

# 远东资信评估有限公司

远东跟踪（2024）0032 号

## 南城县金融创新投资发展集团有限公司 2024 年跟踪评级信用等级通知书

### 南城县金融创新投资发展集团有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及“22 南城 01/22 南城金创债 01”、“22 南城 02/22 南城金创债 02”进行了跟踪评级。经远东资信评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望稳定；维持“22 南城 01/22 南城金创债 01”、“22 南城 02/22 南城金创债 02”的信用等级为 AAA。

特此通知

远东资信评估有限公司

评级总监：

付晓东

二〇二四年六月二十五日

南城县金融创新投资发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0032 号



远东资信评估有限公司  
Fareast Credit Rating Co.,Ltd.

二〇二四年六月



# 南城县金融创新投资发展集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0032 号

## 评级结果

主体	主体信用等级	评级展望	评级时间
上次评级	AA	稳定	2023.06.20
本次评级	AA	稳定	2024.06.25

债券简称	债券余额 (亿元)	债券期限 (年)	上次 评级	本次 评级
22 南城 01/22 南城金 创债 01	5.00	7	AAA	AAA
22 南城 02/22 南城金 创债 02	4.00	7	AAA	AAA

## 主要财务数据

人民币：亿元	2021	2022	2023
资产总额	99.51	133.43	149.87
所有者权益	74.52	76.65	77.84
总债务	22.67	35.50	47.27
营业收入	4.90	5.99	6.68
净利润	1.26	1.28	1.02
EBITDA	1.78	2.14	2.15
营业利润率(%)	30.67	28.98	25.56
净资产收益率(%)	1.92	1.69	1.32
资产负债率(%)	25.11	42.56	48.06
总债务资本化比率(%)	23.33	31.66	37.78
流动比率(%)	2,633.71	520.44	461.35
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.50	1.74	1.26
总债务/EBITDA(倍)	12.71	16.60	21.97

数据来源：公司 2021~2023 年审计报告。

分析师：万骏飞 wanjunfei@fecr.com.cn  
余智跃 yuzhiyue@fecr.com.cn

电话：010-57277666 021-65100651

网址：www.sfecr.com

地址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层  
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

## 评级观点

跟踪期内，南城县金融创新投资发展集团有限公司（以下简称“南城金创”或“公司”）仍为抚州市南城县核心的基础设施建设主体，相关业务区域专营性较强；同时，公司继续在财政补贴方面获得了当地政府的支持。

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）同时关注到，跟踪期内，债务负担有所加重、资产流动性依然较弱、资本支出压力较大等因素可能对公司信用基本面造成一定不利影响。

江西省融资担保集团有限责任公司（以下简称“江西融担”）和江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西信担”）分别为“2022 年南城县金融创新投资发展集团有限公司公司债券（品种一）”（以下简称“22 南城 01/22 南城金创债 01”）和“2022 年南城县金融创新投资发展集团有限公司公司债券（品种二）”（以下简称“22 南城 02/22 南城金创债 02”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有利于保障“22 南城 01/22 南城金创债 01”和“22 南城 01/22 南城金创债 02”到期偿付的安全性。

综上，远东资信维持南城县金融创新投资发展集团有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 南城 01/22 南城金创债 01”和“22 南城 02/22 南城金创债 02”的信用等级为 AAA。

## 优势

- 区域经济稳步发展。跟踪期内，南城县地区经济稳步增长，产业结构进一步优化，为公司提供了良好的外部发展环境。



## 评级模型

### 本次评级适用评级方法与模型

基础设施投资企业信用评级方法与模型（FECR-JCSS-V06-202312）

外部支持专项评价方法（FECR-WBZC-V01-202204）

评级要素	指标名称	权重	档位
业务运营	业务稳定性	20.00%	3
	业务公益性	20.00%	3
融资能力	融资渠道	20.00%	3
资本结构	所有者权益	15.00%	4
	总债务资本化比率	15.00%	2
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	10.00%	4
基本信用状况评价（BACP）			a
评价调整（AM）			无
个体信用状况（ASCP）			a
外部支持调整			+3
评级模型级别			AA

### 模型评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中，个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

- 区域专营优势。跟踪期内，公司仍为南城县核心的基础设施建设主体，相关业务区域专营性较强，且在财政补贴方面继续获得了当地政府的支持。
- 有效的增信措施。江西融担和江西信担均为江西省的省级担保机构，股东背景雄厚，综合实力很强，其提供的担保可为“22 南城 01/22 南城金创债 01”和“22 南城 02/22 南城金创债 02”的按时足额偿付提供极强的信用支持。

## 关注

- 债务负担有所加重。跟踪期内，随着项目建设的推进，公司融资规模扩大，债务负担有所加重。
- 资产流动性较弱。跟踪期内，公司资产仍以待开发土地和项目开发成本为主，且短期内难以集中变现，实际资产流动性较弱。
- 资本支出压力较大。跟踪期内，公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临一定的资本支出压力。



### 本次跟踪债券情况

债券简称	本次债券信用评级	上次债券信用等级	上次评级日期	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
22 南城 01/22 南城金创债 01	AAA	AAA	2023.6.20	5.00	5.00	2022.8.16~2029.8.16	提前偿还、回售、票面利率选择权
22 南城 02/22 南城金创债 02	AAA	AAA	2023.6.20	4.00	4.00	2022.8.16~2029.8.16	提前偿还、回售、票面利率选择权

### 历史评级信息

主体评级	债券评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	AAA	2023.6.20	万骏飞、潘进、余智跃	中国城投企业信用评级方法与模型 (FECR-CTQY-V05-202207)	阅读原文
AA/稳定	AAA	2022.6.27	万骏飞、潘进	中国城投公司信用评级方法 版本号: FECR-CTGS-FFV02-202105 中国城投公司信用评级模型 版本号: FECR-CTGS-MXV04-202101	阅读原文

## 声 明

- 一、 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、 远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。
- 三、 远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、 本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。
- 五、 本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 六、 未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。



