

信用评级公告

联合〔2023〕6462号

联合资信评估股份有限公司通过对中国轻工集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国轻工集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 中轻集 MTN001”和“22 中轻集 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十八日

中国轻工集团有限公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国轻工集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 中轻集 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 中轻集 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 中轻集 MTN001	5 亿元	5 亿元	2026/03/10
22 中轻集 MTN001	5 亿元	5 亿元	2025/08/29

评级时间：2023 年 7 月 18 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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国轻工集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”）全资子公司，定位为中国轻工行业重点领域科技创新型企业，涵盖科研与成果产业化、工程领域全过程服务、智能装备制造、贸易与资产管理和海外实业投资运营五大领域，在科技研发、工程服务、技术实力和股东支持等方面具备综合竞争优势。跟踪期内，公司通过调整优化业务结构，不断加大科研成果商业转化力度，拓展工程领域全过程服务规模，营业总收入同比实现增长，债务负担较轻，财务弹性良好。同时，联合资信也关注到，公司主业盈利能力有待进一步提升，所有者权益稳定性偏弱等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司聚焦科技型企业定位而持续优化业务结构以及积极培育新的利润增长点，公司竞争力有望得以加强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 中轻集 MTN001”和“22 中轻集 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司为保利集团全资子公司，可获得控股股东多方面支持。自公司重组并入保利集团以来，为支持公司逐步实现战略和业务转型、加快企业发展、解决历史遗留问题及增强生产经营的资金保障能力，保利集团在科技创新、业务资源对接、信息共享、产业链协同等方面为公司提供了诸多支持。
2. 公司定位为中国轻工行业重点领域科技创新型企业，在轻工行业地位高，科研实力强。公司拥有国家级轻工科技服务、智能制造、建设工程和检测认证平台，具备轻工行业贯通科研、设计、智造和贸易的完整产业链综合集成服务能力，旗下设有多家国家级科研机构，科研实力强。2022 年研发支出 5.37 亿元，同比增长 12.16%。
3. 公司现金类资产充裕，有息债务负担较轻，财务弹性良好。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 30.51%；现金类资产 58.41 亿元，其他权益工具投资 21.53 亿元主要为持有的上市公司股票，资产流动性强，财务弹性良好。

分析师：杨学慧 李林洁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **公司主业盈利能力有待进一步提升。**公司通过优化业务结构，加大科研成果商业转化力度及拓展工程领域全过程服务规模，营业总收入同比实现增长，但主业盈利能力仍然偏弱。
2. **公司权益结构稳定性偏弱。**公司所有者权益中未分配利润、其他综合收益和少数股东权益占比较高，结构稳定性偏弱。

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)	44.78	51.75	65.49	58.41
资产总额(亿元)	152.40	164.42	182.09	176.53
所有者权益(亿元)	58.49	58.74	58.61	60.13
短期债务(亿元)	8.74	15.61	13.49	6.45
长期债务(亿元)	18.44	11.00	15.08	19.95
全部债务(亿元)	27.19	26.61	28.57	26.40
营业总收入(亿元)	90.75	96.84	103.62	24.75
利润总额(亿元)	2.27	3.15	3.51	1.31
EBITDA(亿元)	6.53	6.99	7.82	--
经营性净现金流(亿元)	8.90	9.86	14.86	-3.93
营业利润率(%)	13.70	14.83	14.51	16.65
净资产收益率(%)	2.56	4.29	5.44	--
资产负债率(%)	61.62	64.27	67.82	65.94
全部债务资本化比率(%)	31.73	31.18	32.77	30.51
流动比率(%)	146.80	130.09	137.19	152.22
经营现金流动负债比(%)	16.02	13.95	18.05	--
现金短期债务比(倍)	5.12	3.32	4.86	9.05
EBITDA 利息倍数(倍)	4.70	6.67	6.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.17	3.81	3.65	--
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)	55.12	56.89	59.31	57.10
所有者权益(亿元)	23.45	23.75	23.93	23.86
全部债务(亿元)	16.40	16.40	16.00	15.99
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-2.94	0.63	0.55	-0.07
资产负债率(%)	57.46	58.26	59.65	58.21
全部债务资本化比率(%)	41.15	40.85	40.07	40.12
流动比率(%)	171.63	120.34	132.61	168.32
经营现金流动负债比(%)	16.07	4.94	10.52	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债和其他非流动负债中的有息债务计入短期、长期债务及相关指标计算

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债券简称	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
23 中轻集 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2023/02/23	杨学慧 景雪	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）	阅读全文
22 中轻集 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/08/11	杨学慧 景雪	一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204）	阅读全文

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国轻工集团有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。

中国轻工集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国轻工集团有限公司（以下简称“中轻集团”或“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

中轻集团于 1988 年 9 月 20 日经原国家工商行政管理局注册登记成立，系原轻工业部供销局，经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999 年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团公司。2008 年底，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准，中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子公司。

公司初始注册资本 101,025.56 万元，2010 年财政部拨付资本金 50,000.00 万元，公司注册资本增加至 151,025.56 万元；2012 年根据财企（2010）209 号文，将收到的中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金 329.00 万元作为国家资本增加；2013 年中轻集团将资本公积 3.60 亿元和未分配利润 1.26 亿元转增为实收资本，公司注册资本增加至 20.00 亿元。2017 年 8 月，经报国务院批准，公司整体并入中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”），成为其全资子公司，公司不再作为国务院国资委直接监管企业。同年 11 月，公司由全民所有制企业改制为有限责任公司（法人独资），公司名称变更为现名。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，实际控制人为国务院国资委。

截至 2022 年底，公司合并范围内拥有二级子公司 9 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 182.09 亿元，所有者权益 58.61 亿元（含少数股东权益 8.04 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 103.62 亿元，利润总额 3.51 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 176.53 亿元，所有者权益 60.13 亿元（含少数股东权益 8.25 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 24.75 亿元，利润总额 1.31 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路 4 号；法定代表人：王珂灵。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，存续债券均未到付息期。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	起息日	期限
23 中轻集 MTN001	5.00	5.00	2023/03/10	3 年
22 中轻集 MTN001	5.00	5.00	2022/08/29	3 年

资料来源：联合资信整理

四、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,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报(2023年一季度)》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

1. 造纸行业

(1) 造纸行业概况

近年来,受废纸进口限制政策、环保压力加大等因素影响,造纸行业落后产能不断出清,行业集中度进一步提升。未来造纸行业内资源优势明显并且满足环保要求的大型企业具备较强的竞争优势,有望获得较好的发展。

造纸行业是中国重要的基础原材料行业,产品丰富,以文化纸和包装纸为主,生产区域集中,属于资本密集型和资源依赖型产业,具有规模效益显著和污染程度高等特点。

中国宏观经济持续面临较大的下行压力,作为强周期行业,造纸行业面临着收入增速放缓、原料价格波动频繁、经营效益下滑、环保政策趋紧等多重瓶颈制约,行业发展面临较大压力。造纸业已进入结构调整、技术升级和淘汰落后产能的关键时期,部分品种出现阶段性产能过剩。但从长远发展的角度看,造纸行业面临战略转型,开启绿色、环保、品质的发展道路。行

业产能向优势大型企业集中的趋势明显,大型造纸企业面临良好的发展机遇。

2022年1—12月,全国造纸和纸制品业增加值累计下降0.6%,其中12月份同比下降3.4%。机制纸及纸板(外购原纸加工除外)产量13691.4万吨,同比下降1.3%;新闻纸产量90.4万吨,同比增长1.0%。2022年,全国纸浆、纸及纸制品出口量1310万吨,同比增长40%;出口额320.5亿美元,同比增长32.4%。其中,12月份出口104万吨,同比增长10%;出口额27.1亿美元,同比增长11.2%。

在双碳目标下,越来越高的环保标准、减碳排放等要求加速了造纸企业的兼并重组、加速行业优胜劣汰洗牌。对比发达国家,国内包装纸行业集中度仍然偏低,2022年国内箱板纸CR4(行业最大4家企业市场占有率)约为52.2%,美国CR4常年稳定在70%以上;国内瓦楞纸CR4仅为20.87%,美国为40%左右,造纸龙头企业扩张和行业集中度提升仍有很大的空间。国内包装纸市场虽然总产能大于需求,但是落后产能的淘汰速度也在加快。据卓创统计,2020—2021年,箱板瓦楞纸淘汰产能超过700万吨,约占现有产能10%,落后产能的加速退出,将有利促进行业向绿色、循环、高质量方向发展。

