

# 信用评级公告

联合〔2021〕4457号

联合资信评估股份有限公司通过对北京三聚环保新材料股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定下调北京三聚环保新材料股份有限公司主体长期信用等级为AA，确定评级展望为稳定；维持“19三聚Y1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二一年六月二十一日

# 北京三聚环保新材料股份有限公司公开发行可续期公司债券

## 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京三聚环保新材料股份有限公司	AA	稳定	AA+	列入观察名单
北京市海淀区国有资产投资集团有限公司	AAApi	稳定	AAApi	稳定
19 三聚 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 三聚 Y1	3.33 亿元	3.33 亿元	2022/04/30

注: 1. 到期兑付日为下个行权日; 2. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

### 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
化工企业信用评级方法	V3.0.201907
化工企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间: 2021 年 6 月 21 日

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 对北京三聚环保新材料股份有限公司 (以下简称“公司”或“三聚环保”) 的评级反映了公司作为一家以环保新能源综合服务为主营业务的企业, 在技术研发水平、环保领域多元化发展和股东支持等方面仍具备综合优势。跟踪期内, 公司放缓对资金占用较大的项目开发, 并收缩毛利较低的贸易增值服务的业务规模, 债务规模有所下降, 债务负担有所减轻。同时, 联合资信也关注到公司战略调整导致收入和主营业务大幅下滑、计提大规模信用减值损失致使利润大幅亏损、业务转型难以在短期内大幅改善公司经营业绩及现金流情况以及跟踪期内被列为失信被执行人等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 生物燃料产业的发展、应收账款的回款以及北京市海淀区国有资产投资集团有限公司 (以下简称“海国投集团”或“担保人”或“担保方”) 的持续资金支持, 有利于改善公司经营现状。

公司存续的“19 三聚 Y1”由海国投集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。海国投集团资产和收入规模大, 整体担保实力极强, 其提供的担保对本次债券的信用水平仍具有显著的积极影响。

综合评估, 联合资信确定下调公司的主体长期信用等级为 AA, 确定评级展望为稳定; 维持“19 三聚 Y1”的债项信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

### 优势

1. 能源净化行业市场前景好。跟踪期内, 能源净化行业仍然是我国能源使用效率提升以及环境保护的重要支撑行业。鼓励和支持高附加值能源净化行业发展, 将是未来很长一段时期内国家产业政策的主导方向, 行业市场前景好。
2. 股东和实际控制人对公司业务发展提供持续的支持。2020 年, 海国投集团继续为公司提供不超过 15 亿元的财务资助, 期限两年, 可循环使用。
3. 公司债务负担有所减轻。跟踪期内, 公司逐步放缓发展脚步, 在国资体系的支持下, 调整业务结构。得益于此, 公司债务规模有所下降, 债务负担有所减轻。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa'		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	6
			现金流量	3
		资本结构	2	
			偿债能力	3
调整因素和理由				调整子级
公司实际控制人为北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会；股东和实际控制人对公司业务发展支持力度强				+1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：周 婷

蔡伊静

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层  
(100022)

网址：www.lhratings.com

4. 担保方海国投集团是北京市海淀区区属重点产业控股公司，其担保对“19 三聚 Y1”信用水平具有显著的积极作用。担保方海国投集团是北京市海淀区区属重点产业控股公司，具有很强的综合竞争力，其担保对“19 三聚 Y1”信用水平具有显著的积极影响。

关注

1. 公司收入及主营业绩大幅下降。受疫情和业务转型影响，公司缩减对外垫资建设相关业务和非核心贸易业务。跟踪期内，公司收入及主营业绩均大幅下降，且经营现金流状况不佳。
2. 公司计提大规模信用减值损失和资产减值损失以致出现大幅亏损。公司对外垫资形成的应收账款规模仍较大，2020 年，公司计提信用减值损失 12.22 亿元、资产减值损失 1.21 亿元，营业利润为-13.60 亿元，亏损较为严重。
3. 公司转型过程中的经营成果存在不确定性。公司已将生物燃料产业作为重点发展业务之一，但生物燃料产业目前处于起步阶段，在整个产业推进过程中，其经营规模、盈利水平等存在不确定性。
4. 跟踪期内，公司被列为失信被执行人。根据企业征信报告，公司于 2021 年 4 月 17 日被北京市海淀区人民法院列入失信被执行人名单，涉案标的 40.06 万元。截至目前，公司已完成相关款项支付，但该事项可能对公司的未来融资产生负面影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	45.64	44.07	22.54	22.63
资产总额(亿元)	254.14	213.56	188.89	185.53
所有者权益(亿元)	110.74	113.42	97.73	98.10
短期债务(亿元)	56.97	36.34	33.37	30.51
长期债务(亿元)	28.29	15.94	8.22	7.58
全部债务(亿元)	85.26	52.27	41.59	38.09
营业收入(亿元)	153.81	84.83	71.33	13.00
利润总额(亿元)	6.78	1.04	-13.57	0.40
EBITDA(亿元)	14.60	7.84	-7.64	--
经营性净现金流(亿元)	-13.85	35.53	-9.26	3.51
营业利润率(%)	20.22	11.83	12.62	12.99
净资产收益率(%)	5.31	1.06	-13.85	--
资产负债率(%)	56.43	46.89	48.26	47.13
全部债务资本化比率(%)	43.50	31.55	29.85	27.97
流动比率(%)	189.08	203.50	161.59	163.16
经营现金流负债比(%)	-12.31	43.51	-11.51	--
现金短期债务比(倍)	0.80	1.21	0.68	0.74
全部债务/EBITDA(倍)	3.31	2.35	-3.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.84	6.67	-5.44	--
公司本部(母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	151.82	123.36	105.16	108.39
所有者权益(亿元)	60.00	63.67	72.40	72.64
全部债务(亿元)	36.95	22.18	9.52	9.85
营业收入(亿元)	37.55	9.51	5.45	1.10
利润总额(亿元)	-1.37	0.14	8.44	0.28
资产负债率(%)	60.48	48.39	31.15	32.99
全部债务资本化比率(%)	38.11	25.83	11.62	11.94
流动比率(%)	170.87	159.45	200.44	210.61
经营现金流负债比(%)	-0.50	27.55	-43.00	--
现金短期债务比(倍)	1.21	1.34	0.17	0.20

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.财务分析中 2019 年数据为追溯调整后数据；3.其他应付账款和长期应付款中带息款分别计入公司短、长期债务；4.集团类客户提供公司本部(母公司)财务信息

评级历史：

债项简称	债项级别	评级展望	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 三聚 Y1	AAA	稳定	AA <sup>+</sup>	列入观察名单	2021/02/09	--	--	<a href="#">阅读全文</a>
19 三聚 Y1	AAA	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/06/18	于彤昆、周婷	<a href="#">原联合信用评级化工企业评级方法(2018年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 三聚 Y1	AAA	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定	2019/04/23	周婷、于彤昆	<a href="#">原联合信用评级化工企业评级方法(2018年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由北京三聚环保新材料股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



# 北京三聚环保新材料股份有限公司公开发行可续期公司债券 2021 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于北京三聚环保新材料股份有限公司(以下简称“公司”或“三聚环保”)及相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

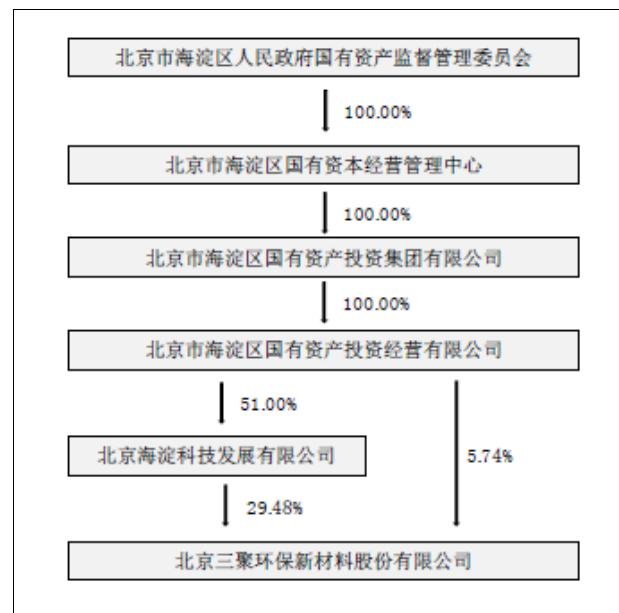
三聚环保前身为北京三聚化工技术有限公司(以下简称“三聚化工”),成立于1997年6月,由自然人林科、张杰和李冬共同出资设立,初始注册资本10.00万元。2000年6月,公司名称变更为北京三聚环保新材料有限公司;2007年7月变更为北京三聚环保新材料股份有限公司。期间经过多次增资与股权变更。2010年4月,公司首次公开发行人民币普通股2500.00万股,并于2010年4月27日起在深圳证券交易所创业板上市交易(股票简称:三聚环保;股票代码:300072.SZ),北京海淀科技发展有限公司(以下简称“海淀科技”)为其控股股东,其后公司又经历数次转股增资。

2018年7月,海淀科技完成股权结构调整,海淀科技原股东大行基业(原持有海淀科技股权比例为38%)、二维投资(原持有海淀科技的股权比例为22%)分别将其各自持有的海淀科技部分股权转让给北京市海淀区国有资产投资经营有限公司(原持有海淀科技的股权比例为40%,下简称“海淀国投”)及新股东北京金种子创业谷科技孵化器中心(以下简称“北京金种子”)。本次转让完成后,海淀国投持有的海淀科技的股权比例增加至49%,北京金种子持有海淀科技2.00%的股权。2018年8月23日,北京市海淀区人民政府将北京金种子所持有的海淀科技2.00%股权无偿划转至海淀国投名下,海淀国投持有海淀科技股权的比例增加至51%,并成为海淀科技控股股东,北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“海淀区国资委”)成为公司的实际控制人。截至2020年底,公司股本总数为234972.03万股,海淀科技

持有其29.48%的股份,为公司控股股东。

截至2021年6月10日,控股股东海淀科技共质押公司股票2.28亿股,约占公司总股本的9.69%,约占其持有公司股份数的32.86%。第二大股东林科共质押公司股票1.40亿股,约占公司总股本的5.96%,约占其持有公司股份数的98.54%。

图1 截至2021年3月底公司股权结构图



资料来源:公司提供

跟踪期内,公司经营范围变更为:委托生产、加工化工产品、生物基材料(危险化学品及民爆物品除外);销售机械设备、化工产品(不含危险化学品及一类易致毒化学品)、煤炭(不在北京地区开展实物煤的交易、储运活动)、焦炭、燃料油、润滑油、润滑油的基础油、蜡油、林产油脂、生物基材料、化肥、生物质炭、土壤改良剂;货物进出口、技术进出口、代理进出口;技术开发、技术转让、技术推广、技术咨询、技术服务;机械设备设计;施工总承包;工程项目管理;工程勘察、设计;市场调查;企业管理;资产管理、投资管理;经济贸易咨询、投资咨询、企业管理咨询、企业策划、设计;商务服务;租赁机械设备。(市场主体依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内

容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2021 年 3 月底，公司总部内设审计部、董事会办公室、生物能源营销部、法务部、公共关系部、科技发展部、财务资产部、资金部、生产安全环保部、计划经营部、战略投资部、项目管理部、企业管理部、人力资源部、市场营销部和研发中心 16 个职能部门。截至 2021 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司共 20 家（另有三级公司 30 家，三级以上公司 19 家）。截至 2021 年 3 月底，公司拥有在册员工 5777 人。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 188.89 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.48 亿元）合计 97.73 亿元；2020 年，公司实现营业收入 71.33 亿元，利润总额-13.57 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额 185.53 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.69 亿元）合计 98.10 亿元；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 13.00 亿元，利润总额 0.40 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区人大北路 33 号 1 号楼大行基业大厦 9 层；法定代表人：刘雷。

### 三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司经联合资信评定存续债券共 1 支，为“19 三聚 Y1”，债券余额为 3.33 亿

元。截至报告出具日，募集资金均已使用完毕。跟踪期内，“19 三聚 Y1”已按时支付利息。

## 四、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观经济环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2017—2020 年中国主要经济数据（单位：万亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数  
数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

**投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上

年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020



年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020中国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策环境

根据中央经济工作会议部署，2021年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和服务体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地

产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年中国GDP增速将达到8.50%左右。

## 五、行业分析及区域情况

### （一）能源净化行业

#### 1. 行业概况

**我国能源消费规模持续增长且以化石能源消费为主。随着近年来我国环保政策不断趋严，能源利用清洁化、精细化要求不断提高，能源净化行业需求快速增长。**

能源净化是指在化石能源使用过程中针对污染物的化学和物理特性，通过对生产流程和设备进行改造、增加专用处理设备、添加催化剂净化剂等方式，达到有效减少污染物、提高能源利用效率的目的。近年来，随着我国经济迅速发展，能源消费总量持续增加。从能源消费结构看，尽管近年来我国不断加强非化石能源的推广，化石能源消费在消费比重小幅下降，但仍占主导地位。相对于清洁的非化石能源，煤、油、气等化石能源在使用过程中将产生硫、氮等化合物，若处理不当会对环境造成严重污染；同时，能源利用效率较低也是我国存在的普遍问题。近年来，环保政策不断趋严，能源利用清洁化、精细化要求的不断提高，能源净化行业需求快速增长。

#### 2. 行业需求情况

**我国能源净化需求主要体现在石油、天然气、煤化工和化肥等行业，需求也大致体现在两个方面，一方面是提高能源利用效率，增加产品产出，另一方面是环保要求提高，减少污染。**

随着环保政策的不断趋严，环保要求的逐步提高也催生了巨大的能源净化行业需求，表现为对脱

硫催化剂的巨大需求。

脱硫净化剂主要是以非加氢方式脱除各种气态和液态物料中以硫化氢为主的各种有害物质，其广泛应用于石油炼制加工、天然气生产加工、煤化工、化肥、钢铁、沼气等行业，使产品得到清洁化，以及消除在工业生产过程中硫化氢等有害物质对环境造成的污染。目前工业上脱除硫化氢的方法主要分为湿法和干法两类。

