

# 信用评级公告

联合〔2023〕4654号

联合资信评估股份有限公司通过对多伦科技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，确定维持多伦科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，“多伦转债”信用等级为 AA<sup>-</sup>，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：

二〇二三年六月二十一日

# 多伦科技股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券2023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
多伦科技股份有限公司	AA-	稳定	AA-	负面
多伦转债	AA-	稳定	AA-	负面

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
多伦转债	6.40 亿元	6.40 亿元	2026/10/13

注：截至报告出具日，多伦转债转股价格为 10.33 元/股；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 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	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	C	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	2
			经营分析	3
			财务风险	F2
盈利能力	3			
现金流量	2			
资本结构	3			
偿债能力	2			

指示评级	aa-
------	-----

个体调整因素：—

个体信用等级	aa-
--------	-----

外部支持调整因素：—

评级结果	AA-
------	-----

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

多伦科技股份有限公司（以下简称“公司”）从事车管、交通、驾培与车检业务，在行业具备一定技术优势与营销网络优势。2022 年，公司保持了较高的毛利率水平，利润总额实现扭亏为盈，债务负担较轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到车检业务仍然亏损、资产存在减值风险、期间费用对利润侵蚀严重、在建项目存在盈利不达预期风险、2023 年一季度亏损等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

公司经营现金流入量、经营活动净流量和 EBITDA 对“多伦转债”的保障程度一般。考虑到未来转股因素，公司对待偿还债券的保障能力或将提升。

未来，公司计划继续专注交通领域，积极探索产业链上下游，实现业务多元化发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA-，维持“多伦转债”的信用等级为 AA-，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司具备一定技术优势与营销网络优势。**截至 2022 年末，公司共参与制定 1 项国家标准、13 项行业标准，累计获得国家授权专利 224 件；截至 2022 年末，公司已形成 15 个分公司及区域办事处，在全国建立 68 个售后服务中心，覆盖全国 31 个省市自治区的 264 个城市，有利于快速响应客户需求。
- 公司保持了较高的毛利率水平。**2022 年，公司综合毛利率为 45.13%，同比上升 5.59 个百分点；其中，车管业务毛利率为 65.56%，同比上升 5.25 个百分点；车检业务毛利率为 20.52%，同比上升 8.17 个百分点。
- 债务负担较轻。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 7.32 亿元，长期债务占 94.10%；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 40.91%、29.77% 和 28.52%。

### 关注

- 车检业务仍然亏损。**由于公司部分车检站所在地仍存在无序价格竞争情况，以及部分新增车检站前期装修、人工

分析师：华艾嘉 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)

等成本仍较高，2022年，公司车检业务经营主体多伦汽车检测集团有限公司实现营业总收入1.71亿元，净利润仍为亏损0.09亿元。

- 资产存在减值风险。**截至2022年末，公司应收账款账龄偏长，已计提坏账准备1.55亿元，并购车检站形成的商誉仍存在减值风险，前五大欠款方主要为交通业务的政府机构客户，未来仍有计提减值风险；公司商誉账面价值1.62亿元，考虑到商誉所在资产组未来收益可能不达预期，未来商誉仍存在减值风险
- 期间费用对利润侵蚀严重。**2022年，公司费用总额为2.73亿元，期间费用率为36.92%，对整体利润侵蚀严重。
- 在建项目存在盈利不达预期风险。**截至2022年末，公司在建项目“品牌机动车检测站建设项目”规模较大，主要在建项目未来还需投资3.33亿元。考虑到车检新规出台后车检需求总量减少、车检站增加员工薪酬等因素影响，该项目存在未来盈利不达预期风险。
- 2023年一季度亏损。**2023年1-3月，受客观环境影响，驾校、考场、车检站等公司业务场景客流量仍较少，叠加政策财政预算收紧，交通项目新订单较少；公司实现营业总收入1.54亿元，同比下降5.58%；利润总额为亏损0.02亿元。

