

北京东方园林环境股份有限公司

和

光大证券股份有限公司

关于北京东方园林环境股份有限公司

非公开发行优先股申请文件

二次反馈意见的回复



二零二零年七月

# 关于北京东方园林环境股份有限公司 非公开发行优先股申请文件二次反馈意见的回复

## 中国证券监督管理委员会：

北京东方园林环境股份有限公司（以下简称“东方园林”、“发行人”、“上市公司”、“公司”）非公开发行优先股申请文件已于 2018 年 12 月 29 日被贵会正式受理。

根据贵会 2020 年 7 月 16 日《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书（182297 号）》（以下简称“反馈意见”）有关审核意见的要求，北京东方园林环境股份有限公司、保荐机构光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”、“保荐机构”）、发行人律师北京市康达律师事务所（以下简称“律师”）及审计机构大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就反馈意见所提问题逐项进行了认真核查，现就反馈意见的落实和修订情况逐条书面回复如下，并对募集说明书进行了相应的修改。

如无特别说明，本回复中所使用的词语含义及简称与《北京东方园林环境股份有限公司非公开发行优先股募集说明书》一致。

## 目录

问题 1、关于应收款项及流动性风险 .....	3
问题 2、捐赠承诺与控制权风险 .....	43
问题 3、关于江苏盈天股权交易的合理性及会计处理 .....	45
问题 4、关于商誉减值测试 .....	49
问题 5、其他非流动金融资产 .....	54

## 问题 1、关于应收款项及流动性风险

2018 年，发行人所处行业宏观融资环境趋紧，客户配套银行贷款落地不及预期，发行人从事的工程施工项目根据进度结算后未及时收回工程款。申请人 2017、2018、2019 年各年末应收账款余额逐年递增且截至 2020 年 3 月 31 日的期后回款率较低。2019 年，发行人一度出现流动性风险，截止 2019 年末发行人应收账款余额 1131611.83 万元，发行人单项计提坏账准备的应收账款仅 6300 万元。申请人近三年一期营业收入、归母净利润、经营活动产生的现金流量净额等主要财务数据以及速动比率、应收账款周转率、存货周转率等主要财务指标持续下降，资产负债率持续上升。发行人 2020 年 1-3 月营业收入较往年同期大幅下降超过 50%且产生亏损。

请申请人进一步说明：（1）报告期各期应收账款余额、所占资产的比例情况，是否与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性；（2）报告期各期应收账款的账龄情况，报告期回款情况，并结合前 20 大应收账款客户情况说明发行人应收账款是否面临重大回款风险；（3）发行人报告期各期的应收账款坏账准备计提政策和具体计提情况，是否与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性，发行人坏账准备计提是否充分谨慎；（4）发行人报告期一度发生流动性危机的背景、缘由、过程、结果、处置化解情况，风险是否得到有效化解，该风险对发行人应收账款回收风险传导的影响与依赖，发行人坏账准备计提是否真实准确，并有效反映释放发行人流动性危机风险；（5）申请人未来三年是否存在重大的流动性风险，是否具有充分的现金流为本次非公开发行优先股支付股息；该等流动性风险是否会对公司持续经营能力产生重大不利影响；申请人为改善流动性所采取的具体措施；（6）2020 年一季度业绩大幅下降的原因以及项目延期是否会导致发行人金融资产/合同资产产生进一步减值的风险。请保荐机构、发行人律师、会计师说明核查程序、过程，并发表核查意见。

### 【回复】

一、报告期各期应收账款余额、所占资产的比例情况，是否与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性

（一）报告期各期应收账款余额、所占资产的比例情况

报告期各期末，发行人应收账款余额及占总资产的比例情况如下：

单位：万元

项目	2020年3月末	2019年末	2018年末	2017年末
应收账款余额	1,098,009.80	1,131,611.83	1,037,192.08	857,632.68
总资产	4,449,120.77	4,381,150.12	4,209,262.92	3,511,433.68
应收账款余额/总资产	24.68%	25.83%	24.64%	24.42%

报告期各期末，发行人应收账款余额占总资产的比例分别为 24.42%、24.64%、25.83%和 24.68%，基本保持稳定。

## （二）应收账款余额所占资产比例与同行业对比情况

2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款余额占总资产比例与同行业上市公司的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
000010.SZ	*ST 美丽	40.71%	33.67%	13.48%
002200.SZ	ST 云投	13.02%	18.90%	18.60%
002374.SZ	丽鹏股份*注 1	27.91%	24.52%	12.13%
002431.SZ	棕榈股份	13.34%	15.46%	17.73%
002663.SZ	普邦股份	50.49%	23.65%	18.15%
002717.SZ	岭南股份*注 1	19.50%	20.69%	16.50%
002775.SZ	文科园林	21.29%	23.06%	22.95%
300197.SZ	铁汉生态*注 1	12.40%	4.09%	5.36%
300237.SZ	美晨生态	12.32%	12.09%	9.58%
300355.SZ	蒙草生态*注 1	30.26%	32.99%	48.92%
300495.SZ	美尚生态*注 1	23.27%	25.85%	30.32%
300536.SZ	农尚环境	14.04%	22.14%	26.21%
300649.SZ	杭州园林	38.76%	37.06%	32.28%
600610.SH	*ST 毅达*注 2	2.03%	0.00%	4.85%
603007.SH	花王股份	14.41%	14.80%	13.84%
603316.SH	诚邦股份	19.52%	24.80%	25.84%
603359.SH	东珠生态*注 1	12.77%	14.90%	24.01%
603388.SH	元成股份*注 1	4.74%	4.70%	5.57%
603717.SH	天域生态*注 1	24.42%	23.29%	20.90%

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
603778.SH	乾景园林	24.62%	22.06%	25.85%
603955.SH	大千生态*注 1	15.40%	16.76%	17.37%
平均值		21.66%	20.77%	20.28%
最大值		50.49%	37.06%	48.92%
最小值		4.74%	4.09%	5.36%
东方园林		25.83%	24.64%	24.42%

注 1：发行人所处行业中工程施工业务分为传统工程项目和 PPP 项目。其中，PPP 项目根据上市公司是否对项目公司拥有控制权以及 PPP 项目建设资金后续回收方式，判断是否将 PPP 项目公司纳入合并范围，对客户的应收款项可分为长期应收款和应收账款。报告期内，发行人对大多数 PPP 项目公司不具有控制权，未纳入合并范围，客户已结算尚未支付的工程款在应收账款中核算；对纳入合并范围的 PPP 项目公司，发行人对 PPP 项目的工程款与项目公司的应付账款抵消，合并报表层面反映的是项目公司的建设资金支出，建设期在其他非流动资产核算，运营期在长期应收款核算。标注的同行业上市公司中，其 PPP 项目公司多数纳入合并报表范围，对该类 PPP 项目公司在项目建设期取得的收款权利计入长期应收款进行核算，从而导致与发行人的应收账款占比不具有较强的可比性。

注 2：由于报告期内\*ST 毅达业务停顿，故统计行业平均值时将其剔除。

由上表可知，2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款余额占总资产的比例分别为 24.42%、24.64%、25.83%，占比相对稳定，与同行业变动趋势一致，但占比数值略高于同行业上市公司平均值。

2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款余额分别为 857,632.68 万元、1,037,192.08 万元和 1,131,611.83 万元，变动率分别为 46.48%、20.94%和 9.10%。

2017 年末，发行人应收账款余额增幅较大，主要系随着国家大力推进 PPP 模式，公司在手 PPP 订单充足，带动营业收入快速增长，应收账款同比增幅较大；同时公司应收账款客户主要为具有较高信誉的政府部门或其下属的基础设施建设投资主体以及国有大中型企业，信用情况优良，公司给予发包方较为宽松的付款条件，导致公司应收账款处于较高水平。

2018 年，由于整体宏观融资环境趋紧，PPP 项目客户配套银行贷款落地不及预期，公司从事的工程施工项目根据进度结算后未及时收回工程款，公司工程项目增多及回款周期较长导致 2018 年末应收账款余额较上年仍有所增长。

2019 年，发行人客户受融资环境、政府财政预算、审批效率等多方面因素影响导致发行人收款延迟；前三季度发行人存在实际控制人发生变动的不确定性，公司经营处于半停滞状态，影响了催款进度；2019 年四季度朝阳区国资委成为公司实际控制人后，调整公司战略计划，集中精力在优先重点梳理存量项目；综合

导致发行人 2019 年应收账款余额仍处在高位。

2020 年以来，针对公司应收账款余额较高的情况，发行人积极采取措施加大应收账款催收力度。发行人成立专门的清欠办，具体负责账款清欠工作，并制定考核指标与激励机制；同时，由于公司客户主要为地方政府或政府平台公司，公司控股股东对政府机构运作有一定了解，对账款催收给予了相关支持。截至 2020 年 3 月末，发行人应收账款余额为 1,098,009.80 万元，较期初减少 2.97%；应收账款余额占总资产比重为 24.68%，较期初占比减少 1.15%。

为体现对 PPP 项目公司的收款权利不同会计处理的差异，发行人将应收账款余额及长期应收款余额合计数占总资产的比例与同行业上市公司进行对比，具体情况如下：

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
000010.SZ	*ST 美丽	40.71%	36.63%	16.24%
002200.SZ	ST 云投	31.91%	36.03%	33.77%
002374.SZ	丽鹏股份*注 1	68.55%	66.63%	44.10%
002431.SZ	棕榈股份	15.91%	19.49%	23.26%
002663.SZ	普邦股份	55.35%	27.46%	20.19%
002717.SZ	岭南股份*注 1	32.58%	33.78%	30.97%
002775.SZ	文科园林	36.51%	39.38%	37.87%
300197.SZ	铁汉生态*注 1	48.03%	40.15%	33.05%
300237.SZ	美晨生态	12.38%	12.65%	12.36%
300355.SZ	蒙草生态*注 1	71.95%	75.12%	51.94%
300495.SZ	美尚生态*注 1	53.25%	50.37%	46.91%
300536.SZ	农尚环境	14.04%	22.14%	26.21%
300649.SZ	杭州园林	38.76%	37.06%	32.28%
600610.SH	*ST 毅达*注 2	2.03%	0.00%	4.85%
603007.SH	花王股份	31.68%	43.50%	52.86%
603316.SH	诚邦股份	45.88%	38.79%	30.90%
603359.SH	东珠生态*注 1	26.43%	32.23%	34.33%
603388.SH	元成股份*注 1	26.02%	21.17%	9.36%
603717.SH	天域生态*注 1	42.01%	36.32%	22.86%
603778.SH	乾景园林	29.80%	26.47%	30.26%
603955.SH	大千生态*注 1	49.91%	50.80%	52.21%

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
平均值		38.58%	37.31%	32.10%
东方园林		25.85%	24.71%	24.51%

注 1: 因标注公司对合并范围的 PPP 项目公司施工过程中收款权利及工程竣工后的收款权利均计入到长期应收款中, 标注公司对于 PPP 项目公司以并表为主, 而发行人对于大多数 PPP 项目公司不并表, 因此会导致标注公司该项比例与发行人相比偏高。

注 2: 由于报告期内\*ST 毅达业务停顿, 故统计行业平均值时将其剔除。

由上表可知, 2017 年末至 2019 年末, 发行人应收账款余额及长期应收款余额合计数占总资产的比例分别为 24.51%、24.71%、25.85%, 占比相对稳定, 与同行业变动趋势一致, 且占比低于同行业平均值。

综上, 报告期内, 发行人应收账款余额占总资产的比例与同行业变动趋势一致, 占比数值略高于同行业平均值主要系受发行人自身业务发展、客户回款效率、实际控制人变动等因素所致, 具有合理性。

## 二、报告期各期应收账款的账龄情况, 报告期回款情况, 并结合前 20 大应收账款客户情况说明发行人应收账款是否面临重大回款风险

### (一) 报告期各期应收账款的账龄情况

报告期各期末, 发行人按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账龄情况如下:

单位: 万元、%

账龄	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1 年以内	329,640.04	30.20	332,704.40	29.57	535,439.32	52.00	519,013.87	60.84
1 至 2 年	313,206.69	28.69	407,701.53	36.23	290,597.48	28.22	138,118.66	16.19
2 至 3 年	289,360.58	26.51	232,875.09	20.70	76,318.59	7.41	89,160.51	10.45
3 至 4 年	53,450.82	4.90	64,222.08	5.71	69,436.12	6.74	39,718.91	4.66
4 至 5 年	64,463.65	5.91	54,938.20	4.88	20,735.56	2.01	43,053.40	5.05
5 年以上	41,556.53	3.81	32,819.03	2.92	37,080.21	3.60	24,054.34	2.82
合计	1,091,678.30	100.00	1,125,260.33	100.00	1,029,607.28	100.00	853,119.68	100.00

由上表可知, 发行人应收账款账龄大部分集中在 3 年以内, 账龄 3 年以内的应收账款占比分别为 87.48%、87.63%、86.49%和 85.39%。

发行人应收账款根据业务类别分为两大类: 生态业务根据工程施工合同约定

完成进度确认和项目结算后形成的应收款项，以及环保业务形成的应收处置费用。公司生态业务的收款模式为 5-3-2（即过程中收已完成工程量的 50%，最终结算收 30%，结算 1 年或 2 年后收 20%）、6-2-2（同上）、7-2-1（同上）等，公司根据工程的过程认量和最终结算来确认应收账款。公司环保业务的应收处置费占比较小，账龄较短。因此，公司应收账款的回收周期一般在 3 年左右，与公司主要工程建设业务的收款模式相匹配。在建造合同的实际执行过程中，受客户资金周转或资金支付审批流程的影响，部分项目的应收账款可能在 4-5 年内才能全部收回。

## （二）报告期各期应收账款的回款情况

### 1、从营业收入现金比看公司应收账款的整体回款情况

报告期内，发行人销售商品、提供劳务收到的现金及占营业收入比重如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	44,132.94	813,319.72	1,329,315.92	1,522,610.17
销售商品、提供劳务收到的现金	83,035.43	470,126.96	920,411.11	1,033,100.87
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	188.15%	57.80%	69.24%	67.85%

从上表可知，报告期内，发行人销售商品、提供劳务收到的现金随着公司销售规模下降而逐年有所减少。2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入比重较低主要系发行人于当年度有大量施工进展较快的 PPP 项目，按照完工进度确认收入金额较高且收款进度有所滞后所致。2018 年，整体宏观融资环境趋紧，客户配套银行贷款落地不及预期，公司从事的工程施工项目根据进度结算后未及时收回工程款。

