

# 尚德违约敲响债券市场“警钟”

光伏组件发债企业存续债券情况 (亿元)

发行人	证券简称	发债主体评级机构	到期日期	信用评级	发行总额
超日太阳	12超日债	鹏元资信	2017-01-01	AA-	10.111
向日葵	12向日葵1	鹏元资信	2017-06-01	AA	3.01
英利能源 (中国)	2英利MTN1	中诚信	2017-06-03	AA-	12.111
	2英利MTN2	中诚信	2017-06-03	AA	3.00
天威英利	09英利MTN1	上海新世纪	2016-06-12	AA	14.00
	09英利MTN1	上海新世纪	2013-10-13	AA	10.00

资料来源:Wind资讯,中诚信化整理

如此大规模的债务违约,对国内债券市场会产生多大程度的冲击?

### 行业发债风险显露

“由于此次违约事件所涉债券的发行人尚德电力为境外注册实体,发行地在海外,债券投资者也主要来自海外,其中5家海外机构和对冲基金公司合计持有债券总量就达32%,因此该事件事实上对国内债市的直接影响甚微。”中债资信分析师陶丽博表示。

的确,如果单从对国内债市的直接影响上看,尚德电力带来的影响甚至低于之前的11超日债事件,而作为中国企业在海外发行债券并出现违约,尚德电力也并非第一家。但是,其带给债券市场的压力,并未随其主要子公司无锡尚德的破产重组而结束,而且,5.41亿美元的可转债票据违约还给我国债市敲响了警钟。

“除光伏行业景气下降的影响外,此次尚德电力违约更重要的原因在于其激进的对外投资活动导致的债务累积。”中债资信分析师林华表示,尚德电力自身的经营活动获现水平和货币资金很难对本次可转换票据偿还构成支撑。

尚德电力在光伏行业整体景气度大幅恶化的行业背景下,近年来保持了较大的扩张力度,即使在行业景气大幅下滑的2011年,公司资本支出仍高达3.67亿美元,最终导致公司流动性吃紧、负债水平高企。

“对于国内债券市场而言,尚德可能造成的影响就是对整个行业的警示,让大家知道这个行业确实出现了很大问题。”申银万国一位债券分析师表示。

据业内人士介绍,有关投资机构已开始提醒投资者,如再从事对光伏等行业企业发债投资,应提高警惕,防范可能带来的发债风险。

### 为成熟债市“开路”

截至2012年底,国内新债发行量突破8万亿元,债市存量规模达25.6万亿元。“对于这么大的债券市场来说,像尚德这样出现违约应该是件很平常的事情。”中央财经大学金融学院教授韩复龄说。但本应是“平常事”的债券违约,却在我国鲜见。业内专家认为,屡次在债券市场出现的政府“兜底”行为,不仅扭曲了债券市场风险定价机制,更使得投资者寄希望于“兜底”,风险意识淡薄。

与国外成熟金融市场相比,我国企业债券融资的比例依旧较低。市场普遍预计,今年我国债市还将有更大发展空间。随着债市“盘子”不断做大,“兜底”思维带来的风险也将随之增大。

“尚德这一案例发生在最为成熟的美国债市,通过后续观察,能够为国内市场完善违约处置机制、投资者纠纷解决机制和债券投资者保护机制等方面提供最新鲜的参考教材。”陶丽博表示。

“投资者在进行债券投资的时候,需要对经济形势有更好地判断”,数米基金研究中心研究员王伟表示。北京德衡律师事务所合伙人姚克枫律师也提醒,“投资者应从尚德债务违约破产事件中认识到,在进行投资决策时,除关注题材以外,还应多关注投资主体的财务状况和市场前景等。”

“风险不是无代价的。”王伟表示,“无锡尚德债务违约一事对当前的债市也许会有冲击,但对中国债市的长远健康发展来说是一件好事。”

## 建行去年净利增14.26%

本报讯 建设银行今日公告称,2012年,该集团实现利润总额2514.39亿元,较上年增长14.76%,净利润1936.02亿元,较上年增长14.26%。其主要得益于:一是生息资产规模适度增长,净利息收益率稳步回升,带动利息净收入较上年增加486.30亿元;二是进一步加强成本管理,严格控制费用支出,成本收入比保持在相对较低水平。(郑 劭)

