

地方国有企业债务风险化解探讨

张宏 陈泽慧 崔松

一、某市属 ABC 国有企业债务风险分析

ABC 集团公司定位为服务城市建设的国有资本投资运营平台,业务涵盖房地产、综合交通、现代物流和产业金融四大产业板块。ABC 集团作为某市较大的商业 I 类国有企业,资产负债率已达 86%,包括集团本部及旗下 5 大经营主体在内,资产负债率超过 78%的主体有 4 家。

(一) 经营性现金流持续恶化

近两年来,集团整体盈利一直处于盈亏临界点,集团增收不增利问题严重。2020 年,集团公司利息支出共 2.5 亿元,其中由于 2020 年扩大债券融资规模,导致财务费用增加 0.5 亿元,增幅约为 20%;截至 2020 年年末,企业应收账款余额 22 亿元,较上年同期增加 77.9%,资产周转情况恶化。此外,2017 年至今,公司经营性现金流持续恶化,持续呈现净流出状态,导致公司债务偿还能力进一步减弱,债务偿还风险进一步加大。

(二) 债务规模巨大

ABC 集团重资产运营比例较大,需依靠负债驱动项目运行,导致债务负担较重。截至 2020 年年末,存续债务规模已超 16 亿元,集团 2021 年将达到还本付息高峰,刚性兑付金额达 18 亿元,ABC 集团整体资金链承压巨大。

ABC 集团前期依靠总部自身 AAA 评级带来的成本优势,承担了全集团大部分的融资职能,以统借统贷的形

式为项目运营提供了大量低成本贷款资金。但是,随着资管新规的出台,非标融资持续受限,银行表内贷款对资产和项目本身的要求越来越高,ABC 集团总部作为控股平台,除置换存量贷款外没有符合金融机构要求的资金用途,以集团总部为主的融资模式未来难以维系,也给集团今后的融资和经营带来了巨大的风险。

(三) 集团的风险资产存量较大

由于历史原因,集团目前累计的风险资产存量较大,特别是下属 A 集团,累计亏损高达 8.12 亿元,负债总额 8 亿元。ABC 集团累计向两家严重亏损企业提供借款 3.8 亿元,提供担保 2.57 亿元,严重影响集团的资产、负债以及利润等财务指标,增加集团“保评级、保发债”的压力,加剧集团的债务风险。目前,这两家企业自身已无持续融资能力,主要依靠集团担保和输血。这已严重影响到 ABC 集团的整体征信,对集团开展融资和化解债务风险产生了极大的负面影响,直接威胁到集团的资金链安全,集团整体债务将难以正常接续。

(四) 新监管要求进一步压缩债务化解空间

国务院针对个别地方国有企业债券违约情况,要求对高负债企业实施债务规模和负债率双约束,分类管控企业杠杆水平,并明确对国有企业债券发行实施比例限制,原则上债券账面余额占带息负债总额比重不得超过 30%,一年内到期债券占债券余额比重不得超过 60%。截至 2020 年年末,ABC 集团债券

余额占带息负债总额比重已超过监管指标。另外,2020 年 8 月,央行、住建部、银保监会对 12 家试点房企的资金监测和融资管理制定了三档规则,即“三条红线”:房企剔除预收款后的资产负债率大于 70%、净负债率大于 100%、现金短债比小于 1。“三条红线”试点房企或将在全国扩围。截至 2020 年年末,ABC 地产板块的资产负债率 89.81% 也远高于监管指标,降债压力极大。

二、ABC 集团债务风险化解的具体措施

一是开展债转股工作。所属产业金融板块某项目已于 2017 年顺利完成债转股,按目前收回的项目股权的估值,原有 2 亿元债务本金全额收回,并实现近 3 000 万元的收益。

二是引进央企作为战略投资者。2018 年以来,集团加快推进与央企、其他省份国企的战略股改合作。2020 年年底,与某地方国企的股改投资协议已签订,1.06 亿元现金出资已足额到位,全年可节约资金成本近 0.3 亿元;与某央企的股权合作进展顺利,有望吸引 3 亿元股权资金,为集团整体缓解资金压力提供保障;金融板块加速对接某央企下属金融板块子公司,落实了 1 亿元权益性资金。

三是重大风险资产的转移。为加快解决下属 A 集团、B 集团等非主营业务持续亏损带来的不利影响,避免发生系统性金融风险,由市属某资产管理公司承接 ABC 集团持有的 A 集团

