

# 信用评级公告

联合〔2022〕6768号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏苏美达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，确定维持江苏苏美达集团有限公司的主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“21苏美达MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十六日

## 江苏苏美达集团有限公司 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
江苏苏美达集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
21 苏美达 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 苏美达 MTN001*	16 亿元	16 亿元	2023-12-17

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；21 苏美达 MTN001 为可续期中期票据，所列到期兑付日为首个赎回行权日

评级时间：2022 年 7 月 26 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">贸易企业主体信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">贸易企业主体信用评级模型(打分表)</a>	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

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		AA+	
	评价内容	评价结果	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	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
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

### 评级观点

江苏苏美达集团有限公司（以下简称“公司”或“苏美达集团”）是中国机械工业集团有限公司（以下简称“国机集团”）核心成员企业之一。跟踪期内，公司作为国内国际相互促进的双循环的国际化集团企业，在渠道资源、实业基础、技术创新和品牌效应方面保持很强的竞争优势，持续以数字化驱动拓展国际化产业链和供应链业务，收入与利润规模进一步扩大，盈利能力及经营活动获现能力强。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，公司财务杠杆水平偏高以及权益稳定性一般等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着不断拓展销售渠道和延伸产业链，围绕供应链上下游积极拓展业务规模，公司有望保持其综合实力和行业竞争力。

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“21 苏美达 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

### 优势

- 1. 股东背景强。**公司间接控股股东中国机械工业集团有限公司系国务院国资委直属的综合性装备工业集团，具备雄厚的经营实力及金融资源，在业务协同、资金支持等方面给予公司有力支持。
- 2. 资产质量和流动性良好，融资渠道畅通。**公司现金类资产较充裕，整体资产质量良好；截至 2022 年 3 月底，公司共获得主要合作银行的授信额度 851.11 亿元（含国机集团下属财务公司授信额度 90.00 亿元），未使用授信额度 371.28 亿元，间接融资渠道畅通。
- 3. 盈利能力及经营活动获现能力强。**跟踪期内，公司持续以数字化驱动拓展国际化产业链和供应链业务，通过双市场联动转换，优化客户结构，发挥集成服务优势，保持很强的综合竞争优势。2021 年，公司营业总收入和利润总额分别为 1686.78 亿元和 31.59 亿元，较上年分别增长 71.09% 和 41.71%；经营活动现金流量净额为 57.22 亿元，较上年增长 42.79%，收入实现比为 106.19%，保持良好水平。

分析师：郭察理

邢霖雪

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. **外贸环境日趋复杂可能对公司主营业务盈利能力产生影响。**全球相继爆发新型冠状病毒肺炎疫情，供应链行业受到物流部分中断、海外需求下降、安全和维护成本上升等影响，未来全球经济复苏仍存在较大不确定性，对公司保持稳定竞争力提出了更高要求。
2. **公司财务杠杆水平偏高，权益稳定性一般。**跟踪期内，公司资产负债率和全部债务资本化比率仍处于高位，截至2021年底分别为78.63%和58.03%；所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高。

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)	86.70	68.84	106.05	106.78
资产总额(亿元)	405.48	447.08	545.48	589.91
所有者权益(亿元)	95.15	105.62	116.55	121.81
短期债务(亿元)	126.29	95.85	124.75	166.28
长期债务(亿元)	21.81	15.39	36.38	30.75
全部债务(亿元)	148.11	111.23	161.12	197.03
营业总收入(亿元)	843.65	985.90	1,686.78	306.84
利润总额(亿元)	19.05	22.29	31.59	6.84
EBITDA(亿元)	31.87	35.37	50.29	--
经营性净现金流(亿元)	34.36	40.07	57.22	-25.61
营业利润率(%)	6.37	5.44	3.87	4.43
净资产收益率(%)	15.28	15.88	20.50	--
资产负债率(%)	76.53	76.38	78.63	79.35
全部债务资本化比率(%)	60.89	51.29	58.03	61.80
流动比率(%)	102.13	104.01	106.85	107.58
经营现金流动负债比(%)	12.04	12.65	14.85	--
现金短期债务比(倍)	0.69	0.72	0.85	0.64
EBITDA 利息倍数(倍)	4.95	8.09	10.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.65	3.15	3.20	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	127.64	131.14	133.99	130.16
所有者权益(亿元)	54.29	54.25	54.51	54.62
全部债务(亿元)	26.38	13.28	33.26	42.67
营业总收入(亿元)	9.67	6.97	7.21	3.88
利润总额(亿元)	4.09	4.77	4.91	0.32
资产负债率(%)	57.47	58.63	59.32	58.04
全部债务资本化比率(%)	32.70	19.66	37.90	43.86
流动比率(%)	147.86	138.10	135.32	137.65
经营现金流动负债比(%)	1.54	-1.13	-0.70	--

注: 1.合并口径其他流动负债中有息债务已计入短期债务,长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务; 2.所有者权益中包含计入其他权益工具的可续期债券; 3.2022年1-3月财务数据未经审计  
资料来源:公司财务报告和提供资料,联合资信整理

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苏美达MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/11/30	郭察 邢霖 邢雪	<a href="#">贸易企业主体信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">贸易企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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江苏苏美达集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

# 江苏苏美达集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

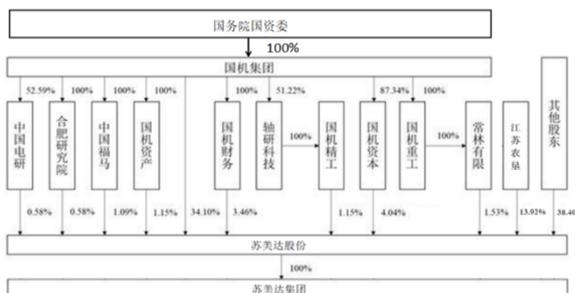
## 一、跟踪评级原因

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”）关于江苏苏美达集团有限公司（以下简称“苏美达集团”或“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

苏美达集团成立于1978年，前身是中国机械设备进出口总公司江苏公司；1988年公司划归江苏省机械工业厅，更名为江苏省机械设备进出口（集团）公司；1993年加入中国机械设备进出口集团，隶属中国机械设备进出口总公司。2016年10月，公司与常林股份有限公司（以下简称“常林股份”）的重大资产置换事项顺利完成，公司100%股权注入常林股份，常林股份原资产、负债全部置出。2017年8月，常林股份名称变更为“苏美达股份有限公司”（以下简称“苏美达股份”，股票代码：600710.SH，证券简称为“苏美达”）。后经历多次股东注资，截至2022年3月底，公司注册资本与实收资本均为9.00亿元，直接控股股东苏美达股份对公司持股比例为100.00%；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）通过中国机械工业集团有限公司（以下简称“国机集团”）及其一致行动人间接持有苏美达股份47.69%的股权，为公司实际控制人。

图1 截至2022年3月底股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围无重大变化。

截至2022年3月底，公司本部内设办公室（董事会办公室）、法律事务部、党委工作部、战略投资部、资产财务部等职能部门。

截至2021年底，公司合并资产总额545.48亿元，所有者权益116.55亿元（含少数股东权益48.67亿元）；2021年，公司实现营业总收入1686.78亿元，利润总额31.59亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额589.91亿元，所有者权益121.81亿元（含少数股东权益52.01亿元）；2022年1-3月，公司实现营业总收入306.84亿元，利润总额6.84亿元。

公司注册地址：南京市长江路198号；法定代表人：杨永清。

## 三、存续债券及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券如下表，跟踪期内上述债券募集资金已使用完毕，未到付息日。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 苏美达 MTN001	16.00	16.00	2021-12-17	2 (2+N)

资料来源：联合资信整理

“21 苏美达 MTN001”为永续期中期票据，发行金额为16.00亿元，期限为2 (2+N)年。“21 苏美达 MTN001”以每2个计息年度为1个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长1个周期（即延长2年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

#### 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（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分

析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同），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(-2.0)	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、供应链受阻以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、行业环境

