

民企債急瀉 資金關注債券通 外資青睞風險低利率債

周四股債大跌的萬達系股債周五全線反彈，但民企債券被沽，令即將通過「債券通」進入內地債券市場的外資起戒心。專家表示，預計債券通開通後，海外資本或更關注利率債、綜合性金融債，及高評級信用債。中金公司亦認為，債市對外開放，最先受益的是利率債，尤其是國債。

中國經濟 >>> 大公報記者倪巍晨上海報道

有不願具名的金融機構資金部負責人向《大公報》表示，中國首富來自地產行業，無疑說明現時中國經濟屬性仍偏向「重資產」，在流動性趨緊背景下，重資產並非好的投資標的。他稱，向深處看，現在資本市場的各種波動本質上是轉型，但直接原因是沒有類似可口可樂、麥當勞這樣的大企業，更無施樂、柯達、蘋果這種可以引領時代的企業。

債市借新償舊風險堪憂

交銀金研中心高級研究員劉學智表示，萬達是內地房地產行業巨擘，其股價波動一定程度也折射出當前內地樓市政策的趨緊；此外，萬達還涉足金融等行業，在金融監管政策不斷趨嚴背景下，當前銀行間業務及表外業務均在收縮，有關企業債券流動性自然受到影響。

國泰君安首席經濟學家林采宜坦言，貨幣和流動性正在收緊，金融去槓桿使企業債融資成本開始攀升，融資難度在提升，因此「借新償舊」是市場最大的風險點。

受訪專家認為，企業債券波動對「債券通」的影響尚待觀察，但從目前內地債市現狀看，外資或更青睞風險較小，乃至有國家信用背書的債券品種。

招商銀行資產管理部高級分析師劉東亮認為，較之成熟市場，中國信用債的收益率依然較高，對海外投資者仍具吸引力，但兩大因素或對海外投資者構成一定影響。他解釋，近期人民幣匯率走勢雖較穩定，但未來若再現貶值壓力，外資或推遲對信用債的投資；另一方面，一些評級差、信息披露不完善的信用債，其定價和違約風險揭示並不充分，「預計『債券通』開通後，海外資本或更多關注利率債、綜

合性金融債，及高評級信用債」。

林采宜補充說，今年信用債違約率較高，與宏觀經濟和政策均有關係，金融去槓桿引致依靠槓桿生存的企業出現了問題，「我對今年信用債並不特別樂觀」。她續稱，即便能識別企業自身的財務狀況，但仍難識別企業背後的債務鏈條，預計未來外資更關注沒有風險的債券，包括有國家信用背書的債券產品。

中國央行行長周小川日前出席陸家嘴論壇時提醒說，全球金融危機的經驗表明，要防範金融危機，首先要保證金融機構的健康性，對高槓桿、低資本、不良貸款等現象均不可以寬容。

企業「收槓桿」料成趨勢

林采宜曾對上市公司負債情況進行統計，結果發現，去年上市公司中負債率最高的是房地產企業，其平均負債率約78%，其中，萬達的負債率約72%。她相信，對房地產企業而言，未來「收槓桿」是趨勢，「政府若要收緊，很多房地產公司都可能面臨萬達類似的問題，這將對企業現有財務構成壓力」。

劉學智直言，今年宏觀經濟工作的一大重要任務就是「去槓桿、防風險」，前者或偏向降低企業部門槓桿，特別是大型國企的槓桿水平，後者則是切實防範金融領域的系統性風險。他補充說，投資者對高槓桿、高負債的企業債券或持謹慎態度，高槓桿必須要有高收益，若收益不能覆蓋槓桿水平，就可能出問題，「下半年中國經濟恐仍將承壓，這將累及高槓桿企業的收益狀況，一旦收益下降甚至惡化，就會帶來巨大的償付壓力，屆時部分風險防範能力較弱的企業便容易出現危機」。



▲周四民企傳遭內地監管機構排查，萬達系股債急挫。然而萬達電影周五復牌後即高開1.69%，收漲3.6%。

債券通對付須貨銀兩訖

【大公報訊】上海清算交易所昨日發布《內地與香港債券市場互聯互通合作登寄託管、清算結算業務實施細則》，明確債券通以券款對付方式辦理債券過戶和資金支付。這意味着境外投資者通過債券通進行債券交易，必須需要「一手交券一手交錢」。市場人士認為債券與資金同時交割將大大降低債券通的交易風險。

