

信用评级公告

联合〔2021〕3198号

联合资信评估股份有限公司通过对深圳市今天国际物流技术股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持深圳市今天国际物流技术股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，“今天转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
评级总监: 李思

二〇二一年五月二十五日

深圳市今天国际物流技术股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
深圳市今天国际物流技术股份有限公司	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定
今天转债	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
今天转债	2.80 亿元	2.79 亿元	2026/6/4

评级时间: 2021 年 5 月 25 日

本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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

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:

指示评级	a	评级结果		A ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	D	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	4
			企业管理	3
			经营分析	4
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	4	
		偿债能力	1	
调整因素和理由				调整子级
公司在智能物流设计方面具有较强的项目经验, 在新能源、烟草、石化等领域拥有优质客户, 同时在医药、零售等领域新开拓了优质客户。				+1

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

深圳市今天国际物流技术股份有限公司(以下简称“公司”)是一家专业的智慧物流和智能制造系统综合解决方案提供商。跟踪期内, 公司收入和利润均保持大幅增长, 经营性现金流保持净流入, 资产质量好, 债务负担轻, 在手订单充足, 对未来业绩有保障。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司下游客户行业集中度高, 前五大客户集中度高因素对公司信用基本面造成的不利影响。

未来, 随着公司在手订单的完工, 下游新行业的拓展, 公司营业收入、利润规模有望进一步扩大, 综合实力将得到提升。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺, 维持“今天转债”信用等级为 A⁺, 评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内, 公司收入和利润保持大幅增长。2020 年, 公司营业收入和净利润分别为 9.30 亿元和 0.60 亿元, 同比分别增长 30.51% 和 27.31%。
- 跟踪期内, 公司资产流动性好, 变现能力强, 债务负担轻, 偿债能力指标表现好。截至 2020 年底, 公司资产总额为 21.50 亿元, 其中流动资产 18.47 亿元, 占资产总额的比重为 85.89%, 现金类资产 8.38 亿元, 占流动资产的比重为 45.37%; 全部债务资本化比率为 28.35%, EBITDA 利息倍数为 10.30, 现金类资产偿债倍数为 2.99 倍。
- 跟踪期内, 公司在手订单充足, 对未来业绩有支撑。公司在烟草及新能源行业具有丰富的项目经验, 2020 年, 公司继续保持着在新能源和烟草行业的优势, 继续从中国烟草、比亚迪、宁德时代等行业龙头获得大额订单, 同时积极开拓石化、医药等行业客户, 截至 2020 年底, 公司在手订单合计 23.51 亿元, 对未来业绩有所支撑。

分析师：罗 峤

范 瑞

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

关注

1. 公司经营业绩波动性较大。公司项目单个金额高，施工周期长，若受到客户修改规划设计方案或土建、通风、供电等工程未能如期完工影响，对公司业绩影响较大。

2. 跟踪期内，公司下游客户行业集中度高，同时前五大客户收入占比高，若未来行业出现较大变化，对公司业绩将产生较大影响。2020年，公司主要新增订单来自于新能源、烟草和石化行业，占公司2020年新增订单的比重为92.11%，前五大客户贡献收入占公司总收入的比重为62.96%。

主要财务数据:

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	3.36	5.30	8.38	6.97
资产总额(亿元)	15.11	17.25	21.50	23.11
所有者权益(亿元)	7.69	7.73	8.58	8.21
短期债务(亿元)	0.54	1.00	1.02	0.89
长期债务(亿元)	0.00	0.00	2.38	2.40
全部债务(亿元)	0.54	1.00	3.39	3.29
营业收入(亿元)	4.16	7.12	9.30	0.50
利润总额(亿元)	0.17	0.50	0.68	-0.44
EBITDA(亿元)	0.23	0.60	0.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.50	1.11	0.73	-1.91
营业利润率(%)	34.06	28.67	29.06	25.00
净资产收益率(%)	2.26	6.15	7.05	--
资产负债率(%)	49.15	55.21	60.11	64.46
全部债务资本化比率(%)	6.57	11.50	28.35	28.61
流动比率(%)	169.49	154.97	182.91	164.93
经营现金流动负债比(%)	20.84	12.18	7.20	--
现金短期债务比(倍)	6.22	5.28	8.25	7.57
EBITDA 利息倍数(倍)	*	37.41	10.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.68	3.70	--

公司本部(母公司)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	15.27	17.59	21.48	23.41
所有者权益(亿元)	7.28	7.08	7.78	7.48
全部债务(亿元)	0.55	1.01	3.39	3.29
营业收入(亿元)	4.09	7.10	9.20	0.50
利润总额(亿元)	0.19	0.26	0.52	-0.35
资产负债率(%)	52.33	59.74	63.81	68.05
全部债务资本化比率(%)	7.04	12.47	30.39	30.58
流动比率(%)	149.82	135.24	161.91	147.98
经营现金流动负债比(%)	19.61	13.04	7.09	--
现金短期债务比(倍)	5.25	4.95	7.61	6.67

