

典型案例七：T 公司公募债券违约及处置案例

时间：2017-12-15 来源：中国证监会网站

风险事件回顾：公司经营大幅下滑，行业产能过剩成主因

T 公司于 2011 年 6 月 X 日发行“11T 债”，发行金额 10 亿元；于 2012 年 7 月 X 日发行“12T 债”，发行金额 4.3 亿元。两期债券的期限均为 8 年（附第 5 年末投资者回售选择权），由控股股东 G 公司提供担保，P 证券有限责任公司承销并担任受托管理人。发行时 L 信用评级有限公司给予的主体及债项评级均为 AA。“11T 债”与“12T 债”分别于 2011 年 7 月 X 日和 2012 年 8 月 X 日在交易所上市交易。

T 公司是一家主营黑色金属冶炼及压延加工业的上市公司。自 2013 年起，由于钢铁行业整体景气下滑，主要产品价格下跌幅较大，T 公司经营情况出现大幅下滑，2013 年呈现为亏损。2014 年 6 月，L 信用评级公司将“11T 债”、“12T 债”的评级展望调整为负面。此后，受钢铁行业景气度持续低迷影响，T 公司的钢铁业务收入也出现进一步下滑。2016 年 1 月 X 日，T 公司发布了业绩预亏公告。2 月 X 日，L 信用评级公司将 T 公司的主体长期信用等级列入信用评级观察名单。

2016 年 4 月 X 日，“11T 债”实施回售，票面利率由 5.75% 调整为 6.75%。尽管利率进行了上调，但此次投资者申报回售的金额仍高达 9.87 亿元 6 月 X 日，回售资金足额发放。同月，由于行业产能过剩局面持续及 T 公司 2016 年一季度继续亏损等原因，L 信用评级公司将“11T 债”及“12T 债”的债项和主体信用等级下调为 AA-，评级展望为负面。

投资小贴士：行业背景常关注 投资风险早知道

T 公司是一家上市公司，同时也是 X 地区钢铁行业的龙头企业。然而自 2013 年开始，

由于钢铁产品价格持续下跌，我国钢铁行业出现下滑趋势，T公司的经营和财务状况都出现了大幅的下滑。事实上，许多高风险或违约债券的形成原因都与其所处行业的衰弱、动荡息息相关，即使是行业龙头也抵不住行业经济形势整体下滑的重压。

目前，在我国“去产能”的大背景下，产能过剩行业的结构性调整迫在眉睫。根据《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、船舶等行业为产能严重过剩行业，投资相关行业的债券必须密切关注行业风险。此外，若发行人所处行业属于强周期行业或受季节变化影响较大，投资者同样也需要在整体经济的大背景下考量相关行业的景气程度和竞争格局。

投资者获取行业信息的途径是多种多样的。除了关注发行人的信息披露文件，投资者还可以通过新闻媒体发布的宏观经济数据和行业相关动态，多角度了解发行人的行业背景。债券投资不应该是被动的，主动、全面了解发行人各方面信息，及时、有效掌握主动权才是正确的投资。