

# 信用评级公告

联合〔2023〕3579号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州市高港高新区开发建设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，确定维持泰州市高港高新区开发建设有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 高港高新债/PR 泰高港”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

二〇二三年六月二日

# 泰州市高港高新区开发建设有限责任公司

## 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
泰州市高港高新区开发建设有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
江苏省信用再担保集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 高港高新债/PR 泰高港	AAA	稳定	AAA	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
17 高港高新债/PR 泰高港	15.00 亿元	6.00 亿元	2024/06/22

注：1. 上述债券设置分期偿还本金安排，到期兑付日为最后一次还本付息日；2. 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 6 月 2 日

### 偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	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

泰州市高港高新区开发建设有限责任公司（以下简称“公司”）是泰州市医药高新区（高港区）江苏泰州港经济开发区（以下简称“泰州港经开区”）内重要的基础设施和安置工程投资建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，持续获得外部支持。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，公司未来面临一定的投资压力、资产流动性仍较弱、债务负担仍较重等因素给公司信用水平带来的不利影响。随着泰州港经开区建设不断推进，公司未来有望保持稳步发展。

“17 高港高新债/PR 泰高港”设置了分期偿还本金安排，江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“17 高港高新债/PR 泰高港”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，担保实力极强，其担保显著提升了“17 高港高新债/PR 泰高港”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“17 高港高新债/PR 泰高港”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 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）全区实现地区生产总值1153.4亿元，按不变价计算，同比增长2.7%。
- 近年来，公司持续获得外部支持。**公司作为泰州港经开区内重要的基础设施和安置工程投资建设主体，持续获得政府给予的项目资源，并持续获得资金注入、政府补贴和债券担保等外部支持。2020年，公司收到江苏泰州港经济开发区管理办公室注入资金4.50亿元；2020—2022年，公司共收到政府补贴2.40亿元。
- 增信支持。**江苏再担保为“17高港高新债/PR泰高港”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，江苏再担保担保实力极强，其担保显著提升了“17高港高新债/PR泰高港”本息偿付的安全性。

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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
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：

高志杰（登记编号：R0150220120076）

王默璇（登记编号：R0150221070001）

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](http://www.lhratings.com)

关注

1. 公司未来面临一定的投资压力。截至 2022 年底，公司工程代建业务在建项目总投资 70.98 亿元，尚需投资 11.10 亿元；拟建项目预计总投资 5.24 亿元。公司待投资规模较大，未来面临一定的投资压力。
2. 跟踪期内，公司债务负担仍较重。截至 2022 年底，公司全部债务 89.40 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.36% 和 58.94%，整体债务负担仍较重，2023 年及 2024 年面临集中偿债压力大。
3. 跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。公司存货和应收类款项规模较上年底均有所增长，截至 2022 年底为 128.46 亿元，占资产总额的 77.65%，对资金形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

偿债主体主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	9.14	1.84	7.35
资产总额（亿元）	138.40	146.44	165.43
所有者权益（亿元）	54.50	59.32	62.28
短期债务（亿元）	15.28	32.18	32.30
长期债务（亿元）	65.58	45.55	57.10
全部债务（亿元）	80.86	77.74	89.40
营业总收入（亿元）	12.46	15.30	14.77
利润总额（亿元）	1.21	1.23	2.15
EBITDA（亿元）	1.86	1.84	2.86
经营性净现金流（亿元）	-1.82	3.40	1.65
营业利润率（%）	8.01	5.30	9.00
净资产收益率（%）	2.00	1.89	2.90
资产负债率（%）	60.63	59.50	62.36
全部债务资本化比率（%）	59.74	56.72	58.94
流动比率（%）	631.96	285.92	294.91
经营现金流动负债比（%）	-9.92	8.19	3.58
现金短期债务比（倍）	0.60	0.06	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.28	0.22	0.26
全部债务/EBITDA（倍）	43.39	42.35	31.22
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	137.84	142.49	159.98
所有者权益（亿元）	54.51	59.34	62.35
全部债务（亿元）	76.27	67.84	80.17
营业总收入（亿元）	12.46	15.30	14.77
利润总额（亿元）	1.27	1.25	2.20
资产负债率（%）	60.46	58.35	61.03
全部债务资本化比率（%）	58.32	53.34	56.25
流动比率（%）	661.49	271.04	313.83
经营现金流动负债比（%）	-3.74	7.26	5.95

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. 本报告合并口径将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

偿债主体评级历史：

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
17 高港高新债/PR 泰高港	AAA	AA	稳定	2022/6/17	高志杰 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 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>
17 高港高新债/PR 泰高港	AAA	AA	稳定	2017/5/26	张婷婷 兰 迪	基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015 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

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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泰州市高港高新区开发建设有限责任公司（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。

# 泰州市高港高新区开发建设有限责任公司

## 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”）关于泰州市高港高新区开发建设有限责任公司（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

跟踪期内，公司股东仍为江苏创鸿资产管理有限公司（以下简称“创鸿资产”，持股 60.70%）和江苏泰州港经济开发区管理办公室（以下简称“泰州港经开区办公室”，原名“泰州高港高新技术产业园区管理委员会泰州高港高新技术产业园区管理委员会”，持股 39.30%）。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本仍均为 27.21 亿元，公司控股股东仍为创鸿资产，实际控制人仍为泰州医药高新区管委会（高港区人民政府）（以下简称“高港区政府”）。

