wind四级行业	公司性质	涉及的上市公司	备注
康得新复合材料集团股份有限公司	2019-01-15	4支,35亿元	江苏	基础化工	民营企业	ST康得新(002450.SZ)	股票被实施“其他风险警示”
庞大汽贸集团股份有限公司	2019-02-20	3支,19.44亿元	河北	汽车零售	民营企业	庞大集团(601258.SH)	预亏60亿,正常经营受影响
哈尔滨秋林集团股份有限公司	2019-03-01	3支,11.08亿元	黑龙江	百货商店	民营企业	ST秋林(600891.SH)	股票被实施“其他风险警示”
东方金钰股份有限公司	2019-03-18	1支,7.5亿元	湖北	服装、服饰与奢侈品	民营企业	东方金钰(600086.SH)	债务违约面临重整
成都天翔环境股份有限公司	2019-03-25	1支,2亿元	四川	环境与设施服务	民营企业	天翔环境(300362.SZ)	债务违约面临重整
宝塔石化集团有限公司	2019-01-29	2支,18亿元	宁夏	工业机械	民营企业	宝塔实业(000595.SZ)	宝塔实业母公司,控股股东暨实际控制人被逮捕
国购投资有限公司	2019-02-01	10支,47.90亿元	安徽	房地产开发	民营企业	司尔特(002538.SZ)	下属子公司为司尔特控股股东
三胞集团有限公司	2019-03-19	8支,30.06亿元	江苏	电脑与电子产品零售	民营企业	宏图高科(600122.SH)、南京新百(600682.SH)	两家上市公司控股股东

注：数据来源于Wind，其中待偿付债券余额仅限本金金额，包括已违约的债券，不含利息、罚息与手续费；不含资产支持证券；不含境外债券。

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。

⁴年份为发行人首次债券发生违约的年份，此后持续违约的不重复统计。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。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。