

信用评级公告

联合〔2023〕3263号

联合资信评估股份有限公司通过对中铁铁龙集装箱物流股份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，确定维持中铁铁龙集装箱物流股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“20铁龙01”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

评级总监：

二〇二三年五月二十九日

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司

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
中铁铁龙集装箱物流股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 铁龙 01	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 铁龙 01	7.5 亿元	7.5 亿元	2025/8/19

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 5 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商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	3
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持：--				--
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

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“铁龙物流”或“公司”）作为中国铁路系统首家铁路 A 股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，跟踪期内在市场、客户、管理、技术、信息等方面保持了很强的资源优势。跟踪期内，公司核心业务经营稳定，经营获现能力及财务弹性保持良好水平。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司整体收入下降、供应链管理业务客户集中度很高、地产项目销售进度慢且存在跌价风险等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来公司继续以铁路特种集装箱、铁路货运及临港物流板块为核心，立足于铁路多式联运和大宗货物物流运输的整体发展战略，提高自身竞争力。

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 铁龙 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 1. 公司外部发展环境良好。**2022 年，铁路货运行业逆势增长，铁路货运发运总量持续增长，铁路多式联运发展迅速；铁路固定资产投资同比基本持平。《“十四五”现代物流发展规划》强调了现代物流的重要性，规划到 2025 年，国内基本建成现代物流体系，铁路货运行业发展前景良好。
- 2. 跟踪期内，公司核心业务经营稳定。**2022 年，公司铁路特种集装箱业务经营稳定，发送量保持增长；公司持续对铁路特种集装箱资源投入，特种集装箱保有量小幅增长。

分析师：候珍珍 刘丙江

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

3. **公司财务弹性良好。**截至2022年底，公司全部债务资本化比率为12.46%，债务负担很轻；现金类资产19.21亿元，全部债务9.53亿元，现金类资产对有息债务的覆盖能力强。

关注

1. **跟踪期内，公司整体收入规模有所下降。**受超预期因素影响及公司调整经营举措，2022年公司各板块营业收入均有所下降，其中供应链管理收入下降幅度最大。2022年，公司实现营业收入120.02亿元，同比下降32.93%。

2. **跟踪期内，地产项目仍存在跌价风险；供应链管理业务客户集中度很高。**公司房地产业务主要为销售存量高端住宅项目，销售进展较慢，对公司形成一定资金占压，2022年公司针对太原颐和天成项目计提0.99亿元存货跌价准备，对利润形成一定侵蚀，该项目仍存在跌价风险。公司供应链业务下游客户集中度很高，若主要客户出现信用风险，将对公司供应链业务业绩产生不利影响。

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）	13.02	16.10	19.21	15.42
资产总额（亿元）	95.13	91.17	94.12	96.18
所有者权益（亿元）	62.49	64.56	66.94	68.68
短期债务（亿元）	0.51	1.14	0.35	0.41
长期债务（亿元）	11.56	11.44	9.17	7.95
全部债务（亿元）	12.08	12.58	9.53	8.36
营业总收入（亿元）	151.67	178.94	120.02	33.47
利润总额（亿元）	5.70	4.90	4.77	2.38
EBITDA（亿元）	9.63	9.19	9.09	--
经营性净现金流（亿元）	3.72	6.39	8.36	-2.52
营业利润率（%）	5.11	4.03	6.44	7.69
净资产收益率（%）	6.43	5.27	5.12	--
资产负债率（%）	34.31	29.19	28.88	28.60
全部债务资本化比率（%）	16.20	16.31	12.46	10.85
流动比率（%）	274.01	390.73	326.94	307.94
经营现金流动负债比（%）	22.07	59.90	60.45	--
现金短期债务比（倍）	25.46	14.09	54.36	37.99
EBITDA 利息倍数（倍）	20.02	18.47	19.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.25	1.37	1.05	--
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）	78.41	83.00	88.81	90.88
所有者权益（亿元）	61.20	63.92	67.64	68.43
全部债务（亿元）	8.17	8.70	8.42	8.36
营业总收入（亿元）	29.01	26.29	22.52	5.20
利润总额（亿元）	4.93	4.42	5.29	1.05
资产负债率（%）	21.95	22.99	23.84	24.70
全部债务资本化比率（%）	11.78	11.99	11.07	10.89
流动比率（%）	455.29	461.40	405.85	374.85
经营现金流动负债比（%）	50.33	62.64	55.64	--
现金短期债务比（倍）	23.74	40.27	53.02	35.91

注：1.2023年一季财务数据未经审计；2.合并口径全部债务包含长期应付款中的有息债务
资料来源：公司提供

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 铁龙 01	AA+	AA+	稳定	2022-5-25	候珍珍 刘丙江	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文
20 铁龙 01	AA+	AA+	稳定	2020-6-29	候珍珍 高佳悦	工商企业信用评级方法总论	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，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中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司 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”）关于中铁铁龙集装箱物流股份有限公司（以下简称“铁龙物流”或“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 1993 年 2 月经大连市经济体制改革委员会批准，由原大连铁路分局、大连铁路经济技术开发总公司等五家发起人共同发起，采用定向募集方式设立。公司设立时总股本为 6000 万股，其中，国有法人股 3454.15 万股，法人股 145.85 万股，内部职工股 2400 万股。1998 年 4 月，公司向社会公开发行人民币普通股 2,500 万股，并在上海证券交易所上市（股票简称：铁龙物流；股票代码：600125.SH）。

跟踪期内，公司注册资本无变化，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 13.06 亿元；第一大股东为中铁集装箱运输有限责任公司，持股比例 15.90%，实际控制人为中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”）。

跟踪期内，公司经营范围无变化。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有直接控制及间接控制子公司合计 18 家，拥有在职员工合计 2237 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 94.12 亿元，所有者权益 66.94 亿元（含少数股东权益 0.27 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 120.02 亿元，利润总额 4.77 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 96.18 亿元，所有者权益 68.68 亿元（含少数股东权益 0.28 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.47 亿元，利润总额 2.38 亿元。