#### 主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	12.36	10.37	11.28	11.17
资产总额(亿元)	28.51	29.42	29.58	29.20
所有者权益(亿元)	18.73	16.98	17.39	17.26
短期债务(亿元)	0.03	0.43	0.44	0.43
长期债务(亿元)	5.07	6.87	6.80	6.88
全部债务(亿元)	5.10	7.30	7.24	7.32
营业总收入(亿元)	6.36	7.15	7.40	1.54
利润总额(亿元)	0.92	-1.83	0.48	-0.02
EBITDA(亿元)	1.57	-0.36	2.12	--
经营性净现金流(亿元)	0.60	1.24	1.96	-0.08
营业利润率(%)	46.14	38.37	43.99	35.07
净资产收益率(%)	4.43	-10.31	2.47	--
资产负债率(%)	34.28	42.30	41.22	40.91
全部债务资本化比率(%)	21.39	30.08	29.40	29.77
流动比率(%)	423.55	320.10	351.58	373.33
经营现金流动负债比(%)	13.34	23.16	37.89	--
现金短期债务比(倍)	494.25	23.97	25.74	25.87
EBITDA 利息倍数(倍)	20.14	-0.81	4.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.24	-20.47	3.41	--
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)	26.30	26.62	27.26	/
所有者权益(亿元)	17.45	17.34	17.80	/
全部债务(亿元)	5.10	5.49	5.79	/
营业总收入(亿元)	4.80	3.94	4.36	/
利润总额(亿元)	0.60	0.04	0.53	/
资产负债率(%)	33.67	34.85	34.69	/
全部债务资本化比率(%)	22.61	24.05	24.55	/
流动比率(%)	456.04	311.39	342.13	/
经营现金流动负债比(%)	-4.60	14.85	35.10	/

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；公司本部 2023 年一季度财务数据未披露  
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

资料来源：公司财务报告

### 评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
多伦转债	AA <sup>-</sup>	AA <sup>-</sup>	负面	2022/6/23	蒲雅修 孙菁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）</a> V3.1.202204	<a href="#">阅读全文</a>
多伦转债	AA <sup>-</sup>	AA <sup>-</sup>	稳定	2020/05/08	孙长征 罗岍	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法</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多伦科技股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 多伦科技股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2023 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”）关于多伦科技股份有限公司（以下简称“公司”或“多伦科技”）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

公司成立于 1995 年，前身为南京多伦精密系统有限公司，初始注册资本为 20.00 万美元。2011 年，公司整体变更为股份有限公司并更为现名。2016 年 5 月，公司于上海证券交易所上市，股票简称“多伦科技”，股票代码为“603528.SH”，发行后总股本为 2.07 亿股。历经数次送转股、回购、转债转股，截至 2023 年 3 月末，公司总股本 6.24 亿元；北京安东企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“北京安东”）直接持有公司总股本的 62.92%，为公司第一大股东；章安强先生间接持有北京安东 100% 股权，为公司实际控制人。截至 2022 年 3 月末，公司控股股东和实际控制人所持公司股份均不存在质押情况。

公司主营业务与组织结构未发生重大变化。公司主营业务为车管业务、交通业务、驾培业务和车检业务。跟踪期内，截至 2022 年末，公司在职员工合计 2059 人。截至 2023 年 3 月末，公司内设驾驶安全事业部、智能制造基地、投资管理中心等部门（详见附件 1-2）。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 29.58 亿元，所有者权益 17.39 亿元（含少数股东权益 1.02 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 7.40 亿元，利润总额 0.48 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 29.20 亿元，所有者权益 17.26 亿元（含少数股

东权益 0.96 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.54 亿元，利润总额-0.02 亿元。

公司注册地址：江苏省南京市江宁区天印大道 1555 号；法定代表人：章安强。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2022 年末，公司募集资金承诺投资总额 6.32 亿元，累计投入承诺项目的募集资金 2.99 亿元，剩余募集资金 3.33 亿元。公司已在付息日正常付息。截至报告出具日，多伦转债转股价格为 10.33 元/股。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
多伦转债	6.40 亿元	6.40 亿元	2020/10/13	6 年

资料来源：Wind

### 四、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，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，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。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

## 五、行业分析

**2022年，中国机动车保有量、机动车驾驶人人数和新领证驾驶人人数持续增长。车检新规的出台降低了车检频率，中国车检需求总量有所下降，部分地区车检行业出现无序低价竞争。**

交通与驾培行业方面，随着我国经济社会持续发展，机动车保有量保持较快增长，机动车驾驶员培训完成人数持续增长。据公安部统计，截止2022年末，全国机动车保有量达4.17亿辆，其中汽车3.19亿辆；机动车驾驶人达5.02亿人，其中汽车驾驶人4.64亿人。2022年全国新注册登记机动车3478万辆，新领证驾驶人2923万人。根据商务部数据显示，2020年中国智慧交通市场规模3547亿元，预计2025年将达到6948亿元，年均增速14.39%。