跟踪期内，公司职能定位和组织结构较上年未发生重大变化。截至 2022 年底，公司内部设 6 个职能部门，包括办公室、资产经营部、项目建设部、财务部、投融资部和拆迁结算部；同期末，公司合并范围内包括一级子公司 2 家。

跟踪期内，公司新增经营范围。截至 2022 年底，公司经营范围包括：土木工程施工、市政工程施工、园林绿化工程施工；科技开发、招商引资；危旧房及棚户区改造；建筑材料销售；苗木种植及销售；供应链管理服务，有色金属（不含危险化学品及国家限定或禁止经营的）销售；电子产品、通讯设备、手机及配件研发，加工及销售；房地产开发；土地整理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；食用农产品零售；初级农产品收购；休闲观光活动；农村民间工艺及制

品、休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；蔬菜、食用菌等园艺作物种植；蔬菜、水果和坚果加工；蔬菜种植；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；食用农产品初加工；食用农产品批发；水果种植；新鲜水果零售；新鲜水果批发；农副产品销售；花卉种植；草种植；树木种植经营；农业园艺服务；园艺产品种植；园艺产品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 165.43 亿元，所有者权益 62.28 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 14.77 亿元，利润总额 2.15 亿元。

公司注册地址：泰州市刁铺镇振北路 8 号；  
法定代表人：史立新。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“17 高港高新债/PR 泰高港”附设本金提前偿还条款，从第 3 个计息年度开始至第 7 个计息年度分别逐年偿还本期债券本金的 20.00%。公司已于 2020 年 6 月、2021 年 6 月和 2022 年 6 月偿还债券本金共计 9.00 亿元，并在付息日正常付息。截至报告出具日，“17 高港高新债/PR 泰高港”尚需偿还债券余额 6.00 亿元。

截至 2022 年底，“17 高港高新债/PR 泰高港”募集资金已全部使用完毕，其中 10.00 亿元用于项目建设，5.00 亿元用于补充流动资金。截至 2022 年底，“17 高港高新债/PR 泰高港”募投项目中，华创电子信息产业园项目已完工但尚未竣工结算，体现在“在建工程”科目，该项目使用募集资金 2.00 亿元，2021 年已产生租赁收入；中小企业集约区建设工程项目已完工结算，已使用募集资金 8.00 亿元，目前已经产生租赁收入。

表1 截至2023年5月底联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
17高港高新债 /PR泰高港	15.00	6.00	2017/06/22	7年

资料来源：联合资信整理

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“17高港高新债/PR泰高港”，由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

#### 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、行业及区域环境分析

##### 1. 城市基础设施建设行业

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”的明确目标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

**跟踪期内，泰州市及医药高新区（高港区）经济均保持增长，医药高新区（高港区）财政自给能力强，为公司发展提供了良好的外部环境。**

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，增长2.1%；第二产业增加值3158.0亿元，增长6.0%；第三产业增加值2909.4亿元，增长3.0%。全年三次产业结构比例为5.2：49.3：45.5。

2022年，泰州市全年规模以上工业增加值同比增长8.5%；固定资产投资同比增长9.4%。其中，第一产业投资增长11.3%，第二产业投资增长11.4%，第三产业投资增长5.2%。第二产业投资中，计算机通信和其他电子设备制造业、专用设备制造业、电气机械和器材制造业、通用设备制造业等主要行业投资增长较快。房地产市场需求减弱。泰州市全年房地产开发投资353.2亿元，同比下降0.2%。商品房新开工面积390.1万平方米，下降21.5%；商品房销售面积701.5万平方米，下降28.6%。

根据泰州市人民政府统计局数据，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%，扣除留抵退税因素后同比增长7.4%，其中，税收收入264.5亿元，占一般公共预算收入的63.5%；一般公共预算支出703.9亿元，财政自给率59.18%，财政自己能力较弱；政府性基金收入523.0亿元，同比下降23.2%；地方政府债务余额1001.45亿元，政府债务负担重。

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）全区实现地区生产总值1153.4亿元，按不变价计算，同比增长2.7%。其中，第一产业、第二产业、第三产业分别为16.4亿元、648.0亿元、489.0亿元，三次产业结构比为1.4:56.2:42.4。

2022年，医药高新区（高港区）全区规模以上工业产值同比增长12.0%，规模以上工业实现利润总额190.3亿元，同比增长47.3%。医药高新区（高港区）全区固定资产投资同比下降13.5%，房地产开发投资126.0亿元，同比增长14.2%。

根据高港区政府统计局数据，2022年，医药高新区（高港区）完成一般公共预算收入101.2亿元，同比增长0.6%；一般公共预算支出98.9亿元，财政自给率102.37%，财政自给能力强；政府性基金收入70.97亿元，同比增长38.48%；地方政府债务余额170.68亿元，其中：一般债务81.18亿元，专项债务89.5亿元，政府债务负担一般。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司股东未发生变化，仍为创鸿资产和泰州港经开区办公室。截至2022年底，公司注册资本及实收资本仍均为27.21亿元，公司控股股东仍为创鸿资产，实际控制人为高港区政府。

### 2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍为泰州市医药高新区（高港区）江苏泰州港经济开发区（以下简称“泰州港经开区”）内重要的基础设施和安置工程投资建设主体。

### 3. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未曾发现公司被列入全国失信被执行人名单。**

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：91321203734430341A），截至2023年5月15日，公司本部未结清贷款中无关注类或不良类信息记录，已结清款项中有5笔关注类贷款和1笔不良类贷款，均系银行系统原因、客户经理操作原因、春节长假期间扣款失败等外部原因导致，相关银行已出具情况说明，非恶意拖欠。

