

信用评级公告

联合〔2023〕5120号

联合资信评估股份有限公司通过对宿迁水务集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宿迁水务集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 宿迁水务 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

二〇二三年六月三十日

宿迁水务集团有限公司 2023 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
宿迁水务集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宿迁水务 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期 兑付日
21 宿迁水务 MTN001	4.00	4.00	2024/03/16

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债券

评级时间：2023 年 6 月 30 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

本次评级模型打分表及结果：

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	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：—			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

宿迁水务集团有限公司（以下简称“公司”）是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境较好，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，公司资产流动性仍较弱、委托代建业务持续性有待关注及公司仍面临较大投资压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着宿迁市经济的发展，公司建设项目的陆续推进及结转，未来有望保持一定经营规模。

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“21 宿迁水务 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境较好。2022 年，宿迁市全市实现地区生产总值 4111.98 亿元，同比增长 3.60%；同期，宿迁市一般公共预算收入 271.78 亿元，同比增长 1.50%。
2. 跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。跟踪期内，公司仍是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，业务仍保持区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司股东增资 1.30 亿元；收到工程补贴款 712.47 万元，计入“资本公积”。同期，公司获得政府补助 1.28 亿元，计入“其他收益”。

分析师：姚 玥 陈佳琪

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022	2022
所属区域	江苏省 宿迁市	江苏省 宿迁市	江苏省 宿迁市
GDP（亿元）	4111.98	4111.98	4111.98
一般公共预算 收入（亿元）	271.78	271.78	271.78
资产总额（亿 元）	134.35	246.80	409.46
所有者权益 （亿元）	94.01	156.69	134.13
营业总收入 （亿元）	7.91	13.94	16.19
利润总额（亿 元）	2.59	1.14	0.91
资产负债率 （%）	30.03	36.51	67.24
全部债务资本 化比率（%）	22.37	34.06	64.25
全部债务 /EBITDA（倍）	8.76	23.82	179.42
EBITDA 利息 倍数（倍）	1.63	2.56	0.12

注：公司 1 为宿迁市交通产业集团有限公司，公司 2 为宿迁市城市建设投资(集团)有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

关注

1. 跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项和存货占资产总额的比重合计为 73.60%；其中应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款等；存货主要为待开发土地，对公司资金占用较严重。公司资产流动性仍较弱。
2. 跟踪期内，委托代建业务持续性有待关注。公司委托代建业务在建项目基本均处于已完工待竣工验收阶段，且目前尚无拟建项目，需关注此类业务的持续性。
3. 跟踪期内，公司仍面临较大投资压力。截至 2023 年 3 月底，公司主要拟建的自建项目计划总投入 44.46 亿元，尚需要投资规模仍较大，面临较大的投资压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.11	4.53	4.99	6.72
资产总额（亿元）	129.76	132.28	134.35	135.05
所有者权益（亿元）	88.32	90.48	94.01	94.27
短期债务（亿元）	20.88	24.20	16.10	15.69
长期债务（亿元）	7.00	4.00	11.00	11.00
全部债务（亿元）	27.88	28.20	27.10	26.69
营业总收入（亿元）	6.30	8.11	7.91	1.01
利润总额（亿元）	2.88	2.64	2.59	0.26
EBITDA（亿元）	2.96	2.71	3.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.60	1.14	3.01	2.48
营业利润率（%）	9.59	7.01	7.39	16.61
净资产收益率（%）	2.91	2.51	2.35	--
资产负债率（%）	31.93	31.60	30.03	30.20
全部债务资本化比率（%）	23.99	23.76	22.37	22.07
流动比率（%）	320.25	312.16	403.22	399.23
经营现金流动负债比（%）	1.77	3.06	10.30	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.19	0.31	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	5.23	4.25	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.43	10.39	8.76	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	105.78	113.66	86.59	86.82
所有者权益（亿元）	48.80	50.84	54.23	54.48
全部债务（亿元）	15.50	15.01	14.26	13.31
营业总收入（亿元）	1.13	0.87	0.89	0.34
利润总额（亿元）	2.64	2.50	2.52	0.25
资产负债率（%）	53.87	55.27	37.36	37.24
全部债务资本化比率（%）	24.11	22.79	20.82	19.63
流动比率（%）	169.70	165.56	324.99	326.25
经营现金流动负债比（%）	5.94	-0.33	19.69	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中有息债务金额计入短期债务；3. 2023 年一季度财务报表未经审计；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.“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宿迁水务 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/28	姚 玥 陈佳琪	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
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/13	竺文彬 董洪延	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：1. 上述评级方法/模型、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宿迁水务集团有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

宿迁水务集团有限公司 2023 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”）关于宿迁水务集团有限公司（以下简称“公司”）及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。2022年12月28日，公司收到宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）增资款1.30亿元，并于2023年1月完成工商变更登记，公司注册资本从10.14亿元变更为11.44亿元。截至2023年3月底，公司注册资本及实收资本均为11.44亿元，唯一股东及实际控制人仍为宿迁市人民政府（以下简称“宿迁市政府”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2023年3月底，公司本部内设6个职能部门，包括监察室、财务投融资部、法律事务部、审计部、项目管理部和综合部；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共8家。

