

现金流紧张 抚州东乡城投 10 亿元债券上市临考

本报记者 石健 北京报道

近日,上交所批复抚州市东乡城投集团有限公司(以下简称“抚州东乡城投”)公司债券上市。该债券证券简称为“20 东乡债”,证券代

部分公司营收较弱

根据天眼查平台显示,抚州东乡城投成立于 2002 年 10 月,注册资本为 3 亿元。发债募集书显示,2017 年至 2019 年,抚州东乡城投主营业务收入分别为 8.34 亿元、7.78 亿元和 8.41 亿元,毛利润分别为 1.25 亿元、1.03 亿元和 1.43 亿元,毛利率分别为 14.99%、13.29%和 17.06%。

虽然 2018 年营收和毛利润略有下滑,但是抚州东乡城投总体保持了稳定的增长区间。记者注意到,目前,抚州东乡城投旗下投资了多家公司,其中包括抚州市东乡区城市投资开发有限公司(以下简称“抚州东乡城投开发”)、抚州市东乡区市政工程有限责任公司(以下简称“抚州东乡市政”)、抚州市东乡区城投物资有限公司(以下简称“抚州东乡城投物资”)、抚州市东乡区房地产综合开发有限公司(以下简称“抚州东乡房地产”)、抚州市东乡区城投物业管理有限公司(以下简称“抚州东乡城投物业”)、抚州市东乡区城投机械设备租赁有限公司(以下简称“抚州东乡城投租赁”)和抚

或通过发债纾解债务

此次募集资金,债券基础发行额为 5 亿元,其中募集资金两亿元用于抚州市东乡区综合停车场项目,两亿元用于东乡区污水处理设施建设项目,1 亿元用于补充营运资金;如行使弹性配售选择权,总发行规模为 10 亿元,其中募集资金 4.5 亿元用于抚州市东乡区综合停车场项目,4.5 亿元用于东乡区污水处理设施建设项目,1 亿元用于补充营运项目。

记者了解到,募集说明书中亦提到了公司目前的经营数据。比如,从短期偿债能力来看,2017~2019 年公司流动比率分别为 90.90、83.38 和 16.41,速动比率分别为 20.92、14.57 和 2.20。对于近三年流动比率、速动比率有所下降,尤其是 2019 年出现大幅下降的问题,募集书显示,“2019 年降幅较大,主要系公司部分有息债务临近兑付,重分类至一年内到期的非流动负债科目所致”。

除了有息债务临近兑付对短期偿债有一定影响之外,公司的现金流量净额也出现减少的情况。

其中,2017~2019 年公司经营

码为“152538”。该期债券发行额为 10 亿元,其中基础发行额为 5 亿元,弹性配售额为 5 亿元。募集资金用途为抚州市东乡区综合停车场项目、东乡区污水处理设施建设项目和补充营运资金。

抚州市东乡区刘家排石场有限公司(以下简称“刘家排石场”)。

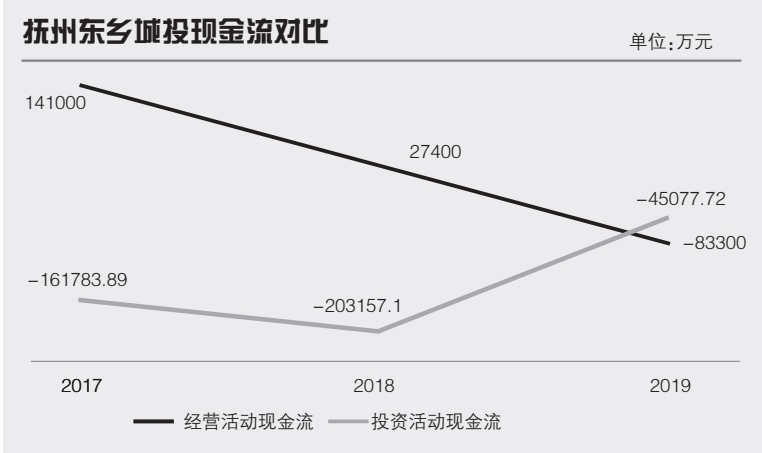
其中,2019 年抚州东乡城投开发实现营业收入 7.25 亿元,净利润 1 亿元;刘家排石场实现营业收入 9742.57 万元,净利润 3517.59 万元。除了这两家公司营利情况较为可观之外,剩下 5 家公司则出现了净利润较少甚至为负的情况。其中,抚州东乡市政营业收入 1953.17 万元,净利润 19.65 万元;抚州东乡城投物资实现营业收入 0.00 万元,净利润-0.10 万元;抚州东乡房地产实现营业收入 0.00 万元,净利润-13.17 万元;抚州东乡城投租赁实现营业收入 2.84 万元,净利润-13.07 万元;抚州东乡城投物业系 2019 年底新设子公司,暂无相关财务数据。

