

信用评级公告

联合〔2023〕10877号

联合资信评估股份有限公司通过对润泽智算科技集团股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定润泽智算科技集团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
二〇二三年十一月二十七日

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

润泽智算科技集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 11 月 27 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	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		5
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
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：崔濛骁（项目负责人） 王煜彤

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

润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为一家数据中心整体解决方案的提供商，在规模、技术研发等方面具备一定综合竞争优势。2022 年以来，公司通过重大资产置换、非公开发行股份的方式购买润泽科技发展有限公司（以下简称“润泽发展”）100%股权并募集配套资金进行资产重组并成功上市，资本实力得以增强。2022 年，受益于数据中心市场规模增长，公司推动机柜快速上架，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长，经营性现金保持净流入，整体经营情况良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到客户集中度非常高且对单一客户存在严重依赖、债务负担较重、在建及拟建项目资本支出压力大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司数据中心业务的扩张和液冷技术的投入应用，公司经营有望保持良好。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 数据中心行业发展情况良好。**根据中国信息通信研究院数据，2022 年，中国数据中心行业市场收入约 1900 亿元，近三年均复合增长率约 27.2%。
- 公司在规模、技术研发等方面具备一定综合竞争优势。**公司在“东数西算”国家算力枢纽节点中的五大核心区域、六大算力节点，总体规划布局 56 栋数据中心、约 29 万架机柜，截至 2023 年 6 月底，公司投产机柜数量 5.80 万个，运营负载 211.30MW；同时，公司打造的业内首例整栋纯液冷绿色智算中心—润泽（廊坊）国际信息港 A-11，于 2023 年 7 月陆续交付运营。
- 公司进行资产重组并成功上市，资本实力增强。**2022 年，公司通过重大资产置换、非公开发行股份的方式购买润泽发展 100%股权并募集配套资金进行资产重组上市，资本实力得以增强。
- 经营情况良好。**2022 年，公司加快全国数据中心建设力度，公司营业总收入同比增长 32.61%至 27.15 亿元，利

润总额同比增长 44.94%至 12.26 亿元，公司经营活动现金净流入同比增长 40.66%至 17.88 亿元。

关注

1. **客户集中度非常高，对单一客户存在严重依赖。**公司主要采取与电信运营商合作运营的模式，2022 年，公司向前五大客户销售额占比为 99.72%，客户集中度非常高，其中向第一大客户销售额占比为 92.36%，对单一客户存在严重依赖，若客户未来采购政策发生变化，对公司业绩将产生非常大的影响。
2. **公司债务增速较快且债务负担较重。**截至 2022 年底，公司全部债务 113.50 亿元，较年初增长 62.40%；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 81.49%、79.29%和 76.96%，较年初分别提高 5.51 个百分点、6.31 个百分点和 7.29 个百分点，债务负担较重。
3. **公司在建及拟建项目资本支出压力大。**截至 2023 年 6 月底，公司在建及拟建项目规划总投资 599.81 亿元，已完成投资 152.51 亿元，尚需投资 447.30 亿元，资本支出压力大。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	15.94	13.96	68.64
资产总额（亿元）	107.68	160.08	242.40
所有者权益（亿元）	25.87	29.64	81.51
短期债务（亿元）	10.47	14.50	23.53
长期债务（亿元）	59.42	99.00	120.28
全部债务（亿元）	69.89	113.50	143.81
营业总收入（亿元）	20.47	27.15	16.83
利润总额（亿元）	8.46	12.26	7.39
EBITDA（亿元）	12.06	16.16	--
经营性净现金流（亿元）	12.71	17.88	9.40
营业利润率（%）	53.34	52.26	50.85
净资产收益率（%）	27.86	40.39	--
资产负债率（%）	75.98	81.49	66.37
全部债务资本化比率（%）	72.98	79.29	63.82
流动比率（%）	116.95	96.60	232.05
经营现金流动负债比（%）	65.47	63.70	--
现金短期债务比（倍）	1.52	0.96	2.92
EBITDA 利息倍数（倍）	3.60	3.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.79	7.03	--
公司本部（母公司）			
项目	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	14.06	143.92	196.73
所有者权益（亿元）	4.98	143.01	194.65
全部债务（亿元）	0.86	0.01	0.00
营业总收入（亿元）	1.41	0.97	0.00
利润总额（亿元）	-0.19	9.57	6.78
资产负债率（%）	64.55	0.63	1.06
全部债务资本化比率（%）	14.76	0.01	0.00
流动比率（%）	52.31	134.58	354.45
经营现金流动负债比（%）	12.30	125.59	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径，合并口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务；3. 2023 年半年度财务数据未经审计；4. 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数据；5. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

主体评级历史：首次评级

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润泽智算科技集团股份有限公司（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 2023 年 11 月 27 日至 2024 年 11 月 26 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。

润泽智算科技集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为润泽科技发展有限公司（以下简称“润泽发展”），润泽发展于2009年8月在廊坊经济开发区注册成立，截至2021年底，润泽发展注册资本为5.62亿元，实缴资本为5.62亿元。2022年8月，上海普丽盛包装股份有限公司（以下简称“普丽盛”，股票代码：300442.SZ）通过重大资产置换、非公开发行股份的方式购买润泽发展100%股权并募集配套资金进行资产重组。2022年9月，公司证券简称由“普丽盛”更名为“润泽科技”，公司名称变更为现名，润泽发展通过普丽盛反向购买实现重组上市。2023年1月，公司向24家（名）特定投资者非公开发行A股1.33亿股，募集资金净额为44.86亿元，完成本次发行股份购买资产并募集配套资金的新增股份登记后，公司总股本变更为9.54亿股。2023年5月，公司使用资本公积转增股本，公司总股本变更为17.17亿股（限售流通股为15.98亿股）。2023年11月15日，公司注册资本变更为17.17亿元。截至2023年6月底，公司控股股东京津冀润泽（廊坊）数字信息有限公司（以下简称“京津冀润泽”）持有公司61.30%的股份，自然人周超男女士、李笠先生、张娴女士¹为公司实际控制人，合计持有公司股份46.54%。截至2023年9月底，公司实际控制人周超男和李笠所持公司股份无质押；实际控制人张娴持有廊坊泽睿科技有限公司（以下简称“泽睿科技”）13.54%的股份，泽睿科技持有公司股份比例为0.89%，泽睿科技质押股份数量为1500万股，质押股份占公司总股本的0.87%。

公司主营业务为提供数据中心基础设施服务。

截至2023年6月底，公司本部内设总裁办、综合办公室、证券投资部、财务部、人力资源部、法务合规部等多个职能部门，公司组织架构图详见附件1-2。

截至2022年底，公司合并资产总额160.08亿元，所有者权益29.64亿元（含少数股东权益0.28亿元）；2022年，公司实现营业总收入27.15亿元，利润总额12.26亿元。

截至2023年6月底，公司合并资产总额242.40亿元，所有者权益81.51亿元（含少数股东权益0.28亿元）；2023年1—6月，公司实现营业总收入16.83亿元，利润总额7.39亿元。

公司注册地址：上海市金山区张堰镇金张支路84号26幢；法定代表人：周超男。

二、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，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国GDP为59.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售

¹ 李笠先生为周超男女士之子，张娴女士为李笠先生的配偶。

总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

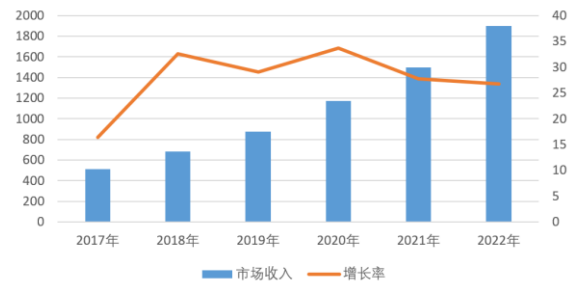
展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察(2023 年上半年)》。

