

# 信用评级公告

联合〔2023〕3170 号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州市新滨江开发有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泰州市新滨江开发有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“18 泰新专项债/PR 泰新 01”和“20 泰州滨江 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月二十六日

## 泰州市新滨江开发有限责任公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项 目                  | 本次<br>级别 | 评级<br>展望 | 上次<br>级别 | 评级展<br>望 |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|
| 泰州市新滨江开发有限<br>责任公司   | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |
| 江苏省信用再担保集团<br>有限公司   | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |
| 中国投融资担保股份有<br>限公司    | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |
| 18 泰新专项债/PR 泰新<br>01 | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |
| 20 泰州滨江 MTN001       | AAA      | 稳定       | AAA      | 稳定       |

### 跟踪评级债券概况：

| 债券简称                  | 发行规模     | 债券余额         | 到期兑付<br>日  |
|-----------------------|----------|--------------|------------|
| 18 泰新专项<br>债/PR 泰新 01 | 6.00 亿元  | 3.60 亿元      | 2025/12/21 |
| 20 泰州滨江<br>MTN001     | 10.00 亿元 | 10.00 亿<br>元 | 2023/05/29 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 5 月 26 日

### 偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 城市基础设施投资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

### 评级观点：

泰州市新滨江开发有限责任公司（以下简称“公司”）是泰州市泰州滨江工业园区唯一的城市基础设施建设和园区开发主体。跟踪期内，泰州市及医药高新区（高港区）经济规模保持增长，公司外部发展环境良好；公司在资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱，面临较大的短期债务偿付压力以及存在一定的或有负债风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。随着医药高新区（高新区）及其下属的泰州滨江工业园区的发展，公司外部经营环境有望持续向好。随着招商引资的落地，以及自营项目的推进，公司业务将继续呈多元化发展，未来收入规模有望得到一定支撑。

“18泰新专项债/PR泰新01”设置本金提前偿还条款，有效降低债券本金集中偿付压力；同时，江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）和中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中国投融资担保”）分别为“18泰新专项债/PR泰新01”和“20泰州滨江MTN001”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，上述担保显著提升了“18泰新专项债/PR泰新01”和“20泰州滨江MTN001”本息偿付的安全性。

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“18泰新专项债/PR泰新01”和“20泰州滨江MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

偿债主体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           | 3    |
| 财务风险          | F3   | 现金流   | 资产质量           | 4    |
|               |      |       | 盈利能力           | 2    |
|               |      |       | 现金流量           | 1    |
|               |      | 资本结构  |                | 3    |
|               |      | 偿债能力  |                | 3    |
|               |      | 指示评级  |                |      |
| 个体调整因素        |      |       | --             |      |
| 个体信用等级        |      |       | a <sup>+</sup> |      |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       | +2             |      |
| 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：李 颖 陈佳琪

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

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，泰州市实现地区生产总值 6401.8 亿元，同比增长 4.4%，医药高新区（高港区）实现地区生产总值 1153.4 亿元，同比增长 2.7%。泰州市和医药高新区（高港区）经济规模保持增长，为公司提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司作为泰州滨江工业园区唯一的城市基础设施建设和园区开发主体，继续在资金注入和政府补助方面获得有力的外部支持。2022 年，子公司收到 15.00 亿元资金注入，2022 年及 2023 年 1—3 月，公司合计收到政府补助 8.00 亿元。
3. 担保显著提升偿付安全性。江苏再担保和中国投融资担保分别为“18 泰新专项债/PR 泰新 01”和“20 泰州滨江 MTN001”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，上述担保显著提升了“18 泰新专项债/PR 泰新 01”和“20 泰州滨江 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内，公司应收类款项及存货对资金形成较大占用，资产受限规模大，资产流动性较弱。截至 2023 年 3 月底，公司存货及应收类款项合计占资产总额的比重为 75.60%，对公司资金形成较大占用；公司受限资产合计 70.37 亿元，受限规模大。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。
2. 跟踪期内，公司债务结构有待改善，债务负担重且面临较大的短期债务兑付压力。跟踪期内，公司债务规模持续增长，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 283.35 亿元，全部债务资本化比率 64.78%，其中，短期债务 136.75 亿元，整体债务负担重且面临较大的短期债务兑付压力。考虑到公司在建及拟建项目未来投入较大，债务规模或将进一步增长。
3. 跟踪期内，公司对外担保规模大，存在一定的负债风险。截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 93.32 亿元，担保比率为 60.58%，存在一定的或有负债风险。

偿债主体主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 36.41  | 40.95  | 33.19  | 61.42      |
| 资产总额（亿元）       | 386.35 | 425.32 | 449.20 | 477.74     |
| 所有者权益（亿元）      | 132.63 | 135.45 | 153.69 | 154.04     |
| 短期债务（亿元）       | 99.02  | 122.03 | 139.58 | 136.75     |
| 长期债务（亿元）       | 126.28 | 120.52 | 116.09 | 146.60     |
| 全部债务（亿元）       | 225.30 | 242.55 | 255.68 | 283.35     |
| 营业总收入（亿元）      | 18.04  | 19.59  | 23.05  | 7.88       |
| 利润总额（亿元）       | 4.19   | 4.33   | 4.41   | 0.50       |
| EBITDA（亿元）     | 8.94   | 8.04   | 6.18   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 2.13   | 16.18  | 11.04  | 1.16       |
| 营业利润率（%）       | 10.78  | 9.81   | 9.30   | 9.88       |
| 净资产收益率（%）      | 2.84   | 3.04   | 2.53   | --         |
| 资产负债率（%）       | 65.67  | 68.15  | 65.79  | 67.76      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.95  | 64.17  | 62.46  | 64.78      |
| 流动比率（%）        | 269.49 | 222.26 | 221.84 | 242.74     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 1.70   | 9.67   | 6.23   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.37   | 0.34   | 0.24   | 0.45       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.71   | 1.94   | 3.11   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 25.21  | 30.18  | 41.37  | --         |
| 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）       | 320.18 | 332.98 | 326.13 | 359.16     |
| 所有者权益（亿元）      | 134.23 | 138.12 | 142.83 | 143.36     |
| 全部债务（亿元）       | 131.57 | 154.15 | 127.33 | 139.70     |
| 营业总收入（亿元）      | 7.84   | 8.75   | 7.92   | 4.36       |
| 利润总额（亿元）       | 4.64   | 5.11   | 6.05   | 0.53       |
| 资产负债率（%）       | 58.08  | 58.52  | 56.21  | 60.09      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 49.50  | 52.74  | 47.13  | 49.35      |
| 流动比率（%）        | 286.34 | 255.23 | 247.47 | 236.67     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 4.13   | 8.66   | 10.09  | --         |

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，公司 2023 年一季度未经审计；2. 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；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：公司审计报告、2023 年一季度和公司提供资料

## 评级历史：

| 债项简称              | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组      | 评级方法/模型                                                             | 评级报告                 |
|-------------------|------|------|------|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 20 泰州滨江 MTN001    | AAA  | AA   | 稳定   | 2022/06/22 | 张雪婷<br>李颖 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
|                   | AAA  | AA   | 稳定   | 2020/04/17 | 兰迪<br>王中天 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 18 泰新专项债/PR 泰新 01 | AAA  | AA   | 稳定   | 2022/06/22 | 张雪婷<br>李颖 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
|                   | AAA  | AA   | 稳定   | 2018/07/27 | 兰迪<br>王康  | 城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年）<br>城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）                | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

## 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资信接受泰州市新滨江开发有限责任公司（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。