截至2022年底，公司合并资产总额134.35亿元，所有者权益94.01亿元；2022年，公司实现营业总收入7.91亿元，利润总额2.59亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额135.05亿元，所有者权益94.27亿元；2023年1—3月，公司实现营业总收入1.01亿元，利润总额0.26亿元。

公司注册地址：宿迁市高宝湖路1号；法定代表人：汤钧。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2023年5月底，联合资信所评的“21宿迁水务 MTN001”债券余额4.00亿元（详见表1），募集资金已全部用于偿还有息债务。

跟踪期内，公司已按时付息。

表1 截至2023年5月底联合资信所评公司存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 宿迁水务 MTN001	4.00	4.00	2021/03/16	3

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成

为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济分析

2022 年，宿迁市经济规模和一般预算收入保持增长，财政自给能力仍较弱。

2022 年，宿迁市全市实现地区生产总值 4111.98 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.60%。分产业看，第一产业实现增加值 374.55 亿元，同比增长 3.00%；第二产业实现增加值 1843.98 亿元，同比增长 5.70%；第三产业实现增加值 1893.45 亿元，增长 1.80%。产业结构持续优化。全市三次产业结构调整为 9.10:44.90:46.00。其中，第一产业比重与上年持平，第二产业比重同比提升 1.30 个百分点，

第三产业比重同比下降 1.30 个百分点。

固定资产投资平稳增长。2022 年，宿迁市固定资产投资完成额同比增长 9.50%。分领域看，制造业投资同比增长 17.40%，基础设施投资同比增长 10.40%，房地产开发投资同比下降 2.10%。分产业看，第二产业投资增长较快，同比增长 16.20%，第一产业投资同比增长 7.20%，第三产业投资同比下降 0.50%。

2022 年，宿迁市规模以上工业产值同比增长 13.90%；规模以上工业增加值同比增长 8.40%。分经济类型看，国有控股企业产值同比增长 12.00%，集体企业同比下降 10.60%，股份制企业同比增长 15.50%，外商及港澳台商投资企业同比下降 1.30%，私营企业同比增长 13.40%；分门类看，制造业同比增长 13.80%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 14.80%。

2022 年，宿迁市一般公共预算收入 271.78 亿元，同比增长 1.50%。其中，税收收入 218.45 亿元，占比为 80.40%，一般公共预算收入质量较好；同期，宿迁市一般公共预算支出为 622.43 亿元，财政自给率为 43.60%，财政自给能力仍较弱。2022 年，宿迁市政府性基金收入为 355.39 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东及实控人均未发生变化，仍为宿迁市人民政府。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 11.44 亿元，宿迁市政府为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，业务保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司曾被列入失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913213007322591656），截至2023年4月28日，公司本部已结清信贷信息中存在1笔不良类和4笔关注类贷款，根据公司提供的说明，上述事项系人行征信系统原因所致，公司本部并未逾期还款且上述事项均发生于2010年以前；公司无未结清的不良或关注类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、组织架构及主要管理制度无重大变化。

跟踪期内，公司高级管理人员、组织架构及主要管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入小幅下降，仍以工程施工收入和建材销售收入为主，综合毛利率有所上升。

2022年，公司实现营业总收入7.91亿元，同比下降2.46%，主要系建材销售业务收入下降所致。公司营业收入仍以工程施工收入和建材销售收入为主；综合毛利率为7.85%，同比小幅增长。

2023年1—3月，公司实现营业总收入1.01亿元，综合毛利率17.42%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	31279.62	38.56	7.90	35198.68	44.48	7.10	6184.71	64.07	15.25
污水处理	1825.00	2.25	69.10	1825.00	2.31	69.10	456.25	4.73	69.10
建材销售	45121.77	55.62	1.96	39446.88	49.85	2.86	2737.99	28.37	2.53
应急处理渗透液收入	1082.39	1.33	37.19	871.57	1.10	46.93	273.58	2.83	57.39
其他收入	1814.69	2.24	54.91	1783.78	2.25	51.38	404.13	4.02	66.26
合计	81123.47	100.00	7.41	79125.90	100.00	7.85	10056.66	100.00	17.42

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程施工

跟踪期内，公司工程施工板块业务模式未变化；委托代建业务持续性有待关注；截至2023年3月底，公司拟建自建项目未来投资需求仍较大，面临较大的投资压力。

公司本部主要负责承接政府委托代建项目，子公司江苏东升水务建设工程有限公司（以下简称“东升水务”）和江苏禹王水利建设工程有限公司（以下简称“禹王水利”）主

要承接市场化工程施工项目。跟踪期内，公司本部与东升水务、禹王水利的职责分工未发生变化。

政府委托代建业务方面，跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化，公司受市政府委托进行宿迁市及周边地区水利基础设施项目投资建设，在各工程节点中，按照规定由审计机构在各工程节点进行决算审计工作，财务部门依据工程项目竣工各节点进度审计确定的审定金额，进行财务决算，明确工程建设成本，

