

信用评级公告

联合〔2023〕3577号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州鑫泰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，确定维持泰州鑫泰集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 鑫泰 MTN001”和“21 鑫泰 MTN001”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

二〇二三年六月二日

泰州鑫泰集团有限公司 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
泰州鑫泰集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 鑫泰 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 鑫泰 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 鑫泰 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/08/19
21 鑫泰 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/02/09

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银行间市场公开发行的债券

评级时间：2023 年 6 月 2 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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
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

泰州鑫泰集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省泰州市泰州医药高新技术产业开发区（高港区）（以下简称“泰州医药高新区（高港区）”）下辖泰州经济开发区（以下简称“泰州经开区”）及泰州综合保税区（以下简称“综合保税区”）唯一的基础设施和安置房建设主体，主要负责泰州医药高新区（高港区）下属泰州经开区及综合保税区的基础设施和安置房建设任务。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，且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，公司资产流动性弱，整体债务负担重，集中偿付压力大及存在或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。未来，随着泰州市及泰州医药高新区（高港区）经济持续发展，公司的城市基础设施建设和保障房业务发展空间较大，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 鑫泰 MTN001”和“21 鑫泰 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。跟踪期内，泰州市及泰州医药高新区（高港区）经济保持增长。2022 年，泰州市实现地区生产总值 6401.8 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.4%；2022 年，泰州医药高新区（高港区）实现地区生产总值 1153.4 亿元，按不变价计算，同比增长 2.7%；公司外部发展环境良好。
2. 跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。公司作为泰州经开区及综合保税区唯一的基础设施和安置房建设主体，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。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在政府补贴方面继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到政府补助资金 3.06 亿元。

分析师：陈婷 何泰

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

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性弱。**截至2023年3月底，公司以往来款为主的其他应收款和以安置房开发成本为主的存货占总资产比重为68.74%，对公司资金占用明显。整体看，公司资产流动性弱。
2. **跟踪期内，公司整体债务负担重，集中偿付压力大。**截至2023年3月底，公司全部债务422.54亿元，全部债务资本化比率为66.69%。2023年4—12月和2024年公司需偿还的有息债务分别为136.89亿元和148.44亿元，公司债务集中偿付压力大。
3. **公司对外担保规模大，存在或有负债风险。**截至2023年3月底，公司对外担保余额为148.58亿元，担保比率为65.10%，存在或有负债风险。

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）	44.31	40.56	38.18	59.12
资产总额（亿元）	631.50	652.92	684.24	716.23
所有者权益（亿元）	220.48	226.82	227.91	228.25
短期债务（亿元）	143.73	169.05	173.61	168.59
长期债务（亿元）	234.05	229.44	248.94	284.21
全部债务（亿元）	377.78	398.49	422.54	452.79
营业总收入（亿元）	31.80	44.44	21.21	5.49
利润总额（亿元）	4.30	4.57	4.75	0.53
EBITDA（亿元）	5.59	6.54	5.92	--
经营性净现金流（亿元）	2.91	2.44	2.38	8.28
营业利润率（%）	7.96	5.33	9.95	9.81
净资产收益率（%）	1.60	1.56	1.72	--
资产负债率（%）	65.09	65.26	66.69	68.13
全部债务资本化比率（%）	63.15	63.73	64.96	66.49
流动比率（%）	208.12	267.51	269.35	290.74
经营现金流动负债比（%）	1.70	1.29	1.20	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.24	0.22	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.36	0.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.55	60.95	71.35	--
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）	571.26	600.61	582.22	565.32
所有者权益（亿元）	202.17	206.50	210.86	211.11
全部债务（亿元）	292.92	304.49	289.21	251.26
营业总收入（亿元）	7.07	6.47	7.98	0.72
利润总额（亿元）	4.46	4.53	5.28	0.33
资产负债率（%）	64.61	65.62	63.78	62.66
全部债务资本化比率（%）	59.16	59.59	57.83	54.34
流动比率（%）	208.57	265.80	249.35	248.31
经营现金流动负债比（%）	3.34	-1.79	36.63	--

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. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；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. “--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度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
20 鑫泰 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/21	王默璇、陈 婷	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	2020/06/08	张 勇 刘沛伦	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
21 鑫泰 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/21	王默璇、陈 婷	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	2020/06/08	张 勇 刘沛伦	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：上述评级方法-模型、历史评级项目的评级报告可通过链接查阅

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泰州鑫泰集团有限公司（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。

泰州鑫泰集团有限公司 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”)关于泰州鑫泰集团有限公司(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,公司股权结构未发生变化,泰州市政府国有资产监督管理委员会(以下简称“泰州市国资委”)持有公司 100.00%股权,公司的实际控制人仍为泰州市人民政府。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本及实收资本均为 100.51 亿元。

跟踪期内,公司经营范围和职能定位未发生变化。截至 2023 年 3 月底,公司本部内设 6 个职能部门,包括综合业务部、计划财务部、投资发展部、稽核审计部、融资业务部及项目管理部;同期末,公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 684.24 亿元,所有者权益 227.91 亿元(含少数股东权益 0.47 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 21.21 亿元,利润总额 4.75 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 716.23 亿元,所有者权益 228.25 亿元(含少数股东权益 0.47 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 5.49 亿元,利润总额 0.53 亿元。

公司注册地址:泰州市药城大道鑫泰写字楼;法定代表人:杨镔。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底,公司由联合资信评级

的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 5 月底由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)
20 鑫泰 MTN001	5.00	5.00	2020/08/19	3
21 鑫泰 MTN001	5.00	5.00	2021/02/09	3
合计	10.00	10.00	--	--

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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. 区域经济及政府财力

2022 年，泰州市经济同比保持增长，一般公共预算收入同比有所下降；泰州医药高新区与高港区启动融合发展，实行“区政合一”的运行模式，经济保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

泰州市

根据《2022 年泰州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，泰州市全年实现地区生产总值 6401.8 亿元，同比增长 4.4%。其中，第一产业增加值 334.4 亿元，同比增长 2.1%；第二产业增加值 3158.0 亿元，同比增长 6.0%；第三产业增加值 2909.4 亿元，同比增长 3.0%。三次产业结构为 5.2: 49.3: 45.5。按常住人口计算，人均地区生产总值 14.18 万元，增长 4.5%。全年规模以上工业增加值同比增长 8.5%，其中轻工业增长 9.4%，重工业增长 8.1%。支柱产业中，医药制造业、化学原料和化学制品制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信电子设备制造、船舶及相关装置制造业产值分别增长 12.3%、13.2%、15.8%、16.6%、15.0%、23.4%。固定资产投资增势良好。全年固定资产投资比上年增长 9.4%。其中，第一产业投资同比增长 11.3%，第二产业同比增长 11.4%，第三产业投资同比增长 5.2%。全年房地产开发投资 353.23 亿元，同比下降 0.2%。其中，住宅投资 281.41 亿元，同比下降 2.7%。

2022 年，泰州市完成一般公共预算收入 416.6 亿元，同比下降 0.9%；其中，税收收入 264.5 亿元，同比下降 16.6%。税收收入占一般公共预算收入比重为 63.5%，较上年下降 11.9 个百分点。全年一般公共预算支出 703.9 亿元，同期，泰州市财政自给率 59.2%，财政自给能力一般。

泰州医药高新区（高港区）

2021 年 6 月，泰州医药高新技术产业开发区（以下简称“原泰州医药高新区”）与泰州市高港区（以下简称“原高港区”）启动融合发展，实行“区政合一”的运行模式，统称泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）（以下简称“泰州医药高新区（高港区）”）。泰州医药高新区（高港区）下设 5 个功能园区，分别为生物医药产业园区（原医药高新区）、化学新材料产业园区（依托滨江工业园、高永化工园区）、电子信息产业园区（依托泰州经

