信用评级公告

联合〔2022〕 3219 号

联合资信评估股份有限公司通过对龙翔投资控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持龙翔投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“20 龙翔投资 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

龙翔投资控股集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
龙翔投资控股集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 龙翔投资 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 龙翔投资 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/03/09

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的公开发行债券

评级时间：2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

龙翔投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是吉林省长春新区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司 PPP 及商业地产项目投资规模大、资产流动性弱及对并表重要子公司持股比例较低等因素可能对其信用水平带来的不利影响。长春新区成立以来，其规划范围内基建需求旺盛，为公司提供了较大的发展空间，未来随着长春新区建设的快速推进，公司经营状况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“20 龙翔投资 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2021 年，长春市地区生产总值 7103.12 亿元，同比增长 6.2%；长春新区成立以来，其规划范围内基建需求旺盛，公司发展面临良好的外部环境。
2. **跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。**作为长春新区重要的基础设施建设主体，公司在长春高新区和北湖片区仍保持区域专营优势；跟踪期内，公司在政府专项债券等资金支持、政府补助和税收优惠等方面继续获得有力的外部支持。

关注

1. **跟踪期内，公司 PPP 及商业地产项目投资规模大，未来收益情况存在较大不确定性。**跟踪期内，公司 PPP 和商业地产项目

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	5
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

唐立倩 登记编号（R0150220120006）

杜 晗 登记编号（R0150222040004）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

投资规模大，资本支出压力大，且项目的投资回收周期较长，未来收益受区域经济发展和房地产政策影响大，存在较大的不确定性。

2. **公司资产流动性弱。**截至 2022 年 3 月底，公司资产中应收类款项、存货、固定资产、在建工程和无形资产占比高，受限资产规模大，公司资产流动性弱。
3. **公司对并表重要子公司持股比例较低。**公司通过子公司持有长春高新技术产业（集团）股份有限公司（以下简称“长春高新”）18.80%的股份并将其并表，长春高新为国内生长激素领域龙头企业，其收入及利润规模对公司合并口径贡献很大，占比分别为 74.78%和 89.71%，但作为上市公司，其独立性相对较高。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	135.60	134.18	154.40	164.46
资产总额（亿元）	1027.68	1096.74	1244.80	1271.31
所有者权益（亿元）	453.71	485.06	539.11	545.65
短期债务（亿元）	166.24	99.13	134.16	130.27
长期债务（亿元）	311.46	379.69	396.33	407.57
全部债务（亿元）	477.70	478.82	530.49	537.84
营业总收入（亿元）	117.70	126.72	143.72	29.83
利润总额（亿元）	34.73	44.81	51.46	12.45
EBITDA（亿元）	52.37	60.16	72.93	--
经营性净现金流（亿元）	71.06	65.39	51.11	14.94
营业利润率（%）	64.93	67.00	75.00	89.16
净资产收益率（%）	6.66	8.03	8.25	--
资产负债率（%）	55.85	55.77	56.69	57.08
全部债务资本化比率（%）	51.29	49.68	49.60	49.64
流动比率（%）	190.00	212.71	187.22	183.14
经营现金流动负债比（%）	29.29	29.94	17.31	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.35	1.15	1.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.50	2.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.12	7.96	7.27	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	836.42	836.58	873.00	889.90
所有者权益（亿元）	328.97	344.57	331.00	330.62
全部债务（亿元）	374.93	386.80	389.40	368.59
营业总收入（亿元）	29.02	31.70	32.61	0.00
利润总额（亿元）	10.12	10.45	9.88	-0.39
资产负债率（%）	60.67	58.81	62.08	62.85
全部债务资本化比率（%）	53.26	52.89	54.05	52.72
流动比率（%）	193.65	269.32	185.56	178.38
经营现金流动负债比（%）	21.62	15.13	8.64	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.96	0.74	1.09

注：1. 2019—2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2022 年 1—3 月财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度合并报表及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 龙翔投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/06/25	唐立倩 程泽宇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 龙翔投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/02/11	郝一哲 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受龙翔投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

龙翔投资控股集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于龙翔投资控股集团有限公司（以下简称“公司”或“龙翔投资”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本仍均为66.04亿元，其中长春新区发展集团有限公司（以下简称“新区发展集团”）持股84.41%，吉林省信政基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“信政基金”）持股15.59%。公司实际控制人仍为长春新区国有资产监督管理委员会（以下简称“长春新区国资委”）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司结合发展战略对经营范围进行变更，剔除房地产项目开发。截至2022年3月底，公司本部内设11个职能部门，包括综合办公室、计划财务部、投资促进部、项目管理部、融资一部和融资二部等；公司合并范围内一级子公司31家，公司通过全资子公司长春超达投资集团有限公司（以下简称“超达投资”）持有长春高新技术产业（集团）股份有限公司（以下简称“长春高新”，股票代码：000661.SZ）18.80%的股份[1]并将其并表。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1244.80 亿元，所有者权益 539.11 亿元（含少数股东权益 147.51 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 143.72 亿元，利润总额 51.46 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1271.31 亿元，所有者权益 545.65 亿元（含少数股东权益 153.78 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 29.83 亿元，利润总额 12.45 亿元。

公司注册地址：吉林省长春市高新北区吉星大厦 2301 室；法定代表人：田成。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，联合资信所评公司公开发行债券为“20龙翔投资MTN001”，跟踪期内，公司已按期偿付债券利息。截至2022年5月底，“20龙翔投资MTN001”募集资金已按约定用途使用完毕。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
20 龙翔投资 MTN001	5.00	5.00	2020/03/09	2+1

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水

[1] 超达投资所持股份质押比例为 49.98%

平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.00）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、

桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原

则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

公司是长春新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，长春市经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

（1）长春市

2021年，长春市地区生产总值7103.12亿元，同比增长6.2%。其中，第一产业实现增加值523.74亿元，同比增长5.5%；第二产业实现增加值2960.47亿元，同比增长3.9%；第三产业实现增加值3618.90亿元，同比增长8.1%。

2021年，长春市规模以上工业产值同比增长2.5%；规模以上工业七大产业中，除汽车产业和装备制造产业外，能源、食品、医药、电子和建材等五大产业产值均实现增长且增速均高于长春市平均水平。

2021 年，长春市实现一般公共预算收入 617.1 亿元[2]，同口径同比增长 5.9%；政府性基金收入 719.8 亿元，同比下降 4.8%。截至 2021 年底，长春市政府债务余额为 1956.0 亿元。

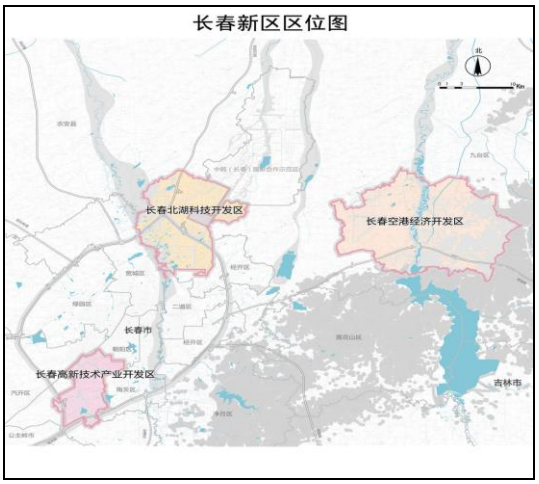
（2）长春新区

长春新区于 2016 年 2 月经国务院批复设立，为全国第 17 个国家级新区。长春新区规划面积约 499 平方公里，下辖一个国家级高新区（长春高新技术产业开发区）、两个省级开发区（长春北湖科技开发区、长春空港经济开发区），包含 1 个乡、7 个街道，40 个社

