

中原环保应收账款高企 拟发行30亿元债券“补血”

本报记者 陈家运 北京报道

近日,中原环保股份有限公司(以下简称“中原环保”000544.SZ)公告披露,其2025年面向专业投资者非公开发行公司债券项目及可续期公司债券

项目已获深交所受理。本期债券拟发行金额总计30亿元,其中,非公开发行公司债券20亿元,非公开发行可续期公司债券10亿元。

对于上述发行债券事宜,中原环保证券部相关人士在接受

《中国经营报》记者采访时表示,具体信息以公告为准。公告显示,此次债券发行将有利于拓宽融资渠道,保障资金流动性,降低融资成本,优化债务结构,促进公司经营发展。

近年来,中原环保受应收

账款高企、经营活动现金流持续为负、资产负债率上升等因素影响,资金链承压。截至2024年三季度,公司应收账款达62.46亿元,较2023年增长52.10%。2021年至2024年三季度,资产负债率分别为66.01%、

71.65%、77.185%和72.56%;经营活动现金流分别为-26.85亿元、-23.21亿元、-20.22亿元和-7.12亿元。

中研普华研究员李芬珍子向记者表示,此次债券发行对于优化中原环保的债务结构、提升

财务灵活性具有重要意义,将为未来的业务拓展和项目实施提供资金支持。然而,尽管债券发行能够在一定程度上缓解短期资金压力,但并不能从根本上解决资金链紧张的问题,公司资金回笼能力仍需加强。

负债承压

中原环保自上市以来不断扩张产能,是导致负债率上升的主要原因。

中原环保近期通过发行债券来应对财务压力,旨在补充营运资金、支持项目建设、偿还银行借款以及优化债务结构等。

截至2024年三季度末,中原环保的资产负债率达72.56%,负债总额为283.76亿元,其中流动负债为68.24亿元,而账面上的货币资金仅有14.27亿元。此外,经营活动产生的现金流量净额为-7.12亿元。不难看出,短期债务与货币资金、经营活动净现金流存在差额。

回顾过去几年,中原环保的资产负债率呈上升趋势。财报显示,2021年至2024年三季度末,中原环保的资产负债率分别为66.01%、71.65%、77.185%和72.56%。

一位不愿具名的会计行业人士向记者表示,通常60%的资产负债率被视为预警线,反映了公司的偿债能力,是评估企业财务风险的重要标准。

记者注意到,近年来中原环保负债金额攀升,与其不断扩张有关。

上述中原环保人士向记者表示,公司上市以来不断扩张产能,是导致负债率上升的主要原因。

2011年,中原环保正式进入工业废水领域,并陆续进驻郑州上街、开封、登封等区域。2014年,公司进一步深耕市场,将业务拓展至郑州航空港区、洛阳、漯河等地,实现了污水处理业务多元化发展。

2016年,中原环保实现对郑州区域污水处理业务大统一,并构建“大公用、大环保、大生态”三大板块。

2023年3月,中原环保以44.21亿元收购郑州市污水净化有限公司100%股份,进一步扩大业务规模。

李芬珍子表示,这一系列的投资和收购,虽然为中原环保的未来发展奠定了坚实的基础,但也带来了巨大的财务压力。

此外,近年来中原环保流动比率的表现亦不乐观。数据显示,2021年至2024年9月,中原环保的流动比率分别为0.68、0.96、0.86和1.33。

上述会计人士向记者解释称,流动比率作为衡量企业短期偿债能力的关键指标,它反映了企业流动资产在短期债务到期以前,可以变为现金用于偿还债务的能力。一般来说,该指标越高,说明企业资产的变现能力越强,短期偿债能力亦越强。反之则弱。

该会计人士表示:“通常而言,流动比率基数值在1.5—2.0之间比较合适,虽然基于各个行业所处环境的不同会有变动,但低于1甚至低于0.5,企业的偿债能力将面临较大压力。”

针对上述财务状况,中原环保相关人士向记者表示,目前,公司资金链没有任何问题,同时公司的运营正常。

应收账款攀升

中原环保应收账款不断增加的主要原因是其业务模式和客户结构的特殊性。

“事实上,公司盈利能力很好,主要是应收账款较高,才会出现经营活动现金流为负等问题。”上述中原环保人士表示,由于业务客户多为政府单位,近年来经济形势一般,客户回款难度加大。

中原环保业务涵盖城镇污水处理、污泥处理、再生水利用、供水、集中供热、生态治理及技术研发等领域,主要营收来自PPP项目、污水处理及供热业务。

记者注意到,2021年—2024年三季度末,中原环保应收账款分别为6.66亿元、13.13亿元、41.06亿元和62.46亿元,呈现逐年攀升状态。同时,应收账款周转率也整体呈现下降趋势,从2021年的10.93次/年下降至2024年三季度的0.79次/年,意味着公司应收账款的变现能力减弱,管理水平有待提升。