## 一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对南城县金融创新投资发展集团有限公司（以下简称“南城金创”或“公司”）主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

## 二、债券概况

公司于2022年8月15日发行“2022年南城县金融创新投资发展集团有限公司公司债券（品种一）”（债券简称“22南城01/22南城金创债01”），共募集资金5.00亿元，票面利率为4.12%。募集资金中3.00亿元用于南城县城市更新综合改造一期工程项目（以下简称“募投项目”）建设，2.00亿元用于补充流动资金。江西省融资担保集团有限责任公司（以下简称“江西融担”）为“22南城01/22南城金创债01”提供不可撤销连带责任保证担保。

公司于2022年8月15日发行“2022年南城县金融创新投资发展集团有限公司公司债券（品种二）”（债券简称“22南城02/22南城金创债02”），共募集资金4.00亿元，票面利率为4.10%。募集资金中2.40亿元用于募投项目建设，1.60亿元用于补充流动资金。江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西信担”）为“22南城02/22南城金创债02”提供不可撤销连带责任保证担保。

募投项目计划总投资为8.50亿元，截至2023年末，已累计投资3.42亿元。

截至2023年末，“22南城01/22南城金创债01”及“22南城02/22南城金创债02”均按时付息，尚未到还本日，累计已使用募集资金4.62亿元，其中1.27亿元用于募投项目，3.35亿元用于补充流动资金。

## 三、运营环境

**2023年以来我国经济逐步恢复向好，但复苏基础仍需巩固，内部经济运行存在结构性矛盾并面临大国地缘政治博弈加剧的外部挑战；以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇，中国经济长期向好的基本面没有改变**

2022年以来，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，以及美联储持续加息、国际大宗商品价格上涨等因素的影响，经济下行压力较大。2023年随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步落地，一揽子化债方案及万亿增发国债的出台，支撑了经济企稳回升，2023年国内生产总值同比增长5.2%。分季度看，一季度GDP同比增长4.5%，二季度同比增长6.3%，三季度同比增长4.9%，四季度同比增长5.2%；从环比看，四季度GDP同比增长1.0%，增长持续恢复向好。

2023年我国经济复苏主要得益于消费市场持续恢复、基建投资拉动及进出口降幅收窄等因素，但经济运行仍然面临房地产长周期下行、国内有效需求不足、地方政府债务压



力较大、人口老龄化加速等方面的挑战。另外，美联储加息对全球经济与金融市场的负面效应尚未完全显现，大国地缘政治博弈进一步加剧，外部环境较为复杂，增加了我国经济恢复的不确定性。

我国拥有全球最完整的产业体系、日益完备的基础设施网络和超大规模市场优势，近年产业结构持续优化升级，新动能加快培育壮大，以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇。我国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期调节力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，有助于经济稳步回升。综合看，中国经济长期向好的基本面没有改变。

**基础设施投资企业在支持基建投资方面仍发挥关键作用，但新增融资受限，面临较大再融资压力；同时，房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约**

基础设施投资企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险，国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为，健全地方政府举债融资机制。《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）、《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）、《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号）、《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15号）、《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》（国办发〔2023〕35号）等政策陆续出台实施，基础设施投资企业债务过快增长受到管控，有利于控制基础设施投资企业信用风险。但基础设施投资企业需要为大量存续债务再融资，顺畅的融资渠道至关重要，需要关注基础设施投资企业再融资压力。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2023年，我国地方政府性基金预算本级收入66,287亿元，同比下降10.1%，其中，国有土地使用权出让收入57,996亿元，下降13.2%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源，土地出让收入的锐减限制了地方政府为基建支出提供资金的能力，也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

**跟踪期内，抚州市继续推进“融入南昌、对接海西、苏区振兴”发展战略，地区经济保持增长**

抚州市位于江西省东部，是国务院确定的海峡西岸经济区20个城市之一，下辖2区9县，拥有抚州国家级高新技术开发区、东临新区两个重点开发区。截至2023年末，抚州市常住人口356.26万人。

跟踪期内，抚州市继续积极推进“融入南昌、对接海西、苏区振兴”发展战略。其中，“融入南昌”有利于抚州市加快融入南昌都市区，促进昌抚联动发展；“对接海西”有利于抚州市对接海西经济区，并加快与东南沿海地区开放合作；“苏区振兴”有利于抚州市



深入实施原中央苏区振兴战略，使经济加快发展。受此政策影响，抚州市地区经济保持快速增长。2023年，抚州市实现地区生产总值2,034.91亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%；三次产业增加值分别为243.05亿元、791.51亿元和996.35亿元，同比分别增长4.2%、10.2%和3.8%，三次产业结构调整为11.9:39.1:49.0。

表 1：2021~2023 年抚州市主要经济指标

单位：亿元、%

项 目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,807.55	8.1	1,945.62	5.0	2,034.91	6.3
人均地区生产总值（万元）	4.99	9.0	5.43	5.5	5.69	6.5
规模以上工业增加值	-	9.7	-	8.5	-	14.6
固定资产投资	-	9.6	-	8.3	-	-6.4
社会消费品零售总额	631.48	17.1	665.90	5.5	712.05	6.9
三次产业结构	12.7:38.9:48.4		12.4:39.4:48.2		11.9:39.1:49.0	

资料来源：抚州市统计局，远东资信整理

产业发展方面，抚州市已形成化工建材、机电汽车、有色金属加工、食品工业、生物医药和电子信息六大支柱产业。2023年，抚州市规模以上工业增加值增速为14.6%。固定资产投资方面，2023年，抚州市固定资产投资同比下降6.4%，其中第一产业投资下降42.3%，占全部投资的2.4%；第二产业投资下降21.7%，占全部投资的43.9%；第三产业投资增长14.9%，占全部投资的53.8%。国内贸易方面，2023年，抚州市实现社会消费品零售总额712.05亿元，同比增长6.9%。分城乡看，城镇消费品市场实现零售额593.68亿元，同比增长6.6%；乡村消费品市场实现零售额118.37亿元，同比增长8.5%。