石油方面，近年来，我国原油加工量和燃料油产量呈持续增长态势；2020年，我国原油加工量为6.74亿吨，同比增长3.00%；燃料油累计产量为3406万吨，同比增长37.90%，近十几年，我国已经陆续出台了国一至国六标准，要求用作工业及民用的能源产品必须进行净化处理。这将促进国内成品油质量升级提速，促使炼油企业不断采用高性能催化剂、净化剂，结合新的应用工艺实现能源的清洁生产。

天然气方面，硫化氢是天然气中含有的主要污染物。天然气在传输过程中，硫化氢会腐蚀传输管道，增加天然气泄漏和爆炸的危险性；同时，天然气在作工业用时对于硫含量有很高的要求，为了保证天然气输送、使用的安全性要求，必须对天然气进行脱硫。我国气田的含硫量普遍较高，从气田开采出的天然气需先进行湿法粗脱硫，以达到国家管输标准。2020年，天然气表观消费量3259.10亿立方米，同比增长7.50%。未来随着天然气等清洁能源消费规模的增长，对脱硫催化剂的需求将进一步增加。

煤化工方面，在新型煤化工中，无论是煤制甲醇、制烯烃，还是煤制天然气、制乙二醇和煤制油，煤的气化都是整个煤化工工艺的核心环节，其中必然伴随着硫化氢等有害物质的脱除。

化肥方面，化肥的生产原料主要是合成气，合成气中还有硫、砷、氯等大量有害物质，在化肥产品正常生产中必须要脱除。生产化肥使用的原料主要是煤、天然气和石油，这些原料中均含有大量硫，在生产过程中硫会转换为硫化氢进入合成气，造成催化剂中毒。因此在生产化肥时，通常先采用湿法对合成气进行粗脱硫，再用干法进行精脱硫。2020年，我国累计生产农用氮磷钾化肥5395.80万吨。预计未来我国化肥产量将趋于平稳，对脱硫催化剂

的需求将保持平稳。

### 3. 行业竞争

**我国能源净化行业竞争差异大，低端脱硫净化剂等因技术壁垒低而竞争日趋激烈，高端脱硫净化剂、脱硫催化剂和特种催化剂因技术壁垒高而市场竞争较小。**

国内能源净化行业企业众多，由于下游客户或产品种类不同，竞争状况差异较大。石油炼制与石油化工、煤制气及煤化工等行业因其技术和服务要求较高，企业相对较少，技术门槛较高；化肥、城市煤气、沼气等行业因其净化工艺多，技术门槛低，服务上述行业的企业众多，企业规模相对较小，市场份额集中度较低。

从产品类别看，脱硫净化剂和其他净化剂类别众多，工艺及技术水平差异巨大，低档产品生产企业众多，市场竞争激烈，竞争方式以价格竞争为主导；高端产品一般需要企业有很强的持续技术创新能力，生产企业相对较少，行业内有市场竞争力的主要有西北化工研究院、华烁科技股份有限公司、三聚环保等少数企业。同时随着高端产品成本的下降和客户净化要求的提高，高端产品将逐步替代低端产品。脱硫催化剂研发投入大，生产技术要求高，行业进入的技术门槛高，行业内生产企业相对集中。目前行业内有市场竞争力的要有中国石化催化剂长岭分公司、中国石油抚顺石化分公司催化剂厂、三聚环保等少数企业。该领域的市场竞争主要集中在品牌和技术服务方面。

加氢催化剂方面，目前进入我国能源净化行业的国外企业主要有美国UOP公司、美国雅保等，这些企业进入我国的主要产品为加氢精致催化剂，但因其在国内销售网络不健全，制造及技术服务成本较高，在我国不具有明显的竞争优势。国内加氢催化剂的市场集中度较高，主要由中石油抚顺、中石化长岭、中石化抚顺、齐鲁石化、兰州石化等大型炼化集团下属的子公司及三聚环保垄断。同时，由于加氢催化剂面向的下游客户主要是中石油、中石化等大型石化央企，市场准入壁垒极高，进一步加剧了行业的垄断格局。目前，中石油抚顺、中石化长岭、中石化抚顺、齐鲁石化、兰州石化及三聚环保占有我国加氢催化剂85%左右的市场份额，集中

度较高。

国外脱硫净化剂、脱氯剂等净化产品的性能与国内产品相当，其产品成本高，在国内市场缺乏竞争优势，在中国市场的销售量较小。国内润滑油异构脱蜡催化剂和醛加氢催化剂市场原分别被美国雪佛龙和德国南方化学垄断，三聚环保生产的上述两种产品因其性能和价格优势，在国内逐步实现进口替代。

#### 4 未来发展

**随着我国能源行业的发展、能源结构的调整变化、能源利用效率的提高以及日益严格的环保法规的要求，能源净化企业的技术水平及应用能力也将面临挑战，未来市场会向拥有高性能、环境友好的净化产品和技术的企业集中。**

能源净化行业是专用化学产品制造业中的一个新兴行业，随着能源产品清洁化利用水平的不断提高，采用新材料、新技术制备的新型催化剂、净化剂，结合新的工艺实现能源清洁生产的突破，将成为能源生产企业和能源净化服务企业共同努力的主要方向。

在石油炼制过程中，加氢催化剂和技术不仅有助于大幅度降低油品中的碳氢比，使品质达到轻质原油的标准，而且在脱硫方面有着显著的优势，脱硫后能显著降低石油消耗中的污染排放程度。因此，大力发展加氢催化剂和技术是石油冶炼工业未来发展的方向。

在脱硫净化剂及脱硫工艺方面，能源需求快速增长，相应对脱硫剂的需求持续增加，基础能源生产过程清洁化及产品清洁化的要求也不断提高，供应商需要开发出工艺适用性强的脱硫剂产品，更有效、更简便脱除原料气中的有机硫和无机硫。同时，脱硫剂应用领域的不断拓宽，给常温、中温、高温脱硫剂产业均带来良好的发展契机。

### （二）海洋工程行业

海洋工程建筑业是指在海上、海底和海岸所进行的用于海洋生产、交通、娱乐、防护等用途的建筑工程施工及其准备活动，包括海港建筑、滨海电站建筑、海岸堤坝建筑、海洋隧道桥梁建筑、海上油气田陆地终端及处理设施建造、海底线路管道和

设备安装。

#### 1. 行业概况

**随着海洋油气与矿产资源开发利用的快速发展，海工装备已成为世界各国发展的重点。**

我国主要海洋产业稳步恢复，除滨海旅游业和海洋盐业外，其他海洋产业均实现正增长，展现了海洋经济发展的韧性和活力。2020年，我国主要海洋产业全年增加值29641亿元，较上年减少6083亿元，同比下降17.03%。

我国海洋工程建筑业继续保持平稳增长，一系列海洋工程项目稳步实施，智慧港口、5G海洋牧场平台等新型基础设施建设加快推进。2020年，我国海洋工程建筑业全年实现增加值1190亿元，比上年减少542亿元，同比下降31.29%。

随着油气开采向海洋转移，海洋油气开采在整个油气开采中所占比例在逐渐提高。虽然在全球海洋油气探明储量中，目前浅海仍占主导，但随着石油勘探技术的进步，海洋油气开发将由浅海逐步转向深海。根据中国船舶工业经济与市场研究中心预测数据，海洋石油开采量占整个石油开采量的比重将由2004年的34%上升至2020年的48%，其中深海石油占海洋石油开采的比重将由2004年的10%上升至2020年的45%。考虑全球能源需求的稳定增长态势，海洋油气资源开发的产量预计将整体保持增长趋势，占油气总产量的比重将进一步提升。

#### 2. 行业面临的问题

**执法部门与工程项目严重脱节，导致监管不到位。**从国家程序要求每个海洋工程项目都要经历环评审核，也是海域使用论证，这一环节是判断工程项目是否合法的重要环节。

**海洋行政执法部门技术含量低，科学性不强。**国家对海洋监测采取动态监测，监测部门与执法部门沟通不健全，导致最新数据无法及时提供给执法部门。

**海洋工程环境标准，评价系统机制不健全。**部分准则无法满足海洋过程发展出现的新问题，甚至有一些新领域还没有指定有关条例。因此海洋监管体系必须不断更新和完善。

海洋工程动态发展较快，监测技术水平不高。国家虽然对我国三个海区监测动态系统，但是只能根据监测点监测到很小的范围，无法监测到所有的海域，再加上监测技术落后，大部分的海洋工程无法有效监测。

### 3. 未来发展趋势

海洋工程建筑业既是一个独立的海洋产业，又与其它海洋产业的发展有着密不可分的联系。海洋工程建筑业是海洋经济发展的基础产业。海洋交通运输业的发展又与港口、码头、航道等海洋工程密切相关；在海洋油气业、海水综合利用业等其它海洋产业发展中，海洋工程建筑业也都具有举足轻重的作用。

海洋经济将长期具有增长快、效益好、市场占有率高、产业关联性大等特点，对保障国家安全、缓解资源和环境的瓶颈制约、拓展国民经济和社会发展空间具有重要作用。

我国海工装备制造水平较发达国家主要企业还是存在一定差距，在国家政策的支持和有关部门的推动下，未来我国海工装备份额将进一步上升，作业过程向海工装备大型化、作业环境复杂化进一步发展。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2020年底，公司股本总数为234972.03万股，海淀科技持有其29.48%的股份，为公司控股股东。海淀区国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

公司主要业务板块研发成果显著、技术优势明显且客户资源丰富。公司生物燃料产业目前处于起步阶段，在整个产业推进过程中，其经营规模、盈利水平等存在不确定性。

公司依托其自主研发的核心技术和产品，为石化能源与化工行业提供相关工艺技术、净化剂与催化剂、核心设备以及工程服务等综合解决方案，为生态农业和绿色能源提供生物质综合利用解决方

案以及新型产品。公司通过多年持续的自主研发以及合作开发，形成了一批具有较高技术壁垒、突出性能表现和独特竞争力的核心技术、产品和服务，并形成了完整的知识产权保护体系。公司是国家级高新技术企业、中关村高新技术企业、中关村国家自主创新示范区“十百千工程”企业、中关村创新型试点企业。目前，公司拥有3个国家级科研平台，2个市场化科研平台，4个自主研发中心和一个甲级工程设计院。截至2020年底，公司累计获得专利授权718件。其中，发明专利515件、实用新型202件、外观设计1件。

公司自成立以来，在催化净化材料技术上进行了超过20年的持续研究，重点研究领域包括铁基净化材料、钨基催化材料、炭基新型材料等。公司形成了材料研发、工业化大规模生产、循环利用等完整的产业链；由此开发出了铁酸钙、磁性氧化铁、无定型羟基氧化铁、纳米片状羟基氧化铁等一系列先进脱硫材料，以及悬浮床加氢催化剂、钨基低压氨合成催化剂、费托合成系列催化剂、低成本甲烷催化燃烧催化剂、醋酸一步法加氢制乙醇催化剂、合成气催化脱氧剂等催化剂。公司持续研发的铁基净化材料和专用脱硫剂和净化剂系列产品，具有硫容高、可再生等优点，降低了脱硫成本，可使资源回收再利用，产品具有效率高、寿命长等特点。得益于在剂种方面的不断研究和积累，公司各类催化剂及净化剂产品已获得市场的广泛认可。2020年，公司剂种销售的产销率为95.83%，销售收入为4.55亿元。

公司依托核心催化剂，以悬浮床技术作为核心转化单元，开发了独特的新型生物燃料生产技术。该技术可利用各种固体和液体的废弃生物质为原料，高效、环保、低成本的转化并生产新型生物燃料。以废弃油脂通过悬浮床生产二代生物柴油的技术已经实现工业化运行，具有操作稳定、收率高、产品品质优异等特点。固体生物质直接液化技术已经取得了关键突破，如果未来实现大规模工业化生产，可以为市场提供大量的绿色油品和绿色化工原料，既解决了大量固体废弃生物质无法得到经济、有效利用的问题，又可以形成规模化的绿色能源和循环经济产业，实现显著的二氧化碳减排。

### 3. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码: 91110000633025574Y), 截至 2021 年 6 月 1 日, 公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

企业征信报告显示, 公司于 2021 年 4 月 17 日被北京市海淀区人民法院列入失信被执行人名单, 主要系公司无正当理由拒不执行和解协议, 未按时支付北京柯兰富尔过滤技术有限公司(以下简称“北京柯兰”)合同款所致, 涉案标的 40.06 万元。截至目前, 公司已支付相关款项。

## 七、管理分析

**跟踪期内, 公司管理人员更换频繁。管理制度连续, 管理运作正常。**

2020 年 1 月 17 日, 公司非独立董事杨刚先生因个人原因申请辞去公司第四届董事会董事职务。

2020 年 4 月 8 日, 公司董事、常务副总经理王宁生先生因工作原因申请辞去公司董事、常务副总经理职务, 同时一并辞去其在公司第四届董事会专门委员会的相关职务; 辞职后, 王宁生先生将被派往公司下属控股子公司巨涛海洋石油服务有限公司(以下简称“巨涛”)任职。

2020 年 4 月 29 日, 公司副总经理袁毅先生因退休原因申请辞去副总经理职务。其辞职后将不在公司担任任何职务; 副总经理蒲延芳女士因退休原因申请辞去公司副总经理职务。其辞职后将不在公司担任任何职务。

2020 年 9 月 14 日, 公司副董事长林科、独立董事申宝剑、独立董事杨文彪、独立董事韩小京、监事于子瑶、职工监事高群仰任职期满后离任。

2020 年 01 月 17 日, 公司董事会同意聘任高志强先生、余冬明先生担任公司副总经理, 任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会届满之日止。

2020 年 9 月 25 日, 公司董事会同意聘任李林先生为第五届董事会副董事长; 聘任卞江荣、孙艳红、王力为第五届董事会董事; 聘任左世阳、刘灵丽、张文武为第五届董事会独立董事; 聘任孙丽华和许旭为第五届监事会监事。

