

2019 年上半年债券市场违约概况

信息研究部 武博夫 丁书佳

摘要：

2019 年上半年债券市场共有 31 家发行人的 66 支债券发生违约，涉及债券余额 405.68 亿元；其中新增违约发行人 18 家，涉及违约债券共 46 支、债券余额 280.98 亿元。

新增违约发行人的区域分布与行业分布总体上仍保持离散态势；发行人全部为民营企业，民营企业中资质状况较差的尾部企业仍存在较高的信用风险；新增违约发行人共涉及境内上市公司 17 家，公司治理问题与控股股东股权质押问题仍较为突出。

一、违约发行人数量与涉及债券

2019 年上半年，债券市场共有 31 家发行人的 66 支债券¹发生违约，涉及债券余额 405.68 亿元，远超过 2018 年同期水平，但较 2018 年下半年大幅减少。环比来看，2019 年上半年违约发行人数量较 2018 年下半年减少 22.50%，违约债券数量减少 36.54%，涉及债券余额减少 56.13%。

从新增违约情况来看，2019 年上半年共有 18 家首次违约发行人的 46 支债券违约，涉及债券余额 280.98 亿元，较 2018 年下半年的 33 家、84 支大幅减少。整体来看，伴随 2018 年末以来多项疏通货币传导机制、促进实体经济融资改善政策的推进，以及金融监管节奏和力度的适度调节，2019 年以来债券市场违约风险得到较为明显地缓解。

图表 1. 2018 年及 2019 年上半年违约发行人数量及其违约债券情况

指标	2018 年全年	2018 年上半年	2018 年下半年	2019 年上半年
违约债券支数	125	21	104	66
涉及债券余额（亿元）	1143.39	218.66	924.73	405.68
涉及发行人数量	47	13	40	31
其中：首次违约发行人数量	43	10	33	18

资料来源：Wind，新世纪评级整理

¹ 不包括资产支持证券。

二、新增违约发行人的主要特征

（一）区域分布

区域分布来看，2019 年上半年首次违约发行人区域分布仍保持分散态势。2019 年上半年的 18 家新增违约发行人共涉及 13 个省、市或自治区，其中江苏省、山东省和广东省相对较多，分别为 3 家、2 家和 2 家。

值得注意的是，山东省境内 2 家新增违约发行人（东辰控股、山东胜通）均为东营市民营企业。2019 年 3 月，东辰控股与山东胜通在短时间内先后申请破产重整，导致存续债券违约。自 2018 年以来东营市已有 4 家民营企业债券发行人发生违约（另外 2 家为 2018 年 11 月违约的金茂纺织与大海集团），违约发行人存在较为严重的互保问题。

图表 2. 2019 年上半年首次违约发行人区域分布

区域	数量（家）	发行人
江苏省	3	康得新、三胞集团、南京建工
山东省	2	东辰控股、山东胜通
广东省	2	腾邦集团、北讯集团
黑龙江省	2	秋林集团、金洲慈航
河南省	1	众品股份
甘肃省	1	刚泰控股
湖北省	1	东方金钰
辽宁省	1	天宝食品
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
北京	1	中信国安集团
合计	18	—

数据来源：Wind，新世纪评级整理

（二）行业分布

从行业分布来看，按申万一级行业分类标准，2019 年上半年首次违约发行人共涉及行业 12 个，分布较为分散。其中，化工、轻工制造与商业贸易行业相对较多，分别为 3 家、3 家和 2 家。具体来看，化工行业 3 家违约发行人（康得新、宝塔石化、东辰控股）违约原因主要是受到股东侵占、互保风险等因素的影响，行业因素在违约事件中并未占主导作用；但轻工制造行业的 3 家违约发行人（秋林集团、东方金钰、金洲慈航）均涉及黄金珠宝业务，上述 3 家发行人集中