細則指出，在付券方債券足額的情況下，上海清算所鎖定相關債券，待付款資金劃付完成，進行債券的過戶。交易的結算處理一旦完成不可撤銷。市場人士評論，券款對付有利於促進債券市場交易的

公平。

在市場上，由於參與機構的額規模和實力有差異，會帶來話語權的不同。券款對付可以防止弱勢一方被動接受對其不利的結算方式。

細則要求境外投資者應保證有足額的債券和資金用於結算，在全額清算、逐筆結算方式下，因結算一方資金或債券不足導致結算失敗，責任方承擔交易對手違約責任。根據細則，上海清算所與香港金融局債務工具中央結算系統（簡稱CMU）通過基礎設施連接為境外投資者提供託管、清算和結算服務。上海清算所為總登寄託管機構，香港金管局CMU為次級託管機構。

信用債投資宜謹慎

【大公報訊】實習記者張錦頤報道：專家認為，近期債市反彈，信用債收益率全面下行，發行量也有所提升，但信用債市場拐點仍需等待。金融去槓桿持續推進，信用債調整時間和空間都會較利率債更甚。

國泰君安證券固收首席分析師單漢稱，導致近期信用債收益率大幅下行的原因主要有三點：信用債絕對和相對價值均顯著提升；6月份央行逆回購及MLF操作放量資金面無預期緊張；贖回階段性放緩導致拋壓減少，一級市場仍然低迷使得信用債供不應求。中信建投證券固收首席分析師黃文濤認為，當前貨幣政策和金融監管雙雙緩和，且央行持續保持流動性寬鬆，進而使得短期利率和長期利率均下行。

疑告抹黑者萬達電影反彈

【大公報訊】實習記者李寅舟報道：民企傳遭內地監管機構排查，萬達系及復星系周四股價急挫。萬達昨日表示疑告抹黑者，萬達電影周五復牌後即高開1.69%，收漲3.6%；復星醫藥A股、復星醫藥H股、復星國際周四分別跌8.02%、5.92%和5.78%，但周五收盤時，上述三隻股票分別上漲3.35%、3.74%和1.36%。

昨日滬深兩市低開，午後震盪回升，滬綜指微升0.33%，報3157點；深成指收升0.99%，報10366點；創業板升0.5%，報1807點。房地產板塊資金淨流入坐頭把交椅，滬綜指一周累升1.1%。兩市全日成交4055億元（人民幣，下同），按日上升3.4%。

地產股升勢強勁，萬科漲停；保利地產漲近4%，綠地控股上揚3.3%。美的及格力電器分別收漲4.7%及3.6%，收報44.48元及40.01元，均創歷史新高。互聯網，券商以及航空板塊跌幅則較大，吉祥航空跌1.4%，南航跌1.34%，東航微跌0.6%。

萬達集團昨連串反擊

早上：萬達電影公告，控股股東計劃3個月內累計增持不超10億元。

上午：萬達文化產業集團公告，建行等多家銀行從未下發拋售通知，網上炒作屬於謠言；目前公司財務狀況良好，日常運營一切正常，現金流充裕，無任何償債風險。

中午：萬達集團發布聲明將起訴造謠抹黑的微博大號，並對其他惡意造謠的自媒體，收集證據，一旦取證完畢，將立即予以起訴。

下午：萬達電影總裁曾茂軍表示，公司歷來注意現金流，且現金流充足。

鳳凰國際集團與蒙古國中土能源簽訂戰略合作

投資優質資源 把握一帶一路機遇

2017年6月17日，由韋爾創新投資發展有限公司作為牽頭人促成鳳凰國際集團、蒙古國中土能源簽訂戰略合作的發布會在香港灣仔君悅酒店隆重舉行，約250位嘉賓到場出席見證。

圖／文 莊園

出席的重要嘉賓包括鳳凰國際集團投資股份有限公司行政總裁王子森，蒙古國中土有限公司董事長馮靈德、副總經理周福根，蒙古國地質探礦公司總經理左拉吉日嘎拉，蒙古國中土公司專案部經理阿木古楞，蒙古國中土公司總顧問方源，蒙古國中土公司辦公室周萌，麒麟金融集團行政總裁吳宇豐。

蒙古中土能源的採礦項目，由寧波市燃料集團董事長馮靈德創立，過去20多年來一直專注於投資及開發燃料及礦項目，在業內具有十分豐富的專業開發及管理經驗，是次與鳳凰國際集團聯合投資開發，為省內大型煤礦項目，預料將會為雙方實現合作共贏，也帶來難得的天然資源投資機遇。

