

2017年中国债券市场信用风险回顾与展望

2017年10月11日



联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱：lianhe@lhratings.com

街2号 PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

2017 年中国债券市场信用风险回顾与展望

作者：联合资信 李振宇 刘艳 夏妍妍

2016 年，我国债券市场信用风险加速暴露，违约事件频繁发生，违约事件的发生趋于常态化，对债券市场的发展产生了深远影响。在此背景下，2017 年以来，监管层陆续出台多项政策措施加强风险管控。上交所和深交所分别发布《公司债券存续期信用风险管理指引（试行）》，强调债券发行人及受托管理人的核心作用，注重信用风险的事前事中防范化解，同时建立债券信用风险管理报告制度；中国证券业协会发布《公司债券受托管理人处置公司债券违约风险指引》，要求受托管理人制定公司债券违约风险处置应急管理制度，加强公司债券违约风险防范；发改委、保监会等监管机构开展了债券风险排查工作，旨在全面摸清债券兑付和投资风险情况；财政部先后发布多份政策文件进一步规范地方政府举债融资行为，加强地方政府债务风险管控等；7 月中旬召开的全国金融工作会议明确提出加强金融业统一监管、审慎监管，强调防范和化解金融风险，有利于在前期金融风险综合治理各项举措的基础上，主动防范和化解风险，切实守住不发生系统性金融风险的底线，维护国家金融安全和稳定。总体来看，在宏观经济运行稳中向好、债券市场风险防控机制不断完善的背景下，2017 年以来我国债券市场违约事件有所减少。

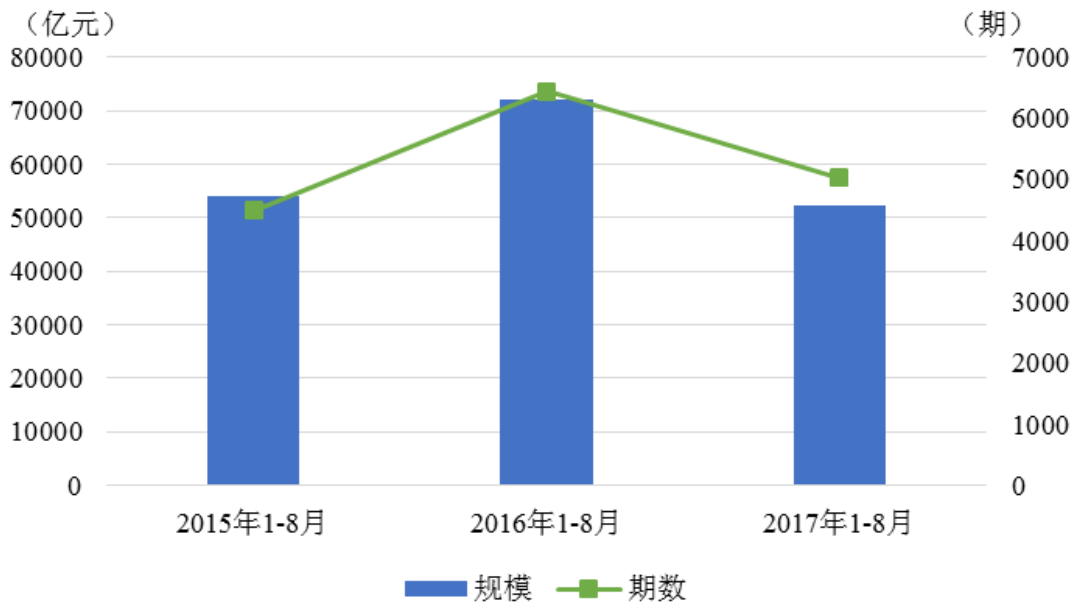
一、2017 年我国债券市场信用风险概况

（一）资金面中性偏紧等因素作用下债券发行量有所下滑，存量继续增长

2017 年 1-8 月，我国债券市场共发行主要信用债 5030 期¹，发行规模达到 5.2 万亿元，发行期数和发行规模均较上年同期减少 25% 左右。具体来看，公司债和私募债降幅最为明显，1-8 月发行期数、发行规模较上年同期均减少了

¹ 主要信用债包括：短期融资券（含超短期融资债券）、中期票据、企业债、公司债（含私募债）、定向工具、金融债（不含政策性银行债）以及资产支持证券（包括银行间市场资产支持证券以及交易所市场资产支持证券），以下无特殊说明均与此相同。

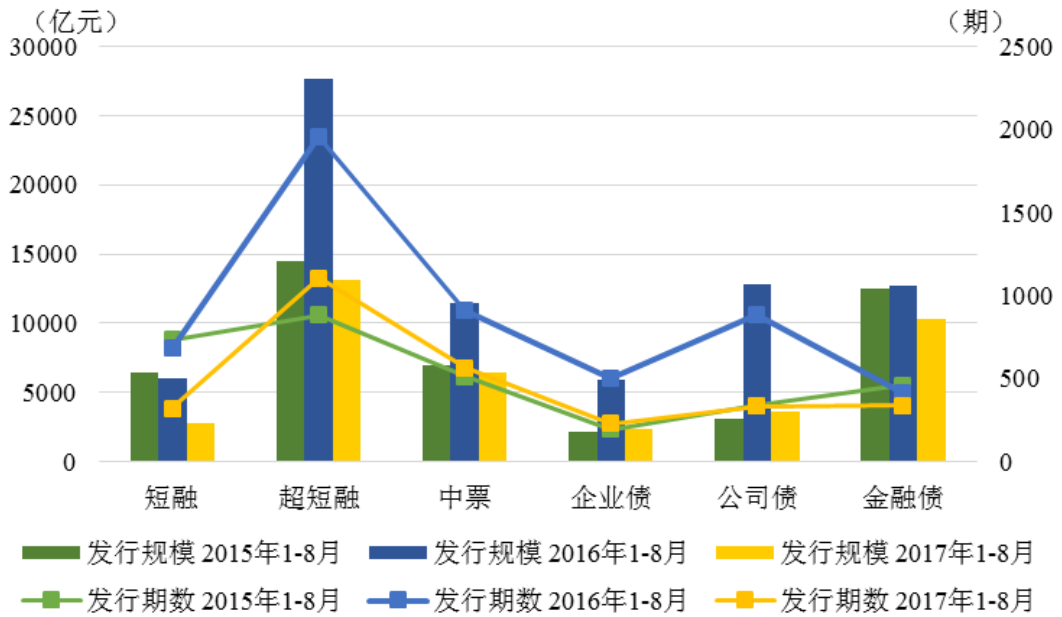
70%左右；短融²、超短融、中票、企业债以及定向工具的发行期数、发行规模较上年同期均减少了 50%左右；银行间市场资产支持证券以及交易所市场资产支持证券的发行期数、发行规模较上年同期均有明显减少；金融债的发行期数和发行规模降幅（均约 19%）相对而言不大。总体来看，主要信用债发行降幅明显。主要是在经济去杠杆的背景下，2016 年以来资金面中性偏紧导致发行成本上升、房地产和过剩产能行业融资渠道受限以及债市信用风险事件持续发生打击市场信心导致发行不畅等诸多因素导致主要发行量下降。



