

江苏省海外企业集团有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：赵珊迪 shdzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：夏金印 jyxia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 06 月 27 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1340 号

江苏省海外企业集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“21 海企 01”和“21 海企 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持江苏省海外企业集团有限公司（以下简称“海企集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持苏州苏高新集团有限公司（以下简称“苏高新集团”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 海企 01”和“21 海企 02”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了苏高新集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了公司优势品种保持领先地位、货物销售收入增长态势良好及苏高新集团继续保持了很强的担保实力等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到国际贸易环境不确定性较高及货物运输业务经营情况等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

海企集团	2019	2020	2021
总资产(亿元)	83.72	92.49	93.36
所有者权益合计(亿元)	23.96	28.81	33.70
总负债(亿元)	59.76	63.67	59.65
总债务(亿元)	32.32	32.24	35.76
营业总收入(亿元)	115.80	147.07	179.00
净利润(亿元)	1.00	0.84	1.02
EBIT(亿元)	2.76	2.67	2.88
EBITDA(亿元)	3.73	3.62	3.85
经营活动净现金流(亿元)	0.05	5.10	3.94
营业毛利率(%)	6.92	5.33	4.30
总资产收益率(%)	3.24	3.04	3.10
资产负债率(%)	71.38	68.84	63.90
总资本化比率(%)	57.43	52.80	51.48
总债务/EBITDA(X)	8.66	8.90	9.29
EBITDA 利息倍数(X)	2.64	2.42	2.71

苏高新集团	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	984.89	1,099.85	1,341.39	1,444.87
所有者权益合计(亿元)	248.86	265.79	309.05	321.81
总负债(亿元)	736.03	834.06	1,032.35	1,123.06
总债务(亿元)	501.63	583.48	751.96	844.37
营业总收入(亿元)	111.73	127.29	151.29	17.01
经营性业务利润(亿元)	8.06	3.44	5.81	-2.84
净利润(亿元)	6.15	5.76	8.57	0.85
EBITDA(亿元)	38.12	35.24	42.88	-
经营活动净现金流(亿元)	-18.01	36.65	-38.94	-105.15
收现比(X)	1.06	1.33	1.04	1.39
营业毛利率(%)	32.48	17.51	19.09	17.05
应收类款项/总资产(%)	33.77	31.10	33.26	33.34
资产负债率(%)	74.73	75.83	76.96	77.73
总资本化比率(%)	66.84	68.70	70.87	72.40
总债务/EBITDA(X)	13.16	16.56	17.54	-
EBITDA 利息倍数(X)	1.64	1.26	1.49	-

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **优势品种保持领先地位。**跟踪期内，公司中高端谷饲牛肉进口额的国内排名保持在第三位，锰矿进口量位列江苏省第二，铬矿进口量位列江苏省第一，木材板材进口业务规模保持在江苏省前三，优势品种保持领先地位。

■ **货物销售收入增长态势良好。**跟踪期内，公司拓展牛羊肉进口业务的区域布局，大力发展铬锰矿进口业务，同时国内市场对化工产品、木材板材、橡胶等大宗商品需求增加，大宗商品市场景气度高涨，带动进口货物销售业务规模增幅较大，货物销售收入保持良好的增长态势。

■ **苏高新集团继续保持了很强的担保实力。**苏高新集团系江苏省苏州市虎丘区人民政府控股子公司，业务范围涉及旅游、地产、公用事业、基础设施建设等领域，在区域市场具备明显的竞争优势，综合竞争实力很强，可对债券本息偿付提供很强的保障作用。

关注

■ **国际贸易环境不确定性较高。**公司主要从事大宗商品的进口、内贸和出口，但全球范围内新冠疫情尚未得到完全控制，且俄乌局势尚不明朗，国际贸易环境变化对公司业务的影响情况有待关注。

■ **货物运输业务经营情况有待关注。**跟踪期内，公司通过江苏省国际货运班列有限公司（以下简称“省班列公司”）完成对南京、连云港、苏州、徐州四市班列平台公司的整合，新增货物运输业务，同公司其他主业的运贸一体化协同发展以及后续经营情况有待关注。

评级展望

中诚信国际认为，江苏省海外企业集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司贸易业务优势品种规模大幅扩张，资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升等。

■ **可能触发评级下调因素。**外贸环境变化与大宗商品价格超预期波动等因素导致经营性业务利润大幅下滑，坏账规模持续增长引发流动性风险，或偿债指标明显恶化等。

同行业比较

2021年部分贸易企业主要指标对比表					
公司名称	主要贸易品种收入占比	总资产(亿元)	资产负债率(%)	营业总收入(亿元)	净利润(亿元)
汇鸿集团	五金矿产: 22.57% 再生资源: 16.45% 纺织服装: 13.01% 浆纸业务: 9.94%	250.02	72.67	452.78	3.52
海企集团	化工产品: 24.81% 金属矿砂: 21.36% 橡胶: 13.68% 牛羊肉: 12.08% 木材: 10.18%	93.36	63.90	179.00	1.02

注: 收入占比为各品种占贸易收入的比例; “汇鸿集团”为“江苏汇鸿国际集团股份有限公司”简称。

资料来源: 中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
21海企01	AAA	AAA	2021/06/25	4.00	4.00	2021/05/06~2024/05/06	--
21海企02	AAA	AAA	2021/08/26	4.00	4.00	2021/09/23~2026/09/23	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“21 海企 01”公司债券发行金额 4.00 亿元，期限 3 年，根据募集说明书，募集资金用于偿还有息债务和补充流动资金。截至本报告出具日，募集资金的使用与募集说明书规定用途一致，已全部使用完毕。

“21 海企 02”公司债券发行金额 4.00 亿元，期限 5 年，根据募集说明书，募集资金用于偿还到期债务。截至本报告出具日，募集资金的使用与募集说明书规定用途一致，已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所

回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专

营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

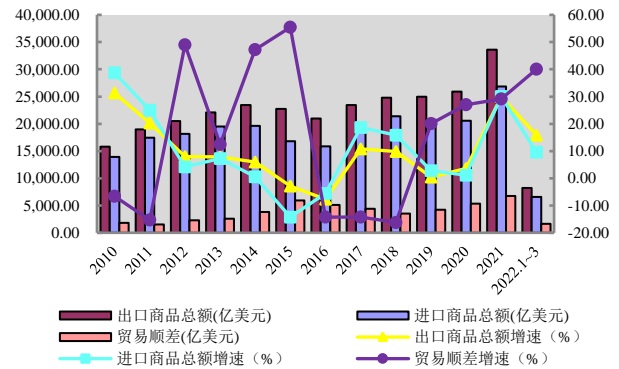
近期关注

2021年，中国货物进出口贸易规模再上新台阶，首次突破6万亿美元关口；大宗商品价格单边上升并高位运行的市场态势，对我国流通企业的风控能力形成一定挑战

我国对外贸易行业的景气度随着外部经济环境的变化而有所波动。近年来，世界经济疲弱，贸易保护主义持续升温，加之新冠肺炎疫情冲击，我国对外贸易发展面临的形势复杂严峻。受新冠疫情的持续影响，全球多数国家难以复工复产，在此背景下中国外贸占国际市场的份额有所提升；出口持续超预期增长成为我国经济增长的重要支撑。2021年，我国进出口总额实现6.05万亿美元，同比增长30.0%，比2019年同期增长32.2%，系首次突破6万亿美元关口；其中，货物出口总值3.36万亿美元，同比增长29.9%；货物进口总值2.69万亿美元，同比增长30.1%；贸易顺差6,764.30亿美元，同比增长29.1%。2022年1~3月，我国进出口贸易金额创历史新高，当期进出口总值1.48万亿美元，较上年

