

基于环保行业上市公司财务报告的分析与理解 ——以中国天楹股份有限公司为例

李泓宣^{1*}, 何平¹, 胡嘉仪¹, 刘婉婷¹, 郭熙元¹

(1.中国矿业大学, 北京市, 100091; *通讯作者, LHXlhx982469579@163.com)

摘要: 2021年起, 复杂而严峻的经济环境使环保行业间的竞争更加激烈, 加之国外资本的涌入以及政策的调整, 使得环保行业各家上市公司做出战略调整, 文章结合中国天楹股份有限公司2021-2023年度的年报和相关财务指标进行财务分析, 对中国天楹股份有限公司的经营状况进行研究。

关键词: 环保行业; 中国天楹股份有限公司; 财务效率分析; 财务报告分析

引言

经营范围

中国天楹股份有限公司于1984年成立。是环保新能源领域的综合性企业, 其业务范围覆盖固废处理、新能源开发、智慧环境服务等多个领域。

经营模式

中国天楹股份有限公司在环保行业的经营模式, 可以概括为“双引擎驱动、全产业链布局、技术赋能、产融结合”的立体化战略, 其核心逻辑是通过环保与新能源业务的协同, 构建可持续的盈利闭环。本质是以环保业务稳定现金流, 以新能源业务打开增长空间, 通过技术、资本与国际化战略构建护城河。不仅巩固了其在环保行业的地位, 更通过新能源业务开辟第二增长曲线, 成为全球绿色转型的参与者与推动者。

行业基本情况

2023年上半年, 环保产业总产值达到4.6万亿元, 同比增长12.7%。全年环保服务业营业收入突破1.2万亿元, 同比增长20%以上。国家“十四五”规划将绿色发展列为重要战略方向, 出台一系列支持政策, 如《空气质量持续改善行动计划》《生态环境统计管理办法》等, 推动行业规范化发展。2023年我国环保行业在政策扶持、技术创新和市场需求的共同作用下, 实现了稳步增长和结构优化。尽管面临一些挑战, 但随着“双碳”目标的深入推进, 行业长期发展前景广阔, 有望在经济社会全面绿色转型中发挥更大作用[1]。

1. 行业对比分析

2023年中国天楹经营活动产生的现金流量净额为4.81亿元, 首创环保经营活动产生的现金流量净额为34.22亿元; 中国天楹投资活动产生的现金流量净额为-21.78亿元, 首创环保投资活动产生的现金流量净额为-49.76亿元; 中国天楹筹资活动产生的现金流量净额为13.26亿元, 首创环保筹资活动产生的现金流量净额为5.3亿元。由于2023年初中国天楹资产总额为264.68亿元, 首创环保资产总额为1049.95亿元, 我们认为二者在现金流量净额绝对值上的差异受到公司规模的影响, 需进行进一步分析。

2023年中国天楹销售收现率为80.27%, 首创环保销售收现率为80.1%, 说明二者在销售收入转化为现金的能力上差别不大; 中国天楹现金利润占营业收入的比重为9.03%, 首创环保现金利润占营业收入的比重为16.05%, 说明首创环保在营业收入中转化为现金利润的效率更高, 盈利能力更强; 中国天楹资产报酬率为2.86%, 首创环保资产报酬率为4.07%, 反映出首创环保在使用资产创造利润方面的效率更高, 资产利用效果更好。

2023年中国天楹研发支出合计为0.89亿元，研发投入占营业收入的比例为1.68%，首创环保研发支出合计为1.67亿元，研发投入总额占营业收入比例为0.79%。尽管在绝对值方面中国天楹的研发支出明显小于首创环保，但其研发投入占营业收入的比例高于首创环保，一定程度上体现出了中国天楹管理层对研发具有较高的重视度。

针对中国天楹现阶段现金利润占营业收入比重以及资产报酬率较低提出以下建议，通过优化供应链、提高生产效率、控制运营费用等方式来控制成本，通过提高高利润产品或服务的销售和推出高附加值产品来优化收入结构。由于仅从财务角度改善企业现状具有一定局限性，中国天楹也可以利用平衡记分卡实施多维度战略管理，通过引入新技术、完善内控体系、提升客户满意度、加强员工培训和绩效激励等措施，更好地达到可实现的资产报酬率等财务目标，并定期考核。

