

在发展势头正盛的2014年，利源精制（002501，SZ）发行了10亿元公司债券，但在公司第一大股东王民穷尽手段为“造车梦”输血，向金融机构、民间借贷伸手时，这笔债券的兑付风险也与日俱增。如今，风险终于爆发，而遇到风险的不仅是大型金融机构和民间借贷人，还有大量普通的公司债券投资人。

利源精制9月25日早间公告显示，公司因资金周转困难而无法兑付5180万元公司债利息，至此，债务危机终于明确波及公司债投资人。《每日经济新闻》记者注意到，8月份以来，一向给债券维持较高评级的联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）一反常态连续重新评级。9月25日发布的最新评估结果显示，这一AA级债券已经被下调为CCC级。

## 公司债无法按时付息，投资人赔“血本”

2010年成功上市的铝型材及深加工企业利源精制多年来业绩稳定，但在实际控制人（之一）王民的带领下，心向“造车”远景的公司执行起略显激进的融资策略，公司获取资金的多种手段中就包括了发行公司债。

2014年，利源精制发行总额为10亿元的“吉林利源精制股份有限公司2014年公司债券”（以下简称14利源债；债券代码为112227，SZ）来补充资金。经过一次回购后剩余7.4亿元，利率为7%。

今年8月，公司表示因重大事项，该债券自8月3日上午开市起停牌。当时利源精制还强调停牌事项不影响公司偿债能力。然而，事实证明利源精制的偿债能力已经出现了重大问题。

9月25日早间公告显示，截至目前，利源精制尚未将今年5180万元的债券利息划入指定账户，本次债券构成实质违约。违约的可能性已经于9月20日公告，并明确提到利源精制现金流量较为紧缺、流动性严重不足。

市场反应可谓剧烈，Choice数据显示，14利源债9月20日打开交易，价格由开盘时的66元下跌至13.5元，最低时达到9元，当日涨跌幅为负83.33%。而7月最后一个交易日，每张债券的收盘价还在98.7元。100元面值的债券价格下跌到10元每张左右，可谓惨烈。不过另一方面，14利源债还剩一年就需完成全部本息兑付，对于在二级市场购买债券的机构投资人来说，这笔公司债成为高风险，高收益投资。

## 进入8月后债券评级三度下调

9月25日的公告归纳了源精制当前负债情况，截至9月21日，利源精制有息负债总额77.38亿元，其中民间借贷9.25亿元，股东借款约为10.45亿元。

股东借款离不开王民，《每日经济新闻》此前报道，他亲力亲为地参与了上市公司“轨道交通车体材料深加工项目”建设发展工作，并高比例质押股票，进行民间借贷为项目输血。

Choice数据显示，截至今年中报公示，王民及其一致行动人合计持有上市公司超22%的股权，属于控股股东，据9月20日公告，王民及其一致行动人张永侠所持公司股份质押，并被司法冻结及轮候冻结。若这些股份被司法拍卖，上市公司控制权或易主。

其他的危险是，利源精制部分银行账户已被冻结，而截至9月20日公告发布时，利源精制逾期债务金额为21.6亿元，对公司生产经营产生了较大的不利影响，另外，利源精制全部土地房产被法院查封。

9月25日发布的另一份公告还显示，联合评级将利源精制的主体信用等级由“BB”下调至“CCC”，维持主体评级展望为“负面”；并将“14利源债”债项信用等级由“BB”下调至“CCC”。

记者注意到，这已经是8月以来联合评级第三次下调评级，重新评估频率远高于往年，从2014年到2017年，利源精制业绩稳定增长，其债券信用评级一直维持在“A A”级，就在今年6月25日联合评级还最后一次维持了AA级评级。

近年联合评级也指出利源精制存在短期偿债能力较弱的问题，却一直未调整预期，公司债券价格也长期稳定在100元以上。

危局何解？除了催收应收账款、联系金融机构外，利源精制此前还表示公司和控股股东正在积极寻求通过股权重组等方式，引入具有“国有背景或者具备更强资金实力”的股东为公司提供有力支持，但这一举措在9月25日公告的债务偿还计划中没有出现，记者就此致电利源精制证券部了解股权重组进展，对方仅表示一切信息以公告为准。

每日经济新闻