

信用评级公告

联合〔2023〕6779号

联合资信评估股份有限公司通过对康欣新材料股份有限公司主体的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持康欣新材料股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

康欣新材料股份有限公司 2023年主体跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
康欣新材料股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定

评级时间：2023 年 7 月 21 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	F5	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+5	
评级结果			AA	

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

分析师：王兴龙 王佳晨子

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

评级观点

跟踪期内，康欣新材料股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国林业行业重点头部企业之一，同时也是中国主要的集装箱底板提供商，在林地资源、技术工艺、客户资源等方面保持竞争优势，行业地位突出。公司控股股东为无锡市建设发展投资有限公司（以下简称“无锡建发”），实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会，股东对公司支持力度大。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 2022 年以来公司营业总收入同比大幅下降，由盈利转为亏损状态；客户集中度很高；存货占比高，对营运资金占用明显；短期债务占比高，短期偿债指标表现弱，面临一定短期偿付压力等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司拟建项目建成投产，公司整体竞争实力有望获得进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **行业地位突出。**公司作为中国林业行业重点头部企业之一，同时也是中国主要的集装箱底板提供商，在林地资源、技术工艺、客户资源等方面具有竞争优势。

2. **股东对公司支持力度大。**贷款担保方面，截至 2022 年底，无锡建发为公司及子公司担保的贷款金额为 13.86 亿元。债券担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司累计发行了 5 期超短期融资券，无锡建发为上述债券均提供了无条件的不可撤销的连带责任保证担保。根据公司 2023 年 4 月 21 日《关于控股股东为公司提供财务资助的公告》，为公司生产经营和业务发展的需求，公司控股股东无锡建发拟于 2023 年 4 月至 2024 年 4 月期间，向公司提供不超过 10 亿元的财务资助，借款期限五年，具体以最终实际发放的借款金额为准，利率不高于同期贷款市场报价利率，且公司无需提供抵押或担保。

关注

1. **2022 年以来公司营业总收入同比大幅下降，由盈利转为亏损状态。**2022 年，受集装箱需求减弱影响，公司营业总收入同比下降 65.27%至 4.47 亿元；营业利润率同比下降

6.43 个百分点至 10.10%；利润总额为-1.95 亿元，由盈利转为亏损状态。2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比大幅下降 89.05%至 0.16 亿元；营业利润率同比下降 9.62 个百分点至-3.47%；利润总额为-0.35 亿元，继续处于亏损状态。根据公司 2023 年 7 月 12 日发布的《2023 年半年度业绩预告》，经财务部门初步测算，预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润-8900 万元；亏损主要系海运市场景气度整体疲弱，新箱需求不足，集装箱箱板业务量价齐跌和对湖北应城汤池基地移栽的绿化苗木和杨树幼树因自然灾害等因素影响，计提全额减值所致。

2. 客户集中度很高。2022 年，公司前五名客户销售金额为 4.20 亿元，同比大幅下降 62.70%；占主营业务收入的比重为 96.03%，同比上升 7.72 个百分点，客户集中度很高。虽然公司与主要客户建立了长期、稳定的战略合作关系，但如果主要客户流失或客户经营状况发生不利变动，或将对公司业绩造成不利影响。

3. 存货占比高，对营运资金占用明显。截至 2022 年底，公司存货 38.48 亿元，较上年底增长 2.01%，占流动资产的比重为 92.81%，主要由消耗性生物资产（占 85.80%）构成。同时，公司未对消耗性生物资产计提跌价准备，未来若林木市场价格出现波动或公司遭遇自然灾害，面临计提大额跌价准备的风险。

4. 短期债务占比高，短期偿债指标表现弱，面临一定短期偿付压力。截至 2022 年底，公司全部债务 23.30 亿元，其中短期债务 17.82 亿元，占比为 76.47%；现金短期债务比为 0.13 倍，较上年底下降 0.26 倍。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.20	9.00	2.38	2.91
资产总额（亿元）	71.40	80.01	71.35	71.98
所有者权益（亿元）	40.00	48.81	46.85	46.49
短期债务（亿元）	21.18	22.87	17.82	19.03
长期债务（亿元）	6.76	5.81	5.48	5.33
全部债务（亿元）	27.94	28.68	23.30	24.36
营业总收入（亿元）	10.23	12.86	4.47	0.16
利润总额（亿元）	-2.02	0.29	-1.95	-0.35
EBITDA（亿元）	0.65	2.70	0.50	--
经营性净现金流（亿元）	-4.69	-1.86	0.34	-0.30
营业利润率（%）	8.41	16.53	10.10	-3.47
净资产收益率（%）	-4.07	0.56	-4.18	--
资产负债率（%）	43.98	39.00	34.34	35.40
全部债务资本化比率（%）	41.13	37.01	33.21	34.38
流动比率（%）	166.46	197.32	223.65	215.60
经营现金流动负债比（%）	-19.44	-7.48	1.84	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.39	0.13	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	2.41	0.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.81	10.63	46.69	--
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）	59.67	72.20	75.85	77.46
所有者权益（亿元）	52.15	60.56	60.36	60.31
全部债务（亿元）	7.44	8.57	8.52	10.02
营业总收入（亿元）	0.16	0.19	0.09	0.04
利润总额（亿元）	-0.05	-0.13	-0.19	-0.06
资产负债率（%）	12.60	16.12	20.42	22.14
全部债务资本化比率（%）	12.49	12.39	12.37	14.25
流动比率（%）	391.99	309.41	246.13	231.60
经营现金流动负债比（%）	-79.61	-81.50	3.66	--
现金短期债务比（倍）	0.00	0.04	0.07	0.06

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司及母公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 公司其他应付款、其他流动负债和长期应付款中的债务部分计入全部债务核算
 资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2023/02/20	刘 哲 王兴龙	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）	--

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康欣新材料股份有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 2 月 19 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

康欣新材料股份有限公司

2023 年主体跟踪评级报告

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”)关于康欣新材料股份有限公司(以下简称“公司”或“康欣新材”)的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 1993 年 9 月的潍坊华光科技股份有限公司(以下简称“华光科技”)。华光科技于 1997 年 5 月在上海证券交易所上市,股票简称为“华光科技”,证券代码为“600076.SH”。在控股股东发生变更后,2000 年 7 月,华光科技更名为潍坊北大青鸟华光科技股份有限公司(以下简称为“青鸟华光”)。2015 年,青鸟华光完成重大资产重组(包括重大资产置换、发行股份购买资产、配套募集资金三项交易),总股本增加至 10.34 亿元,李洁家族成为青鸟华光实际控制人,合计持有 27.25%的股份。2016 年 1 月,青鸟华光变更为现名。从 2018 年 12 月开始,无锡市建设发展投资有限公司¹(以下简称“无锡建发”)通过受让李洁家族股份、集中竞价交易增持、定向增发等方式增加对公司的持股比例。截至 2021 年 1 月 19 日,公司总股本增加至 13.45 亿元,控股股东无锡建发持股比例上升至 38.44%。

截至 2023 年 3 月底,公司总股本为 13.45 亿元,控股股东为无锡建发,其持股比例为 38.44% (无质押),实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“无锡市国资委”)。

公司主要从事集装箱底板、新型木质复合材料的研发、生产和销售以及营林造林和优质种苗培育、销售。2022 年,公司主营业务较上年未发

生较大变化。

截至 2023 年 3 月底,公司合并范围内子公司合计 5 家;公司本部内设业务发展部、综合部、财务部、法务部、投资部等职能部门(详见附件 1-2);公司在职工共 471 人。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 71.35 亿元,所有者权益 46.85 亿元(含少数股东权益 0.42 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 4.47 亿元,利润总额-1.95 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司合并资产总额 71.98 亿元,所有者权益 46.49 亿元(含少数股东权益 0.42 亿元);2023 年 1-3 月,公司实现营业总收入 0.16 亿元,利润总额-0.35 亿元。

公司注册地址:山东省潍坊市高新技术产业开发区北宫东街 6 号;法定代表人:邵建东。

三、宏观经济和政策环境分析

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资

¹无锡市建设发展投资有限公司是无锡市重要的政府项目投资主体,主要承担市政道桥、环境绿化、重点水利、太湖水等城市基础设施项目投融资工作。截至 2023 年 3 月底,无锡市人民政府国有资产监督管理委员会持有其 51.18%

股权,无锡城发发展集团有限公司持有其 48.82%股权,实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会。

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\(2023年一季度\)》](#)。

四、行业及区域环境分析

1. 人造板行业和集装箱底板行业

(1) 人造板行业

人造板行业发展已经从早期的高速成长期进入了成熟期,增速逐渐放缓;中国人造板企业数量多,行业集中度低,竞争激烈。

人造板是以木材、竹材或其他植物纤维为原料,通过专门的工艺过程加工,施加或不加胶粘剂,在一定的条件下压制而成的板材或型材。人造板主要包括胶合板、刨花(碎料)板和纤维板等三大类产品。主要特点表现为以下两个方面:

产量基数大,行业增速开始放缓

中国人造板工业在国家相关优惠政策鼓励下,经历了从引进、消化吸收,到创新传统工艺的过程。上世纪七十年代引进的意大利杨树品种和中国自行研制的无卡轴旋切机,以及国内农村大量的低成本劳动力,促进了中国人造板行业的兴起和快速发展。经过多年的发展,中国目前已成为世界人造板生产、消费和进出口贸易第一大国,人造板行业也从早期的高速成长期进入了成熟期,2007年是行业发展最高速的时期,2010年以后行业增速长期逐渐放缓。