公司注册地址：大连高新园区火炬路 32 号创业大厦 A 座 2716 号；法定代表人：辛明。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2020 年发行“20 铁龙 01”，募集资金 7.50 亿元，截至本报告出具日，募集资金已全部按规定用途使用完毕。跟踪期内，“20 铁龙 01”按时足额付息。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券情况

（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期日
20铁龙01	7.50	7.50	2020/8/19	2025/8/19

资料来源：联合资信整理

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

五、行业及区域经济环境

1. 铁路货运行业

2022 年，铁路货运行业逆势增长，铁路货运发运总量持续增长，铁路多式联运发展迅速，铁路固定资产投资同比基本持平。《“十四五”现代物流发展规划》强调了现代物流的重要性，规划到 2025 年，国内基本建成现代物流体系，铁路货运行业发展前景良好。

2022 年，受宏观经济环境变化影响，交通运输部公布的营业性货运量 371.19 亿吨，同比减少 5.5%，2022 年中国物流业景气指数总体偏低，业务总量和新订单指数回落，库存指数上升，库存周转次数指数放缓，从业人员指数下降。行业上看，铁路货运行业逆势增长，2022 年，国家铁路货运总发送量完成 39.03 亿吨，比上年增加 1.77 亿吨，同比增长 4.8%。其中，集装箱发送量比上年增长 20.6%。国家铁路货运总周转量完成 32668.36 亿吨公里，同比增长 9.1%。2022 年，中欧班列开行 1.6 万列、发送 160 万 TEU，分别同比增长 8% 和 11%，铁水联运量完成 385 万 TEU，同比增长 28.5%，铁路多式联运发展迅速。2022 年中国铁路完成固

定资产投资 7109 亿元，同比基本持平，投产新线 4100 公里，其中高铁 2082 公里。

2022 年，国务院发布了《“十四五”现代物流发展规划》，提出现代物流是延伸产业链、提升价值链、打造供应链的重要支撑，在构建现代流通体系、促进形成强大国内市场、推动高质量发展、建设现代化经济体系中发挥着先导性、基础性、战略性作用。规划明确到 2025 年，国内基本建成供需适配、内外联通、安全高效、智慧绿色的现代物流体系，物流创新发展能力和企业竞争力显著增强，物流服务质量效率明显提升，“通道+枢纽+网络”运行体系基本形成，安全绿色发展水平大幅提高，现代物流发展制度环境更加完善。

2. 区域经济概况

2022 年，辽宁省区域经济基本平稳。道路运输业投资增速大幅提升，铁路货运量较上年基本持平。

根据《2022 年辽宁省国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，辽宁省地区生产总值 28975.1 亿元，比上年增长 2.1%。其中，第一产业增加值 2597.6 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 11755.8 亿元，下降 0.1%；第三产业增加值 14621.7 亿元，增长 3.4%。全年人均地区生产总值 68775 元，比上年增长 2.8%。

2022 年，辽宁省固定资产投资（不含农户）比上年增长 3.6%，增速较上年略有提升。基础设施投资比上年增长 38.8%，其中道路运输业投资增长 52.1%，增速较上年大幅提升。

2022 年，辽宁省公路、铁路、水运和民航四种运输方式完成货物运输量 16.6 亿吨，较上年 17.9 亿吨有所下降。其中铁路货运量 2.2 亿吨，较上年下降 0.1 亿吨，基本持平；公路货运量 13.9 亿吨，较上年 15.3 亿吨有所下降；水路货运量 0.4 亿吨，较上年下降 0.1 亿吨；民航货运量 6.8 万吨，较上年 8.9 万吨大幅下降。全年货物运输周转量 4612.6 亿吨公里。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 13.06 亿元；公司第一大股东为中铁集装箱运输有限责任公司，持股比例 15.90%，实际控制人为国铁集团。

2. 企业规模

公司铁路系统平台在特种集装箱和铁路货运领域保持很强的竞争能力，其铁路行业管理经验丰富，客户资源稳定。

(1) 铁路系统平台优势

公司是中国铁路系统首家铁路 A 股上市公司，其业务运营充分依托于中国的铁路网络系统，与其他类型运输企业相比，具有很强的市场、客户、管理、技术、信息等方面资源优势，使公司能够在业务运营过程中有效地开拓市场、提升内部管理效率及进行技术革新和改造等，并得到了股东在各方面的大力支持。

(2) 铁路特种集装箱运输及物流业务优势

公司是中国全面经营铁路特种集装箱资产及业务的重要主体。同普通集装箱相比，特种集装箱具有许多产品优势，比如无包装运输、专货专箱、专箱专用等特点，大幅降低了客户的成本，并可以根据不同的客户需求、不同的货源特点，进行有针对性的物流方案设计和产品开发，为客户提供差异化的服务和产品，最大限度地满足客户需要，客户资源稳定。

(3) 管理优势

公司是铁路系统内最早实行股份制运作的企业之一，近年来公司积累了丰富的管理经验。作为铁路第一家 A 股上市公司，公司在建立了规范的法人治理结构、组织模式及管理制度的基础上，兼容吸纳了铁路系统多年形成的管理方法，公司的经营决策市场化程度高。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据企业信用报告（统一社会信用代码：91210200241272744N，截至 2023 年 5 月 4 日，公司本部无未结清及已结清不良贷款。

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。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，除董事长因工作变动原因发生变更外，公司董事、监事、其他高级管理人员、治理结构、管理体制等方面无重大变化。

韩伯领先生，1964 年 7 月出生，博士研究生学历。2012 年 6 月至 2013 年 3 月任铁道部运输局营运部副主任，2013 年 3 月至 2017 年 11 月任中国铁路总公司运输局营运部副主任，2017 年 11 月至 2019 年 3 月任中国铁路总公司货运部副主任，2019 年 3 月至 2020 年 6 月任中铁集装箱公司副董事长、总经理、党委副书记，2020 年 6 月至 2022 年 3 月任中铁集装箱公司董事、总经理、党委副书记，2022 年 3 月至 2022 年 12 月任中铁集装箱公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营现状

