北京安控科技股份有限公司

# 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券 2020 年跟踪信用评级报告

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

# 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.
地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼　　电话: 0755-82872897
传真：0755-82872090　　邮编: 518040　　网址：www.cspengyuan.com

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

中证鹏元
CSCI Pengyuan

报告编号：
中鹏信评【2020】跟踪第【793】号 01

债券简称：16 安控债

增信方式：保证担保

担保主体：
深圳市高新投集团有限公司

债券剩余规模：0.05 亿元

债券到期日期：
2021 年 10 月 24 日

债券偿还方式：
按年付息，到期一次还本，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

分析师

姓名：
田珊　党雨曦

电话：
021-51035670

邮箱：
tiansh@cspengyuan.com

本次评级采用中证鹏元资信评估股东有限公司公司债券评级方法，该评级方法已披露于中证鹏元官方网站。

中证鹏元资信评估股份有限公司

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

电话：0755-82872897

网址：

www.cspengyuan.com

# 北京安控科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券 2020 年跟踪信用评级报告

| | 本次跟踪评级结果 | 上次信用评级结果 |
|---|---|---|
| 本期债券信用等级 | AAA | AAA |
| 发行主体长期信用等级 | BB | A[1] |
| 评级展望 | 负面 | 负面 |
| 评级日期 | 2020 年 07 月 28 日 | 2020 年 02 月 20 日 |

## 评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对北京安控科技股份有限公司（以下简称“安控科技”或“公司”，300370.SZ）及其 2016 年 10 月 24 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2020 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AAA，发行主体长期信用等级下调为 BB，评级展望维持为负面。该评级结果是考虑到容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚会计师”）出具无法表示意见的审计报告，公司独董无法保证年报内容的真实、准确、完整，公司实际财务状况和经营情况无法判断；公司的持续经营能力存在重大不确定性；2020 年下游石油天然气行业景气度不高，大型油企缩减资本性支出，公司产品需求面临下滑风险；公司承接智慧产业项目步伐放缓，收入大幅下滑，未来收入可能继续下降；公司短期有息债务规模大，短期偿债能力较弱，已发生实质性违约事件；公司及实际控制人多次被列入失信被执行人；实际控制人的股权全部被质押和冻结，轮候冻结比例较高等风险因素。

## 正面：

- **深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”或“担保方”）提供的保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。**高新投集团为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经中证鹏元评定，高新投集团主体长期信用等级为 AAA，有效提升了本期债券的信用水平。

[1] 中证鹏元于 2020 年 2 月 20 日将公司主体长期信用等级由 AA-下调为 A。



cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

## 关注：

- **容诚会计师出具无法表示意见的审计报告，公司独董无法保证年报内容的真实、准确、完整，公司实际财务情况和经营情况无法判断。**2019 年容诚会计师出具的公司审计报告为无法表示意见的审计报告。公司独立董事洪金明先生、张俊岩先生、黄旭女士表示无法保证公司 2019 年年度报告内容的真实、准确、完整，并请投资者特别关注。
- **公司的持续经营能力存在重大不确定性。**截至 2019 年末，公司的流动资产 18.40 亿元，已低于流动负债 21.29 亿元，财务报告的可参考性有限，但目前公司短期偿债能力仍呈现不足。因债务逾期引发多起诉讼及仲裁案件，导致部分银行账户被冻结、多项资产抵押，公司很可能无法在正常的经营过程中变现资产、清偿债务，对公司日常的生产经营产生重大影响。因此，公司的持续经营能力存在重大不确定性。
- **2020 年下游石油天然气行业景气度不高，大型油企缩减资本性支出，公司产品需求面临下滑风险。**2020 年公司的油气服务和自动化业务对应的下游石油天然气行业景气度不高，以中石油、中石化为主的大型油企 2020 年资本性支出有所缩减，市场相关产品需求面临下滑风险。
- **公司承接智慧产业项目步伐放缓，收入大幅下滑，未来收入可能继续下降。**因智慧产业垫资需求高，公司资金情况紧张，在新业务承接方面存在一定的困难，同时公司对该板块的原子公司宁波市东望智能系统工程有限公司（以下简称“东望智能”）失去控制，转让西安安控鼎辉信息技术有限公司（以下简称“安控鼎辉”）32%股权，导致 2019 年智慧产业收入大幅下降 35.09%，未来收入可能继续下降。
- **公司短期有息债务规模大，短期偿债能力较弱，已发生实质性违约，存在较高的违约风险。**截至 2020 年 3 月末，公司短期有息债务规模高达 13.00 亿元，而同期公司流动资产仅 16.72 亿元。2019 年公司有息债务为 EBITDA 的 8.75 倍，仅通过 EBITDA 远远无法偿还短期债务，且目前公司剩余可使用的银行授信仅为 500 万元，资产受限比例高，融资弹性极低，公司偿还债务的能力较弱，已多次发生实质性违约事件，存在较高的违约风险。
- **公司及实际控制人多次被列入失信被执行人。**根据公司提供的 2020 年 7 月 10 日查询的企业信用报告，公司本部存在不良类信贷余额 22,263.22 万元，关注类信贷余额 9,514.15 万元。未结清信贷中，公司的已逾期总额为 914.87 万元，不良类账

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

户 11 个，关注类账户 5 个。2019 年度及 2020 年上半年，公司、时任董事长及实际控制人被列为失信被执行人。

- **实际控制人的股权全部被质押和冻结，轮候冻结比例较高。**截至 2020 年 6 月末，俞凌持有公司 16,691.10 万股股份，占公司总股本的 17.44%，已全部处于质押状态，已全部被冻结，被轮候冻结的股份数量为 10,662.87 万股，占其持有股份的 63.88%。

**主要财务指标：（单位：万元）**

| 项目 | 2020 年 3 月 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|---|
| 总资产 | 316,257.77 | 334,472.21 | 428,980.83 | 424,771.99 |
| 归属于母公司所有者权益 | 83,791.72 | 88,288.38 | 84,644.77 | 140,194.19 |
| 有息债务 | 146,562.84 | 152,041.40 | 229,351.29 | 169,573.16 |
| 资产负债率 | 70.03% | 70.22% | 76.20% | 62.83% |
| 流动比率 | 0.83 | 0.86 | 1.21 | 1.41 |
| 速动比率 | 0.60 | 0.65 | 0.90 | 1.11 |
| 营业收入 | 4,667.29 | 125,587.52 | 137,104.50 | 176,637.10 |
| 营业利润 | -4,999.50 | 1,416.99 | -56,420.84 | 19,182.23 |
| 净利润 | -4,804.14 | 1,514.50 | -55,635.40 | 16,454.25 |
| 综合毛利率 | 8.30% | 28.59% | 23.95% | 28.86% |
| 总资产回报率 | - | 3.39% | -10.64% | 7.09% |
| EBITDA | - | 17,373.45 | -40,865.43 | 28,664.51 |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 1.39 | -3.56 | 4.75 |
| 经营活动现金流净额 | -1,641.40 | 23,298.65 | -22,595.32 | -43,002.50 |

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月公司未经审计的财务报表，中证鹏元整理

**担保方主要财务指标（单位：万元）**

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|
| 总资产 | 3,193,578.17 | 2,052,718.02 | 1,346,952.97 |
| 所有者权益合计 | 2,155,836.69 | 1,178,738.97 | 1,119,617.32 |
| 营业总收入 | 278,716.28 | 208,520.14 | 150,517.45 |
| 担保业务收入 | 120,638.94 | 82,385.32 | 72,814.95 |
| 资金管理业务收入 | 119,685.53 | 82,494.33 | 53,159.92 |
| 净资产收益率 | 6.92% | 9.86% | 12.24% |
| 融资担保余额 | 14,941,515 | 7,161,330 | 6,067,180 |
| 当期担保发生额 | 9,655,970 | 7,047,073 | 4,890,938 |

资料来源：高新投集团2017-2019年审计报告、高新投集团提供，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

## 一、本期债券募集资金使用情况

公司于2016年10月24日发行5年期3.00亿元公司债券，计划将19,560万元用于偿还公司（含下属子公司）银行借款，剩余资金用于补充公司（含下属子公司）流动资金。截至2019年末，本期债券募集资金已全部使用完毕。

