

# 紫光集团面临破产重整 专家称高额负债忽视金融风险是主因

■本报记者 赵学毅  
见习记者 张晓玉

7月9日，紫光集团收到北京市第一中级人民法院送达的《通知书》，相关债权人以集团不能清偿到期债务，资产不足以清偿全部债务且明显缺乏清偿能力，具备重整价值和重整可行性为由，向法院申请对紫光集团进行破产重整。

不过，重整申请是否会受理，以及紫光集团是否会进入重整程序还存在不确定性。

北京天驰君泰律师事务所吴月超律师在接受《证券日报》记者采访时表示：“破产重整申请后可能有两个结果，一种是债权人会议通过重整计划草案，破产重整成功；一种是重整计划草案被否决，紫光集团进入破产清算。就集团层面来说，重整成功，集团这个法人实体会保留。如果破产清算，那么法人实体就要注销，彻底消失。”

## 为何将面临破产重整？

2020年10月29日，紫光集团决定不行使“15紫光PPN006”永续债的赎回权。这一公告成为紫光集团债务危机的导火索。

此后，紫光集团连续发生到期债务实质违约、所发行债券价格暴跌、主体信用评级被下调等情况。根据紫光集团6月30日发布的《公司债券违约后续进展的公告》，紫光集团目前共有“16紫光01”“16紫光02”“17紫光03”“18紫光04”“19紫光01”“19紫光02”6只债券违约。

随着债券不断违约，评级机构相继下调了紫光集团及相应债券评级。截至2021年6月30日，中诚信国际将紫光集

团主体信用等级调降至C，并将“16紫光01”“16紫光02”“19紫光02”的债项信用等级调降至“C”等。

截至目前，紫光集团尚未披露2020年年报。根据其2019年年报，截至2019年末，紫光集团总资产合计2977.62亿元，负债合计2187.47亿元，资产负债率高达73.46%。

财达证券企业融资部执行董事宋敏端在接受《证券日报》记者采访时表示：“紫光集团高额负债的背后是大规模的扩张。随着2010年正式确立混合所有制模式，紫光集团开始大举并购。长期并购不仅让紫光集团的规模迅速扩大，也形成了大量负债。在不断扩张中，紫光集团忽视了企业金融风险管理，最终导致债券违约等问题。”

根据wind数据统计显示，截至7月15日，紫光集团当前违约本息共计约68.84亿元，目前存续期债券余额133.50亿元。根据紫光集团目前的债务余额，以行权计，一年内需偿付金额为126.5亿元，偿付压力较大。

宋敏端分析认为，“目前，违约已实质发生，后续亦将有多笔债券到期或行权，紫光集团可以更积极主动与债权人进行充分沟通，加强信息披露，减少市场恐慌，尽快形成违约处置方案，充分保障投资者的合法权益。”

紫光集团债券违约给企业带来了危机，但同时也给市场敲响了警钟。

根据wind数据统计，截至2021年6月30日，信用债市场共有191家公司，684只债券发生违约(含展期)，违约总规模合计5727.30亿元。2021年上半年，债券市场共有109只信用债发生违约，涉及债券余额1168亿元，违约势头不减。

宋敏端表示，整体来看，校企及其存量信用债规模相对较小，紫光集团的债

务违约对整个信用债市场冲击相对有限，但作为千亿级校企的紫光集团，其债券违约将进一步提高投资者对于产业类企业风险的担忧，市场也将对控股股东或实际控制人为非地方政府或其派出部门的国有企业进行重新定价。

## 对旗下上市公司影响几何？

紫光集团是一家控股型公司，主营IT及相关设备制造及服务、电子元器件及设备制造、能源环境和教育培训服务业务。目前，紫光集团旗下包含上市公司紫光股份、紫光国微、学大教育。

紫光集团的破产重整对于旗下上市公司将有何影响？

吴月超表示，因为是集团层面申请的破产重整，所以，对于旗下的上市公司，会导致实际控制人的变化，但不影响上市公司的主体延续。

在紫光集团发布破产重整消息后，紫光股份、紫光国微、学大教育随后纷纷发布公告，如紫光股份进入重整程序，重整方案将可能对本公司股权结构等产生影响。紫光集团被债权人申请重整未对公司日常生产经营造成直接影响，目前公司各项生产经营活动均正常开展。

尽管在经营方面对上市公司没有直接影响，但是在二级市场却产生蝴蝶效应。全联并购公会信用专家委员会专家安光勇对记者表示，“对紫光集团旗下多家上市公司来说，集团层面出现破产重整风险，或将对其二级市场产生一定影响。”

