

债券市场违约与信用风险事件报告（2019 年 8 月）

信息研究部 武博夫 赵家楠

摘要:

2019 年 8 月债券市场仅沈阳机床 1 家发行人首次发生违约。此外，8 月海伟集团公募公司债“16 海伟 01”延期偿付、内蒙古矿业集团与大连友谊债务逾期、天房发展债务重组、盐湖股份被债权人提出重整申请等风险事件需予以关注。

一、违约事件

2019 年 8 月债券市场仅沈阳机床 1 家发行人首次发生违约，该公司破产重整申请于本月被法院受理，存续债务提前到期并触发违约，违约时待偿付债券 1 支，余额 5 亿元。7 月，沈阳机床控股股东沈阳机床（集团）有限责任公司已进入破产重整并触发违约。

图表 1. 2019 年 8 月债券市场新增违约发行人情况

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	所有制结构	涉及的上市公司	备注
沈阳机床股份有限公司	2019-08-16	1 支，5 亿元	辽宁	工业机械	地方国有企业	*ST 沈机 000410.SZ	破产重整触发违约

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。

（一）沈阳机床

➤ 违约事件概况

8 月 16 日，债权人针对沈阳机床股份有限公司（简称“沈阳机床”）的破产重整申请被法院受理，同时沈阳机床中期票据“15 沈机床股 MTN001”停止计息并提前到期，构成违约。除“15 沈机床股 MTN001”外公司无其他存续债券。

➤ 发行人信用情况

发行人为沈阳市国有上市公司，股权分置改革后成为沈机集团子公司。沈阳机床于 1993 年由三家沈阳市机床企业组建成立，1996 年公司股票在深交所上市发行（000410.SZ）。2006 年公司完成股权分置改革后沈阳机床（集团）有限责任公司（简称“沈机集团”）成为公司控股股东，截至 2019 年 6 月末沈机集团对公司持股比例为 24.91%，实际控制人为沈阳市国资委。

发行人主要从事机床制造和销售业务，市场竞争压力较大，近年来业绩持续低迷，2019 年经营状况出现断崖式下滑。沈阳机床主营金属切削机床制造和销售，产品以数控机床为主，核心产品为其自主研发的 i5 数控机床。近年来由于受数控机床下游行业需求放缓、高端市场面临海外产品竞争压力等因素影响，沈阳机床营业收入持续下降，另一方面公司为拓展 i5 数控机床下游市场，放宽下游客户的信用标准导致坏账损失增加。公司期间费用居高不下，坏账增加引起资产减值损失，2012 年以来扣除非经营性损益后呈现连年大幅亏损。2019 年以来公司损失大量订单，新合同签订意愿严重不足，产能利用率大幅下降，2019 年上半年营业收入同比下降 78.3%，生产经营陷入停滞。

发行人在经营状况下滑的同时债务规模却持续增加，财务杠杆水平攀升，财务费用对利润形成极大侵蚀，融资状况恶化，公司流动性消耗殆尽。伴随营业收入与盈利状况的持续恶化，沈阳机床的债务规模却长期处于较高水平。公司利息支出对利润形成极大侵蚀，持续亏损下公司的债务偿付资金主要来自于新增债务借新还旧，杠杆水平持续攀升，2016 年末资产负债率达到 96.68%，2018 年末达到 99.26%，2019 年 3 月末已资不抵债。从现金流来看，2018 年之前公司融资渠道较为畅通，筹资性现金流中取得借款收到的现金逐年增加，但由于债务负担过高，2017 年以来筹资性现金流净额仍呈现净流出状态。截至 2018 年末公司可动用货币资金余额仅 0.32 亿元，流动性已陷入枯竭。

发行人在破产重整前曾计划通过剥离落后产能、联合央企进行战略重组等方式缓解经营压力和债务负担。为缓解经营与债务压力，2017 年沈阳机床在沈阳市国资委的协调下，以向控股股东沈机集团出售资产的方式剥离部分落后产能，当年公司获得资产处置收益 12.42 亿元，一度扭亏为盈。另一方面，沈阳市政府与国资委积极推进沈阳机床进行战略重组，2019 年 1 月与中国通用技术（集团）控股有限责任公司（简称“通用技术集团”）签订了重组框架协议。随着沈阳机床进入破产重整，其战略重组事宜和存续债务未来的挽回情况仍存在较大不确定性。

图表 2. 沈阳机床评级调整历史

评级机构	主体级别	评级展望	变动方向	评级日期
东方金诚	AA	稳定	首次	2015-01-14
	AA	稳定	维持	2015-07-10
	AA	评级观察名单	列入观察名单	2016-07-27
	AA-	稳定	级别下调	2017-02-16
	A+	稳定	级别下调	2017-05-25
	A+	稳定	维持	2018-04-26
	BB	负面	级别下调	2019-07-29
	C	/	级别下调	2019-08-21

