



后注

公司
发行
综合
主体
为AA

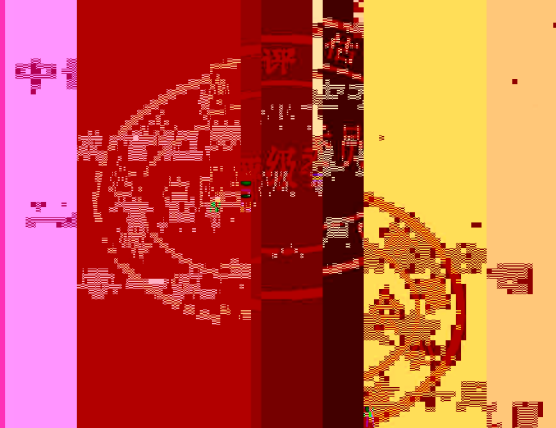
信证
CC

电科

司委
的“
司债
经中
级为
行。

信用评级通知书

贵委
2019
我委
定，
的信





20

债券主体信用评级发行

债券具

债券和

付息方

资金用

概况数

	2016	2017	2018
所有者权益	1,450.69	1,061.15	1,061.15
总资产	1,333.16	953.40	953.40
总债务	3132.29	5,891.15	5,891.15
营业总收入	93.58	9.94	9.94
营业毛利	38.30.95	7.69	7.69
EBITDA	24.68	1.83	1.83
所有者资产负	24.8.42	1.12	1.12
总债务	54.77	1.14	1.14
EBITDA	5.36	7.64	7.64
EBITDA	4.03	1.96	1.96

注：1、...
2、...

启迪环境控股股份有限公司 2019年公开发行绿色公司债券募集说明书

展股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”，股票代码：300359），计划发行绿色公司债券（以下简称“本期债券”），募集资金总额不超过人民币30亿元，扣除发行费用后，募集资金净额将全部用于偿还公司债务。本期债券发行规模为不超过人民币30亿元，期限为3年，票面利率为4.50%。本期债券发行方式为定向发行，发行对象为符合中国证监会规定的合格机构投资者。本期债券发行方式为簿记建档、网下询价方式，由主承销商根据簿记建档结果确定发行对象和发行规模。本期债券发行方式为簿记建档、网下询价方式，由主承销商根据簿记建档结果确定发行对象和发行规模。本期债券发行方式为簿记建档、网下询价方式，由主承销商根据簿记建档结果确定发行对象和发行规模。

募集说明书

第一章 绪言
第二章 发行概况
第三章 募集资金用途
第四章 发行人基本情况
第五章 发行人业务经营情况
第六章 发行人财务状况
第七章 发行人偿债能力分析
第八章 本期债券发行条款
第九章 本期债券发行安排
第十章 本期债券发行风险
第十一章 本期债券发行结论

11

中国证监会核准发行

巨潮资讯网 www.cninfo.com.cn

分析师

郭敏 mjwu@ccxr.com.cn

郭敏

唐启先 qytang@ccxr.com.cn

唐启先

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2019年8月23日

境承接的
年收入规
年1~3月
元、93.5
鉴于公司
后续在建
供动力。

关注

- ▶ 盈利能力下降。大
率下降。大
长等因素引
弱。当年影
减少45.0
1.91亿元
需保持关
▶ 产业政策注
型行业，风
面临政策环
入不足和决
宏观经况和
环境管理收
未来投融资
2016~2018
分别为11.5
元和162.5
2019年3月
需投入约2
进一步推
▶ 应收账款
化。公司近
关应收款
长，且再
增长迅速。
公司应收
38.60亿元
大的应收
净现金流
-4.63亿元
元。中诚
收以及经

“ ”

1

2

3

www.ccxr.com.cn

4

/

5

6

2016 9 29

2016 4

15% 2020 2.8

50

30%

45% 60%

2017 4 10
“ ”

300 20 PPP
“ ”

2016 12 21
“ ”

2017 2 17

900 600 300 1-3
800 100 400 PPP PPP
300 300 “ ”
“PPP”

2018 5 19

3,000 15,000 PPP

2018 5 PPP

PPP

“ ”

