

債市首現違約涉資9000萬

「11超日債」無法按時付息

內地信用違約風險持續攀升之際，債券市場成為新的焦點。光伏企業*ST超日（002506）日前公告稱，公司無法在原定付息日3月7日（本周五），按時償付旗下「11超日債」第二期的全額利息，共計8980萬元（人民幣，下同）。這也意味着，內地債市或迎來歷史首單違約事件，剛性兌付神話亦將就此作古。

大公報記者 李靈修

「11超日債」為*ST超日於2012年3月7日發行的公司債券，總規模不超過10億元，票面利率8.98%，續存期限為5年。隨着內地光伏產業步入「寒冬」，母公司上海超日太陽也陷入困境。由於連續兩年出現虧損，*ST超日及「11超日債」於2012年底雙雙停牌。雖然「11超日債」首期利息8980萬元已在去年3月7日按時兌付，但公司財力已無力承擔第二期利息的重壓。

積極協商變賣海外項目

*ST超日本周二晚間公告稱，由於公司流動性危機尚未化解，通過自身生產經營未能獲得足夠的付息資金，無法支付「11超日債」第二期8980萬元的利息，因此將導致違約情況的發生。*ST超日目前籌集付息資金僅為400萬元，按此計算，債權人僅能拿到原定利息4.45%的回報。

超日太陽常務副總裁陶然昨日接受外媒採訪時稱，目前已不指望從金融機構和地方政府處取得支持，公司已着手變賣海外的部分電站項目，但部分機構出價太低了，公司正積極地協商。「公司經營仍然比較困難，扭虧不是短時之事。」另有報道指，上海超日太陽部分生產線由於無資金流已經陷入停產，公司僅剩下位於九江及洛陽的兩家子公司在經營代加工業務。

同為光伏業巨擘的無錫尚德，曾於去年3月份宣告5.41億美元（折合人民幣33.14億元）可轉債出現違約。但因為尚德是在海外市場發債，並未觸及內地市場剛性兌付的底線。宏源證券固定收益部研究總監鄧海清指出，「超日事件」將是近年來內地實質性違約的首例，具有里程碑式意義，標誌着債券市場走向成熟。

民生證券首席宏觀研究員管清友亦認為，剛性兌付打破未必是壞事，風險釋放有利於市場出清、結構調整和改革推進。他並預計，此次違約事件將會使債市信用利差擴大，風險偏好降低，高信用短久期債券更受青睞，交易所資金趨於緊張。「銀行將會變得更加謹慎，流動性或因此收縮，各類債券違約或進入倒計時。」

業內指改革信號發出

「11超日債」受託管理人中信建投於本周二公告稱，將會密切關注其他債權人已經及後續可能對*ST超日及其相關子公司採取訴訟、財產保全或強制執行措施的進展情況。若這些措施對債券擔保物有任何不利影響，中信建投將會及時主張對相關擔保物的法定權利，維護債券持有人合法權益。

據悉，「11超日債」發行時原為無擔保債券。至2012年底，根據中信建投要求，*ST超日為這期債券補充提供擔保，擔保的資產範圍包括上海超日公司及子公司的部分應收帳款、部分不動產及機器設備。雖然*ST超日已表示，針對此次無法按期全額支付利息，正在積極配合中信建投處置本期債券擔保物，但擔保物的變現價值仍然存在不確定性。

值得注意的是，不少分析人士將「超日」事件看作為改革信號。美銀美林昨日在報告指，內地需要成為更加開放的市場，允許違約的出現就是向這一方向發展的重要心理環節。「2014年將是內地大力清理地方政府債務及企業債務的一年，一些債券和信託貸款違約案例爆發幾率大增，特別是政府現在認為有必要通過違約來規範金融市場。」



▲►光伏產業「入冬」，上海超日太陽連續兩年出現虧損，公司財力已無力承擔第二期利息的重壓 網絡圖片

政府不再埋單 有意降依賴性

「11超日債」違約事件爆發適逢「兩會」召開，引發了市場關於經濟結構調整艱巨性的討論。分析指出，該事件反映出監管層有意改變市場對政府兜底的隱性依賴，促進更市場化的風險定價體系形成，金融市場風險定價及資源配置會朝更高效方向發展。在此過程中，政府也會注意守住底線，約束觸發系統性風險發生的可能。