资料来源：联合资信 COS 系统

图 1 2015 年 1-8 月、2016 年 1-8 月、2017 年 1-8 月我国主要信用债发行情况

² 不加说明均不包含超短融。



资料来源：联合资信 COS 系统

图2 2015年1-8月、2016年1-8月、2017年1-8月我国主要券种发行情况

截至 2017 年 8 月末，我国债券市场主要信用债存量期数和规模分别为 19942 期、22.3 万亿元，较上年同期（18096 期、20.7 万亿）增加了 10% 左右。

（二）债券发行利率波动上行，利差水平有所上升

2017 年 1-8 月，银行间市场资金面整体呈中性偏紧的状态。在此背景下，银行间固定利率国债一年期、交易所国债三年期、银行间固定利率国债五年期和七年期到期收益率均值分别为 3.15%、3.25%、3.33% 和 3.45%，较上年同期均有明显上升。2017 年 1-8 月，一年期短融、三年期公司债³、五年期中期票据和七年期企业债券的平均发行利率分别为 5.20%、5.28%、5.58% 以及 6.13%，较上年同期均有明显上升，6 月以来略有回落后维持平稳。

³ 不加说明均不包含私募债。

在利率整体呈波动上行走势的背景下，2017 年 1-8 月，利差整体水平较上年同期有所上升，表明在市场资金面中性偏紧且风险事件持续发生的背景下，债券的风险溢价水平较上年同期有所提高。

表 1 2017 年 1-8 月各券种分级别利差情况

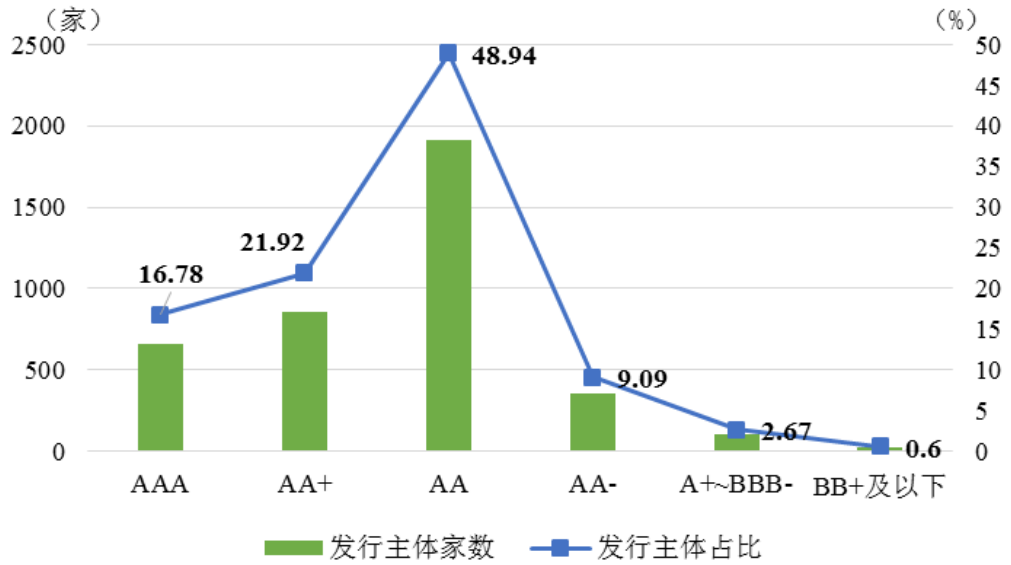
债券类型	期限(年)	债项信用等级	2016 年 1-8 月			2017 年 1-8 月		
			利差 I 均值(BP)	级差(BP)	变异系数(%)	利差 I 均值(BP)	级差(BP)	变异系数(%)
中期票据	5	AAA	105.38	-	59.78	169.58	-	32.43
		AA+	129.57	24.19	31.64	219.51	49.93	26.88
		AA	173.81	44.24	33.95	257.10	37.59	16.34
企业债	7	AAA	109.27	-	40.27	201.82	-	17.34
		AA+	195.83	86.56	33.19	265.31	63.49	19.60
		AA	202.24	6.41	31.15	292.39	27.08	17.10
公司债	3	AAA	72.83	-	63.16	138.08	-	28.97
		AA+	204.11	131.28	60.26	223.48	85.40	30.43
		AA	316.02	111.91	37.66	327.00	103.52	22.32
		AA-	542.50	226.48	3.87	-	-	-