PPP

2017
PPP “ 92 ” “

“ ” 2016—2020
192 ” PPP

PPP		PPP			
		PPP	PPP		
	2		PPP		
	2014		5	4	6
				10%	PPP
PPP	2016.6		PPP		10
				PPP	
	2016.8			PPP	
		"6+1"		PPP	
	2016.10				"
		PPP			
		"	PPP		
	2016.10			PPP	
PPP	2017.2		PPP		PPP
		"PPP	"		PPP
PPP	2017.4				
			PPP		
		PPP			
PPP	2017.11			PPP	PPP
	PPP	2017.11			PPP
			85%	2	50%
					PPP
	2018.3			PPP	PPP
				PPP	
					"
PPP	2018.4			PPP	
				"	"
				10%	
				7%	
		PPP	4%		
	PPP			23%	

“ ”
 3.44 / 183.5 2015 4 24

2015

2016 11 24 “ ”

“ ” 4 /

2013

2017

23.83 19.20 19.10 14.80

13.10 2018

11.90

58%~63%

2018 5 15

2016

2020

15%

2015

73%

3 75%

50%

1

15%

2012

	BOT	1,000	/	28,676.00	19,573.77	2020.7
	PPP	-		134,697.87	32,887.39	2020.3
	BOT	2,250	/	23,193.07	15,901.11	2019.6
	BOT	600	/	30,717.00	29,563.06	2018.5
	BOT	800	/	8,104.10	45,302.78	2019.5
/						
	PPP	1,500	/	93,500.00	54,770.61	2019.11
	PPP	800	/	40,000.00	17,494.05	2020.6
	PPP	-		44,000.00	37,046.99	2020.5
	PPP	-		281,179.34	48,395.65	-
	BOT	800	/	40,655.14	19,152.03	2020.7
	BOT	800	/	44,000.00	15,683.78	2020.12
	BOT	300	/	22,390.00	20,772.02	2019.6
	-	-	-	959,641.06	469,079.91	-

BOT 11,300 / 3,513 /

970 / 20 /

1,800 /

BOT PPP 300 /

1,250 /

2019 3 2018 407.43

BOT/TOT/PPP 39 76.58% 2016~2018

26 4 2019 1~3

7 1.19 1.59 3.65 1.43

2

2019 3 45,140 / 12,200 /

15,803 /

6 2019 3

	350	/	600	/
	303	/	5	/
			600	/
	300	/	1,200	/
			100	/
			200	/
	5	/	200	/
	5	/	600	/
	5	/	800	/
	500	/	100	/
	200	/	600	/
	400	/	800	/

	-	0.50			
	-	2.00	2016~2018	2019	1~3
	2.50	1.76		14.31	17.33
	0.95	0.73	2.21		19.94
	-	-			
	-	-			

	2019	3
6	18.72	
0.65	2019	3
	18.08	

8	2019	3		
	27,500	3,776	2019.07	
	40,000	270	-	2014
	2,884	702	-	
	9,756	1,340	2020.01	
	102,000	2,923	-	
	5,100	97	-	
	-	187,240	6,478	-
				PPP

9	2019	3
	23,724	2019.07
	39,730	-
	2,182	-
	8,417	2020.01
	101,707	-
	5,002	-
	-	180,762

2018 年 10.02 日 55.35%
2.83 / 49.17%

87

BOT 

20 2018 年 7 月 “

BOT

f • . ž G L (a Á A Ñ C X

 4

10 2019 3

			/	/		
	BOT	2008.10	10	10.44	0.7643	25
	BOT	2014.03	1	2.35	1.38	25
	BOT	2010.03	5	5	1.2	25
	BOT	2010.07	3	3	1.2	25
	BOT	2009.11	4.8	4.96	1.41	25
	BOT	2008.02	20	10.49	0.735	20
	BOT	2008.10.01	20 5.5	14.96 1.42	1.263 1.30	30
	BOT	2010.01	3	3.21	1.42	25
	BOT	2009.01	8	1.80	0.850	30
	BOT	2008.06	6	5.5	89.94	25
	BOT	2008.07	20	22.02	0.374	30
+	BOT	2012.12	3	3.03	0.8605	30
	BOT	2008.12	12	10.8	1.078	25
	TOT	2013.06	1	0.6	0.56	30
	OM	2013.07	3	1.6	370	7
	BOT	2014.06	0.6	0.24	1.15	26
	BOT	2015.11	1	0.68	1.46	30
	BOT	2017.09				

/ 78.49% 72.57%
63.73% 72.77%

2019 3
5
“ ”