同时在此基础上增加一定比例的管理费（一般在 10%~20%之间）作为工程利润。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在代建项目计划总投资 27.18 亿元，已投资 26.60 亿元，累计确认收入 19.93 亿元，累计收到回款

19.27 亿元，回款情况较好。同期，公司委托代建业务在建项目基本均处于已完工待竣工验收阶段，且目前尚无拟建项目，需关注此类业务的持续性。

表 3 截至 2023 年 3 月底公司主要在代建项目

项目名称	计划总投资（亿元）	已投资金额（亿元）	累计确认收入（亿元）	开工时间（年/月）	计划竣工时间（年/月）
宿迁市七堡引水灌溉及供水工程	17.81	17.81	15.71	2011/08	2020/11
宿迁市骆马湖路（雄壮河湾）截污工程	0.11	0.11	0.04	2012/07	2018/07
宿迁市中心城市水系内环沟通工程	2.80	2.80	0.19	2012/11	2020/11
宿迁市中心城市核心区污水处理设施（管网工程）建设工程	5.81	5.23	3.99	2014/05	2020/11
市管区域排水防涝能力提升（提质增效）建设工程	0.65	0.65	0.00	--	2022/09
合计	27.18	26.60	19.93	--	--

注：1. 表中部分项目已超过预计竣工时间，系受工程量变更和不可抗力等因素影响尚未进行竣工审计结算；2. 市管区域排水防涝能力提升（提质增效）建设工程项目累计确认收入为 74.66 万元
资料来源：公司提供

除代建项目外，公司还积极承担区域水务及环保类项目的建设。截至 2023 年 3 月底，公司主要拟建的自建项目计划总投入 44.46 亿元，尚需要投资规模仍较大，面临较大的投资压力。

公司自营项目主要通过财政补贴及运营收入实现收益平衡，需关注项目实际运营情况及收入实现情况。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建自建项目

项目名称	计划总投资（亿元）	资金来源	资金平衡方式
骆马湖宿迁大控制三角区生态修复项目	10.00	自筹、财政补贴	财政补贴+湿地公园运营收入
宿迁市尾水导流二期工程	5.40	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
城北水厂建设工程	9.95	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
静脉产业园	15.00	自筹、财政补贴	财政补贴+运营收入
骆马湖水源工程	4.11	自筹	运营收入
合计	44.46	--	--

资料来源：公司提供

市场化工程施工方面，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同数量较多，单笔合同金额较小。公司市场化工程施工业务结算方式未发生变化。2022 年，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同额分别为 0.95 亿元和 0.88 亿元，较上年变动不大；2023 年 1—3 月，东升水务和禹王水利市场化施工新签合同额分别为 1.86 亿元和 0.75 亿元。截至 2023 年 3 月底，东升水务和禹王水利主要在

建项目 11 个，合同金额合计 2.80 亿元，累计已投入 0.50 亿元，后期尚需投入 2.30 亿元。

2022 年，公司工程施工业务实现收入 3.52 亿元；同期，工程施工业务毛利率为 7.10%，变动不大。2023 年 1—3 月，公司工程施工业务实现收入 0.62 亿元；同期，工程施工毛利率为 15.25%，较 2022 年全年提升 8.15 个百分点，系当期尚未完全结算成本所致。

（2） 建材销售

跟踪期内，公司建材销售业务模式未发生变化，建材销售收入对营业总收入贡献较大，但该业务毛利率水平仍低，对利润贡献程度较小。

跟踪期内，公司建材销售业务仍主要由子公司江苏水韵建材有限公司负责经营。该业务主要是施工单位销售钢材、水泥、混凝土等建筑材料，截至2023年3月底，公司主要合作的客户为江苏螺磊建材有限公司、宿迁华美新材料有限公司、江苏华美建材股份有限公司、宿迁市政大建材有限公司、宿迁银基建材有限公司等，结算方式以货到付款为主。公司建材销售业务主要合作客户多为民营企业，需关注上下游客户实际回款情况。

2022年，公司建材销售业务当期实现销售收入3.94亿元，同比下降12.58%，主要系公司当期控制建材销售规模所致；同期，该业务毛利率为2.86%，同比有所提升但仍处于较低水平，对利润贡献程度较小。2023年1—3月，公司建材销售业务实现收入0.27亿元；同期，建材销售业务毛利率为2.53%。

（3） 污水处理及其他

跟踪期内，公司污水处理业务经营稳定，毛利率维持较高水平。

跟踪期内，公司污水处理业务经营主体仍为子公司江苏润生水处理产业有限公司（以下简称“润生公司”）。润生公司设计污水处理能力仍为5.50万吨/日，仍主要经营生活污水处理业务。公司根据污水处理量每年向财政局申请污水处理补贴，2022年，公司污水处理收入0.18亿元，收入规模较小。2023年1—3月，公司确认污水处理收入456.25万元。

（4） 应急处理渗透液业务

跟踪期内，公司应急处理渗透液业务收入规模较小，毛利率较高。

跟踪期内，公司应急处理渗透液业务仍主要由二级子公司江苏润城环保科技有限公司

司（以下简称“润城环保”，曾用名“小岭垃圾处理有限公司”）负责。润城环保渗透液处理设施设计日处理量为100吨/日。公司根据渗透液处理量每年向财政局申请渗沥液应急处理费。