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，公司在董事、监事、高级管理人员、治理结构和管理制度等方面无重大变化。**

跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员、组织结构及主要管理制度未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**受毛利率较低的商品销售收入减少影响，**

2022年，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率有所上升；园区经营业务收入和土地改造收入为公司主要收入来源。

2022年，公司继续从事泰州港经开区范围内的土地改造、园区经营、安置房建设和商品销售业务。公司营业总收入同比下降3.50%，主要系商品销售收入减少所致。

从收入构成看，2022年，公司园区经营业务收入同比增长34.45%，土地改造收入同比增长73.76%，主要系泰州港经开区办公室对公司结算规模增长所致，园区经营业务收入和土地

改造收入为公司主要收入来源；受安置进度影响，安置房销售收入同比下降71.43%；当年公司进行业务板块调整，逐步压降商品销售业务规模，该业务收入同比下降81.55%。

从毛利率变化情况看，2022年，公司综合毛利率同比增长3.95个百分点，主要系毛利率较低的商品销售业务收入占比降低所致。具体来看，2022年，公司土地改造业务、园区经营业务和安置房销售业务毛利率与上年基本持平；公司优化租赁资产运营管理，租赁业务毛利率较上年大幅提升；商品销售业务毛利率由正转负。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

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(%)
土地改造	2.63	17.20	10.17	4.57	30.94	10.17
租赁	0.17	1.13	10.29	0.26	1.76	59.92
安置房销售	0.14	0.89	4.65	0.04	0.27	4.55
园区经营	6.56	42.88	10.17	8.82	59.72	10.17
商品销售	5.80	37.90	0.16	1.07	7.24	-0.45
合计	15.30	100.00	6.33	14.77	100.00	10.28

注：尾差系四舍五入所致，下同

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程代建业务

2022年，公司土地改造和园区经营收入受结算进度加快影响均有所增长，回款情况较好。截至2022年底，代建项目尚需投资金额较大，公司面临一定的投资压力。

2017年公司对收入板块进行明细划分，将原记入园区经营收入的土地改造收入（主要是拆迁安置项目结算产生的收入）单独列示；将原记入基础设施收入的道路、安置房、绿化等收入记入工程代建业务收入。公司土地改造收入和园区经营收入业务模式均为代建模式，实质均为工程代建业务。

跟踪期内，公司代建业务运营模式、确认收入方式及账务处理方式较上年未发生变化。公司受高港区政府委托代建泰州港经开区内基础

设施建设项目、园区经营项目和安置工程等项目，项目一般按照建设成本加成18.00%计算公司应得的工程建设资金收入，公司年底按照项目完工进度确认收入。

2022年，公司实际收到土地改造业务回款2.00亿元；同期，公司园区经营业务收到回款3.00亿元，分别来自创业大厦、科技孵化器、新城花苑二期等项目，期初应收项目收到结算款回款6.07亿元，回款情况好。

截至2022年底，公司工程代建业务在建项目计划总投资70.98亿元，已投资59.87亿元，尚需投资11.10亿元，计划于2023-2024年分别投资6.88亿元和3.23亿元，待投资规模较大，公司未来面临一定的投资压力。截至2022年底，公司拟建代建项目为17.2万平方米标准厂房项目，预计总投资5.24亿元，建设期为2年。

表3 截至2022年底公司主要代建业务（基础设施建设、园区经营业务及土地改造业务）在建项目情况

项目名称	开工时间	计划总投资 (亿元)	已完成投资 (亿元)	已确认收入 (亿元)	预计未来投资金额(亿元)	
					2023年	2024年
园区-科技孵化器	2017-2022	14.23	14.11	5.48	0.12	-
园区-创业大厦	2017-2024	7.23	5.64	1.92	1.50	0.09
园区-双创基地二期	2020-2024	11.39	8.25	-	2.00	1.14
园区-双创基地	2018-2022	2.70	2.66	-	0.04	-
安置区-富民嘉苑	2020-2022	5.70	5.59	-	0.11	-
安置区-新城花苑二期	2017-2022	5.50	5.30	1.52	0.20	-
项目建设-高港高新区人才公寓建设工程	2021-2023	9.70	5.40	-	1.30	2.00
项目建设-高新区整体规划	2017-2022	10.17	8.70	-	1.47	-
道路-永宁路	2017-2022	1.51	1.51	-	-	-
道路-创新大道	2018-2022	2.85	2.71	0.52	0.14	-
合计	--	70.98	59.87	9.44	6.88	3.23

资料来源：公司提供

### (2) 安置房销售

2022年，受安置进度影响，公司安置房销售收入同比大幅下降；公司待售安置房面积充足，业务持续性尚可。

公司销售的安置房为育才花苑二期安置房和新城花园一期安置房项目，销售对象为泰州港经开区拆迁户。

截至2022年底，公司在售安置房项目为育才花苑二期安置房和新城花园一期安置房项目，当年公司实现安置房销售收入440.18万元。项目总面积17.32万平方米，已售面积1.68万平方米，待售面积15.64万平方米，公司待售安置房面积充足，业务持续性尚可。截至2022年底，公司无在建安置房项目。

表4 截至2022年底公司在售安置房项目

项目名称	总投资 (万元)	总面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	平均销售价格 (元/平方米)	2022年销售收入 (万元)
育才花苑二期安置房	23473.23	79174.00	7763.29	2976.97	386.70
新城花园一期安置房	12479.00	94033.00	9032.67	3373.43	53.48
合计	35952.23	173207.00	16795.96	--	440.18