## 中化要约收购沈化股份

本报讯 沈阳化工今日公告称,中国化工集团公司将要约收购公司部分流通股,要约收购价格为4.55元/股,数量为118410010股,占沈阳化工总股本比例的17.92%,收购对象为沈阳化工除收购人以外的全体流通股股东。收购人此次要约收购的原因,是为进一步增强对上市公司的影响力,高效配置国有资产。(郑 劭)

观市

# 行情仍可期 春播正当时

上周沪深股市先抑后扬。截至上周收盘,上证综指上涨2.19%,收于2328.28点,深成指上涨2.68%,收于9343.41点。

板块方面,从上周一至周五收盘,按申万一级行业分类,房地产、公用事业、餐饮旅游等涨幅居前,分别大涨5.04%、4.84%和4.7%。另外,电子、家用电器、金融服务等板块表现也较为出彩,分别上涨3.83%、3.59%和3.10%,而食品饮料和有色金属等板块则未尽如人意,排名居末。

政策面上,提振经济复苏的各项政策部署目前正在紧张进行中。货币政策主基调短期内不会偏紧,财政政策偏向积极,出口受到鼓励,以夯实基础、调整产业结构、发展新兴产业为导向的行业性扶持鼓励政策正在陆续出台;资本市场政策以改革、创新、规范、控险等导向的主基调逐渐成为共识,有利于提振市场信心;为资本市场开拓资金来源的政策也在筹备中,资金后续增量较多,可增加做多力量。

同时,经济复苏方面预期向好趋势基本明朗。衡量经济复苏进程指标之一的汇丰中国制造业PMI初值为51.7%,高于历史同期均值51.4%,并连续5个月超过临界值,表明制造业回暖态势明显,且在需求复苏下具备持续性;多数预测3月CPI为2.5%,显示通胀压力减轻。

总体来看,近期行情或仍可期待,预计农林、环保、券商、银行、城镇化、页岩气等行业和相关题材有望成为近期热点。目前正值春播,包括种子、农机、节水灌溉、化肥、农药等均迎

来新一年最大机遇。而水资源及污水处理、空气治理等都指向民生基本需求,满足所有人需要,其中包括城市供水提价预期、污水及空气污染必然加大治理投入等。

城镇化概念是我国经济未来若干年持续较强的最大主题之一,3月底、4月初可预期看到顶层设计和相关政策部署,水泥、城投、新型建材等受益会比较明显。

另外,大消费概念也越来越被市场所看好,如包括经历过食品安全及整顿之后需求持续看好的乳制品、食品安全检测设备及食品溯源系统建设领域、有利于百姓及重大疾病治疗的国家级新药、政府采购及内需增强的国产汽车等,或将值得投资者关注。

(作者系东兴证券研究所研究总监)

文化引领 生态优先 产城融合 智慧创新 和谐善治

中山翠亨新区:构筑推动科学发展新平台

在广东,中山的发展堪称奇迹。仅仅30多年,便以占广东1%的土地面积,不到3%的人口,连续多年创造了全省第5的经济总量,迅速成为珠三角西岸一个重要的中心城市。迈入“十二五”新时期,中山努力寻求发展新突破。

2011年,中山市紧紧围绕“加快转型升级、建设幸福广东”核心任务,充分利用纪念辛亥革命100周年的历史际遇,提出依托伟人故里独特优势建设“翠亨新区”的设想。一年多以来,中山紧紧围绕“谋之越深,动之越利”的理念,坚持改革创新,找准定位,不断深化新区发展思路和规划研究,去年10月,《广东中山翠亨新区发展总体规划(2012-2030年)》得到上级批准。该规划标志着翠亨新区正式成为广东探索新型城市化进程的先行区和试验区。

