

湘电股份“自救”：卖资产 引战投扭亏

宋琪 本报记者 吴可仲 北京报道

湘电股份(600416.SH)(或称*ST湘电)正值多事之秋。

4月7日,湘电股份披露了一则关于控股股东湘电集团的股权质押公告。公告显示,湘电集团将其所持有的湘电股份3000万股股票质押,用以补充流动资金。而这3000万股股份在一周前才刚刚解除质押。

目前,湘电集团累计质押湘电股份股票占其所持总数的98.8%。此外,湘电集团资产负债率已达98.87%,流动比率

“披星戴帽”

净利润连续两年亏损的湘电股份被实施退市风险警示,其在愚人节当天“披星戴帽”,成为了“*ST湘电”。

湘电股份已经连续2年出现业绩巨亏。

根据湘电股份财报数据,2018年,该公司净利润亏损19.12亿元,同比下滑2201.10%;2019年,其净利润亏损规模相对收窄,但仍巨亏15.79亿元。

值得注意的是,被绊倒两次的湘电股份碰上的是“同一块石头”。

对于2018年的业绩巨亏,湘电股份表示这主要归咎于3个因素:风电和水泵销售量下降,导致销售收入大幅减少;风机外购部件质量问题导致维修费用、三包费用大幅增加;风机质量问题使得质保期延长,货款难以按时收回,坏账准备增加。

然而,直到2019年,相似的问题仍在继续吞噬企业利润。

在此前针对上交所问询函回复公告中,湘电股份表示,2019年公司再发生3.97亿元风电外购部件质量损失,其中东泰叶片质量问题产生的三包费用2.66亿元,风机主轴轴承和变桨轴承质量问题产生的三包费用1.31亿元。

同时,2019年湘电股份风电板块仍未达到盈利水平。公告显示,在行业抢装影响下,2019

0.68,速动比率0.52,集团偿债压力高企。

“控股股东的财务状况跟上市公司没有关系,因为它们的人、财、物是分开的。”湘电股份证券事务负责人告诉《中国经营报》记者。

尽管如此,在先后经历了经营亏损、“合同诈骗”、诉讼未决等一系列“麻烦”后,如今“披星戴帽”的湘电股份已行至退市边缘。在利空消息频现的情况下,这家老牌风电整机商能否抓住剩下的几个月顺利扭亏,成为这一年市场关注的焦点。

年公司新增订单大幅增加,但受供应链限制,实际交付量并未成比例增加。更重要的是,在湘电股份当年交付的订单中,以前年度低价订单占比78.37%,利润空间有限,再叠加主要零部件、原材料价格的上涨,2019年湘电股份风机销售毛利率为-7.67%,利润亏损1.76亿元。

更重要的是,除了“旧跟头”,2019年,湘电股份还为此前贸然进入贸易领域的行为交了“学费”。2019年财报显示,报告期内,湘电股份全资子公司——国贸公司发生贸易诈骗事件,湘电股份在计提5.02亿元损失后,停止了贸易业务。而与之相关的诉讼至今仍然悬而未决。

如今,净利润连续两年亏损的湘电股份被实施退市风险警示,其在愚人节当天“披星戴帽”,成为了“*ST湘电”。

为了将公司从退市边缘拉回来,湘电股份在财报中明确,2020年是公司脱困的关键一年,公司计划在2020年实现营业收入70亿元,并将业绩扭亏为盈。

债务承压

湘电股份证券事务负责人告诉记者,“目前公司的财务状况正常,该运转的也在运转,没有到发生财务风险和危机的地步。”

但在扭亏之前,湘电股份还面临着短期的流动性压力。

湘电股份财报显示,2019年,公司货币资金为23.64亿元,应收票据规模2.84亿元,其他流动资产为1.80亿元;负债方面,公司短期借款达到43.56亿元,应付票据6.52亿元,一年内到期的非流动负