那么,为什么会出现公司营收为 0,净利润为负的情况?对此,抚州东乡城投一位负责人告诉记者,“其中几家公司系新成立的公司,目前尚没有完全开展经营”。对此,记者通过天眼查平台进行了核实,其中,抚州东乡城投物资成立于 2019 年 10 月,抚州东乡城投物业成立于

活动产生的现金流量净额分别为 14.1 亿元、2.74 亿元和-8.33 亿元,公司报告期内经营活动产生的现金流量净额持续减少,2018 年公司经营活动产生的现金流量净额较 2017 年降幅达 80.54%,2019 年公司经营活动产生的现金流量净额较 2018 年降幅达 403.59%,均主要系发行人新增代建基础设施项目而支付其他与经营活动有关的现金大量增加所致。募集书显示,“随着项目投资趋于稳定,已投资项目的陆续完工结算,预计公司经营活动产生的现金流量净额将有所回升。”

同时,2017~2019 年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-161783.89 万元、-203157.10 万元和-45077.72 万元。发行人这三年的投资活动产生的现金流量净额均为负值但总体上呈波动增长态势,2018 年公司投资活动产生的现金流量净额较 2017 年减少 41373.2 万元,减幅 25.57%,对此,募集书显示,“主要系公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

《中国经营报》记者注意到,抚州东乡城投去年新增三家子公司,但公司的营收能力尚且较弱。一方面公司业务在扩大,另一方面公司发行 10 亿元公司债。对于公



2019 年 12 月,抚州东乡城投租赁成立于 2019 年 7 月。但是,抚州东乡市政早在 2003 年便成立,而抚州东乡房地产则成立于更早的 1992 年。

对于两家较早成立的公司,为什么出现净利润较低或者营收为 0 的情况,该负责人没有给出进一步的回答。

对于新成立的几家公司,募集说明提到,发行人于 2019 年通过划拨和设立新增多家并表子公司,主营业务同步拓展了城市公交、石料销售、市政工程和设备租赁四个板块。2019 年,各板块分别实现收入 266.66 万元、9638.26 万元、1953.17 万元和 2.84 万元,实

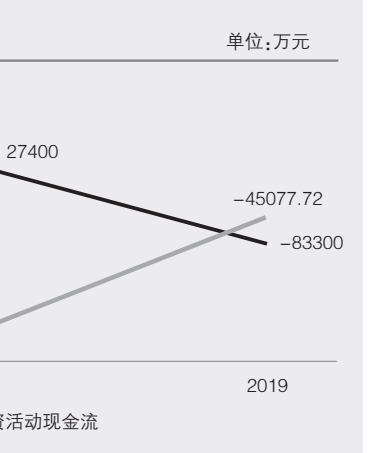
有所增加所致”。

对于如何兑付以及如何扭转现金流量净额的问题,抚州东乡城投负责人表示,“目前兑付资金一部分来自于项目产生收益,我们目前正在进行综合停车场项目,预计投入使用之后就会有几千万元的收益,之后的项目还会陆续建好并产生收益。”

当记者问及停车场项目是否足以解决上述两个问题时,对方还表示,“今年还在进行几个政府安居项目。”对方同时表示,“去年公司在融资方面的确存在一定的困难,去年融资总量大概在 5 亿至 6 亿元。不过,随着今年公司债发行成功,会从一定程度上解决融资难题。”