行业集中度低,竞争激烈

中国人造板企业数量多,但绝大多数胶合板、

细木工板、纤维板和刨花板生产企业规模过小,装备水平不高。以纤维板生产企业为例,中国约500家纤维板生产企业中,90%以上为中小型企业,企业平均单线生产能力每年不足7万立方米,单线的生产能力小,抗风险能力弱,并且以家庭作坊式小厂居多,行业集中度低,竞争激烈。上述因素亦导致人造板企业在与下游客户的交易中,无法掌握价格主动权,议价能力较弱。

(2) 集装箱底板行业

集装箱底板行业和下游集装箱行业关系密切,景气度受到下游集装箱行业发展的影响很大,同时面临着小产能规模企业竞争。2022年,集运市场回归理性,对集装箱需求减弱。航运咨询机构预计整个集运板块低迷状态可能持续到2024年。

集装箱底板行业属于人造板行业细分行业。集装箱底板作为集装箱的部件,直接运用于集装箱成品的生产中,因此行业的景气度受到下游集装箱行业发展的影响很大,集装箱底板需求量的变化与集装箱需求量保持了高度的同步性。

从性能来看,集装箱底板作为主要承重部件,不仅要求具有极强的刚性、强度、耐磨性、耐用性等物理性能,还要求尽可能减轻自重,以增加货运量。故钢材等密度较大的材质较少应用于集装箱底板,一些能够满足刚性、强度等要求且密度相对较小的木材、竹材等则得到较为广泛地运用。

从生产端来看,大部分集装箱底板生产厂家集中在中国,此外,印尼、马来西亚等少数国家还有部分厂家。目前中国年生产能力在3万立方米以上的集装箱底板企业约10家,公司系国内集装箱底板主要企业,市场占有率约30%左右。另外,产销规模在3万立方米以上的企业还有中集新型环保材料股份有限公司、快乐木业集团有限公司、福建和其昌竹业股份有限公司等。余下市场空间主要被小规模作坊式企业占据,该类小企业多邻近箱厂,运输成本以及人工成本低,就近供应,公司同时也面临着小产能规模企业竞争。

从需求端来看,中国集装箱年产量约占全球

总量的 95%左右，主要的集装箱生产商包括中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中海集团”）、上海寰宇物流装备有限公司（以下简称“上海寰宇”）、胜狮货柜企业有限公司（2019 年中国远洋海运集团公司收购胜狮集装箱厂，交由上海寰宇管理，以下简称“胜狮公司”）和新华昌集团有限公司（以下简称“新华昌”），上述四家生产商合计约占 90%的市场份额，市场集中度很高。

克拉克森数据显示，截至 2022 年 12 月 20 日，全球海运集装箱贸易量为 2.01 亿 TEU，相比 2021 年全年的 2.08 亿 TEU 下降了 3.2%。集运市场回归理性，港口码头亦回到正常的生产秩序，港口解除拥堵状态。

根据德鲁里最新货柜预测报告，2023 年的船队增长率相对较低，为 1.9%。供应链拥堵的缓解将增加有效运力 19%，使市场恢复到供应过剩的状态。当前运力削减措施尚未实现，闲置船队的比例仅略高于三个月前，拆船现象逐步显现。预计未来一段时间集运行业将持续处在严重的供给过剩状态。全球各大集运公司扩大降速、减班、拆船会有效地缩减运力。根据航运咨询机构 Maritime Strategies International (MSI) 信息，预计整个集运板块低迷状态可能持续到 2024 年。

2. 林业产业

林木种植业在整个林业产业的发展中具有重要的基础地位。由于中国森林资源总量不足和木材等林产品需求量的快速增长，加上天然林停伐和调减木材产量，中国木材供需矛盾比较突出，进口依赖度较高。近年来，速生丰产林工程缓解了中国部分木材供需矛盾。

（1）行业概况

林业是具有生态、经济和社会三项功能的公益事业和基础产业。林业产业以森林为基础，因此林木种植业在整个林业产业的发展中具有重要的基础地位。林业按主要用途分为公益林业和商品林业两类。商品林业的主要产品为木材，是国民经济建设的主要生产资料，广泛运用于建筑、造纸、家具制造、人造板生产、装饰、包装等各

个行业，与国民经济建设和人民生活紧密相关。

根据全国绿化委员会办公室公布的《2022 年中国国土绿化状况公报》：2022 年，中国完成造林 383 万公顷，种草改良 321.4 万公顷、治理沙化石漠化土地 184.73 万公顷。中国森林面积 2.31 亿公顷，森林覆盖率达 24.02%，草地面积 2.65 亿公顷，草原综合植被盖度达 50.32%。但中国仍然是一个缺林少绿、生态脆弱的国家，森林覆盖率低于全球平均水平（31%）；人均森林面积仅为世界人均占有量的 1/4；人均森林蓄积只有世界人均占有量的 1/7。中国森林资源总量相对不足、质量不高、分布不均的状况未得到根本改变，林业发展还面临着较大的压力和挑战。由于中国森林资源总量不足和木材等林产品需求量的快速增长，加上天然林停伐和调减木材产量，中国木材供需矛盾比较突出，进口依赖度较高。

（2）速丰林发展情况

为推进林业发展与生态建设，解决木材资源的供求矛盾，2002 年 8 月，全国重点地区速生丰产用材林基地建设工程正式实施，标志着中国林业由采伐天然林为主向以采伐人工林为主的转变的步伐进一步加快。目前速生丰产林工程建设发展的态势较好，“公司+基地+农户”的模式成为速生丰产林工程建设特点，在缓解中国木材供需矛盾的同时，还具有积极的社会效益，该模式的推广带动了山区农村的经济发展。

（3）行业技术水平及特征

中国林木种植主要有飞机播种、人工点撒播种和植苗造林等方式，林木采伐和种植尚属比较传统的、粗放的方式，作业以机械与人工相结合，机械化和集约化程度比较低。营林树种的选择受地理环境、气候等自然条件的制约，南方省区气候适合速生树种的种植，技术水平体现在利用生物组培技术进行速生树种的改良以及植物病虫害的防治等方面。

（4）行业竞争状况分析

由于林木资源供需缺口较大，且存在一定的地域性，林木种植企业之间的竞争主要不在于市场的竞争，更在于是否拥有森林资源和经营管理

水平的竞争。目前，中国森林资源土地权属为国有和集体所有，林木种植企业大致分为三类，一是国有和集体林场改制形成的林产加工企业，二是以自给为主要目的而从事林木种植经营的林产加工企业，三是个人承包经营的林产加工企业。

（5）进入行业的主要壁垒

制度性壁垒

中国目前实行林权管理制度、森林采伐限额管理制度、年度木材生产计划管理制度、木材采伐许可证制度、木材凭证运输制度等，成为经营者进入林木种植业的制度性瓶颈。

管理壁垒

现场管理、森林防火、病虫害防治以及建立有效的授权和决策机制等方面对营林造林企业提出了诸多挑战，对经营者的管理能力有较高的要求。

（6）行业的区域性

中国森林资源主要分布在东北、西南、东南三个林区。东北林区是中国主要的天然林区，以针叶林和针阔叶混交林为主，主要集中在大兴安岭、小兴安岭、长白山区。西南林区位于青藏高原东南部，主要是高山针叶林和针阔叶混交林。东南林区包括秦岭、淮河以南，云贵高原以东的地区，气候条件好，适宜发展用材林、竹木林和多种经济林木，林区内的人工林和经济林占比较大。

3. 无锡市区域经济及政府财力

2022 年，无锡市经济和财政收入保持增长，为公司发展提供良好的外部发展环境。

根据 2022 年无锡市国民经济和社会发展统计公报，2022 年，无锡市全年实现地区生产总值 14850.82 亿元，按可比价格计算，比上年增长 3.0%；分产业看，全市第一产业实现增加值 133.65 亿元，同比增长 1.1%；第二产业实现增加值 7177.39 亿元，同比增长 3.6%；第三产业实现增加值 7539.78 亿元，同比增长 2.4%；三次产业比例调整为 0.9:48.3:50.8。固定资产投资方面，2022 年无锡市全年固定资产投资完成 4073.54 亿元，同比增长 2.2%。其中：第一产业

投资完成 2.32 亿元，同比增下降 36.7%；第二产业投资完成 1565.60 亿元，同比增长 0.2%；第三产业投资完成 2505.61 亿元，同比增长 3.6%。房地产投资方面，2022 年，无锡市全年房地产业完成增加值 891.06 亿元，同比下降 8.2%。房地产开发投资完成 1386.79 亿元，同比下降 11.6%。交通运输方面，截至 2022 年底，无锡市预计年末公路总里程 7605.7 公里，其中高速公路 325.6 公里，年末全社会拥有机动车辆 258.87 万辆，比上年增长 5.3%，其中汽车 244.38 万辆，比上年增长 5.6%。私人汽车拥有量年末达到 199.98 万辆，比上年增长 5.5%。城市轨道交通运营线路总长 110.77 公里，全年运营总里程 996.76 万列公里，线网客流总量 11954.86 万人次。市区新辟公交线路 6 条，年末营运公交线路 315 条，线路总长 5772 公里，全年公交运客总量 1.16 亿人次。年末市区营运巡游出租汽车 4040 辆。