资料来源：联合资信 COS 系统

(三) 发行主体以及信用债级别主要分布在较高等级

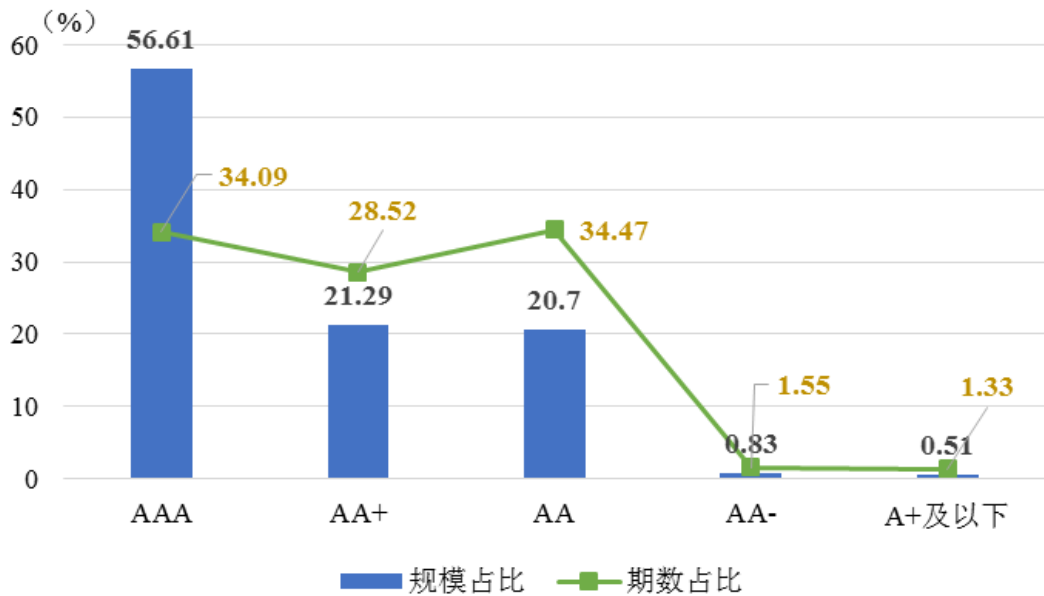
截至 2017 年 8 月末，我国债券市场主要信用债发行主体信用等级分布主要集中在投资级（BBB-级及以上），占比高达 99.40%。其中 AA 级主体占比近 50%，其次是 AA+（21.92%）及 AAA 级（16.78%）。

截至 2017 年 8 月末的存量债券中，从期数来看，债项信用等级主要集中在 AAA 级至 AA 级，AA 级及以上债券期数占存量期数的 97.08%；从规模来看，高级别分布更为明显，AAA 级债券比例超过 50%。发行主体以及存量债券主要分布在较高等级一定程度上反映了我国债券市场现阶段整体信用风险不大，相对可控。



注：包括短融、超短融、中票、企业债、公司债（不含私募债）以及金融债（不含政策性银行债）
资料来源：联合资信 COS 系统

图3 截至2017年8月末我国公募债券市场主要信用债发行主体的级别分布



注：包括中票、企业债、公司债（不含私募债）以及金融债（不包含政策性银行债以及证券公司短期融资券）
资料来源：联合资信 COS 系统

图4 截至2017年8月末我国公募债券市场主要存量信用债的级别分布

（四）债券市场发行主体信用等级呈调升趋势

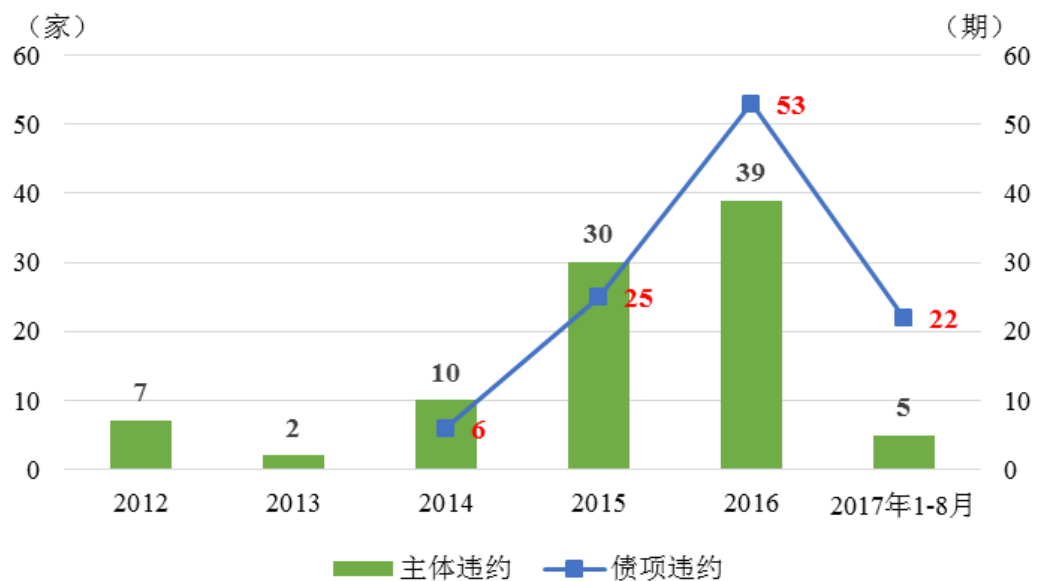
今年以来，全球经济持续复苏，国内经济运行稳中向好。在此背景下，1-8月，我国公募债券市场共有 386 家发行人主体信用等级发生调整，调整率为 7.76%，其中信用等级被调升的有 334 家，调升率为 6.72%，较 2016 年提高 1.11 个百分点，等级调升企业主要集中在基础设施投资、银行以及房地产等需求稳定或服务性行业；信用等级被调降的有 52 家，调降率为 1.05%，较 2016 年下降 1.66 个百分点。在评级调降的发行人中，有 10 家发行人主体发生大跨度评级调整（信用等级调整超过 3 个（含）子级），较 2016 年（38 家）明显减少，其中大多数发行人属于化工、钢铁、煤炭等产能过剩的行业，因受到景气度低迷影响，公司经营未发生明显改善，信用状况继续恶化。2017 年 1-8 月，债券市场展望调整率（2.11%）有所下降，其中展望调升率（1.39%）较上年（0.84%）有所提升，展望调降率（0.72%）较上年（1.83%）有所下降。整体来看，2017 年以来我国公募债券市场发行人主体信用等级调降趋势明显减缓，调升家数有所增加，表明在经济运行稳中向好背景下部分企业盈利有所改善，信用风险状况有所缓和。

