

中国企业深陷债务困局 产能过剩行业成重灾区

■ 本报记者 钟文

债券违约的阴云正在蔓延。进入4月,煤炭央企华昱能源还未从6.38亿元的债务泥潭中跳出,中铁物资又曝出168亿元的债券危机。早在去年,还有中钢集团、天威英利、珠海中富、雨润食品等公司都先后卷入债券兑付危机。

著名经济学家宋清辉在接受《中国企业报》记者采访时表示,接连爆发的企业债务无法如期兑付的事件,预示着我国企业债务兑付风险进入新高。



王利博制图

盲目扩张加大企业负债

事实上,去年以来发生的多起企业债务兑付危机,只是我国企业债务的冰山一角。

中研华普研究员邱成超在接受《中国企业报》记者采访时表示,我国企业的负债率过高,达到115%,远高于发达国家的水平,高于OECD(经济合作与发展组织)国家的平均水平,OECD国家平均则是90%。

去年6月,标准普尔发布的中国企业债务研究报告显示,中国企业债务规模14.2万亿美元,占全球三成的份额,超过美国的13.1万亿美元,成为全球企业债务规模最大的国家。

巨额的企业债规模甚至超过中国GDP。苏格兰皇家银行首席中国经济学家高路易的研究报告认为,截

至2013年末中国总债务相当于GDP的210%,其中企业债务,包括贷款和债券,相当于GDP的119%。

民进中央经济委员会副主任、温州中小企业促进会会长周德文对记者表示,企业债务形成的根本原因,一方面是中国货币量太多,M2的货币量占中国GDP的200%,而金融杠杆率和负债率口径都超过或者大于广义的货币;另一方面,2008年中央推出大规模的4万亿刺激政策,虽然在一定程度解决了当时的经济困局,但给经济也带来了许多问题,企业债务高就是其中重要问题。

在当时宽松的货币政策下,一些企业盲目扩张,造成企业严重负债,最后被迫停产或者倒闭。周德文告

诉记者,他创办的中和正道是一家专门处理企业危机的公司,从他们所做的300多起企业危机处理案件来看,大多数企业危机实际上都是企业债务危机。他说,发生债务风险的企业有一个共同的特点,就是企业本身负债率较高,从而极易造成企业财务困难,出现兑付风险。

2011年,引发社会广泛关注的“眼镜大王”胡福林“跑路”事件,实际上就是企业债务引发的危机。周德文告诉记者,胡福林的企业本来做得非常好,但是在宽松的财政政策刺激下,胡福林开始向光伏产业开疆拓土。刚开始他向银行贷款5亿元,加上自有资金1亿元投入光伏行业。但由于对行业不够了解,很快光伏产业

严重下滑,银行开始收贷限贷甚至抽贷。没办法,胡福林向民间高息借款填补银行窟窿,而后又一家银行抽贷,他又用同样的方法再向民间借贷,这样滚雪球一样步入恶性循环,使得企业负债22亿元,最终倒闭。

“银行天天给你电话催款,烦得你电话都不想接,但还不得不接。”在温州做汽车配件生意的王宁(化名)也尝到了盲目扩张的苦果。他告诉记者,他在转贷过程中为了几十万元几乎跑断了腿。这几年企业债务压得他喘不过气来,如果这口气过不来,估计像许多企业老板一样会倾家荡产。

“企业盲目扩张是造成企业债务危机的重要原因。”周德文对记者如是说。

行业总体亏损凸显债务危机

在发生企业债务兑付危机的高危领域,不仅有中小民营企业身影,在产能过剩的行业一些大型企业负债尤为突出。

邱成超告诉《中国企业报》记者,目前我国负债较多的为四大产能过剩行业,即煤炭、钢铁、有色和水泥,存量有息负债达5.4万亿,其中银行贷款2.8万亿,债券1.6万亿,信托等非标约1万亿。他说,以钢铁行业为例,近年来钢铁企业负债率不断上升,盈利能力下滑,一度出现全行业亏损的现象。目前我国钢铁业总负债超过3万亿元,钢铁企业平均资产负债率在70%左右,甚至在去年三季度,上市钢企八一钢铁出现了负债率达100%的情况。

实际上钢企早就在亏损。一位

不愿署名的业内人士告诉记者,钢企一般体量比较大,特别是一些上市钢企,很多都有政府背景,有政府背书,他们的融资渠道非常畅通。从过去的几年来看,没看到一家上市钢企出现“持续亏损3年以上”,但实际上这是一种假象,他们拿到了政府的巨额补贴,如果把这些以及剥离资产等因素抛开,估计有多家上市钢企连续3年甚至连续3年以上亏损。

根据中国钢铁工业协会统计数据,2015年重点钢铁企业的利润总额亏损645.34亿元,上年则为盈利225.89亿元,2015年首次出现年度全行业亏损局面,会员企业的亏损面高达50.5%,超过一半的企业陷入亏损,其中8—12月月度亏损超过或者接近100亿元。

而煤企也未能幸免。数据显示,山西省属五大煤炭集团应收账款去年底达到687.2亿元,是2011年的2.4倍;2015年,五大煤炭集团负债率达81.79%。

在今年1月召开的2015年度煤炭工业改革发展情况新闻发布会上,中国煤炭工业协会副会长姜智敏透露,协会统计的90家大型煤企,产量在行业占比为69.4%。但2015年前11个月,这90家大型煤企利润只有51.3亿元,同比减少500亿元,降幅为90.7%。而中国煤炭工业协会统计与信息部主任陈养才告诉记者,目前亏损煤企占比肯定超过了90%。