[2] 2021 年 4 月，吉林省政府调整了吉林省与长春市财政管理体制，将按原体制省共享收入，下放作为长春市收入，长春市地方财政收入规模因此增加 158.6 亿元；但此部分收入需全额上解省财政，不增加市级实际可用财力

区，39 个行政村，常住人口约 58 万人。

图 1 长春新区区位图



资料来源：长春新区管委会网站

长春新区主导产业包括生物医药、IT、航空航天和先进装备制造。生物医药产业方面，新区集聚企业 200 余家，2020 年产值达 160.8 亿元，占全市的 82.4%。IT 产业引进了华为科创中心、嘉诚信息等潜力较大项目，形成了以光电器件、光电显示等为重点的光电子产业集群。航空航天产业集聚了上下游企业 300 多家，龙头企业长光卫星是国内唯一一家集卫星研制、运营管理到信息服务的全产业链高新技术企业，“吉林一号”卫星在轨总数达到 25 颗。先进装备制造产业集聚了一汽奔腾、天合汽车等重点企业 130 余户，2020 年产值 430 亿元，形成了产业链较为完整的汽车整车及零部件生产基地。2020 年，长春新区实现地区生产总值 823.90 亿元，增速 8.90%；规模以上工业产值 790.20 亿元，增速 10.60%；固定资产投资 440.60 亿元，增速 9.00%，持续领跑东北国家级新区。2021 年，长春新区 GDP 增长 6.5%，规上工业产值增长 6.3%，固定资产投资增长 16%，社会消费品零售总额增长 14.5%，主要经济指标增速高于省市平均水平。

2021 年，长春新区完成一般公共预算收入 17.88 亿元[3]，同比下降 7.12%，主要受中韩区划等一次性因素影响，可比增速为 3.2%。其中税收收入 13.92 亿元，占比 77.86%，一般公共预算收入质量较好。2021 年，长春新区实现国有土地出让收入 197.55 亿元，转移支付及税收返还收入 13.66 亿元。

截至 2021 年底，长春新区地方政府债务余额 271.31 亿元，较上年底快速增长 53.70%地方政府债务负担很重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为66.04亿元，其中新区发展集团和信政基金分别持股84.41%和15.59%，公司实际控制人仍为长春新区国资委。

2. 企业规模和竞争优势

龙翔投资是长春新区重要的基础设施建设主体，在长春高新区和北湖片区仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，龙翔投资作为长春新区重要的基础设施建设主体，仍主要负责长春新区市政设施建设及运营管理工作。公司参与长春新区范围内的基础设施建设、土地整理、棚户区改造及各类园区开发业务，在长春高新区和北湖片区仍保持区域专营优势。此外，公司持有长春高新18.80%的股份并将其并表，长春高新为国内生长激素领域龙头企业，其制药业务对公司收入及利润贡献很大。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91220101563912572U），截至

[3] 长春新区一般公共预算收入规模相较区域 GDP 规模偏小，主要系新区分成比例较低所致，其中增值税中央、省级、市级及长春新区的分成比例分别为 50%、25%、15%和 10%，企业所得税分成比例分别为 60%、16%、12%和 12%；新区土地出让获得的分成比例较高，扣除省级分成及刚性计提后，市本级分成部分中 86.75%可全额返还新区

2022 年 5 月 27 日，公司本部存在一笔已结清关注类短期借款，根据吉林银行长春新区支行提供的说明，该笔关注类借款系信贷管理系统原因所致，于 2020 年 12 月 17 日结清，公司在贷款存续期间均能按期还本付息，无逾期及欠息情况；公司未结清信贷信息中不存在不良或关注类信贷记录。整体看，公司过往信用记录较为良好。公司未能提供重要子公司长春高新征信报告。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及子公司长春高新被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长两度发生变更；此外，公司在治理结构、管理制度及组织架构等其他方面无重大变化。

跟踪期内，公司董事长两度发生变更。2022年1月，公司法定代表人、董事长由刘占方变更为布和；2022年5月，公司法定代表人、董事长由布和变更为田成。

田成先生，1974年5月出生，硕士研究生学历，正高级经济师，高级政工师；曾任长春市委机关办公自动化管理中心副主任（副处级），长百市委机关办公自动化管理中心副主任（正处级），长春市委机关信息化服务中心主任（正处级），长春市国家保密局（保密委员会）副局长，长春市委、市政府政策研究室（改革办）副主任，长春新区公用事业集团有限公司党委副书记、总经理；现任公司董事长。

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度及组织架构等其他方面无重大变化。

八、经营分析

1．经营概况

受益于制药业收入的增长，2021 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率有所上升。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
主营业务	**126.40**	**99.74**	**68.44**	**143.29**	**99.70**	**76.41**	**29.68**	**99.49**	**92.35**
其中：制药业	78.18	61.69	91.83	100.46	69.90	91.31	29.56	99.09	92.59
资产使用费	20.23	15.97	54.42	16.13	11.22	62.37	0.00	0.00	--
房地产	9.60	7.58	43.46	6.78	4.72	33.80	0.12	0.40	33.33
工程收入/园林维护及零星工程	0.87	0.69	-85.12	2.32	1.61	48.96	0.00	0.00	--
土地征拆业务	10.49	8.28	3.99	3.04	2.12	13.68	0.00	0.00	--
棚改项目	2.86	2.25	27.48	4.32	3.01	27.49	0.00	0.00	--
北湖及文化园维护及服务	1.15	0.91	100.00	3.61	2.51	59.82	0.00	0.00	--
其他	3.01	2.38	-69.22	6.63	4.61	7.62	0.20	0.89	-35.31
其他业务	**0.33**	**0.26**	**-32.52**	**0.43**	**0.30**	**-9.07**	**0.15**	**0.51**	**-375.71**
合 计	**126.40**	**99.74**	**68.44**	**143.72**	**100.00**	**76.16**	**29.83**	**100.00**	**89.98**

注：其他收入包括租赁、服务业、建材等销售和物业管理等收入；“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司营业总收入主要来自制药、资产使用费、房地产开发及土地征拆等。2021 年，公司实现营业总收入 143.72 亿元，同比增长 13.41%，主要系制药收入快速增加所致。分各业务看，受益于基因生物类药品销售量的增长，2021 年，公司实现制药业收入 100.46 亿元，同比增长 28.50%；同期，公司资产使用费收入 16.13 亿元，同比下降 20.27%，系

该板块部分子公司划出所致；公司土地征拆业务收入 3.04 亿元，同比下降 71.02%，主要系传统土地征拆模式下未实现土地出让、未确认收入所致；房地产业务收入 6.78 亿元，同比大幅下降 29.38%，主要受项目交付节奏影响；工程收入/园林维护及零星工程收入 2.32 亿元，同比增长 166.67%，主要系根据新会计准则，将此前部分工程投入于当年确认收入所致；棚改项目收入 4.32 亿元，同比增长 51.05%，主要受根据购买服务协议各年确认收入规模不一致所致；北湖及文化园维护及服务收入 3.61 亿元，同比增长 213.91%，主要系当年新增收取北湖湿地公园资产使用服务费所致；租赁、服务业、物业管理和建材销售等其他收入规模相对较小，对公司收入形成一定补充。

2021 年，受毛利率很高的制药业务收入占比上升影响，公司综合毛利率进一步提升至 76.16%。2021 年，公司制药业和资产使用费业务毛利率均保持很高水平，分别为 91.31%和 62.37%，为公司主要利润来源；公司房地产板块毛利率降至 33.80%，仍保持在较高水平；工程收入/园林维护及零星工程 2021 年毛利率受开票不及时未正常确认收入影响为负值，2021 年大幅增至 48.96%；土地征拆业务毛利率增至 13.68%，主要系当年确认收入的地块不同所致；北湖及文化园维护毛利率由上年的 100.00%降至 59.82%，系新增资产使用服务业务所致；棚改业务毛利率基本无变化。