债也达到5.40亿元。

此时,公司广义货币资金为28.28亿元,而债务规模已经达到55.48亿元,湘电股份的流动性已经无法覆盖短期债务。

同时,湘电股份资产负债率呈上升态势,由2019年第三季度的77.48%上升为81.19%,而其流动

比率仅为0.84,速动比率0.65。由此看来,湘电股份短期偿债压力不小。

在此情况下,湘电股份的资本运作开始动作频频。2月21日,湘电股份发布股东权益变动提示公告,拟通过向湖南兴湘投资控股集团(以下简称“兴湘集

团”)发行股票方式募集资金。

公告显示,湘电股份拟向兴湘集团发行股份数量不超过2.09亿股,发行价格为5.17元/股,募集资金总额不超过10.81亿元。此次权益变动后,兴湘集团持股比例将达到18.11%,成为湘电股份第二大股东。目前,湘电股份非公开发行股票事项已经获得湖南省国资委批复。

兴湘集团为湖南省国资委独资企业,是湖南省属唯一国有资本运营平台。此次权益变动完成后,湖南省国资委将通过湘电集团、兴湘集团实际控制湘电股份,仍为后者实际控制人。

中信建投研报指出,湘电股份引入兴湘集团,有助于改善股本结构,降低资产负债率和运营风险。

湘电股份证券事务负责人告诉记者,“目前公司的财务状况正常,该运转的在运转,没有到发生财务风险和危机的地步。”



为了扭亏,湘电股份计划将湘电风能挂牌转让。

本报资料室/图

“甩包袱”止损

“湘电股份的电机业务是个亮点,但现在关键还在于能否堵住湘电风能这个大窟窿。”

除了优化股本结构之外,湘电股份为实现业绩扭亏的重要举措还包括剥离亏损资产,止住“出血点”。

2019年,湘电股份已经将长沙水泵厂有限公司70.66%股权通过湖南省联合产权交易所挂牌转让。2019年8月26日,湖南省国资委全资子公司湖南省一方科技有限公司摘牌,并签订了产权交易合同,湘电股份不再持有长沙水泵厂有限公司股权。

2020年,湘电股份开始着手处理最大“出血点”。3月31日,湘电股份正式发布公开挂牌转让控股子公司股权的公告,拟将其持有的湘电风能100%股份在湖南省联合产权交易所公开挂牌。

湘电风能是湘电股份旗下专业从事大型风力发电装备制造企业,主业包括兆瓦级风力发电机组整机和部件的设计、制造、销售和售后服务。目前,湘电风能净利润已经连续2年亏损,成为上市公司净利润流失的“大窟窿”。

2018年,湘电风能净利润亏损达13.24亿元,占当年亏损总额的69.24%;2019年,亏损仍在继续。前三季度,湘电风能净利润亏损3.51亿元,到了年底,其亏损规模进一步扩大至9.38亿元。

湘电股份证券事务负责人告诉记者,湘电风能的股权转让还没有正式挂牌,正式的挂牌需要股东大会的审议批准,因此现在湘电风能的转让还存在不确定性,剥离后对公司产生的影响现在也不太好

估计。

“湘电股份转让湘电风能100%股权后就会退出整机制造领域,但因为这几年来的亏损和质量问题,这么大盘子在现在的行情下很难有人愿意接手。”某熟悉湘电股份的业内人士王珂(化名)告诉记者。

此外,记者注意到,2019年,湘电股份的风力发电板块实现营收20.39亿元,占总营收的比重接近4成,若剥离这一主营业务,其营收难免受到影响。

但在王珂看来,营收是一方面,现在湘电股份急需的是止亏。“现在湘电风能多年亏损,且质量问题不断,订单也一般,对于湘电股份的转让来说是风险和负担。剥离湘电风能相当于整合资源,每个公司

在不同时期都有业务调整。”王珂表示。

在关于股票被实施退市风险警示暨停牌的公告中,湘电股份表示,为争取撤销风险警示,其未来将发挥“电机+电控”技术优势,进一步聚焦电机、电控和军工三个核心产业。

“湘电股份的电机业务是个亮点,但现在关键还在于能否堵住湘电风能这个大窟窿。”王珂强调。

中信建投研报指出,湘电股份为电磁相关先进技术龙头,剥离亏损资产后,公司将聚焦船舶综合电力及电磁发射两类核心技术。由于湘电股份在相关业务上独特的技术优势,预计其在2020年能够扭亏为盈,实现摘帽。

绿色动力“负重前行” 负债百亿仍募资扩张

本报实习记者 茹雨桐
记者 吴可仲 北京报道

在沪港两地上市的绿色动力(601330.SH,1330.HK),频频资本腾挪,募资扩张。

资本助力

绿色动力前身成立于2000年,最早由郑维先、郑道斌兄弟创立。2005年,北京市国有资产经营有限责任公司(以下简称“北京国资公司”)入股,对绿色动力增资3000万元,取得后者61.16%股权,成为其控股股东。

