

信用评级公告

联合〔2022〕6910号

联合资信评估股份有限公司通过对中煤长江地质集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中煤长江地质集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“22 中煤长江 MTN001” 的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十二日

中煤长江地质集团有限公司

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
中煤长江地质集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
22 中煤长江 MTN001	AAA	稳定	AAA	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
22 中煤长江 MTN001	3 亿元	3 亿元	2025/03/31

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：2021 年 7 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型	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	a	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			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
外部支持				3

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

分析师：车兆麒 迟腾飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

评级观点

中煤长江地质集团有限公司（以下简称“公司”）是中国煤炭地质总局下属企业，依托于丰富的矿产资源勘查经验，形成了包括地质勘查、地理信息、地质工程与技术服务、地质环境与生态建设、矿业开发和加工制造业及养殖业等六大业务板块的多元化业务格局。跟踪期内，公司技术实力强，仍具有较强的市场竞争能力，持续获得外部支持。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 2021 年业绩亏损、地质工程与技术服务业务规模下降、资产质量一般等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

公司股东中国煤炭地质总局为“22 中煤长江 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中国煤炭地质总局主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保能有效提升“22 中煤长江 MTN001”的偿付安全性。

未来，随着公司技术研发和业务拓展，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“22 中煤长江 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司业务多元化发展，整体市场竞争力较强。公司作为中国煤炭地质总局下属企业，依托于丰富的矿产资源勘查经验，形成了地质勘查、地理信息、地质工程与技术服务、地质环境与生态建设、矿业开发和加工制造业及养殖业六大业务板块，业务较为多元化，整体市场竞争力较强。

2. 公司技术实力强。地质勘查和地理信息是公司的传统业务，公司积累了丰富的业务经验和较强的技术实力。公司地质工程与技术服务和地质环境与生态建设业务资质等级很高，矿业开发业务和加工制造与养殖业务行业内技术水平较高，有一定的品牌知名度。

3. 公司持续获得外部支持。公司持续获得股东在资金投入、项目获取、债务担保等方面的支持。同时，公司持续

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

获得税收优惠和政府补助。

4. 外部增信有效提升了债券偿付的安全性。“22中煤长江MTN001”由公司股东中国煤炭地质总局提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保能有效提升“22中煤长江MTN001”的偿付安全性。

关注

1. 受恒大集团有限公司影响，公司地质工程与技术服务业务规模下降，公司计提较大规模信用减值损失，2021年业绩出现亏损。2021年，受恒大集团有限公司影响，公司当期确认较大规模信用减值损失及资产减值损失导致公司利润总额同比下降2.83亿元至-1.58亿元。公司地质工程与技术服务业务运营主体中煤长江基础建设有限公司2021年新签合同金额同比下降40.41%。

2. 公司资产质量一般。公司资产中的应收类款项、预付款项、存货和合同资产占比较高，公司资产质量一般。

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)	11.81	13.19	10.80	15.29
资产总额(亿元)	30.12	35.43	50.91	59.99
所有者权益(亿元)	15.88	18.05	22.54	24.90
短期债务(亿元)	3.88	5.77	6.86	13.55
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.03	3.04
全部债务(亿元)	3.88	5.77	6.88	16.58
营业总收入(亿元)	42.04	49.90	61.80	18.38
利润总额(亿元)	0.86	1.25	-1.58	0.41
EBITDA(亿元)	1.56	2.00	-0.78	--
经营性净现金流(亿元)	1.98	4.00	3.87	-2.44
营业利润率(%)	13.91	13.21	8.85	5.82
净资产收益率(%)	4.40	5.74	-5.19	--
资产负债率(%)	47.27	49.06	55.72	58.50
全部债务资本化比率(%)	19.63	24.23	23.40	39.98
流动比率(%)	198.26	184.04	155.64	167.63
经营现金流动负债比(%)	14.54	24.08	14.32	--
现金短期债务比(倍)	3.04	2.29	1.58	1.13
EBITDA 利息倍数(倍)	3.44	3.97	-2.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.48	2.88	-8.81	--
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)	8.76	11.19	13.87	18.86
所有者权益(亿元)	3.35	7.89	8.39	8.36
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	3.00
营业总收入(亿元)	0.01	0.01	0.09	0.06
利润总额(亿元)	0.16	0.18	0.22	0.06
资产负债率(%)	61.75	29.55	39.53	55.70

全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00	26.42
流动比率(%)	57.65	146.67	123.53	158.89
经营现金流动负债比(%)	15.17	6.58	10.06	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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
22 中煤长江 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/03/17	迟腾飞 车兆麒	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中煤长江地质集团有限公司

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”）关于中煤长江地质集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 8.55 亿元，由中国煤炭地质总局 100% 持股；中国煤炭地质总局是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）管理的中央企业，公司实际控制人为国务院国资委。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设办公室、人力资源部、规划经营部、资产财务部、风险管理部、安全生产部、科技地质部、市场开发部、企业文化部、纪律检查部和投资事业部共 11 个职能部门；拥有纳入公司合并范围内子公司共计 17 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 50.91 亿元，所有者权益 22.54 亿元（少数股东权益 1.83 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 61.80 亿元，利润总额 -1.58 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 59.99 亿元，所有者权益 24.90 亿元（少数股东权益 1.81 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 18.38 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：南京市栖霞区尧化门尧新大道 5 号；法定代表人：蔡卫明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 7 月 14 日，公司由联合资信评级的存续期债券为“22 中煤长江 MTN001”，由中国煤炭地质总局提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，募集资金中 1.60 亿元已按指定用途使用，剩余 1.40 亿元尚未使用。“22 中煤长江 MTN001”尚未到首个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 中煤长江 MTN001	3.00	3.00	2022/03/31	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（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

¹ 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。

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，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻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、行业及区域环境分析

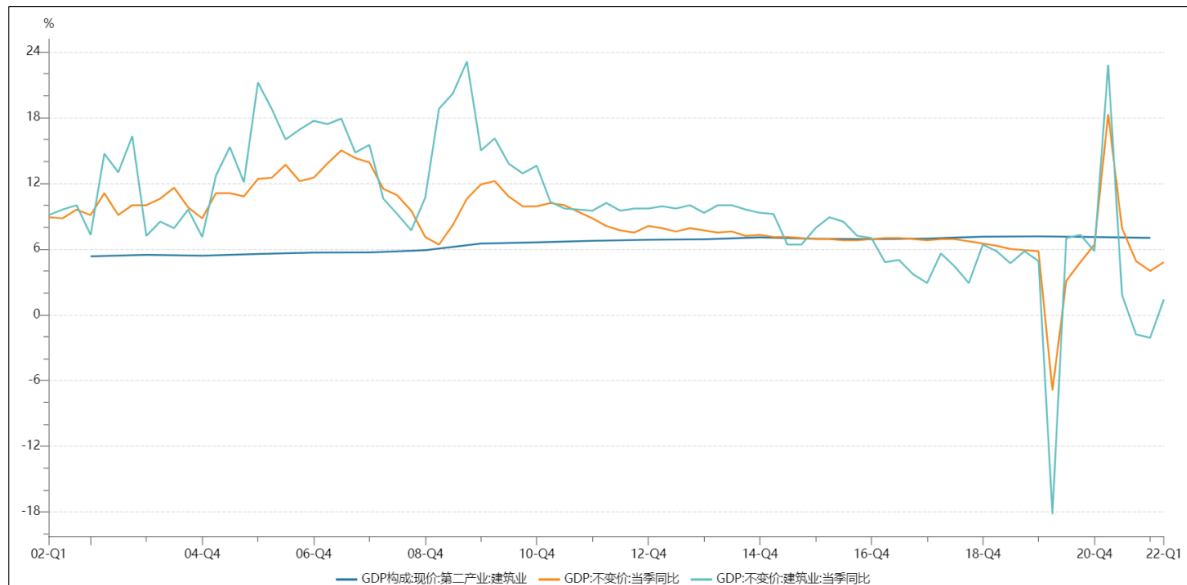
1. 建筑业发展概况

建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业增加值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80% 和 -2.10%，三季度和四季度增速同比均呈现负增长。2022 年一季度增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终保持在 6.75% 以上，2020 年创历史新高，为 7.18%，2021 年为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源: wind 数据