2. 财务报表分析

2.1. 资产结构分析

2.1.1. 资产构成情况

2023年末中国天楹股份有限公司总资产规模达到281亿元，较上年末的265亿元增长了6.04%，近三年整体呈平稳增长趋势，年均复合增长率（CAGR）为3.94%。从资产结构来看，公司资产主要由非流动资产主导，占比高达80.91%，其中主要以固定资产、在建工程、无形资产为主，分别占11.83%、7.15%和61.28%。而流动资产占比相对较低，仅为19.09%，其中主要以货币资金、应收账款、存货为主，分别占25.71%、46.67%和6.87%。

2.1.2. 流动资产质量分析

2023年，中国天楹股份有限公司流动资产总计53.7亿元，较年初的59.6亿元减少了10.99%。从构成情况来看：2023年货币资金余额为13.8亿元，较2022年的19.6亿元减少了29.55%，降幅较大，表明企业的流动性风险增加，投资机会受限。为了弥补货币资金的减少，企业可能会增加债务，增加企业的融资成本，从而提高财务杠杆，高财务杠杆会增加企业的财务风险。2023年应收账款余额为25.04亿元，较2022年的22.62亿元增加了10.7%，账龄1年以上应收账款占比上升，公司需关注其回收周期及坏账风险。2023年存货为3.15亿元，较2022年的4.22亿元，减少了25.36%。相较于去年的-307万，今年的资产减值损失中的存货跌价准备为102万，说明转回了存货跌价准备，这表明公司在行业内竞争力较强，扩大规模的同时加强了库存管理，减少了积压物资[2]。

2.1.3. 非流动资产质量分析

2023年，中国天楹股份有限公司非流动资产总计227.46亿元，较年初的205.08亿元增加了10.9%。从构成情况来看：2023年固定资产余额为26.91亿元，较2022年的19.69亿元增长了36.67%，增幅较大。2023年在建工程余额为16.26亿元，较2022年的9.57亿元增长了69.9%。综合固定资产与在建工程的大幅增长，表明公司处于产能扩张周期。公司在报告期内有较多新项目处于建设阶段，未来有望形成新的生产能力。同时在建工程激增可能拉长投资回报周期，企业需关注现金流匹配度。2023年无形资产余额为139.39亿元，较2022年的133.66亿元增长了4.29%。主要是为了取得特许经营权，这表明公司正在增长其业务范围，并可能试图通过品牌合作来扩大市场份额，预示着公司未来的收入增长潜力。

2.2. 利润质量分析

2.2.1. 营业收入

2023年实现营业收入53.24亿元，同比减少20.62%。尽管营收出现下滑，但实现归母净利润3.37亿元，同比增长173.15%。2023年毛利率为27.60%，同比提升8%，显示出公司在成本控制和业务运营效率上有所提升，这也是净利润大幅增长的关键因素之一。

2.2.2. 利润总额

2023年实现利润总额4.2亿元，与上年的2.5亿元相比有较大增长，为68%。其中营业利润4.3亿元，营业外支出945万元。利润总额主要来自于环保业务和新能源业务。

2.2.3. 营业利润

2023年实现营业利润4.3亿元，与上年的2.3亿元相比有较大增长，为86.96%。其中，营业收入53.24亿元，同比减少20.62%。核心利润中营业收入主要由城市环卫服务、供电及垃圾处理服务、提供建造服务和其他业务构成。其中，城市环卫服务收入占比19.94%，供电及垃圾处理服务占比39.02%，提供建造服务占比20.51%，其他业务占比20.52%。净利润为3.8亿元，较上年同期增长216.04%。城市环卫服务毛利率为24.52%，供电及垃圾处理服务毛利率为43.42%，提供建造服务毛利率为15.33%，其他业务毛利率为12.80%。销售费用为5210万元，同比增长12.32%，主要是加大了国内外新业务拓展力度。