2024年一季度，抚州市实现地区生产总值467.55亿元，同比增长7.0%。其中，第一产业增加值37.45亿元，同比增长4.7%，拉动GDP增长0.5个百分点；第二产业增加值177.69亿元，同比增长11.8%，拉动GDP增长4.1个百分点；第三产业增加值252.40亿元，同比增长4.3%，拉动GDP增长2.4个百分点。

### 跟踪期内，南城县地区生产总值稳步增长，产业结构进一步优化，为公司发展提供了良好的外部环境

南城县是江西省政府规划的抚州副中心城市、省直管试点县，县域面积1,698平方公里，下辖10个镇、2个乡。截至2023年末，南城县常住人口为27.99万人。

2023年，南城县实现地区生产总值195.53亿元，按不变价格计算，同比增长6.3%；三次产业增加值分别为20.2亿元、72.2亿元和103.1亿元，同比分别增长4.1%、11.3%和3.4%，三次产业结构调整为10.3:36.9:52.8，产业结构持续优化。



表 2：2021~2023 年南城县主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	175.13	7.8	189.31	4.5	195.53	6.3
人均地区生产总值（万元）	6.22	-	6.74	-	6.99	-
规模以上工业增加值	-	9.0	-	1.2	-	14.4
固定资产投资	-	4.2	-	8.4	-	-12.5
社会消费品零售总额	47.76	17.2	50.25	5.2	51.30	2.1
三次产业结构	11.1:37.4:51.5		10.7:37.3:52.0		10.3:36.9:52.8	

资料来源：公开资料，远东资信整理

注：人均地区生产总值由地区生产总值/常住人口计算得出

产业方面，南城县围绕“一核中心区”定位，按照“搭平台、育龙头、破难题、扶实体、产集聚、建机制”的思路，重点发展电子信息、中医药、校具（教育装备）三大产业集群，积极打造1,500亩电子产业园、1,500亩中医药产业园和1,500亩校具产业园，产业聚集效应逐渐显现。工业生产方面，2023年南城县规模以上工业增加值增长14.4%。固定资产投资方面，2023年南城县全社会固定资产投资同比下降12.5%，其中第一产业完成投资同比增长261.6%；第二产业完成投资同比下降44.0%，其中工业投资同比下降43.9%；第三产业除房地产外完成投资同比增长182.2%，房地产投资同比增长5.9%。国内贸易方面，2023年南城县社会消费品零售总额51.30亿元，同比增长2.1%。

2024年一季度，南城县实现地区生产总值39.22亿元，按不变价格计算，同比增长6.5%。分产业看，第一产业增加值3.50亿元，同比增长4.7%；第二产业增加值16.58亿元，同比增长9.7%；第三产业增加值19.14亿元，同比增长4.3%。

#### 四、业务运营

**跟踪期内，公司仍为南城县核心的基础设施建设主体，相关业务区域专营性较强；2023年公司收入规模有所扩大，综合毛利率亦有所提升；公司在建及拟建项目规模仍较大，需关注其资金平衡压力**

跟踪期内，公司仍为南城县核心的基础设施建设主体，承担了南城县区域内大部分基础设施建设、安置房开发等任务。2023年，公司实现营业收入6.68亿元，同比增长16.70%，收入结构较上年变化不大。毛利率方面，公司基础设施代建业务仍采用成本加成模式，毛利率保持稳定；工程建设业务毛利率较高，2023年为43.53%；此外，2023年公司其他业务毛利率增长较多，带动公司综合毛利率较上年上升5.49个百分点至28.01%。



表 3：近年公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
<b>营业收入</b>						
基础设施代建	4.07	82.98	3.97	66.16	4.31	64.51
工程建设	-	-	1.17	19.53	1.13	16.95
其他	0.83	17.02	0.86	14.31	1.24	18.54
<b>合计</b>	<b>4.90</b>	<b>100.00</b>	<b>5.99</b>	<b>100.00</b>	<b>6.68</b>	<b>100.00</b>
<b>毛利率</b>						
基础设施代建	13.04		13.04		13.04	
工程建设	-		41.74		43.53	
其他	34.86		40.08		65.90	
<b>综合毛利率</b>	<b>16.76</b>		<b>22.52</b>		<b>28.01</b>	

资料来源：公司提供，远东资信整理

### 基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施代建业务仍主要由子公司南城县城市建设投资开发有限公司（以下简称“南城城投”）、南城县旅游投资有限责任公司（以下简称“南城旅投”）和南城县城镇建设投资有限公司（以下简称“城镇公司”）负责运营，业务模式未发生变化，仍按照成本加成15%确认收入。

2023年，公司基础设施代建业务实现收入4.31亿元，毛利率为13.04%，全部来自棚户区改造三期工程项目。

截至2023年末，公司主要在建的基础设施代建项目包括麻姑山整体城镇化建设项目、棚户区改造三期和高标准农田建设项目等，资金来源以自筹为主，在建项目总投资合计30.07亿元，已投资21.82亿元，尚需投资8.25亿元，已确认收入11.50亿元。

表 4：截至 2023 年末公司主要在建基础设施代建项目

单位：亿元

序号	项目名称	运营主体	总投资额	已投资额	已确认收入
1	麻姑山整体城镇化建设项目	南城旅投	10.04	10.47	7.19
2	棚户区改造三期	城镇公司	6.92	6.24	4.31
3	高标准农田建设项目	城镇公司	5.56	3.15	-
4	城市功能与品质提升工程	城镇公司	4.99	0.74	-
5	南城县山水大道和体育西路 110 千伏和 35 千伏电缆迁改工程项目	城镇公司	1.20	1.11	-
6	南城县红色文化传承教育基地建设项目	南城旅投	1.36	0.11	-
<b>合计</b>			<b>30.07</b>	<b>21.82</b>	<b>11.50</b>