济开发区（泰州综合保税区）、高端装备制造产业园区（依托泰州港经济开发区）和港口物流园（原核心港区）。行政区划方面，共下辖 5 个乡镇、7 个街道。土地总面积 404.5 平方公里。

2022 年，泰州医药高新区（高港区）实现地区生产总值 1153.4 亿元，按不变价计算，同比增长 2.7%。2022 年，泰州医药高新区（高港区）第一、第二和第三产业增加值分别为 16.4 亿元、648.0 亿元和 489.0 亿元，三次产业结构比例为 1.4:56.2:42.4。同期，泰州医药高新区（高港区）固定资产投资同比下降 13.5%，规上工业产值同比增长 12.0%。2022 年，泰州医药高新区（高港区）累计完成房地产开发投资 126.0 亿元，同比增长 14.2%，高于全市平均水平 14.4 个百分点；新增房地产项目 8 个，完成投资 32.8 亿元，拉动全区增速 29.8 个百分点。

2022 年，泰州医药高新区（高港区）一般公共预算收入为 101.16 亿元，其中税收收入为 65.08 亿元，占一般公共预算收入的比重为 64.36%，财政收入质量较好。同期，泰州医药高新区（高港区）政府性基金收入为 64.79 亿元。2022 年，泰州医药高新区（高港区）一般公共预算支出 103.74 亿元，财政自给率为 97.51%，财政自给能力强。截至 2022 年底，泰州医药高新区（高港区）地方政府债务余额为 170.68 亿元，整体债务负担一般。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人未发生变化，泰州市国资委持有公司 100.00% 股权，公司的实际控制人仍为泰州市人民政府。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.51 亿元。

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。

公司是泰州医药高新区（高港区）下辖泰州经开区及综合保税区唯一的基础设施和安置房建设主体。除公司外，泰州医药高新区（高港区）内另有四家平台类企业，分别为泰州华信药业投资有限公司（以下简称“华信药业”）、泰州华诚医学投资集团有限公司（以下简称“华诚医学投资”）、泰州东方中国医药城控股集团有限公司（以下简称“东方医药城”）和泰州市新滨江开发有限责任公司（以下简称“新滨江开发”）。其中，华信药业的业务区域主要为泰州医药高新技术产业园区，华诚医学投资主要负责泰州医药园区教育教学板块的投融资建设和运营，东方医药城主要负责泰州医药园区内商品房开发、房屋租赁、酒店服务、物业管理、医药会展服务等经营性业务，新滨江开发的业务区域主要为泰州滨江工业园区。公司所辖业务与上述 4 家公司在区域上划分较为明确，基本无业务交叉。

表 3 2022 年（底）泰州医药高新区（高港区）平台公司情况（单位：亿元）

平台名称	股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额
华信药业	泰州市政府	890.86	291.13	40.40	5.97
华诚医学投资	泰州医药城控股集团有限公司	295.80	95.93	10.90	1.28
新滨江开发	泰州市国资委	449.20	153.69	20.05	4.41
东方医药城	泰州医药城控股集团有限公司	248.68	75.13	13.16	0.98
公司	泰州市国资委	684.24	227.91	21.21	4.75

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良

好；联合资信未曾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》（统一社会信用代码：91321297311765790），截至2023年5月29日，公司本部已结清的信贷记录中共有20笔关注类贷款，是由于相关银行考虑到公司的政府平台属性，按照中国人民银行对信贷资产质量分类的认定标准结合审慎原则认定为“关注类”；公司无其他不良信贷记录。

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，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入主要来源于委托建设、汽车销售及其他业务板块；受大宗贸易业务收入同比下降影响，公司营业总收入同比大幅下降。

2022年，公司营业总收入同比下降52.27%，主要系公司大宗贸易业务收入下降所致。公司营业总收入主要来源于委托建设、汽车销售及其他业务板块，其他业务主要为投资性房地产处置。

从毛利率看，2022年，公司综合毛利率同比增长5.44个百分点至11.83%，主要系毛利率较低的大宗贸易业务占比下降及毛利率较高的其他业务占比增长所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入5.49亿元，主要来自委托建设业务和汽车销售业务。同期，公司综合毛利率为12.74%。

表4 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023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 (%)
保障房销售	1.32	3.16	0.71	0.37	2.50	3.50	0.04	0.75	4.07
委托建设	4.18	10.00	6.25	4.55	30.98	2.68	1.74	31.62	16.15
汽车销售	9.05	21.64	1.16	4.71	32.05	1.85	2.30	41.88	0.94
工程施工	0.08	0.20	14.53	0.19	0.88	13.77	0.04	0.82	11.80
大宗贸易	27.11	64.81	1.54	4.79	22.60	1.46	0.59	10.84	2.21
仓储服务	0.08	0.19	19.09	0.09	0.40	13.78	0.02	0.35	9.14
房屋租赁及其他	2.62	5.89	77.13	6.52	30.73	33.44	0.75	13.75	49.73
合计	44.44	100.00	6.39	21.21	100.00	11.83	5.49	100.00	12.74

注：其他业务主要为投资性房地产处置收入

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 保障房销售业务

2022年，公司保障房销售业务收入同比降幅明显，回款情况好。截至2022年底，公司存量保障房项目均已完工，暂无拟建项目，联合资信将密切关注该业务持续性。

公司保障房业务主要由子公司泰州市新泰建设发展有限公司（以下简称“新泰建发”）负责。自成立以来，新泰建发承建了泰州经开区和泰州综合保税区范围内军甫安置

小区、西堡安置小区、城南安置小区、医药城安置小区、双寿安置区及祥龙家园安置区共6个保障房项目。根据江苏省住房和城乡建设厅于2014年9月出具的《江苏省住房和城乡建设厅关于泰州鑫泰集团有限公司保障性住房项目建设的情况说明》，上述项目均符合国家住房和城乡建设部关于保障性住房的政策规定，并列入江苏省保障性住房建设计划。西堡安置小区、城南安置小区、医药城安置小区三个保障性住房项目已在2014年度前销售完

毕。

根据泰州经济开发区管理委员会（以下简称“泰州经开区管委会”）文件（泰开发〔2015〕19号），公司保障房销售业务的模式为政府下达安置房和保障房建设工程项目任务及投资预算计划，项目建设主体确定为公司，由公司具体负责项目管理和协调工作，并负责项目实施过程中所涉及的征地拆迁等事宜。待项目建成后，公司按照政府指导价将保障房直接销售给拆迁安置户，并确认为保障房

销售收入，前期发生的土地拆迁费用、项目建设等费用计入营业成本。

截至 2023 年 3 月底，公司在售保障房项目包括双寿安置房、祥龙安置房及军甫安置房，项目均已完工。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别实现销售收入 0.37 亿元和 0.04 亿元，已全部回款。

截至 2023 年 3 月底，公司无在建及拟建的保障房项目。联合资信将密切关注该业务持续性。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司保障房项目销售情况

	总投资额（亿元）	定向销售价格（元/平方米）	总销售面积（万平方米）	已售面积（万平方米）	已确认收入（亿元）
双寿安置房	21.03	4946.00	37.22	33.36	16.56
祥龙安置房	12.51	4989.00	27.14	23.25	11.60
军甫安置房	7.43	3590.00	19.90	18.66	6.70
合计	40.97	--	84.26	75.27	34.86