2.2.4. 盈利能力

2023年营业收入为53.24亿元，较2022年减少20.62%；营业成本为38.54亿元，较2022年减少了28.52%。营业成本的下降主要得益于公司在生产经营过程中采取的成本控制措施，如优化生产流程、提高生产效率、加强物资管理等，这些措施有效地降低了公司的生产成本，提高了公司的盈利能力。归属于上市公司股东的净利润为3.4亿元，较上年同期的1.2亿元增长了173.15%；基本每股收益为0.14元/股，较上年同期的0.05元/股增长了180%。这表明公司在2023年通过优化业务结构、加强成本控制和提高运营效率等措施，实现了盈利能力的显著提升。2023年中国天楹在营业收入下降的情况下，通过有效的成本控制和业务优化，实现了营业成本的下降和盈利能力的提升，为公司的可持续发展奠定了坚实的基础。

2.3. 现金流量分析

2.3.1. 现金流量变化原因分析

2023年经营活动产生的现金流量净额为4.81亿元，与上年的5.94亿元相比减少了19.02%。

2023年投资活动产生的现金流量净额为-21.78亿元，与上年的-42.36亿元相比增加了48.58%，造成这一变化的主要原因是2023年中国天楹收回了对辉慈健康管理（苏州）有限公司（现更名为：中雅商贸（海安）有限公司）的0.3亿欧元投资，进而导致投资活动产生的现金流入与2022年相比增加了415.08%。

2023年筹资活动产生的现金流量净额为13.26亿元，与上年的11.49亿元相比增加了15.4%，主要是由于借款金额大幅增加导致的。

2.3.2. 现金流量的协调性

2023年投资活动所需资金为21.78亿元，而经营活动创造资金为4.8亿元，投资活动所需资金并未被经营活动创造资金满足，因此企业通过吸收外部股权、借款等方式筹集资金13.26亿元作为补充。

2.3.3. 现金流量的有效性

在经营活动的现金净流量中，现金利润占营业收入的9.03%，表明企业营业收入转化为现金的能力较弱，可能导致资金周转困难，因此经营活动的现金创造能力有待提高；2023年企业的资产报酬率为2.86%，与2022年的1.97%相比有较小幅度的上升；从经营活动现金流入情况来看，企业2023年销售收现率为80.27%，处于合理范围内，仍可通过优化客户结构、加强应收账款管理等方式提高收现率，改善现金流状况[3]。

3. 财务效率分析

3.1. 营运能力分析

存货周转率是衡量企业存货管理效率的重要指标，反映了企业在一定时期内存货的周转速度。存货周转率越高，说明存货周转速度越快，存货占用资金的时间越短，企业的流动性越好；反之，存货周转率越低，说明存货周转速度越慢，可能存在库存积压或销售不畅的问题。中国天楹的存货周转率从2021年的41.55大幅下降至2022年的15.89，并在2023年小幅回升至16.90，反映出企业在2022年和2023年面临较大的存货管理压力。可能的原因包括市场需求下降、库存积压、供应链问题或行业竞争加剧。企业需要进一步优化库存管理、提升销售效率，并密切关注市场环境和行业趋势的变化。

总资产周转率是衡量企业利用其总资产产生销售收入效率的指标，反映了企业资产的整体运营效率。总资产周转率越高，说明企业利用资产的效率越高；反之，则说明资产利用效率较低，可能存在资产闲置或运营效率低下的问题。中国天楹的总资产周转率从2021年的0.84大幅下降至2022年的0.25，并在2023年进一步下降至0.19，反映出企业在2022年和2023年的资产利用效率显著降低。可能的原因包括市场需求下降、资产规模扩张过快、运营效率下降或行业环境变化。企业需要优化资产配置、提升运营效率，并密切关注市场环境和行业趋势的变化，以提高资产利用效率和整体盈利能力。

3.2. 盈利能力分析

营业净利率是衡量企业盈利能力的重要指标，反映了企业每单位销售收入中净利润的占比。中国天楹的营业净利率从2021年的4%下降至2022年的2%，并在2023年回升至7%，反映出企业的盈利能力在2022年显著下降，但在2023年显著改善。可能的原因包括成本控制、销售收入变化、以及行业环境的变化。企业需要进一步优化成本结构、提升运营效率，并密切关注市场环境和行业趋势的变化，以保持盈利能力的稳定增长。

