两年前的高杠杆海外并购带来较大财务负担,同时锂市场价格持续走低大幅影响公司业绩,导致现金流持续紧张——

天齐锂业爆发百亿债务危机

■本报记者 李玲

近日,因百亿债务即将到期,亚洲最大锂电生产商天齐锂业颇受市场关注。

半个月前,天齐锂业发布公告称,公司并购贷款中的18.84亿美元将于2020年11月底到期,占公司最近一期经审计净资产的179.35%。公司已经向银团正式提交了调整贷款期限结构的申请,但目前尚在审批中,存在贷款到期未能成功展期而公司无法及时、足额偿付导致违约的可能性。

消息一出,立即在市场引发热议,同时引来深交所问询,要求其说明公司目前各项债务的具体情况以及后续还款计划。11月25日,天齐锂业对相关问题进行了回复。

作为世界第二、亚洲最大的锂生产商,天齐锂业当前正面临严重的流动性危机,此次巨额债务即将到期更是"雪上加霜"。天齐锂业能否顺利度过此次危机,无疑将深刻影响其未来生存和走向。

百亿贷款将到期

据悉,截至今年9月30日,天齐锂业短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券等各类借款余额分别为31.21亿元、133.05亿元、130.26亿元、20.26亿元,合计达314.78亿元。

而此次天齐锂业可能违约的并购贷款,涉及其与中信银行牵头的并购贷款银团签署的贷款协议。据天齐锂业透露,截至今年9月30日,贷款本金共计30.84亿美元,折合人民币约210.02亿元,应付未付利息4.64亿元人民币。根据协议,并购贷款中的18.84亿美元(约合人民币124亿元)将于2020年11月底到期。

据了解,天齐锂业还暂缓支付2020年内到期的部分并购贷款利息(截至目前,累计应付未付银团并购贷款利息金额约4.71亿元人民币,占公司最近一期经审计净资产的6.76%)。

天齐锂业称,该笔到期借款金额较大,公司结合经营计划、股权融资计划与银团就展期等事宜进行了磋商。根据初步磋商结果,已于近期向银团正式提交了调整贷款期限结构的申请,目前展期手续尚在审核中,公司尚未获得银团确定同意的批复文件。

"如公司不能就本次即将到期的并购贷款成功展期,亦不能与债权人就债务偿还达成其他和解方案,可能导致并购贷款违约,进而引发债务交叉违约等,可能需支付相关罚息、违约金和滞纳金,也可能面临进一步的诉讼、仲裁、银行账户被冻结、资产被冻结等风险。"天齐锂业表示。

值得注意的是,天齐锂业的经营状况也并不乐观。年报数据显示,公司2019年归属于上市公司股东的净利润为-59.83亿元,同比降低371.96%。2020年前三季度,天齐锂业实现营业收入24.27亿元,同比降低36%;实现归属于上市公司股东的净利润为-11.03亿元,同比降低890.95%。天齐锂业也在近日的公告中坦承,预计公司2020年经营业绩或将继续亏损,存在被深交所实施退市风险警示的可能性。

高杠杆海外并购"埋雷"

天齐锂业当前的债务危机还要从两年前的一次海外并购说起。

2018年,天齐锂业以40.66亿美元(折合人民币约258.9亿元)对价收购全球第二大锂生产商智利化工矿业公司(SQM公司)23.77%股权,加上此前持有的2.1%股权,交易完成后,天齐锂业累计持有SQM25.86%的股份,成为其第二大股东。

在此次巨额并购交易中,除自筹资金7.26亿美元,天齐锂业通过与中信银行牵头的银团签署协议,举债35亿美元,杠杆率近5倍。

在收购SQM公司时,天齐锂业曾公开称,收购完成后会增强公司整体抗风险能力,提升持续竞争能力,有利于巩固公司的行业地位;SQM公司强劲的盈利能力和稳定的现金分红,可为公司带来长期而稳定的财务收益。

然而,事实并非像预想中的那样美好。

在完成收购之后,锂价格见顶。来自亚洲金属网的数据显示,99.5%碳酸锂价格(含税)自2018年3月约15.4万元下降至2019年底的约4.8万元/吨至5.1万元/吨的区间;氢氧化锂价格(含税)自2018年3月13.9万元/吨下降至2019年底的约4.7万元/吨至5.1万元/吨的区间。

2019年,SQM公司实现净利润2.8亿美元,相较于上一年的4.4亿美元,同比下滑37%。天齐锂业更是巨亏近60亿元,其中对SQM计提的资产减值就高达52.79亿元。