注: 1.公司2018年短期债务均为应付票据,无利息支出,因此公司2018年EBITDA无法计算; 2.2021年3月底的现金类资产计算中加入了应收款项融资; 3.本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异,这些差异是由于四舍五入造成的

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
今天转债	A+	A+	稳定	2020/06/30	蒲雅修、崔濛濛、李林洁	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法(2019年)	阅读原文
今天转债	A+	A+	稳定	2020/04/24	叶维武、高佳悦	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法(2019年)	阅读全文

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、本报告引用的资料主要由深圳市今天国际物流技术股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

深圳市今天国际物流技术股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于深圳市今天国际物流技术股份有限公司（以下简称“公司”或“今天国际”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 2000 年的深圳市今天物流技术有限公司（以下简称“今天有限”），注册资本为 300.00 万元，邵健伟和陈伟国分别出资 240.00 万元和 60.00 万元。2010 年，公司整体变更为股份公司并更为现名，注册资本增加至 6,000.00 万元。2016 年 8 月，公司于深圳证券交易所首次公开发行 2,100.00 万股 A 股股票并在创业板上市（股票简称：今天国际，股票代码：300532.SZ），注册资本增至 8,400.00 万元。

经过多次增资，截至 2020 年底，今天国际注册资本为 27322.70 万元。截至 2020 年底，邵健伟先生直接持有上市公司 47.10% 的股份，通过深圳市华锐丰投资合伙企业（有限合伙）间接持有上市公司 3.13% 的股份，邵健伟先生合计持有上市公司 50.23% 的股份，是公司的控股股东和实际控制人。截至 2021 年 1 月 28 日，邵健伟先生及其一致行动人邵健锋所持有的公司股份累计被质押 3100 万股，已质押股份占其持有公司股份的 23.36%，占公司总股本的 11.35%。

公司是一家专业的智慧物流和智能制造系统综合解决方案提供商，为生产制造、流通配送企业提供生产自动化及物流系统的规划设计、系统集成、软件开发、设备定制、电控系统开发、现场安装调试、客户培训和售后服务等一系列业务。

截至 2020 年底，公司组织结构较上年无变化。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 21.50 亿元，所有者权益 8.58 亿元（含少数股东权益 0.00 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 9.30 亿元，利润总额 0.68 亿元。

公司注册地址：深圳市龙岗区宝龙街道宝龙社区翠宝路今天国际办公楼 101；法定代表人：邵健伟。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续期内债券概况如下表所示，截至 2020 年 12 月 31 日，公司已使用募集资金 8702.41 万元，其中 8575.60 万元投入到华润万家凤岗配送中心工业设备集成项目，96.68 万元投入到 IGV 小车研发及产业化项目，30.13 万元补充流动资金。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
今天转债	2.80	2.79	2020/06/04	2026/06/04

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小

微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，

成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长

7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅

度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较去年底（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较去年底增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较去年底增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增

长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

1. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压

减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年中国GDP增速将达到8.50%左右。

五、行业分析

公司主要业务为自动化生产线及物流系统的规划设计等，属于软件和信息技术服务业。服务的下游客户主要是规模以上工业企业、商贸流通企业、供应链企业等。

1. 行业概况

跟踪期内，供应链管理企业面临良好的政

策环境，行业市场空间大，发展前景良好。

中国供应链服务与管理市场，服务模式主要体现在两种：一类是以采购执行与销售执行（以进出口+物流为主）为核心的效率型供应链服务模式；一类是在效率型供应链服务基础上，以资金配套为主导的资金型供应链服务模式。前者进入门槛低，服务提供商良莠不齐，后者虽对企业资质要求更高，却也因广大的市场需求吸引着越来越多的企业进入，竞争加剧造成了市场环境日益复杂。

物流服务是供应链管理服务行业中的一项重要服务，物流服务收入是供应链管理企业的重要收入来源。近年来中国物流业总体规模平稳增长，服务水平显著提高，发展环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2020年全国社会物流总额为300.01万亿元，同比增长3.50%，增速比上年下降2.40个百分点，主要系受新冠肺炎疫情影响。从物流市场结构看，工业品、进口货物、农产品、再生资源及单位与居民物品物流总额保持增长。

智慧物流产业链由上游设备生产商和软件开发商、中游系统集成商、下游仓储物流使用者所构成。上游包括物流设备生产商和系统软件开发商。自动化物流装备按功能构成分为立体仓储设备、高速分拣设备、自动化输送设备等几大类，主要产品包括自动化立体库、堆垛机、自动分拣机、输送机、自动导引车等；软件开发商主要研发信息管理系统，产品包括物流管理软件、仓库管理软件、仓库控制软件、智能分拣和拣选软件等。中游是系统集成商，提供自动化生产线及物流系统的规划设计、系统集成、现场安装调试、客户培训和售后服务等一体化服务，具有整体规划、系统设计和整合行业资源的能力。目前比较知名的智慧物流和智能制造系统综合解决方案提供商大多是由上游物流设备商或物流软件开发商演变而来，在硬件制造和软件开发等方面具备较强的竞争优势。下游主要包括零售、食品饮料、烟草、医药、汽车、电商、快递等诸多行业，从产业规模来看，

