



青岛冠中生态股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0540 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 11 日

本次跟踪发行人及评级结果	青岛冠中生态股份有限公司	A/稳定
--------------	--------------	------

本次跟踪债项及评级结果	“冠中转债”	A
-------------	--------	---

跟踪评级原因 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于青岛冠中生态股份有限公司（以下简称“冠中生态”或“公司”）通过持续研发保持在植被恢复领域一定的技术优势，新签合同额整体增长以及具有股权融资渠道等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到盈利能力有待提升，应收账款及合同资产对资金形成较大占用，经营获现能力仍较弱以及需对工程款回收的及时性保持关注等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

评级展望 中诚信国际认为，青岛冠中生态股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：资本实力显著增强；经营及业务承揽规模大幅上升；盈利能力明显提升且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模大幅下降；业务回款情况明显弱化；债务过度扩张且投资回报率远未及预期；公司控股权变动或公司治理稳定性显著弱化等。

正面
<ul style="list-style-type: none"> ■ 通过持续研发保持在植被恢复领域一定的技术优势 ■ 2024年以来承揽大项目带动新签合同额整体增长，项目储备相对充足 ■ 为A股上市公司，具有股权融资渠道
关注
<ul style="list-style-type: none"> ■ 2024年一季度出现净亏损，盈利能力有待提升 ■ 应收账款及合同资产对资金形成较大占用，经营获现能力仍较弱，需对工程款回收的及时性保持关注

项目负责人：刘冠男 gnliu@ccxi.com.cn
项目组成员：刘彦迪 ydliu@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

冠中生态（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	10.97	13.22	17.91	17.03
所有者权益合计（亿元）	7.95	8.41	9.05	8.98
负债合计（亿元）	3.02	4.81	8.86	8.05
总债务（亿元）	0.21	1.05	4.69	4.12
营业总收入（亿元）	4.02	4.53	3.77	0.34
净利润（亿元）	0.78	0.52	0.34	-0.02
EBIT（亿元）	0.84	0.60	0.50	--
EBITDA（亿元）	0.89	0.65	0.56	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.20	-0.14	-0.29	-0.69
营业毛利率（%）	40.81	27.67	32.20	40.60
总资产收益率（%）	7.63	4.93	3.23	--
EBIT 利润率（%）	20.83	13.17	13.34	--
资产负债率（%）	27.49	36.35	49.45	47.26
总资本化比率（%）	2.53	11.08	34.13	31.45
总债务/EBITDA（X）	0.23	1.61	8.42	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	170.23	22.97	4.56	--
FFO/总债务（X）	4.99	0.55	0.12	--

注：1、中诚信国际根据冠中生态提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率 (%)	资产负债率 (%)	现金周转天数 (天)
南京市测绘勘察研究院股份有限公司	7.88	7.66	9.77	47.53	443.75
青岛冠中生态股份有限公司	4.23	3.77	13.34	49.45	343.30

中诚信国际认为，与同行业企业相比，公司在细分业务领域更具技术优势，但新签合同额相对较小且对客户较为依赖，经营业绩和履约回款等受单个大项目影响大，合同转化率较低；但毛利率较高，现金周转天数好于可比企业。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

