



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

【2019年3季度】

NIFD 季报 主编：李扬

债券市场

彭兴韵

韩梦彬

2019年11月

《NIFD 季报》系国家金融与发展实验室集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、国内宏观经济、中国资金流动、国家资产负债表、财政运行、债券市场、股票市场、房地产金融、金融机构等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD 季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD 季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD 年度报告于下一年度 3 月份发布。

摘要

2019年以来,全球贸易摩擦和地缘政治紧张局势不断加剧,世界经济下行风险加大,我国经济增长也承受一定的下行压力,前三季度经济增速持续下滑,第三季度经济增长下降至6.0%。受猪肉价格影响,食品CPI大幅攀升,带动CPI同比增长3%;PPI持续负增长,通缩风险加剧;制造业PMI持续低于荣枯线,非制造业PMI有所下降。第四季度,经济仍面临下行压力,不过随着中美贸易谈判达成局部协议,以及部分经济指标在9月份有所改善,如果加大逆周期调节政策力度,或许第四季度我国经济增速将暂缓下行。

我国货币政策坚持“以我为主”,保持松紧适度,不搞“大水漫灌”。前三季度,M2同比增长基本保持在8.0%至8.5%区间,货币政策保持松紧适度,货币供应量适度增长。在货币市场流动性波动时,央行也及时加强逆周期调节,并且在9月份宣布全面降准+定向降准,保证了货币市场有充足的流动性。预计第四季度,货币政策仍将保持松紧适度,货币市场流动性保持合理充裕。

2019年第三季度,债券市场收益率走势分化,长期先下降后上升,短期先上升后下降,引起收益率曲线先平坦后陡峭。与二季度末相比,三季度末的收益率曲线平坦化,表明经济下行压力较大。不过,9月份市场对未来经济悲观的预期有所修正,长期债券收益率略有回升。未来,随着全球经济下行压力的加大,加入降息潮的国家和地区将继续增多,我国短期利率将在综合国内外形势下出现下降,短期利率预期的下降将传导至债券市场,引起不同期限债券收益率下行。

本报告负责人: 彭兴韵
国家金融与发展实验室
副主任

本报告执笔人:

● 韩梦彬
国家金融与发展实验室
中国债券论坛研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场
国内宏观经济
中国资金流动
宏观杠杆率
中国财政运行
房地产金融
债券市场
股票市场
银行业运行
保险业运行

第三季度，我国债券市场发行金额 12.12 万亿元，三季度末，债券市场存量规模达 94.12 万亿元，发行和存量规模较二季度均出现增长。同业存单因监管趋严和市场流动性充足，发行速度放缓；地方政府债在年初提前发行，三季度末已基本完成全年新增限额目标；在政策支持下，金融机构补资本需求提高，金融债发行提速。整体来看，第四季度债券发行量将小幅上升。

第三季度，新增违约金额 360.65 亿元，较二季度大幅提升，主要源于破产重整企业数量的增加。在经济下行趋势短期内难以改善、经济结构转型升级仍将长期进行的背景下，部分资金周转困难、增长动力不足的企业难以摆脱经营困境，市场出清在所难免，债券市场的违约也将因此保持在高位震荡。因此，应健全和完善债券违约后续处置机制，防范化解债券市场风险，守住不发生系统性金融风险的底线。

第三季度，国家外汇管理局决定全面取消合格境外投资者投资额度限制，外资不断加大投资我国债券市场规模，摩根大通宣布将把人民币债券纳入全球新兴市场多元化指数。未来，随着我国债券市场规模的壮大和体制机制的完善，我国债券市场将进一步开放，外资投资我国债券市场的规模也将再上台阶，更多的国际债券指数将纳入人民币债券。

目 录

一、宏观经济情况	1
(一) 世界经济情况	1
(二) 国内宏观经济运行	1
二、货币市场运行情况	4
三、债券市场发展情况	5
(一) 债券收益率曲线走势	5
(二) 债券市场发行分析	8
(三) 债券市场违约分析	11
(四) 债券市场的对外开放	14
四、展望	15
附表：新增违约事件（2019-Q3）	18

一、宏观经济情况

(一) 世界经济情况

全球经济下行风险加大，美国经济出现衰退信号。2019 年以来，全球贸易摩擦和地缘政治紧张局势不断加剧，英国“脱欧”问题仍在继续上演，世界经济下行风险加大。10 月 15 日，IMF 发布最新一期《世界经济展望报告》，下调全球经济增速至 3%，为 2008 年金融危机爆发以来最低水平。作为预测经济衰退的指标之一，美国 3 个月与 10 年期国债收益率在 2019 年 3 月份出现倒挂后，5 月份再次倒挂，表明市场对经济的悲观预期较强。为应对经济下行风险，越来越多的国家和地区实施负利率政策，美国也开始改变加息周期，在 2019 年第三季度两次降息，累计降低 50 个基点。

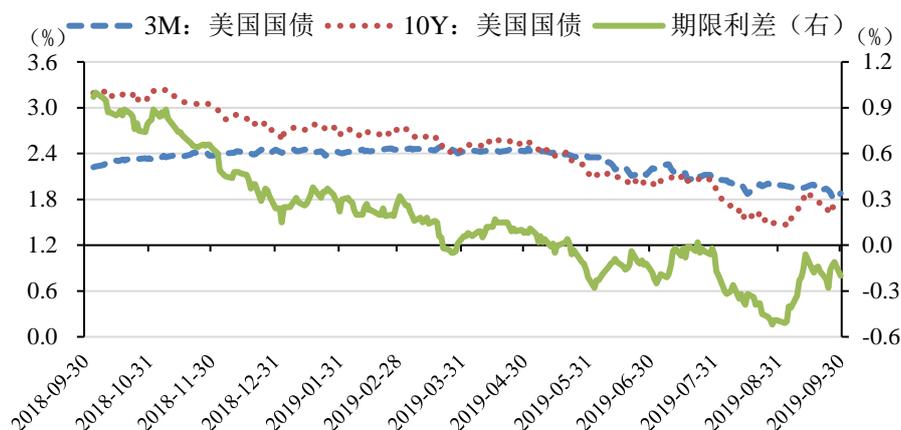


图 1 美国 10Y-3M 期限利差

(二) 国内宏观经济运行

2019 年第三季度，我国 GDP 同比增长 6.0%，下行压力较大。国内供给侧改革、经济结构转型升级过程中，产能出清和风险释放会对经济增长产生一定影响，传统产业转型升级和新兴产业培育需要时间，并且在全球经济下行风险加大、贸易摩擦不断的背景下，我国经济增长面临下行压力。2019 年前三季度，我国 GDP 同比增长 6.2%，各季度 GDP 同比增速分别为 6.4%、6.2%