2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 29.83 亿元，相当于 2021 年营业总收入的 20.76%，主要来源于制药业收入（占 99.09%），公司综合毛利率增至 89.98%。

2. 业务经营分析

（1）城市基础设施建设相关业务

公司城市基础设施建设相关业务包括基础设施建设与管理、土地征拆和整理、代建工程、园林维护和棚户区改造等业务，在长春高新区及北湖片区具有一定的专营优势，但土地整理、棚户区改造回款周期长，PPP项目投资规模大，准经营性及PPP项目未来收益实现情况存在一定不确定性。

基础设施建设与管理

公司负责的长春新区范围内的基础设施建设与管理项目主要包括三类：第一类是道路、管网和路灯等公益性项目，由长春新区管理委员会（以下简称“新区管委会”）向公司支付资产使用费；第二类是公园景区、保障房和体育场馆等准经营性项目，项目建成后将由公司通过收取门票和维护费、进行房产销售或举办文体活动等方式取得一定收益；第三类是公司将基础设施、公共服务配套设施和产业配套设施打包成的 PPP 项目，由公司作为社会资本方参与新区城镇化融资建设，通过使用者付费和政府补助实现资金回笼。

A．资产使用费项目

收取资产使用费的第一类项目主要包括公司负责新建或续建的道路和桥梁等基础设施项目（续建项目为政府注入的未完工项目）。其中部分项目在 2016 年之前曾与长春高新区住房保障和城市建设委员会（以下简称“高新区住建委”）签署代建协议或承包协议并取得部分回款。自 2016 年起，公司本部及下属子公司每年与长春新区住房保障和城市建设委员会（以下简称“长春新区住建委”）签署政府购买服务协议，公司以新区内道路、管网、路灯和信号灯等资产向长春新区提供综合服务，长春新区住建委根据各年单独签订的合同划定委托管理资产名单，并以预算资金支付资产使用费。该业务营业成本主要为相关资产的折旧费用和维护费用。

该类项目在政府注入或新建时计入“在建工程”，项目完工后由“在建工程”转入“固定资产”。截至 2021 底，公司固定资产

中已完工的管网及道路项目账面价值 153.56 亿元（在 2016 年以前取得的政府回款、续建项目注入前政府已支付的工程款金额反映在资本公积）。

2021 年，公司确认资产使用费收入 16.13 亿元（使用费约为相关资产额*10.00%），收入较 2020 年有所下降，主要系负责相关业务的子公司于 2020 年 9 月底被有偿划出所致。

B．准经营性项目

第二类项目主要包括北湖公园、奥体中心和新兴华园等准经营性项目。此前公司曾就上述项目与长春高新区建委和高新区住建委签订代建协议或承包协议，2016 年，长春高新区管委会将上述项目注入公司，由公司负责后续建设和经营。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要准经营性项目情况

（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已投资	平衡方式
北湖公园	28.23	26.74	4A 级景区，维护服务费每年 1.22 亿元
奥体中心项目	28.46	25.19	未来将通过举办会展、大型体育赛事、商业演出及场地出租、健身门票等方式获取收益
文化产业园	18.15	18.89	通过租赁和商业合作收入进行平衡
新兴华园项目	19.26	25.54	项目为农民回迁房，将通过房屋销售平衡
合 计	**94.10**	**96.36**	--

注：北湖公园、奥体中心项目、文化产业园和新兴华园项目预计总投资在项目实施过程中有所调整；奥体中心及文化产业园项目尚未进入正式运营期；新兴华园项目已完工并开始销售
资料来源：公司提供

上述项目计划总投资 94.10 亿元，截至 2022 年 3 月底已基本完成投资。项目投入平衡方式详见上表，受项目性质所限，实际收益情况有待关注。

C．PPP 类基础设施、公共服务配套设施和产业配套

第三类项目主要为长春新区城镇化建设项目（一期）PPP项目，项目建设内容包括基础设施建设、新区产业配套和公共服务配套设施三部分，由公司作为社会资本方，长春新区城乡建设和管理委员会（以下简称“新区建委”）作为政府方。根据《PPP项目合同》，项目采用可行性缺口补助模式，公司可获取使用者付费、政府支付的可用性付费及运营绩效服务费等收入，不足以弥补建设运营成本和合理收益的缺口部分，将由长春新区管委会提供可行性缺口补助。

城镇化建设项目（一期）PPP 项目总投资 349.63 亿元，其中资本金 79.63 亿元，其余 270.00 亿元由国开行提供贷款。项目建设期自 2017 年 10 月起，为期 5 年，运营期 19 年。截至 2022 年 3 月底，项目资本金已到位，项目已投资 187.70 亿元，反映在“在建工程”（后调整计入“无形资产”），未来尚需投资 161.93 亿元；PPP 项目未来投资规模较大，但配套资金将由国开行根据项目进度放款，未来融资压力不大。公司目前无其他拟建 PPP 项目。

公司承接的 PPP 项目投资规模大，收益周期长，联合资信将持续关注项目未来收益实现及可行性缺口补助到位情况。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	计划总投资	资本金到位	贷款到位	已投资	2022 年 4—12 月计划投资
城镇化建设（一期）PPP 项目	--	**349.63**	**79.11**	**175.60**	**187.70**	**37.44**
其中：基础设施建设	道桥、市政配套管网、生态环境景观提升和地下空间	285.78	62.87	--	--	20.29
新区产业配套	研发用房、产业孵化用房和双创中心	30.72	14.32	--	--	8.1
公共服务配套设施	长春新区大剧院、公共服务用房、新区邻里中心和新区人才公寓	33.14	1.92	--	--	9.03

注：上表计划投资数据为工程待投资数据，与待投资数据差异较大，系施工方垫付部分；“--”代表未获取数据
资料来源：公司提供

自营类产业园区项目

产业园区项目方面，公司主要通过专项债资金和自筹资金进行项目建设，后期通过厂房出租及出售等方式实现资金平衡。截至2021 年底，公司账面已经获得地方政府专项债券 77.72 亿元，主要在建产业园区项目总投资 298.53 亿元，包括航天航空产业园、现代物流产业园、长春新区北湖文旅产业融合提升工程、中韩（长春）国际合作示范区创新基地项目等，计划通过发债筹集资金 195.99 亿元，已投资 51.00 亿元。

土地征拆和整理

公司土地征拆业务由本部负责，2016年以前仅包含土地征拆项目，采用委托开发模式，2017年新增了北湖一期土地整理项目，采用购买服务模式。

公司传统的土地征拆项目，系根据2014年公司与长春高新区土储中心和财政局签订的土地一级开发委托协议，由公司进行融资并进行土地开发，并以土地一级开发成本加成15.00%确认收入，相关地块出让后由高新区财政局向公司拨付土地整理成本，同时土地出让溢价部分中地方政府留存收入由高新区土储中心与公司按2：8分配。2021年，公司在该模式下未确认土地整理收入。

根据公司与长春北湖科技开发区管委会签订的购买服务协议，公司负责对北湖开发区243.53公顷土地进行平整，建设期为2016年至2019年底，项目预计总投资28.80亿元，项目资本金由公司自筹，截至2022年3月底已投资55.41亿元，已基本投资完毕。长春北湖科技开发区管委会自2017年开始分10年向公司支付合计37.45亿元的购买服务费用，其中2017－2021年分别需支付4.39亿元、6.07亿元、5.96亿元、3.06亿元和3.04亿元。截至2022年3月底，上述回款已到位。该项目实际投资因征拆成本大幅增长已经超出预计总投，公司将与管委会协商调整协议相关条款，联合资信将持续关注合同条款调整事项。