目前,绿色动力主要以BOT(建设-经营-转让)等特许经营的方式,从事生活垃圾焚烧发电厂的投资、建设、运营等业务。

BOT的具体操作流程为:政府部门通过招标等方式选择服务商,公司在拿到项目后,与当地政府签订特许经营协议,成立项目公司筹集资金,建设及运营垃圾焚烧发电厂。特许经营期通常为25至30年,

高速增长隐忧

在资本助推之下,3月末,绿色动力年报传来喜讯。

财报数据显示,2019年,绿色动力实现营收17.52亿元,同比增长53.71%;实现净利润4.17亿元,同比增长14%。

2019年,绿色动力先后有15个项目开工,创历史新高。截至2019年底,绿色动力有运营项目22个,在建8个,筹建14个,业务覆盖20个省(市)。

与此同时,绿色动力的资产也快速膨胀。由2013~2014年的30亿~40亿元的规模,增长至2019年的逾130亿元。

不过,与高速增长相伴的还有

4月10日,绿色动力公告披露,延期回复非公开发行股票反馈意见。这源于2019年10月的一起非公开发行A股股票预案。彼时,绿色动力拟通过非公开发行A股股份融资23.9亿元用于垃圾焚烧项目、

期满后垃圾焚烧发电移交给政府;期间,公司向政府收取垃圾处理费,向电网公司出售焚烧垃圾产生的电力。

近年来,在财税政策鼓励下,垃圾焚烧发电行业高速发展。2008年国内生活垃圾焚烧厂尚不足百座,但到了2019年4月,在运行的垃圾焚烧厂已突破400座。业内人士表示,2015年之后,是垃圾焚烧行业发展的最高峰。有分析称,到2023年前后,国内具一级的地方,基本都会有垃圾焚烧厂。

在此期间,绿色动力迎来大发展。2014~2019年,其营收由4亿元增至逾17亿元;净利由0.46亿元增至逾4亿元。该公司证券部人士向

不断高企的债务。

2013~2015年,绿色动力债务规模处在20亿元~30亿元之间;2015年后,其债务快速增长,在2019年达到101亿元。期间,绿色动力的负债率也逐步抬升,由60%的水平,升高至74%左右,同样创出历史新高。

不过,绿色动力方面向记者表示,“公司在建项目一般在开工前,即已落实融资方案。”

张华告诉记者,垃圾焚烧发电是个重资产行业,扩张是靠投资来驱动的,这是个大背景。行业内公司的收入大体是两块,一部分是运营性的收入,也就是垃圾处理费和

偿还银行贷款。

绿色动力证券部人士向《中国经营报》记者表示,2014年,公司运营的项目7个,到2019年超过20个,期间规模翻了差不多两三倍。

然而,在项目数量激增的同

记者表示,2014年,绿色动力运营的项目只有7个,到2019年超过了20个,这期间公司的规模翻了差不多两三倍。

在此背景下,绿色动力频频圈地拿项目,离不开资本的助力。

从2005年开始,一位出身于湖北财政系统的财务人士乔德卫,开始进入绿色动力,历任财务总监、代总经理、总经理和董事等职务。2012年,时任北京国资公司总裁的直军成为绿色动力非执行董事。直军同样有着资深财务背景,其目前担任绿色动力董事长。

乔德卫曾多次表示,资本是企业的血液,是企业进行生产经营活动的必要条件,没有足够的资金

上网电费,这与负债没关系;另一部分是建设性的工程收入,是由负债驱动的。

在绿色动力债务的具体构成上,其流动负债占比近年不断升高。以2019年为例,流动负债占总负债的46%,高出2018年近10%;2019年流动负债中,短期借款达24.33亿元,较2018年的8.54亿元剧增超15亿元。

债务规模增加和结构变化,也使财务成本不断上升。2019年,绿色动力财务费用为3.28亿元,同比大涨57%;其中利息费用高达3.31亿元,与净利之比为79%。对此,绿色动力方面表示,主要是因项目建

时,绿色动力的经营活动现金流常年为负。光大金控资产管理有限责任公司投资管理部高管张华(化名)告诉记者,“垃圾焚烧发电是重资产行业,扩张是靠投资来驱动的。”