## 二、发行主体概况

2019年11月29日，公司原控股股东、实际控制人俞凌将其持有的公司股份166,926,322股（不包含用于大宗交易的股份，占上市公司总股本的17.44%）表决权委托给徐辉先生，公司控股股东、实际控制人变更为徐辉。2019年12月，徐辉通过证券交易所协议大宗交易方式受让俞凌持有的公司1,899.66万股股份（占上市公司总股本的1.98%）。根据公司年报显示，截至2019年末，公司的控股股东、实际控制人为徐辉。2020年3月30日，公司发布《北京安控科技股份有限公司详式权益变动报告书》称俞凌先生于2020年3月10日向原实际控制人徐辉先生发出《关于撤销对徐辉先生表决权委托的告知函》和《关于解除与徐辉先生之间相关协议的告知函》，告知徐辉先生因其违反了双方于2019年11月29日签署的《控制权变更框架协议》第二条交易对价及支付之第2.2款第（1）项约定的付款义务，故自2020年3月10日起俞凌先生解除与徐辉先生签订的《关于北京安控科技股份有限公司控制权变更框架协议》、《表决权委托协议》、《一致行动协议》相关补充协议及与上述协议相关的所有协议；同时撤销对徐辉先生的上述表决权委托，撤销表决权委托后，俞凌先生持有的安控科技17.44%股权对应的表决权、提名权、提案权、参会权、监督建议权等权利由俞凌先生本人行使。该撤销表决权及解除一致行动关系的事项导致俞凌先生拥有的对公司的表决权比例变更为17.44%，俞凌先生成为安控科技控股股东、实际控制人。2019年，公司回购注销6名离职激励对象所持有已获授但尚未解锁的限制性股票共计633,696股，公司实收资本减少为9.57亿元。

截至2020年6月12日，俞凌持有公司16,691.10万股股份，占公司总股本的17.44%，已全部处于质押状态，且全部被冻结，被轮候冻结的股份数量为10,662.87万股，占其持有股份的63.88%。

**表1 截至 2020 年 6 月 12 日公司实际控制人股权质押、冻结及轮候冻结情况（单位：万股）**

| 股东名称 | 持股数量 | 占公司总股本比例 | 质押数量 | 累计被冻结数量 | 轮候冻结数量 |
|---|---|---|---|---|---|
| 俞凌 | 16,691.10 | 17.44% | 16,691.10 | 16,691.10 | 10,662.87 |

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

资料来源：公司公告，中证鹏元整理

2019年以来，公司主营业务未发生变化，仍然在自动化、油气服务、智慧产业等三大业务领域为客户提供自主产品、行业整体解决方案及服务，主营业务收入有所下降，且未来智慧产业收入不确定性很高。2019年末公司合并报表范围内新增1家子公司，减少3家子公司，具体变化情况如下所示：

**表2　2019 年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）**

| 2019 年新纳入公司合并范围的子公司情况 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 子公司名称 | 持股比例 | 注册资本 | 主营业务 | 合并方式 |
| 江苏安控鼎睿智能科技有限公司 | - | 1,100.00 | 智能科技、信息科技、计算机领域内的技术开发等 | 新设成立 |

| 2019 年不再纳入公司合并范围的子公司情况 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 子公司名称 | 原持股比例 | 注册资本 | 主营业务 | 不再合并原因 |
| 郑州安控智慧粮库技术研究有限公司 | 100.00% | 500.00 | 粮情测控系统、信息化系统软硬件的技术开发等 | 注销 |
| 西安安控鼎辉信息技术有限公司 | 51.00% | 8,000.00 | 建筑工程、公路工程、建筑智能化工程等 | 股权转让 |
| 宁波市东望智能系统工程有限公司 | 70.00% | 5,000.00 | 第二类增值电信业务中的信息服务业务等 | 失去控制 |

注：截至 2020 年 7 月 23 日，江苏安控鼎睿智能科技有限公司股权已转让，移出公司合并范围。
资料来源：公司 2019 年年度报告，中证鹏元整理

## 三、运营环境

**2019 年油价整体下跌，受疫情和政治因素影响，2020 年 3 月油价暴跌，未来油价将难以明显走高；2020 年石油资本化支出预计整体下滑，油气服务行业需求和成本端承压**

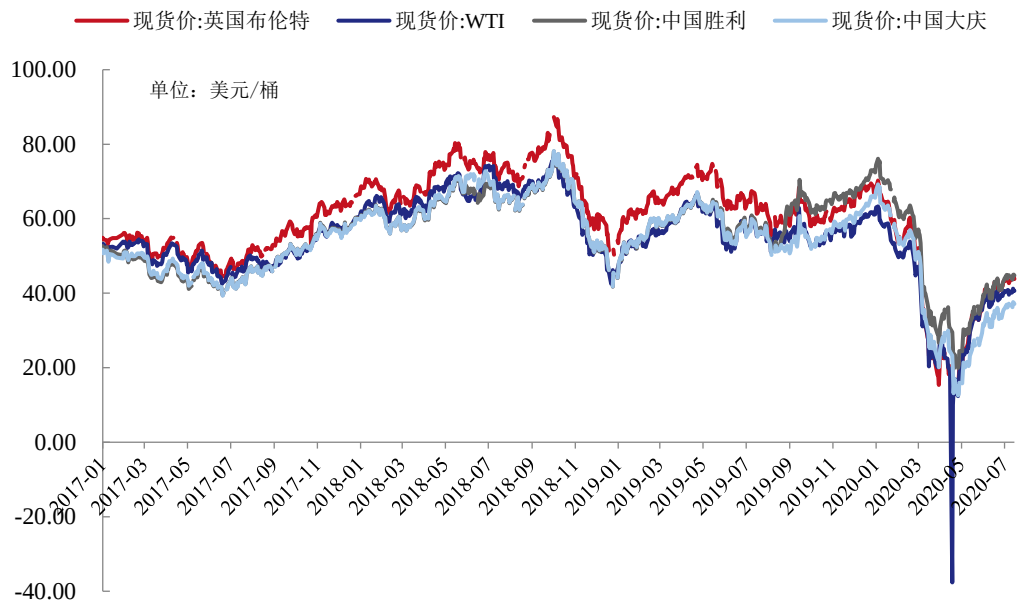
2019 年国际及国内原油均价下跌，年末价收涨。国际市场方面，从均价来看，2019 年 WTI、布伦特原油期货均价分别为 57.04 美元/桶、64.16 美元/桶，较 2018 年均价分别下跌 12.1%和 10.5%。从年末价来看，2019 年 12 月 31 日，WTI、布伦特油价分别收于 61.06 美元/桶、66.00 美元/桶，较 2018 年末分别上涨 34.5%和 22.7%。国内油价与国际油价走势整体趋同。2020 年以来，随着新冠肺炎疫情的扩散，原油需求缩减，原油价格开始下跌。2020 年 3 月，OPEC+会议上 OPEC 和俄罗斯未达成原油减产协议，沙特和俄罗斯两国之间的原油贸易协议“破碎”，分别表示将进一步扩大产量抢夺市场份额，3 月 9 日沙特单方面大幅度提产并宣布将原油向欧美地区降价倾销原油，导致原油供需失衡的预期加剧，国际油价出现暴跌。截至 2020 年 3 月末，布伦特和 WTI 原油价格分别为 22.74 美元/桶和 20.48 美元/桶，分别较 2020 年年初下跌 65.68%和 66.61%。

展望 2020 年，受新型冠状病毒肺炎疫情以及地缘政治等因素的影响，国际油价出现

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

剧烈波动，尽管是短期且不正常的波动，但需求的持续低迷和供给的相对宽松将长期存在，主要产油国若不采取更加激烈的减产措施，国际油价将难以明显走高。

**图 1　近年国内及国际油价走势情况**




资料来源：wind 资讯，中证鹏元整理

油价下降导致油气企业出现分化，中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中石油”）和中国石油化工股份有限公司（以下简称“中石化”）归属于母公司股东的净利润分别为 456.77 亿元和 575.91 亿元，同比降低 13.87%和 8.71%，中国海洋石油有限公司（以下简称“中海油”）实现归属于母公司股东净利润 610.45 亿元，同比增长 15.89%，其中中海油得益于产量增长和有效的成本控制，实现了油气销售收入和净利润的上升。从 2020 年三桶油公布的 2020 年资本性支出预计数来看，中石油、中石化 2020 年资本性支出预测值小幅回落，但中海油仍将保持高位，并有小幅增长。

由于 2019 年石油天然气行业投资出现差异化，当年中石油新钻开发井净井数较上年有所下降 4.44%，至 14,503 口。2019 年中石化完钻井净井数继续增加至 2,550 口，同比增长 11.01%。受益于新钻探井、开发井数量提升以及石油天然气行业信息化的持续建设，未来应用于油气田的自动化产业发展空间长期向好。但受新型冠状病毒肺炎疫情以及地缘政治等因素的影响，国际油价位于历史低位，国内油服企业都将承压，短期对油气服务业务需求造成较大的影响。