资料来源：公司提供

（2）委托建设

2022 年，公司委托建设业务收入规模同比有所增长。截至 2022 年底，公司已完工待结算项目账面价值较大，对未来收入形成保障，但同时对公司资金占用明显。

公司委托建设业务主要为泰州医药高新区（高港区）内泰州经开区和泰州综合保税区的道路桥梁等基础设施工程建设和土地开发整理，由公司本部负责。

公司承接的委托建设任务主要系泰州医药高新区（高港区）依据区域规划制定下发，由泰州经开区管委会与公司签订具体项目的建设与回购合同，约定由公司负责项目的投融资与建设，待项目竣工通过验收后，泰州经开区管委会对委托建设项目进行回购。泰州经开区管委会每年依据实际竣工且验收合格的项目核定回购款，公司据此确认委托建设业务收入，金额为项目的实际建设成本与代建管理费，其中代建管理费以项目的实际建设成本为基础，按照一定的代建管理费率确定，管理费

率一般为 5.00%~12.00%不等。

会计处理方面，公司委托建设业务发生的成本在“在建工程”科目归集，待项目建成完成审计并开始回购后，相应资产由“在建工程”转入“存货”核算；待资产移交完毕后，公司确认收入。截至 2022 年底，计入“存货”中的委托代建基础设施建设已完工待结算项目账面价值 115.27 亿元，公司已完工待结算项目账面价值较大，自 2022 年开始结算回款。

2022 年，公司确认委托建设业务收入 4.55 亿元。其中主要包括济川路建设项目收入 2.77 亿元、328 国道建设项目收入 0.61 亿元和 SMT 地块配套项目收入 0.55 亿元，截至 2023 年 3 月底，上述项目回款均未收到。2022 年，公司委托建设业务毛利率同比下降至 2.68%，主要系税率变化和成本增长所致。

2023 年 1—3 月，公司确认委托代建业务收入 1.74 亿元，主要为综合保税区基础设施工程项目收入确认。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司在建及拟建委托建设项目情况

项目名称	总投资 (万元)	已投资 (万元)	尚需投资 (万元)	2023 年 4—12 月投资计划 (万元)	2024 年投资计 划 (万元)
扬子港两侧商业地块基础设施配套项目	5000.00	5000.00	0.00	0.00	0.00
在建项目合计	5000.00	5000.00	0.00	0.00	0.00
创新创业园基础设施配套项目	2000.00	--	2000.00	600.00	600.00
寺巷商业地块基础设施配套项目	28000.00	--	28000.00	10000.00	10000.00
拟建项目合计	30000.00	--	30000.00	10600.00	10600.00
在建和拟建项目合计	35000.00	5000.00	30000.00	10600.00	10600.00

注：不包含已完工未结算的项目；扬子港两侧商业地块基础设施配套项目尚未完成验收决算因此仍计入在建中
 资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，拟建委托建设项目计划总投资 3.00 亿元，公司未来资本支压力较小。

（3）汽车销售业务

2022 年，公司商品销售业务收入同比有所下降，利润主要源于汽车销售的购销差价，毛利率水平低，较上年变化不大。

跟踪期内，公司商品销售业务仍为子公司泰州汽车城有限公司（以下简称“汽车城公司”）开展的汽车销售业务。

泰州国际汽车城包含国际汽配城、泰州二手车交易中心和 4S 店集群三大部分，现有 4S 店 42 家，200 余家汽配经营户。汽车城公司汽车销售业务主要为新车销售，汽车城公司与各 4S 店就每年订购汽车的品种、最低总金额、汽车交付及货款结算方式等问题达成一致并签署授权合同，汽车城公司批量从整车厂采购，出售给 4S 店，售后服务由 4S 店负责，以汽车供应链服务为主。销售方面，汽车城公司在保持统一的标准化销售流程的基础上，提供同区域多品牌、多样化的市场促销活动服务；在市场指导价格的基础上，每辆车的售价由公司根据自身的成本及盈利对最低价格进行控制。

2020 年 5 月，汽车城公司与上海汽车贸易有限公司（以下简称“上汽贸易公司”）达成一单平行进口车经销合作，汽车城公司根据上汽贸易公司的订购要求，从指定的国际贸易公司购入具体型号的车辆后转卖给上汽贸易公司，公司从中获取固定利润。

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司汽车销量分别为 4023 辆和 1566 辆，由于利润主要源于购销差价，整体毛利率水平低。2022 年及 2023 年一季度，公司汽车销售收入分别为 4.71 亿元和 2.30 亿元，回款已全部实现。

（4）商品房开发

2022 年，公司未取得商品房销售收入。

公司商品房开发业务主要由 2016 年通过债权（7331.25 万元）转股权方式取得控制权的泰州市嘉业房地产开发有限公司。

2019 年，公司与江苏申林房地产开发有限公司达成合作协议，按照 48.00%和 52.00%的出资比例合资开发扬子港两侧房地产开发项目，该项目位于永定路北侧、鲍中路南侧、天虹路东侧、江洲南路西侧，项目占地约 76.00 亩，总建筑面积约 7.50 万平方米，计划总投资额 10.00 亿元，项目建设期为 2020—2023 年，未来通过市场化销售实现投资收益。

截至 2023 年 3 月底，公司已投入 8.76 亿元。该项目计划于 2023 年 4—12 月投入 1.24 亿元用于项目开发。截至 2023 年 3 月底，该项目可供出售面积 8.66 万平方米，累计签约销售 6.06 万平方米，收到预收款 7.91 亿元，销售情况良好，待项目建设完工结转后相应收益计入“投资收益”。同期末，公司暂无拟建商品房开发项目。

（5）房屋租赁

2022 年，公司房屋租赁收入同比小幅下降，公司经营性房产项目投资规模较大，投资回收期较长。

公司经营性房产包括写字楼、公寓、标准厂房等，通过租金及出售收入实现资金平衡。根据泰州经开区 2016 年第 40 号专题会议纪要精神，公司与泰州鑫发资产管理服务有限公司（以下简称“泰州鑫发”）签署租赁合同，将对外出租的实物资产统一出租给泰州鑫发。泰州鑫发对物业进行统一管理和维护，并将物业转租给园区入驻企业及员工。

2022 年，公司实现房屋租赁收入 2.35 亿元，同比下降 1.26%。2023 年 1—3 月，公司实现房屋租赁收入 0.75 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司可出租房产账面价值共计 33.84 亿元，可出租面积共 121.08 万平方米，已出租面积 102.34 万平方米。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司房产出租情况

项目名称	账面价值（亿元）	可出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）
梅兰路标准厂房 A 区	1.58	7.29	7.29
综合保税区 7、8 号标准厂房	1.20	3.86	3.86
综合保税区 3、4 号物流仓库	1.30	1.33	1.33
综合保税区报关大厅	0.20	0.24	0.02
综合保税区监管仓库	0.87	0.76	0.58
二期 1-3 号厂房、4#仓库	1.82	8.45	8.45
三期厂房 C5	4.37	13.75	13.56
国际汽车城电子商务平台	1.00	19.11	1.31
中小企业创新创业产业园青年公寓	2.80	12.21	12.21
中小企业创新创业产业园二期标准厂房	3.29	9.90	9.90
鑫泰写字楼	3.87	5.69	5.69
综保区三期 1#、2#保税仓库（冷冻）	2.25	6.48	6.12
创新创业产业园标准厂房三期	3.09	9.76	9.76
创新创业产业园四期项目	1.78	4.38	4.38
青年公寓二期	4.42	17.88	17.88
合计	33.84	121.08	102.34

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司拟建经营性房产项目计划总投资额 30.00 亿元。公司将建设成本计入“在建工程”，完工后转入“投资性房地产”科目，公司经营性房产投资规模较大，投资回收期较长。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司拟建经营性房产情况

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）
电子信息产业园青年公寓三期项目	30.00	0.00