### 1. 大宗商品供应链管理服务

近年来，传统贸易商的盈利空间日益收窄，风险敞口进一步扩大，面临的市场风险高，能够降本增效的供应链管理需求进一步凸显。

从中国大宗商品现货市场来看，现货行业积极响应国家下发的相关文件精神，在改革的大格局下，现货行业迎来了新的机遇。价格方面，近年来，世界经济增速放缓，大宗商品价格指数波动较大，随着中国供给侧结构性改革深入，大宗商品市场的改革红利初显，截至 2019 年底，大宗商品价格指数总体仍处于上升态势。但受新冠疫情影响，全球经济发展不确定性加大，2020 年 1 月起原油市场大幅波动且中国大宗商品价格指数降幅明显，于 4 月降至全年低点，而后随着中国率先实现对疫情的有效控制，以及全球范围内各个国家展开经济刺激计划，使得对大宗商品的需求上升，结合疫情冲击下海外供给端尚未充分恢复，中国铁矿石、天然气、原油等基础大宗商品价格猛涨、全年进口量创新高。2021 年，国际大宗商品价格呈先涨后跌走势，前 10 个月持续上涨，个别产品价格创出历史新高，10 月底开始震荡回落，总体水平比上年明显上涨。2022 年一季度，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。中国政府重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，稳定大宗商品价格的政策接连发布，保供稳价效果已经显现。

中国大宗商品供应链行业市场容量大、产品差异小、市场参与者众多，行业集中度较低。随着中国经济的升级转型，对于大宗商品供应链企业来说，依附行业需求量的高增长以及通过信息不对称赚取行情价差的贸易模式已经难以为继，现代供应链服务走向一体化、信息化和智能化的发展方向。大宗商品供应链企业将

利用大宗采购和分销渠道，整合运输、仓储等物流和加工资源，并通过供应链金融等融资方式为客户提供全程服务的流通服务，通过对物流、信息流、商流、资金流的控制和运作，实现高效率、低成本运营。

### 2. 国际贸易

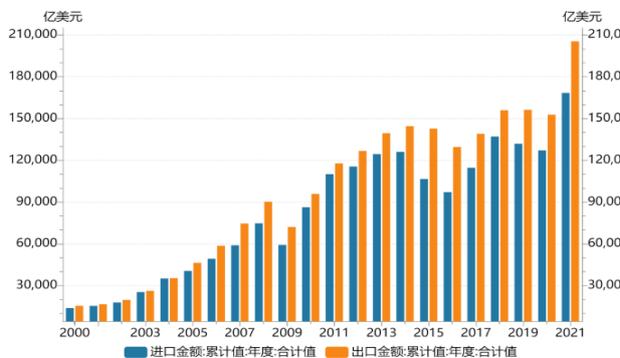
#### (1) 行业概况

2021 年，随着疫情缓和与经济复苏，国际市场需求增加利好中国外贸行业发展。中国经济恢复发展，良好的疫情防控、一系列多边贸易协定的签署为外贸进出口保持较快增长奠定基础。2021 年，中国出口业绩创历史新高，进出口贸易经营企业数量同比增长。2022 年一季度，中国外贸开局稳中向好，为实现全年目标打下较好基础，但国内国际环境面临突发因素，外贸环境更趋严峻复杂，面临更多挑战。

根据海关总署发布的数据，2021 年，中国货物贸易进出口总值 39.1 万亿元，同比增长 21.4%，外贸规模创历史新高。其中，出口 21.73 万亿元，增长 21.2%；进口 17.37 万亿元，增长 21.5%。与 2019 年相比，中国货物贸易进出口、出口、进口分别增长 23.9%、26.1%、21.2%。三大因素支撑了中国 2021 年外贸的较快增长，一是中国经济发展和疫情防控保持全球领先地位。2021 年，中国经济继续保持恢复态势，主要经济指标保持了较快增长，特别是国内生产和消费需求为外贸稳增长提供了强有力支撑。据海关统计，2021 年中国中间产品进口和出口分别增长 24.9% 和 28.6%，消费品进口增长 9.9%。二是全球经济保持复苏态势，2021 年，全球经济整体呈现复苏态势。世界银行、国际货币基金组织均预测世界经济增长 5% 以上，世界贸易组织预测全球货物贸易量增长 10.8%。2021 年，中国对欧盟、非洲出口增速均超过 20%，对拉丁美洲出口增速超过 40%。其中，笔记本电脑、平板电脑、家用电器等宅经济相关产品和医药材及药品等出口继续保持较大增幅，有力支持了全球抗疫。三是稳增长政策措施效果持续显现。2021 年以来，中国出台了一

系列稳主体、稳市场和保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，如保持流动性合理充裕，延续并完善部分减税降费政策，实施新的结构性减税，加大对中小微企业、制造业企业的融资支持，加快发展外贸新业态新模式，进一步深化跨境贸易便利化改革，推进自由贸易试验区贸易投资便利化改革创新等。上述政策效果持续释放，助力外贸企业纾困解难，成为外贸稳增长的重要支撑。

图2 中国进出口贸易总值



资料来源: Wind, 联合资信整理

2021年,中国全年有进出口实绩的企业继续增加,达到了56.7万家,增加了3.6万家。其中,民营企业继续保持中国第一大外贸经营主体地位,实现进出口19万亿元,增长26.7%,占中国外贸总值的48.6%;外商投资企业进出口继续保持稳定,进出口14.03万亿元,增长12.7%;国有企业进出口提速,进出口5.94万亿元,增长27.7%。

从外贸结构来看,机电和高新技术产品出口继续大幅增长,高新技术产品总体增长强劲,劳动密集型产品(例如箱包、服装、鞋靴、家具、玩具等)出口量和出口额增速也较高。

从进出口地区来看,2021年,中国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国,对上述贸易伙伴进出口额分别为56743.1亿元、53511.8亿元、48827.2亿元、24019.7亿元和23407.5亿元,分别增长19.7%、19.1%、20.2%、9.4%和18.4%。

根据海关总署发布的数据,2022年一季度,中国进出口总值9.42万亿元人民币,同比增长10.7%。其中,出口5.23万亿元,同比增长13.4%;进口4.19万亿元,同比增长7.5%;贸易顺差1.04万亿元,同比增加36.6%。主要体现在一般贸易进出口比重提升;主要贸易伙伴进出口均实现增长;外贸经营主体进出口韧性足;主要大类产品出口保持较好态势和机电产品、农产品进口平稳运行。

## (2) 行业风险

### 海运价格持续上涨、物流受阻、货物积压严重等影响出口企业利润。

2021年以来,随着航运需求不断上升,全球海运面临运力不足,尤其是出现集装箱空箱不足、周转率下降的现象,海运运价和运输成本大幅上涨。港口拥堵、出港陆运延误导致货物交付延迟、运费居高不下甚至出运困难,交付延误将导致目的港弃货可能性直线上升。集装箱运费攀升,最受冲击的是低附加值的商品,因为利润空间小无法承受过高的运价,导致很多海外买家暂停下单,并把一些低货值的商品订单进行延期或者拒绝收货。同时船公司运费和附加费继续上涨,物流成本继续侵蚀相关出口企业利润。

### 俄乌冲突升级引起全球市场较大波动,多种大宗商品价格显著上行,增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

俄乌在全球主要大宗商品中的产量占比高,其或对以下能源化工、金属及农产品等大宗商品供给产生较大扰动。俄罗斯原油占全球原油、天然气产量比重分别达12.6%和16.6%,若俄罗斯受到出口石油限制,油价和天然气仍有上行风险。此外,俄罗斯有色金属镍、铝、铜等出口减少,俄罗斯和乌克兰都是世界重要的农业出口大国,在供应短缺情况下,价格弹性或更加明显。全球大宗商品价格波动幅度较大,增加了中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年底，公司直接控股股东为苏美达股份，持股比例为100%；国务院国资委通过国机集团及其一致行动人间接持有苏美达股份47.69%的股权，国务院国资委为公司实际控制人。

2022年7月1日，公司股东苏美达股份发布《关于公司控股股东拟协议收购部分股份的提示性公告》（以下简称“《公告》”），《公告》称，为解决公司关于间接交叉持股的承诺，基于对公司价值的认可，国机集团拟协议收购其控制的国机资本控股有限公司（以下简称“国机资本”）及国机财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）分别持有的苏美达股份4.04%、3.46%股份。本次股份转让如顺利实施，国机集团直接持有苏美达股份将增加至543665613股，占其总股本的41.60%。截至本报告出具日，上述交易事项尚未完成。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司持续以数字化驱动拓展国际化产业链和供应链业务，作为国内国际相互促进的双循环的国际化集团企业，在渠道资源、实业基础、技术创新和品牌效应方面保持很强的竞争优势。**