根据《关于无锡市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》，2022 年，无锡市全市一般公共预算收入完成 1133.38 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.6%。其中，税收收入 852.24 亿元，非税收入 281.14 亿元，税收收入占 75.19%，税收收入占比高，收入质量好；一般公共预算支出 1365.68 亿元，财政自给率 82.99%，自给率高。2022 年，无锡市收到上级补助 196.05 亿元，政府性基金收入 1128.78 亿元。截至 2022 年底，无锡市地方政府债务余额 1874.4 亿元，其中，一般债务 539.2 亿元，专项债务 1335.2 亿元。债务率 176.25%，债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司总股本为 13.45 亿元，控股股东为无锡建发，其持股比例为 38.44%（无质押），实际控制人为无锡市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为中国林业行业重点头部企业之一，同时也是中国主要的集装箱底板提供商，在林

地资源、技术工艺、客户资源等方面具有竞争优势，行业地位突出。

林业业务方面，公司主要从事营林造林和优质种苗培育、销售；连续多年被中国林业产业联合会授予AAA企业信用等级证书并获得林业产业联合会常务理事单位、国家林业行业重点头部企业等荣誉。

集装箱底板业务方面，公司作为国内主要的集装箱底板提供商，在行业内拥有竞争优势；并先后通过了中海集团、胜狮公司、上海寰宇、新华昌、长荣海运股份有限公司（以下简称“长荣海运”）、阳明海运股份有限公司（以下简称“阳明海运”）、法国达飞轮船公司（以下简称“达飞轮”）、马士基集团公司（以下简称“马士基”）等全球重要的船东、箱东的认证，并与之建立了长期稳定的合作关系。公司产品通过了中国船级社生产体系认证、法国船级社生产体系认证、美国船级社生产体系认证、FSC-COC森林产销监管链认证、FSC-FM森林经营管理体系认证、中国环境标志产品认证，并且取得了国家高新技术企业证书。

林地资源方面，公司地处长江中下游江汉平原，系国内速生杨三个种植带之一，速生杨树资源丰富，可就近取材，运输成本低，供应保障充分。公司长期从事速生杨营林造林，通过一次性买断经营权模式、承包土地营林等模式拥有的速生杨林地以及其他松树等山林共计约139万亩，林地资源丰富。公司通过长期发展“林板一体化”业务，以胶合板产品销售的收入缓解营林造林的短期资金压力，以营林造林长期持续²的林木资源供应缓解未来的原材料瓶颈。未来，公司拥有的林业资源为公司提供了木质原料保障，降低产品成本，整体提升了产品竞争力。

技术工艺方面，公司克服了以速生杨等次小薪材为主要原材料生产集装箱底板的技术难关，通过研发新型四元树脂胶合剂（国家专利产品）以及工艺革新对杨树进行化学及物理改性，增强杨树物理性能，达到集装箱底板强度、刚性、耐

磨、耐用等各项技术要求，使用速生杨木替代硬阔叶材生产集装箱底板，并实现全杨木集装箱底板或杨木、硬杂、竹材混用集装箱底板批量生产供货，得到下游主要集装箱厂的认可。公司研发了以杨木等制成的定向结构板为基材生产加工集装箱底板，大幅提高了生产效率以及木质材料利用率。公司围绕速生杨、竹材等短周期原料利用已形成一系列技术成果，取得多项实用新型以及发明专利，为扩大利用速生杨等可持续资源生产集装箱底板的规模创造了技术条件。传统底板制造工艺使用酚醛胶，价格较高，胶合剂占底板成本的10%~15%；且因环保性差、生产环境不友好，企业需负担员工较高的营养费用。公司通过自主研发环保四元树脂胶合剂解决了使用酚醛胶存在的问题。此外，公司与世界著名的林业机械制造商德国迪芬巴赫公司联合设计的全球首条COSB生产线于2015年上半年建成投产后，主要生产工艺全面升级为自动化、数控化、清洁生产方式，生产工艺水平获得较大提升。

3. 企业信用记录

更换股东后公司债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91370000165431458Q），截至2023年7月17日，公司已结清信贷记录中，关注类和不良类贷款分别有7笔和6笔，最近一次结清日期分别为2013年11月22日和2012年12月31日，均为重组上市前的主体青鸟华光的贷款记录；未结清信贷信息中无关注类和不良/违约类记录。

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

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、监事和高级管理

² 林地资源已完成储备林项目建设，2022年起仅进行必要的林地资源管护。

人员发生变动；公司各项管理制度未发生较大变化，管理制度连续。

跟踪期内，公司各项管理制度未发生较大变化，管理制度连续；公司董事、监事和高级管理人员变动情况如下表所示。

表1 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

序号	姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
1	吴佳蓉	董事	选举	董事会换届选举
2	黄亮	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	选举	董事会换届选举
3	郭志先	董事、总经理	离任	董事会任期届满
4	李洁	董事、副总经理	离任	董事会任期届满
5	邵练荣	监事会主席	离任	监事会任期届满
6	徐卫东	监事会主席	选举	监事会换届选举
7	李婉真	监事	选举	监事会换届选举
8	陈昌	监事	选举	职工代表大会选举
9	王海燕	独立董事	选举	董事会换届选举
10	郑海飞	副总经理	选举	聘任
11	许斌	独立董事	离任	董事会任期届满
12	李龙	监事	离任	监事会任期届满
13	夏志远	监事	离任	监事会任期届满
14	牟傲	副总经理、董事会秘书	离任	离任
15	杨刚	副总经理	离任	离任
16	秦征懿	财务总监	离任	离任
17	汤晓超	总经理	聘任	董事会聘任

资料来源：公司年报

公司总经理汤晓超先生，1980年出生，硕士研究生学历，高级经济师，审计师，江苏省企业高级职业经理人，2016年入选无锡市“太湖人才计划”高级经营管理人才，现任无锡建发审计监察部部长，兼任无锡市太湖新城发展集团有限公司审计监察部部长，江苏宜兴农村商业银行股份有限公司股东监事，无锡太湖国际科技园投资开发有限公司股东监事；曾任镇江市审计局下属事业单位经济责任审计中心科员，副科长，主任（正科级）。

表2 2020—2022年及2023年1—3月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

业务	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月			2022 年 收入同 比变化	2022 年 毛利率同 比变化 (百分 点)
	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		
制造业	76340.58	78.52	1.98	115280.49	90.38	14.50	29638.19	67.73	-8.42	1416.74	100.00	-6.90	-74.29	-22.92

七、经营分析

1. 经营概况

2022年，受集装箱需求减弱影响，公司营业总收入同比大幅下降，受上述因素和计提跌价准备影响，公司由盈利转为亏损状态。2023年1—3月，公司营业总收入同比继续大幅下降，继续处于亏损状态。

2022年，受集装箱需求减弱影响，公司集装箱底板销售单价下降，销量大幅下降，公司营业总收入同比大幅下降65.27%至4.47亿元；营业成本为3.98亿元，同比下降62.63%；营业利润率为10.10%，同比下降6.43个百分点；受上述因素和对在产品及库存商品合计计提0.97亿元跌价准备影响，公司利润总额为-1.95亿元，由盈利转为亏损。

从收入构成来看，公司集装箱底板为公司主营业务收入主要构成部分，2022年，受集装箱需求减弱影响，公司集装箱底板销售单价下降，销量大幅下降，集装箱底板收入同比大幅下降；公司环保板和建筑模板收入规模仍很小，但环保板销售大幅增长主要系民用板材销售增长所致；受下游需求减弱影响，公司未生产木结构产品；受益于速生杨平原林和安陆平原林采伐规模增加，公司木材收入有所增长；受益于大植物球径的园艺景观植物销售增长，公司绿化苗收入亦有所增长。

从毛利率来看，2022年，受销售单价下降、产量降低导致固定成本分摊率增长等因素影响，公司集装箱底板毛利率大幅下降，由正转负；受益于大植物球径的园艺景观植物销售占比增加，绿化苗毛利率大幅上升；受安陆平原林以前年度因贷款抵押未进行采伐、间伐，而林地摊销及抚育成本逐年增加影响，木材毛利率大幅下降。受上述影响影响，2022年，公司业务综合毛利率同比大幅下降。

集装箱底板	63746.07	65.57	0.01	112882.87	88.50	14.37	28762.36	65.72	-4.85	1227.73	86.66	-1.70	-74.52	-19.22
环保板	12376.28	12.73	12.18	155.58	0.12	4.27	799.32	1.83	-68.57	124.53	8.79	-46.98	413.76	-72.84
建筑模板	12.36	0.01	-7.33	1.91	0.00	-5.24	76.51	0.18	-57.41	0.00	0.00	0.00	3905.62	-52.17
木结构产品	205.87	0.21	0.00	2240.13	1.76	22.01	0.00	0.00	0.00	64.48	4.55	-28.45	-100.00	-22.01
林业	20878.14	21.48	16.29	12265.88	9.61	38.31	14123.89	32.27	48.68	0.00	0.00	0.00	15.15	10.37
绿化苗	6366.66	6.55	24.55	8180.31	6.41	24.76	9012.85	20.60	69.79	0.00	0.00	0.00	10.18	45.03
木材	14357.64	14.77	13.00	4085.57	3.20	65.43	5111.04	11.67	11.46	0.00	0.00	0.00	25.10	-53.97
合计	97218.73	100.00	5.06	127546.37	100.00	16.79	43762.07	100.00	10.01	1416.74	100.00	-6.90	-65.69	-6.78

