

业务多元债务高企 郑州路桥运营承压

本报记者 王登海 北京报道

日前,郑州路桥建设投资集团有限公司(以下简称“郑州路桥”)的定融逾期风波再次引发市场关注。

《中国经营报》记者观察到,郑州路桥是郑州市重要的交通基础设施建设及运营主体,业务涵盖公路、道路、桥梁、隧道施工,高速公路建设与运营,以及勘察设计、工程监理和产品销售等多个领域,然而,随着业务规模的扩大,公司的债务水平不断

上升,使得公司的偿债压力日益凸显。

与此同时,郑州路桥的应收账款、其他应收款以及长期应收款数额显著增长,占公司总资产的比重不断增加。这一问题不仅影响了公司的资产流动性,也对公司的财务状况和盈利能力带来了负面影响。

对于公司的经营情况问题,记者拨打郑州路桥的公开电话,却无人接听;同时向公司发送了采访函,截至发稿,尚未收到回复。

业务多元

进入2024年,郑州路桥的经营情况有所下降。

郑州路桥成立于2003年,初始注册资本为0.56亿元。后经股东增资及股权转让,截至2024年3月末,公司注册资本和实收资本均为4.56亿元,郑州市建设投资集团有限公司为公司唯一股东。

资料显示,郑州路桥的业务涵盖工程施工、勘察设计、工程监理、智慧交通、新型材料研发、城市运营和资产管理等多个领域。公司主要专注于市政道路、公路、桥梁及隧道等基础设施建设,采用BT模式和工程总承包模式承接项目。

从整体业绩来看,2021年度、2022年度、2023年度,郑州路桥的营业收入分别为16.91亿元、21.50亿元、30.07亿元,归属净利润分别为0.4亿元、-1.15亿元、0.12亿元,其中2022年度出现了首亏。

进入2024年,郑州路桥的经营情况有所下降,前三季度,公司实现营业收入16.69亿元,同比下降15.53%,归属净利润0.11亿元,同比下降50.41%。

从业务结构来看,工程施工业务是公司的最主要收入来源,占公司营业收入的60%以上,其次是高速公路通行费,其中,公

司负责郑州市目前唯一的一条市属高速公路郑少高速的运营与管理,该公路全长53.25公里,于2004年1月建成通车。同年,郑州市政府将其所有权划转至公司,并在次年授予公司30年的特许经营权。

2023年公司高速公路运营毛利率由上年的21.22%升至47.51%。2024年1—3月,公司高速公路通行费收入为0.67亿元,毛利率54.74%。

此外,郑州路桥还涉足勘察设计、工程监理以及产品销售业务。勘察设计业务由子公司郑州市交通规划勘察设计研究院负责,项目遍及多个省市。而工程监理业务在2023年及2024年1—3月,收入分别为0.20亿元和0.05亿元,为公司收入提供了一定补充。

自2021年以来,郑州路桥通过子公司海南华胜强实业有限公司和禹州市钧昌建材有限公司拓展产品销售业务,主要涵盖大宗商品贸易和石料开采销售。尽管2023年产品销售收入为4.81亿元,同比增长19.13%,但毛利率为-0.61%,业务仍处于小幅亏损状态。

债务压力凸显

自2024年以来,就不断有消息传出,郑州路桥的定融项目出现违约情况,引起了市场的持续关注。

作为郑州市重要的基础设施建设企业,郑州路桥近年来在城市交通、高速公路等领域承担了多项重大项目。尽管业务结构多样且保持稳定,但公司总体财务杠杆水平和短期债务占比仍较高,面临的短期偿债压力大。

自2024年以来,就不断有消息传出,郑州路桥的定融项目出现违约情况,引起了市场的持续关注。此外,记者也注意到,郑州路桥多次被列入上海票据交易所的持续逾期名单。

在中诚信国际对郑州路桥2024年度的评级报告中也指出,近年来公司财务杠杆高企,新增债务融资空间已较为有限,资本结构亟待改善,资本实力较弱;此外,公司资产流动性不足,郑少高速路产对公司资产收益性起到一定改善作用,整体来看资产质量有待提高。

事实上,近年来,郑州路桥的负债规模不断上升,截至2021年末、2022年末和2023年末,公司总

资产分别为222.00亿元、224.42亿元、206.33亿元,总负债分别为175.98亿元、186.99亿元、169.29亿元,资产负债率分别为79.27%、83.32%、81.93%。

截至2024年9月末,郑州路桥的负债合计达164.18亿元,资产负债率为81.68%。

数据还显示,截至2024年三季度末,郑州路桥流动负债为116.37亿元,其中一年到期的非流动负债为23.51亿元,而账面货币资金仅为12.84亿元,经营性现金流净额为-4.03亿元。