资料来源：公司提供

### (3) 商品销售业务

公司贸易业务购销商品仍为手机等通讯设备，2022年，公司进行业务板块调整，逐步压降商品销售业务规模，业务持续性有待关注。

公司商品贸易业务主要是从江苏炫猪网络科技有限公司等公司购入手机等通讯设备，销售给下游供应链企业获得贸易收入，均可于当期收到销售回款。2022年，公司贸易业务客户主要为福州新投创业投资有限公司和江苏阿格拉网络科技有限公司，交易金额分别为0.62亿元和0.45亿元。2022年，公司进行业务板块调

整，逐步压降商品销售业务规模，该业务持续性有待关注。

### 3. 未来发展

未来公司将继续聚焦园区基础设施建设和公司综合运营两大产业，做好经营管理和投融资等各项工作，推动园区高质量发展。

经营方面，公司未来重点以经营思路打造国企平台，加快推进园区开发公司改革，科学制定公司内部管理制度，做好人才储备，积极参与社会化投资，进一步完善园区整体规划，优化产

业布局规划和控制性详规调整，加大选商择商力度，以提升招商项目质量效益为中心，优化招商引资形式，梳理盘活经营性门面、闲置厂房等资产，提高资产使用效能，降低闲置率；融资方面，公司致力于进行高质量融资，主动对接相关银行城市更新、园区提档升级、乡村振兴等项目，最大限度争取更多项目贷款，在抓好银行贷款和直融工作的同时，根据非必要不使用的原则，严格按照区融资审批流程，择优比选非标产品，作为应急资金补充，确保重要节点的资金接续安全，压降非标融资规模和成本，不断化解政府隐性债务，严控经营性债务增量，有效防范化解政府债务风险。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，中喜会

会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。截至2022年底，公司合并范围内一级子公司共2家。

### 2. 资产质量

截至2022年底，受公司项目投入增加等影响，资产总额较上年底有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司资产中存货和应收类款项对资金占用大，应收类款项欠款方集中度高，资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长12.96%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表5 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	金额 (亿元)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>118.87</b>	<b>81.17</b>	<b>135.82</b>	<b>82.10</b>
货币资金	1.84	1.26	7.35	4.44
应收账款	36.09	24.64	39.52	23.89
其他应收款	16.18	11.05	15.79	9.54
存货	64.02	43.72	73.15	44.22
<b>非流动资产</b>	<b>27.58</b>	<b>18.83</b>	<b>29.61</b>	<b>17.90</b>
长期股权投资	16.87	11.52	17.41	10.52
在建工程	4.92	3.36	5.69	3.44
固定资产	3.42	2.34	4.21	2.54
<b>资产总额</b>	<b>146.44</b>	<b>100.00</b>	<b>165.43</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司审计报告整理

#### (1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长14.26%，主要系货币资金及存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长299.68%，货币资金中存在1.20亿元受限资金，受限比例为16.34%，主要为银行承兑汇票保证

金和用于担保的定期存款或通知存款。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底增长9.49%，主要系应收泰州港经开区办公室款项增长所致。应收账款中，无风险组合39.46亿元（占比99.85%），全部为应收泰州港经开区办公室项目款项。

截至2022年底，公司其他应收款15.79亿元，较上年底变化不大。其他应收款账龄以1年以内

为主(占比91.89%),主要系应收医药高新区(高港区)内国有企业往来款。前五大欠款方合计金额为14.28亿元,占比为90.25%,集中度很高。

表6 截至2022年底公司其他应收款余额前五名

单位名称	余额(亿元)	占比(%)
江苏泰园城市发展有限公司	11.04	69.75
泰州市凯润城市建设有限公司	1.30	8.22
泰州市凯源投资开发有限公司	1.00	6.32
泰州市高港区许庄街道财政所	0.64	4.06
泰州鑫泰集团有限公司	0.30	1.90
<b>合计</b>	<b>14.28</b>	<b>90.25</b>

资料来源:公司审计报告

截至2022年底,公司存货较上年底增长14.26%,主要系双创基地二期、人才公寓、创业大厦、高新区(泰州港经开区)整体规划等项目投入增长所致。存货主要由工程项目投入构成,截至2022年底未计提跌价准备。

### (2) 非流动资产

截至2022年底,公司非流动资产29.61亿元,较上年底增长7.36%,主要系其他非流动金融资产增长所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

截至2022年底,公司长期股权投资较上年底增长3.22%,主要系对江苏泰园城市发展有限公司(以下简称“泰园城发”)确认的投资收益增长所致。泰园城发系泰州港经开区平台企业,实际控制人为泰州港经开区办公室。

截至2022年底,公司新增其他非流动金融资产1.71亿元,主要系对泰州润信产业投资基金合伙企业(有限公司)、江苏日晖虹雨化工有限公司、泰州市万厦市政工程有限公司等企业的投资。

截至2022年底,公司固定资产较上年底增长22.90%,主要系房屋及建筑物增长所致。固定资产主要由房屋及建筑物4.12亿元构成,累计计提折旧1.76亿元。

截至2022年底,公司在建工程较上年底增长15.72%,主要系华创电子信息产业园项目投入增长所致。该项目系“17高港高新债/PR泰高港”的募投项目之一,现已完工但尚未完成结算。截至2022年底在建工程未计提减值准备。

