

盾安流动性难题背后：杠杆过高 资源错配

本报记者 张艳芬 上海报道

自曝流动性难题、旗下两家公司停牌、请求政府出面协调、银行“兜底”、遭遇银行“断贷”、又追回

短期流动性问题

日前,一份网传《关于盾安集团债务危机情况的紧急报告》(以下简称“危机报告”)显示,盾安集团在向浙江省政府的报告中称,去年下半年以来,市场资金迅速抽紧,致使盾安集团出现了发债难、融资成本不断提高等问题,导致企业消耗大量自有资金,出现了非常严重的流动性困难。目前,公司各项有息负债超过450亿元,其中大部分银行和非银行金融机构贷款集中在浙江省内。恳请省政府出面协调并推动相关化解危机的措施方案尽快实施。

据了解,浙江省金融办于5月2日组织十多家融资债券机构,协调解决盾安集团债券融资及银行贷款等紧急问题。当日,盾安集团旗下两家公司盾安环境、江南化工纷纷紧急停牌,并公告停牌原因系,控股股东盾安集团存在重大不确定性事项。

针对市场传闻,5月7日,盾安集团发布公告表示,此次流动性难题起因自2018年起陆续兑付多期债券,消耗了大量公司自有经营性现金流,鉴于后续到期债券所需偿付资金无法及时落实,向浙江省政府作了紧急报告。

以债券藏风险

随着金融监管趋严,融资环境收紧,今年以来国内债市违约频发。根据Wind统计,今年截至5月7日,已有四川煤炭、大连机床、丹东港、富贵鸟、神雾环保等19只债券出现违约,较上年同期增长19%;涉及债券规模高达143.54亿元,较上年同期增长20%。

穆迪副董事总经理钟汶权认为:“以往通过影子银行表外贷款隐藏了一些风险,从去年开始国家对影子影响的监管加强了,出台了资管新规等监管政策。而最近不能通过影子银行表外贷款,所以暴露出来了比以前更严重的问题,这也是为什么最近不断出现债务危机。”

“以前在经济高速增长期,可以

银行2亿元扣款……

盾安控股集团有限公司(以下简称“盾安集团”)这家一向低调的浙江500强民营企业,因陷入巨额债务危机引发连锁反应,波及旗下

而上述危机报告也显示,盾安集团已与浙商银行协商,初步达成化解危机的三个方案,分别是,由浙商银行出面,增加临时流动性支持,包括提供供应链金融和区块链产品等;浙商银行、浙商产融等尽快启动“凤凰行动”专项基金,收购盾安集团所持有的优质项目,以激活现金流、置换债务;托管盾安光伏、华创风能等项目,减轻债务压力。

值得关注的是,浙商银行并不是该公司最大的债权机构。一份浙江省金融办召开的债务协调会议的资料显示,浙江省政府要求成立“盾安集团债务协调小组”,其中浙商银行是协调小组的主任单位,该行表态“不断贷”。

对此记者发函采访浙商银行,该行相关人士回应表示:“盾安事件是由省政府在牵头处置,对外口径目前以省政府方面为准,事件涉及的银行较多,浙商银行作为其中一家不方便接受采访。”

根据上海清算所发布的《盾安控股集团有限公司2018年度第三期超短期融资券募集说明书》(以下简称“说明书”)显示,国开行、进出口银行、工商银行、中国银行、农业银

通过盈利来掩盖一些问题,但是现在产能过剩,经济增速趋势稳定,加上信贷市场的收紧,企业不能通过其他渠道维持流动性,所以流动性问题也会暴露出来。一些产能过剩、基本面比较差的企业,本身还贷能力已经出现问题,而且可能比从之前财务报表上看到的更为严重。”钟汶权告诉记者。

“随着资管新规落地,打破刚性兑付,未来还会有大额债务或债券出现违约。”四川金座律师事务所律师任耀龙认为,“当前市场中资金趋紧,再加上资管新规落地,非标投资规模缩小的情况下,前期盲目扩张、经营不善,通过‘以债券’的方式进行融资的企业很容易出现违