资料来源：Wind，新世纪评级整理

二、信用风险事件

（一）海伟集团债券延期偿付

➤ 风险事件

8月1日，河北海伟交通设施集团有限公司（简称“海伟集团”）公募公司债券“16海伟01”延期偿付。“16海伟01”发行规模10亿元，票面利率5.89%，应于2019年8月1日到期偿付，但根据媒体报道披露，公司计划将分别于2019年9月31日和12月31日之前分别偿付该公司债券各50%的到期本金。

➤ 发行人基本情况

海伟集团成立于1999年，控股股东宋俊青、宋文兰父子分别持股60%、40%。公司主要从事聚丙烯、电容膜和改性沥青等产品的生产与销售，2018年公司营业收入101.84亿元，净利润12.77亿元，分别同比下降12.31%和27.46%。2018年下半年以来公司债务结构中短期债务占比进一步上升，流动性压力加大。截至2019年6月末公司可动用货币资金余额2.84亿元，未使用授信规模6.12亿元，同时公司短期债务规模达59.68亿元。目前公司本部全部股权、核心子公司海伟石化49%股权已被质押，同时公司多次被纳入被执行人名单和失信被执行人名单。大公已于7月29日将公司主体信用评级由AA+级下调至BBB-级，评级展望负面。包括“16海伟01”在内，海伟集团待偿付债券共4支，本金余额共20亿元。

图表3. 海伟集团待偿付债券情况

债券简称	债券类型	起息日	偿付日期	待偿付余额 (亿元)	票面利率 (%)	备注
16海伟01	公司债	2016-08-01	2019-08-01（到期日）	10.00	5.89	已延期偿付
18海伟01	私募公司债	2018-05-24	2020-05-24（回售日）	1.60	7.30	交叉违约条款
15海伟01	公司债	2015-10-15	2020-10-15（到期日）	4.20	6.40	分期偿还条款
15海伟02	公司债	2015-11-18	2020-11-18（到期日）	4.20	6.40	分期偿还条款

资料来源：Wind，新世纪评级整理

（二）内蒙古矿业集团债务逾期，资产冻结

➤ 风险事件

8月6日，内蒙古矿业（集团）有限责任公司（简称“内蒙古矿业集团”）披露，公司新增逾期债务规模5.23亿元，新增被冻结资产14.29亿元，分别占2018年末净资产的8.21%和22.45%，公司逾期债务主要为银行借款，被冻结资产主要为持有的子公司股权。由此，中诚信国际将内蒙古矿业集团主体信用评级由AA-级下调至A-级，并列入评级观察名单。

➤ 发行人基本情况

内蒙古矿业集团于 2013 年由内蒙古地矿集团、内蒙古有色集团和内蒙古煤勘集团等 3 家企业组建而成，内蒙古自治区国土资源厅对公司 100% 持股。经营管理方面，公司的 3 家子公司与对应的内蒙古自治区地矿局、有色局和煤田局等事业单位实行“一套人马、两块牌子”，企事业单位分离改革进度缓慢。公司核心业务为地质勘探、矿山开采及冶炼，盈利能力较弱且长期巨额亏损，同时公司债务负担沉重，面临极大的偿债压力。为缓解债务危机，公司控股股东于 2018 年 12 月与某省属煤炭企业签定战略合作框架协议，计划对公司进行重组。目前内蒙古矿业集团待偿付债券共 2 支，分别为 2019 年 10 月到期的 8 亿元私募公司债“16 蒙矿 01”和 2020 年 7 月到期的 10 亿元中期票据“15 蒙矿集 MTN001”。

（三）天房发展债务重组

➤ 风险事件

8 月 7 日，天津市房地产发展（集团）股份有限公司（简称“天房发展”）公告披露，天房发展及其子公司天津市华景房地产开发有限公司（简称“天津华景”）将对 2 笔即将到期的信托借款融资进行债务重组。债务重组后，中国长城资产管理股份有限公司（简称“长城资产”）将受让相应债权，重组后债务总额不超过 10.024 亿元，债务重组期限为 3 年，同时追加天房发展另一全资子公司天津市华博房地产开发有限公司（简称“天津华博”）作为共同债务人。

➤ 发行人基本情况

天房发展于 1993 年改制成立的国有房地产企业，2001 年公司股票在上交所上市发行（600322.SH），公司控股股东为天津房地产集团有限公司（简称“天房集团”），实际控制人为天津市国资委。公司所建房地产项目主要位于天津市与苏州市，2018 年由于受调控政策影响营业收入与净利润大幅下滑，同时公司在建项目存在较大的资金压力。截至 2019 年 6 月末债务规模 134.00 亿元，其中短期债务 52.06 亿元，债务偿付压力沉重。此前，天房发展控股股东天津房地产集团有限公司（简称“天房集团”）已出现信托、融资租赁等债务逾期。截至目前天房发展待偿付债券共 6 支，本金余额共 24.36 亿元。