公司成立于1978年，是世界500强企业国机集团的核心成员企业之一。经过多年的发展，公司已逐步成长为以数字化驱动拓展国际化产业链和供应链业务，国内国际相互促进的双循环的国际化集团企业。

公司位列2021年《财富》中国500强第111位，较上一年度提升10位，自2016年重组上市以来已连续5年进入此榜单。公司荣获“江苏省质量管理优秀奖”，是江苏外贸行业唯一一家获此殊荣的企业，下属苏美达国际技术贸易有限公司（以下简称“技贸公司”）位列南京市“2021年度外贸进出口十佳企业”和“2021

年度服务贸易十佳企业”。2021年，公司共实现进口总额82.27亿美元，同比增长43.30%，出口总额52.37亿美元，同比增长59.60%，进出口总额合计134.65亿美元，同比增长49.20%；国内贸易额960.01亿元，同比增长81.09%。

渠道资源方面，公司拥有完善的国内外销售网络，近年来持续围绕“一带一路”沿线地区布局，在全球拥有40余家海外分支机构，业务范围遍及全球130多个国家和地区。公司在海内外布局实业，拥有海内外实业工厂30余家。

研发水平方面，公司重视研发投入与创新，通过合作集成研发和创新，截至2021年底，公司累计取得专利授权数量共计937件，其中，发明专利117件；2021年当年新增授权专利146件，其中发明专利18件，累计参与编制并获发布实施6项国家标准，获评“国家知识产权优势企业”和“江苏省专精特新小巨人”。

品牌效应方面，公司近年来围绕自主产品品牌的建设，在研发设计、知识产权、核心产品制造和售后服务体系等方面，加大投入和推广、持续创新和发展，从OEM（代工）向ODM（自行设计）、OBM（自主品牌）不断转变。截至目前，公司已拥有小型汽油发电机组品牌“FIRMAN”、校服品牌“ETON KIDD（伊顿纪德）”、太阳能品牌“PHONO”等多个自主品牌，累计为近4000所学校提供校服系统解决方案，成为中国校服行业第一品牌。公司品牌价值和影响力不断提升。

工程承包方面，公司凭借丰富的项目建设、管理和运营经验，专业化开展环境工程、能源工程、化工工程领域的EPC总承包及BT、BOT项目建设运营服务，项目遍及全球几十多个国家和地区。公司具备建筑机电安装工程专业承包叁级、环保工程专业承包壹级、机电工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级等技术水平认证以及国际工程承包经营权、对外劳务合作经营权等相关资质，承建的“上海白龙港污水处理厂”曾获国家优质工程金质奖和

中国市政金杯示范工程称号，具备良好的技术水平和行业认可度。

公司唯一股东是上交所上市公司苏美达股份，苏美达股份的核心业务均由公司及下属子公司开展。截至 2021 年底，苏美达股份总资产 545.87 亿元，所有者权益 121.28 亿元（实收资本为 13.07 亿元）；2021 年，苏美达股份实现营业总收入 1686.82 亿元，利润总额 31.59 亿元。

### 3. 企业信用记录

#### 公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320000134762166P），截至 2022 年 6 月 27 日，公司本部无不良或关注类信贷记录，过往履约情况良好。

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 2022 年 7 月 13 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，公司高管人员有一定调整，并进行了部分管理制度的修订，在法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

2021 年 11 月，公司董事、原总经理金永传先生因工作变动向公司董事会辞去所任总经理职务，并继续担任公司副董事长。同月，公司董事会聘任原副总经理赵维林先生为现任总经理。

公司总经理、党委副书记赵维林先生，男，中国国籍，1970 年出生，本科学历。曾任中设江苏机械设备进出口公司外贸业务员、江苏苏美达国际技术贸易有限公司业务员，江苏苏美达国际技术贸易有限公司业务二部副经理、经理，海外事业部部长、建材事业部部长、上海钢铁国际事业部部长，江苏苏美达国际技术贸易

有限公司副总经理，技贸公司副总经理、董事长、党总支副书记、党委副书记，公司副总经理。

跟踪期内，公司原董事陈锋、原独立董事陈冬华离任；选举产生茅宁为公司独立董事，聘任王健为公司副总经理、财务总监、董事会秘书，聘任辛中华、范雯烨和史磊为公司副总经理。

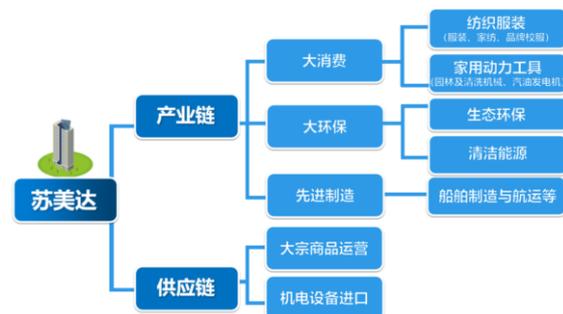
此外，跟踪期内，公司完成了《江苏苏美达集团有限公司合规管理办法》《江苏苏美达集团有限公司内部控制与风险管理办法》《江苏苏美达集团有限公司内部审计制度》等管理制度的修订，管理制度进一步完善，在法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

## 八、经营分析

跟踪期内，公司供应链业务规模持续扩张，大消费板块收入稳健增长，带动整体收入规模提升。

公司主营业务分为供应链、产业链及其他业务板块。其中，供应链业务包括大宗商品贸易和机电设备进口；产业链包括大消费（纺织服装、家用动力工具及产品）、大环保（生态环保和清洁能源）、船舶制造与航运和其他业务。

图 3 公司主营业务构成



资料来源：苏美达股份 2021 年年度报告

2021 年，公司实现营业总收入 1686.78 亿元，同比增长 71.09%；毛利率为 3.95%，同比有所下降，主要系毛利率较低的供应链业务在收入中的占比提升所致。分板块看，2021 年，

供应链业务仍为公司收入的主要来源，在收入中的占比为 83.39%，其中大宗商品贸易收入同比增长 105.72%，是当期整体收入增长的主要驱动因素。产业链板块收入同比增长 13.05%，其中大消费、大环保和船舶制造与航运业务收入均有不同程度的增长。毛利率方面，供应链与产业链主要业务板块毛利率同比有所下滑；

船舶制造与航运业务毛利率同比提升，主要系船舶行业成本控制较好、内部管理控制进一步加强所致。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 306.84 亿元，同比下降 7.01%，主要系大宗商品价格回落所致；毛利率为 4.53%，同比变化不大；当期利润总额为 6.84 亿元，同比增长 4.37%。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)
<b>供应链合计:</b>	<b>638.00</b>	<b>74.47</b>	<b>1.89</b>	<b>738.02</b>	<b>74.86</b>	<b>1.71</b>	<b>1406.57</b>	<b>83.39</b>	<b>1.39</b>	<b>242.24</b>	<b>78.95</b>	<b>1.53</b>
大宗商品	509.18	59.43	1.39	608.46	61.72	1.32	1251.74	74.21	1.15	206.15	67.19	1.02
机电设备	128.82	15.04	3.86	129.56	13.14	3.53	154.83	9.18	3.32	36.09	11.76	4.43
<b>产业链合计:</b>	<b>218.73</b>	<b>25.53</b>	<b>21.54</b>	<b>247.88</b>	<b>25.14</b>	<b>16.94</b>	<b>280.22</b>	<b>16.61</b>	<b>16.77</b>	<b>64.60</b>	<b>21.05</b>	<b>15.76</b>
<b>大消费</b>	<b>106.11</b>	<b>12.39</b>	<b>21.81</b>	<b>133.07</b>	<b>13.50</b>	<b>20.37</b>	<b>145.02</b>	<b>8.60</b>	<b>18.42</b>	<b>29.92</b>	<b>9.75</b>	<b>17.03</b>
纺织服装	77.91	9.09	21.55	96.94	9.83	19.29	99.72	5.91	17.75	16.84	5.49	17.40
家用动力工具及产品	28.19	3.29	22.51	36.12	3.66	23.25	45.30	2.69	19.89	13.08	4.26	16.56
<b>大环保:</b>	<b>64.44</b>	<b>7.52</b>	<b>19.35</b>	<b>60.51</b>	<b>6.14</b>	<b>14.94</b>	<b>71.27</b>	<b>4.23</b>	<b>14.04</b>	<b>22.28</b>	<b>7.26</b>	<b>13.87</b>
生态环保	10.97	1.28	11.25	11.38	1.15	12.62	13.05	0.77	11.49	6.57	2.14	9.38
清洁能源	53.47	6.24	21.02	49.13	4.98	15.48	58.21	3.45	14.61	15.71	5.12	15.74
<b>船舶制造与航运</b>	<b>27.84</b>	<b>3.25</b>	<b>30.36</b>	<b>30.89</b>	<b>3.13</b>	<b>9.87</b>	<b>34.10</b>	<b>2.02</b>	<b>17.65</b>	<b>8.11</b>	<b>2.64</b>	<b>22.32</b>
<b>其他</b>	<b>20.33</b>	<b>2.37</b>	<b>15.02</b>	<b>23.41</b>	<b>2.37</b>	<b>11.99</b>	<b>29.83</b>	<b>1.77</b>	<b>14.24</b>	<b>4.30</b>	<b>1.40</b>	<b>4.41</b>
<b>合计</b>	<b>856.72</b>	<b>100.00</b>	<b>6.91</b>	<b>985.90</b>	<b>100.00</b>	<b>5.54</b>	<b>1686.78</b>	<b>100.00</b>	<b>3.95</b>	<b>306.84</b>	<b>100.00</b>	<b>4.53</b>