注：1. 2021年，公司未生产环保板，业务收入系销售库存产生；2. 因四舍五入，尾数存在差异；3. 公司销售的绿化苗主要为苗圃、园艺景观类
资料来源：公司提供

2023年1—3月，上游集装箱行业景气度继续下行，集装箱底板订单大幅减少，公司营业收入同比大幅下降89.05%至0.16亿元；营业成本为0.16亿元，同比下降88.49%；营业利润率为-3.47%，同比下降9.62个百分点；利润总额为-0.35亿元，继续处于亏损状态；需关注因公司业务盈利能力下降对偿债能力的影响。

2023年1—3月，公司绿化苗木和木材业务未实现收入情况原因为：（1）公司2022年将所有苗圃地内的苗木库存全部对外销售（2023年度账面剩余绿化苗木存货为苗圃移栽厂区作为厂区绿化苗木，此部分库存没有在苗圃地内），因此公司无适用于交易的绿化苗木库存；后续，公司一方面在现有苗圃地上开展对已售未提货苗木进行代管业务（收取代管费用）、另一方面寻找新的可供开发的苗圃用地开展新苗圃建设开发。（2）公司平原林于2022年已全部采伐完毕，今年正在开展平原林基地开发与建设工作，近期公司无法实现自有木材销售。

根据公司2023年7月12日发布的《2023年半年度业绩预告》，经财务部门初步测算，预计2023年半年度实现归属于上市公司股东的净利润-8900万元；亏损主要系海运市场景气度整体疲弱，新箱需求不足，集装箱箱板业务量价齐跌和对湖北应城汤池基地移栽的绿化苗木和杨树幼树因自然灾害等因素影响，计提全额减值所致。

2. 采购

公司采购的原材料主要为原木、定向结构板、单板以及化工原料，采购价格随行就市。

2022年，受业务规模大幅下降影响，公司主要原材料采购金额同比亦大幅下降；采购集中度大幅上升。

2022年，公司采购流程较上年未发生变化。公司原材料主要为原木、定向结构板、单板以及化工原料，所需能源主要包括电力、煤炭等。原木主要购自全资子公司湖北康欣科技开发有限公司（以下简称“康欣开发”）以及周边农户，定向结构板已基本依靠自制，化工原料尿素、三聚氰胺、胶水等原材料主要从市场随行就市采购。具体采购流程如下：

（1）生产部门、综合部、设备部等需采购物资的，应于每月下旬提出采购物资名称、规格、型号、数量、质量要求等计划（亦称“申报采购计划”）。根据需要，可事前安排物资使用部门及相关人员对物资需求量、价格、质量等进行评定，召开采购计划会，并及时向部门负责人、分管领导 and 请购部门反馈。

（2）根据采购计划，大宗物资由总经理安排多部门联合采购班子（一般由所需物资部门、采购部等人组成）到市场上询价、比价、评比质量，按计划采购。小额物品由采购储运部门直接购买。

2022年，公司采购结算方式较上年未发生变化。公司原材料采购主要采用电汇方式结算，其中原材料杨木及单板的结算周期一般为月结；胶水的结算为全额预付款；主要辅料的结算周期为验收合格后付全款。

2022年，随着业务规模大幅下降，公司主要原材料采购金额亦大幅下降；同时公司未对外采购绿化苗（公司截止2022年底，苗圃面积为1950

亩，苗圃地内全部栽植了苗木，且2022年没有新 开发苗圃计划，故该年度未采购绿化苗。))。

表3 2020 - 2022年公司主要原材料采购情况 (单位: 万元、%)

类别	2020 年		2021 年		2022 年		2022 年同比变化率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
原木	30722.10	38.14	45064.03	39.58	6707.35	19.62	-85.12
单板	5482.09	6.81	20892.93	18.35	1797.32	5.26	-91.40
农药化肥	8539.07	10.60	3241.59	2.85	2448.84	7.16	-24.46
绿化苗	13514.58	16.78	7079.92	6.22	0.00	0.00	-100.00
胶水	2985.05	3.71	9020.44	7.92	3892.22	11.38	-56.85
甲醛	1207.88	1.50	1099.92	0.97	292.73	0.86	-73.39
三聚氰胺	1291.44	1.60	2429.86	2.13	866.31	2.53	-64.35
尿素	583.20	0.72	777.77	0.68	182.55	0.53	-76.53
面粉	313.13	0.39	531.06	0.47	153.28	0.45	-71.14
其他	15915.58	19.76	23716.63	20.83	17853.40	52.21	-24.72
合计	80554.12	100.00	113854.15	100.00	34193.99	100.00	-69.97

注: 1. 表中的原木采购不含从康欣开发采购的杨木; 2. 公司采购的绿化苗包含苗圃、园艺、山林种植树木等苗种
资料来源: 公司提供

采购价格方面,公司主要原材料采购价格随行就市。2022年,公司采购的原木均价、单板均价和胶水均价出现分化。原材料价格上涨向下游传递受市场供需关系影响,当市场需求不足时,公司采购的原材料价格上涨向下游传导力度较小。公司采购的原木为树木砍伐后不经过加工的

产品,用于定向结构板生产线生产COSB芯板;单板由原木经过去皮、旋切等工艺加工而成,经过加工涂胶贴膜热压等工艺最终形成集装箱底板。

2022年,随着业务规模大幅减少,公司原木、单板和胶水采购量亦大幅下降。

表4 2020 - 2022年公司主要原材料采购情况

项目	指标	2020 年	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%)
原木	金额 (万元)	30722.10	45064.03	6707.35	-85.12
	数量 (吨)	483244.07	650424.77	92815.63	-85.73
	均价 (元/吨)	635.75	692.84	722.15	4.23
单板	金额 (万元)	5482.09	20892.93	1797.32	-91.40
	数量 (立方米)	40015.63	124778.61	12325.94	-90.12
	均价 (元/立方米)	1369.99	1674.40	1458.16	-12.91
胶水	金额 (万元)	2985.05	9020.44	3892.22	-56.85
	数量 (吨)	2521.70	6329.76	2753.55	-56.50
	均价 (元/吨)	11837.47	14250.84	14135.28	-0.81

资料来源: 公司提供

采购集中度方面,2022年,公司对前五名供应商采购额为1.97亿元,同比大幅下降27.04%;受对江苏尤佳竹木科技有限公司采购竹产品金额占比上升影响,公司前五名供应商占年度采购总额的比例由上年的23.76%上升至57.54%;采

购集中度大幅上升。

3. 生产

公司的木质复合材料业务通过以销定产和通用产品适当进行安全备货相结合的方式组织

生产。2022年，公司集装箱底板和定向结构板产量和产能利用率均大幅下降，产能利用率水平有待提高，空置产能增加了公司生产成本。

2022年，公司生产模式较上年未发生变化。公司的木质复合材料业务通过以销定产和通用产品适当进行安全备货相结合的方式组织生产。公司根据销售部已经签署的订单情况、与主要客户的沟通情况以及往年的生产销售状况和当年下游市场情况实行生产计划管理，各生产单位根据公司统一下达的月度销售计划组织生产，当月的生产订单根据月度销售订单在前一个月25日之前下达，月度生产计划下达后，由生产单位制定具体的生产计划（包括产能、规格、质量指标等）和每天的生产进度安排，将生产任务落实到责任人，确保每个岗位和员工有明确的生产任务和岗位职责，按照作业指导书和操作规程完成订单。公司在国家有关质量控制标准的基础上，制

定了产品生产质量的控制管理内部质量标准，要求从原料采购，生产过程及安装、使用等售后服务方面进行全面的控制，保障公司产品质量。

产能方面，公司全自动定向结构板生产线投产时间为2015年7月，为柔性生产线，既可生产集装箱底板用芯板，也可用于生产环保板（包括普通民用环保板和建材用结构板）等板材。2022年，公司集装箱底板产能较上年未发生变化；因公司定向结构板基本未用于生产集装箱用芯板，故按产能27.50万立方米/年计算。

产量和产能利用率方面，2022年，受集装箱需求减弱影响，集装箱底板订单大幅减少，公司集装箱底板和定向结构板产量和产能利用率均大幅下降，产能利用率水平有待提高，空置产能增加了公司生产成本。

表5 2020 - 2022年公司主要产品生产情况

产品类型		2020 年	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%、百分点)
集装箱底板	产能（万立方米）	41.00	41.00	41.00	0.00
	产量（万立方米）	17.99	27.22	9.52	-65.03
	产能利用率（%）	43.88	66.39	23.22	-43.17
定向结构板	产能（万立方米）	27.50	15.00	27.50	83.33
	产量（万立方米）	10.68	9.20	3.65	-60.33
	产能利用率（%）	38.84	61.33	13.27	-48.06