2019 年公司回款不及预期，主要原因为：（1）公司出现流动性风险，公司根据资金情况和项目融资状况调整生产经营计划，并据此控制施工进度，此外公司部分环保工厂仍处于技改期；（2）公司承接的园林及环境治理项目的最终付费主体主要为地方政府，加之 PPP 项目清库等多因素叠加影响，导致公司回款周期拉长；（3）公司在自身流动性紧张的同时，公司人员出现了一定调整，项目款项催收工作受到影响，故公司在 2019 年销售商品、提供劳务收到的现金占营业

收入比重较上年度下降幅度较大。2019 年三季度末公司完成实际控制人变更后，生产经营走向正轨，回款情况得到较好改善。

报告期内，发行人营业收入和应收账款主要来自于工程建设项目。最近三年发行人工程建设项目确认营业收入的金额与实际回款金额如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	小计
工程建设项目营业收入	754,684.76	1,114,908.03	1,283,571.18	3,153,163.97
工程建设项目回款金额	425,141.05	800,318.78	869,429.02	2,094,888.85
回款金额/营业收入	56.33%	71.78%	67.74%	66.44%

2017 年至 2019 年度，发行人工程建设项目形成的应收账款回款金额分别为 869,429.02 万元、800,318.78 万元、425,141.05 万元，回款金额占当期工程建设项目营业收入的比例分别为 67.74%、71.78%、56.33%，回款金额随收入规模有所变动，回款情况基本正常，其中 2019 年回款相对较差的原因见前述分析。发行人工程建设项目的客户大多具有政府背景，信用风险较低，应收账款回款不存在较大风险。

报告期内，公司“销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入比例”指标与同行业上市公司对比如下：

证券代码	证券简称	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
000010.SZ	*ST 美丽	2.96	0.50	2.15	1.92
002200.SZ	ST 云投	8.13	0.97	0.98	1.25
002374.SZ	丽鹏股份	1.80	0.91	0.95	0.64
002431.SZ	棕榈股份	2.84	1.30	1.02	0.87
002663.SZ	普邦股份	2.03	1.08	1.00	1.02
002717.SZ	岭南股份	5.92	0.90	0.60	0.52
002775.SZ	文科园林	2.35	0.78	0.62	0.59
300197.SZ	铁汉生态	3.70	1.04	0.81	0.57
300237.SZ	美晨生态	0.97	0.72	0.63	0.54
300355.SZ	蒙草生态	2.46	0.69	0.57	0.62
300495.SZ	美尚生态	2.59	0.41	0.52	0.50
300536.SZ	农尚环境	1.97	1.38	1.07	0.67
300649.SZ	杭州园林	1.29	0.55	0.73	0.90

证券代码	证券简称	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
600610.SH	*ST 毅达	0.94	0.86	/	1.18
603007.SH	花王股份	4.08	0.93	0.86	0.47
603316.SH	诚邦股份	1.92	0.90	0.85	0.75
603359.SH	东珠生态	0.36	0.38	0.44	0.56
603388.SH	元成股份	1.66	0.70	0.64	0.57
603717.SH	天域生态	2.06	0.65	0.80	0.53
603778.SH	乾景园林	4.23	0.85	1.15	0.76
603955.SH	大千生态	1.68	0.91	0.48	0.37
<b>002310.SZ</b>	<b>东方园林</b>	<b>1.88</b>	<b>0.58</b>	<b>0.69</b>	<b>0.68</b>
最小值		<b>0.36</b>	<b>0.38</b>	<b>0.44</b>	<b>0.37</b>
最大值		<b>8.13</b>	<b>1.38</b>	<b>2.15</b>	<b>1.92</b>
平均值		<b>2.71</b>	<b>0.82</b>	<b>0.84</b>	<b>0.75</b>

注：由于报告期内\*ST 毅达业务停顿，故统计行业数据时将其剔除。

由上表可知，在“销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入比例”指标方面，发行人的回款效率处于同行业上市公司的区间范围之内，略低于行业平均值。

## 2、报告期当期的应收账款回款情况

因销售商品、提供劳务收到的现金包含有公司预收款项，相比之下公司应收账款贷方发生额更能反映公司收回应收账款的情况，报告期内，公司应收账款的回款情况如下表：

单位：万元

报告期	期初应收账款 账面余额 (A)	应收账款 借方发生额 (B)	应收账款 贷方发生额 (C)	期末应收账款 账面余额 (D=A+B-C)	期后回款比例 (E=C/(A+B))
2017年度	622,223.53	1,063,971.83	764,468.93	921,726.42	45.34%
2018年度	921,726.42	1,021,558.82	833,811.44	1,109,473.81	42.91%
2019年度	1,109,473.81	681,002.90	542,354.38	1,248,122.32	30.29%
2020年1-3月	1,248,122.32	54,952.88	92,562.85	1,210,512.36	7.10%

注：所列数据为合并抵消前数据。

以应收账款报告期各期贷方发生额作为当期应收账款收回金额，以报告期期初应收账款账面余额和当期借方发生额的合计数作为当期应收取的应收账款金额，则通过上表测算可知，报告期各期，发行人应收账款期后回款比例分别为45.34%、42.91%、30.29%和7.10%，发行人应收账款的回款情况基本正常，其中

2019 年回款相对较差，原因见前述“1、从营业收入现金比看公司应收账款的整体回款情况”分析。

### 3、从应收账款余额按账龄看应收账款的回款情况

报告期各期末，公司应收账款余额按账龄分类的情况如下：

单位：万元、%

账龄	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1 年以内	329,640.04	30.20	332,704.40	29.57	535,439.32	52.00	519,013.87	60.84
1 至 2 年	313,206.69	28.69	407,701.53	36.23	290,597.48	28.22	138,118.66	16.19
2 至 3 年	289,360.58	26.51	232,875.09	20.70	76,318.59	7.41	89,160.51	10.45
3 至 4 年	53,450.82	4.90	64,222.08	5.71	69,436.12	6.74	39,718.91	4.66
4 至 5 年	64,463.65	5.91	54,938.20	4.88	20,735.56	2.01	43,053.40	5.05
5 年以上	41,556.53	3.81	32,819.03	2.92	37,080.21	3.60	24,054.34	2.82
合计	1,091,678.30	100.00	1,125,260.33	100.00	1,029,607.28	100.00	853,119.68	100.00

报告期各期末，公司账龄三年以下应收账款占应收账款余额的比例分别为 87.48%、87.63%、86.49%和 85.39%，占比较高；而账龄三年以上应收账款占比较小。申万行业分类“园林工程”的 A 股 21 家上市公司 2019 年末账龄为 3 年以内的应收账款占比平均值为 88.04%。从应收账款账龄分析，公司应收账款回款情况符合行业特征；但 2019 年公司账龄 1 年以内的应收账款占比下降，2-3 年的应收账款占比提高，反映当年回款情况较差，原因见前述分析。

### （三）报告期各期前 20 大应收账款客户情况及重大回款风险分析

2017 年末至 2019 年末，发行人各期期末合并报表余额前 20 名的应收账款客户及回款情况如下：

### 1、2017 年末合并报表余额前 20 名应收账款客户回款情况

单位：万元

序号	客户名称	2017 年末应收账款		2018 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
1	滨州某管理委员会	42,009.72	4.90%	-	9,983.62	23.77%	传统项目，子项目主要处于完工结算、移交状态，账龄 2-5 年，采用分期支付方式。
2	巴彦淖尔市某投资建设发展有限公司	37,888.83	4.42%	29,507.52	19,476.87	28.90%	PPP 项目，子项目主要处于在施、完工验收结算阶段，账龄在 3 年以内，陆续回款中。
3	大同市某管理局	26,397.92	3.08%	-337.00	10,126.03	38.86%	传统项目，子项目主要处于完工结算阶段，分期回款中。
4	韩城某环境发展有限公司	22,851.40	2.66%	9,562.89	11,403.49	35.18%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
5	平昌某建设开发有限公司	22,623.38	2.64%	6,722.60	1,230.00	4.19%	PPP 项目，处于竣工验收阶段，账龄 2-3 年。已和政府协商，拟对项目现状结算，待清算(含审计评估)完成后再协商分期付款节奏。
6	托可逊县某水利工程有限公司	22,404.93	2.61%	4,897.78	20,272.62	74.25%	PPP 项目，处于收尾阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
7	西安某投资开发有限公司	21,786.45	2.54%	-	13,366.32	61.35%	传统项目，处于完工未结算阶段，账龄 2-3 年，陆续回款中。
8	巴中某发展有限公司	19,381.16	2.26%	4,721.24	20,863.16	86.56%	PPP 项目，子项目主要处于在施、完工结算阶段，账龄 1-2 年，陆续回款中。
9	营口某开发建设有限公司	17,617.92	2.05%	-2,175.74	13,493.40	87.38%	传统项目，子项目主要处于已完工结算、移交状态，账龄 5 年以上，陆续回款中。

序号	客户名称	2017 年末应收账款		2018 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
10	齐河某投资建设开发有限公司	17,077.53	1.99%	12,256.05	16,889.95	57.58%	PPP 项目, 子项目主要处于在施、完工未结算阶段, 账龄 2-4 年, 陆续回款中。
11	沈阳某投资管理有限公司	16,968.61	1.98%	-	16,968.61	100.00%	传统项目, 已完工结算且回款完毕。
12	新建县某投资发展有限公司	14,988.45	1.75%	1,114.34	16,102.79	100.00%	传统项目, 处于在施阶段, 回款情况良好。
13	贵州某投资集团有限责任公司	14,718.26	1.72%	5,760.89	4,499.79	21.97%	传统项目, 子项目主要处于在施、完工未结算阶段, 账龄 1-3 年, 分期回款中。
14	十堰市某管理委员会	12,812.79	1.49%	31,334.58	6,349.36	14.38%	传统项目, 子项目主要处于在施、完工未结算阶段, 账龄 1-4 年, 分期回款中。
15	临汾市某建设工程有限公司	11,951.54	1.39%	5,929.92	2,600.00	14.54%	传统项目, 处于完工未结算阶段, 账龄 4-5 年, 分期回款中。
16	东营市某管理局	11,222.00	1.31%	8,545.30	14,007.29	70.86%	传统项目, 处于完工未结算阶段, 账龄 1-2 年, 陆续回款中。
17	高平某建设管理有限公司	11,094.54	1.29%	9,171.13	5,228.95	25.80%	PPP 项目, 处于在施阶段, 账龄 1-3 年。已和政府协商, 拟对项目现状结算, 待清算(含审计评估)完成后再协商分期付款节奏。
18	梧州市某综合开发公司	10,812.56	1.26%	343.77	11,156.34	100.00%	传统项目, 已完工结算且回款完毕。
19	衡水某工程项目管理有限公司	10,509.53	1.23%	7,607.08	9,000.00	49.68%	传统项目, 处于在施阶段, 账龄 1-3 年, 陆续回款中。

序号	客户名称	2017 年末应收账款		2018 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
20	东港市某管理处	10,426.08	1.22%	-	1,000.00	9.59%	传统项目，子项目已完工结算，账龄 2-4 年，分期回款中。
合计		375,543.61	43.79%	134,962.36	224,018.59	43.88%	

## 2、2018 年末合并报表余额前 20 名应收账款客户回款情况

单位：万元

序号	客户名称	2018 年末应收账款		2019 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
1	巴彦淖尔市某投资建设发展有限公司	52,502.63	5.06%	11,150.69	5,946.00	9.34%	PPP 项目，子项目主要处于在施、完工验收结算阶段，账龄在 3 年以内，陆续回款中。
2	滨州某管理委员会	40,709.72	3.92%	-	8,683.62	21.33%	传统项目，子项目主要处于完工结算、移交状态，账龄 2-5 年，采用分期支付方式。
3	北京某生态投资有限公司	35,059.34	3.38%	-	20,244.05	57.74%	PPP 项目，子项目主要处于在施阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
4	江苏某建设开发有限公司	29,365.00	2.83%	-	6,052.28	20.61%	PPP 项目，子项目主要处于在施、完工阶段，账龄 1-2 年，分期回款中。
5	平昌某建设开发有限公司	29,115.98	2.81%	-	1,000.00	3.43%	PPP 项目，处于竣工验收阶段，账龄 2-3 年。已和政府协商，拟对项目现状结算，待清算（含审计评估）完成后再协商分期付款节奏。

序号	客户名称	2018 年末应收账款		2019 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
6	十堰市某管理委员会	28,898.65	2.79%	11,899.36	3,000.00	7.35%	传统项目，子项目主要处于在施、完工未结算阶段，账龄 1-4 年，分期回款中。
7	大同市某管理局	23,059.92	2.22%	2,707.01	9,832.03	38.16%	传统项目，子项目主要处于完工结算阶段，分期回款中。
8	韩城某环境发展有限公司	22,745.87	2.19%	-	1,128.54	4.96%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
9	四川某苗木有限公司	18,491.82	1.78%	-	-	0.00%	销售业务，因业主受外部融资环境影响，拟分期付款。
10	临汾市某建设工程有限公司	17,881.46	1.72%	-	2,600.00	14.54%	传统项目，处于完工未结算阶段，账龄 4-5 年，分期回款中。
11	西安某投资开发有限公司	17,331.70	1.67%	-	8,911.57	51.42%	传统项目，处于完工未结算阶段，账龄 2-3 年，陆续回款中。
12	内乡某建设发展有限公司	16,812.57	1.62%	6,100.01	2,485.80	10.85%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 2 年以内，陆续回款中。
13	重庆某环境治理工程有限公司	16,543.47	1.60%	5,859.39	10,435.30	46.58%	PPP 项目，子项目主要处于完工未验收阶段，账龄 3 年以内，陆续回款中。
14	高平某建设管理有限公司	15,036.71	1.45%	-	-	0.00%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 1-3 年。已和政府协商，拟对项目现状结算，待清算（含审计评估）完成后再协商分期付款节奏。
15	阳江市某投资管理有限公司	15,016.00	1.45%	28,849.78	5,066.60	11.55%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 2 年以内，陆续回款中。