表 2 2017 年 1-8 月我国公募债券市场主体信用等级迁移情况

	2015 年	2016 年	2017 年 1-8 月
等级调整率 (%)	10.03	8.32	7.76
调升率 (%)	7.62	5.61	6.72
调降率 (%)	2.42	2.71	1.05
展望调整率 (%)	3.08	2.67	2.11
调升率 (%)	1.24	0.84	1.39
调降率 (%)	1.84	1.83	0.72

（五）债券市场违约事件有所减少，违约率有所下降

截至 2017 年 8 月末，我国债券市场共有 93 家企业发生主体违约⁴，106 只债券发生债项违约。2017 年 1-8 月，基于我国宏观经济运行稳中向好使得产能过剩行业企业盈利有所改善，再加上监管层不断加强风险管控，违约债券期数、涉及的发行人家数和债券规模均有所下降。2017 年 1-8 月，我国债券市场新增违约债券期数和主体违约家数分别为 22 期和 5 家，较上年明显减少。



注：1. 违约涉及主体及债券包含银行间市场和交易所的公募债券和私募债券，但不包含地方股权交易中心债券；
2. 违约涉及主体家数及债券期数均为新增，即不包含此前已经发生过违约的主体及债券。
数据来源：联合资信 COS 系统

图 5 2012 年-2017 年 8 月我国债券市场违约事件统计

通过对主体违约进行统计，2017 年我国公募债券发行人主体违约率为 0.33%，较 2016 年（0.89%）明显下降。其中，AA 级、A 级违约率分别为

⁴ 发行人出现下述一个或多个事件时，即可判定主体发生违约：债务人未能按照合同约定支付债券本金和/或利息；债务人（被）申请破产或进入破产清算程序；被接管；被停业或关闭；债务人进行债务重组且其中债权人做出让步或债务重组具有明显的帮助债务人避免债券违约的意图（例如和解或重整中的债务重组），债权人做出让步的情形包括债权人减免部分债务本金或利息、降低债务利率、延长债务期限、债转股（根据转换协议将可转换债券转为资本的情况除外）等情况；债券未能如期兑付且在宽限期内（通常 1-2 个工作日）未及时调整的情况视为债券违约，债券违约未包括技术性违约。

0.16%、2.25%，BBB、BB、B 级违约率分别为 32.50%、57.14%以及 66.67%，各级别违约率基本呈现随级别降低而递增的趋势。

表 3 2015 年-2017 年我国公募市场债券发行人主体违约率统计表

发行人主体级别	2015 年			2016 年			2017 年		
	样本数 (家)	违约数量 (家)	违约率 (%)	样本数 (家)	违约数量 (家)	违约率 (%)	样本数 (家)	违约数量 (家)	违约率 (%)
AAA	358	0	0	459	0	0	540	0	0
AA	2388.5	4	0.87	2705.5	11	1.62	2893.5	3	0.16
A	81.5	1	2.33	69.5	4	20.03	67.5	1	2.25
BBB	95	6	16.3	40.5	3	23.59	23	2	32.50
BB	30	1	10.53	29	5	58.09	11	4	57.14
B	4.5	1	66.67	4.5	2	128.57	4	1	66.67
CCC	1	0	0	2.5	1	40	1.5	0	0
CC	2	1	50	1	0	0	0	0	0
C	0	0	0	2	2	100	1	1	100
合计	3026	17	0.56	3367.5	30	0.89	3663.5	12	0.33

注：1. 发行人统计样本为当年年初存续且具有主体信用级别的短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债券、公司债券、非政策性金融债券、中小企业集合债券和集合票据的发行人主体；发行人主体信用等级有效期限我们视为等同于其所发债券的有效期限，对于所有债券均到期的发行人，我们认为其主体信用等级失效；年末主体信用等级有效的发行人在样本数量统计时计为 1 个样本，年末主体信用等级失效的发行人计为 0.5 个样本；表中发行人主体级别为当年年初级别；发行人具有不同双评级或多评级，则按各主体信用等级分别纳入统计，即同一主体可被计数多次。

