

# 信用评级公告

联合〔2023〕10085号

联合资信评估股份有限公司通过对新兴际华集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定新兴际华集团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

二〇二三年十月十九日

# 新兴际华集团有限公司 主体长期信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 10 月 19 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	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

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

## 评级观点

新兴际华集团有限公司（以下简称“公司”）是国务院国有资产监督管理委员会直属的大型中央企业，在行业地位、生产规模和资金流动性等方面保持了很强的竞争优势。2020—2022 年，公司资产流动性强，间接融资渠道通畅；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，冶金铸造业务存在市场周期性波动风险，近年来收入有所波动，2022 年以来收入规模和毛利率同比均有所下降；应收账款、其他应收款和存货规模较大，对资金形成一定占用；所有者权益稳定性一般以及非经常性损益对利润总额有一定影响等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司不断优化资源配置和市场布局，整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 主业多元，行业地位突出。**公司铸管产品生产规模位居行业前列；轻工服装板块拥有在军需品（包括服装、鞋、帽及配饰等）市场超过 50% 的份额，行业地位突出，市场占有率高；公司多元化经营有助于抵御单一行业波动带来的风险。
- 资产流动性强，间接融资渠道通畅。**截至 2022 年底，公司未受限货币资金 188.53 亿元；截至 2023 年 6 月底，公司未使用银行授信额度为 633.38 亿元，公司整体流动性强，间接融资渠道通畅。

## 关注

- 冶金铸造业务存在市场周期性波动风险。**公司冶金铸造业务主要产品为铸管产品和钢铁产品，受国内经济行钢铁行业效益影响较大；钢铁行业景气度存在周期性变化，下游需求的波动可能对钢铁行业的运营产生冲击。近年来公司冶金铸造业务收入有所波动，2022 年以来，受行业下行，需求收缩影响，公司冶金铸造业务收入同比下降 10.63% 至 470.77 亿元，毛利率同比下降 2.90 个百分点至 7.24%。

2. 应收账款、其他应收款和存货规模较大，对资金形成一定占用。截至 2022 年底，公司应收账款、其他应收款和存货合计 331.83 亿元，占流动资产的比重为 50.17%，对资金形成一定占用。
3. 所有者权益稳定性一般；非经常性损益对利润总额有一定影响。截至 2022 年底，公司所有者权益 483.01 亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为 46.96%，少数股东权益占比为 53.04%。2022 年，公司非经常性损益（其他收益+投资收益+资产处置收益+营业外收入）共计 49.95 亿元，对利润总额有一定影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	329.01	325.59	279.06	274.84
资产总额（亿元）	1426.46	1336.59	1299.69	1343.38
所有者权益（亿元）	579.53	504.54	483.01	491.00
短期债务（亿元）	292.08	282.18	184.16	162.39
长期债务（亿元）	261.85	256.20	350.76	398.11
全部债务（亿元）	553.93	538.38	534.91	560.49
营业总收入（亿元）	1187.04	1285.86	1045.47	470.41
利润总额（亿元）	21.56	13.62	19.38	10.28
EBITDA（亿元）	71.60	64.34	66.29	--
经营性净现金流（亿元）	60.05	69.92	25.68	-6.28
营业利润率（%）	7.54	6.78	7.19	6.70
净资产收益率（%）	1.94	0.35	2.89	--
资产负债率（%）	59.37	62.25	62.84	63.45
全部债务资本化比率（%）	48.87	51.62	52.55	53.30
流动比率（%）	139.00	132.75	153.86	168.66
经营现金流动负债比（%）	10.77	12.90	5.97	--
现金短期债务比（倍）	1.13	1.15	1.52	1.69
EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.90	3.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.74	8.37	8.07	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	360.58	364.41	426.01	465.66
所有者权益（亿元）	210.64	211.35	204.98	206.52
全部债务（亿元）	102.50	131.00	212.85	252.35
营业总收入（亿元）	0.22	0.12	0.07	0.03
利润总额（亿元）	5.02	3.56	1.18	1.08
资产负债率（%）	41.58	42.00	51.88	55.65
全部债务资本化比率	32.73	38.26	50.94	54.99
流动比率（%）	404.57	298.31	451.00	1092.18
经营现金流动负债比（%）	-17.67	-26.14	-13.85	--
现金短期债务比（倍）	37.38	0.79	0.97	1.71

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2023 年半年度财务报表数据未经审计，相关指标未年化；4. 合并口径其他流动负债及长期应付款中有息负债部分已计入债务及债务相关指标核算；5. “--”表示指标不适用

资料来源：公司提供

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	2023/06/26	杨恒 王佳晨子	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> ; <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读报告</a>
AAA	稳定	2010/11/30	张晓斌 刘雅南	--/--	<a href="#">阅读报告</a>

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

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受新兴际华集团有限公司（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 2023 年 10 月 19 日至 2024 年 10 月 18 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。

# 新兴际华集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

公司前身为新兴铸管(集团)有限责任公司,公司于1997年1月取得国家工商行政管理总局核发的营业执照,为国有独资公司。根据中共中央办公厅、国务院办公厅、中央军委办公厅《关于印发〈军队保障性企业交接工作的实施意见〉的通知》(中办发〔2007〕27号)和全国保障性企业交接工作部门联席会议《军队移交的保障性企业总体处理意见和具体实施方案》(国联席〔2001〕4号)的规定,2001年8月,公司接收了原隶属于中国人民解放军总后勤部军需部工厂管理局的后勤保障军工企业、仓库、财务结算中心以及学校、科研单位等事业单位。2010年12月22日,公司更名为现名。2015年,公司实收资本增加80000.00万元,来源于财政部国有资本经营预算资金拨款—资本性支出拨款,主要系按照财政部和国资委国有资本经营预算管理的要求,增加国家资本金,调整注册资本。2019年8月,根据《财政部人力资源社会保障部国资委关于划转中国石油天然气集团有限公司等35家中央企业部分国有资本有关问题的通知》(财资〔2019〕37号),将国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)持有的公司10%股权一次性划转给全国社会保障基金理事会持有。截至2023年6月底<sup>1</sup>,公司注册资本为518730.00万元,实收资本为628730.00万元,国务院国资委持有公司90%股权,全国社会保障基金理事会持有公司10%股权,公司实际控制人为国务院国资委。

公司主要业务包括冶金铸造、轻工服装、机械装备、应急和医药五大板块。截至2022年底,公司设有产业运行部(网信办公室、安全环保

部)、资本运营部、审计风险部、战略投资部和法律合规部等职能部门;公司纳入合并范围内二级子公司共计15家;子公司中上市公司3家,分别为新兴铸管股份有限公司(证券代码:000778.SZ,以下简称“新兴铸管”)、际华集团股份有限公司(证券代码:601718.SH,以下简称“际华股份”)和海南海药股份有限公司(证券代码:000566.SZ,以下简称:“海南海药”)。公司持有上述上市子公司的股权无质押。

截至2022年底,公司合并资产总额1299.69亿元,所有者权益483.01亿元(含少数股东权益256.17亿元);2022年,公司实现营业总收入1045.47亿元,利润总额19.38亿元。

截至2023年6月底,公司合并资产总额1343.38亿元,所有者权益491.00亿元(含少数股东权益262.45亿元);2023年1—6月,公司实现营业总收入470.41亿元,利润总额10.28亿元。

公司注册地址:北京市朝阳区东三环中路5号楼62层、63层;法定代表人:贾世瑞。

### 二、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,聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度,宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主,聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年,随着经济社会全面恢复常态化运行,生产需求逐步恢复,消费和服务业加

<sup>1</sup> 2019年12月13日,公司完成国家出资企业产权登记的变更并取得变更后的《国家出资企业产权登记证》;2021年,财政部代国务院国资委向公司拨付2021年度50000万元国有资本预算增

资;2023年,财政部代国务院国资委向公司拨付60000万元国有资本预算增资。截至本报告出具日,相关股权变更尚未进行工商登记。

快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，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。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)](#)》。

### 三、行业分析

#### （一）钢铁行业

2022 年以来，在供需双弱、价格下跌、成本高企的背景下，钢铁行业盈利水平出现大幅下滑。未来，政策端将继续推进产能产量双控、绿色低碳转型和产业集中度提升，助力钢铁行业可持续健康发展。完整版行业分析详见《[2023 年钢铁行业分析](#)》。

#### （二）球墨铸铁行业

##### 1. 行业概况

**球墨铸铁管为中国水行业首选主要管材，优点显著，应用广泛。中国球墨铸铁管行业目前基本形成了寡头垄断竞争格局。2022 年以来，我国经济发展遇到国内外多重超预期因素冲击，钢铁行业面临下游需求不及预期、煤焦等能源价格高企、钢材价格下行等困难，整体效益处于近年来较低水平。**

球墨铸铁管是使用球墨铸造铁水经高速离心铸造成的管道，它具有管壁薄、韧性好、强度高、耐腐蚀等诸多优点；采用柔性接口，施工方便，供水供气安全，机械性能接近钢管，耐腐蚀性能优于钢管，不仅用作输水管道，而且可用于煤气管道及耐腐蚀物料的输送等。

球墨铸铁管已成为中国水行业首选主要管材，使用普遍，市场认知度高。经过多年的市场开发，球墨铸铁管在东部发达区域和城市的市场规模已逐步趋于稳定，市场开发重点正在由城市向县镇区域发展，由东部向西部区域发展。尤其近年来中西部地区新区建设和调水项目不断增多，中西部地区市场空间和潜力大。从应用领域来看，传统供水、水利、污水、工矿水、综合管廊等领域，都将成为球墨铸铁管产品的主力市场。受行业技术的不断创新、生产工艺的不断提升、布局的优化以及市场认知度不断提升等因素影响，球墨铸铁管在同其他管材的竞争中优势将逐步显现出来，球墨铸铁管产业发展前景广阔。