序号	客户名称	2018 年末应收账款		2019 年至 2020 年 3 月末的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
16	曲靖某建设开发有限公司	14,490.66	1.40%	-	-	0.00%	PPP 项目, 子项目主要处于在施阶段, 账龄 1-2 年。已和政府协商, 拟对项目现状结算, 待清算(含审计评估)完成后再协商分期付款节奏。
17	宁津某建设运营有限公司	12,377.18	1.19%	-	3,019.60	24.40%	PPP 项目, 子项目处于完工未验收结算阶段, 账龄 1-3 年, 陆续回款中。
18	哈尔滨某建设运营有限公司	11,850.79	1.14%	-	4,511.00	38.06%	传统项目, 已完工结算, 账龄 1-2 年, 分期回款。
19	泽州县某局	11,337.26	1.09%	5,018.64	1,000.00	6.11%	传统项目, 处于在施阶段, 账龄 1 年以内、2-3 年, 陆续回款中。
20	贵州某投资集团有限责任公司	11,203.26	1.08%	5,760.89	984.79	5.81%	传统项目, 子项目主要处于在施、完工未结算阶段, 账龄 1-3 年, 分期回款中。
合计		439,829.99	42.41%	77,345.76	94,901.19	18.35%	

### 3、2019 年末合并报表余额前 20 名应收账款客户回款情况

单位: 万元

序号	客户名称	2019 年末应收账款		2020 年 1-3 月的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
1	巴彦淖尔市某投资建设发展有限公司	89,195.21	7.88%	-	-	0.00%	PPP 项目, 子项目主要处于在施、完工验收结算阶段, 账龄在 3 年以内, 陆续回款中。

序号	客户名称	2019 年末应收账款		2020 年 1-3 月的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
2	阳江市某投资管理有限公司	39,944.18	3.53%	-	1,145.00	2.87%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 2 年以内，陆续回款中。
3	十堰市某管理委员会	38,798.01	3.43%	-	1,000.00	2.58%	传统项目，子项目主要处于在施、完工未结算阶段，账龄 1-4 年，分期回款中。
4	滨州某管理委员会	35,843.93	3.17%	-	1,000.00	2.79%	传统项目，子项目主要处于完工结算、移交状态，账龄 2-5 年，采用分期支付方式。
5	乌兰察布某建设运营有限公司	32,614.64	2.88%	-	-	0.00%	PPP 项目，已完工结算，账龄 1 年以内，陆续回款中。
6	平昌某建设开发有限公司	28,415.98	2.51%	-	300.00	1.06%	PPP 项目，处于竣工验收阶段，账龄 2-3 年。已和政府协商，拟对项目现状结算，待清算（含审计评估）完成后再协商分期付款节奏。
7	大同市某工程管理有限公司	23,742.52	2.10%	-	-	0.00%	传统项目，子项目主要处于在施、完工验收结算阶段，账龄主要在 1 年以内，陆续回款中。
8	江苏某建设开发有限公司	23,352.73	2.06%	-	40.00	0.17%	PPP 项目，子项目主要处于在施、完工阶段，账龄 1-2 年，分期回款中。
9	韩城某环境发展有限公司	21,617.33	1.91%	-	-	0.00%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
10	内乡某建设发展有限公司	21,406.77	1.89%	-	980.00	4.58%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 2 年以内，分期回款中。
11	宜宾市某建设开发有	20,563.05	1.82%	-	-	0.00%	PPP 项目，子项目主要处于在施阶段，账龄 2

序号	客户名称	2019 年末应收账款		2020 年 1-3 月的期后回款情况			截至 2020 年 3 月末情况说明
		期末余额 (A)	占期末余额 合计数比例	应收账款 增加金额 (B)	回款金额 (C)	期后回款比例 (D=C/(A+B))	
	限公司						年以内。
12	东阿县某建设发展有限公司	18,886.30	1.67%	-	1,545.60	8.18%	PPP 项目，子项目主要处于在施、已完工结算阶段，账龄 2 年以内，分期回款中。
13	四川某苗木有限公司	18,491.82	1.63%	-	-	0.00%	销售业务，因业主受外部融资环境影响，拟分期付款。
14	大同市某管理局	17,846.93	1.58%	-	1,246.81	6.99%	传统项目，子项目主要处于完工结算阶段，分期回款中。
15	北京某投资有限公司	16,283.38	1.44%	-	1,444.20	8.87%	PPP 项目，子项目主要处于在施阶段，账龄 1-3 年，陆续回款中。
16	贵州某投资集团有限责任公司	15,979.35	1.41%	-	-	0.00%	传统项目，子项目主要处于在施、完工未结算阶段，账龄 1-3 年，分期回款中。
17	南充市某建设管理有限公司	15,872.82	1.40%	-	71.06	0.45%	PPP 项目，子项目主要处于在施阶段，账龄 1 年以内、2-3 年，陆续回款中。
18	泽州县某局	15,355.90	1.36%	-	-	0.00%	传统项目，处于在施阶段，账龄 1 年以内、2-3 年，陆续回款中。
19	临汾市某建设工程有限公司	15,281.46	1.35%	-	-	0.00%	传统项目，处于完工未结算阶段，账龄 4-5 年，分期回款中。
20	高平某建设管理有限公司	15,036.71	1.33%	-	-	0.00%	PPP 项目，处于在施阶段，账龄 1-3 年。已和政府协商，拟对项目现状结算，待清算（含审计评估）完成后再协商分期付款节奏。
	<b>合计</b>	<b>524,529.02</b>	<b>46.35%</b>	<b>-</b>	<b>8,772.67</b>	<b>1.67%</b>	

#### 4、重大回款风险分析

由上表可知，发行人报告期各期末合并报表余额前 20 名应收账款客户中，存在部分客户实际回款进度情况不及预期，主要有以下两种情况：

(1) 传统项目中，发行人主要应收账款客户为地方政府或政府平台公司，受外部融资环境趋紧的影响，部分客户财政预算支出有限，导致回款放缓或出现延迟。

近年来，国家对政府部门和国有大企业拖欠民营企业账款尤为重视，在国务院常务会议上已提出明确要求加快解决。同时，发行人已加大应收账款催收力度，且公司控股股东对账款催收给予了相关支持；加之自 2020 年以来地方政府和政府平台公司融资渠道拓宽，地方专项债等发行规模加大，且公司客户比较分散，预计公司应收账款不会出现重大实质性坏账风险。

(2) PPP 项目中，发行人主要应收账款客户为项目设立的 SPV 公司或政府平台公司。PPP 项目工程款回收在项目建设期主要依靠银行贷款，在项目建成后回购期，SPV 公司资金来源主要为政府回购款或除项目运营收入外的政府差额支付款。

报告期内，由于发行人业务扩张较快，PPP 项目增速较大，加上所处工程建设行业垫资施工现象普遍，发行人部分 PPP 项目存在融资未到位而垫资施工的情形，导致项目回款不及预期。

随着公司流动性危机的解除，发行人根据地方政府财政承受能力、SPV 公司融资能力等对存量 PPP 项目进行主动调整，根据项目融资进度合理安排运营投入，严格执行不垫资施工的风控标准，对资信状况较好的项目加快融资落地，对部分融资困难的项目采取现状结算、收尾回购、转让股权等方式。此外，PPP 项目总投资已通过人大决议，可以纳入政府中长期财政预算，资金来源整体有保障。

综上，发行人应收账款客户主要为地方政府、政府平台公司或 PPP 项目设立的 SPV 公司。报告期内，发行人部分应收账款客户由于外部融资环境趋紧财政预算支出有限、项目融资未及时到位等原因导致回款进度不及预期，但由于客户资信状况较好，且发行人已采取相应措施加大催款力度以及有针对性地调整项目安排，因此发行人应收账款不存在重大回款风险。

#### 三、发行人报告期各期的应收账款坏账准备计提政策和具体计提情况，是否

与行业可比公司一致，不一致的原因及合理性，发行人坏账准备计提是否充分谨慎

### （一）报告期各期应收账款坏账准备计提政策情况

2017 年及 2018 年，公司采用的应收账款坏账准备计提方法为：对于期末单项金额大于 2000 万元以上的应收账款，单独进行减值测试，如发生减值的，根据未来现金流入的现值低于账面余额的金额，计提坏账准备；对于期末单项余额 2000 万元以上经测试未减值以及 2000 万元以下的应收账款，按照账龄计提坏账准备，计提的比例 1 年以内（含 1 年）、1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年、5 年以上分别为 5%、10%、10%、30%、50%、100%。

自 2019 年 1 月 1 日起，公司执行新金融工具准则。对由收入准则规范的交易形成的应收款项，公司运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。按与往来单位关系，划分为非合并范围内关联方及其他外部应收账款，按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提。公司账龄组合与整个存续期间预期信用损失率对照表如下：

应收账款账龄	预期信用损失率	2019 年 1 月 1 日前计提比例
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1-2 年（含 2 年）	10%	10%
2-3 年（含 3 年）	10%	10%
3-4 年（含 4 年）	30%	30%
4-5 年（含 5 年）	50%	50%
5 年以上	100%	100%

针对各账龄段坏账准备计提比例是根据公司的业务特点制定的。公司生态业务的收款模式为 5-3-2（即过程中收已完成工程量的 50%，最终结算收 30%，结算 1 年或 2 年后收 20%）、6-2-2（同上）、7-2-1（同上）等，公司根据工程的过程认量和最终结算来确认应收账款。3 年以内的应收账款符合公司业务收款模式的一般特点，1 年以内（含 1 年）、1-2 年及 2-3 年的应收账款坏账准备计提比例为 5%、10%和 10%，对于账龄超过 3 年的应收账款，账龄越长计提的坏账准备金额越大，其中 5 年以上的应收账款计提坏账准备的比例为 100%。

### （二）应收账款坏账准备计提政策与同行业对比情况

报告期内，发行人按账龄组合的应收账款坏账准备计提政策与同行业上市公司对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
1	000010.SZ	*ST 美丽	5%	10%	20%	50%	100%	100%
2	002200.SZ	ST 云投	5%	10%	20%	40%	50%	100%
3	300355.SZ	蒙草生态	5%	10%	15%	30%	50%	100%
4	002374.SZ	丽鹏股份	5%	10%	20%	50%	50%	100%
5	002431.SZ	棕榈股份	5%	10%	20%	50%	100%	100%
6	002663.SZ	普邦股份	5%	10%	10%	30%	50%	100%
7	002717.SZ	岭南股份	5%	10%	30%	50%	80%	100%
8	002775.SZ	文科园林	5%	10%	15%	20%	50%	100%
9	300197.SZ	铁汉生态	5%	10%	15%	20%	50%	100%
10	300237.SZ	美晨生态	5%	10%	15%	30%	50%	100%
11	300495.SZ	美尚生态	5%	10%	20%	50%	80%	100%
12	300536.SZ	农尚环境	5%	10%	20%	30%	50%	100%
13	300649.SZ	杭州园林	5%	10%	20%	50%	80%	100%
14	600610.SH	*ST 毅达	5%	10%	30%	50%	100%	100%
15	603007.SH	花王股份	5%	10%	20%	50%	80%	100%
16	603316.SH	诚邦股份	5%	10%	20%	50%	80%	100%
17	603359.SH	东珠生态	5%	10%	10%	30%	50%	100%
18	603388.SH	元成股份	5%	10%	20%	30%	50%	100%
19	603717.SH	天域生态	5%	10%	20%	50%	100%	100%
20	603778.SH	乾景园林	5%	10%	10%	30%	100%	100%
21	603955.SH	大千生态	5%	10%	20%	30%	50%	100%
<b>平均</b>			<b>5.00%</b>	<b>10.00%</b>	<b>18.57%</b>	<b>39.05%</b>	<b>69.05%</b>	<b>100.00%</b>
<b>东方园林</b>			<b>5.00%</b>	<b>10.00%</b>	<b>10.00%</b>	<b>30.00%</b>	<b>50.00%</b>	<b>100.00%</b>

注：

(1) 2019年，普邦股份应收账款分为两个组合：园林绿化工程、设计、环保工程及其他业务组合、移动互动娱乐及展示广告营销业务组合；此处选取与发行人业务接近的前项业务组合的计提比例；

(2) 2019年，岭南股份、铁汉生态按照客户类别等共同信用风险特征将应收账款分为多个不同组别，未列示具体计提比例，此处选取其2018年计提比例进行比较；其中岭南股份2018年账龄2-3年应收账款计提比例为20%、30%；

(3) 2019年，美晨生态根据金融资产组合结构及类似信用风险特征将应收账款分为多个不

同组合，此处选取组合1（账龄组合）的应收账款预期信用损失率。

从上表可知，发行人账龄为 2-3 年、3-4 年、4-5 年的应收账款坏账准备计提比例低于同行业上市公司平均值，其他账龄的应收账款坏账准备计提比例与同行业相比基本一致。

报告期内，发行人账龄为 2-3 年的应收账款余额占比分别为 10.45%、7.41%、20.70%和 26.51%，坏账准备计提比例低于同行业平均值的主要原因为：（1）发行人应收账款客户主要为政府平台公司或具有政府背景的 SPV 公司，资信状况良好；（2）根据发行人与客户签订的工程施工合同，部分 2-3 年应收账款尚处于信用期内。因此，发行人 2-3 年应收账款形成实质坏账风险可能性较小，将此部分应收账款坏账准备计提比例确认为 10%。

报告期内，发行人账龄为 3-4 年、4-5 年的应收账款余额合计占比分别为 9.71%、8.75%、10.59%和 10.80%，占比较小，且对应客户基本为政府平台公司或 PPP 项目设立的 SPV 公司，资信状况良好。PPP 项目工程款回收在项目建设期主要依靠银行贷款，在项目建成后回购期，SPV 公司资金来源主要为政府回购款或除项目运营收入外的政府差额支付款。PPP 项目总投资已通过人大决议，基本上全部纳入政府中长期财政预算，资金来源有保障。因受项目最终决算时间滞后的影响，部分项目工程款可能在 4-5 年内才能全部收回。因此，发行人将账龄为 3-4 年、4-5 年的应收账款坏账准备计提比例分别确认为 30%、50%，具有合理性。

此外，经进一步比对，蒙草生态、铁汉生态与发行人主营业务较为接近，其 2-3 年应收账款坏账准备计提比例均为 15%，高于发行人 2-3 年坏账准备计提比例；其 3-4 年应收账款坏账准备计提比例分别为 30%、20%，与发行人 3-4 年坏账准备计提比例相同甚至更低；其 4-5 年应收账款坏账准备计提比例均为 50%，与发行人相同。

综上，报告期内，除应用新金融工具准则外，发行人应收账款坏账准备计提政策未发生实质性变化，发行人对各账龄段的坏账准备计提比例为根据公司业务特点而制定；发行人账龄为 2-3 年、3-4 年、4-5 年的应收账款坏账准备计提比例低于同行业上市公司平均值，主要系根据应收账款客户资信状况、项目工程款回收实际情况等因素综合考虑实质坏账风险而设置；除此之外，其他账龄的应收账款坏账准备计提比例与同行业相比基本一致；发行人应收账款坏账准备计提政策具有合理性。