2. 发行人主体违约率 = 当期发生违约的发行人家数 / 期初发行人家数。

3. 当年违约数量不包括之前已发生违约并在当年再度发生违约的发行人。

4. 2017 年违约率根据 2016 年 9 月-201 年 8 月违约情况统计。

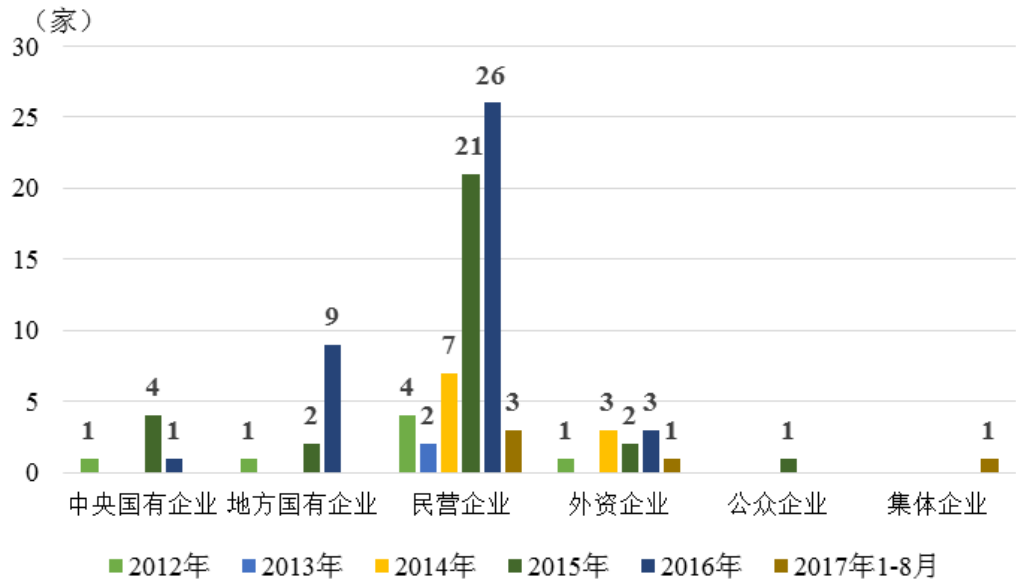
资料来源：联合资信 COS 系统

二、我国债券市场信用风险主要特点

(一) 不同企业性质主体中民营企业违约最多

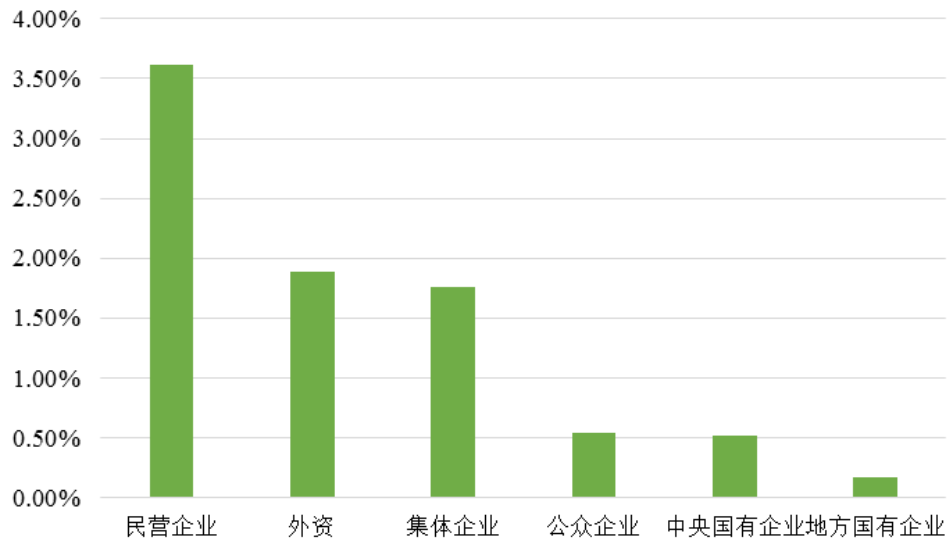
截至 2017 年 8 月，我国债券市场违约主体的企业性质呈现多元化趋势，已经覆盖所有企业性质。整体来看，自 2012 年至今发生主体违约的 93 家企业中，民营企业家数（63 家）占比（64.29%）远超其它企业类型，其次是地方国有企业和外资企业，分别为 12 家以及 10 家。从近三年平均违约率来看，民

营企业违约率（3.5%以上）最高，其次是外资企业和集体企业，央企和地方国有企业违约率较低。



数据来源：联合资信 COS 系统

图 6 2014 年-2017 年 1-8 月我国债券市场主体违约企业性质统计



数据来源：联合资信 COS 系统

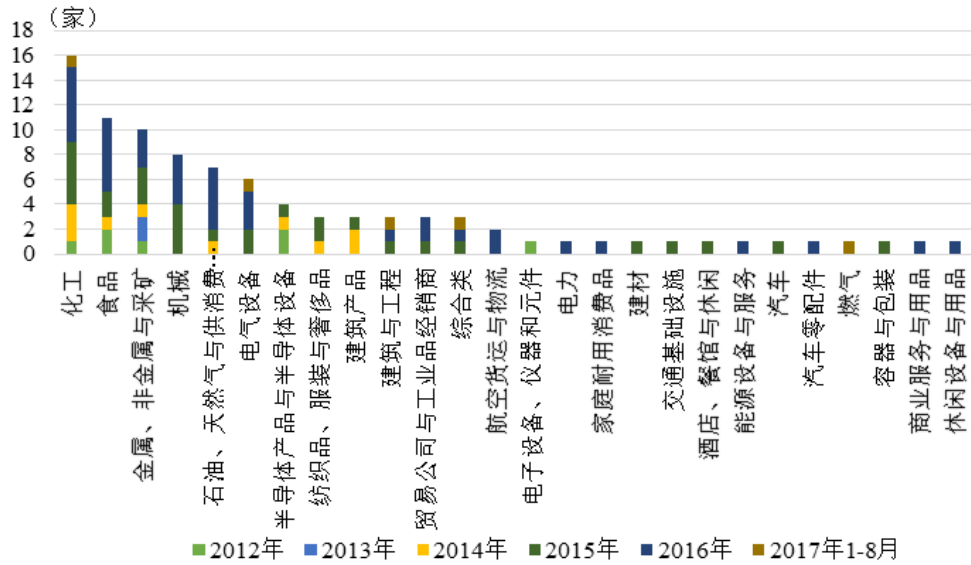
图 7 我国分企业性质 2015 年-2017 年 3 年平均违约率情况

等级调整方面，2017 年 1-8 月，我国公募债券市场中，地方国有企业发行人信用等级被调降数量最多为 30 家，央企等级调降 5 家，调降率分别为 0.87%、1.02%；民营企业等级调降 12 家，调降率（1.72%）虽较 2016 年（4.65%）有所下降，但仍是主要企业类型中调降率最高的类型，表明民营企业信用风险依旧较大。