据《证券日报》记者观察，在紫光集团发布重整消息后，紫光国微股价一路下跌。从7月12日到7月15日，紫光国微股价累计跌幅6.02%。

此外，紫光国微7月15日发布公告，中诚信国际信用评级有限责任公司(以下简称“中诚信国际”)对公司今年6月份发行的“国微转债”进行相关评级工作。中诚信国际认为，紫光集团作为公司间接控股股东，若其进入重整程序，重整方案将可能对公司股权结构等方面产生影响。

## 债权人如何维护权利？

目前，债券违约后，企业主要有5种违约处置方式：诉讼仲裁、破产诉讼、自筹资金偿付、债务重组和抵押物处置/担保人代偿，其中自筹资金偿付、债务重组、破产诉讼最为常用的三种处置方式。

根据《破产法》，破产诉讼适用于债务人已资不抵债或明显缺乏清偿能力的情况。破产诉讼分为破产重整、破产和解、破产清算三种类型。破产重整和破产和解适用于债务人还款能力尚有可能恢复的情形。

吴月超对记者表示，“破产重整一般要引入投资人，整个重整过程存在投资人、集团的出资人(股东)和债权人的博弈，因为重整方案必然涉及出资人利益调整、债权人债权清偿比例以及期限、投资人所占股权与获得的管理权等。”

“按照我国《破产法》的规定，企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，可以向人民法院提出重整、和解或者破产清算申请，该程序可以由债权人提起，也可以由债权人向法院提起。”北京市鼎业律师事务所吴逢堂律师在接受《证券日报》记者采访时表示，如法院已经受理重整或破产清算程序，债权人应积极向法院申报债权，积极参与相关程序维护自身合法权益。

## 聚焦半年报

# 沪市首份中报披露 ST龙韵上半年净利同比增37%

■本报记者 郑馨悦

7月15日晚间，沪市首份半年报出炉。ST龙韵公告称，公司2021年上半年实现营业收入4.55亿元，同比增加49.49%；实现归属于上市公司股东的净利润798.05万元，较去年同期增长36.95%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润792.26万元，较去年同期增长118.84%。

## 管理费用同比下降29.83%

公告显示，报告期内公司客户广告订单的投放量较去年同期上升明显，使营业收入上升。同时公司加强了内部控制的管理，管理费用同比下降29.83%，使利润上升。

龙韵股份公司是专业从事品牌管理、广告全案服务及电视媒体广告经营的综合型广告公司。目前，公司在全国已拥有8家电视媒体的国际4A公司广告独家经营权以及3家电视媒体的全频道广告独家经营权。

一位广告行业人士对《证券日报》记者表示，2021年以来，广告市场整体呈现修复性增长，广告公司也在不断试探市场，只要努力总能抓住机遇。“行业营销方

式一直在不断更新，现在广告主比较倾向直播和短视频，但是营销方式无论如何变化，核心都是对内容的把控。”

## 不断拓展行业头部资源

根据CTR媒介智讯的数据显示，2021年第一季度广告市场同比增长27.3%，多个广告渠道经历下跌后出现反弹式增长，电视媒体广告收入同比增长19.9%，主流媒体的增量保证了广告市场整体的明显增长。

ST龙韵方面表示，报告期内，公司不断拓展行业头部资源，发挥内容创意营销领域的经验和优势，加大优质客户的拓展力度。此外，公司借助参股公司惠恒影业内容营销的加持，加快新业务发展，拓展新媒体资源，加大投入效果广告、短视频内容营销等业务，并取得规模性成效。

不过，ST龙韵也表示，目前我国广告业市场除了国际4A公司、本土上市广告公司之外，抖音、快手等新兴自媒体发展迅猛，随着媒体平台的碎片化，具有核心竞争力的广告公司将成为市场的主导，激烈的市场竞争可能会影响公司的盈利水平及市场份额，公司面临着行业市场竞争持续加剧的风险。

# 12家信托公司披露上半年业绩 五矿信托等3家公司 净利增速超20%

■本报记者 邢萌

近日，信托业迎来披露半年度财报的高峰，12家上市系信托公司先后晒出成绩单。总体上看，信托公司发展势头向好。2021年上半年，8家公司业绩同比增长，4家下降。五矿信托以35.99亿元的营业收入与20.06亿元的净利润位居榜首。

信托业绩分化愈发明显，业内领先公司的优势更为突出。相较于去年同期，五矿信托、中航信托、爱建信托3家净利润增速超过20%，而昆仑信托、中粮信托净利润降幅接近或已超30%。