2022年，公司应急处理渗透液收入871.57万元，同比下降19.48%，主要系当期处理量下降所致。同期，该业务毛利率为46.93%，同比提升9.74个百分点。2023年1—3月，公司应急处理渗透液收入273.58万元；同期，该业务尚未确认业务成本，故毛利率为100.00%。整体看，跟踪期内公司应急处理渗透液业务收入规模较小，毛利率较高。

3. 未来发展

公司未来将继续专注于主营业务的经营，同时拓展业务范围，推动公司市场化转型。

未来规划方面，公司将继续专注于主营业务的经营和相关项目的建设，发展“区域供水、污水处理和生态环境治理”三大业务板块，依法、合规承接、运营公司主业范围的涉水、环保类公益性项目；推进泗洪、宿豫区国有供排水企业整合重组工作；同时提升市场化经营水平，拓展业务范围，开拓周边县区的涉水、环保类项目，寻求与央企、省内大型施工企业、国有环保企业合作；推动润城环保公司运作固废处理业务，推进公司市场化转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2022年，公司合并范围内新增1家一级子公司，为公司出资设立的

江苏润城排水有限公司。2023年1—3月，公司合并范围新增1家一级子公司，为公司出资设立的江苏润城供水有限公司。截至2023年3月底，公司合并范围拥有8家一级子公司。整体看，新纳入合并范围的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产小幅增长，资产结构仍以流动资产为主。公司应收类款项

和存货占比仍高。其中应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款等，存货主要为待开发土地，对公司资金占用较严重，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额134.35亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占87.83%，非流动资产占12.17%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表5 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 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	116.49	88.07	118.00	87.83	118.71	87.90
货币资金	4.53	3.43	4.99	3.72	6.72	4.98
应收账款	15.50	11.72	8.98	6.69	9.19	6.81
其他应收款	32.20	24.35	38.43	28.61	37.06	27.44
存货	52.93	40.01	53.50	39.82	53.14	39.35
其他流动资产	10.11	7.65	11.73	8.73	12.13	8.98
非流动资产	15.78	11.93	16.35	12.17	16.34	12.10
债权投资	10.00	7.56	10.00	7.44	10.00	7.40
其他非流动金融资产	0.64	0.48	1.48	1.10	1.48	1.09
固定资产	1.77	1.34	1.80	1.34	1.79	1.33
其他非流动资产	2.50	1.89	2.50	1.86	2.50	1.85
资产总额	132.28	100.00	134.35	100.00	135.05	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表，联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产118.00亿元，较上年底增长1.30%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2022年底，公司货币资金4.99亿元，较上年底大幅增长10.13%，无处于受限状态的货币资金。

截至2022年底，公司应收账款账面价值8.98亿元，较上年底下降42.04%，主要系收到建材销售客户回款及宿迁市财政局款项所致。应收账款账龄以1年以内为主，未计提坏账准备；应收账款前五大欠款方合计金额为5.14亿元，占比为57.23%，集中度尚可。

表6 截至2022年底应收账款余额前五大情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	性质
宿迁市财政局	4.00	44.57	往来款
江苏常金建设工程有限公司	0.52	5.78	材料款
中铁十五局集团城市建设工程有限公司	0.30	3.37	材料款
宿迁博奕达建设有限公司	0.16	1.76	材料款
宿迁华美新材料有限公司	0.16	1.75	材料款
合计	5.14	57.23	--

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司其他应收款37.98亿元，较上年底增长19.61%，主要系应收往来款增长所致。公司其他应收款主要为与政府相关单位及国企的往来款；其他应收款余额前五名单位合计数为17.42亿元，占其他应

收款总额的 45.82%，集中度一般；从账龄看，账龄集中在 3 年以内，其他应收款整体账龄偏长。

表 7 截至 2022 年底其他应收款余额前五大情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
宿迁市财政国库处	11.03	29.01	往来款
宿迁市融资调度管理中心	2.62	6.88	往来款
宿迁市高速铁路建设发展有限公司	2.50	6.57	往来款
金沙大厦	0.69	1.81	往来款
宿迁银基建材有限公司	0.59	1.55	往来款
合计	17.42	45.82	--

注：公司子公司宿迁市砂矿有限责任公司受托建设金沙大厦，故形成了该笔往来款
资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 53.50 亿元，较上年底变化不大。存货主要为待开发土地 52.12 亿元。

截至 2022 年底，公司其他流动资产 11.73 亿元，较上年底增长 15.95%，主要系委托贷款增加所致。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 16.35 亿元，较上年底增长 3.56%。公司非流动资产主要由债权投资、其他非流动金融资产、固定资产和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司债权投资 10.00 亿元，较上年底无变化。公司债权投资为对联营企业宿迁市安华庭棚户区改造投资有限公司的债权投资。

