

破产报告

2021年第2期



2021年第一季度：中国破产报告

- 宏观数据概览
- 财政货币政策趋于收紧
- 2021年第一季度债券违约整体情况
- 企业破产展望

概要

作者

裕利安怡中国

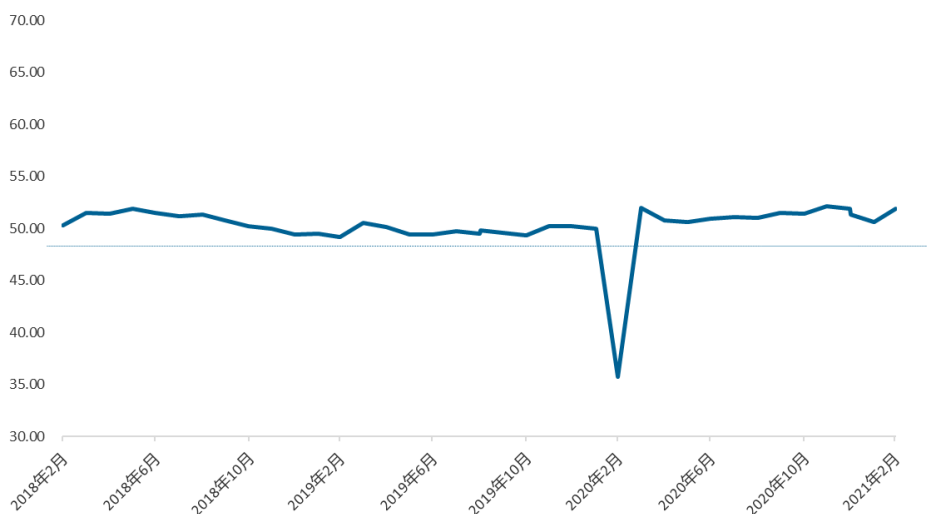
- 随着国内疫情得到控制，中国经济复苏强劲，制造业景气度持续回升。根据安联预测，2021年中国GDP将实现8.2%的增长；2021年3月的中国官方制造业PMI（采购经理人指数）为51.9%，各规模制造业企业PMI皆重回荣枯线上方。
- 随着国内经济的复苏，同时为了保证金融系统的稳定以及防止资产价格过热，2021年财政支持力度将逐步减小，同时货币政策也将从宽松趋向于稳健。
- 2021年3月社会融资规模、新增人民币贷款、M2增速均有较为明显的回落。2021年3月，社会融资规模增量累计为3.34万亿元（0.43万亿欧元），较上年同期少增加1.84万亿元（0.24万亿欧元）。2021年3月，金融机构新增人民币贷款总额为2.73万亿元（0.35万亿欧元），较上年同期少增加1039亿元（134.7亿欧元）。
- 2021年第一季度债券违约主体共25家，其中7家为新增违约主体，违约涉及的本金余额合计为568.5亿元（73.7亿欧元），违约数量及本金都较同期有所增长。从行业角度来看，2021年第一季度新增违约主体主要集中于交通运输行业（5家海航系企业）以及房地产业。
- 受到信贷结构性收紧、取消债项强制评级以及特定违约事件的负面影响，2021年第一季度信用债推迟或发行失败数量大幅增加。
- 随着国内货币财政政策的逐步转向以及全球供应链的动荡，2021年中国企业破产数量预计同比增长7%。
- 结合近期的破产案以及相关宏观政策，具备以下特征的企业近期破产违约的风险将有所增加：1) 依赖于债券融资、短期偿债压力大、银行授信敞口较小且融资渠道较为单一的企业；2) 资质较为薄弱的地方国有企业；3) 依赖互联网小微贷款机构融资的中小企业；4) 所处行业尚未摆脱疫情的负面影响或外部融资环境收紧；5) 企业不符合有关环保政策。

