

债券周刊

上周新增违约债券 2 只，违约金额 17 亿元，涉及企业为华晨汽车集团和天房集团，其中华晨汽车集团是首次违约。根据 Wind 统计，2020 年至今累计已有 41 家企业共 102 只债券出现违约，违约金额为 1219.6 亿元。

1、**华晨汽车集团**：“17 华汽 05”未能按期兑付。“17 华汽 05”发行规模 10 亿元，期限 3 年，票面利率 5.3%。

2、**天房集团**：无法按期兑付“16 天房 03”利息。“16 天房 03”发行规模 7 亿元，期限 5 年，票面利率 7.7%。

3、**永泰能源重整进展**：截止 2020 年 10 月 23 日，已有 141 家债权人向管理人申报债权，申报金额为 46.09 亿元。

4、**山东胜通集团重整进展**：已拍卖资产变现价款 224.02 万元。

5、**山东如意科技集团**：“18 如意 01”已经全额兑付利息。

6、***ST 金鸿**：“15 金鸿债”违约后公司已累计支付 1.06434 亿元。

7、**森工集团**：法院裁定受理公司关联方金桥地板司法重整。

8、**评级调整**：①大公将华晨集团主体及相关债项评级下调为 BB。②新世纪评级将隆鑫控股主体及“16 隆鑫 MTN001”的信用等级下调至 BB+。③中证鹏元将河套水务主体长期信用等级由 AA-下调至 AA。④惠誉下调万达商业美元票据评级至 BB。

关注熊市中的小反弹——利率债月报

海外债市：美债熊陡行情

美国新冠疫苗试验恢复开展，就业和消费数据向好，经济缓慢修复，但美国大选不确定性仍在发酵，难言未来政策走向何方，以及疫情反弹使得经济复苏之路漫漫，上周美债涨少跌多。10月整月十年期美债收益率大幅上行19BP，10Y-2Y期限利差走阔18BP。

10月债市回顾：多空因素交织，债市震荡收跌

金融债表现强于国债。黄金周后一整周，由于经济持续复苏、股市反弹、央行资金净回笼，债市小幅下跌；随后一周，基本面利好增多，央行重新净投放，叠加利率债供给回落，债市回暖；最后一周，受缴税冲击影响，债市震荡下跌。5年期品种表现最佳，1年、10年期国债收益率环比分别上行8BP和3BP；1年、10年期国开债收益率环比分别上行1BP、下行6BP。

货币利率上行。10月R001月均值上行41BP至2.16%；R007月均值上行18BP至2.57%；DR001上行36BP至2.03%；DR007上行7BP至2.24%。

供给减少，需求尚可。10月利率债净供给为8399亿元，环比减少2294亿元；总发行量15725亿元，环比减少4402亿元。从招投标结果来看，10月最后一周国开债需求较好，农发债需求尚可。此外，存单量缩价升。

经济和政策前瞻：复苏强度减弱，政策短期难紧

复苏强度减弱，通胀短期回落。10月PMI下降0.1个百分点至51.4%，制造业继续复苏但强度略有减弱，新出口订单指数继续回升显示外需依然向好，服务业PMI复苏提速，建筑业PMI复苏仍强。从10月以来的中观高频数据来看：终端需求好坏参半，生产方面边际转弱。物价方面，10月CPI、PPI或双双回落，但长期来看，PPI同比依然趋于回升。

政策短期难紧，关注稳杠杆回归，淡化数量目标。经济稳步恢复下，短期内降息、降准概率极低，中性货币政策仍将维持，LPR利率将继续走平。目前提杠杆助力实体经济已取得显著成效，需关注政策从阶段性容忍杠杆提升向稳杠杆回归。央行重提货币“闸门”，但政策立刻收紧仍缺乏基本面支持。五中全会淡化数量目标，注重提质增效，提出形成强大国内市场，形成对外开放新格局，促进国内国际双循环，积极应对人口老龄化国家战略。

11月债市前瞻：关注熊市中的小反弹

当前基本面利好增多、供需格局和债市情绪改善，我们认为可以继续把握熊市的小反弹机会，维持十年期国债收益率四季度3.0~3.3%、明年上半年或最高回升至3.5%的判断。