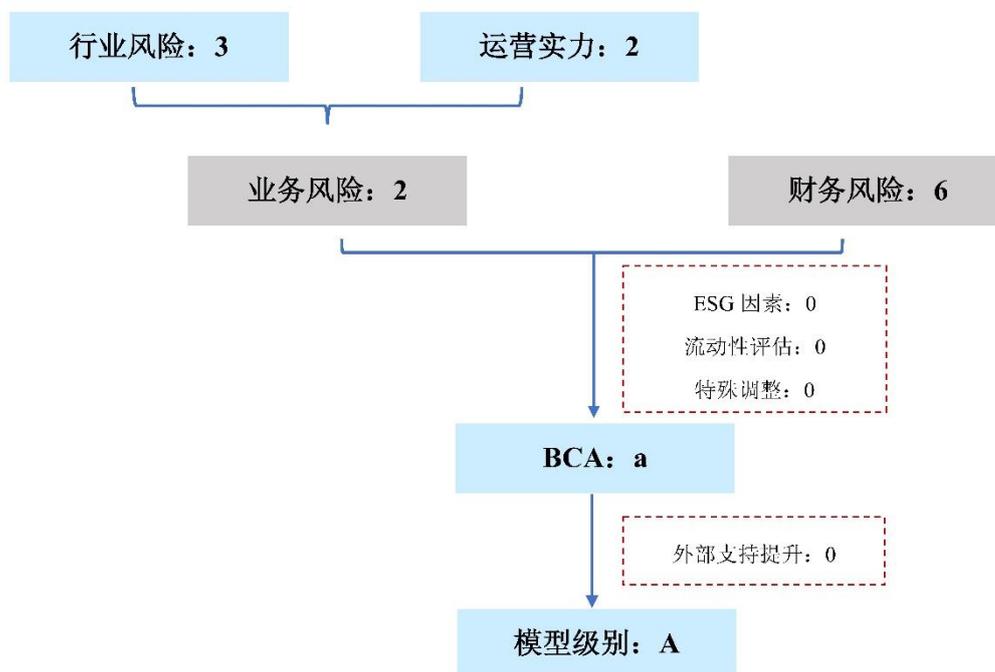
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债 项余额（亿 元）	存续期	特殊条款
冠中转债	A	A	2023/08/30 至本 报告出具日	4.00/4.00	2023/07/21~2029/07/21	赎回条款，回售条 款，转股价格向下 修正条款

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
冠中生态	A/稳定	A/稳定	2023/08/30 至本报告出具日

● 评级模型

青岛冠中生态股份有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度上拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑；稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或仍将承压。

受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。但国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化，同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

详见《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内公司产权结构及治理结构较为稳定，持续深耕以植被恢复为主的生态修复施工领域，并保持研发投入和市场竞争能力；公司整体项目储备相对充足，并增加对土地治理类项目的拓展，但新签合同额受大项目招标进度影响有所波动，且各区域项目承揽额波动较大，在地方财政压力趋紧的背景下，需对项目转化、工程款回收及时性及项目承揽稳定性等情况保持关注。

2023 年以来公司产权结构无显著变化，两会一层人员¹较为稳定，未发生重大投资、资产整合和剥离行为，战略方向明确。

截至 2024 年 3 月末，控股股东青岛冠中投资集团有限公司持有公司 35.79% 股权，实际控制人李春林和许剑平夫妇合计控制公司 50.24% 的股权，无质押、标记或冻结情况。跟踪期内公司产权结构未发生显著变化。2023 年以来公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离行为。

战略方面，未来公司将继续巩固和稳步提升生态修复业务的整体研发水平、装备工艺水平和施工能力，一方面通过拓展成熟技术应用的深度与广度，推动生态修复市场的成熟与应用场景细分，另一方面通过新技术的市场化应用来提高公司产品的附加值和市场占有率，保持公司在行业内的

¹ 公司董事会由 9 名董事组成，包括独立董事 3 名，李春林先生任董事长；监事会由 3 名监事组成，包括 1 名职工代表监事，设监事会主席；许剑平女士任总经理；2023 年，由劳因退休辞去公司财务总监职务，由徐宏接任。

竞争力和影响力，战略方向明确。

公司持续深耕以植被恢复为主的生态修复施工领域，并保持研发投入，在主要业务领域具备相关资质；跟踪期内大项目招标滞后使得新签合同额波动较大，但在手项目相对充足，在地方财政压力趋紧的背景下，需对工程款回收及时性等情况保持关注。

