

债市遇冷!截至5月21日,10亿元公司债实际仅发行5000万元

# 东方园林缘何被资本市场唱衰?

项目急剧扩张,融资体系和管理体系难匹配

◆本报记者张蕊

5月21日,有关东方园林(股票代码:002310)的新闻不断见诸网络。“债市遇冷 东方园林10亿公司债实际仅发行0.5亿元”“史上最凄惨失败!东方园林拟发债10亿 仅募集5000万”,聚焦东方园林发债遇冷。

据了解,东方园林此次发行10亿元公司债,募集资金用于部分兑付5月22日到期的8亿元超短期融资券和补充流动资金。然而,最终实际只募得5000万元。

当天东方园林股价大幅波动,盘中曾一度跌落9%,最终报收17.94元,跌幅4.01%。一家市值近500亿元的上市公司,缘何被资本市场唱衰?

■大风向变了?

□国家去杠杆化解债务风险,加之多个PPP项目退库,环保企业频现债务违约

有业内人士告诉记者,2018年3月,在东方园林年会上,公司董事长何巧女将公司发展目标指向万亿元项目,但是未给出一个时限。公司这次发债失利,这个目标很可能会大打折扣。

作为我国第一家园林上市企业,东方园林前些年开始向生态环境建设转型。水环境治理、工业危废处置、全域旅游成为其主营业务的“三驾马车”。而后PPP大潮涌动,作为最早参与PPP项目的民营企业,东方园林在全国多地不断斩获项目。

记者查阅东方园林2017年报发现,截至2017年12月31日,公司共中标PPP项目88个,累计投资额1434.51亿元。报告期内,公司中标50个PPP订单,涉及水环境综合治理、全域旅游、市政园林和土壤矿山修复等领域,中标金额达715.71亿元。环保类PPP“拿单王”的风头一时无二。

然而,在资管新规出台后,去杠杆化解债务风险成为明确目标,加之PPP项目退库,让投资者不再看好质量不高的PPP项目。5月以来,债市频现违约事件。ST中安(股票代码:600654)、盛运环保(股票代码:300090)、神雾环保(股票代码:300156)、凯迪生态(股票代码:000939)等4家民营上市环保公司均出现违约。多种因素叠加,让投资机构对以PPP为业务主要构成的环保企业的发债慎之又慎。

长江证券首席宏观债券研究员赵伟向《中国证券报》表示,今年以来,信用债市场在违约事件增多的同时,信用债违约主体整体以民营企业为主,且新增上市公司违约主体较多。整体来看,在信用收缩的大环境下,资质较差的企业,尤其是民营企业和部分城投平台再融资压力进一步加大,这可能会继续加快相关信用风险的暴露。

这种投资者的担忧折射到东方园林,造成了东方园林信用评级为AA+,虽发债前沟通百余机构但仍然失利的困局。

据《21世纪经济报道》报道,东方园林证券部一位人士说:“我们之前其实也很努力地跟超过100家机构路演和交流,当时大家的认购意向其实没有那么低,但是正好赶在簿记前几天有大量违约事件爆发,投资者也比较恐慌,最后很多之前跟我们有反馈投资意向的投资者还是临时放弃了。”

5月21日晚间,东方园林副总裁、董秘杨丽晶向《中国证券报》回应称,受整体市场影响,民营企业发债不太理想,公司2018年第一期公司债发行不如预期。但生态环保行业面临广阔发展空间,本次发债不会影响公司正常业务开展,目前公司经营一切正常。公司对后续融资已做好妥善安排。

而上述东方园林证券部人士在接受《21世纪经济报道》采访时表示,接下来企业打算继续通过发债来补充资金。“现在考虑的融资方式是发行短期融资券、超短期融资券以及中期票据等,因为期限短的话投资者觉得风险没那么高。目前,我们已经在准备材料,除了发债暂时还没有考虑其他融资途径。”

■“拿单王”受资本冷遇?