(2) 行业政策

相关行业政策为造纸行业淘汰落后和过剩产能、进行产业结构调整、促进造纸行业转型升级提供了有力支持。

从行业政策来看,2019年8月,国家市场监督管理总局发布《纸浆纤维湿重的测定》等4项造纸国家标准,对纸、纸板和纸制品邻苯二甲酸酯的测定、纸浆纤维湿重的测定等均规定了测定标准。2019年12月,国务院关税税则委员会公布《关于2020年进口暂定税率等调整方案的通知》,中国将降低150多项木材和纸制品的进口关税,平均税率水平从5.30%左右降低至3.20%左右。根据《国务院关税税则委员会关于开展对美加征关税商品市场化采购排除工作的公告》,国务院关税税则委员会决定,开展对美加征关税商品市场化采购排除工作,根据相关中国境

内企业的申请,对符合条件、按市场化和商业化原则自美采购的进口商品,在一定期限内不再加征对美301措施反制关税。

2020年11月25日生态环境部、商务部、国家发改委、海关总署联合发布《关于全面禁止进口固体废物有关事项公告》,正式明确了从2021年1月1日起中国全面禁止进口固体废物。而我国造纸用原料(木浆、废纸和木片)对外依存度约在50%以上;其中,废纸方面,年废纸进口量占全球废纸贸易量的40%,进口废纸制成的纸浆已占纸浆总量的20%。加之国内废纸回收利用程度已接近饱和,所以这一政策的颁布直接影响到国内造纸业的原材料供应保障问题。

(3) 行业发展

未来造纸企业将面临产品结构优化、产品创新转型、原材料成本控制和环保成本提高等多因素挑战,行业内企业分化和结构调整或将加速。

从行业发展趋势来看,国际、国内环境充满复杂性和不确定性,国内经济运行处在供给侧两端寻求新平衡的过程中,根据国内造纸行业生产、造纸行业原料供应等因素分析,未来几年国内造纸行业和市场总体趋势为:

产品结构保持稳定,集中度进一步提升。

随着更严厉的环境政策实施,预计未来造纸行业生产量和需求量仍将保持稳定,行业集中度将进一步提升;环保趋严不断推高企业生产成本,特别是“禁废令”的颁布,未来具有原料供给以及产业链优势的大型纸企具备较强的竞争优势。

减排政策和管理力度加大,企业环保成本大幅提高。

随着国家和地方对废水废气的排放标准不断提高,水、电等资源价格的上调,相关企业都存在潜在的环保风险和成本压力。通过征收环保税、环保督查常态化以及排污许可证制度等环保政策,生产企业在三废治理方面的投入和运行成本将进一步增加。随着淘汰落后产能的力度继续加大,有望进一步加速行业内企业分化和深度调整。

2. 智能制造行业

2020年以来,全球公共卫生事件引发世界经济衰退和全球化进程减速;中共中央政治局会议指出,逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局;智能化、数字化倒逼产业转型。

由于老龄化和劳动力短缺日益加剧,加上公共卫生事件影响,中国机器人和智能制造的市场需求被进一步推高。根据中国机器人产业联盟公布的数据,2022年1—12月,全国规模以上工业企业的工业机器人累计完成产量44.3万套;全国规模以上工业企业的服务机器人累计完成产量645.8万套。同期,中国工业机器人设备累计出口金额为6.1亿美元,累计进口金额20亿美元,累计贸易逆差为13.9亿美元。

经过多年的发展,国内本土机器人技术水平和产品品牌逐渐获得用户认可。经过前期的尝试与技术应用的不断积累,国产机器人的性能已得到了逐步提升。同时,由于机器人产业长周期、大投入的特点,机器人投资过热势头得到有效遏制,订单向头部企业集中的趋势日益显著。

近年来,受到下游工业机器人、电子制造设备等产业扩张的影响,伺服电机在新兴产业应用规模也不断增长,2021年中国伺服电机市场规模达169亿元,同比增长13.42%,预计2022年中国伺服电机市场规模将达到181亿元,市场绝对值创历史最高点。此外,国家对智能装备制造业的政策支持和产业扶持力度越来越大,运控市场机会日益增多,目前,工业自动化设备总体国产化程度尚有较大提升空间,核心控制部件等具有发展国产化替代的中长期机会。

部分元器件供货紧张及大宗材料价格上涨带来的采购与成本上涨的风险。

受外部环境及贸易战等因素影响,芯片等关键物料供货紧张,价格上涨,影响行业内经营企业的采购成本和盈利能力。

3. 食品行业

中国经济增长和人均可支配收入的提高带

动消费升级驱动，食品行业量、价均有提升空间，正处于快速发展阶段，行业风险主要包括宏观经济下行、食品安全、原材料价格波动及消费偏好变化等风险。

根据国家统计局数据显示，中国的国内生产总值由2015年的68.60万亿元增长至2022年的121.02万亿元，期间年均复合增长率为7.35%。经济的增长带动着中国可支配收入不断提高，2022年，全国居民人均可支配收入36883元，比上年名义增长5.0%，扣除价格因素，实际增长2.9%。自2015年以来，中国休闲食品行业年均复合增长率超过11%，高于中国国内生产总值以及人均可支配收入增速。

在当今越来越快的生活节奏下，休闲食品将会以代餐的形式或者更多地出现在餐与餐之间，形成新的增长，此外，在城市化的带动下，交通、物流、冷链技术的不断发展，促进了休闲食品公司以及休闲食品行业整体地不断发展。

(1) 行业政策

中国出台多项法律法规及相关政策规范食品制造行业，休闲食品作为食品制造业中的重要组成部分，产品质量得以高度关注。

表2 近年来中国食品制造业相关政策情况

时间	部门	法律法规及相关政策	基本情况
2018年10月	全国人大常委会	《农产品质量安全法》	对农产品质量安全标准，农产品产地，农产品生产，农产品包装和标识，农产品质量安全监督检查等方面进行规范
2018年11月	国家卫生健康委员会	《关于印发2018年度食品安全国家标准立项计划的通知》	制定了食品相关产品标准食品产品标准及食品添加剂质量规格标准、食品添加剂质量规格标准及检验方法标准等，最新且更加严格的标准会使食品安全行业更加健康发展
2018年12月	全国人大常委会	《食品安全法》	对食品生产经营中涉及的视频安全风险评估和评估，食品安全标准，食品生产经营，食品检验，食品进出口，食品安全事故处置，食品安全监

			督管理等方面进行规范
2019年9月	国家市场监督管理总局	《关于规范使用食品添加剂的指导意见》	对食品生产者使用食品添加剂作出具体规定
2019年12月	国务院	《食品安全法实施条例》	进一步进行一定的补充和完善，其中包括严控源头风险、严查掺杂掺假、严格“处罚到人”严惩失信失德以及严打恶意违法等重要内容
2020年3月	国务院	《食品生产许可管理办法》	对食品生产许可的申请、受理、审查、决定及其监督检查等方面做出具体规定
2020年9月	卫健委	《食品安全标准管理办法》（征求意见稿）	规范食品安全标准管理工作，落实食品安全标准

资料来源：联合资信根据公开资料整理

(2) 行业关注

宏观经济下行风险。消费升级是由人均可支配收入提升推动的，受新冠肺炎疫情影响，宏观经济下行会导致收入下降，进而延缓消费升级进程。另外，伴随人均可支配收入的提高，人们在快速消费品上分配的可支配收入比例存一定程度降低。若收入增加，愿意为其增加支出的消费者增加缓慢，其中食品饮料增加支出的增速明显减缓，而愿意增加生活服务与娱乐的支出的消费者增加明显。

食品安全风险。食品安全问题造成国内外消费者对中国的信任危机，将直接影响食品生产企业产品的市场需求。近年来，国内爆发一系列食品安全事件，如苏丹红事件、三聚氰胺事件等。同时，公众的食品安全意识逐步提高，对食品行业要求越来越高，若出现食品安全方面的突发事件，将对整个行业的经营与声誉等带来重大不利影响。