同期增长13.0%；其中，出口8,209.2亿美元，同比增长15.8%；进口6,579.8亿美元，较上年同期增长9.6%。

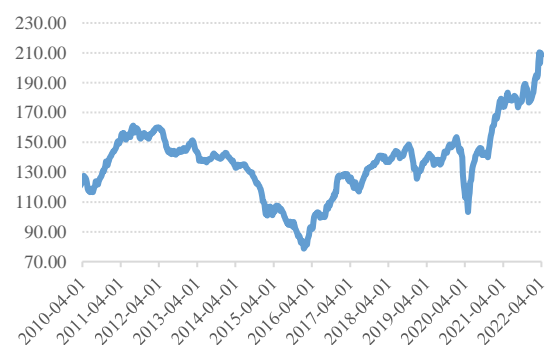
图1：近年来我国进出口商品总额和贸易顺差情况



资料来源：海关总署，中诚信国际整理

从国内贸易情况来看，世界经济增速放缓，大宗商品价格指数波动较大。2021年以来，新冠疫情“长尾效应”、“双碳”等环保及产业政策对化石能源及高耗能产业的约束可能会长期存在、北美飓风和山西暴雨等极端天气对大宗商品供应造成较大影响以及OPEC+原油增产计划和俄乌冲突等地缘政治风险亦对大宗商品带来较大不确定性，上述因素综合作用下大宗商品价格继续高位运行。但大宗商品价格波动和高位运行的市场态势，在风险控制方面对国内生产要素和消费品流通企业带来了一定的挑战。

图2：近年来中国大宗商品价格总指数变动情况



资料来源：Wind，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2021年，外贸环境仍然复杂，但年我国货物出口超预期高增长，是支撑经济增长的重要因素。内贸方面，在新冠疫情“长尾效应”、

环保及产业政策、天气影响及地缘政治风险等因素的综合影响下，2021年以来中国大宗商品价格保持高位运行态势，对流通企业的风险控制能力带来一定挑战。

2021 年化工¹行业固定资产投资完成额逐步回升，行业产能有所扩张，新冠肺炎疫情虽有所反复，但全球经济逐步回暖，化工行业需求回升，主要产品价格上涨，行业景气度处于较好水平；2022 年，需关注海外地缘政治、经济摩擦、疫情反复、政策限制等不确定性因素对化工行业景气度的影响

化工产品下游需求分布在地产建筑、纺织服装、汽车、家电、医疗、电子、农业、日用品等众多应用终端。2021 年初，随着国内新冠肺炎疫情得到有效控制，各行业于疫情冲击后逐步复苏并推进复工复产，加之国家政策支持，经济景气度逐步回升，化工行业下游主要产业亦大幅回暖，对化工品需求持续回升。但下半年以来受疫情反复、政策调控、原材料价格波动等多重因素影响，下游整体需求增速呈逐步减缓趋势。出口方面，2021 年以来海外疫情反复，供给端修复较慢，同时国内外疫情防控呈现明显分化，国内经济率先实现复苏，化工行业出口在国内产能扩张及海外订单增加的双重影响下强势反弹。预计 2022 年化工行业国内需求增速将持续低位震荡，海外市场恢复或将拉升出口量，但变异毒株的出现一定程度上增加了其不确定性，疫情的后续走势及各国防控措施或将影响 2022 年需求端变化。

2021 年以来化工行业固定资产投资完成额逐步回升，行业产能有所扩张。上半年，随着国内疫情缓和以及常态化管理，行业复工复产加快，产业链及供应链不断恢复和改善，化工产品生产负荷企稳回升。下半年，受限电及能耗双控等政策影响，行业开工率有所下降，化工产品产量增速有所放缓。

表 1：我国化工行业部分产品产量统计
(万吨、亿立方米、万条、%)

产品	2020		2021	
	产量	同比	产量	同比
原油	19,492.0	1.6	19,897.6	2.4
天然气	1,888.5	9.8	2,052.6	8.2
原油加工量	67,440.8	3.0	70,355.4	4.3
硫酸(折 100%)	8,332.3	-1.2	9,382.7	5.0
烧碱(折 100%)	3,643.2	5.7	3,891.3	5.2
纯碱(碳酸钠)	2,812.4	-2.9	2,913.3	3.4
乙烯	2,160.0	4.9	2,825.7	18.3
农用氮、磷、钾化学肥料(折纯)	5,395.8	-0.9	5,446.0	0.8
化学农药原药(折有效成分 100%)	214.8	-1.1	249.8	7.8
初级形态塑料	10,355.3	7.0	11,039.1	5.8
合成橡胶	739.8	0.5	811.7	2.6
化学纤维	6,167.9	3.4	6,708.5	9.1
橡胶轮胎外胎	81,847.7	1.7	89,910.8	10.8
塑料制品	7,603.2	-6.4	8,004.0	5.9

注：1,113 立方米天然气折算 1 吨原油。
资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

化工行业产业链多且长，其初始原材料可追溯至原油、天然气、煤炭、磷矿石、原盐、萤石、石英砂、硫铁矿等基础原料。2021 年以来，在 OPEC+ 执行减产协议且全球经济复苏的背景下，原油价格呈震荡上涨趋势。具体来看，2021 年原油价格波动与疫情的反复密切相关，2021 年 3 月末，全球多国疫情反弹，欧洲、南美和印度的疫情恶化，欧洲多国进一步收紧封锁政策，原油价格承压。各国石油部长决定 5 月起逐步放松减产，但因增量仍无法覆盖全球石油产品需求增长幅度，原油供需处于紧平衡状态，美国西得克萨斯轻质原油(以下简称“WTI”)期货和布伦特原油期货价格维持高位震荡。受德尔塔病毒的蔓延引发原油需求端的不确定性，原油价格暴跌；随后受美国飓风影响，原油供应减少，且英国燃油供应链受阻，原油价格快速回升；2021 年 10 月 26 日，WTI 期货结算价和布伦特原油期货结算价分别上升至 84.65 美元/桶和 86.40 美元/桶，达到全年最高水平。但受奥密克戎毒株的快速传播影响，欧盟、英国等多国推出限制措施，变异毒株带来了原油消费需求的不确定性，原油价格承压。