注：1. 全自动定向结构板生产线投产时间为2015年7月，为柔性生产线，既可生产集装箱底板用芯板，也可用于生产环保板（包括普通民用环保板和建材用结构板）等板材。故2020年其生产的环保板的产量统计包含在定向结构板生产线中。2. 公司全自动定向结构板生产线可用于生产高密度的集装箱用芯板（再经上下贴层并制成集装箱底板），产能为15万立方米/年，也可用于生产民用定向结构环保板，产能为27.5万立方米/年，因2021年基本全部用于生产芯板故按产能15万立方米/年计算，因2022年基本未用于生产集装箱用芯板，故按产能27.50万立方米/年计算。3. 公司集装箱底板统计产量为最终产品产量，未包含定向结构板生产的集装箱芯板中间产品产量

资料来源：公司提供

4. 销售

2022年，公司集装箱底板销量大幅下降；销售单价和产销率均有所下降；客户集中度有所上升，需关注公司客户集中度很高可能带来的不利影响。

2022年，公司销售模式较上年未发生变化。公司集装箱制造业的一般业务流程如下：（1）箱东以点单的形式选定集装箱制造用的底板和钢材的供应商范围；（2）集装箱制造商在既定的供应商范围内，选定生产该批次产品所需要的供应商，并下达订单；（3）供应商在确定订单后，在

约定的时间内将产品运送至制造商处，并完成相关的验收程序；（4）制造商验货后在商定的账期内支付相关款项。

由于箱东和集装箱制造企业在集装箱底板的供应商选择上均有一定的话语权，公司在开发客户时一般需经过以下几个步骤：第一步：公司将样品送至箱东和集装箱制造企业进行检验和试用；第二步：在通过检验和试用后，集装箱制造企业一般先行进行小批量采购（或箱东以点单的形式指定集装箱制造企业小批量使用公司的集装箱底板）；第三步：经过多次小批量采购并

获得箱东认可后,箱东通常在给予集装箱制造企业的供应商目录中,将公司列入集装箱底板供应商目录,供中标的集装箱制造企业选用。经过多次小批量采购并获得集装箱制造企业的认可后,集装箱制造企业在已被箱东列入集装箱底板供应商目录的订单中通常可大量选用公司的集装箱底板,并可向尚未使用过公司的集装箱底板,且未将公司列为集装箱底板供应商目录的箱东进行推荐,使得公司有机会进入箱东指定的集装箱底板供应商目录。

2022年,公司和下游客户的销售结算方式和结算账期较上年未发生变化。结算方面,公司和销售客户主要采用电汇方式结算;根据客户的资质以及合作经验,给予不同的信用账期。其中,集装箱板客户一般给予30~60天账期,民用板材客户前期需要100%预付款,合作成熟后,给予约30天的账期。

2022年,受集装箱需求减弱影响,公司集装箱底板销量大幅下降,销售单价亦有所下降;产销率有所下降,公司亦对库存商品计提了0.85亿元的跌价准备。

表6 2020-2022年公司主要产品销售情况

项目		2020 年	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%、百分点)
集装箱底板	销售均价（万元/立方米）	0.31	0.46	0.39	-15.22
	销量（万立方米）	20.42	24.67	7.46	-69.76
	产销率（%）	113.49	90.63	78.33	-12.30
环保板	销售均价（万元/立方米）	0.19	0.16	0.14	-12.50
	销量（万立方米）	6.48	0.10	0.59	490.00
	产销率（%）	107.29	--	221.17	--

注:1. 因四舍五入,数据尾数存在差异;2. 2019年,公司环保板剩余库存1.29万立方米,2021年,公司未生产环保板,销量系之前剩余的商品库存,2022年公司出售环保板中仍包含了2019年剩余库存

资料来源:公司提供

销售集中度方面,2022年,公司前五名客户销售金额为4.20亿元,同比大幅下降62.70%;占主营业务收入的比重为96.03%,同比上升7.72个百分点,客户集中度很高。虽然公司与主要客户建立了长期、稳定的战略合作关系,但如果主要客户流失或客户经营状况发生不利变动,或将对公司业绩造成不利影响。

5. 林业业务

2022年,公司林业业务收入和毛利率均有所增长。2023年1-3月,公司林业业务未产生收入,此项业务收入波动较大,对收入规模影响较大。

林业业务方面,公司主要从事营林造林和优质种苗培育、销售。

公司自2003年起开始在湖北省汉南、监利、丹江口、汉川、黄陂、应城、安陆、蔡甸、江夏、茶陵、竹溪、麻城地区建设速生丰产林基地。公司采用一次性买断经营权模式收购山林,其中包

括阔叶混、马尾松、杨树、针叶混、杉木、厚朴等。采伐的木材可用于生产集装箱底板等木质复合材料,采伐剩余物可外销作为纸浆原料。营林造林业务是公司“林板一体化”产业链的上游环节。同时,间接全资子公司康欣开发系国家林业局授予的“全国特色种苗基地”以及中国杨树委员会授予的“良种繁育基地”。公司绿化苗林地自2005年开始种植、培育,2011年以来逐渐进入回报期。杨树种苗除少量自用外,大部分外销,绿化苗则全部外销。

公司林业业务主要经营平原林和山林地,采伐周期根据不同树种的成熟年限和公司的森林经营方案进行确定。平原林主要品种为杨树,经营周期为8~15年;山林地有松类、阔叶树等,经营周期为20~30年。其中经营成本主要包括资源收购成本或土地租金、造林抚育采伐劳务成本、苗木肥料等物资成本、管理成本等。

一次性买断经营权模式即与农村集体经济组织或农户或法人签订林地使用权出让协议,公

司一次性支付出让金，并取得林地长期经营权，一般为 30~60 年。该种模式主要用于收购山林。

承包土地经营模式为公司通过与集体经济组织或者农户签署《工业原料林基地用地承包协议书》，在集体所有的宜林坡耕地上进行营林造林，承包期一般为 20~50 年，公司在承包期内按合同约定支付承包金。公司负责筹措造林资金实施造林，并由公司享有林木所有权和使用权。若拟承包的集体土地已经种植了林木，公司与林木所有者签署林木购买合同，将已种植的林木一并购买。当林木生长达到办理林权证条件的，由公司向当地林业主管部门申请办理林权证，林权证上记载林地所有权归村集体经济组织，林地使用权、林木所有权、林木使用权归公司，林权证还记载承包合同期限。公司速生杨丰产林建设主要采取的是承包土地经营模式。截至 2023 年 3 月底，公司通过一次性买断经营权、承包土地经营等模式共掌握了约 139 万亩林地资源。

销售确认方面，公司销售种苗或园艺植物，在将种苗或园艺植物装车交付购买人后，购货人收讫单笔合同规定的全部商品时确认销售收入。公司销售林地副产品，在与购货人共同确认销售数量后，收到货款或收取货款的凭证时确认销售收入。公司向子公司购买的林材价格按照公允的价格进行确认。

2022 年，受益于绿化苗业务和木业业务收入增加，公司林业业务收入同比增长 15.15%至 1.41 亿元；毛利率同比上升 10.37 个百分点至 48.68%。2023 年 1—3 月，公司林业业务未产生收入，此项业务收入波动较大，对收入规模影响较大。

6. 在建和拟建项目

公司拟建项目存在一定对外融资需求。

截至 2023 年 3 月底，公司在建工程账面价值 0.09 亿元，在建规模小。

根据公司 2022 年 12 月发布的《第十届董事会第四十二次会议决议公告》，公司全资子公司湖北创启制造有限责任公司拟投资不超过 2.68 亿元人民币，其中 1.88 亿元资金将通过融

资方式筹集，建设年产 30 万立方米刨花板项目。截至 2023 年 3 月底，此项目尚未投入建设，公司预计于 2023 年底建设完成。此项目生产产品除可用于制造家私、强化木地板、室内装修用墙板、天花板外，还可代替胶合板用于车船、飞机等工业与民用建筑装饰，目标客户为好莱客家居和欧派家居等，不同于公司环保板（主要为结构承重、隔断、吊顶、铺底等隐藏工程的结构材）业务客户；建设地址位于湖北省汉川市经济开发区康欣新材料股份有限公司老厂内，预计投资回收期为 5~7 年。同时结合公司现有经营活动现金流量分析，此项目建设存在一定对外融资需求。

未来随着拟建项目建设完成，公司业务领域拓宽定制家具上游，公司整体竞争实力有望获得提升。但同时也需关注此项目未来产能释放进展和产品去化进度，若产能去化不及预期，可能影响项目收益。

7. 经营效率

2022 年，公司经营效率指标表现有所弱化。

从经营效率指标看，2022 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均有所下降，分别由 5.81 次、0.30 次和 0.17 次下降至 5.70 次、0.10 次和 0.06 次，经营效率指标表现有所弱化。

从同行业比较情况来看，公司存货周转次数、应收账款周转次数和总资产周转次数均低于行业可比公司平均数水平。

表 7 2022 年可比公司经营效率情况指标

(单位: 次)

股票简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
海象新材	3.85	5.45	0.80
大亚圣象	2.45	3.97	0.78
丰林集团	3.19	9.09	0.50
平潭发展	0.55	4.82	0.28
天振股份	5.24	6.02	0.88
上述平均数	3.06	5.87	0.65
中位数	3.19	5.45	0.78
康欣新材	0.10	5.70	0.06