图表 4. 天房发展待偿付债券情况

债券简称	债券类型	起息日	偿付日期	待偿付余额 (亿元)	票面利率 (%)	备注
15 天房发	私募公司债	2015-08-05	2020-08-05 (到期日)	2.00	9.00	已部分回售
15 天房债	公司债	2015-08-06	2020-08-06 (到期日)	0.03	7.50	已部分回售
19 天房 01	私募公司债	2019-04-23	2021-04-23 (回售日)	7.50	8.90	交叉违约条款
13 天房债	公司债	2014-04-25	2021-04-25 (到期日)	5.03	8.90	已部分回售

债券简称	债券类型	起息日	偿付日期	待偿付余额 (亿元)	票面利率 (%)	备注
16 天房 01 (上交所)	私募公司债	2016-07-01	2021-07-01 (到期日)	6.85	8.90	已部分回售
16 天房 02 (上交所)	私募公司债	2016-07-01	2022-07-01 (到期日)	2.95	8.90	已部分回售

资料来源：Wind，新世纪评级整理

(四) 盐湖股份被债权人提出重整申请

➤ 风险事件

8月15日，青海盐湖工业股份有限公司（简称“盐湖股份”）被债权人格尔木泰山实业有限公司（简称“泰山实业”）提出重整申请。泰山实业提出重整申请是由于盐湖股份拖欠其 439 万元劳务费用，目前公司未披露是否存在债务逾期的情况。

➤ 发行人基本情况

盐湖股份于 1997 年发起成立并于当年在深交所上市发行（000792.SZ），实际控制人为青海省国资委。公司在氯化钾领域具有市场龙头地位，2018 年氯化钾业务营业收入 74.50 亿元，毛利率 71.94%，但公司盐湖资源综合利用化工产品、PVC 等业务大幅亏损，同时期间费用率处于较高水平。近年来公司金属镁一体化项目、PVC 项目等化工项目投资规模较大推动债务规模与资产负债率持续攀升，在加重公司债务偿付压力的同时由于投资项目不及预期计提大额资产减值损失。2017~2018 年，盐湖股份计提资产减值损失后分别净亏损 42.88 亿元、36.01 亿元。在收到重整申请后，大公将盐湖股份主体信用评级由 AA+ 级下调至 AA- 级，评级展望负面。目前盐湖股份待偿付债券共 3 支，待偿付本金余额共 61.74 亿元。

图表 5. 盐湖股份待偿付债券情况

债券简称	债券类型	起息日	偿付日期	待偿付余额 (亿元)	票面利率 (%)	备注
12 盐湖 01	公司债	2013-03-06	2020-03-06 (到期日)	26.74	5.70	已部分回售
15 盐湖 MTN001	中期票据	2015-06-11	2020-06-11 (回售日)	20.00	4.99	
16 青海盐湖 MTN001	中期票据	2016-06-24	2021-06-24 (行权日)	15.00	5.30	5+N 可续期条款

资料来源：Wind，新世纪评级整理

（五）大连友谊子公司债务逾期

➤ 风险事件

8月28日，大连友谊（集团）股份有限公司（简称“大连友谊”）披露，公司的全资子公司沈阳星狮房地产开发有限公司（简称“星狮房地产”）出现债务逾期，同时由此导致星狮房地产1.00亿元债务提前到期。截至公告日，星狮房地产尚未偿付的逾期债务规模为1.67亿元。

➤ 发行人基本情况

大连友谊成立于1993年，1996年公司股票在深交所上市发行(000679.SZ)。2006年公司在股份制改革后实际控制人由大连市国资委变更为自然人孙喜双，2016年控股股东大连友谊集团有限公司向武汉信用投资集团股份有限公司出让所持全部股权后，公司实际控制人变更为自然人陈志祥。公司主要从事零售百货、房地产开发等业务，业务区域范围主要集中于大连、沈阳两地。近年来大连友谊经营业绩持续下滑，2018年公司营业收入10.88亿元，同比下降41.0%，其中房地产开发业务收入3.06亿元，同比下降69.4%，当年公司净亏损4.32亿元。另一方面，公司融资能力较弱，筹资性现金流净额多年呈现大幅净流出状态，流动性压力长期紧张。大连友谊待偿付债券1支，为私募公司债“17大友01”，余额2.8亿元，将于2020年7月面临下一次回售。

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。