截至 2022 年底，公司其他非流动金融资产 1.48 亿元，较上年底增长 132.28%，主要系当期新增对宿迁市港口集团有限公司的投

资所致。

截至 2022 年底，公司固定资产 1.80 亿元，较上年底增长 1.73%，较上年底变化不大。固定资产主要为房屋及建筑物 1.64 亿元。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 2.50 亿元，较上年底无变化。公司其他非流动资产均为宿迁市第一人民医院筹建资金。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 135.05 亿元，较上年底增长 0.52%，较上年底变化不大。其中，流动资产占 87.90%，非流动资产占 12.10%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。同期，公司货币资金 6.72 亿元，较上年底增长 34.64%，主要系当期公司发行中期票据获得现金所致。

资产流动性方面，截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 73.60%，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的往来款等；公司存货主要为待开发土地，对公司资金占用较严重。公司资产流动性仍较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司无受限资产。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司收到股东增资，所有者权益小幅增长。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 94.01 亿元，较上年底增长 3.90%，主要系收到股东增资所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 12.16%、62.18% 和 23.65%。所有者权益结构稳定性较好。

表 8 公司所有者权益主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 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	10.14	11.20	11.44	12.16	11.44	12.13
资本公积	58.39	64.53	58.46	62.18	58.46	62.01
未分配利润	20.29	22.42	22.23	23.65	22.49	23.85
所有者权益	90.48	100.00	94.01	100.00	94.27	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表，联合资信整理

截至 2022 年底，公司实收资本为 11.44 亿元，较上年底增长 12.83%，主要系收到股东增资所致；资本公积 58.46 亿元，较上年底小幅增长 0.12%，主要系当期收到宿迁市国资委拨付的工程补贴款 712.47 万元。同期，公司未分配利润 22.23 亿元，较上年底增长 9.58%，主要系经营积累所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 94.27 亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

截至 2022 年底，公司整体债务负担较轻，债务结构以短期债务为主。短期偿债压力仍较大。

截至 2022 年底，公司负债总额 40.34 亿元，较上年底下降 3.49%。其中，流动负债占 72.55%，非流动负债占 27.45%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 29.26 亿元，较上年底下降 21.58%，主要系一年内到期非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款和其他流动负债构成。

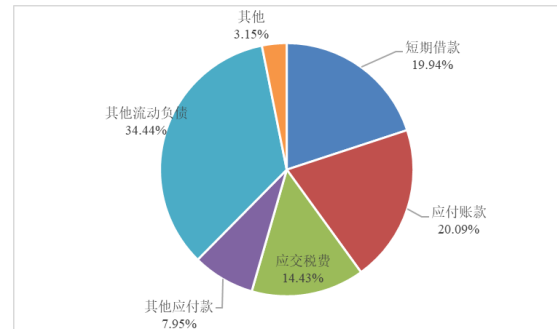
截至 2022 年底，公司短期借款 5.84 亿元，较上年底下降 16.49%，主要系保证借款减少所致。

截至 2022 年底，公司应付账款 5.88 亿元，较上年底增长 2.34%，应付账款账龄以 2 年以上为主。

截至 2022 年底，公司其他应付款 2.33 亿元，较上年底下降 9.45%，主要系保证金减少所致。公司其他应付款主要为往来款。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 10.08 亿元，较上年底变化不大。公司其他流动负债为公司发行的超短期融资券，已调整至有息负债。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司非流动负债 11.07 亿元，较上年底增长 147.27%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要为应付债券。截至 2022 年底，公司应付债券 11.00 亿元。公司应付债券为公司发行的“21 宿迁水务 MTN001”“22 宿迁水务 MTN001”和“22 宿迁水务 MTN002”。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 40.78 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 72.91%，非流动负债占 27.09%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，本报告中已将公司其他流动负债中的超短期融资券纳入短期债务核算，截至 2022 年底，公司全部债务 27.10 亿元，较上年底下降 3.92%，主要系当期偿还债务所致。债务结构方面，短期债务占 59.40%，长期债务占 40.60%，短期债务占比偏高。其中，短期债务 16.10 亿元，长期债务 11.00 亿元。从债务指标来看，截至 2022 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 30.03%、22.37% 和 10.48%，较上年底分别下降 1.57 个百分点、下降 1.39 个百分点和提高 6.24 个百分点。公司整体债务负担较轻。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 26.69 亿元，较上年底下降 1.49%。债务结构方面，短期债务占 58.79%，长期债务占 41.21%，以短期债务为主。其中，短期债务 15.69 亿元，长期债务 11.00 亿元。从债务指标来看，截至

2023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30.20%、22.07%和10.45%，较上年底分别提高0.17个百分点、下降0.31个百分点和下降0.03个百分点。

债务期限分布方面，2023年公司需偿还债务金额为15.69亿元，公司短期偿债压力仍较大。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入小幅下降，营业利润率小幅提升；利润总额对政府补助和投资收益的依赖较大，公司整体盈利指标表现较强。

2022年，公司实现营业总收入7.91亿元，同比下降2.46%，主要系建材销售收入下降所致；营业成本7.29亿元，同比下降2.93%。同期，公司营业利润率为7.39%，同比提升0.38个百分点，同比变化不大。

期间费用方面，2022年，公司费用总额为0.63亿元，同比增长9.39%，主要系管理费用增长所致。公司费用主要为管理费用和财务费用。2022年，公司期间费用率为7.92%，同比提高0.86个百分点。公司费用规模尚可，公司费用管控能力较好。

