

# 建筑企业 PPP 业务风险相关情况分析

李松微

中交路桥建设有限公司, 中国·北京 100027

**【摘要】**PPP 模式不仅以其不纳入政府债务、支付周期长的特点为政府部门推动基础设施建设释放了巨大的空间, 同时还具有规模大、施工利润高的优势, 受到了建筑企业的普遍青睐。与此同时, PPP 业务也存在着风险, 其风险形式较传统的施工模式更为隐蔽, 后果更为严峻, 突出表现在债权级次链条长、回收周期长、金额不确定且高度依赖政府补助, 债务规模大, 构成复杂多样, 穿透困难, 风险事项一旦发生, 很可能对建筑业企业经营、财务和声誉造成严重影响, 因此, 建筑业企业要更加注重 PPP 业务风险管理, 并加强对 PPP 业务的风险监督, 促进 PPP 业务的持续健康发展。本文从 PPP 全产业链角度, 找出建筑企业参与 PPP 业务存在的风险点, 给出风险分析并给出防范建议。

**【关键词】**建筑; PPP 业务; 风险管理

## 1 建筑企业参与 PPP 情况

近年来, PPP (Public-Private Partnership) 模式在我国得到快速发展, PPP 模式不仅以其不纳入政府债务、支付周期长的特点为政府部门推动基础设施建设释放了巨大的空间, 同时还具有规模大、施工利润高的优势, 受到了建筑企业的普遍青睐。与此同时, PPP 业务也存在着风险, 其风险形式较传统的施工模式更为隐蔽, 后果更为严峻, 突出表现在债权级次链条长、回收周期长、金额不确定且高度依赖政府补助, 债务规模大, 构成复杂多样, 穿透困难, 风险事项一旦发生, 很可能对建筑业企业经营、财务和声誉造成严重影响, 因此, 建筑业企业要更加注重 PPP 业务风险管理, 并加强对 PPP 业务的风险监督, 促进 PPP 业务的持续健康发展。

## 2 建筑企业参与 PPP 形式

### 2.1 建筑企业参与 PPP 业务形式

PPP 业务作为一种基础设施投资建设模式, 涵盖了项目投资、融资、建设、运营的方方面面。由此, 建筑业企业参与 PPP 业务的形式也有多种, 各自承担的风险不同, 具体包括:

(1) 控股投资: 建筑企业是 PPP 项目公司的控股股东, 承担了项目公司投融资、建设、运营的大部分风险。

(2) 参股投资: 建筑企业是 PPP 项目公司的小股东, 参股目的是获取施工总承包任务, 主要就出资承担风险。

(3) 联合体成员: 建筑企业参与 PPP 投资联合体, 但不投资, 仅承担施工总承包任务。风险主要是承担了联合体其他成员的连带责任。

(4) 融资主体: PPP 项目对资本金和债务均有规模要求, 建筑企业受制于债务规模和资产负债率要求, 有“出表”“降杠杆”要求, 会寻求外部支持。由此为 PPP 项目融资, 搭建了融资平台或通道, 如基金、信托、资管计划等结构化主体。风险主要是为引入的外部资金本金、收益兜底责任。

(5) 施工总承包: 建筑企业承担 PPP 项目施工总承包任务。风险主要是施工业务相关风险。

### 2.2 PPP 业务债权

PPP 业务债权, 是指建筑企业通过参与 PPP 业务投资建设形成的债权。根据建筑企业在 PPP 全产业链中承担职能和法律形式区分, 具体可分为:

(1) 项目公司债权: 指项目公司承担 PPP 项目开发建设任务,

形成的产值对应的债权。若未来通过政府付费偿还, 则会计上计入金融资产; 若由向使用者收费弥补, 同时政府不兜底, 风险完全由项目公司承担, 则会计上计入无形资产。

债权根据项目公司是否纳入建筑业企业合并报表范围, 分为表外、表内债权。

(2) 工程总承包债权: 建筑业企业承担 PPP 项目施工总承包任务形成的债权。包括应收账款、已完工未结算等。从建筑业企业整体角度来看, 对于其投资的 PPP 项目, 项目公司债权和总承包债权分别是 PPP 业务现金流的上下游, 存在一定程度的抵消关系, 不能简单地加总。如下图:



### 2.3 PPP 业务债务

PPP 业务债务, 通常是指建筑企业通过参与 PPP 业务投资建设形成的表内外带息债务。根据法律形式区分, 具体可分为:

(1) 项目公司带息负债: 项目公司股东借款、银行贷款、发行债券、资产证券化等。

(2) 结构化资金: 主要指形式上以股权的方式投资 PPP 项目, 但本质上却具有刚性兑付的保本保收益约定的各类资金。通常指金融机构通过各类通道 (如基金等结构化主体) 投资项目公司, 在项目公司或基金权益类科目核算的资金。

PPP 业务债务根据项目公司或通道是否纳入公司合并报表范围分为表外、表内债务。

## 3 债权债务风险分析

### 3.1 债权风险分析

(1) PPP 项目债权具有传递性, 施工总承包已回收债权风险并未完全转移。建筑企业全面参与 PPP 项目建设、施工业务, 在项目公司环节通常会对总承包环节快速结算、快速付款, 即将 PPP 业务资金转移给了工程总承包, 由项目公司承担项目回款风险, 站在建筑企业整体角度, 回款风险尚未完全消除。