车管行业方面，近年来公安部持续推进交管放管服改革，成效显著，各地公安交管部门大力推进车管业务数字化变革，推行补换领牌证等交管业务“足不出户”网上办，将车管业务持续下放，并推从自助式办理，以满足业务线上、线下的智能化发展需求。2022年全国网上办理补换领驾驶证行驶证、发放临时号牌等业务9616万次，比2021年增加466万次，增长5.09%，数智车管业务需求持续向上。

车检行业方面，2020年11月，车检新规出台，非营运轿车6年内免于上线检测，只需每两年申请检验标志；超过6年不满10年的，检验周期由每年检验1次放宽至每两年检验1次，即私家车10年内仅需上线检测2次，分别是第6年、第8年。车检新规降低了车检频率，使得全国车检需求总量有所下降，部分地区车检行业出现无序低价竞争。受各地监管力度不一的影响，低价竞争具有区域性特点。2022年，部分地区车检行业价格竞争仍未结束。截至2022年末，全国新能源汽车保有量达1310万辆，占汽车总量的4.10%，同比增长67.13%。2022年全国新注册登记新能源汽车535万辆，同比增长81.48%。新能源汽车保有量高速增长为车检行业带来新的增长机会。传统燃油车检测标准不再充分适用新能源汽车，预计未来出台的新能源车检难度将有所提升，车检站所需建设投资规模增加、行业门槛提高将有利于推动车检行业进入发展新阶段。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

见本报告“二、企业基本情况”章节。

### 2. 企业规模和竞争力

**2022年，公司维持了技术优势与营销网络优势。**

技术方面，公司重视技术创新与产品研发。截至2022年末，公司共参与制定1项国家标准、13项行业标准，累计获得国家授权专利224件，其中发明专利14件、实用新型专利114件、外观设计专利96件；计算机软件著作权211件、软件产品登记证书72件、注册商标73件。公司自主研发的新一代驾培教学机器人“多多教练”针对驾驶培训学员，成功落地了驾培场景内的智能聊天交互，提供了更为智能化和沉浸式用户体验。2022年，公司研发费用0.41亿元，占营业总收入的6.83%。

营销网络方面，公司营销网络覆盖面广，并仍在完善过程中。截至2022年末，公司已形成15个分公司及区域办事处，在全国建立68个售后

服务中心，覆盖全国31个省市自治区的264个城市，有利于快速响应客户需求。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320100608951170W），截至2023年5月8日，公司无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的利息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**2022年，公司主要管理制度连续，管理运作正常。**

2022年，公司原董事会秘书吴日晖离任，阮蔚受聘担任董事会秘书；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，公司营业总收入有所增长，综合毛利率有所上升。2023年一季度，公司受客流量减少、新订单较少等因素影响，利润总额亏损。**

2022年，公司仍主要从事车管业务、交通业务、驾培业务和车检业务。公司其他业务包含驾驶人考训服务、配件销售及其他等，占营业总收入比重很小。其中，驾驶人考训服务主要为公司通过投资收购驾校，直接招收学员开展驾驶员培训业务。

收入结构方面，2022年，公司营业总收入有所增长。其中，车管业务收入同比较快增长，主要系受车管政策变更影响，当年取得的验收报告增加所致；交通业务收入大幅下降，主要系2022年因交通集成项目验收受阻，确认收入减少所致；驾培业务收入同比有所下降，主要系2022年受客观环境影响参与驾驶培训的学员减少所致；车检业务收入同比有所增长，主要系下游需求受车检新规对公司的影响较2021年减弱所致。

表 2 2021 - 2022 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2022年收入同比变化(%)	2022年毛利率同比变化(%/个百分点)
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		
车管业务	2.84	39.73	60.31	3.49	47.19	65.56	22.97	5.25
交通业务	1.62	22.62	30.91	0.91	12.36	31.15	-43.44	0.24
驾培业务	1.04	14.51	35.38	0.88	11.94	32.96	-14.77	-2.42
车检业务	1.55	21.71	12.35	1.91	25.88	20.52	23.38	8.17
其他	0.10	1.44	--	0.19	2.63	0.38	89.46	--
<b>合计</b>	<b>7.15</b>	<b>100.00</b>	<b>39.53</b>	<b>7.40</b>	<b>100.00</b>	<b>45.13</b>	<b>3.52</b>	<b>5.59</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比有所上升。其中，车管业务毛利率有所上升，交通、驾培业务毛利率变化不大，车检业务毛利率增幅较大，主要系2021年为车检新政实施第一年，公司部分车检站受价格竞争影响大，2022年上述情况有所改善所致。