截至2022年底,公司受限资产如下表所示。公司受限资产规模较小。

表7 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	1.20	0.73	票据保证金、存单质押等
存货	0.39	0.23	抵押借款
固定资产	3.89	2.35	抵押借款
在建工程	5.00	3.02	抵押借款
无形资产	0.59	0.35	抵押借款
<b>合计</b>	<b>11.07</b>	<b>6.69</b>	-

资料来源:根据公司审计报告整理

资产流动性方面,受工程代建项目业务规模不断扩大的影响,公司存货和应收类款项(应收账款+其他应收款)规模均有所增长,截至2022年底为128.46亿元,占资产总额的77.65%,对资金形成较大占用,公司资产流动性仍较弱,资产质量一般。

## 3. 资本结构

### (1) 所有者权益

**截至2022年底,受新发行永续债及利润累积影响,所有者权益规模较上年底有所增长,公司所有者权益稳定性较强。**

截至2022年底,公司所有者权益较上年底增长4.99%,主要系其他权益工具及未分配利润增长所致。在所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润分别占43.69%、40.78%和6.97%。公司所有者权益结构稳定性较强。

截至2022年底,公司其他权益工具较上年底增长2.20亿元,主要系公司新发行永续债2.11亿元所致。

表 8 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	27.21	45.87	27.21	43.69
其他权益工具	1.89	3.18	4.00	6.42
资本公积	25.40	42.82	25.40	40.78
未分配利润	3.68	6.20	4.34	6.97
<b>所有者权益合计</b>	<b>59.32</b>	<b>100.00</b>	<b>62.28</b>	<b>100.00</b>

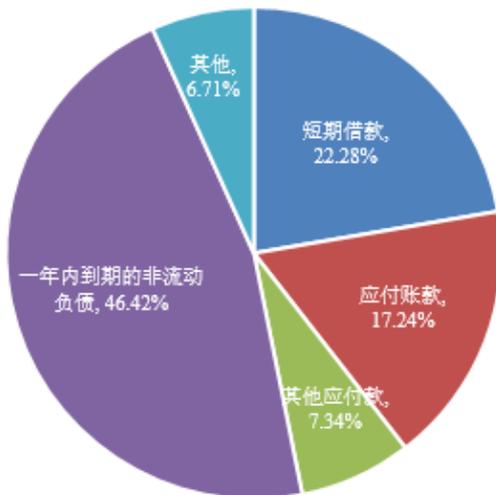
资料来源：根据公司审计报告整理

## (2) 负债

截至2022年底，公司加大融资力度，负债总额和有息债务规模较上年底均有所增长，公司2023年及2024年面临集中偿债压力大，整体债务负担仍较重。

截至2022年底，公司负债总额103.15亿元，较上年底增长18.39%。公司负债结构相对均衡，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：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司流动负债46.05亿元，较上年底增长10.78%，主要系短期借款及其他应付款增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至2022年底，公司短期借款10.26亿元，

较上年底增长77.20%，主要系保证借款增长所致。

截至2022年底，公司应付账款7.94亿元，较上年底增长19.28%，主要系应付泰州宝厦建设工程有限公司工程款增长所致。

截至2022年底，公司其他应付款3.38亿元，较上年底增长221.17%，主要系与江苏临港经济园投资开发有限公司和泰州引江城市建设有限公司的往来款增长所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债21.38亿元，较上年底下降18.05%，主要系部分一年内到期的长期借款到期偿还所致。

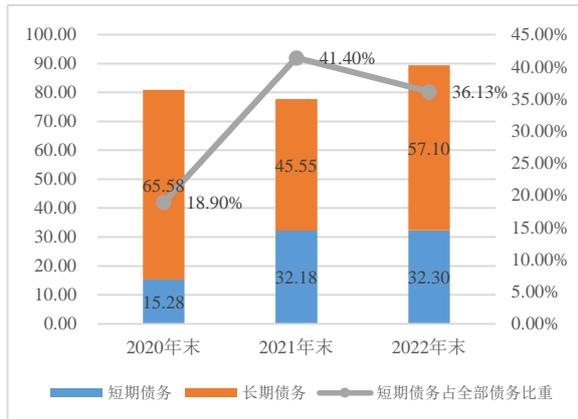
截至2022年底，公司非流动负债57.10亿元，较上年底增长25.34%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款38.83亿元，较上年底增长110.64%，主要系保证、抵押借款增长所致。

截至2022年底，公司应付债券14.00亿元，较上年底下降36.36%，主要系“20高港01”“20高港02”和“20高港03”到期偿还，“21高港01”临近到期转入一年内到期的非流动负债所致。

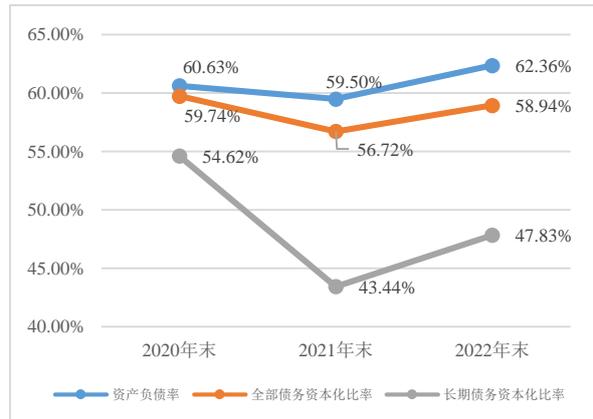
截至2022年底，公司长期应付款4.27亿元，较上年底下降16.61%，主要系融资租赁款项减少所致。本报告已将长期应付款中有息债务调整至长期债务。