2. 上游原材料供给及下游需求

2021 年,随着复产复工带动下下游需求逐步恢复,水泥和钢铁价格快速回升,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥及钢材价格或将高位波动。

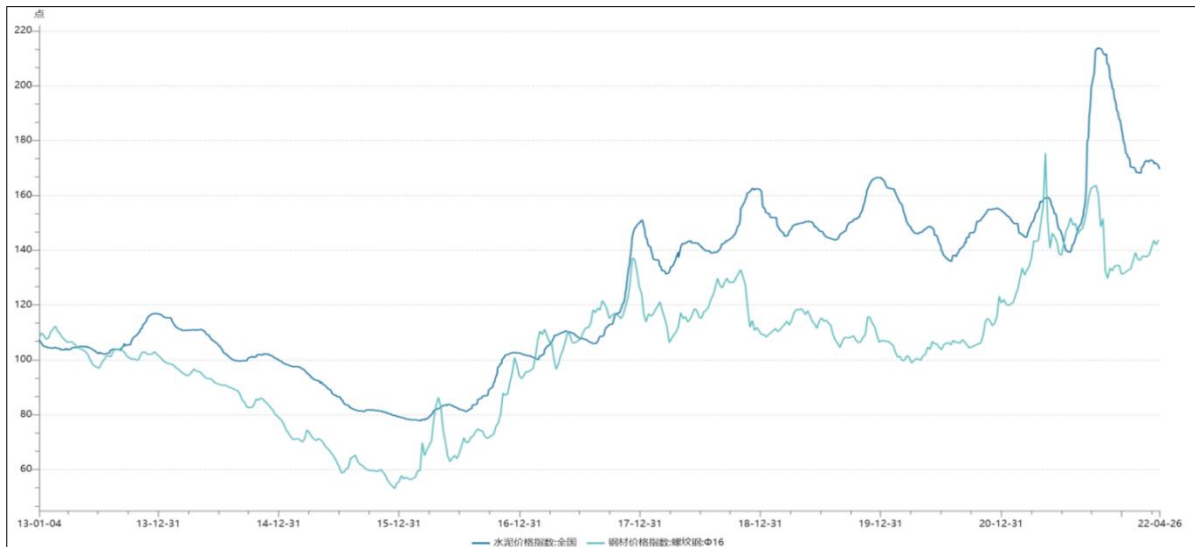
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材,其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过 30%,因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

水泥价格方面,随着 2018 年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进,水泥价格逐步上行。2021 年初水泥价格整体季节性下降,3 月下旬开始随需求上涨价格有所回升,5 月后进入淡季,价格进入了较长的下行区间;8 月后需求上涨,但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降,同时叠加煤炭价格大幅上涨,水泥价格上涨至历史新高;10 月底以来,受需求下降及煤炭价格大幅下调影响,水泥价格持续下降。

钢材价格方面,受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导,钢材价格自 2018 年以来维持在高位。2021 年,钢铁供需两端均呈现先增后降态势,钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看,一季度钢材价格开启上涨态势;二季度环保限产,同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛,供需紧张推动钢材价格持续上涨;此后,随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓,钢材价格有所回落,但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位,对钢材价格形成一定支撑;10 月底以来,焦炭价格在政府干预下明显下降,同时叠加用钢需求下降,钢材价格大幅回落,但仍高于上年同期水平。

总体来看,水泥、钢铁价格波动较大,2021 年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升,水泥、钢铁价格快速回暖,但 10 月底以来价格均出现回落。未来,水泥及钢材价格或将高位波动。

图 2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情况



资料来源：wind 数据

2021 年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

2021 年，全国完成房地产开发投资 147602.08 亿元，同比增长 4.40%，增速较上年下降 2.6 个百分点，增速低于固定资产投资整体增速 0.5 个百分点，增速下降明显，创 2016 年以来增速新低。2022 年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至 0.70%，增速低于固定资产投资整体增速 8.6 个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021 年和 2022 年一季度增速分别为 -11.40% 和 -17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021 年购置土地面积同比下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售额分别同比增长 1.90% 和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度商品房销售面积和销售额增

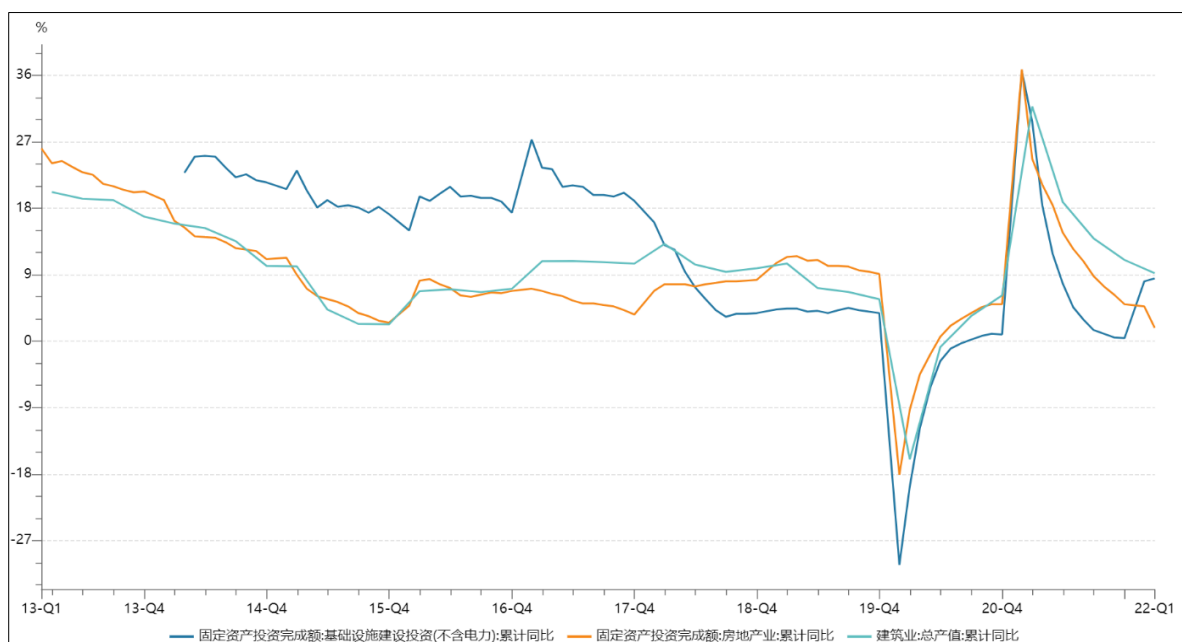
速均由正转负，增速分别为 -13.80% 和 -22.70%。

2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图3 基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源: wind 数据

3. 建筑施工行业竞争态势分析

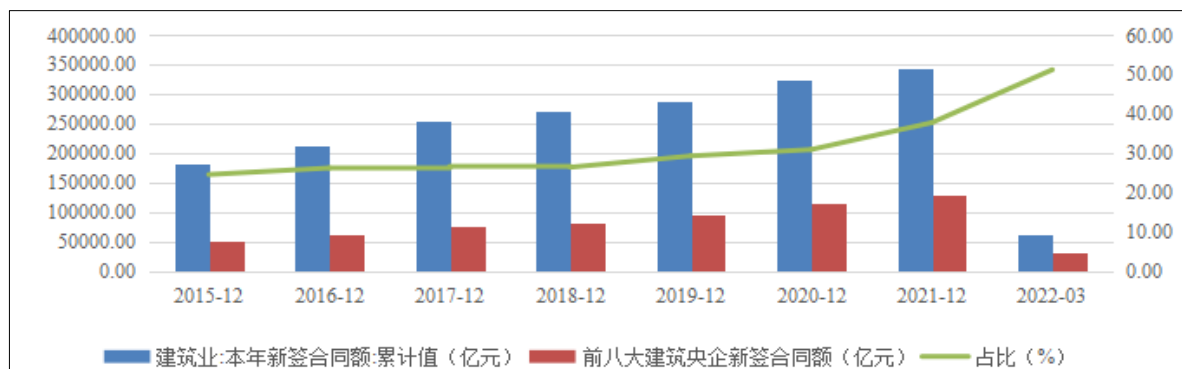
在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业,将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开,未来行业集中度将进一步提升,市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力,国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下,2021年下半年以来,我国经济显著下行,三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出2022年GDP增长5.5%左右的目标,为近30年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下,建筑业作