资料来源：公司提供，远东资信整理



拟建项目方面，截至2023年末，公司拟建项目为南城县国家储备林项目等，拟投资额合计11.44亿元。

表 5：截至 2023 年末公司拟建基础设施代建项目

单位：亿元

序号	项目名称	拟投资额
1	南城县国家储备林项目	6.61
2	南城县停车位存量资产盘活项目	3.38
3	南城县东部片区污水改造融资项目	1.45
合计		11.44

资料来源：公司提供，远东资信整理

总体来看，公司在建及拟建基础设施代建项目投资规模均较大，未来面临一定的资本支出压力。

### 工程建设

跟踪期内，公司工程建设业务仍由子公司南城县金创市政建设有限公司（以下简称“市政公司”）、江西城北建设工程有限公司（以下简称“城北建设”）和江西曜晗建筑工程有限公司负责运营，业务模式未发生变化，仍主要通过公开招标方式承接项目。

2023年，公司工程建设业务实现收入1.13亿元，毛利率为43.53%。截至2023年末，公司工程建设业务主要在建项目包括南城县城南学校建设工程、南城县2022年统筹整合资金推进高标准农田建设项目和南城县水库灌区建设（一标段）项目等。

表 6：截至 2023 年末公司主要工程建设项目

单位：亿元

序号	项目名称	建设周期	运营主体	总投资额	已投资额	已确认收入
1	南城县城南学校建设工程	2022~2025	市政公司	2.00	0.61	1.00
2	南城县城南幼儿园建设工程	2022~2024	市政公司	0.46	0.18	0.29
3	南城县 2022 年统筹整合资金推进高标准农田建设项目	2022~2023	城北建设	0.55	0.32	0.41
4	南城县城乡供水一体化一期工程	2022~2023	城北建设	0.51	0.05	0.21
5	南城县水库灌区建设（一标段）项目	2023~2024	城北建设	0.55	0.19	0.27
合计		-	-	4.07	1.35	2.18

资料来源：公司提供，远东资信整理

### 自营项目

跟踪期内，公司自营项目仅为募投项目。截至2023年末，募投项目总投资8.50亿元，已累计投资3.42亿元，未来将通过出售及出租方式实现收益。目前，公司自营项目尚未实现收益，远东资信将持续关注其收益实现情况。



## 其他业务

跟踪期内，公司其他业务包括砂石销售业务、安置房销售业务、商品及停车位出租业务等，仍能对营业收入形成较好补充。2023年，公司实现其他业务收入1.24亿元，毛利率为65.90%。

## 五、财务分析

本次财务分析的基础为公司 2021~2023 年审计报告，其中 2021~2022 年审计报告由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年审计报告由北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均为标准无保留意见审计报告。

**得益于自身盈利积累，跟踪期内公司权益规模小幅增长，但随着项目建设的推进，公司融资规模扩大，债务负担有所加重；公司资产以待开发土地和项目开发成本为主，短期内难以集中变现，资产流动性较弱**

### 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2023 年末，公司实收资本和资本公积均未发生变化；得益于盈利的累积，公司未分配利润逐年增加，2023 年末为 4.89 亿元，同比增长 21.51%。

表 7：近年公司负债及权益构成情况

单位：亿元、%

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00	0.02	0.04	2.90	4.02
应付账款	0.30	1.19	2.30	4.05	1.82	2.53
合同负债	0.36	1.45	15.57	27.42	18.41	25.56
一年内到期的非流动负债	1.52	6.06	2.72	4.79	2.54	3.52
<b>流动负债合计</b>	<b>3.40</b>	<b>13.59</b>	<b>22.57</b>	<b>39.74</b>	<b>29.68</b>	<b>41.20</b>
长期借款	14.18	56.75	17.20	30.30	26.23	36.41
应付债券	-	-	8.87	15.62	8.90	12.35
长期应付款	7.41	29.66	8.14	14.34	7.23	10.04
<b>非流动负债合计</b>	<b>21.59</b>	<b>86.41</b>	<b>34.22</b>	<b>60.26</b>	<b>42.36</b>	<b>58.80</b>
<b>负债合计</b>	<b>24.99</b>	<b>100.00</b>	<b>56.78</b>	<b>100.00</b>	<b>72.03</b>	<b>100.00</b>
实收资本	0.28	0.37	0.28	0.36	0.28	0.36
资本公积	59.49	79.84	63.82	83.27	63.82	82.00
未分配利润	2.98	4.00	4.02	5.25	4.89	6.28
<b>所有者权益合计</b>	<b>74.52</b>	<b>100.00</b>	<b>76.65</b>	<b>100.00</b>	<b>77.84</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理



跟踪期内，随着业务的开展，公司负债规模增长较多，仍以非流动负债为主。2023 年末，公司负债总额为 72.03 亿元，同比增长 26.85%，主要系合同负债及银行借款的增长。

公司流动负债主要为短期借款、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债。2023 年末，公司短期借款为 2.90 亿元，其中质押借款 1.90 亿元，保证借款 0.90 亿元；应付账款为 1.82 亿元，主要系应付工程款、材料款和暂估应付账款；合同负债为 18.41 亿元，同比增长 18.24%，主要系预收工程款增加所致；一年内到期的非流动负债为 2.54 亿元，主要为一年内到期的长期借款及长期应付款。

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2023 年末，公司长期借款余额为 26.23 亿元，同比增长 52.46%，以抵质押借款和保证借款为主，借款期限分布在 3~20 年，借款利率区间 3.95%~5.50%；应付债券余额为 8.90 亿元，主要系“22 南城 01/22 南城金创债 01”和“22 南城 02/22 南城金创债 02”；长期应付款余额为 7.23 亿元，主要系由抚州市投资发展（集团）有限公司、江西省行政事业资产集团有限公司和中国农发重点建设基金有限公司对国开行统借统还的项目贷款合计 5.06 亿元及部分项目专项应付款 1.70 亿元。

