

2018年首月两券商起诉债券违约

债市违约趋多发 券商发力新热点

□本报记者 王蕊

近期国内债券违约事件不断曝出，各债权人热切关注兑付事宜，一些券商开始拿起法律武器起诉发行人。根据Wind数据，2017年全年债券市场共计发生49起债券违约，相比2016年虽有所减少，但仍处于较高水平。叠加监管趋严的大环境，作为承销商和受托管理人的券商不得不更加谨慎履行自身职责。

分析人士指出，伴随着刚性兑付的打破，债市违约将会日趋常态化，市场和监管对承销商的要求也越发严格。与此同时，伴随着债券市场的发行成本的逐步提高，预计机会将进一步向大券商集中，ABS、可转债、可交债等市场新宠，或将成为券商尤其是中小型券商新的业务重点。

两券商新年诉讼追债

1月15日，春和集团发布公告称，公司收到宁波市中级人民法院应诉通知书，国开证券已向宁波中院提起民事诉讼，要求兑付“15春和CP001”短期融资券本金5000万元及相应利息、违约金。距离违约发生20个月后，国开证券似乎再也没有耐心等待漫长的追偿了。

2016年5月，春和集团公告称：“因行业整体下滑、海外投资亏损、银行收贷等原因，公司现金流枯竭，即将有断裂的危险，目前发行人已无法按期兑付到期的短融本息，其下属浙江船厂已进入破产重整且外部评级机构也已将春和集团列为重点风险企业。”

根据春和集团公告，截至2017年三季度报告期，集团共有银行负债总额约69.73亿元，集团本部及浙江造船有限公司、春和钾资源等关联企业的融资处于逾期状态。银行账号及所有名下固定资产或被法院查封或保全，或已抵押登记在银行名下。集团本部已停止经营，人员缩减到8个左右，仅能维持日常正常运营的需要。

春和集团的债务处理进展日前似乎陷入了僵局。因出席会议持有人未达到总表决权的三分之二以上，于1月8日召开的“15春和CP001”第五次持有人会议被宣布未生效，相关债券转让议案未能通过。国开证券已持续了20个月的追债

之路何时能结束，现在尚未可知。无独有偶，自2017年10月被曝出逾期违约之后，亿阳集团信用风险集中爆发，其发行的两只债券近期先后出现预期违约，并被承销商兼受托管理人中山证券提起诉讼。

1月10日，中山证券通过母公司——锦龙股份发布公告称，作为“16亿阳01”的承销商与受托管理人，经债券持有人会议决议授权，就债券预期违约情形向北京市第一中级人民法院提起诉讼，要求判令亿阳集团偿付债券本金、逾期利息、财产保全保险费、律师费等共计2.24亿元。而就在1月4日，中山证券用同样的方式，就“16亿阳03”的预期违约情形向北京市高级人民法院提起诉讼，诉请偿付金额为8.03亿元。

实际上，在此之前，亿阳集团就已因债权转让纠纷，陷入了诉讼缠身的尴尬境地，包括大同证券在内的多家机构、个人与其对簿公堂。根据亿阳集团上市公司ST信通（原“亿阳信通”）公告，截至2017年12月6日，ST信通共涉及17起法律诉讼，均与控股股东亿阳集团债务纠纷相关；截至今年1月18日，亿阳集团持有ST信通的所有股份均被轮候冻结，占ST信通总股本的32.89%，总价值超过20亿元。

债市违约趋多发

Wind数据显示，2017年债券市场共有49只债券发生违约，其中公募债违约29起，私募债违约20起。在违约主体中，民营企业共14家，占70%。天风证券固定收益首席分析师孙彬彬认为：不管是公募债新增的违约主体还是发生兑付风险的信用事件，均显示民营债成为了债市的风险高发区。

联合信用副总裁兼评级总监艾仁智日前表示，目前企业通过发行债券融资在整个社会融资总量中所占比重稳步提升，推动了直接融资增长，优化了我国社会融资结构。同时，债券市场正从信用膨胀转向信用紧缩，债券违约趋多发。

第一创业证券首席分析师李怀军指出，所谓“常态化”，更多的是市场投资者对于违约事件发生的反应更加缓和，对此类事件的心理准备更加充分。如果用利差指标衡量市场情绪，可以发现2016年10月后指标变动已非常缓和，即使2016年12月单月有21只债券违约，这反映了市场心态正在跟随调整。他也提醒，2018年信用债将面临大量回售及到期的情况，仍需予以警惕。

与此同时，伴随着债券市场的不断发展，违约债券投资业务也在不断成熟。据了解，受供给等因素限制，目前投资机构尤其是私募基金较难深入参与违约债券的投资处置，更多是关注相关项目中的优质资产流出机会。