**表3　中石油 2017-2019 年新钻探井数和新钻开发井数（单位：口）**

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|
| 新钻探井净井数 | 1,579 | 1,778 | 1,825 |

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

| | | | |
|---|---|---|---|
| 原油 | 1,083 | 1,109 | 1,138 |
| 天然气 | 169 | 180 | 191 |
| 干井 | 327 | 489 | 496 |
| **新钻开发井净井数** | **14,503** | **15,177** | **14,476** |
| 原油 | 11,822 | 12,093 | 11,804 |
| 天然气 | 2,609 | 3,010 | 2,589 |
| 干井 | 72 | 74 | 83 |

注：干井指储量不足以进行商业生产的井。
资料来源：《中国石油天然气股份有限公司 2019 年度报告》，中证鹏元整理

**表4　中石化 2017-2019 年在钻井数和完钻井数（单位：口）**

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|
| **在钻井净井数** | **293** | **356** | **214** |
| 勘探井 | 117 | 69 | 62 |
| 开发井 | 176 | 287 | 147 |
| **完钻井净井数** | **2,550** | **2,297** | **1,829** |
| 勘探井 | 353 | 286 | 268 |
| 开发井 | 2,197 | 2,011 | 1,561 |

注：完钻井统计数据不包含干井数。
资料来源：《中国石油化工股份有限公司 2019 年年度报告》，中证鹏元整理

**智慧产业的市场空间进一步扩大，但市场竞争仍较为激烈**

智慧产业是指直接运用人的智慧进行研发、创造、生产、管理等活动，形成有形或无形智慧产品以满足社会需要的产业，智慧产业是一种数字化、网络化、信息化、自动化、智能化程度均较高的产业。

**1、智慧城市**

智慧城市建设是以信息技术应用为主线，其他资源优化配置为辅，在民生、环保、公共安全、城市服务、工商业活动等需求上予以智能化改造，打造城市发展的新模式。智慧城市基础性建设主要包括物联网、云计算、智能交通、智能电网等领域。从国家开始推进智慧城市建设以来，住建部发布三批智慧城市试点名单，目前总共 290 个试点城市，这些城市集中在中东部地区，尤其以华东分布最为集中。另外，根据各级地方政府和“十三五”规划的补充，截至 2019 年，我国超过 700 个城市正在规划和建设智慧城市。随着我国陆续开展和推广智慧城市试点工作，智慧城市相关的政策红利不断释放，同时吸引了大量社会资本加速投入。据 IDC 预计，2020 年中国智慧城市技术投资规模将达到 283 亿美元，到 2021 年，中国智慧城市技术投资规模将达到 346 亿美元，2017-2021 年复合增长率将达到 18.24%。新冠疫情之后为维持 GDP 增长，国家将重点建设基础设施，5G 与物联网的加入是国内完成智慧城市转型的关键，智慧城市未来发展可期。

**2、智慧安防**

在新型城镇化发展提速，“智慧城市”建设加快和“平安城市”深度应用等因素的推

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

动下，安防建设也纳入了智慧城市的统筹建设中。根据《2019 年中国安防行业调查报告》显示，2019 年中国安防行业总产值约为 8,260 亿元，全年增长率为 15%，市场空间进一步增长。根据前瞻产业研究院估算，2019 年我国智慧安防市场规模约为 455 亿元。

智慧产业上游系零组件供应商、算法和芯片供应商等；中游为软硬件设备设计、制造和生产环节，主要包括前端摄像机、后端存储录像设备、音视频产品、显示屏供应商、系统集成商、运营服务商等；下游为产品分销及终端的应用，应用领域目前仍以政府端为主导，商业端逐步成长。市场格局方面，目前我国拥有为数众多的安防企业，但中小型企业比例较大，缺乏大型生产企业和解决方案提供商。我国安防市场大致可分为三个梯队，第一梯队以海康威视、大华股份为两大巨头，且在全球市场也占据主导地位，技术壁垒相对较高；第二梯队以宇视科技、旷视科技、天地伟业、科达、同为股份、万佳安和智诺科技为主要企业；第三梯队为大多数中小企业，进入门槛相对较低，绝大部分企业集中在此进行激烈竞争。

## 四、经营与竞争

公司提供材料显示，2019 年公司仍在油气服务、自动化和智慧产业三大业务领域为客户提供自主产品、行业整体解决方案及服务，实现主营业务收入 12.50 亿元，较上年下降 8.53%，其中油气服务业务和自动化业务收入分别增长 14.52%和 29.00%，智慧产业收入大幅下降 35.09%，主要系智慧产业垫资要求高，建设及回款时间长，公司资金紧张业务承接未达预期，同时公司转让子公司安控鼎辉 32%股权，对子公司东望智能失去控制，部分收入不再纳入合并范围。

值得注意的是，容诚会计师未能就 1.22 亿元营业收入（占 2019 年公司营业收入总额的 9.73%）取得销售合同或验收单等重要审计证据，造成了审计范围受限，同时 0.55 亿元营业成本（占 2019 年公司营业成本总额的 6.16%）审计范围受限。因此，容诚会计师无法判断 2019 年公司财务报表中的营业收入、营业成本的确认是否真实、准确、完整。

毛利率方面，2019 年公司各大业务毛利率均有不同程度的提升，当年主营业务毛利率小幅增至 28.44%。

**表5　2018-2019 年公司主营业务按行业分类收入及毛利率情况（单位：万元）**

| 分行业 | 2019 年 | | 2018 年 | |
|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 油气服务 | 48,111.64 | 27.65% | 42,011.42 | 27.35% |
| 智慧产业 | 45,764.73 | 22.81% | 70,501.57 | 17.32% |
| 自动化 | 31,074.73 | 37.96% | 24,088.87 | 36.96% |

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **合计** | **124,951.11** | **28.44%** | **136,601.86** | **23.87%** |

资料来源：公司 2018-2019 年年度报告，中证鹏元整理

**2019年油服板块业务收入有所上升，但考虑到油价下跌油服短期需求承压，且油服重资产投入需求较大，公司资金紧张，未来业务发展承压**

油气服务业务方面，公司子公司克拉玛依市三达新技术股份有限公司（以下简称“三达新技术”）主要从事油田化学品生产，含油污水、压裂返排液等污染物治理，增产工程技术服务，消防及安防装备。子公司北京泽天盛海油田技术服务有限公司（以下简称“泽天盛海”）主要产品有两类，一类为销售油服行业相关产品，如销售大功率发电机、近钻头等；另一类为提供油服行业专业技术服务，如旋转导向技术服务、随钻近钻头测量仪开发研制技术开发等。

2019年公司实现油气服务收入4.81亿元，同比上升14.52%，当年油气服务主要客户包括中国石油新疆油田、中国石油集团西部钻探工程有限公司、陕西德利化工有限公司、辽宁天铖钻探工程有限公司和中海油能源发展股份有限公司等。受疫情影响，国际及国内油价暴跌，截至2020年6月末，油价仍处于历史低位，以中石油、中石化为主的油气生产企业2020年资本性支出预计值大多有所回落，油服板块短期需求承压。同时考虑到油服业务具有较高的重资产投入购置需求，而公司目前短期偿债压力大，资金情况紧张，油气服务业务承接将受到一定限制，未来发展承压。

**表6　根据客户分类，公司2019年油气服务主要项目情况（单位：万元）**

| 客户名称 | 2019年确认收入 | 负责子公司 | 项目内容 |
|---|---|---|---|
| 中石油新疆油田 | 28,916.50 | 新疆天安、三达新技术、泽天盛海 | 油田化学品、含油污水处理服务、压裂液服务、自动化仪表工程 |
| 中国石油集团西部钻探工程有限公司 | 1,954.38 | 泽天盛海、三达新技术 | 侧钻技术服务、旋转导向技术服务，MWD 技术服务、压裂液服务 |
| 陕西德利化工有限公司 | 1,852.88 | 安控石油 | 油水井服务 |
| 辽宁天铖钻探工程有限公司 | 1,570.75 | 泽天盛海 | 辽宁天铖钻探工程有限公司在长庆油田开在试采气业务，针对这一项目提供技术咨询指导和服务 |
| 中海油能源发展股份有限公司 | 1,514.92 | 泽天盛海 | 压裂液服务 |