有息债务方面,截至2024年9月,郑州路桥有息债务约为122.26亿元,其中短期借款35.04亿元、一年内到期的非流动负债23.51亿元、其他流动负债19.09亿元、长期借款34.62亿元、应付债券10亿元。

此外,郑州路桥的流动比率和速动比率均呈现出下降趋势。流动比率从2020年末的1.12降至

应收高企

除了应收账款和其他应收款,郑州路桥的长期应收款也呈现出逐年增长的趋势。

作为重资产型基建企业,基建行业特性与经营模式使得郑州路桥应收账款和其他应收款较多。而这一问题,已经影响到公司的正常运营。

2024年,郑州中原区25条路灯不亮引起了当地居民的关注。此后,郑州路桥与郑州市公路工程公司(郑州路桥全资子公司)共同发布了一则公告。公告中提及,由公司投资建设的郑州中原新区管理委员会须水河以南片区的25条道路建设项目,自2013年进场施工至完成,道路已投入使用五六年之久。然而,由于政府单位未按合同约定支付投资建设费用,导致公司无力支付银行贷款、工程欠款、员工工资,无法正常运营,且道路部

分设施无法正常使用,给市民出行带来不便。

郑州路桥公告中的困境背后,公司应收款项高企的问题也逐渐浮出水面。

在过去的几年时间里,郑州路桥应收账款呈现出显著的增长趋势,这一增长不仅体现在应收账款、其他应收款以及长期应收款各自的数额上,更体现在它们占公司总资产比例的提升上。

数据显示,2020年末,郑州路桥的应收账款为5.36亿元,到了2024年9月末,该公司的应收账款已经攀升至10.93亿元。虽然应收账款在公司总资产中的占比有所波动,但整体上呈现出上升的趋势,从2020年末的2.76%增长至



图为郑少高速公路新密停车区 郑州路桥官网/图

2023年末的0.74,2024年9月末虽略回升至0.78,但整体仍呈下降趋势。速动比率也从2020年末的0.86降至2023年末的0.64,2024年9月末进一步降至0.62。这表明公

司短期偿债能力在不断变弱,流动资产和速动资产对流动负债的保障程度逐渐降低。随着这两个比率的持续下降,公司面临短期偿债风险逐渐增大。

在郑州路桥2024年度第一期短期融资券募集说明书中,公司也对应收款项做了风险提示,对于其他应收款,郑州路桥认为,公司其他应收款存在不能及时收回款项或发生坏账损失的可能性,公司资产质量及财务状况将可能受到一定程度的影响,影响公司信用资质和再融资能力,继而影响公司对本期债务融资工具的偿债能力。

中诚信国际评级报告也认为,郑州路桥应收类款项规模大且货币资金受限程度高,对资产流动性和收益性造成不利影响。综合流动性情况来看,公司持续的短期偿债压力对其债务管理能力提出较高要求。

筹划超半年 四川成渝收购事项终止

本报记者 庄灵辉 卢志坤 北京报道

尽管筹划收购前已知晓标的公司少数股权存在法律纠纷,四川成渝高速公路股份有限公司(601107.SH,以下简称“四川成渝”)相应收购事项仍筹划超半年后才因相应原因终止。

日前,四川成渝宣布,公司

终止收购湖北荆宜高速公路有限公司(以下简称“荆宜公司”)85%股权。对于终止原因,该公司表示,标的公司的少数股权存在待解决的法律纠纷事项,对本次交易开展的尽职调查、审计等工作产生一定影响,导致本次交易涉及的重大资产重组法律法规要求的审核要件短时间内无

法齐备。

《中国经营报》记者注意到,早在2024年8月披露的交易预案中,四川成渝已确认标的公司少数股权处于冻结状态,但相应股权不属于此次收购交易范围。近日四川成渝也坦承,标的公司少数股权法律纠纷情况自公司收购前就已存在。



四川成渝官网/图

图为位于四川省眉山市的松江收费站。

少数股权存在法律纠纷

四川成渝此次收购事项要追溯至2024年8月。彼时,该公司发布停牌公告称,公司正在筹划发行A股股份及支付现金购买荆宜公司85%股权事项,交易对方为蜀道(四川)创新投资发展有限公司(以下简称“蜀道创投”)。由于蜀道创投、四川成渝同由蜀道投资集团控制,相应交易构成关联交易。