注：为统一数据可比性，上述指标数据均使用 Wind 计算值
资料来源：Wind，联合资信整理

8. 未来发展

公司未来发展规划定位较为明确，符合公司经营发展需求。

集装箱底板业务方面，集装箱市场属于周期性行业，在存量箱板消耗周期内，公司产品销售收入会受到阶段性的冲击，公司备有较为充足的原材料存货，未来一年在原材料等生产投入上的资金压力将会有所缓解。未来，公司将持续做好工艺改造、成本控制、品控监督等工作，生产制造高质量的集装箱底板产品。

林地及苗圃流转方面，公司林地资源约139万亩，占用了公司较大规模资金。与公司投入资金规模相比，林地资源尚未产生可观的经济回报和现金流。未来，公司在继续做好国家储备林战略资源管护的同时，寻找流转部分林地及苗圃的市场机会，提升林地资源对应的市场价值。

林业碳汇方面，随着“双碳”时间表的确立，“绿色发展”“节能环保”成为林业绿色发展的重要发展方向。林业碳汇具备碳汇量大、成本低、生态附加值高等特点；公司将根据碳达峰要求，推进自有森林基地碳汇交易。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，苏亚金诚会计师事务所（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2023年1—3月财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

合并范围方面，截至2022年底，公司纳入合并范围子公司5家，较上年底增加1家，系2022年10月新成立子公司湖北创启制造有限责任公司。截至2023年3月底，公司纳入合并范围子公司5家，较上年底未发生变化。公司新设立的子公司业务规模小，对公司财务数据的可比性影响小。

截至2022年底，公司合并资产总额71.35亿元，所有者权益46.85亿元（含少数股东权益0.42亿元）；2022年，公司实现营业总收入4.47亿元，利润总额-1.95亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额71.98亿元，所有者权益46.49亿元（含少数股东权益0.42亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入0.16亿元，利润总额-0.35亿元。

2. 资产质量

2022年底，公司资产总额较上年底有所下降，资产结构相对均衡；存货占比高，对营运资金占用明显，同时需关注存货可能面临的计提大额跌价准备的风险。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底下降10.82%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产占58.11%，非流动资产占41.89%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 8 2020 - 2022 年底及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	40.13	56.20	49.10	61.36	41.46	58.11	42.41	58.93
货币资金	3.20	7.98	7.00	14.25	2.38	5.73	2.91	6.85
存货	32.61	81.27	37.73	76.83	38.48	92.81	38.90	91.71
非流动资产	31.27	43.80	30.91	38.64	29.89	41.89	29.56	41.07
固定资产	10.31	32.96	10.41	33.66	10.05	33.63	9.86	33.35
无形资产	17.01	54.39	16.57	53.60	16.07	53.78	15.96	54.00
资产总额	71.40	100.00	80.01	100.00	71.35	100.00	71.98	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目金额/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目金额/非流动资产合计

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司流动资产较上年底下降15.56%，主要系货币资金和交易性金融资产减

少所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

截至2022年底,公司货币资金较上年底下降66.02%,主要系用于偿还短期借款所致。货币资金中有1.05亿元受限资金,受限比例为44.17%,主要为票据保证金(0.75亿元)和信用保证金(0.30亿元),货币资金受限比例高。

截至2022年底,公司存货较上年底增长2.01%,变化不大。存货主要由消耗性生物资产(占85.80%)构成。公司对在产品 and 库存商品合计计提跌价准备0.97亿元,计提比例为2.45%,主要系①集装箱整体行业去库存周期拉长,导致公司COSB板及箱板库存积压较大;②采购的原木在堆放过程中,因腐朽、水分蒸发、自然脱落等原因造成原材料损耗所致;消耗性生物资产主要包括木材林和绿化苗,未计提跌价准备。虽然公司进行了加强管理、安全保障、保险保证等防范措施,但仍需关注若未来林木市场价格出现波动或公司遭遇自然灾害,公司存货面临计提大额跌价准备的风险。同时,公司存货占比高,对营运资金占用明显。

截至2022年底,公司非流动资产较上年底下降3.30%,变化不大,公司非流动资产主要由固定资产和无形资产构成。

截至2022年底,公司固定资产较上年底下降3.40%,变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物(占58.52%)和机器设备(占41.11%)构成,累计计提折旧5.86亿元;固定资产成新率64.99%,成新率尚可。

截至2022年底,公司无形资产较上年底下降2.98%,变化不大。公司无形资产主要由土地使用权(占9.76%)和林地使用权(占90.23%)构成,累计摊销2.32亿元,未计提减值准备。

截至2023年3月底,公司计入无形资产的山林林地使用权面积共计约139万亩,账面价值14.40亿元,该部分地域分布情况如下表所示。

表9 截至2023年3月底公司林地使用权情况(单位:亩、万元)

项目	省	市	县	林地面积	林地使用权价值
林地使用权	湖北	黄冈	麻城	18575.00	521.96
		十堰	竹溪	204133.10	12086.33
			郧阳	13125.30	1621.95

		随州	广水	9090.00	376.00
		襄阳	谷城	6501.70	258.26
	合计			251425.10	14864.50
	湖南	株洲	茶陵	15937.00	778.26
	合计			15937.00	778.26
	陕西	安康	平利	17321.70	1391.32
			石泉	41255.65	4719.59
		宝鸡	凤县	124206.00	14862.12
			汉中	城固	176273.00
		佛坪		137121.20	17076.25
留坝		66524.30		6228.73	
南郑		367844.40		44762.62	
西乡		120008.75		14114.57	
洋县		68443.10		6627.99	
合计			1118998.10	128390.53	
合计			1386360.20	144033.29	

注:因四舍五入,数据尾数存在差异
资料来源:公司提供

受限资产方面,截至2022年底,公司受限资产如下表所示。公司资产受限比例较低。

表10 截至2022年底公司所有权或使用权受限的资产情况

项目	账面价值(万元)	占资产总额比例(%)	所有权或使用权受限的原因
货币资金	10500.35	1.47	票据保证金和信用保证金等
存货	8.58	0.00	借款抵押
固定资产	13187.69	1.85	借款抵押
无形资产	9576.65	1.34	借款抵押
投资性房地产	2752.79	0.39	借款抵押
合计	36026.07	5.05	--

资料来源:公司财务报告

截至2023年3月底,公司合并资产总额71.98亿元,较上年底增长0.87%,变化不大。其中,流动资产占58.93%,非流动资产占41.07%。公司资产结构相对均衡,资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底,受发生亏损影响,公司所有者权益较上年底有所下降,所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年底，受发生亏损影响，公司所有者权益较上年底下降4.02%至46.85亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.09%，少数股东权益占比为0.91%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占28.70%、22.58%和45.63%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益46.49亿元，较上年底下降0.75%，变化不大；所有者权益结构构成较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司负债总额较上年底有

所下降，以流动负债为主；全部债务亦有所下降，但短期债务占比高，债务结构有待调整，面临一定短期偿付压力。

截至2022年底，公司负债总额较上年底下降21.47%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占75.65%，非流动负债占24.35%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司流动负债较上年底下降25.50%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款（合计）和其他流动负债构成。

表 11 2020 - 2022 年底及 2023 年 3 月底公司负债主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	24.11	76.77	24.88	79.74	18.54	75.65	19.67	77.21
短期借款	16.67	69.15	15.67	62.98	8.62	46.48	10.22	51.97
其他应付款（合计）	1.91	7.91	1.80	7.25	3.04	16.40	3.08	15.64
其他流动负债	0.01	0.03	5.04	20.25	5.65	30.48	5.58	28.35
非流动负债	7.30	23.23	6.32	20.26	5.97	24.35	5.81	22.79
长期借款	4.42	60.63	5.70	90.14	5.20	87.14	5.05	86.95
递延收益	0.50	6.91	0.48	7.66	0.46	7.67	0.45	7.75
负债总额	31.40	100.00	31.21	100.00	24.51	100.00	25.48	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目金额/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目金额/非流动负债合计

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司短期借款较上年底下降45.01%，主要系短期的抵押借款和质押借款到期偿还后，公司未选择续作所致；主要由保证借款8.32亿元构成。

截至2022年底，公司其他应付款（合计）较上年底增长68.67%，主要系从控股股东无锡建发拆入的资金增加所致。

截至2022年底，公司其他流动负债较上年底增长12.15%，主要系短期融资租赁借款增加所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底下降8.77%，主要系保证+质押类长期借款减少所致；全部由保证借款构成。从期限分布看，2023年到期的占7.79%，2024年到期的占7.45%，2025年及以后到期的占84.76%，集中偿付压力较小。

截至2022年底，公司递延收益较上年底下降

5.57%，主要系可抵扣暂时性差异减少所致。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长3.98%，变化不大。其中，流动负债占77.21%，非流动负债占22.79%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务较上年底下降18.77%，主要系短期债务减少所致。债务结构方面，短期债务占76.47%，长期债务占23.53%，以短期债务为主。其中，短期债务较上年底下降22.11%，主要系短期借款减少所致；长期债务较上年底下降5.62%，主要系长期借款减少所致。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较上年底分别下降4.66个百分点、3.80个百分点和0.16个百分点。公司短期债务占比高，债务结构有待调整，面临一定短期偿付压力。

