

诚至金开”起死回生？ 柳林样本”危机暗藏

□本报记者 曹乘瑜 实习记者 刘夏村

1月23日凌晨4点,老张(化名)从家里出发,驱车驶上高速,径奔上海。他要去工行讨回自己的本金。

当天上午,工行私人银行上海分部现场,诚至金开1号的投资者拉起白底黑字的横幅,要求给个“承诺按期兑付”的痛快话,现场气氛紧张。这时,工行总行私人银行部的一位负责人来到现场,讳莫如深地笑笑,一句“安心回家过年”的话,让现场气氛顿时有所好转。

看起来,备受市场瞩目的“刚性兑付危机”案件就要归于平静了。与刚舒一口气的诚至金开1号投资者相比,“吉信-松花江【77】号山西福裕能源项目收益权集合资金信托计划”的投资者似乎更加倒霉。其所投资的联盛集团,同样来自山西柳林,但却被曝光背负超过300亿元的金融债务。该企业对外融资总额为268.07亿元,银行借款余额为153亿元,信托借款余额为73亿元,涉及到的信托公司超过5家。中国证券报记者调查得知,刚性兑付危机并不仅仅存在于柳林一地的振富集团和联盛集团,“柳林样本”也不仅仅存在于柳林。据悉,华融信托旗下的一只即将到期的涉煤信托,其融资方亦出现危机。消息人士透露,这家位于西北某省的能源企业曾被当地政府视为标杆企业,但目前已经拖欠工人7个月的工资,盲目扩张被认为是其财务恶化的重要原因之一。业内人士提醒,要警惕符合“柳林样本”的企业,联盛集团和振富集团不是危机的第一例,也不是最后一例,信托业的危局很可能从矿产信托率先引爆,“柳林样本”或许就是打破刚性兑付的第一弹。

4小时谈判还原

23日上午11时,上海浦东,老张和另外十余名投资者涌入中国工商银行私人银行上海分部一楼。

他们都是诚至金开1号的投资者,马年大年初一就是这只信托计划的到期日了,但最终解决方案仍未公布。所以,他们来找工行讨一个说法——他们认为,本金及利息共计约326万元都应按期兑付。

在刚刚装修好的大厅内,投资者和工行的一位负责人相对而坐。协商进行了一个小时,该负责人表示,工行和中诚信托都对此事非常重视,双方高层在不久前曾去银监会进行协商,目前与接盘者的谈判已经涉及交易细节,并保证在28日前向投资者通知具体处理情况。但该负责人始终未能按期兑付本息给出明确答复。

“这样的表态是空话!把横幅拉出来!”一位失去耐心的投资者大声说。很快,一条长四五米的白底黑字横幅被拉了起来。这时,投资者有的拉横幅,有的开始拍照,准备上传网络——场面一时间陷入混乱。

工行工作人员试图阻止这一切,一位负责人保证将会有更高级别的领导前来。

一位投资者认为,“在百货商场买到问题产品,当然要去找百货商场”,而能否最终按期兑付,很大程度取决于这

次谈判。

终于,一位来自工行总行私人银行部的负责人来到现场。这位负责人对前来讨要说法的投资者说:“大家应该回去安安心心过一个好年。”一位来自浙江的投资者立刻反问:“您说的让我们安安心心过好年是不是指咱们都心知肚明的那件事?”