和 6.0%，呈下滑趋势。未来，国内外不确定不稳定因素仍然存在，经济增长下行压力较大，中国经济增长在明年很有可能进入“5”时代。



图 2 我国季度 GDP 同比增速

受猪肉价格影响，食品 CPI、非食品 CPI 增速走势分化。在环保禁养、非洲猪瘟等因素影响下，市场猪肉供应紧张，猪肉价格节节攀升，2019 年 7、8、9 三个月猪肉价格同比增长 27.0%、46.7%、69.3%。猪肉价格增长的同时，其替代品牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉、鸡蛋等价格也出现上涨，最终导致 2019 第三季度我国 CPI 同比增长达到 3.0% 的高位，使我国经济表象上面临通胀风险。但是，从食品 CPI、非食品 CPI 同比增速来看，两者走势分化严重。从年初以来，食品 CPI 同比增速一路上扬，9 月份达到 11.2%，而非食品 CPI 同比增速则呈下行趋势，9 月份为 1.0%。因此，我国经济表现出的 CPI 通胀主要是结构性的，是由部分食品供给不足导致的价格上涨，并非货币因素。预计四季度，猪肉价格仍会继续上涨，CPI 进一步抬升的概率依然很大。

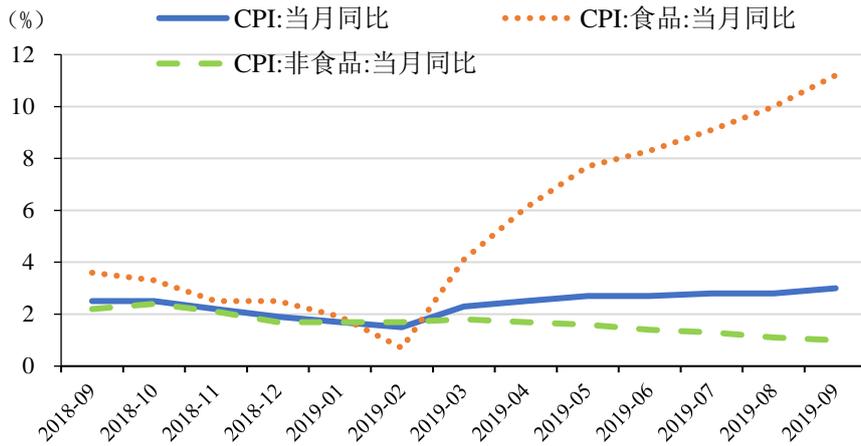


图3 居民消费价格指数 (CPI) 涨跌幅

PPI 持续负增长，通缩风险加剧。受内外需求不足的影响，主要行业如石油、天然气、煤炭、化工等价格持续低迷，引起 PPI 增速的不断下降。2019 年第三季度，PPI 同比增速转负，9 月下跌至-1.2%，跌幅较上月扩大 0.4 个百分点。与非食品 CPI 相比，PPI 增速下降幅度较大，导致企业利润增速下降，进而拖累投资，就业压力也会上升。从环比上看，PPI 边际增速有所改善，9 月份已转正至 0.1%。但考虑到国内外经济环境，PPI 下行压力依然较大，四季度 PPI 同比仍将处于通缩区间。

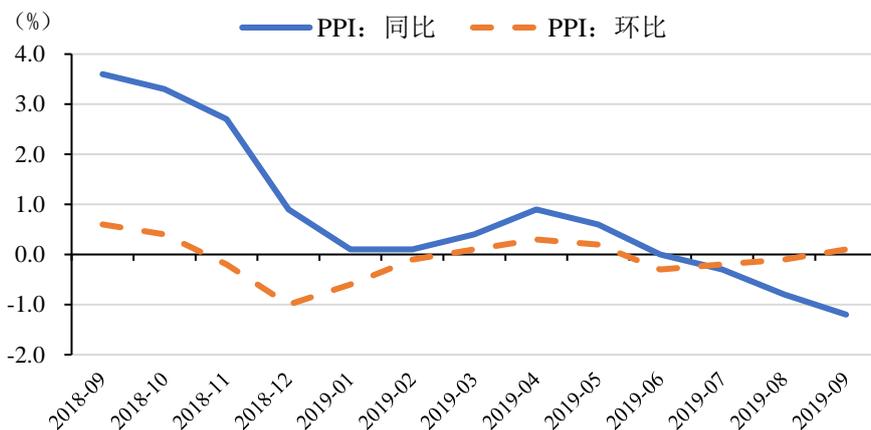


图4 工业生产者出厂价格指数 (PPI) 涨跌幅

制造业 PMI 持续低于荣枯线，非制造业 PMI 有所下降，综合 PMI 平稳。在全球经济增速放缓、中美贸易摩擦不断的影响下，我国经济面临需求不足、投资疲软、出口承压的挑战，企业经营扩张缓慢，制造业 PMI 基本在荣枯线以下运行，非制造业

PMI 逐渐下降。2019 年第三季度，制造业 PMI 仍然处于荣枯线以下，但 9 月份有所改善，升至 49.8%，高于市场预期；非制造业 PMI 在三季度也出现企稳迹象，7、8、9 三个月分别为 53.7%、53.8%、53.7%。从综合 PMI 产出指数来看，9 月份综合 PMI 产出指数为 53.1%，略高于上月 0.1 个百分点，显示我国企业生产运营总体平稳。

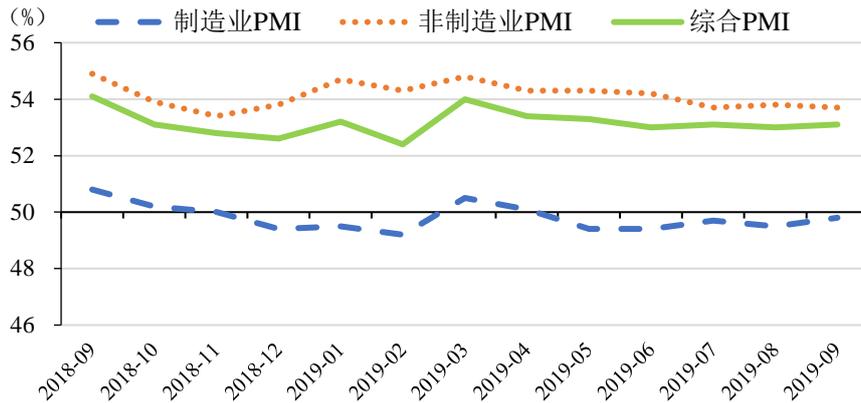


图 5 采购经理指数 (PMI) 涨跌幅

二、货币市场运行情况

2019 年 9 月，央行宣布全面降准+定向降准，市场流动性保持合理充裕。央行 2019 年 5 月 24 日宣布对包商银行实行接管，并在随后加大公开市场操作力度，保持了市场流动性，二季度银行间市场存款类机构以利率债为质押的 7 天期回购利率 (DR007) 中枢在 2.54% 左右。但银行间市场情绪仍趋于谨慎，随着央行向市场净投放资金减少，7 月、8 月货币市场利率整体上行，8 月份利率中枢达到 2.66%。为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，2019 年 9 月 6 日，央行宣布将于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点 (不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。此外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点。央行全面降准+定向降准，有利于保持货币市场流动性合理充裕，促进经济的健康发展。