发布上述停牌公告后约两周,四川成渝发布相应交易预案。彼时,四川成渝表示,本次交易涉及的重大资产重组法律法规要求的审核要件短时间内无法齐备。

“公司认为现阶段继续推进本次发行股份及支付现金购买资

产事项存在较大不确定性。”四川成渝方面表示,经友好协商并经审慎研究分析,为切实维护公司及全体股东利益,交易双方决定终止本次交易事项。

对于终止相应事项影响,四川成渝方面表示,鉴于本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项尚未正式实施,终止本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项不会对公司的生产经营和财务状况造成重大不利影响,不会损害公司及全体股东,特别是中小股东利益。

筹划收购前纠纷已存在

资料显示,荆宜公司于2002年成立,主营荆宜高速公路的投资、建设、经营、管理。相应高速公路是湖北省高速公路发展“十四五”规划中“九纵五横四环”主骨架中的主要一横,于2003年6月开工建设,2007年底开通运营,全长94.998公里,收费期限为2007年12月25日起至2038年3月13日止。

目前,蜀道创投持有荆宜公司85%股权,金浩集团有限公司(以下简称“金浩集团”)持有荆宜公司15%股权。

记者梳理相应裁判文书发现,至少自2019年起,荆宜公司就曾因损害公司利益等起诉金浩集团。此后因损害公司利益责任纠纷,荆宜公司与金浩集团及多个相关方发生多次诉讼,且多次被诉至最高人民法院。

称不影响2024年业绩

资料显示,四川成渝及旗下附属公司的主要业务为投资、建设、经营和管理高速公路及拓展沿线路衍经济的传统核心主业,同时培育发展以“充电、电池银行+换电、氢能源”为主的绿色能源产业。

据2024年半年报,四川成渝及旗下附属公司主要拥有位于四川省境内的高速公路全部或大部分权益,包括成渝高速、成雅高速、成乐高速、成仁高速、城北出口高速、遂西高速、遂广高速、二绕西高速以及在建的天府高速等。

四川成渝近年来在路产收购方面较为积极,此前公司曾斥资59亿元收购蓉城二绕高速公路100%股权。该公司近日表示,未来公司将继续围绕既定的主业发展战略开展各项工作,提升公司经营业绩和可持续发展能力。后续若有收购计划,公司将会及时履行相应的信息披露义务。

根据2019年发布的判决书,荆宜公司与金浩集团彼时发生纠纷主要涉及关联方资金占用问题。荆宜公司起诉认为,作为股东,金浩集团在控制荆宜公司期间,在无交易背景的情况下,利用控制关系实施关联交易,侵占荆宜公司巨额资金。相应事项涉及两笔资金共9000万元。

相应法院认定,虽然案件二审审理时金浩集团不是荆宜公司大股东,但在案涉资金转至相关方期间,金浩集团对荆宜公司持股从最初的50%增持至82.76%。另外,金浩集团还对荆宜公司另一大股东湖北凯比特投资有限公司持股60%,故金浩集团实际控制荆宜公司。

实际上,早在四川成渝发起此次收购前,相应股权就已存在法律纠纷。

早在2024年8月,四川成渝在相应交易预案中就指出,金浩集团所持

荆宜公司15%股权处于冻结状态。彼时,蜀道创投表示,公司所持荆宜公司股权权属清晰,不存在权属纠纷。

近日四川成渝就终止相应交易召开投资者说明会。在相应说明会上,四川成渝表示,标的公司少数股权存在法律纠纷自本公司收购前存在。

为何早已存在纠纷事项,仍筹划超半年后才终止此次收购?对此,四川成渝方面表示,本次收购历时较长,主要系该法律纠纷对本次交易开展的尽职调查、审计等工作产生一定影响,时间超出各方预期,导致本次收购所需的审核要件无法齐备且短时间内无法解决,考虑到保障公司及全体股东,特别是中小股东利益不受损害,故选择终止。同时,四川成渝否认存在重大影响事件未披露的情形。

注:四川成渝表示,本次发行股份及支付现金购买资产的终止与公司股价无关。

实际上,近半年,四川成渝股价较为平稳,基本维持在5元上下。发布上述停牌公告前一个交易日,该公司股价收于4.91元,复牌后也未发生较大涨跌。

此外,四川成渝还表示,此次收购事项终止不会影响公司的分红政策。

2024年3月,四川成渝发布三年(2023—2025年)股东回报规划,承诺在符合现金分红条件的情况下,2023—2025年公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的合并报表归属母公司所有者净利润的百分之六十。

就相应事项,记者致电致函四川成渝证券部采访,对方表示会将采访提纲转至相关领导。截至发稿,记者未获回复。