宏观数据概览

随着国内疫情得到控制，中国经济复苏强劲，根据安联预测2021年中国GDP将实现8.2%的增长。2021年3月，中国官方制造业PMI（采购经理人指数）达51.9%，高于上月1.3个百分点，制造业景气度持续回升。大型企业PMI为52.7%，比上月上升0.5个百分点；中型企业PMI为51.6%，比上月上升2个百分点；小型企业PMI为50.4%，比上月上升2.1个百分点。大型企业的整体表现优于中小型企业，小企业PMI重新回到荣枯线上方。

到目前为止，国内制造业继续稳步复苏，但是鉴于国外的新冠疫情尚未得到控制，挑战依然存在。

图一：中国制造业PMI（采购经理人指数）



来源：国家统计局、万得

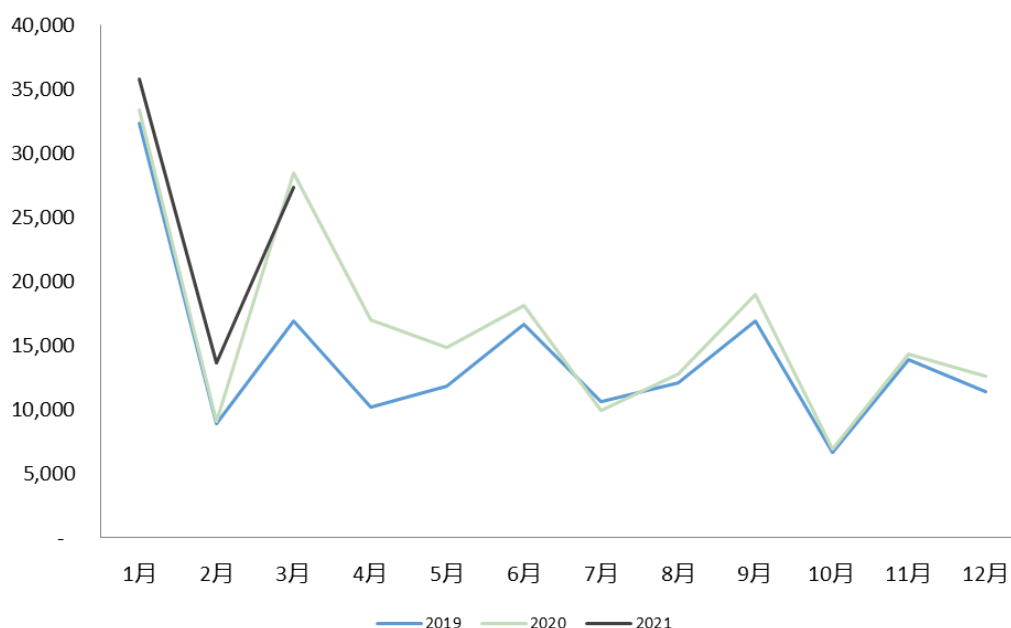
货币政策趋向于稳健，财政支持力度将逐步减小

随着国内疫情得到控制以及国内经济的复苏，同时为了保证金融系统的稳定以及防止资产价格过热，国内的货币政策从宽松趋向于稳健。不同于其他主要经济体，国内的货币政策从2020年第四季度起已经发生了转向。2021年3月社会融资规模、新增人民币贷款、M2增速均有较为明显的回落。

2021年3月，中国货币供应量M1、M2分别同比增长7.1%、9.4%，增速较上月末分别降低0.3和0.7个百分点。2021年3月，社会融资规模增量累计为3.34万亿元（0.43万亿欧元），较上年同期少增加1.84万亿元（0.24万亿欧元）。