图 2 2020 - 2022 年末公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 根据公司审计报告及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源: 根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2022 年底, 公司全部债务 89.40 亿元, 较上年底增长 15.00%, 主要系长短期银行借款增长所致。债务结构方面, 短期债务占 36.13%, 长期债务占 63.87%, 短期债务占比较高, 债务结构有待优化。从债务指标来看, 截至 2022 年底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 2.86 个百分点、2.22 个百分点和 4.39 个百分点。公司债务负担较重。

公司债务期限分布如下表所示, 公司 2023 年及 2024 年面临集中偿债压力大。

表 9 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	32.30	34.76	13.14	9.20	89.40
占比 (%)	36.13	38.88	14.70	10.29	100.00

资料来源: 根据公司提供资料整理

#### 4. 盈利能力

2022 年, 受商品销售业务收入下降影响, 公司营业总收入同比有所下降; 公司资本化利息规模较大, 费用化部分对整体利润侵蚀小; 公司利润总额对政府补贴依赖性较大, 公司各盈利能力指标表现较好。

2022 年, 公司营业总收入同比下降 3.50%, 主要系商品销售收入下降所致; 营业成本同比下降 7.57%; 营业利润率为 9.00%, 同比提高

3.70 个百分点。

从期间费用看, 2022 年, 公司费用总额同比增长 15.42%, 主要系有息债务增长, 财务费用随之增长所致。从构成看, 公司管理费用和财务费用占比分别为 50.51% 和 49.49%。2022 年, 公司期间费用率为 4.67%, 同比提高 0.77 个百分点。公司利息支出资本化规模大, 公司期间费用规模小, 对整体利润侵蚀小。

2022 年, 公司投资收益同比增长 93.13%, 主要系泰园城发确认的投资收益增长所致; 其他收益 0.80 亿元, 均为收到的政府补贴, 对公司利润总额贡献较大。同期, 公司利润总额 2.15 亿元, 同比增长 74.45%, 公司利润总额对政府补贴依赖性较大。

表 10 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	15.30	14.77
营业成本	14.33	13.25
期间费用	0.60	0.69
其中: 管理费用	0.34	0.35
财务费用	0.25	0.34
投资收益	0.28	0.54
其他收益	0.80	0.80
利润总额	1.23	2.15
营业利润率	5.30	9.00
总资本收益率	1.05	1.45
净资产收益率	1.89	2.90

资料来源: 根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率、净资产收益率和营业利润率同比分别提高0.40个百分点、1.01个百分点和3.70个百分点。公司各盈利能力指标表现较好。

#### 5. 现金流

2022年，公司商品销售业务现金流入同比下降，导致经营活动现金流量净额有所下降，收入实现质量有所下滑，投资活动现金流量规模小；同期，公司加大融资力度，筹资活动现金净流出转为净流入。

经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降12.31%，主要系商品销售业务现金流入减少所致；经营活动现金流出同比下降4.19%，主要系支付往来款等其他与经营活动有关的现金减少所致。2022年，公司经营活动现金净流入1.65亿元，同比下降51.52%。同期，公司现金收入比同比下降39.86个百分点，收入实现质量有所下滑。

表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2021年	2022年
经营活动现金流入	19.85	17.41
经营活动现金流出	16.45	15.76
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3.40</b>	<b>1.65</b>
投资活动现金流入	0.00	0.00
投资活动现金流出	1.78	0.60
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-1.78</b>	<b>-0.60</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>1.63</b>	<b>1.05</b>
筹资活动现金流入	23.31	59.12
筹资活动现金流出	31.64	55.51
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-8.32</b>	<b>3.61</b>
现金收入比（%）	124.02	84.16

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2022年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出规模小。2022年，公司投资活动现金净流出同比下降66.08%，主要系构建资产支付的现金减少所致。投资活动现金流量净额规模小且仍为负。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额同比下降35.63%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长153.57%，主要系取得借款收到的现金增长所致；筹资活动现金流出同比增长75.46%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2022年，公司筹资活动现金净流出转为净流入。

#### 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期和长期偿债指标表现均较弱；公司对外担保余额很高，面临一定的或有负债风险；公司间接融资渠道有待拓宽。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	285.92	294.91
	速动比率（%）	131.93	136.08
	经营现金/流动负债（%）	8.19	3.58
	经营现金/短期债务（倍）	0.11	0.05
	现金类资产/短期债务（倍）	0.06	0.23
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	1.84	2.86
	全部债务/EBITDA（倍）	42.35	31.22
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	0.22	0.26
	经营现金/利息（倍）	0.42	0.15

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至2022年底，公司流动比率与速动比率较上年同期均有所提高，流动资产对流动负债的保障程度较强；公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务较上年同期均有所下降，现金短期债务比较上年同期有所提高，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

2022年，公司EBITDA同比增长56.03%，EBITDA利息倍数较上年同期有所提高，全部债务/EBITDA较上年同期有所下降，但EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度仍偏弱；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出较上年同期均有所下降，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度仍偏弱。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较弱。

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保余额为54.93亿元，担保比率为88.21%，担保比率高。被担保对象主要为当地国有企业，但担保余额很高。被担保对象中，泰州市振发船舶修理有限公司和泰州市振发钢结构有限公司实际控制人为自然人，担保余额共计5000.00万元，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司无重大未决诉讼。