源,企业的生存和发展就没有保障。特别是资金密集型的垃圾焚烧发电行业,资本支持是首要解决的问题。

2014年,绿色动力赴港上市,募资5.58亿元用于旗下3个生活垃圾焚烧发电项目建设。2018年绿色动力在A股上市,募资3.82亿元用于3个相关项目建设等。为此,绿色动力成为垃圾焚烧领域首家A/H股上市公司。

目前,绿色动力股本结构为:总股本11.61亿股,其中A股7.57亿股,H股4.04亿股。北京国资公司共计持有A/H股份5.26亿股,其中的5.01亿股A股股份,尚为限售股,将于2021年6月解禁。

设需要,向北京国资公司及银行借款增加所致。

值得注意的还有绿色动力的对外担保情况。2019年年报中,“或有负债”专项显示,目前绿色动力对外担保总额约为47亿元,占净资产的143%。张华表示,如果被担保公司还不上贷款,(对外担保)就会成为上市公司的实际负债。

对此,绿色动力方面向记者表示,被担保对象是其下属垃圾焚烧发电项目公司,贷款均用于项目建设,项目投产后即贡献营收和现金流入。绿色动力也会依据担保合同,承担相应责任。

现金流趋紧

由于垃圾焚烧发电是资金密集型行业。项目所需前期投入大,建设资金一般按30%的资本金、70%的银行贷款来筹集。绿色动力在2019年财报中表示,一个日处理能力1000吨的垃圾焚烧发电厂,一般需要投入资金4亿~6亿元。同时,垃圾焚烧发电项目的投资回收周期较长,一般在8~12年。

高增长、高负债的发展路径,导致绿色动力现金流承压。

对于企业而言,现金流像是一条弹绳,拉力越大,张力就越大,断裂风险也越大。绿色动力现金流的一端,是现金需求巨大的在建项目;另一端,是缺乏造血能力的主营业务,以及不断被消耗的融资空间。

由于垃圾焚烧行业重资产、长回收周期的特点,叠加绿色动力拓展力度不减,处于扩张期。2013年以来,绿色动力投资活动现金流出逐年增加,7年间流出近53亿元。仅2019年就流出近23亿元,其中20亿元用于海宁、惠州等多地的项目建设,2.6亿元用于收购项目及相关的公司。

在投资现金大笔流出的同时,绿色动力经营活动现金流常年为负,2013~2019年共计流出约10亿元。对此,绿色动力方面向记者表示,其经营活动现金流为负,主要是由于BOT项目会计科目分类所致。

除此之外,绿色动力还出现了回款不畅。由于新投运的汕头、佳木斯等项目,及部分项目公司的垃圾处理费、电费,结算周期延长,2019年,绿色动力应收账款增至4.53亿元,同比几近翻倍,且已计提2500万元坏账准备。

投资和经营的现金流出,只能依靠筹资来平衡。近7年间,绿色动力通过A/H股上市、金融机构和北京国资公司借款等,以多种筹资方式筹集现金逾64亿元。不过,这也带来了债务和财务成本的攀升,并反过来继续吞噬现金。

随着现金流“两端”的拉力渐增,公司流动性也趋紧。

2019年末,绿色动力账面货币资金4.32亿元,较上年减少2.79亿元,为2013年以来的新低。净流动负债逾30亿元,反映偿债能力的流动比率、速动比率连续三年下降,现金到期债务比也多年为负。

另外,绿色动力从北京国资公司申请约23亿元短期借款中,已有7.1亿元于2019年12月到期后未能归还,而展期6个月。

绿色动力方面表示,虽然存在一定流动性风险,不过通过可用的银行授信额度(51亿元),和北京国资公司提供的贷款剩余额度(10亿元),以及新投运项目的稳定现金流入,将能够获得足够的营运资金,实现持续经营。

目前,绿色动力正在筹划非公开发行A股股份融资事宜,拟募资23.9亿元。其中,北京国资公司拟认购比例不低于发行数量的40%。记者注意到,此次募集资金除用于垃圾焚烧项目建设外,还将会有5.4亿元用于偿还银行贷款。

绿色动力方面向记者表示,此次再融资是为了降低资产负债率,减少财务费用,增强抗风险能力。且无论顺利与否,都不影响在建项目建设和公司正常经营。