与此同时,高杠杆收购导致天齐锂业资产负债率和财务费用大增。2019年,天齐锂业并购贷款产生的利息费用合计约16.50亿元,远高于SQM带来的收益;资产负债率也由上年的40%左右升至80%以上。今年三季报显示,天齐锂业前三季度仅利息费用就高达13.98亿元。

"2018年度公司为完成SQM股权购买新增并购贷款35亿美元,使公司资产负债率和财务费用大幅上升,加之受行业周期性调整、公司主要产品价格持续下跌等因素的影响,导致公司经营业绩大幅下降;公司2019年原计划同步实施的资本市场融资未能按照目标进度和金额完成,降杠杆、减负债工作不达预期。进入2020年2月后,受前述因素叠加和全球新冠肺炎疫情的严重冲击影响,公司流动性压力进一步加大。"在今年三季度报告关于持续经营相关风险中,天齐锂业如是表示。

控股股东减持不断

一边是面临百亿债务到期可能无法偿还的风险,另一边却是控股股东不断减持。

在11月25日回复深交所公告的同一天,天齐锂业发布《关于控股股东减持股份比例达到1%的公告》称,2020年11月24日,公司收到控股股东成都天齐实业(集团)有限公司(下称"天齐集团")的书面告知函,其于2020年11月19日至11月24日期间通过大宗交易和集合竞价的方式减持其所持公司股份1528万股,占公司总股本的1.03%。

本次减持后,天齐集团共持有公司股份由4.682亿股下降为4.529亿股,占公司总股本的比例由31.70%下降为30.66%。

这并非天齐集团的首次减持。据记者不完全统计,仅仅在今年7-11月的5个月内,天齐集团减持次数超过10次,截至11月25日,所持股份从减持前的5.324亿股降为4.529亿股,累计减持近8000万股,持股比例由36.04%降为30.66%。

根据天齐锂业于今年5月份发布的《关于控股股东减持股份的预披露公告》,天齐集团计划自2020年7月3日起的6个月内通过集中竞价和大宗交易的方式减持不超过8862.6万股,占公司总股本比例6%,减持系偿还股票质押融资。照此看来,天齐集团接下来还可能有进一步的减持。

据最新披露,截至11月17日,天齐集团及其一致行动人累计质押股份约4.139万股。

值得注意的是,天齐锂业的股价并未随着风险的加剧而一蹶不振。市场数据显示,天齐锂业11月20日、11月23日、11月24日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达20%以上,其中两日出现涨停。

在市场人士看来,这和由国务院办公厅近日正式印发的《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》不无关系,文件重点强调了鼓励企业提高锂、镍、钴、铂等关键资源保障能力。新能源汽车相关产业链发展前景广阔。

不过,对于天齐锂业来说,当务之急是考虑如何渡过此次债务危机。未来天齐锂业走向如何?本报将持续关注。

科汇股份改道科创板

两大电网公司项目中标金额连年下滑、应用账款占营收比重过高等问题被重点问询

■本报实习记者 董梓童

11月24日,山东科汇电力自动化股份有限公司(下称"科汇股份")回复了在上交所科创板上市的第二轮审核问询函,问题涉及毛利率变动、市场排名、营收账款过高等。

作为智能电网故障监测与自动化产品的研发、生产、制造商,科汇股份在业内小有名气,主要客户是国家电网、南方电网两大电网公司下属公司。但随着国家电网和南方电网对供应商的日常管理和考核日趋严格,近年来,科汇股份的业务拓展难度提升,挑战不断。

主要产品销售价格下降

科汇股份成立于1993年,致力于电气自动化新技术、工业物联网技术的研发与产业化,主营电力故障监测与保护控制领域,可提供输电线路、配电线路、电力电缆故障监测、检测与定位。

今年6月底,科汇股份科创板IPO申请获上交所受理,9月底回复了上交所对其的第一次审核问询。申报科创板IPO并不是科汇股份迈入资本市场的第一步。2014年8月,科汇股份曾挂牌新三板,但2018年5月就终止挂牌,在新三板不到4年时间。

改道科创板IPO,科汇股份计划募集资金2.5亿元,投入智能电网故障监测与自动化产品升级项目、现代电气自动化技术研究院建设项目、基于SRD的智慧工厂管理系统产业化项目、营销网络及信息化建设项目和补充流动资金,募集资金投入金额分别为6994.52万元、5801.24万元、5649.29万元、2554.95万元和4000万元。

科汇股份表示,本次募集资金是为提升公司现有智能电网故障监测与自动化业务技术水平、研发实力和市场能力。

智能电网故障监测与自动化业务是科汇股份营收的主要来源。2017—2019年,科汇股份智能电网故障监测与自动化业务分别实现营收1.64亿元、1.5亿元和2.04亿元,占总营收的69.75%、61.19%和68.5%;但该业务的毛利率处于波动下滑状态,分别为58.64%、53.23%和54.96%。