下游产业涉及领域广泛，发展潜力和市场规模较大。

行业政策方面，随着我国经济的发展，商业、生产制造企业、连锁超市、零售业等对物流仓储业务的外包需求逐步增多，加之中小物流企业对仓储租赁的需求，智慧物流面临着巨大的发展空间。随着物流行业的蓬勃发展，我国陆续发布多项政策以鼓励及规范行业的发展。2018年1月，国务院办公厅发布了《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》（国办发〔2018〕1号），鼓励仓储、快递、第三方技术服务企业发展智能仓储，鼓励快递物流企业采用先进适用技术和装备，提升快递物流装备自动化、专业化水平；2019年3月，国家发改委、工信部等24部委发布了《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》（发改经发〔2019〕70号），推动国家物流枢纽网络建设，完善国家物流公共信息平台，积极推动物流装备制造业发展，提升制造业供应链智慧化水平，实施物流智能化改造行动；2019年7月，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于推动供应链金融服务实体经济的指导意见》，要求银行保险机构应依托供应链核心企业，基于核心企业与上下游链条企业之间的真实交易，整合物流、信息流、资金流等各类信息，为供应链上下游链条企业提供融资、结算、现金管理等一揽子综合金融服务。2020年1月，银保监会联合商务部和外汇局印发了《关于完善外贸金融服务的指导意见》，鼓励银行在有效把控供应链信息流、物流、资金流和完善交易结构的基础上，围绕核心企业开展面向上下游的境内外供应链金融服务。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2020年底，公司注册资本27322.70万元，公司实际控制人为自然人邵健伟。

截至2021年3月底，邵健伟先生及其一致行动人邵健锋所持有的公司股份累计被质押3100

万股，已质押股份占其持有公司股份的23.36%，占公司总股本的11.35%。

2. 企业规模

跟踪期内，公司在主要经营领域保持较强实力，同时向新的下游行业开拓，在啤酒行业和医疗行业获取了新的订单。

公司是智慧物流和智能制造系统综合解决方案提供商，为生产制造、流通配送企业提供自动化生产及物流系统的规划设计、系统集成、软件开发、设备定制、电控系统开发等一体化业务。

公司成立以来，完成了数百个烟草行业和新能源动力锂电行业的大型智慧物流项目和智能制造项目，在烟草行业和动力锂电池行业项目经验丰富。跟踪期内公司保持了在石化、烟草和新能源行业的竞争优势，取得了中国石油化工股份有限公司、江西中烟工业有限责任公司、宁德时代新能源科技股份有限公司等大项目订单，并首次获得百威啤酒酒类行业订单以及许昌振德医疗行业订单。截至2020年底，公司在手订单23.51亿元。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9144030072472803X3），截至2021年4月16日，公司未结清和已结清的贷款中，均无关注和不良信贷记录。截至2021年4月16日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理架构、管理制度以及高层管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

2020年，由于公司新能源和石化订单承接金额增长，营业收入和净利润大幅增长。公司最主要的收入来源仍然为工业生产型业务，

2020年，该业务毛利率较上年有所提升，进而带动公司主营业务毛利率较上年有所提升。

1. 经营状况

公司主营业务为自动化生产线及物流系统的规划设计、系统集成、软件开发、设备定制、电控系统开发、现场安装调试、客户培训和售后服务等，为客户定制专业化的智慧物流和智能制造系统综合解决方案。2020年，公司实现营业收入92976.56万元，同比增长30.51%，主要系商业配送领域订单增加所致；实现营业利润7025.17万元，同比增长41.18%；实现净利润6049.31万元，同比增长27.31%。

从收入构成来看，2020年，公司主营业务

收入占营业收入的比重为99.90%，主营业务十分突出。工业生产型物流系统仍为公司最大的收入来源，2020年同比增长16.04%，主要系新能源和石化行业订单完成情况良好所致。2020年，商业配送型物流系统收入大幅增长，主要系公司新开拓医药行业客户所致；运营维护业务收入较上年增长17.71%。

从毛利率来看，2020年，公司工业生产型业务毛利率同比提高2.00个百分点，变动不大；运营维护业务毛利率同比减少1.65个百分点，主要系人工成本增长所致。综上，2020年，公司主营业务毛利率为29.49%，同比提高0.62个百分点。

表3 近年来公司主营业务收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工业生产型	34978.08	84.38	31.24	60515.45	84.94	26.99	70221.86	75.53	28.99
运营维护	6476.41	15.62	53.23	9550.96	13.41	40.28	11242.72	12.09	38.63
商业配送型	--	--	--	982.34	1.38	--	11422.02	12.28	23.52
合计	41454.49	100.00	34.44	71048.75	100.00	28.87	92886.60	100.00	29.49

资料来源：公司提供

2. 采购情况

2020年，公司采购仍以定制化为主，供应商集中度较高。

由于客户的需求具有明显的个性化特征，公司采购仍以定制化为主，根据客户需求向供应商定制所需设备。公司采购物品主要包括机器设备、计算机配套软硬件和电控设备。公司耗用原材料主要为堆垛机、货架、AGV小车、输送系统、电控系统等。

从采购集中度来看，2020年，公司前五大供应商采购金额为26294.50万元，占总采购金额比例较上年有所下降，为35.80%，采购集中度较高。

表4 2020年公司前五名供应商情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	采购占比
供应商一	6480.93	8.82
供应商二	5174.16	7.04

供应商三	5154.51	7.02
供应商四	4851.43	6.60
供应商五	4633.47	6.31
合计	26294.50	35.80

资料来源：公司提供

2020年，公司与供应商的结算方式无变化，针对大型设备及配套装置仍采取分阶段付款方式，在合同签订、设备到货、验收合格和质保的不同阶段大致按照30%、30%、30%和10%的比例，采用电汇或银行承兑汇票付款；代加工等零部件在交货时一次付款。

3. 订单获取及执行情况

跟踪期内，公司的传统优势行业新能源和烟草保持良好的订单量，2020年完成订单规模较上年大幅增长，在手订单规模较大，对未来业绩形成良好的保障。同时，公司前五大客户集中度仍然很高。

从客户的行业分布看，新能源和烟草行业是公司的传统优势行业，相关行业客户包括中国中烟工业有限责任公司旗下相关公司、比亚迪股份有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司等行业龙头。2020年，公司获得订单149480.06万元，同比增长39.49%，主要系烟草和石化行业客户订单增长所致。从订单完成情况来看，2020年共完成订单92976.56万元，同比增长30.51%。截至2020年底，公司尚未确认收入订单金额235062.97万元，对未来经营业绩持续稳健增长形成了有力支撑。

表5 近年来公司订单情况（单位：万元）

行业	2019年		2020年	
	获得订单	完成订单	获得订单	完成订单
新能源	50400.26	26412.46	46981.37	38771.12
烟草	14941.46	25452.98	50823.07	22141.48
石化	8940.00	--	39862.00	12041.38
医药	17636.57	--	--	--
其他	15240.72	19375.47	11813.62	20022.58
合计	107159.01	71240.90	149480.06	92976.56

注：取得订单金额按照签订的含税价格计算，完成订单金额为不含税价格

资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2020年，公司前五大客户以烟草及新能源企业为主，前五大客户销售额合计5.85亿元，占总销售额的比重为62.96%，较上年有所提高，客户集中度仍较高。

从结算方式来看，公司与下游客户结算以分阶段收款模式为主，一般在签订合同时收取合同金额15%~30%的款项，主要设备到货时收取合同金额30%~50%的款项，项目初验时收取合同金额5%~10%的款项，尚有约20%-30%左右的款项待项目终验后收取，质保期满后收取合同金额5%~10%的款项。按主要合同约定的收款模式，随着项目的不断增加，公司应收账款规模随之增长，平均账期在6~8个月。

4. 重大事项

公司中标宁德时代和比亚迪大额订单，对未来业绩支撑起到良好保障。

根据公司5月19日和5月20日公告的相关订单公告，公司与宁德时代全资子公司江苏

时代新能源科技有限公司和福鼎时代新能源科技有限公司签订了44070万元和22035万元的含税订单金额。同时，公司收到比亚迪的《中标通知书》，确认公司为比亚迪第二事业部西安地区原材料库设备项目中标单位，中标含税金额为3317万元。2021年1-5月，公司累计收到比亚迪及关联公司采购订单含税金额2.16亿元。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2020年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。

从合并范围变化情况看，截至2020年底，公司合并范围较上年未发生变化，公司财务报表可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额21.50亿元，所有者权益8.58亿元（含少数股东权益0.00亿元）；2020年，公司实现营业收入9.30亿元，利润总额0.68亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额23.11亿元，所有者权益8.21亿元（含少数股东权益0.00亿元）；2021年1-3月，公司实现营业收入0.50亿元，利润总额-0.44亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产结构仍以流动资产为主，且受货币资金大幅增长的影响，流动资产所占比重进一步提升，但流动资产中应收账款和合同资产占比较高，存在一定的回收风险。同时，公司受限资产主要为各类保证金，占资产总额的比重低。

截至2020年底，公司资产总额21.50亿元，较年初增长24.66%，主要系流动资产增长所致。其中流动资产占85.89%，非流动资产占14.11%，资产结构较仍以流动资产为主。

(1) 流动资产

截至2020年底，公司流动资产18.47亿元，较年初增长31.10%，主要系货币资金和存货增

长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 43.55%）、应收账款（占 11.92%）、存货（占 22.13%）和合同资产（占 14.78%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 8.04 亿元，较年初增长 70.05%，主要系公司发行可转债及增加银行短期借款所致。其中，银行存款 7.63 亿元，其他货币资金 0.41 亿元。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 2.20 亿元，较年初增长 26.44%，主要系公司承接项目规模增长所致。公司应收账款按组合计提坏账准备的比例为 98.06%，共计提坏账准备 0.28 亿元，计提比例为 11.30%。公司应收账款按欠款方归集的期末余额前五名合计 1.05 亿元（占 41.36%），集中度较高。

截至 2020 年底，公司存货为 4.09 亿元，较年初增长 38.39%，主要系未达初验标准的项目规模增加，工程成本增加所致。公司存货主要构成为工程成本（占 89.78%）和运营维护成本（占 8.27%）。公司对存货计提跌价准备 231.73 万元，计提比例低。

截至 2020 年底，公司合同资产为 2.73 亿元，较年初下降 11.07%，均由应收合同款所构成，计提减值准备 872.95 万元。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 3.03 亿元，较年初下降 4.03%。公司非流动资产主要由长期应收款（占 12.05%）、投资性房地产（占 9.51%）、固定资产（占 63.25%）和递延所得税资产（占 6.49%）构成。

截至 2020 年底，公司新增长期应收款 0.37 亿元，主要系公司处置联营企业深圳市旭龙昇电子有限公司所致。

截至 2020 年底，公司投资性房地产为 0.29 亿元，较年初下降 3.82%。公司对所持有的投资性房地产采用成本法计量，已累计计提折旧 736.29 万元。

截至 2020 年底，公司固定资产为 1.92 亿元，较年初下降 3.89%。截至 2020 年底，公司累计计提折旧 0.29 亿元，固定资产成新率

88.36%，成新率高。

截至 2020 年底，公司递延所得税资产为 0.20 亿元，较年初增长 10.51%，主要系资产减值损失增加所致。

截至 2020 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产共计 0.50 亿元，主要由各类保证金所构成，占资产总额的比重为 2.33%，受限比例低。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 23.11 亿元，较上年底增长 7.48%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 86.10%，非流动资产占 13.90%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，受发行可转债的影响，公司息债务规模增长较大，但债务负担仍然轻。同时考虑到可转债未来转股的可能性，公司未来债务负担有望进一步下降。公司所有者权益较上年有所增长，权益结构稳定性较好。

（1）负债

截至 2020 年底，公司负债总额 12.92 亿元，较年初增长 35.71%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 78.12%，非流动负债占 21.88%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 10.10 亿元，较年初增长 11.08%，主要系应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 6.94%）、应付账款（占 45.67%）、合同负债（占 32.07%）和其他流动负债（占 7.12%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款为 0.70 亿元，较年初增长 38.84%。公司短期借款主要以信用借款为主。

截至 2020 年底，公司应付账款 4.61 亿元，较年初增长 68.24%，主要系项目规模扩大，相关供应商货款尚未结算所致。

截至 2020 年底，公司合同负债为 3.24 亿元，较年初下降 23.04%，主要系项目验收结转

收入所致。

截至 2020 年底,公司其他流动负债为 0.72 亿元,较年初增长 27.22%,主要系待转的销项税额增加所致。

截至 2020 年底,公司非流动负债 2.83 亿元,较年初增长 552.21%,主要系发行可转债所致。公司非流动负债主要由应付债券(占 84.12%)和预计负债(占 10.85%)构成。

截至 2020 年底,公司新增应付债券 2.38 亿元,为“今天转债”。

截至 2020 年底,公司预计负债 0.31 亿元,较年初增长 8.78%,主要系质保费增加所致。

截至 2020 年底,公司全部债务 3.39 亿元,较年初增长 237.90%,主要系发行可转债所致。其中,短期债务占 29.91%,长期债务占 70.09%,以长期债务为主。短期债务 1.02 亿元,较年初增长 1.08%,变化不大。长期债务新增 2.38 亿元,均为本年度发行可转债所致。截至 2020 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 60.11%、28.35%和 21.71%,较年初分别提高 4.89 个百分点、提高 16.84 个百分点和提高 21.71 个百分点,公司债务负担增长较快,但债务负担仍然轻,考虑到可转债的未来转股的可能性,公司债务负担有望进一步下降。

截至 2021 年 3 月底,公司全部债务 3.29 亿元,较年初下降 3.02%,变动不大。其中,短期债务占 27.00%,长期债务占 73.00%,以长期债务为主。短期债务 0.89 亿元,较年初下降 12.46%,主要系偿还短期借款所致。长期债务 2.40 亿元,较上年底增长 1.01%,较年初变化不大。截至 2021 年 3 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 64.46%、28.61%和 22.63%,较年初分别提高 4.35 个百分点、提高 0.26 个百分点和提高 0.92 个百分点。

(2) 所有者权益

截至 2020 年底,公司所有者权益 8.58 亿元,较年初增长 11.04%,主要系其他权益工具

和未分配利润增长所致。公司所有者权益无少数股东权益,其中,实收资本、其他权益工具、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 31.85%、4.82%、21.57%、-0.04%、6.04%和 35.75%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2021 年 3 月底,公司所有者权益 8.21 亿元,较年初下降 4.25%。其中,归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。其中,实收资本、其他权益工具、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占归属于母公司所有者权益的比例为 33.27%、5.03%、22.54%、6.31%和 32.89%。

4. 盈利能力

跟踪期内,公司营业收入增长较快,费用控制能力较上年有所提高,整体盈利能力较上年有所提高。

2020 年,公司实现营业收入 9.30 亿元,同比增长 30.51%,主要系新能源和石化行业订单完成情况良好所致。2020 年,公司营业成本 6.56 亿元,同比增长 29.69%。2020 年,公司营业利润率为 29.06%,同比提高 0.39 个百分点,同比变化不大。

2020 年,公司费用总额为 1.82 亿元,同比增长 15.19%,主要系财务费用增长所致。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 25.47%、37.00%、33.00%和 4.53%。其中,销售费用为 0.46 亿元,同比增长 7.64%,变化不大;管理费用为 0.67 亿元,同比增长 6.86%,变化不大;研发费用为 0.60 亿元,同比增长 13.18%,主要系研发人员工资薪酬增加所致;财务费用为 822.07 万元,较上年增加 937.92 万元,主要系可转债产生的利息费用所致。2020 年,公司期间费用率为 19.53%,同比下降 2.60 个百分点,公司费用控制较上年有所提高。

从盈利指标来看,2020 年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.80%、7.05%,同

比分别提高 0.17 个百分点、提高 0.90 个百分点。公司各盈利指标较上年有所提高。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.50 亿元，同比下降 6.83%；营业成本 0.37 亿元，同比增长 19.67%。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金保持净流入，但有所下降，收入实现质量较上年下降幅度较大；公司进行银行理财的滚动投资，导致投资活动现金流较上年有大幅度增长。筹资活动前产生的现金流量保持净流入，若未来无大规模资本支出，公司对外筹资压力小。新发行的可转债使融资性净现金流由上年的净流出转为净流入。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 9.74 亿元，同比增长 9.19%；经营活动现金流出 9.02 亿元，同比增长 15.37%，主要系项目规模增长，采购支出增加所致。2020 年，公司经营活动现金净流入 0.73 亿元，同比下降 34.39%。2020 年，公司现金收入比为 98.29%，同比下降 18.47 个百分点，收入实现质量下降幅度较大，主要系收入确认时点所致。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 10.79 亿元，同比增长 850.69%，投资活动现金流出 10.95 亿元，同比增长 4169.55%，主要系公司滚动购买理财产品所致。2020 年，公司投资活动现金净流出 0.16 亿元，同比净流入转为净流出。

综上，2020 年，筹资活动前产生的现金流量净额为 0.57 亿元，较上年下降 71.49%，若未来公司无大规模的资本支出，公司对外筹资压力小。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 3.45 亿元，同比增长 583.92%，主要系发行可转债所致；筹资活动现金流出 0.77 亿元，同比增长 14.34%，主要系偿还借款所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入 2.68 亿元，同比净流出转为净流入。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额-1.91 亿元，投资活动现金流量净额-0.09 亿元，筹资活动现金流量净额-2.01 亿元。

6. 公司本部（母公司）财务分析

母公司是实际经营主体，母公司报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。母公司资产流动性较好，债务负担轻，权益稳定性较好，利润来源于业务经营，投资收益对利润贡献很小。

公司母公司为实际经营主体，母公司报表财务数据与合并报表财务数据差距不大。截至 2020 年底，母公司资产占合并口径的 99.92%，母公司所有者权益占合并口径的 90.64%；母公司营业收入占合并口径的 98.97%。

截至 2020 年底，母公司资产总额 21.48 亿元，较年初增长 22.11%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产 17.70 亿元（占比 82.38%），非流动资产 3.79 亿元（占比 17.62%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 41.78%）、应收账款（占 12.62%）、存货（占 21.28%）和合同资产（占 15.28%）所构成；非流动资产主要由长期应收款（占 9.66%）、长期股权投资（占 21.55%）、投资性房地产（占 11.50%）和固定资产（合计）（占 46.57%）所构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 7.39 亿元。