（二）化工、食品以及金属、非金属与采矿是违约的高发行业

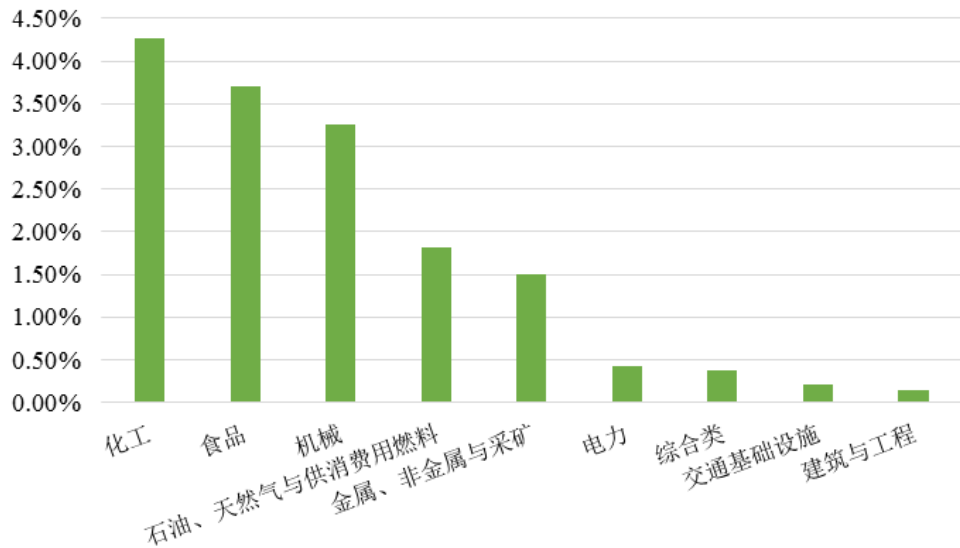
由于近年来宏观经济稳中趋缓，加上供给侧结构性改革的不断推进，周期性行业和产能过剩行业受到较大冲击，因此违约主要集中在景气度低迷、产能过剩现象严重的行业。从行业来看，自 2012 年至今发生主体违约的 93 家企业中，化工（16 家），食品（11 家），金属、非金属与采矿（10 家），机械（8 家），石油、天然气与供消费用燃料（7 家）以及电气设备（6 家）行业占比较高。2017 年 1-8 月，燃气行业今年首次有发行人违约，主体违约所涉及的行业覆盖面更广。从近三年平均违约率来看，剔除总样本家数不足 50 家的行业外，违约率排名前三的行业分别是化工行业、食品行业以及机械行业，违约率均为 3% 以上。

从等级调整来看，在 2017 年 1-8 月等级调降的发行主体中，从调降家数来看，化工行业（7 家）以及石油、天然气与供消费用燃料行业（6 家）以及房地产管理与开发行业（5 家）的主体级别调降数量位居前三位；从调降率来看，剔除总样本家数不足 50 家的行业外，调降率排名前三的行业分别是机械行业（6.94%）、化工行业（5.56%）以及石油、天然气与供消费用燃料行业（3.95%）。