李芬珍子指出,中原环保应收账款不断增加的主要原因是其业务模式和客户结构的特殊性。公司部分业务依赖于政府或大型国企项目,这些项目的付款周期较长,导致应收账款增长迅速。此外,市场竞争加剧也可能使公司在项目结算时处于相对弱势地位,进一步影响应收账款的回收。

李芬珍子强调,应收账款的增加对公司的资金周转和财务健康产生了显著影响,如经营活动



中原环保郑州新区污水处理项目。

本报资料室/图

现金流持续为负,资产负债率上升,资金链压力不断增加。为解决应收账款问题,公司应从多方面入手,加强应收账款管理,优化项目结算流程,缩短付款周期,还可以利用政府化债政策,通过新发债券偿还企业账款,优化应收账款结构。此外,公司还可以通过加强与客户的沟通协调,争取更多的预付款或分期付款,以缓解资金压力。

2月28日,中原环保方面表示,目前公司已将应收账款回款事项作为年度重点工作之一。公司将多措并举,积极开展应收账款回款工作,切实保障公司健康

稳定发展。

“事实上,通过多年扩张发展,公司债务和应收账款有所上升,但盈利能力也得到了较大提升。”中原环保人士表示。

财报数据显示,2021年—2023年,中原环保净利润分别为5.09亿元、4.29亿元、8.60亿元。2024年三季度末,公司营业收入达40.88亿元,同比下降22.23%,归母净利润9.98亿元,同比上升19.32%。按单季度数据看,公司第三季度营业收入11.72亿元,同比下降34.84%,第三季度归母净利润2.94亿元,同比上升23.2%。

李芬珍子认为,环保行业在政策支持与技术创新的双轮驱动下,发展前景广阔。一方面,“双碳”目标推动了环保产业链向资源循环和低碳技术方向延伸,绿色低碳转型成为行业的重要发展趋势;另一方面,随着绿色金融体系的不断完善,环保企业将获得更多的资金支持,推动技术创新和产业升级。

李芬珍子指出,未来环保企业需要聚焦核心技术和运营能力,提升自身的竞争力。投资者则应重点关注技术壁垒高、运营能力强的龙头企业,同时警惕低端产能过剩与政策波动风险。

亿华通营收“腰斩”背后:氢能商业化困局何解?

本报记者 李哲 北京报道

近日,氢燃料电池领域龙头亿华通科技股份有限公司(以下简称“亿华通”,688339.SH)发布2024年业绩快报,其

持续亏损

据业绩快报披露,亿华通2024年实现营业收入3.67亿元,同比下滑54.21%;营业利润亏损5.34亿元,同比下滑70.85%;净利润亏损4.53亿元,同比下滑86.35%。

亿华通在业绩快报中指出,公司营收及净利润下滑的主要原因是燃料电池行业尚处于商业化的初期阶段,市场的产销规模总体偏小。在宏观经济不确定性增加的背景下,燃料电池汽车产业链上下游普遍呈现资金周转压力,影响了产业链订单项目的推进。

事实上,亿华通自上市以来就长期处于亏损状态。财报数据显示,2020年至2023年,亿华通的营业利润分别为-4120.19万元、-2.42亿元、-2.33亿元和-3.07亿元。

对于上述业绩表现,记者联系亿华通方面采访,截至发稿未获回应。随后,记者以投资者身份致电亿华通证券部,对方表示,2024年整个行业都处于低于预期,目前氢能产业处于商业化初期,行业发展存在不确定性,公司对业绩表现的扭转无法预计。

亿华通方面在业绩快报中表示,2024年营业收入较上年同期下降54.21%,主要受宏观经济环境的复杂严峻和燃料电池行业正处于产业化初期的影响,公司产品燃料电池系统的销量下

全年营收“腰斩”,同比下滑54.21%至3.67亿元;净利润亏损扩大至4.53亿元,同比下滑86.35%。

《中国经营报》记者注意到,自上市以来,亿华通长期处于亏

损状态,且2024年的亏损幅度进一步扩大。

作为国内“氢能第一股”,亿华通的现状折射出行业商业化初期“造血不足”的普遍困境。尽管近年来氢能行业备受外界

关注,相关部门也陆续出台了一系列政策,但其仍面临政策引导不够协调、制氢产业的资源支持不足、氢气应用竞争力薄弱、生产区域和需求区域存在空间错位等问题。



亿华通首套PEM电解水制氢设备。

本报资料室/图

滑。同时,营业利润、利润总额、归属于母公司所有者的净利润、归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润以及基本每股收益,较上年同期分别下降70.85%、63.16%、86.35%、83.63%和32.19%,主要系营业收入和毛利率同比出现下降,信用减值同比增加所致。