从基本面看，四季度经济复苏强度略微减弱，PPI短期回落，社融增速或将见顶，基建投资持续回落。从资金面看，持续利空因素为存单继续提价显示银行负债压力依然较大，但年末财政支出将加快、债市供需格局明显改善，预计11月资金面较10月有所改善。

从几个情绪指标来看，10月以来国债期货强于现货，隐含税率在10月下旬加速回落，30年国债成交量占比回升至10%的高位，债市情绪整体有所改善。从国债曲线各阶段位置来看，3年及以内国债配置价值最高，其次为超长端（三十年）和五年，长端（十年）配置价值较低。国开债同样是短端配置价值大于中长端。

临近年末，防范风险——信用债月报

债市震荡，收益率上行为主。10月信用债收益率以上行为主。以中票为例，1年期品种中，超AAA等级收益率上行4BP，AAA等级收益率上行7BP，AAA-等级收益率上行6BP，AA+等级收益率上行5BP，AA和AA-等级收益率均上行2BP；3年期品种中，超AAA等级收益率上行1BP，AAA等级收益率下行7BP，AAA-和AA+等级收益率均下行8BP，AA和AA-等级收益率均下行4BP；5年期品种中，超AAA等级收益率上行3BP，AAA等级收益率上行1BP，AAA-等级收益率与上期持平，AA+等级收益率下行3BP，AA和AA-等级收益率均下行4BP；7年期品种中，超AAA等级收益率上行2BP，AAA等级收益率上行1BP，AAA-和AA-等级收益率均下行2BP。

10月行业利差监测与分析。1) 信用利差分化。截止10月30日，3年期AAA等级中票信用利差为71BP，较上月末下行8BP，5年期AAA等级中票信用利差为101BP，较上月末上行9BP；3年期AA+等级中票信用利差为86BP，较上月末下行9BP，5年期AA+等级中票信用利差为120BP，较上月末上行5BP。2) 产业债与城投债利差分化。10月城投债利差以走低为主。10月城投债AAA和AA+级利差均下行4BP，AA级城投利差下行6BP，利差以走低为主。产业债与城投债利差分化，AA级信用债中城投表现显著好于产业债。具体来看，AAA级产业债-城投债利差目前在-17BP，较9月底上行1BP；AA+级

产业债-城投债利差目前在 117BP 左右，较 9 月底上行 5BP；而 AA 级产业债-城投债利差目前在 56BP 左右，较 9 月底下行 51BP。3) 行业横向比较：高等级债中，传媒、钢铁是利差最高的两个行业。AAA 级传媒行业中票平均利差为 103BP，AAA 级钢铁行业中票平均利差为 94BP。其次是有色金属和化工行业，其利差均在 90BP 至 100BP 之间。医药生物是平均利差最低的行业，目前为 65BP。

10 月一级市场回顾：净供给减少。10 月主要信用债品种净供给 1104.45 亿元，较前一个交易月的 696.75 亿元有所增加。

10 月评级调整及债券违约情况回顾。10 月公告 4 项信用债主体评级向上调整行动，其中 3 项主体评级为实质上调；公告 7 项主体评级向下调整行动，其中 6 项主体评级为实质下调。与前一月相比，向上调整和向下调整的评级数目均减少。评级上调主体中有 2 家城投平台，下调的主体中有 1 家城投平台。评级下调的债券发行主体共有 7 个，从行业分布来看，涉及行业包括制造业、水利、环境和公共设施管理业以及电力、热力、燃气及水生产和供应业等多个行业。10 月新增违约债券 11 只，新增违约债券涉及企业共 10 家，其中新增违约主体 2 家。

信用债策略：1) 信用债收益率小幅上行。上周 AAA 级企业债收益率平均上行 3BP，AA 级企业债收益率平均上行 1BP，城投债收益率平均上行 1BP，收益率整体变动幅度不大，信用利差变动幅度不大。2) 信用风险发酵，城投公募基金边尚在。近期信用债市场并不太平，华晨集团债券违约发酵撩拨市场神经，沈阳盛京能源发展公司因进入破产程序，两期 PPN 提前到期，最终由担保公司代偿。因涉及城投概念，且由于 PPN 信息查询难度较大，因而整个事件也引发了市场对城投尾部风险的讨论，但看最终结果，两期债券完成兑付，城投信仰又一次得以“充值”。近期信用事件主要集中在国企主体上，该类主体因企业类型带来的光环进一步消退，不过相比之下，城投公募债的金边属性尚在，且在市场规避风险的环境下信仰屡屡充值。上周资金市场较紧张，导致信用债一级发行也受到影响，取消或推迟发行增多，临近年末，企业资金需求较大，同时存量信用债到期量环比走高，均对发债企业再融资形成一定压力，建议密切关注资金面状况以及风险的发酵与传导。