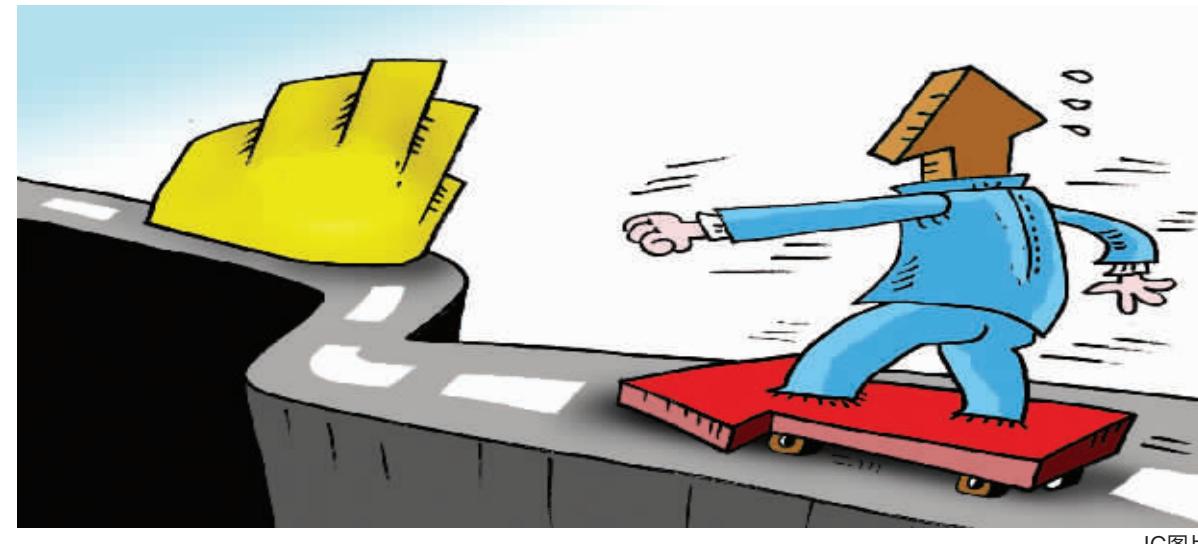
没有回答,负责人只是笑。会场气氛有所好转,投资者和工行人士甚至开了几句玩笑。

当老张走出工行大门时,已是下午3点多——这场协商持续了4个多小时。尽管工行最终也没有就能否按期兑付本息给予明确答复,但投资者们还是感到了一丝欣慰。

1月24日——这次协商后的第二天,据凤凰网消息,工行董事长姜建清对媒体表示,该行不会向购买了这家银行所出售的一种基金产品并蒙受了相关损失的投资者提供补偿。

据媒体最新报道,工行、中诚信托和山西当地政府将各自推荐一家机构战略投资者将30亿元的盘子接下来,“目前各方条件已基本谈妥,只差签字”。

种种迹象表明,这场高达30亿元的信托兑付危机,最终可能是有惊无险。然而眼下,各方博弈并未结束。投资者们表示“必须做好两手准备”,如果31日没有按期兑付,谈判将转移到北京。



IC图片

祸起危险的杠杆游戏

与刚舒一口气的诚至金开1号投资者相比,“吉信-松花江【77】号山西福裕能源项目收益权集合资金信托计划”的投资者似乎更加倒霉。其所投资的联盛集团,同样来自山西柳林,但却被曝光背负超过300亿元的金融债务。其中,从截至9月底的数据来看,该企业对外融资总额为268.07亿元,银行借款余额为153亿元,信托借款余额为73亿元,涉及到的信托公司超过5家。

据媒体报道,早在去年年中,拖欠工资在柳林当地煤炭企业中变成普遍状态,目前曝出出事的仅有振富集团和联盛集团。

“煤炭市场低迷,肯定不是振富和联盛的主要‘死因’。”一位煤炭行业资深分析师感叹,“如果老老实实做煤炭生意,他们现在应该还不会亏损。”

这位分析师认为,虽然目前煤价不断下滑,但是像振富和联盛这样的民营企业经营成本低,“比如他们不需要像国有煤企一样提供完善的福利保障。在焦煤原煤的开采成本上,国有企业是300元/吨,民营企业可能只有220元/吨。”

该分析师说,“因此,民营企业每吨焦煤仍然有70-80元的利润。”

为什么在煤炭市场中本该还有喘息余地的柳林民营煤企,却成为行业危机来临时最先倒下的呢?要拷问答案,

或许得关注山西煤改背景下,民营煤企的“杠杆游戏”。

原来,2008年山西开始煤炭资源整合,大力支持大型煤炭生产企业作为主体兼并重组,整合中小煤矿,并规定到2010年底,全省矿井数量控制目标由原来的1500座调整为1000座,兼并重组整合后煤矿企业规模原则上不低于300万吨/年,矿井生产规模原则上不低于90万吨/年。

最后一条,让不少民营企业陷入整合怪圈。“你不整合别人,别人就整合你。”一位知情人士透露,在这样的情况下,以振富、联盛为代表的民营煤企为了“做大做强”而大肆扩张,在这一过程中不惜放高倍杠杆。银行融资、高利贷、信托融资等融资手段均被用上,增信方式则以连带担保为主,前者的多融资模式给这些民营企业带来了极高的资金成本,后者也带来了“一损俱损”的高风险。