政策风险。食品安全问题愈发严重，中国各级政府机构陆续出台法规和政策，以规范执业行为与操守，引导企业规范运营，从整体上对行业走向、经营情况产生重大影响。

原材料价格波动风险。主要原材料价格主要受当年的种植面积、气候条件以及市场供应等因素的影响而产生浮动，如果原材料价格上涨而产品销售价格保持不变，产品毛利率水平

或将下降，对其生产经营造成一定不利影响。

消费偏好风险。休闲食品属于典型的快速消费品，广大终端消费者是直接客户，个人消费者的口味偏好、消费习惯和购买力等因素对休闲食品行业具有直接影响，公司需要及时了解市场消费偏好和客户喜好变动，在产品工艺、产品种类、产品口味以及营销方式上快速响应，满足不断变化的消费者需求。如果对消费者需求存在偏差，或者市场需求短时间内出现重大变化而公司未及时采取有效的应对措施，则可能会对经营指标产生不利影响。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司实收资本20.00亿元，为保利集团全资子公司，最终实控人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司定位为中国轻工行业重点领域科技创新型企业，在国内轻工行业，特别是科技与产业化、设计服务与装备制造等技术领域，具备综合竞争优势，旗下设有多家国家级科研机构，研发实力强。

经过多年发展，公司业务板块分为科研与成果产业化、工程领域全过程服务、智能装备制造、贸易与资产管理、海外实业投资运营等五大板块，涉及制浆造纸、食品发酵、日用化工、皮革制鞋、工程设计和智能装备等六大轻工领域，拥有轻工行业贯通科研、设计、智造和贸易的完整产业链综合集成服务能力，是中国轻工行业产业链最齐全的大型企业集团。

公司下属的中国制浆造纸研究院有限公司（以下简称“造纸院”）、中国食品发酵工业研究院有限公司（以下简称“食品发酵院”）、中国日用化学研究院有限公司（以下简称“日化院”）、中国皮革制鞋研究院有限公司（以下简称“皮革制鞋院”）均为各自行业内规模最大、实力最强的国家级转制科研院所，科研成果产业化能力较高。2020年4月底，国务院国有企业改

革领导小组办公室印发《关于加快推动“科改示范企业”实施综合改革有关事项的通知》，食品发酵院和日化院纳入“科改示范企业”并完成改革方案备案工作。2022年3月，国务院国资委印发《关于“科改示范企业”扩围及调整有关事项的通知》，公司下属中轻长泰（长沙）智能科技有限公司（以下简称“长泰智能”）、中国海诚工程科技股份有限公司（以下简称“中国海诚”）和中轻检验认证有限公司（以下简称“中轻检验”）入选“科改示范企业”名单，公司“科改示范企业”增至5户。2023年5月，国务院国资委印发《关于“科改企业”“双百企业”充实扩围及调整有关事项的通知》，公司下属造纸院入选“科改示范企业”名单，公司“科改示范企业”增至6户。

表3 2020-2022年公司科研成果完成情况表

序号	项目	单位	2020年	2021年	2022年
一	专利申请	项	231	173	231
	其中：发明专利申请	项	113	86	118
二	专有技术获得	项	--	--	--
三	授权专利	项	131	167	209
	其中：发明专利授权	项	38	56	84
四	软件著作权获得	项	11	19	51
五	标准制定	个	83	77	158
	其中：国际标准	个	3	2	8
	国家标准	个	45	50	43
	行业标准	个	35	25	64
六	科技论文发表	篇	395	381	367
七	获奖情况	项	220	161	161

资料来源：公司提供

公司下属的长泰智能从事智能成套装备的研发、制造、销售与服务，主要产品为智能装备系统、智能物流系统，是中国第一家替代引进制浆造纸输送包装系统解决方案的供应商，智能装备系统产品占国内制浆造纸行业完成工段产品80.00%以上的市场份额，已成功进入国际市场。

公司下属的中国海诚（股票代码002116.SZ，截至2023年3月底，公司持股比例50.62%，无质押）是中国第一家专业设计服务业上市公司

司，也是国内大型综合性股份制工程科技上市公司之一，主要经营工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务，拥有轻工传统业务领域和节能环保领域的品牌及实力。中国海诚在传统轻工行业领域，如大中型项目设计业务的市场占有率超 70.00%，处于龙头地位；在垃圾发电、主题乐园和绿色建筑等新兴领域发展迅速，垃圾发电设计业务的市场占有率超过 40.00%。

公司下属的中轻检验是整合所属国家级研究院质量检验检测技术发起设立的第三方专业检验认证公司，在检验资质、专业技术以及市场公信力等方面具有优势，可提供轻工及相关行业集检测、标准、认证、计量、验货、能力验证、标准样品和咨询于一体的综合性技术服务，为行业企业在常规检验检测的基础上，提供缺陷分析、工艺改进、技术升级等综合质量管理提升方案。2021 年获批“国家市场监管技术创新中心（轻工消费品质量安全）”。

2020—2022 年，公司研发支出分别为 4.29 亿元、4.78 亿元和 5.37 亿元，研发投入持续增长。

3. 企业信用记录

公司本部历史履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码为：911100001000089232），截至 2023 年 7 月 13 日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 7 月 10 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长发生变动。

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面无重大变化。重要管理人员方面，根据保利集团（保集字〔2022〕352 号）任免文件，任命安胜

杰为中轻集团董事长、董事，免去张万顺中轻集团董事长、董事职务。中轻集团已于 2022 年 11 月 16 日完成了工商变更手续。

安胜杰先生，保利集团党委委员、总经理助理，1973 年生，硕士研究生，1998 年参加工作，工程师。曾任保利能源控股有限公司党委副书记、纪委书记、副董事长、总经理，保利能源控股有限公司董事长，保利久联控股集团有限责任公司党委书记、董事长、代理总经理，贵州久联民爆器材发展股份有限公司董事长，保利联合化工控股集团股份有限公司党委书记、董事长等职务。2022 年 6 月起任公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司持续调整产业结构，加大科研成果商业转化力度，拓展工程领域全过程服务规模，营业总收入同比实现增长，综合毛利率略有下降。

2022 年，公司实现营业总收入 103.62 亿元，同比增长 6.99%，主要系公司大力发展盈利水平较高的科研与成果产业化和工程领域全过程服务业务所致。

从收入构成来看，2022 年，科研与成果产业化、工程领域全过程服务、智能装备制造、贸易与资产管理和海外实业投资运营对业务收入贡献度分别为 25.77%、55.11%、5.66%、7.32% 和 4.80%。其中，科研与成果产业化业务 2022 年实现收入 26.70 亿元，同比增长 19.41%，主要系所属表面活性剂产业化业务和检验检测业务发展势头较好，带动板块整体经营收入较快增长；工程领域全过程服务业务是公司收入重要组成部分，2022 年实现收入 57.10 亿元，同比增长 8.62%，主要受益于公司拓展业务规模，加快项目实施进度，收入结转同比增加；智能装备制造实现收入 5.87 亿元，同比增长 17.17%，主要系长泰智能深耕智能装备业务，并有效拓展智能仓储物流业务所致；贸易与资产管理业务实现收入 7.58 亿元，同比下降 33.86%，主要

受外部环境影响导致贸易产品价格波动、运输困难,各产品贸易规模均出现下滑;海外实业投资运营业务实现收入 4.97 亿元,同比增长 14.25%,主要系白糖销售情况好转所致。

毛利率方面,2022 年,公司综合毛利率为 15.26%,同比减少 0.42 个百分点。其中科研与成果产业化板块毛利率为 18.76%,同比有所下滑,主要系原材料及运费价格上涨所致;工程领域全过程服务盈利水平小幅提升;智能装备制造业务受市场竞争加剧以及部分业务为非标准

化项目等因素影响,毛利率同比下降 3.73 个百分点至 25.21%;贸易业务盈利能力持续提升,2022 年毛利率为 11.21%,主要由于公司积极发展具有优势的服务贸易业务,贸易品种结构进一步优化所致;海外实业投资运营板块业绩主要受马里局势影响,2022 年白糖销售好转,综合毛利率为 0.54%,首次实现盈亏平衡。

2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 24.75 亿元,同比增长 5.73%;综合毛利率为 17.25%,较上年同期提升 0.46 个百分点。

表 4 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率构成情况(单位:亿元)