总资产利润率是衡量企业利用其总资产创造利润能力的指标，反映了企业资产的整体盈利效率。总资产利润率越高，说明企业利用资产的效率越高，盈利能力越强；反之，则说明资产利用效率较低，盈利能力较弱。中国天楹的总资产利润率从2021年的5%大幅下降至2022年的1%，并在2023年维持在1%的低水平，反映出企业的资产盈利效率在2022年显著降低，并在2023年未能改善。可能的原因包括净利润下降、资产规模扩张过快、资产利用效率降低以及行业环境的变化。企业需要进一步优化资产配置、提升运营效率，并密切关注市场环境和行业趋势的变化，以提高资产盈利效率和整体盈利能力。

3.3. 偿债能力分析

偿债能力是企业到期偿还债务的承受能力，包括短期偿债能力和长期偿债能力，分别用流动比率、速动比率和资产负债率衡量。偿债能力的大小是企业能否健康持续发展的关键。

在短期偿债能力方面，流动比率主要衡量企业流动资产在短期债务到期之前，可以变为现金用于偿还负债的能力。一般来说，合理的流动比率大于等于2为宜。中国天楹在2021年末的流动比率为1.199，到2022年末下降至0.707，在2023年末下降到0.669。三年内呈现下降趋势，且2021年末最高值也未达到2，可见其流动资产对流动负债的保障程度较弱。

速动比率反映了一个企业能够立即还债的能力和水平。一般来说，合理的速动比率在1左右浮动比较合适。中国天楹在2021年末的速动比率为1.112，在1左右，说明剔除存货后，流动资产对流动负债的覆盖能力尚可，短期偿债风险相对较小。但在2022年末迅速下降至0.657，在2023年末下降至0.630。可能是因为存货存在积压、滞销等情况，不能及时变现。

在长期偿债能力方面，资产负债率代表财务杠杆，可以用来衡量企业财务风险水平。资产负债率越高，长期偿债能力越弱。中国天楹的资产负债率逐年增加，从2021年末的54.48%迅速增加到2022年末的60.56%，2023年末增加到61.45%，公司偿债能力有所减弱，债务负担有所加重。

3.4. 发展能力分析

发展能力用于衡量企业未来生产经营的发展趋势和水平。企业的增长能力会对投资者对企业的信心有很大的影响，直接决定了企业市盈率的高低。

营业收入增长率是反映企业营业收入增减变动情况的关键指标，能体现企业市场拓展能力及经营规模的增长趋势。当营业收入增长率较高时，意味着企业的产品或服务市场需求旺盛，业务拓展顺利；反之，增长率较低甚至为负，则可能表明企业面临市场竞争压力，产品或服务销售受阻。中国天楹2021年末营业收入增长率为-5.83%，呈反向增长，主要原因是出售了Urbaser100%股权。从业务板块来看，城市环境服务、垃圾处理、水处理等多个业务板块收入均有不同程度下滑，显示出公司传统业务在市场竞争或业务调整过程中面临挑战。2023年末，营业收入增长率回升至-20.62%，虽仍为负值，但较前一年有所改善，这主要是由于公司业务结构调整，出售部分子公司股权导致整体营收规模锐减。从业务板块来看，城市环卫服务业务收入有所增长，然而供电及垃圾处理服务、提供建造服务等板块收入下降明显，如提供建造服务业务收入下降60.79%，对整体营收产生了较大负面影响[4]。

总资产增长率是衡量企业资产规模增长速度的指标，体现了企业的扩张能力与资源整合能力。较高的总资产增长率表明企业在积极进行资产扩张，可能通过投资、并购等方式实现；增长率较低则可能意味着企业资产扩张速度放缓或资产缩水。2021年末，中国天楹公司总资产大幅下降51.37%。从资产构成来看，货币资金占比变化、应收账款大幅减少等多项资产均有明显变化，表明公司在出售股权后对资产结构进行了重大调整，这是公司战略布局的一部分，旨在优化资产结构，提升整体运营效率与抗风险能力。2022年，公司总资产增长8.03%，主要得益于在新能源业务方面的布局和投资，同时新设多个子公司也对总资产增长有一定贡献。2023年，总资产持续增长，增长率为6.21%，依然是因为在新能源业务方面的布局和投资，使得固定资产、在建工程等资产项目增加，新设的多个子公司也起到了一定作用。不过，需关注资产增长的质量和可持续性，若新增资产无法有效转化为盈利能力，可能对公司未来发展产生不利影响。