为由需求驱动的行业,整体下行压力加大,加速了资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看,行业集中持续提升。近年来,前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升,2021年比重为37.88%,2022年一季度进一步上升至51.30%。未来,“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开,建筑央企经营呈现较强韧性。2022年一季度,央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善,也侧面反应了基建需求的改善,预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图4 前八大建筑央企新签合同额占比情况



资料来源: 联合资信根据公开资料整理

4. 建筑施工行业竞争发展趋势

2021 年以来,全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减,建筑业增速继续走低,行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看,房地产投资回落趋势或将延续,基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平,基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看,在经济增速持续下行的压力下,建筑行业集中度将进一步提升,但建筑业未来增速或将持续放缓。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底,中国煤炭地质总局持有公司 100% 股权,公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司股东中国煤炭地质总局行业地位显著,公司作为其下属企业,依托于矿产资源勘查的丰富经验,形成了地质勘查、地理信息、地质工程与技术服务、地质环境与生态建设、矿业开发和加工制造业及养殖业六大业务板块,业务较为多元化,技术实力强,整体市场竞争力较强。

公司股东中国煤炭地质总局作为国务院国资委下属单位,是国内煤炭、化工资源勘查的行业管理机构,在地质勘查业务上拥有多项关键技术,制定了部分行业标准,地质勘查资质齐全,在煤炭和矿产探测取得多项国家层面的重大成果。

江苏煤炭地质局是隶属中国煤炭地质总局的专业化地质勘查单位,先后发现并勘探了山东兖州、滕州、新汶、巨野、济宁,河南永夏,安徽新集,内蒙古东胜,黑龙江伊敏,江苏徐州、丰沛、苏南等数十个煤田和矿区,在矿产资源勘查方面经验丰富。

公司与事业单位江苏煤炭地质局为“两套牌子、一套人马”。依托于矿产资源勘查的丰富

经验,公司开展地质勘查、地理信息、地质工程与技术服务和地质环境与生态建设业务。地质勘查和地理信息为公司传统业务,开展时间长,公司技术实力强,竞争优势明显。地质工程与技术服务方面,子公司中煤长江基础建设有限公司(原名为江苏长江机械化基础工程公司,以下简称“长江基础”)拥有地基基础工程专业承包壹级资质、工程勘察专业类岩土工程(勘察)甲级资质等。地质环境与生态建设方面,子公司中煤长江生态环境科技有限公司(以下简称“长江生态环境”)相关资质齐全且等级很高。

此外,公司下属子公司拓展了矿业开发和加工制造业及养殖业业务。矿业开发方面,子公司江苏金石稀土有限公司(以下简称“金石稀土”)在行业内技术水平较高,拥有十多项成果专利,“金石”品牌有一定知名度。养殖业方面,子公司江苏中煤长江生物科技有限公司(以下简称“长江生物”)为国家高新技术企业,打造了“鑫长江”“强物”和“福亿佳”品牌。

3. 企业信用记录

公司本部及子公司长江基础过往履约情况良好;子公司金石稀土存在已结清关注类贷款记录,均已正常还款。

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码:91320000690755872E),截至 2022 年 6 月 13 日,公司本部无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款,过往债务履约情况良好。

根据子公司长江基础提供的企业信用报告(统一社会信用代码:913200001347845848),截至 2022 年 6 月 7 日,长江基础无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款,过往债务履约情况良好。

根据子公司金石稀土提供的企业信用报告(统一社会信用代码:913203221368751131),截至 2022 年 6 月 7 日,金石稀土无未结清关注类和不良/违约类贷款;有 2 笔已结清关注类贷款,系发生在周末的利息支付未扣款成功,于下一个工作日完成支付,均已正常还款。

截至 2022 年 7 月 8 日,联合资信未发现公

司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入快速增长，仍主要来自地质工程与技术服务及矿业开发，综合毛利率有所下降。

2021 年，公司营业总收入同比增长 23.83%，主要系矿业开发收入增加所致。2021 年，公司地质勘查收入有所下降；地质工程与技术服务

收入同比下降 11.41%，主要系项目承揽规模下降所致；矿业开发收入同比增长 93.16%，主要系稀土加工和贸易规模持续扩大所致；地质环境与生态建设收入同比增长 40.21%，主要系项目承揽和项目进度影响；加工制造业和养殖业收入同比有所增长；事业单位离退休经费同比大幅下降，主要系部分退休费社会化发放所致；地理信息、煤炭勘探开采和洗选（非金属矿勘探和采选）经费和其他业务收入规模仍较小。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率同比下降 4.31 个百分点，主要系加工制造业、养殖业毛利率下降以及低毛利率的矿业开发业务收入占比上升所致。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
地质勘查	1.87	3.75	23.23	1.76	2.84	19.57	0.55	3.00	18.41
地理信息	0.64	1.28	13.05	0.62	1.01	13.80	0.15	0.83	12.83
地质工程与技术服务	21.40	42.88	12.07	18.96	30.68	15.73	3.33	18.10	12.46
矿业开发	16.61	33.28	3.54	32.08	51.91	3.96	12.41	67.53	3.54
地质环境与生态建设	1.72	3.45	11.40	2.41	3.90	14.65	0.44	2.39	11.69
加工制造业、养殖业	4.95	9.92	7.32	5.17	8.36	5.09	0.93	5.05	2.68
煤炭勘探开采和洗选（非金属矿勘探和采选）经费	0.25	0.50	1.62	0.31	0.50	1.96	0.08	0.43	--
事业单位离退休经费	2.24	4.50	100.00	0.08	0.13	100.00	0.00	0.02	100.00
其他业务	0.23	0.46	84.85	0.42	0.67	55.38	0.48	2.64	11.06
合计	49.90	100.00	13.40	61.80	100.00	9.09	18.38	100.00	6.03

注：1. 资源勘查更名为地质勘查，地下工程更名为地质工程与技术服务，新能源资源开发更名为矿业开发，生态与环境更名为地质环境与生态建设，辅助产业更名为加工制造业、养殖业；2. 2022 年 1—3 月，公司事业单位离退休经费为 38.00 万元；3. 尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2022 年 1—3 月，公司营业收入相当于 2021 年营业收入的 29.75%，主要来源于地质工程与技术服务及矿业开发业务。2022 年 1—3 月，公司综合毛利率较 2021 年下降 3.06 个百分点，主要系事业单位离退休经费以外的业务的毛利率均下降所致。

2. 业务经营分析

（1）地质勘查和地理信息

①地质勘查业务

地质勘查业务为公司传统业务，公司在地质勘查方面技术实力强，竞争优势明显。公司在手合同较为充足，回款情况较好。

公司在地质勘查业务方面具有近 70 年的专业经验，建有中国煤炭地质总局页岩气重点实

验室、煤系矿产资源重点实验室和地球化学工程中心；拥有固体、气体、液体矿产勘查、钻探、地球物理勘查等多项甲级地勘资质；配套各类钻机、法国数字地震仪、数字检波器、气相色谱仪等先进设备 1000 多台（套），具备物探、钻探、化验测试、矿山安全等矿山全生命周期服务保障能力，掌握地质勘查、冻结施工、超深多分支定向对接、地下储气库建设等领域的核心竞争力，具有明显的竞争优势。