资料来源：公司提供

（6）大宗商品贸易业务

2022 年，公司大宗贸易业务收入同比大幅下降，毛利率水平仍低。

跟踪期内，公司大宗商品贸易业务收入大幅下降，主要系公司调整经营策略，主动减少大宗商品贸易量所致。

公司贸易业务主要由子公司江苏华轩电子商务有限公司（以下简称“华轩商务”）负责。华轩商务于 2016 年 6 月成立，是泰州市首家国有跨境电商贸易企业和跨境商务交易平台，拥有自动输送分拣系统、仓库货架及钢制托盘、WMS 系统、机房及配套设施和 ERP 等软硬件设备，提供泰州综合保税跨境电商业务运营服务。跟踪期内，公司大宗商品贸易主要以煤炭和镍铬矿石为主，结算方式方面，公司以销定采，与上游客户采用现金结算；采购后定向销售给中电基础产品装备有限公司、中工工程机械成套有限公司及其他客户，采用现金结算。整体看，贸易业务已成为公司营业总收入的主要来源之一，但该业务毛利率水平低，对公司利润贡献较小

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别实现贸易业务收入 4.79 亿元和 0.59 亿元，同期毛利率分别为 1.46%和 2.21%。

（7）其他业务

2022 年，公司其他业务收入同比大幅增长，系当年新增投资性房地产处置收入所致；公司污水处理业务将于 2023 年开始产生收入，并有望对公司收入规模形成补充。

公司其他业务还包括建筑施工和污水处理等。公司工程施工业务由子公司江苏嘉盛建设发展有限公司负责，承接市政公用工程、房屋建筑工程及园林绿化工程等。污水处理业务方面，公司主要负责泰州医药高新区（高港区）内的工业污水和生活污水处理，污水处理业务由政府定价和监管，具体由泰州市物价局根据

省财政厅、物价局、住建厅、水利厅和环保厅等单位的指导意见制定本市工业污水和生活污水处理价格。2022 年公司未确认污水处理业务收入，主要系泰州市发展和改革委员会重新制定污水处理收费标准，收入将在 2023 年收取。

2022 年公司新增投资性房地产处置收益，系公司将计入“投资性房地产”中价值 7.17 亿元土地使用权（7.17 亿元为 2021 年评估价值）按照成本价出让至政府部门所致，2022 年确认营业收入 3.98 亿元，截至 2023 年 3 月底，上述项目回款未收到。截至 2023 年 3 月底，公司暂无其他出让计划。

3. 未来发展

公司将拓展现有业务板块，增强公司市场竞争力。

未来，公司将从经营性资产租赁、高新产业投资基金、汽车销售和租赁、污水处理和环保、建筑和房地产、跨境电商和仓储六大业务板块入手，公司将拓展现有业务板块，提高公司的收入及盈利水平，增强公司市场竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年1—3月财务数据未经审计。

跟踪期内，公司合并范围内一级子公司较上年无变化。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司10家。总体看，合并口径无变化，影响小，可比性强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模较上年底有所增长。其中，以已完工未结算项目为主的存货规模较大，对公司资金占用明显；存货、其他应收款和投资性房地产占比高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额684.24亿元，较上年底增长4.80%，主要系存货增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变动不大。

表 9 公司主要资产构成情况

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（%）
货币资金	39.55	6.06	31.66	4.63	51.99	7.26
其他应收款	175.74	26.92	164.52	24.04	166.43	23.24
存货	274.39	42.03	318.54	46.55	325.90	45.50
流动资产	504.88	77.33	535.26	78.23	567.22	79.20
投资性房地产	93.06	14.25	97.77	14.29	97.77	13.65
在建工程	3.23	0.49	3.27	0.48	3.30	0.46
非流动资产	148.04	22.67	148.99	21.77	149.01	20.80
资产总额	652.92	100.00	684.24	100.00	716.23	100.00

注：其他应收款包含应收利息和应收股利。

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 535.26 亿元，较上年底增长 6.02%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 31.66 亿元，较上年底下降 19.96%，主要系工程投入

及偿还债务所致。货币资金中有 24.79 亿元受限资金，受限比例为 78.30%，其中，银行承兑汇票保证金 6.81 亿元，借款存单质押 13.48 亿元，借款保证金存款 4.50 亿元。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 6.96 亿元，较上年底增长 27.51%，主要系应收泰州医药高新区（高港区）电子信息产业园

区管理办公室委托土地回购款增长所致。应收账款账龄以一年内为主，累计计提坏账 0.11 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 6.97 亿元，占比为 98.56%，其中应收泰州医药高新区（高港区）电子信息产业园区管理办公室 6.12 亿元，集中度高。

表 10 截至 2022 年底公司应收账款前 5 名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）电子信息产业园区管理办公室	6.12	96.47
中工工程机械成套有限公司	0.72	10.14
泰州鑫发	0.07	0.99
内蒙古上隆国际贸易有限公司	0.04	0.51
泰州卡茜若娱乐设备有限公司	0.03	0.45
合 计	6.97	98.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司其他应收款 164.52 亿元，较上年底下降 6.38%，主要系往来款减少所致。截至 2022 年底，公司其他应收款前五名合计 152.63 亿元，均为往来款，占其他应收款总额的比重为 92.71%，集中度高，其中，泰州市港口开发有限公司系泰州经开区管委会 100.00%持股企业。公司其他应收款累计计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例 0.06%。总体看，公司其他应收款主要系应收泰州经开区管委会及其控股企业的往来款，回收风险较小，但对公司资金占用明显。

表 11 2022 年底公司其他应收款前五名情况

名称	金额（亿元）	占比（%）	性质
泰州市港口开发有限公司	81.23	49.34	往来款
泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）电子信息产业园区管理办公室	38.72	23.52	往来款
泰州明达基础建设有限公司	25.72	15.62	往来款
泰州市中和房地产开发有限公司	3.96	2.41	往来款
泰州医药高新区管委会	3.00	1.82	往来款
合 计	152.63	92.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司存货 318.54 亿元，较上年底增长 16.09%，主要系公司待开发土

地增加所致，2022 年公司新购 5 块土地，货值合计 30.00 亿元。截至 2022 年底，公司存货中开发成本 281.30 亿元，其中，委托代建基础设施建设开发成本 120.42 亿元、已完工未结算的土地整理开发成本 135.60 亿元；待开发土地 30.66 亿元，系公司购买的土地，多为商服、住宅用地，均已缴纳土地出让金；库存商品 6.33 亿元，主要为库存汽车及大宗商品。公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产148.99亿元，较上年底增长0.64%。公司非流动资产主要由其他非流动金融资产、长期应收款、投资性房地产和无形资产构成。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产 16.16 亿元，较上年底下降 1.52%，较上年底变化不大。截至 2022 年底，公司其他非流动金融资产均按成本法计量，主要包括对泰州医药高新股份有限公司投资 3.64 亿元（持股 10.00%）、对泰州鑫泰中信股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资 4.38 亿元（持股 69.43%）、对泰州鑫泰新兴产业发展基金（有限合伙）投资 4.99 亿元（持股 99.40%）¹、对泰州长城汽车产业发展投资基金（有限合伙）投资 1.50 亿元（持股 7.50%）和对信托保障基金投资 1.40 亿元。

截至 2022 年底，公司长期应收款 3.74 亿元，较上年底下降 50.85%，主要系土地款项收回所致。公司长期应付款全部为应收泰州医药高新区（高港区）电子信息产业园区管理办公室收回土地的款项。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 97.77 亿元，较上年底增长 5.06%，主要系固定资产中房屋建筑物转入所致。截至 2022 年底，公司投资性房地产包括房屋建筑物 47.90 亿元和土地使用权 49.87 亿元（2022 年减少 7.17 亿元土地使用权，当期确认营业收入 3.98 亿元，尚未回款）。公司土地使用权系招拍挂购买的土地，

