

## 银行间市场现“黑天鹅”

# 淄博宏达矿业4亿元券违约

淄博宏达矿业有限公司(下称“淄博宏达”)的“15宏达CP001”短融券,终于在3月8日晚以一纸公告的形式宣告实质性违约,成为首例发布兑付公告且未进行任何风险提示而最终违约的债券。

记者连续追踪、独家梳理这一事件的脉络发现,围绕着这宗4亿元的公司债,作为发行人的淄博宏达从表态兑付到最后一刻违约,从主体信用等级由AA-连续被调降3次至CC,其在债市的“滑落”轨迹清晰可见,发人深省。

在这期间,淄博宏达“卖身”山东焦化之旅也横生波折,成为这场戏剧性风波中的重要插曲。

### 缘起“卖子”之举

“淄博宏达为本公司原控股股东,因而本公司被媒体提及较多,容易引发关注和误导。去年12月14日,淄博宏达已通过协议转让方式出让公司部分股权,自此已不再为本公司控股股东。”宏达矿业3月10日发布公告强调,本公司与淄博宏达各自独立经营,自身不存在短融券兑付违约及被下调信用评级等相关事项。

事实上,宏达矿业紧急发布上述公告,也是为了避免被“误

伤”。如今,曾经为“母子”关系的两家公司,已然形同陌路。

记者从评级机构大公国际处获悉,在短短的几个月内,该机构便3次下调了淄博宏达的主体信用等级,这样的案例并不多见——先是在去年12月28日,由AA-下调至A;3月1日,又从A调整为BB+;本月8日,再度下调至CC级。而其首次被下调评级,即缘起“卖子”之举。

受钢铁行业持续萎靡的影响,淄博宏达业绩不甚理想,于

是在2015年12月把宏达矿业41.6%的股份转让了出去,从而丧失了对宏达矿业的控制权。知情人士告诉记者,宏达矿业是淄博宏达铁精粉业务的经营主体,控制着淄博宏达主要国内矿产资源和全部采选能力。失去对宏达矿业的控制权后,淄博宏达铁精粉业务剥离,使得其经营稳定性下降,同时,整合国内外铁矿石资源的战略规划也难以实现。

记者查阅财务数据发现,宏

达矿业对淄博宏达收入及利润的贡献颇大。比如在2014年,宏达矿业对淄博宏达营收及毛利润的贡献率分别达23.61%和48.54%,对净利润的贡献率为41.61%。2015年前3季度,这3项指标分别为13.33%、15.03%和17.36%。

“失去对宏达矿业的控制权后,淄博宏达的收入结构发生了重大变化,且收入、利润的规模以及稳定性都将受到不利影响。”上述知情人士表示。

### “踩雷”风险增大

淄博宏达8日晚的公告称,公司2015年度第一期短融券、年息8%的“15宏达CP001”,应于3月8日兑付共计近4.32亿元本息,但公司未能按照约定筹措足额偿债资金。

“该事件严重损害了债券持有人利益,在公开市场造成了不良影响,郑重向‘15宏达CP001’持有人致歉。”淄博宏达表示,“公司将通过多途径努力筹措偿债资金。”

多位机构人士对记者分析,淄博宏达受下游钢铁业过剩产能调整拖累,自身经营陷入困境已久,银行抽贷加剧其流动性压力,而变卖资产未果最终引爆违约。随着经营状况恶化,其未来偿债难度很大,甚至“希望渺茫”。

目前,淄博宏达控制的资产仅剩秘鲁铁矿和龙口宏港码头等下属企业或项目。知情人士透露,2009年其收购秘鲁铁矿时出价1亿美元,但现在国际铁矿石价格基本只有当年的一半,该项资产价值缩水可能性较大。

此外,秘鲁铁矿项目尚未完全建成,无收益产生;龙口宏港码头资产和营业收入规模较小,对偿债帮助也不大。而截至2015年9月末,淄博宏达本部总有息负债为39.82亿元,全部为短期负债,短期偿债压力极大。

“15宏达CP001”未能按期兑付本息,成为中国公募债券市场又一起违约事件。此前,在信用债市场上数家公司曾发布兑付风险公告,最后大都有惊无险成功兑付。然而,随着滞胀风险升温以及去产能的推进,更多违约事件或浮出水面。

(来源:经济导报)

### 外部支持生变

“淄博宏达是主营铁矿石生产的民企,下游主要是钢铁企业。受制于钢铁业严重产能过剩,2013年以来,公司扣除投资收益后的净利润连年大幅下滑,而负债主要是短期有息负债,偿债压力巨大。”在宏观债券分析师姜超看来,对于淄博宏达而言,由于“民企+过剩产能积重难返”,便谋求转让资产断臂求生。

然而,转让核心资产宏达矿业股权的所得,仍无法覆盖其债务缺口。

更重要的是,淄博宏达的外部支持突然生变。

淄博宏达今年1月20日披露的《实际控制人变更的公告》显示,淄博金矿矿业持有淄博宏达100%的股份,是后者的控股股东,自然人段连文是淄博宏达的实际控制人。此后,山东焦化集团旗下的山东铁雄对淄博金矿矿业进行了重组,并于1月8日完成了工商登记变更。重组后,山东铁雄持有淄博金矿矿业100%股权,从而成为淄博宏达的实际控制人。