发生违约暴露出黄金珠宝行业高周转、高存货模式在信用环境冲击下出现较大的流动性压力。

图表 3. 2019 年上半年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	3	秋林集团、东方金钰、金洲慈航
商业贸易	2	三胞集团、腾邦集团
房地产	1	国购投资
机械设备	1	天翔环境
建筑装饰	1	南京建工
农林牧渔	1	天宝食品
汽车	1	庞大集团
食品饮料	1	众品股份
通信	1	北讯集团
有色金属	1	刚泰控股
综合	1	中信国安集团
—	1	山东胜通
合计	18	—

数据来源：Wind，新世纪评级整理

（三）所有制结构

从所有制结构分布来看，2019 年上半年的 18 家首次违约发行人全部为民营企业，延续了 2018 年以来的趋势。2018 年第四季度以来多项民营企业纾困措施陆续出台，总体上有助于缓解民营企业在趋紧的信用环境下所面临的融资难问题，但对于公司治理存在较大瑕疵、自身经营性现金获取能力较弱的企业而言，纾困政策的实施效果较为有限，信用风险仍较高。

图表 4. 2018 年及 2019 年上半年首次违约发行人所有制分布

发行人所有制类型	2018 年全年	2018 年上半年	2018 年下半年	2019 年上半年
民营企业	34	6	28	18
中央国有企业	3	1	2	—
地方国有企业	3	1	2	—
中外合资企业	2	2	—	—
外资企业	1	—	1	—

资料来源：Wind，新世纪评级整理

三、违约事件涉及的上市公司情况

2019 年上半年违约事件涉及上市公司数量较多，在全部 18 家首次违约发行人中，康得新、秋林集团、东方金钰等 9 家企业为上市公司，宝塔石化、国购投

资、三胞集团、中信国安集团等 4 家企业为上市公司的母公司，其中三胞集团与中信国安集团为大型多领域控股集团企业。

2019 年上半年违约事件中，部分所涉及的上市公司中由于涉嫌违法违规、财务造假等原因被证监会立案调查，同时内部经营治理不善等问题明显，主要体现在严重的股东侵占等问题上。从股权质押情况来看，2019 年上半年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。

四、首次违约发行人评级机构分布

从评级机构分布来看，2019 年上半年联合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新增首次违约发行人。

其中，联合涉及的首次违约发行人和违约债券余额最多，合计为 8 家、116.66 亿元；大公其次，分别为 4 家、101.36 亿元；东方金诚 3 家、11.76 亿元；中诚信为 2 家、24.20 亿元；新世纪和鹏元评级首次违约发行人均为 1 家，涉及债券余额分别为 25.00 亿元和 9.20 亿元。

图表 5. 2019 年上半年首次违约发行人的评级机构分布

评级机构	首次违约发行人数量 (家)	涉及违约债券余额 (亿元)
联合合计	8	116.66
其中：联合资信	2	50.00
联合信用	6	66.66
大公	4	101.36
东方金诚	3	11.76
中诚信合计	2	24.20
其中：中诚信国际	1	9.20
中诚信证评	2	24.20
新世纪评级	1	25.00
鹏元	1	9.20
无评级信息	1	5.00
减：重复	2	12.20
合计	18	280.98