将成为常态。

近年来,一些中小银行靠投资业务扩充资产负债表,广州银行也是其中之一。根据广州银行2017年年报显示,为了适应监管,该行正在缩减投资业务,使得该行资产

亿元,降低31.06%。

投资类资产一度成为部分中小银行“增肥”资产规模的利器。如广州银行2016年年报显示,该行不断完善投资结构,在保证流动性和风险可控的前提下,该行适度增加投资规模,截至报告期末,该行投资类资产余额为2607.36亿元,比上年增加581.18亿元,增长28.68%;占资产总额的比重为58.66%,较上年提升9.86个百分点。

在上市银行中此前投资类资产增长较快。例如2016年贵阳银行在其年报中表示,主要是由于债券及同业投资配置计划,债券市场环境并加大了同业投资业务的原因,该行投资类资产增幅较大。该行2016年可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资的规模分别为946.17亿元、515.75亿元和552.02亿元,同比增长93.19%、38.98%、116.36%。南京银行亦在2016年年报显示,截至报告期末,该行总资产达1.06万亿元,增幅32.16%,同时,其可供出售金融资产、持有至到期投资增幅分别

上市公司,牵连国开行、工商银行、浙商银行、杭州银行等几十家银行等金融机构“踩雷”,并在短短一周内该事件持续发酵,吸引着市场和媒体的眼球。

行、建设银行、兴业银行、浙商银行、浦发银行、民生银行、中信银行、光大银行、上海银行、宁波银行、徽商银行、湖北银行以及杭州银行等几十家银行的浙江地区分行,与盾安控股及其旗下子公司有借贷合作。

上述说明书显示,截至2017年9月末,盾安集团向银行借款总额292.30亿元,其中短期借款84.66亿元,占比28.96%;一年内到期的长期负债75.02亿元,占比25.66%;长期借款97.86亿元,占比33.48%;

银行	授信额度	已使用额度	结余额度
浙商银行	208000	47137	160863
中国银行	172800	111146	61654
中信银行	97560	45103	52457
农业银行	207000	159700	47300
兴业银行	100000	55000	45000
工商银行	249650	209029	40621
国开行	425277	391794	33483
交通银行	57000	30000	27000
民生银行	97900	72737	25163
建设银行	116100	92653	23448
进出口银行	119521	111521	8000
其他银行	934812	702875	231937

数据来源:《盾安控股集团有限公司2018年度第三期超短期融资券募集说明书》

约情形或流动性风险。对于银行等金融机构而言,一旦出现违约,不但影响不良率考核指标,更是对风险处置能力的考验。”

任耀龙表示:“企业债务危机频发的原因,根源无非是企业杠杆率高、产能过剩、资源错配和刚性兑付,并缺乏完善的违约处置机制。一般而言,企业债务的偿债来源主要来自项目运营收益等,但是‘以债券’的形式则不然,借新还旧的模式隐藏了企业的诸多风险,如流动性问题、资金链薄弱、资金用途是否合规等问题。”

上述清算所发布的说明书显示,盾安集团存在流动负债占比较高和有息债务占比较高且增长较快

从宏观层面看,伴随金融机构去杠杆推进,银行体系流动性收紧,放贷更加谨慎,民营企业的流动性压力也随之加大,以债券等债务问题逐渐暴露。

占比应付票据34.77亿元,占比11.89%。

而此次事件的导火索便是,盾安集团4月23日发行的12亿元超短期融资券未如期发行,造成了一定的短期流动性问题。据了解,该公司5月9日到期的10亿元“17盾安SCP008”已顺利兑付。虽然该公司还未出现债务违约,但目前盾安集团仍在存续的债券有11只,债务规模共113亿元,后续或将“如履薄冰”。

银行	授信额度	已使用额度	结余额度
浙商银行	208000	47137	160863
中国银行	172800	111146	61654
中信银行	97560	45103	52457
农业银行	207000	159700	47300
兴业银行	100000	55000	45000
工商银行	249650	209029	40621
国开行	425277	391794	33483
交通银行	57000	30000	27000
民生银行	97900	72737	25163
建设银行	116100	92653	23448
进出口银行	119521	111521	8000
其他银行	934812	702875	231937

