

地方债这个鬼东西

原创 王子君的碎碎念 王子君的碎碎念

2020-11-18
18:37

督工不是最近一期提到河南永煤嘛，咱也闲扯一记。

河南永煤是河南的重点国企，从挖煤到做设备到运煤，相关产业链上的业务都摸。虽然传统，但这是一家千亿国企。负债1300亿，资产1700亿，不算特别健康，但也过得去。

所以永煤一直有AAA评级。

(梁朝伟脸：A+)

督工没提到的永煤关键人物，是一位反腐中落马的河南地方大员。

此人00年开始抓永煤的国企改制转型，也抓得很好，扭亏为盈，在河南号称“永煤奇迹”。

工作拼命、力抓安全生产、亲临一线，是个能吏。

但能吏在中国不是个褒义词。此人能力强，但在煤改中也大捞特捞，最终17年倒下。

(煤改，就是让安全生产不规范的中小煤矿卖了。所以谁路子粗，谁家的煤矿就能卖上好价)

也就是从17年开始，永煤明显不行了。

永煤这次违约让市场震惊，起因是一笔债券：

20永煤scp003。

(scp基金会：危)

前面说了，永煤资产1700亿，负债1300亿，scp003的债券总额才10亿，市场普遍相信永煤还得起。

然后11月10日，永煤没还钱，实质性违约。

中诚信国际（就是穆迪评级啦，为了进中国金融市场要搞合资）吓得连夜把永煤的AAA评级调成BB，基本就是从顶级优质快进到垃圾级了。

穆迪的人感慨：干了快三十年，第一次在没有发预警的情况下调整评级。

为什么说永煤这次违约震撼我妈呢？

因为这笔10亿，后面至少200亿。

这笔10亿债券是有交叉保护条款的，对这10亿违约，等于对其他至少265亿企业债券违约。

说白了，就是其他借钱给永煤的债主也盯着这10亿，签了关联协议。如果永煤不还这10亿，其他债主有权力要求永煤立刻还自己的钱。

这就是穆迪评级连夜鸡飞狗跳的地方。

永煤你不还这10亿，等于在告诉全体债主你至少还不上275亿。你是1700亿的资产啊大哥，你在干什么啊大哥，你的真实窟窿有多大啊大哥。

帮着卖永煤债券的光大银行也是裂开了，赶忙问债主能不能展期（就是推迟还款）270天。

由于需要100%债主一致同意，这个提案基本不可能。

而且不少债主也算是嘲讽式地提了一个条件：

晚点还钱可以，这个期间永煤不能出现资产变动。

怕你趁机把优质资产——煤田、矿山、房地产等——给转移咯。

而且永煤炸，还有个大型国企也要炸。

豫能化。

资产2600亿，负债2100亿。

还记得前面说得交叉保护条款么？豫能化也借了永煤115亿。永煤违约这10亿，等于也违约了豫能化的115亿。

豫能化现在短期内就要还的债有800亿，而帐上的资金只有280亿。

再加上这个115亿，靠北了。

火烧连营。

现在河南地方的态度是：

政府救不了，自己市场化解决。

也就是该违约违约，该关关。

国家信用不能再给地方债务风险站台咯。

永煤算是地方债的一个缩影。

不少地方国企和城投公司过去几年疯狂杠杆，仗着国家对城市化的支持浪了一大波。

现在要去地方杠杆，还债的时候到了。

可惜，真正遭殃的不是会操盘者，而是那些勉力支撑的工人们。

在动辄百亿的游戏里，他们得的最少；在需要削减成本的时候，他们倒在第一波。

操盘者可以拿着剩余到北上广深购入真正优质的资产，而工人们则要顶着一家老小的希望去找下一家煤矿。

这个冬天，挖煤人感到很冷。

