股债双退增多 可转债兑付难题待解

证券时报记者 胡华雄

随着*ST岭南触发面值退市规定,上市公司股票+可转债“双退市”的可转债兑付难题再度受到关注。

受访人士普遍认为,退市将进一步加剧相关公司可转债兑付难度。对于如何化解违约可转债兑付难题,受访人士认为需从多个方面着手,可以考虑建立一套“事前预警、事中协商、事后司法保障”的组合机制,适度提高可转债发行门槛等。

部分股债“双退”公司近年可转债违约情况

公司名称	违约公告日	违约简况
搜于特	2024/03/11	应于2024年3月12日支付的第四年可转债利息无法按期兑付
鸿达兴业	2024/06/27	因流动资金不足无法兑付回售本息
蓝盾股份	2024/08/13	应于2024年8月13日支付的“蓝盾退债”可转债本息无法按期兑付
*ST岭南	2024/08/15	截至2024年8月13日,“岭南转债”无法按期进行本息兑付
广汇汽车	2026/08/17	“汇车退债”2026年不进行本期利息支付

数据来源:公开信息 胡华雄/制表 图片来源:AI生成

加剧兑付难度

*ST岭南触发面值退市,其发行的岭南转债大概率同步摘牌。作为岭南转债受托管理人,广发证券近日提示投资者关注岭南转债本息无法按期兑付的相关风险。

上述案例,正是“双退”可转债面临兑付难题的一个缩影。近年来A股股债“双退”案例逐渐增多,证券时报记者梳理发现,已有包括搜于特、鸿达兴业、蓝盾股份、广汇汽车在内的多家公司出现“双退”情形,这些公司均曾出现可转债违约,可转债发行人未能按照原定条款按时足额兑付。

“退市会削弱上市公司的信用。如果企业是因为持续亏损、财务恶化或者重大违法而被强制退市,对企业流动性的冲击会非常大。”华辉创富投资总经理袁华明在接受证券时报记者采访时表示。

袁华明认为,即便公司经营正常,由于无法利用上市平台开展再融资、补充资本金等操作,银行等机构也可能根据企业信用状况压缩授信额度。有些情况下,退市还会导致可转债从转股退出变为现金兑付。这些都会对企业资产负债表和现金储备产生冲击。退市通常还会损害企业品牌形象,客户、经销商和合作伙伴对企业信心减弱,拖累正常经营活动。

优美利投资总经理贺金龙接受采访时,拆解了几个方面的具体影响:首先,是融资功能丧失,外部输血通道收窄。退市后公司丧失了资本市场股债再融资资格,银行授信评级也会大幅下调。其次,品牌形象与商业信用受损,经营进一步恶化。这种负反馈循环,是退市公司可转债兑付困境的核心逻辑。退市后,正股流动性骤降、股价持续低迷,转股价值大幅缩水。退市前的下修虽能阶段性产生负溢价率并加速部分持有人转股,但这种效果难以持续。最后,回售条款集中触发,形成流动性冲击,容易成为压垮公司的最后一根稻草。

“强制退市案例的增多将对可转债一级市场产生深远影响,中小企业以及股价表现较弱的上市公司,通过发行可转债融资的难度将进一步增大。”贺金龙表示。

综合开发研究院(中国·深圳)金融发展与国资国企研究所副所长余洋在接受证券时报记者采访时表示,不同场景下可转债兑付压力呈现明显分化,可归纳为四类情形:

情形一:先退市后转债违约,退市触发债务集中暴露,容易丧失履约基础。退市前风险已经存在,退市直接切断转股退出、公开融资渠道,使隐性偿债缺口转化为现实违约。

情形二:退市但转债尚未违约,债权仍存续,兑付高度不确定,风险悬置。公司没有进入破产程序,暂时还能维持最低限度经营,但失去上市平台,经营性造血能力下滑,资产流动性差,一旦后续现金流断裂,随时可能转为违约,转债兑付依赖资产处置、股东支持,不确定性远高于正常上市转债。

情形三:退市后通过破产重整实现兑付安排的转债,属于个案博弈结果,不代表普遍情况。

情形四:未退市但转债违约。这类公司仍未退市,但现金流枯竭、资不抵债问题已经爆发,可转债到期无法兑付,构成违约。

违约转债兑付存阻碍

除“双退”主体外,部分尚未退市的上市公司同样出现可转债违约;还有一些企业虽暂未违约,但现金流紧张,转债兑付承压,违约风险高悬。

可转债兼具股性与债性,长期被市场视作低风险品种。从数据看,A股可转债违约整体占比较低。Wind数据显示,累计违约转债数量占全部可转债(含到期、存续品种)比例不足2%。当前转债风险仍以个体事件型风险为主,尚未演化成行业性、系统性信用风险。