表 12 2020 - 2022 年底及 2023 年 3 月底公司债务及相关指标情况

(单位: 亿元)

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	21.18	22.87	17.82	19.03
长期债务	6.76	5.81	5.48	5.33
全部债务	27.94	28.68	23.30	24.36
短期债务占全部债务比重 (%)	75.80	79.74	76.47	78.11
资产负债率 (%)	43.98	39.00	34.34	35.40
全部债务资本化比率 (%)	41.13	37.01	33.21	34.38
长期债务资本化比率 (%)	14.46	10.64	10.48	10.29

资料来源: 公司财务报告及公司提供数据, 联合资信整理

截至2023年3月底, 公司全部债务较上年底增长4.56%, 变化不大。债务结构方面, 短期债务占78.11%, 长期债务占21.89%, 以短期债务为主。其中, 短期债务较上年底增长6.81%, 主要系短期借款增加所致; 长期债务较上年底下降2.76%, 变化不大。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较上年底分别提高1.06个百分点、提高1.17个百分点和下降0.19个百分点。

表 13 截至 2023 年 3 月底公司债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~3 年	3 年及以上	合计
偿还金额 (亿元)	19.06	0.68	4.62	24.36
占比 (%)	78.23	2.81	18.96	100.00

注: 租赁负债和长期应付款中部分于1年以内到期

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

4. 盈利能力

2022年, 公司营业总收入同比大幅下降, 由盈利转为亏损状态; 费用规模大, 对利润侵蚀明显。2023年1-3月, 公司营业总收入同比继续大幅下降, 继续处于亏损状态。

公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“七、经营分析”部分。

从期间费用来看, 2022 年, 公司费用总额同比下降 28.64%, 主要系业务规模下降所致。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 5.71%、34.00%、10.48%

和 49.81%, 以管理费用和财务费用为主。其中, 销售费用同比下降 64.74%, 主要系销售服务费用随着集装箱底板订单减少所致; 管理费用同比下降 28.30%, 主要系山林管护支出大幅减少和工资、福利费及招待费用减少所致; 研发费用同比下降 66.60%, 主要系根据市场分析, 暂缓了研发项目投资进度, 研发材料费投入较上年大幅减少所致; 财务费用同比增长 10.35%, 主要系部分借款利率略有增加所致。2022 年, 公司期间费用规模降幅小于营业总收入降幅, 公司期间费用率³同比提高 18.16 个百分点至 35.37%; 同期营业利润率为 10.10%。公司费用规模大, 对利润侵蚀明显。

表 1 公司盈利能力变化情况

(单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	10.23	12.86	4.47	0.16
营业成本	9.29	10.65	3.98	0.16
费用总额	3.25	2.21	1.58	0.37
其中: 销售费用	0.59	0.26	0.09	0.01
管理费用	1.10	0.75	0.54	0.17
研发费用	0.42	0.50	0.17	0.01
财务费用	1.14	0.71	0.79	0.18
投资收益	0.00	-0.02	0.00	0.00
利润总额	-2.02	0.29	-1.95	-0.35
营业利润率 (%)	8.41	16.53	10.10	-3.47
总资本收益率 (%)	-0.72	1.35	-1.57	--
净资产收益率 (%)	-4.07	0.56	-4.18	--

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

非经常性损益方面, 2022 年, 公司其他收益、投资收益、资产处置收益、营业外收入和营业外支出规模均较小, 对利润影响不大。

盈利指标方面, 2022 年, 公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降; 受发生亏损影响, 后两个指标值由正转负。

2023年1-3月, 公司营业总收入同比大幅下降89.05%至0.16亿元; 营业成本为0.16亿元, 同比下降88.49%; 营业利润率为-3.47%, 同比下降9.62个百分点; 利润总额为-0.35亿元, 继续处于

³ 期间费用率=(财务费用+销售费用+研发费用+管理费用)/营业总收入*100%

亏损状态；需关注因公司业务盈利能力下降对偿债能力的影响。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流入量同比大幅下降，经营活动现金由净流出转为净流入；受收到结构性存款到期回款影响，投资活动现金由净流出转为净流入；筹资活动现金由净流入转为净流出。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	16.90	16.17	6.79
经营活动现金流出小计	21.59	18.03	6.45
经营活动现金流量净额	-4.69	-1.86	0.34
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	2.21
投资活动现金流出小计	3.89	2.89	0.46
投资活动现金流量净额	-3.89	-2.88	1.76
筹资活动前现金流量净额	-8.58	-4.74	2.10
筹资活动现金流入小计	24.19	35.36	22.30
筹资活动现金流出小计	14.98	27.13	28.05
筹资活动现金流量净额	9.20	8.23	-5.75
现金收入比（%）	126.66	122.54	139.85

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，受销售规模下降影响，2022 年，公司经营活动现金流入同比下降 57.99%；经营活动现金流出同比下降 64.22%；公司对山林管护支出大幅减少亦减少了经营活动现金流出规模。综上，2022 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入；现金收入比同比提高 17.31 个百分点。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入同比增加 2.21 亿元，主要系收到结构性存款到期回款所致；投资活动现金流出同比下降 84.22%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。综上，2022 年，公司投资活动现金由净流出转为净流入。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为 2.10 亿元，由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比下降 36.92%，主要系取得借款收到的现金减少所致，且去年公司完成了向股东非

公开发行股票亦获得筹资活动现金流入；筹资活动现金流出同比增长 3.39%，主要为偿还债务支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.30 亿元，投资活动现金流量净额为-0.01 亿元，筹资活动现金流量净额为 0.84 亿元。

6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的保障程度弱，面临一定短期偿付压力；受发生亏损影响，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的保障程度均偏弱；公司未使用银行授信额度能够提供一定备用流动性支持，同时公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	166.46	197.32	223.65
	速动比率（%）	31.17	45.71	16.07
	经营现金/流动负债（%）	-19.44	-7.48	1.84
	经营现金/短期债务（倍）	-0.22	-0.08	0.02
	现金类资产/短期债务（倍）	0.15	0.39	0.13
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	0.65	2.70	0.50
	全部债务/EBITDA（倍）	42.81	10.63	46.69
	经营现金/全部债务（倍）	-0.17	-0.06	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	0.50	2.41	0.47
	经营现金/利息支出（倍）	-3.62	-1.66	0.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标看，2022年底，公司流动比率有所上升，速动比率大幅下降，公司流动资产对流动负债的保障程度一般；现金短期债务比亦大幅下降，现金类资产对短期债务的保障程度弱，公司面临一定短期偿付压力。2022年，受益于经营活动现金由净流出转为净流入，公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比表现均有所改善。

从长期偿债指标看，2022年，受发生亏损影响，公司 EBITDA 同比下降 81.51%；公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；公司全部债务/EBITDA 大幅上升，

EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；受益于经营活动现金由净流出转为净流入，公司经营现金/全部债务和经营现金/利息支出表现均有所改善。

截至2023年3月底，公司无对外担保。

截至2023年3月底，公司无作为被告的重大未决诉讼或仲裁事项。

截至2023年3月底，公司合并口径获得的银行授信总额为31.60亿元，其中未使用授信额度为10.29亿元；作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司主要履行管理职能，实际经营业务主要由下属子公司负责。截至2022年底，母公司资产总额有所增长，资产结构相对均衡，流动资产主要为其他应收款（合计），非流动资产主要为长期股权投资；负债总额有所增长，全部为流动负债；全部债务较上年底变化不大，全部为短期债务，面临一定短期偿付压力。2022年，母公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

截至2022年底，母公司资产总额75.85亿元，较上年底增长5.06%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产38.11亿元（占50.25%），非流动资产37.73亿元（占49.75%），资产结构相对均衡。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）（占98.43%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占99.92%）构成。截至2022年底，母公司货币资金为0.60亿元。

截至2022年底，母公司负债总额15.49亿元，较上年底增长33.06%，主要系其他应付款（合计）增加所致，全部为流动负债。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占63.85%）和其他流动负债（占32.76%）构成。母公司2022年底资产负债率为20.42%，较上年底提高4.30个百分点。

截至2022年底，母公司全部债务8.52亿元，较上年底变化不大，全部为短期债务，面临一定短期偿付压力。截至2022年底，母公司全部债务资本化比率12.37%。

截至2022年底，母公司所有者权益为60.36亿元，较上年底下降0.32%。在所有者权益中，实收资本为13.45亿元（占22.27%）、资本公积合计45.95亿元（占76.12%）、未分配利润合计-0.06亿元（占-0.09%）、盈余公积合计1.03亿元（占1.70%）。所有者权益稳定性较强。

母公司主要履行管理职能，实际经营业务主要由下属子公司负责。2022年，母公司营业总收入为0.09亿元，利润总额为-0.19亿元，无投资收益。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为0.57亿元，由净流出转为净流入；无投资活动现金流，筹资活动现金流净额-0.32亿元，由净流入转为净流出。

截至2022年底，母公司资产占合并口径的106.30%；母公司负债占合并口径的63.19%；母公司全部债务占合并口径的36.57%；母公司所有者权益占合并口径的128.85%。2022年，母公司营业总收入占合并口径的2.01%；母公司利润总额占合并口径的9.99%。