北京某私募机构投资经理表示，中长期来看，伴随着债券市场的发展，一方面，违约债投资市场将会更加成熟，不仅法律法规完善、操作流程规范、处置速度提升，激励机制也将得到优化；另一方面，市场参与者也会更加专业，市场将培养出一批专业破产管理人，信用债投资机构、私募基金等玩家也将不再局限于资方角色，或将可能深度参与甚至主导违约债重组、清算项目。

李怀军表示，整体来看，2017年债券违约风险点已由2016年的行业风险转移至公司自身经营风险层面。在去产能持续推进的背景下，部分行业面临着集中度不断提高、中小企业加速重组并购的现状，未来在债券发行的尽职调查过程，承销商需要对行业变动以及公司所处行业位置均有清晰的了解。



券商料发力ABS业务

券商最不愿听到的消息中，其中一定包括自家承销的债券突然违约。一般来说，债券承销商通常也是受托管理人。在债券违约的情况下，受托管理人通常要耗费巨大的精力善后（如违约一年半后尚未看到解决希望的“15春和CP001”违约）；甚至大概率被牵扯进官司中，比如中山证券一周之内连续两诉亿阳集团债权违约。

资本市场风云莫测，很少有人能提前意识到债券违约的到来。1月16日，丹东港公告称，其发行的“15丹东港PPN001”债券已构成实质性违约。而东海证券作为丹东港公司债的受托管理人，因未能履行有效监督责任收到辽宁证监局的警示函。据不完全统计，2017年共有不少于6家券商因对受托管理债券未能勤勉尽责，而被监管机构发出警示函。

1月13日，中国证监会主席助理张慎峰在第二十二届中国资本市场论坛上表示，证监会将坚持依法全面从严监管，持续完善债券市场的准入和日常监管，推动信息披露质量不断提升；督促发行人、中介机构诚实守信、履职尽责，引导投资者审慎投资，不断增强市场运行的安全性与稳健性；对欺诈发行债券恶意逃废债务，利益输送，虚假信息披露等坚持零容忍，露头就打，建立健全市场化、法制化的债券违约风险处置机制，加强交易所债券市场流动性风险防控，坚决打好防范化解重大问题的攻坚战。

李怀军告诉中国证券报记者，行业内也在不断加强对债券违约的风险把控，与监管机构的防范措施相配合。相对于事后处理，事前完善尽职调查以及事中的预警监测机制建立更为关键，比如要对债券发行后资金使用情况进行跟踪检查、对于公司所处行业发生的重大事项进行及时评估等。

“现在的监管趋势是鼓励大券商做大，小券商往资产证券化方面发展。”某券商债券业务负责人表示，2015年以来，公司债爆发式增长，其发行和托管过程中的不规范情况也随之增加，导致2017年规模剧减。而根据中国证券业协会划定的两大新门槛，公司债主承销商资格与分类评级结果挂钩，必须是在最近两年内，至少有一年评级在A以上；非A类券商的公司债主承销资格与其公司债承销金额行业排名挂钩，必须进入前20位。

根据东方财富Choice数据，2017年全年有债券承销数据统计的104个券商中，共有14个承销超过100家，其中排名前三的承销超过400家数，与此同时，还有33个券商承销债券不超过10家，两极分化相当明显。这促使中小型券商不得不开始转变业务重点。

前述券商债券承揽人士指出，目前来看，ABS是很好的发展机会，其对发行主体的要求没有那么苛刻，也是很好的融资渠道；同时受再融资新规影响，可转债和可交债也会越来越多，大部分券商应该都会对这些方面进行重点布局。

违约多发 不良债投资空间巨大

□本报记者 王蕊

Wind数据统计显示，2017年全年共有49只债券出现违约，与此同时，2017年进行违约兑付的债券仅为22只。有分析人士指出，自“11超日债”正式打破公募债刚兑以来，债券市场违约逐步进入常态化。中长期来看，受金融机构不良资产规模扩张影响，预计违约债等不良资产处置市场需求旺盛。

违约债市场方兴未艾

说到违约债重组，就绕不过2015年的“超日债破产重整”。申万宏源债券研究报告指出，在此案例中，政府的支持至关重要，具体体现在对外部出资人的引进，与债权银行的谈判、资产管理公司的介入等多个方面，保证了破产重整的顺利达成。政府的支持也保证了“11超日债”持有人获得了远高于银行等其他普通债权人的偿还率。

申万宏源债券研究团队也指出，随着违约的常态化，政府的兜底意愿和能力均显著降低，从近期的违约债券处理情况来看，政府越来越多地采取中立态度。而银行在不良率高企的压力之下，其博弈的动力增强。在此情况下，债券持有人因为信息劣势极容易处于比银行更差的偿还地位。