公司的地质勘查项目主要通过公开招投标的方式获取，主要客户为拥有矿权及拟进行地质施工的单位及机构。公司与客户签订合同，合同按照项目一单一签。合同一经签订，矿权人（或项目委托方）向公司预付部分款项，并根据施工进度追加资金，项目完工后结清款项。

表 4 地质勘查项目签订情况（单位：个、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
新签合同数量	173	187	24
新签合同金额	1.87	2.35	0.27

资料来源：公司提供

公司地质勘查项目单体规模不大，项目周期一般在 1~2 个月左右，周期长的项目在 1~2 年不等。截至 2022 年 3 月底，公司在手未完工合同总金额为 3.02 亿元，公司在手合同较为充足。

公司按照项目完工进度确认收入，2021 年，公司地质勘查收入同比有所下降，回款金额为 2.52 亿元，回款情况较好。2022 年 1—3 月，公司地质勘查业务回款为 0.45 亿元。

②地理信息

公司是全国首批认定的甲级资质测绘单位，技术实力强。

公司从事地理信息业务 50 余年，是全国首批认定的甲级资质测绘单位，也是华东地区规模最大、采集设备最多的地质测绘单位。

公司地理信息业务主要包括大地测量、地理信息系统工程、工程测量（包括地下管线探测）、摄影测量与遥感、不动产测绘、地图编制、海洋测绘等，连续多年承担“全国土地调查”“地

理国情普查”“农村集体土地确权”“不动产登记”“地下管网普查”等。公司地理信息业务主要客户为政府和具有测绘需求的企事业单位，收入确认按照建造合同核算。

2021 年，公司地理信息业务收入规模仍较小。

（2）地质工程与技术服务

2021 年，公司地质工程与技术服务业务新签合同规模大幅下降，回款情况较好，但该业务受房地产行业及恒大集团有限公司（以下简称“恒大集团”）影响较大。2022 年一季度，恒大集团对公司地质工程与技术服务业务的影响减弱。

公司地质工程与技术服务业务主要是地基基础工程，包括桩基等。地质工程与技术服务业务主要由子公司长江基础负责。长江基础拥有地基基础工程专业承包壹级资质、工程勘察专业类岩土工程（勘察）甲级资质等。长江基础主要合作客户包括恒大集团和连云港润新投资有限公司等。

项目承接方面，受房地产行业下行压力加大以及恒大集团风险事件影响，2021 年，长江基础地质工程与技术服务新签合同金额同比下降 40.41%。截至 2022 年 3 月底，长江基础地质工程与技术服务业务在手合同金额 5.62 亿元，其中已无来源于恒大集团相关企业的项目。

表 5 长江基础地质工程与技术服务项目签订情况
（单位：个、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
新签合同数量	412	260	30
新签合同金额	27.54	16.41	4.89
当期确认收入	20.60	17.33	2.58
当期项目回款金额	19.21	15.74	1.51
期末在手合同个数	198	77	73
期末在手未完工合同金额	27.37	8.12	5.62

注：长江基础确认收入规模小于公司合并口径地质工程与技术服务收入，主要系公司子公司江苏中煤地质工程研究院有限公司拓展地质工程与技术服务业务所致

资料来源：公司提供

收入确认方面，长江基础按照完工进度确认收入。结算方面，长江基础与业主方按照当月

工程进度进行结算，支付已完工工作量的70%~80%，工程竣工验收则结算至约95%的工程款，剩余部分为质保金，质保期内未出现质量问题则进行支付，质保期限为1~2年。

2021年及2022年1—3月，长江基础完成了裕龙岛炼化一体化项目（一期）桩基工程（试桩）、乐清市中心区G-b16地块项目、中天绿色精品钢（通州湾海门港片区）项目绿色精品棒材工程、常州市第二人民医院阳湖院区二期建设项目住院医技综合楼等项目。2021年，长江基础地质工程与技术服务收入同比下降15.87%，回款情况良好；2022年1—3月，长江基础地质工程与技术服务收入占2021年地质工程与技术服务收入的14.89%，回款情况良好。

2020—2021年及2022年1—3月，长江基础地质工程与技术服务收入中来源于房地产企业项目的收入分别为7.12亿元、6.83亿元和2.52

亿元，占地质工程与技术服务业务当期确认收入的比重分别为34.56%、39.41%和97.67%；来源于恒大集团项目的收入分别为2.45亿元、4.45亿元和0.00元，占地质工程与技术服务业务当期确认收入的11.89%、25.68%和0.00%。2020—2021年，长江基础地质工程与技术服务业务受房地产行业及恒大集团影响较大。截至2022年3月底，公司对恒大集团相关企业的应收账款账面价值为2.63亿元，累计计提坏账准备1.47亿元；公司对恒大集团相关企业的应收票据账面价值为2.26亿元，累计计提坏账准备1.22亿元。

截至2022年3月底，长江基础地质工程与技术服务业务主要在建项目的合同金额合计6.41亿元，已投资2.51亿元，已确认收入2.47亿元，已回款1.97亿元。

表6 截至2022年3月底长江基础地质工程与技术服务业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业主方	合同金额	已投资	已确认收入	已回款
浦口 NO.2021G53 金陵星图项目 H 地块桩基及基坑支护工程施工合同	南京银浦房地产开发有限公司	4977.37	3.60	0.00	0.00
浦口城南 G52 地块项目 D 分区基坑支护及降水工程	南京悦锦成房地产实业有限公司	7035.65	3.60	0.00	0.00
金茂温州平阳西塘未来社区 B-5-1 地块桩基及围护工程合同	平阳昌茂建设有限公司	4764.82	598.00	630.00	0.00
南京江北 G12 项目桩基及基坑支护工程	南京卓定置业有限公司	3290.78	2287.40	1910.03	1839.12
南京侨劲铂玥江南项目桩基及基坑支护工程	南京侨劲房地产开发有限公司	3090.00	2155.48	1986.71	1983.80
南京未来能源系统研究院新建工程桩基工程	江苏南通二建集团有限公司江宁分公司	3000.00	213.73	151.62	80.00
温州市平阳 B-05-08、B-05-09 地块桩基及基坑围护工程合同	温州弘茂置业有限公司	3544.77	2709.00	2976.00	3054.92
合肥市轨道交通 2 号线东延线土建施工总承包 2 标段工程	安徽四建控股集团有限公司	2949.55	1204.76	1242.02	895.41
常州市经开区东郡项目桩基础工程施工合同	常州东晟房地产发展有限公司	2546.84	786.00	833.00	748.31
无锡县路 XDG-2019-53 号地块酒店及商业项目桩基及基坑支护工程	中铁四局集团建筑工程有限公司	2888.52	1395.00	1553.42	900.00
连云港花果山 A 地块项目二期桩基工程施工合同	江苏永杉建筑有限公司	2454.27	700.00	643.39	740.59
淮安融创广场项目融创茂桩基及基坑支护工程	淮安国创房地产开发有限公司	3212.60	2674.93	2757.53	2474.02
江苏太仓向东岛花园五期项目桩基工程合同	苏州向东岛房地产开发有限公司	4222.80	443.70	484.14	0.00
中节能太阳能电池智能制造一期项目桩基工程	扬州裕元建设有限公司	2350.00	1012.36	1104.81	460.00
联东 U 谷-扬州经开 I#地桩基工程	扬州优谷金维实业发展有限公司	2657.00	1917.49	1947.57	1594.20
A5 地块征收安置房（经济适用房）土建及安装工程桩基及基坑支护分包工程	江苏南通二建集团有限公司雨花分公司	2503.48	2510.14	1906.74	1583.37
南京桥林 G101 号地块项目桩基及支护工程	南京金璨房地产开发有限公司	2470.16	1216.19	1550.65	1413.13
融创御河宸院项目 DK-6 桩基工程	甘肃省第五建设集团有限责任公司	2088.76	682.23	639.54	295.00
徐州邳州项目 81#地块桩基工程	徐州宝龙置业发展有限公司	2146.13	1456.30	1325.48	747.13