(2) 表外债权未纳入建筑统计口径, 债权管理存在死角。由于 PPP 项目公司很多未纳入建筑企业合并报表, 项目公司债权回收风险主要由其自身承担, 尚未纳入建筑企业债权管理范围。

(3) PPP 债权回收期长, 资产周转效率低。PPP 项目公司债权主要依靠政府付费或使用者付费偿还, 资金回收期往往

长达10年、20年乃至30年,期间面临宏观环境变化、政府换届、运营绩效考核、通货膨胀、利率变动等情况,对全额回款造成一定不确定性。特别是纯政府付费项目,在中央不断规范PPP,将PPP与地方政府债务完全切割的背景下,未来回款将完全依赖地方政府财政收入情况。

(4) PPP资产周转效率低。PPP资产依托运营期收入周转,由于运营期收益较低,周转率通常在0.033-0.1次/年,远低于传统施工行业0.8次/年的周转效率,未来随着PPP资产规模扩张,建筑企业资产周转效率将不断降低。

### 3.2 债务风险分析

(1) PPP业务债务构成复杂多样,表外部分尚未纳入建筑企业债务管理体系。PPP业务债务与传统融资不同,一是构成复杂多样、穿透困难。除了传统的带息负债外,还有各种以股权形式进入的结构化资金,这些资金往往通过复杂的设计隐藏在多级法人主体内,完全穿透并识别有较多困难,导致其不能充分纳入建筑企业债务管理体系。但通常PPP协议约定由建筑企业承担融资主体责任,导致建筑企业很难全面了解自身杠杆的真实情况,对债务资源行使有效配置。

(2) PPP业务债务期限与资产期限不匹配,存在流动性风险。PPP业务资产多为长期资产,债务中通过基金、资管计划等渠道引入的社会资金,穿透后最终来源多为银行理财产品等,期限较短,与PPP业务期限不匹配。后续一旦退出渠道不畅或政府未按时付费,将出现流动性风险。

随着PPP业务推进和相关融资全面落地,债权债务规模将全面攀升,相关风险敞口进一步放大。由此必须加强管理,保证风险可识别、可控制、可防范,并对PPP业务风险防控提出建议:

## 4 风险防范建议

### 4.1 PPP业务债权、债务纳入全面预算管理体系

不仅是表内,表外的债权债务也都要纳入公司预算。一是要根据PPP业务债权、债务的类型、规模、治理结构、复杂程度和风险状况,明确可开展的范围;二是实施一视同仁的风险管控,表外债权要与“两金”、长期应收款预算协同、表外债务要与带息负债、资产负债率预算协同,着手建立业务、风险、资本相关联的管理机制;三是对开展PPP业务的子企业,要评估论证其风险承受能力,并依托预算设定债权、债务风险限额;四是要明确各单位、各部门相关管理职责,落实责任体系。

### 4.2 PPP业务债权、债务纳入统计体系

建筑企业应依托信息化建设,进一步完善对覆盖所有表内外PPP项目的债权、债务统计,实施统计、计量、监控、报告职能,能够全面准确反映PPP业务债权、债务规模、结构、周转效率、流动性、风险等情况,为风险识别、评估、计量、绩效考核、监管报告等提供基础数据支持,最终形成“超级资产负债表”并形成债权债务风险管控报告,战略决策提供支持。

### 4.3 建立PPP业务债权质量评价机制

PPP债权质量的优劣决定了PPP项目的最终成败,鉴于PPP业务资产重、流动性低、周转慢的特点,建筑企业应建立PPP业务债权质量评价机制,对PPP业务债权进行筛选:保留符合企业战略、运营期主要依赖使用者付费、收益率高、现金流稳定的项目,如优质的高速公路、地下管廊、垃圾焚烧厂、水厂等,对于纯政府付费项目、金额小、运营期低收益项目,建议制定股权退出方案,完成建设后及时退出,提供资产周转效率。

### 4.4 开展PPP业务合规性风险排查

结合国家相关规定,将PPP业务融资纳入合规管理,由合规管理职能部门开展合规性审查。未经合规审查的,不得开展PPP融资业务。对于PPP业务存量债务,逐笔排查是否合法合规。属于违规行为的,应积极与地方政府、其他投资人协商,通过变更投融资方案等方法进行整改,必要时停工、退股保障公司利益,确保工作合规;属于合规债务的,要加强存续期风险监测,确保风险可控。

### 4.5 关注关联交易问题

由于交易结构和股权安排,建筑企业与PPP项目公司多为合营、联营等关联关系,应关注双方关联交易问题,彼此业务合作应按照商业原则开展业务合作,交易价格应当以市场价格为基础,确保工作合规。

## 参考文献:

- [1] 汪嵘明. 政府和社会资本合作(PPP)项目预算管理及风险控制研究[J]. 中国集体经济, 2021, (4) (21): 34-35.
- [2] 刘生校. PPP项目融资现状及对策[J]. 财会学习, 2021, (4) (19): 161-163.
- [3] 颜德义. 基于全生命周期视角下的PPP项目风险识别及控制[J]. 中小企业管理与科技(中旬刊), 2021, (4) (08): 126-127.