### （三）报告期内应收账款坏账准备具体计提情况

报告期各期末，发行人应收账款坏账准备具体计提情况如下：

单位：万元

项目	2020年3月末	2019年末	2018年末	2017年末
应收账款坏账准备	172,893.82	166,599.13	139,327.20	110,570.15
应收账款余额	1,098,009.80	1,131,611.83	1,037,192.08	857,632.68
应收账款坏账准备计提率	15.75%	14.72%	13.43%	12.89%

报告期各期末，发行人应收账款坏账准备实际计提率分别为 12.89%、13.43%、14.72%和 15.75%。

### （四）报告期内应收账款坏账准备具体计提与同行业对比情况

2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款坏账准备实际计提率与同行业上市公司的对比情况如下：

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
000010.SZ	*ST 美丽	12.14%	15.42%	31.56%
002200.SZ	ST 云投	16.75%	15.43%	21.02%
300355.SZ	蒙草生态	16.83%	14.19%	11.17%
002374.SZ	丽鹏股份	14.92%	27.88%	9.65%
002431.SZ	棕榈股份	30.76%	21.52%	17.39%
002663.SZ	普邦股份	15.63%	10.96%	10.58%
002717.SZ	岭南股份	12.77%	9.79%	11.64%
002775.SZ	文科园林	18.69%	16.86%	15.94%
300197.SZ	铁汉生态	10.43%	10.36%	7.18%
300237.SZ	美晨生态	11.62%	10.64%	11.30%
300495.SZ	美尚生态	18.30%	15.62%	11.83%
300536.SZ	农尚环境	15.80%	9.87%	7.63%
300649.SZ	杭州园林	12.28%	16.62%	17.64%
600610.SH	*ST 毅达	4.99%	0.00%	12.56%
603007.SH	花王股份	17.77%	17.19%	17.12%
603316.SH	诚邦股份	11.45%	11.59%	10.29%
603359.SH	东珠生态	11.23%	11.81%	7.93%
603388.SH	元成股份	11.56%	12.46%	9.26%

证券代码	证券简称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
603717.SH	天域生态	11.48%	9.89%	11.00%
603778.SH	乾景园林	14.13%	14.53%	7.93%
603955.SH	大千生态	17.14%	16.50%	14.99%
平均值		15.08%	14.46%	13.15%
东方园林		14.72%	13.43%	12.89%

注：由于报告期内\*ST 毅达业务停顿，故统计行业平均值时将其剔除。

由上表可知，2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款坏账准备实际计提率与同行业上市公司平均值基本相同。发行人坏账准备计提合理。

四、发行人报告期一度发生流动性危机的背景、缘由、过程、结果、处置化解情况，风险是否得到有效化解，该风险对发行人应收账款回收风险传导的影响与依赖，发行人坏账准备计提是否真实准确，并有效反映释放发行人流动性危机风险

（一）报告期内发生流动性危机的背景、缘由、过程、结果、处置化解情况

### 1、发生背景

#### （1）宏观环境变化

在去杠杆的大背景下，2017 年 3 月开始，银监会启动监管检查，整治各种监管套利和行业乱象，遏制银行不当的信用投放行为，并最终于 2017 年底开始出台一系列监管文件加以落地。其间，证监会、财政部等金融业相关部委也有相关措施，形成一整套去杠杆的“组合拳”，在金融机构负债端、资产端以及实体部门的负债端同时发力。2018 年，在“去杠杆”、“紧信用”的金融环境下，叠加多项金融强监管措施落地、中美贸易摩擦等因素，金融机构信用投放出现收缩，公司所处行业融资环境越发趋紧。

在中国经济面临的各类风险中，金融风险尤为突出，十九大报告中更加强调了“防范化解重大风险”，在去杠杆、强监管的宏观环境下，表外融资回表困难，社会融资规模存量增速从 2017 年底的 12% 回落至 2018 年底的 9.8%，资金面紧张成为业界共识。信用紧缩使市场的风险偏好大幅下降，信贷更倾向于信誉度更好的国企，民营企业的融资环境持续紧张。

#### （2）行业政策变化

2015年以来，国家在公共服务等领域大力推行政府和社会资本合作（PPP，即Public-Private Partnership）模式。2016年至2018年，我国新增落地（即已签约进入执行阶段）PPP项目投资额分别为2.2万亿元、2.4万亿元和2.4万亿元，分别占当期全国固定资产投资总额的3.7%、3.8%和3.7%；PPP项目的投资落地已成为推动我国固定资产投资建设的重要力量之一。

国家在生态环保等重点领域大力推行PPP模式，公司成为最早参与PPP项目的民营施工企业之一，中标PPP项目数量及投资额快速增长。

2017年11月10日，为规范PPP项目运作，财政部发布《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92号），严格项目入库标准，集中清理已入库项目。2018年管理库共清退项目2,557个，涉及投资额3.0万亿元。2019年3月7日，财政部再次发布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号），肯定了PPP模式引入社会力量参与公共服务供给、提升供给质量的效率的积极作用，同时指出PPP模式存在超出自身财力、固化政府支出责任、泛化运用范围等问题，进而提出“规范运行、严格监管、公开透明、诚信履约”的原则，提出了规范PPP模式的具体要求，扎实推进PPP发展。

2018年以来，受入库审核趋严及集中清理整顿的影响，管理库项目数及投资额增速均有所下降，PPP发展由重数量和速度转变为重质量。

## 2、缘由

### （1）业务扩张过快

2017年以来，公司PPP项目增速较快。2017年，公司中标总金额为763.21亿元，较上年增长83.29%；其中公司中标PPP项目50个，中标金额715.71亿元，较上年增长88.30%。2018年，公司中标的PPP订单数量为45个，中标金额约为408.05亿元。

PPP项目投资规模大、期限长，主要业务合作伙伴为地方政府，PPP项目收益主要依赖于当地政府的财政实力和履约能力。近年来在去杠杆、强监管的宏观环境下，国家加强了对地方政府债务的清查和整顿，最终业主方融资渠道受限、资金压力加大，影响了公司的收款进度。同时，PPP项目落地实施多依赖于外部融资，2018年以来受PPP项目清库叠加去杠杆、紧信用的不利影响，金融机构对PPP项目融资暂缓审批及新增贷款投放，PPP项目融资落地缓慢，公司工程款回

收不及预期。公司在2018年及2019年上半年面临较大的融资压力。

## (2) 债务结构不合理

在流动性风险发生之前，公司采用的债务融资方式多为短期融资券、超短期融资券等；公司有息负债以短期债务为主。

2018年3月至2019年4月，公司面临一批短期债务集中到期，需要偿还的有息负债本金达84亿元，造成公司流动性偏紧。具体情况如下：

单位：万元

债券简称	债券类型	起息日	到期日/ 回售日	发行总额/ 回售金额	兑付金额
17 东方园林 SCP001	超短期融资券	2017/6/7	2018/3/4	100,000.00	104,652.88
17 东方园林 SCP002	超短期融资券	2017/8/25	2018/5/22	80,000.00	83,254.79
15 东方园林 MTN001	中期票据	2015/6/10	2018/6/10	50,000.00	53,050.00
17 东方园林 SCP003	超短期融资券	2017/10/18	2018/7/15	40,000.00	41,583.01
17 东方园林 CP001	短期融资券	2017/11/8	2018/11/8	100,000.00	105,450.00
18 东方园林 SCP001	超短期融资券	2018/3/12	2018/12/7	100,000.00	104,430.96
18 东方园林 CP001	短期融资券	2018/1/19	2019/1/19	100,000.00	105,980.00
18 东方园林 CP002	短期融资券	2018/2/12	2019/2/12	50,000.00	53,000.00
18 东方园林 SCP002	超短期融资券	2018/8/20	2019/2/16	120,000.00	124,556.71
16 东林 01	公司债券（回售）	2016/4/19	2019/4/19	99,966.40	105,744.46
合计				<b>839,966.40</b>	<b>881,702.81</b>

综上，2018年下半年至2019年上半年期间，公司在宏观融资环境趋紧、行业PPP政策加强规范监管的大背景下，由于前期PPP业务扩张较快，而债务结构不尽合理，短期债务集中到期，内外部因素叠加导致公司发生资金紧张。

## 3、过程

2018年上半年，金融市场整体持续处于收缩降杠杆的过程中，信用债市场投资萎靡。在资管新规落地实施和部分信用债主体违约引发的大量债券取消和延期发行的情况下，公司未能及时调整发债时点和进度，于2018年5月启动发行预计规模不超过10亿元的公司债，该笔债券最终发行规模为0.50亿元，远不及发行规模上限。

由于发行人为生态治理行业和PPP领域的龙头企业，媒体对公司此次发债事件进行了大量报道，演变为对国家持续改善生态环境和PPP模式的怀疑。发

债的舆论风波导致发行人股价持续下跌，影响了银行等金融机构对发行人偿债能力的判断，公司新增融资及存续贷款均受到影响，公司自身融资及 PPP 项目贷款难度进一步加大。

2018年下半年，受政策环境及信贷收紧等因素影响，叠加发行人发债舆情事件对项目融资的影响，PPP项目融资未及时到位，导致部分满足收款条件的应收账款未按时收回，公司收款受到一定影响，原本是回款高峰期的第四季度实际回款大幅低于往年水平。与此同时，2018年11月至2019年2月期间，公司公开市场债务集中到期，每月需偿还债务本金分别为10亿元、10亿元、10亿元、17亿元。

截至2018年末，公司合并报表货币资金20.09亿元，其中受限资金12.39亿元。公司流动资产267.99亿元，流动负债271.40亿元，其中一年内要偿还的金融机构贷款、超短期融资券、短期融资券、公司债合计77.81亿元，公司流动比率处于行业中等偏低水平，偿债压力较大，流动性较为紧张。在公司发生流动性风险期间，出现了缓发部分员工工资、拖欠部分离职员工补偿金以及随之而来的人员流动等情况。

#### 4、结果及处置化解情况

在流动性危机发生之后，公司积极采取以下多项措施处置化解风险：

(1) 引入国有性质战略股东，补充流动性，提高公司融资能力

2018年11月，农银金融资产投资有限公司以10亿元增资公司二级子公司东方园林集团环保有限公司；同年12月，公司引入北京市朝阳区国有资本经营管理中心旗下北京市盈润汇民基金管理中心（有限合伙）作为战略股东，何巧女将其持有的公司股份82,935,718股（占公司总股本的3.09%）、唐凯将其持有的公司股份51,337,383股（占公司总股本的1.91%），共计134,273,101股（占公司总股本的5.00%）转让给盈润汇民。

在盈润汇民和朝阳国资中心的帮助下，公司生产经营逐步恢复。出于优化股东结构、完善公司治理、改善融资环境和资金流动性、提升企业核心竞争力之考虑，何巧女、唐凯于2019年8月2日与朝阳国资中心全资子公司北京朝汇鑫企业管理有限公司签订了《股权转让协议》、《表决权委托协议》。2019年9月底，公司控股股东变更为北京朝汇鑫企业管理有限公司，实际控制人变更为北京市朝阳区人民政府国有资产监督管理委员会。

公司从民营企业变为国资背景，公司信用得到了显著增强，有利于提高公司和项目融资能力，为公司提供满足自身经营发展需要的流动性支持。同时，朝阳国资入主公司后，给予公司充分支持尤其是流动性方面的支持，包括直接资金支持、存量贷款续贷、新增融资增信、融资渠道拓展、项目融资推进等，保障公司债务的兑付，进一步降低流动性风险。

(2) 优化债务结构，拓展融资渠道，减低短期债务风险

2018年6月末至2019年12月末，发行人借款结构如下：

单位：万元、%

项目	2018/6/30		2018/12/31		2019/6/30		2019/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	339,490.80	28.48	294,668.66	28.02	356,653.43	34.91	654,326.48	53.38
应付短期债券	390,000.00	32.72	370,000.00	35.18	200,000.00	19.58	-	-
一年内到期的非流动负债	6,571.26	0.55	113,430.71	10.79	49,994.72	4.89	51,058.73	4.17
长期借款	50,748.72	4.26	72,245.36	6.87	124,985.92	12.23	281,046.33	22.93
应付债券	223,746.64	18.77	119,436.85	11.36	231,336.95	22.65	213,876.84	17.45
<b>合计</b>	<b>1,191,868.74</b>	<b>100.00</b>	<b>1,051,733.50</b>	<b>100.00</b>	<b>1,021,548.90</b>	<b>100.00</b>	<b>1,225,849.07</b>	<b>100.00</b>
<b>短期负债</b>	<b>917,373.38</b>	<b>76.97</b>	<b>860,051.30</b>	<b>81.77</b>	<b>665,226.03</b>	<b>65.12</b>	<b>730,925.91</b>	<b>59.63</b>
<b>长期负债</b>	<b>274,495.35</b>	<b>23.03</b>	<b>191,682.20</b>	<b>18.23</b>	<b>356,322.87</b>	<b>34.88</b>	<b>494,923.17</b>	<b>40.37</b>

由上表可知，2019年，公司借款结构逐步调整，减少短期借款与短期应付债券，增加长期借款，减轻短期偿债压力。截至2018年12月末，公司短期负债与长期负债占比分别为81.77%、18.23%；截至2019年12月末，公司短期负债与长期负债占比分别为59.63%、40.37%，长短期债务结构显著优化。

同时，公司不断拓展融资渠道，直接融资和间接融资相结合，股权融资和债权融资相结合，合理安排到期债务结构，提高财务风险应对能力。

(3) 调整战略规划，控制投资节奏

公司主要涉足的水环境综合治理和工业危废处置行业受国家政策鼓励支持，行业发展前景广阔。公司在上述两大领域中有良好的技术优势，丰富的项目经验，综合实力较强，一直保持领先优势。2019年，公司集中精力，聚焦水环境综合治理和工业危废处置双主业，巩固现有行业地位，合理制定战略规划，不盲目扩张，提高资金使用效率，降低投资风险。

在水生态综合治理板块，公司降低 PPP 项目的拿单节奏，增加付款条件较好的 EPC 项目，对已中标项目根据融资进展合理安排投资和施工；在环保危废板块，公司根据经营情况及时调整投资节奏，引入农银金融资产投资有限公司作为东方园林集团环保有限公司的战略股东，对东方园林集团环保有限公司进行增资并提供融资支持，同时出让部分危废处理工厂的股权补充公司流动性。