“参与国企违约债很少是直接面对债券持有人盘活，合作大型重组计划的可能性也不高，更多是关注破产清算过程中流出的资产。比如东北特钢等项目在资产重组中流出的优质资产。”北京某私募基金经理告诉中国证券报记者，民营资本通常很难介入国有背景的债务重组。一方面国有企业一般体量较大，民营资本救助难度大；另一方面，地方政府和背后股东的救助也会限制民营资本的介入。此外，国有企业的债务重组或者破产清算涉及多方考量，民营资本贸然参与可能会遇到诸多风险等问题。

他表示，由于涉及信用定价等问题，目前国内违约债市场很难像国外一样，先从持有人手上收回债券再进行偿付。此外，现在国内证券市场的违约债池还不够大，经过企业类型、企业体量、违约真实原因、关联方支持等多个环节筛选，最终适合民营资本买入的标的确实有限。

各环节投资机会涌现

在此背景下，AMC（不良资产处置行业）近年来发展十分迅速。不良资产市场生态系统中既包括银行、非银金融机构等上游来源，又包括上市公司、个人投资者、境外投资者以及私募基金等终端投资方，也包括各AMC机构、律师事务所、会计师事务所等处置环节的参与者。

西南证券非银金融行业分析师刘嘉玮指出，在AMC生态链中，资产处置的公司处于相对核心的位置，连接着银行和中介机构，议价能力强。当前市场当中拥有不良资产处置牌照的金融机构仍比较稀缺，在市场供给有限、资产处置能力不断增强的背景下，AMC行业的盈利增长确定性逐步提升，未来发展空间巨大。

太平洋证券非银金融行业分析师魏涛指出，2017年10月首个地方AMC管理办法出台，预计地方不良资产处置市场迎来黄金发展期。预计会有更多地方AMC管理办法陆续出台，制度完善后各地方AMC将进入下一发展阶段；地方AMC能有效的分担四大资管公司一级收购的重任，从而激发整个地方不良资产处置市场。

另一方面，私募基金在我国不良资产处置行业也越发活跃。前述某私募基金经理告诉记者，目前他所在的私募基金主要参与限制因素较少的民营企业的违约救助。根据2017年债券违约数据统计，民营债重新成为了债市的风险高发区，未来或有更多的机会参与民营企业的盘活，甚至主导相关企业的债务重组。

证券代码：603027 证券简称：千禾味业 公告编号：临2018-003

千禾味业食品股份有限公司 2017年度业绩预增公告

三、本期业绩预增的主要原因

1.报告期内，公司持续拓展全国市场，调味品销售规模扩大，销售收入增长，使得公司净利润提高。

2.公司顺应消费升级，优化产品结构和强化内部管理，产品竞争力增强，产品盈利能力提升。

（二）非经常性损益的影响。

非经常性损益对公司本次业绩预增不存在重大影响。

（三）会计处理的影响。

会计处理对公司本次业绩预增不存在重大影响。

四、风险提示

1.经财务部门初步测算，预计2017年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同

期（法定披露数据）相比，将增加4,003万元到5,004万元，同比增加40%到50%。

2.归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相

比，将增加3,974万元到4,857万元，同比增加45%到55%。

（四）本次业绩预告未经注册会计师审计。

特此公告。

千禾味业食品股份有限公司董事会

2018年1月24日

证券代码：600062 证券简称：华润双鹤 公告编号：临2018-004

华润双鹤药业股份有限公司关于全资子公司 双鹤药业(商丘)有限责任公司通过GMP认证的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重

大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近日，华润双鹤药业股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司双鹤药业（商丘）有限

责任公司收到河南省食品药品监督管理局颁发的原料药（依达拉奉）《药品GMP证书》。现

将相关信息公告如下：

一、GMP认证相关信息

企业名称：双鹤药业（商丘）有限责任公司

地址：河南省柘城县产业集聚区苏州路1号

证书编号：HA20180001

认证范围：原料药(依达拉奉)

有效期至：2023年1月7日

上述认证项目为新建场地取得GMP证书，该品种为与其他产品共用车间生产(制剂产

品按生产线通过GMP认证，原料药按单品通过GMP认证)。认证项目累计投入费用295.60

万元,包括设备购置、安装和改造费用。

二、生产车间、计划生品种种及设计产能

序号 生产车间 计划生品种种 单产能力 代表品种

1 依达拉奉 原料药 1000公斤 依达拉奉

类别 自由基抑制剂

三、主要产品市场情况

2018年公司依达拉奉产量为005吨,2018年未达生产户,其他厂家市场预测尚无法获得。

注:1.主要生产厂信息来源于2015年《中国医药统计年报》;

2.原料药是药剂的有效成分,原料药只有加工成为药物制剂,才能成为可供临床应用的药品。

四、对上市公司影响及风险提示

由于医药产品具有高科技、高风险、高附加值的特点,投产后的药品未来的具体销售情

况可能受到市场环境变化等因素影响,具有较大不确定性。敬请广大投资者谨慎决策,注意防范投资风险。

特此公告。

华润双鹤药业股份有限公司

董事会

2018年1月24日