# 泰州市新滨江开发有限责任公司

## 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”）关于泰州市新滨江开发有限责任公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，均为泰州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）。公司注册资本及实收资本未发生变化，均为 43.30 亿元。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位未发生变化，仍是泰州滨江工业园区唯一的城市基础设施建设和园区开发主体。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括资金计划部、项目资产部、财务管理部和审计法务部等。同期末，公司合并范围内一级子公司共 4 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 449.20 亿元，所有者权益 153.69 亿元（包含少数股东权益 0.59 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 23.05 亿元，利润总额 4.41 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 477.74 亿元，所有者权益 154.04 亿元（含少数股东权益 0.45 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.88 亿元，利润总额 0.50 亿元。

公司注册地址：泰州经济开发区滨江工业园疏港路 2 号；法定代表人：范慧。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 4 月底，联合资信所评公司存续债券“18 泰新专项债/PR 泰新 01”和“20 泰

州滨江 MTN001”尚需偿还债券本金余额 13.60 亿元。江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“18 泰新专项债/PR 泰新 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中国投融资担保”）为“20 泰州滨江 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，“18 泰新专项债/PR 泰新 01”和“20 泰州滨江 MTN001”已按期足额支付债券利息。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元）

| 债券简称              | 发行金额  | 债券余额  | 起息日        | 期限（年） |
|-------------------|-------|-------|------------|-------|
| 18 泰新专项债/PR 泰新 01 | 6.00  | 3.60  | 2018/12/21 | 7     |
| 20 泰州滨江 MTN001    | 10.00 | 10.00 | 2020/05/29 | 3     |
| 合计                | 16.00 | 13.60 | --         | --    |

资料来源：联合资信整理

截至 2023 年 4 月底，联合资信所评“18 泰新专项债/PR 泰新 01”募集资金 6.00 亿元，其中 5.40 亿元用于滨江工业园区公共地下停车场项目建设（以下简称“募投项目”），0.60 亿元用于补充营运资金。募投项目总投资 8.08 亿元，目前已经基本完工。“20 泰州滨江 MTN001”尚需偿还债券余额 10.00 亿元，募集资金已全部用于偿还到期债务。

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

#### （1）行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融

资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

### 2. 区域经济及政府财力

公司的股东及实际控制人为泰州市国资委。目前公司经营与投资的项目主要集中在医药高新区（高港区）下辖的泰州滨江工业园区。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受泰州市及医药高新区（高港区）经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。

**跟踪期内，泰州市及医药高新区（高港区）经济保持增长，医药高新区（高港区）一般公共预算收入保持增长，财政自给能力强为公司创造了良好的外部发展环境。**

#### 泰州市

根据《2022 年泰州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，泰州市全年实现地区生产总值 6401.8 亿元，同比增长 4.4%。其中，第一产业增加值 334.4 亿元，同比增长 2.1%；第二产业增加值 3158.0 亿元，同比增长 6.0%；第三产业增加值 2909.4 亿元，同比增长 3.0%。三次产业结构为 5.2：49.3：45.5。按常住人口计算，人均地区生产总值 14.18 万元，增长 4.5%。全年规模以上工业增加值同比增长 8.5%，其中轻工业增长 9.4%，重工业增长 8.1%。支柱产业中，医药制造业、化学原料和化学制品制造业、电气机械和器材制造业、汽车制造业、计算机通信电子设备制造、船舶及



相关装置制造业产值分别增长 12.3%、13.2%、15.8%、16.6%、15.0%、23.4%。固定资产投资增势良好。全年固定资产投资比上年增长 9.4%。其中，第一产业投资同比增长 11.3%，第二产业同比增长 11.4%，第三产业投资同比增长 5.2%。全年房地产开发投资 353.23 亿元，同比下降 0.2%。其中，住宅投资 281.41 亿元，同比下降 2.7%。

2022 年，泰州市完成一般公共预算收入 416.6 亿元，同比下降 0.9%；其中，税收收入 264.5 亿元，同比下降 16.6%。税收收入占一般公共预算收入比重为 63.5%，较上年下降 11.9 个百分点。全年一般公共预算支出 703.9 亿元，同期，泰州市财政自给率 59.2%，财政自给能力一般。

#### 医药高新区（高港区）

医药高新区（高港区）下设生物医药产业园区、化学新材料产业园区（即泰州滨江工业园区）、电子信息产业园区、高端装备制造产业园区、港口物流产业园区 5 个功能园区，下辖 5 个乡镇、7 个街道。融合后的泰州医药高新区（高港区）土地总面积 404.50 平方公里，人口 54 万人，现有企业总数 2.55 万家，其中规上工业企业 443 家，高新技术企业 242 家。

根据《2022 年医药高新区（高港区）国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，医药高新区（高港区）地区生产总值为 1153.4 亿元，按不变价计算，比上年增长 2.7%。其中，第一、第二、第三产业增加值分别为 16.4 亿元、648.0 亿元和 489.0 亿元，三次产业结构比例为 1.4:56.2:42.4。全区规上工业产值同比增长 12.0%，其中民营工业产值同比增长 14.3%。分轻重工业看，轻工业产值同比增长 12.5%，重工业产值同比增长 11.7%。全区固定资产投资同比下降 13.5%。

2022 年，医药高新区（高港区）完成一般公共预算收入 101.16 亿元，同比增长 0.6%，其中，税收收入 65.08 亿元，占一般公共预算收入的比重为 64.36%，财政收入质量较好。政府性

基金收入 64.79 亿元，上划中央四税（国内增值税、国内消费税、企业所得税、个人所得税）93.24 亿元。一般公共预算支出 103.74 亿元，同比增长 21.40%。同期，医药高新区（高港区）财政自给率 97.51%，财政自给能力强。截至 2022 年底，泰州医药高新区（高港区）地方政府债务余额为 170.68 亿元，以此为基础测算的政府债务率为 84.86%，整体债务负担一般。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 43.30 亿元，公司股东及实际控制人为泰州市国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。**

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司仍是泰州滨江工业园区唯一的城市基础设施建设和园区开发主体，业务在区域范围内保持专营优势。

### 3. 企业信用记录

**公司本部过往信贷履约情况尚可，历史上存在一笔中国银行间市场交易商协会的行政处罚记录，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。**

根据《企业信用情况报告（自主查询版）》（机构信用代码：91321291722266150A），截至 2023 年 5 月 10 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷记录，存在 11 笔已结清的关注类贷款，征信记录显示均为正常收回，系部分银行将公司列为政府平台，目前公司已被调整为正常类客户。总体看，公司过往信贷履约情况尚可。

根据《企业信用情况报告（自主查询版）》（机构信用代码：91321282MA1XPRYT2M），截至 2023 年 5 月 19 日，子公司泰州昌裕贸易有

限公司（以下简称“昌裕贸易”）本部无未结清/已结清的不良或关注类信贷记录，昌裕贸易本部过往债务履约情况良好。

根据自律处分决定书〔2019〕08号文件，公司有一笔行政处罚记录，中国银行间市场交易商协会给予公司通报批评、责令整改的处罚决定。公司违法行为涉及：“17泰州滨江MTN001”募集说明书中关于公司监事信息披露不准确；未在债务融资工具市场及时披露2017年9月发生的董事、监事、总经理人员变更事项，后续披露时间晚于公司债、企业债市场；“17泰州滨江MTN001”发行时公司对外担保金额超过经审计净资产50%，对于存续期新增的多笔对外担保未能按照相关要求及时准确予以披露。2019年5月，公司发布公告称，针对本次事件暴露的问题，公司已进行整改，主要采取措施包括完善《非金融企业债务融资工具信息披露事务管理制度》、配合诫勉谈话以及参加相关培训。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构及管理架构未发生变化，管理制度执行情况良好。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司营业总收入继续增长，并新增商品房销售收入；同期，公司综合毛利率较2021年有所下降。