2021年3月，金融机构新增人民币贷款总额为2.73万亿元（0.35万亿欧元），较上年同期少增加1039亿元（134.7亿欧元）。

图二：金融机构新增人民币贷款（亿元）



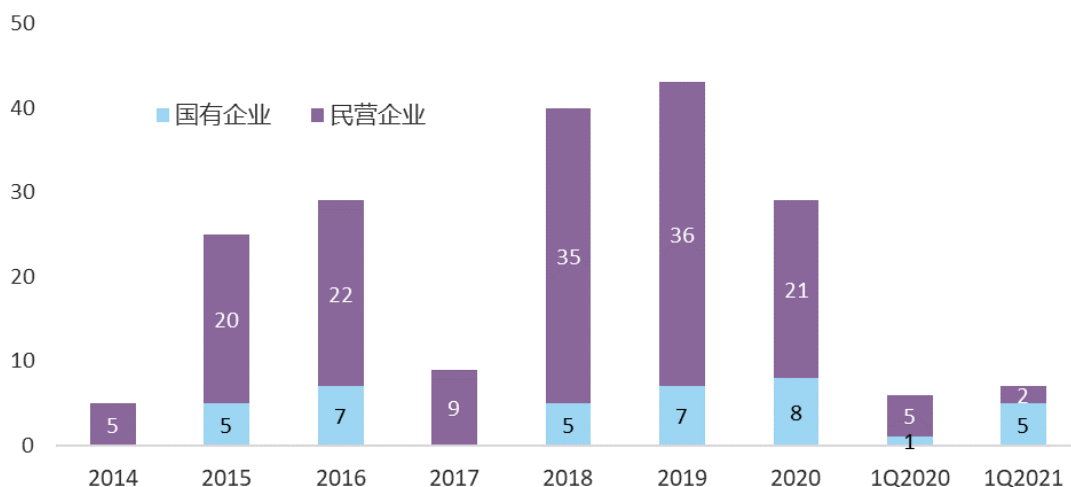
来源：中国人民银行，万得

2021年财政支持力度同样将有所减弱。根据安联预测，财政支持占GDP的比重将从2020年的7.1%降低至2021年的4.6%，虽较2018到2019财政支持力度较大（2018至2019年平均为2.9%）。2021年财政支持的资金流向也将发生变化。与2020年财政资金更多地流向与基础设施建设投资不同，2021年财政支持将更多地用于保障民生、支持科学发展以及化解地方债务上。

2021年第一季度债券违约整体情况

2021年第一季度新增违约主体7家，其中5家主体为地方国有企业（海航系企业）。从企业性质角度，由于2021年第一季度的违约主要集中于海航集团的关联企业，国有企业新增违约数量超过民营企业。近年来国有企业信用债违约主体数量逐年增加，相关的违约事件也加大了部分信用资质较弱的国有企业外部融资的难度。从行业角度来看，2021年第一季度新增违约主体主要集中于交通运输行业（海航集团下属的航空以及机场企业）和房地产行业（2家民营企业）。2021年第一季度新增违约主体违约的原因主要包括自身盈利能力受疫情影响尚未完全恢复、债务结构不合理、有息债务负担大、关联企业之间担保金额大、资金占用严重、前期激进扩张以及特定行业外部融资进一步收紧。