板块构成	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
科研与成果产业化	17.63	19.42	26.16	22.36	23.09	23.57	26.70	25.77	18.76	6.22	25.13	23.63
工程领域全过程服务	50.83	56.01	10.06	52.57	54.29	12.71	57.10	55.11	13.31	12.05	48.69	13.26
智能装备制造	4.16	4.59	32.41	5.01	5.17	28.94	5.87	5.66	25.21	1.28	5.17	25.78
贸易与资产管理	12.69	13.99	8.47	11.46	11.83	9.08	7.58	7.32	11.21	1.43	5.78	16.78
海外实业投资运营	4.28	4.71	-4.05	4.35	4.49	-4.37	4.97	4.80	0.00	3.28	13.25	10.06
板块间抵消	-0.86	-0.95	--	-1.39	-1.44	—	-1.9	-1.83	—	-0.3	-1.21	—
其他业务收入	2.02	2.23	--	2.48	2.56	45.16	3.28	3.17	28.96	0.79	3.19	40.51
合计	90.75	100.00	13.49	96.84	100.00	15.68	103.62	100.00	15.26	24.75	100.00	17.25

资料来源:公司提供

2. 科研与成果产业化板块

公司科研与成果产业化板块涉及制浆造纸、食品发酵、日用化工、皮革制鞋等轻工领域,下属经营实体均为各自行业领域内实力最强的国家级转制科研院所,科研成果产业化能力较高。跟踪期内,公司该板块收入保持较快增长,盈利

水平有所下滑。

公司科研与成果产业化由造纸院、食品发酵院、日化院、皮革制鞋院(含“中轻检验”)及中轻日化科技有限公司(以下简称“中轻日化”)负责具体经营。

表 5 2022 年底/2022 年科研与成果产业化板块主要子公司财务情况(单位:亿元)

项目	造纸院	食品发酵院	日化院	皮革制鞋院	中轻日化
资产总额	18.55	38.42	3.34	8.72	8.26
负债总额	14.90	7.27	0.28	5.53	3.78
营业收入	3.56	2.86	0.85	2.65	19.73
利润总额	0.69	0.89	0.28	-0.73	0.76
经营现金净流入	0.77	0.70	0.11	0.09	2.32

资料来源:公司提供

跟踪期内,公司科研与成果产业化板块的盈利模式和结算方式未发生重大变化。2022 年该业务板块收入同比增长 19.41%至 26.70 亿元,

其中自有产品销售收入占比高;同期,受大宗商品原材料价格上涨以及运费价格提升影响,营业成本同比有所增加,毛利率水平较上年下滑。

表 6 2021 - 2022 年及 2023 年 1 - 3 月科研与成果产业化板块营业收入构成及毛利率情况

业务种类	业务收入（亿元）			收入占比（%）			毛利率（%）		
	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
科研收入	2.71	2.45	0.42	12.12	9.17	6.75	62.36	61.52	59.73
自有产品销售	14.92	18.84	4.61	66.73	70.54	74.12	16.22	11.13	16.36
检测服务	1.18	1.88	0.4	5.28	7.04	6.43	41.53	20.14	26.47
材料贸易及展览培训	3.12	2.31	0.62	13.95	8.65	9.97	18.91	27.06	44.95
物业	0.18	0.91	0.16	0.81	3.41	2.57	16.67	30.32	62.50
其他	0.25	0.31	0.01	1.12	1.20	0.16	20.00	40.08	69.32
合计	22.36	26.70	6.22	100.00	100.00	100.00	23.57	18.76	23.63

资料来源：公司提供

（1）造纸院

造纸院是国家级造纸专业科研机构，业务范围涉及造纸工业各领域的技术和产品开发、中试及产业转化、信息咨询等行业服务内容；同时造纸院还代表相关政府机构和行业组织履行造纸工业标准化、质量监督检验、信息服务等行业技术管理职能。截至目前，造纸院已完成科研项目 1,700 多项，其中 190 多项获得国家、省部级奖励，制修订国家和行业标准 500 多项。另外，造纸院是中国造纸工业对外经济技术交流与开展国际合作的窗口单位。其主要技术和产品开发方向包括农林废弃物制浆造纸、制浆造纸高效清洁生产、废纸再生利用、造纸固体废弃物的综合利用、造纸废水深度处理、生活用纸生产全流程技术服务、特种纸系列产品、绿色纤维密封材料系列产品和新型包装材料等核心技术设备。造纸院主要服务产品与销售对象为国内造纸行业上下游单位，分布在山东、浙江、江苏、广东、湖南、福建等地。

2021 年，造纸院已建成覆盖全球生活用纸和卫生用品产业链的云服务平台，打造线上与线下全渠道融合服务新模式，提供有价值、不可替代的行业服务，生活用纸云服务平台已举办多种行业活动，主要涵盖中英文双语语音播报栏目、行业基础知识系列培训、第二届“纸”“卫”新品订货节暨 CLOUD EXPO 全球云展会等。

（2）食品发酵院

食品发酵院旗下拥有国家级工业微生物菌种保藏中心、中国食品质量监督检验中心、

中国食品发酵标准化中心、中国食品发酵工业科技情报信息中心、中国食用菌研究开发中心等机构。

截至目前，食品发酵院已完成国家、省部级项目 1000 余项，荣获国家、省部级科技奖 240 余项，获得国家发明专利授权 160 余项，制定国家和行业标准 700 余项。食品发酵院在传统食品发酵与代谢调控、食源性功能肽开发、传统白酒色谱指纹图谱分析和食品真实性鉴别、食品工业微生物资源利用、传统酿造工程技术、食品新资源和功能性配料开发、食品安全保障技术和标准化技术等领域居国内领先地位；在国家食品安全预警和突发事件处置，食品市场准入和食品标准制定等方面发挥重要的作用，拥有不可替代的行业影响力。

食品发酵院正在完善工业互联网数字化、智能化服务体系以及建设公共数据平台基础架构，根据各业务单元成熟度，围绕原料服务、产品研发、加工生产、质量管理、鉴定认证、实验室建设、菌种服务、行业培训等应用场景，进行分期建设，提升服务效率，打通线上与线下双服务渠道，形成业务单元间导流，推动传统服务模式的转型。该平台一期工程已完工，已于 2020 年 7 月对外开放使用。

（3）日化院

日化院是中国最早从事表面活性剂/洗涤剂研究开发的科研机构，是表面活性剂和洗涤剂行业唯一国家级研究机构，研究领域主要包括：各类表面活性剂及其原料与中间体的研究开发、各类洗涤用品及其助剂的研究开发，研

究开发上述反应过程、催化剂、专业设备及检测设备。

日化院现设四个研究室、一个新产品推广中心、一个重点实验室、一个装备与设计研究所，拥有表面活性剂国家工程研究中心、国家洗涤用品质量监督检验中心、全国表面活性剂及洗涤剂标准化中心、中国日用化学工业信息中心等一批研究中心及技术委员会。

日化院主要产品销售对象为日化产品生产及加工企业，主要分布在华东、东北和华南等区域。

（4）皮革制鞋院

皮革制鞋院由中国皮革工业研究所（成立于 1959 年）和轻工业制鞋研究所（成立于 1973 年）在 2000 年 9 月重组合并而成，是中国皮革与制鞋行业唯一国家级科研单位，同时是国家皮革和制鞋行业生产力促进中心、国家皮革及制品工程技术研究中心的依托单位；关键核心技术工艺包括：“浸灰废液循环利用技术”“铬鞣废液循环利用技术”“皮革废弃物综合利用技术”和“鞋类舒适性技术”等。

截至目前，皮革制鞋院累计承担国家、省部和地市级重大科研项目 380 余项，荣获国家级和省部级各类科技奖励 90 余项，主持起草和修订国家行业标准 400 多项。

另外皮革制鞋院下辖中轻检验，中轻检验成立于 2019 年 12 月，注册资本 11,563.37 万元，总部位于北京，皮革制鞋院控股占 34.5920%、中轻集团持股 25.9440%、食品发酵院、造纸院和日化院各持股 8.6480%、自然人股东持股 13.52%。中轻检验定位为公司检验检测认证业务投资运营统一平台和高端行业科技服务平台，拥有食品、洗涤用品、纸张、皮革制品和鞋类等 5 个国家质量监督检验中心。公司经营模式：提供国家级检测检验质量服务及个性化定制会员咨询；根据公司规划，“十四五”期间，中轻检验或将发展成为国内检验检测认证行业头部企业。

（5）中轻日化

中轻日化是中轻集团日化领域的产业化平台，国家高新技术企业，主要进行表面活性剂的产业化开发与生产。截至 2023 年 3 月底，中轻日化表面活性剂总产量 89956 吨，其中烷基糖苷（APG）4881 吨，醇醚及新型绿色油脂乙氧基化物产能 42290 吨，醇醚羧酸盐、 α -烯基磺酸盐及新型绿色油脂乙氧基化物硫酸盐产能 42785 吨。