九、外部支持

无锡建发对公司的支持显著提升了公司信用水平。

1. 无锡建发主体概况

无锡建发成立于1991年6月，前身为无锡市投资开发公司。2005年8月，经无锡市人民政府批准，无锡建发重组变更为无锡市建设发展投资公司，出资人为无锡市国资委。2012年9月，经无锡市人民政府和无锡市国资委批准，无锡建发改制为国有独资有限公司，并变更为现名，注册资本为145.00亿元。2022年1月，无锡市国资委将持有无锡建发48.82%的股权划入无锡城建发展集团有限公司（以下简称“无锡城建”）。变更后，无锡市国资委直接持有公司51.18%的股权，通过无锡城建间接持有公司48.82%的股权，公司控股股东和实际控制人为无锡市国资委。截至2023年3月底，无锡建发实收资本为185.64亿元。

截至2022年底，无锡建发资产总额879.01亿元，所有者权益279.39亿元；2022年，无锡建发实现营业总收入44.18亿元，利润总额7.60亿元。

截至2023年3月底，无锡建发资产总额888.38亿元，所有者权益281.14亿元；2023年1—3月，无锡建发实现营业总收入14.30亿元，利润总额2.55亿元。

无锡建发注册地址：无锡市夏家边朱家土条58号。法定代表人：唐劲松。

2. 无锡建发规模与竞争力

无锡建发是无锡市国资委直属企业之一，作为无锡市重要的城市基础设施建设和环境综合整治工程运营主体，在上述业务领域区域专营优势明显。

无锡市国资委下辖多家企业，分别经营金融业、城建、交通、供水供气、产业投资等业务。其他平台主要从事交通、公共环境建设等特定领域的基础设施建设。无锡建发受政府委托承担无锡市市本级道桥、水利、环境和绿化等基础设施项目投资建设工作，在无锡市基础设施建设和环境工程治理业务领域区域专营优势明显。同时，无锡建发积极开发其他公共资源经营领域及类金融等业务，整体竞争力不断提高。

3. 股东支持情况

贷款担保方面，截至2022年底，无锡建发为公司及子公司担保的贷款金额为13.86亿元。

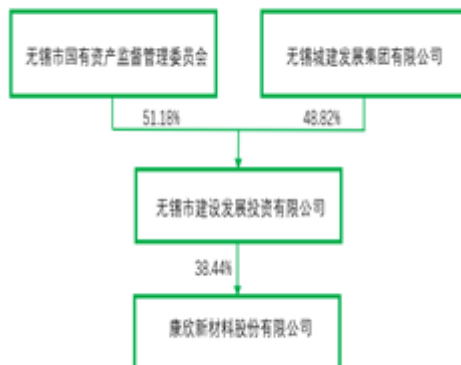
债券担保方面，截至2023年3月底，公司累计发行了5期超短期融资券，无锡建发为上述债券均提供了无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

根据公司2023年4月21日《关于控股股东为公司提供财务资助的公告》，为公司生产经营和业务发展的需求，公司控股股东无锡建发拟于2023年4月至2024年4月期间，向公司提供不超过10亿元的财务资助，借款期限五年，具体以最终实际发放的借款金额为准，利率不高于同期贷款市场报价利率，且公司无需提供抵押或担保。

十、 结论

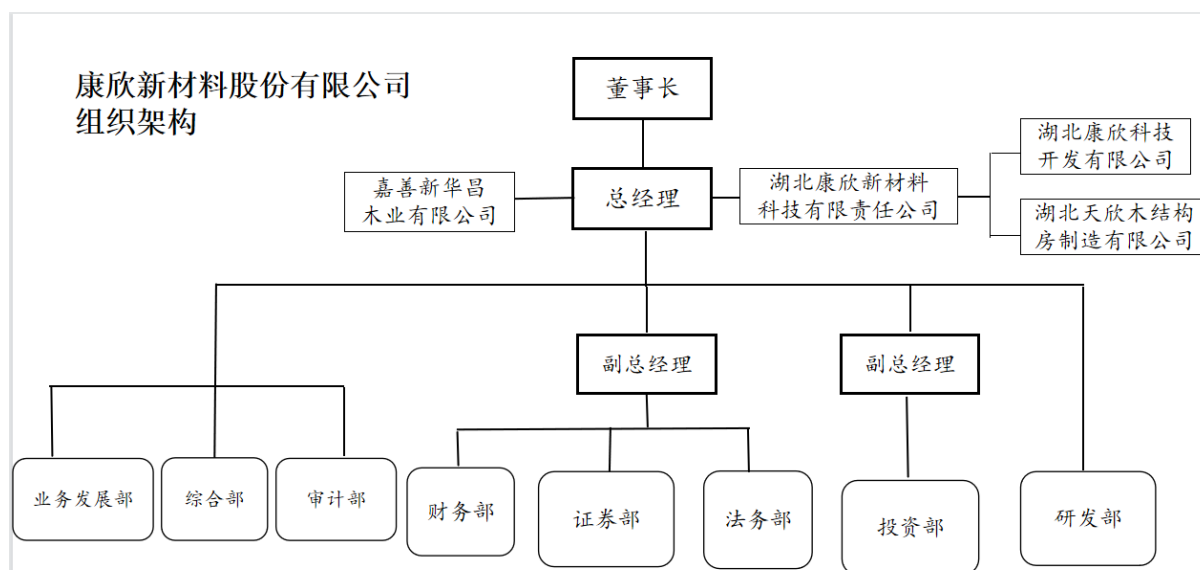
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底康欣新材料股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底康欣新材料股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底康欣新材料股份有限公司合并报表范围内子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		表决权比例 (%)	取得方式
				直接持股 (%)	间接持股 (%)		
1	湖北康欣新材料科技有限责任公司	集装箱板、COSB 板生产与销售	25000.00	100.00	--	100.00	非同一控制下合并
2	湖北康欣科技开发有限公司	林木及苗木生产与经营	5000.00	--	100.00	100.00	非同一控制下合并
3	湖北天欣木结构房制造有限公司	木结构工程设计、建造	14400.00	--	60.00	--	设立
4	嘉善新华昌木业有限公司	集装箱板生产与销售	12300.00	100.00	--	100.00	非同一控制下合并
5	湖北创启制造有限责任公司	民用板生产与销售	5000.00	100.00	--	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.20	9.00	2.38	2.91
资产总额（亿元）	71.40	80.01	71.35	71.98
所有者权益（亿元）	40.00	48.81	46.85	46.49
短期债务（亿元）	21.18	22.87	17.82	19.03
长期债务（亿元）	6.76	5.81	5.48	5.33
全部债务（亿元）	27.94	28.68	23.30	24.36
营业总收入（亿元）	10.23	12.86	4.47	0.16
利润总额（亿元）	-2.02	0.29	-1.95	-0.35
EBITDA（亿元）	0.65	2.70	0.50	--
经营性净现金流（亿元）	-4.69	-1.86	0.34	-0.30
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.80	5.81	5.70	--
存货周转次数（次）	0.31	0.30	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.17	0.06	--
现金收入比（%）	126.66	122.54	139.85	100.62
营业利润率（%）	8.41	16.53	10.10	-3.47
总资本收益率（%）	-0.72	1.35	-1.57	--
净资产收益率（%）	-4.07	0.56	-4.18	--
长期债务资本化比率（%）	14.46	10.64	10.48	10.29
全部债务资本化比率（%）	41.13	37.01	33.21	34.38
资产负债率（%）	43.98	39.00	34.34	35.40
流动比率（%）	166.46	197.32	223.65	215.60
速动比率（%）	31.17	45.71	16.07	17.87
经营现金流动负债比（%）	-19.44	-7.48	1.84	--
现金短期债务比（倍）	0.15	0.39	0.13	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	2.41	0.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.81	10.63	46.69	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2023 年第一季度财务数据未经审计；
 3. 公司其他应付款、其他流动负债和长期应付款中的债务部分计入全部债务核算
 资料来源：公司财务报告及提供资料，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）	0.01	0.35	0.60	0.64
资产总额（亿元）	59.67	72.20	75.85	77.46
所有者权益（亿元）	52.15	60.56	60.36	60.31
短期债务（亿元）	5.52	8.07	8.52	10.02
长期债务（亿元）	1.92	0.50	0.00	0.00
全部债务（亿元）	7.44	8.57	8.52	10.02
营业总收入（亿元）	0.16	0.19	0.09	0.04
利润总额（亿元）	-0.05	-0.13	-0.19	-0.06
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-4.46	-9.08	0.57	-1.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	99.13	99.64	99.48	99.37
总资本收益率（%）	0.19	0.24	0.07	--
净资产收益率（%）	-0.09	-0.21	-0.32	--
长期债务资本化比率（%）	3.55	0.82	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	12.49	12.39	12.37	14.25
资产负债率（%）	12.60	16.12	20.42	22.14
流动比率（%）	391.99	309.41	246.13	231.60
速动比率（%）	391.99	309.41	246.13	231.60
经营现金流动负债比（%）	-79.61	-81.50	3.66	--
现金短期债务比（倍）	0.00	0.04	0.07	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 母公司 2023 年一季度财务数据未经审计；
 3. 母公司其他应付款和其他流动负债中的债务部分计入全部债务核算
 资料来源：公司财务报告及提供资料，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 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