

## 成本走高发行难 年内19家公司停发公司债

证券时报记者 张莹莹

林州重机日前公告,因融资成本较高,公司将终止7.5亿元公司债的发行。5月7日,巨轮股份也决定终止发行6.6亿元的公司债。

据证券时报记者统计,从今年年初至今,已有19家公司停止发行公司债,共计涉及资金145.95亿元,而去年同期宣布停止发行公司债的仅有12家。

数据显示,这19家停发公司债的上市公司中,有12家未在中国证监会核准发行之日起的6个月内完成债券发行,批复到期失效;有4家公司虽未到期,也宣布终止发行公司债;有2家公司是撤回申请;另外,华映科技属中止发行。

从公告来看,这些公司发行公司债,绝大多数是为了偿还银行借款,调整负债结构和补充流动资金。而这19家公司对于停止发债的解释也非常相似,有九成公司称因为发行公司债的综合融资成本较高,不能实现降低财务费用的目的。

### 票面利率上涨

随着中央货币政策由宽松变为中性,去年6月份开始已经出现了钱荒。”中诚信国际信用评级研究分析师李诗告诉证券时报记者,因此,从去年6月份开始,债券市场发行一直比较低迷,发行利率也逐步攀升。”

据Wind数据统计,去年6月份至今,公司债发行的平均票面利率呈上升趋势,最高平均票面利率达到7.9%。数据显示,2013年1月~5月,公司债的平均票面利率约5.1%,2013年6月起,公司债平均票面利率开始上涨,2013年12月平均票面利率达到7.89%,今年2月份达到了7.9%的高位。

当然,近期也有部分公司的公司债得以发行。5月7日,铁龙物流宣布发行7.5亿元的公司债,票面利率询价区间为5.8%~6.3%。紧接着,5月9日,铁龙物流确定此次公司债的票面利率为5.8%。对此,李诗解释称,铁龙物流的主体信用评级为“AA+”,本期债券的信用等级为“AA+”。目前,这种“AAA”或者“AA+”等高信用评级的公司债,利率一般在5%~6%。而这种高评级的公司债,要是在以前,利率也就在4%~5%,相差了至少1个百分点左右。”

不过,同样是“AA+”的信用评级,山煤国际就没那么好运气了。根据山煤国际4月23日公告,该公司15亿元规模的公司债,根据询价结果,最终确定票面利率为6.35%。

东阳光铝也是近期受利率上浮影响比较有代表性的公司。据了解,2011年东阳光铝成功发行9亿元规模的公司债,当时发行人的主体信用等级为“AA+”,债券信用等级为“AA+”。该期债券的存续期限为5年,前3年票面年利率为5.5%,第3年末附发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

4月30日,东阳光铝发布公告称,在本期债券存续期的第3年末,发行人选择上调票面利率200个基点至7.5%,并在债券存续期后2年固定不变。

李诗告诉记者,能达到“AAA”或者“AA+”这种高信用评级的公司债毕竟是少数,更多的公司债信用评级是“AA”。从今年的发行情况来看,评级为“AA”的公司债,发行的平均利率一般在7.6%左右,有的公司债发行票面利率甚至超过了8%。

据介绍,在以往,像超日债一样,票面利率超过8%的公司债不多。但从目前的情况看,发行公司债的票面

利率超过8%已经不再新鲜。

翰宇药业4月30日公布了2014年非公开发行公司债券(第一期)的发行结果公告,宣布公司该期2亿元规模的公司债,票面年利率为8.5%。据了解,翰宇药业发行人的主体信用等级为“AA-”,本期债券的信用等级为“AA-”。

同样,评级为“AA”的好想你,近日公布5亿元规模的2014年度公司债券,票面利率为8.5%。此外,近期发行的公司债中,铁岭新城、欧菲光、嘉麟杰、大北农等公司债票面利率均达到7%以上,其中铁岭新城公司债票面利率达到8.45%。

去年4月份,监管机构对债券市场进行了一次整顿,对债市影响很大。”李诗表示,去年11月、12月债市利率非常高,其实,目前货币市场价格已经有所回落,但是债券市场回落得并不多,这与目前国内的经济形势不是很好有关。

从利率来看,投资者看到的仅是票面利率这种显性的成本,实际上,上市公司发行公司债,还需要包括信用评级、担保、投行承销这种隐性成本。”深圳一位不愿具名的投行人士告诉记者,可能公告上看到的公司债利率是在6%左右,但是平摊上隐性成本,有的公司的利率可能要达到9%甚至10%以上。如此一来,融资成本确实很高。”