此外,亿华通还披露了新的并购计划。

记者了解到,亿华通正在筹划以发行股份的方式购买定州旭阳氢能有限公司(以下简称“旭阳氢能”)100%股权及资产,并同时募集配套资金。

天眼查信息显示,旭阳氢能成立于2020年,注册资本3.2亿元。其中,旭阳集团有限公司(以下简称“旭阳集团”)出资2.2亿元,出资比例为68.75%,河北旭阳能源有限公司出资1亿元,出资比例为31.25%。

值得注意的是,旭阳集团已对外披露了与亿华通的合作意向。2025年2月26日,双方签订一份不具法律约束力的合作意向协议。根据协议,旭阳集团拟以亿华通发行的A股作为对价股份,出售其在旭阳氢能的全部股权。

记者注意到,旭阳氢能依托

于旭阳集团的灰氢产业链,其业务范围覆盖氢能的生产、储存、运输领域。

亿华通证券部人士表示,对于此次并购计划,公司与主要交易对方旭阳集团签署了《合作意向协议》。本次交易的标的资产范围、具体交易方式、交易方案、股份发行价格、标的资产作价等安排由交易各方协商确定。本次交易事项尚处于筹划阶段,公司目前正与交易意向方接洽,初步确定的主要交易对方为旭阳集团。目前,仍在洽谈之中,具体的并购金额和交易方式以后续的公告信息为准。

如何破局?

氢能被看作清洁能源的终极解决方案,具有广阔的发展前景。据中国氢能联盟预测,2050年我国氢气需求量将接近6000万吨,产业链年产值将达到12万亿元,在我国终端能源体系中占比超过10%,成为引领经济发展的新增长极。

然而,氢能产业在初期发展阶段面临着多重挑战。

全国人大代表、亿华通董事长张国强在今年全国两会期间表示,氢能是可再生资源规模化高效利用的重要载体,具有大规模、长周期储能优势,能够促进可再生能源跨地域和跨季节优化配置,是实现我国能源自主可控的重要途径。整体来看,我国已在政策体系、核心技术、氢能供应及示范应用领域取得显著成果,形成涵盖氢能制、储、输、用及燃料电池关键核心零部件研发制造等各环节的完整产业链生态,氢气供给能力、加氢站和燃料电池商用车数量均位居世界第一。

近年来,国家陆续出台一系列政策支持氢能产业发展,如《氢能产业标准体系建设指南》《能源法》,以及《加快工业领域绿色低碳氢应用实施方案》等,为氢能产业的快速发展提供了有力保障。

同时,氢能产业链的竞争加剧也在蚕食着企业的利润水平。美锦能源(000723.SZ)发布的2024年业绩预告显示,公司预计净利润亏损8.0亿元至11.5亿元;雄韬股份(002733.SZ)2024年前三季度营收同比下滑11.86%,净利润同比下滑32.20%。

张国强提到,随着氢能产业发展向纵深推进,亦面临产业链资金垫付压力大、车用高纯氢保障能力待提升等问题。

经济性等因素制约,大规模商业化进程遇到瓶颈,亟需全产业链协力推动产业发展。目前,氢能产业还处于初期阶段,自我成长能力严重不足,主要表现为氢能产业的政策引导不够协调、制氢产业的资源支持不足、氢气应用竞争力不足、生产区域和需求区域存在空间错位等问题。

为此,张国强建议,一是加大产业链民营企业融资发展支持力度;二是完善奖补资金发放机制,及时发放奖补资金;三是打造低成本氢气供应保障,支撑氢能产业可持续发展;四是开展氢能高速及其他交通运输领域示范应用,加速氢能与燃料电池汽车突破产业发展的关键举措。

针对当前氢能产业面临的挑战,张庆生提出,应加强我国氢能全产业链发展的顶层设计。坚持低碳制氢、可再生能源制氢的发展方向,在定价机制、减排机制、资源配置、电网政策等方面支持绿氢全产业链发展。

同时,张庆生建议强化制绿氢项目的政策支持。增加绿氢供给端的补贴支持,参考光伏、风电行业补贴政策,对采用先进技术的低能耗绿氢项目,按实际绿氢销售量对绿氢价格给予补贴。

此外,张庆生还提出积极培育扩展氢能的应用场景。在新兴产业中发展新的应用场景,将绿氢产业和低碳经济等新兴领域融合发展,充分发挥航空等高精度产业低成本容忍度高等优势,丰富解决成本制约问题的手段。

张庆生强调,要加快管道输氢技术攻关和建设部署。加大绿氢管网的建设力度,在电力外送通道缺乏和当地电力消纳能力不足的情况下,提升电力系统对可再生能源的消纳、配置和调控能力,加速释放我国“三北地区”风光资源。