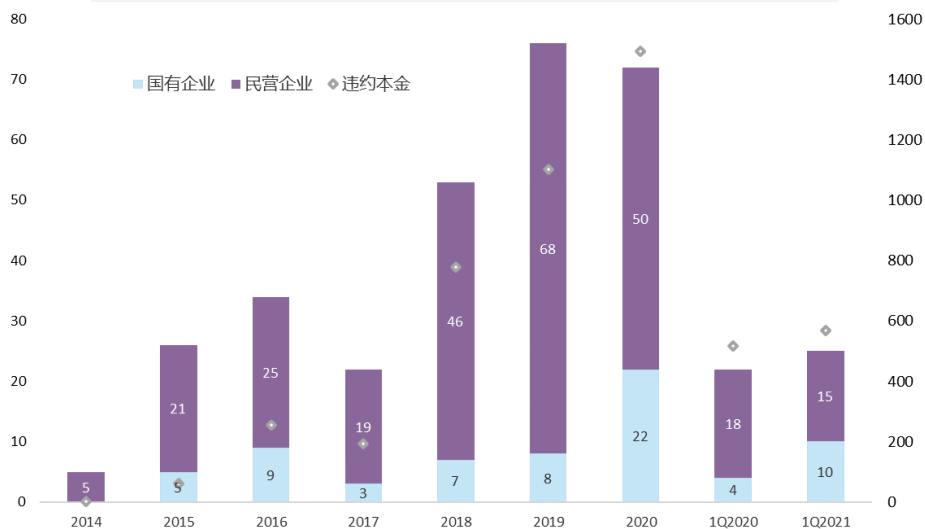
图三：新增债券违约主体



来源：万得

2021年第一季度债券违约主体共25家，违约时的债券余额合计568.5亿元（73.7亿欧元）。2021年资金面趋紧以及结构性信贷收紧，而2020年疫情期间金融机构对实体经济支持力度加大，企业外部融资环境有所改善。2021年第一季度新增违约债券数量及违约本金较2020年第一季度均有所上升。

图四：债券违约主体数量及本金合计（亿元）



来源：万得

受信用结构性收紧、取消债项强制评级以及特定违约事件的负面影响，预计2021年部分企业债券融资或将受阻，银行授信对于企业的重要性将进一步提升。根据万得最新数据统计，2021年一季度全市场共有1083支信用债推迟或发行失败，涉及计划发行规模为4219.4亿元（547.2亿欧元），发行数量同比增长55.8%，融资发行规模同比上涨41.8%。

企业破产展望

随着国内货币财政政策的逐步转向以及全球供应链的动荡，2021年中国企业破产数量将有所增加。根据安联经济学家的预测，2021年中国破产企业数量预计较2020年同比增长7%，增速较2020的0.2%有所提升。我们预计2021年中国企业的破产数量将比危机前的2019年高出7%，2022年将比2019年高出15%。新冠疫苗将在2021年为全球经济增长提供强劲动力，但考虑到短期压力的存在，加上经济到2022年才会完全复苏，这些因素会带来过渡风险。

结合近期的破产案以及相关宏观政策，具备以下特征的企业近期破产违约的风险将有所增加

- 1) 依赖于债券融资、短期偿债压力大、银行授信敞口较小且融资渠道较为单一的企业
- 2) 资质较为薄弱的地方国有企业
- 3) 依赖互联网小微贷款机构融资的中小企业
- 4) 所处行业尚未摆脱疫情的负面影响或外部融资环境收紧
- 5) 企业不符合有关环保政策

咨询有关信用风险解决方案，请联系我们

Email: Marketing.china@eulerhermes.com

Tel: 021-60305900

Website: www.eulerhermes.cn.com

扫码关注裕利安怡社交账号



微信公众号：裕利安怡



领英：Euler Hermes Asia Pacific



微信小程序

有关前瞻性陈述的注意事项：

本文陈述的内容包括对未来的预测以及其他前瞻性论述，这些预测基于管理层当前的观察角度，所用的假设中存在已知和未知的风险以及不确定性，可能会导致实际结果、表现或终局与本文明确或隐含的表述出现明显差异。导致实际结果、表现或终局可能与前瞻性陈述明显不符的情况包括，但不限于：（i）总体的经济情况，包括裕利安怡集团核心的业务和核心市场所在的经济情况，（ii）金融市场的表现，涉及市场波动性、流动性以及信贷条件，（iii）已投保损失的频率和严重性，包括自然灾害和损失的后续发展，（iv）发病率和死亡率的水平和发展趋势，（v）持续性水平，（vi）尤其是银行业信用违约的程度，（vii）利率水平，（viii）汇率，包括欧元兑美元的汇率，（ix）法律和法规的变化，包括税收法律法规（x）收购包括相关整合问题以及重组措施造成的影响，（xi）各种竞争性因素，具体个案基于当地、地区、国家和/或全球的相关因素。由于恐怖主义活动及其影响，很多相关因素出现的可能性更大，或更明显。

不承担更新义务

公司不会承担对本文所包含任何信息或前瞻性陈述进行更新的义务，或是保留任何法律要求披露信息的义务。