非经常损益方面，2022年，公司实现投资收益1.36亿元，同比下降2.45%，同比变化不大，公司投资收益主要为委托贷款收益、理财产品收益和其他非流动金融资产持有期间的投资收益，投资收益占营业利润比重为52.35%，对营业利润影响较大。同期，公司其他收益1.28亿元，同比增长2.27%，公司其他收益主要为收到的政府补助，其他收益占营业利润比重为49.31%，对营业利润影响较大。公司利润总额对政府补助和投资收益的依赖较大。

表9 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年	2023年1-1月
营业总收入（亿元）	8.11	7.91	1.01

投资收益	1.40	1.36	0.23
其他收益	1.26	1.28	0.07
利润总额（亿元）	2.64	2.59	0.26
营业利润率（%）	7.01	7.39	16.61
总资本收益率（%）	1.95	2.22	--
净资产收益率（%）	2.51	2.35	--

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.22%和2.35%，公司整体盈利指标表现较强。

2023年1—3月，公司实现营业总收入1.01亿元，利润总额0.26亿元。同期，公司营业利润率16.61%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金继续净流入，公司收现质量提升明显；公司投资活动现金流由正转负；公司筹资活动净现金流继续净流出，但净流出规模小幅收窄。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入15.42亿元，同比增长4.14%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金8.19亿元和收到其他与经营活动有关的现金7.23亿元；经营活动现金流出12.41亿元，同比下降9.21%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金5.91亿元和支付其他与经营活动有关的现金6.13亿元。2022年，公司经营活动现金净流入3.01亿元，净流入规模同比增长163.80%。2022年，公司现金收入比为103.54%，同比提高23.49个百分点，收入实现质量提升明显。

表10 公司现金流情况（亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-1月
经营活动现金流入	14.81	15.42	5.99
经营活动现金流出	13.67	12.41	3.51
经营活动产生的现金流量净额	1.14	3.01	2.48
投资活动现金流入	20.36	21.17	0.00
投资活动现金流出	18.48	22.49	0.40
投资活动产生的现金流量净额	1.89	-1.32	-0.40
筹资活动前现金流量净额	3.03	1.70	2.08
筹资活动现金流入	27.48	27.23	3.15

筹资活动现金流出	28.94	28.47	3.50
筹资活动产生的现金流量净额	-1.46	-1.24	-0.35
现金收入比(%)	80.05	103.54	65.09

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入21.17亿元，同比增长3.97%，主要为收到其他与投资活动有关现金20.00亿元；投资活动现金流出22.49亿元，同比增长21.72%，主要为支付其他与投资活动有关的现金21.60亿元。2022年，公司投资活动现金净流出1.32亿元，同比净流入转为净流出。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为1.70亿元。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入27.23亿元，主要为收到股东增资及取得借款收到的现金；筹资活动现金流出28.47亿元，同比下降1.63%，同比变化不大。2022年，公司筹资活动现金净流出1.24亿元，净流出规模小幅收窄。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流入2.58亿元，投资活动现金净流出0.40亿元，筹资活动现金净流出0.35元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现仍较弱，长期偿债指标表现仍较强；可用授信额度较为充足，或有负债风险可控。

表 11 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债能力	流动比率(%)	312.16	403.22	399.23
	速动比率(%)	170.32	220.42	220.52
	经营现金/流动负债(%)	3.06	10.30	--
	经营现金/短期债务(倍)	0.05	0.19	--
	现金类资产/短期债务(倍)	0.19	0.31	0.43
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	2.71	3.09	--
	全部债务/EBITDA(倍)	10.39	8.76	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.04	0.11	--
	EBITDA/利息支出(倍)	4.25	1.63	--
	经营现金/利息(倍)	1.79	1.59	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别提升至403.22%和220.42%，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.19倍提高至0.31倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至2022年底，公司经营现金流动负债比率为10.30%，同比提高7.24个百分点。截至2022年底，公司经营现金/短期债务为0.19倍，同比提高0.14倍。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别为399.23%和220.52%，较上年底分别下降3.99个百分点和提高0.10个百分点，保障程度较好。同期，公司现金短期债务比为0.43倍，较上年底有所提高。整体看，公司短期偿债指标表现仍较弱。

2022年，公司EBITDA为3.09亿元，同比增长14.01%。2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的4.25倍下降至1.63倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA由上年的10.39倍下降至8.76倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务由上年的0.04倍提高至0.11倍，经营现金对全部债务的保障程度有所提升；经营现金/利息支出由上年的1.79倍下降至1.59倍，经营现金对利息支出的保障程度较好。整体看，公司长期偿债指标表现仍较强。

截至2023年3月底，公司共获得各商业银行及金融机构累计授信总额30.98亿元，已使用6.11亿元，可用授信额度较为充足。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为13.63亿元，担保比率为14.46%。公司部分对外担保有反担保措施，担保方均为宿迁市其他国有企业，被担保企业均正常经营。整体看，公司或有负债风险可控。