中国城市供水管道的生产和应用落后于西方发达国家。灰铁管和水泥管是过往输水工程采用的主要管材，管网存在着二次污染、漏损率高、寿命短、工程造价高等问题。虽然近年来球墨铸铁管的使用迅速增长，但在中国重点城市内水管铺设比例仍不足。铸铁管在中国供水管道市场中的比例与国外发达国家相比存在较大差距，中国球墨铸铁管的应用还存在着较大的提升空间。据统计，国际上球墨铸铁管在输水管材中所占的比例约为 95%~98%，但在中国仅为 40%~50%。

目前，中国球墨铸铁管行业技术水平已经达到了同时期的国际水平，由于具有劳动力成本优势，国际球墨铸铁管的生产已出现由西方工业发达国家逐步向亚洲等发展中国家加速转移的趋势。中国生产的球铁铸管产品在国际市场上竞争优势强。

2022年以来，我国经济发展遇到国内外多重超预期因素冲击，钢铁行业面临下游需求不及预期、煤焦等能源价格高企、钢材价格下行等困难，整体效益处于近年来较低水平。据中钢协统计数据显示，2022年全国粗钢产量10.13亿吨，同比下降2.1%；粗钢表观消费量9.6亿吨，同比下降3.4%，全年供需基本平衡；全年粗钢

产量同比下降，钢材价格冲高回落，总体低于上年，会员钢铁企业全年累计实现利润总额982亿元，同比下降72.27%。铁水成本随原燃料价格波动冲高回落，整体仍处于高位。钢铁行业在复杂经营环境和市场形势下，理性判断市场形势，积极适应市场变化，多措并举提质降本增效，行业运行总体保持相对平稳。

## 2. 行业政策

2022年以来，我国出台了多项法律法规及相关政策支持球墨铸铁行业发展。

2022年以来，国家出台多项政策推动球墨铸铁行业的发展，建立了良好的政策环境。

表1 球墨铸铁行业相关行业政策

发布时间	相关单位	文件名称	基本情况
2022年1月	工信部、国家发改委、生态环境部	《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》	力争到2025年，钢铁工业基本形成布局结构合理、资源供应稳定、技术装备先进、质量品牌突出、智能化水平高、全球竞争力强、绿色低碳可持续的高质量发展格局；在推进企业兼并重组方面，鼓励行业龙头企业实施兼并重组，打造若干世界一流超大型钢铁企业集团；依托行业优势企业，在不锈钢、特殊钢、无缝钢管、铸管等领域分别培育1~2家专业化领航企业。该指导意见为铸管行业推动兼并重组、打造领域企业提供政策支持
2022年1月	国务院	《“十四五”节能减排综合工作方案》	从实施节能减排重点工程、健全节能减排政策机制和强化节能减排工作落实等方面，对钢铁行业节能减排工作做出了指引。鼓励将高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢；明确到2025年，完成5.3亿吨钢铁产能超低排放改造；“十四五”时期，规模以上工业单位增加值能耗下降13.5%，万元工业增加值用水量下降16%；到2025年，通过实施节能降碳行动，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等重点行业产能和数据中心达到能效标杆水平的比例超过30%；持续打好长江保护修复攻坚战，扎实推进城镇污水垃圾处理和工业、农业面源、船舶、尾矿库等污染治理工程，到2025年，长江流域总体水质保持为优，干流水质稳定达到Ⅱ类；着力打好黄河生态保护治理攻坚战，实施深度节水控水行动，加强重要支流污染治理，开展入河排污口排查整治，到2025年，黄河干流上中游（花园口以上）水质达到Ⅱ类；推进城市生活污水管网建设和改造，实施混错接管网改造、老旧破损管网更新修复，加快补齐处理能力缺口，推行污水资源化利用和污泥无害化处置。该工作方案为行业高质量发展和规范运行以及铸管应用领域拓展提供政策支持
2022年2月	住房和城乡建设部办公厅、国家发展改革委	《关于加强公共供水管网漏损控制的通知》	全国城市公共供水管网漏损率力争控制在9%以内。通知明确提出，实施供水管网改造工程，直径100毫米及以上管道，鼓励采用钢管、球墨铸铁管等优质管材；直径80毫米及以下管道，鼓励采用薄壁不锈钢管；新建和改造供水管网要使用柔性接口
2022年5月	水利部	《关于加快推进省级水网建设的指导意见》	明确了加快推进省级水网建设的指导思想和主要目标。到2025年，省级水网建设规划体系全面建立，水网工程建设取得积极进展，水利基础设施薄弱环节建设得到加强，水资源集约节约安全利用水平得到提高，体制机制法治进一步健全，初步形成一批可借鉴、可推广的典型经验。到2035年，省级水网体系基本建成，水旱灾害防御能力、水资源集约节约利用能力、水资源优化配置能力、河湖生态保护治理能力、水网智慧化水平、体制机制法治管理水平明显提高，水安全保障能力显著增强
2022年6月	生态环境部等七部门	《减污降碳协同增效实施方案》	2025年和2030年，全国短流程炼钢占比分别提升至15%、20%以上
2022年12月	钢协	《钢铁行业能效标杆三年行动方案》	提出要通过钢铁行业“双碳最佳实践能效标杆示范厂”培育，力争2023年末0.8亿吨~1亿吨产能达到能效标杆水平，2024年末1.5亿吨~2亿吨产能达到能效标杆水平，2025年末钢协会员单位3亿吨以上产能达到能效标杆水平，能效基准水平以下产能基本清零

资料来源：公开资料、联合资信整理



## 2. 行业发展

供需关系和商业模式变化,市场竞争加剧,加之外部环境不确定因素加大,出口市场面临困难挑战。

行业围绕国家《“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》,规划建设一系列国家水网骨干项目,但供需关系和商业模式变化,市场竞争加剧。2023 年,我国经济韧性强,但也面临经济增长企稳基础尚需巩固、需求不足仍然突出的问题。加之外部环境不确定因素加大,全球通胀仍处于高位,世界经济和贸易增长动能减弱,出口市场面临困难挑战。

## 四、基础素质分析

### 1. 产权状况

详见本报告“一、主体概况”。

### 2. 企业规模及竞争力

公司是国务院国资委直属中央企业,是集资产管理、资本运营和生产经营于一体的大型国有独资公司,拥有冶金铸造、轻工服装、机械装备、应急和医药五大业务板块。其中,球墨铸铁管生产规模居世界前列,行业地位突出。同时,公司在多元化经营方面积累了经验,各板块的研发能力较强,为公司长远发展提供良好的技术保障。

冶金铸造业务主要由子公司新兴铸管负责运营。2022 年,新兴铸管已形成覆盖国内外主要地区的球墨铸铁管产能布局,在球墨铸铁管新材料、产品、工艺、智能化等开展自主研发,具备人才、专利、标准、工业数据等多方面优势。2022 年,新产品方面,开发了 DN100-1600 热力自锚接口和耐磨涂层平口短顶管,开发第三代智慧管件,ML20MnTiB 合金冷镦钢等多个优特钢产品实现批量供货。工艺创新方面,管件轻量化设计降低重量 5%~10%,污水管用矿渣高铝水泥降低材料成本 12%左右,芜湖连铸在线压下技术降低平均偏析指数 11%。在国家重大专项课题申报方面,非开挖修复项目获批央企攻坚工程二期任务,某型风扇轴材料与锻件项

目成功申报国家重大专项课题。新兴铸管主持制定 7 项标准,其中国际标准 1 项、团体标准 3 项、地方标准 3 项,获得全国钢标准化管理委员会颁发的“标准化优秀组织奖”和“技术标准优秀奖”。

轻工服装业务主要由子公司际华股份负责运营。际华股份为中国最大的军需轻工用品生产保障基地以及军队、武警部队军需装备生产保障基地和外军军需品市场的主要采购、加工基地;际华股份是中国最大的职业服装研发生产基地和最大的职业鞋靴研发生产基地,同时也是公安、司法、工商、税务、铁路等制服服装主要的定点生产商。2022 年,际华股份共拥有 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。

机械装备/应急业务主要由子公司新兴际华应急产业有限公司(以下简称“应急产业公司”)负责运营,产品及服务涵盖军需后勤保障、应急救援设备设施(包括应急物资储备物流)、特种车辆、工程机械等产业领域。应急产业公司是国内唯一系列化应急救援装备研发生产企业,主要分布在北京、天津、武汉、沈阳等直辖和省会城市,包含 5 户经营超过 50 年的三级企业,4 户企业具有军队科研生产二级保密资质和高新技术企业和 1 个院士专家工作站。

### 3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年的从业经历和丰富的管理经验;员工岗位构成较为合理,能够满足日常经营需求。

贾世瑞先生,1963 年出生,大学学历,硕士学位,教授级高级工程师。贾世瑞先生曾任中国北车集团太原机车车辆厂副厂长,济南机车车辆厂厂长兼党委副书记,济南轨道交通装备有限责任公司董事长、总经理、党委副书记,中

国北车股份有限公司党委常委、副总裁，中国中车集团公司党委常委、副总经理，公司党委副书记、董事、总经理。贾世瑞先生现任公司党委书记、董事长。

截至 2022 年底，公司员工共计 41539 人，人员构成以生产人员为主，受教育程度符合公司所属行业特征，能够满足公司日常生产经营需要。

表2 截至2022年底公司员工情况

类别	构成	人数
专业构成	生产	28753
	销售	2563
	研发	1686
	管理	2530
	其他	6007
学历构成	硕士及以上	1396
	本科	8902
	大专及以下	31241