內地債券市場規模龐大，違約事件存在誘發連鎖反應的可能。湯森路透此前對中國945家非金融上市公司的統計顯示，在2008年至2013年間，公司債總規模從1.82萬億元（人民幣，下同）增至4.74萬億元。標準普爾則估算，截至2013年底，內地公司債市場規模已達到12萬億美元（折合人民幣約73.51萬億元）。

海通證券分析師姜超認為，債市首單違約事件將對民營高收益債產生系統性衝擊，但避險情緒升溫則利好高等級債券等安全資產。「事件將影響機構投資者行爲，甚至可能影響社

會融資總量、加劇經濟下滑。」國泰君安策略分析師喬永遠則預計，「超日事件」只是冰山一輪，更多問題將進一步暴露。甚至會引發第三輪「錢荒」的到來。

不過，昨日銀行間債市反映並不明顯，雖然早盤利率債收益率走勢跌宕，但總體波幅有限。7年固息國債基準券——13附息國債20券報價對應收益率為4.45%/4.36%，上一交易日尾盤則報4.40%/4.38%。市場人士指出，信用債價格一個月前的下跌已將違約風險部分消化，因此昨日並未發生劇烈震盪。

國信證券宏觀分析師鍾正生認為，超日違約事件應屬個案，外界不必擔心形成多米諾骨牌效應。央行誓守不發生系統性和區域性風險的底線，政府或顯性或隱性的擔保無處不在，政府維穩增長的底線思維仍未動搖。另有私募債券基金總經理感嘆，對投資者而言，一個新的時代或將來臨。「做債比膽大的時代過去了。」

房企信託貸款成本增加



▲分析稱，約61%獲評級的中國房地產開發商的資產負債表上有信託貸款 中新社

評級機構穆迪周二發表報告稱，信託貸款是中國開發商購買土地的一個主要融資途徑，但相信開發商於信託貸款違約的風險敞口可控。報告亦指，中國信託貸款市場的違約事件將可能增加利息成本，令此類債務收緊，但去年底該行評級的中國企業之未償還債務中，信託貸款僅佔約4%。

報告指，44家獲評級的中國房地產開發商當中，27家（約佔61%）的資產負債表上有信託貸款。去年底約1.3萬億元人民幣債務中，上述貸款約佔12%。該行預測，在這27間開發商當中，信託貸款佔債務總額10%或以上的開發商有18家。另外，對於獲評級的非開發商類別的中國企業，報告稱，這些公司有較佳的融資渠道，毋須利用成本高昂的信託貸款籌集資金。

穆迪表示，在獲評級的開發商中，合生創展、沿海綠色家園和恆盛地產在信託貸款有較大的敞口以及流動性較弱。此外，其他在信託貸款有實際敞口的開發商，均有良好的融資渠道或充足的流動性能夠滿足未來12個月的再融資需要。包括萬科、萬達商業地產、恒大地產和奧園地產。

穆迪副總裁兼高級分析師曾啓賢指，「若信託貸款市場未來不再對開發商開放，這將會減少開發商在收購土地或其他方面資金需要的融資渠道，尤其是小型開發商。」

滬深股市昨日表現				
	收市指數	漲跌點數	漲跌幅（%）	成交金額（億元人民幣）
滬綜指	2053.08	-18.39	-0.89	916.23
深成指	7298.13	-48.98	-0.67	1283.02
滬深300	2163.98	-20.29	-0.93	—
創業板	1464.58	+4.13	+0.28	285.20
中小板	5044.42	-5.57	-0.11	609.04

改革題材股回落

滬指跌1%



▲山西太原一證券交易所內，市民關注股市 中新社

【大公報記者毛麗娟五日電】滬深兩市周三雙雙小幅高開後弱勢走低，石油、銀行、有色等權重板塊持續低迷，嚴重抑制市場反彈空間，隨着總理政府工作報告的發布，相關熱點板塊回升，助兩市回升；尾盤，金融等權重股再度砸盤，股指大幅跳水下挫。分析認為，兩會期間，刺激資本市場的政策多為討論層面，市場情緒難免觀望，且接下來，市場預期仍將面臨包括經濟增速下行超預期、新股發行節奏以及各類違約事件高峰到來等考驗。