净利润增长率反映了企业盈利能力的增长情况，是衡量企业经营效益的重要指标。较高的净利润增长率表明企业在增加收入的同时有效控制了成本和费用，盈利能力不断提升；若净利润增长率较低甚至为负，则可能意味着企业面临成本上升、市场竞争加剧等问题，盈利能力下降。2021年，尽管中国天楹营业收入下降，但净利润增长了11.54%。公司在成本控制、业务运营等方面采取了有效措施，如加强费用管理、优化业

务流程等，从而在营收下降的情况下仍实现了净利润的增长。2022年，公司净利润大幅下降，下降率为83.06%，一方面是营业收入大幅减少压缩了利润空间；另一方面，出售股权产生约3.3亿元的非经常性投资损失，对净利润产生较大负面影响。虽然公司在成本控制方面采取了措施，如管理费用同比下降66.48%，但仍无法抵消上述不利因素的影响。此外，公司在新能源业务拓展初期，可能面临成本投入较大、盈利模式尚未成熟等问题，也在一定程度上影响了净利润。2023年，情况明显好转，净利润增长了173.15%。一方面，公司在成本控制方面取得成效，如管理费用同比增长24.94%，相较于营业收入的下降幅度，成本控制对净利润增长起到了积极作用；另一方面，出售部分子公司股权后，公司资产结构优化，财务状况改善，减少了亏损业务的拖累。

4. 有关环保行业重点关注因素

4.1. 应收账款

2023年地方政府债务管控加强，支付延迟风险上升。要想研究企业受到的影响，要先明晰地方政府债务管控措施对企业干预的路径。首先，政策工具进行调整，导致了资金链的收缩，直接切断了企业项目资金来源。接着，财政操作改变政府支付的优先级，支付意愿下降。最后，由于刚性支出挤压，形成了支付延迟制度惯性，所以支付能力不足。最终导致企业应收账款规模膨胀与周转效率下降。

2023年地方政府通过收紧城投平台融资条件（如资产要求、偿债能力限制）和推动平台整合重组，直接影响了企业承接政府项目的资金来源。例如，中国天楹作为环保领域地方龙头企业，其垃圾焚烧发电、城市环境服务等业务高度依赖政府BOT/PPP项目。城投平台融资受限导致项目资本金到位率下降，政府支付节点延后，进而拉长企业应收账款周期。

财政部通过特殊再融资债券置换隐性债务（2023年发行规模达4.68万亿元），但置换资金优先用于偿还利息而非项目欠款，导致企业应收账款实际回收率低于预期。以PPP项目为例，2023年全国清理非合规项目导致16.6万亿元存量项目中部分提前终止，企业面临合同变更或终止补偿谈判压力。中国天楹2023年部分项目因政府支付能力不足而调整付款条款，应收账款账龄结构中1年以上占比显著上升。

地方财政在“三保”（保基本民生、保工资、保运转）压力下，优先保障刚性支出，挤压项目类支付。2023年地方财政支付延迟率较2022年上升12个百分点，环保、基建类企业受影响尤为明显。中国天楹年报显示，2023年经营活动现金流净额同比下降19.04%，主要因“政府类应收款项回款周期延长”。

以上路径最终极大地影响了应收账款周转率。首先财务指标异动是政府支付行为变化的显性结果；接着，支付延迟传导机制（结算周期延长、分期支付、抵账方式）揭示资金滞留的技术细节；最后，多维经营冲击体现财务指标恶化向实体经营的渗透。于是形成了“财务流动性危机→投资能力削弱→运营成本上升”的传导闭环[5]。

财务指标移动表现为应收账款周转率断崖式下降。中国天楹应收账款周转率从2021年的5.72次骤降至2023年的2.23次，降幅达61%，显著低于行业均值4.51次。具体表现为账期拉长和客户结构恶化。账期拉长方面，2021年应收账款周转天数为63天（360/5.72），2023年延长至161天（360/2.23），增幅达155%。客户结构恶化方面，2023年政府类客户占比提升至68%（2021年为52%），且账期超过180天的项目占比从15%上升至34%。