有息债务方面，跟踪期内，受银行借款增长影响，公司有息债务增长较多。2023 年末，公司总债务为 47.27 亿元，同比增长 33.15%；债务结构仍以长期债务为主，长短期债务比为 5.67 倍，债务期限结构较合理。

从债务负担指标看，受债务规模增长影响，跟踪期内，公司财务杠杆水平有所上升。2023 年末，公司资产负债率为 48.06%，总债务资本化比率为 37.78%，同比分别上升了 5.50 个百分点和 6.12 个百分点。

表 8：近年公司有息债务情况

单位：亿元、%、倍

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	-	0.02	2.90
应付票据	-	0.20	1.65
一年内到期的非流动负债	1.52	2.72	2.54
<b>短期债务</b>	<b>1.52</b>	<b>2.94</b>	<b>7.09</b>
长期借款	14.18	17.20	26.23
应付债券	-	8.87	8.90
长期应付款	6.97	6.49	5.06
<b>长期债务</b>	<b>21.15</b>	<b>32.56</b>	<b>40.18</b>
<b>总债务</b>	<b>22.67</b>	<b>35.50</b>	<b>47.27</b>
长短期债务比	13.96	11.07	5.67
<b>资产负债率</b>	<b>25.11</b>	<b>42.56</b>	<b>48.06</b>
<b>总债务资本化比率</b>	<b>23.33</b>	<b>31.66</b>	<b>37.78</b>

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理



总体来看，随着项目建设的推进，跟踪期内公司融资规模扩大，债务负担有所加重，但债务期限结构依然较为合理，财务杠杆仍处于合理区间。

### 资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增长。2023 年末，公司总资产为 149.87 亿元，同比增长 12.32%，其中流动资产占比为 91.35%。

表 9：近年公司主要资产构成情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	6.04	6.07	20.24	15.17	17.11	11.42
应收账款	4.30	4.32	7.76	5.82	11.39	7.60
其他应收款	2.27	2.28	5.56	4.17	6.70	4.47
存货	76.72	77.10	82.64	61.93	99.56	66.43
<b>流动资产合计</b>	<b>89.44</b>	<b>89.88</b>	<b>117.44</b>	<b>88.02</b>	<b>136.91</b>	<b>91.35</b>
固定资产	8.94	8.98	8.41	6.30	8.73	5.82
其他非流动资产	0.08	0.08	6.59	4.94	2.10	1.40
<b>非流动资产合计</b>	<b>10.07</b>	<b>10.12</b>	<b>15.99</b>	<b>11.98</b>	<b>12.96</b>	<b>8.65</b>
<b>资产总额</b>	<b>99.51</b>	<b>100.00</b>	<b>133.43</b>	<b>100.00</b>	<b>149.87</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

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。2023 年末，公司货币资金为 17.11 亿元，同比减少 15.45%，其中受限货币资金 2.14 亿元，主要系银行承兑汇票保证金；应收账款余额为 11.39 亿元，同比增长 46.80%，主要系应收南城县财政局的工程款增至 10.24 亿元所致，且应收账款集中度依然很高；其他应收款余额为 6.70 亿元，同比增长 20.58%，主要为应收南城县财政局等单位的往来款；存货为 99.56 亿元，同比增长 20.48%，主要系开发成本和待开发土地，其中开发成本为 33.82 亿元，待开发土地为 65.68 亿元，待开发土地主要系南城县政府注入或公司通过招拍挂方式取得的出让性质商住用地，均已取得土地权证。

表 10：2023 年末公司其他应收款余额前五名单位情况

单位：亿元、%

单位名称	款项性质	账面余额	占比
南城县财政局	往来款	3.35	49.98
南城县工业与科技创新投资发展集团有限公司	往来款	1.57	23.39
南城县住房保障中心	往来款	1.22	18.20
南城县建清项目管理有限责任公司	往来款	0.18	2.70
抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司	保证金	0.18	2.71
<b>合 计</b>	-	<b>6.50</b>	<b>96.98</b>

资料来源：公司提供，远东资信整理

公司非流动资产主要由固定资产和其他非流动资产构成。2023 年末，公司固定资产为 8.73 亿元，较上年末小幅增长；其他非流动资产为 2.10 亿元，同比减少 68.11%，主要系超过一年期的定期存款。

截至 2023 年末，公司受限资产为 21.60 亿元，占总资产比例为 14.42%，主要系因取得借款而抵押的土地使用权、房屋建筑物、受限货币资金及其他非流动资产等。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模小幅扩大，但资产依然集中于待开发土地和项目开发成本，短期内难以集中变现，实际资产流动性较弱。

## 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍以基础设施代建和工程建设收入为主。毛利率方面，公司基础设施代建业务采用成本加成方式，毛利率较稳定，工程建设业务和其他业务毛利率较高。2023 年，公司综合毛利率为 28.01%，同比上升 5.49 个百分点。

**表 11：近年公司盈利情况**

单位：亿元、%

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	4.90	5.99	6.68
营业成本	4.08	4.64	4.81
管理费用	0.33	0.41	0.52
财务费用	-0.06	-0.08	-0.07
其他收益	0.78	0.58	0.27
营业利润	1.50	1.74	1.71
利润总额	1.50	1.69	1.68
净利润	1.26	1.28	1.02
毛利率	16.76	22.52	28.01
期间费用率	5.54	5.48	6.69
总资产报酬率	1.66	1.59	1.30
净资产收益率	1.92	1.69	1.32

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

期间费用方面，2023 年公司期间费用为 0.45 亿元，同比增长 36.02%，主要由管理费用和财务费用构成，其中管理费用主要系折旧费和职工薪酬。受利息资本化影响，公司财务费用金额不大。2023 年，公司期间费用率为 6.69%，处于较低水平。