资料来源：公司提供

**公司资金紧张，承接智慧产业项目步伐放缓，收入大幅下滑；子公司东望智能失去控制，安控鼎辉股权被转让，未来智慧产业收入可能继续下降**

公司智慧产业业务包括安防监控、楼宇监控、宽带网络建设以及粮仓监控等领域，主要由杭州青鸟电子有限公司（以下简称“青鸟电子”）、郑州鑫胜电子科技有限公司（以

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

下简称“郑州鑫胜”）等子公司负责。公司承接业务后，向上游设备商采购监控摄像头等相关设备，然后进行土建、安装工程，待项目完成后负责后续的运营维护。公司智慧产业通常存在项目投资金额较大，建设时间较长的特点。在建设过程中，公司通常需进行资金垫付，投入较多的运营资金。公司项目的回款周期时间较长，结算回款明显滞后。其中与中国联通、中国电信的部分项目采取分期收款模式，账期进一步拉长。

2019年公司实现智慧产业收入4.58亿元，同比大幅下降35.09%，主要原因系：一是智慧产业项目回款时间长，垫资要求高，公司资金紧张，受资源限制，业务承接未达预期；二是2019年公司对智慧产业板块的原子公司东望智能失去控制、转让原子公司安控鼎辉32%股权，这两部分收入不再纳入公司合并报表范围[2]。

**表7　根据客户分类，公司2019年智慧产业主要项目情况（单位：万元）**

| 客户名称 | 截至 2019 年末已完工进度 | 2019 年确认收入 | 负责子公司 | 涉及项目内容 |
|---|---|---|---|---|
| 西安赛天实业发展有限公司 | 90% | 2,453.32 | 安控鼎辉 | 网元建设 |
| 杭州兴源环保设备有限公司 | 67% | 2,085.70 | 江苏景雄 | 遵义市播州区污水 PPP 项目城镇生活污水一体化处理工程 |
| 铜川市人民医院 | 61.81% | 1,429.12 | 江苏景雄 | 电梯采购安装及弱电智能化系统工程第二标段 |
| 南京华侨城实业发展有限公司 | 60% | 1,160.55 | 江苏景雄 | 南京经济技术开发区文化旅游综合项目智能化系统 |
| 福建君吉科技有限公司 | 100% | 1,000.42 | 郑州鑫胜 | 粮食物流平系统软件 |

资料来源：公司提供

此外，截至 2020 年 3 月末，公司智慧产业领域在建工程主要为杭州智慧产业园项目，实施主体为子公司浙江安控科技有限公司，计划总投资 34,259 万元，已投资 34,557.08 万元。该项目原计划达到可使用状态时间为 2018 年 12 月 31 日，但随着外部融资环境持续收紧的情况下，公司 2019 年度经营性现金流持续恶化，在优先保障公司日常经营所需资金的条件下，后期项目资金投入不足，导致项目工程进度未达预期。截至 2020 年 3 月末，项目虽已超投，但仍未完工。

**表8　截至 2020 年 3 月末公司主要在建工程（单位：万元）**

| 项目名称 | 总投资 | 已投资 |
|---|---|---|
| 杭州智慧产业园项目 | 34,259.00 | 34,557.08 |

资料来源：公司提供

**2019年公司自动化业务收入有所上升，2020年石油天然气行业景气度不高，相关产品**

[2] 2019 年度公司营业收入包括东望智能 1-10 月收入及安控鼎辉 1-11 月收入。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

**需求面临一定的下滑**

自动化业务主要由公司本部负责，主要涉及领域集中在油气开采、油气储运、城市燃气等方面，公司在油气田井口自动化市场具有一定市场领先优势，主要销售RTU（远程终端单元）以及DCS（分布式控制系统），核心产品包括SuperE50系列、SuperE32系列和PlantE5000 DCS系列等。同时，公司也持续为客户提供以自产RTU为核心设备的远程测控系统整体解决方案服务。此外，公司在自动化业务方面持续投入研发，2018年公司研制的首款宽温性RockE50 SIS系统在北京发布，同时还推出了超低温RTU、低成本物联网RTU、HART模块等新技术、新产品，丰富了自动化产品线。

2019年公司实现自动化业务收入3.11亿元，同比上升29.00%，主要系公司持续扩大市场份额，新疆区域全年新增合同额及收入远超预期所致，业务毛利率为37.96%。但容诚会计师对公司部分营业收入未取得充分的审计证据，数据真实性可能存疑。2019年公司自动化业务的客户主要为中石油新疆油田、中石油长庆油田、中石油管道有限责任公司、中国石油技术开发有限公司和中石化国际事业武汉有限公司等油气田生产单位。

**表9　根据客户分类，公司2019年自动化业务主要项目情况（单位：万元）**

| 客户名称 | 2019年确认收入 | 负责子公司 | 项目内容 |
|---|---|---|---|
| 中石油新疆油田 | 6,453.17 | 公司本部、新疆安控 | 自动化产品销售 |
| 中石油长庆油田 | 4,886.13 | 公司本部、陕西安控 | 自动化产品销售 |
| 中石油管道有限责任公司 | 2,790.01 | 公司本部 | 阀室撬装一体化设备、管道集中监视项目站场技术服务采购、数据系统扩容采购 |
| 中国石油技术开发有限公司 | 2,267.38 | 公司本部 | 压缩机撬销售 |
| 中石化国际事业武汉有限公司 | 1,681.19 | 公司本部、安控油气 | 电力仓、混相流量装置销售、 |

资料来源：公司提供

考虑到2020年石油天然气行业行情预计较差，中石油以及中石化均缩减2020年资本性支出，未来新钻探井、开发井数量较大可能呈下降趋势，相关产品需求可能面临一定的下滑。

**公司内部控制存在重大缺陷，对东望智能失去控制；2019年公司未确认商誉减值损失，容诚会计师审计范围受限；东望智能业绩未达承诺，确认公允价值变动损益对2019年公司净利润影响较大，但审计范围受限**

公司原持有东望智能70%股权，根据公司披露，2019年11月东望智能公司董事会罢免了顾笑也的总经理职务并要求顾笑也进行工作交接。顾笑也关闭东望智能办公场所、拒绝移交公司证照、印章、财务账册、档案文件等资料，导致公司对东望智能无法开展经营管

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

理、公司无法对东望智能的重大经营决策、人事、资产等实施控制，公司自2019年11月1日起已在事实上对东望智能失去控制。公司失去对控股子公司的控制，表明公司在对子公司的管控方面存在不足，内部控制存在重大缺陷。

公司近年收购泽天盛海、郑州鑫胜、浙江求是嘉禾信息技术有限公司（以下简称“求是嘉禾”）、青鸟电子、三达新技术、东望智能股权后，形成了较大金额的商誉，因部分子公司2018年业绩大幅下滑，公司于2018年度均计提大额商誉减值4.89亿元，但2019年度未计提商誉减值。截至2019年末，公司商誉的账面价值为2.77亿元，占期末资产总额的8.29%、占期末归母净资产的31.41%，商誉的计价是否准确以及相关联的资产减值损失计提是否充分对2019年度公司财务报表的财务状况和经营成果具有重大影响。容诚会计师表示，截至审计报告日未能获取安控科技管理层对商誉进行减值测试的相关资料，造成了审计范围受限，因此无法判断商誉的计价是否准确、资产减值损失计提是否充分。

此外，因东望智能未完成2018年度承诺业绩，根据《附条件生效的支付现金购买资产协议书》之约定，公司应向业绩承诺方宁波梅山保税港区广翰投资管理合伙企业(有限合伙)、宁波梅山保税港区德皓投资管理合伙企业（有限合伙）收取业绩补偿款6.37亿元。截至2019年末，公司将与业绩承诺方互负债务中的0.41亿元部分予以抵消，确认为衍生金融资产，并计入公允价值变动损益。但容诚会计师未能获取到充分的审计证据，造成了审计范围受限，无法判断公司确认的衍生金融资产是否真实存在，公允价值变动收益是否真实发生。此项公允价值变动收益金额高达0.41亿元，为2019年公司净利润的268.70%，对公司业绩表现有较大的影响。截至2020年6月24日，法院尚未针对业绩补偿事项作出最终判决，补偿款项存在一定的回收风险。