¹ 公司对泰州鑫泰中信股权投资基金合伙企业（有限合伙）、泰州鑫泰新兴产业发展基金（有限合伙）持股比例虽然超过 50%，但不主导其经营的重大决策，对其不享有控制权。

多为商业住宅用地，均已缴纳土地出让金。公司投资性房地产采用公允价值计量。

截至2022年底，公司在建工程3.27亿元，较上年底增长1.50%，较上年底变化不大。公司在建工程以污水处理厂改造及管网工程为主，公司在建工程中部分项目已完工，但尚未达到回购条件。

截至2022年底，公司无形资产20.41亿元，较上年底下降1.65%，较上年底变化不大。其中主要包括土地承包经营权20.11亿元，土地使用权0.64亿元。公司土地承包经营权系子公司泰州新区新农村建设投资发展有限公司下辖用于苗木种植、规划条件限定的用途或市政府指定的重点工程建设。

截至2023年3月底，公司合并资产总额716.23亿元，较上年底增长4.67%，主要系货币资金增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金51.99亿元，较上年底增长64.20%，主要系公司新增融资所致；公司存货325.90亿元，较上年底增长2.31%，较上年底变化不大，主要系已完工未结算的土地整理开发成本增长所致。其他科目较上年底变化不大。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司其他应收款和存货占总资产比重为68.74%，其他应收款主要为应收泰州医药高新区（高港区）电子信息产业园区管理办公室及其控股企业的往来款，对公司资金占用明显。此外，公

司存货中安置房开发成本规模较大。整体看，公司资产流动性弱。

截至2023年3月底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	38.50	5.38	保证金及质押定期存单
存货-土地	18.32	2.56	贷款抵押
投资性房地产	41.22	5.76	贷款抵押
固定资产	0.08	0.01	贷款抵押
合计	98.12	13.70	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

截至2022年底，受益于未分配利润较上年底保持增长，公司所有者权益规模较上年底有所增长。

(1) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益227.91亿元，较上年底增长0.48%，主要系未分配利润增长所致，较上年底变化不大。其中，实收资本及资本公积较上年底无变化。归属于母公司所有者权益占比为99.79%，少数股东权益占比为0.21%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占44.10%、31.79%、8.75%和13.25%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益228.25 亿元，较上年底变化不大。

表 13 公司所有者权益构成情况

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	100.51	44.31	100.51	44.10	100.51	44.03
资本公积	72.46	31.95	72.46	31.79	72.46	31.75
其他综合收益	21.65	9.55	19.94	8.75	19.94	8.74
未分配利润	27.81	12.26	30.20	13.25	30.51	13.37
归属于母公司所有者权益	226.30	99.77	227.44	99.79	227.78	99.79
少数股东权益	0.52	0.23	0.47	0.21	0.47	0.21
所有者权益合计	226.82	100.00	227.91	100.00	228.25	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

(2) 负债

截至 2022 年底,公司债务规模有所增长,整体债务负担重,债务集中偿付压力大。

截至 2022 年底,公司负债总额 456.33 亿元,较上年底增长 7.09%。其中,流动负债占 43.55%,非流动负债占 56.45%。公司负债结构相对均衡,负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底,公司流动负债 198.72 亿元,较上年底增长 5.29%。主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至 2022 年底,公司短期借款 42.94 亿元,较上年底增长 24.91%。其中,保证借款 22.88 亿元、信用借款 10.00 亿元和票据贴现借款 8.14 亿元。

截至 2022 年底,公司应付票据 7.85 亿元,较上年底下降 28.22%。公司应付票据全部为银行承兑汇票。

截至 2022 年底,公司其他应付款 20.36 亿元,较上年底增长 26.83%,主要系往来款增长所致。公司其他应付款主要为暂扣安置房拆迁款,用于将来抵减安置房购房款,其中账龄在 1 年以内占 48.95%。

截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动负债 119.24 亿元,较上年底增长 18.96%,主要系一年内到期的长期应付款增长所致。其中,一年内到期的长期借款 86.47 亿元、一年内到期的应付债券 7.80 亿元、一年内到期的长期应付款 22.01 亿元,一年内到期的应付利

息 2.97 亿元。

截至 2022 年底,公司其他流动负债 3.93 亿元,较上年底下降 83.37%,主要系短期融资券偿还所致。其中,短期融资券 3.58 亿元,已将其计入短期债务核算。

截至 2022 年底,公司非流动负债 257.61 亿元,较上年底增长 8.53%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

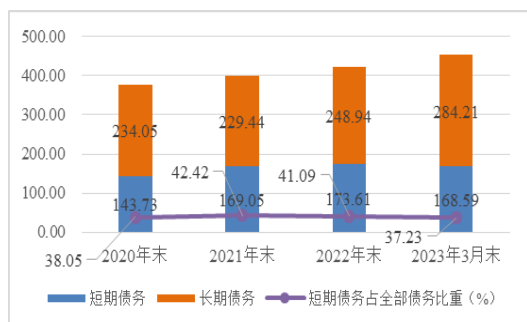
截至 2022 年底,公司长期借款 127.39 亿元,较上年底下降 8.85%。包括保证借款 167.42 亿元、质押借款 17.02 亿元、抵押和保证借款 16.38 亿元(未剔除一年内到期的长期借款)。

截至 2022 年底,公司应付债券 91.29 亿元,较上年底增长 18.30%。2022 年,公司共发行了 3 期私募公司债、1 期中期票据和 2 期海外债,总发行规模 46.95 亿元。

截至 2022 年底,公司长期应付款 30.26 亿元,较上年底增长 141.59%,主要系新增融资租赁款所致。公司长期应付款全部为融资租赁款,已纳入公司长期债务核算。

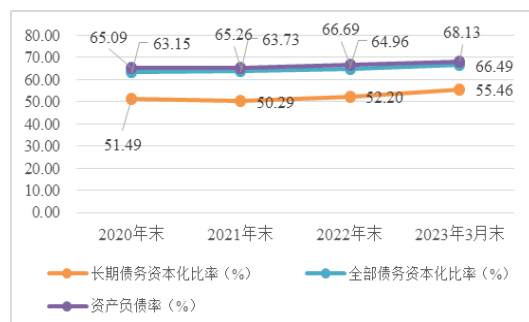
截至 2023 年 3 月底,公司负债总额 487.98 亿元,较上年底增长 6.94%,主要系长期借款增长所致。其中,流动负债占 39.98%,非流动负债占 60.02%。负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底,公司短期借款 60.05 亿元,较上年底增长 39.86%;公司一年内到期的非流动负债 99.93 亿元,较上年底下降 16.19%,主要系债务到期偿还所致;公司长期借款 165.39 亿元,较上年底增长 29.83%。其他科目较上年底变化不大。

图 2 2020-2022 年及 2023 年 3 月末公司债务结构
(单位:亿元)



资料来源:联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图 3 2020-2022 年及 2023 年 3 月末公司
债务杠杆水平



资料来源:联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

本报告已将其其他流动负债付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算。截至 2022 年底，公司全部债务 422.54 亿元，较上年底增长 6.04%。债务结构方面，短期债务占 41.09%，长期债务占 58.91%。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 66.69%、64.96%和 52.20%，较上年底分别提高 1.43 个百分点、1.23 个百分点和 1.92 个百分点。公司债务负担仍重。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 452.79 亿元，较上年底增长 7.16%。债务结构方面，短期债务占 37.23%，长期债务占 62.77%，以长期债务为主。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 68.13%、66.49%和 55.46%，较上年底分别提高 1.44 个百分点、1.52 个百分点和 3.26 个百分点。

有息债务到期分布方面，公司 2023—2024 年债务集中偿付压力大。

表 14 截至 2023 年 3 月底底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 及以后	合计
偿还金额(亿元)	136.89	148.44	167.46	452.79
占比(%)	30.23	32.78	36.99	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比大幅下降，利润总额对政府补助的依赖较大。