## 五矿信托 收入及增速均居首

记者据市场公开信息不完全统计，截至发稿日，已有国投泰康信托、陕国投、中粮信托、中航信托、百瑞信托等12家信托公司公开披露未经审计的2021年上半年业绩。其中，中粮信托、昆仑信托、民生信托的营业收入与净利润双双下滑，江苏信托营业收入出现滑坡，其余8家则实现业绩增长。

引人关注的是，五矿信托上半年业绩颇为亮眼，业绩收入及增速水平均居首位。相关公告显示，2021年上半年，五矿信托实现营业收入35.99亿元，同比增长34.18%；净利润20.06亿元，同比增长37.07%。

五矿信托相关负责人对《证券日报》记者表示，2021年上半年，五矿信托坚持“稳中求进”的发展总基调，紧跟监管导向，随风险调整，坚定推进二次转型，狠抓风险控制，优化业务结构，坚持创新驱动，提升管理效能，经营业绩稳步提升。

中航信托、爱建信托的业绩表现也不俗，净利润增速均超20%。据相关公告，中航信托实现营业收入21.29亿元，同比增长27.12%；净利润10.80亿元，同比增长29.74%。爱建信托实现营业收入13.96亿元、净利润7.11亿元，较上年同期的增幅分别为32.27%与22.07%。

与以上信托公司形成鲜明对比的是，昆仑信托、中粮信托上半年的净利润分别为5.08亿元与1.75亿元，同比降幅分别高达26.79%、30.64%，民生信托的净利润则由正转负。

造成中粮信托业绩下滑的主要原因或是公允价值变动收益的大幅减少。相关公告显示，中粮信

托2020年上半年的公允价值变动收益为1.94亿元，而今年同期的该项收益则为负数；昆仑信托的业绩滑坡或与投资收益大幅减少有关。昆仑信托今年上半年的投资收益为2.81亿元，同比降幅近60%；民生信托的这两项收益均有不同程度减少。

通常而言，信托公司固有资产运用以投资类为主，资金投向以金融机构为主，主要投向股票、基金、债券、股权等方向。

解税宝财税专家、致通振业税务师事务所合伙人蒋莹对《证券日报》记者表示，在利润表中，公允价值变动收益是指交易性金融资产的一个科目。交易性金融资产一般是指企业购入的短期的用于投资的金融资产，如股票、债券等，受资本市场环境影响较大。

## 信托公司 加大资产减值损失计提

除了公允价值变动及投资收益外，资产减值损失计提也是反映信托公司资产质量的重要指标，并在信托业绩中起到愈发重要的作用。

陕国投发布半年报业绩快报的同日，也披露了计提金融资产减值准备的公告。公告显示，2021年上半年陕国投计提金融资产减值准备1.61亿元，剔除合并结构主体影响并扣除企业所得税后，将减少公司净利润1.43亿元。

中国信托业协会公布的数据显示，2020年四季度末，信托业净利润为583.18亿元，同比下降19.79%，减少143.87亿元。分季度利润看，2020年四个季度净利润分别为166.10亿元、174.92亿元、144.87亿元和97.29亿元。

“四季度经营收入为386.45亿元，比前三个季度高得多。”复旦大学信托研究中心主任殷醒民分析，四季度利润为四个季度的“垫底”，主要原因是信托公司增加了应对可能风险的资产减值损失计提。

“去年以来，信托公司普遍加大计提自营业务部分的表内资产减值损失。”百瑞信托博士后工作站研究员谢运博对《证券日报》记者表示，一方面，部分信托公司资产负债率内的资产质量有所恶化，计提资产减值损失体现了会计核算的谨慎性和严肃性；另一方面，新金融工具准则在信托公司逐步推广运用，也对资产减值损失计提的加大有一定影响。

# 上半年快递业务增收不增利 国内竞争白热化倒逼企业加速出海

■本报记者 李春莲

7月15日，国家邮政局公布2021年上半年邮政行业运行情况。数据显示，上半年，全国快递服务企业业务量累计完成493.9亿件，同比增长45.8%；业务收入累计完成4842.1亿元，同比增长26.6%。

其中，同城业务量累计完成64.6亿件，同比增长14.9%；异地业务量累计完成418.4亿件，同比增长52.2%；国际/港澳台业务量累计完成10.9亿件，同比增长43.1%。同城、异地、国际/港澳台快递业务量分别占全部快递业务量的13.1%、84.7%和2.2%；业务收入分别占全部快递收入的8.1%、50.5%和12.7%。