但相关风险仍不容忽视。复盘已发生案例,违约发行人特征集中:多为弱资质民营中小企业,普遍伴随经营困顿、持续亏损、公司治理缺陷(财务造假、资金占用、信息披露违规)、控股股东信用崩塌等问题;少数资金匮乏的国资困难企业,同样出现转债违约。可转债违约风险从零星个案走向持续暴露,意味着信用风险正从传统信用债,向市场以往认知中的低风险可转债扩散。

可转债违约后,对应的债务并不会自动消失。但从已违约案例处置结果看,后续兑付落地难度很大。部分违约企业推出小额兑付方案,却无法覆盖全体投资者本息;重整方案中的清偿安排,也难以补足转债投资者全部投资成本。总体而言,违约转债投资者很难全额收回本金与利息,普遍承受不同程度亏损,打破了市场长期存在的可转债“低风险”固有认知。

建立组合保障机制

可转债市场违约频现,如何推动可转债有序兑付,最大限度保护投资者权益,同时兼顾资本市场长期健康发展,受访专家纷纷支招。

余洋认为,在保护投资者方面,可考虑建立一套“事前预警、事中协商、事后司法保障”的组合机制。

一是事前防控聚焦于存在退市预警、尚未违约的发行人。要压实信息披露要求,触及退市指标时强制披露转债偿债压力测试与缺口测算,充分揭示转股期权失效风险;优化发行条款,鼓励高风险主体配套偿债专户、股东流动性支持等保障安排;强化投资者适当性管理,严控退市风险转债投机炒作,防范散户博弈小额兑付预期。

二是事中处置针对退市尚未违约转债。依托部分公司的退市整理期窗口,要求发行人联合受托管理人制定转债专项处置预案并召开债券持有人会议,破解中小投资者集体行动难题,压实受托管理人尽调、维权职责。

三是事后处置针对已违约退市转债与重整兑付案例,规范破产重整差异化兑付边界,小额优先兑付仅可作为个案协商方案,须满足资金来源合规、经债权人表决、经司法审查公平性的要求,不宜固化为市场惯例;统一破产程序下可转债债权认定口径,保障普通债权公平受偿。

四是不断完善制度建设。持续开展投资者教育,破除转债隐性刚兑预期;完善证券纠纷调解机制,降低中小投资者维权成本,平衡好中小投资者保护与买者自负原则,守住资本市场风险定价根基。

“需要坚持市场化和制度建设为重的原则。”袁华明认为,市场化就是要避免形成刚性兑付预期。可转债本来就具有风险,包括退市在内的可转债兑付问题应该根据合同由企业和投资人协商解决。监管部门可以把重点放在防范退市造成资金链断裂,以及降低退市对经营造成的冲击上。长期来看,需要持续加强可转债制度建设,让退市企业的可转债处理得到恰当监管;可以强化退市企业的可转债信息披露要求;为退市后企业的可转债监管提供特殊监管窗口。

在发行端,贺金龙建议有关部门可考虑适度提高可转债发行门槛,强化担保与条款约束要求,可考虑对净资产规模较低、盈利能力较弱的发行人强制要求提供足额担保等措施。

债市大视野

筹划收购海洋装备资产 博盈特焊10月19日开市起停牌

证券时报记者 李小平

10月18日,博盈特焊(301468)公告称,公司正筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项,预计将构成重大资产重组。

收购标的为苏州罗克莱海洋装备股份有限公司(下称“罗克莱”),该公司成立于2013年6月,注册资金1.09亿元。主营产品包括:双金属冶金复合管道及管道、海底法兰及连接件、卡箍法兰、弯管、管件和各种耐蚀涂层紧固件。

官网显示,罗克莱现有江苏苏州、江西吉安、安徽宣城、江苏江阴4个生产基地,总占地面积超过11万平方米。拥有500多名员工,其中有80多名技术研发、生产、质量管理人才。公司产品应用于石油天然气长输、化工、炼油、海上平台等行业。

目前,罗克莱是中海油、中石油、中石化长期合作的合格供应商,并与国际知名公司如Shell、BP等形成了长期战略合作关系。公司在北京、卡塔尔、阿布扎比等多地设有办事处或分公司。