跟踪期内，公司持续深耕以植被恢复为主的生态修复施工领域，并向土地治理等相关领域拓展。技术研发方面，2023 年公司研发投入 0.17 亿元，与上年基本一致，占营业收入的比例为 4.61%；共申报专利 51 项，获得授权专利 20 项，截至当年末累计获得授权专利 64 项，在植被恢复方面具有一定的技术优势。资质方面，公司拥有地质灾害防治单位甲级施工资质，在植被恢复等主要业务领域具备相关资质，跟踪期内变化不大，但在其他领域资质水平仍有待进一步提升。

项目承揽方面，2023 年随着地方政府财政压力加大，部分大项目招标进度有所滞后，加之公司加强项目筛选，当年新签合同额大幅下滑，对收入的覆盖程度亦有所减弱。2024 年一季度，公司承揽合同额为 6.96 亿元的淄博市博山区博山镇全域土地综合整治项目，带动当期新签合同额大幅提升。截至 2024 年 3 月末，公司在手项目储备合同额约为 19 亿元，可为后续业务发展提供较好支撑。业主结构仍以政府类业主为主，信用风险相对可控，但随着当前地方财政压力趋紧，在施项目工程款结算及支付进度或将延长，需对后续款项回收及时性等情况保持关注。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、个、X、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同额	6.30	7.96	4.23	7.76
营业总收入	4.02	4.53	3.77	0.34
新签合同额/营业总收入	1.57	1.76	1.12	22.82
1 亿元及以上合同数量	1	3	1	1
1 亿元及以上合同金额合计	4.54	5.85	1.82	6.96
1 亿元及以上合同金额占比	72.06	73.48	43.03	89.69
民营业主新签合同额占比	8.56	4.21	2.32	0.07
政府（含平台）业主新签合同额占比	89.00	94.04	64.57	99.76
国企业主新签合同额占比	2.44	1.75	33.11	0.17

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司调整业务结构，增加对土地治理类项目的拓展力度，但该类项目规模较大，需对施工进度和回款情况保持关注；近年来各区域项目承揽额波动较大，需对项目承揽稳定性保持关注。

业务结构方面，2023 年以来综合治理和水环境治理等领域项目招标量下行，且公司加强了对项目的论证和筛选，导致前述领域的新签项目量大幅下降。在此背景下，公司结合自身技术优势，对项目承揽方向进行了调整，积极拓展土地治理项目。该类项目客户主要为各地平台企业，业务模式为公司凭借在植被恢复领域积累的技术将不具备耕种条件的土地还原为耕地，客户将耕地指标出让后实现回款。该类项目规模较大，但为分期滚动施工，待每期耕地指标出让及回款完成后实施下一期开发，公司需垫付资金较少，资金占用较为可控，中诚信国际将对该类项目后续转化及履约回款情况保持关注。

表 2：近年来公司新签合同额业务构成（亿元、%）

2021		2022		2023		2024.1~3	
新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比

植被恢复	1.25	19.85	0.53	6.60	1.01	23.88	--	--
综合性治理	4.54	72.04	3.56	44.70	0.83	19.62	0.11	1.42
水环境治理	--	--	1.15	14.50	--	--	--	--
土地治理	--	--	--	--	1.82	43.02	7.51	96.77
其他	0.51	8.12	2.72	34.20	0.57	13.48	0.14	1.81
合计	6.30	100.00	7.96	100.00	4.23	100.00	7.76	100.00

注：部分小数点后差异系四舍五入；其他主要指园林绿化、市政公用等城市环境建设业务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：2023 年及 2024 年 1~3 月公司主要新签土地治理项目情况（亿元）

项目名称	业主名称	合同金额
淄博市博山区博山镇全域土地综合整治试点项目	淄博博山乡村经济发展有限公司/ 淄博淄源旅游开发有限公司	6.96
崇左市江州区引进社会资本建设土地综合整治项目	广西崇左瑞土投资有限责任公司	1.82
崇左市宁明县引进社会资本投资那堪镇等土地综合整治项目	宁明县弘丰农业发展投资有限责任公司	0.55