3. 工程领域全过程服务

公司工程领域全过程服务板块核心企业中国海诚拥有轻工传统业务领域和节能环保领域的品牌及实力。2022 年，中国海诚持续深耕传统轻工领域，不断拓展节能环保及新能源新材料行业，新签合同额显著提升。

中国海诚从事工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务，为国内专业设计首家 A 股上市公司，持有各类资质证书。中国海诚主营总承包项目，承接制浆造纸、食品发酵、民用建筑、日用化工和环保等项目。截至 2022 年底，中国海诚资产总额为 60.61 亿元，所有者权益合计为 16.48 亿元。2022 年，中国海诚实现营业收入 57.20 亿元，同比增长 8.64%，利润总额 2.27 亿元，同比增长 19.47%。

2022 年，中国海诚新签合同额 99.23 亿元，同比增长 49.36%，主要系依托传统轻工行业，发挥工艺核心优势，持续深耕制浆造纸、食品发酵等细分领域，同时不断拓展新能源新材料、环保等新型行业领域业务。其中，境内业务新签订单 80.54 亿元，同比增长 31.38%；境外业务新签订单 18.69 亿元，同比增长 264.25%，增幅较大原因是南宁公司科特迪瓦阿比让可可加工总包项目 7 月份收到业主开工令，合同正式实施后计入本期订单总额。2023 年 1—3 月，中国海诚新签合同额 22.42 亿元，其中境内业务新签合同额 20.54 亿元，境外业务新签合同额 1.88 亿元。具体细分业务如下表：

表 7 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月中国海诚新签订单金额情况（单位：亿元）

按产品分类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
设计业务	15.41	18.34	17.86	5.74
监理业务	6.24	5.08	4.89	3.88
咨询业务	2.04	2.18	1.73	0.57
工程总承包业务	36.62	40.83	74.75	12.23
按行业分类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
制浆造纸	9.15	15.37	34.18	8.46
食品发酵	13.35	9.05	20.55	1.29
医药	1.11	1.53	0.63	0.83
市政	1.64	1.73	2.29	1.15
环保	13.45	11.67	13.74	2.30
日用化工	6.19	14.68	13.59	3.92
民建公建	8.57	8.67	10.93	4.00
其他	6.86	3.73	3.32	0.47
按地域分类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
境内	53.88	61.24	80.54	20.54
境外	6.42	5.19	18.69	1.88
合计	60.31	66.43	99.23	22.42

注：各项之和与合计数值的尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

中国海诚不断扩大客户基数，2022 年，前五大客户的销售金额占年度销售总额比例为 21.26%，较上年有所下降；采购集中度方面，2022 年中国海诚前五大供应商采购金额占年度采购总金额比例为 7.72%。中国海诚上下游客户集中度均不高。

表 8 2022 年中国海诚前五大客户情况
（单位：亿元）

客户名称	销售金额	占年度销售总额比例（%）
客户一	2.84	4.97
客户二	2.61	4.57
客户三	2.34	4.09
客户四	2.33	4.07
客户五	2.03	3.56
合计	12.16	21.26

资料来源：公司提供

表 9 2022 年中国海诚前五大供应商情况
（单位：亿元）

客户名称	采购金额	占年度采购总额比例（%）
供应商一	1.33	2.69
供应商二	0.83	1.67
供应商三	0.62	1.25
供应商四	0.54	1.10
供应商五	0.50	1.01
合计	3.83	7.72

资料来源：公司提供

4. 智能装备制造

长泰智能业务发展态势良好，在国内制浆造纸行业智能装备系统方面具有较强的竞争力，2022 年新签合同额同比有所增长。

公司智能装备制造的核心运营主体¹为长泰智能。长泰智能主要业务为智能装备系统和智能物流系统的生产和销售。截至 2022 年底，长泰智能资产总额 21.39 亿元，所有者权益 2.46 亿

¹另一运营主体为中国造纸装备有限公司（以下简称“造纸装备公司”），主要生产大型、高端造纸机，但随着造纸机械行业竞争加剧，由于其缺乏品牌支撑、价格优势以及核心技术，导致造纸装备公司

订单严重不足，利润呈持续亏损状态。2020 年，造纸装备公司完成整体转让，实现该业务退出，回收资金 5.50 亿元。

元；2022 年，长泰智能实现营业收入 5.93 亿元，利润总额 0.70 亿元。

智能装备系统是长泰智能传统业务板块，产品主要包含各类型输送系统、包装系统、机器人应用系统、自动控制系统、数据管理系统等，主要应用于制浆造纸行业，占有国内制浆造纸行业完成工段 80%以上的市场份额，产品出口至美国、巴西、东欧及东南亚地区，客户包括国际纸业、宝洁、印尼金光集团、亚太、泰国 SCG、凤凰纸业等国际知名企业。

智能物流系统产品主要包含自动化立体仓储系统、各类分拣系统、AGV、自动控制系统、仓库调度监控系统（WCS）、仓库管理系统（WMS）、视觉等，可自动完成信息采集、输送、识别、拣选、码垛、储存、出库及信息管理，目前公司智能物流系统产品应用行业广泛，如纸品加工及印刷行业、纸箱包装行业、化纤行业、食品、医药及轨道交通行业、无纺布行业、制造、铜业、印染、粮油行业等，其中在制浆造纸、纸品加工行业处于龙头地位，并已成功进入国际市场。

表 10 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月长泰智能新签订单金额情况（单位：万元）

按产品分类	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
智能装备系统	63413	50968	24451
智能仓储物流系统	47775	65322	33806
备件及售后服务	4337	4512	1252
其他	34	472	431
按地域分类	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
境内	107201	102562	50595
境外	8938	18712	9345
合计	115558	121274	59940

注：各项之和与合计数的尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022 年，长泰智能新签合同额 12.13 亿元，同比增长 4.42%，主要来自智能仓储物流系统订单量的快速增长。其中，境内业务新签合同额 10.26 亿元，同比下降 4.33%；境外业务新签合同额 1.87 亿元，同比增长 109.35%，主要受外部环境影响，国外市场项目逐步启动，重点项目有印尼亚太 BM1 板纸项目、越南正隆立体库项目等。2023 年 1—3 月，长泰智能新签合同额 5.99 亿元，同比增长 4.13%，其中境内业务新签合同额 5.06 亿元，境外业务新签合同额 0.93 亿元。

5. 贸易与资产管理

受外部环境影响，公司贸易收入有所下滑，毛利率得到提升。

公司贸易与资产管理板块核心经营主体为中国中轻国际控股有限公司（以下简称“中轻控股”），主要从事纸浆纸张、塑料化工、精细化工、

包装材料等大宗产品贸易。截至 2022 年底，中轻控股资产总额 8.93 亿元，所有者权益 0.85 亿元，2022 年中轻控股实现营业收入 7.90 亿元，利润总额 0.13 亿元。

跟踪期内，受国际俄乌战争、国内公共卫生事件影响，贸易行业面临价格波动、运输困难等问题，公司主要贸易品种规模均出现下滑，贸易收入同比下降 33.86%；盈利水平方面，受益于中轻控股继续压缩毛利相对较低的产品贸易规模，同时积极拓展稳定盈利的对外劳务、会展等服务贸易业务，毛利率水平得以提升。

表 11 贸易业务分品种营业收入情况表（单位：亿元）

贸易品种	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
出口钢铁	2.80	1.36	0.74
援外物资	0.32	0.32	0.01
化工产品	0.94	0.63	0.10
木浆	0.22	--	--

纸张	1.67	0.76	0.03
塑料	3.72	2.65	0.26
油脂	0.07	--	--
板材	0.22	0.19	0.03
其他	0.20	0.25	0.06
合计	10.16	6.16	1.23

注：各项之和与合计数的尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

6. 海外实业投资运营

2022年，受益于马里当地白糖市场好转，马里新、老糖联公司大幅减亏，2023年一季度首次实现盈利。

公司海外实业投资运营业务经营主体为中轻国际经济合作有限公司（以下简称“中轻国际”）。该业务主要投资项目为马里新、老糖联公司，主营白糖、酒精的生产销售。马里新、老糖联公司均是集甘蔗种植、白糖、酒精等产品生产销售于一体的农工商企业，是马里当地解决劳动力就业人数最多的民族工业企业，曾经为增进中马两国友谊做出过巨大贡献，是马里国家食糖产业的支柱性企业，极大缓解了马里日益增长的食糖需求和本地食糖产能不足的问题。