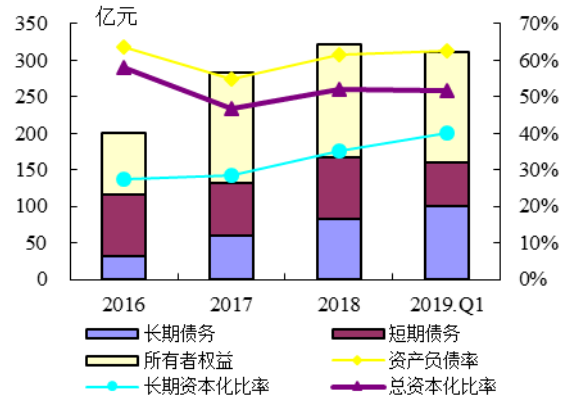
36.00 / 10.00
/ 1.50 / 6.00 / 17.20 /
1.63 / 2.83
/ 1.84 / X 2.6% / 1.55 /
2019 3
70.70 /

M3	-	17.20	17.20	17.20
M3	-	3.40		

2018

2019

2 2016~2019.Q1



				2016~2018
2019	3			229.44
	333.16	399.53	401.07	
		2016	2017	10
			2017	8
	45.89			
2016~2018	2019	3		
	83.71	150.69	154.06	
	150.31	2019	3	5
				2016 ~2018
2019	3			145.72
	182.46	245.47	250.77	
	2016	~2018	2019	3
				63.51%
				54.77%
				61.44%
	62.52%			58.11%
				46.75%
	52.00%	51.97%		
	2017			BOT PPP
				2017

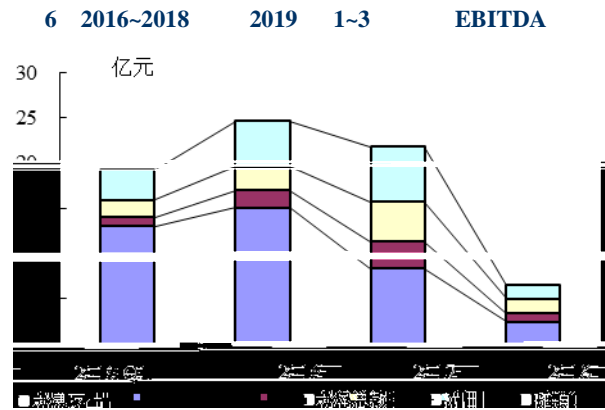
2016

				2016	~2018	2019	3
				76.35		105.46	
2016	~2018	2019	3	111.08	109.86		
153.09		227.69	288.45				
291.21			66.72%	33.28%	31.66%	27.80%	27.39%
68.34%	72.20%	72.61%					
				2018		23.90	
				2018	61.75	6.36	10.82
	13.03	8.70	31.21	21.52%	55.59%	5.72%	9.74%
133.36	80.86	8.29	7.98				
2018			4.52%	5.09			
3.02%	10.82%	46.32%	28.03%	2.88%	2.88%		
2.77%						2019	3
	12.82		105.42%	2018	9.28		14.62
				59.88			55.11%
			101.55%				
			“ ”	26.24		24.94%	
	8.19		28.82%				
				14.86			31.81%
						15.67	
	16.75	11.26		27.86%			
39.72%	45.67%						2018
						2.15	
	99.74	21.73	2016	2017	3.71		5.84%
	BOT	PPP					
		2018			2.07	2.12	1.06
			3.49%				
34.16				2016~2018	2019	3	
	78.00			112.03	120.20	157.51	142.71
						76.88%	65.87%
		74.77%	2018	64.16%	56.91%	2018	
		1.71					
29.33%						31.14	61.83
				17.28	31.10		
							19.30

6.61	5.00				
		12.91			
48.92					¼
		15.61			
249.43%					
	2018	2019			
		25			
		83.62%	5.09		
		2016~2018	2019		
3		33.69	62.27		
87.97	108.06				
23.12%	34.13%	35.84%	43.09%	2018	
55.10	10.00	16.31	3.00		
	2018	40.76%			
2017	10		2019 2		
	6		2018 3		

2018

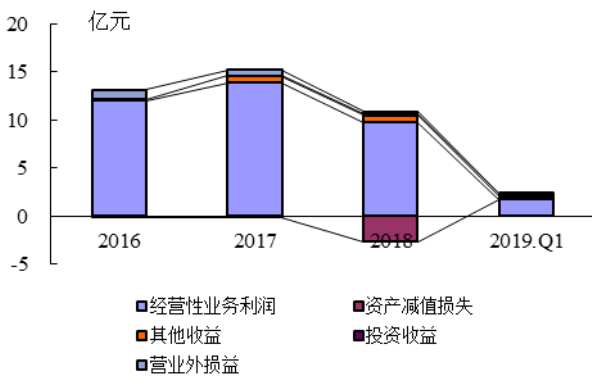
	2016~2018	2019	1~3
2.65	0.12	0.14	
0.00			
0.67	0.76	0.32	
0.97	0.61	0.19	0.05
2017			