公司总经理李林先生, 1961 年出生, 中国国籍, 无境外居留权, 中共党员, 大学本科学历, 1982 年毕业于郑州大学化工系有机化工专业, 教授级高工。曾任中国石化洛阳石化分公司技术处处长、副总工程师, 北京石油化工工程有限公司副总经理兼总工程师, 公司副总经理、董事。现任公司总经理, 董事; 兼任北京华石联合能源科技发展有限公司董事、总经理, 武汉金中石化工程有限公司(以下简称“武汉金中”)董事长。

## 八、重大事项

**跟踪期间, 公司不断得到股东资金支持。股东背景强, 可为公司未来发展提供较大的支持。同期, 公司生物质燃料项目正常推动, 但未来发展存在不确定性。**

**北京市海淀区国有资产投资集团有限公司(以下简称“海国投集团”)财务资助**

为促进业务发展, 满足经营发展的资金需求, 公司于 2021 年 02 月 10 日召开了第五届董事会第十一次会议, 审议通过《关于公司接受北京市海淀区国有资产投资集团有限公司财务资助暨关联交易的议案》。公司接受海国投集团不超过人民币 15 亿元的财务资助, 可循环使用, 期限不超过两年, 可提前归还, 无抵押或担保, 年利率不超过 6.80%。

### 收到年报问询函

2021 年 5 月 26 日, 公司收到深圳证券交易所《关于对北京三聚环保新材料股份有限公司的年报问询函》(以下简称“问询函”), 问询内容包括公司报告期间计提减值政策、依据和发生时点; 说明应收款项坏账计提的及时性和充分性; 是否存在利用坏账计提调节利润的情形; 列示报告期末应收账款前十名欠款方名称、账龄构成和金额以及公司控股股东、董监高的关联关系; 长期未能结算的原因、欠款方信用状况、偿债意愿; 公司已采取和拟采取的追偿措施等分析说明相应坏账计提是否充分、合理等 8 个问题。2021 年 5 月 31 日, 公司披露了《北京三聚环保新材料股份有限公司关于对深圳证券交易所创业板公司管理部 2020 年年报问询函之回复的公告》, 对问询的 8 个问题分别进行了答复。

### 公司在生物燃料板块取得较好的进展

公司通过债转股的方式实现了对山东日照中泓石化有限公司的控股，更名为山东三聚生物能源有限公司（以下简称“山东三聚”），在 2020 年底完成项目中交，并配合地方政府办理项目开车手续。

公司成立了生物能源工作组，通过对原料采购、产品销售、资金调配的系统管理，逐步建立了完善生物能源产业链和供应链体系。随着山东三聚项目的投产，公司为保证生物能源的生产能力，积极多渠道拓展原料供应，与国内外大型能源企业洽谈产品销售，以此为基础增大产能，保证生物能源业务持续稳定发展。

公司目前的主要客户包括 BP 石油，贡渥集团（Gunvor Group）等国际大型石油公司和油品贸易商。公司目前大部分生物燃料产品采用订单式销售，根据装置生产状况，与客户签订销售订单，然后委托合作企业生产加工，获得产品后交付客户。截至 2020 年 12 月底，公司共签订 HVO 销售合同 12 份，合同总量为 63950.00 吨。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，受公司业务结构调整影响，生态农业与绿色能源服务和贸易增值服务板块收入减少；受疫情影响，环保新材料及化工产品板块收入下降。受结算项目毛利率不同，化石能源产业综合服务和油气设施制造及综合服务板块毛利率均有所下降。

公司营业收入主要来自于环保新材料及化工产品、化石能源产业综合服务、生态农业与绿色能源服务、油气设施制造及综合服务和贸易增值服务。2020 年，公司营业总收入为 71.33 亿元，较 2019 年下降 15.91%，主要系环保新材料及化工产品、贸易增值服务板块收入减少和油气设施制造及综合服务板块收入增长的综合影响所致。

从业务收入构成看，环保新材料及化工产品仍是公司的传统业务。2020 年，该板块实现营业收入 15.27 亿元，较 2019 年下降 34.04%，主要系受疫情影响，下游市场低迷，营业收入减少所致。公司依托传统业务储备的客户资源，利用自身技术发展化石能源产业综合服务。2020 年，该板块实现营业收入 7.34 亿元，较 2019 年增长 13.45%，主要系前期部分项目结转收入所致。2020 年，贸易增值服务收入为 12.52 亿元，较 2019 年下降 65.23%，主要系公司贸易增值服务板块业务结构调整，稳定石油化工领域的贸易业务，减少在煤化工领域的大宗商品的贸易，导致收入大幅下降所致。2020 年，生态农业及绿色能源服务收入 0.29 亿元，较 2019 年大幅下降，主要系公司业务转型所致。公司于 2017 年收购巨涛，新增油气设施制造及综合服务业务，该板块业务为向能源及炼化行业提供装备制造和工程建设，并为海上在生产平台提供修理维护、升级改造等在内的一系列综合技术服务。2020 年，该板块实现收入 35.77 亿元，较 2019 年大幅增长，主要系公司强化业务整合，推进在手项目进度，结转收入增长所致；同期，该板块收入占比为 50.14%，较 2019 年提高 31.11 个百分点。

表 2 公司营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

业务	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
环保新材料及化工产品	22.52	14.65	18.26	23.15	27.29	15.16	15.27	21.40	17.21	4.64	35.69	13.06
化石能源产业综合服务	3.67	23.84	30.47	6.47	7.63	17.22	7.34	10.29	5.62	0.88	6.77	-9.93
生态农业与绿色能源服务	19.24	12.51	60.64	3.00	3.53	15.83	0.29	0.41	16.15	--	--	--
贸易增值服务	65.09	42.32	2.47	36.03	42.48	2.67	12.52	17.55	5.10	0.73	5.62	-2.04
油气设施制造及综合服务	10.22	6.64	30.56	16.15	19.03	25.24	35.77	50.14	15.41	6.72	51.69	18.16
其他	0.07	0.04	55.24	0.03	0.04	88.62	0.15	0.21	1.75	0.03	0.23	73.38
<b>合计</b>	<b>153.81</b>	<b>100.00</b>	<b>20.61</b>	<b>84.83</b>	<b>100.00</b>	<b>11.99</b>	<b>71.33</b>	<b>100.00</b>	<b>12.98</b>	<b>13.00</b>	<b>100.00</b>	<b>13.44</b>

注：1.上表中，公司 2018 年收入未追溯调整；2.2020 年，其他业务毛利率较低主要系四川鑫达新能源科技有限公司产品毛利率为负所致  
资料来源：公司提供

从毛利率情况来看, 2020 年, 环保新材料及化工产品毛利率为 17.21%, 较 2019 年提升 2.05 个百分点, 主要系剂种销售均价上涨所致; 化石能源产业综合服务毛利率较 2019 年下降 11.60 个百分点至 5.62%, 主要系结算项目毛利率不均衡, 导致整体毛利率下降所致; 2020 年, 贸易增值服务毛利率为 5.10%, 较 2019 年提高 2.43%, 主要系生物质柴油产品为公司与鹤壁、海南等当地企业进行生产和贸易合作, 计入贸易板块, 生物柴油市场较好, 毛利率有所提升。2020 年, 生态农业与绿色能源服务毛利率为 16.15%, 与 2019 年基本持平; 油气设施制造及综合服务毛利率下降 9.83 个百分点至 15.41%, 主要系结算项目原材料成本差异较大所致。受此影响, 2020 年, 公司综合毛利率为 12.98%。

2021 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 13.00 亿元, 较上年同期增长 26.63%。同期, 公司综合毛利率为 13.44%。

## 2. 环保新材料及化工产品

### (1) 原材料采购

2020 年, 公司原材料采购管理模式无变化。

2020 年, 受产量带动和原材料价格波动影响, 公司采购规模有所波动; 受市场价格影响, 公司产品主要原材料价格均有所下降。

2020 年, 公司原材料采购管理模式无变化。

从采购种类来看, 2020 年, 公司混合碳八碳九采购量较 2019 年下降 57.87% 至 7.28 万吨, 主要系受疫情影响, 苯乙烯产品产能未能完全释放所致。异丁醛采购量为 2.36 万吨, 较 2019 年增长 7.20%。2020 年, 焦炉煤气采购量较 2019 年增长 3.17%, 活性氧化锌采购量较 2019 年减少 23.24%; 氯铂酸采购量有所下降, 且整体采购量少。

从原材料采购均价来看, 2020 年, 除焦炉煤气价格保持稳定外, 其他原材料采购价格受市场价格影响, 均有所下降。

2021 年 1—3 月, 公司采购混合碳八碳九、异丁醛和活性氧化锌价格较 2020 年有所上涨, 氯铂酸采购价格持续下降。

表 3 近年来公司环保新材料及化工业务主要原材料采购情况 (单位: 吨、万元、万元/吨)

年份	采购原材料	采购数量	采购金额	采购均价 (不含税)
2018 年	混合碳八碳九	127210.16	49748.80	0.39
	异丁醛	19879.00	10026.20	0.50
	活性氧化锌	3323.96	8887.43	2.29
	焦炉煤气	158486.42	8882.71	0.06
	氯铂酸	0.21	2966.88	11961.72
	合计	--	80512.02	--
2019 年	混合碳八碳九	172821.13	60487.40	0.35
	异丁醛	21934.34	9651.11	0.44
	活性氧化锌	3329.84	6459.89	1.94
	焦炉煤气	157607.63	9456.46	0.06
	氯铂酸	0.25	3075.76	12303.03
	合计	--	89130.61	--
2020 年	混合碳八碳九	72835.73	17908.98	0.25
	异丁醛	23614.23	9981.89	0.42
	活性氧化锌	2556.00	4274.16	1.67
	焦炉煤气	162638.87	10587.79	0.06
	氯铂酸	0.10	771.17	8033.02
	合计	--	43523.99	--
2021 年 1—3 月	混合碳八碳九	45510.50	13901.87	0.31
	异丁醛	6512.00	4733.24	0.73
	活性氧化锌	554.00	967.26	1.75
	焦炉煤气	29144.42	1897.30	0.06

	氯铂酸	0.03	264.90	7860.53
	合计	--	21764.57	--

资料来源：公司提供

2020年，公司环保新材料及化工产品中原材料成本占比在70%以上。公司原材料采购预付款较少，一般采取现款或票据的支付方式，各自占比约40%和60%，付款周期在30~90天左右。

### (2) 生产情况

2020年，公司净化剂、催化剂、苯乙烯产品产量和产能利用率均下降；剂种、苯乙烯和LNG产能利用率较低。

2020年，公司生产管理方式较上年无变化。

产能方面，2020年，各类产品产能均较2019年无变化。

产量方面，2020年，净化剂、催化剂和苯乙烯产量有所下降，主要系受疫情影响，下游市场需求减少所致；新戊二醇和LNG产量较2019年有所增长。

产能利用率方面，2020年，公司净化剂、催化剂和苯乙烯产能利用率较2019年下降幅度较大，主要系受疫情影响，产能未能完全释放所致；新戊二醇由于市场需求较高，近两年均是超负荷生产，产能利用率超100%，LNG产能利用率较2019年有所提升，但仍处于较低水平。

表4 近年来公司产品产量情况

项目		2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
净化剂、催化剂	产能(万吨)	3.50	3.50	3.50	0.875
	产量(万吨)	1.40	1.70	1.20	0.20
	产能利用率(%)	40.13	48.57	34.29	22.86
新戊二醇	产能(万吨)	2.00	2.00	2.00	0.50
	产量(万吨)	2.51	2.89	3.09	0.91
	产能利用率(%)	125.51	144.50	154.50	182.00
苯乙烯	产能(万吨)	3.00	3.00	3.00	0.75
	产量(万吨)	1.88	2.13	0.92	0.65
	产能利用率(%)	62.63	71.00	30.67	86.67
LNG	产能(万吨)	14.00	14.00	14.00	3.50
	产量(万吨)	9.17	9.55	10.10	1.76
	产能利用率(%)	65.49	68.21	72.14	50.29

资料来源：公司提供

### (3) 销售情况

2020年，公司销售模式未发生变化，净化剂、催化剂和苯乙烯销量有所下降，其他产品销量变化不大；公司产品售价参考市场价格，产销率均保持在较高水平。

2020年，公司产品销售模式较上年无变化。

销量方面，2020年，净化剂、催化剂和苯乙烯销量有所下降，主要系受疫情影响，下游需求减少，销售量有所下降所致；新戊二醇销量增长，主

要系该产品市场需求较高。LNG销量增长主要系市场行情趋好、需求较高所致。

销售均价方面，2020年，公司净化剂、催化剂和新戊二醇销售均价有所增长，主要系市场价格波动所致。2020年，苯乙烯的销售均价有所下降。2020年，LNG销售均价有所下降，主要系周边新建液厂投产，LNG产品供大于求所致。产销率方面，2020年，公司各产品产销率均保持在较高水平。

表5 近年来公司产品销量情况

项目		2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
净化剂、催化剂	产量(万吨)	1.40	1.70	1.20	0.20



	销量(万吨)	1.45	1.43	1.15	0.28
	销售均价(元/吨)	26104.54	28145.13	39603.56	32622.25
	产销率(%)	103.05	84.35	95.83	132.72
新戊二醇	产量(万吨)	2.51	2.89	3.09	0.91
	销量(万吨)	2.71	2.94	3.03	0.89
	销售均价(元/吨)	9715.23	7502.85	7747.93	10106.60
	产销率(%)	108.13	101.89	98.05	97.80
苯乙烯	产量(万吨)	1.88	2.13	0.92	0.65
	销量(万吨)	1.90	2.18	1.04	0.63
	销售均价(元/吨)	8461.48	7034.7	5239.50	6318.19
	产销率(%)	100.93	102.23	113.04	96.92
LNG	产量(万吨)	9.17	9.55	10.10	1.76
	销量(万吨)	9.19	9.62	10.14	1.69
	销售均价(元/吨)	3845.46	3421.82	3001.56	4326.59
	产销率(%)	100.20	100.71	100.40	96.02