2022年，公司实现营业总收入23.05亿元，同比增长17.66%，其中，城市基础设施建设回购及转让收入6.53亿元，同比下降4.81%；新增商品房销售收入4.22亿元；销售板块收入10.79亿元，同比变化不大。2023年1—3月，公司实现营业总收入7.88亿元，相当于上年营业总收入的34.19%，主要收入来自于城市基础设施建设回购及转让业务和销售业务。

毛利率方面，2022年公司综合毛利率为10.70%，同比下降2.00个百分点，主要系销售业务毛利率下降以及新增的商品房销售业务毛利较低所致。2023年1—3月，公司毛利率回升至14.51%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

| 项目            | 2021年      |           |            | 2022年      |           |            | 2023年1—3月  |           |            |
|---------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
|               | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 城市基础设施建设回购及转让 | 6.86       | 38.50     | 16.00      | 6.53       | 28.33     | 20.00      | 4.28       | 54.25     | 20.00      |
| 商品房销售         | 0.00       | 0.00      | --         | 4.22       | 18.32     | 3.99       | 0.00       | 0.00      | --         |
| 保障房回购         | 0.29       | 1.61      | 30.61      | 0.00       | 0.00      | --         | 0.00       | 0.00      | --         |
| 销售            | 10.67      | 59.89     | 2.17       | 10.79      | 46.83     | 1.57       | 3.51       | 44.47     | 0.99       |
| 其他            | 1.78       | 9.99      | 60.22      | 1.50       | 6.53      | 54.61      | 0.10       | 1.28      | -61.0      |
| 合计            | 19.59      | 100.00    | 12.70      | 23.05      | 100.00    | 10.70      | 7.88       | 100.00    | 14.51      |

注：1.其他业务收入主要包括资产租赁、房屋租赁、物业租赁和车辆租赁收入；2.“--”代表数据不适用  
资料来源：公司审计报告、2023年一季度报表及公司提供

### 2. 业务经营分析

#### (1) 城市基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担泰州滨江工业园区内基础设施项目及园区内企业委托的配套

工程建设职能。截至2023年3月底，公司已完工待回购规模较大，在建及拟建项目尚需投资规模大，存在较大资本支出压力。

跟踪期内，公司仍然承担着泰州滨江工业园区内基础设施项目及园区内企业委托的配套工程建设的职能，实施主体为公司本部，资金来源为自筹。

基础设施建设项目方面，公司仍与泰州滨江工业园区管理委员会（以下简称“滨江管委会”）或其他委派单位（如泰州医药高新技术产业开发区管委会下属泰州润江建设发展有限公司，以下简称“润江建设”）签订回购协议或委托代建协议，由公司负责泰州滨江工业园内土地整理、城市基础设施建设等项目的投资建设。项目建成后，滨江管委会或其他委派单位以回购的方式支付公司相关工程项目的建设投资成本和投资回报（15%~25%）。

此外，公司还承接中海油气（泰州）石化有限公司（以下简称“中海油”）委托的相关配套项目工程的建设业务，负责接受进园企业委托开展生产设备、厂房、仓储、管线建设，项目结算时，按投资成本加上双方约定的投资回报（15%~25%）作为该建设项目的收入。

截至2023年3月底，公司已完工待回购的基础设施建设项目和相关配套项目工程总投资额83.21亿元，拟回购额99.85亿元，已回购约44.73亿元，待回购金额较大，累计已回款约32.60亿元。同期末，公司主要在建及拟建项目预计总投资规模为46.70亿元，已投资规模为4.91亿元，未来尚需投资规模大，存在较大资本支出压力。

表3 截至2023年3月底公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：万元）

| 项目名称          | 总投资额      | 已投资额      | 拟回购金额     | 已回购金额     | 未来三年回购计划   |          |          |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|----------|----------|
|               |           |           |           |           | 2023年4-12月 | 2024年    | 2025年    |
| 赵泰支港水环境生态修复工程 | 55296.50  | 55296.50  | 65249.87  | 26099.95  | 7829.98    | 11744.98 | 15659.97 |
| 苏粮粮库土地整理      | 16000.00  | 15098.22  | 18818.22  | 0.00      | 3763.64    | 5645.47  | 7527.29  |
| 无证码头搬迁项目      | 14500.00  | 14326.57  | 17896.40  | 0.00      | 3579.28    | 5368.92  | 7158.56  |
| 建业化工搬迁项目      | 14000.00  | 13606.80  | 16988.76  | 0.00      | 3397.75    | 5096.63  | 6795.50  |
| 原料药厂房         | 12594.00  | 12594.00  | 14483.88  | 6612.21   | 2500.00    | 2500.00  | 2871.67  |
| 滨江工业邻里中心      | 27997.81  | 27997.81  | 32197.48  | 9190.38   | 6000.00    | 6000.00  | 6000.00  |
| 污水管网项目        | 56213.39  | 56213.39  | 67456.07  | 0.00      | 7456.00    | 7456.00  | 7456.00  |
| 仓储项目          | 64655.40  | 64655.40  | 77586.48  | 0.00      | 3550.00    | 3550.00  | 3550.00  |
| 中海油项目配套工程建设   | 120000.00 | 120000.00 | 141600.00 | 114119.84 | 5500.00    | 5500.00  | 5500.00  |
| 东联化工项目配套工程建设  | 122200.80 | 122200.80 | 144196.94 | 111332.48 | 3200.00    | 3200.00  | 3200.00  |
| 大健康新材料土地整理    | 59695.15  | 59695.15  | 68649.42  | 0.00      | 9000.00    | 9000.00  | 9000.00  |
| 合计            | 563153.05 | 561684.64 | 665123.52 | 267354.86 | 55776.65   | 65062.00 | 74718.99 |

资料来源：公司提供

表4 截至2023年3月底公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）

| 项目          | 项目状态 | 建设期间      | 总投资额      | 已投资额     | 2023年4-12月计划投资额 | 2024年计划投资额 | 2025年计划投资额 |
|-------------|------|-----------|-----------|----------|-----------------|------------|------------|
| 南官河生态绿化     | 在建   | 2017—2025 | 36000.00  | 26120.28 | 3712.12         | 3712.12    | 3712.12    |
| 滨江生态公园建设    | 在建   | 2018—2023 | 8000.00   | 5669.11  | 2330.89         | --         | --         |
| 公共管廊建设      | 在建   | 2017—2023 | 14000.00  | 10500.00 | 3500.00         | --         | --         |
| 长江大道东侧生态绿化  | 在建   | 2017—2023 | 9000.00   | 6784.99  | 2215.01         | --         | --         |
| 创业中心        | 拟建   | 4年        | 40000.00  | 0.00     | 4000.00         | 6000.00    | 6000.00    |
| 中海油二期配套设施建设 | 拟建   | 6年        | 360000.00 | 0.00     | 54000.00        | 54000.00   | 54000.00   |
| 合计          | --   | --        | 467000.00 | 49074.38 | 69758.02        | 63712.12   | 63712.12   |

注：“--”代表数据不适用

资料来源：公司提供

2022年及2023年1—3月，公司分别确认基础设施建设回购及转让收入6.53亿元和4.28亿元，毛利率上升至20.00%。

#### （2）安置房和保障房回购

2022年，公司未确认保障房回购收入。公司存量保障房待回购规模尚可，未来收入确认受保障房实际安置情况及回购方资金安排的影响，存在一定的不确定性；安置房回购业务尚有一定规模应收款挂账，暂无拟建和在建安置房项目，未来可持续性有待观察。

#### 保障房

公司保障房建设业务为腾龙御园项目，业务承接主体为公司本部，其模式为：公司从泰州市通海房地产开发有限公司（以下简称“通海房地产”）处收购腾龙御园保障房。公司根据工程进度向通海房地产支付保障房建设款。再由江苏省泰州经济开发区滨江财政所（筹）（以下简称“滨江财政所”）或滨江管委会（2019年以前为滨江财政所，2019年及以后为滨江管委会）进行保障房回购。滨江财政所或滨江管委会依据保障房安置情况进行回购，公司按照每年年底的结算情况确认收入。

2022年以来，公司未确认保障房回购收入。腾龙御园保障房项目总投资28.64亿元，截至2023年3月底已完成投资，已回购24.94亿元，已回款19.23亿元，尚未结转的成本主要反映在“存货-库存商品”，还有部分计入“投资性房地产”（该部分未来可能计划转让），预计能产生5.44亿元收入。公司暂无拟建和在建保障房项目。

#### 安置房

安置房项目方面，实施主体为公司本部，已完工项目为滨江花苑安置性住房建设项目。

滨江管委会对公司滨江花苑安置性住房建设项目在2015—2020年进行分期回购，2016年起回购方变更为泰州润江资产管理有限公司（润江建设全资子公司）。

2022年以来，公司未确认安置房回购收入。截至2023年3月底，滨江花苑安置性住房建设项目已全部结转并确认收入，但尚余约0.30亿元未回款，反映在“应收账款”科目；公司暂无拟建和在建安置房项目。此外，公司持有滨江花苑配套沿街商铺，反映在“在建工程”。该板块未来业务可持续性有待观察。

截至2023年3月底，滨江花苑安置性住房建设项目已全部结转并确认收入，但尚余约0.30亿元未回款，反映在“应收账款”科目；公司暂无拟建和在建安置房项目。此外，公司持有滨江花苑配套沿街商铺，反映在“在建工程”。该板块未来业务可持续性有待观察。

#### （3）商品房销售

2022年，公司新增商品房销售收入，该业务毛利率水平偏低，未来随着预售项目陆续确认收入，公司房地产业务收入有望维持一定规模。

2022年，公司新增商品房销售收入，该业务经营主体为泰州万间置业有限责任公司，具有房地产开发贰级资质，主要从事商品房的建设。公司在建商品房项目1个，为汇鸿景云，规划总建筑面积11.79万平方米，可售面积8.25万平方米，计划总投资14.48亿元，截至2023年3月底已完成投资14.07亿元，已售面积2.27万平方米，回款13.05亿元，累计确认收入4.22亿元。2022年，公司实现商品房销售收入4.22亿元，毛利率3.99%，毛利率水平偏低。

表5 截至2023年3月底公司主要在建房地产项目情况

| 项目名称 | 总建筑面积<br>(万平方米) | 可售面积<br>(万平方米) | 总投资<br>(亿元) | 已投资<br>(亿元) | 已实现预售金额<br>(亿元) | 已确认收入金额<br>(亿元) |
|------|-----------------|----------------|-------------|-------------|-----------------|-----------------|
| 汇鸿景云 | 11.79           | 8.25           | 14.48       | 14.07       | 13.05           | 4.22            |

资料来源：公司提供

#### （4）销售业务

2022年，公司销售业务仍然以煤炭和油品销售为主，毛利率水平偏低。

公司销售业务由子公司泰州港润投资发展有限公司（以下简称“港润投资”）和泰州昌裕贸易有限公司（以下简称“昌裕贸易”）



负责运营，主要的贸易品类为油品、煤炭、钢材、沥青、喷漆燃料等。2022年，公司实现销售收入10.79亿元，同比变化不大，占当期营业总收入的比重为46.83%，毛利率为1.57%。2023年1—3月，公司实现销售收入3.51亿元，毛利率为0.99%。

公司油品贸易由港润投资负责。业务模式方面，港润投资预先签订油品销售合同后再进行油品采购，该业务可为园区主力油品制造企业中海油降低短期内油品采购和销售压力。2022年，采购供应商主要为中海油，主要销售客户为江苏天齐石油化工有限公司和舟山祈源石油化工有限公司。2022年以及2023年1—3月，公司分别实现油品销售收入0.69亿元和1.41亿元。

煤炭销售由昌裕贸易负责，昌裕贸易在获取下游订单后，寻找上游供应单位采购。2022年，采购供应商主要为北京澳中基业国际贸易有限公司和晋能控股煤业集团有限公司等，主要销售客户为江苏恒楹新材料科技有限公司和中工工程机械成套有限公司等。2022年以及2023年1—3月，公司分别实现煤炭销售收入8.94亿元和2.09亿元。

#### （4）资产出租

**公司资产出租业务盈利情况较好，对公司利润形成一定补充。**

2022年，公司实现资产出租收入0.69亿元。公司资产出租收入由地下综合管线资产租赁收入以及车位租赁收入构成。公司资产租赁业务人员、维护等成本较低，资产租赁毛利率较高。该项业务对公司利润形成一定补充。

#### 3. 未来发展

**公司未来将在园区重大基础设施建设和企业配套工程基础上，围绕区域发展规划进行多产业布局，推进厂房租赁等自营项目落地；拓展与央企的合作力度，提升销售规模；盘活现有资产；利用股权、债权、基金、租赁等手段助力园区企业发展。**

未来，公司一方面将积极推进科技协同中

心、南官河四期绿化项目、长江岸线生态保护三期绿化项目和中海油二期等重大基础设施建设及园区企业配套工程项目落地，上述项目将通过出租或出售模式实现资金平衡；另一方面，公司将在现有职能基础上将围绕区域发展规划，进行多产业布局，包括但不限于：持续推进泰州滨江工业园区军民融合产业园项目等自营项目落地；加强与央企的合作力度，扩大销售收入；盘活现有商铺等有效资产，提高自身造血能力；利用股权、债权、基金、租赁等手段助力园区企业发展。

随着招商引资的落地，以及自营项目的推进，公司业务将继续呈多元化发展，未来收入规模有望得到一定支撑，但仍需关注公司自营项目的资金平衡情况。

表6 截至2023年3月底公司主要自营项目投资情况  
(单位：亿元)

| 项目名称               | 预计总投资额 | 已投资额  | 项目类型      |
|--------------------|--------|-------|-----------|
| 原料药厂房项目            | 6.50   | 6.29  | 标准厂房      |
| 润祁节能厂房项目           | 4.31   | 2.01  | 新能源电池材料生产 |
| 园区封闭式园区管理系统项目      | 1.06   | 0.77  | 标准厂房      |
| 江港新材料厂房项目          | 4.80   | 2.16  | 标准厂房      |
| 长江及引江河周边生态环境整治提升项目 | 15.11  | 3.48  | 综合类       |
| 合计                 | 31.78  | 14.71 | --        |

资料来源：公司提供

## 九、 财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该合并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月财务报表未经审计。

跟踪期内，公司注销1家一级子公司，系泰州新滨江招商管理有限公司，注销原因系根据区域内关于国有平台公司清理整合统一要求。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司共4家，公司财务数据可比性强。

## 2. 资产质量

截至2022年底，公司资产总额有所增长；存货及应收类款项对公司资金形成较大占用，受限资产规模大，资产流动性较弱；整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额449.20亿元，较上年底增长5.62%，主要系其他应收款和投资性房地产增长所致。公司资产结构仍然以流动资产为主。

表 7 公司主要资产构成情况

| 主要构成         | 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（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>371.86</b> | <b>87.43</b>  | <b>393.20</b> | <b>87.53</b>  | <b>424.63</b> | <b>88.88</b>  |
| 货币资金         | 37.87         | 8.90          | 30.06         | 6.69          | 58.29         | 12.20         |
| 应收账款         | 29.73         | 6.99          | 24.35         | 5.42          | 14.88         | 3.11          |
| 其他应收款        | 202.00        | 47.49         | 222.33        | 49.49         | 234.63        | 49.11         |
| 存货           | 93.93         | 22.09         | 111.29        | 24.78         | 111.64        | 23.37         |
| <b>非流动资产</b> | <b>53.46</b>  | <b>12.57</b>  | <b>56.00</b>  | <b>12.47</b>  | <b>53.11</b>  | <b>11.12</b>  |
| 其他权益工具投资     | 9.33          | 2.19          | 9.58          | 2.13          | 9.58          | 2.01          |
| 长期股权投资       | 4.33          | 1.02          | 4.39          | 0.98          | 4.39          | 0.92          |
| 投资性房地产       | 13.90         | 3.27          | 21.30         | 4.74          | 21.31         | 4.46          |
| 固定资产         | 10.61         | 2.50          | 9.99          | 2.22          | 9.84          | 2.06          |
| 在建工程         | 13.16         | 3.09          | 9.93          | 2.21          | 7.63          | 1.60          |
| <b>资产总额</b>  | <b>425.32</b> | <b>100.00</b> | <b>449.20</b> | <b>100.00</b> | <b>477.74</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司审计报告及2023年一季度

### （1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产合计393.20亿元，较上年底增长5.74%；构成主要为货币资金、应收账款、其他应收款和存货。截至2022年底，公司货币资金30.06亿元，较上年底下降20.62%，构成为其他货币资金26.48亿元和银行存款3.59亿元。其中，受限资金26.48亿元，受限原因主要为银行承兑汇票质押存单和银行借款质押。应收账款24.35亿元，较上年底下降18.09%；按账龄组合计提坏账准备的应收账款4.79亿元中，2年以内的占68.65%，2~3年的占16.70%，账龄偏短，累计计提坏账准备2207.51万元；主要欠款方占应收账款余额的91.56%，集中度很高，应收账款客户主要为政府部门和关联方。

表 8 公司 2022 年底主要应收账款明细

| 名称             | 期末余额（亿元） | 占应收账款期末余额的比例（%） |
|----------------|----------|-----------------|
| 泰州润江建设发展有限公司   | 16.48    | 67.02           |
| 中海油气（泰州）石化有限公司 | 2.61     | 10.61           |

|                                 |              |              |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| 江苏森根新材料科技有限公司                   | 1.37         | 5.59         |
| 泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）滨江工业园管理办公室 | 1.33         | 5.42         |
| 泰州医药高新技术产业开发区沿江街道财政所            | 0.72         | 2.92         |
| <b>合计</b>                       | <b>22.52</b> | <b>91.56</b> |

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司其他应收款222.33亿元，较上年底增长10.06%，主要系与关联方企业以及政府部门往来增长所致。构成主要包括关联方组合189.74亿元和应收政府部门款项、有保障措施往来及保证金30.37亿元。按账龄组合计提坏账准备的其他应收款2.83亿元中，3~4年的占86.67%，账龄偏长，累计计提坏账准备3949.22万元，坏账计提比例较低。主要欠款方占其他应收款余额的84.99%，集中度很高。



表9 公司2022年底主要其他应收账款明细

| 名称                              | 款项性质    | 期末余额（亿元） | 占其他应收账款期末余额的比例（%） |
|---------------------------------|---------|----------|-------------------|
| 泰州润江建设发展有限公司                    | 往来借款及利息 | 49.95    | 22.38             |
| 泰州菲思特建设工程有限公司                   | 往来借款及利息 | 43.57    | 19.52             |
| 泰州润江建设实业有限公司                    | 往来借款及利息 | 40.46    | 18.13             |
| 泰州润江企业管理有限公司                    | 往来借款及利息 | 28.71    | 12.86             |
| 泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）滨江工业园管理办公室 | 往来借款及利息 | 26.99    | 12.10             |
| 合计                              | --      | 189.69   | 84.99             |

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货111.29亿元，较上年底增长10.06%，主要系代建项目以及商品房汇鸿景云投入所致。从存货构成看，主要由开发成本74.34亿元、土地17.94亿元（住宅和商服出让用地）和库存商品19.01亿元构成。其中，开发成本主要构成为中海油、东联化工等基础设施和配套工程建设成本，以及自营项目等投入；库存商品主要为腾龙御园保障房项目和商品房汇鸿景云。公司未计提存货跌价准备。

## （2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产56.00亿元，较上年底增长4.75%，主要系投资性房地产增长所致。公司其他权益工具投资9.58亿元，较上年底变化不大，仍主要包括对泰州东泰石化有限公司股权投资6.42亿元、江苏泰州瑞鸿汽车产业投资基金（有限合伙）1.34亿元和泰州药城大健康产业投资合伙企业（有限合伙）投资1.00亿元等。公司长期股权投资4.39亿元，较上年底变化不大，主要包括对联营企业江苏海阳锦纶新材料有限公司的投资1.45亿元和对江苏瑞潞新能源有限公司的投资1.89亿元。公司投资性房地产21.30亿元，较上年底增长53.27%，系账面价值为5.96亿元的大健康产业标准厂房和1.21亿元的现代物流停车场从在建工程科目转入所致；构成为商务二号楼6.64亿元、商务三号楼5.09亿元、腾龙御园二期综合楼2.07亿元、大健康产业园标准

厂房6.11亿元和现代物流停车场1.24亿元。2022年，公司投资性房地产实现租金收入0.36亿元。公司固定资产9.99亿元，较上年底下降5.87%。从构成看，固定资产主要由房屋及构筑物9.66亿元构成；固定资产成新率为77.38%。公司在建工程9.93亿元，较上年底下降24.58%，主要系部分项目完工转入投资性房地产科目，以及新增对原料药厂房项目投入6.29亿元综合影响所致。

截至2023年3月底，公司资产总额477.74亿元，较上年底增长6.35%，仍然以流动资产为主。货币资金58.29亿元，较上年底增长93.91%；应收账款14.88亿元，较上年底下降38.90%，系回款所致。其余科目变动均不大。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为75.60%，占比很高。应收款项主要系应收关联方组合和政府部门的款项，对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱。

截至2023年3月底，公司受限资产合计66.12亿元，详见下表：

表10 公司2023年3月底受限资产明细

| 项目       | 账面价值（亿元） | 占比（%）  | 受限原因              |
|----------|----------|--------|-------------------|
| 货币资金     | 26.48    | 40.05  | 银行承兑汇票质押存单、银行借款质押 |
| 应收账款     | 6.05     | 9.15   | 质押贷款              |
| 存货       | 4.94     | 7.47   | 抵押贷款              |
| 投资性房地产   | 13.96    | 21.11  | 抵押贷款              |
| 固定资产     | 0.38     | 0.57   | 抵押贷款              |
| 无形资产     | 0.44     | 0.67   | 抵押贷款              |
| 其他应收款    | 6.00     | 9.07   | 抵押贷款              |
| 其他权益工具投资 | 6.43     | 9.72   | 质押贷款              |
| 长期股权投资   | 1.45     | 2.19   | 质押贷款              |
| 合计       | 66.12    | 100.00 | --                |

资料来源：公司提供

## 3. 资本结构

### （1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所增长；考虑到所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性尚可。

截至2022年底，公司所有者权益合计153.69亿元，较上年底增长13.47%，主要系资本公积增长所致。公司实收资本仍为43.30亿元。资本公积60.93亿元，较上年底增长31.23%，主要系泰州医药高新区华创科技投资有限公司向公司子公司泰州市新滨江科技发

展有限公司增资所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益154.04亿元，较上年底增长0.23%，较上年底变化不大，其中，实收资本和资本公积均较上年底无变化。

表 11 公司所有者权益主要构成情况

| 主要构成       | 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（%）  |
| 实收资本       | 43.30   | 31.97  | 43.30   | 28.17  | 43.30       | 28.11  |
| 资本公积       | 46.43   | 34.28  | 60.93   | 39.65  | 60.93       | 39.56  |
| 盈余公积       | 5.17    | 3.82   | 5.75    | 3.74   | 5.75        | 3.74   |
| 未分配利润      | 40.44   | 29.86  | 42.56   | 27.69  | 43.05       | 27.95  |
| 归属于母公司权益合计 | 135.61  | 100.12 | 153.10  | 99.62  | 153.60      | 99.71  |
| 少数股东权益     | -0.16   | -0.12  | 0.59    | 0.38   | 0.45        | 0.29   |
| 所有者权益合计    | 135.45  | 100.00 | 153.69  | 100.00 | 154.04      | 100.00 |

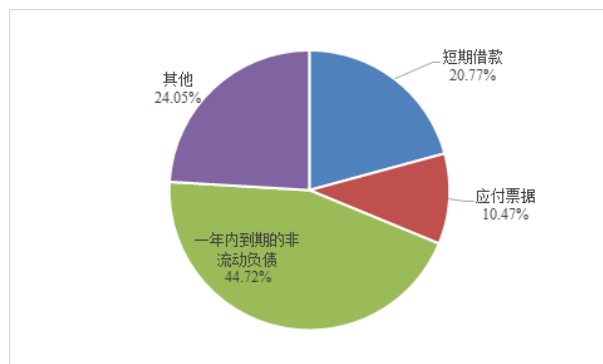
资料来源：公司审计报告及2023年一季度报

## （2）负债

截至2022年底，公司负债总额小幅增长，有息债务规模有所增长，短期债务占比持续上升，债务结构有待改善，整体债务负担重且面临较大的短期债务兑付压力。考虑到公司在建及拟建项目未来投入较大，债务规模或将进一步增长。

截至2022年底，公司负债总额295.51亿元，较上年底增长1.95%。其中，流动负债占59.98%，非流动负债占40.02%，流动负债占比有所提升。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司流动负债177.24亿元，较上年底增长5.94%，主要系短期借款和

和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至2022年底，公司短期借款36.81亿元，较上年底增长32.12%，包括信用借款11.30亿元、保证借款14.14亿元、质押借款8.12亿元和保证+质押借款3.25亿元。应付票据18.55亿元，较上年底下降20.72%，包含16.85亿元银行承兑汇票和1.70亿元商业承兑汇票。其他应付款10.87亿元，较上年底下降33.64%，主要系往来借款及利息减少所致。合同负债8.62亿元，较上年底下降30.15%，主要系收到的商品房款结转收入所致。一年内到期的非流动负债79.26亿元，较上年底增长18.22%，构成包括一年内到期的长期借款2.69亿元、一年内到期的应付债券57.83亿元和一年内到期的长期应付款18.74亿元。其他流动负债5.00亿元，较上年底增长14.03%，系公司新增保理、信托借款所致。本报告已将其其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算。

截至2022年底，公司非流动负债118.26亿元，较上年底下降3.51%。其中，长期借款合计45.29亿元，较上年底增长60.05%。应付债券36.37亿元，较上年底下降49.36%，主要系部分债券将于一年内到期转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款34.44亿元，

较上年底增长68.75%，构成仍为各类信用、保证和抵质押应付款（主要为信托借款）。本报告已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。

有息债务方面，将其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入计算，截至2022年底，公司全部债务为255.68亿元，较上年底增长5.41%。债务结构方面，短期债务占54.59%，短期债务占比持续上升，债务结构有待改善。其中，短期债务139.58亿元，较上年底增长14.38%；长期债务116.09亿元，较上年底下降3.67%。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65.79%、62.46%和43.03%，较上年底分别下降2.37个百分点、下降1.71个百分点和下降4.05个百分点。公司债务负担重。

截至2023年3月底，公司负债总额295.51亿元，较上年底增长1.95%，其中流动负债占54.04%，非流动负债占45.96%，非流动负债占比有所上升。公司短期借款46.71亿元，较上年底增长26.89%；其他应付款5.90亿元，较上年底下降45.73%，系往来款减少所致；一年内到期的非流动负债63.06亿元，较上年底下降20.43%；长期借款57.49亿元，较上年底增长26.94%；应付债券42.67亿元，较上年底增长17.33%，系公司新发行非公开公司债券所致；长期应付款46.44亿元，其余科目变动不大。

有息债务方面，截至2023年3月底，公司全部债务283.35亿元，较上年底增长10.82%。债务结构方面，短期债务占48.26%，长期债务占51.74%，短期债务占比有所下降，但占比仍高。其中，短期债务136.75亿元，较上年底变化不大；长期债务146.60亿元，较上年底增长26.28%。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1.97个、2.33个和5.73个百分点。

从债务分布情况来看，截至2023年3月底，2023年4—12月、2024—2025年，公司分别需

偿还有息债务94.63亿元、62.41亿元和43.99亿元，公司近两年债务偿还规模均较大，整体债务负担重且面临较大的短期债务兑付压力。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

| 项目           | 2023 年<br>4—12 月 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年<br>及以后 | 合计     |
|--------------|------------------|--------|--------|---------------|--------|
| 偿还金额<br>(亿元) | 94.63            | 62.41  | 43.99  | 62.59         | 263.63 |
| 占比 (%)       | 35.90            | 23.67  | 16.69  | 23.74         | 100.00 |

资料来源：公司提供

注：公司提供的有息债务不包括票据

#### 4. 盈利能力

**2022 年，公司营业总收入及利润总额均有所增长，利润总额对政府补助依赖性仍强；公司期间费用控制能力有所增强，整体盈利指标表现强。**

2022 年，公司实现营业总收入 23.05 亿元，同比增长 17.66%；公司营业成本为 20.58 亿元，同比增长 20.36%；营业利润率由上年的 9.81% 下降至 9.30%。

2022 年，公司期间费用 2.21 亿元，同比下降 22.09%，主要系财务费用下降所致。期间费用率 9.57%，公司期间费用控制能力有所增强。

2022 年，公司其他收益为 5.00 亿元，主要为收到的政府补助。同期，公司实现利润总额 4.41 亿元，同比增长 1.87%，公司利润对政府补助的依赖性仍强。

表 13 公司盈利能力变化情况

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—<br>3 月 |
|------------|--------|--------|------------------|
| 营业总收入 (亿元) | 19.59  | 23.05  | 7.88             |
| 利润总额 (亿元)  | 4.33   | 4.41   | 0.50             |
| 营业利润率 (%)  | 9.81   | 9.30   | 9.88             |
| 总资本收益率 (%) | 1.89   | 1.22   | --               |
| 净资产收益率 (%) | 3.04   | 2.53   | --               |

资料来源：公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料

从盈利指标来看，2022 年公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，分别为 1.22% 和 2.53%，公司整体盈利指标表现强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.88 亿元，相当于上年营业总收入的 34.19%；同期，

公司实现利润总额0.50亿元，公司营业利润率为9.88%。

## 5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流净流入规模有所下降；投资活动现金流由净流入转为大幅净流出；筹资活动现金流由净流出转为小幅净流入。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支和收到政府补助等。2022年，公司经营活动现金流入29.64亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为19.98亿元和9.22亿元，主要为经营业务回款、非关联方往来款和政府补助。同期，公司现金收入比为86.66%，收现质量大幅下降。经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金16.72亿元和以往来款为主的支付其他与经营活动有关的现金0.86亿元。2022年，公司经营活动现金流净流入规模同比有所下降，为11.04亿元。

表 14 公司现金流情况（亿元）

| 项目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|---------------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入      | 35.31  | 29.64  | 5.82         |
| 经营活动现金流出      | 19.13  | 18.60  | 4.66         |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 16.18  | 11.04  | 1.16         |
| 投资活动现金流入      | 48.44  | 37.62  | 97.38        |
| 投资活动现金流出      | 45.89  | 60.80  | 71.73        |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 2.55   | -23.18 | 25.65        |
| 筹资活动前现金流量净额   | 18.73  | -12.13 | 26.81        |
| 筹资活动现金流入      | 142.31 | 181.39 | 67.37        |
| 筹资活动现金流出      | 160.73 | 180.43 | 76.83        |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -18.41 | 0.96   | -9.45        |
| 现金收入比（%）      | 148.20 | 86.66  | 70.23        |

资料来源：公司审计报告及 2023 年一季度报

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入37.62亿元，主要为收回投资收到的现金（收回往来款和委托贷款）。投资活动现金流出60.80亿元，构成主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金2.59亿元和投资支付的现金58.07亿元（往来款）。2022年，公司投

资活动现金流由小幅净流入转为大额净流出，为-23.18亿元。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负，为-12.13亿元。筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入181.39亿元，主要来自取得借款、发行债券和收到到期的银行保证金。筹资活动现金流出180.43亿元，主要用于偿还债务本息和支付银行保证金。2022年，公司筹资活动现金流由大额净流出转为小幅净流入，为0.96亿元。

2023年1—3月，公司经营活动现金流净额为1.16亿元，主要为经营业务收支；公司投资活动现金流净额为25.65亿元；公司筹资活动现金流净额为-9.45亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；公司对外担保规模大，存在一定的或有债务风险。

表 15 公司偿债能力指标

| 项目     | 项目             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%）        | 222.26 | 221.84 | 242.74       |
|        | 速动比率（%）        | 166.12 | 159.05 | 178.93       |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 9.67   | 6.23   | --           |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.13   | 0.08   | --           |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.34   | 0.24   | 0.45         |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 8.04   | 6.18   | --           |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 30.18  | 41.37  | --           |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.07   | 0.04   | --           |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 1.94   | 3.11   | --           |
|        | 经营现金/利息（倍）     | 3.90   | 5.56   | --           |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司审计报告、2023年一季度报及公司提供资料

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率均较2021年底小幅下降，分别为221.84%和159.05%；截至2023年3月底，上述指标分别为242.72%和178.93%。2022年，公司经营活动现金净流量规模较小，经营活动流动负债比为6.23%。截至2022年底，公司现金短期债务比为0.24倍，现金类资产对短期债



务的覆盖能力弱。截至2023年3月底，公司现金短期债务比上升至0.47倍。公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标来看，2022年，公司EBITDA为6.18亿元，同比下降23.09%，从构成看，主要由折旧（占10.38%）、计入财务费用的利息支出（占17.72%）和利润总额（占71.31%）构成。2022年，公司全部债务/EBITDA由30.18倍提高至41.37倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱。EBITDA利息倍数由上年的1.94倍提高至3.11倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2023年3月底，公司对外担保余额93.32亿元，担保比率为60.58%，被担保企业均为政府平台企业及公司的关联企业。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

截至2023年3月底，公司共获得银行授信额度总额169.27亿元，尚未使用授信额度32.92亿元，间接融资渠道有待拓宽。

#### 7. 公司本部财务分析

**母公司资产和负债占合并口径比重较高，整体债务负担重。**

截至2022年底，公司本部资产总额326.13亿元，较上年底下降2.06%，规模占合并口径的比重为72.60%，其中，流动资产占81.27%，非流动资产占18.73%，资产以流动资产为主。从构成看，公司本部资产主要由其他应收款和存货构成，资产流动性较弱。

截至2022年底，公司本部所有者权益合计142.83亿元，较上年底增长3.41%，规模占合并口径的比重为92.93%。从构成看，实收资本占30.32%、资本公积占32.51%、未分配利润占32.95%。

截至2022年底，公司本部负债合计183.31亿元，较上年底下降5.93%，规模占合并口径的比重为62.03%，其中，流动负债占58.43%、非流动负债占41.57%。全部债务合计127.33亿元，其中短期债务占58.81%，全部债务资

本化比率47.13%，债务负担较重且短期集中兑付压力较大。

2022年，公司本部实现营业总收入7.92亿元，占合并口径的比重为34.36%，营业利润率为22.79%；同期，公司本部实现利润总额6.05亿元。

现金流方面，截至2022年底，公司本部经营活动现金流净额为10.80亿元，投资活动现金流净额3.50亿元，筹资活动现金流净额-19.32亿元。

## 十、 外部支持

**跟踪期内，公司在资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。**

公司作为泰州滨江工业园区唯一的城市基础设施建设和园区开发主体，担负着泰州滨江工业园土地整理、城市基础设施建设、保障性住房，以及园区企业配套设施建设的职能。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

2022年，泰州医药高新区华创科技投资有限公司向子公司泰州市新滨江科技发展有限公司增资15.00亿元。

2022年及2023年1—3月，公司分别收到政府补助5.00亿元和3.00亿元，计入“其他收益”科目。

## 十一、 债券偿还能力分析

### 1. 普通优先债券

截至2023年5月25日，公司存续期普通优先债券合计金额58.88亿元。

### 2. 担保债券

截至2023年4月底，联合资信所评公司存续期担保债券为“18泰新专项债/PR泰新01”和“20泰州滨江MTN001”。其中，“18泰新专项债/PR泰新01”设置本金分期偿还条款，有效降低债券本金集中偿付压力；同时，江苏再担保为“18泰新专项债/PR泰新01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资



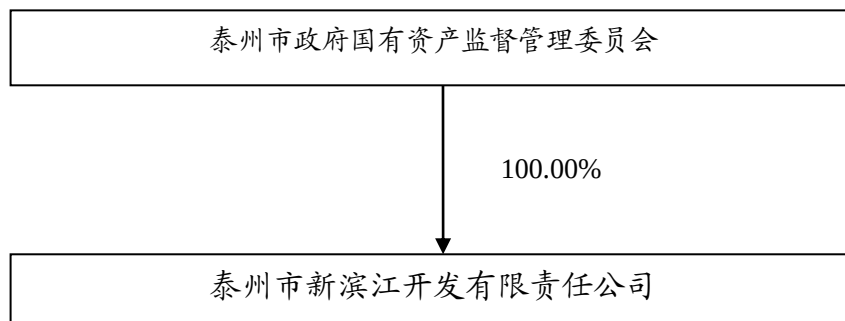
信评定，江苏省再担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保担保实力极强，其担保显著提升了“18泰新专项债/PR泰新01”本息偿付的安全性。

中国投融资担保为“20泰州滨江MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中国投融资担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中国投融资担保担保实力极强，其担保显著提升了“20泰州滨江MTN001”本息偿付的安全性。

## 十二、 结论

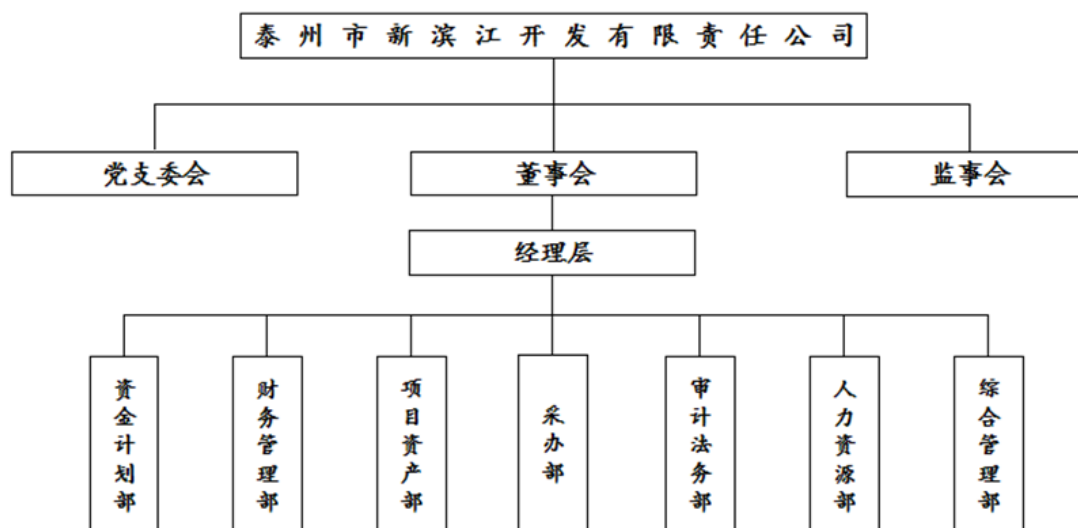
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“18泰新专项债/PR泰新01”和“20泰州滨江MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

| 序号 | 子公司名称                             | 注册地 | 持股比例（%） |    | 取得方式 |
|----|-----------------------------------|-----|---------|----|------|
|    |                                   |     | 直接      | 间接 |      |
| 1  | 泰州新滨江实业投资有限公司                     | 泰州市 | 100.00  | -- | 设立   |
| 2  | 濱江國投有限公司（BINJIANG GUOTOU LIMITED） | 香港  | 100.00  | -- | 设立   |
| 3  | 泰州市新滨江科技发展有限公司                    | 泰州市 | 100.00  | -- | 设立   |
| 4  | 江苏润祁项目管理有限公司                      | 泰州市 | 82.88   | -- | 设立   |

资料来源：根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 公司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 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 36.41  | 40.95  | 33.19  | 61.42      |
| 资产总额（亿元）       | 386.35 | 425.32 | 449.20 | 477.74     |
| 所有者权益（亿元）      | 132.63 | 135.45 | 153.69 | 154.04     |
| 短期债务（亿元）       | 99.02  | 122.03 | 139.58 | 136.75     |
| 长期债务（亿元）       | 126.28 | 120.52 | 116.09 | 146.60     |
| 全部债务（亿元）       | 225.30 | 242.55 | 255.68 | 283.35     |
| 营业总收入（亿元）      | 18.04  | 19.59  | 23.05  | 7.88       |
| 利润总额（亿元）       | 4.19   | 4.33   | 4.41   | 0.50       |
| EBITDA（亿元）     | 8.94   | 8.04   | 6.18   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 2.13   | 16.18  | 11.04  | 1.16       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 0.69   | 0.69   | 0.85   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.16   | 0.18   | 0.20   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.05   | 0.05   | 0.05   | --         |
| 现金收入比（%）       | 125.34 | 148.20 | 86.66  | 70.23      |
| 营业利润率（%）       | 10.78  | 9.81   | 9.30   | 9.88       |
| 总资本收益率（%）      | 2.21   | 1.89   | 1.22   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 2.84   | 3.04   | 2.53   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 48.77  | 47.08  | 43.03  | 48.76      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 62.95  | 64.17  | 62.46  | 64.78      |
| 资产负债率（%）       | 65.67  | 68.15  | 65.79  | 67.76      |
| 流动比率（%）        | 269.49 | 222.26 | 221.84 | 242.74     |
| 速动比率（%）        | 195.15 | 166.12 | 159.05 | 178.93     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 1.70   | 9.67   | 6.23   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.37   | 0.34   | 0.24   | 0.45       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.71   | 1.94   | 3.11   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 25.21  | 30.18  | 41.37  | --         |

注：1.2023 年一季度财报未经审计；2.2020-2022 财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；3.本报告合并口径已将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；“--”表示数据无意义

资料来源：公司审计报告、2023 年一季度和公司提供资料

## 附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

| 项目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 9.51   | 9.29   | 1.81   | 16.64      |
| 资产总额（亿元）       | 320.18 | 332.98 | 326.13 | 359.16     |
| 所有者权益（亿元）      | 134.23 | 138.12 | 142.83 | 143.36     |
| 短期债务（亿元）       | 66.08  | 77.45  | 74.88  | 77.02      |
| 长期债务（亿元）       | 65.49  | 76.70  | 52.45  | 62.68      |
| 全部债务（亿元）       | 131.57 | 154.15 | 127.33 | 139.70     |
| 营业总收入（亿元）      | 7.84   | 8.75   | 7.92   | 4.36       |
| 利润总额（亿元）       | 4.64   | 5.11   | 6.05   | 0.53       |
| EBITDA（亿元）     | 4.64   | 5.11   | 6.05   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 3.89   | 9.14   | 10.80  | 1.27       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 0.31   | 0.32   | 0.31   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.06   | 0.08   | 0.07   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.03   | 0.03   | 0.02   | --         |
| 现金收入比（%）       | 96.62  | 94.01  | 42.80  | 30.09      |
| 营业利润率（%）       | 23.67  | 20.18  | 22.79  | 17.47      |
| 总资本收益率（%）      | 1.63   | 1.73   | 2.17   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 3.24   | 3.66   | 4.10   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 32.79  | 35.70  | 26.86  | 30.42      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 49.50  | 52.74  | 47.13  | 49.35      |
| 资产负债率（%）       | 58.08  | 58.52  | 56.21  | 60.09      |
| 流动比率（%）        | 286.34 | 255.23 | 247.47 | 236.67     |
| 速动比率（%）        | 197.56 | 178.28 | 156.50 | 161.02     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 4.13   | 8.66   | 10.09  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.14   | 0.12   | 0.02   | 0.22       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1. 2023 年一季度财报未经审计；2. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3 “/” 代表数据未取得

资料来源：公司审计报告、2023 年一季度和公司提供资料



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                           |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                                |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%<br>(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      |                                                                                                |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                                |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)                                                         |
| 存货周转次数          | 营业成本 / 平均存货净额                                                                                  |
| 总资产周转次数         | 营业总收入 / 平均资产总额                                                                                 |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                                |
| 总资本收益率          | (净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%                                                 |
| 净资产收益率          | 净利润 / 所有者权益 × 100%                                                                             |
| 营业利润率           | (营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%                                                          |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                                |
| 资产负债率           | 负债总额 / 资产总计 × 100%                                                                             |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%                                                            |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%                                                                   |
| 担保比率            | 担保余额 / 所有者权益 × 100%                                                                            |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                                |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA / 利息支出                                                                                  |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                                                                  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                                |
| 流动比率            | 流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%                                                                         |
| 速动比率            | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%                                                                  |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%                                                                     |
| 现金短期债务比         | 现金类资产 / 短期债务                                                                                   |

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 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 |