注：2021年，公司对业务板块进行调整，并对2019年和2020年进行了追溯调整，将主营业务分为供应链和产业链两大板块；因追溯调整，表中2019年收入、毛利率与该年年报收入数据有差异；尾差系小数末位四舍五入所致

资料来源：公司提供

### 1. 供应链

跟踪期内，供应链业务仍为公司最主要的收入来源，公司通过双市场联动转换、优化客户结构以及加强金融服务等措施，带动供应链管理板块收入稳步增长。

供应链管理服务为公司第一大主业，主要包括大宗商品贸易业务和机电设备进口业务，运营主体是技贸公司。

大宗商品贸易方面，跟踪期内，在大宗商品巨幅波动、人民币汇率升值、海运费用激增、部分产品出口退税取消的外部环境下，公司加快国际国内两个市场的相互促进和联动转换，加强与国内主流供应商的合作，优化客户结构和业务结构，发挥集成服务优势，带动业务量

和收入规模的快速提升，2021 年，公司大宗商品贸易业务实现收入 1251.74 亿元，同比增长 105.72%；其中钢材实现收入 789.04 亿元，同比增长 93.24%，煤炭实现收入 249.33 亿元，同比增长 198.99%。

表 4 公司大宗商品贸易业务主要产品收入构成（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
<b>大宗商品贸易</b>	<b>503.13</b>	<b>607.34</b>	<b>1251.74</b>	<b>206.15</b>
其中：钢材	346.46	408.32	789.04	135.07
煤炭	96.44	83.39	249.33	41.46
化工	8.06	41.78	63.73	17.22

资料来源：公司提供

表5 公司大宗商品贸易业务主要产品业务量情况  
(单位: 万吨)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
钢铁	1022.19	1345.56	1948.79	290.24
煤炭	1966.55	1978.04	3598.71	550.73
化工	35.50	183.19	168.17	41.71

资料来源: 公司提供

公司机电设备进口业务主要采用代理模式, 主要经营品种包括纺织机械设备、电子仪器设备、机床加工设备、轻工造纸设备。跟踪期内, 公司持续推广国内贸易、设备出口业务等新模式, 推动机电设备进口业务的数字化转型, 打造了“苏美达达天下”平台, 运用信息化技术和数字化平台为客户提供“资源供应、商务咨询、金融支持、物流服务”四位一体全流程服务。2021年, 公司机电设备进口业务全年实现机电设备进口开证 65.26 亿美元, 同比增长 40%, 进口规模连续 16 年位居南京海关关区同类企业第一名。2021年, 公司机电设备进口业务实现收入 154.83 亿元, 同比增长 19.50%。

机电设备进口一般周期较长, 公司向上游收取保证金后, 对下游开立信用证一般不占用或占用较少的保证金, 因此形成的资金沉淀为公司开展大宗商品等资金占用程度高的贸易业务提供了一定便利。

## 2. 产业链

### (1) 大消费

近年来, 公司逐渐实现对相关产业链上游环节的渗透, 已经形成了涵盖产品研发、制造和贸易环节的“工贸一体化”服务体系, 拥有的实业与自有品牌对出口业务形成支撑。

公司大消费板块主要由纺织服装业务和家用动力工具及产品的出口业务构成。

纺织服装方面, 截至 2021 年底, 公司在海内外拥有 7 家全资实业工厂, 自有服装设计团队达 300 人、年打样能力约 10 万件, 在各类服装的研发设计、生产加工和销售全产业链

积累了丰富的经验和稳定的渠道资源; 家用纺织品业务主要产品包括床品、酒店用品、宠物用品等; 品牌校服业务以“伊顿纪德”品牌运营为核心, 采用自主研发设计、生产外包、质量控制模式, 累计为近 4000 所学校提供校服系统解决方案。跟踪期内, 公司持续优化市场、客户和产品结构, 围绕“优客户”战略持续发力, 与安踏、李宁客户合作研发生产北京 2022 年冬奥会赞助服装, 与 balabala、安踏等品牌客户达成战略合作。2021 年, 纺织服装业务实现主营业务收入 99.72 亿元, 同比增长 2.86%。

公司纺织服装收入中, 自行生产的纺织服装产品约占 30~40%, 剩余 60%~70% 委托有长期合作关系的工厂代工。纺织服装业务方面, 公司出口区域仍主要以北美洲和欧洲为主(分别占 67% 和 23%), 不断开拓非洲、欧洲、东盟和“一带一路”沿线国家市场; 按产品种类划分, 2021 年服装、日用纺织品和宠物用品分别占 73.48%、23.33% 和 3.12%。

家用动力工具及产品业务方面, 公司继续强化“数智化”新品开发, 公司依托富有科技含量的产品大力拓展市场。2021 年, 公司家用动力产品业务实现主营业务收入 45.30 亿元, 同比增长 25.41%; 其中自主品牌营收 24.83 亿元, 同比增长 40.62%。

公司海外客户主要为国外大型零售商和品牌商, 信誉相对较好, 且公司对出口商品 100% 投保中信保, 回款风险较小。

### (2) 大环保

公司大环保板块业务发展稳定, 毛利率水平较高, 能够为公司利润形成一定补充。

公司大环保板块主要由生态环保和清洁能源构成。

生态环保业务主要包括环保工程和新能源工程业务。环保工程主要为公司开展的国内污水处理、固废处置项目建设等, 全部为政府项目。随着国内疫情恢复和各地经济复苏, 环保等各相关项目陆续招投标, 公司依托在环境治理、聚酯化工等项目中积累的丰富经验, 中

标项目金额近乎翻倍增长，2021年，公司累计中标或签约34个项目，新签合同金额合计为33.76亿元，同比增长115.77%。

表6 工程承包业务新签合同情况（单位：亿元）

新签合同额		2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
区域划分	国内	9.85	11.61	35.48	8.00
	国外	11.20	6.50	3.58	6.78
行业划分	环境	12.47	11.61	21.20	5.48
	能源	8.58	4.63	7.11	7.98
	聚酯化工	0.00	0.00	8.98	1.32
	房建类	0.00	1.87	1.77	0.00
合计		21.05	18.11	39.06	14.78

注：表中工程承包业务新签合同额包含环保工程及新能源工程  
资料来源：公司提供

清洁能源业务主要包括光伏电站资产持有，光伏组件生产与销售，清洁能源工程项目的开发、建设及电站运维服务。其中，光伏组件业务运营主体为2017年8月分立而来的江苏苏美达五金工具有限公司，光伏发电业务运营主体为江苏苏美达能源控股有限公司（以下简称“苏美达能源”）。发电业务方面，公司主要选择国内太阳能资源丰富、消纳条件较好的区域开发光伏电站，已经覆盖了河北、广东等区域。截至2021年底，公司拥有电站28个，合计装机容量798.3兆瓦（其中苏美达能源拥有电站14个，合计装机容量452.6兆瓦），光伏发电成本约为0.38元/度。电站运维方面，截至2021年底，公司代客户管理电站数量527个，电站装机容量1900兆瓦。2021年和2022年一季度，公司分别实现电站运维收入0.26亿元和0.29亿元。光伏组件销售方面，截至2021年底，公司光伏组件产能合计408兆瓦，2021年实现销售收入16.37亿元，同比增长15.36%。