资料来源: 公司提供

2020年, 公司各类产品销售结算方式无变化。

### 3. 化石能源产业综合服务

化石能源产业综合服务业务涉及项目的建设周期和付款周期较长, 公司应收账款周转效率低、资金占用明显, 同时也面临较大的账款回收风险。2020年, 公司该板块无新增订单, 主要工作为推进存续项目。未来, 出于资金考虑, 公司在完成存续项目后不再用垫资模式拓展此板块项目。

跟踪期内, 公司化石能源产业综合服务板块无新增订单, 服务内容、业务模式均较2019年无变化。

公司在手订单主要为前期在焦化转型升级、低压氨合成改造与化肥联产、费托合成等领域积累的历史订单, 2020年, 公司重点项目合同金额为110.67亿元。截至2020年底, 重点项目合同待执行金额为41.90亿元。公司在手订单中有部分项目合同金额较大、执行周期较长, 一定程度上也加大了应收账款的回收难度。出于资金考虑, 公司在完成存续项目后不再用垫资模式拓展此板块项目。

### 4. 贸易增值服务

跟踪期内, 公司贸易增值服务板块主要业务为二代生物质柴油、油品、焦炭和化学品贸易。

跟踪期内, 公司贸易增值服务板块主要业务为二代生物质柴油、油品、焦炭和化学品贸易。2020

年, 公司贸易增值服务实现营业收入12.52亿元, 毛利率为5.10%。

表6 2020年贸易增值服务板块收入构成(单位: 万元、%)

产品类别	收入	占比	毛利率
生物柴油	43876.97	35.05	10.95
油品	49282.78	39.37	1.58
焦炭	13775.09	11.00	3.14
化学品	13027.37	10.41	1.61
煤	4452.61	3.56	1.51
农产品	772.75	0.62	11.88
总计	125187.57	100.00	5.10

资料来源: 公司提供

生物质柴油由公司全资子公司三聚环保(香港)有限公司(以下简称“三聚香港”)运营。公司生物质柴油业务模式有两种: ①三聚香港从境内供应商(鹤壁华石和海南环宇)直接采购产品, 销售给境外的客户。②三聚香港从境外自己采购原材料棕榈酸化油, 委托境内企业(鹤壁华石和海南环宇)加工并支付加工费, 产品销售给境外的客户。

2020年, 三聚香港生物燃料业务为商品购销业务。三聚香港在生物柴油产品交易过程中与客户签订购销合同, 承担商品采购、销售环节的主要风险, 有权根据市场情况自主选择供应商及客户, 对销售的商品具有协商定价权。公司生物柴油产品全部出口欧洲, 在发货并取得海关出口货物报关单、

提单时确认收入并开具发票。2020年，公司共销售生物柴油43839.09吨，确认收入4.39亿元。

#### 5. 生态农业与绿色能源服务

跟踪期内，受公司业务转型影响，生态农业与绿色能源服务板块无新增订单。该板块主要工作为对部分前期承接项目开展建设、交付和完工结算等。

2020年，公司继续对部分前期承接的生物质综合循环利用项目开展建设、交付、完工结算等工

作。公司于2020年10月份完成沈阳康禾项目建设工作，项目整体费用控制在投资预算范围内；扎赉特旗地沃项目土建工程已完成95%，炭化炉已安装完成，计划2021年完成全部建设工作并交付业主；亳州市三聚绿汇自建项目土建工程完成88%，设备安装完成40%，计划于2021年完成建设并投产。

截至2020年底，公司生态农业与绿色能源服务板块已签订重点项目订单金额为154.75亿元，待执行金额为132.68亿元。

表7 近年来公司生态农业与绿色能源服务收入构成情况（单位：万元、%）

业务	2018年			2019年			2020年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
技术许可及服务	103308.57	53.69	100.00	--	--	--	--	--	--
土建安装	53990.28	28.06	9.04	25894.58	86.38	13.73	1991.36	68.22	9.01
设备销售	35101.70	18.24	24.19	3715.99	12.40	30.69	830.40	28.45	34.35
其他	--	--	--	367.43	1.22	14.05	97.14	3.33	6.98
合计	192400.55	100.00	60.64	29978.00	100.00	15.83	2918.90	100.00	16.15

资料来源：公司提供

#### 6. 油气设施制造及综合服务

2020年，公司油气设施制造及综合服务板块运营稳定，收入大幅增长，在手订单数量充裕。

2020年，巨涛除海上技术服务业务之外，蓬莱和珠海两个场地共运营项目22个，其中17个项目建造完成并顺利出货，项目按时交付率达到100%。随着全球低碳发展战略和行动，巨涛也在积极推进向清洁能源以及炼化等领域业务的转型以及战略部署。2020年6月，珠海场地取得为欧洲海上风电场项目供应50套海上风电装备的大型项目订单，并在下半年进入施工的高峰期。

2020年，该板块实现收入35.77亿元，较2019年增长121.49%，占总收入比重较2019年提升31.11个百分点至50.14%。

截至2020年底，巨涛在手的订单金额约人民币55.80亿元。其中重大的订单主要包括Subsea 7风电导管架项目、YINSON FPSO模块项目、俄罗斯北极二期LNG工艺模块和FPSO塔架式系泊系

统项目，合同金额共计52.45亿元，待执行金额38.30亿元。

表8 截至2020年底巨涛重大订单（单位：亿元、%）

项目名称	合同金额	进度	待执行金额
Subsea 7 风电导管架项目	17.20	39.00	10.49
YINSON FPSO 模块项目	2.87	13.00	2.50
俄罗斯北极二期 LNG 工艺模块	30.71	23.00	23.64
FPSO 塔架式系泊系统	1.67	0.00	1.67
总计	52.45	--	38.30

资料来源：公司提供

#### 7. 经营效率

跟踪期内，公司整体运营效率一般。

2020年，公司销售债权周转次数为1.12次，较2019年有所提升；存货周转次数和总资产周转次数分别为2.78次和0.35次，较2019年均有所下降。

与同行业企业相比，公司运营效率处于中等水平。

表9 2020年同行业公司经营效率指标对比（单位：次）

股票简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
龙净环保	0.94	3.44	0.44

龙源技术	2.37	1.33	0.20
菲达环保	1.45	4.37	0.45
<b>三聚环保</b>	<b>3.35</b>	<b>1.76</b>	<b>0.39</b>

注：为便于同业比较，本表数据引自 Wind，故与报告中表述有所差异  
资料来源：Wind

8. 在建项目  
公司在建项目较多，且部分项目推进具有不确定性，或面临一定的资本支出压力。  
截至 2020 年底，公司主要在建项目规划总投

资为 66.10 亿元，已累计投入 15.38 亿元，剩余计划投资 50.72 亿元。公司在建项目较多，且部分项目推进具有不确定性，或面临一定的资本支出压力。

表 10 截至 2020 年底公司主要在建工程项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	截至 2020 年底已投资	预计完工时间	资金来源	2021 年计划投资额	2022 年计划投资额
成品油库工程	24000.00	2551.34	--	自有	--	--
阜新市三聚绿源万吨级秸秆生物质综合循环利用项目	10805.84	36.01	取得项目建设用地，完成前期手续的办理，待投资建设	自有	--	--
亳州市三聚绿汇万吨级秸秆生物质综合循环利用项目	10711.44	1946.58	2021 年 8 月	自有	4082.40	--
平罗县三聚绿源万吨级秸秆生物质综合循环利用项目	9599.14	41.57	取得项目建设用地，完成前期手续的办理，待投资建设	自有	--	--
年产 5 万吨聚甲氧基二甲醚项目	67550.82	44395.29	2021 年 3 月	自有及借款	--	--
100 万吨/年先进生物液体燃料项目	396310.24	30.30	项目前期策划中	自有	118883.98	198139.97
40 万吨/年生物能源项目	126112.51	100929.48	2021 年 5 月	自有及借款	--	--
五期场地建设工程	12900.00	2053.36	2022 年 6 月	自有	3620.00	7200.00
总装场地 4 改造	1600.00	1188.81	2021 年 6 月	自有	411.19	--
中海福陆跨排洪渠钢桥	1428.34	608.97	2021 年 6 月	自有	819.37	--
<b>合计</b>	<b>661018.33</b>	<b>153781.71</b>	--	--	<b>127816.94</b>	<b>205339.97</b>

注：截至目前，年产 5 万吨聚甲氧基二甲醚项目和 40 万吨/年生物能源项目已完成建设  
资料来源：公司提供

9. 未来发展  
公司已将生物燃料产业作为重点发展业务之一。但公司生物燃料产业目前处于起步阶段，在整个产业推进过程中，其经营规模、盈利水平等存在不确定性。

2021 年，公司将继续认真落实总体战略部署，积极推动生物燃料业务快速发展，保持环保新材料及化工产品、油气设施制造及综合服务等业务稳步发展，努力消解历史问题，继续进行降本增效。

在生物燃料领域，在做好推进山东三聚 40 万吨/年生物能源项目开车的基础上，进一步优化工艺参数，加强运营管理，努力实现全年安全稳定生产；继续探索与推进与其他企业的合作经营模式，以低成本扩大生物燃料产能；继续加强生物原料和产品销售产业链体系建设；推进生物柴油异构化技

术的产业化进程，开发低凝点生物柴油、生物航煤等更高附加值的产品。

在能源净化领域，通过技术创新、管理创新，巩固、发展传统催化净化剂种业务，继续开拓西南、新疆等油气田的气体净化服务市场；继续开拓美国油气田脱硫业务。通过加强生产过程精细化管理，降低生产成本和消耗，并落实安全生产责任制。强化新产品研发及技术合作和引进，开拓新品种及新的市场空间。

公司将以降本增效、开源节流为理念，促进化学品、模块化装备制造、炭基肥料等业务的平稳发展。继续服务好海国龙油悬浮床项目、七台河勃盛合成氨项目的建设。继续不断优化业务和资产结构，聚焦主业，推进非核心业务的转型和剥离，推进应收账款的处理工作，努力打造高效的运营体

系和优良的资产体系。

构成。

## 十、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2020 年财务报表经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计了，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照最新的企业会计准则的要求编制。2020 年，公司通过投资设立或收购新增子公司 2 家，注销子公司 5 家。截至 2020 年底，公司纳入合并范围的二级子公司共有 22 家。2021 年 3 月底，公司合并范围为 20 家。2020 年，公司进行产业转型，相应主营业务板块收入有一定变化，财务数据可比性一般。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 188.89 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.48 亿元）合计 97.73 亿元；2020 年，公司实现营业总收入 71.33 亿元，利润总额-13.57 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额 185.53 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.69 亿元）合计 98.10 亿元；2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.00 亿元，利润总额 0.40 亿元。

### 2. 资产质量

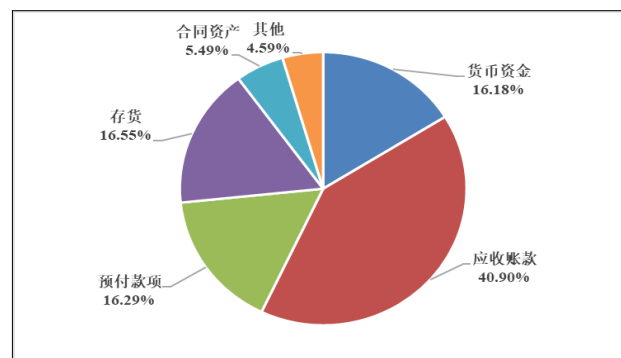
跟踪期内，公司资产规模有所下降，主要以流动资产为主。公司流动资产中，货币资金、应收账款及预付款项占比较高，应收账款及预付款项对资金形成较大占用。公司应收账款规模较大，存在一定的回收风险。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 188.89 亿元，较年初下降 11.55%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产占 68.82%，非流动资产占 31.18%。公司非流动资产占比有所提升。

#### 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 129.99 亿元，较年初下降 21.78%，主要系货币资金和应收账款减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 16.18%）、应收账款（占 40.90%）、预付款项（占 16.29%）、存货（占 16.55%）和合同资产（占 5.49%）

图2 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司货币资金21.03亿元，较年初下降45.81%，主要系偿还银行贷款及公司经营性支出增加所致。货币资金中有4.21亿元受限资金，受限比例为20.02%，主要为保函保证金、冻结款项、银行承兑汇票保证金，受限比例一般。

截至2020年底，公司应收账款为53.17亿元，较年初下降21.67%，主要系公司计提应收账款坏账准备增加所致。从账龄来看，1年以内的占13.56%、1~2年的占23.68%、2~3年的占51.15%、其余为3年及以上部分，应收账款整体账龄较长。公司累计计提坏账准备22.80亿元，计提比例为30.01%，主要系公司化石能源综合服务业务项目回款周期较长，坏账风险较高。截至2020年底，公司应收账款前五名合计应收账款余额为25.70亿元，占公司应收账款余额的33.83%。公司应收账款规模较大，应收账款账期长，对营运资金占用明显。同时，需关注下游行业景气度、相关客户发生重大变故等对公司应收账款回收可能产生的不利影响。公司应收账款未来将采取催收、将非核心产业应收账款挂牌转让和核心产业债转股形式等方式收回资金。

公司计提坏账的应收账款分为按单项计提坏账准备应收账款和按组合棘突坏账准备的应收账款。2020年，公司按单项计提坏账准备的应收账款坏账准备金额为5.48亿元；按组合计提坏账准备的应收账款坏账准备金额为17.31亿元，主要是按应收账款账龄计提。公司按照信用风险特征组合计提坏账准备的比例没有发生变化。