附：2020 年至今违约债券的相关信息统计

序号	发行人	行业	公司属性	债券名称	债券分类	发生日期	余额(亿元)	票面利率	主承销商	上市交易所	最新进展
1	安徽省外经建设(集团)有限公司	建筑与工程	民营	16 皖经 01	公司债	2020-3-30	5	7.3	中金财富,东兴证券	上海	公司债务委员会已成立,已召开了债权人大会。目前积极处置相关资产,包括海外资产。
				18 皖经建 MTN002	中票	2020-3-30	5	7.5	徽商银行	银行间	
				18 皖经建 MTN001	中票	2020-1-16	5	7.3	徽商银行	银行间	
2	西王集团有限公司	食品加工与肉类	民营	19 西王 SCP003	超短融	2020-2-10	5	7.75	建设银行,光大证券	银行间	山东省邹平市人民法院裁定认可和解协议。
				16 西王 01	公司债	2020-1-20	10	7.8	国海证券	上海	
				19 西王 SCP002	超短融	2020-1-13	5	7.75	建设银行,中信建投证券	银行间	
3	大连天神娱乐股份有限公司	互联网和相关服务	公众企业	17 天神 01	公司债	2020-1-20	10	7.79	光大证券	深圳	大连中院于 7 月 31 日已正式裁定受理公司重整。
4	康美实业投资控股有限公司	医药制造业	民营企业	17 康 02EB	可交换债	2020-7-15	30	10.5	广发证券	上海	——
				17 康 01EB	可交换债	2020-6-24	20	10.5	广发证券	上海	
5	康美药业股份有限公司	医药制造业	民营企业	15 康美债	公司债	2020-2-3	24	6.33	广发证券	上海	7 月 30 日,ST 康美公告称,公司因可能涉及托管及后续重组被批准停牌,最迟将停牌至 9 月 3 日。这次重组接盘的“绯闻对象”为广东国资,如若国资进场,康美药业将获得重生机会。
6	北大方正集团有限公司	软件和信息技术服务业	中央国有企业	18 方正 MTN002	中票	2020-2-19	14	5.99	建设银行,北京银行	银行间	①截至 4 月 19 日,共有 434 家债权人向管理人申报了 438 笔债权,申报债权金额共计 1628.26 亿元。②管理人于 4 月 20 日发布关于招募战略投资者的公告,要求原则上,最近一年经审计的资产总额应不低于 500 亿元或净资产不低于 200 亿元。
				16 方正 08	私募债	2020-2-19	6	4.8	方正证券承销保荐,海通证券	上海	
				18 方正 01	私募债	2020-2-19	4	6	方正证券承销保荐,海通证券	上海	
				18 方正 14	私募债	2020-2-19	20	6.5	方正证券承销保荐,海通证券,中信建投	上海	
				19 方正 D2	私募债	2020-2-19	5	6.15	国泰君安,方正证券承销保荐,海通证券	上海	

19 方正 MTN001	中票	2020-2-19	14	5.8	建设银行,北京 银行	银行间
18 方正 MTN001	中票	2020-2-19	12	6.1	建设银行,北京 银行	银行间
19 方正 D1	私募债	2020-2-19	10	6.2	华西证券,华金 证券,恒泰长财 证券	上海
18 方正 07	私募债	2020-2-19	20	6.8	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
19 方正 MTN002	中票	2020-2-19	15.5	6.5	浙商银行,中国 进出口银行	银行间
19 方正 02	私募债	2020-2-19	15	6.3	方正证券承销 保荐,海通证券, 中信建投	上海
18 方正 02	私募债	2020-2-19	17.3	6.8	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
17 方正 01	私募债	2020-2-19	8	6.2	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
18 方正 13	公司债	2020-2-19	20	6.05	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
18 方正 12	公司债	2020-2-19	12	6.05	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
18 方正 10	私募债	2020-2-19	23.5	6.68	方正证券承销 保荐,海通证券	上海
19 方正 CP001	短融	2020-2-19	30	6.3	上海银行,中国 国际金融	银行间
16 方正 PPN001	定向工具	2020-2-19	20	4.5	北京银行,平安 银行	银行间
16 方正 01	私募债	2020-2-19	12.9	6.5	海通证券	上海
18 方正 09	公司债	2020-2-19	20	6.2	方正证券承销 保荐,海通证券	上海