投資一帶一路沿線地區潛力項目

鳳凰國際集團由一群專業從事股權投資的資深金融業人才所組成，主要投資範圍由早期初創項目發掘到孵化以致項目併購投資，最終實現項目增值並退出。目前集團主要投資於大中華地區、東埔寨、泰國及馬來西亞，日後將重點於「一帶一路」沿線地區投資潛力項目。

麒麟金融集團行政總裁吳宇豐作為重要嘉賓致辭表示：「非常高興看見鳳凰國際集團與蒙古國中土能源達成戰略合作，期望雙方能在煤礦業有美好的發展。」

馮靈德致辭表示：「蒙古國中土能源將正式和鳳凰國際展開合作，開發蒙古國第三大煤田湖熱輝斯煤礦，也預示着蒙古國中土能源邁向國際市場前進一大步。此次成功合作要衷心感謝韋爾的牽頭。」他指出，湖熱輝斯煤礦位於蒙古國中文壁省，面積4271.18公頃，該礦位於為蘭巴托東南方向200公里，距離連接中、蒙、俄的跨



▲王子森（左）代表鳳凰國際集團與蒙古國中土能源代表馮靈德（右）簽約戰略合作

境鐵路17公里，離中國二連浩特口岸450公里。該煤礦核實探明儲量達1.19億噸，遠景儲量達5至6億噸，礦產能為每年500萬噸，目前全部採礦手續已辦理完畢。

王子森：具成本優勢 投資回報高

鳳凰國際集團行政總裁王子森於業內具有超過10年的專業投資經驗，帶領一眾專業團隊在過去多年取得豐碩投資成果，多年來亦深得廣大中國地區投資客戶的支持。王子森同時是香港絲路經濟促進會及中港人才發展協會創會成員，多年來一直對中港兩地經濟活動作出貢獻。

他致辭時感謝馮靈德給予機會讓集團有幸參與優質的能源項目，同時感謝韋爾的領導作為項目的牽頭人，做了大量調研工作，促成了合作。他指出：「國際的能源價格有周期性，未來五到十年的能源價格總體會上漲，原因包括多個國際上主要的經濟體的經濟發展加快，同時『一帶一路』的國策帶動了沿線地區對於能源的需求。蒙古國中土能



▲蒙古國中土能源與鳳凰國際集團簽訂戰略合作，左起：蒙古國中土公司總顧問方源、蒙古國中土公司辦公室周萌、蒙古國中土有限公司副總經理周福根、鳳凰國際集團投資股份有限公司行政總裁王子森、蒙古國中土有限公司董事長馮靈德、蒙古國地質探礦公司總經理左拉吉日嘎拉、蒙古國中土公司專案部經理阿木古楞、韋爾辦公室主任張燕清

源的項目，經過專家團隊的考察，礦產量大、存量大、容易開採且成本低，是市場上難得一見的優質項目，相信今後多年都能夠享有理想的成本優勢。」

王子森續說：「蒙古國挖礦的技術能把煤礦開採出來的天然資源，提升為一種環保能源，大大減少了對環境的污染，所以該項目不僅帶來了資金收益，更能造福下一代。」其後他接受媒體採訪時表示：「我們關注新環保能源的發展，認為不可再生能源的資源項目有發展優勢。此次蒙古國中土能源生產的是環保煤，具有獨特技術和優勢，首次合作過程雙方有互相配合理解，很愉快暢順。」他亦表示：「我們有投資資本和專業的專家隊伍，『一帶一路』讓我們認識到沿線國家有很多好的投資項目，中港兩地投資者應把握這些機會。」

隨後，左拉吉日嘎拉以及阿木古楞詳細介紹講解了探礦情況和地勢分析，阿木古楞在接受媒體訪問時表示：「在『一帶一路』下，我們的煤礦能源發展是第一個接口。中國發電產源距離我們的煤礦50公里，能起到互補作用。」

韋爾為有潛力、有資金的投資商牽線搭橋，物色內地良好的投資項目，作為顧問、中間人的角色，為促進中港發展商與投資方之間的項目達成，提供法律支援、會計、財務諮詢全方位的服務。韋爾因應發展需要，提供高端服務，故成立了豪華遊艇

俱樂部，在全國包括青島、上海、廈門、深圳都有合作方，讓廣大朋友可在藍天白雲下、環海美景中，一邊享受悠閒舒適的環境，一邊洽談商務，達成多方共贏、回報豐厚的合作協議。



▲韋爾成立的豪華遊艇俱樂部，供合作方在悠閒舒適的環境洽談商務