

# 信用评级公告

联合〔2023〕8452号

联合资信评估股份有限公司通过对浙商中拓集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定浙商中拓集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月二十二日

# 浙商中拓集团股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2023年8月22日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业主体信用评级方法	V4.0.202208
贸易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	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：公司股东下属的财务公司每年可为公司提供授信，在资金融通方面为公司持续提供有力支持。				+1
评级结果				AA <sup>+</sup>

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

浙商中拓集团股份有限公司（以下简称“公司”或“浙商中拓”）是浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”）控股子公司，其收入规模对交投集团贡献度持续提升，在交投集团系统内地位稳固，交投集团对公司经营发展及融资稳定性持续提供有力支持。2020年以来，公司供应链集成服务业务为主的经营格局稳定，经营业绩持续提升，周转效率保持行业上游水平。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，大宗贸易行业受宏观环境影响较大；公司营运资本占用存在周期性波动，峰值时的短期债务水平显著提升，对公司风控及流动性管理提出很高要求；经营获现能力有所波动等因素对公司信用水平可能带来不利影响。

未来，随着业务模式和风控系统地持续完善，公司整体抗风险能力将进一步巩固。

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AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. **公司控股股东实力雄厚，在资金融通方面为公司持续提供有力支持，促进公司实现高效的周转运营能力。**交投集团为浙江省交通基础设施投资建设和运营管理的主要运营主体，区域地位显著。截至2023年3月底，交投集团下属的浙江省交通投资集团财务有限责任公司对公司提供35.00亿元授信（尚未使用额度26.15亿元）。

2. **公司基于较完善的风控体系，在供应链领域的综合竞争优势明显。**公司具备较为完善的风控体系，可有效从期现结合、客户选择和货权把控方面规避风险，为公司业务稳定发展提供有效保护。

3. **公司经营效率良好，周转效率高。**2020—2022年，公司销售债权周转次数、总资产周转次数和存货周转次数均持续增长，2022年分别为46.02次、36.90次和7.88次，处于行业上游水平。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
业务结构	供应链集成服务收入占 95% 以上	进出口	进出口
风险敞口（倍）	0.10	0.35	0.33
资产总额（亿元）	260.71	457.75	341.65
所有者权益（亿元）	77.66	83.32	139.92
营业总收入（亿元）	1396.05	817.97	200.01
营业利润率（%）	1.34	4.03	7.28
利润总额（亿元）	17.20	1.86	11.64
资产负债率（%）	70.21	81.80	43.88
全部债务资本化率（%）	60.15	65.76	36.17
全部债务/EBITDA(倍)	5.34	14.45	4.96
EBITDA 利息倍数(倍)	6.26	1.44	6.06

注：公司 1 为安徽国贸集团控股有限公司，公司 2 为江苏省苏豪控股集团有限公司  
资料来源：公开资料

关注

1. **公司主业集中在大宗商品贸易领域，易受宏观政策变动影响。**公司业务集中在钢材贸易领域，受宏观经济环境和经济周期影响大，宏观政策变动和经济环境的不确定性可能加大公司经营及风险管理难度。
2. **公司营运资金占用存在周期性波动，峰值时的短期债务规模大，对流动性管理要求很高。**公司通常在每年一季度增加备货量，截至 2023 年 3 月底，公司预付款项和存货较 2022 年底快速增长，对营运资金形成较大占用；公司资产负债率为 79.41%，短期债务达 181.37 亿元，显著高于上年末，现金短期债务比为 0.41 倍，较上年末有所弱化，需关注公司流动性管理和年末杠杆回归情况。
3. **公司经营获现能力有所波动。**2020—2022 年，公司经营净现金流波动加大。2022 年，随着公司预付款项规模扩大，公司经营活动现金流净额由正转负（-38.11 亿元）。

分析师：谭心远 邢霖雪

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	47.48	67.72	58.75	74.61
资产总额(亿元)	181.99	230.94	260.71	414.43
所有者权益(亿元)	44.12	63.79	77.66	85.34
短期债务(亿元)	69.86	86.59	114.61	181.37
长期债务(亿元)	0.72	2.10	2.63	2.54
全部债务(亿元)	70.58	88.69	117.23	183.91
营业总收入(亿元)	1089.77	1782.70	1936.05	432.73
利润总额(亿元)	8.22	12.86	17.20	4.53
EBITDA(亿元)	15.06	19.73	21.97	--
经营性净现金流(亿元)	11.65	24.38	-38.11	-25.78
营业利润率(%)	1.94	1.51	1.34	1.38
净资产收益率(%)	14.13	15.75	16.54	--
资产负债率(%)	75.75	72.38	70.21	79.41
全部债务资本化比率(%)	61.53	58.16	60.15	68.30
流动比率(%)	120.49	126.69	131.88	119.84
经营现金流流动负债比(%)	8.53	14.82	-21.21	--
现金短期债务比(倍)	0.68	0.78	0.51	0.41
EBITDA利息倍数(倍)	2.41	3.35	6.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.69	4.49	5.34	--
公司本部(母公司)				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	102.78	141.24	157.21	239.98
所有者权益(亿元)	23.69	33.65	40.83	41.09
全部债务(亿元)	25.11	35.67	40.35	63.21
营业总收入(亿元)	397.92	598.03	641.46	150.53
利润总额(亿元)	3.02	3.98	12.33	0.31
资产负债率(%)	76.95	76.18	74.03	82.88
全部债务资本化比率(%)	51.45	51.46	49.71	60.60
流动比率(%)	78.54	78.02	84.26	90.57
经营现金流流动负债比(%)	-22.39	0.39	-6.38	--

注：1.2023年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化；2.短期债务中包含其他流动负债中的有息债务  
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+	稳定	2023/7/19	闫力 谭心远	<a href="#">贸易企业信用评级方法(V4.0.202208)</a> <a href="#">贸易企业主体信用评级模型(V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+	稳定	2020/7/29	刘嘉敏 邢霖雪	<a href="#">贸易企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">贸易企业主体信用评级模型(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2020/2/13	姜帆 邢霖雪	<a href="#">贸易企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">贸易企业主体信用评级模型(V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，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浙商中拓集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2023 年 8 月 22 日至 2024 年 8 月 21 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。

# 浙商中拓集团股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

浙商中拓集团股份有限公司(以下简称“公司”或“浙商中拓”)前身为南方建材股份有限公司(以下简称“南方建材”),经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)批准,1999年在深交所上市交易(股票代码:000906.SZ)。股权转让后,浙江物产国际贸易有限公司(以下简称“物产国际”)于2008年成为公司第一大股东,持股比例为50.50%。后经多次股权转让和非公开发行,2016年,浙江省国有资本运营有限公司通过无偿划转的方式将其持有公司的152497693股股份转让至浙江省交通投资集团有限公司(以下简称“交投集团”),交投集团持股比例为38.81%,为公司控股股东。公司2017年1月更为现名,并通过资本公积转增股本将注册资本增至51081.25万元,同年完成工商变更登记。2021年,交投集团增持公司股份(详见重大事项)。截至2023年3月底,公司注册资本68823.30万元,控股股东交投集团持股比例为45.28%(未质押);浙江省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“浙江省国资委”)为公司实际控制人。

公司经营范围:矿产品、金属材料、贵金属制品、建材、非危险及监控的化工产品等国内贸易、国际贸易及网上销售;电子商务平台的研发;供应链管理;汽车销售及售后服务;出租车营运;废弃资源综合利用;金属材料剪切加工和配送等。

截至2023年3月底,公司本部设党委工作部、财务资产管理部、资金运营部、经营管理部、客户管理部、物流管理部、风控法务部、投资证券部和安全监督管理部等多个职能部门。

截至2022年底,公司合并资产总额260.71亿元,所有者权益77.66亿元(含少数股东权益

24.84亿元);2022年,公司实现营业总收入1936.05亿元,利润总额17.20亿元。

截至2023年3月底,公司合并资产总额414.43亿元,所有者权益85.34亿元(含少数股东权益29.80亿元);2023年1-3月,公司实现营业总收入432.73亿元,利润总额4.53亿元。