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域布局方面，公司在山东省内相关业务领域依旧具有较强的竞争实力和区域优势，但受大项目招标进度影响，2023 年山东省新签合同金额下降较多。2024 年一季度，随着公司对淄博市博山区博山镇全域土地综合整治项目的承揽，山东省新签合同额占比显著回升。中诚信国际认为，公司近年来各区域项目承揽额波动较大，需对项目承揽稳定性保持关注。

表 4：近年来公司新签合同额区域构成（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
山东省	0.59	9.42	7.54	94.73	2.11	49.88	7.21	92.91
西南地区	4.93	78.24	--	--	--	--	--	--
西北地区	0.03	0.55	0.17	2.19	--	--	--	--
东北地区	0.15	2.32	--	--	--	--	--	--
其他地区	0.60	9.47	0.24	3.08	2.12	50.12	0.55	7.09
合计	6.30	100.00	7.96	100.00	4.23	100.00	7.76	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内冠中生态成功发行可转债，带动货币资金等价物大幅增长，债务规模的提升较为明显，但短期偿债压力较小；合同资产和应收账款对资金形成较大占用，且经营获现水平仍较弱，需关注项目建设资金后续回收情况以及坏账损失计提对利润的影响；2024 年一季度出现净亏损，盈利能力有待提升。

盈利能力

2023 年，公司营业毛利率有所回升；受业主资金紧张影响，部分项目建设进度有所滞后，使得营业总收入和利润总额均同比下降，信用减值损失主要为按预期信用损失率计提，当年未出现大额实质坏账。公司利润结构较优，EBIT 利润率同比较为稳定。

2024 年一季度，受益于业务结构调整，营业毛利率提升至 40.60%，但大项目签约时间较晚使得当期在手项目施工产值同比减少较多，营业总收入同比下降约 50%，加之发行“冠中转债”使得利息支出显著增加，公司当期出现净亏损，盈利能力有待提升，中诚信国际将对公司全年业绩实现情况保持关注。

表 5: 近年来公司主要板块收入和毛利率构成 (亿元、%)

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
植被恢复	1.20	48.42	0.67	27.99	0.70	42.30
综合性治理	2.12	37.28	2.05	23.92	1.19	37.38
园林绿化	0.39	31.95	1.29	29.01	1.65	23.36
水环境治理	0.05	22.10	0.29	28.57	0.05	27.23
市政公用及其他	0.26	--	0.24	--	0.17	--
营业总收入/营业毛利率	4.02	40.81	4.53	27.67	3.77	32.20

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

资产质量

2023 年公司发行“冠中转债”融资较多, 并利用闲置资金购买理财产品以提高资金利用效率, 当年末货币资金及交易性金融资产随之增长, 并带动资产总额增长, 仍以流动资产为主。随着在建项目的推进建设, 应收账款及合同资产规模逐步增长, 且账期整体有所延长, 账龄在 1 年以内的应收账款占比仅约为 40%, 对公司资金的占用明显, 需关注项目建设资金后续回收情况以及坏账损失计提对利润的影响。2024 年 3 月末, 公司资产规模小幅下降, 资产结构较为稳定。

公司负债主要为应付账款及带息负债, 2023 年末应付账款随业务规模的扩大而有所增长。可转债的发行使得 2023 年末有息债务大幅增加, 亦使得财务杠杆比率显著上升, 但可转债期限较长, 带动短期债务占比明显下降。同期公司现金分红较少, 利润积累使得年末所有者权益小幅增长。2024 年一季度, 公司利用闲置资金偿还部分银行借款, 且当期出现小幅亏损, 负债总额及所有者权益均有所下降, 财务杠杆有所降低。