蹊跷的是,3月7日山东焦化集团又披露,“因双方意见不一致,山东铁雄于3月2日召开董事

会决定中止本次收购,并于当天将淄博金矿矿业的100%股权退出并办理完毕工商登记变更手续。”

在1月已完成重组并进行了工商登记变更,为何突然在3月2日后又反悔这一重组?记者未能联系到山东焦化方面对此置评。

与此同时,山东焦化集团也“改名换姓”,更名为“中融新大集团有限公司”。记者查询该公司的注册信息发现,其经营范围的前两项赫然显示为:以自有资金对外投资、股权投资。

如今,已有转型之意的中融

新大集团中止收购淄博金矿矿业,也意味着淄博宏达的外部支持无望,这成为压垮企业的“最后一根稻草”。

对此,大公国际认为,淄博宏达已无经营业务开展,资金链极为紧张,而短期偿债压力仍然极大。其自身偿债来源匮乏,同时外部支持基本丧失,信用风险急剧加大,短期流动性风险骤增,基本丧失偿债能力。

据此,大公国际将淄博宏达主体信用等级调整为CC,评级展望维持负面,“15宏达CP001”信用等级调整为D。



## 上市银行业绩披露拉开序幕

### 城商行业绩或抢眼字号

随着平安银行2015年报出炉,上市银行已拉开披露2015年业绩的序幕。根据各大机构目前发布的业绩前瞻来看,银行业2015业绩增速的亮点或在城商行中显现,而全行业资产质量仍面临较大压力。

#### 2015年业绩

##### 预期增速放缓

平安银行业绩报告显示,2015年,该行实现净利润218亿元,同比增长10.42%,与2014年相比,业绩增速有所放缓。各大机构在此之前也做了业绩预期。他们均认为,预计上市银行2015年业绩增速持续放缓,业绩增速呈逐季下滑态势。

在净利润方面,银监会此前发布数据显示,截至2015年四季度末,商业银行当年累计实现净利润1592.6亿元,同比增长2.43%,较2014年末9.6%的增速水平下降了7.2个百分点,略高于2015年前三季度的同比增速水平。

浙商证券提供数据显,2015年前3季度16家上市银行净

利润同比增长2.1%。相关人士称,在年内多次降息和资产质量的压力下,2015年全年净利润增速将从预测的2.2%降至1.8%。同时,申万宏源也称,上市银行四季度单季净利润同比增长下滑至0.5%,业绩增速逐季下滑。

对此,业内人士分析称,业绩增速下滑主要原因是,在利率市场化的持续深化下,银行业面临连续5次降息带来的息差收窄压力,以及资产质量持续下行的压力。“从2016年来看,这两方面因素的负面影响仍将持续,预计行业整体净利润增速将逐步逼近零增长。”该人士分析。

民生证券也表示,在息差收窄及资产质量恶化的影响之下,预计2016年上市银行整体净利润增速较2015年微降,基本面难改善。

从银行类型来看,股份制银行中,浦发、招商以及华夏净利润增速较快,而其余股份制银行均将维持在5%以下的增长。值得注意的是,城商行整体增长较快,增速较快的为南京银行,预计增速为25%。此外,数据显示,上市银行2015年全年业绩增速依然分化,其中有大型银行同比增长0.3%,股份制行同比增长5.1%,城商行同比增长14.8%。

#### 不良持续“双升”

##### 银行加大核销力度

平安银行年报显示,截至2015年末,该行不良贷款余额为176.45亿元,较年初增幅达68.03%;不良率为1.45%,较年初上升0.43个百分点。此前银监会也统计,2015年末,商业银行

不良率1.67%,较年初上升0.42%,2015年全年银行业资产质量持续承压。多家机构预期,在宏观经济形势压力下,银行业风险加速暴露,不良“双升”,导致银行加大核销力度。

申万宏源认为,2015年实体经济低迷,风险持续暴露,上市银行继续加大核销和拨备力度,预计2015年不良率达1.56%,较去年三季度末环比小幅提升0.04%;并预计,未来伴随供给侧改革和行业的去过剩产能,风险将加速暴露,有助触底回升。

数据显示,2015年三季度上市银行不良率环比增加至1.53%,三季度单季不良生成率年化1.2%,环比下降0.2%。平安证券研报显示,单季不良生成率的小幅下降,更多可能是因为季节性信贷环境回暖;同时,考虑到企业经营状况未见明显转

好,四季度不良生成率可能会出现小幅回升。银行业相关人士解释,四季度一般是银行集中核销和计提拨备的时点,面对不良余额的持续攀升,上市银行或在四季度的拨备计提及核销力度将有所加强。

在核销力度方面,据部分上市银行业绩快报测算,2015年核销力度远大于2014年。民生证券测算显示,兴业银行2015年核销较14年核销增长122%;浦发银行2015年核销较同比增长约168%。研报称,股份行与城商行不良率上升幅度好于预期,主要与核销力度加大有关。

民生证券则认为,尽管核销与转让不良力度加大,但不良率仍保持上行趋势。据悉,2015年末商业银行不良率1.67%,同比上升42个百分点。

(来源:上海证券报)