	2016~2018	2019	1~3
1~3	10.84	12.69	
6.89	1.91		
12.94%	8.42%	4.47%	5.09%
BOT	PPP		

	EBITDA	
	2016~2018	2019
1~3	19.23	24.68
6.44	EBITDA	EBITDA
	2016~2018	2019
	/EBITDA	6.04
7.64	6.32	EBITDA
4.03	2.96	3.34
		EBITDA
		5.21

5 2016~2019.Q1



2018

15 2016~2019.Q1

	2016	2017	2018	2019.Q1
	116.13	132.29	166.89	162.65
	84.41	72.76	83.42	59.81
	31.73	59.53	83.47	102.85
EBITDA	19.23	24.68	21.83	6.44
EBITDA X	5.21	4.03	2.96	3.34
	-4.63	-4.51	-7.43	-2.56
/EBITDA X	6.04	5.36	7.64	6.32
X /	-1.25	-0.74	-1.01	-1.33
X /	-0.04	-0.03	-0.04	-0.06
2019 /EBITDA			/	

EBITDA

AA⁺

“

2019

”

AA⁺

2019 3

2.18

1.45%

2019 3

2018

1.31

1.00

2.43

0.27

5.01

1.25%

2019 3

1.66

11.59%

70.00%

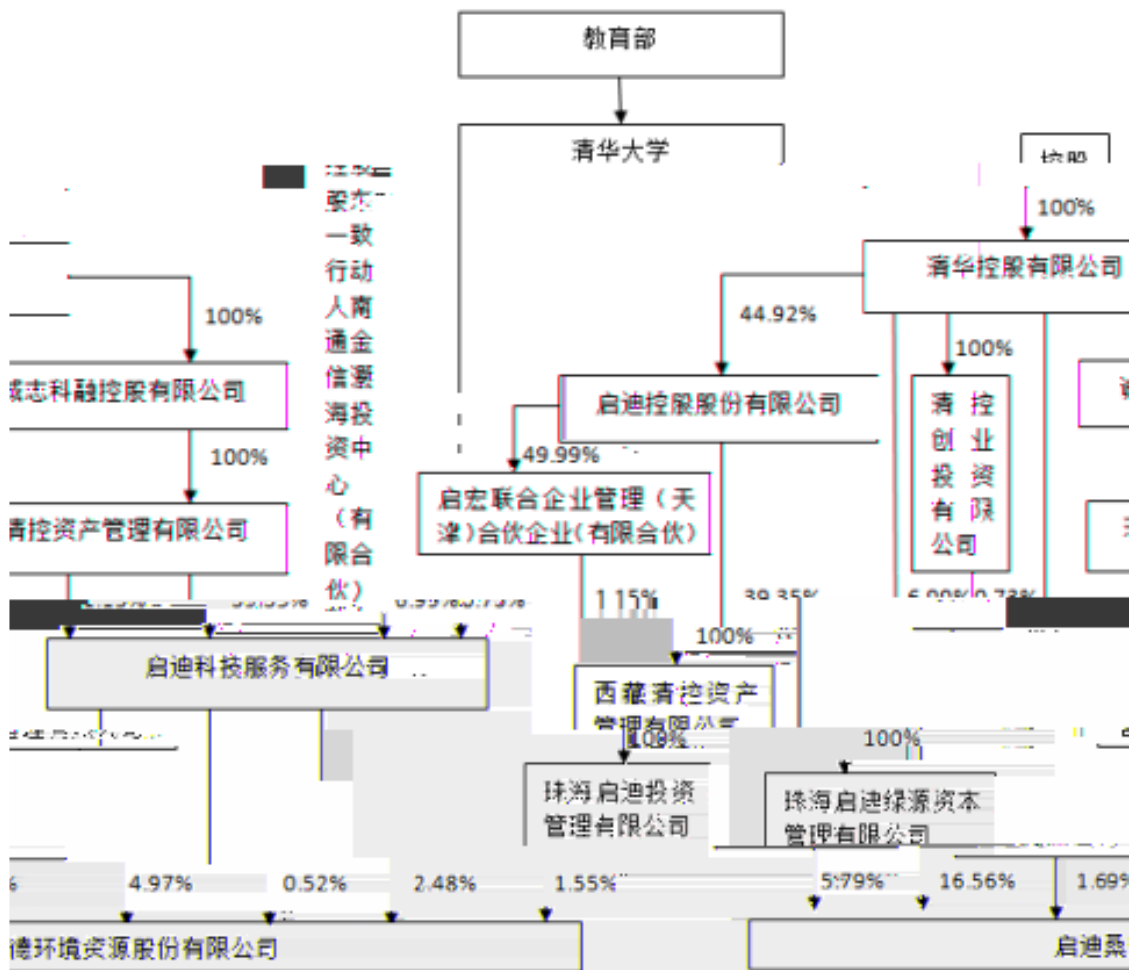
2019 3

164.45

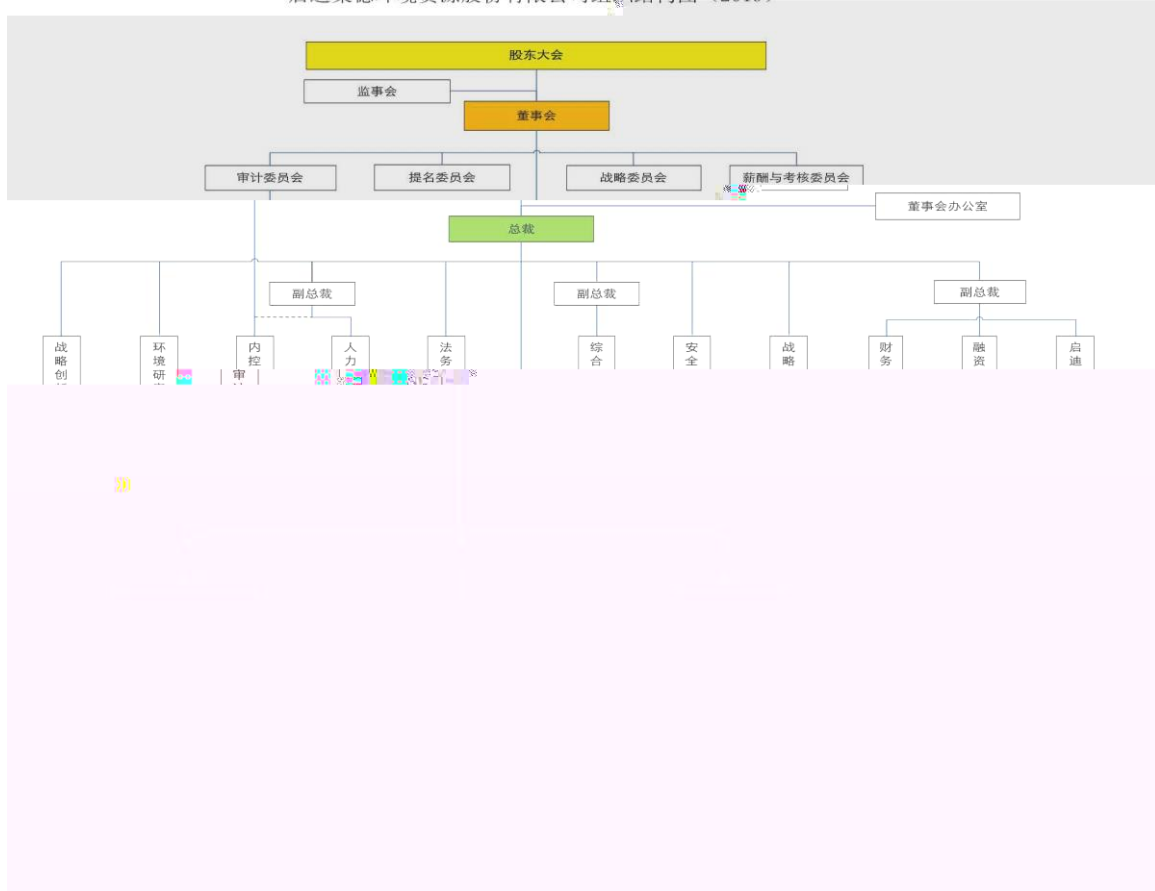
43.90

向

2019 3 31



启迪桑德环境资源股份有限公司组织结构图（2019）



		+		+					
			+		+				
		+		+	+	+	+	+	+
		+		+	+			+	
		+		+					
		+							
		-							
		-		-				-	-
		-		-					-
EBIT				+					
EBITDA				EBIT+	+		+		
								+	
				-	+	+		+	+

AAA

AA

A

BBB

BB

B

CCC

CC

C

AAA CCC

“+” “-”

AAA

AA

A

BBB

BB

B

CCC

CC

C

AAA CCC

“+” “-”

A-1

A-2

A-3

B

C

D

“+” “-”