2023 年，公司实现其他收益 0.27 亿元，同比减少 54.28%，主要系财政补贴款；当年公司实现利润总额 1.68 亿元，实现净利润为 1.02 亿元。

从收益率指标情况来看，2023 年公司总资产报酬率为 1.30%，净资产收益率为 1.32%，均较上年小幅下降，处于较低水平，整体资产获利能力较弱。

总体来看，跟踪期内，公司营业收入规模和综合毛利率水平均有所增长，但受期间费

用增长及政府补助下降等因素影响，盈利水平有所下滑。

### 现金流

经营活动现金流方面，2022 年公司新增工程建设业务，预收了较多工程款项，当年公司经营活动现金呈净流入。2023 年，随项目推进，公司经营活动现金净流出 10.94 亿元。

投资活动现金流方面，2023 年，公司投资活动产生的现金净流出 0.72 亿元，较上年变化不大，主要系购建固定资产现金支出。

筹资活动现金流方面，2023 年，公司对外部融资仍较为依赖，新增较多银行借款，当年公司筹资活动现金净流入 6.91 亿元。

**表 12：近年公司现金流情况**

单位：亿元

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
销售商品、提供劳务收到的现金	6.75	19.00	11.56
收到其他与经营活动有关的现金	4.67	0.99	0.83
经营活动现金流入小计	11.43	19.99	12.38
购买商品、接受劳务支付的现金	24.47	14.60	19.59
支付其他与经营活动有关的现金	0.67	3.69	1.31
经营活动现金流出小计	25.61	19.11	23.32
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-14.18</b>	<b>0.88</b>	<b>-10.94</b>
投资活动现金流入小计	0.00	0.03	0.02
投资活动现金流出小计	0.15	0.51	0.74
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.15</b>	<b>-0.47</b>	<b>-0.72</b>
筹资活动现金流入小计	17.17	17.05	14.70
筹资活动现金流出小计	3.00	3.77	7.79
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>14.16</b>	<b>13.28</b>	<b>6.91</b>

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

### 偿债能力

从短期偿债能力来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降，但仍处于较高水平；需要关注的是公司资产仍以待开发土地及项目开发成本为主，实际流动资产对流动负债的覆盖程度弱于账面反映。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司总债务规模增长较多，面临一定的偿债压力。2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总债务/EBITDA 分别为 1.26 倍和 21.97 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖均较上年有所下降。

**表 13：近年公司偿债能力指标**

单位：亿元、%、倍

项目	2021 年	2022 年	2023 年
总债务	22.67	35.50	47.27
EBITDA	1.78	2.14	2.15



项目	2021年	2022年	2023年
流动比率	2,633.71	520.44	461.35
速动比率	374.38	152.05	123.80
经营现金流动负债比	-417.62	3.91	-36.87
EBITDA 利息保障倍数	1.50	1.74	1.26
总债务/EBITDA	12.71	16.60	21.97

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

截至 2023 年末，公司获得银行授信余额合计 50.77 亿元，其中已使用额度为 32.36 亿元，尚未使用额度为 18.41 亿元，授信金融机构包括国家开发银行、农业发展银行、工商银行、建设银行等，整体来看，公司间接融资渠道较畅通。此外，2022 年公司在资本市场成功发行债券，直接融资渠道亦较为畅通。

### 或有事项

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 4.22 亿元，担保比率为 5.42%，全部系对南城县交通投资有限责任公司的担保，担保到期日为 2037 年 3 月。整体来看，公司对外担保对象为县内国有企业，且担保金额不大，整体风险相对可控。

### 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（社会统一信用代码：91361021MA37N8QYX7），截至 2024 年 4 月 25 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息。

根据公开资料，截至本报告出具日，公司本部及下属子公司无公开债务违约记录。

## 六、外部支持

跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得了南城县政府的支持。

2023 年，公司获得财政补贴 0.27 亿元，计入其他收益。

综上，作为南城县核心的基础设施建设主体，公司相关业务具有较强的区域专营优势，跟踪期内继续获得当地政府财政补贴方面的支持。截至 2023 年末，南城县财政局持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人为南城县人民政府。南城县人民政府对公司的业务运营、战略规划以及财务状况拥有较强的控制权，公司大部分董事会和监事会成员由股东委派。考虑到公司若发生信用违约事件，将会对区域融资环境造成极其严重的负面影响，地方政府支持意愿极强。

## 七、增信措施

江西省融资担保集团有限责任公司（以下简称“江西融担”）及江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西信担”）分别为“22 南城 01/22 南城金创债 01”和“22 南城 02/22 南城金创债 02”提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

## （一）江西融担

江西融担前身系于2012年12月由10家法人机构共同发起设立的江西省融资担保股份有限公司，初始注册资本10.00亿元。后经历多次增资及股权变更，截至2023年末，江西融担注册资本和实收资本均增至50.00亿元，其中江西省财政投资集团有限公司（以下简称“江西财投集团”）出资占比74.05%，江西省财惠通实业有限公司出资占比13.95%，江西省财政厅出资占比12.00%，实际控制人为江西省财政厅。

江西融担的担保业务主要分为融资性担保、非融资性担保和再担保，其中融资性担保主要系以债券担保为主的直接融资担保业务和以银行贷款担保为主的间接融资担保业务。截至2023年末，江西融担融资性担保业务余额为505.69亿元，同比增长16.67%。直接融资担保业务方面，江西融担直接融资担保业务均为债券担保，江西融担根据担保对象的信用水平以及业务品种的不同采取差异化定价，并要求不同的反担保措施；担保对象主要为AA级的江西省市区县级城投企业，担保债券种类主要涉及公司债、企业债、非金融企业债务融资工具等。间接融资担保业务方面，江西融担间接融资担保业务以银行批量化担保业务为主。江西融担银行批量化担保业务主要系与国家融资担保基金合作推出的“银担经营快贷”、“融易贷”等数十个“总对总”批量担保产品，主要业务模式为见贷即保的批量担保业务模式，由银行放款，然后将贷款相关信息汇总至承办机构，由承办机构将信息备案至国家融资担保基金数字化平台，江西融担和国家融资担保基金进行审核后开展相关业务，银行、承办机构、江西融担和国家融资担保基金分别承担20%、40%、20%和20%的风险。担保费率方面，江西信担融资性担保业务平均担保费率为0.53%。