近年来，因马里当地政治局势紧张，白糖走私严重，导致糖价低，白糖销售困难，低价销售导致多年亏损。中轻集团持续进行两家企业的亏损治理工作，从国内抽调高管人员派驻马里，近几年由公司总部直接对马里新、老糖联公司进行管理，减亏扭亏初见成效。2022年，马里新、老糖联公司共实现白糖产量9.34万吨，销售白糖9.85万吨，实现收入5.01亿元，净利润-0.83亿元；2023年一季度，马里新、老糖联公司共实现白糖产量5.96万吨，销售白糖6.31万吨，实现收入3.24亿元，净利润0.06亿元，首次实现盈利。

7. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率指标有一定下滑。

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分别为7.74次、5.29次和0.60次，均较上年有所下降。

8. 未来发展

公司根据自身发展定位及业务特点制定了发展战略，具有可实施性。

未来，公司将把握科技型企业集团的定位和特点，以科技创新为引领，以深化改革为动力，加快形成以客户为中心、符合轻工科技创新产业集群特色的发展模式和有限相关多元的产业体系；以“美好生活贡献者”为愿景，以“科技·赋能产业致美生活”为使命，致力成为保利集团技术研发的主力军、科技创新的推进者、技术转化的践行者、主要战略单元的建设者、未来高质量发展的增长极和驱动力，成为国际知名国内领先的轻工科技创新产业集群。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2022年财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计报告；公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2022年底纳入合并范围的二级子公司为9家，较上年减少1家，主要系公司加强资源整合，将原所持中国食品工业（集团）有限公司100%股权以协议转让方式划至食品发酵院，中国食品工业（集团）有限公司成为公司三级子公司，二级子公司减少1家。截至2023年3月底，公司合并范围较2022年底无变化。公司财务数据可比性强。

截至2022年底，公司合并资产总额182.09亿元，所有者权益58.61亿元（含少数股东权益8.04亿元）；2022年，公司实现营业总收入103.62亿元，利润总额3.51亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额176.53亿元，所有者权益60.13亿元（含少数股东权益8.25亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入24.75亿元，利润总额1.31亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模保持增长，流动资产中货币资金充裕，应收账款、预付款项

和存货合计占比较高，减值准备计提充分；非流动资产中其他权益工具投资流动性强，但其价值易受股票二级市场波动影响。总体看，公司资产流动性强，整体资产质量较好。

截至2022年底，公司合并资产总额182.09亿元，较上年底增长10.75%，资产以流动资产为主，流动资产占比较上年底上升较快。

表 12 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	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	81.56	53.52	92.00	55.96	112.94	62.02	107.02	60.63
货币资金	43.14	52.89	49.55	53.85	62.86	55.66	56.60	52.89
应收账款	8.50	10.42	8.39	9.12	8.04	7.12	7.62	7.12
预付款项	6.71	8.22	5.65	6.14	9.97	8.83	8.32	7.78
存货	12.97	15.90	14.30	15.55	18.89	16.73	20.68	19.32
合同资产	4.21	5.16	5.91	6.42	5.08	4.50	6.48	6.05
非流动资产	70.84	46.48	72.41	44.04	69.15	37.98	69.50	39.37
其他权益工具投资	0.00	0.00	24.09	33.27	20.71	29.94	21.53	30.98
投资性房地产	10.50	14.82	10.18	14.06	9.85	14.24	9.77	14.05
固定资产	27.90	39.38	27.45	37.91	27.39	39.60	27.08	38.96
资产总额	152.40	100.00	164.42	100.00	182.09	100.00	176.53	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产112.94亿元，较上年底增长22.75%。其中，货币资金较上年底增长26.87%，主要系预收的合同款项增长所致，构成以银行存款（占96.72%）为主，其中受限货币资金2.23亿元，主要为各类保证金；应收账款账面价值较上年底下降4.19%，账龄以中长期为主（1年以上占比为61.98%），累计计提坏账9.15亿元，计提比例为53.22%，应收账款前五大欠款方合计金额为5.28亿元，占比为30.69%，集中度偏高；预付款项较上年底增长76.58%，主要系预付的工程款增长所致，账龄以1年以内（占比81.76%）为主，累计计提坏账准备1.29亿元，计提比例为11.45%；存货较上年底增长32.11%，主要系长泰智能已交付但未结转的产品增长所致，累计计提存货跌价准备1.66亿元，计提比例为8.06%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产69.15亿元，较上年底下降4.50%。其中，其他权益工具投资较上年底下降14.06%，构成主要为子公司持有的贵州茅台酒股份有限公司股票和江苏洋河酒厂股份有限公司股票，受二级市场价格波动影响，

期末市值有所下降，分别为17.23亿元和2.64亿元，2022年分别确认股利收入0.43亿元和0.05亿元；投资性房地产较上年底下降3.28%，构成上全部为房屋、建筑物，采用成本法计量，累计计提折旧4.07亿元；固定资产较上年底变化不大，主要由房屋及建筑物构成，累计计提折旧20.98亿元。

资产受限方面，截至2022年底，公司资产受限规模合计4.03亿元，占资产总额的比例为2.21%，受限资产比例很低。

表 13 截至 2022 年底公司资产受限情况

（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	2.23	信用证保证金、保函保证金、银行账户冻结资金等
固定资产	1.51	授信抵押
无形资产	0.07	授信抵押
其他	0.22	授信抵押
合计	4.03	--

资料来源：公司审计报告

截至2023年3月底，公司合并资产总额176.53亿元，较上年底下降3.06%，主要系工程服务及智能装备制造业务随施工进度而采购付款增加使得货币资金减少所致。从资产构成看，流动资产占60.63%，非流动资产占39.37%，资产

结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

公司债务规模基本平稳，债务负担较轻；所有者权益易受其他权益工具投资公允价值变动影响，权益结构稳定性偏弱。

(1) 所有者权益

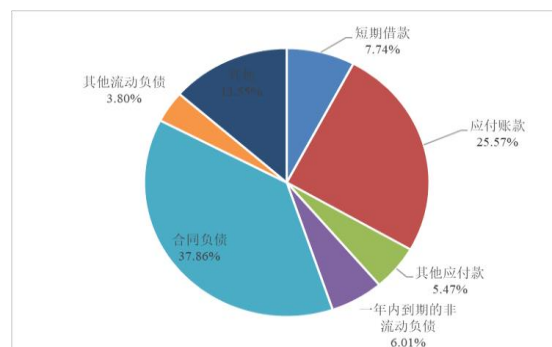
截至2022年底，公司所有者权益58.61亿元，较上年底下降0.23%。其中，归属于母公司所有者权益占比为86.28%，少数股东权益占比为13.72%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占34.13%、4.38%、25.03%和20.66%。其他综合收益系子公司所持贵州茅台酒股份有限公司和江苏洋河酒厂股份有限公司等上市公司原始股票价格增长产生的公允价值变动，易受股票价格波动影响，公司所有者权益结构稳定性偏弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益60.13亿元，较上年底增长2.60%，权益规模和结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额123.48亿元，较上年底增长16.85%，主要系合同负债的增长所致。其中，流动负债占66.66%，非流动负债占33.34%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图1 截至2022年底公司流动负债构成

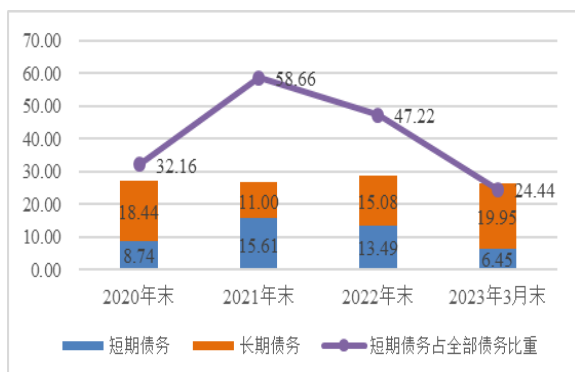


资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动负债82.32亿元，较上年底增长16.40%。其中，短期借款6.62亿元，较上年底增长13.17%，以信用借款为主；应付账款21.88亿元，较上年底增长13.29%，主要为未到结算期的工程承包款；合同负债32.40亿元，较上年底增长52.01%，主要系工程领域全过程服务和智能装备制造等业务的预收工程、设计款和预收货款增加所致。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务28.57亿元，较上年底增长7.34%，主要来自长期借款的增长。债务结构方面，短期债务占47.22%，长期债务占52.78%，结构相对均衡。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67.82%、32.77%和20.46%，较上年底分别提高3.54个百分点、提高1.59个百分点和提高4.69个百分点。