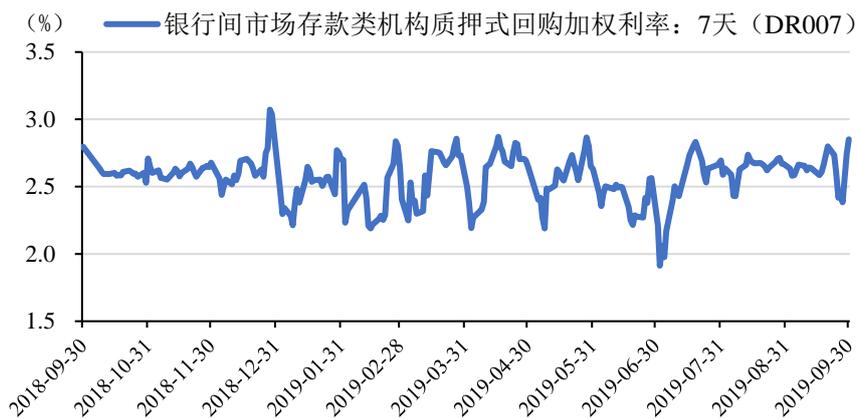


图 6 DR007 市场走势

三、债券市场发展情况

(一) 债券收益率曲线走势

2019 年第三季度，债券市场收益率走势分化，长期先下降后上升，短期先上升后下降。7、8 月份，央行货币净投放相对减少，短期资金价格上行，短期债券收益率也出现上升。国内外经济环境导致我国经济下行压力较大，市场避险情绪升温，对长期高等级债券的需求增加，长期债券收益率下降；并且，全球愈演愈烈的降息潮，市场对未来短期利率下降的预期增强，一定程度上也拉低了长期债券收益率。9 月份以来，国常会释放宽松信号，央行如期全面+定向降准，市场流动性得到缓释，带动短期债券收益率的下行。9 月份，长期债券收益率略有回升，表明市场对未来经济悲观的预期有所修正，部分经济指标的边际改善也说明了这一点。

第三季度，收益率曲线先平坦后陡峭，三季度末整体较二季度末平坦化。2019 年第一季度，我国债券市场收益率走势总体平稳。第二季度，收益率较一季度有所上升，并在 4 月底达到高点。第三季度，不同期限债券收益率走势分化，长期先下降后上升，短期先上升后下降，导致收益率曲线先平坦后陡峭。长期债券收益率在 7 月、8 月继续下行，9 月份略有回升；短期债券收益率在 7 月中开始上行，9 月又出现下行。整体而言，与二季度

末相比，收益率曲线平坦化。3 个月期国债、国开债、企业债收益率分别较二季度末均上行 10bp、1bp、10bp，10 年期国债、国开债均下行 8bp，5 年期企业债下行 20bp。