**表10　截至 2019 年末，并购子公司商誉减值情况（单位：万元）**

| 子公司名称 | 收购金额 | 持股比例 | 商誉原值 | 2018 年计提减值 | 2019 年计提减值 | 其他减少 | 商誉账面价值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 东望智能 | 37,354.10 | 70.00% | 31,933.08 | 31,224.40 | 0.00 | 708.68 | - |
| 泽天盛海 | 31,000.00 | 100.00% | 24,250.92 | 12,039.15 | 0.00 | | 12,211.77 |
| 三达新技术 | 12,860.00 | 52.40% | 9,914.48 | 2,505.05 | 0.00 | | 7,409.43 |
| 青鸟电子 | 9,400.00 | 100.00% | 5,973.84 | 0.00 | 0.00 | | 5,973.84 |
| 郑州鑫胜 | 3,600.00 | 51.00% | 3,149.12 | 3,149.12 | 0.00 | | - |
| 江苏景雄 | 3,010.00 | 100.00% | 1,099.49 | 0.00 | 0.00 | 538.74 | 560.75 |
| 科聪自动化 | 1,500.00 | 100.00% | 896.84 | 0.00 | 0.00 | | 896.84 |
| 求是嘉禾 | 990.00 | 35.00% | 676.55 | 0.00 | 0.00 | | 676.55 |
| **合计** | **99,714.10** | - | **77,894.32** | **48,917.72** | **0.00** | **1,247.42** | **27,729.18** |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

# 五、财务分析

## 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告、无法表示意见的2019年审计报告及2020年1-3月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准则编制。其中，容诚会计师基于以下三点出具了无法表示意见的2019年审计报告：

（1）以持续经营为假设编制财务报表的适当性：截至2019年末，公司的流动资产期末余额183,964.39万元已低于流动负债期末余额212,920.94万元，因债务逾期引发多起诉讼及仲裁案件，导致部分银行账户被冻结、多项资产抵押、公司及时任董事长被列为失信被执行人，公司很可能无法在正常的经营过程中变现资产、清偿债务，对生产经营产生重大影响。前述事项表明，安控科技公司的持续经营能力存在重大不确定性。

（2）重大财务报表项目的审计受限：截至审计报告日，容诚会计师对公司及其部分子公司实施的函证、检查、询问等审计程序，未能获取充分、适当的审计证据，以判断相关的财务报表项目是否存在发生重大错报的风险，相关财务报表项目主要包括衍生金融资产、应收账款、预付款项、存货、商誉、营业收入、营业成本、公允价值变动收益、信用减值损失、资产减值损失等项目。由于审计范围受限对财务报表的影响是重大且广泛的，因此容诚会计师无法判断安控科技公司2019年度财务报表是否公允反映了财务状况和经营成果。

（3）财务报表合并范围的适当性：公司已失去对东望智能的控制，公司自2019年11月1日起不再将东望智能纳入合并财务报表范围，2019年末公司对东望智能的长期股权投资采用成本法计量。由于容诚会计师未能获取充分、适当的审计证据，因此无法判断公司自2019年11月1日起不再将东望智能纳入合并财务报表范围是否适当。此外，公司及东望智能未向容诚会计师提供东望智能2019年度财务报表及会计账簿、会计凭证等财务资料，以及与报表项目相关的业务资料，导致无法实施必要的审计程序，因此无法判断东望智能2019年1-10月财务报表是否公允反映其财务状况和经营成果，以及对公司财务报表的影响。

公司独立董事洪金明先生、张俊岩先生、黄旭女士表示无法保证公司2019年年度报告内容的真实、准确、完整，并请投资者特别关注。

2019年公司合并范围新增江苏安控鼎睿智能科技有限公司1家子公司，减少郑州安控智慧粮库技术研究有限公司、西安安控鼎辉信息技术有限公司及东望智能3家子公司。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

## 资产结构与质量

**2019 年公司资产规模继续下降，资产受限比例较高，流动性很弱，融资弹性极低；容诚会计师对大部分资产都未能获得充分审计证据，审计范围受限**

截至 2019 年末，公司总资产为 33.45 亿元，同比下降 22.03%。资产结构方面，流动资产占比有所下降，2020 年 3 月末为 52.85%。

**表11　公司主要资产构成情况（单位：万元）**

| 项目 | 2020 年 3 月 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 4,040.14 | 1.28% | 10,977.71 | 3.28% | 36,949.53 | 8.61% |
| 交易性金融资产 | 5,781.70 | 1.83% | 5,781.70 | 1.73% | 122.70 | 0.03% |
| 衍生金融资产 | 4,069.47 | 1.29% | 4,069.47 | 1.22% | 5,244.52 | 1.22% |
| 应收票据 | 8,520.07 | 2.69% | 11,561.32 | 3.46% | 11,146.05 | 2.60% |
| 应收账款 | 64,735.23 | 20.47% | 73,711.89 | 22.04% | 109,335.86 | 25.49% |
| 存货 | 46,674.34 | 14.76% | 45,917.30 | 13.73% | 68,239.47 | 15.91% |
| 一年内到期的非流动资产 | 10,442.97 | 3.30% | 11,199.53 | 3.35% | 12,116.93 | 2.82% |
| **流动资产合计** | **167,152.53** | **52.85%** | **183,964.39** | **55.00%** | **268,296.97** | **62.54%** |
| 长期应收款 | 26,285.65 | 8.31% | 27,303.94 | 8.16% | 37,297.67 | 8.69% |
| 长期股权投资 | 13,126.98 | 4.15% | 13,135.97 | 3.93% | 6,063.60 | 1.41% |
| 固定资产 | 30,660.74 | 9.69% | 31,347.40 | 9.37% | 35,027.08 | 8.17% |
| 在建工程 | 30,050.70 | 9.50% | 30,119.08 | 9.00% | 21,577.07 | 5.03% |
| 商誉 | 27,729.18 | 8.77% | 27,729.18 | 8.29% | 28,976.60 | 6.75% |
| **非流动资产合计** | **149,105.24** | **47.15%** | **150,507.82** | **45.00%** | **160,683.86** | **37.46%** |
| **资产总计** | **316,257.77** | **100.00%** | **334,472.21** | **100.00%** | **428,980.83** | **100.00%** |

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

从公司财务报告看，截至 2019 年末，公司货币资金余额为 1.10 亿元，同比大幅下降 70.29%，其中 803.80 万元使用受限，主要系 696.64 万元因涉诉被冻结，107.16 万元为各类保证金。2020 年 3 月末，公司货币资金继续下降至 0.40 亿元，主要用于偿还债务。截至 2019 年末，公司交易性金融资产账面价值为 0.58 亿元，主要系公司持有的拟用于交易的杭州叙简科技股份有限公司、浙江科聪智能科技有限公司和安控鼎辉股权，经营状况不明且浙江科聪智能科技有限公司和安控鼎辉非上市公司，股权的变现可能存在一定的困难。截至 2019 年末，公司衍生金融资产账面价值为 0.41 亿元，主要系子公司东望智能未完成 2018 年度承诺业绩，公司按照《附条件生效的支付现金购买资产协议书》及《抵消通知》，将公司与业绩承诺方互负债务中的 0.41 亿元部分予以抵消，确认为衍生金融资产，并同时确认公允价值变动损益。但容诚会计师表示未能就该衍生金融资产和公允价值变动损益

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

所依据的“互负债务”的成立获取到充分的审计证据，造成了审计范围受限。截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 7.37 亿元，在总资产中占比高达 22.04%，主要是公司应收的工程款、货款，其中 0.90 亿元已用于质押借款。在按账龄风险特征组合计提坏账准备的应收账款中，账龄在一年以上的款项余额为 38.37%，较上年有所下降。前五名客户欠款合计 1.89 亿元，占比 21.45%，账龄大多在一年以上。但其中一家债务单位深圳市标盛科技投资有限公司（以下简称“深圳标盛”）已成为失信被执行人，公司至今未收回欠款，但仍然仅对应收 0.11 亿元的应收账款计提 28.58%坏账准备，容诚会计师未能就该会计处理的合理性获取到充分的审计证据。综合而言，公司应收账款总规模大，对公司运营资金仍然造成较大占用，应收对象中存在部分民营企业，坏账准备的计提合理性不确定，坏账风险较大，未来需持续关注后续回款情况。截至 2019 年末，公司存货账面价值为 4.59 亿元，当年计提存货跌价准备 0.05 亿元，但容诚会计师未能就存货计价的准确性获取充分审计证据。