加工、煤炭及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业与橡胶和塑料制品业等 5 个子行业。

¹ 文中所提化工行业及企业，除特别说明外，均指申万行业分类中的化工行业和归属于采掘行业中的石油开采业及所属企业，在宏观数据中化工行业数据则包括国家统计局行业分类中的石油和天然气开采业、石油

2021 年全年 WTI 期货结算价和布伦特原油期货均价分别约为 68.11 美元/桶和 70.95 美元/桶，同比分别大幅上涨 28.53 美元/桶和 12.49 美元/桶。近期随着俄乌冲突的不断演化，国际原油价格急速走高，2022 年 3 月 8 日，WTI 期货结算价和布伦特原油期货结算价分别攀升至 123.7 美元/桶和 127.98 美元/桶。俄罗斯作为国际原油第二大出口国，在 OPEC+ 增产有限，伊朗核谈未有实质性进展的背景下，俄乌冲突使得未来国际原油价格走势存在较大不确定性。受夏季高温干旱、冬季寒冷影响，2021 年天然气价格呈现季节性变化，随着下半年天然气消费量的上升，天然气价格明显上升，全年均价同比上升 52.42%。2020~2021 年煤炭新增产能明显减少，叠加从澳洲进口煤炭受限，从蒙古进口煤炭亦受疫情影响，煤炭供应较为紧缺；同时疫情后国内制造业景气度提升，电力等行业对煤炭的需求量加大，供需错配使得煤炭价格快速攀升。2021 年 10 月末，国内无烟煤（2 号洗中块）市场价格为 2,678.6 元/吨，较年初的 900 元/吨大幅上升 197.62%。在国家强力的煤炭保供政策下，国内煤炭市场价格有所回落。总体来看，2021 年化工行业主要原材料和产品价格整体上涨，且原油价格的大幅提高及需求增加等令主要化工产品全年均价同比上升；在原油价格大幅上涨的背景下，近原油端的产品价格受原油价格影响亦大幅上升，而接近消费端的化工品的价格更取决于自身的供需变化。

图 3：国际原油价格走势情况（美元/桶）

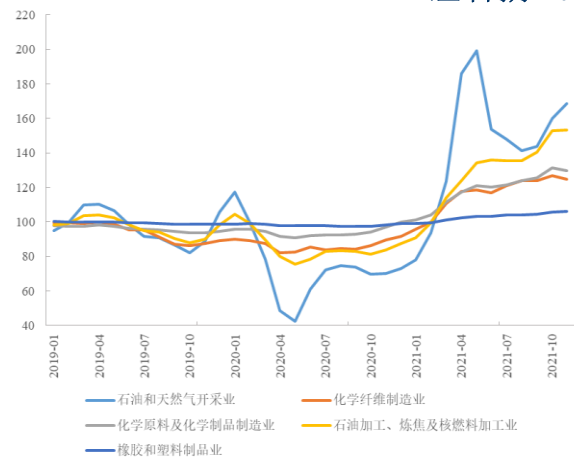


资料来源：Choice，中诚信国际整理

2021 年以来，随着前期库存逐步消化，国内下

游行业复工复产且出口需求修复改善，多数化工产品价格上涨并维持高位运行。从工业价格指数来看，自 2021 年以来化工各子行业工业生产者出厂价格指数（以下简称“PPI”）全年均强于上年同期且分化较为明显。2022 年一季度，地缘政治等因素导致国际能源价格剧烈波动，推动国内化工各子行业 PPI 大幅上涨；原材料价格持续高位运行，预计将对 2022 年全年各化工子行业 PPI 形成一定支撑。

图 4：化工行业工业生产者出厂价格指数（上年同月=100）



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

2020 年 9 月，国家明确提出“碳中和”及“碳达峰”目标，并在 2021 年 10 月提出到 2025 年单位国内生产总值能耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，非化石能源消费比重达到 20% 左右。对业内企业来说，在工艺技术水平提升和改造、绿色生产方面固定资产等建设、以及碳捕集利用与封存技术创新等各环节将面临更大的资金投入压力，预计部分企业资本支出压力将有所加大。此外，《完善能耗消费强度和总量双控制度方案》提出，对国家重大项目实行能耗统筹；坚决管控高能耗高排放项目；鼓励地方增加可再生能源消费；鼓励地方超额完成能耗强度降低指标；推行用能指标市场化交易。为积极响应“能耗双控”政策，全国多地实行限电限产政策，通过限制高耗能企业用电促进能耗减排。短期看，限电限产政策使得国内化工企业开工率快速下降，供给端明显收缩、重构，对化工存量产能形成一定

约束；长期看，环保标准的持续提升和“双碳”政策的推行将促进化工企业提高工艺和技术水平、增加产品附加值、推进产业升级。

中诚信国际认为，2022年，国内宏观经济及海外地缘政治、经济摩擦仍存不确定性，加之变异毒株的出现令全球疫情不断反复，叠加“双碳”政策、限电限产等政策的限制，化工行业景气度的变化存在一定不确定性。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变更，治理结构未发生重大变化

股权结构方面，公司实际控制人、控股股东及相关持股比例未发生变化。截至2022年3月末，公司控股股东江苏省人民政府持有公司100%股权，仍为公司实际控制人。

内部治理方面，公司已基本形成权责分明、有效制衡、协调运作的法人治理结构，跟踪期内未发生重大变化，内部控制依然有效运行。同时，2021年，公司副总裁发生变更，系正常职务调整。此外，鉴于公司以资本公积转增实收资本5.00亿元，公司对《公司章程》进行部分修订，注册资本由5.00亿元变更为10.00亿元。

跟踪期内，受国内市场对于大宗商品需求增加等因素影响，公司进口货物销售收入增幅较大；国际贸易环境变化对公司货物销售业务的影响有待关注

公司是江苏省首家国有独资外贸企业，进出口贸易规模在江苏省属国有企业中排名靠前，牛羊肉、金属矿砂和木材板材等进口贸易品种的规模优势较为突出。2021年，公司贸易业务收入同比增长17.91%至157.91亿元，占当期营业总收入的比重为88.22%，仍为公司收入的主要来源。

进口货物销售方面，公司进口贸易品种以牛羊肉、化工产品、金属矿砂、木材板材和橡胶为主，进口业务的主要销售区域集中于长江沿岸，2021年

进口货物销售收入同比增长39.23%至97.18亿元。公司致力于打造高端绿色食品进口龙头企业，中高端谷饲牛肉进口额的国内排名保持在第三位，牛羊肉进口区域由以澳大利亚为主的布局转变为以南美洲、北美洲、大洋洲为主的全球布局；受开拓市场、国家加大打击“走私肉”力度等因素影响，牛羊肉进口保持良好的增长态势。化工产品进口收入有所增加，主要系化工行业景气度处于较好水平且业务团队开拓市场所致。2021年，公司金属矿砂进口业务在江苏境内保持领先地位，锰矿进口量位列江苏省第二，铬矿进口量位列江苏省第一；国内对于金属矿砂的需求增加，公司成立二级部拓展业务，铬锰矿贸易量大幅增长，带动金属矿砂进口收入较上年大幅增长148.56%至33.73亿元。同期，木材板材进口业务规模保持在江苏省前三，收入有所增长，主要系木材板材价格上涨及公司推进与班列公司之间的运贸一体化合作所致。受大宗商品市场景气度波动较为剧烈的影响，公司收缩钢材、铝材等业务规模，金属进口收入较上年大幅下降59.37%至1.80亿元。设备进口收入大幅下降，主要系江苏海外集团国际技术工程有限公司（以下简称“技术公司”）²不再纳入合并范围所致。