截至2021年底，苏美达能源总资产68.11亿元，所有者权益0.89亿元；2021年，苏美达

能源实现营业收入29.05亿元，净利润0.79亿元。苏美达能源现阶段盈利能力弱、资产负债率高，主要系电站资产投入大，资金主要来自集团借款所致。光伏电站建设投资规模大，且光伏补贴回款周期长，形成较大规模资金占用。

近年来，公司持续压缩光伏电站投资规模，向“聚焦”“轻资产”的方向发展。2021年8月，苏美达能源拟挂牌转让其持有的5家光伏电站项目公司全部或部分股权，并收回对其下属公司的借款，预计交易金额合计11.02亿元<sup>1</sup>，截至目前已实现部分子公司股权转让和股权、债权款回收。随着公司持续优化在手电站资产的结构、促进资金回笼以及应收光伏补贴款逐步实收到位，苏美达能源将逐步实现电费现金流入和资金占用成本的动态平衡，资金占用压力有望缓解。

### （3）船舶制造与航运

**跟踪期内，国际航运市场景气度回暖，公司船舶业务新增订单量持续增长，运营的船舶数量增加，船舶制造与航运业务收入规模持续增长。**

船舶销售业务主要由江苏苏美达船舶工程有限公司（以下简称“船舶公司”）负责经营，船舶公司已有20多年的船舶出口历史，为江苏省最大的船舶专业外贸企业之一。此外，公司下属新大洋造船有限公司（以下简称“新大洋造船”）从事船舶建造业务20余年，在全球散货船设计制造领域具有较强竞争力。2021年，公司船舶业务收入同比增长10.80%，其中，船舶销售收入同比略有下降，船舶运营收入同比增长99.47%。

表7 公司船舶业务情况（单位：亿元人民币）

相关指标	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
合计收入	15.27	31.64	35.06	8.11
其中：船舶销售收入	11.45	25.91	23.69	4.67

<sup>1</sup> 交易金额以经备案的评估值为准，详见苏美达股份2021年8月7日发布的《苏美达股份有限公司关于子公司预挂牌出售部分光伏电站项目公司股权的提示性公告》、2021年10月发布的《关于子公司转让部分光伏电站项目公司股权的公告》和2022

年2月发布的《关于子公司转让部分光伏电站项目公司股权的进展公告》。

船舶运营收入	3.82	5.70	11.37	3.44
新接船舶订单	24.48	43.90	51.09	0
其中：国内	0	28.44	9.00	0
国外	24.48	15.46	42.09	0
在手船舶订单	29.40	50.42	80.07	75.61
其中：国内	4.43	28.44	33.57	32.01
国外	24.97	21.98	46.5	43.60

注：新大洋造船系2020年纳入合并范围，表中2019年收入不包含新大洋造船收入，与营业收入构成中的追溯调整数据有差异；合计收入包含主营业务收入与其他收入

资料来源：公司提供

船舶制造方面，2021年，新大洋造船新增船舶订单金额51.09亿元，同比保持增长，主要系国际航运市场景气度回暖以及新大洋造船生产经营持续恢复所致。新大洋造船在手船舶订单较为充裕，目前生产计划已安排至2025年，可对未来船舶收入规模形成支撑。2021年，新大洋造船交割船舶14艘，结转收入23.69亿元。

船舶运营方面，截至2021年底，公司运营船队规模38艘（其中自有船队运力16艘，租入运力22艘），主要是散货船，在国内装运钢卷及件杂货出口，回国时装载矿石和煤炭等各类散货。近年来，散货船市场复苏、运费快速上涨，同时，公司运营船舶数量增加，带动船舶业务收入持续增长。

### 3. 其他业务

2021年，公司实现其他业务收入29.83亿元，主要包括柴油机销售19.24亿元，高铁设备、配件制造1.80亿元以及其他租赁收入、技术服务费、材料销售收入等。

### 4. 经营效率

公司经营效率较高，处于同行业中上游水平。

2021年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为16.65次、18.79次和3.40次，净营业周期为20.51天，同比

均有所提升。从同行业对比来看，公司经营效率指标处于同行业中上游水平。

表8 同行业上市公司2021年经营效率指标对比

（单位：次、天）

证券代码	证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率	净营业周期
600153.SH	建发股份	2.07	75.04	1.27	134.90
600704.SH	物产中大	18.20	44.51	4.04	18.29
600755.SH	厦门国贸	7.68	99.26	3.46	32.03
002183.SZ	怡亚通	9.83	5.50	1.62	87.00
600057.SH	厦门象屿	17.29	40.02	4.71	17.27
002091.SZ	江苏国泰	9.77	7.09	1.22	14.60
中位数		9.80	42.26	2.54	25.16
公司		15.58	13.14	2.31	20.51

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司比较，本表统一采用Wind数据

资料来源：Wind，联合资信整理

### 5. 在建工程及未来发展

公司在建项目资金压力不大；发展战略以巩固主业、优化结构、创新发展为核心，符合企业经营发展的需要。

公司在建工程主要为下属生产企业设备更新改造等，截至2021年底在建工程余额0.72亿元。项目建设主要使用自筹资金，在建项目投资资金压力不大。

公司总体定位为打造数字化驱动的国际化和供应链和供应链，致力于成为国内国际相互促进的“双循环”标杆企业。公司主要从事供应链和产业链的组织与整合：供应链主要包括供应链运营业务，产业链主要包括大消费、大环保及先进制造等产业，此外，还将通过积极开发、运用先进科技，对现有产品服务进行延伸、提升，探索培育新业务领域。为实现前述目标，公司具体经营计划包括：优化市场结构、强化创新驱动、加强数字化转型、加强投资并购和强化风控能力等。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年1—3月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至2021年底，公司合并范围较上年底因投资新增增加1家江苏苏美达国际贸易有限公司，因修改章程、减资或股权转让减少江苏苏美达能源环境科技有限公司等7家子公司；截至2022年3月底，公司合并范围较上年底因转让减少平邑金城光伏发电有限公司等4家子公司，投资新增增加1家江苏苏美达数字科技有限公司。公司新设和不再合并的子公司规模较小，合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至2021年底，公司合并资产总额545.48亿元，所有者权益116.55亿元（含少数股东权益48.67亿元）；2021年，公司实现营业收入1686.78亿元，利润总额31.59亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额589.91亿元，所有者权益121.81亿元（含少数股东权益52.01亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入306.84亿元，利润总额6.84亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主，资产结构较为稳定；受限资产占比低，现金类资产规模较大，公司整体资产质量与资产流动性良好。

截至2021年底，公司合并资产总额545.48亿元，较上年底增长22.01%。其中，流动资产占75.47%，非流动资产占24.53%。公司以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表9 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019年		2020年		2021年		2022年3月	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>291.45</b>	<b>71.88</b>	<b>329.61</b>	<b>73.72</b>	<b>411.67</b>	<b>75.47</b>	<b>463.49</b>	<b>78.57</b>
货币资金	75.33	25.85	59.32	18.00	88.24	21.43	87.83	18.95
交易性金融资产	4.29	1.47	6.51	1.98	10.21	2.48	12.82	2.77
应收账款	75.96	26.06	74.13	22.49	92.57	22.49	99.65	21.50
应收款项融资	17.98	6.17	14.72	4.47	20.83	5.06	18.92	4.08
预付款项	57.78	19.83	76.39	23.18	88.75	21.56	108.74	23.46
存货	39.60	13.59	79.95	24.25	92.51	22.47	110.46	23.83
<b>非流动资产</b>	<b>114.04</b>	<b>28.12</b>	<b>117.48</b>	<b>26.28</b>	<b>133.81</b>	<b>24.53</b>	<b>126.42</b>	<b>21.43</b>
固定资产（合计）	80.76	70.82	89.38	76.09	78.17	58.42	73.38	58.05
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00	30.19	22.56	27.74	21.94
长期股权投资	14.72	12.91	5.70	4.85	7.63	5.70	7.90	6.25
<b>资产总额</b>	<b>405.48</b>	<b>100.00</b>	<b>447.08</b>	<b>100.00</b>	<b>545.48</b>	<b>100.00</b>	<b>589.91</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司流动资产411.67亿元，较上年底增长24.90%，主要系货币资金、应收账款与存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金为88.24亿元，较上年底有所增长，主要系业务规模增长、