根据负责人介绍,抚州东乡城投此前还发行过一次 10 亿元的债券。在上一次发行中,亦提到拿出两亿元用来偿还银行贷款。而此次的发债,则计划拿出 1 亿元用来补充营运资金。对此,该负责人称,“因为项目在陆续建好,所以需要计划拿出债券中 10%至 20%的资金用来纾解债务。”

司债能够解决哪些问题,抚州东乡城投负责人在接受记者采访时表示,“发债主要用于新项目建设,同时亦会拿出部分资金用来纾解债务。”



现毛利润-477.61 万元、5092.13 万元、313.22 万元和 0.04 万元,毛利率分别为-179.11%、52.83%、16.04%和 1.49%。对于新增子公司发展前景,募集说明书展望称,“随公司业务协同发展和子公司经营活动趋稳,将在未来长效补足公司的业务板块,进一步增厚公司的盈利能力”。

值得一提的是,2018~2019 年抚州东乡城投的管理费用分别为 1057.10 万元和 1802.57 万元,管理费用增长 745.47 万元,增幅为 70.52%。对于管理费用大幅增加,公司给出的解释是,“主要系公司业务规模扩大及相应的日常管理成本增加所致”。

对于利用债券纾解债务这一问题,东部某省份城投人士认为,城投公司会根据自身的现金流金额和时间配置进行正常调配,“需要看发债的具体类型,如企业债在募投项目中规定不超过 20%用于偿还贷款,公司债也可以补充流动资金或偿还银行贷款。超过规定比例,则属于违规行为”。

该城投人士同时表示,“现金流量减少是城投行业普遍存在的问题,这个需要根据公司进行的项目综合判断,可能风险在急剧,也可能是公司在加大投入阶段。”

央视财经评论员薛建雄则认为,“城投公司早期发展以基建作为主要投入,举债会比较大。不过,通过前期投入积累资本之后,通过投资一些商业综合体,可以提高城市能级和土地价值,继而增加城投资产,提高利润。总体来看,公司通过发债的形式解决融资问题,说明公司整体资产较好,用更便宜的长债去换成成本较高的银行贷款,可以降低财务成本,融资成本也在下降。”

蚂蚁集团上市冲刺

本报记者 李晖 北京报道

蚂蚁集团的 IPO 进程速度超出预期。

9 月 7 日晚间,上交所网站披露蚂蚁集团接受问询的首轮回复。从披露内容看,此前上交所针对此前蚂蚁集团招股书,提出了 6 大类 21

独立于阿里巴巴

上交所的第一个关键问题即围绕公司控制权,要求蚂蚁集团说明蚂蚁集团与阿里巴巴集团之间的关系,从控制权、业务、资产、人员、激励机制、财务等多方面论证公司独立性是否存在重大缺

蚂蚁与阿里不存在混用数据池

此外,蚂蚁集团与阿里巴巴集团 2014 年签署了《数据共享协议》,上交所也对此提出问询——针对二者对于业务开展过程中获取的海量数据如何进行管理和运用,数据资产界限是否清晰,是否有混用数据池,是否存在侵犯其他方数据隐私的情况,对于数据的获取、管理

个问题,涉及公司实控人、与腾讯控股有限公司(以下简称“腾讯”)等公司的市场竞争、与阿里巴巴的关系及数据共享等内容。

从 8 月 25 日受理上市申请,到 8 月 30 日发出问询,再到 9 月 7 日完成首轮问询,蚂蚁集团基本是以“周”为单位高速推进 IPO 流程,6

为公司的实际控制人。

2019 年 9 月,根据《股权和资产购买协议》的约定,阿里巴巴集团通过间接全资子公司杭州阿里巴巴取得了蚂蚁集团 32.6470%的股份,阿里巴巴集团为间接持有蚂蚁集团

和使用是否合法合规等。

蚂蚁集团补充披露称:公司的数据平台和数据存储均是独立部署。公司和阿里巴巴集团各自具备独立的计算能力,双方各自采集的数据均独立存储,不存在共用的混合数据池。关于个人数据共享需要获得公司和阿里巴巴各自的数据安