表2：近年来公司进口货物销售业务收入构成（亿元）

品种	2019	2020	2021
牛羊肉	13.15	16.67	17.98
化工产品	8.95	14.46	18.71
金属矿砂	6.11	13.57	33.73
木材板材	4.29	12.95	16.07
橡胶	3.73	4.86	5.75
纺织原料	4.07	1.63	1.68
金属	0.75	4.43	1.80
设备	0.15	0.44	0.17
其他	0.70	0.79	1.29
合计	41.90	69.80	97.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

内贸货物销售方面，公司国内贸易品种以化工产品和橡胶为主，受制于大宗商品运输半径等因素，内贸业务的主要区域集中于华东地区，2021年内贸货物销售收入同比下降18.40%至33.62亿元。跟踪

² 2020年，技术公司期末总资产12.76亿元，实现营业收入16.13亿元，净利润224.50万元。因技术公司的其余股东达成一致行动人协议，公司

对技术公司及其下属企业不再具备控制权，故技术公司不再纳入合并范围，公司对技术公司改为参股企业管理。

期内，技术公司不再纳入合并范围，化工产品和设备内贸收入下降。公司开发青岛地区新客户，橡胶内贸收入有所增长。牛羊肉内贸收入大幅增长，主要系 2020 年受新冠疫情冲击较大导致基数较低所致。其他内贸业务收入有所增长，主要系大宗商品市场景气度上升所致。

表 3：近年来公司内贸货物销售业务收入构成（亿元）

品种	2019	2020	2021
化工产品	16.20	19.06	11.58
设备	4.88	4.41	0.12
橡胶	4.96	13.31	15.85
牛羊肉	1.66	0.57	1.10
其他	3.73	3.85	4.97
合计	31.43	41.20	33.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

出口货物销售方面，公司出口贸易品种以纺织服装为主，化工产品、船舶和宠物用品为辅，出口业务的主要销售区域集中于北美洲、亚洲和欧洲，2021 年出口货物销售收入为 21.35 亿元，同比基本持平。其中，纺织服装出口收入有所增长，主要系当期国内疫情控制较好，纺织服装类产品出口订单回流所致。受化工行业景气度处于较高水平等因素的影响，化工产品出口收入较上年大幅增长 96.12% 至 5.06 亿元。受客商变化的影响，宠物用品出口收入降幅较大。成套设备出口及其他出口业务收入大幅下降，主要系技术公司不再纳入合并范围所致。

表 4：近年来公司出口货物销售业务收入构成（亿元）

品种	2019	2020	2021
纺织服装	11.24	9.69	12.04
化工产品	3.08	2.58	5.06
船舶	2.76	1.73	1.71
宠物用品	1.43	1.86	1.07
成套设备	1.30	0.98	0.00
其他	1.82	4.61	1.47
合计	21.63	21.45	21.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

转口货物销售方面，公司转口贸易品种以化工产品为主，2021 年转口货物销售收入大幅增长至 5.76 亿元。其中，化工产品转口收入大幅增长，主要系 2020 年受新冠疫情等因素影响，生物柴油转口业务暂停导致基数较低所致。船舶转口收入保持

在较小规模。冻肉、坚果、奶粉及化妆品等转口业务规模增长，导致其他转口业务收入大幅增长。

表 5：近年来公司转口货物销售业务收入构成（亿元）

品种	2019	2020	2021
化工产品	4.38	0.48	3.83
船舶	2.87	0.00	0.06
其他	0.71	0.99	1.87
合计	7.96	1.47	5.76

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，跟踪期内，公司优势品种保持领先地位，公司拓展牛羊肉进口业务的区域布局，大力发展铬锰矿进口业务，同时国内市场对化工产品、木材板材、橡胶等大宗商品需求增加，大宗商品市场景气度高涨，带动进口货物销售业务规模增幅较大，货物销售收入保持良好的增长态势；但全球范围内新冠疫情尚未得到完全控制，且俄乌局势尚不明朗，中诚信国际将持续关注国际贸易环境变化对公司货物销售业务的影响。

跟踪期内，省班列公司整合完成，新增货物运输业务，同公司其他主业的运贸一体化协同发展以及后续经营情况有待关注

其他主营业务方面，公司以货物运输、产品生产销售、工程建造和仓储物流为主。2021 年，其他主营业务收入较上年大幅增长 53.46% 至 20.18 亿元，主要系省班列公司完成整合，公司新增货物运输业务收入 7.16 亿元所致。化工行业景气度处于较高水平，导致产品生产销售收入增幅较大。工程建造收入基本保持稳定。受码头周转量增长的影响，仓储物流收入有所增加。进出口代理手续费降幅较大，招标代理收入降至 0，主要系技术公司不再纳入合并范围所致。

表 6：近年来公司其他主营业务收入构成（亿元）

	2019	2020	2021
货物运输	--	--	7.16
产品生产销售	5.91	5.33	6.95
工程建造	2.51	3.85	3.78
仓储物流	1.84	1.85	2.05
进出口代理手续费	0.23	0.22	0.13
招标代理	1.19	1.16	0.00
其他	0.18	0.18	0.11

合计	11.86	12.59	20.18
----	-------	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司继续通过省班列公司整合有关班列公司资产，推进江苏“一带一路”交汇点建设专项任务。公司于2021年2月新设徐州市国际货运班列有限公司；于2021年3月将连云港新丝路国际集装箱发展有限公司纳入合并范围；于2021年7月将苏州市国际班列货运有限公司（以下简称“苏州班列”）纳入合并范围；于2021年11月新设江苏班列供应链有限公司。截至2021年末，省班列公司基本完成对南京、连云港、苏州、徐州四市班列平台公司业务和财务方面的整合，已开通至欧洲、中亚、东南亚等地区线路21条，覆盖28个国家近80个城市。公司向上游进行产业链延伸，欧洲原木、白俄罗斯板材等部分板材通过班列从欧洲运输到江苏，未来，货物运输业务同公司其他主业的运贸一体化协同情况有待关注。跟踪期内，省班列公司新开通南京至万象中老铁路等6条国际物流新通道，累计开行班列1,800列，较上年同比增长29.02%，班列重载率保持在100%，去回比超过40%，运输结构持续优化；但受降低物流成本等国家政策的影响，货物运输业务毛利率处于较低水平。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司通过省班列公司完成对南京、连云港、苏州、徐州四市班列平台公司的整合，新增货物运输业务，可在一定程度上与公司主业货物销售业务形成协同作用，中诚信国际将持续关注公司货物运输业务的经营情况。