				18 方正 03	私募债	2020-2-19	1.1	6	方正证券承销 保荐,海通证券	上海	
				16 方正 02	私募债	2020-2-19	15.1	6.5	海通证券	上海	
				18 方正 05	私募债	2020-2-19	30	6.8	方正证券承销 保荐,海通证券	上海	
7	北京北大科技园建设开发有限公司	房地产	国有企业	18 北大科技 ABN001 优先级	资产支持证 券	2020-3-30	16.91	6.8	中国银行	银行间	北大方正集团已于 2020 年 2 月 19 日被北京一中院依法裁定进入重整程序。
8	新华联控股有限公司	资本货物	民营企业	15 新华联控 MTN001	中票	2020-3-6	10	6.98	招商证券,招商 银行	银行间	首次违约。因受新型冠状病毒肺炎疫情不可抗力因素的严重影响,公司部分业务遭受重创,经营回款大幅减少。据悉,今年 1 至 2 月,新华联经营回款降幅超过 60 亿元。
				19 新华联控 SCP002	超短融	2020-3-10	10.1	7.8	——	银行间	
				19 新华联控 SCP003	超短融	2020-3-10	3.5	9	——	银行间	
9	北京桑德环境工程	水的生产和供应业	中外合资企业	20 桑德工程 EN001	置换债券	2020-6-6	2.7	——	——	——	首次违约。中诚信国际大幅下调桑德环境工程主体及相关债项信用等级,将桑德工程的主体信用等级由 AA 下调至 B。
				18 桑德工程 MTN001	中票	2020-6-30	5	7.5	浙商银行	银行间	
10	天广中茂股份有限公司	专用设备制造业	公众企业	16 天广 01	公司债	2020-3-5	12	6	广发证券	深圳	股东违规担保 3.9 亿, 公司曾提示终止上市风险。
11	中信国安集团	综合	公众企业	15 中信国安 MTN003	中票	2020-10-13	30	5.7	中信建投证券, 中信银行	银行间	中信国安 2 月 26 日晚间公告称, 中信国安子公司拟择机出售三六零不超 4436.92 万股股票。
				18 中信国安 MTN002	中票	2020-8-3	12	7	中信证券,招商 银行	银行间	
				18 中信国安 MTN001	中票	2020-6-28	12	7	中信证券,招商 银行	银行间	
				15 中信国安 MTN001	中票	2020-4-27	30	6.5	中信银行, 中信 建投	银行间	
				16 中信国安 MTN001	中票	2020-3-10	16	4.49	——	银行间	
12	印纪娱乐传媒股份有限公司	媒体	民营	17 印纪娱乐 MTN001	中票	2020-3-10	4	6.3	民生银行	银行间	公司正常融资功能基本丧失, 短期流动性较为紧张。