工程代建

2021年，公司工程代建收入主要来自英才学校、明达学校和吉大三院等项目。上述3个项目总投资6.70亿元，截至2022年3月底累计确认收入5.19亿元，2021年未确认收入，上述项目累计收到回款3.03亿元。公司暂无在建和拟建的代建项目。

园林维护

园林维护方面，公司作为承包方，与高新区建设发展中心工程管理处签订了管理维护协议，由公司负责北湖科技开发区基础设施维护养护工程，合同期为 2020－2022 年。公司每年按照工程审定结算造价（可将公司融资成本列支于工程成本）加计 5%的工程管理费确认收入。2021 年，公司确认园林维护收入 0.42 亿元（含税），业务回款及时。

棚户区改造

公司与长春新区住建委就长春空港经济开发区棚户区改造项目（一至四期）签署政府购买服务协议。上述项目预计总投资30.27亿元，总占地面积合计104.00万平方米，征收总建筑面积合计65.29万平方米，拆迁安置4325户。资金来源方面，项目资本金合计6.77亿元，借款合计23.50亿元。自项目开工起，长春新区住建委将分25年（建设期3年、服务期22年）按8.00%的费率向公司支付服务费，服务费总价合计46.47亿元。截至2022年3月底，公司已对上述项目投资10.55亿元，已确认收入8.07亿元，已回款5.14亿元。

公司与长春新区住建委就六个地块的棚改项目签署政府购买服务协议。六地块棚改项目预计总投资14.58亿元，总占地面积合计109.42万平方米，征收总建筑面积合计21.13万平方米，拆迁安置2083户。资金来源方面，项目资本金计3.08亿元，借款11.50亿元。自项目开工起，长春住建委将分25年（建设期3年、服务期22年）按8.00%的费率向公司支付服务费，服务费总价合计22.48亿

元。截至2022年3月底，公司已对该项目投资10.03亿元，已确认收入3.86亿元，已回款2.46亿元。

（2）制药业

2021 年，受益于公司基因生物制药销售量的增长，公司制药业收入持续增长，毛利率仍维持较高水平。

公司制药业收入来自超达投资下属子公司长春高新。截至报告出具日，超达投资持有长春高新 18.80%的股份。2021 年，长春高新实现制药收入 100.46 亿元，同比增长 28.50%；毛利率为 91.31%，仍维持在很高水平。

长春高新产品包括基因生物制药和中成药两大类，其中基因生物制药包括生长激素类药品、水痘疫苗和狂犬疫苗等，中成药包括心脑血管疾病和中药抗炎产品等。2021 年，基因生物制药和中成药分别实现收入 94.05 亿元和 6.42 亿元，占比分别为 93.61%和 6.39%。长春高新基因生物制药毛利率仍保持很高水平，2021 年为 92.70%。

表 6 公司制药板块收入情况（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
基因生物制药	582275.75	723551.19	940471.95
中成药	57987.12	58262.84	64165.45
合 计	**640262.88**	**781814.03**	**1004637.41**

资料来源：联合资信根据长春高新审计报告整理

2021 年，长春高新制药业销售量保持增长，为 8.73 亿元（以成本计），同比增长 22.03%；生产量为 10.19 亿元，同比增长 36.42%；库存量为 3.08 亿元，同比增长 90.25%。

表 7 公司制药业产销量情况（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
销售量	55497.75	71520.07	87278.00
生产量	55272.07	74677.90	101876.55
库存量	13017.62	16175.44	30773.99

注：上表产销量均以成本计价
资料来源：联合资信根据长春高新审计报告整理

研发投入方面，截至 2021 年底，长春高新共有研发人员 977 人，当年共投入研发资金 10.92 亿元，同比增长 60.26%；研发投入占营业总收入比例为 10.16%，同比增长 2.21 个百分点。

（3）房地产

2021年，公司房地产收入受项目交付节奏影响收入规模有所下降，但在建项目投资规模大，公司资本支出和外部融资压力大。公司房地产项目后续经营收入受到区域发展和房地产政策影响较大，具有较大的不确定性。

公司房地产业务开发主体主要是公司本部，子公司吉林省盛世房地产开发有限公司、长春市富源晟和房地产开发有限公司（以下简称“富源晟和”）、长春深华房地产开发有限责任公司（以下简称“深华房开”）和长春高新下辖长春高新房地产开发有限责任公司（以下简称“高新房开”）等。公司房地产业务包含住宅及商业地产项目。公司所实现的房地产收入全部来自住宅项目，商业地产项目尚处于开发阶段。

2021年和2022年1－3月，公司分别实现房地产收入6.78亿元和0.12亿元。截至2022年3月底，公司在售的住宅项目主要为高新君园和波西塔诺，在建的住宅房地产项目为波西塔诺项目。公司主要住宅项目计划总投资150.50亿元，截至2022年3月底已累计投资116.55亿元，累计收到回款136.55亿元；尚需投资33.95亿元，后续所需资金规模较大。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司主要住宅项目情况
（单位：亿元、万平方米）

项目名称	开发主体	状态	计划总投资	已完成投资	可售面积	累计收到房款
怡众名城	高新房开	尾盘销售	31.80	31.80	73.55	37.17
高新和园	高新房开	基本售完	13.51	13.51	17.03	17.13
北湖春天	富源晟和	在售	29.36	28.00	103.83	27.28
君悦豪庭	富源晟和	在售	15.22	14.20	30.00	13.72
高新慧园	高新房开	在售	12.20	6.18	10.94	9.79

高新君园	深华房开	在售	36.76	15.19	46.31	28.20
波西塔诺	富源晟和	在建/在售	11.65	7.67	7.60	3.26
合 计	--	--	**150.50**	**116.55**	**289.26**	**136.55**

注：北湖春天又名科苑小区，2022 年项目总投资略有调升；高新君园又名深华项目，波西塔诺又名龙翔国际观邸
资料来源：公司提供

商业地产方面，公司目前规模较大的在建商业地产项目主要为长春龙翔国际商务中心项目、现代物流大厦项目和康达项目。长春龙翔国际商务中心项目位于龙湖大路以北、中盛路以南，远达大街以西，和安街以东。该项目预计总投资 84.87 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资 50.84 亿元，反映在“存货”。现代物流大厦项目为物流园区政府主导重点发展区域的标志性建筑，位于兴福大路以北，北远达大街以东，该项目计划总投资 71.00 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资 24.61 亿元。康达项目采用拆改结合的市场化运作方式，由高新房开负责实施，所用地块为棚改拆迁地块；预计总投资 95.00 亿元，分 6 期开发建设，开发周期为 10 年，截至 2021 年 3 月底已投资 7.75 亿元。

表 9 截至 2022 年 3 月底公司主要商业地产项目情况

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）
长春龙翔国际商务中心项目	84.87	50.84
现代物流大厦项目	71.00	24.61
康达项目	95.00	7.75*
合 计	**250.87**	**83.20**