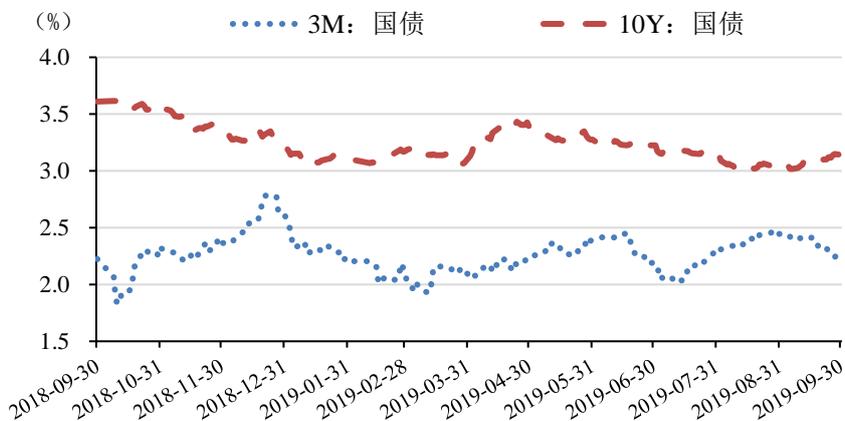


图 7 国债收益率曲线变化趋势

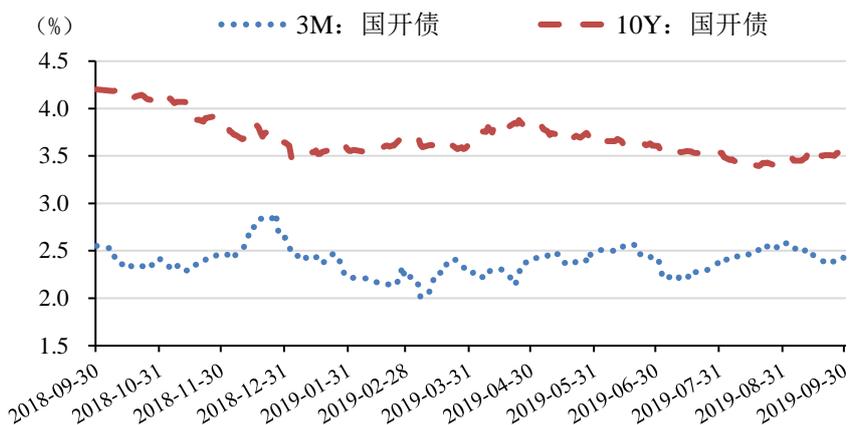


图 8 国开债收益率曲线变化趋势

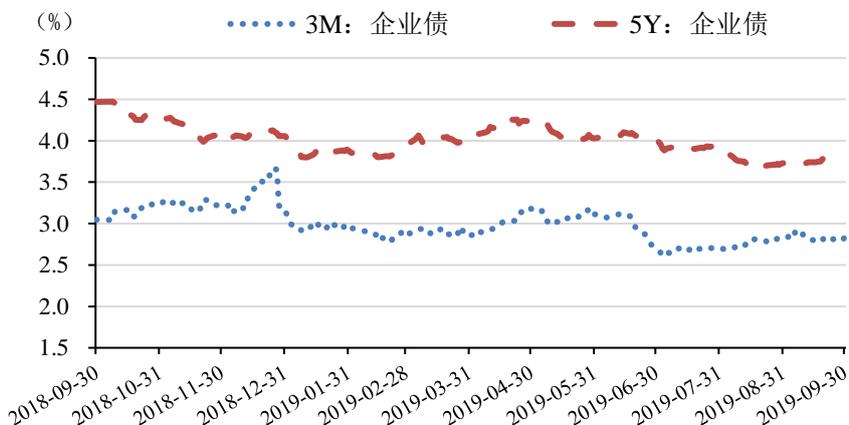


图 9 企业债收益率曲线变化趋势

第三季度期限利差收窄，其中 9 月份走阔。2019 年第一季

度，随着 10 年期国债到期收益率趋于平稳，3 个月期收益率下降，期限利差上行。第二季度，期限利差由 4 月份的高点 128bp 到 6 月末缩小至 104bp。第三季度，期限利差先收窄后走阔。8 月 29 日期限利差达到最低点 59bp，但在 9 月份利差扩大，三季度末期限利差为 86bp，较二季度末有所收窄。

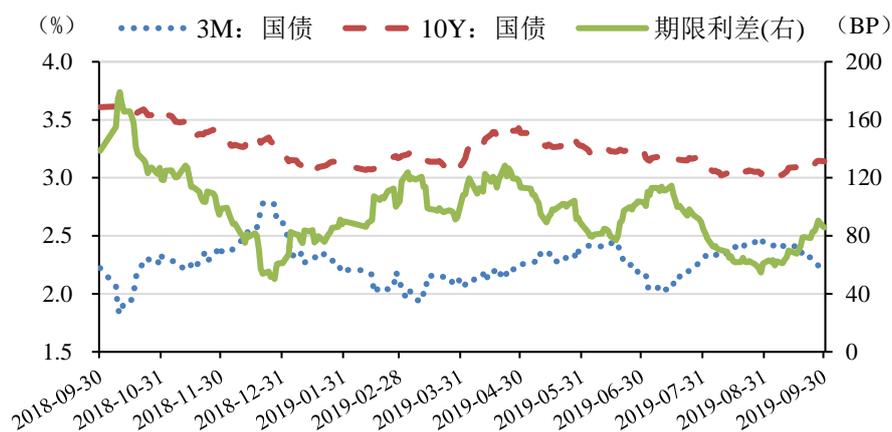


图 10 收益率走势及期限利差变化

信用利差在第三季度普遍下行，其中 9 月份出现分化。2019 年第一季度，不同期限、不同等级信用利差上行。第二季度，信用利差下行。第三季度，信用利差延续下行趋势。与二季度末相比，除 3 个月期 AAA 企业-国债利差上升 1bp 之外，其他不同期限、不同等级企业-国债利差下行幅度在 10-25bp 之间。9 月份，不同期限信用利差表现分化，短期上行，长期下行。

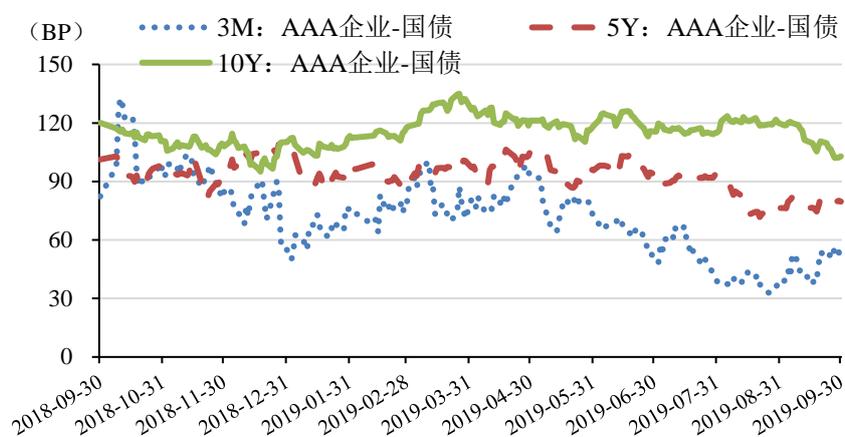


图 11 不同期限信用利差：AAA 企业-国债

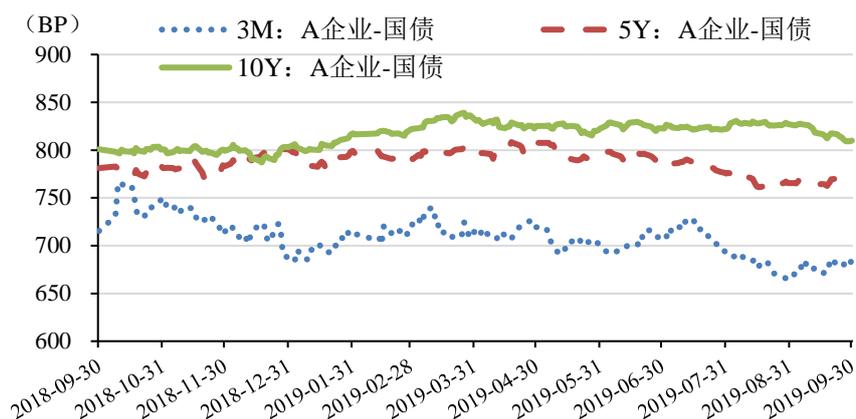


图 12 不同期限信用利差：A 企业-国债

(二) 债券市场发行分析

2019 年第三季度，我国债券市场发行金额 12.12 万亿元。三季度，债券市场共发行 12.12 万亿元，同比减少 0.22 万亿元，下降 1.77%；环比增加 0.69 万亿元，增长 6.04%。在 12.12 万亿元发行金额中，同业存单发行 4.58 万亿元，占比 38%，为第一大发行债券类别；非金融企业债发行 2.49 万亿元，占比 21%，为第二大发行债券类别；金融债发行 1.83 万亿元，占比 15%，为第三大发行债券类别；地方政府债发行 1.34 万亿元，占比 11%；国债发行 1.18 万亿元，占比 10%；资产支持证券发行 0.52 万亿元，占比 4%。