#### （4）盘活存量项目，积极推进高质量新项目，降低投资压力

2018 年下半年，公司根据市场环境和行业政策，及时调整经营策略，主动管控风险。对于存量项目，细化梳理，根据融资进展合理安排资本金支出和开施工。融资落地项目，加大回款力度，尽快回笼资金；融资相对困难项目，通过引入战投、转 EPC、甩项验收等多种方式解决。新项目开拓，重点推进地方财力雄厚、支付能力有保障地区的业务，项目决策中采取金融一票否决制，严控开工条件，保障项目的安全稳定实施。根据资金情况，调整危废处置板块的投资节奏，引入战略股东进行增资并提供融资支持，降低公司投资压力。

综上，为了有效化解公司资金紧张的状况，公司在经营、筹资和投资方面多管齐下：一方面调整战略规划，聚焦公司主业发展，有序盘活存量项目及开拓高质量项目，增加公司经营性现金流入；一方面引入国有性质战略股东，改善公司融资环境，调整债务结构，逐步缓解短期偿债压力，并拓展多渠道融资；同时对于部分融资困难的 PPP 项目，根据融资情况控制投资进度，采取现状结算、收尾回购、转让全部或部分股权等方式促进回款；对环保危废板块调整投资节奏，通过引入战略投资者等方式控制投资风险。随着公司控股权的转移，公司信用逐步恢复，公司流动性风险已逐步改善，流动性危机基本化解。

## （二）流动性风险是否得到有效化解，该风险对发行人应收账款回收风险传导的影响与依赖

2018 年下半年至 2019 年，公司在发生流动性危机期间，公司应收账款回收情况不及预期。发行人流动性风险对应收账款回收风险的传导主要体现在以下几方面：

### 1、项目投入不足

2018 年，发行人在融资环境趋紧和短期债务集中到期的双重压力下，流动性持续紧张，偿还贷款占用了大部分可用资金，导致部分工程运营资金未能及时到

位，工程施工进度不及预期，进一步影响项目回款。

## 2、人员流动问题

公司由于流动性紧张，出现了一定程度的人员流动，影响了应收账款催收工作，此外公司经营不及预期，导致回款较慢。

2019年四季度以来，随着公司控股权转移的完成，公司在控股股东的帮助下，流动性风险得到有效化解。公司信用逐步恢复，融资能力提升，资金压力减小；公司已成立专门的清欠部门负责应收账款清欠工作，提高回收激励政策，并采取一系列措施加快已完工未结算项目的结算进度，加大应收账款催收力度，有序开展应收账款回收工作。

### （三）发行人坏账准备计提是否真实准确，并有效反映释放发行人流动性危机风险

报告期内，发行人应收账款坏账准备计提政策详见本题第（3）问回复。发行人应收账款坏账准备计提政策除应用新金融工具准则外，未发生实质性变化，且发行人对各账龄段的坏账准备计提比例为根据公司业务特点而制定。

报告期内，发行人收款情况如下：

单位：万元

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
2019年度	170,528.61	68,649.66	77,047.75	153,900.94	470,126.96
2018年度	272,842.04	228,541.58	202,632.55	216,394.93	920,411.11
2017年度	159,178.08	214,019.16	187,852.69	472,050.94	1,033,100.87
2016年度	105,286.79	170,318.78	101,992.38	325,993.28	703,591.23

由上表可知，2018年前三季度，发行人回款情况良好。根据公司2016年、2017年的历史数据，每年第四季度是公司的回款高峰期。2018年下半年，受政策环境及信贷收紧等因素影响，PPP项目融资未及时到位，导致部分满足收款条件的应收账款未按时收回，公司收款受到一定影响，导致第四季度回款低于往年水平。

2018年四季度，为化解流动性风险，公司采取了以下措施：2018年11月，农银金融资产投资有限公司以10亿元增资公司二级子公司东方园林集团环保有限公司；2018年12月，公司引入北京市朝阳区国有资本经营管理中心旗下北京

市盈润汇民基金管理中心（有限合伙）作为战略股东，持有公司 5%的股份。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司应收账款余额为 103.72 亿元，计提的坏账准备余额为 13.93 亿元。公司 2019 年 1-3 月份实现回款 17.05 亿元，不存在大额应收账款发生坏账损失的情况。

因此，截至公司 2018 年年报出具时，公司未对应收账款坏账准备计提政策进行调整；公司应收账款回款处于合理水平，一年期以上应收账款对应工程项目大多已全部完工，且账龄为 1-3 年的居多，该部分多数处于合同约定的信用期内，而账龄在 4 年及以上的已经充分计提坏账准备，充分反映相关风险，加之客户具有政府背景，出现重大坏账风险可能性较小。

2019 年前三季度，公司流动性持续紧张，经营受阻，回款情况不及预期。公司根据资金情况和项目融资状况对项目实施进度进行了调整，加之江西屹立、宁夏莱德等环保工厂正在技改，因此当期营业收入下降，也影响了在施项目回款。

为改善公司融资环境和资金流动性，2019 年 8 月，何巧女、唐凯与朝阳国资中心全资子公司北京朝汇鑫企业管理有限公司签订了《股权转让协议》、《表决权委托协议》；10 月，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券过户登记确认书》；公司控股股东、实际控制人变更完成，朝汇鑫成为公司控股股东，朝阳区国资委成为公司实际控制人。控股权的转移增强了公司信用，有利于提高公司和项目融资能力，为公司提供满足自身经营发展需要的流动性支持，使公司从流动性危机中快速恢复并提高造血能力。

公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则时，公司的客户结构及其信用状况较 2016 年至 2018 年未发生重大变化，故预期信用损失率与账龄分析法下坏账准备计提比例保持一致。如根据历史违约损失率测算（不考虑前瞻性估计调整），公司 2019 年需少计提坏账准备 12,026.70 万元。另经对比同行业上市公司，执行新金融工具准则后预期信用损失率与账龄分析法下坏账准备计提比例均保持一致。

因此，经综合考虑上述因素以，截至公司 2019 年年报出具时，除根据新金融工具准则适用金融工具减值政策外，公司未对应收账款坏账准备计提进行实质性调整。截至 2019 年末，发行人应收账款余额为 1,131,611.83 万元，坏账准备计提金额为 166,599.13 万元。

因此，发行人应收账款坏账准备计提是真实、合理的，已充分反映相关风险。

五、申请人未来三年是否存在重大的流动性风险，是否具有充分的现金流为本次非公开发行优先股支付股息；该等流动性风险是否会对公司持续经营能力产生重大不利影响；申请人为改善流动性所采取的具体措施；

（一）发行人未来三年是否存在重大的流动性风险，是否具有充分的现金流为本次非公开发行优先股支付股息；该等流动性风险是否会对公司持续经营能力产生重大不利影响

朝阳区国资委成为公司实际控制人后，公司的流动性问题得到了极大的改善，融资能力已恢复。

#### 1、公司债务结构合理改善

截至 2019 年 12 月末及 2020 年 3 月末，发行人有息负债余额情况如下：

单位：亿元

融资途径	期限	2020/3/31	2019/12/31
银行贷款	一年以内（含一年）	42.70	67.66
	一年以上	22.33	22.16
债券	一年以内（含一年）	11.91	2.65
	一年以上	9.99	21.39
信托融资	一年以内（含一年）	0.05	0.02
	一年以上	52.01	4.97
融资租赁	一年以内（含一年）	0.22	0.2
	一年以上	0.97	0.97
合计		140.19	120.03

由上表可知，截至 2019 年 12 月末，发行人有息负债余额为 120.03 亿元，其中，一年以内到期的有息负债余额为 70.53 亿元，占公司全部有息负债总额的比例分别为 58.63%。截至 2020 年 3 月末，发行人有息负债余额为 140.19 亿元，较期初增长 16.80%，但其中一年以内到期的有息负债余额下降至 54.88 亿元，占公司全部有息负债总额的比例为 39.15%，较期初大幅下降。

相比于 2018 年及 2019 年，公司债务结构发生了以下变化：

##### （1）债期拉长

公司债务期限集中度由 1 年变成了 1-3 年，公司后续还会合理规划长短期借款比例，长期融资比例明显上升。

## （2）债务融资成本降低

公司前期最高融资成本达 15%，综合各类成本算下来平均融资成本约为 10%。公司控股权转移后，公司控股股东通过协调存量贷款续贷、为新增融资部分提供增信措施等方式给与了支持。基于公司已转变为国资背景，新增银行融资较多，且新发放融资成本较之前有了较大幅度下降，今年大多维持在基准利率左右。

因此，公司债务结构得到了显著改善，长期债务占比增加，短期债务风险可控。未来公司将在控制债务总量的基础上，做好债务结构管理，通过回款和权益类资金置换债务，争取将有息债务总量控制在 130 亿元左右，期限不超过 5 年，以大幅降低每年要偿还的债务规模。

## 2、公司未来重大资本支出可控

自 2017 年年底以来，受项目清库影响，加上 2018 年以来整体融资环境的恶化，部分 PPP 项目的融资不达预期。针对市场和行业新的变化，公司对存量 PPP 项目进行有效梳理，根据项目施工进度和融资进度，重新评价付费主体财力和未来付费风险，公司和地方政府进行充分协商沟通，对部分融资条件不充分的项目采取缩包、分期分段运作、现状结算、收尾回购、转让股份等方式积极推进。在地方政府的支持和配合下，合理规划单个项目总投资额，为融资创造了良好条件，降低了融资难度。

公司 PPP 业务项目资本金系按照工程进度认缴，截至 2020 年 3 月末，公司已成立的 SPV 项目公司实际需要应缴资本金总计 115.90 亿元，已缴 90.03 亿元。根据分段实施、合作开展的原则，经测算，截至 2020 年 3 月末，公司存量 PPP 项目预计待支出资本金约为 25 亿元，将在未来 2-3 年分期支出。因在前期推进存量项目的同时，公司已经提前注入了部分注册资本金，因此，存量 PPP 项目的工程撬动比较前期已大大提升。

公司通过加大结算力度、加大应收账款催收力度，结合存量项目部分股权转让回款等手段，能实现生态板块项目投资的自平衡。而且，生态业务方面，公司会根据资金情况，合理分配 PPP 项目和 EPC 新增业务的占比，降低公司资金压力。

### 3、公司偿债能力提升

主要财务数据及指标	2020年3月末	2019年12月末	2018年12月末	2017年12月末
营运资金（万元）	413,103.47	171,413.41	-34,097.92	271,751.34
流动比率（倍）	1.18	1.07	0.99	1.13
速动比率（倍）	0.50	0.45	0.43	0.54

截至2020年3月末，发行人营运资金为413,103.47万元，较期初有显著增长。报告期各期末，公司流动比率分别为1.13倍、0.99倍、1.07倍和1.18倍，速动比率分别为0.54倍、0.43倍、0.45倍和0.50倍；截至2020年3月末，公司短期偿债能力有所提升。

此外，报告期各期末，公司非受限货币资金余额分别为214,397.35万元、77,026.13万元、74,528.57万元和126,762.97万元；公司现金状况有所好转。

### 4、公司融资渠道多元化

公司不断拓展融资渠道，直接融资和间接融资相结合，股权融资和债权融资相结合，拟通过优先股、公司债、非公开发行股票等中长期融资工具，合理安排到期债务结构，提高财务风险应对能力。

公司本次申请非公开发行优先股，募集资金拟用于偿还债务和补充流动资金。后续，公司将继续加大权益性融资规模，将继续充分利用上市公司平台融资优势提高股权融资比例，优化公司资本结构，降低短期还款压力。

### 5、公司控股股东增信等流动性支持

为了进一步支持公司发展，公司控股股东拟对公司提供借款、增信、委托贷款等流动性支持。根据公司公告，2020年，公司及各级子公司与控股股东之间预计发生的关联交易金额总额不超过（含）35,000万元；该关联交易金额为控股股东及一致行动人为公司提供股东借款、委托贷款收取的利息，以及为公司融资事项提供担保收取的担保费金额，其中股东借款或委托贷款年化利率不高于5.655%（含），公司及各级子公司接受控股股东为公司融资、发行债券等事项提供担保的年担保费率不高于担保金额的0.5%（含）。公司控股股东给公司提供的流动性支持满足了公司稳健发展的需要。

综上所述，发行人未来三年发生流动性危机的风险较低，具有充分的现金流支付本次非公开发行优先股的股息，不会对公司持续经营能力产生重大不利影

响。

## （二）发行人为改善流动性所采取的具体措施

2020 年以来，发行人通过采取以下一系列具体措施改善公司流动性：

### 1、业务层面

#### （1）加快并购整合，进一步提升公司核心竞争力

公司控制权转移完成后，公司控股股东及时开展与公司的整合工作，包括业务整合、资源整合、管理整合与企业文化整合等，充分发挥协同效应，实现优势互补，提高公司业务开拓能力、管理能力和盈利能力，推动公司核心竞争力进一步提升。

#### （2）调整战略规划，聚焦生态与环保主业

根据公司发展战略，公司未来着重发展生态环境治理及环保危废处置业务。公司将根据资金情况及使用安排，将资金使用向以水环境综合治理及工业危废处置为主的业务领域倾斜，巩固现有行业地位，合理制定战略规划，不盲目扩张，提高资金使用效率，降低投资风险。同时，公司还将大力开展循环经济业务，将传统的“资源—产品—废弃物”的线性经济模式改造为“资源—产品—废弃物—再生资源”的闭环经济模式，实现生活和工业垃圾变废为宝、循环利用，从而更加有效的减少废物产出，增加废物再利用。目前公司已成立事业部，抓紧循环经济板块的布局。

#### （3）盘活存量项目，积极推进高质量新项目，降低投资压力

公司将在保障资金安全的前提下，根据融资进度合理安排生态类工程业务施工节奏。对于存量项目，公司重点推进融资已落地项目的实施，对于部分融资相对困难的项目，公司将采取多种适宜的模式进行盘活；对于新项目开拓，公司重点推进地方财力雄厚、支付能力有保障地区的业务，项目决策中采取金融一票否决制，严控开工条件，保障项目的安全稳定实施。预计生态业务将对公司整体业绩起到良好支撑作用。

同时，公司将依托现有环保业务平台，根据资金情况调整危废处置板块的投资节奏，推进存量危废处置项目的技改和运转，引入战略股东进行增资并提供融资支持，降低公司投资压力，环保业务将是公司未来业绩的重要增长点。