表11 公司2019、2020年应收账款坏账准备计提情况（单位：万元、%）

项目	2020年12月31日			2019年12月31日		
	应收账款 余额	坏账准备 余额	计提 比例	应收账款 余额	坏账准备 余额	计提 比例
一、按单项计提坏账准备的应收账款	69027.05	54825.35	79.43	35310.27	13748.60	38.94
其中：单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	68244.16	54042.46	79.19	34909.91	13348.25	38.24
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款	782.88	782.88	100.00	400.35	400.35	100.00
二、按组合计提坏账准备的应收账款	690660.15	173146.24	25.07	753447.54	96162.65	12.76
其中：按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	690660.15	173146.24	25.07	753447.54	96162.65	12.76
合计	759687.19	227971.59	30.01	788757.81	109911.25	13.93

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司预付款项为21.18亿元，较年初下降5.86%，主要系公司调整贸易增值服务中大宗商品的构成，优化贸易结构，逐步向与公司产业链相关联的油品、化学品、生物能源等相关业务转型，贸易增值服务收入大幅下降，导致对相应企业的预付账款减少所致。

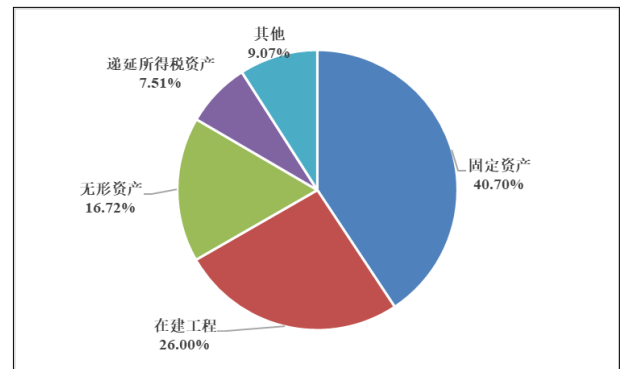
截至2020年底，公司存货为21.52亿元，较年初下降6.97%。公司存货主要由原材料（占15.36%）、在产品（占1.61%）、库存商品（占26.58%）和净化项目（占56.45%）构成。公司存货跌价准备0.88亿元，计提原因主要为存货中氧化锌脱硫剂市场价格较2019年有所下降，公司对库存氧化锌脱硫剂账面价值进行减值测试。

截至2020年底，公司合同资产为7.14亿元，较年初增长59.98%，主要系公司控股子公司武汉金中合同资产增加所致。

### 非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产为58.90亿元，较年初增长24.35%，主要系在建工程增加所致。公司非流动资产主要由在建工程（占26.00%）、固定资产（占40.70%）、无形资产（占16.72%）和递延所得税资产（占7.51%）构成。

图3 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司固定资产为23.97亿元，较年初下降5.62%。公司固定资产主要由房屋建筑物（占59.37%）和机器设备（占38.76%）构成；固定资产累计折旧20.59亿元，成新率为53.79%，成新率一般。

截至2020年底，公司在建工程15.32亿元，较年初增长251.34%，主要系公司山东三聚在建工程增加所致。

截至2020年底，公司无形资产9.85亿元，较年初增长14.12%，主要系公司控股子公司山东三聚购置土地使用权和公司研发成果达到预定可使用状态转为无形资产所致。公司无形资产主要由土地使用权（占64.37%）和专利权（占29.14%）构成。公司无形资产累计摊销2.89亿元。

截至 2020 年底，公司递延所得税资产为 4.43 亿元，较年初增长 18.19%，主要为资产减值准备金和可抵扣亏损。

受限资产方面，截至 2020 年底，公司受限资产共计 7.13 亿元。公司受限资产占公司总资产比例为 3.77%，占比较低。

表 12 截至 2020 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	4.21	函保证金、冻结款项、银行承兑汇票保证金
固定资产	2.76	银行借款抵押
无形资产	0.16	银行借款抵押
合计	7.13	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 185.53 亿元，较上年底下降 1.78%。其中，流动资产占 67.56%，非流动资产占 32.44%，资产结构较上年底变化不大。

### 3. 所有者权益及负债

#### 所有者权益

**2020 年，受公司亏损导致未分配利润减少，公司所有者权益规模有所下降。公司未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。**

截至 2020 年底，公司所有者权益 97.73 亿元，较上年底下降 13.83%，主要系未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 83.14%，少数股东权益占比为 16.86%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、其他权益工具和未分配利润分别占 24.04%、11.50%、-0.58%、3.15% 和 40.49%。公司所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 98.10 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 82.98%，少数股东权益占比为 17.02%。截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益中包含其他权益工具 3.08 亿元，为发行永续债（利率 7.00%，期限 3+N）。

#### 负债

**跟踪期内，公司负债和债务规模均有所下降。公司以流动负债为主，短期债务规模占比仍较高，**

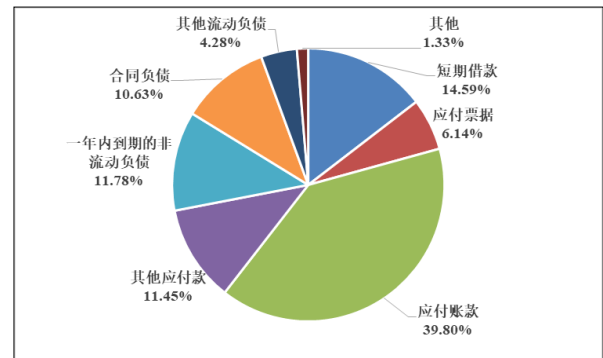
**存在较大的短期集中偿付压力，债务结构有待调整。**

截至 2020 年底，公司负债总额 91.16 亿元，较年初下降 8.97%，主要系公司偿还银行借款所致。其中，流动负债占 88.25%，非流动负债占 11.75%。公司流动负债占比有所上升。

#### 流动负债

截至 2020 年底，公司流动负债 80.45 亿元，较年初下降 1.49%。公司流动负债主要由短期借款（占 14.59%）、应付账款（占 39.80%）、合同负债（占 10.63%）、一年内到期的非流动负债（占 11.78%）和其他应付款（占 11.45%）构成。

图 4 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司短期借款 11.74 亿元，较年初下降 27.50%，主要系公司偿还银行短期借款所致。公司短期借款中保证借款占 92.08%。

截至 2020 年底，公司应付票据 4.94 亿元，较年初下降 62.83%，主要系公司以票据方式结算的采购业务减少所致。其中，银行承兑汇票占 79.35%、商业承兑汇票占 20.65%。

截至 2020 年底，公司应付账款 32.01 亿元，较年初增长 3.88%，主要系公司控股子公司巨涛应付项目款增加所致。

截至 2020 年底，公司合同负债 8.55 亿元，较年初增长 41.44%，主要系公司控股子公司巨涛预收的项目款增加所致。

截至 2020 年底，公司其他应付款为 7.95 亿元，较年初大幅增长 5.68 倍，主要系公司收到海淀区国有资产经营管理中心财务资助款增加和收购控股子公司山东三聚，合并报表范围变化共同影响所

致。

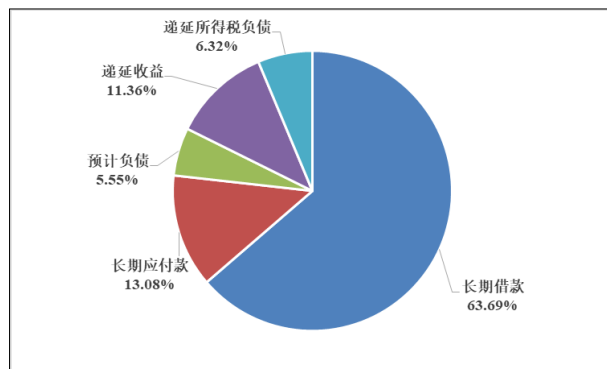
截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 9.48 亿元，较年初增长 38.33%，主要系到期借款增加所致。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 3.45 亿元，较年初下降 41.60%，主要系待转销项税减少所致。

### 非流动负债

截至 2020 年底，公司非流动负债 10.71 亿元，较年初下降 42.02%，主要系一年内到期的长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 63.69%）、长期应付款（占 13.08%）和递延收益（占 11.36%）构成。

图5 截至2020年底公司非流动负债构成



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司长期借款 6.82 亿元，较年初下降 40.80%，主要系部分长期借款重分类至一年内到期的非流动负债所致；长期借款由保证、质押、抵押借款、保证借款和信用借款构成。

截至 2020 年底，“16 三聚债”调至一年内到期的应付债券，公司无应付债券。

截至 2020 年底，公司长期应付款 1.40 亿元，较年初下降 58.65%，主要为应付融资租赁款。

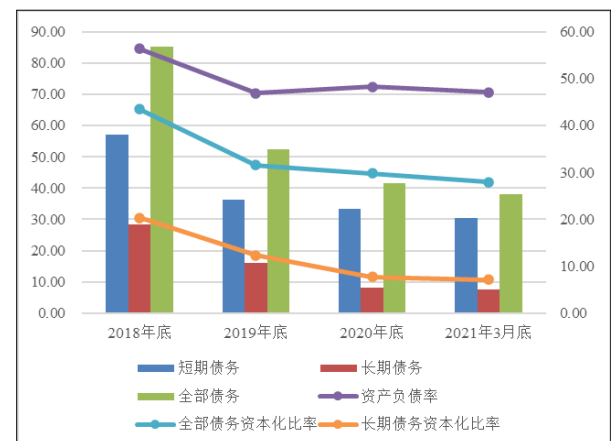
截至 2020 年底，公司递延收益 1.22 亿元，较年初下降 6.69%，主要为政府补助。

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务规模 41.59 亿元。其中，短期债务和长期债务分别占 80.23% 和 19.77%。截至 2020 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 7.76%、29.85% 和 48.26%。公司债务负担较 2019 年有所减轻，但短期债务占比仍较高，

债务结构有待调整。

如将永续债调入长期债务，截至 2020 年底，公司全部债务为 44.67 亿元。债务结构方面，短期债务 33.37 亿元（占 74.70%），长期债务 11.30 亿元（占 25.30%）。从债务指标来看，截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.89%、32.06% 和 10.67%，较调整前分别上升 1.63 个百分点、2.21 个百分点和 2.90 个百分点。

图6 近年公司债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 87.43 亿元，较上年底下降 4.09%。其中，流动负债占 87.87%，非流动负债占 12.13%，负债结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 38.09 亿元。其中，短期债务占 80.10%、长期债务占 19.90%。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.13%、27.97% 和 7.17%。

### 4. 盈利能力

2020 年，受疫情和业务转型共同影响，公司部分板块营业收入有所下降。受应收账款计提坏账准备影响，公司计提信用减值损失 12.22 亿元、资产减值损失 1.21 亿元，致使利润总额为 -13.57 亿元。2021 年一季度，公司实现利润总额 0.40 亿元，其中，投资收益为 0.59 亿元。公司投资收益对利润贡献较大。

2020 年，公司实现营业总收入 71.33 亿元，较 2019 年下降 15.91%，主要系受疫情和公司业务转

型共同影响，相应板块收入下降。2020年，公司营业成本62.09亿元，较2019年下降16.84%。2020年，公司信用减值损失为12.22亿元，主要为应收账款坏账损失；此外，公司资产减值损失1.21亿元，主要为存货跌价损失及合同履约成本减值损失。受此影响，2020年，公司营业利润为-13.60亿元，利润总额为-13.57亿元。

从期间费用来看，2020年，公司费用总额为9.68亿元，较2019年下降30.36%，主要系财务费用减少所致。其中，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为12.17%、45.77%、22.93%和19.13%。2020年，公司财务费用为1.85亿元，较2019年下降65.22%，主要系公司借款利息支出减少和2019年公司存在因金融资产转移而终止确认的应收账款相关的损失，2020年无此事项共同影响所致。2020年，公司期间费用率为13.57%，较2019年下降2.82个百分点。

2020年，公司所取得的投资净收益为0.18亿元，较2019年大幅增长，主要为公司其他非流动金融资产在持有期间的投资收益增长和合作经营企业的损失减少共同影响。2020年，公司取得的其他收益为0.32亿元，较2019年下降15.42%。公司其他收益主要为相关政府部门的补贴款和奖励款等。2020年，公司所取得的营业外收入为0.17亿元，主要为违约赔偿收入。

2020年，公司信用减值损失为12.22亿元，主要系对应收账款计提坏账损失增加所致。公司对应收账款计提坏账损失11.81亿元。

盈利指标方面，受大额计提信用减值损失影响，公司利润大幅亏损。2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为-8.24%和-5.73%。

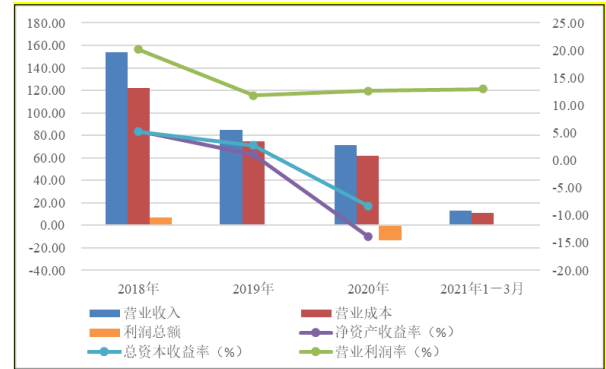
表13 2020年同行业上市公司相关指标比较（单位：%）

股票简称	营业利润率	净资产收益率	总资产报酬率
龙净环保	8.28	11.81	4.26
龙源技术	1.76	0.51	-0.86
菲达环保	2.87	2.59	2.13
三聚环保	-19.46	-15.53	-5.84

注：1.为便于同业比较，本表数据引自Wind，故与报告中数据有所差异；2.上表中营业利润率公式为营业利润/营业总收入

资料来源：Wind

图7 近年来公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告

2021年1-3月，公司实现营业总收入13.00亿元，较2020年同期增长26.63%，实现利润总额0.40亿元，营业利润率为12.99%；同期，公司实现投资收益0.59亿元，主要为公司转让全资子公司北京宝聚能源科技有限公司及北京三聚能源有限公司确认转让收益。公司投资收益对利润贡献较大，但持续性不强。

## 5. 现金流

2020年，受疫情影响，公司经营活动现金流入量有所下降，且经营活动现金转为净流出；投资活动现金净流出规模有所下降。公司经营活动现金流不能覆盖投资活动流出，对筹资活动存在较大的需求。