2023年1-3月，受客观环境影响，驾校、考场、车检站等公司业务场景客流量仍较少，叠加政策财政预算收紧，交通项目新订单较少；公司实现营业总收入1.54亿元，同比下降5.58%，主要系公司取得的验收报告较上年同期减少所致；利润总额为亏损0.02亿元。

## 2. 业务经营

**2022年，公司各项业务经营模式无明显变化，车检站数量有所下降但收入有所增长。**

### (1) 车管业务

车管业务主要为驾驶考试系统集成业务及车管所服务，下游客户主要为驾考考场。驾驶考试系统集成产品自行加工环节较少，生产过程主要包括设计、安装、调试等环节。加工环节中，核心部件由公司自行生产，非核心部件采用外购或外协方式获取；安装环节，公司在项目现场根据客户要求设备进行设备安装与系统集成测试；调试环节，公司根据考场运营情况对驾考系统进行调试与修改；具备验收条件后，由客户与地方公安交管部门组织对包括驾考系统在内的整个考场进行验收；验收通过后，公司根据客户提供的验收报告确认收入与成本。车管所服务涉及车管所从事的多类业务，公司暂未披露具体业务类型。

车管业务受交通政策变更影响大。得益于公安部交通管理局2022年9月下发的《公安交通管理综合应用平台社会化服务系统升级改造方案》，2022年，公司车管类业务中软件升级订单增加，使得车管业务收入同比增长22.97%，毛利率同比提升5.25个百分点，维持在较高水平。

2023年1—3月，车管业务取得的验收报告较上年同期有所减少，收入有所下降。

### (2) 交通业务

交通业务主要为交通指挥系统集成，包括交通指挥中心平台、前端控制系统、信号控制系统等，下游客户主要为交管部门、建设委员会和城投公司等。交通业务产品生产加工环节在公司内部完成，安装、集成和调试环节在客户现场完成。交通产品依据合同是否约定公司承担安装义务可分为两类：①不需提供安装服务的产品（部分直接销售的信号灯、信号机产品等），公司在产品实际交货并且符合会计准则收入确认条件时确认销售收入，生产周期相对较短；②需要提供安装服务的产品（部分承担安装义务的信号灯、信号机产品和电子警察产品等），公司需要取得客户验收报告才确认收入、结转成

本，验收通常由客户的主管部门组织进行，期限长短具有一定不确定性。

公司分别于云南、河北成立参、控股子公司进行交通业务产品销售，销售渠道由合作对象提供，公司提供研发、生产服务。目前，公司交通业务市场以南京、云南、河北为主。公司交通业务客户主要为政府机构，收入回款与项目验收之间存在一定间隔。2022年，受客观环境影响，公司交通业务工程类项目验收受阻，叠加政府财政预算收紧、回款延迟，公司确认收入金额同比大幅下降。2022年，交通业务签订大额合同金额合计1911.77万元，其中确认收入1542.17万元。

2023年1—3月，交通业务取得的验收报告较上年同期有所减少，收入有所下降。

### (3) 驾培业务

驾培业务为向驾校提供兼有硬件与软件的驾培产品，并收取服务费或租赁费。其硬件产品主要有模拟驾驶器，软件产品主要包括机器人教练和计时培训系统，并含有公司自行研发的驾培教学体系。驾培业务的产品生产加工环节在公司内部完成，安装与调试环节在驾校完成。服务费收取方面，公司根据驾培产品的服务课时向学员收取服务费；此外，公司也直接向驾校出租驾培产品以收取租赁费。

公司拥有自营学车平台。截至2022年末，公司线下合作驾校的地域已拓展至全国31个省市自治区，在多多驾到平台上注册的驾校数量为2732所，较上年增加69所；年度注册的学员数量为105万人，累计注册人数达654万人，年度活跃人次达1800万人次，同比下降73.77%，主要系受客观原因影响，2022年驾校大面积停工、停训、停考，导致驾培新业务开展困难，老业务运行受阻所致。