截至2022年底，公司共获得银行授信48.68亿元，已使用授信28.25亿元，尚未使用额度20.42亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 十、外部支持

**近年来，公司在资金注入、政府补贴、债券担保等方面持续获得外部支持。**

### 1. 资金注入

2020年，公司收到泰州港经开区办公室注入资金4.50亿元。计入“资本公积”。

### 2. 政府补贴

2020—2022年，公司分别收到政府补贴0.80亿元、0.80亿元和0.80亿元，计入“其他收益”。

### 3. 债券担保

公司存续担保债券“22高港01”“22高港02”和“22高港03”共计11.00亿元，由股东创鸿资产提供全额不可撤销连带责任保证担保。

## 十一、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司存续期担保债券余额为17.00亿元。其中，“17高港高新债/PR泰高港”由江苏再担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

江苏再担保前身为成立于2009年12月的江苏省信用再担保有限公司，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展而组建的国有控股企业。江苏再担保初始注册资本30.00亿元，成

立后历经多次增资扩股和利润转增股本。2019年5月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权江苏省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏省财政厅接收江苏省人民政府全部股权，成为第一大股东。截至2022年3月末，江苏再担保注册资本及实收资本均为98.98亿元，股东均为江苏省各级地方政府和国有企业，第一大股东及实际控制人为江苏省财政厅，持股比例为25.42%。

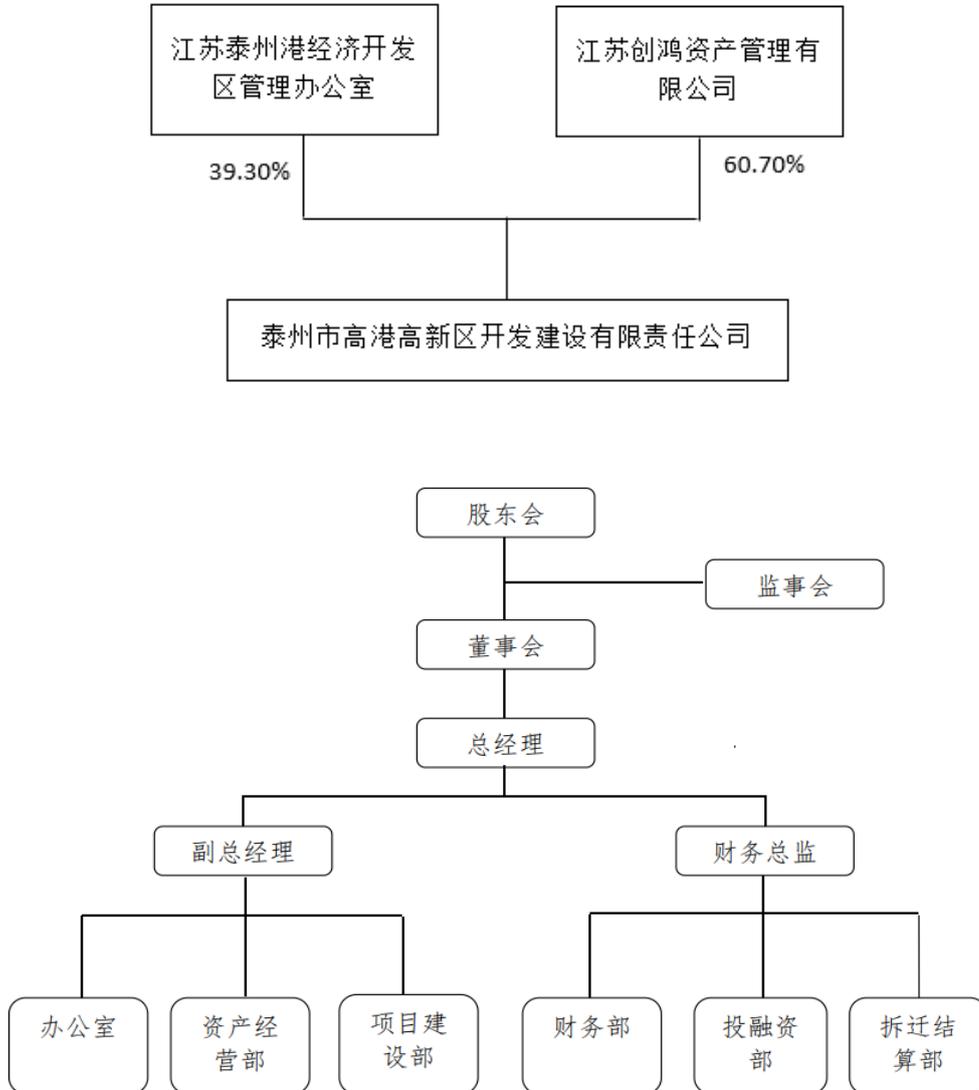
江苏再担保经营范围：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，设备及房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