7. 公司本部财务概况

公司本部资产和负债占合并口径的比重较高，公司本部作为公司代建业务的经营主

体，收入占合并口径比重很低，但贡献了合并口径大部分利润。

截至2022年底，公司本部资产总额86.59亿元，较上年底下降23.82%。其中，流动资产69.39亿元（占80.14%），非流动资产17.19亿元（占19.86%）。从构成看，公司本部资产主要由其他应收款、存货、其他流动资产、债权投资、长期股权投资和其他非流动资产构成。同期，公司本部资产占合并口径的64.45%，占比较高。

截至2022年底，公司本部负债总额32.35亿元，较上年底下降48.50%。其中，流动负债21.35亿元（占66.00%），非流动负债11.00亿元（占34.00%）。从构成看，公司本部负债主要由短期借款、其他应付款、其他流动负债和应付债券构成。同期，公司本部负债占合并口径的80.20%，占比较高。同期，公司本部资产负债率为37.36%，较2021年底下降17.91个百分点。

截至2022年底，公司本部所有者权益为54.23亿元，较上年底增长6.68%。在所有者权益中，实收资本为11.44亿元（占21.08%）、资本公积合计20.94亿元（占38.62%）、未分配利润合计19.97亿元（占36.82%）、盈余公积合计1.89亿元（占3.48%），公司本部权益稳定较好。公司本部所有者权益占合并口径的57.69%，占比一般。

2022年，公司本部营业总收入为0.89亿元，营业收入为0.89亿元，利润总额为2.52亿元。同期，公司本部投资收益为1.36亿元。同期，公司本部营业总收入占合并口径的11.24%，占比很低；公司本部利润总额占合并口径的97.20%，占比很高。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为4.21亿元，投资活动现金流净额-3.35亿元，筹资活动现金流净额-1.00亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额86.82亿元，所有者权益为54.48亿元，负债总额32.34亿元；公司本部资产负债率37.24%。

2023年1—3月，公司本部营业收入0.34亿元，利润总额0.25亿元，投资收益0.23亿元。

2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为3.75亿元、-0.40亿元、-0.89亿元。

十、外部支持

公司股东具有很强的综合能力，支持能力很强。公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

公司唯一股东及实际控制人均为宿迁市人民政府。2020—2022年，宿迁市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。整体看，公司股东具有很强的综合能力，支持能力很强。

2. 支持可能性

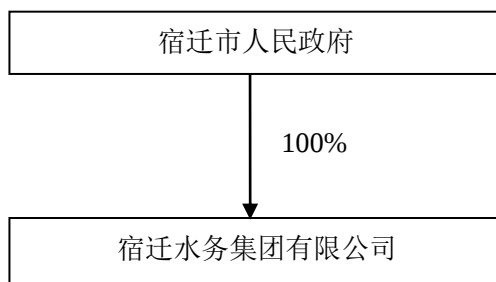
公司作为宿迁市唯一的水务基础设施投资建设主体，业务专营性优势较强。跟踪期内，宿迁市人民政府对公司的支持体现在政府补助及资金注入等多方面。

2022年，公司股东增资1.30亿元；收到国资委拨付的工程补贴款712.47万元，计入“资本公积”。同期，公司获得政府补助1.28亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