13	重庆力帆控股	汽车与汽车零部件	民营	18 力控 01	公司债	2020-1-15	5	7.5	长城证券	上海	5月19日,力帆股份公告称,控股股东力帆控股拟通过债务重组及以资抵债的形式,解决上市公司与大股东之间约15.29亿元的应收账款。
14	力帆股份	汽车制造业	民营	16 力帆 02	公司债	2020-3-15	11	7.5	—	上海	
15	康得新复合材料集团股份有限公司	材料	民营	17 康得新 MTN002	中票	2020-7-14	10	5.48	中国银行,工商银行	银行间	康得新于近日收到张家港市人民法院和苏州市中级人民法院的合计18份《执行决定书》。18起案件的案由包括了金融借款合同纠纷、公司债券交易纠纷、建设工程施工合同纠纷等,涉及金额合计逾30亿元。
				17 康得新 MTN001	中票	2020-2-18	10	5.5	中信银行,浦发银行	银行间	
16	上海华信国际集团有限公司	能源	民营	17 沪华信 MTN001	中票	2020-2-12	25	7.88	邮政银行,中金公司	银行间	2020年2月12日,法院裁定受理公司破产清算。
				17 沪华信 MTN002	中票	2020-2-12	25	7.5	邮政银行,中金公司	银行间	
17	中国城市建设控股集团有限公司	土木工程建筑业	民营	15 中城建 MTN001	中票	2020-7-14	18	4.93	兴业银行,光大银行	银行间	因多笔债券违约多家机构向法院提起诉讼。
				16 中城建 MTN001	中票	2020-3-2	18	3.97	浙商银行,华泰证券	银行间	
18	金洲慈航集团股份有限公司	其他制造业	民营	17 金洲 01	公司债	2020-4-3	5.2	9	华泰联合证券	深圳	“17 金洲 01”已处于实质性违约状态。
19	永泰能源股份有限公司	煤炭开采和洗选业	民营	18 永泰能源 MTN001	中票	2020-4-7	5	7.5	上海银行,华泰证券	银行间	8月10日公告称,近日豫煤矿机申请对公司司法重整,是否进入重整程序存在不确定性。
20	南京建工集团	土木工程建筑业	民营	16 丰盛 03	公司债	2020-9-1	22	7.9	第一创业证券	上海	联合评级维持南京建工产业集团主体及相关债券信用等级为C。
				18 丰盛 01	私募债	2020-7-20	5	7.5	第一创业证券	上海	
				H7 丰盛 01	私募债	2020-4-13	8	7.9	招商证券	深圳	
21	华泰汽车集团	汽车制造业	民营	16 华泰 02	公司债	2020-7-28	10	7.2	英大证券	上海	2019年7月,富力集团与华泰汽车达成战略合作,富力集团将参股华泰汽车,在新能源汽车、智能网联、无人驾驶等领域开展合作。
				16 华泰 01	公司债	2020-4-14	11.53	7.2	英大证券	上海	
22	中融新大集团	资本货物	民营	17 中融新大 MTN001	中票	2020-7-20	15	7.4	恒丰银行	银行间	首次违约。
				18 中融新大 MTN002	中票	2020-4-20	6.492	8	恒丰银行	银行间	

23	宜华企业集团	家具制造业	民营	17 宜华企业 MTN002	中票	2020-7-27	10	5.8	光大银行	银行间	首次违约。
				17 宜华企业 MTN001	中票	2020-5-6	10	6.5	光大银行	银行间	
24	东旭集团有限公司	资本货物	民营	15 东旭集	公司债	2020-7-30	19.245	7	华鑫证券	上海	全国 60 多亿资产被债权人冻结之下，目前全国关于东旭集团债务相关的案件已经被归集到了东旭集团总部所在地——石家庄，由石家庄中级人民法院统一处理，以避免全国各地诉讼对东旭集团资产的拍卖处理。
				16 东旭 02	公司债	2020-7-27	7.23	7.8	华鑫证券, 华信证券	上海	
				17 东旭 01	公司债	2020-3-13	25	6.55	平安证券	上海	
				17 东旭 02	公司债	2020-3-13	25	6.8	平安证券	上海	
				16 东旭 01	公司债	2020-1-18	9.97	7.5	华鑫证券	上海	
				17 东集 01	私募债	2020-1-23	10.3	7.8	华龙证券	深圳	
25	东旭光电科技股份有限公司	技术硬件与设备	民营	15 东旭债	公司债	2020-5-19	9.56	6.8	中信证券华南股份有限公司	深圳	8 月 16 日公告，与安阳城乡一体化示范区管委会签署投资合作协议书，共同投资 20 亿元建设新型光电显示材料产业园项目。
26	郴州市金贵银业股份有限公司	材料	民营	18 金贵 01	私募债	2020-4-27	1.1	8.7	万和证券	深圳	5 月 29 日公告称，公司与债权人签订《债务转移暨股东代偿协议》以解决公司控股股东资金占用。
27	北京信威通信技术股份有限公司	技术硬件与设备	民营	15 信威通信 PPN001	定向工具	2020-6-1	6.5	7.5	华夏银行, 北京银行	银行间	首次违约
			15 信威通信 PPN002	2.9			7.3				
			15 信威通信 PPN003	2.4			6.98				
28	*ST 盐湖	化肥与农用化工	地方国有	16 青海盐湖 MTN001	中票	2020-6-24	15	5.3	国开行, 工商银行	银行间	公司于 2019 年 9 月 30 日进入破产重整程序
				15 盐湖 MTN001	中票	2020-6-11	20	4.99	中信银行, 工商银行	银行间	
29	华讯方舟科技有限公司	技术硬件与设备	民营	17 华讯 02	公司债	2020-7-20	5.4	7	招商证券, 华龙证券	深圳	首次违约