公司注册地址:浙江省杭州市萧山经济技术开发区启迪路198号A-B102-1184室;法定代表人:袁仁军。

### 二、宏观经济和政策环境

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

进出口贸易行业方面，2022年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022年，中国货物进出口总额42.07万亿元，同比增长7.7%，出口和进口增速均同比回落；出口23.97万亿元，同比增长10.5%；进口18.1万亿元，同比增长4.3%。2023年一季度，中国货物贸易进出口总值9.89万亿元，同比增长4.8%，其中，出口5.65万亿

元，同比增长8.4%；进口4.24万亿元，同比增长0.2%；若以美元计价，出口同比增长0.5%，进口同比下降7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。

大宗商品贸易行业方面，2022年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022年上半年，布伦特原油现货价格从2021年末的78.34美元/桶持续上涨至100美元/桶，并在高位震荡，2022年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至2023年3月底，布伦特原油现货价格跌落至为79.18美元/桶。从国内大宗商品看，2022年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023年一季度，美国延续2022年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望2023年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对2023年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，

预计 2023 年全年大宗商品需求或将有所增长。详见《[2023 年一季度贸易行业运行分析](#)》。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 68823.30 万元，控股股东交投集团持股比例为 45.28%（未质押），浙江省国资委为公司实际控制人。

##### 2. 企业规模及竞争力

**公司大宗商品供应链业务经营品种丰富，业务覆盖地区广，持续推进的工贸一体化业务以及自建的物流体系为公司整合资源及增强客户粘性提供有力支撑。**

作为国有控股上市公司，公司主营业务覆盖大宗商品贸易和仓储物流等，辅助汽车销售与服务、出租车等业务，其中大宗商品贸易品类已覆盖黑色、有色、能源、化工等多个细分品种，其业务布局已覆盖中国中西部、长三角、珠三角和京津冀等经济发达或高速增长的地区，海外业务覆盖东盟、南美、非洲等国家和地区，业务布局范围广。

公司自建的物流体系打造“无车承运人”和“无船承运人”平台，截至2022年底，已纳入承运商2415家，车辆21039台，同比均大幅提升。公司自主研发的“中拓钢铁网”平台符合行业特点，与实际业务的ERP信息化管理系统能够提高公司对货源的控制能力，该系统包括客户关系管理系统（CRM）、价格风险管理系统（PRM）和智慧仓储系统（WMS），依靠自主研发的物流运营平台，为公司提供了战略性物流支撑。

近年来，公司工贸一体化规模持续推进，有助于公司提升对终端客户的服务能力、业务附加值和客户粘性，也有助于提高产业链渗透的广度与深度，促进整体业务增长的持续性。截至2022年底，公司拥有浙江中拓新材料科技有限公司（以下简称“中拓新材料”）年产60万

吨优特钢精线建设项目（一期），产能维持2.50万吨/月。2020—2022年末，中拓新材料收入规模有所波动，2022年实现营业收入20.32亿元，同比下降4.69%。此外，公司采用“基地+贸易”的模式整合上游资源，投资实体基地，构建集收购、金融、加工、配送、销售为一体的模式。公司已在再生钢铁原料、再生不锈钢、再生铅等品种开展布局。2020—2022年末，江西上栗年加工20万吨废钢铁回收加工配送中心项目收入波动较大，2022年实现废钢业务收入8.75亿元，同比下降21.99亿元；2022年，公司与天津市新天钢铁集团有限公司、天津天道金属集团有限公司成立的废钢合资公司业务量约2.96万吨/月，同比下降34.22%。2022年公司废钢业务收入有所收缩，主要系受宏观经济影响，钢厂成材终端需求减少，成材销售不畅，跌价行情导致钢厂被动减产去库，废钢需求降低所致。

##### 3. 风险控制

**公司风控体系较为全面，可有效从期现结合、客户选择和货权把控方面规避风险，为公司业务稳定发展提供有效保护。**

市场和价格风险控制：一方面，对于价格波动情况，公司通过商品期货衍生品进行套期保值，另一方面，通过锁定下游客户和收取客户保证金来规避价格波动风险。公司专门设立期现投资部门，捕捉期现市场交易机会，同时为公司整体价格风险管理决策提供依据。公司自主研发价格风险管理系统已投入使用并不断优化，涵盖宏观数据、金融数据、行业数据、价差分析，并嵌入公司自身数据，形成公司常态跟踪的观察指标，建立数据库。通过对各业务单元风险头寸、套保持仓数据进行跟踪和比对，识别现货敞口、期货敞口风险，并通过实时风险预警等手段实现风险控制。对于风险类型提示，价格风险管理系统提示的风险包括策略止损、现货敞口、期货敞口和异常波动等。公司明确设立止损机制，在期货交易过程中，价格触及止损方案中设定的止损线，公司将主动进行

止损操作，对于未采取平仓措施的业务，风控管理岗将直接进行强制止损平仓操作；公司对各类型的交易进行持仓总量控制，严格防范对于持仓规模过大影响公司正常经营的事项发生。此外，公司每周召开价格管理会议，汇总全国各区域所在市场生产、销售、库存情况及价格波动信息，结合期货、现货等方面存在的交易机会和策略，内部形成统一意见作为下一阶段的业务指导方向。

**交易对手信用风险控制：**公司对客户的管理覆盖了事前、事中和事后的全过程，并设立客户管理部专门负责客户信用管理，通过自主研发的客户管理系统（CRM）对客户的基础数据、授信数据和业务数据等进行收集和分析。在客户选择上，公司优先选择具备国有背景的单位 and 行业内知名民营企业，公司根据业务需要随时召开内部风控会，对交易对手进行评价并视其股东背景、经营规模、产业链契合度、资信和盈利能力等方面，确定不同的授信额度。管理制度上，公司制定《客户信用管理办法》和《客户选择与授信操作规范》并定期对其更新，充分识别和划分客户信用等级，依据不同的信用水平给予客户不同的授信规模并开展业务。2016年以来，公司年均坏账率在0.04%~0.06%之间。

**货权风险：**公司重视对货权的把控。自主研发的智慧仓储系统（WMS）具备物料管理能力、流程管理能力、数据管理能力和客户管理能力，系统可提供货主单位、费用单位、提货单位、运输单位、司机和车辆等基本信息，提供仓库内数据流转全流程的监控和数据反馈，最终达到控制货源的目的。同时，智慧物流系统还搭配移动仓储 APP，突破时间和地域的限制，APP 能够全方位实时展示仓库的监控预览、回放和录像，提供移动数据终端查询库存和出入库的数据信息，并支持扫码收货和发货功能，用户可通过线上实时监控货物信息，进一步巩固了对货源的控制力。

#### 4. 人员素质

**公司高级管理人员具备多年管理经验，员工学历、年龄构成较合理，能够满足公司经营需要。**

截至2023年3月底，公司董事、监事、高级管理人员等共计19人，其中，董事9人（含董事长1人），总经理1人，监事会主席1人。公司高管人员在相关行业任职多年，熟悉公司经营管理特点和发展方向，拥有丰富的管理经验。

公司董事长袁仁军先生，出生于1971年9月，中共党员，硕士学历，先后担任浙江物产金属集团有限公司（以下简称“物产金属集团”）项目配送部责任人，物产金属集团宁波浙金公司总经理兼湖南博长钢铁贸易有限公司总经理，南方建材股份有限公司董事、总经理，物产国际党委书记、董事长。现任公司党委书记、董事长。

2023年8月16日，公司发布《关于公司董事、总经理退休离任的公告》，张端清先生已到法定退休年龄，申请辞去公司董事、董事会战略委员会委员、总经理职务，辞职后不在公司担任其他任何职务。截至2023年8月17日，公司总经理职位空缺。

截至2023年3月底，公司在职员工2118人，从文化程度看，本科以上学历423人，大学本科学历1297人，大专及大专学历以下398人；从人员构成看，生产人员100人，销售人员1171人，技术人员178人，财务人员440人，行政人员229人。

#### 5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91430000712108626U），截至2023年8月17日，公司本部无未结清的不良信贷记录。已结清的信贷记录中，存在57笔关注类贷款、10笔不良类贷款，均已正常收回，除银行系统原因外，主要系由于公司前身南方建材经营状况欠佳，相关银行调整其信贷等级导致，自物产国际收购南方建材后，公司

资信状况良好，未发生不良信贷记录。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 8 月 17 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

**公司拥有较为完善的法人治理结构，能够满足日常经营管理的需要。**

公司按照《公司法》及其他有关法律、行政法规和规范性文件的规定制定《公司章程》，设立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层，具有健全的治理结构。

公司设股东大会作为公司的权力机构，依法行使以下职责：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换董事、非由职工代表担任的监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改公司章程；审议法律、行政法规、部门规章或章程规定应当由股东大会决定的其他事项。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 9 名董事组成，包括独立董事 3 名（其中 1 名为会计专业人士）。董事会主要负责召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；拟订公司重大收购、收购公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、

委托理财、关联交易等事项；听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作；法律、行政法规、部门规章或章程授予的其他职权。

公司设监事会，由 5 名监事组成，设监事会主席 1 名，有全体监事过半数选举产生。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，负责主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等章程或董事会授予的其他职权。

### 2. 管理水平

**公司各项管理体制完善，能够满足公司经营发展需要。**

公司董事会及管理层在不断完善公司治理结构的基础上，设立了经营管理部、资金运营部、风控法务部等 15 个职能部门。为加强公司内部管理，规范运作，公司在财务管理、预算管理、子公司内部控制、重大投融资管理、对外担保管理、关联交易管理和套期保值业务管理等方面建立了完整的内部控制制度。

为加强公司财务管理，使财务管理工作有章可循，公司制定了《会计基础工作规范》《会计档案管理方法》和《子公司财务集中管理方法》等财务管理制度。公司将本级及下属子公司的财务管理纳入统一管理体系，执行《企业会计准则》，同时符合上市公司信息披露的规范和要求。

为对子公司实施有效的管理，公司通过向子公司委派董事、监事及主要高级管理人员，同时要求子公司按照《公司法》的有关规定规范运作，明确了《重大事项报告制度》；对子公司实行统一的财务管理制度，要求其定期向公司提交季度、半年度、年度财务报表及经营情况报告等；建立对各控股子公司的绩效考核制度和检查制度，从制度建设与执行、经营业绩、生产计划完成情况等方面进行综合考核，使公司对子公司的管理得到有效控制。根据《资金归集及银行账户余额管理方法（修订）的通知》，公司要求各子公司原则上除基本账户、银企直

联账户等有其他合理特殊原因账户以外的账户一律注销，并同步到公司财务管理系统中。公司每天对子公司做资金归集，子公司的银行账户余额须在限额以内。

为加强公司预算管理，公司制定了《预算管理办法》。该制度明确了预算范围、预算内容及组织机构，纳入公司年度预算范围的单位包括公司所属各事业部、分公司、各职能部门及纳入合并报表范围的各个子公司，预算启动、编制、审批与下达均有明确的制度要求。

为明确关联关系，公司制定了《关联交易管理办法》，明确了关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序和披露流程，确保关联交易遵守商业原则，关联交易的价格原则上不偏离市场独立第三方的价格和收费标准，保证公司与各关联人所发生的关联关系的合法性、合理性和公允性。

为加强公司客户信用管理，防范经营风险，公司制定了《信用管理办法（修订）》，包括对供应商和下游客户的尽职调查，信用额度评估、审批、使用、跟踪和评价，以及应收账款的管理；公司设立客户管理部专门管理客户信用，负责制定和落实公司信用管理相关制度、审核业务部门授予客户的信用条件、协助信用管理资料的收集和存档以及维护客户信用主数据系统；在信用额度上，公司实行额度和期限双控的管理办法，同时依照业务的具体情况确定客户信用额度的有效期；在预付、赊销、三方协议及保理等供应链金融业务发生之前，公司根据拟预付、赊销、操作金额峰值，由相应领导和相关部门实地走访相应客户后再开展业务合作，走访过程中须进行记录并填写《资信调查表》，对于赊销金额较大的客户，原则上还需要取得上一年度经审计的财务报表。

为提高公司供应链集成服务的能力，深化与终端客户合作，规范业务流程，防范应收款风险，针对赊销问题，公司制定了《大宗商品板块赊销管理办法》，赊销对象优先选择国有独资、国有控股等国有背景的单位以及行业内知名的民营企业；已列入公司赊销客户黑名单和

授信负面清单的客户，在公司未对其解冻前，不得作为赊销对象；赊销合同超过3000万元的，须经公司董事长最终批准后执行。赊销一旦开始执行，赊销的责任单位必须随时跟踪赊销客户的运营情况，如有异常情况发生需及时向各相关部门报告。

为进一步加强公司资金管理工作，提高资金使用效益，防范资金风险，明确资金管理权责，公司制定了《付款管理办法》《资金管理办法》《资金归集及银行账户余额的管理办法》《资金计划的管理及运行办法》，明确规定了银行授信及融资、内部贷款、货币资金、票据及银行账户、资金归集、付款管理、资金计划等事项的管理原则。

## 六、重大事项

### 1. 引进投资者对子公司增资暨关联交易

2020年12月，公司引进杭州富浙国证合创企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“投资方”），参与全资子公司浙江中拓供应链管理有限公司（以下简称“浙江中拓”）和浙商中拓集团（湖南）有限公司（以下简称“湖南中拓”）的增资项目，对两家子公司分别增资5亿元。增资完成后，浙江中拓注册资本增至92656.93万元，公司对其持股比例为53.96%；湖南中拓注册资本增至92713.41万元，公司对其持股比例为53.93%，公司仍为子公司的控股股东。

分红方面，在交割日所在的会计年度届满之日起的每次年度分配时，浙江中拓和湖南中拓在其可分配利润的范围内（包含当期可供分配利润以及累计未分配利润），向全体股东分配的股利金额分别不低于5500万元。本次交易自交割日起5年内，经公司与投资方协商一致，并经相关有权决策机构批准，公司可以通过向投资方定向发行股票收购其持有的浙江中拓和湖南中拓股权或由投资方向公司（或/和公司指定的第三方）转让浙江中拓和湖南中拓的股权，以实现投资方本次增资的重组退出。由于本次

对子公司增资的投资方合伙企业中包含浙江浙商金控有限公司（以下简称“浙商金控”），浙商金控为公司控股股东的全资子公司，浙商金控为公司的关联法人，故本次增资事项构成关联交易。截至2020年底，上述增资事项已完成。

## 2. 交投集团增持公司股份

2021年3月20日，公司发布公告称，交投集团拟通过协议转让方式收购公司第二大股东湖州中植融云投资有限公司（以下简称“中植融云”）持有的公司55191732股股份（占公司总股本的8.18%），本次协议转让完成后，交投集团将直接持有浙商中拓311605652股股份，占公司总股本的46.20%。经交易双方协商，本次要约收购的要约价格为6.14元/股，交易对价约3.39亿元，第一笔交易款约1.27亿元，第二笔交易款约2.12亿元，将在提交股权过户登记的同时支付。

杭州同曦经贸有限公司（以下简称“杭州同曦”，）拟通过协议转让方式收购中植融云持有的公司33721816股股份，占公司总股本的5.00%。经交易双方协商，本次交易对价为2.07亿元，第一笔交易款约0.78亿元，第二笔交易款约1.29亿元，将在提交股权过户登记的同时支付。

根据第七次董事会2021年第二次临时会议审议通过《关于2017年限制性股票激励计划部分激励股份回购注销的议案》和《关于调整2017年限制性股票激励计划回购价格的议案》，公司

股本变更为674200820股。截至2021年6月底，上述交易及股权变更登记已完成。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

近年来，公司收入规模随供应链集成服务业务带动而持续增长，受公司经营品种影响，综合毛利率水平持续处于低位。

2020—2022年，公司营业总收入规模迅速增长，年均复合增长33.29%。2022年，公司营业总收入同比增长8.60%至1936.05亿元，其中供应链集成服务业务占比保持98%以上，主业突出。

公司供应链集成服务业务产品以黑色供应链、再生资源供应链及新能源供应链为主。2022年，公司供应链集成服务业务收入规模同比增长8.76%至1913.68亿元。其他行业业务主要为仓储物流业务和汽车及相关业务，2022年实现收入24.68亿元，同比变化不大。2023年一季度，公司实现营业总收入432.73亿元，同比增长18.52%。

公司所处行业存在毛利率低的特点，2020—2022年，公司综合毛利率水平持续下降，2022年降至1.42%，其中供应链集成服务业务毛利率同比下降至1.33%。2023年一季度，公司综合毛利率同比小幅提升至1.47%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
供应链集成服务	1072.45	98.41	1.94	1759.49	98.70	1.51	1913.68	98.84	1.33	428.50	99.02	1.42
其他行业业务	18.73	1.72	7.16	24.57	1.38	7.20	24.68	1.28	8.81	4.23	0.98	7.52
不同分部间抵消	-1.41	-0.13	--	-1.36	-0.08	--	-2.32	-0.12	--	--	--	--
<b>合计</b>	<b>1089.77</b>	<b>100.00</b>	<b>2.02</b>	<b>1782.70</b>	<b>100.00</b>	<b>1.59</b>	<b>1936.05</b>	<b>100.00</b>	<b>1.42</b>	<b>432.73</b>	<b>100.00</b>	<b>1.47</b>

注：其他行业业务主要为仓储物流业务和汽车及相关业务；尾差系四舍五入导致

资料来源：公司年报及公司提供

根据公司已披露的《2023年半年度业绩快报》，2023年上半年，公司实现营业总收入978.70亿元，同比增长7.88%，实现利润总额8.84亿元，同比增长8.19%。

## 2. 供应链集成服务

近年来，公司大宗贸易业务的收入规模大幅增长，主要贸易品种为黑色金属。公司供应链集成服务业务存在周期性特征，营运资本占用存在周期性波动，峰值时的短期债务水平显著提升，对公司风控及流动性管理提出很高要求。

公司供应链集成服务业务类型主要包括钢材、煤炭焦炭、有色金属、化工产品等在内的大宗商品贸易，经营主体包括公司本部以及部分核心全资及控股子公司。

公司供应链集成业务年内存在一定周期性。一般在每年初集中备货，导致预付款项和存货规模增幅显著，下游需求推升应收类款项规模，同时因资金需求大，短期借款规模增速明显，杠杆水平快速提高，一般在年末逐步收缩以实现杠杆水平的回归。虽然公司供应链集成服务业务资产负债匹配性良好，但高杠杆运营加大了公司流动性管理难度，联合资信将持续关注其经营发展质量和年内杠杆回归情况。

公司供应链集成服务以国内贸易为主，2022年，公司供应链集成服务实现收入1913.68亿元，其中境内贸易占90.72%，境外贸易占15.06%（分部间抵消-5.78%）。分产品来看，公司供应链集成服务以黑色供应链、再生资源供应链及新能源供应链为主，其中黑色供应链2022年实现收入1525.71亿元，同比增长9.34%；再生资源供应链主要包括再生不锈钢和再生铅等业务，2022年实现收入104.97亿元，同比减少48.08%，主要系结合行业风险，公司从控制风险角度降低了废钢业务规模；新能源供应链主要为沿光伏和储能业务的产业链布局，受益于光伏和储能产业景气度高位运行，2022年实现

收入140.06亿元，同比增长171.70%。2023年一季度，公司黑色供应链实现收入339.26亿元，占供应链服务收入的78.40%。

表3 2022年公司主要供应链集成服务产品情况

名称	金额（亿元）	占比（%）
黑色供应链	1525.71	78.81
有色供应链	29.82	1.54
再生资源供应链	104.97	5.42
能源化工供应链	105.14	5.43
新能源供应链	140.06	7.23
其他	32.67	1.69
分部间抵消	-2.32	-0.12
<b>合计</b>	<b>1936.05</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司年报

从贸易量来看，钢材、炉料在大宗商品贸易量中占比较高。2022年，大宗商品贸易量同比增长14.50%至8079.03万吨，其中钢材贸易量同比变化不大，炉料贸易量同比大幅增加1312.24万吨，煤炭焦炭贸易量同比减少186.67万吨。2023年一季度，公司大宗商品贸易种类构成较2022年无重大变化。

表4 公司主要大宗商品贸易种类贸易量情况

（单位：万吨）

种类	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
钢材	1775.13	2213.06	2226.32	604.37
炉料	2779.74	3158.18	4470.42	858.91
煤炭焦炭	1045.85	1116.30	929.63	242.60
其他	323.25	568.50	452.66	109.10
<b>合计</b>	<b>5923.97</b>	<b>7056.04</b>	<b>8079.03</b>	<b>1814.98</b>

注：其他包括油品（轻循环油）、非建筑用材（水泥、沥青等）、机电产品、其他大宗商品、有色金属和化工产品等

资料来源：公司提供

从贸易额看，2020年以来，公司大宗商品贸易额快速增长。2022年，受益于业务量增长，公司实现贸易额1913.68亿元，同比增长8.76%，为近年来最高水平，钢材和炉料贸易额合计占比约为77.08%。

表 5 公司供应链集成服务业务各种类收入情况  
(单位: 亿元)

种类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
钢材	589.95	918.78	916.91	210.28
炉料	338.80	564.00	558.27	126.39
煤炭焦炭	65.02	127.26	162.65	43.21
其他商品	78.68	149.45	275.85	52.85
合计	1072.45	1759.49	1913.68	428.50

注: 其他商品包括油品(轻循环油)、非建筑用材(水泥、沥青等)、机电产品、其他大宗商品、有色金属和化工产品等

资料来源: 公司提供

上下游方面, 公司通过支付预付款并批量集中采购的方式, 以争取获得上游供应商的价格及政策优势。一般情况下公司先向上游采购钢材, 再寻找下游客户销售, 从中赚取买卖差价, 并通过大规模采购得到供应商的返点优惠; 另一部分为配供配送业务, 即在下游订单基础上, 向上游钢厂采购, 为了保证实时供应, 公司需要提前备货, 在和下游结算时, 公司按照采购价格加上利润空间进行结算, 同时比对现货和库存价格进行货物调配来保证盈利空间。若遇市场行情欠佳的情况, 公司将采用套期保值来平抑价格下跌风险, 基于有效的价格风险管理, 公司面临的价格波动风险可控。

从供应商集中度来看, 2022年, 公司贸易前五大供应商采购金额为247.44亿元, 占主营业务成本的12.96%, 集中度一般。从客户集中度来看, 2022年, 公司贸易前五大客户销售金额为144.51亿元, 占主营业务收入的7.46%, 集中度一般。

此外, 为规避风险、提升盈利能力, 公司积极进行商业模式创新, 加大电商研发投入, 开辟供应链运营模式, 建立“中拓钢铁网”(www.zt906.com)电商平台。电商平台在公司的定位是服务于自身及各个子公司业务的交易平台, 只向公司内部的业务单位收取一定的信息维护费。2022年, “中拓钢铁网”线上交易量为697.97万吨, 线上订单数78872笔, 新增交易会员704家, 平台累计会员数达到21622家。

联合资信同时关注到, 公司业务集中在钢材贸易领域, 受宏观经济环境和经济周期影响大, 宏观政策变动和经济环境的不确定性可能加大公司经营及风险管理难度。

### 3. 其他行业业务

2020年以来, 公司持续收缩汽车销售业务, 出租车业务经营稳定; 2020—2022年, 仓储物流业务经营良好, 收入和利润规模均持续增长。

#### (1) 汽车及相关业务

公司汽车业务主要包括整车销售、售后维修服务 and 出租车业务。整车销售业务全部在湖南省内。2021年, 公司将五菱系子公司出表, 不再销售五菱系汽车。截至2022年底, 公司拥有4S销售网点5家, 主要销售品牌包括北汽品系、日产品系、一汽品系等。

上下游方面, 每年4S店会与汽车厂家签订年度采购协议, 将采购任务分配到每月或每个季度当中, 汽车厂家按照任务分配为4S店供货。结算方面, 与上游厂家通过银行承兑汇票结算, 厂家为4S店提供一定期限的免息政策, 方便其周转; 下游客户主要为个人, 以现款结算为主。

2019年以来, 公司持续收缩汽车销售业务, 其收入规模持续下降, 2022年为10.29亿元; 2022年, 售后维修业务规模同比下滑。未来, 公司无继续拓展汽车及相关业务的计划。

表 6 公司汽车销售及售后维修收入情况  
(单位: 亿元)

产品	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
汽车销售	13.69	12.65	10.29	1.23
售后维修	1.80	2.00	1.56	0.25
合计	15.49	14.65	11.85	1.48

资料来源: 公司提供

出租车业务经营主体为湖南省三维企业有限公司, 业务遍布湖南省长沙、岳阳、邵阳、益阳、衡阳、永州、吉首、郴州等8个地市。截至2022年底, 公司出租车保有量为1421台, 2022

年实现收入0.22亿元。未来，公司无扩张出租车业务规模的计划。

表 7 公司出租车业务情况（单位：辆、亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1-3月
保有数量	1417	1421	1421	1445
营业收入	0.19	0.24	0.22	0.06

资料来源：公司提供

## （2）仓储及物流金融业务

仓储物流业务经营主体为湖南省湘南物流有限公司和浙江中拓集团物流科技有限公司（以下简称“中拓物流”），前者为原湖南省省库，通过出租仓库每年可形成300~400万元的租金收入，后者为公司重点培育的物流业务经营主体。中拓物流成立于2016年，主要为配合公司加强商贸流通领域的货权管控、降本增效和进一步拓展主营业务规模而设立。2020年9月，公司以自有资金向中拓物流增资2.50亿元，中拓物流实收资本增至3.00亿元。

截至2022年底，中拓物流资产总额为3.82亿元，所有者权益合计为3.22亿元。中拓物流实现营业收入主要来自物流运输收入，2020—2022年，中拓物流分别实现收入2.96亿元、9.41亿元和11.73亿元；利润总额分别为74.15万元、0.14亿元和0.45亿元。

2021年以来，公司物流业务快速发展。截至2022年底，中拓物流拥有仓储网点345个，其

中自管库数量170个，网点主要分布于华北、华东、华南、武汉和重庆等地。运输业务方面，截至2022年底，中拓物流的“无车承运人”和“无船承运人”平台纳入承运商2415家，车辆21039台。

公司通过中拓物流租赁仓库为中小企业客户提供物流金融服务。公司的租赁仓库一部分服务于区域内重点客户，剩余部分主要面向社会中小企业出租，同时公司对中小企业提供金融服务。银行基于公司供应链集成服务能力、风险管控能力及天网地网优势，给予公司下游中小客户一定规模的授信额度（一般为订单金额的80%~90%）。客户提款后需定向支付给公司，并委托公司向上游进行采购，采购后的货物将存放在中拓物流租赁仓库中并进行质押，客户按需通过还贷、补保证金、质押新的货物等方式提货。

## 4. 在建项目和未来发展规划

**公司采取轻资产形式运营，在建项目规模不大，未来资本支出规模可控。**

公司主要在建项目为浙商中拓新建总部基地项目，总投资6.67亿元，其中土地受让成本1.86亿元，建设总投资4.81亿元（其中4.30亿元计划进行项目贷款，目前已结清），截至2023年3月已投资4.45亿元，投资进展接近尾声，预计2023年9月完工。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源	截至 2022 年底已投资	计划投资	预计达到可使用状态时点
				2023 年	
浙商中拓新建总部基地	66700.00	自有资金及银行融资	44500.00	22200.00	2023 年 9 月

资料来源：公司提供

未来，公司将不断夯实集成服务主业，在黑色、有色、新能源、再生资源等业务方面持续发力，推动工贸一体化发展、加大产业链上客户合作力度、把握碳中和的历史机遇全面推动光伏、储能等战略新型产业的客户资源和供应商渠道开拓。加强基础设施建设，加强“数字中

拓”建设，加快主干道工程及数据分析平台搭建，持续优化现有的PRM、CRM、WMS等信息系统功能，加强各类新技术在物流金融、智慧物流等领域的应用，为公司新业态、新模式提供技术支撑。夯实风险管控体系，高度关注宏观以及产业趋势发展变化，特别是与公司业务

相关的关键变量，形成常态化跟踪，防范系统性风险；持续推进数字化货权管控，严格落实好单证交接、货权转移、实地勘察库存盘点等各环节，确保货权可控。

### 5. 经营效率

**2020—2022年，公司经营效率指标处于上游水平，优于同行业样本企业。**

从经营效率指标看，2020—2022年，公司销售债权周转次数和存货周转次数均持续增长，2022年分别为46.02次和36.90次；总资产周转次数波动增长，2022年为7.88次。

从同行业经营效率来看，公司经营效率在同行业样本企业中处于较高水平。

表9 同行业上市公司2022年经营效率指标对比  
(单位：次、天)

证券代码	证券简称	应收账款周天数	存货周转率	总资产周转率	净营业周期
600704.SH	物产中大	8.83	20.51	4.20	21.84
600755.SH	厦门国贸	5.07	16.91	4.96	21.97
600057.SH	厦门象屿	10.48	20.12	5.05	18.82
<b>000906.SZ</b>	<b>浙商中拓</b>	<b>7.26</b>	<b>9.76</b>	<b>7.88</b>	<b>12.10</b>

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司比较，本表统一采用Wind数据

资料来源：Wind，联合资信整理

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2020—2022年财务报告已经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年一季度财务报表未经审计。

截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共47家，较2019年底无变化，其中，新设立4家，注销3家，吸收合并1家。截至2021年底，公司纳入合并范围子公司共57家，较2020年底新增12家(均为新设)，减少2家(注销和破产清算)。截至2022年底，公司合并范围内一级子公司50家，较2021年底新增3家(均

为新设)。截至2023年3月底，公司合并范围较2022年底减少3家(股权调整)。总体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额260.71亿元，所有者权益77.66亿元(含少数股东权益24.84亿元)；2022年，公司实现营业总收入1936.05亿元，利润总额17.20亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额414.43亿元，所有者权益85.34亿元(含少数股东权益29.80亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入432.73亿元，利润总额4.53亿元。

### 2. 资产质量

**2020—2022年末，公司资产规模随流动资产的增加较快增长，以流动资产为主。截至2022年底，公司资产主要为货币资金及营运类资产，营运类资产存在资金占用。2023年一季度，随着周期性备货增加及业务发展，公司预付款项及存货规模大幅增长。考虑到公司资产周转效率较高，整体资产质量和流动性良好。**

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长19.69%。截至2022年底，公司合并资产总额260.71亿元，较上年底增长12.89%。其中，流动资产占90.89%，非流动资产占9.11%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

#### (1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长19.99%。截至2022年底，流动资产236.97亿元，较上年底增长13.66%，主要来自供应链业务营运资产的增长。公司流动资产主要由货币资金(占22.36%)、应收账款(占15.84%)、预付款项(占35.19%)和存货(占22.14%)构成。

2020—2022年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长20.55%。截至2022年底，公司货币资金52.98亿元，较上年底下降14.90%，主要系银行存款减少所致。货币资金中有18.40亿元

受限资金，主要为票据和期货保证金。

2020—2022年末，公司应收账款波动下降，年均复合下降1.72%。截至2022年底，公司应收账款账面价值37.53亿元，较上年底下降7.47%。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账2.48亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为7.06亿元，占比为17.66%，集中度一般。

公司通过预付账款形式采购钢材、炉料等大宗商品，预付款项规模大。2020—2022年末，公司预付款项快速增长，年均复合增长66.29%。截至2022年底，公司预付款项83.38亿元，较上年底增长81.94%，主要系公司备货以及大宗商品价格上涨所致。公司预付款项账龄在1年以内的占98.54%，整体账龄短。公司预付款项前五名占预付款项总额的36.60%，集中度较高，且预付对象均为民营企业。

表 10 截至 2022 年底公司预付款项前五名

单位名称	企业性质	金额 (亿元)	占比 (%)
迁安市成勇福商贸有限公司	民营	9.57	11.34
响水巨合金制品有限公司	民营	5.70	6.75
山西通才工贸有限公司	民营	5.54	6.56
河北龙达实业有限公司	民营	5.18	6.13
响水龙拓实业有限公司	民营	4.92	5.82
合计	--	30.91	36.60

资料来源：公司审计报告、公司提供

2020—2022年末，公司存货持续增长，年均复合增长6.97%。截至2022年底，公司存货52.47亿元，较上年底变化不大。存货主要由采购的库存商品及已发出的商品构成，累计计提跌价准备0.48亿元，计提比例较低。

## (2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长16.80%。截至2022年底，公司非流动资产23.75亿元，较上年底增长5.73%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占13.76%）、固定资产（占22.89%）、在建工程（占16.06%）和无形资产（占15.62%）构成。

2020—2022年末，公司长期股权投资波动

下降，年均复合下降27.30%。截至2022年底，公司长期股权投资3.27亿元，较上年底下降59.98%，主要系减少对浙江浙商融资租赁有限公司4.08亿元投资所致；公司长期股权投资权益法下确认的投资收益为0.22亿元。

2020—2022年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长12.15%。截至2022年底，公司固定资产5.44亿元，较上年底增长27.27%，主要系购置设备增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备和其他设备构成。公司对固定资产计提累计折旧2.54亿元，计提减值准备85.29万元。

2020—2022年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长146.20%。截至2022年底，公司在建工程3.81亿元，较上年底增长225.17%，主要系增加对杭州总部大楼（期末账面价值2.24亿元）及河北工业综合体服务体项目（期末账面价值1.47亿元）投资所致。

截至2022年底，公司使用权资产2.89亿元，较上年底增长76.91%，主要系增加房屋及建筑物租赁1.80亿元所致。

2020—2022年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长8.40%。截至2022年底，公司无形资产3.71亿元，较上年底增长1.52%。公司无形资产主要由土地使用权3.29亿元，累计摊销1.01亿元，未计提减值准备。

截至2022年底，公司资产受限规模为32.83亿元，主要为使用受限的货币资金和信用证项下货权，公司受限资产占资产总额的20.88%，资产受限比例一般。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况 (单位: 亿元)

项目	余额
货币资金	18.40
应收票据	0.20
固定资产	0.69
无形资产	0.31
存货	1.28
信用证项下货权	11.89
投资性房地产	379.36万元

其他非流动资产	184.19万元
合计	32.83

资料来源：公司审计报告

截至 2023 年 3 月底，公司年初周期性备货及业务发展，共同推升预付款项和存货等大幅增长。截至 2023 年 3 月底，公司资产总额大幅增至 414.43 亿元，主要系预付款项和存货均较上年底大幅增长至 103.43 亿元和 150.62 亿元。其余资产科目较 2022 年底变动不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2020 年以来，受益于利润积累、发行永续债及少数股东权益增加，公司所有者权益规模持续增长，所有者权益稳定性一般。**

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 32.67%。截至 2022 年底，公司所有者权益 77.66 亿元，较上年底增长 21.74%，主要系未分配利润积累和少数股东权益增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 68.02%，少数股东权益占比为 31.98%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.86%、9.97%、0.20% 和 32.40%。公司其他权益工具为永续债券“20 中拓 MTN001”（2.50 亿元，3+N 年）和“21 中拓 MTN001”（7.50 亿元，3+N 年）。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益为 85.34 亿元，较 2022 年底小幅增长，增长主要源自未分配利润的积累和少数股东权益的增长，所有者权益的构成较 2022 年底变动不大。

#### (2) 负债

**2020—2022 年末，公司债务规模快速增长，短期债务占比很高。公司主营业务对营运资金需求大且资金占用存在周期性，峰值时短期债务规模大。考虑到与负债匹配的主要业务资产流动性良好且公司对于常备库存价格风险和客户应收账款管理水平良好，整体风险可控。**

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，

年均复合增长 15.23%。截至 2022 年底，公司负债总额 183.05 亿元，较上年底增长 9.52%。其中，流动负债占 98.16%，非流动负债占 1.84%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 14.69%。截至 2022 年底，公司流动负债 179.68 亿元，较上年底增长 9.19%。公司流动负债主要由短期借款（占 35.76%）、应付票据（占 25.27%）、应付账款（占 10.85%）及合同负债（占 16.40%）构成。

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 39.97%。截至 2022 年底，公司短期借款 64.25 亿元，较上年底增长 99.16%，主要系业务规模扩大、资金需求增加所致；主要由信用借款 27.71 亿元、保证借款 22.27 亿元和质押款 9.07 亿元等构成。

2020—2022 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 24.91%。截至 2022 年底，公司应付票据 45.41 亿元，较上年底下降 12.89%；同期，公司应付账款波动下降，年均复合下降 10.79%。截至 2022 年底，公司应付账款 19.49 亿元，较上年底下降 40.29%。

2020—2022 年末，公司合同负债持续增长，年均复合增长 2.26%。截至 2022 年底，公司合同负债 29.47 亿元，较上年底变化不大，主要为预收大宗贸易货款 29.40 亿元。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 62.70%。截至 2022 年底，公司非流动负债 3.37 亿元，较上年底增长 30.26%，主要系租赁负债增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 5.58%）和递延所得税负债（占 19.42%）构成。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 329.10 亿元，较 2022 年底增长 79.78%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 98.87%，非流动负债占 1.13%。截至 2023 年 3 月底，公司流动负债大幅增长至 325.38 亿元，非流动负债为 3.71 亿元。2023 年一季度，公司加大备货力度，开具银行承兑汇票、应付账款及合同负债

规模均较上年底大幅增长，其中，短期借款较2022年底增至76.39亿元，应付票据较2022年底大幅增至86.97亿元，应付账款较2022年底大幅增至49.61亿元，合同负债较2022年底大幅增至74.26亿元；其他流动负债较2022年底增至24.31亿元，主要为发行合计14.20亿元的超短期融资券（已计入短期债务核算）。

表12 公司债务规模及债务指标情况

科目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
短期债务（亿元）	69.86	86.59	114.61	181.37
长期债务（亿元）	0.72	2.10	2.63	2.54
全部债务（亿元）	70.58	88.69	117.23	183.91
短期债务占全部债务比重（%）	98.98	97.63	97.76	98.62
资产负债率（%）	75.75	72.38	70.21	79.41
全部债务资本化比率（%）	61.53	58.16	60.15	68.30
长期债务资本化比率（%）	1.60	3.19	3.27	2.89

资料来源：联合资信整理

有息债务方面，2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长28.88%。截至2022年底，公司全部债务117.23亿元，较上年底增长32.18%。债务结构方面，短期债务占97.76%，长期债务占2.24%。从债务指标来看，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率持续增长。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70.21%、60.15%和3.27%，较上年底分别下降2.16个百分点、提高1.99个百分点和提高0.08个百分点。若将公司已发行的永续债纳入债务核算，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将分别增至74.05%、65.28%和15.73%。债务负担重。

截至2023年3月底，公司全部债务183.91亿元，较2022年底增长56.87%，主要系年初备货带动借款规模增长，债务结构较2022年底无重大变动。从债务指标来看，截至2023年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较2022年底有不同程度的提升。由于公司通常在

每年年初增加备货量，对营运资金形成较大占用，一季度末短期债务相比2022年末显著增长，短期债务压力快速放大，对公司流动性管理要求很高。

#### 4. 盈利能力

2020—2022年，随着供应链集成服务业务规模扩大，公司营业总收入和利润规模均快速增长，盈利指标表现良好。

表13 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	1089.77	1782.70	1936.05	432.73
营业成本	1067.80	1754.59	1908.65	426.31
费用总额	11.75	14.66	15.66	4.17
其中：销售费用	3.06	4.45	5.14	1.49
管理费用	3.92	4.60	5.81	1.40
研发费用	0.00	0.01	0.31	0.06
财务费用	4.76	5.60	4.41	1.23
投资收益	-1.16	1.99	6.49	1.96
利润总额	8.22	12.86	17.20	4.53
营业利润率（%）	1.94	1.51	1.34	1.38
总资本收益率（%）	10.89	10.46	8.39	--
净资产收益率（%）	14.13	15.75	16.54	--

资料来源：联合资信整理

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长33.29%，营业利润率持续下降。

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额持续增长，年均复合增长15.45%。2022年，公司费用总额为15.66亿元，同比增长6.85%。其中销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为32.82%、37.10%、1.96%和28.12%。2022年，公司期间费用率为0.81%，同比变化不大。