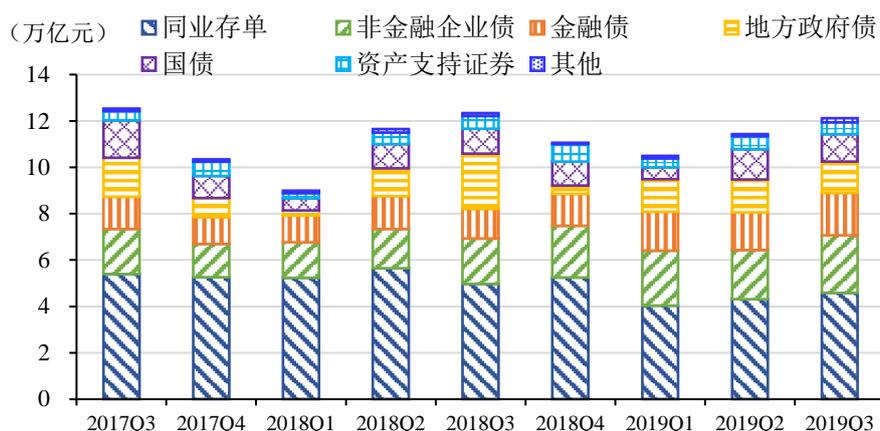


图 13 债券市场发行规模及结构

同业存单因监管趋严和市场流动性充足，前三季度发行速度放缓。2018 年第一季度，央行把资产规模 5000 亿元以上金融机

构发行的同业存单纳入 MPA 考核；2019 年第一季度，资产规模 5000 亿元以下金融机构的同业存单也纳入 MPA 考核。同业存单监管的趋严，引起同业存单发行下降，加上 2019 年前两个季度 DR007 利率中枢下行，银行间市场流动性充裕，2019 年上半年同业存单发行量同比下降 23%。第三季度，同业存单发行规模较二季度有所上升，但仍低于去年同期。

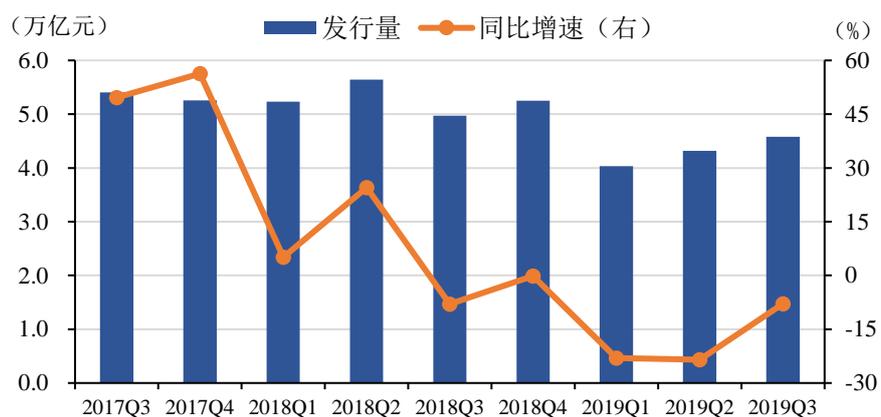


图 14 同业存单发行规模

地方政府债提前发行，三季度末已基本完成全年新增限额目标。2018 年底，全国人大授权国务院提前下达 1.39 万亿元 2019 年地方政府新增债务限额。在此影响下，2019 年地方政府债提前发行，第一季度地方政府债同比增长 5 倍多。之后，地方政府债有序发行，截至三季度末，存量 21.14 万亿元，较 2018 年底新增 3.07 万亿元。根据 2019 年 3 月份《政府工作报告》，全年新增地方政府债务限额为 3.08 万亿元，因此地方政府债在三季度末已基本接近 2019 年新增限额目标。考虑到下个季度到期地方政府债共 0.2 万亿元，预计第四季度地方政府债发行将出现大幅下降。

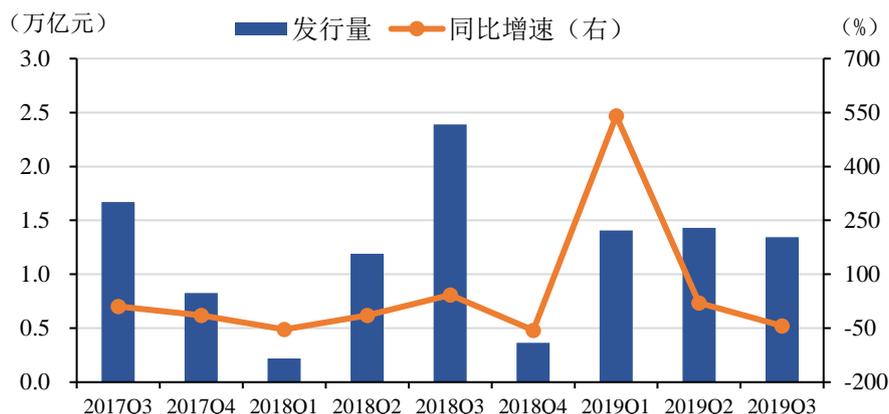


图 15 地方政府债发行规模

金融机构补资本需求提高，金融债发行提速。2019年1月，中国银保监会发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，指出保险资金可以投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券；2月，国务院常委会决定支持商业银行多渠道补充资本金，中共中央办公厅和国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，鼓励支持金融机构通过资本市场补充资本。在政策支持下，商业银行永续债和次级债券在2019年前三季度发行量增长明显，带动了金融债发行规模的增加，前三季度金融债发行量分别同比上涨45%、14%、43%。

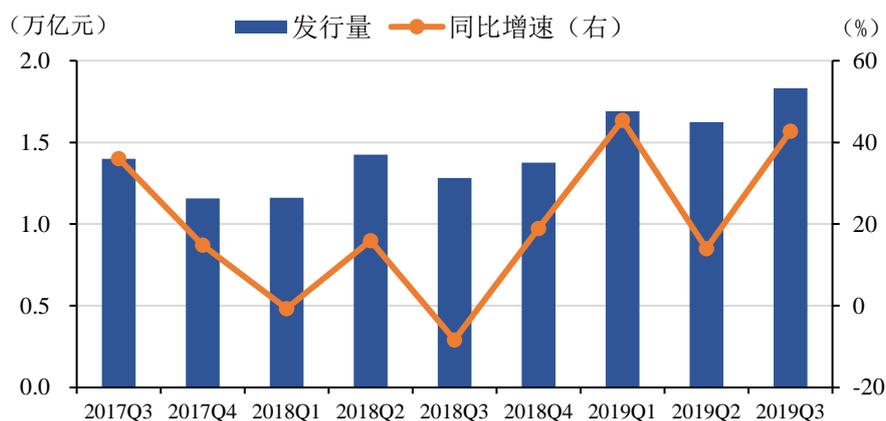


图 16 金融债发行规模

截至三季度末，我国债券市场存量规模达94.12万亿元。我国债券市场近些年得到快速发展，债券市场规模在2019年5月超过日本，成为仅次于美国的全球第二大债券市场。截至2019年第三季度末，债券市场规模达94.12万亿元，同比增加11.74