财务分析

以下分析基于经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年~2021年财务报告。公司财务报表均为合并口径，按照新会计准则编制，中诚信国际分析时使用的财务数据为公司各期财报的期末数据。2021年，技术公司不再纳入合并范围，苏州班列等纳入合并范围。

跟踪期内，公司利润总额有所增长，但主业盈利能力仍偏弱，非经常性损益对利润的贡献较高，盈利

水平的变化有待关注

2021年，受公司拓展进口货物销售业务规模、大宗商品市场景气度上升等因素影响，公司营业总收入保持较快增长态势，但营业毛利率下降1.03个百分点至4.30%。分板块来看，进口货物销售业务毛利率有所上升，主要是因为牛羊肉受进口区域转变为全球布局影响而毛利率有所提升；受化工行业景气度处于较高水平等因素影响，化工产品内贸业务毛利率增幅较大，带动内贸货物销售业务毛利率有所增长；出口货物销售业务毛利率有所下降，主要系纺织服装出口业务原材料价格上涨且执行新收入准则运输装卸费计入成本所致；转口货物销售业务毛利率大幅下降，主要是由于当期生物柴油转口业务运费成本较高；2021年，公司新增毛利率较低的货物运输业务，导致其他主营业务毛利率大幅下滑。

表7：近年来公司收入及毛利率构成（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
进口货物销售	41.90	69.80	97.18
内贸货物销售	31.43	41.20	33.62
出口货物销售	21.63	21.45	21.35
转口货物销售	7.96	1.47	5.76
其他主营业务	11.86	12.59	20.18
营业总收入	115.80	147.07	179.00
毛利率	2019	2020	2021
进口货物销售	3.91	2.86	3.62
内贸货物销售	2.96	1.56	1.88
出口货物销售	9.31	6.28	4.68
转口货物销售	3.44	5.25	1.91
其他主营业务	24.51	25.98	9.60
营业毛利率	6.92	5.33	4.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，公司期间费用规模小幅下降，叠加营业总收入有所增长的影响，期间费用率较上年下降0.99个百分点至3.60%。具体来看，销售费用有所下降，主要系公司执行新收入准则运输装卸费减少以及进出口费用降至新冠疫情前水平所致；受职工薪酬增长的影响，管理费用小幅增加；财务费用有所增长，主要系当期人民币汇率波动较小，汇兑净收益大幅下降所致。

2021年，公司经营性业务利润基本稳定，但仍处于较低水平。资产减值损失（含信用减值损失）大幅增长，主要系当期其他应收款等坏账损失增加所致。受省班列公司理财收益较高的影响，投资收益增幅较大。营业外损益大幅增长，主要系公司根据最高人民法院的再审判决，转回为江苏普华有限公司（以下简称“江苏普华”）提供担保的预计负债0.48亿元计入营业外收入。当期，公司利润总额有所增长，但非经常性损益对公司的利润水平贡献较高，且资产减值损失对公司利润形成一定的侵蚀，中诚信国际将持续关注公司盈利水平的变化情况。跟踪期内，公司营业总收入的增幅大于EBITDA指标的增幅，导致EBITDA利润率有所下滑。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
销售费用	3.26	2.90	2.19
管理费用	2.78	2.71	2.83
财务费用	1.55	1.15	1.41
期间费用合计	7.59	6.75	6.44
期间费用率	6.55	4.59	3.60
经营性业务利润	0.33	1.13	1.18
资产减值损失	0.86	0.62	1.30
投资收益	1.13	0.61	0.91
营业外损益	0.08	0.07	0.65
利润总额	1.35	1.18	1.47
EBITDA 利润率	3.22	2.46	2.15

注：将研发费用调整至管理费用；将信用减值损失调整至资产减值损失，且以正值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，受合并范围变化的影响，公司总资产和所有者权益规模增长，财务杠杆水平持续下降

截至2021年末，公司总资产小幅增长至93.36亿元，仍以流动资产为主。

流动资产方面，截至2021年末，随着公司业务规模的扩张，货币资金规模有所上升。公司执行新金融工具准则，将应收票据重分类至应收款项融资，将其他流动资产中的结构性存款重分类至交易性金融资产，相关报表项目规模发生变动。同期末，受合并范围变化的影响，公司预付款项有所下降。其他应收款有所增加，主要系当期新增应收国际班列专项资金1.74亿元所致。周转率指标方面，2021

年公司业务规模扩张，周转速度加快，应收账款周转率和存货周转率保持增长态势。

非流动资产方面，截至2021年末，公司执行新金融工具准则，部分以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产重分类至其他非流动金融资产，可供出售金融资产大幅增长。长期股权投资有所下降，主要系合并范围变化所致。公司将部分投资性房地产转为自用房地产，导致投资性房地产小幅下降。固定资产小幅下降，主要系计提折旧所致。受技术公司不再纳入合并范围的影响，在建工程大幅下降。公司执行新租赁准则，新增使用权资产0.38亿元，无形资产有所增长。其他非流动资产下降，主要系待拆迁房产暂缓拆迁，重新出租转回投资性房地产所致。

表 9：近年来公司主要资产及周转率指标（亿元、X）

	2019	2020	2021
货币资金	9.66	16.43	19.80
交易性金融资产	3.61	7.46	7.56
应收票据	1.17	1.36	0.00
应收账款	6.09	5.40	6.38
预付款项	6.78	6.09	5.12
其他应收款	6.42	4.01	4.80
存货	14.10	17.84	17.29
其他流动资产	1.24	3.82	0.23
流动资产	49.07	62.41	61.44
可供出售金融资产	3.49	3.24	7.33
长期股权投资	2.16	2.23	1.76
投资性房地产	11.24	10.67	9.75
固定资产	9.50	9.03	8.68
在建工程	0.46	0.58	0.29
无形资产	2.64	2.55	2.86
其他非流动资产	0.05	0.16	0.05
非流动资产	34.65	30.08	31.92
总资产	83.72	92.49	93.36
应收账款周转率	16.88	25.60	30.38
存货周转率	8.38	8.72	9.75

注：将以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产调整至交易性金融资产；将应收款项融资调整至应收账款；将合同资产调整至存货；将其他权益工具投资和其他非流动金融资产调整至可供出售金融资产；将使用权资产调整至无形资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至2021年末，公司总负债小幅下降至59.65亿元，有息债务和经营性负债占比相当。有息债务方面，受接续到期公司债券和收购苏州班列的影响，

一年内到期的非流动负债大幅下降，长期借款和应付债券大幅增长。经营性负债方面，应付账款和预收款项降幅较大，主要系技术公司不再纳入合并范围所致。其他流动负债大幅增长，主要系公司执行新租赁准则，待转增值税销项税额计入其他流动负债所致。江苏普华涉诉案件已判，公司转回预计负债 0.48 亿元，预计负债大幅减少。