表14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
经营活动现金流入量	114.83	132.75	71.24	19.24
经营活动现金流出量	128.68	97.22	80.50	15.73
经营活动现金流量净额	-13.85	35.53	-9.26	3.51
投资活动现金流入量	0.01	0.02	0.43	3.04
投资活动现金流出量	1.65	7.95	4.06	0.90
投资活动现金流量净额	-1.65	-7.93	-3.62	2.14
筹资活动现金流入量	27.83	64.54	26.52	13.48
筹资活动现金流出量	47.94	82.42	30.80	18.47
筹资活动现金流量净额	-20.11	-17.88	-4.29	-4.99
筹资活动前产生的现金流量净额	-15.50	27.60	-12.89	5.66

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告及财务报表



从经营活动来看, 2020年, 公司经营活动现金流入71.24亿元, 较2019年下降46.33%, 主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少所致; 经营活动现金流出80.50亿元, 较2019年下降17.20%, 主要系支付采购货款减少所致。2020年, 公司经营活动现金净流出9.26亿元, 由净流入转为净流出。2020年, 公司现金收入比为92.47%, 较2019年下降60.95个百分点, 收入实现质量一般。

从投资活动来看, 2020年, 公司投资活动现金流入0.43亿元, 较2019年大幅增长, 主要系收到土地保证金所致; 投资活动现金流出4.06亿元, 较2019年下降48.99%, 主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。2020年, 公司投资活动现金净流出3.62亿元。

从筹资活动前现金流净额来看, 2020年为-12.89亿元, 公司经营活动现金流无法覆盖投资需求, 对外部筹资依赖程度较高。

从筹资活动来看, 2020年, 公司筹资活动现金流入26.52亿元, 较2019年下降58.92%, 主要系收到银行承兑汇票保证金和财务资助款减少所致; 筹资活动现金流出30.80亿元, 较2019年下降62.63%, 主要系支付财务资助款减少所致。2020年, 公司筹资活动现金净流出4.29亿元。

2021年1—3月, 公司实现经营活动现金流入量为19.24亿元、经营活动现金流出量为15.73亿元、经营活动产生的现金流量净额为3.51亿元。同期, 公司投资活动产生的现金流量净额为2.14亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为-4.99亿元。

## 6. 偿债能力

**由于公司2020年经营亏损, 公司短期偿债指标表现一般, 长期偿债指标表现较弱。综合考虑公司在行业地位、专利技术和股东背景等方面具有一定优势, 公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债能力指标看, 截至2020年底, 公司流动比率和速动比率分别为161.59%和134.84%; 截至2021年3月底, 公司流动比率和速动均略有提升, 分别为163.16%和135.79%。2020年, 公司现金短期债务比为0.68倍; 公司经营现金流动负债比为-11.51%。公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看, 2020年, 公司EBITDA金额为-7.64亿元。公司EBITDA包括折旧(3.00亿元)、摊销(0.88亿元)、计入财务费用的利息支出(2.05亿元)和利润总额(-13.57亿元)。同期, 公司EBITDA利息保障倍数和全部债务/EBITDA分别为-3.49倍和-5.44倍。公司长期偿债指标表现较弱。

截至2021年3月底, 公司无重大未决诉讼事项。

截至2021年3月底, 公司无对外担保。

截至2021年3月底, 公司获得银行授信额度合计57.40亿元, 已使用32.47亿元, 可使用授信额度为24.93亿元, 公司间接融资渠道有待拓宽。公司为上市公司, 具备直接融资能力。

## 7. 母公司报表分析

**母公司资产质量较好, 债务负担较轻。投资收益对母公司利润贡献大。**

截至2020年底, 母公司资产总额105.16亿元, 较2019年底下降14.76%, 主要系货币资金和应收账款下降所致。其中, 流动资产65.66亿元(占比62.44%), 非流动资产39.50亿元(占比37.56%)。从构成看, 流动资产主要由应收账款(占42.04%)、其他应收款(占34.20%)和存货(占13.59%)构成; 非流动资产主要由长期股权投资(占82.43%)和递延所得税资产(占7.25%)构成。截至2020年底, 母公司货币资金为1.35亿元。

截至2020年底, 母公司负债总额32.76亿元, 较2019年底下降45.12%。母公司负债全部为流动负债。从构成看, 流动负债主要由短期借款(占10.70%)、应付票据(占7.77%)、应付账款(占37.88%)、其他应付款(占26.67%)、一年内到期的非流动负债(占10.59%)和其他流动负债(占5.90%)构成。2020年, 母公司资产负债率为31.15%。截至2020年底, 母公司全部债务9.52亿元; 全部债务资本化比率11.62%, 母公司债务负担轻。

截至2020年底, 母公司所有者权益为72.40亿元, 较2019年底增长13.71%, 主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中, 实收资本为23.50亿元(占32.45%)、资本公积11.61亿元(占

16.03%)、未分配利润 29.82 亿元 (占 41.18%)、盈余公积 4.40 亿元 (占 6.08%)。

2020 年, 母公司营业收入为 5.45 亿元, 利润总额为 8.44 亿元。同期, 母公司投资收益为 16.72 亿元, 主要为对北京三聚绿能科技有限公司投资收益 (投资收益为 16.00 亿元)。

现金流方面, 截至 2020 年底, 公司母公司经营活动现金流净额为-14.08 亿元, 投资活动现金流净额-4.70 亿元, 筹资活动现金流净额-0.28 亿元。

截至 2021 年 3 月底, 母公司资产总额 108.39 亿元, 所有者权益为 72.64 亿元, 负债总额 35.75 亿元; 母公司资产负债率 32.99%; 全部债务 9.85 亿元, 全部债务资本化比率 11.94%。

2021 年 1—3 月, 母公司营业收入 1.10 亿元, 利润总额 0.28 亿元, 投资收益 0.35 亿元。

2021 年 1—3 月, 公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 1.64 亿元、-3.02 亿元、1.51 亿元。

## 十一、存续债券偿还能力分析

**公司经营活动现金流净额和 EBITDA 无法覆盖存续债券余额。公司经营活动现金流入量对公司存续债券保障能力强。**

截至报告出具日, 公司存续债券合计 3.33 亿元。

表 15 公司存续债券情况 (单位: 亿元)

证券名称	起息日	到期日期	当前余额
19 三聚 Y1	2019/04/30	2022/04/30	3.33
合计	--	--	3.33

注: 上表中到期日为下一行权日  
资料来源: Wind

2020 年, 公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 71.24 亿元、-9.26 亿元和-7.64 亿元, 对存续债券的保障倍数分别为 21.39 倍、-2.78 倍和-2.29 倍。

公司经营活动现金流净额和 EBITDA 无法覆盖存续债券余额。公司经营活动现金流入量对存续债券保障能力强。

## 十二、债权保护条款分析

### 1. 担保条款

根据海国投集团出具的担保函, 海国投集团为“19 三聚 Y1”的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 担保范围包括本次债券的本金、利息及孳息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。担保人承担“19 三聚 Y1”保证责任的期间为“19 三聚 Y1”的发行首日至各期债券到期日后六个月止。

### 2. 担保效果分析

**“19 三聚 Y1”发行规模占担保方资产和权益的比重很低, 其担保对于“19 三聚 Y1”的到期还本付息具有显著的积极影响。**

以担保方 2020 年底财务数据测算, “19 三聚 Y1”发行额度 (3.33 亿元) 占担保方资产总额的 0.20%, 占所有者权益总额的 0.69%, 占比很低; 2020 年, 担保方 EBITDA 对“19 三聚 Y1”发行额度 (3.33 亿元) 的覆盖倍数为 14.98 倍, 经营活动现金流入量对“19 三聚 Y1”发行额度 (3.33 亿元) 的覆盖倍数为 180.72 倍, 覆盖程度很高。

总体看, “19 三聚 Y1”发行规模占担保方的资产和权益的比重很低, 其担保对于“19 三聚 Y1”的到期还本付息具有显著的积极影响。

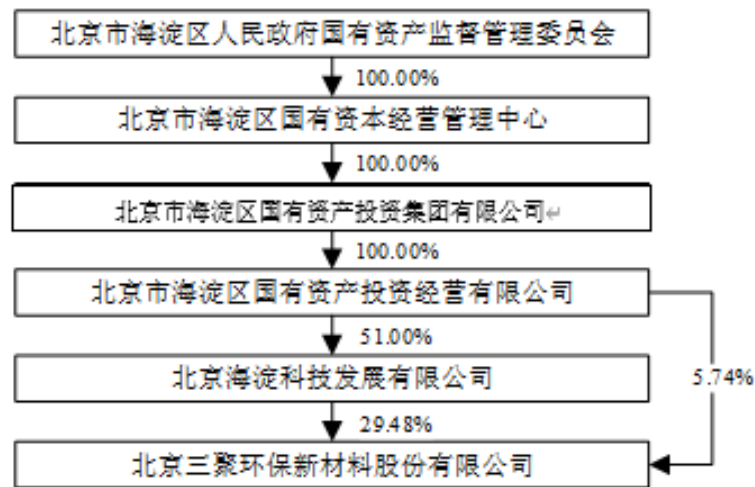
### 3. 担保方情况分析

经联合资信评定, 海国投集团主体长期信用等级为 AAapi, 评级展望为稳定。(详见附件担保方北京市海淀区国有资产投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告)

## 十三、结论

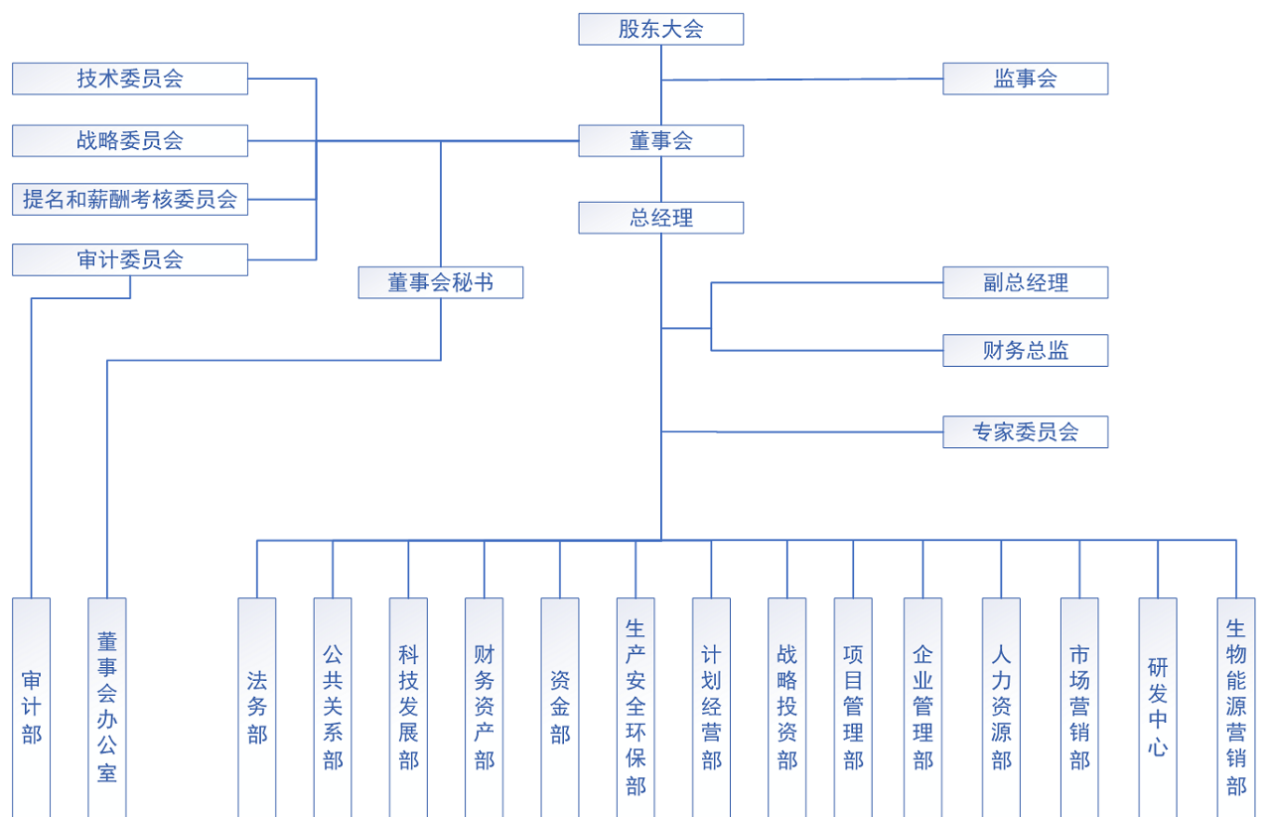
综合评估, 联合资信确定下调公司的主体长期信用等级为 AA, 确定评级展望为稳定; 维持“19 三聚 Y1”的债项信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2020 年底公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
北京三聚绿能科技有限公司	北京市海淀区	北京市海淀区	技术服务、化工产品销售	100.00	--	投资设立
苏州恒升新材料有限公司	江苏省吴江市	江苏省吴江市	石油化工催化剂销售、高新材料项目的研究开发	100.00	--	非同一控制合并
沈阳三聚凯特催化剂有限公司	辽宁省沈阳市经济技术开发区	辽宁省沈阳市经济技术开发区	催化剂及催化新材料生产	100.00	--	投资设立
SJEnvironmentalCorporation	美国休斯敦	美国休斯敦	委托生产加工化工产品、机械设备；商品、设备租赁及服务业务等	100.00	--	投资设立
北京三聚能源有限公司	北京市海淀区	北京市海淀区	销售煤炭（不在北京地区开展实物煤的交易、储运活动）等	100.00	--	投资设立
河北华晨石油化工有限公司	河北黄骅市	黄骅市吕桥镇工业区	石油、化工产品采购销售	80.00%	--	非同一控制合并
大庆三聚能源净化有限公司	黑龙江省大庆市	黑龙江省大庆市	苯乙烯、新戊二醇生产销售	60.00%	--	投资设立
黑龙江三聚北大荒生物质新材料有限公司	黑龙江省哈尔滨市	黑龙江省哈尔滨市南岗区	肥料制造；电力、热力、燃气的生产和供应	52.00%	--	投资设立
内蒙古三聚家景新能源有限公司	内蒙古阿拉善经济开发区	内蒙古阿拉善经济开发区	清洁 LNG 生产销售	100.00%	--	投资设立
武汉金中石化工程有限公司	湖北省武汉市	湖北省武汉市	技术服务、工程勘察设计、施工总承包、工程项目管理	51.00%	--	非同一控制合并
南京三聚生物质新材料科技有限公司	江苏省南京市	江苏省南京市	生物质新材料研发；农业生物质碳化技术研发等	66.00%	--	投资设立
北京三聚能源净化工程有限公司	北京市朝阳区	北京市朝阳区	工程勘察设计、工程项目管理	100.00%	--	投资设立
福建三聚福大化肥催化剂国家工程研究中心有限公司	福建省福州市	福建省福州市	化肥、煤化工相关技术研发及成果转让	66.67%	--	投资设立
海南三聚绿色能源研究院有限公司	海南省陵水县	海南省陵水县	生物质资源高质化利用可研发等	100.00%	--	投资设立
北京宝聚能源科技有限公司	北京市海淀区	北京市海淀区	工程勘察设计；施工总承包、专业承包；建设工程项目管理；技术开发等	100.00%	--	非同一控制合并
三聚环保（香港）有限公司	香港特别行政区	香港特别行政区	能源领域技术服务、装备及材料销售、投资和投资管理	100.00%	--	投资设立
北京华石联合能源科技发展有限公司	北京市海淀区	北京市海淀区	工程勘察设计；施工总承包；建设工程项目管理；工程咨询等	51.22%	--	非同一控制合并
北京三聚绿源有限公司	北京市海淀区	北京市海淀区	技术开发、技术推广、技术服务等	80.0235%	--	投资设立
鹤壁三聚生物能源有限公司	河南省鹤壁市	河南省鹤壁市	生物质燃料生产、销售等	100.00%	--	投资设立
四川鑫达新能源科技有限公司	四川省江油市	四川省江油市	新能源技术产品研发、销售	55.00%	--	非同一控制合并
山东三聚生物能源有限公司	山东省日照市	山东省日照市	生物燃料生产、销售	84.6154%	--	非同一控制合并
广西三聚生物能源有限公司	广西壮族自治区北海市铁山港区	广西壮族自治区北海市铁山港区	生物燃料生产、销售	100.00%	--	投资设立
孝义市三聚鹏飞新能源有限公司	陕西省吕梁孝义市	陕西省吕梁孝义市	批发焦油、甲醇、粗苯、氢气等	100.00%	--	非同一控制合并
沈阳聚业新能源科技有限公司	辽宁省沈阳市	辽宁省沈阳市	化工技术开发、技术转让、技术推广、技术咨询、技术服务；	--	100.00%	投资设立
大连五大连油石化有限公司	辽宁省大连市	辽宁省大连市	国际贸易，转口贸易等	--	100.00%	非同一控制合并
内蒙古聚禾化工有限公司	内蒙古阿拉善经济开发区	内蒙古阿拉善经济开发区	煤炭、焦炭、蜡、润滑油等	--	100.00%	非同一控制合并
巨涛海洋石油服务有限公司		开曼群岛	投资控股	--	39.26%	非同一控制合并
桦川县三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江佳木斯市桦川县	黑龙江佳木斯市桦川县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
同江市三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江佳木斯市同江市	黑龙江佳木斯市同江市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
绥滨县三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江绥滨县	黑龙江绥滨县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
靖宇县三聚绿源生物质新材料有限公司	吉林省白山市靖宇县	吉林省白山市靖宇县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立