万亿元，增长 14.25%；环比增加 3.04 万亿元，增长 3.33%。在 94.12 万亿元存量规模中，金融债存量 22.31 万亿元，占比 24%，为第一大存量债券类别；地方政府债存量 21.14 万亿元，占比 22%，为第二大存量债券类别；非金融企业债存量 19.92 万亿元，占比 21%，为第三大存量债券类别；国债存量 15.89 万亿元，占比 17%；同业存单存量 10.03 万亿元，占比 11%；资产支持证券存量 3.10 万亿元，占比 3%。

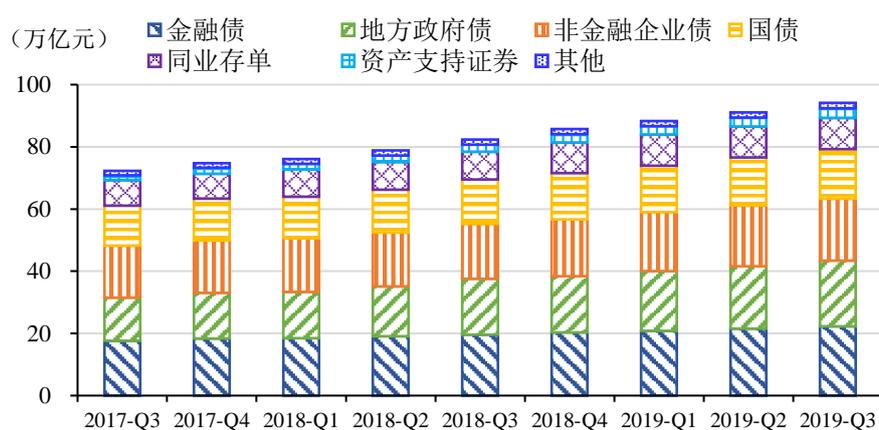


图 17 债券市场存量规模及结构

(三) 债券市场违约分析

2019 年第三季度，新增首次违约企业以破产重整导致违约为主。截至 2019 年三季度末，债券市场已有 145 家企业发生违约，其中第三季度新增 6 家首次违约企业，较前几个季度有所下降。新增的 6 家首次违约企业分别为精功集团有限公司、安徽省外经建设(集团)有限公司、沈阳机床(集团)有限责任公司、天津市浩通物产有限公司、沈阳机床股份有限公司和青海盐湖工业股份有限公司，其中有 4 家是因被法院裁定受理破产重整申请导致的违约。破产重整企业的增加，凸显出当前经济金融环境下，部分企业盈利能力下降，资金周转困难，加上避险情绪作用，企业融资难度增加，导致企业经营出现危机。

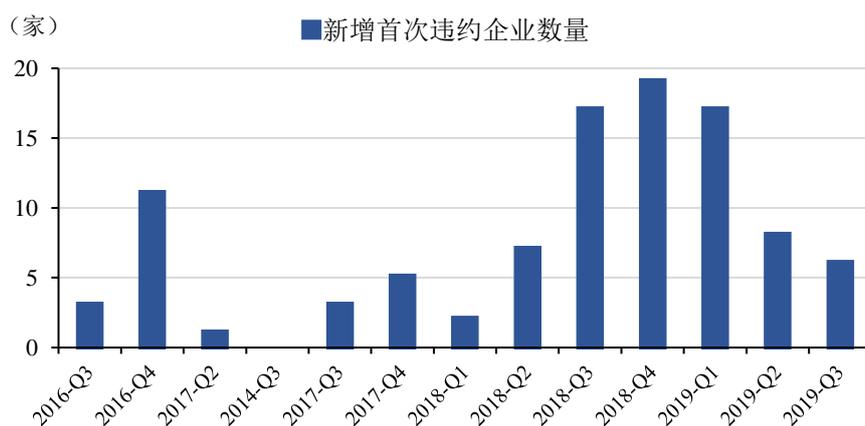


图 18 新增首次违约企业数量

新增违约金额较二季度大幅提升。截至 2019 年三季度末，债券市场违约金额达 2574.87 亿元，其中第三季度新增违约金额 360.65 亿元，较第二季度大幅提升。三季度违约金额的增加，与破产重整企业数量增加有关。因为我国破产法规定，“未到期的债权，在破产申请受理时视为到期”，所以当企业被法院裁定受理破产重整申请时，其存量债券会提前到期，在企业明显缺乏清偿能力的前提下，提前到期的债券不可避免会发生违约。

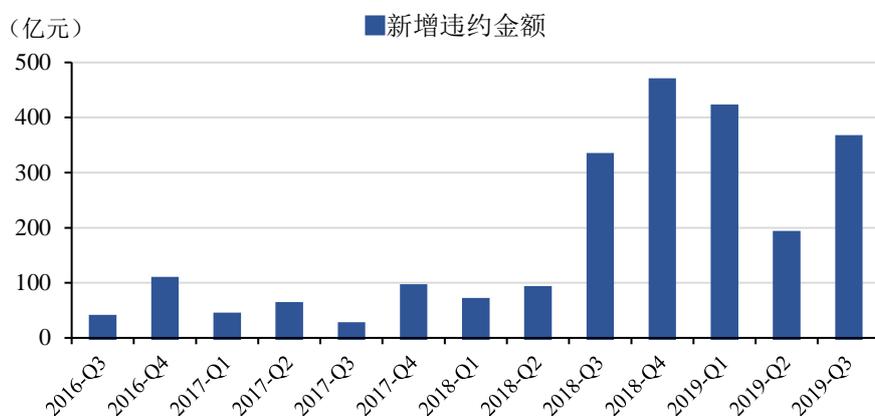


图 19 新增违约金额

违约行业以工业、材料领域为主。2018 年，随着我国经济增速放缓以及产业结构调整，强周期行业在产能过剩影响下景气度下滑，部分能源领域企业出现流动性危机，导致能源行业成为 2018 年的债券违约重灾区。进入 2019 年，经济下行趋势愈加明显，企业经营和融资环境更加困难。第一季度在房地产政策调控力度加大的背景下，个别房企资金紧张，造成第一季度以房地产