□负债率达70.1%,存在大量未偿付债务,投资体系较为激进,而融资体系和管理体系明显没有准备好

融资渠道有限,企业依靠不断发债融资的日子肯定不好过。本次融资受阻后,东方园林有关负责人表示,之所以发债受阻,是因为在民企违约潮下,东方园林的融资环境较差。然而,真的如此吗?近期国家资管新规下,确有不少企业债务违约。但是,在这之外,企业自身的原因也不得不令人深思。

东方园林债务承压重、现金流紧张的现象已经显现。根据东方园林一季报,其总负债为268.9亿元,总资产为383.6亿元,负债率为70.1%,即使与同为生态环保行业的园林上市企业相比,也属偏高水平。

有消息称,今年将是东方园林债务大量到期集中偿债的一年,到期债务高达37亿元,公司偿债压力之大可想而知。

记者梳理发现,2017年度东方园林营收152.26亿元,归属于母公司所有者的净利润21.78亿元。按照行业划分,其工程建设营收128.3亿元,占全部营收的84.30%。环保业务营收约15亿元,占全部营收的9.88%。

“PPP项目存在施工期限长、投资规模大等风险,这类公司一般资金吃紧不易收回,从

■生态环保企业应提供什么价值?

□缺少技术运营等积累,并购存风险,企业应找准商业模式,平台型企业寻找有质量的项目,细分领域企业在技术上下功夫

在刚结束的全国生态环境保护大会上,中央将生态环境保护列为关系民生的重大社会问题,对生态环境保护的态度坚决、目标明确,提振了很多环保企业的信心。不过,构建以产业生态化和生态产业化为主体的生态经济体系,培育壮大节能环保产业,仍然任重道远。

环保类PPP的目的是在政企平等合作的前提下,通过引入社会资本为公众提供优质的环境服务。“利用PPP跑马圈地,关注建设而不重运营,政府、企业是双输,更遑论为公众创造美好的生态环境。”业内人士表示。

有资深人士告诉记者,细数众多环保巨头企业,真正能为环保产业提供核心价值,具有不可替代性的很少。比如园林企业,其长处并非环境治理技术,而是在生态景观,对一些先前并未涉足的固废等领域往往依靠并购、参股等形式来实现,但是企业在一些领域的积累是需要时间的。

“东方园林有负责人将危废处置规模瞄准1000万吨,但现在行业龙头企业的危废处

置规模也不会超过200万吨,靠‘买买买’是有风险的。比如东方园林收购的吴中固废一例,两年多时间内净利润为-1149万元,东方园林最终不得不变更业绩承诺期间。”他说。

“任何投资都要看‘标的’的质量,环保项目也不例外。环保企业不能为拿项目而拿项目,忽略项目的质量。比如,动辄四五十亿元的PPP项目很多集中在县域,一般情况下,百强县年财政收入约为50亿~100亿元,一般县约为10亿~30亿元之间,政府偿债风险较大。同时,优质项目少成为投资者对企业债券并不买账的重要因素。”

“环保圈老人告诉记者,环保企业发展,不能都聚焦在大项目上,要提供差异化价值。有些平台企业有整合能力,选择有质量的项目,可以实现快速发展。有些细分领域企业应在技术上、运营上下功夫,向轻资产方向发展。”

“要找准商业模式,不少世界级环保企业的业务构成往往是轻资产。还有些企业就靠有竞争力的产品也能成为优秀企业。比如收购前的GE,技术设备和提供解决方案在营收中占比很大。”他说。

还有环保专业人士建言,很多环保细分领域在我国起步时间并不长,和国外企业相比有较大差距,环保企业可以引进吸收并本土化,不断增强自身的技术储备和积累,针对我国生态环境具体问题提供解决方案。

◆本报见习记者鲁昕

“我们的工作没有别的方法,就是自己沿着河岸走一遍,用双脚丈量每一段河道。”督查组组员、中国环境科学研究院助理研究员王书平在谈到城市黑臭水体整治专项行动时说。

由生态环境部与住房和城乡建设部联合发起的“城市黑臭水体整治专项行动”正紧锣密鼓地在8个省份的重点城市展开。记者近日来到第三督查组所在地广西壮族自治区南宁市,跟随督查人员检查采访。

基本消灭城市黑臭水体是落实《水污染防治行动计划》的重要任务之一。为了实现这个目标,来自生态环境和住建系统的人员分三批出动,重点督查36个重点城市和长江经济带地级市,并兼顾全国其他地级市,推动消灭城市黑臭水体工作。