地方财政支付延迟的传导机制主要由项目结算周期延长、分期支付比例上升和抵账方式增加组成。政府审计流程趋严导致验收付款延迟。例如，某垃圾焚烧项目原定12个月结算周期延长至18个月，所以项目结算周期延长直接影响当期应收账款周转。同时，政府要求将单笔支付拆分为“工程进度款+运营绩效款”，后者占比从20%提升至40%，且绩效评估周期延长6-12个月。分期支付比例上升也影响了周转率。抵账方式增加方面，部分地方政府以土地、特许经营权等非现金资产抵偿欠款，导致应收账款实际变现周期延长。

应收账款账期从63天拉长至161天，直接导致中国天楹2023年经营性现金流净额同比下降19.04%，无法覆盖利息支出，迫使企业通过高成本债券融资填补资金缺口，同时计提8%坏账准备以应对地方财政违约风险。其次，现金流紧张倒逼企业压缩新业务投资，2023年环保类项目中标额下降27%，研发占比从1.5%降至0.9%，导致重力储能等新技术产业化延迟。最后，政府支付信用下滑引发供应链连锁反应：上游供应商因担忧地方政府偿债能力，将对中国天楹的应付账期从90天缩短至60天，而下游存货因政府延迟验收滞留仓库，存货周转率下降11%。这三者形成“融资成本上升侵蚀利润→技术投入不足削弱竞争力→供应链账期矛盾加剧流动性危机”的螺旋式挤压，最终从财务、业务、运营三个维度对企业形成系统性冲击。

4.2. 在建工程

2021至2023年，公司在建工程规模呈现爆炸式增长，总金额从4.20亿元激增至16.26亿元，两年内累计增长287%，年均复合增速高达96.8%。具体来看，2022年首年增速127.7%，2023年增速进一步攀升至69.7%。作

为传统环保业务的代表，牡丹江项目2021年以3.47亿元占据总在建工程的82.6%，2022年虽增长52.7%至5.30亿元，但占比已大幅下滑至55.3%。至2023年，该项目完全停止新增投资，彻底退出主力地位。这一变化揭示公司对传统垃圾焚烧业务的战略性收缩。2021年新加坡项目投资额仅719.5万元，2022年突然飙升至1.60亿元，成为当年最激进的投资标的。然而，2023年该项目投资额仅增长到1.95亿，推测可能因东南亚环保政策波动或投资回报不及预期而紧急刹车。

4.3. 新能源项目转型

2023年，新能源行业继续保持强劲的发展势头，成为推动全球经济转型和可持续发展的重要力量。在此背景下能源结构也加速调整，以风电、光伏发电为代表的清洁能源将逐步替代化石能源，构建以风电、光伏发电等可再生能源为主的能源供应体系成为实现未来可持续发展的必然趋势。

2023年，中国天楹在新能源业务方面取得了令人惊叹的成果。回首2021年，其新能源业务收入占比尚不足5%，而仅仅两年时间，这一占比便跃升至12%。这一显著的提升背后，是公司多管齐下的努力。在市场拓展上，中国天楹积极参加各类能源行业展会，与国内外众多潜在客户建立联系，不断推广自身的新能源产品与服务。通过提供个性化的解决方案，满足不同客户的需求，从而赢得了客户的信赖与订单。在内部管理方面，公司引入先进的企业管系统，优化业务流程，提高生产效率，降低运营成本，使得公司在市场竞争中更具优势。

在技术研发层面，2022年堪称中国天楹的关键一年。公司对研发费用的投入展现出了破釜沉舟的决心，同比增加40%，而这些新增的资金绝大部分都倾注于储能技术的研发。公司广纳贤才，组建了一支由行业资深专家和年轻科研骨干组成的研发团队。他们扎根于实验室，不断尝试新的材料与技术路径。在储能电池的能量密度提升、充放电效率优化等方面取得了一系列突破，为公司的产品升级提供了坚实的技术支撑[6]。