2022 年，公司经营格局保持稳定，受超预期因素影响及公司调整经营举措，公司各板块营业收入有所下降，综合毛利率水平较上年同期有所上升。

受超预期因素影响及公司不断根据市场调整经营举措，2022 年，公司各板块收入分别有一定程度的下降，其中供应链管理收入下降幅度最大。2022 年，公司实现营业收入 120.02 亿元，同比下降 32.93%；实现利润总额 4.77 亿元，同比基本持平。

从各业务板块看，铁路特种集装箱业务实

现收入 15.71 亿元，同比下降 11.19%，主要系优化业务模式提升创效能力所致；铁路货运及临港物流业务方面，沙鲛铁路受超预期因素影响较大，实现收入 18.38 亿元，同比下降 21.27%。2022 年，公司实现供应链管理业务收入 83.69

亿元，同比减少 38.26%，主要系受超预期因素影响所致。地产业务方面，公司持续推进既有房源销售，房地产业务实现收入 0.58 亿元，同比减少 63.65%。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

主营业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
铁路特种集装箱业务	14.12	9.31	16.59	17.69	9.88	17.56	15.71	13.09	24.83	5.11	15.28	29.74
铁路货运及临港物流业务	25.89	17.07	16.45	23.34	13.05	14.13	18.38	15.31	16.76	4.30	12.84	22.28
供应链管理业务	108.58	71.59	0.78	135.56	75.76	0.69	83.69	69.73	1.13	23.82	71.18	0.86
铁路客运业务	0.42	0.27	53.04	--	--	--	--	--	--	--	--	--
房地产业务	1.83	1.20	17.37	1.59	0.89	14.62	0.58	0.48	18.46	0.05	0.16	40.37
其它业务	0.84	0.56	-6.13	0.76	0.42	2.01	1.67	1.39	-1.39	0.18	0.54	-28.15
合计	151.67	100.00	5.23	178.94	100.00	4.24	120.02	100.00	6.68	33.47	100.00	7.93

资料来源：公司提供

从毛利率来看，除其他业务外，公司各板块业务毛利率同比均有提升。2022 年，铁路特种集装箱业务毛利率较上年同期增加 7.27 个百分点，主要系公司根据市场需求合理调配箱资源，优化业务模式所致；铁路货运及临港物流业务毛利率较上年同期增加 2.63 个百分点；供应链管理业务毛利率较上年同期增加 0.44 个百分点。综合影响，公司综合毛利率较上年同期增加 2.44 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.47 亿元，同比增长 18.64%，主要系供应链管理业务收入和铁路特种集装箱业务收入同比有一定增长。同期，公司实现利润总额 2.38 亿元，同比增长 38.16%，主要系各板块毛利率均有所提升，经营性利润增长带动。

2. 铁路特种集装箱业务

2022 年，公司铁路特种集装箱业务发送量保持增长，受优化业务模式影响，收入同比有所下降；公司持续对铁路特种集装箱资源投入，特种集装箱保有量小幅增长。

铁路特种集装箱业务为公司核心业务板块。公司根据市场需求不断优化特种集装箱资产结构、放大资产规模、拓展全程物流业务，运营的铁路特种集装箱主要包括各类干散货集装箱、各类罐式集装箱、冷藏箱、卷钢箱等。2022 年，公司共完成发送量 170.89 万 TEU，较上年增长 12.53%，主要源于干散货箱和框架式罐箱的增长（每种特箱收费标准存在差异，此处仅统计数量）。

表 2 公司特种集装箱发送量（单位：TEU）

特种箱发送量	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
干散货箱	1179435	1204709	1365677	346419
轻油罐箱	24	0		
水泥罐箱	28522	33172	48132	7607

框架式罐箱	130910	174674	195208	57461
液体罐箱	0	0	2992	5274
冷藏箱	17761	4121	3999	321
沥青罐箱	7121	15320	6290	1812
卷钢箱	27968	86543	86569	18265
合计	1391741	1518539	1708867	437159

注：框架罐箱包括不锈钢罐箱

资料来源：公司提供

公司每年对特种集装箱维持一定规模的投入，主要为稳定既有市场以及拓展新的适箱

货源。截至 2022 年底，公司特种集装箱保有量为 10.45 万只，较上年底增长 5.27%。

表 3 公司特种集装箱数量变化（单位：只）

特种箱类别	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
20 英尺干散货集装箱	68454	70453	74539	75119
20 英尺散装水泥罐式集装箱	3052	3052	3052	3052
20 英尺框架式润滑油罐式集装箱	4196	4196	3694	3694
45 英尺冷藏集装箱	500	500	498	498
20 英尺不锈钢罐式集装箱	14702	16302	16748	16748
20 英尺液体罐式集装箱	0	0	1200	1700
40 英尺鲜活水产品冷藏箱	1	1	1	1
20 英尺石油沥青罐箱	3800	3800	3800	3800
20 英尺电石箱	40	40	40	40
20 英尺卷钢箱	500	900	900	1000
合计	95245	99244	104472	105652

资料来源：公司提供

收费方面，公司向货主收取的特种集装箱使用费标准按照《铁路货物运价规则》及国铁集团有关规定执行，不同的集装箱适用费率不同。运营成本方面，公司根据与国铁集团签署的《铁路特种集装箱服务协议》，向国铁集团支付综合服务费用（特种箱使用费收入总额的 20%），同时承担与特种箱资产相关的折旧、维修费、运营管理费用、研发费用等。