徐州泉山区武警支队东项目二期桩基工程	徐州润泉置业有限公司	1929.63	1176.18	1080.64	900.34
合计	--	64123.12	25146.09	24723.29	19709.34

注：部分项目已回款金额大于已确认收入规模，主要系部分委托方预付管桩和钢材款所致。

资料来源：公司提供

（3）矿业开发

公司矿业开发业务收入主要来源于稀土加工和贸易业务。公司稀土加工业务技术水平较高，原材料供应商较为稳定，下游客户较为分散，整体毛利率水平不高，业务易受环保政策以及国际政治经济形势等因素影响。

公司矿业开发业务主要为稀土加工和贸易业务，由子公司金石稀土负责。稀土加工的流程为：金石稀土采购氧化钕、氧化镨钕、氧化镱、氧化铽、氧化镱等稀土氧化物原材料，采用氟盐体系熔盐电解工艺和金属热还原工艺，产出金属钕、镨钕合金、金属镱、金属铽和镱铁合金等。金石稀土加工稀土产品纯度达99.9%，在行业内技术水平较高，先后通过了国家环保部的稀土企业环保核查、工业与信息化的稀土行业准入。除稀土氧化物加工外，公司开展一定规模的稀土粗加工业务，即公司直接采购稀土金属，进行粗加工后对外销售。此外，公司开展一定规模的稀土直接贸易业务。

金石稀土的原材料供应商主要包括中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司、南方稀土国际贸易有限公司（以下简称“南方稀土”）、中稀天马新材料科技股份有限公司等。原材料供应商整体较为稳定。原材料供应商与公司的结算方式基本为先款后货。

2021年及2022年1—3月，金石稀土的稀土加工产能为5000.00吨/年。生产成本除原材料外，主要为电耗和人工费。受市场行情影响，2021年，金石稀土的稀土产品产销量均同比上升。

表7 金石稀土生产销售情况

（单位：吨/年、吨、万元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
产能	2000.00	5000.00	5000.00
产量	1881.69	4903.21	1306.00
销量	4265.32	4060.82	1061.04
其中：加工销量	2117.91	3453.88	1061.04

直接贸易销量	2147.41	606.94	0.00
平均销售价格	37.03	79.00	117.00

资料来源：公司提供

金石稀土下游客户较为分散，2021年及2022年1—3月，前五大客户销售额占总销售额的比重分别为32.46%和36.59%。2021年，金石稀土主要销售客户包括中磁科技股份有限公司、宁波中杭磁材有限公司、烟台东星磁性材料股份有限公司等。公司与下游客户的结算包括现款结算和30天、45天、60天账期的各种情形，公司根据账期及销量规模对最终销售价格进行浮动调整。

价格方面，公司原材料采购和产品销售价格均为随行就市，受市场影响较大。跟踪期内，金石稀土毛利率水平仍不高。

此外，金石稀土成立子公司山东南稀金石新材料有限公司（以下简称“南稀金石”），南稀金石在山东省梁山县建设稀土加工厂房，总投资1.59亿元，预计产能为5000.00吨/年。截至2022年3月底，已投资1.59亿元，部分厂房已投产。未来，随着南稀金石项目投产，金石稀土的稀土加工业务规模有望扩大，但该业务易受环保政策以及国际政治经济形势等因素影响。

（4）其他业务

①地质环境与生态建设

公司地质环境与生态建设业务主要包括对矿山综合治理、采煤采空区和塌陷区治理等业务，其地质环境与生态建设相关资质齐全且等级高，2021年业务收入持续增长，新签合同金额有所下降，在手项目较为充足。

公司地质环境与生态建设业务主要包括矿山环境地质灾害综合治理、采煤采空区和塌陷区治理等，主要由子公司长江生态环境负责，其拥有地质灾害治理工程勘察、设计、施工、监理、地质灾害危险性评估五大甲级资质，资质齐全且等级高。

公司地质环境与生态建设项目来源于公开招标，根据建筑施工合同按照工程进度确认收入。2021年，公司地质环境与生态建设业务收入同比增长40.21%，回款情况尚可；2022年1—3月，公司地质环境与生态建设业务收入占2021年地质环境与生态建设业务收入的18.26%，回款良好。

2021年，公司新签合同金额同比有所下降。截至2022年3月底，公司在手合同金额4.01亿元，在手项目较为充足。

表8 公司地质环境与生态建设业务情况
(单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
当年新签合同金额	3.45	1.33	0.72
当年完工合同金额	1.83	2.41	0.44
当年确认收入	1.72	2.41	0.44
当年回款金额	1.24	1.34	0.34
期末在手合同金额	4.81	3.73	4.01

资料来源：公司提供

②加工制造业、养殖业

公司养殖业的产品生产水平较为先进，销售范围较为广泛。2021年，公司加工制造业、养殖业收入规模有所增长，但毛利率有所下降。

公司养殖业主要经营主体为子公司长江生物，主要从事配合饲料、复合预混料、浓缩饲料、单一大宗饲料的生产和销售。

长江生物为国家高新技术企业，拥有发明专利16个，实用新型专利13个，4项新产品被授予江苏省高新技术产品，9项新产品被授予徐州市高新技术产品。

饲料生产和销售方面，公司引进较为先进的牧羊牌畜禽饲料自动化生产线和瑞士布勒添加剂预混合饲料自动化生产线，采用电脑自动配料系统和生产过程电子模拟系统，配料精准度高，建立了符合国家标准饲料及原料实验室，购置了液相光谱仪、近红外光谱仪、原子吸收光谱仪等高端的饲料原料检测仪器和设备。

公司研制出共100多种配合饲料、预混合饲

料、浓缩饲料、单一饲料等猪、鸡、鸭三大类畜禽饲料产品，形成了以“鑫长江”“强物”和“福亿佳”为主的系列品牌，与国内外诸多知名饲料原料生产企业建立了长期战略合作关系，拥有多个国内、国际饲料添加剂知名品牌的独家代理权，经营和代理国产进口氨基酸、矿物质、微量元素、酶制剂等产品，产品辐射苏、鲁、豫、皖、浙、沪等多个省份及地区。2021年，公司饲料设计年产能14.00万吨，实际生产5.52万吨，产能利用率为39.43%。

公司加工制造业主要经营主体为江苏远方动力科技有限公司（以下简称“远方动力”），主要从事内燃机零部件、农机及工程机械等生产销售。

2021年，公司加工制造业、养殖业收入同比有所增长，毛利率同比有所下降。

③其他业务

公司其他业务对公司营业收入形成一定补充。

2021年，公司事业单位离退休经费同比大幅下降，主要系部分退休费社会化发放所致。根据国务院国资委统一核算的要求，公司将收到的财政部拨付的代发离退休经费计入营业收入核算，代发时计入管理费用，故该业务毛利率为100.00%。

公司其他业务还包括租赁业务，对公司的营业收入形成一定补充。

3. 未来发展

公司未来发展方向清晰，符合公司自身定位。

未来五年，公司将以党建引领、深化改革、转型升级、创新发展为主线，以聚焦高质量发展为目标，扎实推进“双百行动”²、落实国企改革行动、打造“中煤长江”品牌，加快在投融资一体化、饲料及养殖产业链、稀土产能扩产领域的混改进度，进一步提升管理能力和水平，在体制机制上实现由“管资产”到“管资本”的转变，推动公司治理现代化，提高混合所有制

² 中国煤炭地质总局下属共2家子公司被纳入国务院国资委“双百企业”，

为公司和中煤航测遥感集团有限公司。

企业的活力、效率和市场竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，大信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

截至2022年3月底，公司有合并范围内子公司17家。2021年，公司合并范围内新增3家子公司，减少2家子公司；2022年1—3月，公司合并范围无变化。涉及公司合并范围变化的子公司的资产规模及收入规模均较小，对公司财务数据可比性影响小。