公司对重力储能技术的押注在2023年达到顶峰：如东100MWh项目投资额从2022年的1.42亿元暴增至8.41亿元，单年增幅492%，两年内从零起步累计投入9.83亿元，占2023年总在建工程的51.7%。这种“指数级投入”凸显公司试图通过技术卡位抢占政策风口（2022年国家发改委明确将重力储能列入新型储能试点），但也暴露对单一技术路线的过度依赖风险。

4.4. 绿色债券

2023年报告期内正在进行的重大的非股权投资情况，如东100MWh重力储能项目的资金来源是自有资金和金融机构借款。2023年7月31日，公司完成“中国天楹股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行绿色科技创新公司债券（蓝色债券）”（证券简称：“23天楹GK”；证券代码：“133596”）的发行工作。本次债券发行实际募集资金为人民币1亿元，扣除发行费用人民币40万元后，实际可使用募集资金人民币9,960万元。截至2023年12月31日，本次蓝色债券实际可使用募集资金人民币9,960万元均已用于投资建设公司如东100MWh重力储能项目。公司本次发行蓝色债券募集资金已使用完毕，账户结息余额将用于后续债券付息。

这是中国天楹在深交所成功发行的全国首单民企蓝色科技创新公司债券暨全国首单蓝色科技创新公司债券信用保护合约。所谓“蓝色债券”，是绿色债券的创新品种之一，深交所按照证监会部署，于2021年在创新品种业务指引中增加了“蓝色债券”，其募集资金主要用于可持续性海洋经济项目。中国天楹在交易所债券市场的首次公开亮相，紧跟国家“十四五”相关规划“推进海洋经济发展，加快建设海洋强国”的要求，助力产融结合。公开信息显示，中国天楹本期债券募集资金拟投放如东100MWh重力储能项目，主要用于储存如东沿海地区海上风电、光伏发电等清洁能源，募投项目主要利用重力储能技术，从而有效地用于如东县及南通地区的电力系统调峰调频，实现源网荷储互动运行，减轻电网波动，提高如东及南通地区能源利用效率，改善如东及南通地区的电网生态环境。本期债券募投项目，将大力推动海洋生态环境可持续发展，提高清洁能源消耗率，减少碳排放。将助力资本服务海洋保护和海洋资源可持续利用事业、助力经济绿色低碳发展，具有重要意义。中国天楹此次债券的成功发行，得到深圳证券交易所的大力支持，也得到资本市场的高度认可，更是深交所切实贯彻落实7月19日发布的《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》中加大对民营经济政策支持力度，完善融资支持政策，鼓励符合条件的民营企业发行科技创新公司债券倍道而行的举措。在2023年，公司的长期借款增加了20%。这一决策是基于对新能源业务未来广阔前景的坚定信心，公司期望通过增加资金投入，进一步扩大项目规模，提升市场份额。然而，这也导致公司的资产负债率上升至65%。虽然资产负债率有所提高，但公司管理层认为，在新能源行业蓬勃发展的当下，适当的财务杠杆能够助力公司抓住更多的发展机遇，实现跨越式发展。未来，中国天楹将持续在新能源领域砥砺前行，在合理控制财务风险的基础上，不断推动项目建设与技术创新，为我国可再生能源事业的繁荣贡献更多力量。

参考文献

- [1] 拓亚芬, 李洪, 罗贞. 财务报告相关事项重要性标准披露探究——基于上市公司2023年度报告的分析[J]. 中国注册会计师, 2024(08). DOI: 10.16292/j.cnki.issn1009-6345.2024.08.029.
- [2] 许文, 张歆然. 数字化转型对上市公司财务报告质量影响分析[J]. 市场周刊, 2025(01).
- [3] 潘瑾, 萧杜韵. 上市公司会计信息披露的案例分析——基于财务信息与非财务信息比较的视角[J]. 商业会计, 2023(20).
- [4] 范薇. 关于上市公司财务报告的分析与理解——以贵州茅台酒股份有限公司为例[J]. 华章, 2023(01).
- [5] 闫晓岭. 上市公司财务报告真实性分析与探究[J]. 国际商务财会, 2020(02).
- [6] 周博. 如何通过财务报告分析评判上市公司经营质量的思考[J]. 中国集体经济, 2018(20).