



债市迎史上首次违约

■超日债8000多万利息无法兑付,打破“刚性兑付”神话 ■机构:可能引发新一轮“钱荒”,股市也将受冲击

中国债券史上出现首例违约事件。3月4日晚,上海超日太阳能科技股份有限公司公告称,“11超日债”第二期利息将无法按期全额支付。由此,公募债第一单实质性违约就此诞生。“11超日债”违约事件的披露,迅速引发资本市场热议,有机构分析认为,此前市场对信用债隐含“刚性兑付”的惯有思维,此次违约事件彻底打破了“刚性兑付”的神话。“11超日债”或仅为冰山一角,未来信用风险或将持续暴露。

实习生 金悦然 现代快报记者 刘元媛 综合新华社

公募债“零违约”纪录终结

“11超日债”终于迎来这一天,早在今年2月,国泰君安对超日债付息日临近就点评道:“违约倒计时。”事实上,该债券在去年第一期利息支付前,已多次发布不能按时付息的风险提示公告,当时就被市场预测或成首只违约债券。如今,这一预测终成现实。

3月4日晚间,*ST超日发布公告,由于公司流动性危机尚未化解等原因,“11超日债”第二期利息将无法于原定付息日2014年3月7日按期全额支付,仅能够按期支付400万元。无疑,与原定共计人民币8980万元的利息金额相比,400万元的偿债数额显得杯水车薪。

根据本次部分利息的支付方案,“11超日债”的票面利率为8.98%,每手“11超日债”(面值1000元)应派发利息89.8元,鉴于目前仅落实400万元付息资金,将于付息日就每手“11超日债”派发利息4元(含税)。扣税后个人、证券投资基金债券持有人实际每手派发利息为3.2元;扣税后非居民企业(包含QFII和RQFII)取得的实际每手派发利息为3.6元。

尽管2013年“11超日债”曾有追加担保措施的行为,包括子公司超日九江下属的土地10万平方米(地上在建物已经被查封,变现难度较大)、部分机械设备以及9亿元的应收账款。但就目前而言,上述资产变现仍有较大难度,如果违约导致清算时点提前,那么这将对债权人、债务人产生灾难性的连锁反应。



CFP供图

超日重组“翻身”之路艰难

在多数业内人士看来,对于身陷债务困局的超日而言,现阶段重组或成为其快速“翻身”的最直接途径。

“以山东海龙为代表的过往问题债券为例,其兑付往来源于地方政府主导下商业银行的必要债务减记,从而推动重组方的介入,进而解决债务兑付问题。”国泰君安债券研究团队分析师徐寒飞指出,“可超日相对于海龙有明显的不同。一方面,海龙国企的身份以及

对当地就业、财税贡献高于超日。另一方面,超日隐含更多应收账款(海外)资产质量不可控等因素,以及实际控制人违规操作的隐性风险。不仅如此,超日经营层面差,已经连续3年亏损,扭亏难度大,相对于当年的海龙,其壳资源的吸引力更小。”

据记者了解,此前木里煤业人主超日被当地国资委驳回后,便再无下文。也就是说,超日的重组之路目前依然“迷雾重重”。

蝴蝶效应

对民营企业债冲击最大

“刚性兑付就这样打破了,轻轻的。3月4日,中国金融史上值得铭记的一天,超日债宣布违约。”在超日债违约事件发生后,新浪认证微博“信托圈儿”对信托也表示担忧,“债券刚性兑付打破之后,下一个会是信托吗?”就在超日债违约事件发生前,中诚信托、吉林信托均发生兑付风险事件,不过,国泰君安债券研究团队分析认为,“11超日债”的违约与否更能体现“中国式”刚性兑付的最核心领域“公募债务零违约”。

海通证券宏观债券首席分析师姜超认为,本次信用风险的爆发,或

对民营高收益债产生系统性冲击。

中投证券也指出,“11超日债”违约只是冰山一角,未来信用债市场或持续暴露信用风险。“短期来看,超日债违约事件将改变市场风险偏好,利好利率债及高等级债,中低等级债的利差将面临扩大压力,对民营企业债冲击最大,1月份以来因流动性好转而推动的高收益债反弹行情宣告结束”。超日债违约事件将促使信用债市场回归本源,“发行人偿付能力方是根本”。此前市场对信用债隐含刚性兑付的惯有思维将大受冲击。

影响股市

利好国有企业 对地产影响偏负面

超日债违约事件对A股市场也有一定冲击。“短期股市风险偏好料想将受负面冲击,高负债行业首当其冲,比较效应下利好国有企业,对地产影响偏负面。”华泰证券研究所策略首席研究员徐彪分析认为,“如果超日债事件仅为事件性冲击,不利小票但影响有限,对市场的负面冲击也将逐渐被消化。如果超日债事件引发系统性违约,或将逆转小盘占优的风格局面,市场出现先破后立。”

投资提醒

建议回避高风险产品

尽管在中国特有的经济体制之下,信用违约过去从未实质发生,但“11超日债”的违约正在印证“建立信用体系,破除无序融资”的决心,也预示了“看资金面做杠杠”的传统信用债投资思维的落幕。

“目前交易所高收益债大部分已经公布了业绩预告,从公告情况来看,华锐、中富、天威等个券在年报公布后会面临暂停上市的风险。”中信建投证券宏观债券研究团队首席分析师黄文涛称,“其他通过各种手段扭亏的公司,信用资质也普遍较弱,如果经济增长仍然乏力,周期下行可能会导致偿债能力的进一步弱化,特别是钢铁、煤炭等行业。在经历了前一段时间的触底反弹后,参与博弈的性价比正在逐渐降低。”

对于投资者来说,当前行业基本面较差的中小民营企业应成为首先回避的对象。而从技术上讲,尽管“11超日债”的违约独立于其他债券的信用基本面,但风险溢价、流动性溢价的变化亦将使得AA等级及以下债券信用利差出现大幅度的分化。

业界普遍认为,信用违约引发的“融资挤兑”将加大企业展期压力。一位商行交易员向记者表示:“短期内建议投资者向国债等低风险品种进行转移。”

有此一说

如政策方向调整 “钱荒”可能重来

国泰君安分析称,超日债违约爆发或将引发市场对于政策方向的重新评估。其研报预计“或将出现第三次钱荒”,前两次钱荒分别是银行缺钱和债券市场缺钱,第三次钱荒可能由信用风险认识急剧提升导致,形成企业缺钱的局面。“超日只是冰山一角,传统行业中存在大量刚性兑付条件下的低效融资,如果政策方向有调整,可能会导致冰山一角暴露之后,市场预期更多问题进一步暴露,短期内第三次钱荒可能重来”。



爱在春天 尊享特惠

——玉桥魅力女人季

特别的礼物给特别的你(3/7-3/9)

在商场楼(1-5F)消费满200元,凭单笔购物小票可领取观影券2张及毛巾1条。

领取地点:玉桥商业广场4F

享美食, 观大片(3/7-3/23)

在玉桥商业广场休闲美食城(商场楼7-8F),晚间消费满50元送观影券1张,晚间消费满100元送观影券2张。

领取地点:玉桥商业广场4F

品牌特惠

百丽 全场99元起

千百度 全场199元起

森达 全场79元起

哈森 新款8折

购物即送电影券(3/10-3/23)

在商场楼(1-5F)消费满200元,凭单笔购物小票可领取观影券2张。

领取地点:玉桥商业广场4F

(详情请见店堂公告)