截至2021年底，公司资产总额50.91亿元，所有者权益22.54亿元（少数股东权益1.83亿元）；2021年，公司实现营业总收入61.80亿元，

利润总额-1.58亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额59.99亿元，所有者权益24.90亿元（少数股东权益1.81亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入18.38亿元，利润总额0.41亿元。

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，其中货币资金、应收类款项、预付款项、存货和合同资产占比较高；受恒大集团影响，公司应收票据及应收账款的坏账准备计提规模大幅增长；公司资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较2020年底增长43.68%，主要系应收账款、预付款项、合同资产和其他非流动资产增加所致。其中，流动资产占82.63%，非流动资产占17.37%。公司资产以流动资产为主。

表9 公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	30.58	86.31	42.06	82.63	52.70	87.85
货币资金	10.42	29.41	8.05	15.81	10.97	18.29
应收票据	2.77	7.82	2.75	5.41	4.31	7.19
应收账款	5.21	14.71	12.83	25.20	20.61	34.35
预付款项	2.73	7.70	5.81	11.41	6.44	10.74
存货	7.68	21.66	3.82	7.50	2.24	3.74
合同资产	0.00	0.00	5.63	11.07	6.02	10.04
非流动资产	4.85	13.69	8.84	17.37	7.29	12.15
固定资产	1.95	5.51	3.32	6.52	3.27	5.45
资产总额	35.43	100.00	50.91	100.00	59.99	100.00

注：尾差系四舍五入所致

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2021年底，公司流动资产较2020年底增长37.55%，主要系应收账款、预付款项和合同资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、存货和合同资产构成。

截至2021年底，公司货币资金较2020年底下降22.75%，主要系偿还债务和项目投入所致；其中受限货币资金0.93亿元，主要为银行承兑汇

票保证金。

截至2021年底，公司应收票据账面价值较2020年底变化不大；应收票据账面余额3.98亿元，较2020年底增长141.03%；新增按单项计提坏账准备1.22亿元，其中对恒大集团相关企业计提坏账准备1.21亿元。

截至2021年底，公司应收账款账面价值较2020年底增长146.20%；应收账款账面余额较2020年底增长162.65%；坏账准备较2020年底增

加1.60亿元，其中按单项计提坏账准备1.50亿元，按信用风险特征组合计提坏账准备0.63亿元；按单项计提坏账准备中主要为公司对恒大集团相关企业计提的坏账准备1.46亿元；应收账款账龄以1年以内（含1年）为主；应收账款前五大欠款方合计账面余额2.92亿元，占比为19.50%，集中度一般。

截至2021年底，公司预付款项较2020年底增长113.04%，主要系金石稀土的预付款项增加所致，累计计提坏账准备0.26亿元；预付款项账龄以1年以内（含1年）为主；预付款项前五名期末余额合计3.96亿元，占比为65.29%，集中度尚可。

截至2021年底，公司存货较上年底下降50.26%，主要系会计准则调整所致，主要由原材料、自制半成品及在产品、库存商品和其他构成；公司新增合同资产5.63亿元，主要系会计准则调整所致。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较2020年底增长82.35%，主要系固定资产和其他非流动资产增加所致。公司非流动资产主要由固定资产和其他非流动资产构成，其中固定资产较2020年底增长70.00%，主要系房屋及建筑物增加所致；公司新增其他非流动资产2.48亿元，主要系会计准则调整所致。

截至2022年3月底，公司资产总额较2021年底增长17.85%，主要系货币资金、应收票据和应收账款增加所致，仍以流动资产为主。截至2022年3月底，公司货币资金较2021年底增长36.35%，主要系公司融资规模增加所致；应收票据较2021年底增长56.79%，主要系票据结算规模增加所致，其中对恒大集团相关企业的应

收票据账面价值为2.26亿元，计提坏账准备1.22亿元；应收账款较2021年底增长60.63%，主要系金石稀土应收账款增加所致，其中对恒大集团相关企业的应收账款账面价值2.63亿元，计提坏账准备1.47亿元。

截至2022年3月底，公司受限资产1.86亿元，占公司资产总额的3.10%，全部为受限货币资金。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，但稳定性一般。

截至2021年底，公司所有者权益22.54亿元，较2021年底增长24.90%，主要系盈余公积和少数股东权益增加所致。公司所有者权益主要由实收资本、盈余公积、未分配利润和少数股东权益构成。所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年底，公司实收资本8.57亿元，较2020年底增长3.13%，主要系股东注资所致；盈余公积8.51亿元，较2020年底增长108.29%，主要系公司将江苏省社保清算退回的从事业单位社保改革实施准备期至2020年12月底的退休人员工资4.29亿元转增盈余公积所致。

截至2022年3月底，公司所有者权益较2021年底增长10.44%，主要系未分配利润增加所致；所有者权益结构较2021年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模持续增长，以短期债务为主，整体债务负担有所加重。

截至2021年底，公司负债总额较2020年底增长63.17%，主要系其他应付款、合同负债和其他流动负债增加所致，公司负债仍以流动负债为主。

表 10 公司负债主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	16.62	95.59	27.03	95.28	31.44	89.58
短期借款	2.69	15.45	2.58	9.10	6.65	18.95
应付票据	3.09	17.75	4.26	15.03	6.90	19.65
应付账款	6.53	37.58	7.96	28.06	6.23	17.75

其他应付款	2.77	15.92	5.91	20.85	7.67	21.85
合同负债	0.00	0.00	2.51	8.85	2.64	7.53
其他流动负债	0.08	0.45	2.83	9.97	0.16	0.45
非流动负债	0.77	4.41	1.34	4.72	3.66	10.42
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	3.00	8.55
负债总额	17.38	100.00	28.37	100.00	35.10	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

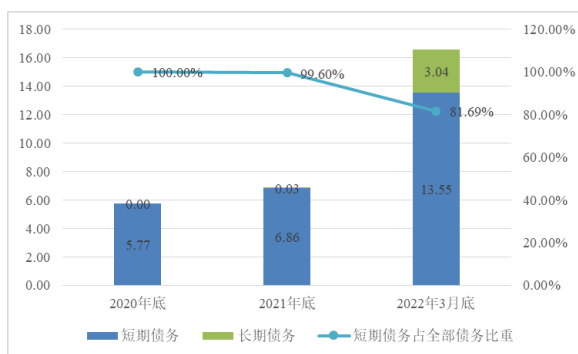
截至2021年底，公司流动负债较2020年底增长62.64%，主要系其他应付款、合同负债和其他流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、合同负债和其他流动负债构成。截至2021年底，公司短期借款较2020年底下降3.95%，主要系保证借款下降所致；应付票据较2020年底增长38.20%，主要系票据结算规模增加所致；应付账款较2020年底增长21.86%，账龄以1年以内（含1年）为主；其他应付款较2020年底增长113.62%，主要系往来款及保理款增加所致；合同负债新增2.51亿元，主要系会计准则调整所致；其他流动负债较2020年底增加2.75亿元，主要系已转让未到期商业承兑汇票增加所致。

截至2021年底，公司非流动负债较2020年

底增长74.80%，主要系其他非流动负债增加所致。公司非流动负债主要由长期应付款和其他非流动负债构成。截至2021年底，公司长期应付款0.34亿元，较2020年底下降46.13%，主要系专项应付款下降所致；其他非流动负债新增0.84亿元，主要系会计准则调整所致。

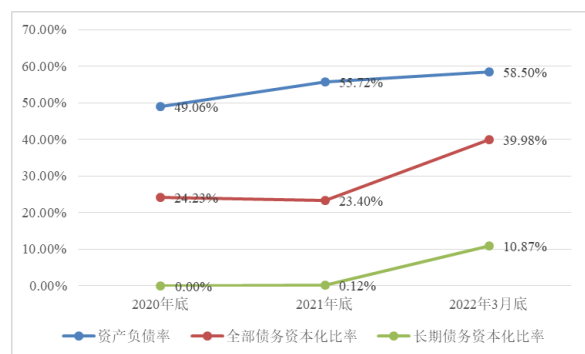
截至2022年3月底，公司负债总额较2021年底增长23.73%，主要系短期借款、应付票据及应付债券增加所致，仍以流动负债为主。截至2022年3月底，公司短期借款较2021年底增长157.75%；应付票据较2021年底增长61.76%，主要系票据结算规模增加所致；其他应付款较2021年底增长29.69%，主要系往来款增加所致；应付债券新增3.00亿元，主要系公司发行“22中煤长江MTN001”所致。