在二轮问询回复中,上交所对此进行了重点问询。科汇股份表示,毛利率的变化受等多种因素共同影响。作为科汇股份智能电网故障监测与自动化业务的主要产品,电力系统同步时钟产品毛利率降幅较大,约4%。科汇股份表示,受市场供需不平衡影响,产品销售单价下降,2017—2019年及2020年上半年,该产品销售单价分别为2.4万元/台、2.26万元/台、2.02万元/台和2.06万元/台。

中标国网项目金额缩水

随着市场竞争日趋激烈,科汇股份对大客户的销售额也开始波动。

科汇股份智能电网故障监测与自动化产品的主要客户是国家电网和南方电网两大电网公司下属公司。2017—2019年,科汇股份向两大电网公司下属公司的销售额分别为8024.74万元、7950.07万元和1亿元,占当期营收的比重的34.19%、32.37%和33.58%。上述报告期内,科汇股份电力系统同步时钟产品中标国家电网下属公司的金额分别排在第二、第一和第六名,排名呈下降态势。

靠前的排名成为科汇股份证明自己市场地位的利器,在招股说明书和一轮问询回复中多次提及。但在二轮问询中,上交所要求科汇股份说明电力系统同步时钟产品中标金额和占比,以及排名下滑的原因。

据回复,2017—2019年及2020年上半年,科汇股份电力系统同步时钟中标国家电网的金额分别为922.72万元、939.22万元、941.01万元和237.59万元。虽然中标金额逐年小幅提升,但占国家电网该类产品总招标金额的比例处于波动状态,分别为14.89%、15.59%、7.05%、9.14%。上述数据可以看出,从2019年开始,科汇股份在国家电网的中标份额大幅下滑。为什么会出现这种情况?

科汇股份称,电力系统同步时钟属于标准化程度较高的产品,竞争厂商较多、技术和市场较为成熟,各厂商产品技术性能差异较小,竞争激烈。

科汇股份称其电力系统同步时钟"技术国内领先",但记者了解到,山大电力和中元华电等企业均涉及上述业务,且各公司产品在主要技术指标方面相差不大。

据悉,在2019年第四季度国网江苏省电力有限公司的一次关于电力系统同步时钟的统一招标采购中,科汇股份竞标失败,失去一笔近4000万元的订单,致使其业绩大幅下滑。

另外值得注意的是,作为科汇股份另一主要产品,电力电缆故障探测与定位设备中标两大电网公司的金额排名及占比虽一直位市场前列,但中标金额却连年下滑。2017—2019年,公司上述产品的中标金额分别为1043.12万元、763.81万元、620.48万元。3年缩水近一半,为何会出现这种情况?记者致电科创股份,截至发稿未有回复。

应收账款超上半年营收总额

2017—2019年科汇股份营收一直维持在2—3亿元区间,同期对应的净利润分别为2724.85万元、1776.58万元和4118.85万元,相比大多数上市公司来说,这样的业绩并不突出。

科汇股份也深知自身处境,其在一次回复中表示,目前,公司产品主要以二次设备为主,和涉及一次设备的企业相比,在资金投入、营收规模等方面存在一定差距。

此外,科汇股份2017—2019年前五大客户营收约占总营收的一半左右,国家电网和南网作为前两大客户的营收就超过总营收的1/3,集中度较高。

科汇股份称,如果两大电网公司整体发展战略、投资规划和投资规模发生重大变化,将会对公司未来的盈利能力和成长性产生重大影响。为了拓展业务,科汇股份将一、二次设备融合配套方案作为未来发展方向。

除了市场开拓的挑战,科汇股份的应收账款压力也不断凸显。2017—2019年及2020年上半年,科汇股份应收账款账面余额分别为1.72亿元、1.75亿元、1.84亿元和1.88亿元,占当期营收的73.16%、71.43%、61.62%和147.33%;公司账龄一年以上的应收账款余额占全部应收账款余额的27.18%、32.69%、25.70%及30.4%,应收账款账龄较长。

科汇股份称,由于行业结款惯例,一般第四季度是公司回款时间,同时公司主要为国家电网和南方电网等下游客户服务,会留取合同金额的一定比例作为质保金,信誉良好。

但科汇股份曾在2017年出现商业承兑汇票到期无法承兑的情形。

此外,坏账也影响了科汇股份的盈利能力。2017—2019年,科汇股份对应收账款计提的坏账准备分别为2290.81万元、2473.64万元和2457.54万元;同期对应的净利润分别为2724.85万元、1776.58万元和4118.85万元。