个工作日即完成问询,其问鼎 A+H 金融科技标杆性第一股的决心之大,可见一斑。

此前有业内人士预计,以蚂蚁集团目前的效率,极有可能实现在 10 月下旬正式上市。

在针对问询函的回复中,蚂蚁集团也特别提及对冲击科创板的

坚决:蚂蚁集团的 A 股发行和 H 股

发行两者并非互为条件。“如果公司由于任何原因未按计划进行 H 股发行,或如果公司在 H 股发行中发行的 H 股数量减少,或公司 H 股的实际发行价不在 H 股发行的估计价格范围内,A 股发行可能仍会进行。”

与蚂蚁未来进一步脱钩,数据共享的走向是否会发生变化。

《数据共享协议》自 2014 年 8 月起生效,协议期限至 2064 年 8 月(到期后不存在续期安排),或者杭州阿里巴巴入股完成后阿里巴巴集团持有的蚂蚁集团股份降低至一定数量后。

下转 B8

某代办公司一周抢注 9 家小贷公司 金融抢进海南自贸港

本报记者 郭建杭 北京报道

过去几个月里,承接海南公司注册代办行业已经尝到了海南自贸港的一拨“红利”。

企查查显示,海南省在过去一年内新增的金融类企业有 1200 多家,这其中也不乏通过代办公司注册的企业。一家办理代注册公司业务业务员告诉《中国经营报》记者,“一部分找我们代办公司注册确实有业务需要,还有一部分则是先囤公司‘壳’。投资公司想要在北京等地注册难度非常高,但是在海南,资产管理公司一周左右就可

以注册下来。” “小贷公司一周前还能注册下来,现在工商税务已经停批了。投资公司、资产管理公司随时有停批的可能,停批后这类公司就有稀缺性了。”上述业务员表示,“注册一家投资或咨询公司,等一两年后政策收紧了,如果背景干净,没有债务纠纷的情况下,具有稀缺性,可以转让给有做私募基金备案需求的公司。”

代注册公司都在赌宽松的注册政策将在未来的一两年内收紧。当下的注册“狂欢”还能维持多久?其中的含金量又有多少?

类金融企业密集成立

企查查显示,注册时间在一年内的类金融企业有 1200 多家,对比成立时间在一年到三年的同类型企业 579 家。

2020 年 6 月印发的《海南自由贸易港建设总体方案》中提到“扩大金融业对内对外开放”“坚持金融服务实体经济”“加快金融改革创新”等内容。政策的利好也在海南催生出了一批新注册设立的现代金融服务业企业。

企查查显示,注册时间在一年内的类金融企业有 1200 多家,对比成立时间在一年到三年的同类型企业 579 家。在 1200 多家新增类金融企业中,投资公司、基金管理公司等证券期货类资本市场服务企业新增数量较多,为 667 家;银行、小贷、租赁等货币金融服务的公司有 368 家。此外,担保公司和保理公司数量为 87 家。

大型的金融机构在海南设立分支机构数量也较多。

公开信息显示,汇丰银行在 2020 年 6 月就在海南设立分支机构的相关事宜与省金融监管局展开了交流探讨。7 月,该行再次来琼调研选址,开展设立分行的前期准备。此外,海南省地方金融监管局相关负责人公开表示,“目前来洽谈的金融机构、投资基金公司、基金管理公司较多,包括一些头部企业,像云峰、中俄等,预计下半年也会增加。”

金融机构纷纷入驻海南的同时,一批抢注的壳公司也涌现出来。某家牌照代办机构人士告诉记者,“注册类金融机构的优势现在还没有看出来。目前来看,大家都是先抢注一个公司,后期再看能否有机会配合开

新增金融科技企业近 5 万家

事实上,对比小贷、租赁保理以及证券投资咨询类企业的注册数量,金融科技类企业的新增数量更胜一筹。

在海南自贸港的利好政策刺激下,类金融企业注册数量暴增。从海南省出台的地区性文件中可知,金融科技被重点提及。

2020 年上半年,海南省委办公厅、省政府办公厅联合印发了《关于进一步采取超常规举措确保完成全年经济目标的实施意见》(以下简称《意见》),围绕促进自贸区投资、刺激消费、招商引资等领域提出多项重磅规划措施,尤其在促进金融业服务提速、推动经济平稳健康发展等方面提出了多项指导意见。