三、行业分析²

数据中心行业具有较高资金壁垒与技术壁垒，市场集中度较高，行业内企业对上、下游议价能力有限。受“东数西算”及“双碳”系列政策影响，全国数据中心布局将逐步优化，中期内市场规模仍将保持较快速度增长，行业集中度或将持续提升。

互联网数据中心（Internet Data Center，简称 IDC），即配置服务器与网络连接设备的机房，是承载数据存储、分析、计算的载体。根据中国信息通信研究院（CAICT）数据，2022 年，中国数据中心行业市场收入约 1900 亿元，近三年年均复合增长率约 27.2%。

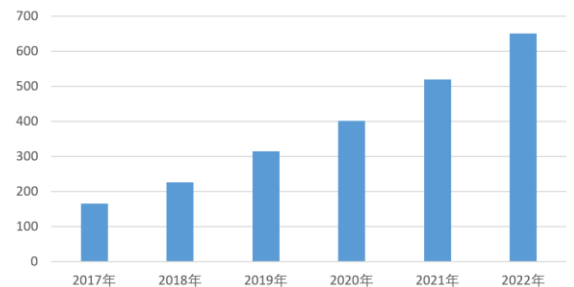
图 1 近年来中国数据中心行业市场收入及增长率情况（单位：亿元、%）



资料来源：中国信息通信研究院，联合资信整理

据中华人民共和国工业和信息化部（以下简称“工信部”）统计，2022 年中国数据中心机架规模稳步增长，全国在用数据中心机架总规模超过 650 万标准机架。

图 2 近年来中国数据中心总体在用机架规模情况（单位：万架）



资料来源：工信部，联合资信整理

影响数据中心质量的核心因素包括选址与能效；选址影响上架率进而影响收入，能效影响能评及电费支出。由于数据延时随地理距离而增加，发达城市的核心区域机柜资源往往供不应求，而非核心区域机柜目前存在一定供给过

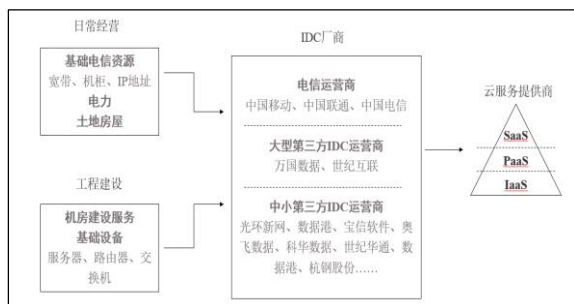
² 企业简称说明：中国移动通信集团有限公司，简称“中国移动”；中国联合网络通信股份有限公司，简称“中国联通”；中国电信股份有限公司，简称“中国电信”；万国数据控股有限公司，简称“万国数据”；世纪互联集团，简称“世纪互联”；北京光环新网科技股份有限公司，简称“光环新网”；上海数据港股份有限公司，简称“数据港”；广东奥飞数据科技股份有限公司，简称“奥飞数据”；科华数据股份有限公司，简称“科华数

据”；上海宝信软件股份有限公司，简称“宝信软件”；华为技术有限公司，简称“华为”；CISCO SYSTEMS, INC.，简称“思科”；浪潮电子信息产业股份有限公司，简称“浪潮”；阿里巴巴集团控股有限公司，简称“阿里”；腾讯控股有限公司，简称“腾讯”；AMAZON COM INC，简称“Amazon”。

剩情况。数据中心能效水平依赖储能、冷却等技术。PUE 是国内外数据中心普遍采用的一种能效指标，其计算公式为： $PUE = \text{数据中心总耗电} / \text{IT 设备耗电}$ 。以北京为例，现有数据中心需满足 $PUE \leq 1.4$ ；新建数据中心需满足 $PUE \leq 1.25$ 。

IDC 行业存在较高资金壁垒与技术壁垒。资金壁垒体现在建设成本上。按运营负载计算，数据中心单位建设成本约为 2.0~2.5 万元/kW，大型与超大型数据中心起步建设成本即为 9000 万元~3 亿元。技术壁垒主要体现在储能、蓄冷、算力网络、智能运维、超融合架构技术等。上述技术主要用于提高数据中心电能使用效率、保障供电稳定、提升单位面积算力和容灾备份能力等。

图3 IDC厂商及其上下游



资料来源：联合资信根据公开资料整理

在“东数西算”发展战略和信息技术加速赋能产业应用的背景下，2022 年，数据中心行业热度持续高涨，大量资本涌入市场，产业聚集效应凸显。截至目前，我国数据中心市场格局由基础电信运营商和第三方数据中心服务商组成，市场集中度较高。中国电信、中国移动和中国联通构成 IDC 行业第一梯队。三大电信运营商依靠央企背景与先发优势已持有大规模数据中心资源，资源禀赋与资金实力强，且具有一体化及大规模带来的成本优势。对上游，三大电信运营商自身即是 IDC 宽带资源的提供者和垄断者；对下游，电信运营商也从事一部分云计算业务，上下游一体化有利于 IDC 业务减少交易成本和市场信息搜集成本。此外，由于集中采购规模大，电信运营商面在产业链中较为强势，对硬件设备与建设服务供应商也具备较强议价能力。电信运营商 IDC 业务规模很大、资源分布全国，

整体精细化运作难度较大，运营技术的开发与改进缺乏灵活性，服务质量普遍不如第三方 IDC 运营商。基于上述情况，三大电信运营商在自身资源与服务无法满足客户需求时，向中小 IDC 服务商采购 IDC 机房与服务的情况也较为常见。

此外，头部第三方 IDC 运营商，如万国数据、世纪互联等，依靠先发优势已持有大规模数据中心资源，位列第二梯队。其他第三方 IDC 运营商如光环新网、数据港、奥飞数据、科华数据等，自持机柜数相对较少，市场占有率低，为第三梯队。IDC 市场规模快速增长不断吸引新参与者加入行业竞争，其中不乏宝信软件、杭州钢铁股份有限公司等背景实力强的传统企业与云服务商跨界合作，在区域内具备较强竞争优势，加剧了 IDC 行业增量市场的竞争。国内行业竞争加剧促使头部企业加速出海进程，也驱使境内企业更加激进地抢占核心城市优质资源。

2022 年，基础电信运营商总体收入占比约为 48.32%，其中中国电信占比约为 19.27%，中国移动占比约为 14.70%，中国联通占比约为 14.35%；第三方数据中心服务商市场份额约为 51.68%，较 2021 年同期增长了 1.81%。近年来，第三方数据中心服务商凭借资本实力和业务能力较强等优势，市场地位不断提升，市场份额持续扩大，目前已超过基础电信运营商市场占比，处于领先地位。

IDC 厂商的采购可分为日常经营类与工程建设类。日常经营类采购的上游包括带宽、机柜、IP 地址等基础电信资源、电力和土地房屋租用；基础电信资源和电力属于垄断行业，IDC 厂商对上游议价能力很弱；土地房屋的租赁价格随行就市。工程建设类上游主要为机房建设服务和基础设备提供商，包括路由器、服务器、交换机厂商等；基础设备行业集中度较高，华为、思科、浪潮等头部企业对市场形成一定垄断，在产业链中较为强势，IDC 厂商对上游的议价能力有限。

IDC 厂商的直接下游为云服务提供商，服务内容可分为基础设施服务（IaaS）、平台服务

(Paas)与软件服务(Saas)等。IaaS与Paas市场集中度较高,阿里、华为、腾讯、Amazon等头部参与者市场份额超过70%,在产业链中较为强势,随着头部互联网企业降本压力上升,IDC厂商对上述客户议价能力更加有限。Saas市场较分散,差异化程度高,但竞争更为激烈,IDC厂商对SaaS服务商议价能力一般。