兴安盟三聚绿源生物质新材料有限公司	内蒙古兴安盟	内蒙古兴安盟	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
呼伦贝尔三聚绿源生物质新材料有限公司	内蒙古呼伦贝尔市莫力达瓦达斡尔族自治旗尼尔基镇	内蒙古呼伦贝尔市莫力达瓦达斡尔族自治旗尼尔基镇	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
通辽三聚绿源汇生物质新材料有限公司	内蒙古通辽市科尔沁左翼后旗甘旗卡镇甘旗卡街镇	内蒙古通辽市科尔沁左翼后旗甘旗卡镇甘旗卡街镇	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
开封市三聚绿宝生物质新材料有限公司	河南省开封市	河南省开封市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
周口三聚绿沃生物质科技有限公司	河南省周口市淮阳县	河南省周口市淮阳县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
宿州市三聚绿源生物质新材料有限公司	安徽省宿州市	安徽省宿州市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
亳州市三聚绿汇生物质新材料有限公司	安徽省亳州市	安徽省亳州市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
绵阳三聚绿源生物质新材料有限公司	四川省绵阳市	四川省绵阳市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
浙江聚金生物质科技有限公司	浙江省金华市	浙江省金华市	养殖业废弃物炭化技术、生物质能源产品的技术研发等	--	67.00%	投资设立
玛纳斯三聚绿源生物质新材料有限公司	新疆昌吉玛纳斯县	新疆昌吉玛纳斯县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
岐山县三聚绿源生物质新材料有限公司	陕西省宝鸡市岐山县	陕西省宝鸡市岐山县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
金昌市三聚绿源生物质新材料有限公司	甘肃省金昌市	甘肃省金昌市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
阜新市三聚绿源生物质新材料有限公司	辽宁省阜新市	辽宁省阜新市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
河南省三聚绿源生物质新材料科技有限公司	河南省驻马店市新蔡县	河南省驻马店市新蔡县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
平罗县三聚绿源生物质新材料有限公司	宁夏省石嘴山市平罗县	宁夏省石嘴山市平罗县	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
哈尔滨市绿荣生物质材料有限公司	哈尔滨市	哈尔滨市	生物质材料制造、销售等	--	100.00%	投资设立
包头市三聚绿源生物质新材料有限公司	内蒙古包头市	内蒙古包头市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
虎林市三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江省虎林市	黑龙江省虎林市	秸秆生物质的收集和加工等	--	100.00%	投资设立
桦南县三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江省佳木斯市桦南县	黑龙江省佳木斯市桦南县	生物质材料制造、销售等	--	100.00%	投资设立
宁安市三聚绿源生物质新材料有限公司	黑龙江省牡丹江市宁安市	黑龙江省牡丹江市宁安市	生物质材料制造、销售等	--	100.00%	投资设立
重庆市三聚绿源生物质新材料有限公司	重庆市开州区	重庆市开州区	生物质材料制造、销售等	--	100.00%	投资设立
济源市三聚绿源生物质新材料有限公司	河南省济源市	河南省济源市	生物质材料制造、销售等	--	51.00%	投资设立

资料来源：公司提供

## 附件 2 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	45.64	44.07	22.54	22.63
资产总额（亿元）	254.14	213.56	188.89	185.53
所有者权益合计（亿元）	110.74	113.42	97.73	98.10
短期债务（亿元）	56.97	36.34	33.37	30.51
长期债务（亿元）	28.29	15.94	8.22	7.58
全部债务（亿元）	85.26	52.27	41.59	38.09
营业收入（亿元）	153.81	84.83	71.33	13.00
利润总额（亿元）	6.78	1.04	-13.57	0.40
EBITDA（亿元）	14.60	7.84	-7.64	--
经营性净现金流（亿元）	-13.85	35.53	-9.26	3.51
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	1.41	0.86	1.12	--
存货周转次数（次）	6.32	3.48	2.78	--
总资产周转次数（次）	0.60	0.36	0.35	--
现金收入比（%）	73.48	153.42	92.47	124.38
营业利润率（%）	20.22	11.83	12.62	12.99
总资本收益率（%）	5.26	2.74	-8.24	--
净资产收益率（%）	5.31	1.06	-13.85	--
长期债务资本化比率（%）	20.35	12.32	7.76	7.17
全部债务资本化比率（%）	43.50	31.55	29.85	27.97
资产负债率（%）	56.43	46.89	48.26	47.13
流动比率（%）	189.08	203.50	161.59	163.16
速动比率（%）	171.53	175.18	134.84	135.79
经营现金流动负债比（%）	-12.31	43.51	-11.51	--
现金短期债务比（倍）	0.80	1.21	0.68	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	3.31	2.35	-3.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.84	6.67	-5.44	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2.财务分析中 2019 年数据为追溯调整后数据；3.其他应付账款和长期应付款中带息款分别计入公司短、长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	20.84	25.21	1.59	1.93
资产总额（亿元）	151.82	123.36	105.16	108.39
所有者权益合计（亿元）	60.00	63.67	72.40	72.64
短期债务（亿元）	17.20	18.75	9.52	9.85
长期债务（亿元）	19.75	3.43	0.00	0.00
全部债务（亿元）	36.95	22.18	9.52	9.85
营业收入（亿元）	37.55	9.51	5.45	1.10
利润总额（亿元）	-1.37	0.14	8.44	0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.36	15.50	-14.08	1.64
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	36.09	466.18	51.96	90.10
营业利润率（%）	26.94	15.68	5.61	-7.55
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-1.98	0.66	13.35	--
长期债务资本化比率（%）	24.77	5.11	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	38.11	25.83	11.62	11.94
资产负债率（%）	60.48	48.39	31.15	32.99
流动比率（%）	170.87	159.45	200.44	210.61
速动比率（%）	160.66	143.24	173.21	186.07
经营现金流负债比（%）	-0.50	27.55	-43.00	--
现金短期债务比（倍）	1.21	1.34	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计；2.\*代表数据过大或过小，/代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出



## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。



# 北京市海淀区国有资产投资集团有限公司

## 2021 年跟踪评级报告

### 一、公司概况

北京市海淀区国有资产投资集团有限公司（以下简称“海淀国有资产集团”或“公司”）成立于 2012 年 7 月 6 日。2020 年 3 月 30 日，公司名称由北京海国鑫泰投资控股中心变更为现名，并由全民所有制企业变更为国有独资有限责任公司，注册资本由 70 亿元增至 100 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 100.00 亿元，实际控制人为北京市海淀区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“海淀区国资委”）。

图 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：联合资信整理

公司业务经营范围主要包括投资管理和资产管理。公司注册地址为：北京市海淀区西四环北路 9 号鑫泰大厦三层；法定代表人：林屹。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：1101020006561461），截至 2021 年 5 月 8 日，公司本部已结清和未结清信贷业务中，均不存在不良和关注类记录。公司过往履约记录良好。

### 二、重大事项

2021 年 2 月 18 日，公司发布《北京市海淀区国有资产投资集团有限公司关于下属子公司转让八大处控股集团有限公司股权的公告》（以下简称“《公告》”）称，经海

淀区国资委批复，公司全资子公司北京市海淀区国有资产投资经营有限公司（以下简称“海国投经营”）将其所持八大处控股集团有限公司（以下简称“八大处控股”）51.00% 股权，以 2019 年审计报告为依据，通过承债式有偿转让的方式，转让至北京京门兴海科技集团有限公司（以下简称“京门公司”），转让价款 6.51 亿元。上述股权转让已于 2021 年 2 月 9 日完成工商变更登记，目前海国投经营已收到全部股权转让价款。转让完成后，公司合并口径将不再持有八大处控股的股权，公司相应不再从事房地产开发业务。截至 2020 年底，八大处控股对公司欠款 336.43 亿元，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）将持续关注欠款的偿还进度。

2021 年 2 月 24 日，北京凯文德信教育科技股份有限公司（以下简称“凯文教育”）发布《北京凯文德信教育科技股份有限公司关于控股股东签署〈股权托管协议〉暨权益变动的公告》称，经海淀区国资委批准，八大处控股与海国投经营于 2021 年 2 月 23 日签署《股权托管协议》，八大处控股将其所持有的凯文教育 1.725 亿股股份（占比 28.84%）相应的股东权利委托给海国投经营行使，托管期限自《股权托管协议》签署之日起至八大处控股不再持有托管标的之日止，托管期间内凯文教育如有分红，分红归海国投经营所有，但在双方进行股权交易时海国投经营应足额补偿八大处控股。本次权益变动后，凯文教育控股股东由八大处控股变更为海国投经营，实际控制人不变。同时，海国投经营拟于一年内根据国有资产监督管理机构的批复情况，收购八大处控股持有的凯文教育股权，完成股权转让交易，若未在一年的之内完成，海国投经营与八大处控股

需按照国资程序要求，另行商议未尽事宜。

2020年，北京翠微大厦股份有限公司（以下简称“翠微股份”）以发行股份及支付现金的方式购买公司下属企业北京海科融通支付服务股份有限公司（以下简称“海科融通”）98.2975%的股权，其中股份支付比例为70%，现金支付比例为30%。2020年12月3日，海科融通办理完毕股东变更、公司名称变更及组织形式变更的全部工商变更登记程序，取得北京市海淀区市场监督管理局核发的新《营业执照》。本次交易完成后，海科融通不再纳入公司合并范围。为保持与上市公司翠微股份会计科目计算方法一致，公司对2019年财务数据进行前期差错更正，海科融通收入由总额法调整为净额法（只将手续费差额计入收入），2019年营业收入科目调减81.92亿元。

### 三、外部支持

在资本注入方面，根据《公告》，京门公司由海淀区区属专业房地产开发企业北京海开控股（集团）股份有限公司（以下简称“海开控股”）代管，海开控股将严格按照国有控股公司要求对京门公司和八大处控股进行管控。海淀区政府未来拟向海开控股和京门公司注入更多优质资产及项目，预计未来每年回款50.00亿元以上用于清偿八大处控股包括对公司欠款在内的债务。同时，海淀区财政未来拟分年逐步向公司、京门公司和海开控股累计增资140亿元，其中2021年不低于40亿元。截至报告出具日，公司已收到增资款20亿元。