注：康达项目投资额为截至 2021 年 3 月底数据，公司未能提供项目最新进展情况
资料来源：公司提供

公司商业地产板块主要在建项目总投资合计 250.87 亿元，已投资 83.20 亿元，项目未来待投资规模较大，建成后实际销售及出租情况值得关注。

截至 2022 年 3 月底，公司在手储备土地共 8 幅，总面积 71.46 万平方米，未来将根据市场情况适时开发。

表 10 公司房地产业务土地储备情况

项目名称	地块状态	面积（平方米）
波西塔诺 E 区	部分在建、部分未建	107589.00
波西塔诺 D 区	部分在建、部分未建	95246.00
配套公寓一	打地基	61556.00
配套公寓二	打地基	38131.00
长春高新开发区（北区）东至丙十四街、西至湖畔街、南至湖畔街、北至龙湖大路	净地	107231.00
长春高新开发区（北区）东至湖畔街、西至高新储备中心用地、南至高新储备中心用地、北至龙湖大路	净地	206776.00
长春高新开发区（北区）东至北远达大街、西至高新储备中心用地、南至高新储备中心用地、北至湖畔街	净地	65804.00
长春高新开发区（北区）东至北远达大街、西至湖畔街、南至湖畔街、北至丙三十六路	净地	32245.00
合 计	--	**714578.00**

注：原储备土地锦普路以北湖畔街以西地块因下属子公司长春龙升德翔房地产开发有限公司出售而转出
资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司仍将深度参与长春新区建设工作，在加快推进重点项目进展的同时，稳步调整债务结构。

未来，公司将以深度参与长春新区建设为重点，以打造城市综合运营商为目标，充分利用自身优势，全力推进各项目工作。具体工作部署方面，一是以城市建设为主引擎，加快推进重点项目进展。推动重点项目早落地、早开工、早见效，全力抓好商务中心 A 区等重点项目的收官工作，奋力推进已获批专项债项目的建设工作。二是以降低债务规模为目标，稳步调整债务结构。通过“控总量、调结构、降成本、防风险”的方法，控制债务规模和负债成本，持续推进债务置换、适时调整债务结构，建立融资管理每户、建全债务 管理机构。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司合并范围内共有

31家一级子公司。2021年，公司合并范围转入1家一级子公司，为长春龙翔置业有限公司，转出子公司1家，为吉林省昂诚融资担保有限公司；2022年一季度，公司合并范围内新设成立1家一级子公司，为长春翔晟商业运营管理有限公司。上述合并范围变动子公司规模相对较小，公司财务数据可比性高。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模保持增长；资产中其他应收款、存货、固定资产、在建工程和无形资产占比高，受限资产规模大，资产流动性弱。

截至2021年底，公司合并资产总额1244.80亿元，较上年底增长13.50%，主要系存货、货币资金及无形资产增长所致。公司资产结构相对均衡，较上年底变化不大。

表11 公司主要资产构成情况

项目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**464.60**	**42.36**	**552.90**	**44.42**	**557.97**	**43.89**
货币资金	132.61	12.09	152.92	12.28	163.26	12.84
其他应收款（合计）	114.73	10.46	112.85	9.07	107.34	8.44
存货	154.10	14.05	216.74	17.41	216.40	17.02
非流动资产	**632.14**	**57.64**	**691.91**	**55.58**	**713.35**	**56.11**
投资性房地产	69.53	6.34	69.66	5.60	70.27	5.53
固定资产	202.49	18.46	233.01	18.72	234.73	18.46
在建工程	247.69	22.58	100.06	8.04	105.97	8.34
无形资产	14.96	1.36	175.45	14.09	189.68	14.92
资产总额	**1096.74**	**100.00**	**1244.80**	**100.00**	**1271.31**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度合并报表整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产552.90亿元，较上年底增长19.00%，主要系存货及货币资金增长所致。

截至2021年底，公司货币资金152.92亿元，较上年底增长15.32%。货币资金由银行存款143.15亿元、其他货币资金9.77亿元和少量的库存现金构成。其中，受限货币资金9.16亿元，主要为质押存单。

截至2021年底，公司其他应收款112.80亿元，较上年底变动不大。公司其他应收款计提坏账准备0.42亿元。其他应收款余额前五名合计占比61.33%，集中度较高。

表12 截至2021年底其他应收款前五名金额及占比

单位名称	款项性质	金额（亿元）	占比（%）	账龄
长春高新技术产业开发区建设发展中心	暂借款/垫付款	25.13	22.20	4-5年
长春汉森融信房地产开发有限公司	代垫款	20.67	18.25	0-5年
长春高新技术产业开发区管理委员会	前期土地折迁款	12.25	10.82	0-5年
长春空港翔悦投资有限公司	前子公司借款	6.71	5.93	0-5年
吉林省顺风奥特莱斯置业有限公司	代垫款	4.67	4.13	0-5年
合 计	--	**69.44**	**61.33**	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货216.74亿元，较上年底增长40.65%，主要系房地产项目投入增长及兴华园项目由本部划转至子公司后、相关投入由在建工程转入存货所致。公司存货中房地产开发成本148.63亿元，主要为长春北湖科技开发区一期土地收储项目、长春龙翔国际商务中心B区和奥林国际商业综合体项目等；开发产品57.97亿元，主要为兴华园和写字楼B座项目等。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产691.91亿

元，较上年底增长9.45%，主要系固定资产及无形资产增长所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至2020年底，公司可供出售金融资产43.05亿元，根据最新会计准则解释，相关资产于2021年计入其他债权投资和其他权益工具投资，截至2021年底，上述科目分别为10.32亿元和38.74亿元（主要包括吉林银行股份有限公司14.69亿元和信政基金16.34亿元）。

截至2021年底，公司投资性房地产69.66亿元，较上年底变动不大。投资性房地产主要由房屋及构筑物38.64亿元和在建工程30.42亿元构成。

截至2021年底，公司固定资产233.01亿元，较上年底基本持平。固定资产主要由房屋及构筑物217.13亿元和机器设备11.86亿元构成。

截至2021年底，公司在建工程100.06亿元，较上年底大幅下降，主要系根据《准则解释14号》，原在在建工程列报的长春新区新型城镇化建设项目（一期）PPP项目后续计量模式采用无形资产模式，将该项目109.69亿元调整至无形资产科目；此外，将兴华园项目23.32亿元调整至存货所致。

截至2021年底，公司无形资产175.45亿元，较上年底快速增长，主要系PPP项目由在建工程转入及项目当年持续投入所致。

截至2022年3月底，公司合并资产总额1271.31亿元，规模及结构较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司受限资产234.28亿元，占资产总额的18.43%，主要包括货币资金28.67亿元、存货30.29亿元、投资性房地产14.83亿元、固定资产35.51亿元、无形资产110.41亿元和应收账款14.58亿元。公司受限资产规模大，资产流动性弱。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2021年底，受少数股东权益增长，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积合计占比较高，权益稳定性较好。

截至 2021 年底，公司所有者权益 539.11 亿元，较上年底增长 11.14%，主要系少数股东权益及未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比 72.64%，少数股东权益占比快速增长至 27.36%。

截至 2021 年底，公司实收资本和资本公积分别为 66.04 亿元和 247.72 亿元，资本公积较上年底略有下降，主要受下属子公司改制影响。公司未分配利润 70.96 亿元，较上年底增长 19.56%，主要系经营累积所致。少数股东权益 147.51 亿元，较上年底增长 39.57%，主要系长春高新净利润增加导致其权益增长所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 545.65 亿元，主要变动体现在长春高新少数股东权益规模持续增长，其他板块较上年底变化不大。

表13 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	66.04	13.62	66.04	12.25	66.04	12.10
资本公积	248.04	51.13	247.72	45.95	247.72	45.40
未分配利润	59.35	12.24	70.96	13.16	71.26	13.06
归属于母公司所有者权益合计	379.38	78.21	391.60	72.64	391.87	71.82
少数股东权益	105.68	21.79	147.51	27.36	153.78	28.18
所有者权益合计	**485.06**	**100.00**	**539.11**	**100.00**	**545.65**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度合并报表整理

（2）负债

截至2021年底，公司有息债务规模有所增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至 2021 年底，公司负债总额 705.69 亿元，较上年底增长 15.37%。其中，流动负债占 41.85%，非流动负债占 58.15%，公司负债仍以非流动负债为主。