长期应收款主要由于分期收款销售商品以及分期收款提供劳务形成，2019 年末账面价值合计 2.73 亿元，同比下降 26.79%，其中 0.16 亿元已用于质押借款。考虑到公司长期应收款平均回收时间在 5 年左右，对流动资金造成较大占用。2019 公司对东望智能失去控制，将东望智能的长期股权投资采用成本法计量，不纳入合并范围，但容诚会计师未能获得东望智能的财务资料，无法实施必要的审计程序，无法判断会计处理的适当性。截至 2019 年末，公司长期股权投资已质押受限 2.31 亿元，受限比例高达 175.50%。截至 2019 年末，公司账面价值为 1.79 亿元的固定资产已被用于抵押，占比 57.12%。截至 2019 年末，公司在建工程为 3.01 亿元，主要是杭州智慧产业园项目，但由于资金投入不足等因素影响，该工程进度未达预期，已全部抵押受限。截至 2019 年末，公司商誉账面价值高达 2.77 亿元，占期末归母净资产的 31.41%，但容诚会计师未能就商誉减值获得充分的审计证据，审计范围受限。

整体来看，公司资产流动性很弱，资产受限比例较高，应收款项占比高坏账风险较大，融资弹性极低。值得注意的是，容诚会计师就存货、衍生金融资产、应收账款、商誉、长期股权投资等主要资产都无法获得充分的审计证据，审计范围受限，公司真实的资产情况恐更不容乐观。

截至 2019 年，公司固定资产、在建工程、长期股权投资等总计 8.63 亿元资产受限，在公司总资产中占比 25.80%，公司原计划通过处置非流动资产获取流动资金以缓解公司短期偿债压力，但 2019 年末未使用受限的非流动资产主要为商誉，该措施的实施效果很可能不及预期。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

## 盈利能力

**2019 年公司营业收入下降，确认的公允价值变动损益对公司净利润影响较大，但相关审计范围受限，公司盈利状况无法判断**

公司提供材料显示，2019 年公司仍在油气服务、自动化和智慧产业三大业务领域为客户提供自主产品、行业整体解决方案及服务，实现主营业务收入 12.50 亿元，较上年下降 8.53%，其中油气服务业务和自动化业务收入分别增长 14.52%和 29.00%，智慧产业收入大幅下降 35.09%，主要系智慧产业垫资要求高，建设及回款时间长，公司资金紧张资源受限业务承接未达预期，同时公司转让子公司安控鼎辉 32%股权，对子公司东望智能失去控制，部分收入不再纳入合并范围。毛利率方面，2019 年公司各大业务毛利率均有不同程度的提升，当年主营业务毛利率小幅增至 28.44%

值得注意的是，2019年公司仅确认资产减值损失0.05亿元，较2018年确认的5.39亿元急剧下滑，但容诚会计师表示未能获取公司管理层对商誉进行减值测试的相关资料，造成了审计范围受限，因此无法判断商誉的计价是否准确、资产减值损失计提是否充分。2018年公司巨额亏损主要系当年计提大额资产减值损失导致，但2019年资产减值损失计提的充分性无法判断，2019年公司真实的净利润水平未知。因东望智能未能完成2018年度承诺业绩，公司由业绩补偿款确认公允价值变动收益金额高达0.41亿元，为2019年公司净利润的268.70%，对公司业绩表现有较大的影响，但容诚会计师未能获取到充分的审计证据，2019年公司盈利状况无法判断。

**表12　公司主要盈利指标（单位：万元）**

| 项目 | 2020 年 1-3 月 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 4,667.29 | 125,587.52 | 137,104.50 |
| 信用减值损失 | 520.16 | -5,547.54 | 0.00 |
| 资产减值损失 | - | -499.01 | -53,901.86 |
| 营业利润 | -4,999.50 | 1,416.99 | -56,420.84 |
| 利润总额 | -4,997.74 | 1,157.40 | -56,185.41 |
| 净利润 | -4,804.14 | 1,514.50 | -55,635.40 |
| 综合毛利率 | 8.30% | 28.59% | 23.95% |
| 期间费用率 | 131.62% | 26.42% | 28.83% |
| 营业利润率 | -107.12% | 1.13% | -41.15% |
| 总资产回报率 | - | 3.39% | -10.64% |
| 净资产收益率 | - | 1.50% | -42.80% |
| 营业收入增长率 | - | -8.40% | -22.38% |
| 净利润增长率 | - | -102.72% | -438.12% |

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

## 现金流

**公司经营活动与投资活动现金流由负转正；筹资活动现金流入规模略有上升，但仍面临一定的筹资压力**

2019年公司收现比为1.00，维持不变。当年公司净利润由负转正，导致FFO（经营所得现金）增长至1.88亿元。公司应收账款管催收以及上年支付的银行承兑汇票保证金，本年到期解除受限，2019年经营活动产生的现金流量由负转正，净流入2.33亿元。因2019年经营性应付项目大幅减少7.47亿元，营运资本投入仍较上年增加1.41亿元。

投资活动方面，2019年公司对产业园项目的投入、并购子公司及其他投资的进度均大幅放缓，投资活动现金流由负转正，净流入0.32亿元。

筹资活动方面，2019年公司筹资活动现金流入规模略有上升，但偿还债务支付的现金高达16.49亿元，同比大幅上升84.71%，导致当年筹资活动产生的现金流量由正转负，净流出3.45亿元。

**表13　公司现金流情况（单位：万元）**

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|
| 收现比 | 1.00 | 1.01 |
| 净利润 | 1,514.50 | -55,635.40 |
| 非付现费用 | 10,494.23 | 58,475.07 |
| 非经营损益 | 6,811.66 | 5,801.83 |
| FFO（经营所得现金） | 18,820.39 | 8,641.50 |
| 营运资本变化 | -14,159.98 | -18,305.52 |
| 其中：存货减少（减：增加） | 21,886.27 | -17,573.77 |
| 经营性应收项目的减少（减：增加） | 38,629.63 | -26,765.88 |
| 经营性应付项目的增加（减：减少） | -74,675.88 | 26,034.14 |
| **经营活动产生的现金流量净额** | **23,298.65** | **-22,595.32** |
| **投资活动产生的现金流量净额** | **3,241.79** | **-18,909.06** |
| **筹资活动产生的现金流量净额** | **-34,533.82** | **30,385.57** |
| 现金及现金等价物净增加额 | -7,993.19 | -11,164.93 |

注：公司直接法与间接法计算出来的经营活动现金流净额不一致
资料来源：公司 2018-2019 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

**2019 年公司负债率虽有所下滑，但负债水平仍较高，其中短期有息债务占比很高；公司短期偿债能力较弱，已发生实质性违约，存在较高的违约风险**

2019 年末公司负债规模减少 9.20 亿元，同比下滑 28.14%；所有者权益略微下滑至 9.96

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

亿元。受此影响，2019 年末公司产权比率为 235.84%，较上年末大幅下滑，但净资产对于债务的保障程度仍很低。截至 2020 年 3 月末，公司产权比率继续下降至 233.68%。

**表14　公司资本结构情况（单位：万元）**

| 指标名称 | 2020 年 3 月 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 负债总额 | 221,479.86 | 234,880.77 | 326,879.06 |
| 所有者权益 | 94,777.91 | 99,591.44 | 102,101.77 |
| 负债与所有者权益比率 | 233.68% | 235.84% | 320.15% |

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

从负债结构来看，2019年末公司流动负债占总负债的比重高达90.65%，较上年增长22.71个百分点。截至2019年末，公司短期借款账面金额7.99亿元，其中已逾期未偿还的短期借款为0.18亿元，系渤海银行天津华苑分行的借款，逾期利率为8.48%；应付账款4.45亿元，主要为应付货款、工程款及服务费；其他应付款账面余额2.16亿元，主要系未支付的往来款、未支付的股权转让款等，其中0.74亿元需付息；一年内到期的非流动负债以即将到期长期借款和应付债券为主，账面余额为4.56亿元。截至2019年末，公司长期借款余额为1.30亿元，大幅下滑60.27%；应付债券为本期债券，余额为519.29万元。

截至2020年3月末，公司有息债务账面金额为14.66亿元，规模虽有所下滑，但其中短期有息债务占比高达88.72%，存在较大的短期偿债压力。考虑到公司已有逾期未偿付的借款且涉及十余次借款合同纠纷案件，公司及子公司银行账户多次被冻结，公司虽表示将积极与金融机构协商到期债务的偿还方案，开拓新的融资渠道，但容诚会计师尚未取得具体实施计划等批准通过的董事会决议，公司的违约风险较高。