在资金方面，2020年，公司控股股东北京市海淀区国有资本经营管理中心（以下简称“管理中心”）向公司新增借款超200亿元，计入公司其他应付款，按照管理中心借

款成本向公司收取利息；同时，管理中心为公司的银行借款提供担保，规模超200亿元。上述举措拓展了公司融资渠道，降低了融资成本。

### 四、经营状况

**跟踪期内，公司营业收入仍主要来自科技板块及科技金融服务板块，总体保持平稳；得益于科技板块与科技金融服务板块盈利水平提升，公司综合毛利率有所增长。**

2020年，公司实现营业收入196.51亿元，同比保持平稳。从主营业务构成来看，科技板块是公司收入的最主要构成，2020年实现收入133.48亿元，占比67.93%；科技金融服务板块实现收入39.90亿元，占比20.30%；房地产板块实现收入13.56亿元。

从毛利率来看，2020年公司综合毛利率为29.27%，较上年有所提升，主要系科技板块和科技金融服务板块毛利率上升所致。

公司科技板块仍主要由下属上市公司北京三聚环保新材料股份有限公司（以下简称“三聚环保”，股票代码：300072.SZ）负责运营。截至2021年3月底，公司直接持有三聚环保5.74%股权（无质押）、通过控股子公司持有三聚环保29.48%股权（质押率46.50%）。2020年，由于新冠肺炎疫情对三聚环保生产经营进度的影响，以及全球贸易环境不稳定对能源、化工产品市场需求及价格带来冲击，三聚环保营业收入回落，同时计提大额信用减值损失12.22亿元（主要为应收账款坏账损失），致使年度利润总额大幅下滑至-13.57亿元。2021年一季度，三聚环保业绩相应有所回升，营业收入和利润总额分别为13.00亿元和0.40亿元（投资收益0.59亿元）。

表1 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
科技板块	128.91	65.58	19.73	133.48	67.93	29.25

房地产板块	17.37	8.84	43.75	13.56	6.90	6.53
科技金融服务	39.08	19.88	33.96	39.90	20.30	39.34
文化教育板块	3.14	1.60	-9.75	3.34	1.70	2.48
城市服务板块	8.06	4.10	44.12	6.23	3.17	29.17
<b>合计</b>	<b>196.56</b>	<b>100.00</b>	<b>25.21</b>	<b>196.51</b>	<b>100.00</b>	<b>29.27</b>

注：表中2019年数据已经过前期差错更正调整

资料来源：三聚环保提供

## 五、财务状况

### 1. 财务概况

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2021年1-3月财务数据未经审计。

合并范围方面，截至2020年底，公司合并范围内子公司减少一家，为注销北京兴海体育场馆经营管理有限公司。同时，八大处控股于2020年底不再纳入合并报表。上

述事项对公司财务数据可比性有一定影响。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为1685.54亿元，所有者权益合计482.99亿元（含少数股东权益166.28亿元）；2020年，公司实现营业收入196.51亿元，利润总额5.67亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为1827.38亿元，所有者权益合计463.25亿元（含少数股东权益165.87亿元）；2021年1-3月，公司实现营业收入24.55亿元，利润总额-3.54亿元。

表2 公司主要财务数据

项 目	2018年	2019年	2020年
现金类资产（亿元）	129.13	138.41	77.54
资产总额(亿元)	1472.54	1758.55	1685.54
所有者权益(亿元)	457.23	529.70	482.99
短期债务（亿元）	354.78	482.54	356.65
长期债务（亿元）	477.00	545.47	445.42
全部债务(亿元)	831.77	1028.01	802.07
营业收入（亿元）	326.83	278.49	196.51
利润总额（亿元）	19.06	12.28	5.67
EBITDA(亿元)	48.67	57.78	49.87
经营性净现金流（亿元）	-10.37	-74.03	-73.22
营业利润率(%)	18.33	17.40	28.23
净资产收益率(%)	3.38	1.88	0.20
资产负债率(%)	68.95	69.88	71.34
全部债务资本化比率(%)	64.53	65.99	62.41
流动比率(%)	160.23	152.38	137.36
经营现金流流动负债比(%)	-1.96	-11.27	-9.60
现金短期债务比(倍)	0.36	0.29	0.22
EBITDA 利息倍数(倍)	2.12	1.54	1.13
全部债务/EBITDA(倍)	17.09	17.79	16.08

注：其他流动负债中的短期应付债券已计入短期债务及相关指标；长期应付款中的委托贷款和融资租赁款已计入长期债务及相关指标

资料来源：根据公开资料整理

## 2. 资产质量

公司资产以流动资产为主，其他应收款和应收账款占比很高，对资金形成较大占用。考虑到海淀区政府未来拟向八大处控股股东注入资产和项目，以支撑其清偿公司的垫资，公司资产流动性或将改善。

截至 2020 年底，公司资产总额为 1685.54 亿元，较上年底下降 4.15%。其中，流动资产占 62.16%，公司资产以流动资产为主。

截至 2020 年底，公司流动资产为 1047.68 亿元，较上年底增长 4.64%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。

截至 2020 年底，公司货币资金为 70.24 亿元，较上年底下降 47.25%。其中，银行存款 65.24 亿元、其他货币资金 4.99 亿元。公司使用受限的货币资金为 5.05 亿元，主要为保证金等。

截至 2020 年底，公司应收账款账面余额 85.36 亿元，累计计提坏账准备 24.12 亿元，计提比例 28.26%。公司应收账款账面价值为 61.24 亿元，较上年底下降 19.66%。从账龄来看，1 年以内的占 23.78%、1~2 年的占 20.41%、2~3 年的占 44.95%，3 年以上的占 10.86%，应收账款账龄偏长；从集中度来看，公司应收账款前五大欠款方应收账款占期末余额的 30.11%，集中度偏高。

截至 2020 年底，公司其他应收款（合计）为 776.38 亿元，较上年底增长 94.73%，主要系公司不再合并八大处控股所致。公司其他应收款主要为往来款及借款，账龄以一年以内为主（占 99.44%）。从欠款方来看，八大处控股欠款 336.43 亿元，占公司其他应收款的 43.84%，公司其他应收款集中度高。截至 2020 年底，公司其他应收款累计计提坏账准备 2.65 亿元，计提比例为 0.35%。

截至 2020 年底，公司存货为 64.45 亿元，较上年底下降 77.25%，主要系公司将八大处控股及其相关房地产业务剥离，开发成本

下降较多所致。公司存货主要由开发成本（35.54 亿元）、原材料（10.70 亿元）、库存商品（5.21 亿元）和净化项目（12.64 亿元）等构成。

截至 2020 年底，公司非流动资产为 637.86 亿元，较上年底下降 15.78%，主要由可供出售金融资产、固定资产和在建工程构成。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产为 295.03 亿元，较上年底下降 24.65%。主要为按成本计量的可供出售权益工具。

截至 2020 年底，公司在建工程为 124.04 亿元，较上年底增长 195.11%，主要系三聚环保 550 万吨重油催化热裂解项目增加金额 72.63 亿元所致。

截至 2020 年底，公司使用受限的资产合计 38.29 亿元，主要为货币资金 5.05 亿元、投资性房地产 12.67 亿元、存货 9.51 亿元、固定资产 8.18 亿元等。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 1827.38 亿元，较 2020 年底增长 8.42%。其中流动资产占 64.95%，公司资产构成较 2020 年底变化不大。其中，公司其他应收款（合计）由 2020 年底的 776.38 亿元增长至 820.45 亿元，主要系对下属企业拆借款增加所致。

## 2. 所有者权益和负债

### （1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所下降，实收资本和资本公积在所有者权益中占比高，公司所有者权益稳定性较好。后续随着海淀区财政增资逐步到位，公司资本实力有望进一步增强。

截至 2020 年底，公司所有者权益合计 482.99 亿元（含少数股东权益 166.28 亿元），较上年底下降 8.82%，主要系合并范围变动导致少数股东权益减少所致。公司归属于母公司的所有者权益为 316.71 亿元，较上年底变化不大，其中实收资本由上年底的 70.00

亿元增长至 100.00 亿元,资本公积由 172.63 亿元下降至 143.07 亿元,主要系资本公积转增股本所致。

截至 2021 年 3 月底,公司所有者权益合计 463.25 亿元(含少数股东权益 165.87 亿元),公司所有者权益构成较 2020 年底变化不大。

#### (2) 负债

**公司负债以流动负债为主,整体债务负担偏重,短期偿债压力大。**

截至 2020 年底,公司负债总额为 1202.54 亿元,较上年底下降 2.14%,其中流动负债占 63.42%。

截至 2020 年底,公司流动负债为 762.70 亿元,较上年底增长 16.08%,主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中,短期借款 156.64 亿元,以保证借款为主;其他应付款 328.01 亿元,主要为股东借款;一年内到期的非流动负债 158.19 亿元,主要为一年内到期的长期借款。

截至 2020 年底,公司非流动负债为 439.84 亿元,较上年底下降 23.08%。其中,长期借款 253.54 亿元,以保证借款为主;应付债券 147.62 亿元,较上年底增长 20.21%。

截至 2021 年 3 月底,公司负债总额为 1364.14 亿元,较上年底增长 13.44%,其中流动负债占 65.24%。公司负债构成较 2020 年底变化不大。

有息债务方面,截至 2020 年底,公司全部债务为 802.07 亿元,较上年底下降 21.98%。其中,短期债务占 44.47%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 71.34%、62.41%和 47.98%。

表 3 截至报告出具日公司本部存续债券情况

证券名称	到期日期	余额(亿)
18 海国鑫泰 MTN005	2021-12-26	10.00
19 海国鑫泰 MTN001	2022-03-08	15.00
19 海国鑫泰 MTN002	2022-03-25	15.00

19 海国鑫泰 MTN003	2022-06-24	5.00
19 海国鑫泰 MTN004	2022-07-25	10.00
19 海国鑫泰 MTN005	2022-10-29	5.00
18 海国鑫泰 MTN001	2023-02-01	15.00
合计	--	75.00

资料来源: wind

#### 3. 盈利能力

**跟踪期内,公司营业收入和利润总额出现下滑,期间费用和资产减值损失对主业利润侵蚀大。公司利润主要来自处置资产形成的投资收益,整体盈利能力弱。**

2020 年,公司实现营业收入 196.51 亿元,发生营业成本 138.99 亿元,同比分别下降 29.44%和 39.06%,主要系子公司海科融通更正合并范围,前期会计差错更正调减营业收入、营业成本所致。

2020 年,公司发生期间费用 62.23 亿元,同比变化不大,期间费用率为 31.66%,同比增加 9.56 个百分点,期间费用控制能力有待增强。

2020 年,公司发生资产减值损失 13.50 亿元,主要为坏账损失;实现投资收益 23.78 亿元,主要为处置长期股权投资和可供出售金融资产产生的投资收益。

2020 年,公司实现利润总额 5.67 亿元,同比下降 53.81%,营业利润率为 28.23%,净资产收益率为 0.20%。

2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 24.55 亿元,同比下降 56.77%;利润总额为 -3.54 亿元(上年同期为-1.62 亿元),当期营业利润率为 43.49%。

#### 4. 现金流量

**公司经营活动现金持续净流出,投资活动现金缺口有所收窄,但仍有较大融资需求。**

2020 年,公司经营活动现金流入 601.80 亿元,经营活动现金流出 675.03 亿元,同比分别下降 28.13%和 25.93%。2020 年公司经营活动现金净流出 73.22 亿元,现金收入比为 100.57%。

2020年,公司投资活动现金流入和流出量分别为131.22亿元和123.31亿元,投资活动现金净流入7.91亿元;筹资活动现金流入和流出量分别为713.33亿元和705.44亿元,筹资活动现金净流入7.89亿元。

2021年1—3月,公司经营活动现金流入49.08亿元,经营活动现金净流出31.63亿元;投资活动现金净流入0.12亿元,筹资活动现金净流入127.76亿元。

#### 5. 偿债能力

**受三聚环保亏损影响,2020年,公司偿债能力指标有所弱化。考虑到公司作为北京市海淀区区属重点产业控股公司,未使用授信额度充裕,后续资产流动性有望提升,股东支持力度大且具有持续性,均对公司偿债形成支撑。公司整体偿债能力极强。**

截至2020年底,公司流动比率和速动比率分别为137.36%和128.91%,现金短期债务比为0.22倍,较上年底有所下滑。公司现金类资产对短期债务的保障能力一般。

2020年,公司EBITDA为49.87亿元,EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为1.13倍和16.08倍,公司EBITDA对利息债务本息的保障能力较差。

截至2021年3月底,公司合并口径共获得银行授信额度676.84亿元,其中未使用额度169.30亿元,间接融资渠道畅通。

#### 6. 本部财务分析

**公司本部具备一定的盈利能力,资产以长期股权投资和其他应收款为主,流动性一般,债务负担偏重,面临一定的短期偿债压力。**

截至2020年底,公司本部资产总额为1209.40亿元,其中流动资产938.17亿元,主要由货币资金(23.45亿元)和其他应收款(914.61亿元)构成;非流动资产为271.23亿元,主要为可供出售金融资产(20.41亿元)和长期股权投资(219.89亿元)。

截至2020年底,公司本部所有者权益

为252.18亿元,主要为实收资本100.00亿元、资本公积104.16亿元和其他权益工具40.00亿元。

截至2020年底,公司本部负债总额为957.22亿元,其中流动负债为672.03亿元,主要为短期借款(112.08亿元)、一年内到期的非流动负债(100.09亿元)、其他流动负债(33.00亿元)和其他应付款(426.37亿元);非流动负债为285.19亿元,主要为长期借款(170.19亿元)和应付债券(115.00亿元)。截至2020年底,公司本部全部债务合计574.61亿元,其中短期债务245.17亿元,资产负债率为79.15%。

2020年,公司本部实现营业收入4.97亿元,利润总额5.91亿元,经营活动现金净流出165.69亿元。

#### 六、结论

综合分析,联合资信确定海淀国有资产集团的主体长期信用等级为AAApi,评级展望为稳定。