数据来源:《盾安控股集团有限公司2018年度第三期超短期融资券募集说明书》

的风险。截止到2017年9月末,流动负债占负债总额比例为60.13%,有息债务占总负债的比例为82.94%。

另外,该公司存在短期偿债压力较大风险。截至2017年9月末,该公司短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债,三者合计短期有息债务占负债总额44.49%。如未来出现多笔债务密集到期兑付的情况,该公司可能面临一定的短期偿债压力。

“通过盾安债务危机,企业更应当审视自身,不能把问题都归咎于外部环境,企业应当科学发展、合理负债、注意风险,避免单纯依靠外部融资盲目扩张和激进发展。”中国银行法学研究会理事、北京市君泽君律师事务所合伙人白哲表示。

银行协调

“企业发债不成功,造成流动性压力更大,银行可能抽贷,反过来投资者也在看银行,两者互相影响。这就要考验企业的融资能力,基本面好的企业,有足够的现金流覆盖,不用‘以债券’。”钟汶权表示,“很多企业通过发短债来支持一些长期投资,但如果中间经营状况出现亏损,有些老债还不了,企业就发更多的新债来还。此时,银行可能掌握了一些信息,会更加谨慎。所以,银行‘抽贷’行动很快,很多债券违约前,银行已经跑过去抽贷了。”

受到控股股东盾安集团债务危机的影响,江南化工便遭遇了杭州银行的强行“抽贷”。

江南化工5月7日晚公告称,杭州银行合肥分行于5月3日晚间在未告知公司及保荐机构的情况下,直接从募集资金账户扣划了未到期的贷款2.11亿元。而直到5月4日中午,该公司财务人员才获悉此事。江南化工认为,杭州银行此举已构成严重违约,严重损害了公司及股东的合法权益,其高层更是对媒体表示要“追回来”。

本报记者5月8日致函杭州银行采访此事,该行相关人员表示,后续会有官方回应。而当天,有媒体披露杭州银行董秘表示,划款是依据相关借款合同的条款约定扣划。双方一度公开喊话,互不相让。

5月8日当天,江南化工保荐机构湘财证券出具资金异动专项核查报告,说明因江南化工控股股东盾安集团出现流动性风险,5月3日杭州银行预警系统对江南化工升级为一级预警,并于同日从该公司开设于该行的募集资金账户中扣款,用于归还江南化工在杭州银行未到期贷款及利息。

据江南化工披露,该公司在杭州银行合肥分行共计有2.1亿元贷款,其中1亿元贷款由控股股东盾安集团提供担保,7000万元贷款由关联企业盾安环境提供担保,剩余4000万元贷款为信用贷款。上述扣划发生后,江南化工

募集资金账户5月5日账户余额仅有2661.35万元。

而经过两天的“互怼”,5月10日早晨,江南化工一则公告则再将这场临时“抽贷”摺下暂停键。该公司表示,上述事件发生后,在安徽证监局及相关部门的协调和指导下,杭州银行合肥分行已将募集资金专户余额恢复至原有金额。

江南化工证券事务代表告诉记者,上述被扣资金已于5月9日晚上划回,并表示:“与其他银行提前已经做好沟通,打好招呼,其他银行并没有这种情况出现。”

对此,杭州银行相关人士回复记者表示:“在政府及监管部门协调下,双方友好协商,已妥善解决。”截止到5月10日杭州银行并未对该事件再作任何公告。

据了解,《公司法》规定,公司以其全部资产对公司的债务承担责任,募集资金作为公司责任资产的一部分,证券法规对募集投向上的限制,不影响募集资金作为公司债务担保的根本属性。

对于此次扣款行为,白哲认为不能轻率下结论。他表示:“从银行作为债权人的角度,对于出现债务危机的企业,必须要考虑能否尽快获得清偿的问题,不及时采取法律手段,往往会导致损失的扩大,银行根据合同约定采取必要、合理、合法的救济手段,本身是无可厚非的;另一方面,银行‘抽贷’是否构成违约,基本看合同约定的触发提前到期的条款是否真正触发,事实上现在的提前到期条款往往比较苛刻,实践中银行因‘抽贷’而被认定违约是很难的。”