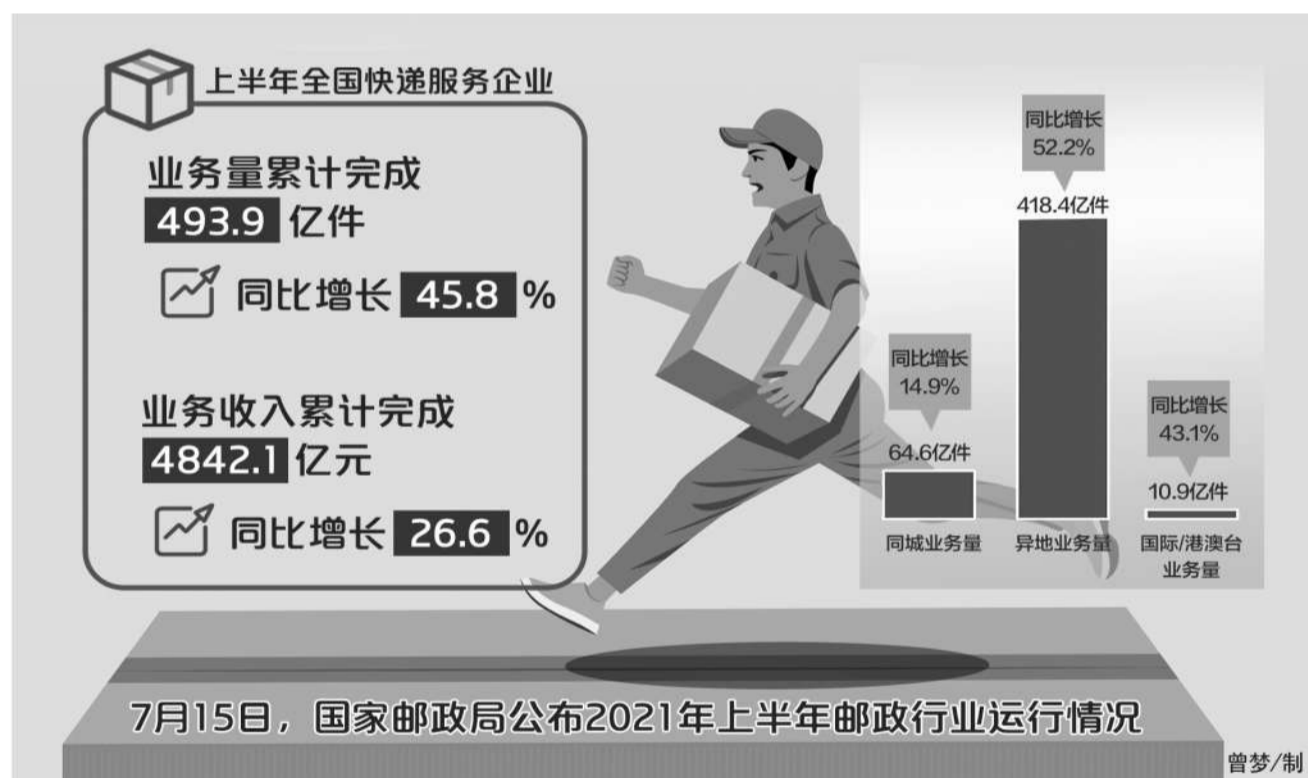
国家邮政局预计，下半年消费需求仍趋旺盛，供给能力不断增强，行业环境日趋向好，完全有能力完成快递业务量955亿件的目标。

尽管国内快递业务屡创新高，但去年以来，在价格战的影响下，快递企业增收不增利现象明显。今年上半年，已经有快递企业陷入亏损。在国内快递市场竞争白热化的情况下，快递企业出海已是大势所趋。

上海交通委邮政快递专委会副主任、快递行业专家赵小敏在接受《证券日报》记者采访时表示，这几年政策一直在呼吁快递企业出海，目前来看不仅是物流企业，包括商贸企业、电商企业和流通企业都加速在海外建仓，相关政策会提供一定的支撑。

## 国际快递业务发展迅猛

上半年我国国际及中国港澳台快递业务增速近50%。其中一季度，支撑我国跨境电商进出口额达4000多亿元，同比增长46.5%。上半年，国家邮政局大力推动“快递出海”工程，快递企业积极拓宽出海通道，加大海外仓建设力度，增强航空国际运能，依托当地加盟快递



构建海外网络。

我国国际及中国港澳台快递业务增速近50%，其中一季度，支撑我国跨境电商进出口额达4000多亿元，同比增长46.5%。

跨境电商的蓬勃发展成为国际快递业务发展最大的推动力。国家邮政局发展研究中心业务研究三部副主任王岳含表示，随着跨境运递能力的提升，快递企业为制造业走出国门、跨境贸易深化发展提供有效保障，国际跨境寄递通道的畅通将为快递企业积极参与国际供应链体系构建、西部陆海新通道建设、服务高质量建设“一带一路”发挥更重要作用。