现金流及偿债情况

2023 年公司经营获现水平仍较弱, 经营活动现金流仍为净流出态势; 发行可转债使得筹资活动现金净流入增加, 公司将部分闲置资金用于购买理财产品, 投资性现金支出随之增加。2024 年一季度, 受季节性支付等因素影响, 经营活动现金净流出较多。偿债指标方面, 发行可转债使得公司债务规模显著提升, EBITDA 及 FFO 对债务本金的保障能力均较低, 但 EBITDA 仍可覆盖利息支出, 非受限货币资金可完全覆盖短期债务, 短期偿债压力较为可控。

截至 2024 年 3 月末, 公司获得银行授信额度 8.90 亿元, 未使用额度为 8.38 亿元, 具备一定的备用流动性。资金管理方面, 公司本部对分公司资金实行统一账户管理, 对子公司资金进行监督管理, 因子公司较少且账面资金规模较小, 并不要求子公司资金归集到公司本部账户; 制定月度资金使用计划, 并按资金计划执行, 月度计划制定和计划外资金使用需总经理审批。

表 6: 近年来公司财务相关指标 (亿元、%、X)

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
期间费用率	13.91	14.15	18.09	54.92
信用减值损失	0.26	0.18	0.20	0.00
经营性业务利润	1.07	0.59	0.52	-0.05
利润总额	0.92	0.59	0.37	-0.03
EBIT 利润率	20.83	13.17	13.34	--
货币资金	1.63	1.70	2.51	1.21
交易性金融资产	0.00	0.50	3.22	3.25

应收账款	3.18	2.87	3.16	3.52
合同资产	3.29	5.28	6.28	6.31
资产总计	10.97	13.22	17.91	17.03
应付账款	2.34	3.39	3.70	3.52
负债合计	3.02	4.81	8.86	8.05
短期债务/总债务	80.61	97.14	24.01	12.38
总债务	0.21	1.05	4.69	4.12
未分配利润	3.03	3.46	3.70	3.68
所有者权益	7.95	8.41	9.05	8.98
资产负债率	27.49	36.35	49.45	47.26
总资本化比率	2.53	11.08	34.13	31.45
经营活动净现金流	-1.20	-0.14	-0.29	-0.69
EBITDA 利息保障倍数	170.23	22.97	4.56	--
总债务/EBITDA	0.23	1.61	8.42	--
FFO/总债务	4.99	0.55	0.12	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计为 457.69 万元，受限比例很低，均为以承兑汇票保证金、保函保证金为主的受限货币资金。

截至 2024 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保，或有风险较为可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021 年~2024 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²

假设

- 2024 年，公司新签合同额将实现增长。
- 2024 年，公司在建项目稳步推进，投资支出保持一定规模。
- 2024 年，公司债务规模将保持稳定。

预测

表 7：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	11.08	34.13	33.00~34.00
总债务/EBITDA	1.61	8.42	7.00~8.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG³表现方面，冠中生态注重可持续发展和安全管理，并积极履行社会责任，2023 年对外捐款

² 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

增加；治理结构较优，内控制度较为完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，冠中生态货币资金等价物较为充裕，具备一定备用流动性，且为 A 股上市公司，具有股权融资渠道；资金主要用于在手项目建设，部分项目由“冠中转债”匹配建设资金，后续资金需求较为平稳，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

跟踪债券信用分析

“冠中转债”募集资金总额为 4.00 亿元，其中 2.80 亿元用于工程项目建设，剩余部分用于补充流动资金。截至 2023 年末，募集资金实际用途与约定用途一致⁴。

“冠中转债”设置赎回、回售以及转股价格修正条款。跟踪期内，受利润分配、股价变动事项影响，公司两次调整“冠中转债”转股价格，截至 2024 年 5 月末，“冠中转债”最新转股价格为 10.44 元/股。跟踪期内，公司股票价格未触发有条件赎回条款⁵，未到有条件回售条款⁶的可执行时间，未来需关注公司股价变动及转股价格等因素对“冠中转债”兑付和转股的影响。