现金回流增加所致；构成包括银行存款74.67亿元、其他货币资金13.53亿元和少量库存现金，受限货币合计13.51亿元，主要为各类保证金。交易性金融资产为10.21亿元，较上年底有所增长，主要系开银票保证金的结构性存款增加。应收账款和应收款项融资分别为

92.57 亿元和 20.83 亿元，较上年底有所增加，主要系业务规模增长，收到的商业承兑汇票和银行承兑汇票增加所致；其中，应收账款累计计提坏账准备 4.01 亿元，计提比例为 4.15%，账龄一年以内的占 80.59%、1~2 年的占 8.56%，整体账龄较短，集中度较低。预付款项 88.75 亿元，较上年底有所增长，主要系业务采购量增长使得预付船舶建造款及对外采购产生的预付款项增加所致。公司存货为 92.51 亿元，较上年底有所增长，主要系业务规模增长所致；构成上主要包括在产品 15.37 亿元和库存商品 63.54 亿元；公司累计计提存货跌价准备 3.28 亿元。

表 10 截至 2021 年底公司应收账款期末余额前五名  
(单位：亿元)

单位名称	账面余额	占应收账款余额的比例 (%)	坏账准备
国家电网有限公司	21.00	21.74	0.82
SNOW JOE LLC	2.03	2.1	0.01
国家能源投资集团有限责任公司煤炭经营分公司	1.29	1.33	0.01
浙江造船有限公司	1.07	1.11	0.99
PRODALAM S.A.	0.76	0.79	0.00
合计	26.14	27.05	1.83

资料来源：公司审计报告

表 11 截至 2021 年底公司预付款项期末余额前五名  
(单位：亿元)

公司名称	账面价值	款项性质	是否关联方	占比 (%)
宁波华领商贸有限公司	5.06	货款	否	5.62
武安市裕华钢铁有限公司	3.68	货款	否	4.09
恒力石化(苏州)有限公司	3.29	货款	否	3.66
MAJESTIC ROCK RESOURCES GROUP PTE. LTD	2.04	货款	否	2.26
建龙西林钢铁有限公司	1.92	货款	否	2.13
合计	15.99	--	--	17.77

资料来源：公司审计报告和提供资料

截至 2021 年底，公司非流动资产 133.81 亿元，较上年底增长 13.90%，公司非流动资产主要由固定资产（合计）和使用权资产构成。其中，固定资产较上年底有所下降，主要系新

租赁准则使得固定资产期初数减少以及合并范围减少所致；公司固定资产主要为光伏电站和厂房，累计计提折旧 41.64 亿元，累计计提减值准备 0.92 亿元。公司当期使用新租赁准则，确认使用权资产 22.56 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 33.65 亿元，占资产总额的 6.17%，占比低。

表 12 截至 2021 年底公司受限资产（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	13.48	期货保证金、贷款保证金、票据保证金、保函保证金等
交易性金融资产	7.90	结构性存款质押
应收账款	0.95	银行融资质押
固定资产	5.35	银行融资抵押
无形资产	0.47	银行融资抵押
子公司股权	5.51	股权质押
合计	33.65	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 589.91 亿元，较上年底增长 8.15%，主要源于预付款项和存货的增长。资产构成中，流动资产占 78.57%，非流动资产占 21.43%，仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 116.55 亿元，较上年底增长 10.35%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 58.24%，少数股东权益占比为 41.76%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 7.72%、12.20%、13.70%和 20.63%。截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 121.81 亿元，较上年底增长 4.52%。所有者权益中少数股东权益、其他权益工具和未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

## (2) 负债

跟踪期内，公司负债结构以流动负债为主，债务规模和负担指标较上年底有所上升，主要系经营规模扩大使得应付票据增加以及执行新租赁准则增加租赁负债所致。与贸易行业同类企业相比，公司财务杠杆水平偏高，但长短期偿债指标表现良好。

截至 2021 年底，公司负债总额 428.93 亿元，较上年底增长 25.61%，主要系经营规模扩大使得应付票据、应付账款与合同负债增加，以及租赁准则下新增租赁负债所致。负债构成上，流动负债占 89.82%，非流动负债占 10.18%，以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

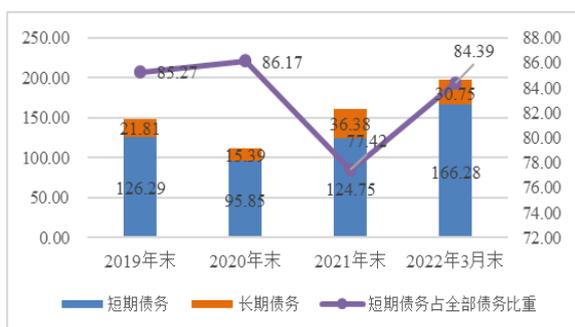
截至 2021 年底，公司流动负债 385.26 亿元，较上年底增长 21.58%。公司流动负债主要

由短期借款（占 12.74%）、应付票据（占 16.84%）、应付账款（占 20.77%）和合同负债（占 37.85%）构成。其中，公司短期借款 49.10 亿元，较上年底增长 7.11%；应付票据 64.88 亿元，较上年底增长 54.69%；应付账款 80.02 亿元，较上年底增长 17.77%；合同负债 145.83 亿元，较上年底增长 22.62%。

截至 2021 年底，公司非流动负债 43.67 亿元，较上年底增长 77.68%，主要系执行新租赁准则，新增租赁负债 23.60 亿元所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 28.78%）和租赁负债（占 54.04%）构成。

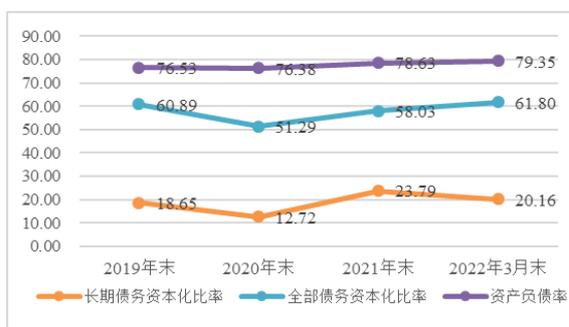
截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 468.10 亿元，较上年底增长 9.13%，负债结构较上年底变化不大。

图 4 2019 - 2022 年 3 月末公司债务结构



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 5 2019 - 2022 年 3 月末公司财务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年底，公司全部债务 161.12 亿元，较上年底增长 44.86%。债务结构方面，短期债务占 77.42%，长期债务占 22.58%，以短期债务为主。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 78.63%、58.03% 和 23.79%，较上年底分别提高 2.26 个百分点、提高 6.73 个百分点和提高 11.07 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 197.03 亿元，较上年底增长 22.28%；其中，短期债务占 84.39%，长期债务占 15.61%，仍以短期债务为主。跟踪期内，为满足经营规模扩张带来的营运资金需求，公司债务负担较上年底有所加重。

与贸易行业同类企业相比，因权益规模相对较小，公司的杠杆水平相对较高，但偿债指标表现良好。

表 13 同行业上市公司 2021 年杠杆水平和偿债指标对比（单位：次、天）

证券代码	证券简称	所有者权益	资产负债率	全部债务资本化比率	货币资金/短期债务	EBITDA/利息费用
600153.SH	建发股份	1369.18	77.27	45.64	1.94	12.15
600704.SH	物产中大	393.00	69.64	42.45	0.67	--
600755.SH	厦门国贸	355.44	63.64	31.36	0.46	6.93
002183.SZ	怡亚通	103.08	76.16	67.13	0.37	1.71
600057.SH	厦门象屿	313.30	67.31	36.92	0.51	4.98
002091.SZ	江苏国泰	133.39	61.42	33.79	1.93	35.65
中位数		334.37	68.47	39.69	0.59	6.93
012281570.IB	公司	116.55	78.63	38.34	0.71	12.18

注：为加强可比性，表中数据均采用 Wind 计算口径，与联合资信计算结果可能有差异

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司持续进行业务拓展，收入规模稳步提升，期间费用控制能力提高，盈利能力有所增强，盈利水平高。

盈利能力方面，2021 年，公司实现营业收入 1686.78 亿元，同比增长 71.09%；营业成本 1620.23 亿元，同比增长 73.98%；营业利润率为 3.87%，同比下降 1.57 个百分点。