跟踪期内，公司铁路特种集装箱与国铁集团结算方式未发生变化，与客户结算周期未发生变化。清算方式上，全路各站根据货票收取的特种集装箱使用费全部上缴铁道部，由国铁集团资金清算中心轧差（特种箱使用费收入扣除 20% 综合服务费的净额）于次月向公司清算。特种箱铁路两端物流业务采用市场化运作模式，以市场定价为收费标准，通过与终端客户签订物流业务合同，直接从终端客户获得物流

收入；通常向小客户预收物流费用，与大客户定期进行结算，结算周期为 1~2 个月。公司通过建立客户信用评级体系，按照客户信用级别决定是否给予账期。

客户集中度方面，公司铁路特种集装箱业务前五大客户主要为物流企业和生产性企业，2022 年前五大客户销售额占特种集装箱业务收入的 19.77%，客户集中度一般。

3. 铁路货运及临港物流业务

2022 年，沙鲛铁路经营区域受超预期因素影响较大，沙鲛铁路到发量较上年同期基本持平。

铁路货运及临港物流业务主要指公司在沙鲛铁路从事的铁路货物运输及相关的仓储、装卸、短途运输等物流延伸服务业务。

2005 年 10 月，公司与沈阳铁路局签订收

购协议，完成了对沙鲮铁路的收购，并成立沙鲮铁路分公司（以下简称“沙鲮公司”）和铁龙营口实业有限责任公司（以下简称“营口实业”），分别负责运营铁路货运和临港物流业务。沙鲮铁路与哈大铁路干线接轨，紧邻营口港，业务范围辐射全国铁路各货运营业站，是辽宁环渤海经济带、东北三省和内蒙古东部地区物资运输最近的进出海铁路通道。沙鲮支线所辖总里程为 162.458Km（含专用线），公司拥有的沙鲮铁路区间长度 14.4Km，设计运行速度最高 100Km/h，占地面积 140.04 万平方米（其中沙鲮支线占地 110.47 万平方米，营口实业占地 29.57 万平方米），沙鲮公司根据港口吞吐量的增加，分别于 2008 年、2010 年进行两次改造和扩建，目前设计最大输送能力 8500 万吨/年，跟踪期内运输能力未发生重大变化。

公司临港物流业务由营口实业承担，营口实业拥有 3 个现代化仓储物流基地（在范屯站还有 18.7 万平方米的仓储用地储备，根据市场

需要将开发成集装箱、散堆装等业务的装卸、仓储用地），毗邻营口港及沈大高速公路，总面积 29.6 万平方米，拥有 9 条铁路专用线、龙门吊 5 台、轮胎吊 1 台、叉车 20 台、铲车 2 台。营口实业主要从事东北各钢厂铁路运输钢材集港运输、仓储业务。营口实业以现有钢材仓储业务为依托，积极推进多元化业务的开展，由单一接卸仓储钢材转变为接卸仓储多品类并进的经营模式，先后开展了接卸集装箱、装卸镁碳砖、大理石等业务，并根据经营需要适时开发范屯站仓储用地，为下一步的发展拓宽了经营业务。跟踪期内，营业实业物流资源未发生重大变化。

2022 年，沙鲮铁路经营区域受超预期因素影响较大，铁路货运及临港物流业务收入有所下降，主要系除临港物流业务之外的其他业务收入下降所致；沙鲮铁路到发量合计完成 5950.50 万吨，较上年基本持平。

表 4 公司铁路货运及临港业务到发量（单位：万吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
铁路发送量	2868.97	2792.02	2536.40	639.88
铁路到达量	3770.81	3099.65	3414.10	843.66
合计	6639.78	5891.67	5950.50	1483.54

注：不同的货物品种收费不同
资料来源：公司提供

4. 供应链管理业务

供应链管理业务对公司收入贡献大，但毛利率水平低，对公司利润贡献有限。公司供应链业务下游客户集中度很高，若主要客户出现信用风险，将对公司供应链业务业绩产生不利影响。

公司供应链管理业务主要由子公司中铁铁龙（营口）国际物流贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责运营，主要经营铁矿、煤、焦炭等大宗商品品类。截至 2022 年底，国贸公司资产总额 12.10 亿元，负债 10.95 亿元；2022 年实现净利润 0.40 亿元。

业务模式方面，国贸公司采购炼钢所必须

的主要原料，包括铁矿、焦炭等，直接销售给钢厂，用于钢厂的生产使用。公司主要通过原材料的供销差价获利。公司利用多年钢厂原材料采购优势，建立和健全了较为完善的采购销售体系，能够保证原材料采购货款及时回笼及结算。跟踪期内，公司业务模式未发生重大变化。

供应商集中度方面，2022 年，公司前五大供应商主要为贸易型、生产型企业，前五大供应商采购集中度 42.10%，集中度较上年有所提升。

销售集中度方面，公司客户为吉林鑫达钢铁有限公司，销售额占比 100%，客户集中度

很高。公开信息显示，吉林鑫达钢铁有限公司因合同纠纷引起的未决诉讼较多，同时受到东丰县自然资源局行政处分。若主要客户出现信用风险，将对公司供应链业务业绩产生不利影响。截至 2022 年底，吉林鑫达钢铁有限公司与公司供应链业务产生的应收账款 6.12 亿元，公司计提坏账准备 2178.25 万元。

定价及结算方面，由于铁矿石、焦炭等钢材生产的主要原材料价格相对透明、国内外供应商众多，公司采购价格主要根据市场价格确定。结算方式上，公司原则上采取先供货、再付款的方式，外矿采购主要以预付款为主。结算方式方面，公司对吉林鑫达钢铁有限公司赊销账期 10 天。

5. 房地产业务

2022 年，公司房地产业务主要为销售存量高端住宅项目，销售进展较慢，对公司形成一定资金占压，存在跌价风险。

公司既有主要地产项目为已建成的连海金源项目及颐和天成项目，暂无在建项目。

连海金源项目位于大连市西城国际旅游

商务区，是大连市内最大的绿色核心区域。连海金源项目建筑面积 11.07 万平方米，可售面积 8.34 万平方米。物业类型为普通住宅及商铺，其中普通住宅用房共 798 户，开盘时间为 2011 年 7 月，竣工时间为 2012 年 6 月。截至 2022 年底，连海金源项目基本已销售完毕，剩余可售面积较少。