“冠中转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司经营层面仍保持一定的市场竞争力，主营业务经营情况较为稳定，且现金等价物充裕，信用质量无显著恶化趋势；且除可转债外，公司债务规模很小，目前跟踪债券信用风险较低。

评级结论

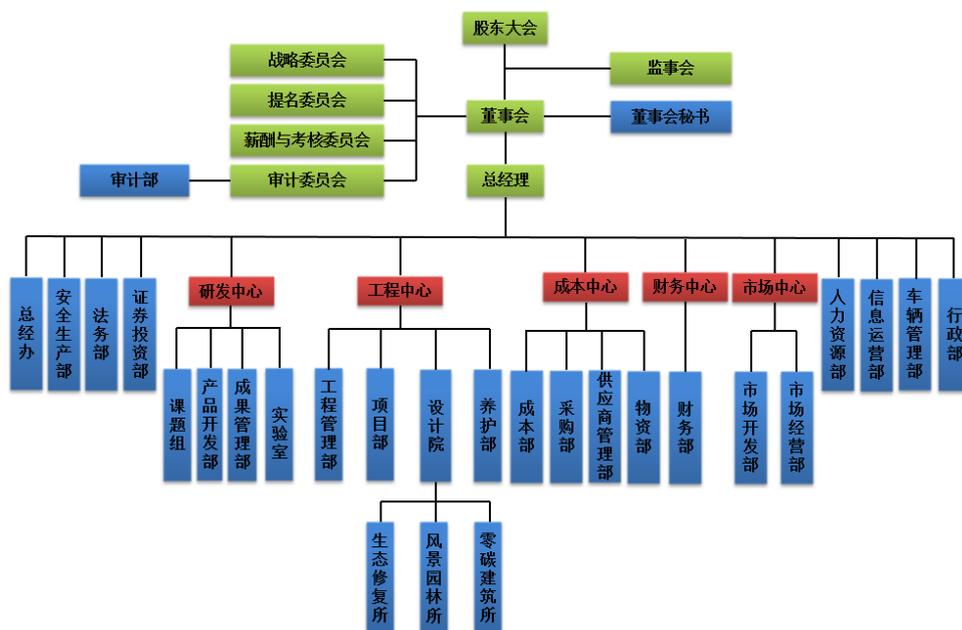
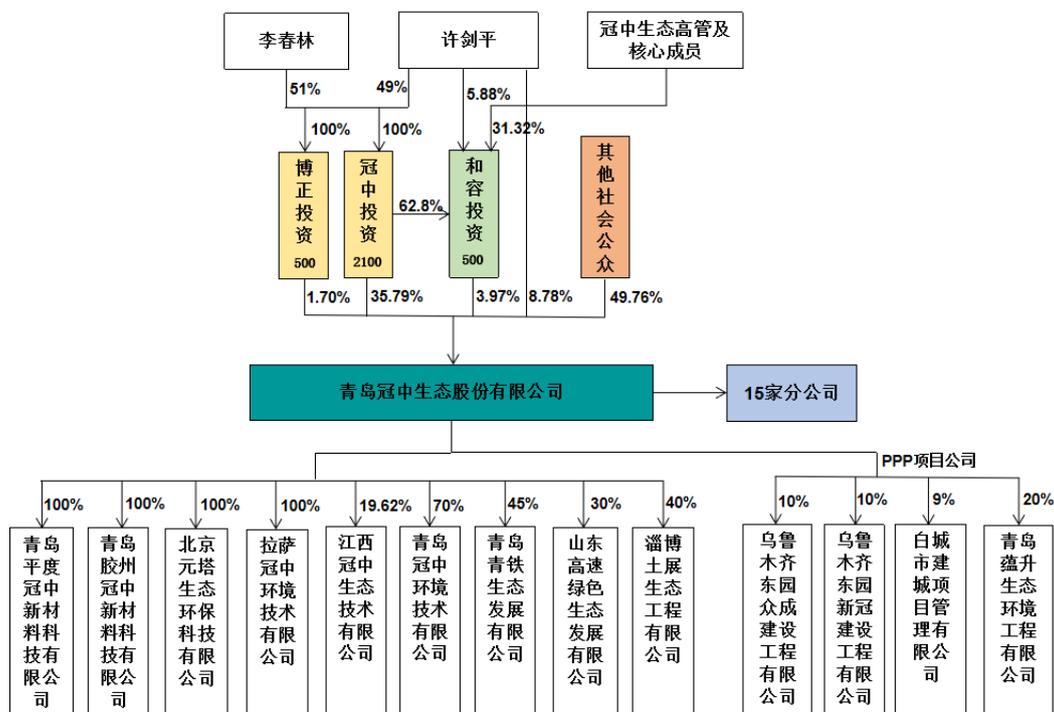
综上所述，中诚信国际维持青岛冠中生态股份有限公司主体信用等级为 **A**，评级展望为稳定；维持“冠中转债”的信用等级为 **A**。