**表15　公司主要负债构成情况（单位：万元）**

| 项目 | 2020 年 3 月 | | 2019 年 | | 2018 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 76,102.71 | 34.36% | 79,907.24 | 34.02% | 104,799.21 | 32.06% |
| 应付账款 | 34,798.24 | 15.71% | 44,477.24 | 18.94% | 51,398.63 | 15.72% |
| 其他应付款 | 26,303.27 | 11.88% | 21,630.46 | 9.21% | 15,208.82 | 4.65% |
| 一年内到期的非流动负债 | 44,337.91 | 20.02% | 45,643.38 | 19.43% | 26,441.02 | 8.09% |
| **流动负债合计** | **200,835.22** | **90.68%** | **212,920.94** | **90.65%** | **222,073.10** | **67.94%** |
| 长期借款 | 13,000.00 | 5.87% | 13,000.00 | 5.53% | 32,717.07 | 10.01% |
| 应付债券 | 519.79 | 0.23% | 519.29 | 0.22% | 54,558.88 | 16.69% |
| 长期应付款 | 3,007.14 | 1.36% | 4,137.15 | 1.76% | 9,599.12 | 2.94% |
| **非流动负债合计** | **20,644.64** | **9.32%** | **21,959.83** | **9.35%** | **104,805.96** | **32.06%** |
| **负债合计** | **221,479.86** | **100.00%** | **234,880.77** | **100.00%** | **326,879.06** | **100.00%** |
| 其中：有息债务 | 146,562.84 | 66.17% | 152,041.40 | 64.73% | 229,351.29 | 70.16% |

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

由于负债规模下降，截至2019年末，公司资产负债率为70.22%，较上年下降5.98个百分点，但负债水平仍较高。从短期偿债能力指标来看，2019年公司流动比率与速动比率分别下降至0.86和0.65，公司短期偿债能力较弱。由于2019年公司经营由亏转盈，EBITDA为1.74亿元，但同期有息债务为EBITDA的8.75倍，而2020年3月末公司有息债务中短期占比高达88.72%，仅通过EBITDA远远无法偿还短期债务，而目前公司剩余可使用的银行授信仅为500万元，资产受限比例高且融资弹性极低，公司偿还债务的能力较弱，违约风险较高。

**表16　公司偿债能力指标**

| 指标名称 | 2020 年 3 月 | 2019 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|
| 资产负债率 | 70.03% | 70.22% | 76.20% |
| 流动比率 | 0.83 | 0.86 | 1.21 |
| 速动比率 | 0.60 | 0.65 | 0.90 |
| EBITDA（万元） | - | 17,373.45 | -40,865.43 |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 1.39 | -3.56 |
| 有息债务/EBITDA | - | 8.75 | -5.74 |
| 债务总额/ EBITDA | - | 13.52 | -8.00 |
| 经营性净现金流/流动负债 | -0.01 | 0.11 | -0.10 |
| 经营性净现金流/负债总额 | -0.01 | 0.10 | -0.07 |

资料来源：公司 2018-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

## 六、债券偿还保障分析

**高新投集团提供的保证担保仍能为本期债券的本息偿付提供较好保障，有效提升了本期债券的信用水平**

高新投集团作为担保人为本期债券向债券持有人出具了担保函。高新投集团在该担保函中承诺，对本期债券的到期兑付提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。在本期债券到期时，如公司不能足额兑付本期债券本息，高新投集团将承担担保责任，将兑付资金划入债券托管机构指定的账户。高新投集团保证的范围包括：本期债券的本金及利息、罚息和实现债权的费用。高新投集团承担保证责任的期间为：债券存续期及债券到期之日起二年，债券持有人在此期间内未要求高新投集团承担保证责任的，高新投集团免除保证责任。

高新投集团原名深圳市高新技术产业投资服务有限公司，系由深圳市投资管理公司（现已更名为深圳市投资控股有限公司，以下简称“深圳投控”）、深圳市科学技术发展基金会、深圳市国家电子技术应用工业性实验中心、深圳市生产力促进中心于1994年12月投资成立，初始注册资本1亿元。高新投集团于2004年更名为“深圳市高新技术投资担

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

保有限公司”，2011年12月更名为现名。历经多次股权转让和增资扩股，截至2019年末，高新投集团注册资本和实收资本均为121.11亿元，控股股东深圳市投资控股有限公司持有高新投集团30.55%股权，最终控制人为深圳市人民政府，股权结构如下表所示。

**表17　截至 2019 年末高新投集团股东情况（单位：万元）**

| 公司名称 | 出资额 | 出资比例 |
|---|---|---|
| 深圳市投资控股有限公司 | 370,027.25 | 30.55% |
| 深圳市平稳发展投资有限公司 | 325,946.59 | 26.91% |
| 深圳远致富海三号投资企业（有限合伙） | 177,043.79 | 14.62% |
| 深圳市财政金融服务中心 | 132,236.81 | 10.92% |
| 深圳市远致投资有限公司 | 97,728.03 | 8.07% |
| 恒大集团有限公司 | 84,189.37 | 6.95% |
| 深圳市海能达投资有限公司 | 21,047.34 | 1.74% |
| 深圳市中小企业服务署 | 2,937.91 | 0.24% |
| **合计** | **1,211,157.08** | **100.00%** |

资料来源：国家企业信用信息公示系统，中证鹏元整理

高新投集团形成了以融资担保和非融资担保业务为主、创业投资业务为辅、资金管理及咨询、典当、小额贷款等延伸业务作为补充的多元业务结构，并通过设立专业子公司实现融资担保、非融资担保和创业投资等业务的专业化经营。作为深圳市委、市政府为解决中小科技企业融资难问题而设立的金融担保机构，高新投集团主要为深圳市内科技企业提供服务，包括融资担保、短期资金支持等。

深圳市经济发达，金融产业保持良好发展，近年出台了一系列扶持小微融资举措，区域融资需求和政策环境为担保行业营造了较好发展环境。受益于股东持续注资，高新投集团资本实力进一步增强。同时中证鹏元也关注到随着高新投集团委托贷款业务规模增长，委托贷款逾期规模也大幅提升，截至2019年末，委托贷款已产生诉讼的项目规模为188,550万元，需要持续关注其可能发生的资产损失。另外，受疫情影响，宏观经济增速明显下滑，银行资产质量承压，不良率或将提升、债券违约事件较多，担保机构面临较大代偿压力。高新投集团在保债券规模大幅增加，所担保债券发行主体中有个别主体信用级别被调低，另外高新投集团的金融产品担保增速很快，在国内经济增速放缓的大背景下债券到期面临较大兑付压力，市场信用风险仍较大，面临较大代偿压力。

**表18　2017-2019 年高新投集团主要财务指标情况（单位：万元）**

| 项目 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|
| 总资产 | 3,193,578.17 | 2,052,718.02 | 1,346,952.97 |
| 所有者权益合计 | 2,155,836.69 | 1,178,738.97 | 1,119,617.32 |
| 营业总收入 | 278,716.28 | 208,520.14 | 150,517.45 |
| 担保业务收入 | 120,638.94 | 82,385.32 | 72,814.95 |

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

| | | | |
|---|---|---|---|
| 资金管理业务收入 | 119,685.53 | 82,494.33 | 53,159.92 |
| 净资产收益率 | 6.92% | 9.86% | 12.24% |
| 融资担保余额 | 14,941,515 | 7,161,330 | 6,067,180 |
| 当期担保发生额 | 9,655,970 | 7,047,073 | 4,890,938 |

资料来源：高新投集团2017-2019年审计报告、高新投集团提供，中证鹏元整理

综合来看，高新投集团实力较雄厚，业务发展情况较好，经中证鹏元综合评定，高新投集团主体长期信用等级为AAA，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能有效提升本期债券的信用水平。

## 七、其他事项分析

### （一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2017年1月1日至报告查询日（2020年7月10日），公司本部存在不良类信贷余额22,263.22万元，关注类信贷余额9,514.15万元。未结清信贷中，公司的已逾期总额为914.87万元，不良类账户11个，关注类账户5个。相关还款责任中，公司作为保证人，不良类余额为10,456.63万元，关注类余额为34,365.32万元。

### （二）或有事项分析

截至2019年12月31日，公司对外担保余额共计0.13亿元，占年末所有者权益的比例为1.31%，被担保方均为地方政府下属担保公司，存在一定的或有负债风险。

**表19　截至 2019 年 12 月 31 日公司对外担保明细（单位：万元）**

| 被担保方 | 担保余额 | 实际发生日期 | 担保期 | 担保方式 |
|---|---|---|---|---|
| 西安投融资担保有限公司 | 500.00 | 2019 年 6 月 6 日 | 自《委托担保合同》约定的支付期限届满之日起两年 | 保证 |
| 郑州中小企业担保有限公司 | 800.00 | 2019 年 6 月 18 日 | 2019 年 6 月 21 日至 2023 年 6 月 21 日止 | 保证 |
| **合计** | **1,300.00** | - | - | - |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，截至2019年末，公司涉及四起未决诉讼：