图4 数据中心提供业务服务类型



资料来源：中国信息通信研究院，联合资信整理

政策方面,2021年7月,工信部发布《新型数据中心发展三年行动计划(2021—2023年)》,明确提出“四高三协同”的新型数据中心发展方向及路径,即高技术、高算力、高能效和高安全,以及数云协同、云边协同、数网协同。2022年以来,国家发展改革委员会等部门提出“东数西算”系列政策,提出建设全国一体化算力网络,在宁夏、贵州、内蒙古、甘肃、京津冀、长三角、粤港澳和成渝地区8个算力枢纽规划设立10个国家级数据中心集群,将东部算力需求有序引导到西部,优化数据中心建设布局,达到节能降碳作用。2023年2月,中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》(以下简称“《规划》”)明确数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局,框架要求夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”,其中数字基础设施涵盖5G网络与千兆光网、东数西算等算力基础设施、通用数据中心、超算中心、智能计算中心、边缘数据中心等。

未来三到五年,随着传统企业数字化转型进程加快,物联网、工业互联网技术不断发展,中国IDC行业预计仍将保持较快速度增长。

“双碳”等能耗政策趋严将驱使相关技术不断进步,单位算力成本不断下降。“东数西算”政策推动下,全国数据中心布局将逐步优化,西部

地区算力增长空间或将被打打开。在上述背景下,行业资源将向具备较强技术实力与资金实力的企业倾斜,行业集中度可能进一步上升。此外,还需关注相关政策落地不及预期、技术革新大幅提升算力效率等因素引发的供给过剩等风险。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年6月底,公司实际股份总数为17.17亿股(限售流通股为15.98亿股),公司控股股东京津冀润泽持有公司61.30%的股份,自然人周超男女士、李笠先生、张娴女士为公司实际控制人,合计持有公司股份46.54%。截至2023年9月底,公司实际控制人周超男和李笠所持公司股份无质押;实际控制人张娴持有泽睿科技13.54%的股份,泽睿科技持有公司股份比例为0.89%,泽睿科技质押股份数量为1500万股,质押股份占公司总股本的0.87%。

2. 企业规模和竞争力

公司通过资产“自持”模式布局园区级数据中心,在规模、运营经验、技术研发、网络安全等方面具备竞争优势。

公司立足京津冀·廊坊、长三角·平湖、粤港澳大湾区·佛山和惠州,辐射成渝经济圈·重庆和甘肃·兰州,在“东数西算”国家算力枢纽节点中的五大核心区域、六大算力节点,总体规划布局56栋数据中心、约29万架机柜,截至2023年6月底,公司投产机柜数量5.80万个,运营负载211.30MW,积累了较丰富的园区级数据中心运营经验。公司园区级数据中心还配套综合管廊、110KV或220KV变电站、水站等辅助设施,可供终端客户根据自身业务发展直接在本地数据中心扩容,承载更多的数据量。同时,公司资产“自持”模式具有规模大、集中度高、可扩容性强等优势,不会受到租赁到期或出租方违约、周边无场地扩容等因素的影响,有利于长期、稳定的运行环境,进而提高服务品质和客户黏性。

技术研发方面,公司联合电信运营商、头部终端客户创新研发的“数据中心智能低碳全域

制冷系统”模块技术已顺利完成开发、实施应用、快速部署、安全稳定的试运行，技术方案的可行性和安全性得到论证，该系统荣获由中国电子节能技术协会颁发的“云计算中心科技奖卓越奖”。2022年底，公司打造业内首例整栋纯液冷绿色智算中心——润泽（廊坊）国际信息港A-11，并于2023年7月陆续交付运营。A-11液冷智算中心整体采用“智能低碳全域制冷系统”技术，具备一定先发优势和技术优势，在满足国家“双碳”战略要求的同时，驱动上下游产业进行升级和创新。

网络安全方面，公司通过与电信运营商合作，加强对终端客户的合规性筛查，并承接国家信息中心、国家市场监督管理总局等国家部委客户数据，督促公司对网络安全和数据安全相关标准保持高度重视。

3. 人员素质

公司高级管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；人员结构符合公司发展的需求。

截至2023年6月底，公司拥有董事9人（其中独立董事3人），监事3人，高级管理人员5人。

周超男女士，1960年10月出生，硕士研究生学历，高级通信工程师。1982年7月至1982年12月，周超男女士任湖南省衡阳市衡南县商业局教员；1983年1月至1993年12月，任湖南省衡阳市衡南县江东粮油转运站员工；1994年1月至2000年2月，任湖南省招商运输贸易公司衡阳分公司经理；2000年3月至今，任天童通信网络有限公司（以下简称“天童通信”）董事长；2009年8月至2022年12月，任润泽发展董事长。周超男女士现任公司董事长、第十四届全国政协委员，中国农工民主党第十六届中央委员会委员，河北省第十二届政协常委，中国数据中心产业发展联盟理事长。

李笠先生，1983年8月出生，硕士研究生学历。2004年至2013年7月，就职于天童通信，李笠先生历任施工员、销售经理、市场总监、副总裁、常务副总裁；2013年7月至今，历任润泽发展董事和副总裁、执行董事，现任公司副董事长、

总经理。

截至2023年6月底，公司人员岗位构成情况如下表所示。

表 1 截至 2023 年 6 月底公司人员构成情况

	类别	人数	占比（%）
受教育程度	本科及以上	265	24.09
	大专	638	58.00
	大专及以下	197	17.91
	合计	1100	100.00
岗位构成	管理人员	174	15.82
	研发人员	201	18.27
	运维人员	717	65.18
	销售人员	8	0.73
	合计	1100	100.00

资料来源：公司提供

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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：91310000662495305D），截至 2023 年 10 月 13 日，公司本部无未结清的关注类和不良/违约类贷款，已结清信贷记录中包含 1 笔关注类短期借款，已正常到期偿付。根据公司提供的说明显示，该关注类借款为 2010 年 1 月 15 日（到期日为 2011 年 1 月 14 日）上海普丽盛轻工设备有限公司借款人民币 500 万元，担保方式为关联公司保证担保，因保证担保人为关联企业故风险分类为关注类。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》《证券法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了较完善的法人治理结构及运作机制。

股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由9名董事组成，其中独立董事3名，董事长1名，副董事长1名。董事由股东大会选举或更换，任期3年。董事任期届满，可连选连任。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由3名监事组成，设主席1名，职工监事1名，任期3年，可连选连任。监事会主席由全体监事过半数选举产生，职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。总经理每届任期3年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，主要职能是主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理水平

公司建立了较完善的管理制度和内部控制制度。

公司根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引的规定，结合公司部门设置制定了一系列内部管理制度，以规范公司内部管理工作。

资金管理方面，公司制定了《募集资金管理制度》《对外投资管理制度》等；规范募集资金的管理和使用，提高募集资金的使用效益；规范对外投资行为，降低投资风险，建立了严格的审批程序，有效防范资金活动风险。

关联交易方面，公司制定了《关联交易管理制度》《防范控股股东及其他关联方资金占用管理制度》等，规范公司的关联交易行为，保证公司关联交易的公允性，建立防止控股股东及其他关联方占用公司资金的长效机制，杜绝控股股东及其他关联方资金占用行为的发生。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理

制度》，规范对外担保行为；公司及控股子公司对外担保由公司统一管理，未经公司根据《公司章程》及《对外担保管理制度》所确定的相应审批权限的审议机构批准，公司及控股子公司不得对外提供担保。

投资者关系方面，公司制定了《投资者关系管理制度》，加强与投资者和潜在投资者之间的信息沟通，规范公司投资者关系管理工作，保护投资者的合法权益。

信息披露方面，公司制定了《信息披露管理制度》，规范公司的信息披露行为，确保公司所披露的信息真实、准确、完整、及时、公平。

六、重大事项

公司重大资产置换、非公开发行股份购买资产并募集配套资金。

2022年6月2日，公司收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于2022年5月27日出具的《关于同意上海普丽盛包装股份有限公司³重大资产置换及向京津冀润泽（廊坊）数字信息有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》（证监许可〔2022〕1100号）。中国证监会同意公司以资产置换、发行股份的方式购买润泽发展100%股权并募集配套资金暨关联交易事项的注册申请。

1. 重大资产置换

公司将截至2020年12月31日的除CO.M.A.N. Costruzioni Meccaniche Artigianali Noceto S.r.l.公司100%股权外，全部资产及负债作为拟置出资产，与京津冀润泽持有的润泽发展股权中的等值部分进行置换，置出资产将由京津冀润泽指定的第三方承接，并最终由新疆大容民生投资有限合伙企业指定的主体承接。

根据中水致远资产评估有限公司（以下简称“中水致远”）出具的中水致远评报字〔2021〕第020040号评估报告，以2020年12月31日为评估基准日，选用资产基础法评估结果作为

³ 已更名为“润泽智算科技集团股份有限公司”

最终评估结论，本次交易拟置出资产的评估值为 60161.96 万元。经交易双方友好协商，以拟置出资产评估值为基础，本次交易的拟置出资产的交易价格为 60161.96 万元。

2. 非公开发行股份购买资产

本次资产置换交易的置入资产为润泽发展 100% 股权，置入资产和拟置出资产之间的差额部分，由公司向京津冀润泽、合肥弘博润泽股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波枫文股权投资基金合伙企业（有限合伙）等 14 名交易对方发行股份购买。本次交易完成以后，润泽发展将成为公司的子公司。

根据中水致远出具的中水致远评报字（2021）第 020039 号评估报告，以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，选用收益法评估结果作为最终评估结论，本次交易润泽发展的评估值为 1426800.00 万元；经交易各方友好协商，以润泽发展评估值为基础，本次交易的润泽发展的交易价格为 1426800.00 万元。2022 年 7 月，公司向润泽发展全体股东非公开发行股份 720420678 股，发行价格为 18.97 元/股，发行后重组方占公司总股本的比例为 87.81%。

3. 非公开发行股份募集配套资金

公司于 2023 年 1 月 18 日向 24 家（名）特定投资者非公开发行 A 股 1.33 亿股。2023 年 1 月 18 日，容诚会计师事务所出具《验资报告》（容诚验字〔2023〕230Z0016 号），确认截至 2023 年 1 月 17 日下午 15:00，国元证券股份有限公司共收到认购资金总额为 47.00 亿元，扣除发行费用 2.14 亿元后，募集资金净额为 44.86 亿元，公司对募集资金采取了专户存储管理⁴。公司完成本次发行股份购买资产并募集配套资

金的新增股份登记后，公司总股本变更为 9.54 亿股。

2023 年 5 月 12 日，公司召开 2022 年度股东大会，审议通过了《关于 2022 年度利润分配及资本公积转增股本预案的议案》。经股东大会审议以公司以截至 2023 年 4 月 21 日的总股本 9.54 亿股为基数，使用资本公积转增股本，向全体股东按每 10 股转增 8 股。本次转增完成后，公司总股本变更为 17.17 亿股（限售流通股为 15.98 亿股）。

表 2 截至 2023 年 6 月底公司非公开发行股份募集资金使用情况

项目	承诺投资总额（万元）	累计投入（万元）	投入进度（%）
润泽（佛山）国际信息港 A2、A3 数据中心项目	169668.00	107877.32	63.58
润泽（平湖）国际信息港 A2 数据中心项目	76306.00	51931.18	68.06
偿还银行借款	209026.00	209026.00	100.00
中介机构费用及相关发行费用	15000.00	14585.97	97.24
合计	470000.00	383420.47	--

资料来源：公司公告

截至 2023 年 6 月底，公司募集资金总额已累计使用 38.34 亿元，尚未使用募集资金总额 8.73 亿元（其中包含进行现金管理的募集资金 5.00 亿元及募集资金产生的理财收益、利息收入扣除银行手续费等的净额 677.08 万元）。

根据公司与补偿义务人⁵签署的《盈利预测补偿协议》的约定，润泽发展 2021—2024 年度合并报表范围扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润数分别不低于 61187.57 万元、109802.44 万元、179408.96 万元和 209523.30 万元。润泽发展 2021 年度至 2022 年度累计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 186402.02 万元，超出业绩承诺数 15412.01

⁴ 2023 年 2 月 22 日，公司召开了第四届董事会第十二次会议和第四届监事会第九次会议，分别审议通过了《关于使用募集资金置换已预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的议案》，在保证募集资金投资项目建设的资金需求和募集资金投资项目正常进行的前提下，同意公司使用募集资金置换已预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金合计人民币 3523640017.52 元（不含增值税）。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）已对公司本次使用募集资金置换已预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金情况进行了专项验证，并出具了《关于

润泽智算科技集团股份有限公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目及支付发行费用的鉴证报告》（容诚专字[2023]230Z0411 号）。2023 年 2 月，公司完成募集资金置换已预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金事项。

⁵ 京津冀润泽、北京天星汇市政工程有限公司、润惠（廊坊）企业管理合伙企业（有限合伙）和共青城润湘投资合伙企业（有限合伙）

万元。如果实际净利润低于上述承诺利润，业绩补偿义务人将按照签署的《盈利预测补偿协议》及其补充协议的相关规定对上市公司进行补偿，有利于保障公司盈利的稳定性。若未来宏观经济、市场环境、监管政策等外部环境发生较大变化，润泽发展存在业绩承诺无法实现的风险。

七、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司加快全国数据中心建设力度，推动机柜快速上架，同时切入运维服务市场，数据中心业务扩张拉动公司营业总收入同比有所增长。2023年1-6月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增长。

公司主营业务为提供数据中心基础设施服务，以批发型模式为主，通过与基础电信运营商合作，共同为互联网公司、大型云厂商等终端客户提供存放服务器的空间场所，包括必备的网络、电力、空调等基础设施，同时提供运营维护、安全管理及其他增值服务，以获取服务器托管服务费。全资子公司润泽发展作为公司数据中心业务的运营主体，其主营业务为提供数据中心基础设施服务，2020—2022年营业总收入分别为13.94亿元、20.47亿元和27.15亿元，利

润总额分别为3.32亿元、8.46亿元和12.52亿元。截至2022年底，润泽发展合并资产总额159.51亿元，所有者权益29.30亿元。

公司为快速切入数据中心服务器端的运维服务市场，提高配套服务能力，2022年8月，公司全资子公司润泽发展收购专注于提供数据中心托管后服务器端运维服务的北京慧运维技术有限公司（以下简称“慧运维”）100%股权，慧运维纳入公司合并范围⁶，新增运维服务业务。截至2022年底，慧运维资产总额0.61亿元，所有者权益0.47亿元。2022年，慧运维实现营业收入0.76亿元，利润总额0.39亿元，经营活动现金净流入0.21亿元。

2022年，受益于数据中心市场规模增长，同时公司推动机柜快速上架，公司实现营业收入27.15亿元，同比增长32.61%；利润总额同比增长44.94%至12.26亿元；公司营业成本同比增长36.25%，主要系数据中心上架机柜总量和单机柜功率持续提升，用电量增加导致电费同比大幅增长所致，受成本攀升影响，公司数据中心业务毛利率同比略有下降。

2023年1-6月，长三角·平湖数据中心一期已陆续交付，公司实现营业总收入16.83亿元，同比增长32.30%；实现利润总额7.39亿元，同比增长40.59%。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1-6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 (%)
IDC及增值业务	20.47	100.00	54.36	27.15	100.00	53.11	16.83	100.00	51.63

资料来源：公司年报及公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

公司数据中心业务采用批发模式，通过合作运营、自主运维的方式提供数据中心基础设施服务。2022年，公司投产机柜数量同比有所增长，客户集中度非常高，对单一客户存在严重依赖。

采购方面，公司根据数据中心的设计、建造、设备安装以及运维需求进行采购，采购内容主要为土建工程、电力、电源设备、制冷设备、发电设备、机柜等。公司已建立合格供应商名录，在名录范围内通过比价、询价、竞价招标等方式进行采购，主要分为日常经营性采购和工程建

⁶ 2022年8月24日，公司召开第四届董事会第七次会议，审议通过《关于收购北京慧运维技术有限公司100%股权的议案》，公司全资子公司润泽发展拟以自有资金42000万元人民币现金向韩秀兰、王昊、陈中华、杨振光和薛梅（简称“交易对方”）收购

其所持有的慧运维100%股权。润泽发展与交易对方已完成股权转让工商变更登记手续，公司已通过润泽发展持有慧运维100%的股权。

设类采购两大类。其中，日常经营性采购主要为电力采购，公司与供电公司签订采购合同，建立了长期合作关系。此外，公司还与售电公司签订了电力交易合同，参与国家电力交易。工程建设类采购主要为机房建设服务和各类设备，公司与大型国有建设施工单位建立了长期稳定合作关系。设备类采购方面，公司主要向国际知名设备供应商或其授权的代理商集中采购，在保证设备质量、服务的同时降低采购价格。采购结算方式主要为银行转账，结算周期按照合同约定时间进行付款。

2022 年，公司向前五大供应商采购占比为 44.29%，采购集中度较高。

表4 近年来公司前五大供应商采购情况

年份	供应商名称	采购内容	采购金额（亿元）	占比（%）	是否关联
2021 年	供应商一	建筑工程	7.12	23.08	否
	供应商二	电力	6.63	21.49	否
	供应商三	建筑工程	1.17	3.78	否
	供应商四	机电工程	1.16	3.76	否
	供应商五	建筑工程	0.92	2.98	否
	合计	--	17.01	55.10	--
2022 年	供应商一	电力	9.70	18.10	否
	供应商二	建筑工程	4.89	9.12	否
	供应商三	机电工程	3.11	5.79	否
	供应商四	机电工程	3.09	5.77	否
	供应商五	机电工程	2.95	5.51	否
	合计	--	23.75	44.29	--
2023 年 1—6 月	供应商一	电力	4.51	18.44	否
	供应商二	设备	3.18	12.98	否
	供应商三	建筑工程	2.38	9.72	否
	供应商四	建筑工程	0.96	3.94	否
	供应商五	建筑工程	0.77	3.16	否
	合计	--	11.80	48.24	--

资料来源：公司财务报告及公司提供

开发方面，公司采用自投、自建的开发模式。公司主要以京津冀、长三角、粤港澳大湾区范围

内的数据中心市场需求为导向，在上述区域一线城市周边城市规划选址并获取土地资源，在取得相关部门能耗指标、建设规划、环境评估等行政审批手续后，设立项目公司进行自主投资建设。同时，公司自行组建项目管理团队，通过与建设施工单位和设备供应商的合作，建造高等级数据中心。

运营方面，公司主要采取与电信运营商合作运营的模式，通过自建运维团队为客户提供运维服务。公司根据电信运营商提出的运营服务等级要求，结合双方优势向终端用户提供一站式互联网数据中心服务，即由公司向终端用户提供恒温、恒湿、电力稳定、供水稳定的 365×24 小时不间断机房环境，并由电信运营商提供带宽接入及其他电信增值服务。电信运营商向终端用户收取相关服务费，公司与电信运营商签署长期协议，由电信运营商根据机柜上电数量和约定价格向公司按月结算相关服务费。除上述模式外，公司针对零售用户，采取终端客户直签模式。在合同有效期内，公司需按照协商确定的服务质量标准，提供数据中心基础设施服务，公司按照实际使用的机柜数量和电力容量，向终端客户收取服务费。结算方式主要为银行转账。

规模方面，2022 年，公司加快全国数据中心建设力度，推动机柜快速上架，数据中心投产机柜数量同比有所增长。截至 2023 年 6 月底，公司投产机柜数量 5.80 万个，运营负载 211.30 MW。2023 年 1—6 月，公司长三角·平湖数据中心一期已陆续交付，粤港澳大湾区·佛山和惠州数据中心、成渝经济圈·重庆数据中心即将完成一期工程建设，计划于 2023 年内陆续交付投运。

能效方面，公司加快推进绿色节能设备和新技术应用，加大数据中心节能改造力度，2022 年，公司平均 PUE 降至 1.30 以下。公司逐步全面采用 AI 技术，进一步提高 PUE 的调优能力和节能降耗能力。

表 5 公司数据中心投产规模及平均 PUE 情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
投产机柜数量（万个）	3.87	4.60	5.80
运营负载（MW）	--	--	211.30
平均 PUE	1.40	1.29	1.32

资料来源：公司提供

客户集中度方面，由于公司主要采取与电信运营商合作运营的模式，因此客户集中度非常高。2022 年，公司向前五大客户销售额占比为 99.72%，其中向第一大客户销售额占比为

92.36%，对单一客户存在严重依赖，若客户未来采购政策发生变化，对公司业绩将产生非常大的影响。

表 6 公司前五大客户销售情况

年份	客户名称	是否关联方	销售产品	销售金额（万元）	占销售总额比重（%）
2021 年	客户一	否	IDC 服务	191959.72	93.77
	客户二	否	IDC 服务	11967.00	5.84
	客户三	否	IDC 服务	505.99	0.25
	客户四	否	IDC 服务	112.96	0.06
	客户五	否	IDC 服务	90.57	0.04
	合计	--	--	204636.23	99.95
2022 年	客户一	否	IDC 服务	250746.63	92.36
	客户二	否	IDC 服务	17333.06	6.38
	客户三	否	IDC 服务	1828.74	0.67
	客户四	否	IDC 服务	570.11	0.21
	客户五	否	IDC 服务	245.44	0.09
	合计	--	--	270723.98	99.72
2023 年 1—6 月	客户一	否	IDC 服务	137042.67	81.44
	客户二	否	IDC 服务	10295.35	6.12
	客户三	否	IDC 服务	9183.00	5.46
	客户四	否	IDC 服务	6121.75	3.64
	客户五	否	IDC 服务	3722.74	2.21
	合计	--	--	166365.51	98.87

资料来源：公司提供

3. 在建及拟建项目

公司在建及拟建项目围绕主业展开，项目顺利建成后，将扩大公司数据中心规模，但在建及拟建项目资本支出压力大。

截至2023年6月底，公司重要在建及拟建项目主要为数据中心，规划总投资额599.81亿元，已完成投资152.51亿元，尚需投资447.30亿元，资金来源为自有+自筹，公司资本支出压力大。在建及拟建项目建成后，公司数据中心规模将得到很大程度提升。

表 7 截至 2023 年 6 月底公司重要在建及拟建项目情况

编号	项目名称	规划总投资（亿元）	设计负载（MW）	资金来源	已完成投资（亿元）	已完成投资项目情况（亿元）	投资进度（%）
1	廊坊数据中心	260.00	1362.95	自有+自筹	100.55	共 12 栋数据中心，其中 10 栋已投产，另 2 栋预计 2024 年投产	38.67
2	重庆数据中心	97.00	284.68	自有+自筹	8.14	共 2 栋数据中心，预计 2024 年投产	8.39

3	平湖数据中心	116.81	471.66	自有+自筹	13.78	共 2 栋数据中心，其中 1 栋已投产，另 1 栋预计 2024 年投产	11.79
4	惠州数据中心	60.00	244.13	自有+自筹	9.44	共 2 栋数据中心，预计 2024 年投产	15.74
5	佛山数据中心	50.00	264.50	自有+自筹	19.14	共 3 栋数据中心，预计 2024 年投产	38.27
6	兰州数据中心	16.00	207.56	自有+自筹	1.47	共 2 栋数据中心，预计 2025 年投产	9.17
合计	--	599.81	2835.48	--	152.51	--	--

注：规划总投资额和已完成投资额包含固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产等。

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2022年，公司整体经营效率尚可。

从经营效率指标看，2022年，公司存货周转次数为1660.40次，主要系公司存货规模极小所致；销售债权周转次数为8.39次；总资产周转次数为0.20次。

与同业对比情况来看，公司存货周转率和应收账款周转率高于行业中位数水平，总资产周转率略低于行业中位数水平，整体经营效率尚可。

表 8 2022 年同行业公司经营效率对比情况

企业简称	存货周转率 (次)	应收账款周转率 (次)	总资产周转率 (次)
数据港	76.84	17.64	0.19
奥飞数据	521.00	3.61	0.18
光环新网	489.96	3.22	0.37
科华数据	5.49	2.73	0.58
中位数	283.40	3.42	0.28
润泽科技	1660.40	8.88	0.20

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据

资料来源：Wind

5. 未来发展

未来，公司计划依托液冷技术的导入和应用，继续发展数据中心业务并向智算中心和超算中心快速演进。

未来，公司将有序推进现有数据中心的建设和交付，保障公司基本面可持续发展；加快液冷技术研发和导入，扩大液冷规模；逐步对低功率机柜进行升级改造，加快推进高密机柜和液冷机柜应用，向智算中心和超算中心快速演进；加大绿色改造力度、提升精细化运维颗粒度、参与绿电交易、使用分布式光伏等软硬一体的综合解决方案，在安全稳定可靠的前提下逐渐降

低园区整体PUE，打造绿色低碳算力中心；加大运维团队培训投入，提升运维管理的标准化、精细化、智能化、定制化模式，并保持持续迭代优化，以满足客户不断升级的多样化需求。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，容诚会计师事务所(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年半年度财务数据未经审计。

合并范围方面，2022年，公司经历重大资产置换重组，截至2022年底，公司纳入合并范围子公司共计12家。2021年财务数据使用2022年追溯调整的财务期初数。截至2023年6月底，公司纳入合并范围子公司较上年底无变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 160.08 亿元，所有者权益 29.64 亿元（含少数股东权益 0.28 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 27.15 亿元，利润总额 12.26 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 242.40 亿元，所有者权益 81.51 亿元（含少数股东权益 0.28 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 16.83 亿元，利润总额 7.39 亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，随着公司加快全国数据中心建设和投资力度，公司资产规模较快增长，资产结构以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比较高，资产受限比例一般。

截至2022年底，公司资产规模较年初增长较快，主要系非流动资产增加所致；构成主要以非流动资产为主。

表 9 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	22.71	21.09	27.11	16.94	86.64	35.74
货币资金	15.94	70.19	13.96	51.48	59.98	69.23
应收账款	2.72	11.98	3.75	13.83	6.59	7.61
其他流动资产	3.47	15.29	9.03	33.32	11.17	12.89
非流动资产	84.97	78.91	132.97	83.06	155.76	64.26
固定资产	50.97	59.99	60.57	45.55	67.67	43.45
在建工程	23.52	27.68	55.90	42.04	68.64	44.07
无形资产	7.02	8.26	8.28	6.23	8.73	5.60
资产总额	107.68	100.00	160.08	100.00	242.40	100.00

注：各资产科目占比为该科目在对应的流动资产总额或非流动资产总额中的占比
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司货币资金较年初有所下降，主要系银行承兑汇票保证金减少所致；从构成看，主要为银行存款（占97.53%）、其他货币资金（占2.46%）和库存现金（占0.01%）；货币资金中有0.34亿元受限资金，主要为银行承兑汇票保证金，受限比例为2.46%，受限比例较低。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较年初有所增长；公司应收账款计提坏账准备0.02亿元，计提比例0.57%；应收账款账龄以一年以内为主（占99.50%）；应收账款前五大欠款方余额合计为3.61亿元，占应收账款期末余额合计数的95.81%，集中度很高。

截至2022年底，公司其他流动资产较年初大幅增长，主要系公司加快全国数据中心建设和投资力度，资产采购金额增加，待抵扣/待认证进项税增加所致；从构成看，主要为待抵扣/待认证进项税（占75.33%）、上市中介费（占12.81%）和预缴税款（占11.85%）。

截至2022年底，公司固定资产较年初有所增长，主要系数据中心转固增加所致；固定资产主要由房屋及建筑物（占65.99%）和机器设备（占33.79%）构成，累计计提折旧9.63亿元；固定资产成新率为86.98%，成新率较高。

截至2022年底，公司在建工程较年初大幅增长，主要系公司加快全国数据中心建设和投资力度所致。

截至2022年底，公司无形资产较年初有所增长，主要系土地使用权增加所致；从构成看，主要为土地使用权（占99.85%）。截至2022年底，公司无形资产累计摊销为0.62亿元。

截至2022年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 10 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.34	0.21	银行承兑汇票保证金
应收账款	2.64	1.65	质押借款
固定资产	33.00	20.62	抵押借款
无形资产	2.77	1.73	抵押借款
合计	38.76	24.21	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年6月底，公司合并资产总额较上年底大幅增长，主要系公司募集资金到账，货币资金大幅增加所致；公司流动资产占资产总额的比重有所提升，但资产结构仍以非流动资产为主。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益较年初有所增长，权益结构稳定性较强。受公司资本公积增加影响，截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益较上年底大幅增长。

2022年7月，公司通过重大资产置换、非公开发行股份的方式购买润泽发展100%股权进行资产重组，且公司的经营决策由润泽发展控制。根据《企业会计准则》相关规定判断，本次重组不构成业务的反向购买，因此公司2022年合并财务报表按权益性交易的原则进行编制，不确认商誉或当期损益，需按照权益性交易处理并对权益金额进行调整：假定重组方保持在合并后报告主体中享有其在公司同等的权益（即持股比例保持87.81%），润泽发展合并前股本为5.62亿元，因此需模拟增发股本0.78亿元，增发后公司股本为6.40亿元。

截至2022年底，公司所有者权益29.64亿元，较年初增长14.56%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.06%，少数股东权益占比为0.94%。在所有者

权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占21.60%、41.96%、6.51%和28.99%；所有者权益结构稳定性较强。

截至2023年6月底，公司所有者权益81.51亿元，较上年底增长175.05%，主要系资本公积增加所致⁷。

（2）负债

截至2022年底，公司负债总额较年初大幅增长，以非流动负债为主；公司全部债务较年初大幅增长，债务结构以长期期债务为主，债务负担较重；公司未来到期债务分布较为均衡。截至2023年6月底，受长期借款增加影响，公司全部债务较上年底有所增长。

截至2022年底，公司负债总额较年初大幅增长，主要系长期借款增加所致；负债结构以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	19.42	23.73	28.07	21.52	37.34	23.21
应付账款	8.74	45.03	10.64	37.91	10.98	29.40
其他应付款	0.04	0.23	2.57	9.15	2.56	6.85
一年内到期的非流动负债	5.53	28.48	14.15	50.43	17.77	47.59
非流动负债	62.39	76.27	102.38	78.48	123.55	76.79
长期借款	49.10	78.70	81.17	79.28	100.49	81.33
长期应付款	10.31	16.52	17.80	17.39	19.75	15.99
负债总额	81.81	100.00	130.45	100.00	160.89	100.00

注：各负债科目占比为该科目在对应的流动负债总额或非流动负债总额中的占比
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司应付账款较年初有所增长，主要系应付工程设备款和应付电费增加所致；无账龄超过1年的重要应付账款。

截至2022年底，公司其他应付款较年初大幅增长，主要系应付慧运维股权款所致；其他应付款主要为股权款（占98.15%）和保证金（占0.94%）。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较年初大幅增长，主要系一年内到期的长期

借款和长期应付款转入所致。

截至2022年底，公司长期借款较年初大幅增长，主要系公司加大数据中心的建设和投资力度，扩大融资规模所致。

截至2022年底，公司长期应付款较年初大幅增长，主要系公司加大数据中心的建设和投资力度，应付融资租赁款增加所致；长期应付款均为应付融资租赁款。

⁷ 2023年1月公司向24家（名）特定投资者非公开发行A股1.33亿股，扣除发行费用后募集资金净额为44.86亿元，其中1.04亿元进入股本，剩余43.81亿元计入资本公积。经公司2022年年度股东大会决议通过，公司以截至2023年4月21日的总股

本9.54亿股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增8股，该事项导致资本公积减少5.95亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系长期借款增加所致；负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 113.50 亿元，较年初增长 62.40%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 12.77%，长期债务占 87.23%，以长期债务为主。其中，短期债务 14.50 亿元，较年初增长 38.53%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务 99.00 亿元，较年初增长 66.60%，主要系长期借款增加所致。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分别为 81.49%、79.29%和 76.96%，较年初分别提高 5.51 个百分点、6.31 个百分点和 7.29 个百分点，债务负担重。

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 143.81 亿元，较上年底增长 26.70%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 16.36%，长期债务占 83.64%，以长期债务为主，其中，短期债务 23.53 亿元，较上年底增长 62.29%，主要系短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务 120.28 亿元，较上年底增长 21.49%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至 2023 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.37%、63.82%和 59.61%，较上年底分别下降 15.11 个百分点、15.47 个百分点和 17.36 个百分点，主要系所有者权益大幅增长所致。

截至 2023 年 6 月底，公司有息债务期限分布情况如下表所示，整体看，公司未来到期债务分布较为均衡。

表 12 截至 2023 年 6 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1—2 年	2—3 年	3 年以上	合计
偿还金额 (亿元)	37.14	23.45	19.93	76.89	157.41
占比 (%)	23.59	14.90	12.66	48.85	100.00

注：偿还金额合计数与全部债务存在差异，系统统计口径不同造成

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入和利润总额同比

均有所增长；公司期间费用控制能力有所增强，公司各盈利指标均有所提升。2023 年 1—6 月，公司营业总收入和利润总额均保持增长态势。

2022 年，公司营业总收入的具体分析详见本报告“七、经营分析”部分。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比有所增长，主要系管理费用和研发费用增长所致。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 1.32%、39.64%、31.70%和 27.34%。其中，公司销售费用规模较小；管理费用同比增长 38.74%至 1.21 亿元，主要系员工数量增加，职工薪酬增长所致；研发费用同比增长 47.08%至 0.97 亿元，主要系公司加大研发投入所致；财务费用同比下降 15.93%至 0.83 亿元，主要系融资成本下降导致利息费用减少所致。2022 年，公司期间费用率为 11.25%，同比下降 1.25 个百分点，公司期间费用控制能力有所增强。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 0.71 亿元，其他收益 0.47 亿元，资产处置收益-0.01 亿元，营业外收入 5.85 万元，对公司营业利润均影响不大。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高 0.35 个百分点和 12.53 个百分点，公司各盈利指标均有所提升。

表 13 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业总收入	20.47	27.15	16.83
营业成本	9.34	12.73	8.14
费用总额	2.56	3.05	1.65
其中：销售费用	0.03	0.04	0.01
管理费用	0.87	1.21	0.82
研发费用	0.66	0.97	0.41
财务费用	0.99	0.83	0.41
投资收益	0.03	0.71	0.21
利润总额	8.46	12.26	7.39
营业利润率（%）	53.34	52.26	50.85
总资本收益率（%）	8.84	9.19	--
净资产收益率（%）	27.86	40.39	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与同行业上市公司相比，公司销售毛利率、总资产报酬率和净资产收益率均高于行业中位数水平。

表 14 2022 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业总收入 (亿元)	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
数据港	14.55	28.84	4.12	3.54
奥飞数据	10.97	28.19	3.15	9.41
光环新网	71.91	15.39	-4.22	-7.97
科华数据	56.48	29.47	4.19	6.76
中位数	35.52	28.52	3.64	5.15
润泽科技	27.15	53.11	8.39	40.39

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致；Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind
资料来源：Wind

2023年1—6月，长三角·平湖数据中心一期已开始交付，公司实现营业总收入16.83亿元，同比增长32.30%；实现利润总额7.39亿元，同比增长40.59%。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金净流入规模有所增长，收入实现质量较好；受投资需求增加影响，公司筹资活动现金流保持净流入，且净流入规模同比增长较快。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	22.95	31.32	18.66
经营活动现金流出小计	10.24	13.43	9.26
经营现金流量净额	12.71	17.88	9.40
投资活动现金流入小计	17.82	0.19	31.23
投资活动现金流出小计	28.46	49.77	68.02
投资活动现金流量净额	-10.64	-49.58	-36.79
筹资活动前现金流量净额	2.07	-31.70	-27.39
筹资活动现金流入小计	23.32	74.45	84.20
筹资活动现金流出小计	22.30	40.13	13.49
筹资活动现金流量净额	1.02	34.32	70.71
现金收入比（%）	102.73	102.77	90.25

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量与流出量随业务规模扩大同比均有所增长，经营活动现金净流入量和流出量同比分

别增长 36.46%和 31.25%。2022 年，公司现金收入比略有上升，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入量大幅下降，主要系处置子公司及其他营业单位收到的现金净额大幅减少所致；投资活动现金流出量同比有所增长，主要系公司加快全国数据中心建设与投资力度所致；投资活动现金净流出同比快速扩大。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入量同比大幅增长，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出量同比有所增长，主要系公司偿还债务，分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加所致；筹资活动现金流量净额保持净流入，净流入规模同比增长较快。

2023 年 1—6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 9.40 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-36.79 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 70.71 亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债能力指标表现良好，具备直接融资渠道，间接融资渠道有待拓宽，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，受流动负债规模增加影响，公司流动比率和速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的覆盖能力尚可；经营性净现金流对流动负债和短期债务的保障能力较强；现金类资产对短期债务的保障能力有所下降。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比有所增长，主要由利润总额（占 75.90%）和折旧（占 16.49%）构成；EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度有所下降；经营性净现金流对利息支出和全部债务的保障程度略有下降。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现良好。

表 16 公司偿债能力指标

项目	指标	2021年	2022年	2023年1—6月
短期偿债能力	流动比率（%）	116.95	96.60	232.05
	速动比率（%）	116.95	96.54	231.95
	经营现金/流动负债（%）	65.47	63.70	25.17
	经营现金/短期债务（倍）	1.21	1.23	0.40
	现金短期债务比（倍）	1.52	0.96	2.92
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	12.06	16.16	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.79	7.03	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.18	0.16	0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	3.60	3.39	--
	经营现金/利息支出（倍）	3.80	3.75	3.83

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 6 月底，公司在各银行的授信额度合计 167.81 亿元，未使用额度为 14.68 亿元，间接融资渠道有待拓宽；作为 A 股上市公司，公司具备直接融资渠道。

截至 2023 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年 6 月底，公司无对外担保。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部主要履行集团控股平台的职责，资产主要为长期股权投资，收入主要来自于子公司，利润主要体现为投资收益，债务负担非常轻。

公司业务主要通过子公司运营，截至 2022 年底，公司本部资产总额 143.92 亿元，较年初增长 923.56%，主要为长期股权投资。其中，流动资产 1.22 亿元（占 0.85%），非流动资产 142.70 亿元（占 99.15%）。从构成看，流动资产主要由其他流动资产（占 99.64%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 99.99%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 40.81 万元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 0.91 亿元，较年初下降 89.98%，全部为流动负债。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 7.08%）、其他应付款（合计）（占 74.08%）和应付职工薪酬（占 6.16%）构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 0.63%，较年初下降 63.92 个百分点。截至 2022 年底，公司本部全部债务 0.01 亿元，全部为短期债务，公司本部全部债务资本化比率 0.01%，公司本部债务负担非常轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 143.01 亿元，较年初增长 2769.13%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本为 8.20 亿元（占 5.74%）、资本公积合计 134.66 亿元（占 94.16%）、未分配利润合计-0.06 亿元（占 -0.04%）和盈余公积合计 0.21 亿元（占 0.15%）。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.97 亿元，利润总额为 9.57 亿元。同期，公司本部投资收益为 10.06 亿元。

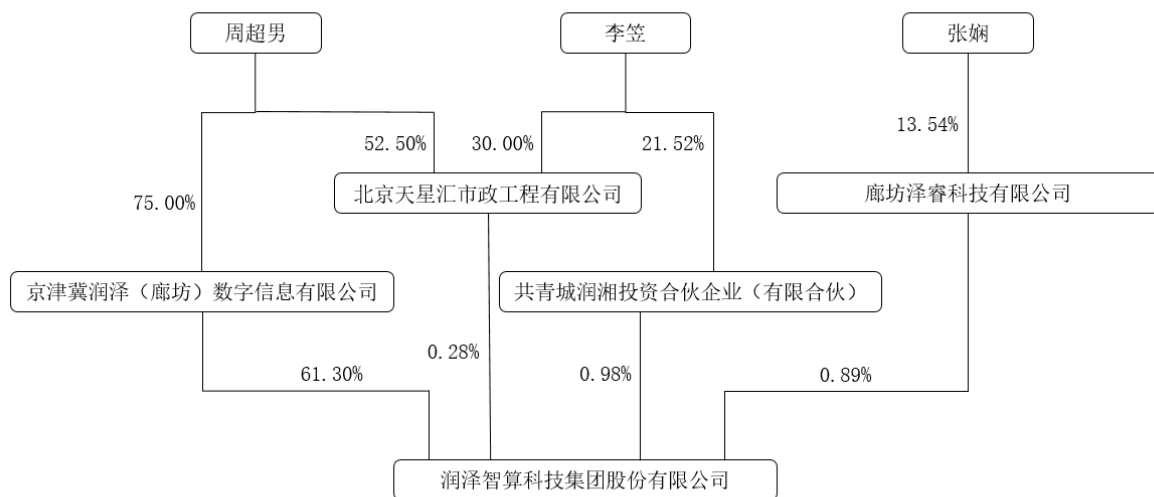
现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.14 亿元，投资活动现金流净额 8.12 亿元，筹资活动现金流净额-9.30 亿元。

截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 89.90%；公司本部负债占合并口径的 0.70%；公司本部全部债务占合并口径的 0.01%；公司本部所有者权益占合并口径的 482.56%；2022 年，公司本部营业总收入占合并口径的 3.59%；公司本部利润总额占合并口径的 78.01%

九、结论

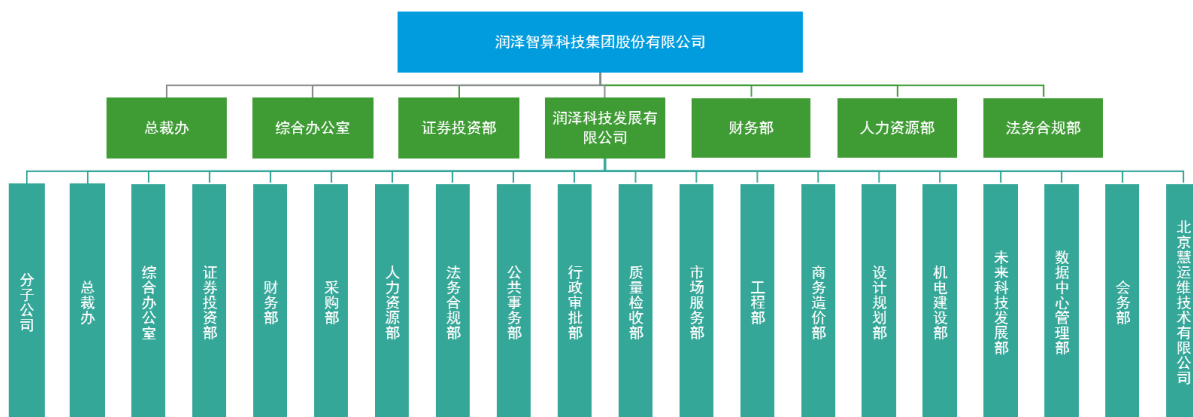
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底润泽智算科技集团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 6 月底润泽智算科技集团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 6 月底润泽智算科技集团股份有限公司 纳入合并范围内的子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
1	润泽科技发展有限公司	河北省廊坊市	数据中心建设、运营	100.00	--	反向购买
2	广州广润信息科技有限公司	广东省广州市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
3	广东润惠科技发展有限公司	广东省佛山市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
4	浙江泽悦信息科技有限公司	浙江省嘉兴市	数据中心建设、运营	--	65.00	设立
5	重庆润泽智惠大数据有限公司	重庆市	数据中心建设、运营	--	65.00	设立
6	润友科技发展（上海）有限公司	上海市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
7	惠州润信科技发展有限公司	广东省惠东县	数据中心建设、运营	--	65.00	设立
8	兰州润融科技发展有限公司	甘肃省兰州市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
9	江苏润泽信息科技有限公司	江苏省南通市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
10	润悦（龙门）科技发展有限公司	广东省惠州市	数据中心建设、运营	--	65.00	设立
11	润泽文安信息科技有限公司	河北省廊坊市	数据中心建设、运营	--	100.00	设立
12	北京慧运维技术有限公司	北京市	数据中心运维服务	--	100.00	非同一控制企业合并

资料来源：公司年度、半年度财务报告及公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.94	13.96	68.64
资产总额（亿元）	107.68	160.08	242.40
所有者权益（亿元）	25.87	29.64	81.51
短期债务（亿元）	10.47	14.50	23.53
长期债务（亿元）	59.42	99.00	120.28
全部债务（亿元）	69.89	113.50	143.81
营业总收入（亿元）	20.47	27.15	16.83
利润总额（亿元）	8.46	12.26	7.39
EBITDA（亿元）	12.06	16.16	--
经营性净现金流（亿元）	12.71	17.88	9.40
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.01	8.39	--
存货周转次数（次）	3.18	1660.40	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.20	--
现金收入比（%）	102.73	102.77	90.25
营业利润率（%）	53.34	52.26	50.85
总资本收益率（%）	8.84	9.19	--
净资产收益率（%）	27.86	40.39	--
长期债务资本化比率（%）	69.67	76.96	59.61
全部债务资本化比率（%）	72.98	79.29	63.82
资产负债率（%）	75.98	81.49	66.37
流动比率（%）	116.95	96.60	232.05
速动比率（%）	116.95	96.54	231.95
经营现金流动负债比（%）	65.47	63.70	--
现金短期债务比（倍）	1.52	0.96	2.92
EBITDA 利息倍数（倍）	3.60	3.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.79	7.03	--

注：1. 合并口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务；2. 2023 年半年度财务数据未经审计；3. 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数据；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.04	0.00	0.13
资产总额（亿元）	14.06	143.92	196.73
所有者权益（亿元）	4.98	143.01	194.65
短期债务（亿元）	0.83	0.01	0.00
长期债务（亿元）	0.03	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.86	0.01	0.00
营业总收入（亿元）	1.41	0.97	0.00
利润总额（亿元）	-0.19	9.57	6.78
EBITDA（亿元）	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	1.11	1.14	-0.51
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.58	3.50	--
存货周转次数（次）	0.52	0.95	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.01	--
现金收入比（%）	99.25	126.49	--
营业利润率（%）	27.93	13.05	--
总资本收益率（%）	-1.73	6.69	--
净资产收益率（%）	-3.21	6.69	--
长期债务资本化比率（%）	0.56	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	14.76	0.01	0.00
资产负债率（%）	64.55	0.63	1.06
流动比率（%）	52.31	134.58	354.45
速动比率（%）	32.53	134.58	354.45
经营现金流动负债比（%）	12.30	125.59	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.43	--
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.17	7787.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	-6.78	0.00	--

注：1. 2023 年半年度财务数据未经审计；2. 2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数据；3. “--” 表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

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

期间费用率=费用总额/营业总收入

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

联合资信评估股份有限公司关于 润泽智算科技集团股份有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。