5月7日巨轮股份就因融资成本过高宣布终止公司债发行。公司预期的发债成本与现在实际的成本相差太大,如果成本这么高,就没有发行的意义了,因此公司决定终止发行。”巨轮股份相关工作人员在接受证券时报记者采访时说。

### 拐点早已到来

除了利率升高,融资成本上升以外,超日债违约事件引发的公司债市场震动,也是造成公司债市遇冷的原因之一。”上述投行人士说。

资料显示,\*ST超日的“11超日债”于2012年3月7日发行,发行规模为10亿元,票面利率为8.98%,因为高利率当时一度掀起购买热潮。但\*ST超日3月5日公告称,“11超日债”当期利息将无法于原定付息日,即2014年3月7日按期全额支付。至此,“11超日债”正式宣告违约,并成为国内首例违约债券。

上述投行人士表示,超日债违约后,让很多国内投资者重新认识了公司债市场,第一次知道公司债还可能出现违约。这也让投资者在购买公司债时,不再一味地追求高利率,开始更加注重信用评级、担保等。”

目前除了超日债违约外,\*ST锐电、\*ST南钢两家公司今日同时发布公告,公司债券被暂停上市。而\*ST中富的公司债处于停牌状态,也可能有被暂停上市甚至退市的风险。

据上述投行人士介绍,前几年是债市牛市,证监会审批很快,发行速度也非常快。但是随着债券市场发生变化,以及受到超日债事件影响,投资者开始对公司债风险重新认识。虽然现在公司债的审批还是很快,但投资者的认购积极性已经有所下降。

除了公司债发行外,在短期融资券方面,同样面临着发行难的困境。公开数据显示,今年以来,已有豫金刚石、海大集团、太阳纸业等多家公司决定推迟短融券的发行。佛塑科技则于3月19日宣布取消发行3亿元2014年度第一期短期融资券,将择时重新发行。

根据上海清算所公告,2月27日,本该如期登陆银行间市场的巨化集团5亿元中期票据,在发行日的前3日,被发行人喊停。事实上,这种情况对于银行间市场的机构投资者来说,已经不足为奇。

除了被发行人临时喊停外,不少公司短融市场出现了申购不足的尴尬局面。根据上海清算所公告,5月7日,江西省高速公路投资集团宣布,由于市场

今年以来停止发行公司债的上市公司一览表

代码	名称	目前情况	债券类型	发行规模(亿元)
000536.SZ	华映科技	中止发行	公司债	13.4
000801.SZ	四川九洲	到期失效	公司债	5
000918.SZ	露凯城	撤回申请	公司债	13
000957.SZ	中通客车	到期失效	公司债	2.75
002031.SZ	巨轮股份	终止发行	公司债	6.6
002108.SZ	沧州明珠	到期失效	公司债	4.2
002241.SZ	歌尔声学	到期失效	公司债	19
002332.SZ	仙葆制药	到期失效	公司债	4.8
002435.SZ	长江润发	到期失效	公司债	2.5
002442.SZ	龙星化工	到期失效	公司债	4.5
002488.SZ	金固股份	到期失效	公司债	3.7
002496.SZ	辉丰股份	到期失效	公司债	7.5
002535.SZ	林州重机	终止发行	公司债	7.5
002554.SZ	雷博普	到期失效	公司债	4.5
002567.SZ	唐人神	到期失效	公司债	6.5
002573.SZ	国电清研	终止发行	公司债	8
600198.SH	大唐电信	撤回申请	公司债	8
600469.SH	风神股份	到期失效	公司债	8.5
600754.SH	锦江股份	终止发行	公司债	16

张莹莹/制表 彭春霞/制图

出现波动,公司中期票据在原利率区间内认购不足,经发行人决定,公司将中期票据相关品种由原来的利率区间6%~6.5%,变更为6%~6.6%。此外,因认购不足,近日美都控股也上调了短期融资券的利率区间。

据了解,以前,有些公司债评级相对不高,但通过高利率还是能吸引到不少

认购者。现在,尽管不少上市公司公司债票面利率不低,但由于企业资质、公司信用评级等原因,认购者也早已没有了以前的热情。不过,以前不太受关注的政府层面的企业债,现在反而成了香饽饽。

不能说现在是公司债,甚至整个债市的熊市,但是债市的拐点其实早已到来。”上述投行人士称。



新思维·心服务

# 科技巨人UP

—成就你的强大—



## 科技巨人成长型企业金融服务

打造中国硅谷银行。成就中国科技巨人。

【Union聚】四大跨界

业态跨界,市场跨界,平台跨界,O2O跨界,高效聚合各方优势资源。

【Power力】四大联盟

天使联盟,成长联盟,上市联盟,战略联盟,强势动力成长的每一步。

创造·分享 共同成长

客服热线 95528 www.spdb.com.cn