高工机器人产业研究所所长卢彰缘认为,在当前资本市场形势不确定,企业资金压力凸显,面临风险加大,越来越多的企业倾向于开辟新的融资通道,比如寻求登陆科创板的可能性,以获得持续发展的信心。

然而,在主要客户业绩大度下滑、核心技术竞争优势并不明显的情况下,科汇股份能否成功改道科创板?本报将持续关注。

市场观察

启迪环境被列入信用评级观察名单

本报讯 实习记者**董梓童**报道:11月26日,中诚信国际信用评级有限责任公司(下称"中诚信国际")发布信用评级公告称,将启迪环境科技发展股份有限公司(下称"启迪环境")主体及相关债项列入信用评级观察名单。

据了解,2019年9月,启迪环境发行的5亿元债券"19启迪G2"。该债券由中诚信国际进行相关评级工作。

中诚信国际表示,将启迪环境列入主体及相关债项列入信用评级观察名单基于两项事实。一是今年10月底,启迪环境实际控制人清华控股有限公司(下称"清华控股")表示拟出售所持公司间接控股股东启迪控股股份有限公司(下称"启迪控股")的部分股权(《启迪环境大额担保风险暗存》,中国能源报2020年10月26日20版)。

11月5日,清华控股与合肥市建设投资控股(集团)有限公司(下称"合肥建投")签订了《产权交易合同》,拟向合肥建投转让其所持有的启迪控股10773万股股份,占总股本的14.84%股权。若交易实施完成,启迪环境控股股东不变,仍为启迪科技服务有限公司,但将变更为无实际控制人。目前交易正在按程序实施过程中。

中诚信国际认为,在启迪环境实际控制人清华控股信用状况发生变化,且未来实际控制人情况尚不明确的情况下,未来其或将面临一定治理风险和融资环境变化。同时,启迪环境短期债务规模较大,应收账款对流动资金造成较大占用。因此,决定维持启迪环境主体及"19启迪G2"的信用等级AA+,但对其保持密切关注,并适时采取相应的评级行动。

成都燃气拟收购管网资产

本报讯 实习记者**董梓童**报道:近日,成都燃气集团股份有限公司(下称"成都燃气")表示,公司拟以现金出资4500万元收购四川晶盛燃气工程建设有限公司(下称"晶盛总公司")位于成都市金堂县五凤镇、白果镇、三溪镇的全部管网资产,承接燃气业务相关债权债务并接收其人员,收购完成后成都燃气将在当地设立分公司,经营该区域燃气业务。

据了解,上述资产目前归属于晶盛总公司白果分公司,经营区域面积共计约175平方公里,白果分公司于2013年与金堂县经济信息和科学技术局签订《城市管道燃气特许经营合同》,特许经营期限30年,2042年年底到期。

成都燃气表示,白果分公司位于淮州新城,其中约50平方公里的经营范围纳入淮州新城统筹规划建设。随着淮州新城建设发展,相关燃气业务区域未来燃气市场有较大增长空间。同时,白果分公司可与公司下属四川空港燃气有限公司可发挥协同优势,将进一步拓展成都东进区域燃气市场,对进一步整合当地燃气市场产生示范效应。

值得注意的是,成都燃气在风险提示中指出,上述收购资产存在瑕疵。经勘测,白果分公司中压管线长度为191公里,其中仅有约16公里管线入账,其余管线约175公里未入账,且未入账部分管线资产相关资料缺失,无法提供燃气管线权属直接证明。

穗恒运A设立新能源子公司

本报讯 实习记者**董梓童**报道:11月26日,广州恒运企业集团股份有限公司(下称"穗恒运A")发布公告称,公司董事会通过了《关于设立全资子公司广州恒运新能源有限公司的议案》。

据公告,穗恒运A将设立全资子公司广州恒运新能源有限公司作为公司新能源投资开发管理平台,统筹开展新能源投资业务,实行新能源板块独立发展与专业化管理,为其打造新能源业务投资运营、技术集成、运维服务的一体化产业链提供坚实的落脚点。

据悉,上述全资子公司注册资本10亿元,由穗恒运A以自有资金分期注资,首期注资4亿元,后期根据项目进展情况分期注资。

据穗恒运A透露,由于目前自主开发能力较为薄弱,子公司正在建设、储备的项目共4个,基本为兄弟单位开发或从其他第三方收购获得,或将致使部分利益的流失。

据了解,穗恒运A主要从事电力、热力的生产和销售。截至目前,穗恒运A及其控股子公司拥有2×21万千瓦和2×33万千瓦环保脱硫脱硝燃煤机组。今年上半年,穗恒运A发电机组完成上网电量24.98亿千瓦时,同比下降4.9%;完成供热量161.44万吨,同比下降5.55%。