“从2009年开始,柳林煤老板一直不断地往煤矿投资建设。煤价走高的时候,银行、民间资金都愿意向煤矿投资,贷款、融资,都比较好搞。”一位柳林的煤企人士对媒体说,“煤老板从银行和民间大量贷款融资,投入煤矿的巨额资金大多都是这样来的。”

以振富集团为例,根据智信网的资料整理,2008年,其收购山西治国煤业,2009年全资收购山西临县林家坪双屹

桶煤矿,2010年1月至7月,连续收购紫鑫矿业和三兴煤焦100%的股权、交城神宇煤矿部分股权,以及全资收购内蒙古杨家渠煤矿,之后成立山西振富能源集团。其中的整合支出即来自于中诚信托诚至金开1号。

根据投资者提供的一份诚至金开1号产品推荐书,共30亿元的融资额,计划5亿元用于紫鑫矿业的合同收购尾款,约10亿元用于因收购三兴煤焦而支付给当地政府和村民的补偿款,2.6亿元用于内蒙古杨家渠煤炭公司收购尾款,不到5亿元用于另一个煤矿的股权收购和其他煤炭资源价款、技改投入和其他支出。

且不说高利贷,仅仅是集合信托计划就后患无穷,因为有的集合资金信托走通道业务,而信托并未认真进行尽职调查,而且部分集合信托计划属于股权投资,在偿债次序中并不优先。

一篇来自银行体系的研究报告显示,2004年-2007年可算是信托行业和煤炭行业合作的初步探索阶段,2008年-2009年则是深化发展阶段,此时信托行业第六次清理整顿完成,信托业迎来大发展,而山西煤改则带动山西煤矿行业迎来了一轮兼并重组和技术改造浪潮。此阶段,参与发行矿产信托产品的信托公司日益增多,交易形式也更加多元化。2010年以来,则是全

面发展阶段。此时基础设施类信托业务和银信业务受到监管政策影响,房地产市场进入新一轮调控周期,信托公司的传统房地产业务和银信合作业务受到一定程度的影响,为了寻找新的业务增长点,各信托公司加大了在矿产资源行业的拓展力度,矿业信托产品得到全面发展。

根据现有的信托计划信息进行整合,中国证券报记者发现柳林在“煤信合作”上历史悠久:早在2004年,北京信托连续发行4期焦煤信托集合资金信托计划,募集资金用于山西柳林焦煤4个煤矿的流动资金贷款,成为信托行业介入矿业发展的最早案例。2010年,山西宏盛能源开发投资集团与华融信托发行集合信托计划,用于柳林红管煤业有限公司、山西柳林大东庄煤业有限公司的特定资产收益权。

2011年,外贸信托发行“柳林煤矿信贷资产项目集合资金信托计划”,2013年,外贸信托再发行“鑫欣12号离柳集团融资项目集合资金”,用于山西离柳焦煤集团补充流动资金及其下属煤矿技改投入。

据媒体报道,柳林以前有60多座煤矿,2008年经过煤炭资源整合剩下20多座,这其中,有多少是金融杠杆撬动就可想而知了。截至2013年9月,柳林县26座县属煤矿中只有12座在生产。金融杠杆的断裂,也危在旦夕。

警惕下一颗“地雷”

“柳林样本”并不仅仅存在于柳林。据悉,华融信托旗下的一只即将到期的涉煤信托,其融资方亦出现危机。消息人士透露,这家位于西北某省的能源企业曾被当地政府视为标杆企业,但目前已经拖欠工人7个月的工资,盲目扩张被认为是其财务恶化的重要原因之一。另据中国证券报记者了解,该企业在利用信托融资时,亦采用了连带担保的增信方式。

“这些利用信托融资的煤

炭企业,既不是国有企业,也不是小型民营企业,主要是大中型民营企业。”一位在柳林从事多年煤矿并购业务的知名律师对中国证券报记者表示。“能成为整合主体的,一定是比较有实力的民营企业,而他们在整合过程中,并不像国企那样能轻易从银行获得贷款,大多只能转向信托、高利贷等方式融资。”

以联盛集团为例。资料显示,联盛集团是山西省最大的

资产已经达到35亿元,膨胀速度着实令人瞠目。

据此,业内人士提醒,要警惕符合“柳林样本”的企业,联盛集团和振富集团不是危机的第一例,也不是最后一例,信托业的危局很可能从矿产信托率先引爆,“柳林样本”或许就是打破刚性兑付的第一弹。