2022 年，公司实现营业总收入 21.21 亿元，同比下降 52.27%，主要系大宗商品贸易业务收入大幅下降；同期营业成本 18.70 亿元，同比下降 55.04%；营业利润率为 9.95%，同比提高 4.62 个百分点。

从期间费用来看，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2022 年，公司期间费用 1.76 亿元，同比增长 11.39%，主要系财务费用增长所致。2022 年，公司期间费用率为 8.29%，同比提高 4.74 个百分点，考虑到公司

资本化利息规模大，公司期间费用控制能力有所提升。

从非经常损益来，2022 年，公司收到政府补助 3.06 亿元，计入“其他收益”。公司利润总额对政府补助的依赖程度较大。2022 年，公司利润总额为 4.75 亿元。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.70%和 1.72%，同比分别下降 0.08 个百分点和提高 0.16 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.49 亿元，营业利润率为 9.81%，实现利润总额 0.53 亿元。

表 15 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入(亿元)	44.44	21.21	5.49
利润总额(亿元)	4.57	4.75	0.53
营业利润率(%)	5.33	9.95	9.81
总资本收益率(%)	0.78	0.70	--
净资产收益率(%)	1.56	1.72	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和公司提供资料整理

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降，投资活动现金净流出规模有所减少，筹资活动现金净流量由负转正。

2022 年，公司经营活动现金流入量为 91.57 亿元，同比下降 7.44%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 29.14 亿元。同期，公司现金收入比增长至 137.37%。2022 年，公司经营活动产生的现金流出量为 89.19 亿元，同比下降 7.57%，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 50.46 亿元。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要是公司与泰州港口开发公司等其他国企及政府部门之间的往来款，2022 年分别为 62.26 亿元和 37.04 亿元。2022 年，公司经营活动现金流量净额为 2.38 亿元。

2022 年，公司投资活动现金流仍然保持净流出，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 0.39 亿元，主要是对公司租赁性房地产项目的投资支出和购入土地支付的现

金。2022年，公司投资活动现金流量净额为-1.41亿元。

2022年，公司筹资活动前现金流小幅净流入。公司筹资活动现金流入主要是取得借款（含发行债券）收到的现金，流出主要是偿还债务本息，公司支付其他与筹资活动有关的现金主要是支付融资租赁款和保证金等。2022年，公司筹资活动现金流入量为305.78亿元；筹资活动现金流出为302.46亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为3.32亿元。

2023年1—3月，公司经营活动现金流净流入8.28亿元；公司投资活动现金呈净流出，为-0.12亿元；公司筹资活动现金流量净额-1.29亿元。

表 16 公司现金流情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计（亿元）	98.94	91.57	18.79
经营活动现金流出（亿元）	96.50	89.19	10.50
经营活动现金流量净额（亿元）	2.44	2.38	8.28
投资活动现金流入（亿元）	0.57	2.17	0.09
投资活动现金流出（亿元）	4.64	3.58	0.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.06	-1.41	-0.12
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-1.62	0.98	8.16
筹资活动现金流入（亿元）	173.12	305.78	115.51
筹资活动现金流出（亿元）	191.14	302.46	116.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.02	3.32	-1.29
现金收入比（%）	103.03	137.37	124.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道较为通畅，存在较大的或有负债风险。

截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率由上年底的 267.51%和 122.13%分别提高至 269.35%和下降至 109.05%。公司流动资产中存货占比较大，变现能力较弱。截至 2022 年底，公司现金短期债务比为 0.22 倍，经营现金流动负债比为 1.20%，均较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

2022 年，公司 EBITDA 为 5.92 亿元，同比下降 9.42%，主要由利润总额（占 80.29%）构成。公司全部债务/EBITDA 为 71.35 倍，较上年同期的 60.95 倍有所上升；EBITDA 利息倍数为 0.20 倍，较上年同期的 0.36 倍有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 148.58 亿元，担保比率为 65.10%，担保比率较高。公司担保对象均为泰州市国有企业或其参股企业。总体看，公司对外担保规模大，存在较大或有负债风险。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计 261.42 亿元，已使用额度为 178.14 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	208.12	267.51	269.35	290.74
	速动比率（%）	134.01	122.13	109.05	123.69
	经营现金/流动负债（%）	1.70	1.29	1.20	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.01	0.01	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.31	0.24	0.22	0.35
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.59	6.54	5.92	--
	全部债务/EBITDA（倍）	67.55	60.95	71.35	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.01	0.01	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.44	0.36	0.20	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.23	0.14	0.08	--

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告及公司提供资料整理

7. 公司本部财务概况

公司本部资产和负债占合并口径比重高，

营业总收入占合并口径比重低，整体债务负担较重。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 582.22 亿元，较上年底下降 3.06%。其中，流动资产占 79.23%，非流动资产占 20.77%。从构成看，流动资产主要由其他应收款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 9.24 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 210.86 亿元，较上年底增长 2.11%，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本占 47.67%、资本公积占 29.58%、未分配利润占 15.54%、盈余公积合计占 2.06%。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 371.36 亿元，较上年底下降 5.77%。其中，流动负债占 49.81%，非流动负债占 50.19%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。公司本部 2022 年资产负债率为 63.78%，全部债务资本化比率 57.83%，公司本部债务负担较重。

2022 年，公司本部营业总收入为 7.98 亿元，利润总额为 5.28 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.37 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 67.76 亿元，投资活动现金流净额-1.07 亿元，筹资活动现金流净额-64.52 亿元。

截至 2022 年底，公司本部资产、负债及所有者权益占合并口径的 85.09%、81.38%和 92.52%，占比很高；2022 年，公司本部营业总收入及利润总额分别占合并口径的 37.61%和 111.03%。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 565.32 亿元，所有者权益为 211.11 亿元，负债总额 354.21 亿元；公司本部资产负债率 62.66%；全部债务 251.26 亿元，全部债务资本化比率 54.34%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.72 亿元，利润总额 0.33 亿元，投资收益 0.00 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 42.20 亿元、-0.01 亿元和-41.74 亿元。