				17 华讯 03	公司债	2020-7-17	0.155	7	招商证券, 华龙证券	深圳	
				18 华讯 03	私募债	2020-7-14	1	7.8	申港证券	深圳	
				18 华讯 02	私募债	2020-7-2	5	7.8	申港证券	深圳	
30	泰禾集团股份有限公司	房地产业	民营	H7 泰禾 02	私募债	2020-10-12	15.98	7.5	国泰君安, 海通证券	深圳	首次违约, “17 泰禾 MTN001”违约触发“17 泰禾 MTN002”交叉保护条款。
				17 泰禾 01	私募债	2020-8-14	8.18	7.5	国泰君安, 中投证券	深圳	
				18 泰禾 02	私募债	2020-8-24	15	7.5	中国金融	深圳	
				18 泰禾 01	私募债	2020-8-3	15	7.5	中国金融	深圳	
				17 泰禾 MTN001	中票	2020-7-6	15	7.5	中国国际金融, 招商银行	银行间	
				17 泰禾 MTN002	中票	2020-7-6	20	7.5	中国国际金融, 招商银行	银行间	
31	山东胜通集团股份有限公司	多元化工	民营	17 胜通 MTN001	中票	2020-7-14	5	6.76	恒丰银行	银行间	2019 年 06 月 03 日, 东营中院裁定胜通集团等十一家公司进行实质合并重整。
32	洛娃科技实业集团有限公司	食品制造业	民营	18 洛娃科技 MTN001	中票	2020-8-3	3	8	宁波银行	银行间	公司及其关联公司在管理人监督下自行管理财产和营业事务; 债权认定工作基本完成; 对外债权及财产追收工作仍在进行中; 没有重大资产处置事项, 发行人涉及境外重整事务, 因受境外疫情影响, 进展缓慢。
33	北京华业资本控股股份有限公司	房地产业	外资企业	15 华业债	公司债	2020-8-5	13.4576	8.5	国金证券	上海	——
34	北讯集团股份有限公司	资本货物	民营	18 北讯 04	私募债	2020-7-16	5.375	7.8	瑞信方正证券	深圳	——
35	天津市房地产信托集团	资本货物	地方国有企业	16 房信 01	公司债	2020-8-24	2	7.9	浙商证券	上海	首次违约
36	天津房地产集团有限公司	房地产业	地方国有企业	16 天房 03	私募债	2020-10-26	7	7.7	中信建投证券	上海	首次违约
				16 天房 04	私募债	2020-9-8	20	7.7	中信建投证券	上海	

37	铁牛集团有限公司	汽车制造业	民营	18 铁牛 01	公司债	2020-8-31	2	7.2	联储证券	上海	首次违约。2020 年 8 月 31 日，法院裁定受理铁牛集团重整申请。
				18 铁牛 02	公司债	2020-8-31	17.2	7.2	联储证券	上海	
				16 铁牛 01	私募债	2020-8-24	0.2	7.5	华福证券	上海	
38	上海三盛宏业投资(集团)有限责任公司	房地产业	民营	16 三盛 04	私募债	2020-9-22	6.64	8.2	中山证券	上海	首次违约
39	沈阳机床(集团)有限责任公司	通用设备制造业	地方国企	15 沈机床 MTN001	中票	2020-9-24	10	6.7	兴业银行	银行间	未按时兑付利息。
40	上海巴安水务股份有限公司	生态保护和环境治理业	民营	17 巴安债	公司债	2020-10-19	4	6.5	国泰君安证券	深圳	首次违约
41	华晨汽车集团控股有限公司	汽车制造业	地方国企	17 华汽 05	私募债	2020-10-23	10	5.3	招商证券, 国开证券, 中天证券	上海	首次违约