本次交易事项尚处于筹划阶段,博盈特焊目前正与交易意向方(标的公司股东)接洽。

根据交易方式,博盈特焊拟通过发行股份及支付现金方式,购买标的公司55%股权并募集配套资金,最终交易方式、交易方案以后续公告的重组预案或重组报告书披露的信息为准。

值得一提的是,目前,博盈特焊与标的公司已签署《广东博盈特焊技术股份有限公司与苏州罗克莱海洋装备股份有限公司之合作意向协议》,达成股权收购的意向。但上述《股权收购意向协议》仅为协议各方就本次交易达成的初步意向。

经申请,博盈特焊公司股票自2026年10月19日开市起停牌,预计在不超过10个交易日的时间内披露本次交易方案。若公司未能在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案,公司证券最晚将于2026年10月30日开市起复牌并终止筹划相关事项,同时披露停牌期间筹划事项的主要工作、事项进展、对公司的影响以及后续安排等事项。

博盈特焊主营业务为防腐防磨堆焊装备、非堆焊的锅炉部件、压力容器及高端钢结构件的研发、生产和销售。公司于2023年7月上市。财报显示,2026年上半年,公司营业收入为1.79亿元,同比下滑32.18%;归母净利润126.97万元,同比下降95.93%。

润建股份签2亿美元AI词元大单

证券时报记者 李小平

10月18日晚,润建股份(002929)公告,公司全资子公司五象云谷有限公司(下称“五象云谷”)与X公司签订《AI词元跨境销售服务合同》,合同金额2亿美元(约合13.38亿元人民币)。合同的履行将对公司未来经营业绩产生积极影响。

根据合同约定,五象云谷向X公司出售AI词元(Token)调用服务:五象云谷开放约定API(应用程序编程接口),X公司通过API接口发起大模型推理调用,按实际消耗词元数量进行结算。词元标准单价,以双方书面确认的订单中载明的单价为准。

交付方式方面,五象云谷通过互联网向X公司开放约定API访问地址、鉴权密钥;X公司自行部署自身业务系统调用该API接口;算力资源全部部署在中国境内五象云谷智算中心,X公司通过网络跨境调用。

同时,合同还约定了最低采购金额,如年度已消费词元服务费总金额大于或等于2亿美元,X公司无需支付保底差额;反之,X公司应当向五象云谷补足差额部分对应的款项。

此次词元服务以1年(12个月)为一个核算周期,合同期限为2026年10月19日至2027年10月18日。采用订单制按量后付费模式,以自然月为结算周期。

X公司是谁?润建股份未有披露。公告指出,X公司为境外公司,X公司的企业名称、企业性质、注册地址、主要办公地点、法定代表人、注册资本、主营业务、主要股东等,润建股份已履行内部涉密信息豁免披露程序,对部分信息予以豁免披露。

公告还指出,X公司为依法存续的公司,不是失信被执行人,履约能力良好。X公司与润建股份控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员均不存在关联关系。

润建股份是领先的数字化智能运维(AIOps)服务商、中国软件百强企业、中国服务业500强企业,以“Token为核、绿算协同、智维百业”为业务发展战略,向“高质量Token服务商”发展。今年上半年,公司实现营业收入37.56亿元,归母净利润2678.74万元。

润建股份建设的五象云谷智算中心项目位于广西南宁,五象云谷智算中心打造符合国标A级、国际T3级设计标准、满足国家绿色数据中心标准的标杆人工智能产业园区,是截至今年6月广西最高等级、最大规模的智算中心。

润建股份表示,此次合同是公司词元工厂及词元出海业务落地闭环的重要里程碑,为后续更多业务落地打下范本;是公司在词元服务能力、跨境数字技术服务合规运营方面实力获得境外客户认可的有力表现,有助于公司深入推进“Token为核、绿算协同、智维百业”业务发展战略,对公司长期稳健经营和业务拓展具有积极作用,符合公司长期发展战略和全体股东的利益。

海光信息中科曙光领衔 多家公司披露回购事项

证券时报记者 臧晓松

10月18日晚间,A股多家上市公司密集披露股份回购相关公告。尤为引人关注的是中科曙光与海光信息,两家公司的回购提议人均为董事长历军。今年9月底,历军完成对海光信息的履新后,同时掌舵中科曙光与海光信息两家算力产业链上市公司,此番又于相近时点提议两家上市公司回购股份。

海光信息披露的公告显示,董事长历军提议以公司自有资金通过集中竞价交易方式进行股份回购,用于员工持股计划或股权激励。回购资金总额不低于5亿元,不超过8亿元。

海光信息于9月28日召开2026年第二次临时股东会,选举历军等人为公司第三届董事会非独立董事。同日召开的第三届董事会第一次会议,同意选举历军为公司第三届董事会董事长。公开信息显示,历军出生于1968年11月,2006年3月至今,任中科曙光董事长、总经理。