根据联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，担保实力极强，其担保显著增强了“17高港高新债/PR泰高港”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“17高港高新债/PR泰高港”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图及组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保公司	担保余额（万元）	业务种类	被担保企业性质
江苏创鸿资产管理有限公司	39752.00	保证担保	国企
江苏鼎铨通信科技有限公司	5000.00	保证担保	国企
江苏鼎实供应链管理有限公司	26900.00	保证担保	国企
江苏华创医药研发平台管理有限公司	8000.00	保证担保	国企
江苏日晖虹雨化工有限公司	10200.00	保证担保	国企
江苏太平洋港务有限公司	5000.00	保证担保	国企
江苏泰园城市发展有限公司	122251.81	保证担保	国企
江苏泰州港核心投资开发有限公司	24070.00	保证担保	国企
江苏望涛投资建设有限公司	46400.00	保证担保	国企
泰州安力昂生物制药有限公司	5000.00	保证担保	国企
泰州鼎驰供应链管理有限公司	4000.00	保证担保	国企
泰州东方小镇商务管理有限公司	5000.00	保证担保	国企
泰州国际集装箱码头有限公司	5000.00	保证担保	国企
泰州国泰会展管理有限公司	5000.00	保证担保	国企
泰州华诚医学投资集团有限公司	40000.00	保证担保	国企
泰州市鼎顺创业投资有限公司	11730.00	保证担保	国企
泰州市港城驾驶员培训有限公司	4424.00	保证担保	国企
泰州市港城绿化工程有限公司	12838.04	保证担保	国企
泰州市格润园林绿化工程有限公司	5500.00	保证担保	国企
泰州市宏晟装饰装潢有限公司	6900.00	保证担保	国企
泰州市华龙城市建设发展有限公司	4800.00	保证担保	国企
泰州市华融城镇建设有限公司	9861.50	保证担保	国企
泰州市凯城建设有限公司	29023.44	保证担保	国企
泰州市凯润城市建设有限公司	27300.00	保证担保	国企
泰州市凯源投资开发有限公司	9100.00	保证担保	国企
泰州市润泰园林绿化工程有限公司	11800.00	保证担保	国企
泰州市万厦市政工程有限公司	9200.00	保证担保	国企
泰州市新晟物业管理有限公司	4900.00	保证担保	国企
泰州市振发船舶修理有限公司	4000.00	保证担保	国企
泰州市振发钢结构有限公司	1000.00	保证担保	国企
泰州引江城市开发建设有限公司	45363.00	保证担保	国企
<b>合计</b>	<b>549313.79</b>	-	-

注：泰州市振发船舶修理有限公司及泰州市振发钢结构有限公司实际出资人为泰州港经开区办公室，属于园区国有企业  
 资料来源：根据公司审计报告整理

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	业务性质	持股比例（%）	取得方式
泰州市鼎顺创业投资有限公司	2000.00	商业服务业	100.00	划拨
江苏泰乐智工程技术有限公司	2000.00	土木工程建筑业	100.00	购入

资料来源：根据公司审计报告整理

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
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	9.14	1.84	7.35
资产总额 (亿元)	138.40	146.44	165.43
所有者权益 (亿元)	54.50	59.32	62.28
短期债务 (亿元)	15.28	32.18	32.30
长期债务 (亿元)	65.58	45.55	57.10
全部债务 (亿元)	80.86	77.74	89.40
营业总收入 (亿元)	12.46	15.30	14.77
利润总额 (亿元)	1.21	1.23	2.15
EBITDA (亿元)	1.86	1.84	2.86
经营性净现金流 (亿元)	-1.82	3.40	1.65
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.31	0.41	0.39
存货周转次数 (次)	0.22	0.24	0.19
总资产周转次数 (次)	0.10	0.11	0.09
现金收入比 (%)	130.67	124.02	84.16
营业利润率 (%)	8.01	5.30	9.00
总资本收益率 (%)	1.10	1.05	1.45
净资产收益率 (%)	2.00	1.89	2.90
长期债务资本化比率 (%)	54.62	43.44	47.83
全部债务资本化比率 (%)	59.74	56.72	58.94
资产负债率 (%)	60.63	59.50	62.36
流动比率 (%)	631.96	285.92	294.91
速动比率 (%)	336.32	131.93	136.08
经营现金流流动负债比 (%)	-9.92	8.19	3.58
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.06	0.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.28	0.22	0.26
全部债务/EBITDA (倍)	43.39	42.35	31.22

注: 1. 本报告合并口径将公司其他流动负债和长期应付款中带息部分纳入全部债务核算  
资料来源: 根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 公司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
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	8.95	1.54	6.74
资产总额 (亿元)	137.84	142.49	159.98
所有者权益 (亿元)	54.51	59.34	62.35
短期债务 (亿元)	14.13	33.94	30.08
长期债务 (亿元)	62.14	33.91	50.09
全部债务 (亿元)	76.27	67.84	80.17
营业总收入 (亿元)	12.46	15.30	14.77
利润总额 (亿元)	1.27	1.25	2.20
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-0.66	3.20	2.58
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.31	0.41	0.39
存货周转次数 (次)	0.22	0.24	0.19
总资产周转次数 (次)	0.10	0.11	0.10
现金收入比 (%)	130.71	123.38	84.16
营业利润率 (%)	8.01	5.30	9.01
总资本收益率 (%)	0.88	0.90	1.30
净资产收益率 (%)	2.11	1.92	2.96
长期债务资本化比率 (%)	53.27	36.36	44.55
全部债务资本化比率 (%)	58.32	53.34	56.25
资产负债率 (%)	60.46	58.35	61.03
流动比率 (%)	661.49	271.04	313.83
速动比率 (%)	356.28	125.93	144.79
经营现金流动负债比 (%)	-3.74	7.26	5.95
现金短期债务比 (倍)	0.63	0.05	0.22
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：公司未提供母公司折旧摊销等数据，导致母公司 EBITDA 及相关数据无法计算，“/”表示不适用  
资料来源：根据公司审计报告整理

### 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
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>	
总资产收益率	(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%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/总资产×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+其他长期债务调整项

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+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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