截至 2021 年底，公司流动负债 295.32 亿元，较上年底增长 35.21%，主要系其他应付款、短期借款及一年内到期的非流动负债增长所致。

表14 公司主要负债构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**218.41**	**35.71**	**295.32**	**41.85**	**304.66**	**41.98**
短期借款	43.12	7.05	56.67	8.03	99.57	13.72
其他应付款（合计）	76.70	12.54	111.87	15.85	125.00	17.23
一年内到期的非流动负债	54.26	8.87	75.23	10.66	29.54	4.07
非流动负债	**393.27**	**64.29**	**410.37**	**58.15**	**421.00**	**58.02**
长期借款	244.60	39.99	255.13	36.15	268.67	37.02
应付债券	64.33	10.52	29.48	4.18	27.48	3.79
长期应付款（合计）	74.07	12.11	114.58	16.24	114.11	15.72
负债总额	**611.68**	**100.00**	**705.69**	**100.00**	**725.66**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度合并报表整理

截至 2021 年底，公司短期借款 56.67 亿元，较上年底增长 31.42%；公司短期借款中保证借款、抵押借款、信用借款和质押借款分别为 21.25 亿元、22.07 亿元、9.40 亿元和 3.95 亿元。

截至 2021 年底，公司其他应付款（合计）111.87 亿元，较上年底增长 45.85%，主要系与区域内其他单位的往来款大幅增长所致，其中对股东新区发展集团的其他应付为 54.09 亿元。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 75.23 亿元，较上年底增长 38.64%，主要系将于年内到期的债券规模较大所致。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 28.07 亿元、应付债券 34.69 亿元和长期应付款 12.11 亿元构成。

截至 2021 年底，公司非流动负债 410.37 亿元，较上年底增长 4.35%，主要系长期应付款增长所致。

截至 2021 年底，公司长期借款 255.13 亿元，较上年底增长 4.31%，主要系项目持续投入所致；长期借款（含一年内到期的部分）主要由信用借款 5.50 亿元、抵押借款 18.79 亿元、保证借款 25.04 亿元和质押借款 233.88 亿元构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 29.48 亿元，较上年底下降 54.18%，主要系将于年内到期部分转出所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款（合计）114.58 亿元，较上年底增长 54.70%，主要系当年收到的地方政府专项债券规模较大所致，长期应付款中（含一年内到期的部分）政府专项债券规模为 77.72 亿元，较上年底增加 52.87 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 725.66 亿元，规模及结构较上年底变化不大。

有息债务方面，将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算，截至 2021 年底，公司全部债务 530.49 亿元，较上年底增长 10.79%，增量部分主要来自于政府专项债券。债务结构方面，公司短期债务占 25.29%，长期债务占 74.71%，以长期债务为主。截至

2022 年 3 月底，公司全部债务 537.84 亿元，较上年底增长 1.39%，其中短期债务占 24.22%，长期债务占 75.78%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.69%、49.60%和 42.37%，较上年底分别提高 0.92 个百分点、下降 0.08 个百分点和下降 1.54 个百分点；截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.08%、49.64%和 42.76%，较上年底略有增长。公司债务负担较重。

公司未提供存量债务期限结构分布情况数据，从报表数据看，截至 2021 年底，公司将于一年内到期债务规模为 134.16 亿元，存在一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入同比有所增长，营业利润率很高，扣除期间费用后营业利润仍保持较大规模。

2021年，公司实现营业总收入143.72亿元，同比增长13.41%，主要系制药板块收入增长所致；营业成本34.27亿元，同比下降15.02%，主要系当年确认收入的板块成本较低所致；受此影响，公司同期营业利润率为75.00%，同比提高7.99个百分点。

2021年，公司费用总额为55.58亿元，同比增长28.43%，主要系销售费用及研发费用随制药板块业务扩张而增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为55.24%、14.48%、15.91%和14.36%。2021年，公司期间费用率为38.67%，同比提高4.52个百分点。公司营业利润率很高，扣除期间费用后营业利润仍保持较大规模。

表 15 公司盈利能力情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	126.72	143.72	29.83
营业成本（亿元）	40.33	34.27	2.99
期间费用（亿元）	43.28	55.58	14.05
其他收益（亿元）	0.73	0.93	0.32
投资收益（亿元）	4.13	0.87	-0.18
利润总额（亿元）	44.81	51.46	12.45
营业利润率（%）	67.00	75.00	89.16
总资本收益率（%）	4.70	5.01	--
净资产收益率（%）	8.03	8.25	--

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度合并报表整理

2021年，公司其他收益0.93亿元，主要为政府补助；投资收益0.87亿元，主要为处置长期股权投资所获收益。2021年，公司利润总额51.46亿元，同比增长14.85%。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所增长，分别为5.01%和8.25%。

2022年1－3月，公司实现营业总收入29.83亿元，同比增长29.84%，主要来自于制药板块；营业利润率89.16%，实现利润总额12.45亿元，同比增长33.78%。

5. 现金流

公司经营活动现金净流量持续保持较大规模，但2021年经营活动现金流净额同比有所下降；投资活动现金净流出规模同比有所缩窄；筹资活动现金流净额仍为净流入，但随着到期债务规模的下降，筹资活动力度有所减弱。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入199.45亿元，同比增长11.73%，主要系业务扩张带动销售商品收到的现金流增长所致；经营活动现金流出148.34亿元，同比增长31.14%，主要系房地产和棚改等板块当年投入规模较大所致。2021年，公司经营活动现金净流入51.11亿元，同比下降21.84%。2021年，公司现金收入比为95.99%，同比下降4.43个百分点，收入实现质量仍较好。

从投资活动来看，2021年，公司收到及支付其他与投资活动有关的现金规模均大幅下

降，主要系理财产品投资减少所致，受此影响投资流入及流出规模收缩较大；公司投资活动现金流入2.90亿元，同比下降92.44%，投资活动现金流出60.70亿元，同比下降53.66%。2021年，公司购建固定资产、无形资产等长期资产支付44.71亿元，投资支付现金13.74亿元，投资活动现金净流出57.80亿元。2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-6.69亿元，缺口有所收窄。

从筹资活动来看，公司2021年债务到期规模较上年有所下降，当期筹资活动现金流出211.47亿元，同比下降32.36%；公司筹资活动现金流入243.61亿元，同比下降27.19%。2021年，公司筹资活动现金净流入32.14亿元，保持较大规模。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入	178.51	199.45	51.16
经营活动现金流出	113.12	148.34	36.22
经营活动现金流量净额	**65.39**	**51.11**	**14.94**
投资活动现金流入	38.33	2.90	7.33
投资活动现金流出	130.99	60.70	9.67
投资活动现金流量净额	**-92.66**	**-57.80**	**-2.34**
筹资活动前现金流量净额	**-27.27**	**-6.69**	**12.60**
筹资活动现金流入	334.58	243.61	85.03
筹资活动现金流出	312.63	211.47	107.75
筹资活动现金流量净额	**21.95**	**32.14**	**-22.71**
现金收入比（%）	100.42	95.99	99.06

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度合并报表整理

2022年1－3月，公司经营活动现金净流入14.94亿元，投资活动现金净流出2.34亿元，筹资活动净流出22.71亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现极好；融资渠道畅通。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率和速动比率分别为187.22%和113.08%，较上年底均有所下降。2021年，公司经营现金流动负债比为17.31%，公司经营现金流量净额对流动负债的保障能力一般。截至2021年底，公司现金短期债务比为1.15倍，2022年3月底升至1.26倍。公司账面现金较为充足，短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为72.93亿元，同比增长21.22%，公司业务盈利水平高，EBITDA主要由利润总额构成。同期，全部债务/EBITDA降至为7.27倍，EBITDA利息倍数为2.14倍。总体来看，公司长期偿债指标表现较好。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	212.71	187.22	183.14
	速动比率（%）	142.16	113.08	111.38
	经营现金/流动负债（%）	29.94	17.31	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.66	0.38	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.35	1.15	1.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	60.16	72.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.96	7.27	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.14	0.10	0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	1.50	2.14	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.63	1.50	1.69