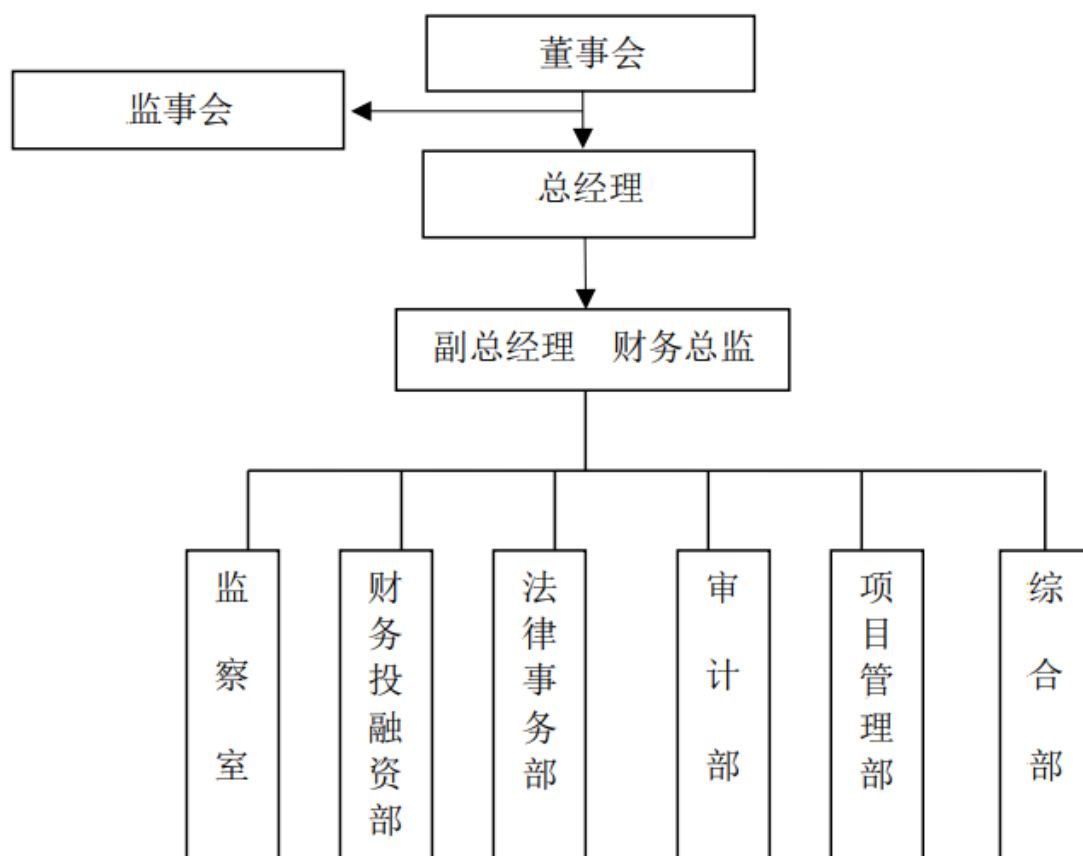
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21 宿迁水务 MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	江苏东升水务建设工程有限公司	水利工程建筑安装，水电工程、水利土石方及桩基工程等	100.00	0.00	出资
2	江苏润生水处理产业有限公司	城市污水处理及技术咨询等服务	100.00	0.00	出资
3	江苏水韵建材有限公司	钢材、水泥、五金洁具、机电设备、电器、装饰材料等	100.00	0.00	出资
4	宿迁环境保护投资有限公司	筹集、融通、管理环保项目、生态农业项目建设资金，环保技术咨询等服务	100.00	0.00	出资
5	宿迁市砂矿有限责任公司	销售，物业管理，园林绿化工程施工、养护，家政服务，道路管养等	100.00	0.00	划拨
6	江苏禹王水利建设工程有限公司	水利水电工程、建筑工程、市政公用工程、房屋建筑工程等	100.00	0.00	划拨
7	江苏润城排水有限公司	污水处理及其再生利用；水资源管理；市政设施管理	100.00	0.00	出资
8	江苏润城供水有限公司	自来水生产与供应	100.00	0.00	出资

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.11	4.53	4.99	6.72
资产总额（亿元）	129.76	132.28	134.35	135.05
所有者权益（亿元）	88.32	90.48	94.01	94.27
短期债务（亿元）	20.88	24.20	16.10	15.69
长期债务（亿元）	7.00	4.00	11.00	11.00
全部债务（亿元）	27.88	28.20	27.10	26.69
营业总收入（亿元）	6.30	8.11	7.91	1.01
利润总额（亿元）	2.88	2.64	2.59	0.26
EBITDA（亿元）	2.96	2.71	3.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.60	1.14	3.01	2.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.46	0.55	0.65	--
存货周转次数（次）	0.11	0.14	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	84.23	80.05	103.54	65.09
营业利润率（%）	9.59	7.01	7.39	16.61
总资本收益率（%）	2.23	1.95	2.22	--
净资产收益率（%）	2.91	2.51	2.35	--
长期债务资本化比率（%）	7.34	4.23	10.48	10.45
全部债务资本化比率（%）	23.99	23.76	22.37	22.07
资产负债率（%）	31.93	31.60	30.03	30.20
流动比率（%）	320.25	312.16	403.22	399.23
速动比率（%）	166.29	170.32	220.42	220.52
经营现金流动负债比（%）	1.77	3.06	10.30	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.19	0.31	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	5.23	4.25	1.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.43	10.39	8.76	--

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2020-2022 年 2023 年 1—3 月财务数据未经审计；3. 已将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.49	3.90	3.76	6.22
资产总额 (亿元)	105.78	113.66	86.59	86.82
所有者权益 (亿元)	48.80	50.84	54.23	54.48
短期债务 (亿元)	8.50	11.01	3.26	2.31
长期债务 (亿元)	7.00	4.00	11.00	11.00
全部债务 (亿元)	15.50	15.01	14.26	13.31
营业总收入 (亿元)	1.13	0.87	0.89	0.34
利润总额 (亿元)	2.64	2.50	2.52	0.25
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.97	-0.19	4.21	3.75
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.14	0.11	0.21	--
存货周转次数 (次)	0.06	0.05	0.05	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	122.62	135.75	101.41	0.00
营业利润率 (%)	14.56	17.17	18.82	17.51
总资本收益率 (%)	3.65	3.26	3.16	--
净资产收益率 (%)	4.81	4.22	3.99	--
长期债务资本化比率 (%)	12.55	7.29	16.86	16.80
全部债务资本化比率 (%)	24.11	22.79	20.82	19.63
资产负债率 (%)	53.87	55.27	37.36	37.24
流动比率 (%)	169.70	165.56	324.99	326.25
速动比率 (%)	139.73	139.94	249.82	252.78
经营现金流动负债比 (%)	5.94	-0.33	19.69	--
现金短期债务比 (倍)	0.29	0.35	1.15	2.69
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 公司本部 2023 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 由于母公司口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”代表未取得数据，“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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