行业违约为主。第三季度，工业领域和材料领域的企业违约金额较大，其合计违约金额 293.13 亿元，占季度新增违约的 81%。

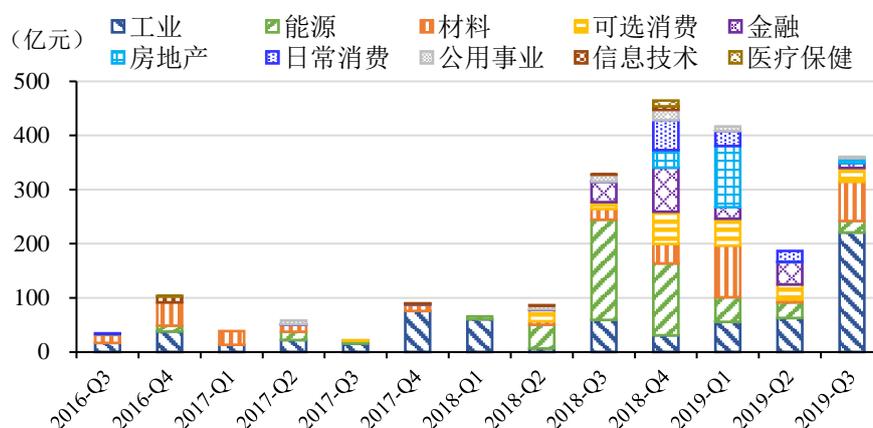


图 20 新增违约金额行业分布

违约债券类别以公司债、中期票据为主。经济结构转型升级叠加经济下行压力加大，民营企业经营相对困难，作为大多数以民营企业为发行主体的公司债在第三季度新增违约中继续占较大比重，公司债违约金额占新增违约的 52%。中期票据违约在第三季度出现增长，主要源于沈阳机床（集团）有限责任公司、沈阳机床股份有限公司、精功集团有限公司、青海盐湖工业股份有限公司被法院裁定破产重整，导致其所发行的债券提前到期，造成债券违约。这四家破产重整企业的中期票据违约金额共 61.75 亿元，占三季度中期票据违约的 62%。

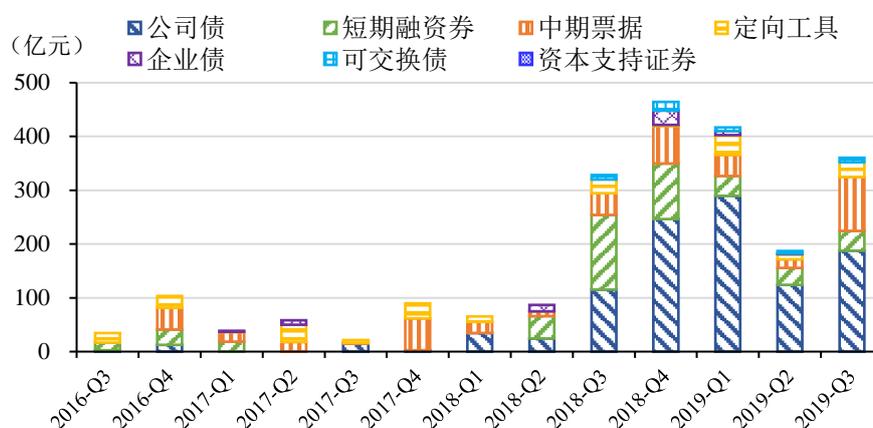


图 21 新增违约金额债券类别分布

(四) 债券市场的对外开放

我国债券市场不断开放，外资投资渠道多样化，投资额度限制全面取消。近年来，在央行和相关部门的努力下，我国债券市场对外开放力度不断加大。QFII 与 RQFII 分别于 2002、2011 年试点，最初合格境外机构投资者被允许在批准额度内投资我国股票和债券，2019 年 9 月取消投资额度限制。2016 年 2 月，国家外汇管理局允许境外机构投资者直接进入银行间债券市场（CIBM），没有投资额度限制。2017 年 7 月“北向通”开通，允许境外资金投资于内地银行间债券市场，没有投资额度限制。至 2019 年 9 月末，外资投资我国债券市场的通道已经有 QFII 与 RQFII、直接投资银行间债券市场（CIBM）、“债券通”中的“北向通”三大类，并且均没有投资额度限制。

外资不断加大对我国债券市场的投资规模，“北向通”成为主要通道。2008 年全球金融危机发生后，世界经济金融环境动荡，金融市场进入低利率时代，而我国经济保持快速稳健发展，在世界经济中的比重不断提升，并且我国金融市场利率尤其是债券市场收益率显著高于发达经济体，国际投资者对人民币资产的配置需求增加。在我国债券市场不断开放以及外资投资渠道逐渐多样化的背景下，境外投资者对我国债券市场的投资规模快速增长。截至 2019 年三季度末，境外机构及外资银行持有我国债券规模达到 2.77 万亿元，占我国债券市场存量规模的比例上升到 2.9%。2017 年 7 月“北向通”开通后，成为外资进入我国债券市场的主要通道，2019 年三季度末，外资通过“北向通”持有我国债券规模 2.12 万亿元，约占外资持有我国债券规模的 2/3。



图 22 外资持有我国债券规模

继彭博之后，全球三大债券指数中的摩根大通也宣布纳入中国债券。彭博巴克莱全球综合指数（BBGA）、摩根大通-全球新兴市场多元化指数（GBI-EM GD）、富时全球政府债券指数（WGFI）被称为三大全球债券指数，目前已有两家纳入人民币债券。2018年3月23日，彭博宣布从2019年4月开始将人民币计价的中国国债和政策性银行债券纳入BBGA，分20个月完成。完成纳入后，以人民币计价的债券份额在该指数中占比6.06%，将成为继美元、欧元、日元之后的第四大计价货币债券。2019年9月4日，摩根大通宣布从2020年2月开始将人民币计价的高流动性中国政府债券纳入GBI-EM GD，分10个月完成。完成纳入后，中国债券在GBI-EM GD指数中的权重将升至10%。全球三大债券指数已有两大指数纳入人民币债券，表明我国债券市场逐渐得到世界的认可，将进一步带动国际投资者配置我国债券。未来，随着我国债券市场的进一步开放，富时罗素也将纳入人民币债券。

四、展望

2019年以来，在国际经济金融形势错综复杂、全球经济下行压力加大的背景下，我国经济承受一定的下行压力，前三季度经济增速持续下滑。第四季度，经济仍面临下行压力，不过随着中美贸易谈判达成局部协议，以及部分经济指标在9月份有所改

善，如果货币政策、财政政策协调发力，加大逆周期调节政策力度，或许在第四季度我国经济增速将暂缓下行。

我国货币政策坚持“以我为主”，保持松紧适度，不搞“大水漫灌”。前三季度，M2 同比增长基本保持在 8.0%至 8.5%区间，货币政策保持松紧适度，货币供应量适度增长。在货币市场流动性波动时，央行也及时加强逆周期调节，保证了货币市场有充足的流动性。预计第四季度，货币政策仍将保持松紧适度，货币市场流动性保持合理充裕。

随着全球经济下行压力的加大，加入降息潮的国家和地区将继续增多，我国短期利率将在综合国内外形势下出现下降，这会传导至短期债券收益率。短期利率下降预期叠加市场避险情绪增加，将导致对长期国债、政策性金融债的需求增加，我国长期债券收益率将继续下行。