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至2022年3月26日，公司合并口径共获得各商业银行授信额度686.28亿元，已使用授信额度464.79亿元，尚未使用的授信额度221.48亿元，公司间接融资渠道畅通。公司二级子公司长春高新为上市公司，具有直接融资渠道。

截至2022年3月底，公司对外担保余额52.33亿元，担保比率为9.59%。被担保企业主要为长春新区公用事业集团有限公司和长春长吉翔如投资有限公司等。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

表18 截至2022年3月底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（亿元）
长春长吉翔雅投资有限公司	6.00
长春长吉翔晟投资有限公司	6.00
长春长吉翔如投资有限公司	6.00

长春长吉翔新投资有限公司	6.00
长春新区公用事业集团有限公司	25.33
飞凡生物科技（长春）有限公司	3.00
合 计	**52.33**

资料来源：公司提供

7. 公司本部（母公司）财务分析

截至2021年底，母公司资产占合并口径的比例较高，母公司所有者权益稳定性好，债务负担较重。2021年，母公司营业总收入占合并口径比例低，公司收入主要来自于并表子公司长春高新，但公司对其持股比例较低。

母公司财务方面，截至 2021 年底，母公司资产总额 873.00 亿元，同比增长 4.35%。从构成看，母公司资产主要包括货币资金 89.04 亿元、应收账款 14.57 亿元、存货 47.81 亿元、其他权益工具投资 31.34 亿元、长期股权投资 47.53 亿元、固定资产 180.05 亿元、在建工程 54.16 亿元和无形资产 110.41 亿元。截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 70.13%，占比较高。

截至 2021 年底，母公司所有者权益合计 344.57 亿元，较上年底下降 3.94%。母公司所有者权益中实收资本和资本公积占比高，母公司所有者权益稳定性好。截至 2021 年底，母公司所有者权益占合并口径的 61.40%，占比较高。

截至 2021 年底，母公司负债合计 492.01 亿元，负债主要包括短期借款 46.47 亿元、其他应付款 93.47 亿元、一年内到期的非流动负债 71.28 亿元、长期借款 244.42 亿元、应付债券 24.98 亿元和长期应付款 46.62 亿元。截至 2021 年底，母公司资产负债率 58.81%，全部债务资本化比率 54.05%，母公司债务负担较重。

2021 年，母公司营业总收入 32.61 亿元，较上年增长 2.88%，占合并报表收入的 22.69%，母公司收入占比低。同期，母公司利润总额 9.88 亿元，同比下降 5.46%，占合并报表利润总额的 19.20%。母公司收入及利润总额占合并口径规模低，主要系持股 18.80%的并表子公司长春高新为国内生长激素领域龙头企业，其收入及利润规模对公司合并口径贡献较大，占比分别为 74.78%和 89.71%所致。

2021 年，公司经营活动净现金流入 19.42 亿元，投资活动现金净流量-26.20 亿元，筹资活动现金净流入 17.42 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在政府专项债券等资金支持、政府补助和税收优惠等方面继续获得有力的外部支持。

公司是长春新区重要的基础设施建设主体，其项目投入获得较大规模的地方政府专项债券资金支持，截至 2021 年底，公司账面地方政府专项债券余额合计 77.72 亿元。

为支持公司各类资金周转及债务偿还，股东新区发展集团为公司提供多笔往来资金支持，截至 2021 年底，公司其他应付款中应付股东新区发展集团的总规模为 54.09 亿元。

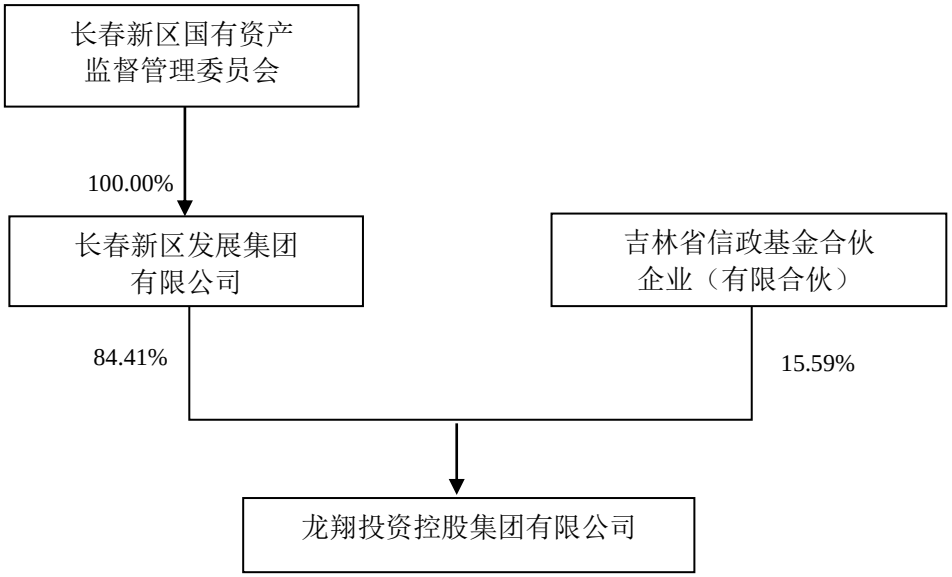
2021 年，公司及下属子公司获得政府扶持基金、研发投入奖励等各项政府补助 0.90 亿元，计入“其他收益”。