资料来源：公司提供

#### 4. 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：911100001055722912），截至 2023 年 10 月 13 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，公司无逾期或违约记录，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。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

#### 公司依照相关法律法规，规范并完善了法人治理结构，重大经营决策的制定程序健全。

依照《公司法》等有关法律、法规和规章制度的要求，公司设立董事会、经理层等组织结构，内部管理制度完善。公司拥有独立完整的法人治理结构和组织机构。

公司不设股东会，由国务院国资委按照《公司法》《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律法规，代表国务院对公司履行出资人职责。

公司设董事会，董事会是公司的最高权力和决策机构，对国务院国资委负责。董事会由 7 至 13 名董事构成，其中外部董事不少于二分之一，职工董事 1 名，由国务院国资委聘任或解聘，职工董事由职工代表大会民主选举产生。董事每届任期不超过三年，任期届满，经国务院国资委聘任可以连任。

公司不设监事会，由审计署代理行使监事会职能。

公司设立经理层，在董事会的领导下，执行董事会决议并负责公司的日常经营管理。经理层设总经理 1 人、副总经理若干人、财务负责人 1 人、总法律顾问 1 人。公司总经理由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

### 2. 管理水平

#### 公司管理架构分工明确，内部管理完善，有利于规范日常运营行为，降低整体管理风险。

公司建立了完善合理的管理和内部控制制度，并得到了一贯有效的遵循和执行，能够对公司各项业务活动的健康运行及执行国家有关法律法规提供保证。

#### (1) 对下属子公司的管理制度

在子公司的高级管理人员选拔方面，主要采取组织推荐、公开招聘、竞争上岗等方式进行，也可采取委托人才中介机构推荐方式进行。在子公司的财务管理方面，公司实施三级财务管理，按照“一级企业一级财务”原则，公司本部统一委派子公司的总会计师，公司资产财务部负责本部的会计核算工作。在资金管理方面，未经公司本部同意，子公司之间不得互相拆借资金。

#### (2) 投资管理制度

为规范投资行为，有效防范投资风险，公司制定了《新兴际华集团有限公司投资管理暂行办法（试行）》。公司根据分级管理和“谁投资、谁决策、谁负责”的原则，依法履行出资人职责。

战略投资部作为公司投资管理的职能部门，负责指导二级公司建立投资管理制度并贯彻执行；负责履行对二级公司投资活动的审批管理或备案程序；负责对重大投资项目的立项、建设实施过程、项目后评价等进行监督管理，建立公司高效、科学的投资管理体系。此外，办法还对投资管理权限、投资决策程序、投资计划、定量管理及项目实施、责任追究等方面做了具体规定。

### (3) 审计管理制度

为加强对集团公司及所属企业的内部监督和风险控制，保障各级企业的财务管理、会计核算和生产经营符合国家的法律法规及公司的有关制度的要求，公司制定的审计管理方面的相关制度包括：《新兴际华集团有限公司内部审计管理暂行规定》《新兴际华集团有限公司内部审计工作规范（试行）》《新兴际华集团有限公司经济责任审计管理暂行办法》《新兴际华集团有限公司建设项目审计暂行办法》《新兴际华集团有限公司物资采购审计暂行办法》。公司内部审计工作实行“统一领导，分级分工负责”的原则，对公司及所属企业的财务收支、财务预算、财务决算、资产质量、经营绩效、建设项目及有关经济活动的真实性、合法性和效益性进行的监督和评价。公司内部审计工作程序包括：制定计划、审计准备、现场审计、编制审计报告、下达审计意见书和审计决定、后续审计、资料归档。

### (4) 资金管理制度

公司实行资金集中管理。三级及以下各企业超过核定账户余额的资金要通过资金管理平台的银企直联系统自动划收、归集到集团所属

二级公司，并最终汇总到集团公司结算中心。资金划转通过企业、银行和集团公司签署的三方协议，每日自动对超过账户核定余额的资金进行归集。公司以《新兴际华集团有限公司资金集中管理办法》《新兴际华集团有限公司货币资金管理办法》为指引进行资金监管，控制资金风险。

### (5) 关联交易管理制度

公司制定了关联交易的财务管理要求：一是明确关联交易权限，一般的关联交易，按照企业章程以及其他规定进行；较大的关联交易，应提交集团公司审议。二是实行关联交易定价审核制度，关联交易的价格原则上不能偏离市场独立第三方的价格或收费的标准；关联交易协议的签订，应当遵循平等、自愿、等价、有偿的原则。三是关联交易信息披露，关联交易应当分别关联方以及交易类型予以披露；公司与关联方发生关联交易的，应当在会计报表附注中披露该关联方关系的性质、交易类型及交易要素。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**2020-2022年，受产业链资源整合，其他业务板块内子公司调整变化影响，公司营业总收入和综合毛利率均波动下降。**

2020-2022年，公司主要业务包括冶金铸造、轻工服装、机械装备、应急和医药五大板块；受产业链资源整合，其他业务板块内子公司调整变化影响，公司营业总收入和综合毛利率均波动下降。

表3 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1-6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
冶金铸造	425.20	35.82	13.00	526.78	40.97	10.14	470.77	45.03	7.24	262.08	55.71	5.40
轻工服装	146.38	12.33	9.50	151.06	11.75	8.79	151.13	14.46	11.60	53.14	11.30	14.26
机械装备/应急	145.42	12.25	4.78	50.31	3.91	9.75	27.62	2.64	2.03	15.67	3.33	6.89
医药	23.08	1.95	42.03	25.75	2.00	36.54	22.35	2.14	35.10	12.79	2.72	34.40
其他业务	446.96	37.65	2.38	531.96	41.37	3.51	373.60	35.73	6.19	126.73	26.94	6.34
<b>合计</b>	<b>1187.04</b>	<b>100.00</b>	<b>8.13</b>	<b>1285.86</b>	<b>100.00</b>	<b>7.42</b>	<b>1045.47</b>	<b>100.00</b>	<b>7.95</b>	<b>470.41</b>	<b>100.00</b>	<b>7.49</b>

资料来源：公司提供

从收入构成来看，冶金铸造板块收入主要来自钢铁、铸管产品生产销售业务，2020—2022年，冶金铸造板块收入波动增长；2022年，受行业下行，需求收缩影响，公司冶金铸造业务收入同比有所下降。轻工服装板块主要为纺织服饰生产销售及贸易业务，2020—2022年，轻工服装板块收入持续增长；2022年收入同比略有增长。机械装备/应急板块主要为冶金矿山成套装备、离心球墨铸管生产线成套设备、特种车辆、起重装备和汽车铸件产品生产销售业务，2020—2022年，机械装备/应急板块收入持续下降；2022年，受产业链资源整合，板块内子公司调整变化影响，机械装备/应急板块收入同比有所下降。其他业务主要包括商贸物流、物业经营、商业地产开发及部分原机械装备/应急等业务，2020—2022年其他业务收入波动下降；2022年，公司聚焦高质量发展，其他业务收入同比大幅下降。2020—2022年，公司医药业务收入占比较小，2022年收入同比略有下降。

2020—2022年，公司综合毛利率波动下降。从毛利率情况来看，2022年，受铁矿石、煤炭及钢材等大宗原材料价格波动影响，公司冶金铸造业务毛利率同比有所下降；受产品结构调整和产业链延伸不断进行技术装备更新因素影响，轻工服装业务毛利率同比有所提升；受产业链资源整合以及同类业务归并等因素影响，机械装备/应急业务毛利率同比有所下降，其他业务毛利率有所提升；医药业务毛利率同比有所下降，但由于收入规模较小，对综合毛利率影响较小。受以上因素综合影响，2022年，公司综合毛利率同比略有提升。

2023年1—6月，公司实现营业总收入470.41亿元，同比下降27.72%，主要系产业链资源整合，板块内子公司调整变化影响所致；实现利润总额10.28亿元，同比下降37.65%，主要系冶金铸造业务毛利润同比下降所致。

## 2. 冶金铸造

**2020—2022年，公司冶金铸造板块毛利润持续下降。2022年，新兴铸管整体收入规模和**

**毛利率同比均有所下降，前五大供应商和客户集中度均较低；生产方面，钢材和铸管产品产能稳定，产量和产能利用率同比均有所下降，产能利用率维持在较高水平；销售方面，钢材产品销量同比有所下降，铸管产品销量同比略有增长，销售均价均有所下降，产销率均有所提升，且维持在较高水平。**

冶金铸造板块为公司的核心业务，产品包括离心球墨铸铁管及管件、钢铁冶炼及压延产品、铸造制品、钢塑复合管、钢格板、特种钢管等。2020—2022年，公司冶金铸造板块毛利润分别为55.26亿元、53.42亿元和34.06亿元，毛利率分别为13.00%、10.14%和7.24%，均呈持续下降态势，主要系市场供需关系导致的产品销售价格及原材料价格变动影响所致。2023年1—6月，公司冶金铸造板块毛利润和毛利率分别为14.16亿元和5.40%。公司冶金铸造板块经营主体主要为子公司新兴铸管。

### (1) 材料采购

新兴铸管原材料及动力燃料主要包括铁矿石、焦炭、煤、电等，目前新兴铸管采购模式采用采购部统一采购、竞价、招标的方式，通过加强与供应商合作关系，逐步建立了稳定的供货渠道。