截至收盤，滬綜指收報2053.08點，跌0.89%；深成指報7298.13點，跌0.67%，兩市共成交2199.25億元（人民幣，下同），較上一交易日縮量9%。創業板震盪漲0.28%，報收於1464.58點。

東興證券分析師沈剛表示，滬市技術上出現五根小陽線，但整體漲幅並不大，料兩會期間，指數上下振盪可能並不大，滬市很可能在2030至2080點區域窄幅震盪整理。華西證券分析師曹雪峰認為：「整個市場的短期反彈在周三宣告結束，成交量也出現萎縮，投資氣氛有所下降，兩會後的IPO重啓、披露年報及一季報可能不利於A股，具體需要本月底、四月初上市公司年報以及關注新股IPO重啓給市場的衝擊。」

與兩會有關的改革題材出現回落，中國石化大跌4.32%。油氣改革、空氣治理、民營醫院、嬰童概念等改革題材股出現回落。中信建投分析師柳權認為，上述改革題材在之前被市場反覆炒作，李克強總理工作報告裡提到的很多行業周三冲高回落，利好出盡是利空，短期沒有必要追漲。



▲全國人大代表、小米科技總裁雷軍走出會場後被記者追訪 中新社

雷軍料小米明年銷售千億

小米近年來在內地科網界嶄露頭角，成為「BAT」（百度、阿里巴巴、騰訊）三巨頭外另一支不可忽視的力量。公司董事長雷軍昨日表示，小米手機今年預期可實現600至700億元（人民幣，下同）的銷售額，明年有望達到千億元水平。同時有傳聞指，小米已確定向迅雷投資近2億美元（折合人民幣約12.25億元），以獲得迅雷雲加速業務的授權。

雷軍昨日參加「兩會」時，在人民大會堂內遭遇媒體圍堵。雷軍表示，未來公司主要將做兩方面的工作，一是做好產品，另一方面是擴大產能，解決小米手機供不應求問題。「公司今年承諾供貨4000萬台，希望到年底實際的數字能更好一些，一定要超過用戶的期望值。」他並呼籲，內地移動互聯網時代已經來臨，建議納入國家戰略範疇，促進行業健康發展。

同一日有傳聞指，小米通過對迅雷投資獲得了迅雷雲加速業務的授權，並計劃全面內置在小米的手機、電視和盒子等產品中。消息人士稱，小米投資迅雷基本敲定，但交易金額還需高層公布。

分析人士指出，迅雷接受小米的投資，對加速其移動互聯網的布局有着關鍵的意義。雖然截至2013年年底，迅雷已經有500萬的付費會員，僅次於騰訊，卻沒能跟上移動互聯網發展的潮流。小米擁有的近2000萬手機用戶，以及3000萬MIUI（小米手機操作系統）用戶，將為迅雷提供用戶和渠道資源。此前有報道指，迅雷最快將於本月提交IPO，赴美上市已被公司提上日程。此時傳出與小米合作，也將為市場對迅雷估值提供更多想像的空間。

浦發行收購南亞投資

浦發銀行（600000）周三晚間發布公告稱，公司與AsiaVest Partners Limited等簽訂《關於南亞投資管理有限公司5000000股普通股之股權轉讓協議》，收購南亞投資管理有限公司100%股權，價值約850萬港元（約人民幣670萬美元）。

浦發銀行表示，本次收購將有助於彌補公司境內投行業務在產品線方面的不足，為客戶提供一站式、綜合化、專業性的投資銀行金融服務。收購完成後，公司將對南亞投資管理有限公司進行注資重組，圍繞公司銀行主業，以服務境內客戶和業務發展為主，將其打造成為公司的跨境投融資服務平台和投資銀行業務平台。

截至昨日收盤，浦發銀行報8.7元人民幣，跌幅為1.92%。

肖鋼：年內訂註冊制改革方案

A股註冊制改革成為昨日「兩會」焦點。中國證監會主席肖鋼在接受內媒採訪時稱，今年註冊制改革不會正式實施，但改革方案將於年內形成。新股發行制度需要逐步實現過渡，真正實施還需等證券法修訂完畢。此外，中證監市場監管部副主任王嫻透露，目前優先股試點管理辦法及有關配套文件制定工作已基本完成，將於近期擇機發布實施。

優先股試點辦法近期發布

中國國務院總理李克強周三在「兩會」政府工作報告中提出，要加快發展多層次資本市場，推進股票發行註冊制改革。肖鋼其後在下午參加大安徽團全團討論時表示，要推進中國式發行註冊制改革，但不會一夜間改成，而需要一個過程。「如果實施該項改革的市場制度、法律、中介機構水平、投資者情況是100分的話，目前中國的綜合市場條件還不到50分。」

同一日，王嫻則在接受訪問時表示，優先股試點管理辦法有望於近期擇機發布實施。

她並透露，優先股試點不存在行業限制，符合條件的上市公司和非上市公司都可以申請發行優先股。對於該舉措，肖鋼也有回應指，「T+0」交易制度還在研究論證中，未來如果實施，不排除選取部分藍籌股先行試點的可能。

王嫻認為，實施「T+0」交易制度，是技術性很強的問題，儘管目前在法律上沒有障礙，但需要考慮多方面因素。「從好的方面說，實施「T+0」可以增強市場的活躍度，增強流動性，避免投資者持有頭寸的隔日風險；但也要看到，採用這一交易制度或可能帶來高頻交易、市場波動性和投機性加大、引發市場操縱等問題。」

她亦指出，在推出該交易制度時，尤其需要關注我國市場較為特殊的投資者結構，「若實施「T+0」交易制度，一定會出現高頻交易，這類交易主要依靠



◀中國證監會主席肖鋼表示，T+0交易制度或選取部分藍籌股先行試點的可能 資料圖片

的是速度，其中既包括投資決策速度，也包括主要依靠設備的執行速度。中小投資者在這方面是處於劣勢的，比較起來，中小投資者保護不一定能夠利用這一交易機制在市場博弈中處於更有利的地位。」

中國市場推出於保護中小投資者權益的考慮，尤其要周密安排技術方案和實踐方案。因此，「T+0」交易制度雖在積極研究，但並沒有推出的時間表。

恒生AH股溢價指數 (3月5日)			
即時指數	變動（點數）	變動（%）	
98.18	+0.33	+0.34	
A／H股價對照表 1港元=0.78929元人民幣(5/3/2014)			
公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣) 溢價 (%)
浙江世寶	(01057/002703)	3.22	20.05 690.20
山東墨龍	(00568/002490)	2.12	8.22 392.00
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.32	4.93 374.00
京城機電	(00187/600860)	2.21	6.34 264.10
東北電氣	(00042/000585)	0.85	2.36 252.30
南京集運	(00553/600775)	3.73	8.67 195.00
天津創業	(01065/600874)	4.07	9.16 185.60
昆明機床	(00300/600806)	2.15	4.72 178.60
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.08	2.33 173.80
儀征化纖	(01033/600871)	1.63	3.21 149.90
洛陽鉚業	(03993/603993)	3.16	5.83 134.10
新華製藥	(00719/000756)	3.46	6.26 129.60
第一拖拉	(00038/601038)	5.08	9.10 127.30
上海石化	(00338/600688)	2.35	3.86 108.40
晨鳴紙業	(01812/000488)	3.04	4.44 85.30

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣) 溢價 (%)
大連港	(02880/601880)	1.70	2.36 76.20
上海電氣	(00272/601727)	2.70	3.72 74.80
北京北辰	(00588/601588)	1.82	2.49 73.60
四川成渝	(00107/601107)	2.10	2.84 71.60
紫金礦業	(02899/601899)	1.74	2.35 71.40
東江環保	(00895/002672)	30.50	40.75 69.60
大唐發電	(00991/601991)	3.02	3.89 63.50
中國冶	(01618/601618)	1.27	1.63 62.90
鄭煤機	(00564/601717)	4.55	5.68 58.40
兗州煤業	(01171/600188)	5.34	6.56 55.90
中國鎢業	(02600/601600)	2.72	3.33 55.40
中信銀行	(00998/601998)	4.07	4.98 55.30
中海集運	(02866/601866)	1.85	2.19 50.20
廣汽集團	(02238/601238)	6.91	7.80 43.30
比亞迪	(01211/002594)	50.70	56.10 40.40
金風科技	(02208/002202)	9.09	10.05 40.30
廣州廣船	(00317/600685)	16.80	18.43 39.20
中煤能源	(00898/601898)	3.93	4.27 37.90
安徽皖通	(00995/600012)	3.97	3.98 27.20
民生銀行	(01988/600016)	7.52	7.54 27.20
深圳高速	(00548/600548)	3.60	3.57 25.80
江西銅業	(00358/600362)	13.08	12.92 25.40
金隅股份	(02009/601992)	5.46	5.39 25.30

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣) 溢價 (%)
南方航空	(01055/600029)	2.62	2.58 25.00
中國遠洋	(01919/601919)	3.33	3.28 25.00
白雲山	(00874/600332)	28.95	28.14 23.40
東方電氣	(01072/600875)	12.56	11.94 20.60
中海油服	(02883/601808)	20.35	19.19 19.70
中國石油	(00857/601857)	8.06	7.59 19.50
海通證券	(06837/600837)	9.99	9.30 18.10
東方航空	(00670/600115)	2.72	2.53 18.00
華電國際	(01071/600027)	3.22	2.98 17.40
聯華重科	(01157/000157)	5.42	5.00 17.10
新華保險	(01336/601336)	23.10	21.17 16.30
馬鋼股份	(00323/600808)	1.79	1.59 12.70
長城汽車	(02333/601633)	34.05	29.63 10.40
海信科龍	(00921/000921)	11.64	10.06 9.70
麗珠醫藥	(01513/000513)	58.15	47.88 4.50
中集集團	(02039/000039)	18.20	14.97 4.40
光大銀行	(06818/601818)	2.99	2.43 3.10
中興通訊	(00763/000063)	16.56	13.33 2.20
中海發展	(01138/600026)	5.09	4.10 2.20
復星醫藥	(02196/600196)	29.30	22.90 -0.80
中國銀行	(03988/601988)	3.20	2.49 -1.30
交通銀行	(03328/601328)	4.84	3.72 -2.50
中國石化	(00386/600028)	6.76	5.10 -4.30

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣) 溢價 (%)
建設銀行	(00939/601939)	5.18	3.83 -6.20
廣深鐵路	(00525/601333)	3.56	2.63 -6.30
中國南車	(01766/601766)	5.67	4.18 -6.50
中國國航	(00753/601111)	4.96	3.65 -6.60
招商銀行	(03968/600036)	13.16	9.63 -7.10
工商銀行	(01398/601398)	4.55	3.32 -7.40
上海醫藥	(02607/601607)	19.90	14.46 -7.80
中國中鐵	(00390/601390)	3.29	2.38 -8.20
農業銀行	(01288/601288)	3.22	2.32 -8.60
華能國際	(00902/600011)	6.76	4.84 -9.10
中交建	(01800/601800)	5.35	3.70 -12.20
青島啤酒	(00168/600600)	58.20	39.80 -13.20
中國神華	(01088/601088)	20.10	13.56 -14.40
中信證券	(06030/600030)	15.78	10.63 -14.50
中國鐵建	(01186/601186)	6.12	3.99 -17.30
中國人壽	(02628/601628)	22.20	13.70 -21.70
中國平安	(02618/601318)	61.55	37.66 -22.40
中國太保	(02301/601601)	25.85	15.72 -22.80
滙業動力	(02338/000038)	28.65	16.83 -25.50
鞍鋼股份	(00347/000898)	4.88	2.83 -26.40
江蘇寧滬	(00177/600377)	9.57	5.48 -27.30
安徽海螺	(00914/600585)	28.30	14.74 -33.90
經緯紡織	(00350/000666)	-	-