在同业存单监管趋严、市场流动性充足的情况下，四季度同业存单发行增速有限；地方政府债在三季度末已基本完成全年新增限额目标，四季度发行量将大幅下降；在政策支持下，金融债发行规模在四季度也将继续增长。整体来看，第四季度债券发行量将略有上升。

因破产重整企业数量的增加，债券市场新增违约金额在三季度出现了大幅提升，这与国内经济增速下行、经济结构转型升级不无关系。在经济下行趋势短期内难以改善、经济结构转型升级仍将长期进行的背景下，部分资金周转困难、增长动力不足的企业难以摆脱经营困境，市场出清在所难免，债券市场的违约也将因此保持在高位震荡。这也要求我们健全和完善债券违约后续处置机制，防范化解债券市场风险，守住不发生系统性金融风险的底线。

随着我国债券市场规模的壮大和体制的完善，境外投资者对人民币债券的需求不断上升，我国债券市场开放的步伐也逐步加快。未来，我国债券市场将进一步开放，外资投资我国债券市场

的规模也将再上台阶，更多的国际债券指数将纳入人民币债券。

附表 1：新增违约事件（2019-Q3）

发生日期	违约债券	违约金额 (亿元)	发行人	企业属性	是否上市	发行时 主体评级	最新进展
2019-07-01	16 三胞 02	6.52	三胞集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-07-08	16 三胞 03	2.50	三胞集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-07-11	16 银亿 05	4.28	银亿股份有限公司	外资企业	上市	AA	实质违约
2019-07-15	16 配投 02	8.79	深圳市大富配天投资有限公司	民营企业	非上市	AA-	债务展期
2019-07-15	16 皖经 02	30.95	安徽省外经建设(集团)有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约
2019-07-15	17 康得新 MTN002	0.55	康得新复合材料集团股份有限公司	民营企业	上市	AA+	实质违约
2019-07-15	15 中城建 MTN001	0.89	中国城市建设控股集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约
2019-07-15	18 精功 SCP003	10.52	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约- 破产重整
2019-07-16	18 北讯 04	0.42	北讯集团股份有限公司	民营企业	上市	AA	实质违约
2019-07-17	15 沈机床 MTN001	10.54	沈阳机床(集团)有限责任公司	国有企业	非上市	AA	破产重整
2019-07-18	18 丰盛 01	0.38	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-07-18	18 民生投资 SCP007	15.15	中国民生投资股份有限公司	民营企业	非上市	AAA	实质违约- 已兑付
2019-07-19	G17 丰盛 1	21.50	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-07-22	16 宏图高科 MTN001	7.35	江苏宏图高科技股份有限公司	民营企业	上市	AA	实质违约
2019-07-24	17 宏图高科 MTN001	0.54	江苏宏图高科技股份有限公司	民营企业	上市	AA	实质违约
2019-07-25	16 国购 03	8.57	国购投资有限公司	民营企业	非上市	AA	担保违约
2019-07-25	18 浩通 01	0.91	天津市浩通物产有限公司	国有企业	非上市	AA	担保违约
2019-08-01	18 中信国安 MTN002	0.84	中信国安集团有限公司	公众企业	非上市	AA+	实质违约
2019-08-05	16 丰盛 02	2.16	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-08-05	16 丰盛 01	8.64	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-08-06	15 华业债	1.14	北京华业资本控股股份有限公司	外资企业	上市	AA	自行兑付、 债务展期
2019-08-16	18 精功 SCP004	3.16	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约- 破产重整
2019-08-16	15 沈机床股 MTN001	5.11	沈阳机床股份有限公司	国有企业	上市	AA	破产重整
2019-08-19	16 银亿 07	4.26	银亿股份有限公司	外资企业	上市	AA	实质违约
2019-08-26	18 民生投资 SCP006	8.38	中国民生投资股份有限公司	民营企业	非上市	AAA	技术性违约 -已兑付
2019-09-02	16 丰盛 03	13.28	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-05	17 精功 02	2.30	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约- 破产重整
2019-09-06	17 三鼎 01	3.70	三鼎控股集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-07	16 凯迪 02	2.03	凯迪生态环境科技股份有限公司	公众企业	上市	AA	实质违约
2019-09-07	16 凯迪 01	0.02	凯迪生态环境科技股份有限公司	公众企业	上市	AA	实质违约
2019-09-09	G17 丰盛 2	5.38	南京建工产业集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-09	16 皖经 03	14.72	安徽省外经建设(集团)有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约

2019-09-12	17 三胞 02	0.05	三胞集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-17	16 精功 01	3.62	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	16 精功 PPN002	10.59	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	16 精功 PPN003	5.26	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	17 精功 02	0.92	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	17 精功 03	5.34	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	17 精功 04	3.20	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	17 精功 05	1.59	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-17	17 精功 MTN001	10.58	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA	破产重整
2019-09-17	17 精功 PPN001	7.49	精功集团有限公司	民营企业	非上市	AA+	破产重整
2019-09-23	14 利源债	7.92	吉林利源精制股份有限公司	民营企业	上市	AA	实质违约
2019-09-23	16 皖经建 MTN001	10.49	安徽省外经建设(集团)有限公司	民营企业	非上市	AA+	实质违约
2019-09-26	14 宁宝塔 MTN002	10.86	宝塔石化集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-26	17 沪华信 MTN002	1.88	上海华信国际集团有限公司	民营企业	非上市	AAA	实质违约
2019-09-27	17 三鼎 02	3.56	三鼎控股集团有限公司	民营企业	非上市	AA	实质违约
2019-09-29	17 永泰能源 PPN001	3.53	永泰能源股份有限公司	民营企业	上市	AA+	担保违约
2019-09-29	18 永泰能源 MTN001	5.18	永泰能源股份有限公司	民营企业	上市	AA+	担保违约
2019-09-30	12 盐湖 01	27.61	青海盐湖工业股份有限公司	国有企业	上市	AAA	破产重整
2019-09-30	15 盐湖 MTN001	20.30	青海盐湖工业股份有限公司	国有企业	上市	AAA	破产重整
2019-09-30	16 青海盐湖 MTN001	15.21	青海盐湖工业股份有限公司	国有企业	上市	AAA	破产重整
2019-09-30	15 华阳经贸 MTN001	0.02	中国华阳经贸集团有限公司	国有企业	非上市	AA	实质违约

注：对于发行人被法院裁定受理破产的债券，未到期的债券，在破产申请受理时视为到期；

对于债务展期、撤销回售、场外兑付的债券，本报告均按违约进行统计。

版权公告：【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。