铁矿石方面，新兴铸管铁矿石供应均为外部采购。近几年受价格因素影响，进口铁矿石现货价格较国内矿更为经济，新兴铸管外购铁矿石以进口矿为主。进口矿采购主要供货渠道是力拓的长协矿（约占进口矿的30%），其他进口矿通过港口进行现货采购。力拓长协矿采购（期货采购）采用国际通用的指数定价惯例，开立信用证，交单付汇。国内矿采购定价以五矿邯邢矿业有限公司、北京云冶矿业公司的价格为参考，调整确定铁矿石价格。2020—2022年，新兴铸管铁矿石采购量随产量增加而逐年上升；价格方面，受供需关系影响，铁矿石采购均价和金额均波动增长。

焦炭和煤方面，截至2022年底，新兴铸管武安基地和芜湖基地分别拥有177万吨/年和110万吨/年的焦化产能，缺口部分再向市场采

购。新兴铸管煤炭全部依靠外购，采购以喷吹煤和炼焦煤为主，新兴铸管与大型煤炭供应商保持长期合作关系以确保煤炭供应的稳定性。2021年以来，受产能置换影响，新兴铸管通过技术进步和提高矿石品位保障了生产经营的稳定，当年外购煤量有所下降；此外，武安基地194万吨焦化项目已于2021年10月开始试生产，随着未来产能逐步释放，新兴铸管焦炭自给率将得到提升。2022年，新兴铸管焦炭和煤采购量同比均有所下降。采购价格方面，受进口受阻及国内环保限产等影响，煤炭供应偏紧，2021年及2022年煤炭和焦炭采购均价同比均大幅提升。采购集中度方面，2020—2022年，新兴铸管向前五大供应商采购金额合计分别为39.19亿元、21.94亿元和46.27亿元，占当年采购总额的10.55%、5.04%和8.82%，集中度较低。

表4 新兴铸管主要原材料采购量及价格情况

项目	单位	2020年	2021年	2022年
铁矿石	采购量(万吨)	1337.54	1375.45	1563.09
	采购均价(元/吨)	823.26	1062.17	934.15
	采购金额(亿元)	110.11	146.10	146.02
焦炭	采购量(万吨)	121.87	122.37	71.57
	采购均价(元/吨)	1781.66	2798.41	3057.75
	采购金额(亿元)	21.71	34.24	21.88
煤	采购量(万吨)	403.11	386.05	347.85
	采购均价(元/吨)	945.43	1576.85	2204.18
	采购金额(亿元)	38.11	60.87	76.67

资料来源：公司提供

## (2) 产品生产

生产模式上，新兴铸管对于钢铁产品，在生产过程中，生产部门与采购部门、销售部门进行协调，主要根据市场需求预测安排采购、生产和销售。生产工艺方面，新兴铸管通过采购铁矿石、煤炭等原燃料自炼铁水、铸管和钢铁产品。对于铸管产品，新兴铸管主要采用以销定产的模式进行生产。铸管产品生产工艺与钢铁产品类似，由于钢铁和铸管生产的前道工序基本相同，因此可以灵活调整产品，从而降低了产能限制风险。2020—2022年，新兴铸管钢材产品产能较为稳定；2021年，新兴铸管铸管产品产能

有所提升，2022年维持稳定；钢材产品和铸管产品产量和产能利用率均有所下降，产能利用率均处于较高水平。

表5 新兴铸管主要产品产能及产量情况

项目	单位	2020年	2021年	2022年
钢材产品	产能(万吨/年)	500.00	500.00	500.00
	产量(万吨)	545.21	582.06	528.57
	产能利用率(%)	109.04	116.41	105.71
铸管产品	产能(万吨/年)	280.00	320.00	320.00
	产量(万吨)	279.60	312.62	302.90
	产能利用率(%)	99.86	97.69	94.66

资料来源：公司提供

## (3) 产品销售

销售方面，新兴铸管产品销售以直销为主，大部分面向国内地区销售，主要销售区域为华北、华东等经济发达地区。在区域战略布局上，销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲、美洲，产品行销120多个国家和地区。新兴铸管重要产品之一离心球墨铸铁管依托各地销售分公司成熟的销售渠道，直接面向长期客户和重点工程，通过协议谈判、参与招投标等方式确定价格。国内销售结算主要采用现金、票据和赊销方式；国际销售结算采用电汇、托收和信用证方式。2020—2022年，新兴铸管钢材产品销量有所波动，销售均价和产销率波动增长；铸管产品销量、销售均价和产销率均波动增长。2022年，新兴铸管钢材产品销量同比有所下降，铸管产品销量同比略有增长；销售价格方面，钢材产品和铸管产品销售均价同比均有所下降；钢材产品和铸管产品产销率均有所提升，且维持在较高水平。销售集中度方面，2020—2022年，新兴铸管向前五大客户销售金额合计分别为31.67亿元、54.51亿元和35.64亿元，占当年销售总额的7.37%、10.23%和7.13%，集中度较低。

表6 新兴铸管主要产品销售情况

项目	单位	2020年	2021年	2022年
钢材产品	销量(万吨)	543.52	579.55	542.42
	销售均价(元/吨)	3378.35	4596.20	4044.91

	产销率 (%)	99.69	99.57	102.62
铸管产品	销量 (万吨)	275.36	294.67	298.60
	销售均价 (元/吨)	4545.35	5108.93	4926.99
	产销率 (%)	98.48	94.26	98.58

资料来源：公司提供

### 3. 轻工服装

2020—2022年，公司轻工服装板块毛利润波动增长。2022年，际华股份整体收入规模和毛利率同比均有所增长，前五大供应商集中度较低。生产方面，2022年，受益于军队换装及部委订单增长，职业服装块产能和产能利用率较上年均有所提升，产能利用率处于较高水平；受建筑行业企业客户需求下降，劳保订单减少使得胶布鞋生产需求下降因素影响，职业鞋靴板块产能和产能利用率整体有所下滑。销售方面，2022年，受市场竞争影响，公司产品单价下跌，军需品及民品盈利空间缩减。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。

公司轻工服装板块运营主体为际华股份，主要从事职业装、纺织印染、职业鞋靴、防护装具等产品的生产、研发及销售，同时开展商贸物流业务。际华股份是中国军队、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，际华股份是消防、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。2020—2022年，公司轻工服装板块毛利润分别为13.91亿元、13.28亿元和17.52亿元；毛利率分别为9.50%、8.79%和11.60%，均呈波动增长态势。2023年1—6月，公司轻工服装板块毛利润和毛利率分别为7.58亿元和14.26%。

#### (1) 材料采购

际华股份主要原材料包括：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，际华股份实行两级采购管

理体系，由总部的采购中心统一对采购工作进行组织、管理和监督，下属单位按照采购计划执行采购工作；自2019年起，际华股份开发了线上采购平台，目前已能完成绝大部分物资采购和监督管理工作的线上化。

经过多年经营，际华股份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。采购集中度方面，2020—2022年，际华股份向前五大供应商采购金额合计分别为3.98亿元、10.16亿元和12.52亿元，占当年采购总额的8.72%、7.22%和9.20%，供应商集中度较低。

#### (2) 产品生产和销售

际华股份围绕产品结构调整和产业链延伸进行技术装备更新；大型化、专业化和模块化的生产模式在成本控制上具有一定优势。

职业装方面，截至2022年底，际华股份拥有150余条职业装生产线，主要产品包括军服类、行业制服类、职业工装、品牌服装及特种功能性服装和配套产品。2020—2022年底，际华股份职业装及各类服装、各类服饰、帽子及手套产能及产能利用率均波动增长。截至2022年底，际华股份职业装及各类服装产能为10058万套件/年，同比增长162.68%；产能利用率为100.00%，同比提升50.83个百分点；各类服饰产能为3530万件/年，同比增长162.65%；产能利用率为100.00%，同比提升40.48个百分点；帽子及手套产能为560万件/年，同比增长162.91%；产能利用率为84.54%，同比提升41.04个百分点；2022年，际华股份职业服装块产能和产能利用率较上年均有所提升，主要系受益于军队换装及部委订单增长所致。

职业鞋靴方面，截至2022年底，际华股份拥有39条职业鞋靴生产线，主要产品包括军用胶鞋、普通劳动胶鞋、防护功能性胶鞋和橡胶大底等。2020—2022年底，际华股份职业鞋靴、橡胶件和橡胶大底产能和产能利用率均波动下降。截至2022年底，际华股份职业鞋靴产能为3940万双/年，同比下降34.27%；产能利用率为69.80%，同比下降13.96个百分点；橡胶件产能为2485吨/年，同比下降34.26%；产能利用率

为 80.49%，同比下降 16.09 个百分点；橡胶大底产能为 191 万双/年，同比下降 34.14%；产能利用率为 78.17%，同比下降 15.64 个百分点。2022 年，际华股份职业鞋靴板块产能和产能利用率整体有所下滑，主要系建筑行业企业客户需求下降，劳保订单减少使得胶布鞋生产需求下降所致。

表 7 际华股份主要产品生产情况

项目	单位	2020 年	2021 年	2022 年
职业装及各类服装	产能 (万套件/年)	4031	3829	10058
	产能利用率 (%)	61.23	49.17	100.00
各类服饰	产能 (万件/年)	1415	1344	3530
	产能利用率 (%)	74.12	59.52	100.00
帽子及手套	产能 (万件/年)	224	213	560
	产能利用率 (%)	54.17	43.50	84.54
职业鞋靴	产能 (万双/年)	5709	5994	3940
	产能利用率 (%)	77.56	83.76	69.80
橡胶件	产能 (吨/年)	3600	3780	2485
	产能利用率 (%)	89.43	96.58	80.49
橡胶大底	产能 (万件/年)	276	290	191
	产能利用率 (%)	86.86	93.81	78.17
橡胶	产能 (万吨/年)	2	5	2
	产能利用率 (%)	47.64	38.60	42.88
皮鞋	产能 (万双/年)	710	675	1165
	产能利用率 (%)	77.45	51.89	93.22

资料来源：公司提供

从销售情况来看，2020—2022 年，际华股份职业装产销量均波动增长；职业鞋靴产销量均有所下降。2022 年，际华股份职业装销量为 12293.71 万套，同比增长 178.18%；鞋类(皮鞋、胶鞋)销量为 5766.18 万双，同比下降 12.93%；际华股份职业装产销率为 97.60%，同比下降 7.40 个百分点，鞋类产销率为 114.47%，同比提升 18.61 个百分点。价格方面，2022 年际华股份职业装和鞋类产品销售均价分别为 48.17 元/套和 52.75 元/双，同比分别下降 17.01%和 9.05%。

2022 年，受市场竞争影响，公司产品单价下跌，军需品及民品盈利空间缩减。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 8 际华股份主要产品销售情况

项目	单位	2020 年	2021 年	2022 年
职业装	产量 (万套)	6470.66	4329.28	12596.01
	销量 (万套)	6102.61	4419.31	12293.71
职业鞋靴	产量 (万双)	6741.31	6907.77	5037.28
	销量 (万双)	6954.60	6622.19	5766.18

资料来源：公司提供

销售集中度方面，2020—2022 年，际华股份向前五大客户销售金额合计分别为 30.85 亿元、31.50 亿元和 56.59 亿元，占当年销售总额的 20.63%、20.33%和 36.89%，整体集中度一般。

#### 4. 机械装备/应急

2020—2022 年，受业务归并和结构调整等因素影响，公司机械装备/应急业务收入和毛利率均大幅下降；2022 年，前五大供应商和客户集中度均一般。

公司机械装备/应急板块主要由应急产业公司负责运营，主要产品包括军队后勤智能化保障轮式装备，高端应急救援装备及特种装备，履带装备，冷链物流、特种车辆，医疗类装备等。2020—2022 年，受业务归并和结构调整等因素影响，公司机械装备/应急业务收入和毛利率均大幅下降。2022 年，公司机械装备/应急业务前五大供应商采购金额合计 1.10 亿元，占全年采购额的 15.11%，集中度一般；前五大客户销售合计 1.17 亿元，占全年销售额的 15.96%，集中度一般。

#### 5. 医药业务

2020—2022 年，公司医药业务收入规模较小，对营业总收入和综合毛利率影响较小。

公司医药业务板块主要由海南海药、天津华津制药有限公司和新兴凌云医药化工有限公司负责运营。

新兴际华医药控股有限公司（以下简称“医药控股”）为公司医药板块业务平台，公司通过医药控股持有海南华同实业有限公司（以下简称“海南华同”）100%股权，截至2023年6月底，海南华同持有海南海药22.89%股权，公司拥有海南海药控制权。

海南海药是以药品研发、生产和销售为主的医药企业，业务涉及抗生素制剂（头孢制剂）、

肠胃药（肠胃康）及抗生素原料药、中间体等产品。

2020—2022年，海南海药医药制造业务收入和毛利率均有所下降。2022年，海南海药医药制造业务收入14.82亿元，同比有所下降；毛利率为44.38%，同比有所提升。2023年1—6月，海南海药医药制造业务收入和毛利率分别为8.62亿元和40.06%。

表9 海南海药医药制造业务收入概况

项目	2020年			2021年			2022年		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
肠胃康	1.95	10.01	79.69	1.71	9.58	80.60	1.85	12.41	79.27
头孢制剂系列	4.61	23.65	67.36	4.23	23.70	67.55	4.07	27.46	68.50
其他品种	6.44	33.04	56.45	6.14	34.40	44.60	5.01	33.81	35.89
原料药及中间体	6.49	33.30	7.69	5.77	32.32	6.30	3.90	26.32	13.54
合计	19.49	100.00	45.11	17.85	100.00	41.11	14.82	100.00	44.38

资料来源：公司提供

## 6. 其他业务

2020—2022年，公司物业经营板块情况良好，2022年出租率均有所提升；因公司落实国务院国资委对中小微企业的房租减免政策，物业经营收入同比有所下降；受钢铁行业下行，需求收缩，以及产业链资源整合、同类业务归并等因素影响，商贸物流板块收入有所下降，毛利率有所提升。

公司其他业务主要包含物业经营和商贸物流板块，运营实体分别为新兴际华投资有限公司（以下简称“际华投资”）和中新联进出口公司（以下简称“中新联”）。

### （1）物业经营

物业经营板块为公司其他业务利润的主要来源。2022年，际华投资物业经营业务收入4.68亿元，同比下降10.00%，主要系公司落实国务院国资委对中小微企业的房租减免政策所致。际华投资物业经营包括写字楼、公寓、商场等物业租赁经营。其中，以写字楼物业租赁为主，主要依托北京“财富中心”及广州“中华广场”等写字楼开展运营。2022年，“财富中心”与“中华广场”可出租总面积保持稳定，出租率同比均有所提升；“财富中心”平均租金同比有所下降，

“中华广场”平均租金略有提升。

表10 际华投资主要物业经营情况

项目名称	项目	2020年	2021年	2022年
北京财富中心	可出租总面积（万平方米）	13.32	13.32	13.31
	出租率（%）	88.83	86.78	91.44
	平均租金（元/平方米/年）	2185.74	2250.79	1748.31
	租赁收入（亿元）	2.59	2.62	2.13
广州中华广场	可出租总面积（万平方米）	13.97	13.97	13.97
	出租率（%）	79.36	87.83	91.51
	平均租金（元/平方米/年）	1593.82	1509.00	1525.00
	租赁收入（亿元）	1.77	1.98	2.01

资料来源：公司提供

### （2）商贸物流

商贸物流板块为公司其他业务收入的主要来源。中新联作为专业化贸易服务公司，围绕废钢、专项进口两大平台开展国内国际贸易业务。目前，中新联主要产品有废钢、专项进口（涵盖黑色金属、有色金属、化工产品、纸浆产品、农副产品）、煤炭、废不锈钢等。2022年，受钢铁行业下行，需求收缩，以及产业链资源整合、同类业务归并等因素影响，中新联商贸物流收入



361.81 亿元，同比下降 9.32%；毛利率为 5.16%，同比提升 2.27 个百分点。

#### 7. 在建项目

截至2022年底，公司重要在建项目主要围绕厂区建设和生产线改造等项目展开。公司在建项目按阶段进行投资，资金来源主要为公司

自有资金，公司资本支出压力一般。

截至2022年底，公司重大在建项目的规划总投资预算为197.73亿元，涉及厂区建设和生产线改造等项目。2022年公司完成投资31.05亿元，公司投资项目主要按阶段进行投资，未来投资需求相对可控，投资资金主要来源于公司自有资金，公司资本支出压力一般。

表 11 截至 2022 年底公司重大在建项目情况

项目名称	预算数 (万元)	2022 年投资金额 (万元)	工程累计投入占预算比例 (%)	资金来源
新兴铸管-黄石新兴管业有限公司绿色智能制造产业园项目	218000.00	108590.52	57.50	自有资金、借款
际华股份-长春目的地中心	158630.00	-1977.60	73.68	自有资金、募集
医药控股-重庆天地医药产业园项目第一期	117500.00	21581.14	74.55	募集资金
资本经营-大连中华城 B 地块项目	240000.00	21.20	18.29	自有资金
资本经营-咸宁际华园室内滑雪场项目	105071.00	25977.95	38.00	自有资金、借款
陕西际华园开发建设有限公司-际华园项目一期	100000.00	5554.53	35.24	自有资金、募集
海南海药-生物医药产业园 FDA 认证建设项目	72076.84	557.30	94.63	募集资金
江苏普健厂区建设工程	12000.00	--	57.21	其他来源
南京际华三五二一特种装备有限公司际华特种防护与应急保障基地项目	14783.30	8723.21	59.01	募集资金
际华三五二一实业有限公司-公司整体搬迁	9600.00	2670.52	93.50	自有资金
一号高炉环保提升改造工程	26563.00	5137.90	19.30	自有资金
三兴天津生产基地	7318.00	3972.85	54.29	自有资金
际华三五四二纺织有限公司工业园项目	59112.87	20575.78	87.37	自有资金、募集
川钢厂项目-应急救援装备检测中心及培训演练基地	50000.00	9.11	7.57	自有资金
江苏普健净化工程	1495.33	--	60.00	其他来源
江苏普健设备工程	3500.00	--	29.06	其他来源
中华广场一期物业工程	7400.00	--	97.50	自有资金
大兴区广茂大街 44 号院项目	10000.00	412.84	4.13	自有资金
广东际华园项目 (广东际华园)	360000.00	804.07	34.73	自有资金、募集
同丰路公寓	5643.00	1453.48	100.00	自有资金、借款
194 万吨焦化项目	249985.82	48062.71	94.00	自有资金
炼钢转炉钢渣处理改造工程	6990.00	1135.67	80.10	自有资金
烧结机、球团脱硝项目	1527.40	23.98	91.50	自有资金
沧州-480 万 t/a 带式焙烧机球团工程	140100.00	57173.88	75.00	集团拨付
<b>合计</b>	<b>1977296.56</b>	<b>310461.05</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：“-”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### 8. 经营效率

2020 - 2022年，公司整体经营效率尚可。

从经营效率指标来看，2020—2022年，公司销售债权周转次波动下降，分别为9.55次、10.45次和8.56次；存货周转次数波动增长，分别为5.75次、6.71次和5.93次；总资产周转次数波动

下降，分别为0.87次、0.93次和0.79次。

#### 9. 未来发展

公司的战略规划对公司的经营管理具有较强的指导作用，可实施性较强。

公司的远景规划目标是成为具有自主知识产权、国际著名品牌和国际竞争力的一流大集团公司。“十四五”期间，在冶金铸造板块，公司加强科技创新和产业升级；在轻工服装板块，公司推进研发、营销和生产；在机械装备/应急产业板块，公司推进改革与创新驱动，巩固优势，推动产业向自动化、智能化、信息化、数字化方向转型；在医药板块，公司通过科技创新，做精做强实业、产融结合与业务拓展做强、做优。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—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，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年半年度财务数据未经审计。

合并范围变动方面，2020年，公司不再纳入合并范围内子公司8家，新纳入合并范围内子公司3家；2021年，公司不再纳入合并范围内子公司11家，新纳入合并范围内子公司8家；2022年，

公司不再纳入合并范围内子公司20家，新纳入合并范围内子公司13家。截至2022年底，公司纳入合并范围内二级子公司共计15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1299.69亿元，所有者权益483.01亿元(含少数股东权益256.17亿元)；2022年，公司实现营业总收入1045.47亿元，利润总额19.38亿元。

截至2023年6月底，公司合并资产总额1343.38亿元，所有者权益491.00亿元(含少数股东权益262.45亿元)；2023年1—6月，公司实现营业总收入470.41亿元，利润总额10.28亿元。

### 2. 资产质量

**2020—2022年底，受产业链资源整合，以及合并范围调整变化影响，公司资产规模持续下降，资产结构相对均衡，未受限货币资金相对充裕，应收账款、其他应收款以及存货规模较大，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。**

2020—2022年底，公司资产总额持续下降，主要来自于流动资产的下降，资产结构相对均衡。

表 12 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>774.80</b>	<b>54.32</b>	<b>719.50</b>	<b>53.83</b>	<b>661.37</b>	<b>50.89</b>	<b>691.60</b>	<b>51.48</b>
货币资金	264.22	34.10	257.84	35.84	218.13	32.98	206.92	29.92
应收账款	82.01	10.58	66.08	9.18	79.90	12.08	87.48	12.65
其他应收款	96.87	12.50	93.12	12.94	86.00	13.00	84.49	12.22
存货	195.83	25.27	158.79	22.07	165.93	25.09	179.09	25.90
<b>非流动资产</b>	<b>651.66</b>	<b>45.68</b>	<b>617.09</b>	<b>46.17</b>	<b>638.32</b>	<b>49.11</b>	<b>651.78</b>	<b>48.52</b>
长期股权投资	73.97	11.35	65.31	10.58	63.29	9.91	60.05	9.21
固定资产	287.02	44.04	276.48	44.80	306.63	48.04	314.78	48.30
在建工程	76.44	11.73	82.09	13.30	69.08	10.82	70.78	10.86
无形资产	84.44	12.96	88.51	14.34	81.73	12.80	76.59	11.75
<b>资产总额</b>	<b>1426.46</b>	<b>100.00</b>	<b>1336.59</b>	<b>100.00</b>	<b>1299.69</b>	<b>100.00</b>	<b>1343.38</b>	<b>100.00</b>

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

2020—2022 年底，公司货币资金持续下降。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 88.57%）

和其他货币资金（占 11.39%）。其中，未受限货币资金 188.53 亿元，相对充裕；使用受限的货币资金合计 29.61 亿元，主要为保证金、存放中

央银行存款和定期存单等；受限比率为 13.57%，受限比例一般。

2020—2022 年底，公司应收账款波动下降。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 18.90 亿元，计提比例为 19.13%；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额（占 87.64%）中，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 78.96%，1 至 2 年（含 2 年）占 7.65%，2 至 3 年（含 3 年）占 2.58%，3 年以上占 10.81%。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 25.38 亿元，占当期应收账款合计的比例为 25.70%，集中度一般。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，较长账龄应收货款回收存在不确定性。

公司其他应收款包括往来款、保证金押金、备用金和土地及附属物转让款等。2020—2022 年底，公司其他应收款持续下降。截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底有所下降；账龄方面，1 年以内（含 1 年）的占 32.56%，1 至 2 年（含 2 年）的占 18.95%，2 至 3 年（含 3 年）的占 7.03%，3 年以上占 41.46%；公司对其他应收款累计计提坏账准备 72.98 亿元，计提比例为 45.90%；按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收账款合计 56.28 亿元，占其他应收款项合计的比例为 35.40%，集中度较高，构成为债权转让、往来款和往来诉讼款，计提坏账准备 27.56 亿元。

2020—2022 年底，公司存货波动下降。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 12.79%，库存商品占 35.27%，开发成本占 19.71%，开发产品占 18.67%。截至 2022 年底，公司累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 12.17 亿元，计提比例为 6.83%，计提比例低。

2020—2022 年底，公司长期股权投资持续下降。截至 2022 年底，公司长期股权投资较上年底略有下降；从构成看，主要为对宁波保税区新德优兴投资合伙企业（有限合伙）（13.98 亿元）、深圳九天清控投资合伙企业（有限合伙）

（14.66 亿元）、芜湖皖新万汇置业有限责任公司（9.90 亿元）、拜城县峰峰煤焦化有限公司（8.84 亿元）和 PTMegahSuryaPertiwi（9.97 亿元）的投资；权益法下确认的投资收益共计 6.27 亿元。

2020—2022 年底，公司固定资产波动增长。截至 2022 年底，公司固定资产较上年底有所增长，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 44.51%）和机器设备（占 52.00%）；公司固定资产累计计提折旧 183.94 亿元，累计计提减值准备 21.69 亿元，固定资产成新率为 58.93%，成新率一般。

公司在建工程主要为现有生产线改造、扩建及基地建设等。2020—2022 年底，公司在建工程波动下降。截至 2022 年底，公司在建工程较上年底有所下降，主要系转入固定资产较多所致；从构成看，主要为“新兴铸管-在建工程项目”（20.14 亿元）、“际华股份-长春目的地中心”（11.62 亿元）和“重庆天地医药产业园项目第一期”（8.76 亿元）；在建工程共计计提减值准备 3.11 亿元，计提比例为 4.30%，计提比例低。

2020—2022 年底，公司无形资产波动下降。截至 2022 年底，公司无形资产较上年底有所下降，主要系土地使用权减少所致；从构成看，主要为土地使用权（占 77.94%）、探矿权（占 8.73%）和非专利技术（占 3.23%）。截至 2022 年底，公司无形资产累计摊销为 16.95 亿元，计提减值准备 2.18 亿元。

截至 2022 年底，公司使用受限的资产账面价值 63.29 亿元，占总资产的比重为 4.87%，受限比例低。

表 13 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	29.61	2.28	票据保证金、存单质押
固定资产	14.94	1.15	抵押借款
无形资产	6.40	0.49	抵押借款
在建工程	6.09	0.47	抵押借款
长期应收款	0.91	*	抵押借款
长期股权投资	3.37	0.26	抵押借款

投资性房地产	0.17	*	抵押借款
其他权益工具	0.14	*	银行承兑汇票敞口抵押
应收票据	1.66	0.13	已背书未到期
合计	63.29	4.87	--

注：“\*”表示无意义；“-”表示不适用

资料来源：公司年报

截至2023年6月底，公司合并资产总额1343.38亿元，较上年底增长3.36%。其中，流动资产占51.48%，非流动资产占48.52%。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

2020-2022年底，公司所有者权益规模持续下降，少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

2020-2022年底，公司所有者权益持续下降。截至2022年底，公司所有者权益483.01亿元，

较上年底下降4.27%，主要系未分配利润下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为46.96%，少数股东权益占比为53.04%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润分别占11.77%、19.25%、12.92%和0.75%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年6月底，公司所有者权益491.00亿元，较上年底增长1.66%，较上年底变化不大。

#### (2) 负债

2020-2022年底，公司负债规模持续下降，结构较为均衡；债务负担处于合理水平，有息债务结构合理；若将发行的永续债调整至长期债务，公司债务负担将有所加重；公司未来到期债务分布较为均衡。

2020-2022年底，公司负债总额持续下降，主要来自于流动负债的下降。公司负债以流动负债为主，负债结构较为均衡。

表14 公司负债主要构成情况

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年6月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>557.41</b>	<b>65.82</b>	<b>541.99</b>	<b>65.14</b>	<b>429.85</b>	<b>52.63</b>	<b>410.05</b>	<b>48.11</b>
短期借款	206.13	36.98	173.60	32.03	100.17	23.30	89.71	21.88
应付票据	48.79	8.75	62.20	11.48	48.65	11.32	59.31	14.47
应付账款	123.03	22.07	117.93	21.76	127.22	29.60	131.60	32.10
合同负债	50.74	9.10	69.42	12.81	47.99	11.16	49.89	12.17
<b>非流动负债</b>	<b>289.52</b>	<b>34.18</b>	<b>290.06</b>	<b>34.86</b>	<b>386.83</b>	<b>47.37</b>	<b>442.33</b>	<b>51.89</b>
长期借款	90.84	31.38	100.47	34.64	194.18	50.20	249.99	56.52
应付债券	159.66	55.15	139.81	48.20	147.23	38.06	139.50	31.54
<b>负债总额</b>	<b>846.92</b>	<b>100.00</b>	<b>832.05</b>	<b>100.00</b>	<b>816.68</b>	<b>100.00</b>	<b>852.37</b>	<b>100.00</b>

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

2020-2022年底，公司短期借款持续下降。截至2022年底，公司短期借款较上年底有所下降，主要系公司优化融资结构调整所致；从构成看，主要为信用借款（占82.33%）和保证借款（占10.94%）。

2020-2022年底，公司应付票据波动下降。截至2022年底，公司应付票据较上年底有所下降；构成为银行承兑汇票（占97.40%）和商业承兑汇票（占2.60%）构成。

公司应付账款主要由应付材料费、应付货款和应付工程款等构成。2020-2022年底，公司应付账款波动增长。截至2022年底，公司应付账款较上年底有所增长；账龄以1年以内（含1年）为主（占78.30%）。

2020-2022年底，公司合同负债波动下降。截至2022年底，公司合同负债较上年底有所下降，主要系预收货款和预收房款下降所致；从构成看，主要为预售房款（占95.04%）。

2020—2022 年底，公司长期借款持续增长。截至 2022 年底，公司长期借款较上年底有所增长，主要系为满足资本性支出需求加大融资规模所致；从构成看，主要为抵押借款（占 9.40%）和信用借款（占 82.95%）构成。

2020—2022 年底，公司应付债券波动下降。截至 2022 年底，公司应付债券较上年底有所增长，主要系公司发行“22 新际 01”“22 新际 02”和“22 新际 03”所致。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 534.91 亿元，较上年底下降 0.64%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 34.43%，长期债务占 65.57%，以长期债务为主，其中，短期债务 184.16 亿元，较上年底下降 34.74%，主要系短期借款和应付票据下降所致；长期债务 350.76 亿元，较上年底增长 36.91%，主要系长期借款和应付债券增长所致。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 62.84%、52.55%和 42.07%，较上年底分别提高 0.59 个百分点、0.93 个百分点和 8.39 个百分点。

如将永续债调入长期债务，截至 2022 年底，公司全部债务增至 627.91 亿元。债务结构方面，短期债务 184.16 亿元（占 29.33%），长期债务 443.76 亿元（占 70.67%）。从债务指标看，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 69.99%、61.69%和 53.22%，较调整前分别上升 7.16 个百分点、9.14 个百分点和 11.15 个百分点。

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 560.49 亿元，较上年底增长 4.78%。债务结构方面，短期债务占 28.97%，长期债务占 71.03%，以长期债务为主，其中，短期债务 162.39 亿元，较上年底下降 11.82%，主要系短期借款下降所致；长期债务 398.11 亿元，较上年底增长 13.50%，主要系长期借款增长所致。从债务指标来看，截至 2023 年 6 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 63.45%、53.30%和 44.78%，较上年底分别提高

0.61 个百分点、0.75 个百分点和 2.71 个百分点。

如将永续债调入长期债务，截至 2023 年 6 月底，公司全部债务增至 650.49 亿元。债务结构方面，短期债务 162.39 亿元（占 24.96%）、长期债务 488.11 亿元（占 75.04%）。从债务指标看，截至 2023 年 6 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 70.15%、61.86%和 54.90%，较调整前分别上升 6.70 个百分点、8.56 个百分点和 10.12 个百分点。

截至 2023 年 6 月底，公司有息债务期限分布情况如下表所示，整体看，公司未来到期债务分布较为均衡。

表 15 截至 2023 年 6 月底公司有息债务期限分布

项目	2023 年 7—12 月	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合计
借款金额 (亿元)	70.83	119.13	114.13	206.27	<b>510.36</b>
占比 (%)	13.88	23.34	22.36	40.42	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

**2020—2022 年，受产业链资源整合，其他业务板块内子公司调整变化影响，公司营业总收入波动下降；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，整体盈利能力强。**

公司营业总收入和盈利能力分析详见“六、经营分析”。

期间费用方面，2020—2022 年，公司期间费用波动下降。2022 年，公司费用总额同比有所下降，主要系销售费用和研发费用下降所致；销售费用同比下降 8.14%，主要系市场开发费下降所致；研发费用同比下降 17.16%，主要系委托外部研发费和材料费用下降所致。2020—2022 年，公司期间费用率波动增长。2022 年，公司期间费用率为 6.34%，同比提升 1.02 个百分点，公司费用控制能力强。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司其他收益波动增长。2022 年，公司实现其他收益 6.12 亿元，同比增长 106.85%，主要系政府补助增长所致。2020—2022 年，公司投资收益

快速增长。2022年，投资收益同比大幅增加29.02亿元，主要系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，2020—2022年，公司资产减值损失和信用减值损失合计数持续增长。2022年，公司资产减值损失和信用减值损失合计数同比增长51.46%至37.94亿元，主要系信用减值损失中坏账损失增长所致。2020—2022年，公司资产处置收益持续下降。2022年，公司资产处置收益同比下降51.45%至3.97亿元，主要系固定资产处置利得或损失下降所致。2020—2022年，公司营业外收入波动下降。2022年，公司营业外收入同比增长7.77%至2.15亿元，主要系“无需支付的应付款”增长所致。

盈利指标方面，2020—2022年，公司营业利润率波动下降；总资本收益率和净资产收益率均波动增长。

表 16 公司盈利能力变化情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
营业总收入	1187.04	1285.86	1045.47	470.41
营业成本	1090.59	1190.42	962.35	435.16
期间费用	66.61	68.35	66.26	28.09
其中：销售费用	18.14	16.68	15.32	7.51
管理费用	27.91	27.11	26.65	12.27
研发费用	9.70	12.83	10.63	4.05
财务费用	10.86	11.73	13.66	4.27
投资收益	4.15	8.69	37.71	4.76
利润总额	21.56	13.62	19.38	10.28
营业利润率	7.54	6.78	7.19	6.70
总资本收益率	2.94	2.27	3.30	--
净资产收益率	1.94	0.35	2.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023年1—6月，公司实现营业总收入470.41亿元，同比下降27.72%，主要系产业链资源整合，板块内子公司调整变化影响所致；实现利润总额10.28亿元，同比下降37.65%，主要系冶金铸造业务毛利润同比下降所致。

## 5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流持续净流入，但规模有所下降，收入实现质量有所

提升；投资活动和筹资活动现金流量净额均持续净流出，但规模均有所收窄。

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入量和流出量均波动增长。2022年，公司经营活动现金流入量和流出量同比均有所下降，主要系业务规模收缩，相应销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金同比下降所致；受上述因素影响，公司经营活动产生的现金流量净额同比有所下降，现金收入比有所提升。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入量和流出量均持续下降。2022年，受收回投资收到的现金和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少影响，公司投资活动现金流入量和流出量同比均有所下降，投资活动现金流量净额持续净流出，但规模有所收窄。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净流入规模波动下降。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量均持续下降。2022年，受取得借款和支付其他与筹资活动有关的现金减少影响，公司筹资活动现金流入量和流出量均有所下降，筹资活动现金流量净额持续净流出，但规模有所收窄。

2023年1—6月，公司经营活动现金净流出额同比增长41.46%，投资活动现金净流出额同比下降130.75%，筹资活动现金净流入额同比大幅增加20.43亿元；同期，公司现金收入比同比提升14.72个百分点。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
经营活动现金流入小计	1277.88	1418.16	1344.76	558.66
经营活动现金流出小计	1217.83	1348.24	1319.08	564.94
<b>经营现金流量净额</b>	<b>60.05</b>	<b>69.92</b>	<b>25.68</b>	<b>-6.28</b>
投资活动现金流入小计	46.84	36.49	25.15	16.41
投资活动现金流出小计	77.98	61.04	47.06	37.70
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-31.15</b>	<b>-24.55</b>	<b>-21.91</b>	<b>-21.29</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>28.90</b>	<b>45.37</b>	<b>3.77</b>	<b>-27.56</b>

筹资活动现金流入小计	430.36	348.47	323.82	205.28
筹资活动现金流出小计	461.54	396.36	361.77	185.07
筹资活动现金流量净额	-31.18	-47.89	-37.95	20.21
现金收入比 (%)	103.65	105.81	123.49	114.90

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 6. 偿债指标

2020—2022年，公司偿债指标表现良好，考虑到公司作为国务院国资委直属大型央企，行业地位突出，主要产品市场占有率高，货币资金相对充裕，融资渠道畅通，过往债务履约情况良好，公司整体偿债能力极强。

表 18 公司偿债能力指标

项目	指标	2020年	2021年	2022年	2023年1—6月
短期偿债能力	流动比率 (%)	139.00	132.75	153.86	168.66
	速动比率 (%)	103.87	103.46	115.26	124.99
	经营现金/流动负债 (%)	10.77	12.90	5.97	-1.53
	经营现金/短期债务 (倍)	0.21	0.25	0.14	-0.04
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.13	1.15	1.52	1.69
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	71.60	64.34	66.29	--
	全部债务/EBITDA	7.74	8.37	8.07	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.11	0.13	0.05	-0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.80	2.90	3.34	--
	经营现金/利息支出 (倍)	2.35	3.15	1.30	--

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，2020—2022年底，公司流动比率和速动比率均有所提升，流动资产对流动负债的覆盖能力较强；经营性净现金流对流动负债和短期债务的覆盖能力一般；现金类资产对短期债务的覆盖能力有所提升。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2020—2022年，公司 EBITDA 和经营性净现金流对利息支出的保障能力较强，对全部债务的保障能力一般。整

体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2023 年 6 月底，公司在各银行的授信额度合计 971.10 亿元，未使用额度为 633.38 亿元，公司作为国资委直属大型央企，与国内主要商业银行保持良好的合作关系，具有极强的间接融资能力；同时，公司多家子公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2023 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年 6 月底，公司无对外担保。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产结构以非流动资产为主，主要为长期股权投资；负债结构以非流动负债为主，债务结构合理且处于可控水平；所有者权益稳定性较强。公司本部主要职能为控股平台，经营性活动较少，收入规模小，利润主要来自投资收益。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 426.01 亿元，较上年底增长 16.91%。其中，流动资产 151.33 亿元（占 35.52%），非流动资产 274.68 亿元（占 64.48%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 18.58%）、其他应收款（合计）（占 34.47%）、其他应收款（占 28.73%）、其他流动资产（占 46.95%）和其他流动资产（占 46.95%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 94.26%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 28.12 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 221.04 亿元，较上年底增长 44.41%。其中，流动负债 33.55 亿元（占 15.18%），非流动负债 187.48 亿元（占 84.82%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 41.72%）、其他应付款（合计）（占 12.40%）和一年内到期的非流动负债（占 44.70%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 52.72%）和应付债券（占 45.34%）构成。公司本部 2022 年底资产负债率为 51.88%，较上年底提高 9.88 个百分点。截至 2022 年底，公司本部全部债务 212.85 亿元。其中，短期债务占 13.62%、长期债务占 86.38%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 50.94%，公司本部债务处于可控水平。

截至2022年底，公司本部所有者权益为204.98亿元，较上年底下降3.02%。在所有者权益中，实收资本为56.87亿元（占27.75%）、资本公积合计28.16亿元（占13.74%）、其他权益工具93.00亿元（占45.37%）、未分配利润合计15.30亿元（占7.46%）、盈余公积合计11.64亿元（占5.68%），所有者权益稳定性较强。

2022年，公司本部营业总收入为0.07亿元，利润总额为1.18亿元。同期，公司本部投资收益为4.88亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-4.65亿元，投资活动现金流净额-61.41亿元，筹资活动现金流净额70.39亿元。

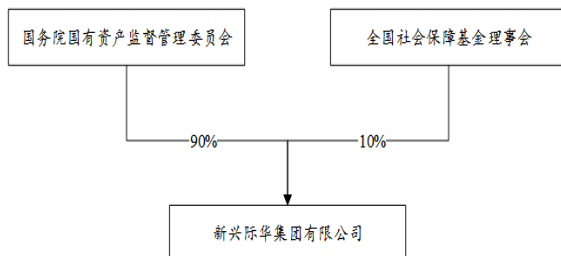
截至2022年底，公司本部资产占合并口径的32.78%；公司本部负债占合并口径的27.07%；公司本部全部债务占合并口径的39.79%；公司本部所有者权益占合并口径的42.44%。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的0.01%；公司本部利润总额占合并口径的6.07%。

## 八、结论

基于对公司经营风险和财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

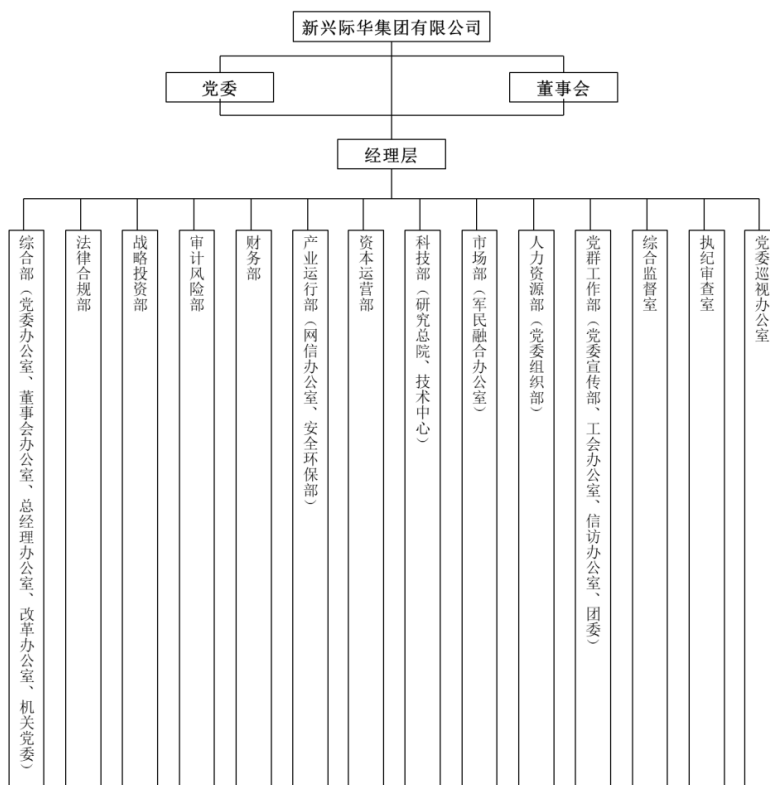


### 附件 1-1 截至 2022 年底新兴际华集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 截至 2022 年底新兴际华集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底新兴际华集团有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	实收资本 (万元)	注册地	业务性质	取得方式
1	新兴铸管股份有限公司	39.97	39.97	399005.88	武安市	管件及配套管件；铸造及机械设备	投资设立
2	际华集团股份有限公司	45.56	45.56	439162.94	北京市	项目投资与管理；服装鞋帽、轻纺印染、制革装具	投资设立
3	新兴际华投资有限公司	82.47	82.47	1000.00	北京市	项目投资；资产经营；物业管理	投资设立
4	新兴发展集团有限公司	100.00	100.00	26715.00	北京市	房地产开发及销售，房屋租赁；宾馆受托管理；物业管理	投资设立
5	中新联进出口有限公司	100.00	100.00	60020.00	北京市	经营来料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易	投资设立
6	新兴际华医药控股有限公司	100.00	100.00	150000.00	北京市	项目投资；资产管理；药品、药用原料及辅料、食品添加剂、医疗器械研究	投资设立
7	新兴际华应急产业有限公司	100.00	100.00	14190.00	北京市	应急救援装备的技术开发、技术服务、技术转让、技术推广、技术咨询	投资设立

资料来源：公司提供

**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 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	329.01	325.59	279.06	274.84
资产总额 (亿元)	1426.46	1336.59	1299.69	1343.38
所有者权益 (亿元)	579.53	504.54	483.01	491.00
短期债务 (亿元)	292.08	282.18	184.16	162.39
长期债务 (亿元)	261.85	256.20	350.76	398.11
全部债务 (亿元)	553.93	538.38	534.91	560.49
营业总收入 (亿元)	1187.04	1285.86	1045.47	470.41
利润总额 (亿元)	21.56	13.62	19.38	10.28
EBITDA (亿元)	71.60	64.34	66.29	--
经营性净现金流 (亿元)	60.05	69.92	25.68	-6.28
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	9.55	10.45	8.56	--
存货周转次数 (次)	5.75	6.71	5.93	--
总资产周转次数 (次)	0.87	0.93	0.79	--
现金收入比 (%)	103.65	105.81	123.49	114.90
营业利润率 (%)	7.54	6.78	7.19	6.70
总资本收益率 (%)	2.94	2.27	3.30	--
净资产收益率 (%)	1.94	0.35	2.89	--
长期债务资本化比率 (%)	31.12	33.68	42.07	44.78
全部债务资本化比率 (%)	48.87	51.62	52.55	53.30
资产负债率 (%)	59.37	62.25	62.84	63.45
流动比率 (%)	139.00	132.75	153.86	168.66
速动比率 (%)	103.87	103.46	115.26	124.99
经营现金流动负债比 (%)	10.77	12.90	5.97	--
现金短期债务比 (倍)	1.13	1.15	1.52	1.69
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.80	2.90	3.34	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.74	8.37	8.07	--

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 年半年度财务报表数据未经审计, 相关指标未年化; 3. 其他流动负债及长期应付款中有息负债部分已计入债务及债务相关指标核算; 4. "--" 表示指标不适用

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 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	56.07	23.79	28.12	23.91
资产总额 (亿元)	360.58	364.41	426.01	465.66
所有者权益 (亿元)	210.64	211.35	204.98	206.52
短期债务 (亿元)	1.50	30.00	29.00	14.00
长期债务 (亿元)	101.00	101.00	183.85	238.35
全部债务 (亿元)	102.50	131.00	212.85	252.35
营业总收入 (亿元)	0.22	0.12	0.07	0.03
利润总额 (亿元)	5.02	3.56	1.18	1.08
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-7.99	-12.60	-4.65	-0.95
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	--	--	--	--
存货周转次数 (次)	14.05	1,482.71	739.27	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	73.79	54.43	104.31	144.89
营业利润率 (%)	32.55	13.21	9.94	-9.60
总资本收益率 (%)	1.37	0.89	0.28	--
净资产收益率 (%)	2.04	1.44	0.57	--
长期债务资本化比率 (%)	32.41	32.34	47.28	53.58
全部债务资本化比率 (%)	32.73	38.26	50.94	54.99
资产负债率 (%)	41.58	42.00	51.88	55.65
流动比率 (%)	404.57	298.31	451.00	1092.18
速动比率 (%)	404.57	298.31	451.00	1092.18
经营现金流动负债比 (%)	-17.67	-26.14	-13.85	--
现金短期债务比 (倍)	37.38	0.79	0.97	1.71
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 年半年度财务报表数据未经审计, 相关指标未年化; 3. “-”表示指标不适用; “/”表示无法获取

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

## 联合资信评估股份有限公司关于 新兴际华集团有限公司 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在新兴际华集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。