### 空间格局:一湾、两轴、两带、多组团

根据规划,翠亨新区规划范围包括中山市东部的南朗镇、横门岛及临海区域,总规划面积约230平方公里。新区将以“文化引领、生态优先、产城融合、智慧创新、和谐善治”为发展理念,打造世界一流的人文丰沛、环境优美、低碳智慧、生态宜居的现代化滨海新城。

在空间布局方面,翠亨新区将依托独特的“九峰环抱、七水汇集”的生态基底,处理好城市、山体、水体、绿带之间的关系,做好新区环山抱海、人水和谐的生态环境规划和景观设计,构建“一湾、两轴、两带、多组团”的空间发展格局。

一湾,即逸仙湾。遵循海洋与陆地的自然发展演变规律,通过大尺度的岸线设计营造极富冲击力的天际线效果,呈现出一湾怡情、碧波万顷、海纳百川的海洋景观特色,突出引绿进城、引水进城,发展商业商贸、文化创意、会议展览等功能,打造国际商务会议中心与文

化娱乐中心互动发展的新区核心。

两轴,即新区城市发展轴和滨江景观轴。新区城市发展轴以五桂山为依靠,塑造连通五桂山脉和逸仙湾的“山—城—海—岛”开放性城市发展轴,建立连



接五桂山、转型示范区、中央商务区、逸仙湾的由山出海的功能拓展轴,形成翠亨新区东西向的空间发展主轴。滨江景观轴以横门西水道为依托,通过优化河岸景观、营造滨水绿道、建设休闲设施等方式,塑造具有娱乐休闲、康体养生等功能的景观系统,吸引商务服务、文化服务、文化创意等城市功能沿横门西水道布局,形成以逸仙湾为视觉焦点的“一江两岸”景观轴,塑造水贯城中、河海交融、蓝绿交织的城市景观特色。

两带,即滨海森林景观带和五桂山生态景观带。环绕新区核心组团,构建由滨海森林公园、中央商务公园、总部经济园、文化展示公园、中山纪念公园、滨海湿地公园组成的滨海、绿色、文化景观带,形成绿色生态休闲功能与城市中心功能相结合的滨海新城,成为展现滨海森林景观生态特色的标志地带;依托新区西部、北部五桂山山脉,构建由五桂山等九座不同大小的山峰组成的绿色生态屏障,打通五桂山至中央商务区的森林绿廊,推进森林进城,形成以自然景观为主、人文景观为辅的景观林带。

多组团,即新区核心组团、国际旅游组团、转型示范区组团、先进智造组团。在区域功能上,翠亨新区将与老城区形成“一城双核、组团联动、提升能级、强化辐射”的城市发展格局。

### 产业发展:立足基础发展六大产业

在产业规划方面,翠亨新区将以发展服务业为主导,同时也立足现有产业基础,选择性培育和发展战略性新兴产业。具体发展六大重点产业:即以文化服务为重点的新兴服务业、以科技创新为重点的生产服务业、以旅游休闲为重点的生活服务业和以健康医药为重点的现代生物产业、以风电产业为重点的新能源产业、以游艇产业为重点的海洋产业。力争将翠亨新区打造成珠三角产业结构高级化、产业发展集聚化、产业竞争力高端化的转型升级高端平台。

作为新型化城市模式的探路者,翠亨新区将学习借鉴先进国家、地区的经验和做法,探索经济转型、社





经过一年多的探求和运作,“翠亨新区”作为世界一流现代化滨海新都市的蓝图正在徐徐展开,其明显的区位优势、深厚的文化底蕴、扎实的产业基础和优美的生态环境正吸引着海内外优质资本进入。目前,翠亨新区已确定签约项目十个,初步协议总投资高达千亿元,合作方包括中国交通建设股份有限公司、中国电子信息产业集团、华润集团、华能集团等大型央企及境内外有影响力企业。

相信在不久的将来,中山翠亨新区将与广州南沙、珠海横琴、深圳前海等新区一道共同推动大珠三角湾区加快成长为具有较强国际竞争力的增长极、世界城市群和新经济区。

建设海内外华人共有精神家园探索区、

珠三角转型升级重要引领区、岭南理想城市先行区、科学用海试验区

广告