对于此次提议回购,历军表示,这是为有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益紧密结合在一起,增强投资者对公司的投资信心。历军同时承诺,将积极推动公司尽快召开董事会审议回购股份事项,并将在董事会上对公司回购股份议案投赞成票。

中科曙光同日披露的公告显示,董事长、总经理历军提议,公司使用自有资金通过集中竞价交易方式回购公司A股股份,用于员工股权激励或员工持股计划,回购资金不低于3亿元,不超过5亿元。历军持有公司4031.69万股股份,占公司总股本的2.76%。

在6月10日至6月18日期间,历军曾通过集中竞价交易方式减持公司股份181.92万股。根据公告,历军在本次回购期间暂无增减持计划,他将积极推动公司尽快召开董事会审议回购股份事项,并对公司回购股份议案投赞成票。

此外,生益科技董事长陈仁喜提议,公司使用自有资金或自筹资金通过集中竞价交易方式回购公司部分股份,用于员工持股计划或者股权激励,回购资金总额为2亿元至3亿元。

格科微实际控制人、董事长、首席执行官赵立新提议,公司以自有资金回购公司部分A股股票,用于员工持股及/或股权激励计划,及/或用于维护公司价值及股东权益(未来拟出售),回购资金总额不低于1.5亿元,不超过3亿元。

澜起科技独立董事、董事会薪酬与考核委员会主任委员YU HUA CHENG(程玉华)提议,公司以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司发行的部分A股股份,并在未来适宜时机全部用于员工持股计划或股权激励。程玉华提议回购股份资金总额为3亿元至5亿元。

程玉华承诺,将积极推动澜起科技董事会尽快形成提案,于公司10月29日召开的董事会上进行审议,并在董事会审议回购A股股份的议案中投赞成票。澜起科技表示,将根据上述提议及时制定合理可行的回购A股股份方案,同时按照相关规定履行必要的审议程序并及时履行信息披露义务。

*ST威领第一大股东变更 亚洲白银巨头将入主

证券时报记者 李小平

一场股权拍卖,*ST威领(002667)第一大股东发生了变更。

10月18日晚间,*ST威领公告称,在10月13日的司法拍卖中,公司控股股东上海领亿新材料有限公司(下称“上海领亿”)所持公司的285万股股份,被西藏山南锑金资源有限公司(下称“山南锑金”)拍得,成交总价7349.08万元。另外,10月16日,上海领亿所持上市公司的1000万股股份,在司法拍卖中同样已被山南锑金拍得,成交总价为2.61亿元。

上述拍卖的1285万股份完成过户登记后,上海领亿持有的*ST威领公司股票,将由3152.13万股下降至1867.13万股,占上市公司总股本比例将由12.10%下降至7.16%。山南锑金的持股将升至2878.64万股,占上市公司总股本比例为11.05%,将成为公司第一大股东。

*ST威领称,本次拍卖过户完成后,上市公司第一大股东将发生变更。同时,公司结合相关规定及未来进展,披露控制权变化情况。但是,公司提醒,拍卖的股票仍涉及股权变更过户等相关手续,最终结果存在不确定性。

值得一提的是,今年8月,兴业银锡(000426)披露公告,拟通过全资子公司山南锑金向*ST威领全体股东发起部分要约收购,以18元/股的价格收购*ST威领30%股份。若要约收购能够顺利实施,山南锑金将成为*ST威领第一大股东,拥有上市公司控制权。

要约收购的时间为:2026年8月31日至2026年9月29日。但是,由于要约收购股份数量有限,山南锑金仅收购了*ST威领6.12%股份,未能如愿拿下*ST威领控制权。为此,也就不难理解,山南锑金为何要参与此次司法拍卖了。

兴业银锡主营有色金属及贵金属采选与冶炼。根据相关评估报告,截至2025年底,该公司保有矿产资源量约6.561亿吨。其中:银金属资源量约3.36万吨,位居亚洲第一、全球第七;锡金属资源量约44.46万吨,位居国内第二。公司下属银漫矿业,银金属矿产资源量位居亚洲第二。

兴业银锡在此前要约收购公告中表示,*ST威领在湖南拥有钨、锡、锂等多金属矿产资源,可与公司形成较强的协同效应。若本次收购完成,将进一步丰富公司拥有的有色矿产资源品种,开拓并整合湖南地区矿产资源市场,实现产业整合。