注：1. 根据 Wind 三级行业进行划分。
资料来源：联合资信 COS 系统

图 8 2014年-2017年1-8月我国债券市场主体违约企业行业分布

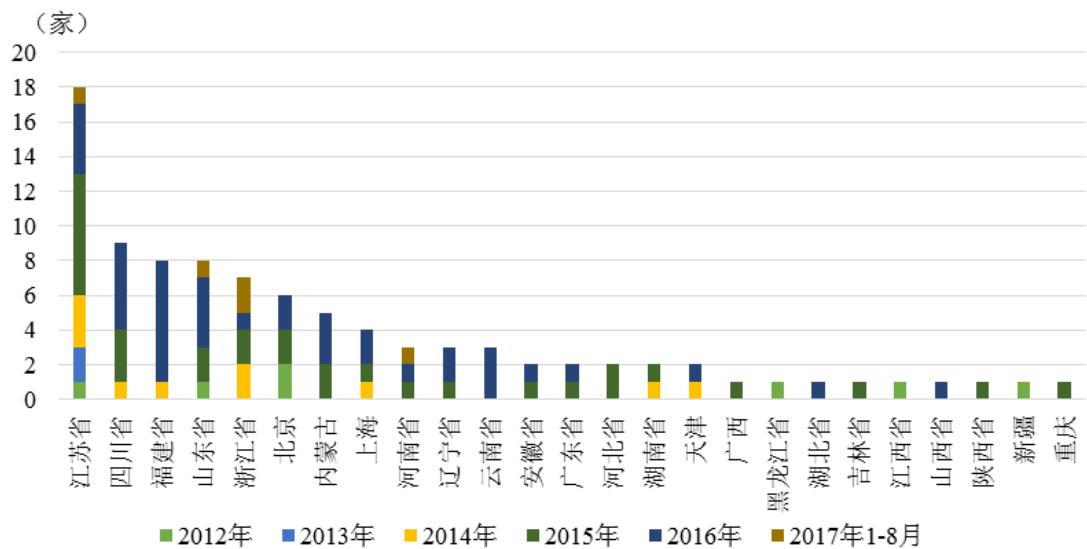


注：1. 根据 Wind 三级行业进行划分。
2. 图中只包括 2017 年总样本量超过 50 的行业。
资料来源：联合资信 COS 系统

图 9 我国分行业 2015年-2017年3年平均违约率情况

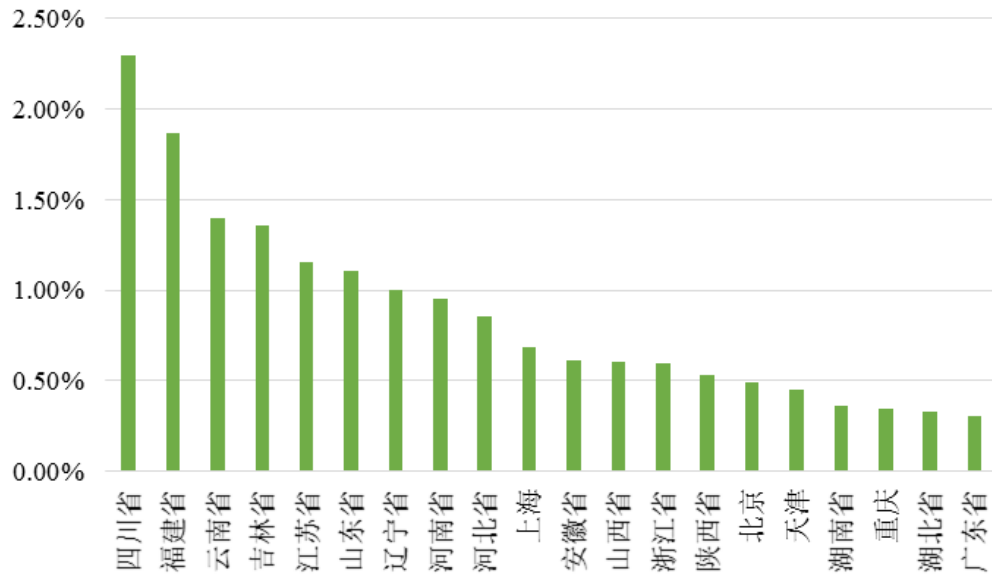
（三）违约集中在江苏、四川、福建以及山东等地

从地区来看，自 2012 年至今发生主体违约的 93 家企业中，江苏地区发生主体违约的企业家数（18 家）占比近 20%，其次分别是四川（9 家）、福建（8 家）、山东（8 家）、浙江（7 家）、北京（6 家）以及内蒙古（5 家），占比均在 5% 以上，其余省份主体违约较少，主要是债券发行量较多以及存在转型压力或者产能过剩行业集中的省份。2017 年 1-8 月，违约的企业分别来自浙江（2 家）、山东（1 家）、河南（1 家）以及江苏（1 家）。今年以来没有新增省份的企业发生违约。从近三年平均违约率来看，四川、福建、云南、吉林、江苏、山东以及辽宁位居前列，均达 1% 以上。



数据来源：联合资信 COS 系统

图 10 2014 年-2017 年 1-8 月我国债券市场新增主体违约地区分布



数据来源：联合资信 COS 系统

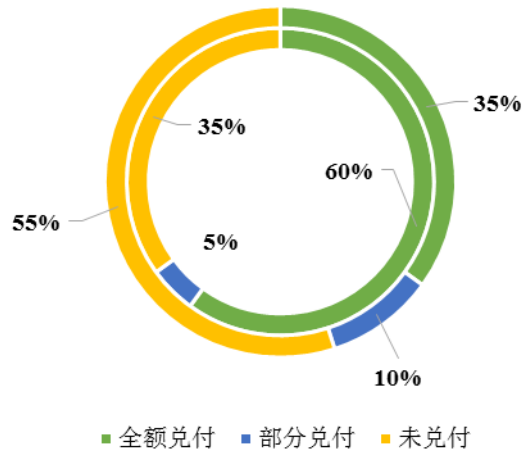
图 11 我国分地区 2015 年-2017 年 3 年平均违约率情况

在 2017 年 1-8 月等级调降的发行主体中，从调降家数来看，辽宁（11 家）、内蒙古（4 家）、山东（4 家）以及河南（4 家）地区的主体调降数量位居前四位；从调降率来看，辽宁（7.97%）、内蒙古（5.19%）以及山西（4.05%）主体调降率较高。在供给侧结构性转型的背景下，部分存在转型压力或者产能过剩行业集中的省份信用风险仍然较大。

（四）债券违约后处置与回收进程较慢

从违约后回收情况来看，截至 2017 年 8 月末，我国债券市场违约发行人未按时足额偿付的债券中，从期数来看，完成全额兑付的债券约占 60%左右，已进行部分兑付的债券约占 5%左右，尚未进行兑付的债券约占 35%左右；从规模来看，完成全额兑付的债券约占 35%左右，已进行部分兑付的债券约占 10%左右，尚未进行兑付的债券约占 55%左右。目前公募债券市场整体回收率⁵约为 35%左右。总体来看，我国债券市场违约回收进程较慢，且缺乏完善的违约后处置制度体系。

⁵ 公募债券市场整体回收率为回收金额与未按时偿付资金规模的比值。



注：内圈为期数占比，外圈为规模占比。

图 12 我国公募债券市场违约后回收情况

三、我国债券市场信用风险发生的主要原因

债券发生违约的根本原因都是发行人经营与财务状况恶化，现金流紧张，当债券到期兑付时企业资金链断裂，无法按照约定还本付息，造成实质性违约。导致企业经营与财务状况恶化的原因主要涉及以下几大方面：

（一）宏观经济结构转型促使违约趋于常态化

当前我国经济处于增长速度换挡、结构调整阵痛和前期刺激政策消化的“三期叠加”阶段，一方面，经济增速放缓导致需求减少，市场的萎缩以及价格下降导致部分企业生产经营状况恶化，信用风险加大；另一方面，中性偏紧的货币政策导致融资成本上升，同时信用政策收紧提高了企业融资难度，导致部分企业资金链紧张。在宏观经济压力测试的背景下，部分企业风险开始暴露，我国债券市场违约数量增加，违约事件发生呈常态化发展趋势。

（二）供给侧结构性改革下产能过剩、周期性行业风险加速暴露

目前，我国债券市场违约事件主要集中于部分产能过剩及强周期行业。一方面是由于供给侧结构性改革持续推进，“三去一降一补”压缩了产能过剩行

业的利润空间，增加了该类行业企业的流动性风险；另一方面，经济增速放缓导致下游产业需求难以大幅增长，处于上中游的强周期产业产能过剩导致产品销量及价格持续下滑，进而盈利能力大幅下降，债务负担加重再加上过于依赖银行融资，使得这些行业成为违约高发地。如四川煤炭产业集团、东北特钢等。

（三）公司治理与业务经营不善导致公司盈利能力大幅下降

部分企业虽然行业变化不大，但由于企业自身经营管理不善、盈利能力大幅下降甚至亏损、偿债能力下滑最终导致信用风险事件发生。例如，山东山水集团所发生的债务问题，部分原因是因为控股股权纷争未解决，公司融资渠道受到限制，导致资金链紧张，进而发生违约。如春和集团等。

（四）重大风险事件的发生是企业违约的触发因素之一

重大风险事件的发生通常会对企业的生产经营产生重大影响。公司实际控制人接受调查或失联可能会导致企业经营状况的迅速恶化或停滞，引发银行收贷、压贷，导致企业短期流动性风险加大，尤其是对于公司治理不完善的民营企业，实际控制人风险对企业偿债能力的冲击较大。如亚邦集团、南京雨润等。

（五）股东或政府等外部支持减弱

过去很多企业在面临信用风险危机时，往往依靠股东、政府及银行等外部支持来度过。随着市场经济发展，股东、政府或相关利益方支持能力和意愿减弱，银行收贷、压贷可能性增大、再融资等难度加大，企业在遇到信用危机后最终发生实质违约的概率明显加大。如广西有色、上海云峰等。企业需要加强流动性管理、债务管理、投融资管理，提高财务管理水平，提高资金宽裕度，做好压力测试和危机应对预案。

（六）担保方未履行担保代偿责任也是债券违约的原因之一

作为债券信用增信的主要措施之一，担保额外给予债权人偿债保障。目前我国债券市场以连带责任保证为主，在债务人无力履行偿债责任的情况下，债权人既可以对债务人追偿，也可以向担保人追偿，实践中不少由于担保方履行担保代偿责任从而避免了债券发生实质性违约。因此，担保方未履行担保代偿责任也成为违约发生的重要原因之一。如中海信达资质被撤销未履行“13 中联 01”担保义务，中企联合融资担保拒绝履行“13 国德 01”代偿责任。

四、我国债券市场展望

（一）宏观经济将保持稳定增长，出现系统性风险的可能性不大

2017 年以来，全球经济复苏迹象明显，我国继续推进供给侧结构性改革，实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行延续了 2016 年下半年以来稳中有进、稳中向好的态势，经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强。在全球经济持续复苏的背景下，我国将深化创新驱动发展，促进经济转型升级，增强经济的内生发展动力。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国经济增速或将略有所回落，但基于当前经济运行总体稳中向好、供给侧结构性改革成效显现，经济仍将保持稳定增长，出现系统性风险的可能性不大，我国宏观信用环境整体保持稳定。

（二）稳健中性货币政策背景下债券市场发行量或将有所回升

受经济去杠杆、美联储加息预期和“缩表”等因素的影响，我国货币政策仍将保持稳健中性，但基于稳定经济发展的需要，央行将继续运用多种货币政策工具保证市场流动性的合理水平。虽然 2017 年 1-8 月主要信用债发行量较上年同期明显减少，但受宏观经济回稳向好带动和 6 月末融资成本回落等因素影响二季度主要信用债发行量较一季度已经有所回升。在经济保持平稳增长以及

中性货币政策实施背景下，主要信用债发行或将继续改善，债券市场规模继续增长。

（三）违约事件将持续发生，2018 年或不会明显增加

自 2014 年我国债券市场出现首单公开债券违约事件开始，违约事件持续发生，表明市场规律作用下的违约事件发生已经逐步成为常态。截至 2017 年 8 月末，从主要信用债总偿还量⁶来看，2017 年四季度（1.61 万亿元）少于前三季度（分别为 2.08 万亿元、2.42 万亿元以及 1.70 万亿元），2018 年主要信用债总偿还量（4.46 万亿元）较 2017 年的 7.81 万亿元有所减少，偿还压力有所减轻，但加上 2017 年 9 月-12 月以及 2018 年具有投资人回售权的债券规模（分别约为 2800 亿元和 1.3 万亿元）后总偿还量可能会有所上升。从当前宏观经济走势以及信用债到期量来看，2018 年违约事件或不会出现明显增加，违约率或不会出现明显提升。

（四）地区有所分化，东南沿海、华北和东北等地信用风险较大

不同地区的违约风险可能会有所分化，违约发行人或更多集中在东南沿海、华北和东北等地。东南沿海地区民营经济发达、发债企业较多，当地的贸易、中小型制造业和建筑业在经济增速放缓影响下可能会出现流动资金紧张和兑付困难的状况；华北地区是产能严重过剩行业大型国企的集中区域，而产能过剩行业是违约的集中高发领域；东北地区多是老牌重工业企业，企业面临较大的经营压力，使得该地区违约风险较大。

（五）国企、城投企业的信用风险或将有所加大

随着我国供给侧结构性改革的持续深入，部分煤炭、钢铁等过剩产能行业企业的经营虽有所改善，但行业内竞争力较弱的中小企业信用风险依旧较大；房企融资政策收紧导致融资难度加大，在未来楼市周期性转冷和已发债券集中

⁶ 包括提前偿还，不包括回售。

到期的情况下，房企尤其是中小房企的经营风险和违约风险加大；受到经济增速放缓压力影响，加上国家去产能、僵尸企业出清及国企改革政策向纵深推进，国企信用风险事件发生或将会呈增加趋势；随着监管层加强地方债务风险管控，城投企业与地方政府的信用关联性进一步弱化，城投企业的信用风险有所上升。同时随着国企、城投企业与地方政府的信用关联性更加弱化，风险识别将进一步向宏观、行业和企业的基本面分析回归，在此背景下，违约率、级别调整与宏观经济、行业走势以及企业自身财务实力的联系将日益紧密。

（六）债市风险管控将进一步加强，违约后处置制度有望建立

2017 年以来，监管层陆续出台诸多政策措施加强债券市场风险管控。在债券市场违约事件持续发生的背景下，监管层将继续加强债券信息披露和风险管理，未来有望出台更多防范债市风险的政策措施，加强信用风险的事中、事后管理。违约后处置方面，2016 年 9 月 12 日，广西有色金属集团有限公司宣告破产，是银行间市场债券发行人中第一家破产清算企业。2017 年 8 月，东北特钢债权人会议表决通过了公司破产重整计划草案，这是我国公募债券市场通过市场化、法治化方式处置债券违约的典型案列。随着我国债券市场的不断发展与完善，以及投资人的日益成熟，债券违约后处置机制有望逐步建立。