## 快递企业加速出海扩张

今年以来，不少省份都出台相关措

施，鼓励快递企业加速走出去。

5月份，广东省印发《关于推进广东省邮政快递业高质量发展的实施方案》(以下简称《方案》)提出，实施“快递出海”工程，加强与港澳邮政快递业交流合作，配合跨境电商出口多元化需求，推动邮政、快递企业加快“走出去”，支持寄递企业加快国际网络布局，培育构建国际快递智能骨干网，做大做强国际业务。

前不久，为了促进国际快递物流综合服务能力的提升，圆通、中通、申通、韵达、顺丰、极兔、邮政、百世、菜鸟等16家企业共同发起浙江省国际快递物流出海网络联盟。

作为加速布局海外业务市场的重要一环，顺丰收购嘉里物流事项在进展当中。对此，顺丰表示，收购嘉里物流将完

善公司一体化综合物流解决方案的能力，结合顺丰自有的国际货航资源与嘉里物流广泛的国际货代代理网络，进一步强化顺丰在国际跨境货运上的竞争优势。

在我国快递市场已经成为竞争红海的情况下，新兴大规模蓝海市场将为新一轮快递全球化竞争提供机遇与挑战。

艾媒咨询CEO张毅对《证券日报》记者表示，快递行业出海，想要发展顺利一定跟我国的经济、外贸和全球化有关，上半年我国进出口贸易同比增长近30%左右，这是一个非常难得的数据，也反映出我国在对外经贸活动中异常活跃，这需要快递物流行业发挥重要的作用。跨境电商和贸易的发展都会带动快递物流行业发展，这个行业不是独立存在的。

# 猪肉价格低位徘徊 相关公司业绩承压

■本报记者 桂小笋

生猪价格的持续下跌压力，从养殖上市公司预测的中报业绩上有了更多直接表现。同花顺数据显示，截至7月15日，共有35家农林渔牧上市公司发布中报业绩预告，其中，拥有生猪养殖相关业务的公司，虽然在上半年仍然赚取了可观的利润，但是，持续下行的生猪价格，也让这些公司感受到了压力，业绩同比出现了不同程度的下滑。

消费端来看，《证券日报》记者查阅几家电商平台，对比来看，猪肉已跌到“白菜价”。以7月15日的价格为例，每日优鲜的鲜猪肉250克装的每盒7.9元，250克

的鸡毛菜每份则为8.8元；多点约500克的优质前尖为每份10.98元，约500克的有机水果甘蓝则为每份10.9元。

中国食品行业分析师朱丹蓬对《证券日报》记者介绍，行业集中度的提升，将有利于改善当前猪周期的状况，而从观察来看，在今年8月份，价格或出现趋于稳定的契机。

同花顺数据显示，在这35家发布了业绩预告的农林渔牧上市公司中，牧原股份预计的净利润金额最高，公告显示，公司预计上半年净利润94亿元至102亿元，下降幅度为12.83%至5.42%。业绩变化原因则是2021年上半年生猪价格较去年同期有所下降。此前，牧原股份发布

的6月份生猪销售数据显示，公司商品猪销售均价13.58元/公斤，比2021年5月份下降23.06%。

生猪价格的持续下跌，让全行业都感受到了压力，金新农的公告显示，6月份生猪销售收入合计14093.53万元，生猪销售均价17.36元/公斤，环比变动为-19.45%和-31.67%，同比变动为15.00%和-63.32%；温氏股份也提及，6月份销售猪肉收入17.61亿元，毛猪销售均价14.20元/公斤，环比变动为-18.40%、-22.23%，同比变动为-49.86%、-57.42%。温氏股份的公告称，“6月份，公司肉猪销售收入同比下降，主要是受国内生猪市场行情变化的影响，销售均价同比下降

所致。”

永安期货的最新研报认为，截至7月初，预计我国生猪价格仍然处在本轮猪周期的下行趋势当中。“当前市场的直观感受就是屠宰企业不缺猪，终端消费不缺肉。以养殖环节为例，截至7月9日当周，自繁自养生猪养殖利润亏损144元/头，已连续亏损五周。”

不过，“跌跌不休”的生猪价格，或在第三季度迎来转机。朱丹蓬在接受《证券日报》记者采访时说，自从猪周期进入下行阶段以来，最近三个月，从观察来看，中小养殖户基本上不再压栏，也减少了仔猪的饲养，从饲养周期来推算，在8月份价格会出现稳定的契机。