### 2、财务层面

#### （1）优化债务结构，拓展融资渠道，减低短期债务风险

截至2020年3月末，公司有息负债余额为140.19亿元，一年以内到期的有息负债余额为54.88亿元，占公司全部有息负债总额的比例为39.15%，较期初大幅下降。公司长期债务占比上升，原先以短期债务为主的债务结构得到了优化。

同时，公司将积极拓宽融资渠道，直接融资和间接融资相结合，拟通过私募债、中期票据、信托、ABS等中长期融资工具，合理安排到期债务结构，提高财务风险应对能力。

#### （2）提高股权融资比例，降低债务负担

公司利用股权融资和债权融资相结合的方式筹措资金，拟通过发行优先股、子公司引进战略投资者等股权融资方式降低整体杠杆率。根据公司公告，在本次优先股发行申请通过之后，公司拟非公开发行股票，募集资金总额不超过20.00亿元，用于环保板块项目建设和补充流动资金。公司未来将继续充分利用上市公司平台融资优势，通过多渠道募集资金，降低短期还款压力，提高股权融资比例，优化公司资本结构。

#### （3）加强项目结算力度，改善融资节奏

公司将通过加强项目结算力度、加快PPP项目的付款节奏等方式，加速回笼资金。公司已成立结算管理部，制定结算管理流程作业指导书，编制结算作业指导书，编制结算任务计划跟踪表，编制对上结算月跟踪报表等，并积极落实各项制度，推动工程结算的及时进行。针对部分已融资落地尚未放款的项目，公司将积极沟通相关金融机构协调放款，针对部分融资拟落地项目，公司也将通过引入战略投资者等方式解决融资问题，控制投资风险。

#### （4）加大应收账款催收力度，改善经营回款情况

针对公司目前应收账款余额较高的情况，公司将在控股股东的配合下，加大应收账款催收力度。公司针对应收账款回收进行分类处理：1）已落贷项目根据工程进度回款；2）类EPC项目中（即现状结算和收尾回购的PPP项目），收尾回购项目进入运营期后根据协议收费，期间可继续融资，现状结算项目基本按6-3-1三年回款的节奏签订相关协议，或通过引入战投、转EPC等多种方式解决；3）EPC项目应收账款单笔金额不大，大部分是尾款，政府偿还压力较小。

公司已成立专门的清欠办负责老项目回款工作，并制定考核指标与激励机

制。由于公司客户主要为地方政府或政府平台公司，公司控股股东对政府机构运作有一定了解，对账款催收给予了相关支持，包括协调回款以及采取更有效的催款方式。公司经营回款的改善将降低公司应收账款余额，持续提高公司获取现金流的能力。

此外，国家加大清欠地方政府对企业欠款的力度，《优化营商环境条例》规定“国家机关、事业单位不得违约拖欠市场主体的货物、工程、服务等账款”，公司 EPC 和类 EPC 项目的清欠速度将有所加快，难度降低。

### 3、控股股东支持层面

#### （1）提供增信支持，提高公司融资能力

朝阳区国资委成为公司实际控制人后，朝阳国资中心在公司流动性方面给予较大支持，主要包括对新增融资部分提供增信措施、帮助融资渠道的拓展、以及项目融资的推进等等，效果显著。

公司控股股东及实际控制人变更为国资背景，有利于增强公司信用，提高公司和项目融资能力，为公司提供满足自身经营发展需要的流动性支持，拓宽融资渠道，降低融资成本，提高融资效率，提升融资能力。同时，控股股东将会根据公司实际债务情况，通过直接资金支持、提供增信等方式保障公司债务兑付，以进一步降低流动性风险。

#### （2）提供项目支持，拓展公司业务渠道

公司当前实际控制人为朝阳区国资委，是朝阳国资中心的唯一出资人。朝阳国资中心是北京市朝阳区最主要的城市基础设施投融资建设主体及国有资产运营管理主体，在朝阳区城市基础设施建设领域居于核心地位。

近期，朝阳区对生态环保的投入较多，公司作为朝阳区国资委旗下专业从事生态环保的唯一一家 A 股上市公司，能够在规划、设计、乃至施工等领域提供支持，前期已参与到温榆河等水环境整治项目之中。

#### （3）增强资源协同，支持公司发展

生态做精，环保做强，循环经济做优，是公司的战略目标和方向。朝阳国资中心资金实力雄厚，作为朝阳区最主要的城市基础设施投融资建设主体及国有资产运营管理主体，朝阳国资中心将协助公司通过结构调整和产业协同，进一步把公司做大做强。

综上，2020 年以来，公司从业务、财务层面采取了一系列措施改善流动性，加上控股股东及实际控制人对公司给予的充分支持，未来公司流动性和融资能力有望持续改善，为优先股的股息偿付打下坚实基础。

## 六、2020 年一季度业绩大幅下降的原因以及项目延期是否会导致发行人金融资产/合同资产产生进一步减值的风险

### （一）2020 年一季度业绩大幅下降的原因

2020 年 1-3 月，发行人营业收入较上年同期减少 56.45%，净利润较上年同期减少 5.30%，业绩下滑主要系受新型冠状病毒感染肺炎疫情的影响所致。

受今年春节提前及新冠疫情的影响，全国各省、市相继启动了重大突发公共卫生事件一级响应，上下游企业推迟复工复产，劳务人员流动受阻，公司在施项目无法正常全面启动，影响了项目开工率，导致公司 2020 年一季度营业收入不及预期。

发行人 2020 年一季度营业收入、净利润及同比变动率与同行业对比情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	营业收入	营业收入同比变动率	净利润	净利润同比变动率
000010.SZ	*ST 美丽	7,026.79	-64.80%	-1,174.96	-159.13%
002200.SZ	ST 云投	1,857.30	-49.46%	-4,089.71	-687.99%
002374.SZ	丽鹏股份	10,090.44	-65.79%	-1,390.88	-161.86%
002431.SZ	棕榈股份	28,453.21	-35.62%	-23,922.73	-38.86%
002663.SZ	普邦股份	29,608.00	-43.77%	-3,424.43	-407.12%
002717.SZ	岭南股份	29,935.57	-72.49%	-17,634.08	-670.08%
002775.SZ	文科园林	25,873.99	-38.44%	-1,270.41	-172.89%
300197.SZ	铁汉生态	31,822.08	-67.18%	-18,910.48	-95.36%
300237.SZ	美晨生态	35,808.48	-24.02%	-5,269.47	-158.86%
300355.SZ	蒙草生态	18,684.97	-58.82%	-2,806.66	-237.58%
300495.SZ	美尚生态	9,801.74	-59.70%	-3,427.87	-408.56%
300536.SZ	农尚环境	8,185.27	-9.62%	116.87	-75.96%
300649.SZ	杭州园林	11,965.45	22.40%	1,999.79	7.78%
600610.SH	*ST 毅达	24,068.79	/	495.89	163.92%

证券代码	证券简称	营业收入	营业收入同比 变动率	净利润	净利润同比 变动率
603007.SH	花王股份	5,229.96	-79.33%	-2,196.97	-198.90%
603316.SH	诚邦股份	11,933.02	7.96%	-323.06	28.94%
603359.SH	东珠生态	41,320.36	-4.01%	7,858.46	-3.34%
603388.SH	元成股份	8,994.72	-48.23%	121.01	-85.97%
603717.SH	天域生态	8,752.39	-48.88%	-754.08	-748.11%
603778.SH	乾景园林	972.07	-70.59%	-1,378.87	-719.00%
603955.SH	大千生态	7,424.80	-25.54%	595.13	21.00%
算数平均值		/	<b>-41.80%</b>	/	<b>-248.59%</b>
加权平均值		/	<b>-49.48%</b>	/	<b>-556.52%</b>
东方园林		<b>44,132.94</b>	<b>-56.45%</b>	<b>-28,608.50</b>	<b>-5.30%</b>

注：由于报告期内\*ST 毅达业务停顿，故统计行业平均值时将其剔除。

由上表可知，2020 年一季度，新冠疫情对发行人同行业公司业务开展均有较大影响；发行人营业收入下滑幅度与同行业平均值基本一致，净利润下滑幅度明显小于同行业平均值。

随着我国本土新冠疫情防控取得阶段性成果，公司及项目的复工复产情况良好，公司在手订单充足，加上实际控制人的支持，预计新冠疫情对公司 2020 年经营业绩影响较小。

## （二）项目延期是否会导致发行人金融资产/合同资产产生进一步减值的风险

2020 年以来，由于新冠疫情影响带来停工停产，导致发行人部分工程项目存在延期情况。

截至 2020 年 3 月末，发行人部分项目存在工期延误的情况。项目延期有多方面原因，既有拆迁缓慢、资金不到位等客观因素导致项目施工滞后，也有地方政府因项目规模和规划调整或与发行人协商一致等主观因素后延建设期，由于发行人项目主要为地方政府项目，无论何种原因延期，发行人和客户均会友好协商解决，充分沟通，以保证延期问题的妥善解决。根据发行人与客户签订的设计施工总承包合同等，如因不可抗力事件影响工程施工进度造成工期延误的，承包人有权要求发包人延长工期。

新冠疫情虽导致公司部分应收账款客户回款延迟,但由于客户的地方政府背景资信较好,以及随着我国疫情防控取得阶段性成果,公司在控股股东的帮助下有序加大应收账款催收进度,预计项目延期不会导致应收账款产生进一步减值风险。

新冠疫情停工导致公司部分项目施工进度不及预期,具有不可抗力,且仅为暂时性影响。随着疫情形势好转,目前公司及项目复工复产情况良好,随着公司流动性逐步改善,融资能力提升,后期项目赶工可按时完成整个项目建设周期。同时,公司已成立结算管理部,加强项目结算进度,减少长账龄的已完工未结算项目。公司对经减值测试未减值且超过2年未结算的项目,已按照账龄法充分计提合同资产减值准备;预计项目延期不会导致合同资产产生进一步减值风险。

综上,项目延期不会导致发行人金融资产、合同资产产生进一步减值的风险。

## 七、中介机构核查程序、过程及核查意见

### (一) 核查程序、过程

保荐机构、律师、会计师履行了以下核查程序并取得了相关证据,具体如下:

1、取得并查阅发行人报告期内应收账款明细表,对发行人应收账款余额占比变动、账龄变动等情况进行检查分析;

2、取得并查阅发行人报告期内现金流量表,对发行人回款及变动情况进行分析;

3、查阅报告期内发行人同行业上市公司年度报告中关于应收账款坏账准备计提政策的披露,通过 Wind 获取同行业上市公司报告期内应收账款余额及占总资产比例、应收账款坏账准备实际计提率等数据,并与发行人情况进行比较分析;

4、取得发行人报告期各期末余额前 20 大应收账款客户明细表及相关回款情况,查阅并复核相关客户函证,获取并检查相关项目合同、施工合同、结算单、回款凭证等资料;

5、通过公共诚信系统对发行人报告期各期末余额前 20 大应收账款客户的资信情况进行检索,并对部分回款进度不及预期的客户进行访谈;

6、对发行人应收账款坏账准备计提过程进行复核,按照迁徙率对应收账款预期损失进行测算,将测算结果与公司实际执行的坏账准备计提政策进行比较;

7、查阅发行人公告，与公司高管就发行人报告期内发生流动性危机的情况、为改善流动性采取的具体措施等事项进行访谈；

8、访谈公司高管了解发行人 2020 年一季度业绩下滑原因、新冠疫情对公司经营的影响及生产复工情况、公司项目延期情况及原因、进展等，通过 Wind 获取同行业上市公司 2020 年一季度营业收入、净利润及变动情况数据并与发行人进行比较分析。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、律师、会计师认为：

1、报告期各期末，发行人应收账款余额占总资产的比例基本保持稳定；2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款余额占总资产的比例与同行业变动趋势一致，但占比数值略高于同行业上市公司平均值；为体现对 PPP 项目公司的收款权利不同会计处理的差异，将发行人应收账款余额及长期应收款余额合计数占总资产的比例与同行业上市公司进行对比后认为，2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款余额及长期应收款余额合计数占总资产的比例相对稳定，与同行业变动趋势一致，且占比低于同行业平均值；

2、报告期各期末，发行人应收账款账龄大部分集中在 3 年以内，与公司主要工程建设业务的收款模式相匹配；报告期内，发行人回款情况随收入规模有所变动，回款情况基本正常，2019 年回款相对较差主要系受流动性紧张、PPP 项目清库等因素导致；经分析报告期各期末余额前 20 名应收账款客户的期后回款情况，发行人应收账款不存在重大回款风险；

3、报告期内，除应用新金融工具准则外，发行人应收账款坏账准备计提政策未发生实质性变化，发行人对各账龄段的坏账准备计提比例为根据公司业务特点而制定；发行人账龄为 2-3 年、3-4 年、4-5 年的应收账款坏账准备计提比例低于同行业上市公司平均值，主要系根据应收账款客户资信状况、项目工程款回收实际情况等因素综合考虑实质坏账风险而设置；除此之外，其他账龄的应收账款坏账准备计提比例与同行业相比基本一致；2017 年末至 2019 年末，发行人应收账款坏账准备实际计提率与同行业上市公司平均值基本相同；发行人应收账款坏账准备计提政策及具体计提情况具有合理性；

4、2018 年下半年至 2019 年上半年，发行人在宏观融资环境趋紧、行业 PPP

政策加强规范监管的大背景下，由于前期 PPP 业务扩张较快，而债务结构不尽合理，短期债务集中到期，内外部因素叠加导致公司资金紧张；发行人在经营、筹资和投资等方面采取一系列措施多管齐下，随着公司控股权的转移，发行人流动性风险已逐步改善，流动性危机基本化解；发行人流动性风险带来的项目投入不足、人员流动等问题导致公司应收账款回收不及预期；基于发行人实际回款水平、引入战略股东的举措、预期信用损失测算结果等因素综合考虑，发行人报告期内未对应收账款坏账准备计提进行实质性调整，坏账准备计提真实、合理，已充分反映相关风险；

5、发行人未来三年发生流动性危机的风险较低，具有充分的现金流支付本次非公开发行优先股的股息，不会对公司持续经营能力产生重大不利影响；2020年以来，发行人从业务、财务层面采取了一系列措施改善流动性，加上控股股东及实际控制人对公司给予的充分支持，未来公司流动性和融资能力有望持续改善，为优先股的股息偿付打下坚实基础；

6、发行人 2020 年一季度业绩大幅下降主要系受新型冠状病毒感染肺炎疫情的影响所致，且营业收入下滑幅度与同行业平均值基本一致，净利润下滑幅度明显小于同行业平均值；项目延期预计不会导致发行人金融资产、合同资产产生进一步减值的风险。