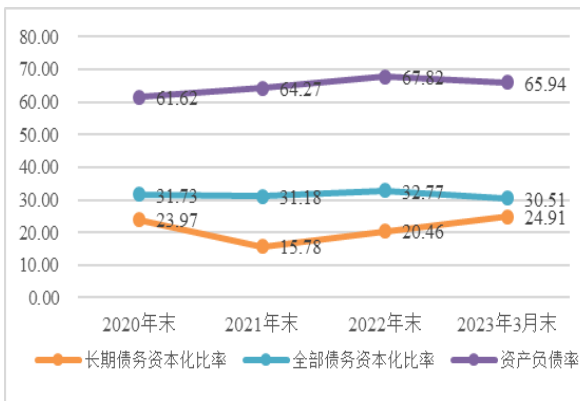
图2 2020 - 2022年末及2023年3月末公司债务结构
(单位：亿元)



注：图中短期债务占比指标为百分比

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图3 2020 - 2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



注：图中指标为百分比

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司全部债务26.40亿元，较上年底下降11.04%。债务结构方面，短期债务占24.44%，长期债务占75.56%，长期债务占比较上年底上升较快，主要是3月新发行一期5亿元中票置换偿还到期中票（一年内到期的非流动负债）。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.94%、30.51%和24.91%，较上年底分别下降1.88个百分点、下降2.26个百分点和提高4.45个百分点。公司债务负担较轻。

从债务期限分布看，截至2023年3月底，公司中长期债务占比高，每年到期债务规模适宜，债务期限结构合理。

表 14 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限结构
(单位: 亿元)

项目	≤1 年	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
到期金额	5.72	0.04	12.99	5.54	24.29
占比 (%)	23.55	0.16	53.48	22.81	100.00

注：上述债务未包含租赁负债
资料来源：公司提供

截至报告出具日，公司存续债券 10.00 亿元，其中，2025 年到期 5.00 亿元，2026 年到期 5.00 亿元。

表 15 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额(亿元)
23 中轻集 MTN001	2026/03/10	5.00
22 中轻集 MTN001	2025/08/29	5.00

资料来源：Wind

4. 盈利能力

跟踪期内，公司积极改善产业结构，继续加大科研与成果产业化、工程领域全过程服务等业务市场拓展力度，营业总收入同比实现增长，但盈利水平仍有待进一步提升。

2022年，受益于科研与成果产业化和工程领域全过程服务业务增长较快，公司营业总收入同比增长6.99%至103.62亿元；同期，公司营业成本87.81亿元，同比增长7.54%，与收入增速保持一致；营业利润率为14.51%，同比变化不大。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为12.73亿元，同比下降6.34%，主要系汇兑净收益

大幅增长所致。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12.18%、51.72%、37.37%和-1.27%，以管理费用和研发费用为主。2022年，公司期间费用率为12.29%，同比下降1.75个百分点。

非经常性损益方面，2022年，公司投资收益和其他收益分别为0.72亿元和0.92亿元。同期，公司营业外收入为1.82亿元，同比增长115.28%，主要系未决诉讼预计负债转回1.20亿元所致。

2022年，公司资产减值损失和信用减值损失分别为1.45亿元和0.67亿元，对利润有一定影响。

表 16 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	90.75	96.84	103.62
利润总额 (亿元)	2.27	3.15	3.51
营业利润率 (%)	13.70	14.83	14.51
总资本收益率 (%)	3.37	4.18	4.98
净资产收益率 (%)	2.56	4.29	5.44

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.98%和5.44%，同比分别提高0.80个百分点和提高1.14个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入24.75亿元，同比增长5.73%；营业成本20.49亿元，同比增长5.21%；营业利润率为16.65%，同比增长0.34个百分点。

5. 现金流量

公司经营活动现金流净额保持增长，投资活动有所放缓，整体筹资压力不大。

表 17 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	96.75	108.47	130.56	26.00
经营活动现金流出小计	87.85	98.60	115.69	29.94
经营现金流量净额	8.90	9.86	14.86	-3.93
投资活动现金流入小计	29.77	2.86	0.93	0.07
投资活动现金流出小计	15.60	3.18	2.46	0.58
投资活动现金流量净额	14.17	-0.32	-1.54	-0.52
筹资活动前现金流量净额	23.06	9.54	13.33	-4.45
筹资活动现金流入小计	9.99	3.84	14.25	5.44
筹资活动现金流出小计	13.87	7.21	14.95	7.16

筹资活动现金流量净额	-3.88	-3.37	-0.70	-1.72
现金收入比 (%)	101.18	105.77	118.89	97.30

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为130.56亿元，同比增长20.37%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成；同期，公司经营活动现金流出为115.69亿元，同比增长17.33%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金构成；2022年，公司经营活动现金流量净额为14.86亿元，同比增长50.68%。2022年，公司现金收入比为118.89%，同比提高13.12个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入和流出规模分别为0.93亿元和2.46亿元，同比均有所下降，投资活动有所放缓。2022年，公司投资活动现金流量净额为-1.54亿元。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入和流出规模分别为14.25亿元和14.95亿元，以取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金为主；公司筹资活动产生的现金流量表现为净流出，2022年为-0.70亿元。

2023年1—3月，公司经营活动现金流入26.00亿元，同比持平，经营活动现金流量净额为-3.93亿元；投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-0.52亿元和-1.72亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现良好，融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的130.09%和109.87%提高至137.19%和提高至114.24%；截至2023年3月底，上述指标分别为152.22%和122.81%，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的3.32倍提高至4.86倍，现金类资产对短期债务的保障程度良好。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为7.82亿元，同比增长11.92%。从构成看，公司

EBITDA主要由折旧（占36.21%）、计入财务费用的利息支出（占14.80%）、利润总额（占44.92%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的6.67倍提高至6.76倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA由上年的3.81倍下降至3.65倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度良好。

表 18 公司偿债指标（单位：亿元、倍）

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	146.80	130.09	137.19
	速动比率 (%)	123.46	109.87	114.24
	经营现金/流动负债 (%)	16.02	13.95	18.05
	经营现金/短期债务 (倍)	1.02	0.63	1.10
	现金类资产/短期债务 (倍)	5.12	3.32	4.86
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	6.53	6.99	7.82
	全部债务/EBITDA (倍)	4.17	3.81	3.65
	经营现金/全部债务 (倍)	0.33	0.37	0.52
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.70	6.67	6.76
	经营现金/利息支出 (倍)	6.41	9.42	12.84

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获得银行授信94.69亿元，未使用额度72.62亿元，间接融资渠道畅通；子公司中国海诚为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司资产以货币资金和长期股权投资为主，债务负担尚可，权益结构稳定性强。母公司业务收入规模小，利润来源主要为投资收益，现金流状况存在波动。

截至 2022 年底，母公司资产总额 59.31 亿元，较上年底增长 4.26%。其中，流动资产 36.21 亿元（占 61.04%），非流动资产 23.11 亿元（占 38.96%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 55.71%）和其他应收款（占 44.20%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 96.46%）构成。截至 2022 年底，母公司货币资金为 20.17 亿元。

截至 2022 年底，母公司负债总额 35.38 亿元，较上年底增长 6.76%。其中，流动负债 27.30 亿元（占比 77.17%），非流动负债 8.08 亿元（占比 22.83%）。截至 2022 年底，母公司全部债务 16.00 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.65%和 40.07%。

母公司无收入，2022 年实现利润总额 0.55 亿元，其中，投资收益为 0.89 亿元。

现金流方面，2022 年，母公司经营活动现金流净额为 2.87 亿元，投资活动现金流净额 0.88 亿元，筹资活动现金流净额-0.99 亿元。

十、外部支持

自公司重组并入保利集团以来，为支持公司逐步实现战略和业务转型、加快企业发展、解决历史遗留问题及增强生产经营的资金保障能力，保利集团在科技创新、业务资源对接、信息共享、产业链协同等方面为公司提供了诸多支持。

1. 支持能力

保利集团是直属于国务院国资委的大型中央企业，目前已发展成为一家从事贸易、房地产、轻工、文化艺术、民用爆破等业务的多元化集团，在央企中有突出的经营地位，实力很强。截至 2022 年底，保利集团资产总额 18284.89 亿元，所有者权益 3999.15 亿元；2022 年保利集团实现营业总收入 4553.75 亿元，利润总额 399.09 亿元。