2021 年，公司费用总额为 30.47 亿元，同比下降 1.51%。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 46.12%、29.54%、15.52% 和 8.81%。其中，财务费用为 2.69 亿元，同比下降 37.71%，主要是汇兑收益较同期增长所致。公司期间费用率为 1.81%，同比下降 1.33 个百分点。整体看，公司期间费用控制水平良好。

非经营性损益方面，2021 年，公司实现投资收益 1.26 亿元，同比增长 197.70%，主要系 2021 年航运指数上涨使得投资的相关公司经营业绩提升所致，公司投资收益近年来有所波动。公司资产减值损失和信用减值损失分别为 4.63 亿元（主要为存货跌价损失 1.78 亿元、固定资产减值损失 1.82 亿元和在建工程减值损失 0.60 亿元等）和 0.98 亿元（主要为坏账损失），对利润形成一定侵蚀。公司实现其他收益 1.06 亿元，主要为政府补助。

2021 年，公司实现利润总额 31.59 亿元，同比增长 41.71%。公司总资本收益率和净资产收益率分别为 10.41%、20.50%，同比分别提高

0.66 个百分点、提高 4.62 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 306.84 亿元，同比下降 7.01%，主要系大宗商品价格回落所致；营业利润率为 4.43%，同比增长 0.09 个百分点；实现利润总额 6.84 亿元，同比增长 4.37%。

#### 5. 现金流分析

跟踪期内，随着供应链业务货款回笼速度加快，公司经营活动现金流持续改善，收入实现质量良好；投资活动现金流主要与理财相关，基本维持平衡；由于公司加强控制资产负债率和带息负债总额，筹资活动现金流持续呈净流出状态。

从经营活动来看，随着业务规模扩大，2021 年，公司经营活动现金流入 1868.67 亿元，同比增长 66.19%；现金收入比同比下降 1.41 个百分点，收入实现质量仍保持良好水平。公司经营活动现金产生的现金净流入规模同比提升，经营活动获现能力强。

投资活动方面，公司投资活动现金流量主要与投资理财产品相关；2021 年，公司投资活动现金净流出 3.17 亿元，同比净流入转为净流出，主要是当期结构性存款增加所致。

表 14 2019—2021 年公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	948.96	1124.43	1868.67
经营活动现金流出小计	914.60	1084.36	1811.45

经营活动现金流量净额	34.36	40.07	57.22
投资活动现金流入小计	107.84	141.71	55.60
投资活动现金流出小计	114.76	139.33	58.77
投资活动现金流量净额	-6.92	2.38	-3.17
筹资活动前现金流量净额	27.43	42.45	54.05
筹资活动现金流入小计	205.09	193.83	258.49
筹资活动现金流出小计	242.21	256.86	287.25
筹资活动现金流量净额	-37.13	-63.03	-28.76
现金收入比(%)	104.70	107.60	106.19

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

筹资活动方面，2021年，公司持续控制资产负债率和带息债务规模，筹资活动产生的现金净流量延续净流出态势，期间实现筹资活动现金净流出28.76亿元。

2022年1-3月，公司实现经营活动现金净流出25.61亿元，净流出规模较上年同期同比收窄49.25%；现金收入比为133.79%，同比提高11.69个百分点。投资活动现金流出8.87亿元；筹资活动现金流出61.43亿元，同比增长1.52%。一季度经营活动现金流量净额转为净流出，主要系大宗商品贸易季节性备货因素所致，公司收入实现质量保持良好水平。

## 6. 偿债指标

2021年，公司主要短期偿债指标较上年底均有所提升，长期偿债指标很强。公司未使用授信额度充裕，且作为国机集团下属企业可以较为灵活的获取国机财务授信支持，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2021年底，公司流动比率和速动比率，较上年底均有所提升。2021年，公司经营性现金流动负债比同比提高2.21个百分点。截至2021年底，公司现金短期债务比为0.85倍，较上年有所提升。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为50.29亿元，同比增长42.18%。EBITDA利息倍数为10.05倍，全部债务/EBITDA倍数为3.20倍。

表15 2019-2021年公司偿债指标情况

(单位：亿元)

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债指标	流动比率(%)	102.13	104.01	106.85
	速动比率(%)	88.25	78.79	82.84
	经营现金/流动负债(%)	12.04	12.65	14.85
	经营现金/短期债务(倍)	0.27	0.42	0.46
	现金短期债务比(倍)	0.69	0.72	0.85
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	31.87	35.37	50.29
	全部债务/EBITDA(倍)	4.65	3.15	3.20
	经营现金/全部债务(倍)	0.23	0.36	0.36
	EBITDA/利息支出(倍)	4.95	8.09	10.05
	经营现金/利息支出(倍)	5.34	9.17	11.44

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司共获得主要合作银行的授信额度约851.11亿元，已使用金额479.84亿元，未使用授信额度371.28亿元。其中，国机财务对公司的授信额度为90.00亿元，已使用57.48亿元，尚未使用额度32.52亿元。公司未使用授信额度充裕，且作为国机集团下属企业可以较为灵活的获取国机财务授信支持，间接融资渠道畅通。

截至2022年3月底，公司及其合并财务报表范围内子公司共有10件标的金额在人民币1000万元以上的未决诉讼(仲裁)案件，案件金额合计39631.32万元，包括合同纠纷、海事海商纠纷等，案件金额相对较小，且公司已计提部分减值准备/或有负债，预计不会对公司产生重大不利的影响。

截至2022年3月底，公司不存在对外担保。

## 7. 母公司财务分析

母公司主要承担管理和部分融资职能，现金类资产较为充足，整体资产流动性较好，利润来源主要为联/合营企业的分红及持有理财产品获得的投资收益。

截至2021年底，母公司资产总额133.99亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产97.26

亿元(占 72.59%)，非流动资产 36.73 亿元(占 27.41%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占 27.56%)和其他应收款(合计)(占 69.75%)构成，其他应收款主要为对子公司的拆借款，以 1 年以内应收款为主，账龄较短；非流动资产主要由长期股权投资(占 85.96%，主要为对子公司的投资)构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 26.81 亿元。母公司货币资金较为重组，资产流动性较好。

截至 2021 年底，母公司负债总额 79.48 亿元，较上年底增长 3.37%。其中，流动负债 71.87 亿元(占 90.43%)，非流动负债 7.60 亿元(占 9.57%)。母公司全部债务 33.26 亿元，较上年底有所增长，主要系以短期借款置换其他应付款中的股东拆借款项所致。2021 年底，母公司资产负债率为 59.32%，全部债务资本化比率 37.90%。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 54.51 亿元，在所有者权益中，实收资本为 9.00 亿元(占 16.51%)、其他权益工具 15.97 亿元(占 29.29%)、资本公积合计 17.80 亿元(占 32.65%)、未分配利润合计 7.26 亿元(占 13.33%)、盈余公积合计 3.19 亿元(占 5.85%)。母公司权益稳定性一般。

公司本部营业收入规模较小，2021 年，母公司营业总收入为 7.21 亿元，期间费用为 3.54 亿元；公司本部利润来源主要依靠投资收益，期间获得投资收益为 8.30 亿元，利润总额为 4.91 亿元。

2021 年，母公司经营活动现金流净额为-0.50 亿元，投资活动现金流净额-2.11 亿元，筹资活动现金流净额-3.48 亿元。

## 十、外部支持

国机集团实力极强，公司作为国机集团重要成员企业，在业务协同、资金支持等方面获得了大力支持。此外，公司持续获得政府补贴，

## 对利润形成良好补充。

股东支持方面，苏美达集团是国机集团的重要成员企业。国机集团作为国务院国资委直接管理的国有骨干企业，在工程承包、机械装备制造、贸易与服务行业保持国内领先地位，其经营规模、经济效益、综合实力等主要经济指标一直位于全国同行前列，位列 2021 年中国机械工业企业百强第 1 位、中国企业 500 强第 71 位，位列世界五百强企业第 284 位。国机集团在业务协同、资金支持等方面给予公司大力支持。国机集团在贸易和制造行业内具有良好的经营背景和广泛优质的客户资源，可为公司贸易业务开展提供良好支持。公司通过国机财务有限责任公司对母公司及成员单位资金实行集中统一管理，截至 2021 年底，公司获国机集团下属财务公司提供的授信额度 90.00 亿元，国机集团财务公司对公司提供资金拆借余额 43.82 亿元(计入短期借款、长期借款、长期应付款等带息负债科目)，公司在国机集团财务公司存款余额 50.94 亿元，有助于公司拓宽融资渠道、提升资金使用效率、控制融资成本。

政府支持方面，公司下属生产企业在细分产品研发方面积累了一定技术优势，所获政府奖励税收返还、财政专项基金、科技补助等政府支持的力度较强。公司下属江苏苏美达五金工具有限公司、南京苏美达动力产品有限公司等子公司获全国高新技术企业认定，享受 15% 所得税税率优惠。2019—2021 年，公司分别确认政府补助<sup>2</sup>0.94 亿元、0.81 亿元和 0.99 亿元。未来随着公司坚守进出口主营业务，培育做大高新技术产业，有望持续获得政府在政策和财政补贴等方面的支持。

## 十一、债券偿还能力分析

公司对“21 苏美达 MTN001”的偿还能力很强。

<sup>2</sup> 采用公司年度报告中“计入当期损益的政府补助”金额。

公司存续期永续债“21 苏美达 MTN001”发行金额为 16.00 亿元。2021 年，公司经营活动现金流入为调整后长期债务的 35.68 倍，调整后长期债务为 EBITDA 的 1.04 倍。

表 16 公司永续债券偿还能力指标

项目	2021 年
长期债务* (亿元)	52.38
经营现金流入/长期债务 (倍)	35.68
经营现金/长期债务 (倍)	3.58
长期债务/EBITDA (倍)	1.04

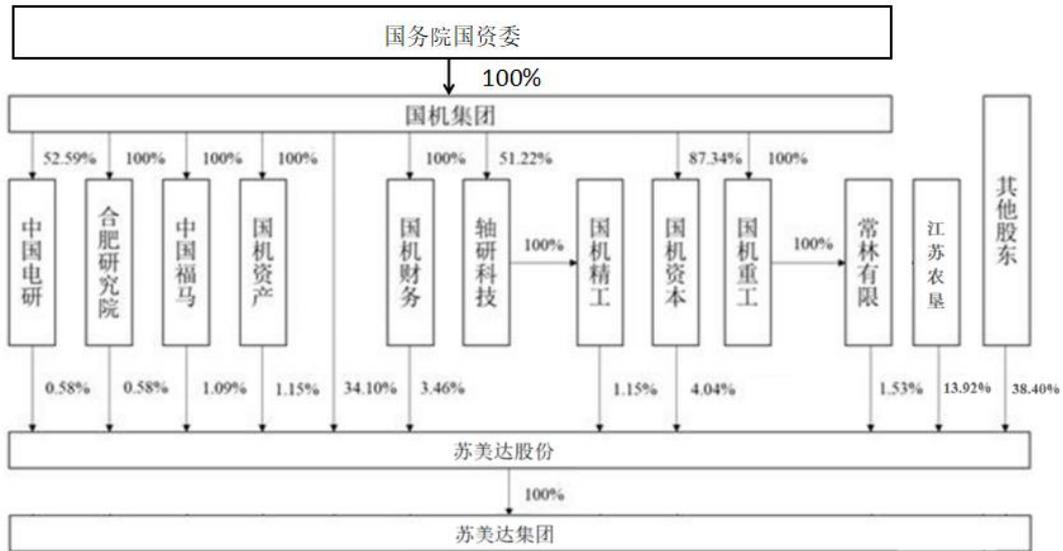
注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用上年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 十二、 结论

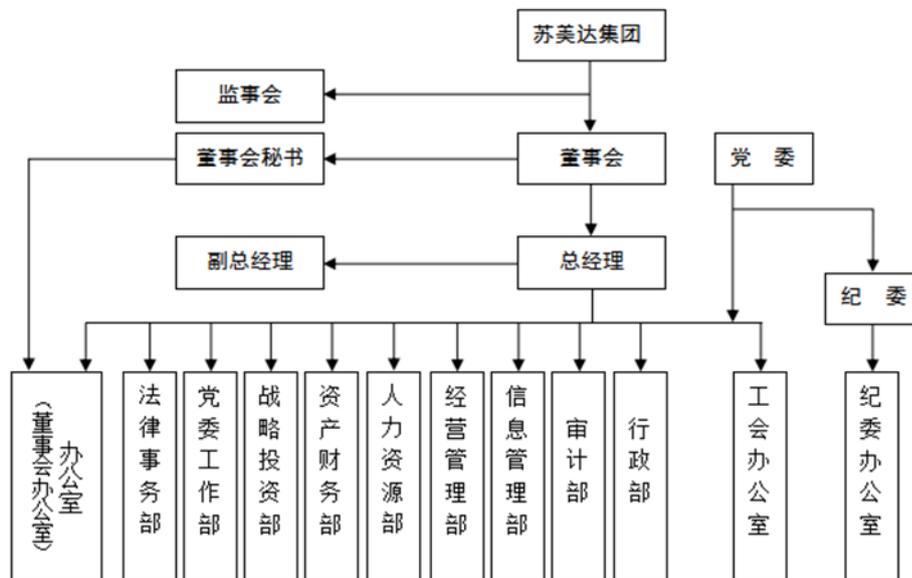
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 苏美达 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 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
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	86.70	68.84	106.05	106.78
资产总额(亿元)	405.48	447.08	545.48	589.91
所有者权益(亿元)	95.15	105.62	116.55	121.81
短期债务(亿元)	126.29	95.85	124.75	166.28
长期债务(亿元)	21.81	15.39	36.38	30.75
全部债务(亿元)	148.11	111.23	161.12	197.03
营业总收入(亿元)	843.65	985.90	1,686.78	306.84
利润总额(亿元)	19.05	22.29	31.59	6.84
EBITDA(亿元)	31.87	35.37	50.29	--
经营性净现金流(亿元)	34.36	40.07	57.22	-25.61
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	8.93	10.78	16.65	--
存货周转次数(次)	19.38	15.58	18.79	--
总资产周转次数(次)	2.03	2.31	3.40	--
现金收入比(%)	104.70	107.60	106.19	133.79
营业利润率(%)	6.37	5.44	3.87	4.43
总资本收益率(%)	8.62	9.75	10.41	--
净资产收益率(%)	15.28	15.88	20.50	--
长期债务资本化比率(%)	18.65	12.72	23.79	20.16
全部债务资本化比率(%)	60.89	51.29	58.03	61.80
资产负债率(%)	76.53	76.38	78.63	79.35
流动比率(%)	102.13	104.01	106.85	107.58
速动比率(%)	88.25	78.79	82.84	81.94
经营现金流动负债比(%)	12.04	12.65	14.85	--
现金短期债务比(倍)	0.69	0.72	0.85	0.64
EBITDA 利息倍数(倍)	4.95	8.09	10.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.65	3.15	3.20	--

注: 1. 公司其他流动负债中有息债务已计入短期债务, 长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务; 2. 所有者权益中包含计入其他权益工具的可续期债券; 3. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	36.25	33.10	26.82	31.42
资产总额(亿元)	127.64	131.14	133.99	130.16
所有者权益(亿元)	54.29	54.25	54.51	54.62
短期债务(亿元)	21.20	7.04	27.17	36.58
长期债务(亿元)	5.18	6.24	6.09	6.09
全部债务(亿元)	26.38	13.28	33.26	42.67
营业总收入(亿元)	9.67	6.97	7.21	3.88
利润总额(亿元)	4.09	4.77	4.91	0.32
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	1.03	-0.78	-0.50	1.63
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	1.95	1.95	4.43	--
存货周转次数(次)	51.38	30.51	32.70	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.05	0.05	--
现金收入比(%)	104.76	134.91	134.06	109.42
营业利润率(%)	6.81	6.10	-0.75	10.15
总资本收益率(%)	5.12	7.11	5.64	--
净资产收益率(%)	7.60	8.85	9.08	--
长期债务资本化比率(%)	8.71	10.31	10.05	10.04
全部债务资本化比率(%)	32.70	19.66	37.90	43.86
资产负债率(%)	57.47	58.63	59.32	58.04
流动比率(%)	147.86	138.10	135.32	137.65
速动比率(%)	147.55	137.78	135.02	137.01
经营现金流流动负债比(%)	1.54	-1.13	-0.70	--
现金短期债务比(倍)	1.71	4.70	0.99	0.86
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：2022 年 1-3 月财务数据未经审计；所有者权益中包含计入其他权益工具的永续期债券  
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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