截至 2020 年底，母公司负债总额 13.71 亿元，较年初增长 30.42%。其中，流动负债 10.93 亿元（占比 79.73%），非流动负债 2.78 亿元（占比 20.27%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 6.41%）、应付账款（占 51.39%）、其他流动负债（占 6.36%）和合同负债（占 29.17%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 85.60%）和预计负债（占 9.29%）构成。母公司 2020 年资产负债率为 63.81%，较 2019 年提高 4.07 个百分点。截至 2020 年底，母公司全部债务 3.39 亿元。其中，短期债务占 29.93%、长期债务占 70.07%。截至 2020 年底，母公司短期债务为 1.02 亿元，短期偿债压力小。截至 2020

年底，母公司全部债务资本化比率 30.39%，母公司债务负担轻。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 7.78 亿元，较年初增长 9.76%。其中，实收资本为 2.73 亿元（占 35.14%）、资本公积合计 1.81 亿元（占 23.23%）、未分配利润合计 2.30 亿元（占 29.64%）、盈余公积合计 0.52 亿元（占 6.67%），母公司权益稳定性较好。

2020 年，母公司营业收入为 9.20 亿元，利润总额为 0.52 亿元。同期，母公司投资收益为 -0.01 亿元。母公司作为经营主体，收入和利润来源于业务经营，投资收益对利润贡献比重很小。

现金流方面，截至 2020 年底，公司母公司经营活动现金流净额为 0.78 亿元，投资活动现金流净额 -0.18 亿元，筹资活动现金流净额 2.31 亿元。

7. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标较上年有所提升，长期偿债指标表现一般，整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的 154.97% 和 122.48% 提高至 182.91% 和 142.43%，流动资产对流动负债的保障程度较高；公司现金短期债务比由年初的 5.28 倍提高至 8.25 倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 0.92 亿元，EBITDA 利息倍数由上年的 37.41 倍下降至 10.30 倍，但覆盖倍数仍然很高；同期，全部债务/EBITDA 倍数由上年的 1.68 倍提高至 3.70 倍。

截至 2021 年 3 月底，公司共获授信额度 9.50 亿元，未使用授信额度 7.46 亿元，公司尚未使用授信额度较大。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保及重大未决诉讼。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至本出报告出具日，公司存续期内一只债券，为“今天转债”，债券余额为 2.79 亿元。

2020 年，公司经营活动现金流入量和流量净额分别为 9.74 亿元和 0.73 亿元，分别为上述债券发行总额的 3.49 倍和 0.26 倍；EBITDA/存续债券余额为 0.33 倍。截至 2020 年底，公司现金类资产 8.38 亿元，为应付债券余额的 3.00 倍，保障能力强。

表 6 公司存续债券保障情况

(单位：亿元、倍)

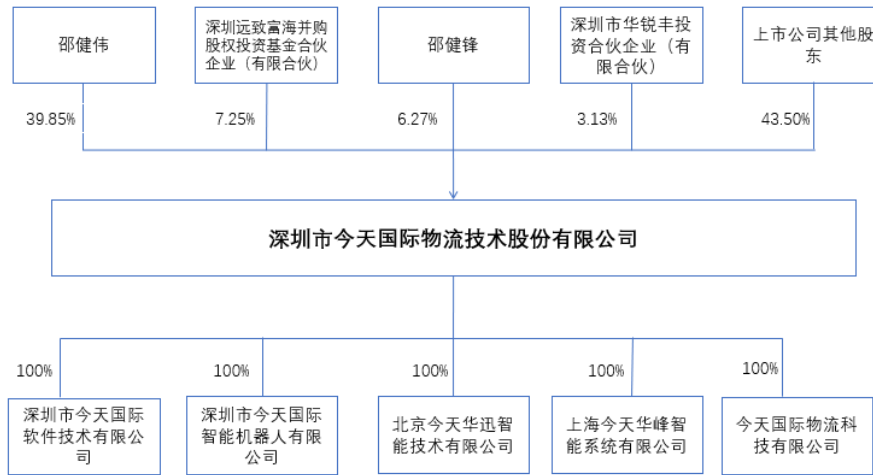
项目	2020 年
一年内到期债券余额	0.00
现金类资产/应付债券余额	3.00
经营活动现金流入量/应付债券余额	3.49
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.26
EBITDA/应付债券余额	0.33

资料来源：联合资信根据企业提供的年报和资料整理

十一、结论

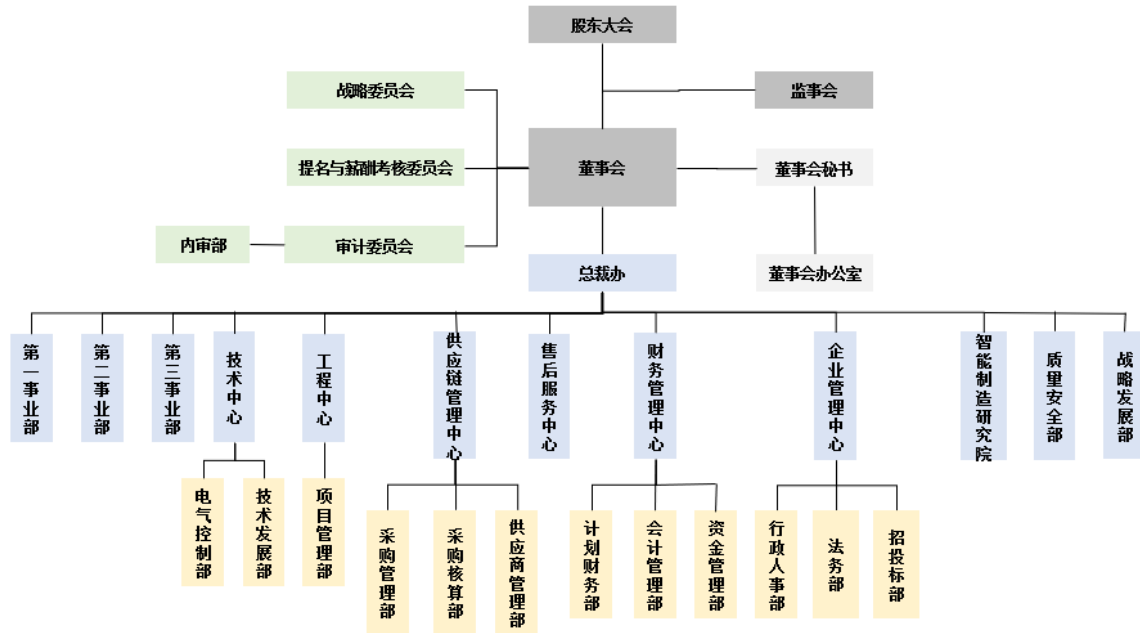
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“今天转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.36	5.30	8.38	6.97
资产总额(亿元)	15.11	17.25	21.50	23.11
所有者权益(亿元)	7.69	7.73	8.58	8.21
短期债务(亿元)	0.54	1.00	1.02	0.89
长期债务(亿元)	0.00	0.00	2.38	2.40
全部债务(亿元)	0.54	1.00	3.39	3.29
营业收入(亿元)	4.16	7.12	9.30	0.50
利润总额(亿元)	0.17	0.50	0.68	-0.44
EBITDA(亿元)	0.23	0.60	0.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.50	1.11	0.73	-1.91
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.81	1.36	2.35	--
存货周转次数(次)	1.63	1.98	1.86	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.44	0.48	--
现金收入比(%)	178.81	116.76	98.29	414.45
营业利润率(%)	34.06	28.67	29.06	25.00
总资本收益率(%)	2.11	5.63	5.80	--
净资产收益率(%)	2.26	6.15	7.05	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	21.71	22.63
全部债务资本化比率(%)	6.57	11.50	28.35	28.61
资产负债率(%)	49.15	55.21	60.11	64.46
流动比率(%)	169.49	154.97	182.91	164.93
速动比率(%)	139.37	122.48	142.43	116.76
经营现金流动负债比(%)	20.84	12.18	7.20	--
现金短期债务比(倍)	6.22	5.28	8.25	7.57
EBITDA 利息倍数(倍)	*	37.41	10.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.68	3.70	--

注：1.公司 2018 年短期债务均为应付票据，无利息支出，因此公司 2018 年 EBITDA 无法计算；2.2021 年 3 月底的现金类资产计算中加入了应收款项融资；3.本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.89	4.99	7.73	6.19
资产总额(亿元)	15.27	17.59	21.48	23.41
所有者权益(亿元)	7.28	7.08	7.78	7.48
短期债务(亿元)	0.55	1.01	1.02	0.89
长期债务(亿元)	0.00	0.00	2.38	2.40
全部债务(亿元)	0.55	1.01	3.39	3.29
营业收入(亿元)	4.09	7.10	9.20	0.50
利润总额(亿元)	0.19	0.26	0.52	-0.35
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	1.52	1.32	0.78	-2.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.80	1.36	2.31	--
存货周转次数(次)	1.78	2.15	2.07	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.43	0.47	--
现金收入比(%)	180.70	116.11	98.07	408.88
营业利润率(%)	26.65	21.03	23.98	20.86
总资本收益率(%)	2.34	3.02	3.92	--
净资产收益率(%)	2.52	3.45	5.64	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	23.42	24.31
全部债务资本化比率(%)	7.04	12.47	30.39	30.58
资产负债率(%)	52.33	59.74	63.81	68.05
流动比率(%)	149.82	135.24	161.91	147.98
速动比率(%)	121.10	105.77	127.47	102.78
经营现金流动负债比(%)	19.61	13.04	7.09	--
现金短期债务比(倍)	5.25	4.95	7.61	6.67
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：1.本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2.2021年3月底的现金类资产计算中加入了应收款项融资

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变