非经常性损益方面，2020—2022年，公司投资收益持续增长，2022年为6.49亿元，主要为处置交易性金融资产/负债取得的投资收益，

可持续性较弱；其他收益持续增长，2022年为0.90亿元；营业外收入规模较小，2022年为0.41亿元；公允价值变动损益波动较大，2022年为0.46亿元，为期货商品的浮动盈亏。

2022年，公司发生资产减值损失0.43亿元，为存货跌价损失；发生信用减值损失0.67亿元，为坏账损失，减值规模同比有所下降。

2020—2022年，公司利润总额快速增长，年均复合增长44.63%；2022年，受益于投资收益的提升，公司利润总额同比增长33.75%至17.20亿元，构成仍以经营性利润为主。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率持续下降，净资产收益率持续增长。公司各盈利指标表现良好。

2023年1—3月，公司实现营业总收入432.73亿元，同比增长18.52%；实现利润总额4.53亿元，同比增长40.87%。

## 5. 现金流

2020—2022年，公司经营获现能力波动加大，2022年随着公司预付款项规模扩大，公司经营净额由正转负。公司通过加大融资补充营运资金缺口，备货高峰期的对外融资需求高。

表14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月	
经营活动	流入	1130.09	1937.62	2087.92	527.67
	流出	1118.45	1913.24	2126.03	553.45
	净额	11.65	24.38	-38.11	-25.78
投资活动	流入	56.21	111.58	191.86	50.53
	流出	59.95	113.44	189.03	58.21
	净额	-3.74	-1.86	2.82	-7.67
筹资活动前现金流量净额	7.91	22.52	-35.28	-33.45	
筹资活动	流入	320.43	405.82	424.90	115.52
	流出	321.22	409.84	395.67	86.12
	净额	-0.79	-4.02	29.23	29.40
现金收入比(%)	102.78	107.92	106.91	119.49	

资料来源：联合资信整理

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营现金流入和流出规模均持续增长。2022年，公司经营现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金（2069.90亿元）为主，经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金（2095.00亿元）为主。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为18.02亿元和11.48亿元，主要为收回经营受限的货币资金和支付经营性受限货币资金及付现的期间费用等。2022年，受预付款项规模增加影响，公司经营现金净流量由正转负。

从投资活动来看，2020—2022年，投资活动流入和流出规模均呈持续增长趋势，净流出规模有所波动。2022年，公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金189.68亿元为主，流出以投资支付的现金182.94亿元为主，主要为期货交易造成。2022年，投资活动现金净流量由负转正。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动流入规模持续增长，流出规模波动增长。2022年，公司主要通过银行借款方式进行融资，筹资活动现金流入以取得借款收到的现金418.56亿元为主，流出以偿还债务支付的现金387.14亿元为主。因借款规模增加，2022年公司筹资活动产生的现金净流入规模明显扩大。

2023年1—3月，由于增加备货量，公司经营产生的现金流量净额-25.78亿元；投资活动产生的现金流量净额为-7.67亿元；随借款规模增长，公司筹资活动产生的现金流量净额为29.40亿元。

## 6. 偿债指标

2020—2022年末，公司偿债指标表现尚可。考虑到公司大宗贸易业务年度采销存在周期性、经营效率较高、能够持续获得控股股东资金融通支持，且自身融资渠道畅通，均对偿债能力形成有效支撑。

表15 公司偿债指标情况

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	120.49	126.69	131.88	119.84
	速动比率(%)	86.92	95.72	102.68	73.55
	经营现金/流动负债(%)	8.53	14.82	-21.21	-7.92
	经营现金/短期债务(倍)	0.17	0.28	-0.33	-0.14
	现金短期债务比(倍)	0.68	0.78	0.51	0.41
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	15.06	19.73	21.97	--
	全部债务/EBITDA(倍)	4.69	4.49	5.34	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.17	0.27	-0.33	-0.14
	EBITDA/利息支出(倍)	2.41	3.35	6.26	--
	经营现金/利息支出(倍)	1.86	4.14	-10.85	-28.70

资料来源：联合资信整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率和速动比率均持续增长。截至2022

年底，公司现金类资产为短期债务的0.51倍。截至2023年3月底，公司流动比率和速动比率分别降至119.84%和73.55%，现金类资产为短期债务的0.41倍。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长。2022年公司EBITDA同比增长至21.97亿元，EBITDA利息倍数为6.26倍，全部债务/EBITDA倍数为5.34倍。

截至2023年3月底，公司从各主要金融机构获得综合授信额度415.03亿元，尚未使用额度为164.72亿元，间接融资渠道较为畅通。另外，公司能够获得交投集团财务公司持续提供的授信，截至2023年3月底授信规模为35.00亿元（尚未使用额度为26.15亿元）。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2023年5月底，公司无对外担保。

截至2022年底，公司未决诉讼及仲裁事项详见下表，案件发生时间均在2017年以前，相关案件进展缓慢且结果存在一定不确定性，公司已对各案件涉及金额全额计提坏账，联合资信将持续关注相关诉讼进展。

表16 截至2022年底公司未决诉讼情况

案由	标的额
与无锡振兴仓储有限公司等钢材保管、担保纠纷案	0.41 亿元
与山东莱芜信发钢铁有限公司等买卖合同纠纷案	0.53 亿元
与北京中物储国际物流科技有限公司天津分公司、天津中储物流有限公司等货代合同纠纷案	0.99 亿元
与遵义天嘉工贸有限责任公司合同纠纷案	0.03 亿元
与上海丰阳金属材料有限公司、上海荣凯实业集团有限公司等买卖合同纠纷案	0.04 亿元

资料来源：公司审计报告

## 7. 母公司财务分析

母公司为供应链业务重要经营主体之一。截至2022年底，母公司资产以流动资产为主，货币资金受限比例较高，整体资产质量良好；母公司权益规模逐年增长，短期债务负担重，利润主要来自投资收益。2023年一季度，因供应链服务业务存在明显的周期性，年初公司备货快速推升债务规模，母公司债务负担显著增加。

母公司是供应链集成服务重要经营主体之一。截至2022年底，母公司资产总额157.21亿元，较上年底增长11.31%。其中，流动资产97.76亿元（占62.18%），非流动资产59.45亿元（占37.82%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占11.86%）、应收账款（占10.93%）、预付款项（占28.15%）、其他应收款（占29.83%）和存货（占13.98%）构成。

截至2022年底，母公司负债总额116.38亿元，较上年底增长8.17%。其中，流动负债116.02亿元（占99.69%），非流动负债0.36亿元（占0.31%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占24.75%）、应付票据（占9.37%）、应付账款（占10.15%）、其他应付款（占41.79%）和合同负债（占9.03%）构成。

截至2022年底，母公司全部债务40.35亿元，全部为短期债务。截至2022年底，母公司全部债务资本化比率49.71%，母公司债务负担尚可。

截至2022年底，母公司所有者权益为40.83亿元，较上年底增长21.36%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本为6.88亿元（占16.86%）、资本公积合计8.05亿元（占19.71%）、未分配利润合计13.03亿元（占31.90%）、盈余公积合计2.88亿元（占7.04%）。

截至2023年3月底，随采购备货规模扩大，本部债务规模快速增至63.21亿元，资产负债率为82.88%，全部债务资本化比率为60.60%，公司本部债务负担显著增加。

盈利能力方面，2022年，母公司营业总收入为641.46亿元，利润总额为12.33亿元，投资收益为8.99亿元，为子公司分红、期货平仓和外汇平仓收益。2023年一季度，公司本部实现营业总收入和利润总额分别为150.53亿元和0.31亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为-7.40亿元，投资活动现金流净额1.38亿元，筹资活动现金流净额7.50亿元。

截至2023年3月底，母公司获得的银行授信额度为224.70亿元，尚未使用额度为104.72亿元。

## 九、外部支持

**公司控股股东实力雄厚，在资金融通方面为公司持续提供有力支持，促进公司实现高效的周转运营能力。**

### 1. 支持能力

公司控股股东交投集团是根据浙江省委（浙委〔2000〕26号）及浙江省人民政府（浙政发〔2001〕42号）在原浙江省高等级公路投资有限公司的基础上，吸收浙江省交通厅下属其他企业设立的国有独资有限公司，是浙江省交通基础设施投资建设和运营管理的主要运营主体。截至2023年3月底，交投集团注册资本为316.00亿元，资金实力雄厚，浙江省国资委持有交投集团90%的股权，为交投集团实际控制人。截至2022年底，交投集团资产总额8404.98亿元，所有者权益2785.09亿元（含少数股东权益1402.27亿元）；2022年，交投集团实现营业总收入3135.78亿元，利润总额131.10亿元。公司为交投集团纳入合并范围的5家上市公司之一。2020—2022年，公司营业总收入分别占交投集团营业总收入的56.07%、59.59%和61.74%，收入贡献度逐年提升，地位稳定。

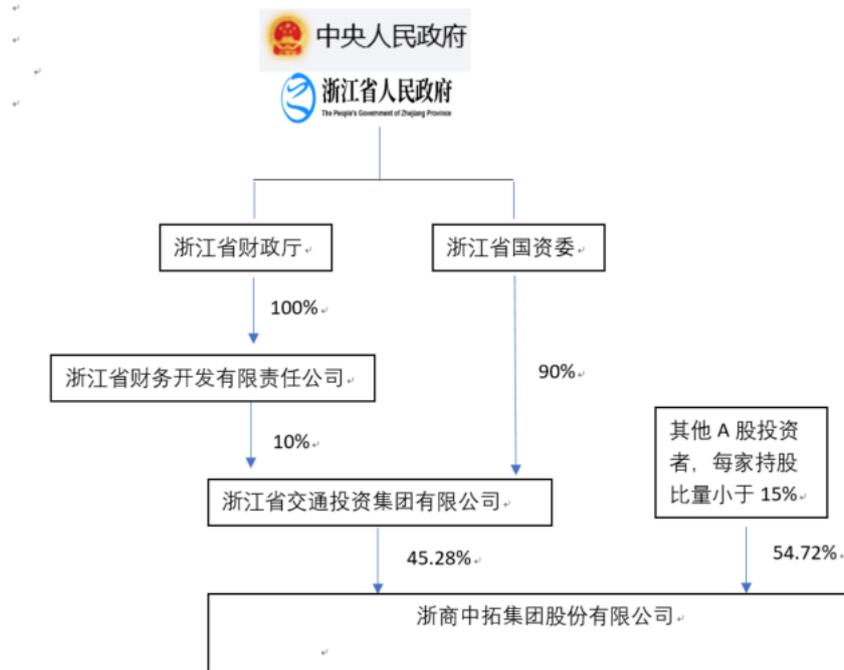
### 2. 支持可能性

资金支持方面，截至2023年3月底，公司及下属子公司在浙江省交通投资集团财务有限责任公司（以下简称“交投财务公司”）获得授信额度35.00亿元，尚未使用额度为26.15亿元。

## 十、结论

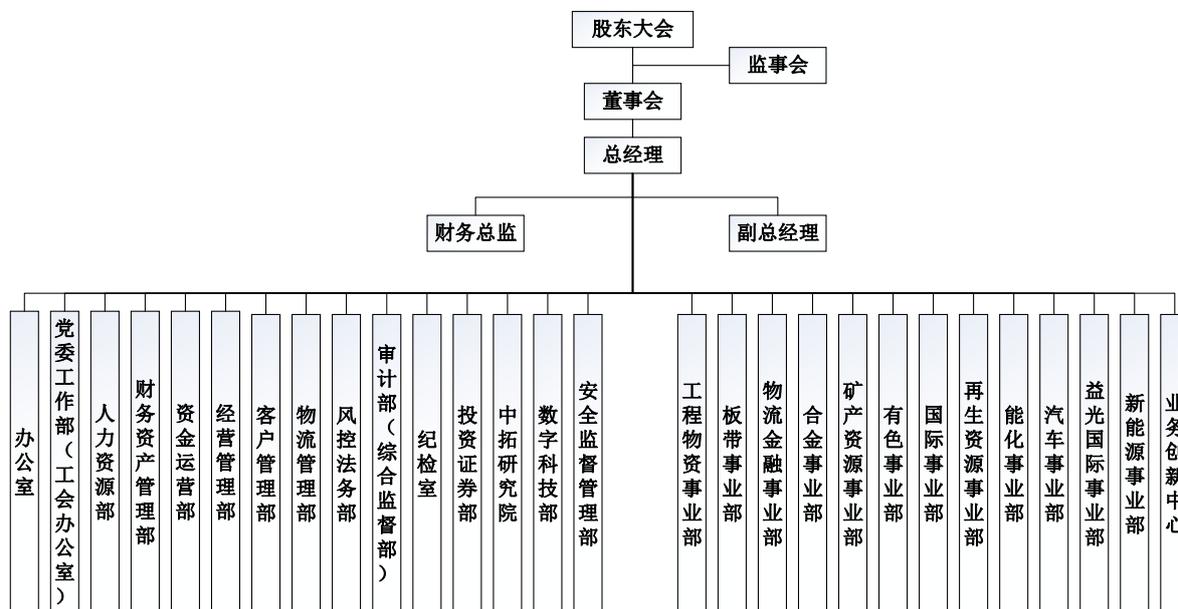
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



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 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	47.48	67.72	58.75	74.61
资产总额(亿元)	181.99	230.94	260.71	414.43
所有者权益(亿元)	44.12	63.79	77.66	85.34
短期债务(亿元)	69.86	86.59	114.61	181.37
长期债务(亿元)	0.72	2.10	2.63	2.54
全部债务(亿元)	70.58	88.69	117.23	183.91
营业总收入(亿元)	1089.77	1782.70	1936.05	432.73
利润总额(亿元)	8.22	12.86	17.20	4.53
EBITDA(亿元)	15.06	19.73	21.97	--
经营性净现金流(亿元)	11.65	24.38	-38.11	-25.78
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	28.78	38.69	46.02	--
存货周转次数(次)	27.63	36.24	36.90	--
总资产周转次数(次)	7.30	8.63	7.88	--
现金收入比(%)	102.78	107.92	106.91	119.49
营业利润率(%)	1.94	1.51	1.34	1.38
总资本收益率(%)	10.89	10.46	8.39	--
净资产收益率(%)	14.13	15.75	16.54	--
长期债务资本化比率(%)	1.60	3.19	3.27	2.89
全部债务资本化比率(%)	61.53	58.16	60.15	68.30
资产负债率(%)	75.75	72.38	70.21	79.41
流动比率(%)	120.49	126.69	131.88	119.84
速动比率(%)	86.92	95.72	102.68	73.55
经营现金流动负债比(%)	8.53	14.82	-21.21	--
现金类资产/短期债务(倍)	0.68	0.78	0.51	0.41
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	3.35	6.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.69	4.49	5.34	--

注：1.2023 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化；2.短期债务中包含其他流动负债中的有息债务  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	18.64	14.65	14.55	20.01
资产总额(亿元)	102.78	141.24	157.21	239.98
所有者权益(亿元)	23.69	33.65	40.83	41.09
短期债务(亿元)	24.91	35.26	40.35	63.21
长期债务(亿元)	0.20	0.41	0.00	0.00
全部债务(亿元)	25.11	35.67	40.35	63.21
营业总收入(亿元)	397.92	598.03	641.46	150.53
利润总额(亿元)	3.02	3.98	12.33	0.31
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-17.62	0.42	-7.40	-11.03
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	38.28	43.64	48.11	--
存货周转次数(次)	34.08	41.66	42.77	--
总资产周转次数(次)	4.54	4.90	4.30	--
现金收入比(%)	128.32	104.90	105.84	114.84
营业利润率(%)	1.18	1.00	1.21	1.64
总资本收益率(%)	5.55	5.59	12.34	--
净资产收益率(%)	11.44	11.52	24.53	--
长期债务资本化比率(%)	0.82	1.20	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	51.45	51.46	49.71	60.60
资产负债率(%)	76.95	76.18	74.03	82.88
流动比率(%)	78.54	78.02	84.26	90.57
速动比率(%)	62.71	63.12	72.48	64.59
经营现金流动负债比(%)	-22.39	0.39	-6.38	--
现金类资产/短期债务（倍）	0.75	0.42	0.36	0.32
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/

注：2023 年一季度财务数据未经审计，相关数据未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

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 浙商中拓集团股份有限公司 的跟踪评级安排

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，联合资信将在浙商中拓集团股份有限公司（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。