颐和天成项目位于太原市迎泽区长风东街天成路 36 号，项目建筑面积 23.76 万平方米，可售面积 19.27 万平方米。颐和天成项目物业类型为普通住宅、别墅及商铺，开盘时间为 2017 年 6 月，竣工时间为 2017 年 12 月。截至 2022 年底，颐和天成项目累计销售面积为 12.27 万平方米，剩余可售面积为 7.00 万平方米。颐和天成项目是公司在山西省太原市开发的高端楼盘，由于产品主要是别墅和少量洋房，销售进展较慢，对公司形成一定资金占压。2022 年底，颐和天成项目体现在财务报表上的账面余额为 9.36 亿元，已计提存货跌价损失 0.99 亿元。

表 5 截至 2022 年底公司房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	累计销售面积	剩余可售面积	2022 年销售收入	已销售但未确认收入的 销售面积
大连连海金源项目	8.07	0.27	0.08	0.06
太原颐和天成项目	12.27	7.00	0.33	0.68

资料来源：公司提供

2022 年 12 月 28 日，公司通过招拍挂方式竞得大连市中山区原东海热电厂项目 A 区（建设用地编号为大城（2022）-15 号宗地）的国有建设用地使用权。该宗土地位于大连市中山区人民路街道，长河东路南侧，嘉洲阳光小区东侧，蓝色海岸小区北侧，用地面积 1.43 万平方米，成交价格为 5.90 亿元，容积率 2.9 以下，建筑面积约为 4.16 万平米。该项目预计开发周期为 2.5 年。截至 2023 年 3 月底，公司已累计支付地价款 5.90 亿元，计入

存货（开发成本）科目；该项目公司具体开发计划正在规划。

6. 未来发展

公司立足主业，发展战略清晰，能为未来业务发展提供指引。

未来，公司将继续以铁路特种集装箱和临港物流板块为核心，持续加大铁路集装化和多式联运的市场布局，重点突出大宗白货运输增量和国内班列产品开发，创新集装化

装备、完善物流解决方案、融入现代物流体系，持续推进公司各业务板块高质量发展。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2022 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。2023 年一季度财务数据未经审计。

跟踪期内，公司合并范围未发生变化，截至 2023 年 3 月底，公司拥有直接控制及间接控制子公司合计 18 家，公司财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 94.12 亿元，所有者权益 66.94 亿元（含少数股东权益 0.27 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 120.02 亿元，利润总额 4.77 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 96.18 亿元，所有者权益 68.68 亿元（含少数股东权益 0.28 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.47 亿元，利润总额 2.38 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产结构及规模相对稳定，构成仍以货币资金、存货、固定资产为主。公司货币资金充裕，地产类存货去化速度慢，存在跌价风险，以特种集装箱为主的固定资产规模保持稳定。公司资产受限比例很低，整体资产质量良好。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 94.12 亿元，较上年底增长 3.23%。其中，流动资产占 48.05%，非流动资产占 51.95%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司流动资产 45.22 亿元，较上年底增长 8.55%。公司流动资产主要由货币资金（占 42.48%）、应收账款（占 15.25%）、存货（占 34.69%）构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 19.21 亿

元，较上年底增长 19.34%，无使用权受限资金。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 6.90 亿元，较上年底增长 30.20%，主要系贸易业务对吉林鑫达钢铁有限公司的应收款增加所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 0.62 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 6.55 亿元，占比为 87.16%，集中度很高。截至 2022 年底，公司存货 15.69 亿元，较上年底增长 0.84%，存货主要为房地产开发产品（10.16 亿元）、开发成本（1.18 亿元）和贸易业务库存商品（5.19 亿元）构成，累计计提跌价准备 0.99 亿元，全部为对房地产项目颐和天成的计提。

截至 2022 年底，公司非流动资产 48.90 亿元，较上年底下降 1.24%，公司非流动资产主要由固定资产（占 88.00%）、无形资产（占 5.15%）构成。

截至 2022 年底，公司固定资产 43.03 亿元，较上年底变化不大。固定资产主要由集装箱、房屋、车辆、线路等构成，累计计提折旧 27.59 亿元；固定资产成新率一般。截至 2022 年底，公司无形资产 2.52 亿元，较上年底下降 33.72%，无形资产主要为土地使用权。

截至 2022 年底，公司受限资产 0.59 亿元，受限资产全部为土地使用权，用于抵押借款。公司资产受限比例很低。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 96.18 亿元，较上年底增长 2.19%。其中，流动资产占 49.48%，非流动资产占 50.52%，资产结构较上年底变化不大。

3. 所有者权益及负债

（1）所有者权益

跟踪期内，随着利润留存增加，公司所有者权益有所增长。权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性仍较弱。

截至 2022 年底，公司所有者权益 66.94 亿元，较上年底增长 3.69%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为

99.60%，少数股东权益占比为0.40%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占19.50%、2.36%和65.96%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性较弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益68.68亿元，较上年底增长2.60%。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.60%，少数股东权益占比为0.40%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为19.01%、2.30%、和66.79%。

(2) 负债

2022 年底，公司负债总额较上年底变化不大，整体债务负担很轻，债务期限偏长期。

截至 2022 年底，公司负债总额 27.18 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 50.89%，非流动负债占 49.11%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 13.83 亿元，较上年底增长 29.73%。公司流动负债主要由应付账款（占 64.18%）、其他应付款（占 14.27%）、合同负债（占 13.43%）构成。