图5 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、财务报告及提供资料整理

图6 公司杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

有息债务方面，截至2021年底，公司全部债务较2020年底增长19.29%，其中短期债务占99.60%，长期债务占0.40%。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较2020年底分别上升6.66个、下降0.83个和上升0.12个百分点。

截至2022年3月底，公司全部债务较2021年

底增长140.87%，其中短期债务占81.69%，长期债务占18.31%。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底分别上升2.78个、16.58个和10.75个百分点。从债务期限看，截至2022年3月底，公司一年内到期的有息债务为13.55亿元。

截至本报告出具日，公司存续债券为“22中煤长江 MTN001”，余额 3.00 亿元，到期日期为 2025 年 3 月 31 日。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入持续增长，但受减值损失影响，公司利润总额由正转负。

2021 年，公司实现营业总收入同比增长 23.83%，营业成本同比增长 30.00%，营业利润率同比下降 4.36 个百分点。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
营业总收入	49.90	61.80
营业成本	43.21	56.18
期间费用	5.29	3.70
资产减值损失	-0.12	-0.81
信用减值损失	0.00	-2.84
其他收益	0.05	0.03
投资收益	0.03	0.08
营业外收入	0.03	0.05
利润总额	1.25	-1.58
营业利润率（%）	13.21	8.85
总资本收益率（%）	6.46	-2.82
净资产收益率（%）	5.74	-5.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从期间费用看，2021 年，公司期间费用同比下降 30.05%，主要系管理费用下降所致。2021 年，公司期间费用率为 5.99%，同比下降 4.62 个百分点，公司期间费用控制能力有所提高。

非经营性损益方面，2021 年，公司投资收益、其他收益和营业外收入规模均较小，对利润影响不大。受恒大集团影响，公司新增信用减值损失 2.84 亿元，资产减值损失同比大幅增长至 0.81 亿元。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 9.29 个和 10.92 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 18.38 亿元，相当于 2021 年营业总收入的 29.75%；同期，公司利润总额 0.41 亿元，营业利润率为 5.82%。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量较好；投资活动现金持续净流出但缺口有所收窄；筹资活动现金持续净流出且缺口大幅扩大。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 30.48%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；经营活动现金流出同比增长 33.21%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。2021 年，公司经营活动现金净流入同比下降 3.24%。同期，公司现金收入比同比下降 1.05 个百分点，收入实现质量较好。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	53.50	69.80
经营活动现金流出小计	49.49	65.93
经营现金流量净额	4.00	3.87
投资活动现金流入小计	0.00	0.48
投资活动现金流出小计	1.14	0.77
投资活动现金流量净额	-1.14	-0.29
筹资活动现金流入小计	12.01	12.28
筹资活动现金流出小计	12.37	18.87
筹资活动现金流量净额	-0.35	-6.59
现金收入比（%）	95.76	94.71

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入及流出规模仍较小。同期，公司投资活动现金持续净流出但缺口有所收窄。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 2.20%；筹资活动现金流出同比增长 52.58%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。2021 年，公司筹资活动现金持续净流出且缺口大幅扩大。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 2.44 亿元，投资活动现金净流出 0.16 亿元，筹资活动现金净流入 5.52 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标有所弱化；受业务亏损影响，公司长期偿债能力指标弱化明显。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	184.04	155.64
	速动比率 (%)	137.84	120.67
	经营现金流动负债比 (%)	24.08	14.32
	现金短期债务比 (倍)	2.29	1.58
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.00	-0.78
	全部债务/EBITDA (倍)	2.88	-8.81
	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.97	-2.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率较 2020 年底均有所下降；截至 2022 年 3 月底，上述指标分别为 167.63% 和 141.34%。截至 2021 年底，公司经营现金流动负债比同比下降 9.75 个百分点。2021 年底及 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 1.58 倍和 1.13 倍，剔除受限货币资金后现金短期债务比分别为 1.44 倍和 0.99 倍。跟踪期内，公司短期偿债能力指标有所弱化。

从长期偿债能力指标看，受业务亏损影响，2021 年，公司 EBITDA、EBITDA 利息倍数及全部债务/EBITDA 均由正转负。整体看，公司长期债务偿债能力指标弱化明显。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2022 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 30.93 亿元，已使用额度 16.22 亿元，尚未使用额度 14.71 亿元。公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

2021 年底，母公司资产和所有者权益占合并口径的比重较低；母公司所有者权益稳定性较好，无有息债务。2021 年，母公司营业总收入占合并口径的比重很低。

截至 2021 年底，母公司资产总额 13.87 亿元，较 2020 年底增长 23.88%，占合并口径的 27.24%。其中，流动资产占 47.91%，非流动资产占 52.09%。从构成看，流动资产主要由货币

资金和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额 5.48 亿元，较 2020 年底增长 65.75%，占合并口径的 19.33%。其中，流动负债占 98.11%，非流动负债占 1.89%。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由递延收益构成。母公司 2021 年底资产负债率为 39.53%，较 2020 年底提高 9.99 个百分点。截至 2021 年底，母公司无有息债务。母公司整体债务负担轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益 8.39 亿元，较 2020 年底增长 6.32%，占合并口径的 37.20%。其中，实收资本占 72.63%，资本公积占 11.52%，未分配利润占 12.55%。所有者权益稳定性较好。

2021 年，母公司营业总收入为 0.09 亿元，占合并口径的 0.15%；利润总额为 0.22 亿元。同期，母公司投资收益为 0.09 亿元。

现金流方面，截至 2021 年底，母公司经营活动现金流净额为 0.54 亿元，投资活动现金流净额 -0.43 亿元，筹资活动现金流净额 -3.15 亿元。

2021 年底，母公司流动比率与速动比率均较 2020 年底有所下降，均为 123.53%。2021 年，母公司 EBITDA 利息倍数同比增长至 21.25 倍。

十、外部支持

公司在资金注入、项目获取和债务担保等方面持续获得股东支持。跟踪期内，公司持续获得税收优惠和政府补助。

公司股东中国煤炭地质总局作为国务院国资委下属单位，是国内煤炭、化工资源勘查的行业管理机构，在地质勘查业务上拥有多项关键技术，制定了部分行业标准，地质勘查资质齐全，在煤炭和矿产探测取得多项国家层面的重大成果。公司与事业单位江苏煤炭地质局为“两套牌子、一套人马”，江苏煤炭地质局是隶属中国煤炭地质总局的专业化地质勘查单位；公司依托于股东的行业地位以及江苏煤炭地质局丰富的矿产资源勘查经验，在相关业务项目获取上具有明显的竞争优势。

股东注资方面，2021年，公司获得股东注资，增加实收资本2600.00万元。

债务担保方面，公司发行的“22中煤长江MTN001”由股东提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

税收优惠方面，公司拥有5家国家高新技术企业，包括子公司长江基础、金石稀土、长江生物、远方动力和长江基础无锡分公司，享受按15%税率征收企业所得税。

财政补贴方面，2021年及2022年1—3月，公司获得的政府补助分别为466.53万元和386.70万元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