截至 2021 年末，公司所有者权益保持增长态势。根据董事会决议，公司以资本公积转增实收资本 5.00 亿元，导致实收资本大幅增加，资本公积大幅减少。其他综合收益由负转正，主要系其他权益工具投资公允价值变动增加所致。随着公司净利润的积累，当期未分配利润小幅上升。少数股东权益大幅增长，主要系苏州班列纳入合并范围所致。2021 年，公司资产负债率和总资本化比率降低，财务杠杆水平持续下降。

表 10：近年来公司主要负债及杠杆指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
短期借款	23.69	24.44	24.52
交易性金融负债	0.00	0.14	0.02
应付票据	1.47	0.24	0.78
应付账款	11.14	11.88	7.94
预收款项	10.63	13.28	9.27
应付职工薪酬	0.84	0.86	1.19
其他应付款	2.97	3.84	3.51
一年内到期的非流动负债	0.05	6.39	0.43
其他流动负债	0.15	0.07	0.94
流动负债	51.36	61.70	49.10
长期借款	1.13	1.03	1.83
应付债券	5.98	0.00	7.94
租赁负债	--	--	0.24
预计负债	0.71	0.48	0.00
非流动负债	8.40	1.97	10.55
总负债	59.76	63.67	59.65
实收资本	5.00	5.00	10.00
资本公积	3.80	7.98	2.98
其他综合收益	0.52	-0.33	0.32
未分配利润	10.64	11.19	11.65
少数股东权益	3.01	3.99	7.73
所有者权益合计	23.96	28.81	33.70
资产负债率	71.38	68.84	63.90
总资本化比率	57.43	52.80	51.48

注：将以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债调整至交易性金融负债；将合同负债调整至预收款项。

³ 2021 年，公司发行公司债券“21 海企 01”和“21 海企 02”各 4 亿元

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营现金流保持净流入态势；随着经营规模的扩大，总债务规模有所增长，偿债能力有所弱化

2021 年，公司经营现金流保持净流入态势，但经营活动净现金流有所下降，主要系公司结算较多应付贸易款所致；同期，公司结构性存款等短期固定收益的理财有所增加，投资活动现金流维持净流出态势；公司筹资活动现金流保持净流入态势，主要系借款规模增加所致。

2021 年末，随着经营规模的扩大，公司对资金的需求增加，总债务规模同比增长 10.92% 至 35.76 亿元。同期末，受发行公司债券³的影响，长期债务占总债务的比重提升至 27.99%，债务结构有所优化。

2021 年，受经营活动净现金流下降的影响，公司经营净现金流相关偿债指标下滑。同期，公司 EBITDA 指标小幅增长，对利息的保障能力有所增强；总债务规模有所增加，EBITDA 对总债务的覆盖能力弱化。整体来看，公司偿债能力有所弱化。

表 11：近年来公司主要现金流及偿债指标（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	0.05	5.10	3.94
投资活动净现金流	1.04	-2.97	-2.13
筹资活动净现金流	-2.97	4.39	1.85
短期债务	25.21	31.21	25.75
长期债务	7.11	1.03	10.01
总债务	32.32	32.24	35.76
经营活动净现金流/短期债务	0.002	0.16	0.15
经营活动净现金流/利息支出	0.03	3.40	2.78
总债务/EBITDA	8.66	8.90	9.29
EBITDA 利息保障倍数	2.64	2.42	2.71

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司具有一定的备用流动性，或有事项风险可控

融资渠道方面，跟踪期内，公司与国有大行和股份制银行保持着良好的银企关系。截至 2021 年末，公司共获得各银行综合授信额度 139.06 亿元，

接续到期的“16 苏海 01”6 亿元。

其中未使用额度 79.47 亿元，具有一定的备用流动性。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 11.08 亿元，占总资产的比重为 11.87%。其中，货币资金受限金额为 1.89 亿元，主要系质押存款及各类保证金；用于抵押借款的投资性房地产账面价值 5.99 亿元；用于抵押借款的固定资产、无形资产账面价值合计 3.07 亿元；开发产品受限金额为 0.13 亿元，主要系子公司江苏省两天房地产开发有限公司涉诉所致。

或有事项方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保；同期末，公司有 1 期涉案金额超过 5,000 万元的重大诉讼尚在进程中，系公司子公司江苏省对外经贸股份有限公司诉南京技术进出口有限责任公司，要求赔偿损失，涉案金额 7,763.12 万元。此外，公司无重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的相关资料，截至 2022 年 5 月 16 日，近三年一期公司累计发生 1 笔利息逾期，系子公司钟山有限公司（香港）（以下简称“钟山香港”）于 2020 年逾期 54.96 万元，主要系钟山香港经办人员未及时办理付款手续所致，上述利息已在 2 日内结清。此外，根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 6 月 24 日，公司未结清贷款中不存在关注类及不良类记录。

外部支持

江苏省发达的区域经济为公司发展提供良好的外部环境，同时公司承担着代表江苏省推动对外经贸关系发展作用，可获得一定的政府支持

江苏省是中国经济发达的沿海对外开放省份，2021 年，江苏省的地区生产总值较上年同比增长 13.3% 至 11.64 万亿元，经济总量稳居全国第二。江苏省的能源、原材料和产品、服务进出口贸易一直保持较大规模，2021 年，江苏全省实现进出口总额

5.21 万亿元，同比增长 17.1%，占全国进出口总额的 15.0%；其中，出口总额 3.25 万亿元，同比增长 18.6%，进口总额 1.96 万亿元，同比增长 14.8%。发达的区域经济为公司业务创造了良好的经营环境。

公司作为江苏省在改革开放初期成立的首家国有独资外贸企业，其成立后一直承担着代表江苏省推动对外经贸关系发展，促进省属国有企业海外业务发展的职责，在海外布局了大量的对外经贸交流机构，从企业层面为政府机构完成了相当数量的经贸交流工作，承担了重要的政府发展对外经贸关系的平台功能，也获得了来自外经贸部、省商务厅、省经信委、省财政厅等政府部门的资金支持。应省委省政府战略规划，公司组建省班列公司，承担省级出资部分出资 5.1 亿元持股 51%，江苏省财政厅向公司拨付 4 亿元用于注资，跟踪期内省班列公司完成整合并纳入公司管理体系。此外，公司 2021 年共获得政府补助 0.14 亿元，江苏省政府可为公司的业务发展提供一定的支持。

偿债保障措施

“21 海企 01”和“21 海企 02”本息的到期兑付由苏高新集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

苏高新集团是苏州高新区内最重要的基础设施建设和水务事业运营商，区域地位突出，政府支持力度较大。2021 年，苏州高新区经济保持平稳较快发展，实现地区生产总值 1,675.8 亿元，同比增长 10.1%，持续增强的区域经济实力为苏高新集团发展提供了良好的外部环境。苏高新集团已形成旅游、地产、公用事业、基础设施建设等多元化业务发展结构，房地产业务在区域内具有较强的竞争实力，公用事业具有一定垄断优势，基础设施建设业务得到了当地政府的大力支持。整体来看，苏高新集团具备很强的竞争实力和抗风险能力。

