债券投资者权益保护教育专项活动：债券典型风险案例（一）

2017-11-29 上交所投教 [百川众学](https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzIzOTYyMDQ0Nw==&mid=2247484236&idx=1&sn=59f967779c0c3c8d9c0ec78b53facfce&chksm=e9261b7cde51926ad3a2512cfbe5a24aae426a50f7af73c0f0e848e3db61aae8df536f638b6c&mpshare=1&scene=1&srcid=1129Qb39S80JJedFTwwtIynT&key=070759cbe7afbd82dfa437d3c9e20724ecec15389c2a008323d019a6def9cf432e26aa2ed3ab762f09008a752275fdc7a8776c8c475478c94569ff0a2ca595369c207ae25f937c5e2a3e8931a5147517&ascene=1&uin=MTkxMDYxNzk1&devicetype=Windows+XP&version=62050043&pass_ticket=PsSzRl5AqQeoqNpxt2He4uyklJd1MRIWEVB%2FqSBhE7U%3D&winzoom=1##)

编者按：

       近日，中国证监会组织开展债券投资者权益保护教育专项活动，向广大中小投资者开展债券知识普及和风险揭示工作。前几期，哞哞向投资者们介绍了资产证券化的相关知识，本期开始，小编为投资者们选取典型的债券风险案例进行分析，敬请关注。



**C公司付息违约和终止上市风险处置案例**

        C公司主营业务为生产和销售单晶硅和多晶硅太阳能电池组件，注册地为S市，实际控制人为N。公司于2010年11月X日在交易所上市。2012年3月，公司发行了10亿元存续期为5年、附第3年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权的公司债（以下简称“11C债”），发行利率为8.98％，每年的3月X日为债券付息日。2014年3月X日，公司发布公告，无法按期全额支付第二期债券利息已构成实质性违约，引发国内外市场、媒体的高度关注，打破了刚性兑付的预期。

**一、风险事件成因**

1、全球光伏行业陷入低谷，国内光伏企业内忧外患

**外因：**美国市场的“双反”已对中国光伏业形成巨大的冲击，欧洲市场的“双反”调查及萎靡经济下薄弱的需求更是给中国光伏业致命一击。

**内因：**国内光伏产业盲目扩张、产能过剩也是一个重要问题。

2、公司转型过于激进，未充分考虑流动性风险

面对经营压力，2011年下半年，C公司开始率先尝试全面向电站投资建设转型：一方面自身大量进行电站项目投资，另一方面，组件销售也全面直接面向电站投资商。该转型虽然可能提高公司的组件获利水平，但也将公司的资金周转风险推向了极致。

3、欧债危机使公司资金陷入全面困境

C公司未预测到欧债危机以及欧洲经济衰退导致当地银行对电站建设贷款收紧银根，贷款比例缩减、放款速度拖延。C公司外售组件的客户以光伏电站投资商为主，在欧洲银行不断紧缩银根的趋势下，客户付款周期一拖再拖，进一步加剧了C公司资金链的紧张情况。

4、国内银行抽贷导致资金链断裂

光伏行业陷入困境后，国内银行将光伏列入重点关注行业，紧缩银根，加大贷款催收力度，公司融资渠道受到了极大限制。

**二、风险事件应对及处置**

1、流动性风险化解方案执行情况不佳

C公司制定了化解流动性风险的方案，包括加速应收账款的催收工作、出让已具备变现条件的海外电站、尽快处置境内非核心资产、自主生产和代工模式相结合等措施，但未能摆脱流动性危机。

2、公司债第二期利息未能如期足额偿付，公司债终止上市

2014年3月，“11C债”第二期8980万利息仅按期支付400万元，构成实质性违约。2014年5月X日，因公司连续三年亏损，“11C债”终止上市。

3、破产重整化解风险

2014年，债权人向法院提出关于对C公司进行破产重整的申请并得到法院受理。经过债务重整，“11C债”的本金、利息、复利、罚息等均兑付完毕，违约风险化解。

**三、案例启示**

 “11C债”违约事件打破了刚性兑付的预期，揭示了债券投资天然信用风险的属性，给我们广大中小投资者有很多启示。

其一：C公司危机的爆发离不开行业的剧烈下滑，若投资者在项目投资过程中能对行业的发展趋势进行准确的预判，预先采取行动规避风险，就有可能减少损失。因此，在进行公司债投资时，投资者应对宏观经济、行业发展情况保持高度关注。

其二：大多数个人投资者认购公司债时并未对公司债的风险有充分的判断，认为公司债作为债权类产品等价于银行存款保本保息，从而在债券存在偿付风险时出现了部分过激的举动。因此，投资者需有一定风险识别和承担能力，防范公司债投资风险。

本文根据中国证监会公布的案例整理

[债券投资者权益保护教育专项活动：资产证券化业务知识问答（第一期）](https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzIzOTYyMDQ0Nw==&mid=2247484218&idx=1&sn=de7008bbf9e123aaeac77c139fde7c75&scene=21#wechat_redirect)

[债券投资者权益保护教育专项活动：资产证券化业务知识问答（第二期）](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzIzOTYyMDQ0Nw==&mid=2247484223&idx=2&sn=745403411ab7b5b462e01231a92f5a86&scene=21#wechat_redirect)

[债券投资者权益保护教育专项活动：资产证券化业务知识问答（第三期）](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzIzOTYyMDQ0Nw==&mid=2247484227&idx=2&sn=a354db52331cceb7589e22b5396ef975&scene=21#wechat_redirect)

免责声明

百川众学平台由上交所倾力打造，旨在打造投资者教育精品的集中展示平台，所选编的作品不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。百川众学平台力求本栏目的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。

上交所投教官网