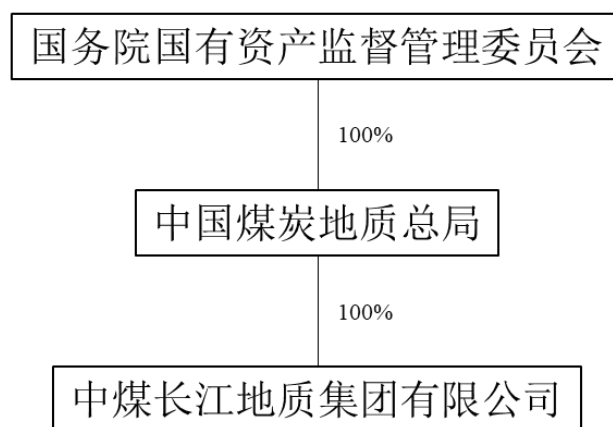
十一、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“22中煤长江MTN001”，由中国煤炭地质总局提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国煤炭地质总局成立于1953年，是国务院国资委管理的央企企业。截至2021年底，公司中国煤炭地质总局注册资本6600.00万元，实收资本44.24亿元，国务院国资委为中国煤炭地质总局唯一股东和实际控制人。截至2021年底，中国煤炭地质总局资产总额407.03亿元，所有者权益142.58亿元（少数股东权益9.26亿元）；2021年，中国煤炭地质总局实现营业总收入293.24亿元，利润总额4.12亿元。经联合资信评定，中国煤炭地质总局主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保可有效增强“22中煤长江MTN001”的偿付安全性。

十二、结论

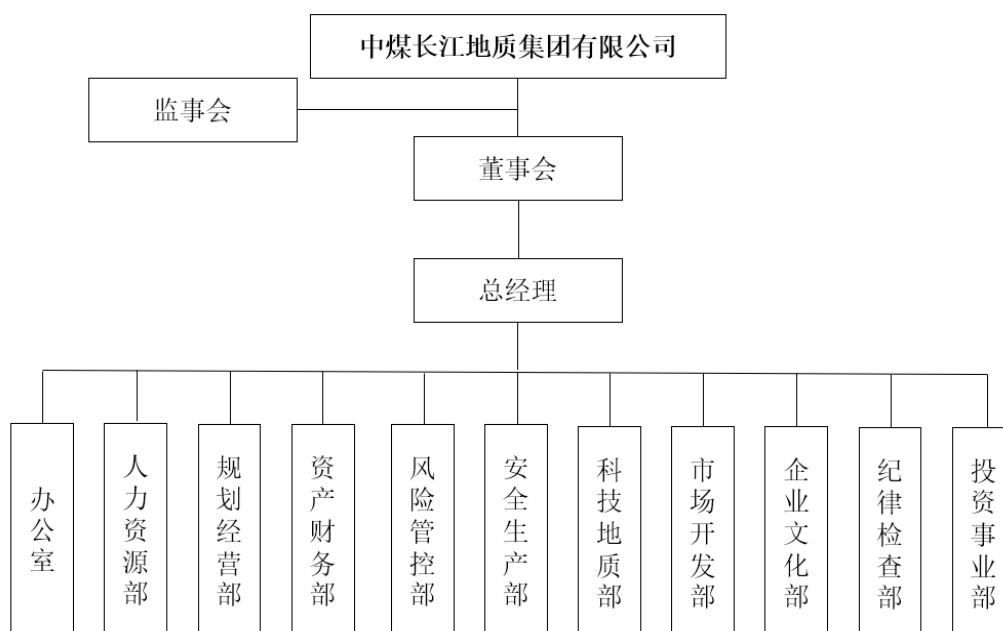
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“22中煤长江MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	无锡水文工程地质勘察院有限责任公司	地质勘查	1500.00	100.00	100.00
2	江苏中煤地质工程研究院有限公司	基础施工	8000.00	100.00	100.00
3	江苏省徐州工程勘察院股份有限公司	工程勘察活动	1000.00	35.00	35.00
4	江苏长江建设工程质量检测有限公司	地质勘查	600.00	100.00	100.00
5	中煤长江生态建设发展有限公司	其他污染治理	5000.00	51.00	51.00
6	江苏金石稀土有限公司	稀土金属冶炼	7000.00	100.00	100.00
7	中煤金石（上海）能源有限公司	其他批发业	6000.00	100.00	100.00
8	山东南稀金石新材料有限公司	稀土金属冶炼	10000.00	55.00	55.00
9	江苏中煤长江生物科技有限公司	饲料加工	8500.00	51.00	51.00
10	江苏远方动力科技有限公司	其他金属加工、 机械制造	5500.00	100.00	100.00
11	中煤长江基础建设有限公司	房屋建筑业	23000.00	100.00	100.00
12	中煤长江建设发展（江苏）有限公司	能源矿产地质勘 查	10000.00	51.00	51.00
13	中煤长江生态环境科技有限公司	环境保护监测	5000.00	100.00	100.00
14	江苏中煤长江智诚牧业发展有限公司	其他未列明行业	2000.00	51.00	51.00
15	江苏长江地质科技有限公司	住宅房屋建筑	5000.00	100.00	100.00
16	池州中桥环保新材料有限公司	非金属废料和碎 屑加工处理	5000.00	44.00	44.00
17	无锡同济工程质量检测有限公司	桩基检测	460.00	100.00	100.00

注：公司为江苏省徐州工程勘察院股份有限公司（以下简称“徐州勘察院”）第一大股东，委派了董事长、财务负责人等管理人员管理徐州勘察院事务，徐州勘察院成立以后从经营业务、财务结算、人力资源管理等方面日常经营事项全部由公司来管理，依据实质重于形式原则，徐州勘察院纳入公司合并范围；公司与子公司合计持有池州中桥环保新材料有限公司 44.00% 股权，为第一大股东、实际控制人，故将池州中桥环保新材料有限公司纳入合并范围

资料来源：根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.81	13.19	10.80	15.29
资产总额（亿元）	30.12	35.43	50.91	59.99
所有者权益（亿元）	15.88	18.05	22.54	24.90
短期债务（亿元）	3.88	5.77	6.86	13.55
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.03	3.04
全部债务（亿元）	3.88	5.77	6.88	16.58
营业收入（亿元）	42.04	49.90	61.80	18.38
利润总额（亿元）	0.86	1.25	-1.58	0.41
EBITDA（亿元）	1.56	2.00	-0.78	--
经营性净现金流（亿元）	1.98	4.00	3.87	-2.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.95	5.61	4.93	--
存货周转次数（次）	5.95	6.28	6.56	--
总资产周转次数（次）	1.49	1.52	1.43	--
现金收入比（%）	76.23	95.76	94.71	85.61
营业利润率（%）	13.91	13.21	8.85	5.82
总资本收益率（%）	5.84	6.46	-2.82	--
净资产收益率（%）	4.40	5.74	-5.19	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.12	10.87
全部债务资本化比率（%）	19.63	24.23	23.40	39.98
资产负债率（%）	47.27	49.06	55.72	58.50
流动比率（%）	198.26	184.04	155.64	167.63
速动比率（%）	153.43	137.84	120.67	141.34
经营现金流动负债比（%）	14.54	24.08	14.32	--
现金短期债务比（倍）	3.04	2.29	1.58	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	3.44	3.97	-2.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.88	-8.81	--

注：公司 2022 年一季度财务数据未经审计；本报告将合同资产并入存货计算速动比率、存货周转次数

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.00	4.14	0.86	5.54
资产总额（亿元）	8.76	11.19	13.87	18.86
所有者权益（亿元）	3.35	7.89	8.39	8.36
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.00
营业收入（亿元）	0.01	0.01	0.09	0.06
利润总额（亿元）	0.16	0.18	0.22	0.06
EBITDA（亿元）	0.17	0.21	0.24	--
经营性净现金流（亿元）	0.80	0.21	0.54	0.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.08	0.03	0.43	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	14599.77	3220.30	578.49	0.00
营业利润率（%）	6.84	4.42	92.36	98.70
总资产收益率（%）	5.01	2.60	2.83	--
净资产收益率（%）	4.80	2.33	2.70	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	26.42
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	26.42
资产负债率（%）	61.75	29.55	39.53	55.70
流动比率（%）	57.65	146.67	123.53	158.89
速动比率（%）	57.65	146.67	123.53	158.89
经营现金流动负债比（%）	15.17	6.58	10.06	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	24.54	10.13	21.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	0.00	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；标示*的数据因分母为零，数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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