（1）2019年10月17日，公司收到北京市朝阳区人民法院寄送的相关证明材料，原告嘉茂通商业保理（深圳）有限公司就金融借款合同纠纷向北京市朝阳区人民法院起民事诉讼，涉案金额为2,050.00万元。截至2020年5月28日，该案处于尚未开庭。

（2）2019年11月4日，公司收到宁波市鄞州区人民法院寄送的相关证明材料，原告宁波市梅山保税港区德皓投资有限合伙企业就损害公司利益责任纠纷向宁波市鄞州区人民法院起民事诉讼，涉案金额为2,997.54万元。截至2020年5月28日，该案已开庭完毕，目前

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

处于等待判决阶段。

（3）公司之子公司泽天盛海2019年12月16日收到河南省武陟县人民法院寄送的《民事裁定书》案号：2019豫0823民初5701号，原告河南省国泰高科钻采工程有限公司就租赁合同纠纷向河南省武陟县人民法院起民事诉讼，涉案金额为944.61万元。截至2020年5月28日，已开庭，尚未判决。

（4）平安银行就金融借款合同纠纷一事向北京市西城区人民法院起诉讼,要求公司支付贷款本金和利息共计6,769.71万元。该案以北京市西城区人民法院于2019年12月24日出具的《民事调解书》案号：2019京0102民初46783号，调解结案。鉴于公司未履行生效法律文书确定的义务，申请人于2020年2月11日申请强制执行。截至2020年5月28日，案件正处于强制执行程序中。

## 八、评级结论

高新投集团提供的保证担保为本期债券的本息偿付提供了有效保障。但同时中证鹏元也关注到，容诚会计师事务所(特殊普通合伙)出具无法表示意见的审计报告，公司独董无法保证年报内容的真实、准确、完整，公司实际财务状况和经营情况无法判断；公司的持续经营能力存在重大不确定性；2020年下游石油天然气行业景气度不高，大型油企缩减资本性支出，公司产品需求面临下滑风险；公司承接智慧产业项目步伐放缓，收入大幅下滑，未来收入可能继续下降；公司短期有息债务规模大，短期偿债能力较弱，已发生实质性违约事件；公司及实际控制人多次被列入失信被执行人；实际控制人的股权全部被质押和冻结，轮候冻结比例较高。

基于以上分析，中证鹏元下调公司主体长期信用等级为BB，评级展望维持为负面，维持本期债券信用等级为AAA。

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

# 附录一　公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元） | 2020 年 3 月 | 2019 年 | 2018 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 4,040.14 | 10,977.71 | 36,949.53 | 35,206.26 |
| 应收账款 | 64,735.23 | 73,711.89 | 109,335.86 | 116,691.55 |
| 存货 | 46,674.34 | 45,917.30 | 68,239.47 | 51,382.33 |
| 资产总计 | 316,257.77 | 334,472.21 | 428,980.83 | 424,771.99 |
| 短期借款 | 76,102.71 | 79,907.24 | 104,799.21 | 71,171.71 |
| 应付账款 | 34,798.24 | 44,477.24 | 51,398.63 | 52,797.01 |
| 其他应付款 | 26,303.27 | 21,630.46 | 15,208.82 | 21,061.25 |
| 一年内到期的非流动负债 | 44,337.91 | 45,643.38 | 26,441.02 | 5,845.76 |
| 长期借款 | 13,000.00 | 13,000.00 | 32,717.07 | 27,540.00 |
| 应付债券 | 519.79 | 519.29 | 54,558.88 | 54,312.71 |
| 长期应付款 | 3,007.14 | 4,137.15 | 9,599.12 | 8,168.97 |
| 负债合计 | 221,479.86 | 234,880.77 | 326,879.06 | 266,899.17 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 83,791.72 | 88,288.38 | 84,644.77 | 140,194.19 |
| 所有者权益合计 | 94,777.91 | 99,591.44 | 102,101.77 | 157,872.82 |
| 营业收入 | 4,667.29 | 125,587.52 | 137,104.50 | 176,637.10 |
| 营业利润 | -4,999.50 | 1,416.99 | -56,420.84 | 19,182.23 |
| 净利润 | -4,804.14 | 1,514.50 | -55,635.40 | 16,454.25 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -1,641.40 | 23,298.65 | -22,595.32 | -43,002.50 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 509.44 | 3,241.79 | -18,909.06 | -52,376.95 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -6,020.71 | -34,533.82 | 30,385.57 | 63,373.39 |
| **财务指标** | **2020 年 3 月** | **2019 年** | **2018 年** | **2017 年** |
| 资产负债率 | 70.03% | 70.22% | 76.20% | 62.83% |
| 有息债务（万元） | 146,562.84 | 152,041.40 | 234,595.81 | 171,982.68 |
| 流动比率 | 0.83 | 0.86 | 1.21 | 1.41 |
| 速动比率 | 0.60 | 0.65 | 0.90 | 1.11 |
| 产权比 | 233.68% | 235.84% | 320.15% | 169.06% |
| EBITDA（万元） | - | 17,373.45 | -40,865.43 | 28,664.51 |
| EBITDA 利息保障倍数 | - | 1.39 | -3.56 | 4.75 |
| 有息债务/EBITDA | - | 8.75 | -5.61 | 5.92 |
| 债务总额/EBITDA | - | 13.52 | -8.00 | 9.31 |
| 综合毛利率 | 8.30% | 28.59% | 23.95% | 28.86% |
| 期间费用率 | 131.62% | 26.42% | 28.83% | 15.56% |
| 营业利润率 | -107.12% | 1.13% | -41.15% | 10.86% |
| 总资产回报率 | - | 3.39% | -10.64% | 7.09%% |
| 净资产收益率 | - | 1.50% | -42.80% | 11.30%% |

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入增长率 | - | -8.40% | -22.38% | 88.99% |
| 净利润增长率 | - | -102.72% | -438.12% | 59.64% |
| 收现比 | 4.42 | 1.00 | 1.01 | 0.61 |
| 经营性净现金流/流动负债 | -0.01 | 0.11 | -0.10 | -0.25 |

资料来源：公司 2017-2019 年审计报告及 2020 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

## 附录二　截至 2019 年末公司受限资产明细（单位：万元）

| 项目 | 期末账面价值 |
|---|---|
| 货币资金 | 803.80 |
| 应收票据 | 1,329.98 |
| 固定资产 | 17,904.68 |
| 无形资产 | 1,954.99 |
| 应收账款 | 8,964.03 |
| 一年内到期的非流动资产 | 525.26 |
| 长期应收款 | 1,629.11 |
| 在建工程 | 30,119.08 |
| 长期股权投资 | 23,054.10 |
| **合计** | **86,285.03** |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

# 附录三　主要财务指标计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
| --- | --- |
| 综合毛利率 | （营业收入－营业成本）/营业收入×100% |
| 期间费用率 | （管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入×100% |
| 营业利润率 | 营业利润/营业收入*100% |
| 净资产收益率 | 净利润/（（本年所有者权益＋上年所有者权益）/2）×100% |
| 总资产回报率 | （利润总额＋计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额＋上年资产总额）/2）×100% |
| EBITDA | 利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| EBITDA 利息保障倍数 | EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出） |
| 产权比率 | 负债总额/所有者权益 |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总额×100% |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计 |
| 速动比率 | （流动资产合计－存货）/流动负债合计 |
| 有息债务 | 短期借款+应付票据+1 年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+其他应付款中的有息债务+长期应付款有息部分+交易性金融负债 |

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

# 附录四　　信用等级符号及定义

## 一、中长期债务信用等级符号及定义

| 符号 | 定义 |
|---|---|
| **AAA** | 债务安全性极高，违约风险极低。 |
| **AA** | 债务安全性很高，违约风险很低。 |
| **A** | 债务安全性较高，违约风险较低。 |
| **BBB** | 债务安全性一般，违约风险一般。 |
| **BB** | 债务安全性较低，违约风险较高。 |
| **B** | 债务安全性低，违约风险高。 |
| **CCC** | 债务安全性很低，违约风险很高。 |
| **CC** | 债务安全性极低，违约风险极高。 |
| **C** | 债务无法得到偿还。 |

注：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。

## 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

| 符号 | 定义 |
|---|---|
| **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。 |

注：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。

## 三、展望符号及定义

| 类型 | 定义 |
|---|---|
| **正面** | 存在积极因素，未来信用等级可能提升。 |
| **稳定** | 情况稳定，未来信用等级大致不变。 |
| **负面** | 存在不利因素，未来信用等级可能降低。 |

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn