

信用评级公告

联合〔2023〕6231号

联合资信评估股份有限公司通过对际华集团股份有限公司主体的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持际华集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十二日

际华集团股份有限公司

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
际华集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

评级时间：2023 年 7 月 12 日

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	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
		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：股东支持			+1	
评级结果			AAA	

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”）对际华集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国军需品、职业装和职业鞋靴的重要研发和生产厂商，在股东背景、市场地位和产能规模等方面具备综合竞争优势。跟踪期内，公司军品和民品业务市场维持较高的市占率，下游客户稳定，订单量保持在较高水平；货币资金充裕，融资渠道畅通，财务弹性良好，债务负担下降。同时，联合资信也关注到，公司应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用；减值损失对利润形成侵蚀；军需品业务收入占比较高，或受政策性影响等因素对公司经营及信用水平可能会有一定影响。

未来，随着公司持续进行产能优化、提升产业布局，公司行业地位和品牌知名度有望得以巩固，综合竞争力有望得到加强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 行业地位和规模优势显著。**公司是中国军队、武警部队军需品采购的核心供应商，在军需品（包括服装、鞋、帽及配饰等）市场占有率超过 50%；同时，公司是消防、检察院、法院、税务、公安、城管以及全国综合执法等国家统一着装部门的主要供应商，2022 年占据公安和消防的被装市场份额分别为 10%和 50%，并在央企、大中型企业工装、行业制服、劳保配装等市场占有一定份额，行业地位显著。
- 控股股东背景实力雄厚。**公司控股股东新兴际华集团有限公司是受国务院国有资产监督管理委员会直接监管的中央企业，在公司业务资源和融资方面给予较大支持。
- 货币资金充裕、融资渠道畅通，财务弹性良好，债务负担下降。**截至 2022 年底，公司货币资金 54.49 亿元，其中使用受限的货币资金 2.83 亿元；公司在各银行的授信额度合计 59.70 亿元，其中未使用额度为 47.51 亿元。截至 2022 年底，公司全部债务较上年底下降 37.74%至 31.39 亿元，短期债务占比较上年底下降 18.09 个百分点至 49.53%。

分析师：杨 恒 王佳晨子

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 军需品业务收入占比较高，或受政策影响。2022 年，公司军需品收入占比为 42.89%，占比较高，或受政策影响。
2. 应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用；减值损失对利润形成侵蚀。截至 2022 年底，公司应收账款和存货共计 82.34 亿元，占流动资产的比重为 51.68%，对资金形成一定占用。2022 年，公司资产减值损失和信用减值损失共计 2.08 亿元，占营业利润的 85.25%，对利润形成侵蚀。

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）	73.05	67.87	56.54	59.38
资产总额（亿元）	300.23	282.99	276.71	271.07
所有者权益（亿元）	171.90	168.66	170.31	170.67
短期债务（亿元）	12.54	34.09	15.55	14.78
长期债务（亿元）	49.55	16.32	15.84	17.59
全部债务（亿元）	62.09	50.41	31.39	32.37
营业总收入（亿元）	149.54	154.94	154.36	27.48
利润总额（亿元）	-8.33	-2.67	2.19	0.41
EBITDA（亿元）	-1.18	3.81	8.01	--
经营性净现金流（亿元）	1.48	11.52	-3.12	-4.65
营业利润率（%）	8.12	8.57	11.18	13.26
净资产收益率（%）	-4.83	-1.93	1.33	--
资产负债率（%）	42.75	40.40	38.45	37.04
全部债务资本化比率（%）	26.54	23.01	15.56	15.94
流动比率（%）	256.61	180.54	188.26	210.38
经营现金流动负债比（%）	2.06	12.56	-3.69	--
现金短期债务比（倍）	5.82	1.99	3.64	4.02
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.46	1.75	5.04	--
全部债务/EBITDA（倍）	-52.40	13.23	3.92	--
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）	229.66	200.64	173.15	176.60
所有者权益（亿元）	131.53	125.80	127.09	126.65
全部债务（亿元）	50.64	42.62	18.20	18.15
营业总收入（亿元）	0.26	0.40	0.84	0.00
利润总额（亿元）	-5.23	-5.62	2.43	-0.43
资产负债率（%）	42.73	37.30	26.60	28.28
全部债务资本化比率（%）	27.80	25.31	12.53	12.53
流动比率（%）	366.56	231.52	351.92	325.04
经营现金流动负债比（%）	0.61	-0.07	-1.01	--
现金短期债务比（倍）	42.22	1.58	9.94	13.81

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 因公司本部财务报表注释未披露折旧、摊销等，出于准确性考虑，本报告不披露公司本部 EBITDA 及相关指标的值；4. “--”表示不适用
资料来源：公司提供

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/08/26	杨恒 李敬云	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均无版本号

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际华集团股份有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2023 年 8 月 25 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。

际华集团股份有限公司

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”）关于际华集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 2006 年 8 月的际华轻工集团有限公司。2009 年 6 月，公司实施整体改制并启用现名，2010 年 8 月，公司在上海证券交易所上市（证券代码：601718.SH）。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 43.92 亿元；新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华集团”）直接及间接持有公司 47.55% 的股份（详见附表 1-1），为公司的控股股东，所持有公司股份无质押；公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

2022 年，公司主营业务较上年无重大变更。截至 2022 年底，公司纳入合并范围内子公司共计 51 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 276.71 亿元，所有者权益 170.31 亿元（含少数股东权益 47.76 万元）；2022 年，公司实现营业总收入 154.36 亿元，利润总额 2.19 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 271.07 亿元，所有者权益 170.67 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 27.48 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：北京市大兴区广茂大街 44 号院 2 号楼；法定代表人：吴同兴。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

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

四、行业分析

1. 行业概况

2022 年，在需求疲软、成本高企、预期转

弱等因素影响下,我国纺织服装行业经营承压;出口创历史新高;2023年以来,纺织行业下游需求有所回暖,出口保持良好态势。

纺织行业是劳动密集型行业,属周期性行业,易受世界经济、贸易环境变化的影响。在全球化的背景下,纺织行业以各国、各地区的比较优势为分工基础形成了跨国生产经营模式。中国是拥有较高专业技术水平的传统纺织大国和大量廉价劳动力的发展中国家,在纺织贸易中拥有较强的比较优势,成为纺织工业中主要的生产、加工及出口国。而西方发达国家逐步退出劳动密集型产业,依靠资金、技术等优势,掌控世界纺织品价值链高端市场,同时成为纺织品的主要消费市场。中国是全球第一大纺织品工业出口国,据中国海关数据,2022年,全国纺织品服装出口3409.5亿美元,创历史性新高,同比增长2.5%。其中纺织品出口1568.4亿美元,同比增长1.4%;服装出口1841.1亿美元,同比增长3.4%。

成本端来看,纺织服装行业原材料包括棉、麻、丝、毛和化工原料等,其中棉花占20%。2022年在原油价格上涨的推动下,涤纶、化纤等纺织原料价格上升;棉纺方面,2022年全国棉花均价呈高位下跌走势,主要系终端需求持续低迷,但平均价格仍处于历史高位,上述因素使得纺织企业成本高企,开工负荷持续偏低。2023年以来,受益于原材料价格回落,纺织服装企业成本压力有所缓解。

受需求不旺及成本上涨挤压影响,我国服装行业企业经营承压。根据中国纺织工业联合会统计的数据,2022年,规模以上纺织企业工业增加值同比下降1.9%。2022年,规模以上纺织企业实现营业收入52564亿元,同比下降0.9%;实现利润总额2067亿元,同比下降24.8%;同期服装行业规模以上企业亏损面达19.37%,较2021年同期扩大2.52个百分点,亏损企业亏损额同比增长12.46%;产成品周转率、应收账款周转率和总资产周转率同比分别下降4.87%、4.50%和3.62%。2023年一季度,受益于稳经济政策措施进一步显效带动需求转暖,

服装内销市场实现由降转增;同期,我国服装累计出口额为351.6亿美元,同比下降1.3%,但3月份服装出口额环比大涨78.6%,出口回升态势显著,且对东盟国家服装出口额大幅增长。

2. 未来发展

数字技术加速传统产业的转型升级

以数字化、智能化、网络化、绿色化为特征的新技术正加速向各个产业领域渗透,催生新的生产方式、商业模式和产业生态,大大改变了以往资源配置方式、生产组织方式和价值创造方式。2020年以来,在新基建等外部因素的影响下,纺织服装行业受到冲击,加速开展线上业务,数字化转型对企业而言变得重要且急切。企业实现管理数字化是应用数字技术的第一步,在新一代数字技术的加持下,利用海量、多维度的数据建立更加全面的评估系统,带来直接的业务创新增长或实现效率提升;通过数字化技术带来商业模式的创新和变革,如推进渠道端和销售方式的变革,推进核心业务向产业链前后端延伸形成新的业态,推进生产制造环节智能化、精益化,带来生产效率的大幅提高。

功能性纺织新材料引领产业发展方向

随着消费者对功能性、防护性、舒适性要求的不断提高,功能性纺织材料逐渐成为纺织服装行业迈向高端制造的战略竞争关键,是改造和提升传统产业发展质量,促进国防现代化和增强综合国力的先导产业和经济基石。根据业务发展需要,公司重点关注陶瓷防弹材料、超高分子量聚乙烯、高透湿性防水透气膜研发及功能性纺织品、高性能纤维及复合材料等,以上材料广泛应用于国防军工、功能性纺织品、功能性防护用品等领域。

“安全产业”战略地位突出

“安全产业”作为国家战略性新兴产业和科技先导产业,自2010年被国家文件首次正式提出后,其发展目标和重点领域逐渐清晰,“到2025年,安全产业成为国民经济新的增长点”。

安全产业主要围绕风险监测预警产品、安

全防护防控产品、应急处置救援产品、应急教育培训体验等领域。目前行业整体水平较低，行业内企业规模较小、分布较散，缺乏龙头企业。以个体防护产品行业为例，根据统计数据，绝大部分为小微企业，没有形成规模经济，而放眼国际市场，市场份额被大公司占据。

新媒体营销服务商行业迅速崛起

在数字技术持续升级迭代的趋势下，粉丝经济应运而生，行业变革推动流量去中心化，催生生态服务商产业高速增长，新媒体营销服务行业迎来增长红利。自媒体的发展使得电商快速内容化、社交化，而短视频、社群等形式亦开始通过电商变现，内容电商供应链需求柔性化、个性化。新媒体营销服务商，对当下粉丝经济产业链提供全方位服务，通过构建大数据营销服务平台，加强数据沉淀，为产业链各角色方提供云营销服务，实现精准对接，将供应链系统全面对接新流量，助推从供应链到销售端的流量变现。

大规模个性化定制模式前景可期

传统私人定制行业受制于高度依赖人工、无法量产导致单件成本高、扩张难度大，难以形成规模效应和向大众消费者普及，行业空间小且面临发展瓶颈。现在随着数字化技术的发展，同时实现“个性化”和“大规模量产”变得可行，单件生产成本得到降低，价格优势和性价比更加突出，大规模个性化私人定制的服装产品对大众消费者的吸引力加强，面向客群将从以往的“小众”逐步扩大到“大众”，叠加消费升级趋势推进，消费者对个性化、定制合体的服装产品的需求有望进一步提升，我国定制服装行业空间得以打开，随着渗透率不断提升、行业蛋糕有望逐步做大。

五、基础素质分析

1. 产权状况

详见“二、企业基本情况”章节。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国军需行业的龙头企业，在品牌

知名度、市场地位、产品创新和产业协同布局等方面具有竞争优势。

品牌优势及市场地位。公司建立了以“际华”品牌作为母品牌的多元化业务母子品牌架构体系，“际华”作为集团品牌，在亚洲品牌500强中位列256名，并荣获“中国纺织服装企业竞争力500强企业”等荣誉称号。公司是中国军队、武警部队军需品采购的核心供应商，际华品牌在国内军需品市场具有强大的影响力，在国际军需品市场享有盛誉。依托在军需品市场的影响力和产品品质，公司在民用职业服饰市场的影响力也在不断提升，在统一着装部门制服市场及央企、大中型企业工装、行业制服、劳保配装市场份额不断扩大。

产品创新优势。公司逐步形成了以际华研究总院为牵引，以职业装、职业鞋靴、纺织印染、防护装具等4个专业研究院为支撑的分层研发，上下协同、高效联动的研发创新体系。公司共拥有2家国家级企业技术中心分中心，2家国家级工业设计中心，1个博士后科研工作站，1个博士后科研流动站协作研发中心，21家省级企业技术中心，9家省级工程技术研究中心，2家省级工程研究中心，7家省级工业设计中心，2个省级重点实验室，2家省级产业研究院，2个院士专家工作站，4个协会技术中心。研发创新体系的不断完善和研发创新能力的提升为公司重大项目研发设计、关键材料和技术攻关以及保持产品质量和性能提升提供了强力支撑和保障。

产业协同优势。公司拥有原材料（棉花、橡胶、特种纤维、毛皮）、纺织、印染、制衣、制鞋、服饰、防护装具的完整产业链，从研发设计、生产制造到销售形成研、供、产、销协同优势和互补优势。公司所属企业分布在全国23个省、自治区和直辖市，能快速了解各地市场需求信息，渠道优势明显，在产品研发、原料供应、生产组织和销售渠道方面具有良好产业协同能力。

3. 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《企业基本信用信息报告》

(统一社会信用代码:91110000710934270X),截至 2023 年 7 月 6 日,公司未结清和已结清的信贷信息中无不良和关注类贷款,公司过往债务履约情况良好。

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逾期或违约记录,履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

2022 年,公司少数董事和高级管理人员发生变更,属正常人员变更,对公司经营无影响。公司管理制度连续,管理运作正常。

2022 年,公司少数董事和高级管理人员发生变更,属正常人员变更。公司股权结构、组织架构以及主要管理制度未发生变化。

表 1 2022 年公司董事和高级管理人员变动情况

姓名	职务	任期起始日期	任期终止日期
夏前军	党委副书记、董事、总经理	2022/06/28	2024/01/20
王兴智	原党委副书记、董事	2021/01/21	2022/10/27

表 2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
职业装	31.28	20.19	13.03	59.22	38.37	11.98
职业鞋靴	33.44	21.58	10.74	30.41	19.70	16.66
纺织印染	18.61	12.01	10.77	22.06	14.29	8.26
防护装具	12.38	7.99	22.38	13.41	8.69	18.05
贸易及其他	59.03	38.10	1.31	33.88	21.95	2.77
减:内部抵消数	3.68	2.38	--	6.74	4.37	--
其他业务	3.88	2.51	24.62	2.12	1.37	37.46
合计	154.94	100.00	9.19	154.36	100.00	11.84

资料来源:公司提供

从收入构成来看,公司收入主要来自职业装、职业鞋靴、纺织印染和贸易及其他业务。2022 年,受益于军队换装、应急物资等订单增长,公司职业装、纺织印染和防护装具业务收入同比均有所增长;为聚焦主业,公司对贸易及其

容三友	副总经理	2021/01/21	2022/04/25
-----	------	------------	------------

资料来源:公司公告

夏前军先生,1969 年出生,硕士研究生学历,正高级工程师。1991 年参加工作,历任中国人民解放军第三五二一工厂技术员,嘉宝鞋用材料基地经理、科技处鞋材基地主任,无纺滤材分厂厂长、科技处鞋材线经理;南京际华三五二一特种装备有限公司董事、党委副书记、总经理,党委书记、董事长;公司总经理助理兼任南京际华三五二一环保科技有限公司执行董事;现任公司党委书记、董事长、总经理。

七、经营分析

1. 经营概况

2022 年,公司营业总收入同比变化不大,公司综合毛利率同比有所提升。

跟踪期内,公司主营业务未发生变化,主要业务包括军品和民品(职业装、纺织印染、皮革皮鞋、职业鞋靴、防护装具)的研发、生产和销售,以及贸易及其他业务等。2022 年,公司营业总收入同比变化不大;公司实现利润总额 2.19 亿元,扭亏为盈。

他业务进行收缩,相关收入同比有所下降。

从毛利率情况来看,2022 年,受主要原材料棉花和燃料动力等价格处于高位以及市场竞争激烈影响,公司职业装、纺织印染和防护装具业务毛利率同比均有所下降;受产品结构变化

影响，公司职业鞋靴业务毛利率同比有所提升；受聚焦主业的战略规划影响，公司主动压缩毛利率较低的贸易业务规模，调整贸易品种，贸易及其他业务毛利率同比有所提升。受上述因素综合影响，2022年，公司综合毛利率同比有所提升。

2023年1—3月，公司实现营业总收入27.48亿元，同比下降32.44%，主要系公司全面关停贸易业务所致；实现利润总额0.41亿元，同比下降67.22%。

2. 军品和民品业务

2022年，公司行业地位突出，受益于军队换装、应急物资等订单增长影响，公司整体产销量扩大，生产效率提升。公司军品和民品业务收入同比均有所增长；受市场竞争影响，公司产品单价下跌，军需品及民品毛利率同比均有所下降。此外，军需品结算周期较长，回款速度较慢，对公司资金造成一定占用。

(1) 原料采购

公司主要采购的原料物资包括：棉花、纱线、面料、皮革、橡胶、鞋材、军需特种材料以及工程服务和设备等。目前，公司实行两级采购管理体系，由总部的采购中心统一对公司的采购工作进行组织、管理和监督，下属单位按照采购计划执行采购工作。经过多年经营，公司与大部分原料供应商建立了稳定的合作关系，采购渠道较有保障。2022年，公司向前五名供应商采购额12.52亿元，占年度采购总额的9.20%，采购集中

度低。结算方面，公司原料采购以货到付款为主。

(2) 生产与销售

公司是中国军队、武警部队军需品采购的核心供应商，在军需品（包括服装、鞋、帽及配饰等）市场占有率超过50%；同时，公司是消防、检察院、法院、税务、公安、城管以及全国综合执法等国家统一着装部门的主要供应商，2022年占据公安和消防的被装市场份额分别为10%和50%，并在央企、大中型企业工装、行业制服、劳保配装等市场占有一定份额，行业地位显著。截至2022年底，公司共拥有150条职业装生产线、65条职业鞋靴生产线和24条皮鞋生产线；下属生产企业遍布全国23个省、自治区和直辖市，能及时有效地覆盖市场需求，在行业内保持突出的生产制造和规模优势。

生产方面，2022年，公司职业装、皮革皮鞋和防护装具产能和产能利用率同比均有不同程度增长与提升；受建筑行业开工率较低，劳保市场环境下行影响，建筑工人对职业鞋靴需求减少，职业鞋靴产品产能和产能利用率同比均有所下降（橡胶产品产能利用率同比略有提升，但维持在较低水平）。

销售方面，2022年，受益于军队换装及六部委订单增长，公司职业装、防护装具和皮革皮鞋产品销量同比均有所增长；受央企等企业客户工装需求减少影响，公司棉布类和胶布鞋类产品销量同比有所下降；公司主要产品产销率均维持在较高水平。

表3 公司主要产品产能及产能利用率情况

项目	2021 年		2022 年	
	产能	产能利用率（%）	产能	产能利用率（%）
职业装				
职业装及各类服装（万套件/年）	3829	49.17	10058	95.79
各类服饰（万件/年）	1344	59.52	3530	89.76
帽子及手套（万件/年）	213	43.50	560	84.54
职业鞋靴				
职业鞋靴（万双/年）	5994	83.76	3940	69.80
橡胶件（吨/年）	3780	96.58	2485	80.49
橡胶大底（万双/年）	290	93.81	191	78.17
橡胶（万吨/年）	5	38.60	2	42.88
皮革皮鞋				

皮鞋（万双/年）	675	51.89	1165	93.22
纺织印染				
纱线（吨/年）	12151	85.52	10096	95.68
坯布（万米/年）	9936	85.94	8554	81.64
印染色布（万米/年）	6123	44.13	6630	51.97
针织面料（吨/年）	8199	67.65	8199	74.63
家纺织品（万件/年）	84	75.14	91	81.36
防护装具				
防护制品（万件/年）	866	34.68	3736	100.00
帐篷（万顶/年）	10	61.52	10	24.30
携行具（万件）	277	77.18	277	82.84
环保滤材（万米/年）	166	56.04	166	64.07

资料来源：公司提供

表4 公司主要产品产量和销量情况

项目	2021 年			2022 年		
	产量	销量	产销率（%）	产量	销量	产销率（%）
服装类（万件套）	4329.28	4419.31	102.08	12595.63	12293.71	97.60
棉布类（万米）	5931.07	5433.65	91.61	4410.47	4491.47	101.84
棉纱类（吨）	11761.64	4918.77	41.82	9660.35	9382.84	97.13
皮鞋类（万双）	689.73	722.19	104.71	1086.06	987.18	90.90
胶布鞋类（万双）	6218.04	5900.00	94.89	4087.00	4779.00	116.93

资料来源：公司提供

按产品大类来看，公司产品分为军品和民品两大类。目前，公司采取两级营销机制，由军品部和市场部分别负责军品、民品市场的销售统筹和监督工作，下属企业利用其自身优势开拓相对优势市场。公司客户主要为集团客户，包括部队、事业单位和大型央企等。销售区域方面，公司产品多为内销，2022年内销占比为90.80%。

军品市场方面，公司为中国军队和武警部队军需品采购核心供应商，公司在军需品（包括服装、鞋、帽及配饰等）市场占有率超过50%，此外，近年来公司持续向军用装备市场发力，承揽陆军防弹头盔和防弹衣等订单，未来将进一步扩大装备类产品的订单规模。

民品市场方面，公司是消防、检察院、法院、税务、公安、城管以及全国综合执法等国家统一着装部门的主要供应商，2022年占据公安和消防的被装市场份额分别为10%和50%，并在央企、大中型企业工装、行业制服、劳保配装等市场占有一定份额，行业地位显著。同时，公司亦是中国铁路、中国邮政、中国大唐、南方电网、南方航空等大型央企客户的主要供应商。

2022年，公司军需品和民品业务协同发展，

军品综合竞争优势明显，事业部制改革将进一步推动其业务开展；受军品、应急物资、消防被装、六部委等一批重点市场订单大幅增长影响，公司军品和民品业务收入同比均有所增长。2022年，受市场竞争影响，公司产品单价下跌，军需品及民品毛利率同比均有所下降。销售集中度方面，2022年，公司向前五名客户销售额56.59亿元，占年度总销售额的36.66%，采购集中度一般；公司军需品业务受政策影响。此外，军需品结算周期较长，回款速度较慢，对公司资金造成一定占用。

表5 公司军品和民品产品收入和毛利率情况

项目	2021 年		2022 年	
	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）
军品	23.78	16.91	53.65	15.64
民品	64.80	12.60	71.45	11.22

资料来源：公司年度报告整理

3. 贸易及其他业务

受聚焦主业的战略规划，主动压缩毛利率较低的贸易业务规模、调整贸易品种影响，2022年，公司贸易业务收入同比有所下降；公司际华园项目延续亏损状态，后期经营状况有待关注。

公司的贸易业务主要由子公司新兴际华国际贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责经营，以国内贸易为主，贸易模式主要为“以销定采”。贸易品种主要为橡胶和其他。公司橡胶采购渠道主要包括国内的贸易平台以及东南亚橡胶厂。下游客户中贸易商占比高，客户稳定性不高。结算方面，公司一般预收下游客客户5%~20%订金，同时依据行情追加保证金金额，并签订闭口合同，在交货前收清尾款；对上游供应商采取应付模式货到付款模式。公司贸易合同主要为闭口合同，风险相对可控。受公司聚焦主业的战略规划，主动压缩毛利率较低的贸易业务规模，

调整贸易品种影响，2022年，公司贸易业务收入同比有所下降。

公司其他业务收入主要为出租收入、材料销售收入、际华园项目收入等。近年来，公司开展了际华园运营项目，项目定位于提供商业服务、运动休闲体验及城市郊区度假服务的商业综合开发体，业态主要包括时尚购物、室内极限运动、特色酒店和餐饮娱乐等。

2022年，重庆际华园项目一期已营业，但客流较少延续亏损状态；长春际华园项目仍处于建设期，后期经营状况有待关注。

表6 截至2023年3月底公司际华园项目建设情况

项目名称	项目简介	总投资(亿元)	已投资(亿元)	项目进度	2022年计划
重庆际华园	项目位于重庆市两江新区，目前极限运动中心和室内滑雪馆对外运营	18.62	14.59	当前室内滑雪馆及极限运动中心对外营业，运营项目主要包括风洞跳伞、室内攀岩、室内冲浪、滑雪等运动娱乐业态，同时配备餐饮、住宿业态	娱乐业态补充
长春际华园	项目位于长春市兴隆保税区配套服务区内，已建成商业中心、运动中心、汽摩运动主题公园，目前卡丁车项目正在进行试运营	20.79	13.81	运动中心工程已完工程度为98%	运动中心改造投资和商业中心项目投资
合计		39.41	28.40	--	--

资料来源：公司公告

4. 在建项目

公司在建项目仍需持续性投入，资本支出压力一般。

公司在建项目主要以产线智能化改造和装

备类产品的产线扩张为主；截至2023年3月底，公司在建项目计划总投资3.21亿元，已累计投入1.20亿元，尚需投资2.01亿元，资本支出压力一般。

表7 截至2023年3月底公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	项目建设内容	计划投资额	累计投资额	投资计划	
				2023年4~12月	2024年
3515 强人工业园二期项目	包括两栋工房，工房安装精益制鞋生产线6条，建成后实现年产200万双皮鞋产能规模；另建设一栋公寓楼，可配置170余套职工公寓	0.98	0.29	0.68	--
3521 际华单兵综合及应急保障基地项目	际华3521公司拟利用滨江二期土地打造单兵防护装备、应急救援个体防护装备、新型野营装备集成创新平台。项目投资包括购置国产和进口生产设备等	1.48	0.77	0.71	--
3502 际华华北特种防护装备生产研发基地	拟建特种防护装备生产研发工房13997m ² ，协同配套产能指挥中心5202.65m ² ，总建筑面积为19203m ²	0.75	0.14	0.60	--
合计	--	3.21	1.20	1.99	--

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2022年，公司部分经营效率指标有所下降，整体经营效率尚可。

从经营效率指标来看，2022年，公司销售债权周转次数和存货周转次数同比分别下降0.39次和0.64次至5.14次和3.25次；总资产周转次数同比提升0.02次至0.55次。

6. 未来发展

公司未来的经营方针稳健可行，具有自身经营特色。

“十四五”期间，公司将坚持“1235”总体发展战略；坚持“1”个定位——打造具有鲜明军民融合特色，具备军警保障、应急防护核心能力的军民保障体系；抓住“2”个关键——科技兴企和品牌强企；布局“3”大业务，构建“443”业务结构——巩固基础业务、拓展战略业务、布局新业态业务；实现“5”个升级——产业升级、产品升级、管理升级、装备升级、服务升级。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，大华会计师事务所（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年一季度财务数据未经审计。

2022年，公司合并范围内新增子公司3家，不再纳入合并范围内子公司2家。截至2022年底，

公司纳入合并范围内子公司共计51家；整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额276.71亿元，所有者权益170.31亿元（含少数股东权益47.76万元）；2022年，公司实现营业总收入154.36亿元，利润总额2.19亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额271.07亿元，所有者权益170.67亿元（含少数股东权益0.12亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入27.48亿元，利润总额0.41亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底有所下降，结构以流动资产为主，货币资金充裕，应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用；整体受限资产比例低，公司资产流动性强，整体质量高。

截至2022年底，公司资产总额较上年底有所下降，主要来自于流动资产的下降，结构以流动资产为主。

表8 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	165.59	58.51	159.32	57.58	161.82	59.70
货币资金	66.06	39.89	54.49	34.20	57.73	35.68
应收账款	20.77	12.54	36.34	22.81	39.13	24.18
存货	37.85	22.85	46.00	28.87	43.06	26.61
非流动资产	117.40	41.49	117.39	42.42	109.25	40.30
固定资产	37.04	31.55	39.84	33.93	37.68	34.49
在建工程	16.93	14.42	17.11	14.58	15.00	13.73
无形资产	24.71	21.05	24.07	20.51	20.35	18.62
其他非流动资产	11.63	9.90	11.33	9.65	11.57	10.59
资产总额	282.99	100.00	276.71	100.00	271.07	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，公司货币资金较上年底有所下降；从构成看，主要为银行存款（占94.91%）和其他货币资金（占5.09%）。其中，使用受限的货币资金合计2.83亿元，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金和保函保证金等；受限比率为5.19%，受限比例低。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底有所增长。公司应收账款累计计提坏账准备4.33亿元，计提比例为10.64%；账龄方面，1年以内的占81.15%，账龄较短。截至2022年底，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款合计21.93亿元，占当期应收账款合计的比例为53.92%，集中度较高。公司应收账款规模较

大，对资金形成一定占用，且存在一定坏账风险。

截至 2022 年底，公司存货较上年底有所增长，主要系库存商品增长所致；其中，原材料占 12.99%，在产品占 18.09%，库存商品占 54.08%。截至 2022 年底，公司累计计提存货跌价准备 3.70 亿元，计提比例为 7.44%，计提比例低。

截至 2022 年底，公司固定资产较上年底略有增长，主要系新增机器设备和房屋及建筑物所致。从构成看，主要为房屋及建筑物（占 54.33%）和机器设备（占 42.18%）；公司固定资产累计计提折旧 35.19 亿元，累计计提减值准备 0.05 亿元，固定资产成新率为 52.46%，成新率一般。

截至 2022 年底，公司在建工程较上年底略有增长；从构成看，主要为“长春目的地中心”（11.62 亿元）和“陕西际华园开发建设有限公司-际华园项目一期”（2.89 亿元）；在建工程共计计提减值准备 0.58 亿元，计提比例为 3.27%，计提比例低。

截至 2022 年底，公司无形资产较上年底变化不大；从构成看，主要为土地使用权（占 98.15%）。截至 2022 年底，公司无形资产累计摊销 6.21 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产较上年底变化不大；从构成看，主要为项目投资保证金（占 93.38%）；截至 2022 年底，公司其他非流动资产累计计提减值准备 0.39 亿元。

截至 2022 年底，公司使用受限的资产账面价值 5.44 亿元，占总资产的比重为 1.97%，受限比例低。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

项目名称	账面价值 (亿元)	占总资产的比 重 (%)	受限原因
货币资金	2.82	1.02	保证金

表 10 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	91.72	80.22	84.63	79.54	76.92	76.61
短期借款	5.31	5.79	8.92	10.55	8.29	10.78
应付账款	28.56	31.14	39.15	46.26	34.50	44.85

固定资产	1.60	0.58	抵押借款
无形资产	1.02	0.37	抵押借款、票 据抵押
合计	5.44	1.97	--

注：“--”表示无意义
资料来源：公司年报

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 271.07 亿元，较上年底下降 2.04%，较上年底变化不大。其中，流动资产占 59.70%，非流动资产占 40.30%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模略有增长；公司所有者权益中实收资本和资本公积所占比例较高，结构稳定性良好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 170.31 亿元，较上年底增长 0.98%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 25.79%、47.37% 和 25.76%。所有者权益结构稳定性良好。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 170.67 亿元，较上年底增长 0.21%，变化不大。

(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债规模较上年底有所下降，结构以流动负债为主；债务负担处于合理水平，有息债务结构均衡。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底有所下降，主要来自于流动负债的下降。公司负债以流动负债为主。

其他应付款	9.02	9.83	9.63	11.38	9.15	11.89
合同负债	13.74	14.98	14.51	17.15	13.19	17.15
非流动负债	22.61	19.78	21.77	20.46	23.48	23.39
应付债券	15.07	66.65	14.97	68.76	15.00	63.87
长期应付职工薪酬	4.06	17.95	3.67	16.86	3.73	15.87
负债总额	114.33	100.00	106.40	100.00	100.40	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，公司短期借款较上年底有所增长，主要系公司新增政策性优惠贷款所致；构成为信用借款（占 80.73%）和抵押借款（占 29.27%）。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底有所增长，主要系公司订单承揽量同比大幅增加，应付供应商货款和加工费同比增长所致；从构成看，主要为应付劳务款（占 12.85%）、应付货款（占 14.48%）和应付工程款（占 10.81%）。

截至 2022 年底，公司合同负债较上年底略有增长；从构成看，主要为预收货款（占 99.88%）。

截至 2022 年底，公司应付债券较上年底略有下降，主要系“18 际华 01”转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2022 年底，公司长期应付职工薪酬较上年底有所下降，主要系“离退休、内退人员、遗属的补充退休后福利”下降所致；从构成看，主要为“离退休、内退人员、遗属的补充退休后福利”（占 97.06%）。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 31.39 亿元，较上年底下降 37.74%，主要系短期债务下降所致。债务结构方面，短期债务占 49.53%，长期债务占 50.47%，结构相对均衡，其中，短期债务 15.55 亿元，较上年底下降 54.40%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致；长期债务 15.84 亿元，较上年底下降 2.95%，较上年底变化不大。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 38.45%、15.56%和 8.51%，较上年底分别下降 1.95 个百分点、7.45 个百分点和 0.31 个百分点。公司债务负担处于合理水平。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 32.37

亿元，较上年底增长 3.14%。债务结构方面，短期债务占 45.65%，长期债务占 54.35%，结构相对均衡，其中，短期债务 14.78 亿元，较上年底下降 4.94%；长期债务 17.59 亿元，较上年底增长 11.07%，主要系长期借款增长所致。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 37.04%、15.94%和 9.35%，较上年底分别下降 1.41 个百分点、提高 0.38 个百分点和 0.84 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比变化不大；公司费用控制能力强，非经常性损益对利润总额有一定影响，资产减值损失对利润产生侵蚀，整体盈利能力一般。

公司收入与成本分析详见“七、经营分析”。

期间费用方面，2022 年，公司费用总额同比变化不大；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 22.76%、50.86%、27.62%和-1.24%。2022 年，公司期间费用率为 9.59%，同比提高 0.54 个百分点，公司费用控制能力强。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现其他收益 1.04 亿元，同比下降 32.32%，主要系政府补助下降所致；投资收益同比大幅增加至 0.76 亿元，主要系权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的投资收益大幅增长所致。减值损失方面，2022 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计数同比下降 44.39%至 2.08 亿元（占营业利润的 85.25%），主要系信用减值损失中坏账损失下降所致。2022 年，公司资产处置收益同比大幅增长至 0.35 亿元，主要系固定资产处置利得或损失增

长所致；营业外收入同比大幅下降至 0.08 亿元，主要系“无需支付的应付款”大幅下降所致。

盈利指标方面，2022 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率同比均有所提升。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	154.94	154.36	27.48
营业成本（亿元）	140.70	136.08	23.59
期间费用（亿元）	14.03	14.80	3.53
其中：销售费用（亿元）	2.98	3.37	0.82
管理费用（亿元）	7.43	7.53	1.93
研发费用（亿元）	3.84	4.09	0.82
财务费用（亿元）	-0.22	-0.18	-0.03
投资收益（亿元）	0.11	0.76	0.39
利润总额（亿元）	-2.67	2.19	0.41
营业利润率（%）	8.57	11.18	13.26
总资本收益率（%）	-0.49	1.91	--
净资产收益率（%）	-1.93	1.33	--

注：“--”表示无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 27.48 亿元，同比下降 32.44%，主要系公司全面关停贸易业务所致；实现利润总额 0.41 亿元，同比下降 67.22%。

5. 现金流分析

2022 年，公司经营活动现金流量净额转为净流出，但现金收入实现质量有所提升；投资活动现金净流入额大幅增长；筹资活动现金流净流出额有所增长。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量和流出量同比均有所增长，且经营活动现金流转为净流出状态，主要系因订单承揽量大幅增加推动原材料等采购支出增长，且年底部分订单未到结算期所致；现金收入比有所提升。

从投资活动来看，2022 年，公司按时收回原子公司的借款本息导致投资活动产生的现金流入净额同比大幅增长。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净流入规模同比有所下降。

从筹资活动来看，2022 年，公司偿还新兴际

华集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）短期借款，以及兑付到期公司债券，公司筹资活动现金净流出额同比有所增长。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额同比增长 29.27%，投资活动现金流量净额同比增长 743.77%，筹资活动现金流量净额同比增长 162.94%；同期，公司现金收入比同比下降 9.22 个百分点。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	185.61	186.45	26.31
经营活动现金流出小计	174.09	189.57	30.96
经营现金流量净额	11.52	-3.12	-4.65
投资活动现金流入小计	6.70	18.56	8.24
投资活动现金流出小计	6.48	5.80	1.68
投资活动现金流量净额	0.22	12.77	6.56
筹资活动前现金流量净额	11.74	9.64	1.91
筹资活动现金流入小计	4.20	8.65	2.53
筹资活动现金流出小计	16.82	29.39	0.79
筹资活动现金流量净额	-12.62	-20.74	1.74
现金收入比（%）	110.94	112.27	86.83

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6. 偿债指标

2022 年，公司偿债能力指标表现较好；同时，公司享有控股股东下属财务公司给予的授信支持，融资渠道畅通，偿债能力强。

表 13 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	180.54	188.26	210.38
	速动比率（%）	139.28	133.90	154.40
	经营现金/流动负债（%）	12.56	-3.69	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.34	-0.20	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.99	3.64	4.02
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.81	8.01	--
	全部债务/EBITDA	13.23	3.92	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.23	-0.10	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.75	5.04	--
	经营现金/利息支出（倍）	5.29	-1.96	--

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

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率较上年底变化不大，流动资产对流动负债的保障能力较强；经营性净现金流对流动负债和短期债务无覆盖能力；现金类资产对短期债务的保障能力有所提升。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比大幅增长，对全部债务和利息支出的保障能力大幅提升；经营性净现金流对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2022 年底，公司在各银行的授信额度合计 59.70 亿元，其中未使用额度为 47.51 亿元，间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道；公司在融资方面所受控股股东支持力度大（详见“九、外部支持”）。

截至2022年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司未决诉讼情况如下：

（1）际华三五四三针织服饰有限公司（以下简称“三五四三公司”）与肃宁卓尔纺织制品有限公司（以下简称“肃宁卓尔”）两个合同纠纷案

2017年4月，肃宁卓尔就其与三五四三公司之《关于家居服等系列产品的合作协议》及其补充协议的履行纠纷事宜起诉三五四三公司，请求判令三五四三公司返还1192.63万元，并对未出售产品重新计算肃宁卓尔的成本，后变更诉讼请求为三五四三公司返还2452.59万元。

2019年5月27日和2019年6月3日，三五四三公司分别向涿州市法院和保定市中院起诉，肃宁卓尔向肃宁县法院起诉要求三五四三公司给付税款、货款等659.9万元。沧州市中级人民法院于2020年4月20日、4月21日、5月21日分别进行了证据交换以及合并开庭审理，于2020年8月24日、9月23日进行了判决，三五四三公司不服该判决上诉至河北省高级人民法院。

2021年3月河北省高院已经开庭审理，于2021年8月13日出具了（2020）冀民终854号民事

裁定书，认定一审判决事实不清，证据不足。同时，一审判决在本案的审理和三五四三公司对起诉肃宁卓尔的（2020）冀09民初11号和（2020）冀09民初12号两案的审理上程序有误，上述三案应合并审理，撤销河北省沧州市中级人民法院（2019）冀09民初185号民事判决，本案发回河北省沧州市中级人民法院重审。本公司于2021年11月重新提起诉讼，2021年11月23日开庭，经过河北省沧州市中级人民法院两次庭审，于2022年6月17日进行了判决，三五四三公司不服判决结果，已上诉至河北省高级人民法院。河北省高级人民法院于2022年10月19日开庭审理，截至2022年底尚未判决。

（2）国贸公司与天津威鹏投资有限公司（以下简称“天津威鹏”）买卖合同纠纷案

国贸公司与天津威鹏于2019年3月18日签订了《乙二醇贸易项目合作协议》，协议约定：天津威鹏作为供货商长期向国贸公司供应乙二醇货物。后国贸公司与天津威鹏签订了总金额约2.20亿元《购销合同》。天津威鹏就其与国贸公司之《购销合同》的履行纠纷事宜提起诉讼。后国贸公司收到天津市第二中级人民法院发来的《天津市第二中级人民法院传票》等诉讼文件，天津威鹏的诉讼请求：（1）请求法院判令被告立即给付原告货款共计190483150元；（2）判令被告向原告支付逾期付款违约金6332929元（暂计算至2019年11月18日；应计算至实际给付之日，按照同期银行贷款利率的4倍计算）；国贸公司对管辖权提出异议，主张该案件应由天津市第一中级人民法院管辖，2020年3月3日，法院一审判决国贸公司对管辖权提出的异议成立，本案移送天津市第一中级人民法院处理。2021年8月天津威鹏申请撤诉，随后向天津一中院发起第二次诉讼，天津一中院受理案件后，于2022年6月作出（2021）津01民初779号之一民事裁定书，裁定驳回天津威鹏的起诉。天津威鹏提起上诉，天津高院于2022年8月作出（2022）津民终802号民事裁定书，裁定撤销一审裁定，指令天津一中院继续审理该案。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要行使投资控股和融资主体职能，利润主要依赖投资收益。公司享有财务公司提供融资便利，对提升本部偿债能力提供良好支撑。

截至2022年底，公司本部资产总额173.15亿元，较上年底下降13.70%。其中，流动资产108.86亿元（占62.87%），非流动资产64.29亿元（占37.13%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占27.30%）和其他应收款（合计）（占68.62%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占9.47%）和长期股权投资（占90.07%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为29.72亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额46.07亿元，较上年底下降38.44%。其中，流动负债30.93亿元（占比67.15%），非流动负债15.13亿元（占32.85%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占8.91%）和其他应付款（合计）（占87.36%）构成；非流动负债主要由应付债券（占98.93%）构成。公司本部2022年资产负债率为26.60%，较上年底下降10.69个百分点。截至2022年底，公司本部全部债务18.20亿元。其中，短期债务占16.91%、长期债务占83.09%。截至2022年底，公司本部短期债务为3.08亿元。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率12.53%，公司本部债务负担较为合理。

截至2022年底，公司本部所有者权益为127.09亿元，较上年底增长1.02%。在所有者权益中，实收资本为43.92亿元（占34.56%）、资本公积合计78.46亿元（占61.74%）、未分配利润合计2.24亿元（占1.76%）、盈余公积合计3.61亿元（占2.84%），公司本部所有者权益稳定性较好。

2022年，公司本部营业总收入为0.84亿元，利润总额为2.43亿元。同期，母公司投资收益为4.77亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-0.31亿元，投资活动现金流净额5.16亿元，筹资活动现金流净额-18.13亿元。

截至2022年底，公司本部资产占合并口径的62.57%；公司本部负债占合并口径的43.30%；公司本部全部债务占合并口径的57.98%；公司本部所有者权益占合并口径的74.62%。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的0.54%；公司本部利润总额占合并口径的111.00%。

九、外部支持

控股股东和实际控制人综合实力强，在公司业务资源和融资方面给予较大支持。

公司控股股东新兴际华集团是受国务院国资委直接监管的中央企业。截至2022年底，新兴际华集团总资产为1299.69亿元，资产负债率为62.84%，所有者权益为483.01亿元。2022年，新兴际华集团营业总收入为1045.47亿元，利润总额为19.38亿元；其全资子公司财务公司对公司存款业务、贷款业务和授信及其他金融业务方面给予一定支持。

业务资源方面，公司作为新兴际华集团轻工服装业务板块的运营主体，在经营发展方面所受支持力度大。

存款业务方面，2022年，财务公司对公司提供每日最高80.00亿元的存款限额，利率范围为0.35~1.65%。截至2022年底，公司该业务期末余额为28.59亿元。

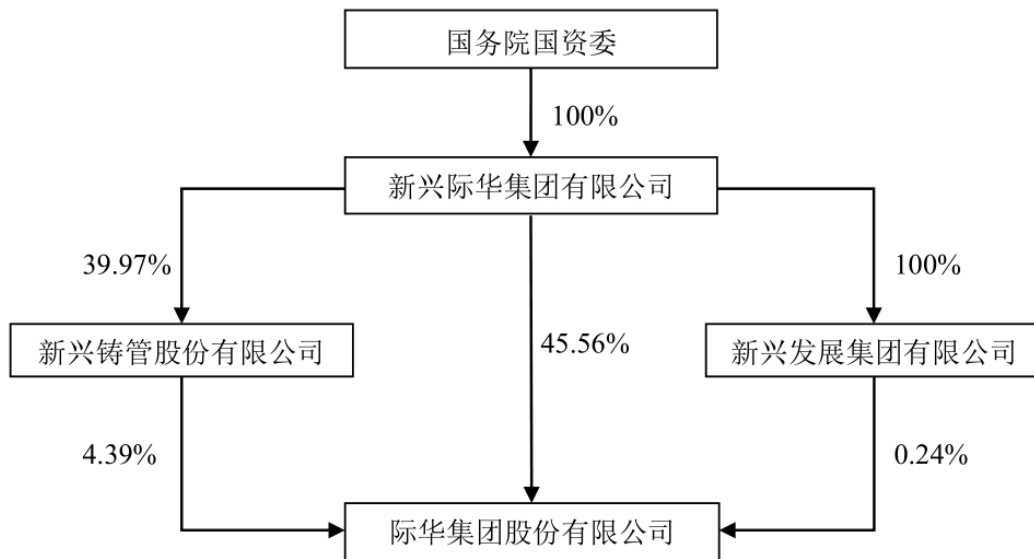
贷款业务方面，2022年，财务公司对公司提供100.00亿元的贷款额度，利率为1.65%。截至2022年底，公司合计还款3.00亿元。

授信及其他金融业务方面，2022年，财务公司对公司提供用于贷款、票据承兑与贴现、担保及其他形式的资金融通业务，总额度为35.00亿元；2022年，实际发生额为0.93亿元。

十、结论

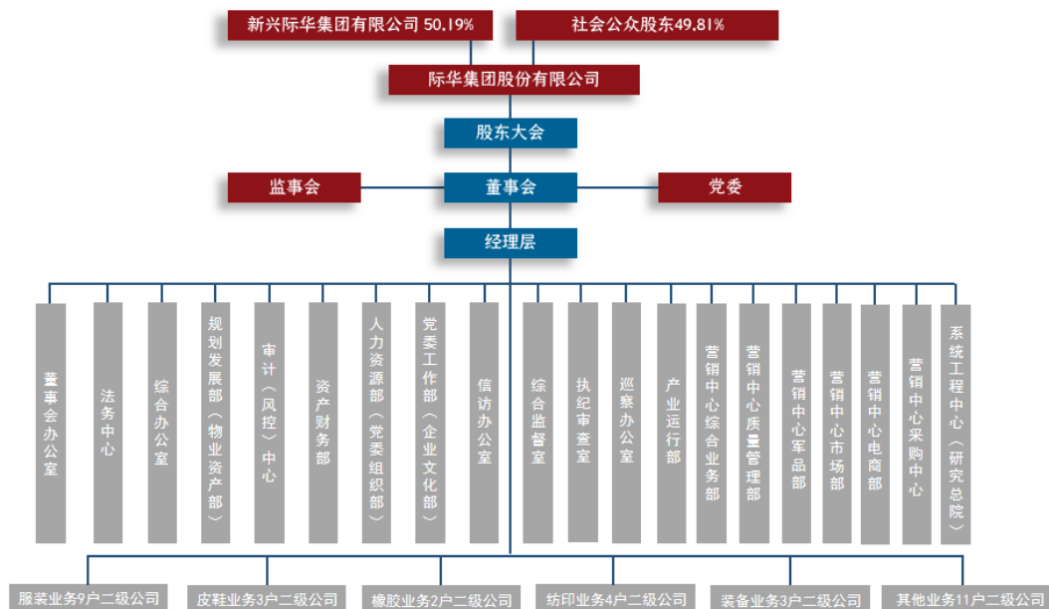
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底际华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 3 月底际华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 2022 年底际华集团股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	子公司类型	级次	持股比例（%）	表决权比例（%）
1	际华三五零二职业装有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
2	南京际华三五〇三服装有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
3	长春际华三五零四实业有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
4	际华三五零六纺织服装有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
5	际华三五三四制衣有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
6	际华三五三六实业有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
7	新疆际华七五五五职业装有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00
8	际华三五零九纺织有限公司	全资子公司	2	100.00	100.00

资料来源：公司年报

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）	73.05	67.87	56.54	59.38
资产总额（亿元）	300.23	282.99	276.71	271.07
所有者权益（亿元）	171.90	168.66	170.31	170.67
短期债务（亿元）	12.54	34.09	15.55	14.78
长期债务（亿元）	49.55	16.32	15.84	17.59
全部债务（亿元）	62.09	50.41	31.39	32.37
营业总收入（亿元）	149.54	154.94	154.36	27.48
利润总额（亿元）	-8.33	-2.67	2.19	0.41
EBITDA（亿元）	-1.18	3.81	8.01	--
经营性净现金流（亿元）	1.48	11.52	-3.12	-4.65
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.51	5.53	5.14	--
存货周转次数（次）	3.81	3.89	3.25	--
总资产周转次数（次）	0.49	0.53	0.55	--
现金收入比（%）	100.58	110.94	112.27	86.83
营业利润率（%）	8.12	8.57	11.18	13.26
总资本收益率（%）	-2.44	-0.49	1.91	--
净资产收益率（%）	-4.83	-1.93	1.33	--
长期债务资本化比率（%）	22.37	8.82	8.51	9.35
全部债务资本化比率（%）	26.54	23.01	15.56	15.94
资产负债率（%）	42.75	40.40	38.45	37.04
流动比率（%）	256.61	180.54	188.26	210.38
速动比率（%）	208.83	139.28	133.90	154.40
经营现金流动负债比（%）	2.06	12.56	-3.69	--
现金短期债务比（倍）	5.82	1.99	3.64	4.02
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.46	1.75	5.04	--
全部债务/EBITDA（倍）	-52.40	13.23	3.92	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2023 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示不适用

资料来源：公司提供

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）	62.68	43.02	30.57	41.77
资产总额（亿元）	229.66	200.64	173.15	176.60
所有者权益（亿元）	131.53	125.80	127.09	126.65
短期债务（亿元）	1.48	27.18	3.08	3.02
长期债务（亿元）	49.16	15.44	15.12	15.12
全部债务（亿元）	50.64	42.62	18.20	18.15
营业总收入（亿元）	0.26	0.40	0.84	0.00
利润总额（亿元）	-5.23	-5.62	2.43	-0.43
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.30	-0.04	-0.31	-0.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.42	0.67	0.98	--
存货周转次数（次）	229.28	131.59	60.80	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	85.51	35.76	12.27	2,673.58
营业利润率（%）	28.32	32.99	81.06	-216.53
总资本收益率（%）	-2.87	-3.33	1.67	--
净资产收益率（%）	-3.98	-4.46	1.91	--
长期债务资本化比率（%）	27.21	10.93	10.63	10.67
全部债务资本化比率（%）	27.80	25.31	12.53	12.53
资产负债率（%）	42.73	37.30	26.60	28.28
流动比率（%）	366.56	231.52	351.92	325.04
速动比率（%）	366.56	231.52	351.91	325.04
经营现金流动负债比（%）	0.61	-0.07	-1.01	--
现金短期债务比（倍）	42.22	1.58	9.94	13.81
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 因公司本部财务报表注释未披露折旧、摊销等，出于准确性考虑，本报告不披露公司本部 EBITDA 及相关指标的值；4. “--”表示不适用

资料来源：公司提供

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