非融资性担保业务方面，江西融担非融资性担保主要系投标保函业务。2023年，江西融担电子投标保函业务增长较快，期末非融资性担保业务的担保余额同比增长103.22%至106.71亿元。

再担保业务方面，近年江西省政府积极推进省内融资性担保体系建设，并将协同推进国家、省、市、县四级融资担保体系建设，江西融担承担了省内再担保业务体系构建的相关工作并对接国家融资担保基金，业务模式参照国家融资担保基金业务模式以分担风险，其中江西融担承担20%的连带担保责任。

资本结构方面，2023年末，江西融担负债规模为32.15亿元，以其他应付款、未到期责任准备金、担保赔偿准备和其他流动负债为主，分别为4.48亿元、2.31亿元、19.78亿元和2.48亿元，其中其他应付款主要系保函保证金以及再担保追偿返还款等，其他流动负债为与江西财投集团的往来款。2023年末，江西融担所有者权益为52.22亿元，其中实收资本为50.00亿元。由于近年来债券担保业务规模增长较快，江西融担的担保放大倍数保持在较高水平；2023年末，江西融担的融资担保责任余额放大倍数为7.91倍，面临一定的新增担保业务规模受限压力。

资产质量方面，2023年末，江西融担资产规模为84.37亿元，以货币资金、存出保证金和应收代偿款为主，分别为44.70亿元、3.93亿元和31.85亿元。整体来看，2023年末，江西融担I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为65.80%，高流动性资产储备



较充足，能够在较大程度上为未来可能发生的担保代偿提供资金保证。

盈利能力方面，江西融担营业总收入主要由担保业务收入与利息收入构成，得益于资本市场直接融资担保业务的快速发展，近年来江西融担的担保费收入规模持续提升。2023年，江西融担实现营业收入5.57亿元，其中担保业务收入4.91亿元；江西融担营业支出主要包括提取的担保赔偿准备金、业务及管理费用，2023年分别为6.47亿元和0.55亿元；2023年，江西融担实现营业外收入2.62亿元，实现净利润0.05亿元，净资产收益率为0.09%。

外部支持方面，江西融担控股股东为江西财投集团，实际控制人为江西省财政厅。江西融担是江西省内规模最大的政府性融资担保机构，作为江西省内唯一对接国家融资担保基金的省级平台，江西融担承担江西省政府性融资担保体系建设职责，在资本补充、业务拓展和风险补偿等方面能够获得股东及江西省财政厅的大力支持。

综上，远东资信维持江西省融资担保集团有限责任公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

## （二）江西信担

江西信担前身为江西省信用担保股份有限公司，成立于2008年11月，由江西省政府授权江西省财政厅管理的省级担保机构，初始注册资本为20.00亿元。后经多次增资及股权变更，截至2023年末，江西信担注册资本和实收资本均为50.00亿元，其中江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”）持有江西信担72.70%股权，实际控制人为江西省人民政府。

江西信担担保业务以融资性担保业务为主，主要包括一般贷款担保、项目贷款担保以及债券担保等业务。截至2023年末，江西信担融资性担保业务余额为271.60亿元，同比增长44.40%。直接融资担保业务方面，江西信担直接融资担保业务均为债券担保，担保费用在发行成功后按年分次收取。间接融资担保业务方面，江西信担间接融资担保业务主要为一般贷款担保和项目贷担保，其中一般贷款担保业务主要系为省内民营企业贷款提供担保，担保期限主要集中在1年以内；项目贷款担保业务主要系为省内城投公司贷款提供担保，该业务担保期限以1年以上为主。担保费率方面，江西信担融资性担保业务平均担保费率为1.09%。

非融资性担保业务方面，江西信担非融资性担保主要系履约保函业务和投标保函业务等。2023年，江西信担电子投标保函业务增长较快，期末非融资性担保业务的担保余额同比增长134.95%至124.68亿元。

此外，近年来江西信担开展了资金业务以提升自身盈利能力和代偿能力，其业务主要系以富余资金进行银行理财，以及开展委托贷款、长期股权投资业务等。截至2023年末，江西信担委托贷款账面价值合计16.36亿元，其客户涉及房地产公司及城投公司等。

资本结构方面，2023年末，江西信担负债规模为29.80亿元，以预收保费、未到期责任准备金、担保赔偿准备金和其他非流动负债为主，分别为5.49亿元、2.40亿元、8.99亿



元和10.31亿元，其中其他非流动负债主要系与中信证券股份有限公司进行的3.73亿元国债正回购和6.28亿元协议式回购融资。2023年末，江西信担所有者权益为54.68亿元，其中实收资本为50.00亿元。2023年末，江西信担的融资担保责任余额放大倍数为4.30倍，放大倍数较低，其担保业务仍具备较大发展空间。

资产质量方面，2023年末，江西信担资产规模为84.48亿元，以货币资金、存出保证金和委托贷款为主，分别为27.17亿元、18.18亿元和16.36亿元，需关注委托贷款风险情况。整体来看，2023年末，江西信担江西融担I类资产占资产总额扣除应收代偿款后的68.98%，高流动性资产储备较充足，能够在较大程度上为未来可能发生的担保代偿提供资金保证。

盈利能力方面，江西信担营业总收入主要由担保业务收入与利息收入构成。2023年，江西信担实现营业收入7.68亿元，其中担保业务收入4.91亿元；江西信担营业支出主要包括手续费支出、提取的未到期责任准备金和赔偿准备金、业务及管理费用，2023年分别为1.33亿元、1.31亿元、1.29亿元和1.02亿元；2023年，江西信担实现净利润2.10亿元，净资产收益率为3.90%。