数据统计显示,截至4月2日,沪深两市1303家上市公司有480家公司业绩出现了负增长,占比接近已发

报的1/3。另外,数据还显示,净利润亏损超过10亿元的企业包括重庆钢铁、马钢股份、鞍钢股份、五矿发展、华菱钢铁、中海集运、中煤能源、*ST八钢、*ST中企、*ST煤气、恒源煤电和宁波富达。从行业来看,12家巨亏的公司中,有5家来自钢铁企业,3家煤炭开采洗选企业,2家房地产企业,贸易和航运企业各1家。

早在2014年,德意志银行发布了关于中国企业债务的研究报告,提到了22家风险较高的企业债发行方,这些企业有65%来自产能过剩行业,包括39%的钢铁行业,20%的采矿业,其余为金属业和太阳能。而标准普尔在去年发布的研究报告也认为,中国企业的偿债能力有所下降,房地产和钢铁行业尤其令人担忧。

加大风险防范能力

亏损意味着偿债能力的减弱,而发生债务违约风险就会加大。宋清辉告诉《中国企业报》记者,在经济下行压力增大的情况下,许多企业的日子非常难过,特别是一些大型国有企业,体量大,人员多,负担重,一旦发

生债务危机,后果不堪设想。他说,企业债务不能如期兑付,流动性风险就增大,如果没有充足的现金流,债务不能兑付,企业只能破产清算。另外,当企业债务爆发,出现大面积违约事件,极易形成银行数额巨大的不

良贷款,造成债务拖欠,甚至引发金融危机,危害国家的金融体系,引发大范围债务危机的严重后果。

面对庞大的企业债务,国家应加强风险管控和监控能力,积极推进供给侧改革,加大企业扶持力度,帮助

企业渡过难关。宋清辉认为,一是要通过市场化债转股方式降低企业杠杆;二是采取兼并重组、债务重组等措施,积极稳妥处置“僵尸企业”,去除一批过剩产能;三是大力发展直接融资,提高直接融资比重。

如果没有政府等相关部门作为支撑,会有超过60%的企业债务发生兑付危机。上述不愿署名的业内人士告诉记者,在目前经济不景气的情况下,诸多企业,尤其是民营企业,都处于发行债券后不能如期兑付的崩盘边缘。他透露,他知道有的企业发行规模几亿甚至几十亿的债券,而企业负债率高达80%,这些企业都面临着不能兑付的风险。

随着越来越多央企债券刚兑被打破,央企债台不断垒高。公开数据显示,截至今年3月底,相应违约事件已超过去年同期,违约债券规模达到127亿元,超过2015年全年的120亿元。而从去年至今,违约的央企债券规模已超千亿。

债务压力已经让有的企业无能为力。对于如何应对,邱成超建议,一是继续明晰产权,减少对国有控股公司的扶植,尤其是对绩效差的公司的输血,要放到市场上优胜劣汰,创造公平合理的竞争环境,给予民营企业公正合理的地位,打破国有控股公司在一些领域的垄断地位。二是加快国有银行的公司化,使之成为独立的债权主体,对企业实行真正的债权约束。自负盈亏也使得银行加大了筛选公司的动力,而不是等待坏账后由政府埋单,最终提高资金的合理配置。三是大力发展企业债券市场,建立真正的债权债务关系,建立完善的信用等级制度,促进资金的合理流向。四是完善退市机制和破产法的实施,通过法律程序,实施破产清算,保护债权人的合理追偿权,最大限度地保护好债权人的权利。同时建立相应的社会保障制度,降低企业破产后所带来的社会问题。

链接

2016年部分信用债风险事件



1月18日,青岛三特电器集团中小企业集合票据“13青岛SMECN1”,本息无法到期兑付,涉及本息6360万元,最终由担保人中债信用增进投资股份有限公司进行了本息代偿。



1月21日,山东山水水泥集团有限公司中期票据“13山水MTN1”本息到期无法兑付,发行规模18亿元。



1月27日,重汽集团福建专用车有限公司中小企业集合票据“13宁德SMECN11001”,本息无法兑付,涉及金额3703万元,担保人中债信用增进投资股份有限公司进行了本息代偿。



2月14日,亚邦投资控股集团有限公司短期融资券“15亚邦CP001”本息无法到期兑付,应付本息金额2.159亿元。



2月14日,山东山水水泥集团有限公司超短期融资券“15山水SCP002”本息无法到期兑付,发行规模8亿元。



3月8日,淄博宏达矿业有限公司公告称,未能按照约定筹措足额偿债资金,公司发行的短期融资券“15宏达CP001”不能按期足额偿付,已构成实质性违约,该期债券应付本息金额约为4.32亿元。



3月17日,南京雨润食品公告称,公司发行的短期融资券“15雨润CP001”应于2016年3月17日兑付本息,公司未能筹措足额资金,不能按期偿付本息。本次违约的“15雨润CP001”,发行总额5亿元。



3月28日,东北特钢公告,由于发行的8亿元短期融资券“15东特钢CP001”未能筹措到足够的偿债资金,不能按期足额偿付,已构成实质性违约,并成为地方国企在公募债券市场上的首例违约。



4月7日,中煤集团山西华昱能源有限公司公告,发行规模为6亿元的短期融资券“15华昱CP001”不能如期兑付,由此也成为首家债券违约的煤炭央企。



4月11日,中国铁路物资股份有限公司公告称,168亿债务融资工具自即日起集体暂停交易。

(本版编辑根据公开资料整理)