“国内很多民企的贷款是以短期银行贷款为主,即使经营状况良好,但是遭遇银行‘抽贷’也容易造成违约问题。一两家银行‘抽贷’,引起其他银行跟进,易出现挤兑风险,对企业来说短期债务滚动就会出现违约,尤其是民营企业的债务风险就来自这里。”钟汶权表示。

广州银行尴尬:投资收窄致缩表

本报记者 张漫游 北京报道

在深化整治银行业市场乱象、资管新规、流动性管理新规、银信合作新规等政策影响下,应收款项类投资面临比较大的压力,收缩或

投资类资产面临政策压力

部分拥有IPO计划的中小银行也陆续发布年报,广州银行正是其中之一。根据广州银行2017年年报显示,截至报告期末,该行总资产为4401.52亿元,同比减少43.55亿元,降幅0.98%;负债总额4165.97亿元,比上年减少62.39亿元,降幅1.48%。

对于资产端规模收缩的原因,广州银行将其归于投资类资产的减少。该行在年报中表示,在报告期内,广州银行主动调整结构,其中,投资类资产为2149.57亿元,比上年减少457.79亿元,降幅17.56%,占资产总额的比重较上年降低9.8个百分点,但仍接近50%,为48.85%。

在投资类资产中,广州银行以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为5.03亿元,比上年减少31.10亿元,下降86.07%;可供出售金融资产为222.17亿元,比上年增加77.09亿元,增长53.14%;持有至到期投资为621.76亿元,比上年增加82.15亿元,增长15.22%;应收款项类投资为1300.61亿元,比上年减少585.94

将成为常态。

近年来,一些中小银行靠投资业务扩充资产负债表,广州银行也是其中之一。根据广州银行2017年年报显示,为了适应监管,该行正在缩减投资业务,使得该行资产

亿元,降低31.06%。

投资类资产一度成为部分中小银行“增肥”资产规模的利器。如广州银行2016年年报显示,该行不断完善投资结构,在保证流动性和风险可控的前提下,该行适度增加投资规模,截至报告期末,该行投资类资产余额为2607.36亿元,比上年增加581.18亿元,增长28.68%;占资产总额的比重为58.66%,较上年提升9.86个百分点。

在上市银行中此前投资类资产增长较快。例如2016年贵阳银行在其年报中表示,主要是由于债券及同业投资配置计划,债券市场环境并加大了同业投资业务的原因,该行投资类资产增幅较大。该行2016年可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资的规模分别为946.17亿元、515.75亿元和552.02亿元,同比增长93.19%、38.98%、116.36%。南京银行亦在2016年年报显示,截至报告期末,该行总资产达1.06万亿元,增幅32.16%,同时,其可供出售金融资产、持有至到期投资增幅分别

负债规模双双缩表。这也是部分中小银行2017年的缩影。

不过,《中国经营报》记者注意到,在投资业务缩窄的同时,与广州银行贷款同步增加的还有该行的存放及拆放同业及其他金融机

为48.23%、30.67%。

某证券公司银行业分析人士告诉记者,此前银行投资类资产规模增速较快,一方面是由于监管层对银行有贷款额度限制,中小银行出于资金和利润的压力,需要寻找更多资产;另一方面,此前经济增速放缓,企业不良逐渐暴露,银行为减少风险,选择增加投资类资产。

以广州银行为例,该行2017年年报显示,在该行利息收入中,投资带来的收益虽较2016年同期降低8.24%,但其带来的收入在利息收入中占比仍达到53.81%;而截至2017年底,该行发放贷款和垫款获得的利息收入占比为40.82%。

记者注意到,不仅广州银行,投资类资产规模的收缩在诸多上市银行2017年年报中均有所体现。

如截至2017年年底,中信银行应收款项类投资由1.14万亿元降至8357.8亿元,降幅达36.7%;中国光大银行应收款项类投资由6276.78亿元降至5145.76亿元,降幅21.98%;平安银行应收款项类投