数据来源：Wind，新世纪评级整理

注：1. 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。

2. 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。

附表：2019 年上半年首次违约发行人和违约债券

序号	发行人简称	违约债券	违约债券类型	违约日期	省份	申万一级行业	涉及的上市公司	备注
1	众品股份	16 众品 02	公开发行公司债	2019/1/7	河南省	食品饮料	—	延期回售后违约
		16 众品 01	公开发行公司债	2019/4/11				
2	康得新	18 康得新 SCP001	超短期融资债券	2019/1/15	江苏省	化工	ST 康得 002450.SZ	
		18 康得新 SCP002	超短期融资债券	2019/1/21				
		17 康得新 MTN001	中期票据	2019/2/15				
3	宝塔石化	14 宁宝塔 MTN001	中期票据	2019/1/29	宁夏回族自治区	化工	宝塔实业 000595.SZ	
4	庞大集团	16 庞大 03	非公开发行公司债	2019/3/20	河北省	汽车	庞大集团 601258.SH	无指定期限延期偿付
		16 庞大 01	非公开发行公司债	2019/3/20				
		16 庞大 02	非公开发行公司债	2019/3/20				
5	秋林集团	16 秋林 01	非公开发行公司债	2019/3/1	黑龙江省	轻工制造	ST 秋林 600891.SH	仅针对个人投资者兑付
		16 秋林 02	非公开发行公司债	2019/4/15				
6	东辰控股	16 东辰 01	公开发行公司债	2019/3/16	山东省	化工	—	破产重整触发债券违约
		17 东辰 01	公开发行公司债	2019/3/16				
		18 东辰 01	公开发行公司债	2019/3/16				
		16 东辰 04	非公开发行公司债	2019/3/16				
		16 东辰 03	非公开发行公司债	2019/3/16				
7	东方金钰	17 金钰债	公开发行公司债	2019/3/18	湖北省	轻工制造	东方金钰 600086.SH	付息违约，持有人要求加速清偿
8	三胞集团	12 三胞债	企业债	2019/3/19	江苏省	商业贸易	宏图高科 600122.SH 南京新百 600682.SH	仅针对个人投资者兑付
		16 三胞 02	非公开发行公司债	2019/6/20				
9	天翔环境	16 天翔 01	非公开发行公司债	2019/3/25	四川省	机械设备	天翔环境 300362.SZ	
10	山东胜通	16 胜通 MTN001	中期票据	2019/3/19	山东省	—	—	破产重整触发债券违约
		17 胜通 MTN002	中期票据	2019/3/19				
		17 胜通 MTN001	中期票据	2019/3/19				
		16 胜通 03	公开发行公司债	2019/3/21				
		16 胜通 01	公开发行公司债	2019/3/21				
		17 鲁胜 01	非公开发行公司债	2019/3/21				
		17 胜通 01	公开发行公司债	2019/3/21				
		18 鲁胜 02	非公开发行公司债	2019/3/21				
		18 鲁胜 01	非公开发行公司债	2019/3/21				
11	国购投资	16 国购债	非公开发行公司债	2019/2/1	安徽省	房地产	司尔特 002538.SZ	
		16 国购 01	公开发行公司债	2019/2/1				

序号	发行人简称	违约债券	违约债券类型	违约日期	省份	申万一级行业	涉及的上市公司	备注
		16 国购 02	公开发行公司债	2019/3/18				
		17 国购 03	非公开发行公司债	2019/3/26				
		17 国购 01	非公开发行公司债	2019/3/26				
		18 国购 02	公开发行公司债	2019/3/26				
		18 国购 03	公开发行公司债	2019/3/26				
		18 国购 04	公开发行公司债	2019/3/26				
		18 国购 01	公开发行公司债	2019/3/26				
12	天宝食品	17 天宝 01	非公开发行公司债	2019/4/9	辽宁省	农林牧渔	ST 天宝 002220.SZ	回售日延期 后违约
12	中信国安集团	15 中信国安 MTN001	中期票据	2019/4/28	北京	综合	中信国安 000839.SZ 白 银有色 601212.SH *ST 中葡 600084.SH 国安国际 0143.HK	
13		18 中信国安 MTN001	中期票据	2019/6/27				
14	金洲慈航	17 金洲 01	公开发行公司债	2019/5/15	黑龙江省	轻工制造	金洲慈航 000587.SZ	回售日延期 后违约
15	腾邦集团	17 腾邦 01	公开发行公司债	2019/6/10	广东省	商业贸易	腾邦国际 300178.SZ 腾邦控股 6880.HK	付息违约， 持有人要求 加速清偿
16	刚泰控股	16 刚泰 02	非公开发行公司债	2019/6/11	甘肃省	有色金属	*ST 刚泰 600687.SH	展期内利息 支付逾期
17	南京建工	17 丰盛 02	非公开发行公司债	2019/6/17	江苏省	建筑装饰	—	
18	北讯集团	18 北讯 03	非公开发行公司债	2019/6/25	广东省	通信	*ST 北讯 002359.SZ	展期内利息 支付逾期

数据来源：Wind，新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。