公司下属控股子公司长春百克生物科技股份公司、长春金赛药业股份有限公司、吉林省华康药业股份有限公司被认定为高新技术企业，减按15.00%的税率征收企业所得税。

十一、结论

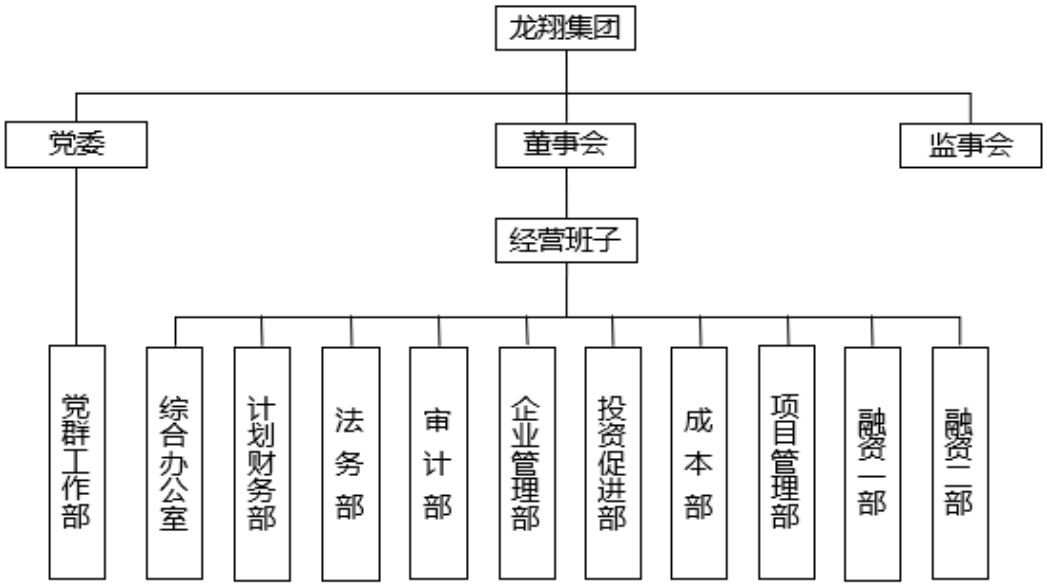
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“20 龙翔投资 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	控股比例（%）		主要经营地	业务性质	获得方式
	直接	间接			
长春高新建设开发有限公司	100.00	--	长春高新开发区	房地产开发、基础设施配套等	划转
长春新城投资开发股份有限公司	51.67	14.50	长春高新北区	城市基础建设项目投资、开发、管理	划转
长春高新文化旅游建设开发有限公司	100.00	--	长春高新开发区	文化旅游项目建设、投资、配套服务	划转
吉林翔城建筑安装有限公司	100.00	--	长春市高新北区	市政设施投资与管理及相关咨询服务等	设立
龙翔（长春）贸易有限公司	100.00	--	长春市高新北区	建筑材料、装饰材料销售等	划转
吉林省嘉泰科技生态碳汇区投资建设管理有限公司	100.00	--	长春市高新北区	科技生态碳汇区投资建设管理等	设立
长春超达投资集团有限公司	100.00	--	长春市高新技术产业开发区	实业投资、投资咨询服务等	划转
深圳春湖工业发展公司	100.00	--	深圳市龙岗区平湖镇	自有物业管理，房屋租赁	划转
深圳春湖置业发展公司	100.00	--	深圳市龙岗区平湖镇	自有工业土地开发等	划转
长春龙翔科技信息有限公司	100.00	--	长春市高新北区	信息技术服务	设立
长春新区东北亚金融服务中心有限公司	100.00	--	长春市高新北区	金融信息咨询服务；投资咨询等	设立
长春新区股权投资基金管理有限责任公司	100.00	--	长春市朝阳区	管理或受托管理股权类投资等	购买
长春市富源晟和房地产开发有限公司	100.00	--	长春市高新北区	房地产开发经营	购买
长春龙翔物业服务有限公司	100.00	--	长春市高新北区	物业管理及服务	购买
吉林省盛世房地产开发有限公司	100.00	--	长春市高新北区	房地产开发等	购买
长春龙翔现代农业科技发展有限公司	100.00	--	长春市高新北区	预包装食品、散装食品等	设立
四平龙江华通建设有限公司	79.20（实缴比例）	--	吉林省四平市铁西区	国道牙四公路桑树台至四平段项目的建设、投资、运营和维护等	购买
吉林翔瑞投资有限公司	100.00	--	吉林省长春市高新北区	以自有资金对相关项目投资	设立
长春翔通建设投资有限公司	51.00	--	吉林省长春市北湖科技开发区	以自有资金对相关项目投资	设立
长春市龙翔兴屹建筑材料有限公司	51.00	--	吉林省长春市北湖科技开发区	建材批发；复合墙体建筑体系部品及配件的生产等	设立
吉林长玉特陶新材料技术股份有限公司	51.00	--	吉林省长春市北湖科技开发区	特种陶瓷、金属陶瓷及硬质合金粉体的研发、生产和销售等	设立
长春新区东北亚金融工程研究院有限公司	100.00	--	吉林省长春市北湖科技开发区	宏观金融工程的学术理论的研究；金融工程研究成果的交流、服务、推广与应用等	设立
长春新区龙翔一期城市发展投资中心（有限合伙）	99.95（认缴比例）	0.01	长春北湖科技开发区	以自有资金对相关项目投资	设立
长春新区龙翔二期城市发展投资中心（有限合伙）	99.95（认缴比例）	0.01	长春北湖科技开发区	以自有资金对相关项目投资	设立
长春新区龙翔三期城市发展投资中心（有限合伙）	99.95（认缴比例）	0.01	长春北湖科技开发区	以自有资金对相关项目投资	设立
长春新区龙翔四期城市发展投资中心（有限合伙）	99.95（认缴比例）	0.01	长春北湖科技开发区	以自有资金对相关项目投资	设立
吉林省龙翔产业投资运营有限公司	100.00	--	长春市高新北区	园区管理：仓储服务	设立
吉林省龙翔新晟园区管理有限公司	100.00	--	长春市高新北区	园区管理：仓储服务	设立
吉林省龙翔新城园区管理有限公司	100.00	--	长春市高新北区	园区管理：仓储服务	设立
长春龙翔置业有限公司	100.00	--	长春市高新北区	房地产开发经营	划转（新增）
长春翔晟商业运营管理有限公司	100.00	--	长春市高新北区	商业综合体管理服务、企业管理、物业管理等	设立（新增）

资料来源：根据公司提供资料及审计报告整理

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	135.60	134.18	154.40	164.46
资产总额（亿元）	1027.68	1096.74	1244.80	1271.31
所有者权益（亿元）	453.71	485.06	539.11	545.65
短期债务（亿元）	166.24	99.13	134.16	130.27
长期债务（亿元）	311.46	379.69	396.33	407.57
全部债务（亿元）	477.70	478.82	530.49	537.84
营业总收入（亿元）	117.70	126.72	143.72	29.83
利润总额（亿元）	34.73	44.81	51.46	12.45
EBITDA（亿元）	52.37	60.16	72.93	--
经营性净现金流（亿元）	71.06	65.39	51.11	14.94
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.99	5.35	5.54	--
存货周转次数（次）	0.25	0.26	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.12	0.12	0.12	--
现金收入比（%）	99.91	100.42	95.99	99.06
营业利润率（%）	64.93	67.00	75.00	89.16
总资本收益率（%）	3.93	4.70	4.24	--
净资产收益率（%）	6.66	8.03	8.25	--
长期债务资本化比率（%）	40.70	43.91	42.37	42.76
全部债务资本化比率（%）	51.29	49.68	49.60	49.64
资产负债率（%）	55.85	55.77	56.69	57.08
流动比率（%）	190.00	212.71	187.22	183.14
速动比率（%）	126.72	142.16	113.08	111.38
经营现金流动负债比（%）	29.29	29.94	17.31	--
现金短期债务比（倍）	0.82	1.35	1.15	1.26
EBITDA 利息倍数（倍）	1.60	1.50	2.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.12	7.96	7.27	--

注：1. 2019－2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2022 年 1－3 月财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用
资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度合并报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	85.03	84.28	89.04	100.46
资产总额（亿元）	836.42	836.58	873.00	889.90
所有者权益（亿元）	328.97	344.57	331.00	330.62
短期债务（亿元）	158.38	87.55	120.01	91.89
长期债务（亿元）	216.54	299.25	269.40	276.70
全部债务（亿元）	374.93	386.80	389.40	368.59
营业总收入（亿元）	29.02	31.70	32.61	0.00
利润总额（亿元）	10.12	10.45	9.88	-0.39
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	50.00	22.57	19.42	43.15
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.06	3.18	3.48	--
存货周转次数（次）	0.26	0.34	0.36	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	126.67	142.14	68.51	7.61
营业利润率（%）	42.62	37.98	43.41	89.96
总资本收益率（%）	1.43	1.42	1.36	--
净资产收益率（%）	3.06	3.02	2.97	--
长期债务资本化比率（%）	39.70	46.48	44.87	45.56
全部债务资本化比率（%）	53.26	52.89	54.05	52.72
资产负债率（%）	60.67	58.81	62.08	62.85
流动比率（%）	193.65	269.32	185.56	178.38
速动比率（%）	166.45	234.30	163.58	157.36
经营现金流动负债比（%）	21.62	15.13	8.64	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.96	0.74	1.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度合并报表整理

附件 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
全部债务=短期债务+长期债务
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持