外部支持方面，江西信担控股股东为江西金控，实际控制人为江西省人民政府。江西信担是江西省省级国有担保公司，股东背景较强，在资金、业务开展等方面能够获得股东及江西省人民政府的大力支持。

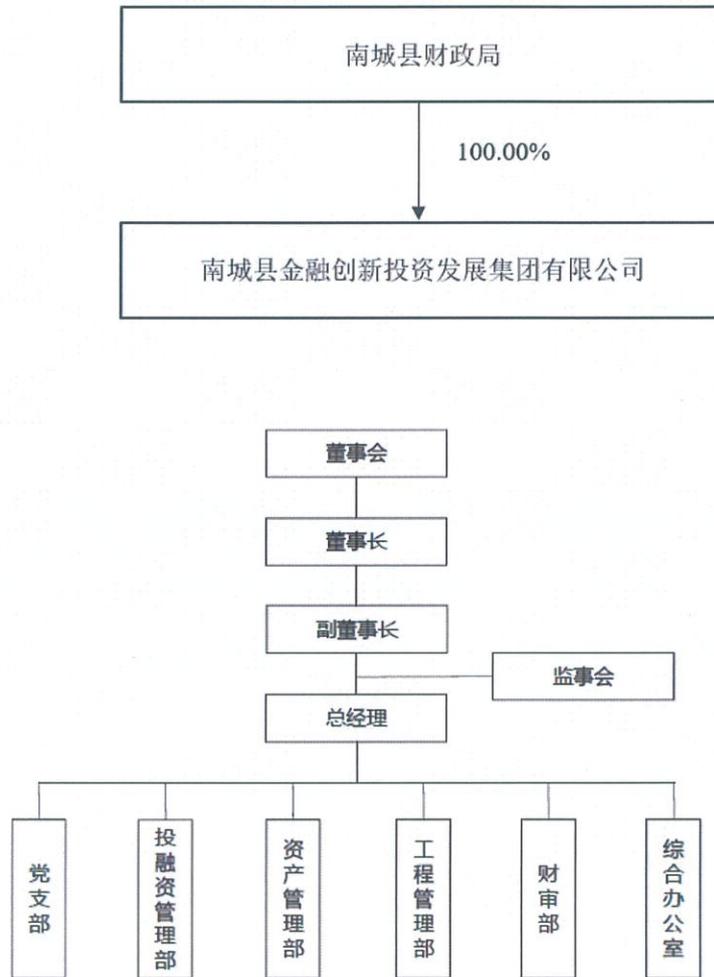
综上，远东资信维持江西省信用融资担保集团股份有限公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

## 八、评级结论

综上，远东资信维持南城县金融创新投资发展集团有限公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“22南城01/22南城金创债01”和“22南城02/22南城金创债02”的信用等级为AAA。



### 附录 1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供



## 附录 2 2023 年末公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
南城县旅游投资有限责任公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	划拨
南城县金创土地整理开发有限公司	土地管理业	100.00	直接投资
南城县金创房地产开发有限公司	房地产业	100.00	直接投资
南城县金创水利水电建设有限公司	水利管理业	100.00	直接投资
南城县金创市政建设有限公司	土木工程建筑业	100.00	直接投资
南城县金创建筑有限公司	房屋建筑业	100.00	直接投资
南城县兴创劳务服务有限公司	商务服务业	100.00	直接投资
南城县城市建设投资开发有限公司	土木工程建筑业	70.00	划拨
江西城北建设工程有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	购买
南城县兴创教育科技产业有限公司	教育	100.00	直接投资
南城县城镇建设投资有限公司	其他房屋建筑业	95.56	划拨
南城县兴创新材料有限公司	其他采矿业	80.00	直接投资
南城县鑫创农业发展有限公司	农业	100.00	直接投资
南城县鑫创中润国际贸易有限公司	批发业	100.00	直接投资
南城县兴创贸易有限公司	建材批发	100.00	直接投资
江西曜晗建筑工程有限公司	住宅房屋建筑	100.00	直接投资
南城县亿通市政建设有限公司	市政设施管理	100.00	直接投资
南城县兴创职业技能培训有限责任公司	教育	100.00	直接投资
南城县兴创测绘有限公司	其他测绘地理信息服务	100.00	直接投资
南城县兴创沥青混凝土有限公司	水泥制品制造	100.00	直接投资
南城县兴创旅游开发有限公司	水利、环境和公共设施管理业	100.00	直接投资

资料来源：公司 2023 年审计报告，远东资信整理



### 附录 3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2021	2022	2023
资产总额	99.51	133.43	149.87
所有者权益	74.52	76.65	77.84
短期债务	1.52	2.94	7.09
长期债务	21.15	32.56	40.18
总债务	22.67	35.50	47.27
营业收入	4.90	5.99	6.68
利润总额	1.50	1.69	1.68
净利润	1.26	1.28	1.02
EBITDA	1.78	2.14	2.15
经营性净现金流	-14.18	0.88	-10.94
财务指标	2021	2022	2023
应收账款周转率(次)	0.98	0.99	0.70
存货周转次数(次)	0.06	0.06	0.05
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.05
现金收入比	137.72	317.05	173.08
营业利润率	30.67	28.98	25.56
总资产报酬率	1.66	1.59	1.30
净资产收益率	1.92	1.69	1.32
长期债务资本化比率	22.11	29.82	34.05
总债务资本化比率	23.33	31.66	37.78
资产负债率	25.11	42.56	48.06
流动比率	2,633.71	520.44	461.35
速动比率	374.38	152.05	123.80
经营现金流动负债比	-417.62	3.91	-36.87
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.50	1.74	1.26
总债务/EBITDA(倍)	12.71	16.60	21.97

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理



#### 附录 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货净额+期末存货净额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付账款)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
经营现金流负债比	经营性现金净流入/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%

## 附录 5 级别释义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	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。

注：除 AAA、CCC（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。

主体信用等级设置及含义同中长期债券。

担保机构信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 CCC 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，但不包括 AAA<sup>+</sup>。