⁴ 截至 2023 年末，公司可转债对募投项目累计投入 5,545.77 万元。

⁵ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

⁶ 在“冠中转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券回售给公司。

附一：青岛冠中生态股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：青岛冠中生态股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	1.63	1.70	2.51	1.21
应收账款	3.18	2.87	3.16	3.52
其他应收款	0.70	0.48	0.15	0.14
存货	0.05	0.04	0.03	0.06
长期投资	0.95	1.07	1.11	1.11
固定资产	0.34	0.36	0.32	0.30
在建工程	0.40	0.43	0.52	0.53
无形资产	0.22	0.21	0.20	0.20
资产总计	10.97	13.22	17.91	17.03
其他应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
短期债务	0.17	1.02	1.13	0.51
长期债务	0.04	0.03	3.56	3.61
总债务	0.21	1.05	4.69	4.12
净债务	-1.32	-0.57	2.26	2.95
负债合计	3.02	4.81	8.86	8.05
所有者权益合计	7.95	8.41	9.05	8.98
利息支出	0.01	0.03	0.12	--
营业总收入	4.02	4.53	3.77	0.34
经营性业务利润	1.07	0.59	0.52	-0.05
投资收益	0.04	0.15	0.06	0.01
净利润	0.78	0.52	0.34	-0.02
EBIT	0.84	0.60	0.50	--
EBITDA	0.89	0.65	0.56	--
经营活动产生的现金流量净额	-1.20	-0.14	-0.29	-0.69
投资活动产生的现金流量净额	-0.61	-0.54	-2.77	-0.02
筹资活动产生的现金流量净额	2.33	0.78	3.87	-0.56
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	40.81	27.67	32.20	40.60
期间费用率（%）	13.91	14.15	18.09	54.92
EBIT 利润率（%）	20.83	13.17	13.34	--
总资产收益率（%）	7.63	4.93	3.23	--
流动比率（X）	3.01	2.31	2.98	3.36
速动比率（X）	2.99	2.30	2.97	3.34
存货周转率（X）	44.13	68.04	68.46	17.95*
应收账款周转率（X）	1.26	1.50	1.25	0.40*
资产负债率（%）	27.49	36.35	49.45	47.26
总资本化比率（%）	2.53	11.08	34.13	31.45
短期债务/总债务（%）	80.61	97.14	24.01	12.38
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-5.86	-0.16	-0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-7.27	-0.17	-0.28	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-229.78	-5.01	-2.34	--
总债务/EBITDA（X）	0.23	1.61	8.42	--
EBITDA/短期债务（X）	5.36	0.64	0.49	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	170.23	22.97	4.56	--
EBIT 利息保障倍数（X）	160.03	21.03	4.12	--
FFO/总债务（X）	4.99	0.55	0.12	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理；3、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn