

2019 年第一季度债券市场违约概况

信息研究部 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

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，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，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

申万一级行业	数量（家）	发行人
合计	11	—

数据来源：Wind，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。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。

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。

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

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	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

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。

附表：2019年第一季度首次违约发行人和违约债券

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	备注
众品股份	16 众品 02	公司债	2019/1/7	河南	食品饮料	延期回售后违约
康得新	18 康得新 SCP001	超短期融资券	2019/1/15	江苏	化工	
	18 康得新 SCP002	超短期融资券	2019/1/21			
	17 康得新 MTN001	中期票据	2019/2/15			
宝塔石化	14 宁宝塔 MTN001	中期票据	2019/1/29	宁夏	化工	
庞大集团	16 庞大 03	私募公司债	2019/2/20	河北	汽车	无指定期限延期偿付
	16 庞大 01	私募公司债	2019/2/25			
	16 庞大 02	私募公司债	2019/4/1			
秋林集团	16 秋林 01	私募公司债	2019/3/1	黑龙江	轻工制造	仅针对个人投资者兑付
东辰控股	16 东辰 01	公司债	2019/3/15	山东	化工	破产重组触发债券违约
	17 东辰 01	公司债	2019/3/15			
	18 东辰 01	公司债	2019/3/15			
	16 东辰 04	私募公司债	2019/3/15			
	16 东辰 03	私募公司债	2019/3/15			
东方金钰	17 金钰债	公司债	2019/3/18	湖北	轻工制造	
三胞集团	12 三胞债	企业债	2019/3/19	江苏	商业贸易	仅针对个人投资者兑付
天翔环境	16 天翔 01	私募公司债	2019/3/25	四川	机械设备	
山东胜通	16 胜通 01	公司债	2019/3/21	山东	—	破产重组触发债券违约
	17 胜通 01	公司债	2019/3/21			
	16 胜通 03	公司债	2019/3/21			
	17 胜通 MTN001	中期票据	2019/3/19			
	17 胜通 MTN002	一中期票据	2019/3/19			
	16 胜通 MTN001	中期票据	2019/3/19			
	17 鲁胜 01	私募公司债	2019/3/21			
	18 鲁胜 02	私募公司债	2019/3/21			
	18 鲁胜 01	私募公司债	2019/3/21			
国购投资	18 国购 01	公司债	2019/3/26	安徽	房地产	
	18 国购 02	公司债	2019/3/26			
	18 国购 03	公司债	2019/3/26			
	18 国购 04	公司债	2019/3/26			
	16 国购 02	公司债	2019/3/18			
	16 国购 01	公司债	2019/2/1			
	17 国购 01	私募公司债	2019/3/26			
	17 国购 03	私募债	2019/3/26			
	16 国购债	私募公司债	2019/2/1			

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。