十、外部支持

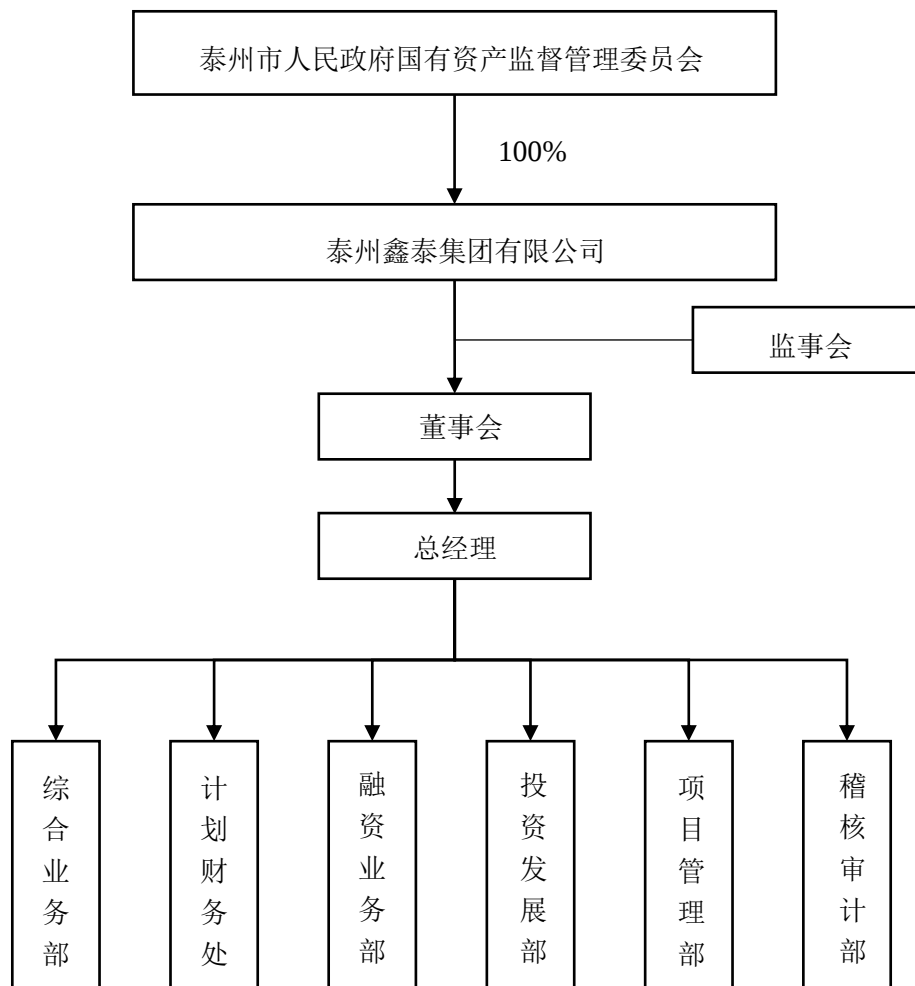
跟踪期内，公司在政府补贴方面继续获得外部支持。

2022 年，公司收到政府补贴 3.06 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“20鑫泰 MTN001”和“21鑫泰 MTN001”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和组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	公司名称	持股比例（%）	表决权比例（%）
1	泰州市新泰建设发展有限公司	99.41	99.41
2	泰州市第二城南污水处理有限公司	98.9552	98.9552
3	泰州新区新农村建设投资发展有限公司	100.00	100.00
4	江苏华轩电子商务有限公司	100.00	100.00
5	泰州汽车城有限公司	100.00	100.00
6	江苏嘉盛建设发展有限公司	51.00	51.00
7	泰州鑫远物流有限公司	51.00	51.00
8	泰州鑫润园艺有限公司	100.00	100.00
9	鑫福（香港）有限公司	100.00	100.00
10	泰州鑫城建设工程有限公司	100.00	100.00

资料来源：企业提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

序号	担保单位	本金（万元）	余额(万元)	借款时间	到期时间
1	泰州鑫发资产管理服务有限公司	600.00	600.00	2022/8/19	2023/8/16
2	泰州鑫发资产管理服务有限公司	1000.00	1000.00	2022/5/31	2023/5/30
3	泰州鑫发资产管理服务有限公司	3000.00	2990.00	2022/6/30	2023/6/29
4	泰州鑫发资产管理服务有限公司	4000.00	4000.00	2023/3/23	2033/3/16
5	泰州鑫发资产管理服务有限公司	8000.00	7800.00	2022/5/13	2028/5/12
6	泰州通泰投资有限公司	10000.00	10000.00	2022/8/30	2023/8/29
7	泰州通泰投资有限公司	20000.00	20000.00	2023/1/31	2025/1/13
8	泰州通泰投资有限公司	28000.00	27997.00	2021/5/27	2024/5/26
9	泰州市新滨江开发有限责任公司	12000.00	245.06	2018/6/26	2023/6/26
10	泰州市新滨江开发有限责任公司	3200.00	3200.00	2022/4/15	2023/4/15
11	泰州市新滨江开发有限责任公司	50000.00	20000.00	2021/6/15	2023/6/15
12	泰州市新滨江开发有限责任公司	45000.00	24999.00	2017/2/3	2026/1/31
13	泰州市新滨江开发有限责任公司	8000.00	6145.00	2022/4/27	2025/4/27
14	泰州市新滨江开发有限责任公司	12000.00	6294.78	2021/8/2	2024/7/30
15	泰州市新滨江开发有限责任公司	1000.00	1000.00	2022/6/27	2023/6/27
16	泰州市新滨江开发有限责任公司	2900.00	2900.00	2022/4/15	2023/4/15
17	泰州市新滨江开发有限责任公司	30000.00	0.00	2020/6/30	2023/1/8
18	泰州市新滨江开发有限责任公司	10000.00	1250.00	2020/5/28	2023/5/28
19	泰州市新滨江开发有限责任公司	20000.00	10750.00	2023/2/28	2026/2/28
20	泰州市新滨江开发有限责任公司	10000.00	10000.00	2023/3/23	2026/3/22
21	泰州市新滨江开发有限责任公司	4300.00	4300.00	2022/10/11	2023/10/11
22	泰州市新滨江开发有限责任公司	15000.00	11811.07	2022/11/29	2027/11/29
23	泰州市新滨江开发有限责任公司	19000.00	19000.00	2022/4/21	2025/4/21
24	泰州市金融控股集团有限公司	10000.00	4961.40	2023/3/16	2024/1/30
25	泰州市港口开发有限公司	6500.00	6500.00	2022/2/28	2024/2/28
26	泰州市港口开发有限公司	10000.00	3333.33	2021/3/30	2024/3/30
27	泰州市港口开发有限公司	15000.00	2665.47	2020/9/24	2023/9/24
28	泰州市港口开发有限公司	4800.00	4800.00	2023/1/16	2024/1/15
29	泰州市港口开发有限公司	9000.00	9000.00	2023/3/23	2023/6/23
30	泰州市港口开发有限公司	10000.00	10000.00	2022/12/16	2027/11/8
31	泰州市凤城河建设公司	20000.00	18100.00	2023/2/28	2025/2/27
32	泰州市凤城河建设公司	30000.00	0.00	2022/11/30	2023/3/6
33	泰州市凤城河建设公司	20000.00	20000.00	2022/12/16	2023/12/15
34	泰州市凤城河建设公司	20000.00	20000.00	2022/12/12	2023/12/11
35	泰州市城市建设投资集团有限公司	10000.00	7400.00	2020/5/29	2028/12/31
36	泰州市城市建设投资集团有限公司	24000.00	10500.00	2019/7/11	2025/6/11
37	泰州市城市建设投资集团有限公司	50000.00	15000.00	2019/6/3	2024/6/3
38	泰州市城市建设投资集团有限公司	30000.00	23424.00	2019/10/10	2024/9/10
39	泰州市城市建设投资集团有限公司	59500.00	51975.00	2020/5/18	2025/11/13
40	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	20000.00	2023/1/20	2033/1/11
41	泰州华信药业投资有限公司	9500.00	9500.00	2022/3/30	2023/3/29