截至 2022 年底，公司应付账款 8.88 亿元，较上年底增长 48.98%，主要系应付造箱款和贸易业务应付货款增加所致。截至 2022 年底，公司其他应付款 1.97 亿元，较上年底下降 5.38%，其他应付款主要为保证金。截至 2022 年底，公司合同负债 1.86 亿元，较上年底增长 88.95%，主要系预收物流费增加所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债 13.35 亿元，较上年底下降 16.32%。公司非流动负债主要由长期借款（占 10.49%）、应付债券（占 56.03%）、递延收益（占 11.16%）、递延所得税负债（占 18.62%）构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 1.40 亿元，较上年底下降 60.00%，集中偿付压力不大。截至 2022 年底，公司应付债券 7.48 亿元，为发行的“20 铁龙 01”公司债券。截至 2022 年底，公司递延收益 1.49 亿元，较上年底下

降 8.19%，递延收益为政府补助。截至 2022 年底，公司递延所得税负债 2.49 亿元，较上年底下降 7.44%。

截至 2022 年底，公司全部债务 9.53 亿元，较上年底下降 24.31%。债务结构方面，短期债务占 3.71%，长期债务占 96.29%，以长期债务为主。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 28.88%、12.46%和 12.05%，较上年底分别下降 0.31 个百分点、下降 3.86 个百分点和下降 3.00 个百分点。公司债务负担很轻。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 27.51 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 56.19%，非流动负债占 43.81%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 8.36 亿元，较上年底下降 12.22%。债务结构方面，短期债务占 4.85%，长期债务占 95.15%，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 28.60%、10.85%和 10.38%，较上年底分别下降 0.28 个百分点、下降 1.60 个百分点和下降 1.67 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业收入同比下降幅度较大，费用控制能力较强，存货跌价准备对利润有一定侵蚀，整体盈利能力稳健。

2022 年，公司实现营业总收入 120.02 亿元，同比下降 32.93%，主要系供应链业务收入减少所致；营业成本 112.01 亿元，同比下降 34.63%；营业利润率为 6.44%，同比提高 2.41 个百分点。

2022 年，公司费用总额为 2.34 亿元，同比下降 3.12%。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

28.09%、61.76%、5.07%和 5.09%，以管理费用和销售费用为主。其中，销售费用为 0.66 亿元，同比增长 4.41%；管理费用为 1.45 亿元，同比变化不大；2022 年，公司期间费用率为 1.95%，较上年上升 0.60 个百分点，考虑到公司营业利润率提升 2.41 个百分点，公司费用控制能力较强。

2022 年，资产减值损失 0.99 亿元，主要为计提的存货跌价损失。存货跌价准备对利润有一定侵蚀。2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.08%和 5.12%，较上年基本持平。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.47 亿元，同比增长 18.64%；营业利润率为 7.69%，较上年同期变化不大。

5. 现金流

2022 年，公司经营获现保持良好水平，投资活动现金流主要为购买及赎回理财产品活动，公司外部筹资压力不大。

从经营活动来看，受收入下降影响，2022 年，公司经营活动现金流入 116.49 亿元，同比下降 28.53%；经营活动现金流出 108.13 亿元，同比下降 30.96%。2022 年，公司经营活动现金净流入 8.36 亿元，同比增长 30.93%。2022 年，公司现金收入比为 93.16%，同比提高 4.11 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 1.69 亿元，同比下降 65.44%，主要为收回委托银行理财资金；投资活动现金流出 2.76 亿元，同比下降 54.07%，主要为购买银行理财支付的资金。2022 年，公司投资活动现金净流出 1.07 亿元，同比下降 4.91%。

从筹资活动来看，2022 年，公司无筹资活动现金流入；筹资活动现金流出 4.15 亿元，同比增长 87.48%，主要为偿还债务及分配股利支付的现金流出。2022 年，公司筹资活动现金净流出 4.15 亿元。

2023 年 1—3 月，公司实现经营活动现金

净流出 2.52 亿元，实现投资活动现金净流出 0.03 亿元，实现筹资活动现金净流出 1.25 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长、短期偿债指标表现良好。

截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 390.73%和 244.83%分别下降至 326.94%和下降至 213.53%，流动资产对流动负债的保障程度很高。截至 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 14.09 倍提高至 54.36 倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。

2022 年，公司 EBITDA 为 9.09 亿元，同比下降 1.09%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 40.24%）、计入财务费用的利息支出（占 5.10%）、利润总额（占 52.46%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 18.47 倍提高至 19.62 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 1.37 倍下降至 1.05 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很高。

截至 2023 年 3 月底，公司已获得银行授信总额为 20.00 亿元，未使用 19.99 亿元，间接融资渠道畅通；同时考虑到公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2023 年 3 月底，公司不存在重大未决诉讼等或有事项；不存在对合并范围外公司担保情况。

7. 母公司财务分析

公司本部（母公司）货币资金充足，债务负担很轻，偿债能力很强。2022 年，本部保持良好的盈利能力及经营获现能力。

截至 2022 年底，母公司资产总额 88.81 亿元，较上年底增长 7.00%。其中，流动资产 42.53 亿元（占比 47.89%），非流动资产 46.27 亿元（占比 52.11%）。从构成看，流动资产主要

由货币资金（占 43.39%）、其他应收款（占 54.20%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 18.71%）、固定资产（占 77.82%）构成。截至 2022 年底，母公司货币资金为 18.45 亿元。

截至 2022 年底，母公司负债总额 21.17 亿元，较上年底增长 10.94%。其中，流动负债 10.48 亿元（占比 49.51%），非流动负债 10.69 亿元（占比 50.49%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 17.64%）、其他应付款（占 66.49%）、合同负债（占 8.51%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 69.98%）、递延所得税负债（占 23.06%）构成。截至 2022 年底，公司资产负债率为 23.84%，全部债务资本化比率 11.07%，母公司债务负担很轻。

截至 2022 年底，母公司所有者权益为 67.64 亿元，较上年底增长 5.82%。在所有者权益中，实收资本为 13.06 亿元（占 19.30%）、资本公积合计 1.72 亿元（占 2.54%）、未分配

利润合计 44.98 亿元（占 66.49%）、盈余公积合计 7.89 亿元（占 11.66%）。

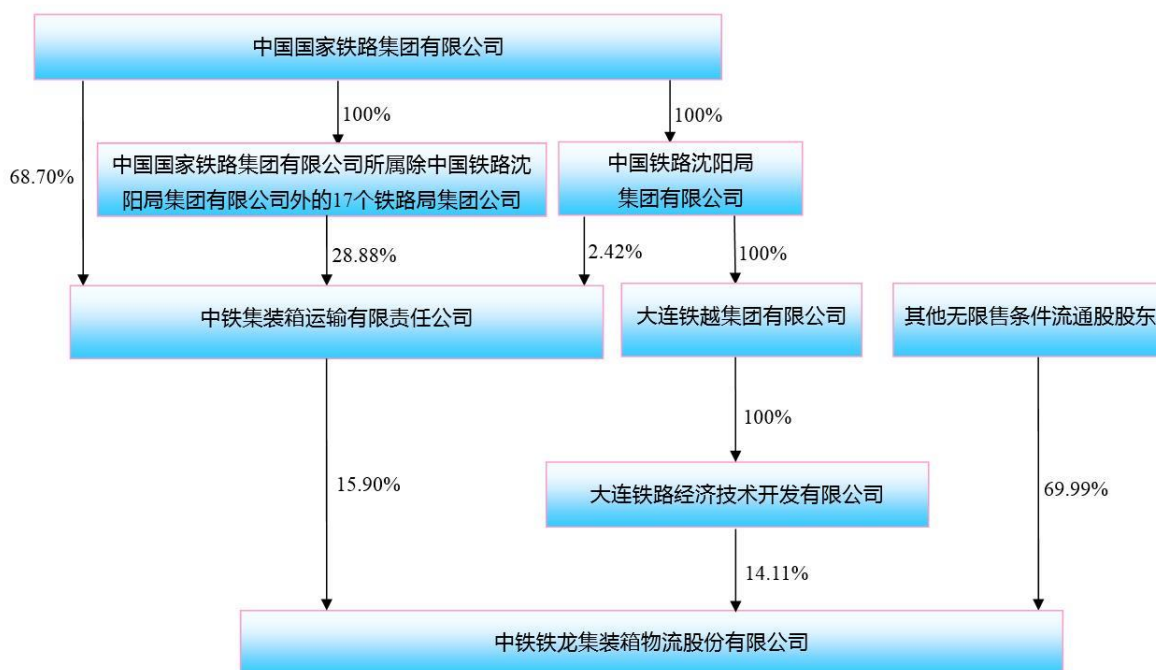
2022 年，母公司营业收入为 22.52 亿元，主要为铁路特种集装箱业务收入，利润总额为 5.29 亿元。同期，母公司投资收益为 3.17 亿元，主要为子公司分红。

现金流方面，2022 年，母公司经营活动现金流净额为 5.83 亿元，投资活动现金流净额-0.71 亿元，筹资活动现金流净额-1.44 亿元。

十、结论

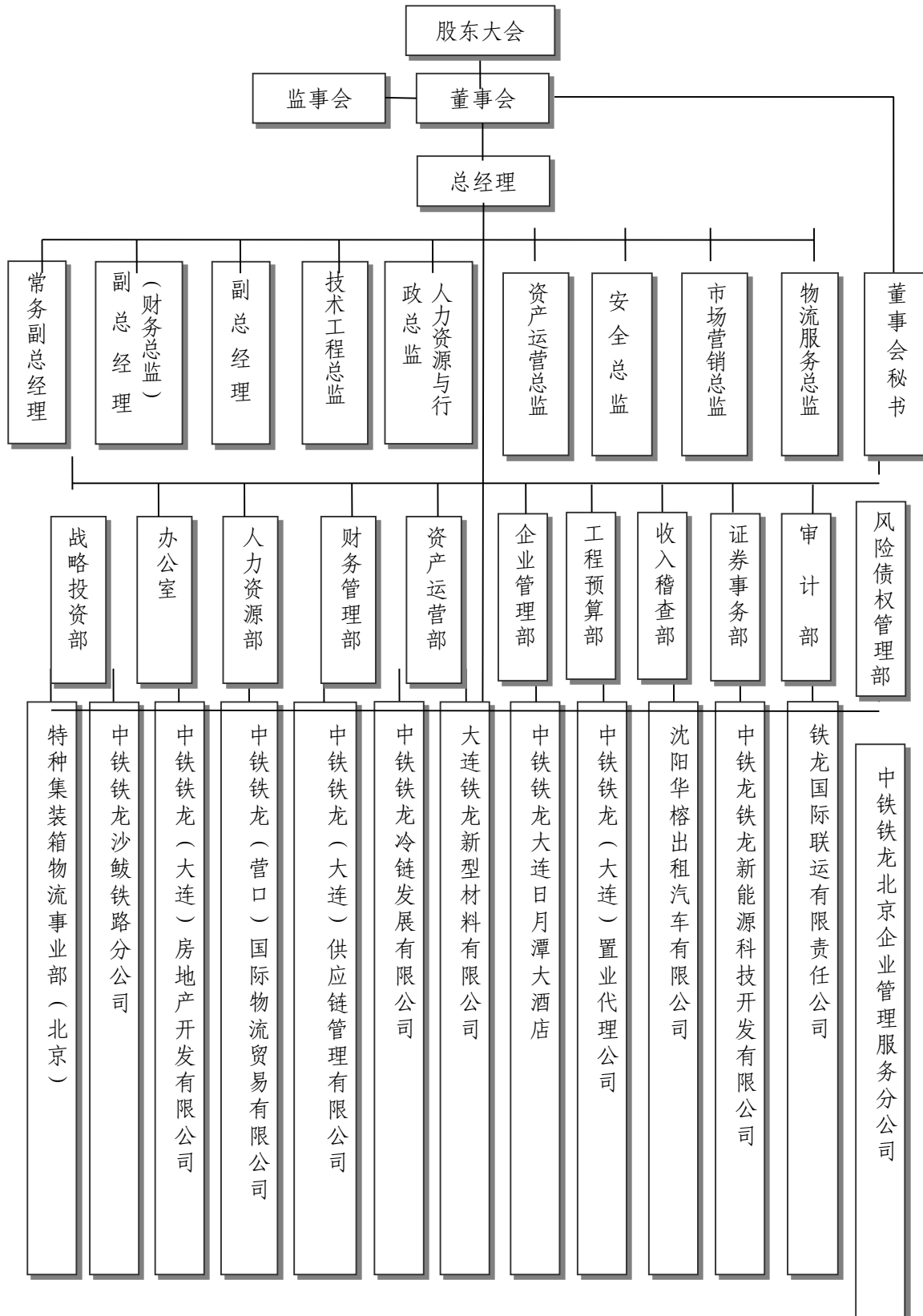
基于对公司经营风险和财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20铁龙 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

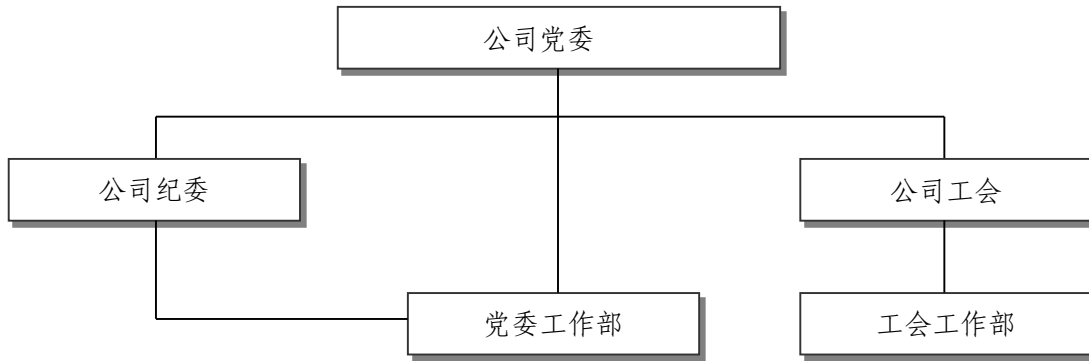
附件1-1 截至2023年3月底公司股权结构图



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 月底公司主要子公司情况

序号	公司名称	业务性质	持股比例
1	北京中铁铁龙多式联运有限公司	物流	100%

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）	13.02	16.10	19.21	15.42
资产总额（亿元）	95.13	91.17	94.12	96.18
所有者权益（亿元）	62.49	64.56	66.94	68.68
短期债务（亿元）	0.51	1.14	0.35	0.41
长期债务（亿元）	11.56	11.44	9.17	7.95
全部债务（亿元）	12.08	12.58	9.53	8.36
营业总收入（亿元）	151.67	178.94	120.02	33.47
利润总额（亿元）	5.70	4.90	4.77	2.38
EBITDA（亿元）	9.63	9.19	9.09	--
经营性净现金流（亿元）	3.72	6.39	8.36	-2.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	45.60	32.77	15.90	--
存货周转次数（次）	5.05	8.10	7.17	--
总资产周转次数（次）	1.56	1.92	1.30	--
现金收入比（%）	93.28	89.04	93.16	94.39
营业利润率（%）	5.11	4.03	6.44	7.69
总资本收益率（%）	6.04	5.05	5.08	--
净资产收益率（%）	6.43	5.27	5.12	--
长期债务资本化比率（%）	15.62	15.05	12.05	10.38
全部债务资本化比率（%）	16.20	16.31	12.46	10.85
资产负债率（%）	34.31	29.19	28.88	28.60
流动比率（%）	274.01	390.73	326.94	307.94
速动比率（%）	115.15	244.83	213.53	159.44
经营现金流动负债比（%）	22.07	59.90	60.45	--
现金短期债务比（倍）	25.46	14.09	54.36	37.99
EBITDA 利息倍数（倍）	20.02	18.47	19.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.25	1.37	1.05	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；长期应付款中有息债务已计入长期债务

资料来源：公司审计报告及 2023 年一季报，联合资信整理

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）	12.00	14.77	18.45	14.54
资产总额（亿元）	78.41	83.00	88.81	90.88
所有者权益（亿元）	61.20	63.92	67.64	68.43
短期债务（亿元）	0.51	0.37	0.35	0.40
长期债务（亿元）	7.66	8.34	8.07	7.95
全部债务（亿元）	8.17	8.70	8.42	8.36
营业总收入（亿元）	29.01	26.29	22.52	5.20
利润总额（亿元）	4.93	4.42	5.29	1.05
EBITDA（亿元）	4.93	4.42	5.29	--
经营性净现金流（亿元）	3.57	4.96	5.83	-3.79
财务指标				
销售债权周转次数（次）	15.21	11.25	11.83	--
存货周转次数（次）	2,793.60	688.82	553.17	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.33	0.26	--
现金收入比（%）	74.67	72.26	78.34	62.89
营业利润率（%）	13.31	11.21	15.32	23.68
总资本收益率（%）	6.16	5.55	6.27	--
净资产收益率（%）	6.98	6.30	7.05	--
长期债务资本化比率（%）	11.13	11.54	10.66	10.41
全部债务资本化比率（%）	11.78	11.99	11.07	10.89
资产负债率（%）	21.95	22.99	23.84	24.70
流动比率（%）	455.29	461.40	405.85	374.85
速动比率（%）	455.19	460.63	405.78	374.68
经营现金流动负债比（%）	50.33	62.64	55.64	--
现金短期债务比（倍）	23.74	40.27	53.02	35.91
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.66	1.97	1.59	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司审计报告及 2023 年一季度报，联合资信整理

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