构款项、买入返售金融资产等规模。在采访中,业内人士认为,在同业业务比例处于监管红线以内、风险可控时可以进行,但不能依靠同业业务来扩充资产负债规模;中小银行需要挖掘自己的市场,回归本源。

资由4142.78亿元降至3723.23亿元,降幅为11.26%。

对于2017年,部分银行投资类资产规模收缩的原因,某城商行高管认为,与银行机构回归本源有关。

2017年,监管层以整治银行业市场乱象为主要抓手,组织各银行业金融机构和各级监管机构以问题导向加大治理力度,开展了“三三四十”等专项治理行动。2018年1月,原中国银监会又发布《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》,2018年将在全国范围内进一步深化整治银行业市场乱象,着力引导银行业回归本源、专注主业、做精专业、合规经营、稳健发展。

应收款项类投资包含了理财产品、信托计划,以及资产管理计划,非标资产主要计入资产负债表中应收款项类资产项下。某股份制银行管理层告诉记者,在深化整治银行业市场乱象、资管新规、流动性管理新规、银信合作新规等政策影响下,应收款项类投资面临比较大的压力,收缩或将成为常态。

存放同业增长166.32%

记者注意到,在广州银行投资类资产规模收缩的同时,该行部分同业业务规模正在上升。

在资产方面,截至报告期末,广州银行存放及拆放同业及其他金融机构款项44.59亿元,比上年增长27.85亿元,增长166.32%;买入返售金融资产24.47亿元,比上年增长10.54亿元,增长75.71%。

在负债方面则有分化,其中同业及其他金融机构存放和拆入款项余额为793.22亿元,比上年减少430.71亿元,降幅35.19%,主要原因因为同业存放款项减少;但同时,该行卖出回购金融资产244.49亿元,比上年增长49.09亿元,增加25.12%,该行称,主要是根据内外资金情况适时增加公开市场融入资金。且广州银行表示,该行应付债券余额422.56亿元,比上年增加103.63亿元,增幅32.5%,主要原因为发行二级资本债及同业存单。

究其原因,记者发现,截至2017年底,广州银行同业资产及同业负债规模,还不足总资产或负债规模的三分之一,如该行存放及拆放同业及其他金融机构款项在资产中占比仅为1.01%;买入返售金融资产占比仅为0.56%。

中国民生银行首席研究员温彬表示,对于同业业务考核加强,并不等于摒弃同业业务,如大型银行而言,即便是把同业存单纳入到同业负债考核体系,其同业负债还是低于总负债的三分之一,所以大型国有银行发行同业存单规模增加对MPA考核的影响并不大;部分银行发行同业存单、开展同业业务,有利于银行

合理地安排其资产负债结构。

不过依靠同业业务拉动资产负债规模,并非长久之计。现股份制银行、城商行依然面临资产及负债压力。以城商行为例,根据监管层披露的数据显示,截至今年1月、2月、3月底,城商行总资产规模分别为318895亿元、318369亿元及315846亿元,在银行业占比分别为12.9%、12.8%和12.7%;负债规模分别为296742亿元、295894亿元、293106亿元,在银行机构占比分别为13.0%、12.9%和12.8%,均呈逐渐减少态势。

温彬认为,从银行业整体来看,近3个月总负债情况仍然在增长,但增速放缓,这主要与去年以来加强金融监管、金融“去杠杆”相关。他表示,目前负债端压力主要体现在股份制银行和城商行上,是因为这两类银行机构在过去比较依赖同业业务,随着银行增强对资产负债的管理,同业规模有所收缩。

“新的流动性管理办法,也鼓励银行回归传统存贷业务,减少对主动负债和非信贷资产的依赖。”上述股份制银行管理层告诉记者,在此背景下,客户基础相对薄弱的中小银行可能会面临一段时间资产负债压力。

广州银行相关负责人也向记者回应道,2018年,该行还将持续优化资产负债结构,围绕实体经济发展和供给侧结构性改革,完善投融资一体化服务机制和业务布局,包括加大信贷投放力度、构建涵盖结构化融资、债券承销、股权融资和资产证券化等产品的大投行业务,打造丰富零售产品体系等。