不畏暴雨酷暑,坚持督查巡查

广西的五月降雨频频,当地人这个季节总是没有预报就下雨。“我们刚来的头几天一直是暴雨,这里的土都变成了黄泥,头一天现场巡查的时候根本没法走。”第三督查组组员、北京建筑大学环境与能源工程学院教授袁冬海说。

泥泞的道路也没能让督查组停下现场巡查工作,第二天督查组就配备了高筒雨靴,继续现场巡查。连日的暴雨让河岸草从里的蛇纷纷出洞,在现场检查那平江下游河段时,由于河岸没有路,督查组组员只能在齐膝高的草从走。“有两条黑蛇突然出现,其中一条有3根手指头粗。”督查组组员、中国环境科学研究院助理研究员张嘉成说。

送走了暴雨,又迎来了暴晒和高温。一连几天,南宁的温度都在30度以上,日头下的奔波劳作,使得草帽成为督查组人员的必备装备。即使做好了防护,在炎炎烈日下,督查组组员的脸还是被晒得通红,汗水也打湿了头发和衣服。在一个个核查过第一次现场检查存在的问题后,督查组才放下心来,赶往下一个现场。这时记者手机上的运动软件显示,督查组已经走了两公里,督查组组员、生态环境部环境发展中心的顾雪慈笑着说:“这是这次专项行动我走过最长的河道,长的我走过8公里,走了一天。”

除了检查南宁市自查上报的城市黑臭河段外,督查组另一个检查任务是对黑臭河段进行水质监测。在与当地环保局做好对接后,督查组迅速开展了水质监测工作。

“我们每天的工作就是去现场采样,早上八点出发,到现场进行采样,一直到下午五六点钟。接着我们带着样品去环保局的实验室进行分析,当天采样当天分析,每天都是10点以后才能休息。最晚的一次我们凌晨一点半才完成当天的分析工作。”督查组组员、湖南省湘乡市环境保护监测站的李卫平说,由于天气潮湿闷热,河边日照强烈,他还出现过中暑的症状。督查组用了6天时间,严格按照程序,对南宁市和桂林市的40个河段150多个样品进行了分析。

公众满意是最大的心愿

生态环境部水环境管理司司长张波说:“黑臭水体整治需‘滚动’管理,公众监督特别重要,哪个地方治理后,又黑臭了,公众举报后若属实,需要再列入黑臭水体清单,继续督促整治,直至水体黑臭彻底解决。”为此,公众可通过督查组公布的电话和“城市黑臭水体监管平台”微信公众号举报疑似黑臭水体。

负责核查公众举报的,是来自河南省襄城县环保大队的督查组组长王京伟。他介绍说,在接到举报件后,第一件事就是对举报件进行筛查,一旦确定是有关城市黑臭水体的举报件,督查组第一时间就交办给南宁市环保局,督查组随后去现场进行审核。“我们要看地方环保局有没有进行整治,是否落实了他们提交的整治方案,是否在整治期限前完成。”在整治现场,王京伟和同事一边询问环保局工作人员,一边进行地点定位和现场记录。在到达第三个现场时,突然降雨,王京伟和同事依然对现场进行了记录,爬到梯子上查看过现场后,才放心地上车。

良好生态环境是最公平的公共产品,是最普惠的民生福祉。公众的评议至关重要。在专项行动开始前,南宁市按照行动要求对38个河段附近的3800户居民发放了城市黑臭水体整治公众评议问卷。为了进一步了解居民对南宁市城市黑臭水体整治的评价,督查组对问卷进行了电话回访。“我负责7个河段的电话回访,两天一共打了105个电话,大部分居民都很配合,当然也有个别别人以为我们是骚扰电话,挂掉了电话。”督查组组员、来自贵州省环境科学设计研究院的周思说。

除了电话回访,督查组还入户调查200家。在入户调查前,负责公众评议的督查组组员、江苏省环保宣教中心的刘建雄不断对同事强调:“不要把自己当老大,愿意回答的居民要感谢人家,不愿意回答的也要感谢人家。”刘建雄一户一户敲门,为了不打扰居民生活,督查组始终站在门外进行调查。一些上了年纪的居民听不懂问卷的专业问题,刘建雄就一次次用最通俗的语言进行解释,始终笑脸迎人。从住户家出来后,督查组又不停歇地将调查结果上传至公众号的后台中。