和B集团股权,化解ABC集团经营风险及信用风险,通过风险的结构转移,显著降低系统性风险。

四是存量资产的处置。2019年至今,集团加大存量资产处置力度,先后完成某土地、某商业地产项目、某旅游项目、某上市公司的股权减持等,合计实现盘活资金收入3亿元,实现投资收益1亿元。另外,2020年集团全面启动资金集中管理工作,已盘活3亿元闲置资金。综合测算,上述重点工作已为集团实现现金流补给11亿元;同时,预计2021年度将持续补给现金流12亿元,使资产负债率减低2%。

三、地方国有企业债务风险化解的建议

(一) 加快优化调整债务结构

当前阶段资金利率处于低位,为地方政府债务压力较大地区所在国企主动调整债务结构提供机会。从目前的实践来看,债务置换和展期、降低融资成本、限制融资成本、化解重大债务危机成为各省市国企化解债务风险的普遍选择。

(二) 坚持市场化原则处理地方国企债务风险

地方政府对国有企业的支持应是差异化的,取决于国有企业的主营业务是否符合国家战略利益。地方政府在处理国企债务重组时应坚持市场化原则。特别是对严重资不抵债失去清偿能力的,依法依规实施国有企业破产重整或清算,防止“大而不能倒”,防止风险累积形成系统性风险。

(三) 完善债务统计体系,构建企业风险预警机制

督促地方国企完善省/市管企业债务统计体系,建立完善债务风险管理台账。尽快对所属国企进行债务分类清查,包括对重点省/市管企业债务摸底、国企借款抵质押物落实情况、

银行贷款续借、对外担保、到期债券及利息、高风险业务附带融资风险(如金融及金融衍生业务的风险,PPP业务融资风险)等,为应对和防范违约风险提供依据。同时,建立对所属国企的债务风险预警系统,加强对融资规模、结构及安全性进行全方位动态监测和评估,对重大债务风险事件制定防范和化解风险的应急措施。提前考虑对部分国有企业进行选择性的救助,防止辖内国有企业违约事件集中暴发,消除恐慌情绪。同时,研究探索省/市属平台国有企业的市场化转型路径,实现可持续发展。

(四) 强化负债规模、负债率以及期限结构的三重目标管理

细化企业降低债务风险的措施,具体包括实施对负债规模、杠杆率和期限结构的三重目标管理,分解相关任务和举措,增加对资产负债约束的考核指标,督促企业贯彻落实债务约束的目标要求,特别是要调整优化公司的债务结构,兼顾项目建设期限与融资期限的匹配问题,避免短贷长投,出现流动性风险。

(五) 推进新一轮不良资产的处置工作

不良资产极易引发企业的系统性金融风险,影响国企资产、负债以及利润等核心财务指标和外部信用评级,直接威胁到集团的资金链安全。在对不良资产重新梳理和认定的基础上,综合采取打包转让、证券化、核销以及其他形式予以化解。

(六) 促进地方资产管理公司向不良资产收购处置专营化发展

充分发挥地方资产管理公司在处置国企债务风险中的风险隔离、专业化的积极作用,大力支持地方资产管理公司探索拓展主营业务模式,积极参与地方非银行金融机构、非存款类放贷组织等机构不良资产的收购与处

置工作,协助地方政府有效防控区域债务风险,服务地方实体经济。地方资产管理公司收购处置的不良资产应符合真实、有效等条件,通过评估或估值程序进行市场公允定价,实现资产和风险的真实、完全转移。

(七) 加速推动地方国有企业的资产重组

通过剥离资产、兼并重组等举措,通过市场手段,加快处理闲置、低效、无效及不良或风险资产,使处置不良/风险资产和增强国企运营效率同步并行,以此助力化解地方债务风险;向国企注入能够变现或有稳定收益的资产,并及时给予收益权,通过作价入股、转让出售等多种形式提升企业的债权融资资信,并探索将费用性支出转换成资本性支出。通过合并、划转、并购等多种方式进行国有企业兼并重组,形成一批公开市场信用评级高的企业。

(八) 加快推进地方国企改革

大多数竞争类国有集团及所属国有企业,均可通过引入增量或转让减持的方式,实现投资主体多元化。这样既可以共担风险,还可以盘活资产增强国企资本运营效率。

(作者单位:武汉科技大学

立信会计师事务所)

责任编辑 任宇欣

主要参考文献

[1] 张彰. 国有企业债务风险调查评估与分析: 以西部某省省属企业为例[J]. 财政监督, 2020, (11).

[2] 廖志华, 黄绪全. 广西公办高校债务风险防控对策[J]. 财务与会计, 2020, (5).

[3] 陈丽冰. 论提升国有企业债务风险防范能力[J]. 中国总会计师, 2019, (10).