



“12新乡SMECN II 001”曝债市风险

临近年底,债券市场上部分企业因现金流出现恶化再次陷入了信用违约风险之中。12月22日,在“12新乡SMECN II 001”被发布提示性公告存兑付风险之后,“12淮安SMECN II 001”也同样发布了风险提示性公告。业内人士指出,在目前去库存、供给侧改革的背景下,产能过剩企业在债券市场发生信用风险的频率和规模还可能升级,如果市场出现风险,刚性兑付就会被打破。



“12新乡SMECN II 001”存兑付风险 债市现16起实质性违约

12月22日,河南三力炭素制品有限公司(以下简称“三力炭素”)发布风险提示公告称,由于公司受担保链影响,出现担保代偿、生产经营困难问题,由此导致新乡市2012年第一期区域集优中小企业集合票据(以下简称“12新乡SMECN II 001”)在今年的兑付本息存在不确定性。

北京商报记者查阅12新乡SMECN II 001在2012年发布的募集说明书了解到,12新乡SMECN II 001发行总额为2.7亿元,其中河南起重机器有限公司、河南科隆电器有限公司、河南三力炭素制品有限公司作为联合发行人,它们发行的金额分别是1亿元、0.9亿元、0.8亿元。据了解,该票据的发行期限为三年,计息期债券票面利率为5.9%。

值得注意的是,根据中国货币信息网数据显示,同样是在12月22日,淮安嘉诚高新化工股份有限公司(以下简称“嘉诚化工”)及淮安华尔润化工有限公司(以下简称“华尔润化工”)发布风险提示公告称,本应于12月28日兑付本息的12淮安SMECN II 001也存在兑付风险。其中嘉诚化工应兑付本息金额9522万元,截至公告日,其专项偿债基金账户余额仅为53954.43元;华尔润化工应兑付本息为16928万元,截至公告日,其专项偿债基金账户余额仅185.31元。

实际上,今年以来针对发债企业的负面评级持续增多。据华创证券一份最新统计数据,截至今年12月21日,债券市

场上出现的债项评级调低次数共计120次。另据中诚信国际的统计,今年债券市场已发生信用风险事件25起,其中16起最终发生实质性违约。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军表示,“并没有明确地注意到债券市场发生违约事件的统计,所以不好判断。但目前银行不良率升高透露出来的信息就是当前金融领域内出现的风险确实还有上升的苗头,所以债券市场的风险也会相应出现”。

行业处在下行周期 产品价格下降为要因

实际上,北京商报记者梳理发现,今年债券市场上出现的负面事件主要发生在钢铁、水泥、煤炭、化工、有色金属等产能过剩行业。以三力炭素为例,北京商报记者查阅全国企业信用信息公示系统数据发现,三力炭素成立于1991年3月15日,主要经营范围包括:生产、销售炭素制品及冶金炉料。

此外,根据工商注册信息数据显示,另一家出现发布兑付风险的嘉诚化工的主营产品则包括邻氯苯胺、对二氯苯、邻硝基甲苯、对硝基甲苯、间硝基甲苯。

北京大学经济学院金融系副主任吕随启表示,“这些行业所处的大环境不行,都面临一个被压缩、被调整的局面。如果一个商场要去库存,它里面商家的商品自然就要降价进行大甩卖,而这个道理放在煤炭化工这些行业也是一样,产品库存积累过多,亟须进行价格调整以便出仓,这就反过来导致这些企业出现了经营现金流下降,从而导致

信用资质被调低的情况”。

赵锡军认为,在目前的经济转型和供给制的大背景下,确实有可能出现这样一种情况。

值得注意的是,随着市场对产能过剩的中上游行业日趋谨慎,煤炭、钢铁等行业债券取消或推迟发行频发,债券发行量骤降。据海通证券数据显示,9-12月上述两个行业净融资额分别为473亿元、54亿元、5亿元、125亿元。

“出现这种情况很正常,当一个市场的风险因素增加、信用风险上升时,投资者作为风险偏好的厌恶者,自然会将投资进行合理转移。这也会导致一个不好的现象,那就是这些企业很难再次在债市赢得融资。”吕随启称。

海通证券指出,目前中上游产能过剩,行业债券发行几近停滞,这一方面显示出投资者对信用风险的担忧加剧,另一方面也使得这些行业借新还旧更加困难,在自身造血能力几近丧失的情况下,将进一步推升其信用风险。

市场出现信用风险 就应打破刚性兑付

事实上,即将过去的2015年已是信用事件频出的一年。在经济不景气的大环境下,随着供给侧改革和去产能的逐步推进,多数业内人士预计2016年金融风险还会增加,信用事件的爆发将更为频繁。

赵锡军表示,“从整个大趋势来看,这是一个产业结构调整伴生的现象。从国务院文件中多次强调坚决不发生地方性的金融风险 and 全国性金融风险可见一斑。加

之银行贷款不良率频频高升,这都表明金融风险会潜在上升”。

“经济转型之下的供给侧改革和去库存必然会带来一场产业革命,在这个过程中,一系列信用资质不好的企业或者‘僵尸企业’的淘汰必然涉及到原先给予其融资的金融机构。”吕随启称。

“违约风险明显加大将是2016年信用市场主线。”中金公司指出,“一方面,淘汰落后产能和‘僵尸企业’的政策导向会导致大型国企违约加速,另一方面,超短融替代短融的趋势会加快债券到期频率。”

实际上,对于大多数投资者而言,在相关投资机构看来,2016年债券投资的第一要务就是关注市场当中的信用风险。海通证券认为,在风控趋严和投资者风险偏好主动降低的压力下,高危行业、低等级、弱资质的信用债投资性价比降低,过剩行业中的龙头企业即使违约风险有限,但也会有较大的估值风险。

“如果发生风险,那就打破刚性兑付,市场该怎么解决就怎么解决。”针对之后信用风险可能会继续上升的局面,在国务院新闻办公室于今年12月25日举行的国务院政策例行吹风会上,证监会副主席方星海如此表示。

“经济在变化,谁也不能保证买了债券每一家发行主体都能够按时兑付,具备一定能力的投资者有一定风险分析的能力,还有风险承担的能力。如果都是没有风险承担能力和风险分析能力的投资者进入这个市场,一旦发生风险,最后还要政府介入,这就形不成一个市场了。”方星海称。

北京商报记者 刘泽先 邹晨辉