《意见》中提出,要超常规推动产业园区发展,培育发展高新技术产业、互联网平台经济等。依托互联网开放和数据跨境便捷流动试点,开展离岸数据中心、跨境电商、国际金融、全球数字文创、离岸数据服务外包等国际业务;依托大数据平台建设海南智慧金融服务平台,加快实现基于信用和供应链的中小企业智慧融资服务功能。

事实上,对比小贷、租赁保理以及证券投资咨询类企业的注册数量,金融科技类企业的新增数量更胜一筹。企查查数据显示,过去一年新增的金融科技类企业有 49071 家,服务范围包

以注册下来。”

“小贷公司一周前还能注册下来,现在工商税务已经停批了。投资公司、资产管理公司随时有停批的可能,停批后这类公司就有稀缺性了。”上述业务员表示,“注册一家投资或咨询公司,等一两年后政策收紧了,如果背景干净,没有债务纠纷的情况下,具有稀缺性,可以转让给有做私募基金备案需求的公司。”

代注册公司都在赌宽松的注册政策将在未来的一两年内收紧。当下的注册“狂欢”还能维持多久?其中的含金量又有多少?

类金融企业密集成立

企查查显示,注册时间在一年内的类金融企业有 1200 多家,对比成立时间在一年到三年的同类型企业 579 家。

2020 年 6 月印发的《海南自由贸易港建设总体方案》中提到“扩大金融业对内对外开放”“坚持金融服务实体经济”“加快金融改革创新”等内容。政策的利好也在海南催生出了一批新注册设立的现代金融服务业企业。

企查查显示,注册时间在一年内的类金融企业有 1200 多家,对比成立时间在一年到三年的同类型企业 579 家。在 1200 多家新增类金融企业中,投资公司、基金管理公司等证券期货类资本市场服务企业新增数量较多,为 667 家;银行、小贷、租赁等货币金融服务的公司有 368 家。此外,担保公司和保理公司数量为 87 家。

大型的金融机构在海南设立分支机构数量也较多。

公开信息显示,汇丰银行在 2020 年 6 月就在海南设立分支机构的相关事宜与省金融监管局展开了交流探讨。7 月,该行再次来琼调研选址,开展设立分行的前期准备。此外,海南省地方金融监管局相关负责人公开表示,“目前来洽谈的金融机构、投资基金公司、基金管理公司较多,包括一些头部企业,像云峰、中俄等,预计下半年也会增加。”

金融机构纷纷入驻海南的同时,一批抢注的壳公司也涌现出来。某家牌照代办机构人士告诉记者,“注册类金融机构的优势现在还没有看出来。目前来看,大家都是先抢注一个公司,后期再看能否有机会配合开

新增金融科技企业近 5 万家

事实上,对比小贷、租赁保理以及证券投资咨询类企业的注册数量,金融科技类企业的新增数量更胜一筹。

在海南自贸港的利好政策刺激下,类金融企业注册数量暴增。从海南省出台的地区性文件中可知,金融科技被重点提及。

2020 年上半年,海南省委办公厅、省政府办公厅联合印发了《关于进一步采取超常规举措确保完成全年经济目标的实施意见》(以下简称《意见》),围绕促进自贸区投资、刺激消费、招商引资等领域提出多项重磅规划措施,尤其在促进金融业服务提速、推动经济平稳健康发展等方面提出了多项指导意见。

《意见》中提出,要超常规推动产业园区发展,培育发展高新技术产业、互联网平台经济等。依托互联网开放和数据跨境便捷流动试点,开展离岸数据中心、跨境电商、国际金融、全球数字文创、离岸数据服务外包等国际业务;依托大数据平台建设海南智慧金融服务平台,加快实现基于信用和供应链的中小企业智慧融资服务功能。

事实上,对比小贷、租赁保理以及证券投资咨询类企业的注册数量,金融科技类企业的新增数量更胜一筹。企查查数据显示,过去一年新增的金融科技类企业有 49071 家,服务范围包