截至 2022 年 3 月末，苏高新集团总资产为 1,444.87 亿元，所有者权益为 321.81 亿元，资产负

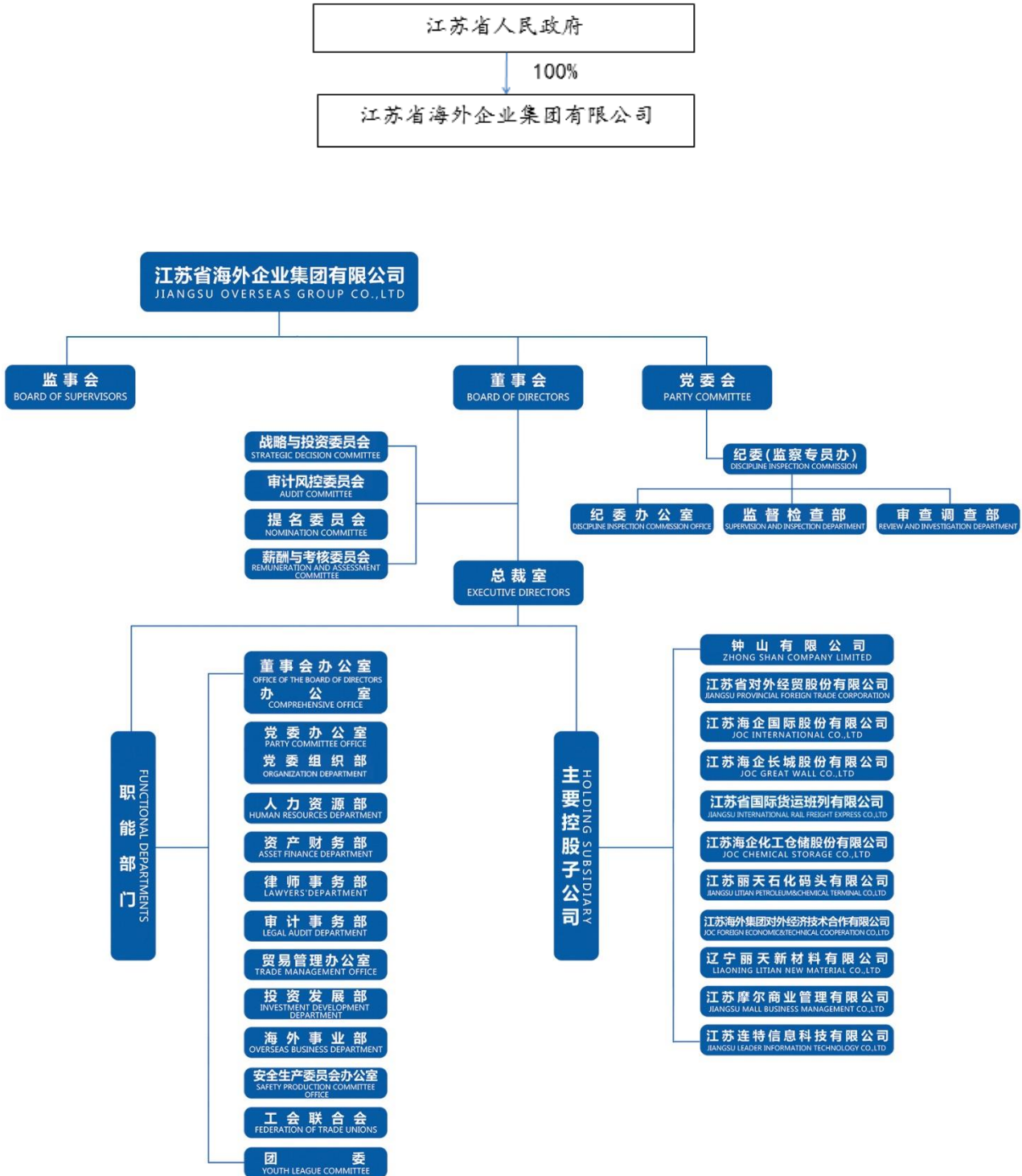
债率为 77.73%；2021 年苏高新集团实现营业总收入 151.29 亿元，净利润 8.57 亿元，经营活动净现金流-38.94 亿元。

综上所述，中诚信国际维持苏州苏高新集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为苏高新集团具备很强的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 海企 01”和“21 海企 02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