## 他们用双脚丈量每一段河道

——黑臭水体整治专项行动第三督查组工作纪实

## 各地开展生物多样性宣传活动

共同保护生态环境,共建生态文明

本报讯 5月22日是国际生物多样性日,各地组织开展了各种形式的宣传活动,倡议保护生物多样性。

江苏省环保厅在淮安市盱眙县举行了主题宣传系列活动。活动首次联合企业发出生物多样性保护倡议,呼吁更多企业积极参与实施《江苏省生物多样性保护战略与行动计划(2013~2030年)》。

据介绍,江苏后续将引进生物多样性来评价地方的环境质量状况,逐步建立生物多样性监测、综合评估和预警体系,重点掌握全省各类生态系统中野生动植物,特别是水生生物、鸟类、森林植物以及滩涂生物的种类、分布和变化趋势,做好以县域为单位生物多

样性本底调查工作。

河南省环保厅在郑州市组织召开国际生物多样性宣传日活动。近年来,河南省环保厅组织编制了《生物多样性保护优先区域规划——河南区域(2017~2030)》,为全省的生物多样性保护工作提供了科学依据。

陕西省西安市环保局发出倡议:行动起来,保护生物多样性。号召公众积极监督举报身边破坏生态环境的违法行为,为保护环境出力。西安市民可以拨打12345市民热线举报身边的污染源,也可以通过“西安环保”公众号参与西安环境违法行为有奖举报,最高可获得1000元现金奖励。

李莉 刘俊超 王双璜



为强化河流环境管理,消除监管盲区,山东省广饶县环保局将无人机应用于河流探查,实现对河流周边环境的多角度、全覆盖高低空现场勘察,有利于第一时间溯源定位、固定证据。图为广饶县利用无人机进行河流环境探查。

经理樊晓文表示,华可矿业曾先后在全国各地采集了300多种用于生产脱硫剂的石灰石,邀请化工专家和权威机构进行检测化验,确定富平的石灰石比其他地方石灰石含钙量要高出5%~10%,作为工业脱硫剂质量和品质分析都非常好。

目前,华可矿业已经与中国电建集团西北勘测设计研究院、中国水利水电第三工程局有限公司签订了战略合作协议。樊晓文说,期待更合理有序地勘探、开采石灰石矿产资源,生产高钙脱硫剂,提高资源利用价值,为脱硫市场提供高质量的脱硫剂产品,确保大气污染的治理效果。

中国电建集团西北勘测设计研究院、中国水利水电第三工程局有限公司负责人表示,合作项目的实施是为响应国家发展绿色矿山的号召,充分发挥彼此优势,共同开发脱硫剂及相关环保产品项目,促进脱硫剂行业国家标准制定,进一步推广相关产品在环保领域的应用,改善生态环境,促进地方经济与社会发展。

助力区域大气污染防治

## 富平将建脱硫材料基地

本报记者朱育斌 陈婉富平报道 陕西省富平县政府近日批复渭南华可矿业环保科技有限公司年产300万吨脱硫剂基地项目备案,这一脱硫剂生产项目的实施,将助力区域烟气脱硫,对改善空气质量起到重要作用。

富平县作为著名的建材之乡,矿质以高钙低镁而著称,是优质的脱硫原料供应地,出产的石灰石脱硫剂产品具有很好的技术指标和市场优势,陕西众多燃煤电厂使用的石灰石脱硫剂都出自这里。

《陕西省铁腕治霾打赢蓝天保卫战三年行动方案》指出,到2020年,全省设区市优良天数比例达到80.3%,PM<sub>2.5</sub>浓度较2015年下降15%,PM<sub>10</sub>浓度明显下降,重污染天数明显减少,二氧化硫、一氧化碳年

**岛津 SHIMADZU**  
Excellence in Science

# NSA-3090

## 烟气超低排放在线监测系统

### 稳中见低 不断求新

www.shimadzu.com.cn  
用户服务电话: 800-810-0439 400-650-0439