2. 支持可能性

自重组并入保利集团以来，中轻集团所属子公司与保利集团其他业务板块开展合作项目 40 余项，主要集中在工程领域全过程服务板块，其中中国海诚与保利国际控股有限公司、保利发展控股集团股份有限公司（以下简称“保利发展”）、保利置业集团有限公司在工程设计、项目管理和工程监理等业务层面均有合作；食品发酵院与保利集团子公司中国工艺集团有限公司

在酱酒产品定制服务方面，已签订战略合作协议；在养老服务国际人才培养方面，中轻控股与保利发展签署战略合作协议。

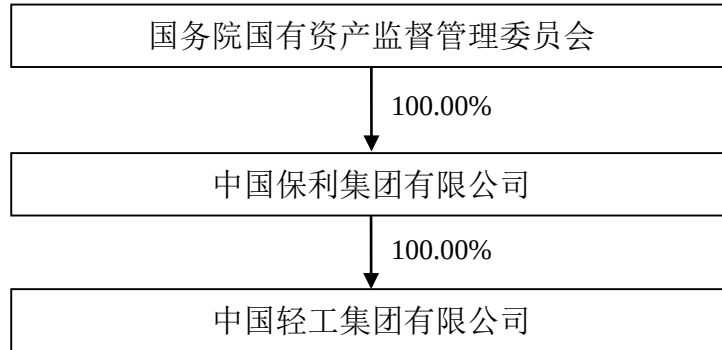
此外，2022 年，公司获得政府补助约 0.80 亿元。

未来，中轻集团将围绕“十四五”战略规划，准确定位自身业务能力，系统整合业务资源，找准协同发展重点，在系统内外积极探寻更多协同发展领域。同时，为落实战略规划，保利集团将充分发挥国有资本投资公司试点企业的政策优势，给予中轻集团包括提供注资或向国资委申请国有资本经营预算资金等支持。

十一、结论

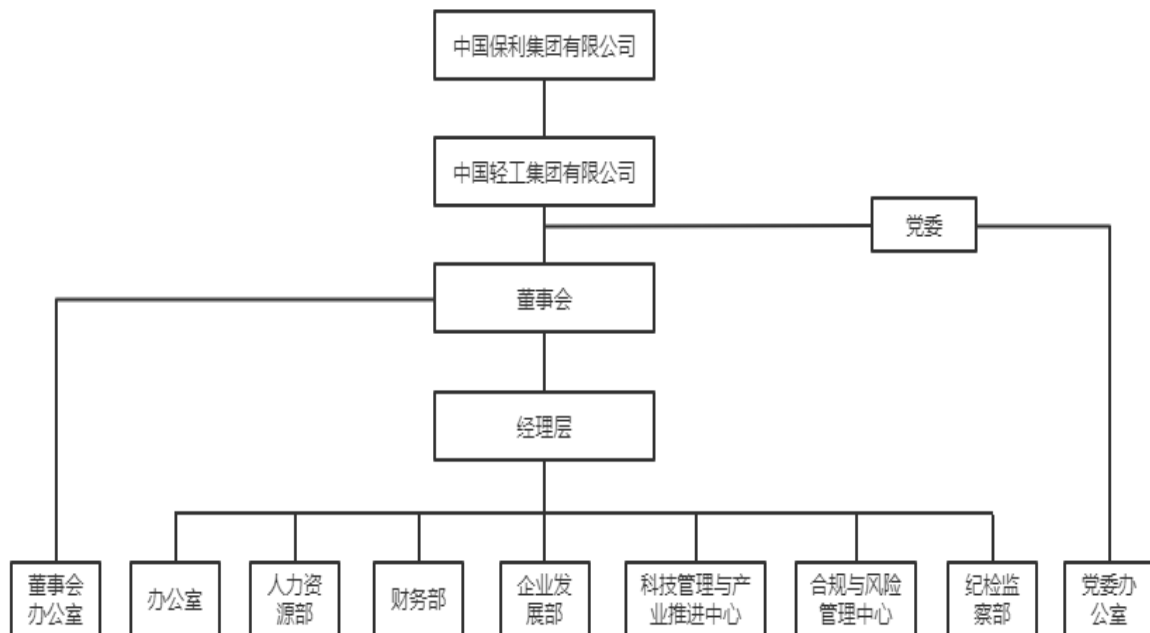
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 中轻集 MTN001”和“22 中轻集 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司二级子公司情况

子公司名称	实收资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
中国中轻国际控股有限公司	100,000.00	物产贸易、对外合作	100.00		其他
中国海诚工程科技股份有限公司	41,762.89	工程咨询, 工程设计、监理及总承包	50.62		其他
中轻长泰(长沙)智能科技股份有限公司	10,200.00	输送包装及仓储物流设备的生产、销售	51.00	11.63	其他
中国食品发酵工业研究院有限公司	18,676.85	科学研究技术服务	100.00		其他
中国皮革制鞋研究院有限公司	2,947.05	科学研究技术服务	100.00		其他
中国制浆造纸研究院有限公司	3,091.34	科学研究技术服务	100.00		其他
中国日用化学研究院有限公司	10,800.79	科学研究技术服务	100.00		其他
中轻日化科技有限公司	21,406.06	精细化工产品研发生产销售	51.83	41.60	投资设立
中轻国际经济合作有限公司	5,010.00	海外实业投资运营	100.00		其他

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）	44.78	51.75	65.49	58.41
资产总额（亿元）	152.40	164.42	182.09	176.53
所有者权益（亿元）	58.49	58.74	58.61	60.13
短期债务（亿元）	8.74	15.61	13.49	6.45
长期债务（亿元）	18.44	11.00	15.08	19.95
全部债务（亿元）	27.19	26.61	28.57	26.40
营业总收入（亿元）	90.75	96.84	103.62	24.75
利润总额（亿元）	2.27	3.15	3.51	1.31
EBITDA（亿元）	6.53	6.99	7.82	--
经营性净现金流（亿元）	8.90	9.86	14.86	-3.93
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.15	7.82	7.74	--
存货周转次数（次）	5.09	5.99	6.24	--
总资产周转次数（次）	0.62	0.61	0.60	--
现金收入比（%）	101.18	105.77	118.89	97.30
营业利润率（%）	13.70	14.83	14.51	16.65
总资本收益率（%）	3.37	4.18	4.98	--
净资产收益率（%）	2.56	4.29	5.44	--
长期债务资本化比率（%）	23.97	15.78	20.46	24.91
全部债务资本化比率（%）	31.73	31.18	32.77	30.51
资产负债率（%）	61.62	64.27	67.82	65.94
流动比率（%）	146.80	130.09	137.19	152.22
速动比率（%）	123.46	109.87	114.24	122.81
经营现金流动负债比（%）	16.02	13.95	18.05	--
现金短期债务比（倍）	5.12	3.32	4.86	9.05
EBITDA 利息倍数（倍）	4.70	6.67	6.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.17	3.81	3.65	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款、其他流动负债及其他非流动负债中的有息债务计入短期、长期债务及相关指标核算

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 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）	16.06	17.41	20.17	18.15
资产总额（亿元）	55.12	56.89	59.31	57.10
所有者权益（亿元）	23.45	23.75	23.93	23.86
短期债务（亿元）	3.40	11.40	8.00	3.00
长期债务（亿元）	13.00	5.00	8.00	12.99
全部债务（亿元）	16.40	16.40	16.00	15.99
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-2.94	0.63	0.55	-0.07
EBITDA（亿元）	-2.92	0.64	0.56	--
经营性净现金流（亿元）	3.00	1.39	2.87	-1.73
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）	/	/	/	/
现金收入比（%）	/	/	/	/
营业利润率（%）	/	/	/	/
总资本收益率（%）	-5.71	3.15	2.93	--
净资产收益率（%）	-12.56	2.65	2.30	--
长期债务资本化比率（%）	35.67	17.39	25.05	35.25
全部债务资本化比率（%）	41.15	40.85	40.07	40.12
资产负债率（%）	57.46	58.26	59.65	58.21
流动比率（%）	171.63	120.34	132.61	168.32
速动比率（%）	171.63	120.34	132.61	168.32
经营现金流动负债比（%）	16.07	4.94	10.52	--
现金短期债务比（倍）	4.72	1.53	2.52	6.05
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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其含义

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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