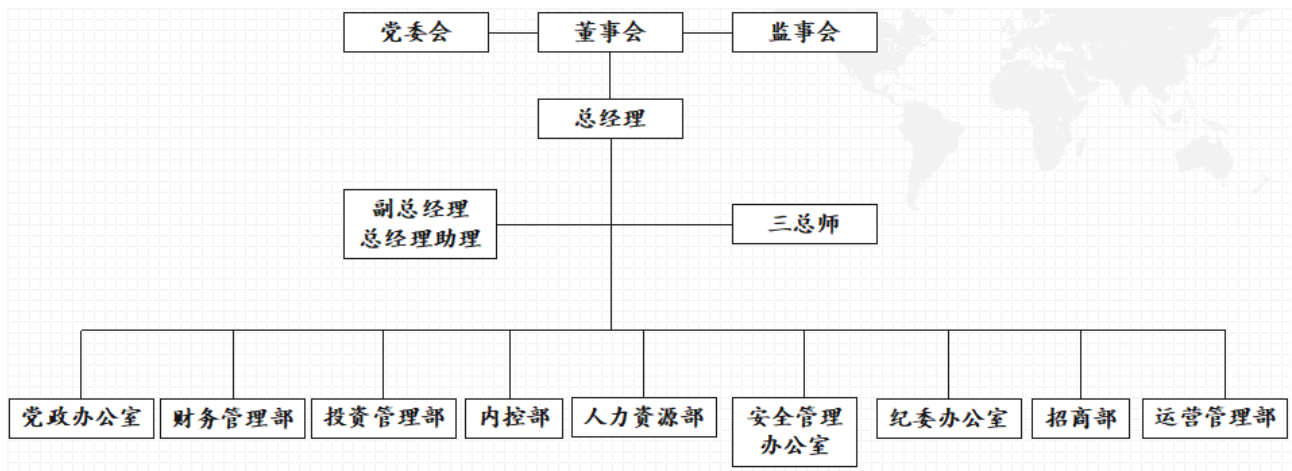
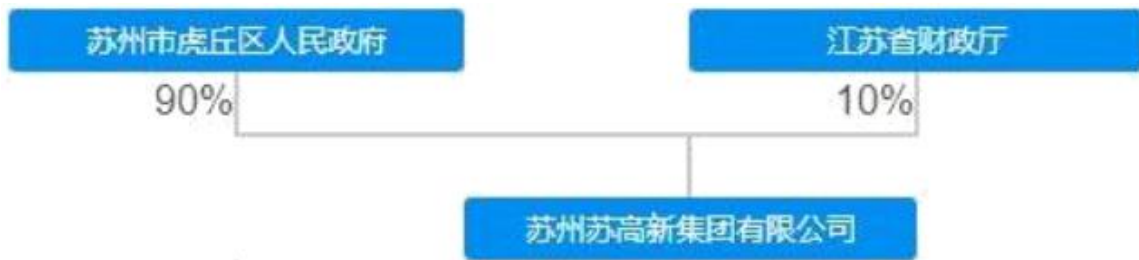
综上所述，中诚信国际维持江苏省海外企业集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 海企 01”和“21 海企 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：江苏省海外企业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：苏州苏高新集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附三：江苏省海外企业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	96,594.57	164,264.05	198,032.23
应收账款净额	60,880.15	54,013.22	63,817.79
其他应收款	64,220.77	40,091.14	48,034.08
存货净额	141,042.98	178,413.53	172,896.82
长期投资	56,406.74	54,721.79	90,903.05
固定资产	94,972.97	90,323.16	86,816.24
在建工程	4,609.13	5,804.78	2,943.76
无形资产	26,354.18	25,518.73	28,628.12
总资产	837,218.58	924,859.63	933,558.31
其他应付款	29,701.60	38,447.13	35,228.02
短期债务	252,071.31	312,093.31	257,517.59
长期债务	71,108.62	10,300.00	100,116.98
总债务	323,179.94	322,393.31	357,634.57
净债务	226,585.37	158,129.26	159,602.34
总负债	597,616.44	636,713.74	596,512.38
费用化利息支出	14,108.70	14,973.53	14,190.02
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	239,602.15	288,145.89	337,045.93
营业总收入	1,158,038.60	1,470,673.94	1,789,972.60
经营性业务利润	3,263.68	11,293.83	11,822.07
投资收益	11,253.14	6,143.79	9,139.55
净利润	10,013.65	8,434.69	10,223.56
EBIT	27,611.88	26,746.76	28,846.81
EBITDA	37,307.55	36,208.48	38,497.60
经营活动产生现金净流量	451.10	50,969.75	39,442.14
投资活动产生现金净流量	10,368.69	-29,734.79	-21,250.48
筹资活动产生现金净流量	-29,656.98	43,880.86	18,541.55
资本支出	5,037.10	4,891.62	4,918.44
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	6.92	5.33	4.30
期间费用率(%)	6.55	4.59	3.60
EBITDA 利润率(%)	3.22	2.46	2.15
总资产收益率(%)	3.24	3.04	3.10
净资产收益率(%)	4.20	3.20	3.27
流动比率(X)	0.96	1.01	1.25
速动比率(X)	0.68	0.72	0.90
存货周转率(X)	8.38	8.72	9.75
应收账款周转率(X)	16.88	25.60	30.38
资产负债率(%)	71.38	68.84	63.90
总资本化比率(%)	57.43	52.80	51.48
短期债务/总债务(%)	78.00	96.81	72.01
经营活动净现金流/总债务(X)	0.00	0.16	0.11
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.00	0.16	0.15
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.03	3.40	2.78
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-4.86	10.42	6.76
总债务/EBITDA(X)	8.66	8.90	9.29
EBITDA/短期债务(X)	0.15	0.12	0.15
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.64	2.42	2.71
EBIT 利息保障倍数(X)	1.96	1.79	2.03

注：中诚信国际分析时将应收款项融资调整至应收账款；将合同资产调整至存货；将使用权资产调整至无形资产；将租赁负债调整至长期债务；因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附四：苏州苏高新集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,253,471.41	1,215,191.18	1,344,568.94	1,428,725.42
应收账款	867,123.11	932,791.54	998,483.90	1,043,221.03
其他应收款	2,341,082.41	2,321,176.18	3,169,613.04	3,361,311.09
存货	2,740,793.14	2,712,519.07	2,804,340.10	3,541,662.38
长期投资	854,416.07	1,494,382.51	1,951,843.50	2,036,870.97
在建工程	288,008.02	197,237.96	278,185.20	327,932.55
无形资产	139,905.77	135,871.41	122,010.89	176,023.80
总资产	9,848,926.35	10,998,472.86	13,413,946.60	14,448,703.86
其他应付款	716,855.46	450,351.70	815,783.01	915,324.21
短期债务	1,448,480.12	1,701,936.42	2,127,848.32	2,246,366.49
长期债务	3,567,774.63	4,132,864.40	5,391,760.59	6,197,380.02
总债务	5,016,254.75	5,834,800.82	7,519,608.91	8,443,746.51
总负债	7,360,281.32	8,340,600.33	10,323,486.48	11,230,564.09
费用化利息支出	232,707.65	205,634.23	225,828.90	--
资本化利息支出	0.00	74,410.16	61,356.55	--
实收资本	779,751.57	779,751.57	779,751.57	779,751.57
少数股东权益	1,291,392.11	1,335,850.19	1,549,266.60	1,570,140.86
所有者权益合计	2,488,645.03	2,657,872.53	3,090,460.12	3,218,139.77
营业总收入	1,117,295.78	1,272,897.26	1,512,877.29	170,130.91
经营性业务利润	80,552.02	34,364.93	58,088.03	-28,426.77
投资收益	25,131.57	61,671.75	106,746.58	21,019.06
净利润	61,483.40	57,629.43	85,724.89	8,478.45
EBIT	336,359.08	299,936.59	353,482.70	--
EBITDA	381,244.22	352,376.75	428,778.30	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,186,624.86	1,692,345.47	1,570,671.10	236,985.59
收到其他与经营活动有关的现金	204,803.97	1,450,529.39	2,386,433.84	989,094.59
购买商品、接受劳务支付的现金	1,018,849.51	976,186.56	1,638,558.50	989,094.59
支付其他与经营活动有关的现金	310,319.15	1,476,013.78	2,505,154.93	1,152,156.83
吸收投资收到的现金	145,726.99	70,954.91	301,895.59	52,774.50
资本支出	140,239.52	201,955.71	245,668.68	58,100.05
经营活动产生现金净流量	-180,055.45	366,546.46	-389,351.26	-1,051,528.89
投资活动产生现金净流量	-139,399.22	-800,898.36	-646,210.79	-301,689.61
筹资活动产生现金净流量	590,372.51	458,550.84	1,185,160.83	1,042,468.56
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	32.48	17.51	19.09	17.05
期间费用率(%)	16.26	13.19	15.97	32.53
应收类款项/总资产(%)	33.77	31.10	33.26	33.34
收现比(X)	1.06	1.33	1.04	1.39
总资产收益率(%)	3.63	2.88	2.90	--
资产负债率(%)	74.73	75.83	76.96	77.73
总资本化比率(%)	66.84	68.70	70.87	72.40
短期债务/总债务(X)	28.88	29.17	28.30	26.60
FFO/总债务(X)	0.04	0.03	-0.05	--
FFO 利息倍数(X)	0.88	0.68	-1.36	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.77	1.31	-1.36	--
总债务/EBITDA(X)	13.16	16.56	17.54	--
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.21	0.20	--
货币资金/短期债务(X)	0.87	0.71	0.63	0.64
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.64	1.26	1.49	--

注：2022 年一季度报表未经审计；因缺乏相关数据，部分指标无法计算。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。