42	泰州华信药业投资有限公司	9000.00	9000.00	2022/4/27	2023/4/26
43	泰州华信药业投资有限公司	35000.00	35000.00	2020/12/18	2034/12/31
44	泰州华信药业投资有限公司	15000.00	10000.00	2019/6/26	2024/6/25
45	泰州华信药业投资有限公司	10000.00	10000.00	2022/4/27	2023/4/26
46	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	11547.86	2022/6/27	2025/6/25
47	泰州华信药业投资有限公司	30000.00	3416.37	2018/9/30	2023/9/30
48	泰州华信药业投资有限公司	25000.00	0.00	2020/3/27	2023/3/27
49	泰州华信药业投资有限公司	9000.00	8000.00	2022/7/21	2024/7/19
50	泰州华信药业投资有限公司	30000.00	8400.00	2022/6/17	2025/5/17
51	泰州华信药业投资有限公司	10000.00	8462.25	2022/6/17	2025/6/17
52	泰州华信药业投资有限公司	12000.00	9291.47	2022/3/29	2025/3/29
53	泰州华信药业投资有限公司	12500.00	10000.00	2020/12/21	2027/12/18
54	泰州华信药业投资有限公司	13000.00	0.00	2021/2/5	2023/2/3
55	泰州华信药业投资有限公司	10000.00	10000.00	2022/5/23	2023/5/22
56	泰州华信药业投资有限公司	10000.00	10000.00	2022/1/18	2026/12/21
57	泰州华信药业投资有限公司	10000.00	9000.00	2022/9/30	2025/9/20
58	泰州华信药业投资有限公司	30000.00	7980.22	2020/11/17	2023/11/10
59	泰州华信药业投资有限公司	30000.00	12000.00	2019/12/4	2024/12/4
60	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	10618.78	2021/8/6	2024/8/6
61	泰州华信药业投资有限公司	37500.00	15000.00	2019/12/10	2024/12/10
62	泰州华信药业投资有限公司	16000.00	15850.00	2020/6/11	2028/12/10
63	泰州华信药业投资有限公司	16000.00	0.00	2022/9/16	2023/3/15
64	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	16500.00	2020/6/23	2030/6/18
65	泰州华信药业投资有限公司	50000.00	17500.00	2022/1/27	2024/1/15
66	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	19500.00	2022/3/30	2023/3/29
67	泰州华信药业投资有限公司	19800.00	19600.00	2022/3/4	2023/9/3
68	泰州华信药业投资有限公司	19900.00	19900.00	2022/11/28	2025/5/27
69	泰州华信药业投资有限公司	30000.00	20000.00	2020/1/14	2025/1/14
70	泰州华信药业投资有限公司	20000.00	20000.00	2023/1/6	2026/1/6
71	泰州华信药业投资有限公司	50000.00	21000.00	2022/7/7	2023/7/7
72	泰州华信药业投资有限公司	25000.00	23000.00	2022/4/21	2023/4/20
73	泰州华信药业投资有限公司	25000.00	24000.00	2022/6/6	2025/6/6
74	泰州华信药业投资有限公司	25000.00	24400.00	2020/4/27	2023/4/27
75	泰州华信药业投资有限公司	49000.00	42630.00	2021/4/19	2027/4/30
76	泰州华信药业投资有限公司	50000.00	46447.82	2021/9/3	2023/12/29
77	泰州华信药业投资有限公司	50000.00	50000.00	2022/8/23	2023/8/22
78	泰州华信药业投资有限公司	70000.00	68000.00	2022/4/15	2025/4/15
79	泰州华信药业投资有限公司	11528.59	11528.59	2023/1/19	2026/1/19
80	泰州华诚医学投资集团有限公司	6000.00	4500.00	2022/12/13	2024/12/11
81	泰州华诚医学投资集团有限公司	15000.00	10000.00	2023/2/16	2036/2/16
82	泰州华诚医学投资集团有限公司	20000.00	5580.00	2022/8/26	2024/2/6
83	泰州华诚医学投资集团有限公司	30000.00	28200.00	2020/6/10	2035/6/8
84	泰州华诚医学投资集团有限公司	36000.00	36000.00	2022/11/4	2030/10/25
85	泰州华诚医学投资集团有限公司	50000.00	44378.00	2022/3/14	2024/4/15
86	泰州华诚医学投资集团有限公司	50000.00	44730.00	2022/1/27	2024/3/27

87	泰州华诚医学投资集团有限公司	50000.00	50000.00	2022/4/29	2024/4/29
88	泰州华诚医学投资集团有限公司	50000.00	50000.00	2022/7/29	2024/8/26
89	泰州高教投资发展有限公司	15000.00	6677.92	2020/3/13	2025/3/13
90	泰州高教投资发展有限公司	30000.00	12975.43	2020/3/27	2025/3/27
91	泰州东方中国医药城控股集团有限公司	9000.00	9000.00	2022/12/13	2024/12/11
92	泰州东方中国医药城控股集团有限公司	1000.00	1000.00	2022/9/30	2023/9/27
93	泰州东方中国医药城控股集团有限公司	30000.00	25000.00	2022/9/23	2024/8/3
94	江苏望涛投资建设有限公司	7000.00	0.00	2022/3/21	2023/3/20
95	江苏创鸿资产管理有限公司	30000.00	10049.94	2019/5/5	2024/5/5
96	江苏创鸿资产管理有限公司	30000.00	0.00	2020/10/13	2024/10/13
97	江苏创鸿资产管理有限公司	40000.00	15700.00	2022/3/28	2023/12/6
98	江苏泰州港核心港区投资有限公司	4000.00	4000.00	2022/12/9	2023/12/8
99	江苏泰州港核心港区投资有限公司	5000.00	4500.00	2023/1/3	2024/1/2
100	江苏泰州港核心港区投资有限公司	14000.00	10000.00	2023/3/3	2032/12/30
101	江苏泰州港核心港区投资有限公司	23000.00	22500.00	2023/1/31	2033/1/21
合计		2165528.59	1485805.76	--	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	44.31	40.56	38.18	59.12
资产总额（亿元）	631.50	652.92	684.24	716.23
所有者权益（亿元）	220.48	226.82	227.91	228.25
短期债务（亿元）	143.73	169.05	173.61	168.59
长期债务（亿元）	234.05	229.44	248.94	284.21
全部债务（亿元）	377.78	398.49	422.54	452.79
营业总收入（亿元）	31.80	44.44	21.21	5.49
利润总额（亿元）	4.30	4.57	4.75	0.53
EBITDA（亿元）	5.59	6.54	5.92	--
经营性净现金流（亿元）	2.91	2.44	2.38	8.28
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.45	7.74	1.89	--
存货周转次数（次）	0.33	0.21	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.07	0.03	--
现金收入比（%）	119.04	103.03	137.37	124.15
营业利润率（%）	7.96	5.33	9.95	9.81
总资本收益率（%）	0.70	0.78	0.70	--
净资产收益率（%）	1.60	1.56	1.72	--
长期债务资本化比率（%）	51.49	50.29	52.20	55.46
全部债务资本化比率（%）	63.15	63.73	64.96	66.49
资产负债率（%）	65.09	65.26	66.69	68.13
流动比率（%）	208.12	267.51	269.35	290.74
速动比率（%）	134.01	122.13	109.05	123.69
经营现金流动负债比（%）	1.70	1.29	1.20	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.24	0.22	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.36	0.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.55	60.95	71.35	--

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. 公司 2023 年一季度数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”表示数据不适用
 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

附件 3-2 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）	14.73	6.92	9.24	5.44
资产总额（亿元）	571.26	600.61	582.22	565.32
所有者权益（亿元）	202.17	206.50	210.86	211.11
短期债务（亿元）	91.63	103.82	112.06	85.17
长期债务（亿元）	201.29	200.67	177.15	166.09
全部债务（亿元）	292.92	304.49	289.21	251.26
营业总收入（亿元）	7.07	6.47	7.98	0.72
利润总额（亿元）	4.46	4.53	5.28	0.33
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	5.27	-3.28	67.76	42.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.55	2.95	1.52	--
存货周转次数（次）	0.07	0.03	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	183.61	37.43	134.61	31.78
营业利润率（%）	28.49	24.17	21.61	45.36
总资本收益率（%）	0.78	0.75	0.93	--
净资产收益率（%）	1.92	1.85	2.22	--
长期债务资本化比率（%）	49.89	49.28	45.66	44.03
全部债务资本化比率（%）	59.16	59.59	57.83	54.34
资产负债率（%）	64.61	65.62	63.78	62.66
流动比率（%）	208.57	265.80	249.35	248.31
速动比率（%）	141.42	127.22	104.30	101.52
经营现金流动负债比（%）	3.34	-1.79	36.63	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.07	0.08	0.06
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，非追溯调整数据；2. 母公司 2023 年一季度数据未经审计；3. 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；4. “/”代表数据未获取；“--”表示数据不适用或无限小
 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 4 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 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