## 问题 2、捐赠承诺与控制权风险

据媒体报道，申请人原实际控制人何巧女曾多次承诺进行数额以亿计的慈善捐赠。截至 2018 年 2 月，何巧女所承诺捐赠的金额大于 180 亿元，超过了何巧女、唐凯合并持有的东方园林股票市值。

请申请人进一步说明：(1) 何巧女在东方园林上市以来向社会公开承诺捐赠的金额、承诺的形式（公开口头承诺或签订书面捐赠协议）及实际捐赠情况；(2) 主要捐赠承诺的法律约束力及被第三方申请强制执行的可能性；(3) 履行捐赠承诺是否会导致申请人控制权不稳定的风险。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

### 【回复】

#### 一、何巧女在东方园林上市以来向社会公开承诺捐赠的金额、承诺的形式（公开口头承诺或签订书面捐赠协议）及实际捐赠情况

2015 年 8 月，何巧女宣布拟在未来十年内向巧女基金会捐赠所持有的东方园林股票 7,630 万股，该捐赠计划为口头承诺形式，其未与巧女基金会签署书面捐赠协议。除以上捐赠承诺外，自发行人于 2009 年 11 月 27 日上市以来，何巧女未以个人名义做任何其他对外捐赠承诺或签署书面捐赠协议。

此外，自发行人上市以来，何巧女将其历年股票分红、薪酬收入及投资收益中的一部分陆续捐赠给巧女基金会，截至 2019 年底，共捐赠给巧女基金会 3.56 亿元。巧女基金会利用该笔资金陆续进行了一系列捐赠，主要包括向北京大学、清华大学、中国人民大学、北京林业大学等学校的捐赠以及国内各类生态环保类讨论会赞助等。

#### 二、主要捐赠承诺的法律约束力及被第三方申请强制执行的可能性

根据何巧女的书面说明，其所作捐赠承诺均由其本人口头作出，未签署书面赠与合同，鉴于目前何巧女持有的上市公司股票被质押，对于何巧女本人上述对巧女基金会捐赠股票的承诺，何巧女有权根据《合同法》第一百八十六条第一款规定：“赠与人在赠与财产的权利转移之前可以撤销赠与”撤销上述赠与。另外，上述捐赠承诺未办理公证手续，同时上述捐赠承诺不涉及救灾、扶贫等性质的公

益行为，受赠人无权根据《合同法》第一百八十八条第二款规定“具有救灾、扶贫等社会公益、道德义务性质的赠与合同或者经过公证的赠与合同，不适用前款规定”要求赠与人交付。

因此，何巧女承诺捐赠的发行人股份目前不存在因上述口头承诺而被第三方申请强制执行的可能性。

### 三、履行捐赠承诺是否会导致申请人控制权不稳定的风险

2015年8月，何巧女口头承诺拟通过减持股票方式，将个人持有的发行人7,630万股票捐赠给巧女基金会。因发行人自2018年后经营状况不佳，何巧女所持公司股票亦已办理质押手续，相关捐赠后续并未办理股票过户手续，何巧女有权根据《合同法》第一百八十六条规定撤销该赠与行为。因此，何巧女所持东方园林股份目前不存在因上述口头承诺而被第三方申请强制执行的可能性，不存在导致发行人控制权不稳定的风险。

另外，即使何巧女将上述7,630万股票捐赠给基金会，但因该部分股份占发行人股本的比例不足3%，不会影响何巧女向朝汇鑫委托表决权部分的股票，不会导致发行人控制权不稳定的风险。

### 四、中介机构核查意见

保荐机构、律师取得了何巧女出具的书面声明，通过公开网络途径检索媒体关于何巧女社会捐赠的相关报道，并进行比对确认。经核查，保荐机构、律师认为：2015年8月，何巧女口头承诺拟通过减持股票方式，将个人持有的发行人7,630万股票捐赠给巧女基金会，其未与巧女基金会签署书面捐赠协议；除以上捐赠承诺外，自发行人上市以来，何巧女未以个人名义做任何其他对外捐赠承诺或签署书面捐赠协议；何巧女承诺捐赠的发行人股份目前不存在因上述口头承诺而被第三方申请强制执行的可能性，不存在导致发行人控制权不稳定的风险。

### 问题 3、关于江苏盈天股权交易的合理性及会计处理

2018 年 3 月，申请人以货币资金 27,600.00 万元收购了江苏盈天化学有限公司（以下简称“江苏盈天”）60%的股权，2019 年 1 月公司与常州丹伟投资管理中心（有限合伙）等签订股权转让协议，以 22,800.00 万元的价格转让江苏盈天 60%的股权。2020 年 2 月，公司之子公司以货币资金 45,000 万元收购了江苏盈天 75%的股权。

请申请人进一步说明：（1）处置江苏盈天 60%股权是否实质上是抵押借款，在股权出售日发行人是否与常州丹伟投资管理中心（有限合伙）等签订股权回购协议；（2）发行人 2020 年 2 月以 45,000 万元收购了江苏盈天 75%的股权时股权增值的商业合理性以及相关增值是否应该确认为一项融资成本而非商誉，会计处理是否符合企业会计准则相关规定。请发行人保荐机构及审计师发表明确核查意见。

#### 【回复】

一、处置江苏盈天 60%股权是否实质上是抵押借款，在股权出售日发行人是否与常州丹伟投资管理中心（有限合伙）等签订股权回购协议

2018 年下半年，发行人出现流动性危机，导致江苏盈天的投资建设资金无法落实，投资建设无限期拖延。同时，由于发行人自身流动性持续紧张，2019 年年初拟到期的公开市场债务较大，为筹措资金偿还即将到期的债务，2019 年 1 月，公司与常州丹伟投资管理中心（有限合伙）等签订股权转让协议，以 22,800.00 万元转让江苏盈天 60%股权。发行人在协议签订后将派驻江苏盈天的董事会成员撤回。2019 年 1 月，江苏盈天股东变更完成工商登记备案。发行人已收到处置上述股权的相关转让款，并用于偿还公司债务。

发行人出于缓解资金压力的考虑出售了江苏盈天的股权，本次交易的初衷是回购式质押的短期融资。根据股权转让协议的约定，公司在 2019 年 3 月 21 日前有权以原价回购相应股权，然而公司的流动性问题当时迟迟未得到根本性解决，导致未能按时收回股权，公司于 2019 年 6 月确认不再合并江苏盈天，并确认 4,800.00 万元投资损失。

综上，发行人转让江苏盈天 60%股权的交易行为系发行人为了缓解短期兑付

压力而发生，但后续因流动性危机而未能如约回购，发行人于 2019 年 6 月对江苏盈天股权做资产处置处理，该股权转让行为不构成抵押融资。

**二、发行人 2020 年 2 月以 45,000 万元收购了江苏盈天 75%的股权时股权增值的商业合理性以及相关增值是否应该确认为一项融资成本而非商誉，会计处理是否符合企业会计准则相关规定**

### **（一）股权增值的商业合理性**

环保板块的危废处置业务和循环经济板块均是公司未来重点发展的主要业务板块，而江苏盈天为常武地区唯一取得危险废物废有机溶剂综合利用处理和处置资质的企业，是江苏省高新技术企业、江苏省循环经济试点单位。因此，在朝阳区国资委变更为公司实际控制人后，公司的资金问题得到了极大缓解，公司基于战略布局、市场协同等考虑，决定收回江苏盈天股权。

截至 2019 年 9 月末，江苏盈天危险废物综合利用处置能力约为 3.7 万吨。发行人在处置江苏盈天 60%股权后至重新回购期间，江苏盈天通过自筹自建的方式新增了 3 万吨危废焚烧生产线，并开始扩建危险废物综合利用处置项目，扩建后危险废物综合利用处置能力约达 10 万吨。同时，江苏盈天自 2019 年至 2020 年 2 月期间增加了留存收益。因此，双方谈判时约定重新评估定价，最终以评估和协商的方式确定价格。根据北京中林资产评估有限公司出具的资产评估报告（中林评字【2019】272 号），江苏盈天的评估价值为 6.56 亿元；经各方友好协商，最终确定的整体估值为 6.00 亿元。发行人收购江苏盈天 75%股权的交易价格为 45,000.00 万元。

### **（二）股权增值是否应该确认为一项融资成本而非商誉**

#### **1、发行人股权转让与收购系分别出于特定状况下的真实动机**

2019 年 1 月，发行人资金紧张，短期债务集中到期，为回笼资金，发行人向常州丹伟投资管理中心（有限合伙）协议转让江苏盈天 60%的股权，并计划在 2 个月内以原价回购。后由于发行人流动性问题未能及时解决，导致未能按时收回江苏盈天股权，并在 2019 年 6 月不再将江苏盈天纳入合并范围。

2020 年 2 月，发行人在控股权转移完成后，流动性得到增强，经营生产恢复正常。出于产业战略布局、市场协同的考虑，以及看好江苏盈天经营资质及未来

发展情况，发行人决定收购江苏盈天 75%的股权。

## 2、发行人股权转让及收购价格有理可依

2018 年，江苏盈天根据取得的环评批复持有有机溶剂综合利用的处理规模为 10 万吨；经双方协商确定，发行人以 27,600.00 万元收购了江苏盈天 60%股权，整体估值为 4.60 亿元。江苏盈天成为发行人在华东区域布局的一家重要的子公司。

2019 年 1 月，基于发行人回购式质押的短期融资意向并参考市场价格，确定发行人以 22,800.00 万元的价格转让江苏盈天 60%股权，较初始收购时减少 4,800 万元，主要是覆盖常州丹伟投资管理中心（有限合伙）的个人合伙人为初始收购交易负担的个人所得税。江苏盈天的整体估值在当时市场环境下并未发生重大变化。

2020 年 2 月，发行人基于产业战略布局及看好江苏盈天经营发展的考虑，决定收购江苏盈天 75%的股权。然而江苏盈天在发行人转让 60%股权后至重新回购期间，新增了 3 万吨焚烧生产线，预计未来该业务线对江苏盈天整体盈利能力将产生重大影响。同时，江苏盈天自 2019 年至 2020 年 2 月期间增加了留存收益。因此，双方谈判时约定重新评估定价，最终以评估和协商的方式确定价格。根据北京中林资产评估有限公司出具的资产评估报告（中林评字【2019】272 号），江苏盈天的股东全部权益价值为 6.56 亿元。经各方友好协商，最终确定的整体估值为 6.00 亿元，较前次股权交易时估值有所增长。

## 3、发行人与交易对手方不存在关联关系

常州丹伟投资管理中心（有限合伙）（于 2020 年 6 月 20 日更名为“常州丹伟实业投资合伙企业（有限合伙）”）成立于 2005 年 5 月 26 日，为有限合伙企业，其中，杨水清持股 80.00%，杨水泽持股 20.00%。

恒源（香港）有限公司成立于 2005 年 6 月 15 日，为外资私人股份有限公司。

发行人与江苏盈天的股东常州丹伟投资管理中心（有限合伙）、恒源（香港）有限公司均不存在关联关系，对于江苏盈天的股权转让交易均基于双方洽谈、协商而完成。

综上所述，发行人转让江苏盈天 60%股权之初衷确实系短期融资安排，但由于流动性危机未能如约回购，因此于 2019 年 6 月做了资产处置处理，并确认

4,800.00 万元投资损失；2020 年初，发行人流动性逐步恢复，出于产业战略布局及看好江苏盈天经营发展的考虑，决定收购江苏盈天 75% 股权；发行人对江苏盈天的股权转让及收购系分别出于当时特定状况下的真实动机，互不影响。发行人转让江苏盈天 60% 股权的估值系基于发行人回购式质押的短期融资意向并参考市场价格，同时考虑了常州丹伟投资管理中心（有限合伙）的个人合伙人为初始收购交易负担的个人所得税；发行人收购江苏盈天 75% 股权时，与江苏盈天股东进行了重新估值和谈判，根据新增产能等情况并以评估值为作价依据协商确定了交易价格；发行人股权转让与收购的价格差异系由于江苏盈天真实估值变化所致，非承担融资成本；此外，发行人与江苏盈天股东均不存在关联关系。

因此，发行人对江苏盈天的股权转让及收购行为符合发行人当时的实际情况，为两次独立的股权交易事项，不构成一揽子交易；发行人根据企业会计准则将收购对价大于公司所享有的江苏盈天在购买日账面可辨认净资产的公允价值之间的差额确认为商誉。重新收购江苏盈天股权将为发行人在危废处置领域做大做强奠定坚实基础，并提升公司整体盈利能力。

### 三、中介机构核查意见

保荐机构、会计师查阅了发行人对江苏盈天股权交易的相关协议、资产评估报告文件，取得了相关股权交易款项的凭证，对江苏盈天股东常州丹伟投资管理中心（有限合伙）相关负责人进行了访谈，了解与发行人关于江苏盈天股权交易的具体情况。经核查，保荐机构、会计师认为：发行人处置江苏盈天 60% 股权不构成抵押融资；根据协议条款约定，发行人在 2019 年 3 月 21 日前有权以原价回购相应股权，然而由于资金紧张未能如约回购；2020 年，发行人收购江苏盈天 75% 股权时的股权增值具有商业合理性；发行人对江苏盈天的股权转让及收购系两次独立的股权交易事项，不构成一揽子交易，股权增值部分非融资成本，发行人根据企业会计准则将收购对价大于公司所享有的江苏盈天在购买日账面可辨认净资产的公允价值之间的差额确认为商誉。

#### 问题 4、关于商誉减值测试

截止 2020 年 3 月 31 日发行人商誉账面价值 222,953 万元并计提了 19,945 万元的减值准备。

请发行人说明：在测试商誉减值时，针对中山市环保产业有限公司、上海立源生态工程有限公司、南通九洲环保科技有限公司、湖北顺达建设集团有限公司、深圳市洁驰科技有限公司及江苏盈天化学有限公司是否将过往年度实际经营数字与之前对应年度的预测数字进行回顾性复核并提供复核结果。请发行人保荐机构及审计师说明针对商誉减值回顾性复核所执行的工作并就上述被收购公司商誉减值是否恰当发表明确意见。

#### 【回复】

一、在测试商誉减值时，针对中山市环保产业有限公司、上海立源生态工程有限公司、南通九洲环保科技有限公司、湖北顺达建设集团有限公司、深圳市洁驰科技有限公司及江苏盈天化学有限公司是否将过往年度实际经营数字与之前对应年度的预测数字进行回顾性复核并提供复核结果

公司在测试商誉减值时，针对中山市环保产业有限公司、上海立源生态工程有限公司、南通九洲环保科技有限公司、湖北顺达建设集团有限公司、深圳市洁驰科技有限公司及江苏盈天化学有限公司将过往年度实际经营数字与之前对应年度的预测数字进行回顾性复核，复核结果如下：

#### 1、中山市环保产业有限公司

单位：万元

项目	2017 年预测 2018 年	2018 年实际	差额	2018 年预测 2019 年	2019 年 实际	差额
营业收入	43,075.22	79,480.88	36,405.66	94,855.60	90,019.41	-4,836.18
营业成本	26,153.95	51,959.19	25,805.24	62,048.78	63,153.79	1,105.01
营业税金	1,011.02	265.45	-745.57	846.27	273.90	-572.37
销售费用	120.61	475.79	355.18	429.92	223.53	-206.39
管理费用	4,028.94	6,667.16	-2,638.22	12,288.73	6,319.84	5,968.89
研发费用	-	2,216.04	-2,216.04	-	2,497.39	-2,497.39

#### 2、上海立源生态工程有限公司

单位：万元

项目	2017年预测 2018年	2018年 实际	差额	2018年预测 2019年	2019年 实际	差额
营业收入	42,484.36	28,571.28	-13,913.08	28,974.23	31,876.64	2,902.41
营业成本	29,434.92	20,905.54	-8,529.38	20,819.84	22,789.50	1,969.66
营业税金	10.49	161.85	151.35	127.21	42.47	-84.74
销售费用	33.99	-	-33.99	-	-	-
管理费用	2,885.84	2,576.20	309.64	4,348.71	2,011.60	2,337.11
研发费用	-	1,972.90	-1,972.90	-	977.33	-977.33

2018年，上海立源实际经营数据与预测值的差异原因为：2018年受资金紧张的影响，工程项目进展缓慢，造成收入、成本较预计出现减少。公司在2018年初处于业务扩张阶段，为了与业务规模相匹配，相应增加了人员数量，费用相应有所增加。2018年下半年开始，公司对人员结构进行持续优化，相应减少部分人力资源费用，但全年人力资源费用仍较预测有所增加。

2019年，上海立源实际经营数据与预测值的差异原因为：随着公司经营情况逐步改善，积极推进项目进展，收入较预计出现增长。同时公司持续进行人员优化，相应的费用较预计有所减少。

### 3、南通九洲环保科技有限公司

单位：万元

项目	2017年预测 2018年	2018年 实际	差额	2018年预测 2019年	2019年 实际	差额
营业收入	6,988.00	5,655.24	-1,332.76	14,327.00	7,805.79	-6,521.21
营业成本	3,485.75	3,508.54	22.79	9,047.75	3,564.60	-5,483.15
营业税金	81.07	-	-81.07	172.19	103.50	-68.69
销售费用	61.62	78.67	17.05	135.75	627.45	491.70
管理费用	800.00	986.68	186.68	1,389.18	755.38	-633.80
研发费用	-	-	-	-	355.54	355.54

2018年，南通九洲实际经营数据与预测值的差异主要系由于资金紧张，填埋项目未如期完工，未投入生产；同时，受长江保护环保政策影响，园区数次停产整改，影响生产所致。

2019年，南通九洲实际经营数据与预测值的差异主要系受“3.21响水事件”影响，江苏环保局加强检查整改，导致影响产废企业产量。

#### 4、湖北顺达建设集团有限公司

单位：万元

项目	2017年预测 2018年	2018年 实际	差额	2018年预测 2019年	2019年 实际	差额
营业收入	60,383.54	74,629.56	14,246.02	82,000.00	77,282.21	-4,717.79
营业成本	39,915.02	50,036.79	10,121.77	57,409.08	47,560.98	-9,848.11
营业税金	213.76	185.28	-28.48	354.86	317.08	-37.78
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	9,057.53	207.18	-8,850.35	142.72	7,191.44	7,048.72
研发费用	-	-	-	-	-	-

2018年实际经营数据与预测值的差异主要为2018年新开工滁州项目政府征地拆迁工作进展比原预计时间提前完成，施工工作面提前交付，另外前期主要施工内容为土方、绿化，发行人根据当地政府要求加大人员、机械投入，加快了工程施工进度。导致2018年当年营业收入与成本都有显著提高。

2019年实际经营数据与预测值的差异主要系2019年发行人受资金紧张影响，整体项目开工率降低，致使湖北顺达2019年营业收入、营业成本没有完成预测指标。2019年公司调整经营策略，加大毛利率高、融资到位项目施工进度，放慢融资不到位项目施工进度，致使综合毛利率比预测值增大，但基本在正常的毛利范围内。

#### 5、深圳市洁驰科技有限公司

单位：万元

项目	2017年预测 2018年	2018年 实际	差额	2018年预测 2019年	2019年 实际	差额
营业收入		17,682.55		31,214.57	9,586.78	-21,627.79
营业成本		18,538.43		26,231.06	12,184.06	-14,047.00
营业税金		41.34		-20.68	17.68	38.37
销售费用		711.06		513.35	334.29	-179.06
管理费用		2,398.41		2,852.65	1,133.21	-1,719.44
研发费用		599.61		-	373.99	373.99

注：发行人于2018年完成对洁驰科技的收购并纳入合并范围，故洁驰科技2018年无经营预测值与实际值的对比。

2019年，洁驰科技实际经营数据与预测值差异较大，主要原因为：近两年，洁驰科技受到母公司资金流动性的影响，导致2018年签订的大量订单无法实施，

营业收入大幅降低的同时费用持续发生，同时资金问题也导致部分供应商提价或不供货现象，正常生产经营受阻。上述因素共同导致了近两年洁驰科技实际经营情况与预测出现差异。2019年9月底，随着北京市朝阳区国资委变更为公司的实际控制人，信用已得到了实质性改善，公司下属子公司流动性逐渐恢复。

## 6、江苏盈天化学有限公司

单位：万元

项目	2017年预测 2018年	2018年实际	差额	2018年预测 2019年	2019年实际	差额
营业收入		6,518.46		8,593.21	7,957.64	-635.58
营业成本		2,177.87		3,047.21	3,677.10	629.89
营业税金		92.96		201.39	117.89	-83.50
销售费用		321.06		392.41	959.48	567.07
管理费用		1,147.38		1,729.34	1,083.74	-645.60
研发费用		-		-	411.77	411.77

注：发行人于2018年完成对江苏盈天的收购并纳入合并范围，故江苏盈天2018年无经营预测值与实际值的对比。

2019年，江苏盈天实际经营数据与预测值的差异主要为收入减少和成本增加所致。收入减少主要系因环保检查，导致2019年运营天数不足，收入出现下降。同时根据新的环保要求，增加部分环保设施和环保运营费用，导致成本出现增加。

公司结合商誉减值未来现金流量预测相关数据与对应年度实际发生金额差异，综合考虑了外部经济环境、市场行情、公司流动资金等情况的基础上，对产生的差异的原因进行了分析。2017年末、2018年末及2019年末，公司在商誉减值测试时，对未来现金流量预测相关数据的增长率进行了审慎估计。

2018年，公司聘请了上海众华资产评估有限公司、银信资产评估有限公司对部分公司截止2017年12月31日商誉相关资产或资产组进行了评估，上述两家评估机构具有证券期货资产评估资格。

2019年，公司聘请了银信资产评估有限公司、北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）、同致信德（北京）资产评估有限公司对部分公司截止2018年12月31日商誉相关资产或资产组进行了评估，上述三家评估机构具有证券期货资产评估资格。

2020年，公司聘请了同致信德（北京）资产评估有限公司、天津中联资产评

估有限责任公司、北京国融兴华资产评估有限责任公司、北京中林资产评估有限公司对部分公司截止 2019 年 12 月 31 日商誉相关资产或资产组进行了评估，上述四家评估机构具有证券期货资产评估资格。

公司在 2017 年末、2018 年末及 2019 年末均对商誉进行了减值测试，并根据测试结果对部分公司商誉计提了减值。

## 二、请发行人保荐机构及审计师说明针对商誉减值回顾性复核所执行的工作并就上述被收购公司商誉减值是否恰当发表明确意见

### （一）针对商誉减值回顾性复核所执行的工作

保荐机构、会计师针对商誉减值回顾性复核所执行的程序如下：

1、取得 6 家公司并购基准日、商誉减值测试评估报告所依据的未来现金流量预测相关数据与对应年度实际发生金额对比表，以及发行人对差异原因的分析说明，结合经济环境、市场行情分析判断产生差异的原因及合理性；

2、结合上年度预测数据与实际数据的差异，判断未来年度预测数据增长率是否合理。

### （二）核查意见

保荐机构、会计师查阅了评估机构针对商誉减值出具的资产评估报告，就截至 2019 年末商誉减值评估方法、评估依据、包含商誉的资产组可回收金额测试过程及评估结果与评估师进行充分沟通。经核查，保荐机构、会计师认为：发行人商誉减值测试方法符合企业会计准则和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关要求，计提的商誉减值恰当。

## 问题 5、其他非流动金融资产

2019年末及2020年3月末，申请人其他非流动金融资产对PPP项目公司股权投资，金额分别为832,401.33万元、838,405.33万元，占总资产比例分别为19.00%、18.84%。

请发行人结合相关会计准则关于控制的相关规定、项目公司投资协议及章程等分析说明发行人是否可以控制这些PPP项目公司（尤其是投资比例较高的项目公司）进而说明是否应该纳入发行人财务报表合并范围。请发行人保荐机构及审计师发表明确核查意见。

### 【回复】

一、请发行人结合相关会计准则关于控制的相关规定、项目公司投资协议及章程等分析说明发行人是否可以控制这些 PPP 项目公司（尤其是投资比例较高的项目公司）进而说明是否应该纳入发行人财务报表合并范围

截至 2020 年 3 月末，发行人的 PPP 项目多为政府付费和可行性缺口补助为主的基础设施类项目，根据企业会计准则第 33 号《合并财务报表》第七条、第八条对控制理解，主要从以下五个方面来分析发行人对 PPP 项目公司是否拥有控制权，是否应将股权投资款做为长期股权投资核算，将 PPP 项目纳入合并范围：（1）被投资方的设立目的。（2）被投资方的相关活动以及如何对相关活动作出决策。（3）投资方享有的权利是否使其目前有能力主导被投资方的相关活动。（4）投资方是否通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报。（5）投资方是否有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

具体从以下几个方面来分析判断：

①乙方（建设方）投资设立 PPP 项目公司的目的是为了承接 PPP 项目，搭建项目融资平台，筹集项目所需的自有资金。在 PPP 项目为基础设施，后期运营收入较小的情况下，设立目的不是为了获取政府方给的投资回报与融资成本的差额，最终目的是为了获取项目所需建设资金，保证工程款及时收回。

②PPP 项目公司的相关活动包括融资、支付工程款、项目建成后维护、运营、移交。

融资：项目公司有多种融资渠道，各个融资渠道，融资成本不同，政府一般

对项目公司的总投资会按照绩效评价给予相对稳定的回报，融资活动会产生政府资金回报和融资成本的利率差。PPP 项目合同中对融资活动都有约定，虽然融资主体是项目公司，但融资活动并不是由项目公司来决策。

支付工程款：工程款支付进度，会影响乙方（建设方）垫付资金成本。PPP 项目公司一般对工程款支付时间都有明确的规定，项目公司不能决定工程款支付进度。

项目建成后的维护：维护费一般是由项目公司据实申报，政府部门审核后，加上合理的利润，由政府付费，项目公司维护活动一般不会产生较大收益。

运营：有些 PPP 项目合同约定项目建成后，项目公司有项目设施的运营权，一类是有少量运营收益的项目，项目总投资与运营收益的差额由政府购买服务。另一种是以建设项目运营收入来回收项目总投资的 BOT 项目。

### ③项目公司的投资回报包括：

项目公司的投资回报仅是项目实际投入金额的利息回报与项目融资成本之间的差额，就其实质分析，项目公司的融资活动本身并不能产生可变回报，形成的融资差额其实是政府方即甲方为了控制自己的建设成本而提前将利率锁定产生的。

从以上分析并结合发行人 PPP 项目公司的项目性质来看，（1）发行人设立项目公司的目的不是为了通过控制被投资方的融资活动获取可变回报。（2）仅有融资、维护活动，相关活动由 PPP 项目合同约定或商业惯例已经约定，董事会对这些活动没有决策权。（3）投资回报主要是项目实际投入金额的利息回报与项目融资成本之间的差额；大部分项目建成后都有维护期，维护费一般是由项目公司据实申报，政府部门审核后，加上合理的利润，此部分利润相对较小；有些项目建成后，有运营期，运营活动产生的收益与项目总投资相比，非常小，这些 PPP 项目收益相对较小，因此发行人认为对此类 PPP 项目公司投资不具有可变收益。

基于以上分析，发行人对这些项目公司不具有控制权，因此不纳入合并范围。对这些公司的投资不符合长期股权投资的概念。自2019年1月1日起，公司执行新金融工具准则，公司管理该金融资产的业务模式不是以收取合同现金流量为目标，不满足以摊余成本计量的金融资产条件，同时公司管理该金融资产的业务模式既不是以收取合同现金流量为目标，也不是以出售该金融资产为目标，不满足

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产条件，因此将PPP项目投资款分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，报表列示为“其他非流动金融资产”。

## 二、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：发行人对 PPP 项目公司不具有控制权，因此不纳入合并范围。发行人 PPP 项目投资款是为了承接 PPP 项目，搭建项目融资平台，筹集项目所需的自有资金，发行人管理 PPP 项目投资款的业务模式不是收取合同现金流量为目标，也不是以出售该金融资产为目标，不满足确认为以摊余成本计量的金融资产条件，也不满足确认为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产条件，因此将 PPP 项目投资款分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，报表列示为“其他非流动金融资产”，相关会计政策及会计处理符合会计准则要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为《北京东方园林环境股份有限公司关于北京东方园林环境股份有限公司非公开发行优先股申请文件二次反馈意见的回复》之盖章页）

北京东方园林环境股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《光大证券股份有限公司关于北京东方园林环境股份有限公司非公开发行优先股申请文件二次反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
刘立冬

\_\_\_\_\_  
王世伟

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
刘秋明

光大证券股份有限公司

年 月 日

## 声明

本人已认真阅读北京东方园林环境股份有限公司非公开发行优先股申请文件反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总裁：\_\_\_\_\_

刘秋明

光大证券股份有限公司

年 月 日