### (4) 车检业务

车检业务即为公司下属车检站向车主提供车检服务，并收取车检费用。公司车检业务的运营主体为多伦汽车检测集团有限公司（以下简称“多伦车检”），具有运营管理总部和下属车检站，下属车检站主要通过自建或收购方式获得。自建车检站资金投入较大，现金回流较慢，业务

放量需要一定时间。收购车检站现金回流较快，但可能需要投入一定场地设施改造费。公司希望通过提供标准化服务树立多伦车检品牌形象，通过提高运营效率提升多伦车检盈利能力。公司下属车检站主要分布在山东、江苏、湖北、河北与浙江等地。

2021年为车检新规实施第一年，对车检需求总量影响最大，部分竞争力较弱的小车检站被淘汰。2022年，新政影响逐渐减弱，但部分地区仍存在价格竞争。未来，随着车检需求逐步平稳，车检市场秩序有望恢复正常。

2022年，多伦车检的检测站数量有所下降，主要系公司战略关闭盈利情况不良的车检站所致；检测站投资规模大幅下降，主要系公司出于谨慎考虑放缓投资节奏所致；得益于车检新政影响减弱、新增车检站逐渐进入正常营业状态，车检业务收入有所增长，净利润仍亏损，但亏损规模大幅收窄。影响多伦车检盈利的因素主要有两方面：第一、受2021年车检新规影响，2022年公司部分车检站所在地仍存在无序价格竞争情况，车检站收入受到影响；第二、部分新增车检站前期装修、人工等成本仍较高。

表3 多伦车检经营情况（单位：个、亿元）

项目名称	2021年	2022年	同比变化
检测站个数	73	69	-5.48%
检测站投资额	1.41	0.09	-93.70%
营业总收入	1.31	1.71	31.16%
净利润	-1.92	-0.09	-95.40%

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 在建项目

公司在建项目主要为募投项目，公司投资压力尚可，但存在未来收益不达预期的风险。

截至2022年末，公司在建项目主要为“多伦转债”募投项目。截至2022年末，公司在建项目“品牌机动车检测站建设项目”规模较大，主要在建项目未来还需投资3.33亿元。考虑到车检新规出台后车检需求总量减少、车检站增加员工薪酬等因素影响，该项目存在未来盈利不达预期风险。

表4 截至2022年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预算数	投资进度	还需投资
“人车路云”协同的智慧交通一体化解决方案研发升级项目	0.94	21.16%	0.74
品牌连锁机动车检测站建设项目	5.38	51.87%	2.59
合计	6.33	--	3.33

资料来源：公司年报

### 4. 经营效率

2022年，公司经营效率指标同比变化不大，与所选公司相比表现一般。

从经营效率指标看，2022年，公司销售债权周转次数同比有所上升，存货周转次数同比有所下降，总资产周转次数较上年持平。与所选公司相比，公司经营效率指标表现中等。

表5 2021-2022年公司经营效率指标（单位：次）

项目	2021年	2022年
销售债权周转次数	1.89	1.90
存货周转次数	1.81	1.70
总资产周转次数	0.25	0.25

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表6 2022年所选公司经营效率指标（单位：次）

证券简称	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	营运资本周转率
安车检测	0.16	2.80	1.35	0.31
南华仪器	0.25	3.25	0.69	0.43
华测导航	0.60	3.66	2.22	1.27
<b>多伦科技</b>	<b>0.25</b>	<b>1.91</b>	<b>1.70</b>	<b>0.60</b>

注：为了便于对比，上表公司相关数据均来自Wind

资料来源：Wind

### 5. 未来发展

未来，公司计划继续专注交通领域，探索产业链上下游，实现业务多元化发展。

2023年，公司计划以“稳中求进”为发展基调，不断提升经营管理水平，拓展新领域、突破新技术、研发新产品，实现恢复性增长。具体经营措施包括：坚持聚焦交通领域业务，在人机交互式智能驾驶培训、新能源汽车检测等重点领域寻找新业务机会；加快产品升级，丰富产品结构，拓展电子档案系统、自助体检机、自助考试机、数字孪生机场、新能源汽车检验装备等系列

产品；增加客户粘性，拓宽客户资源，通过主办和参与有影响力的行业展会、行业论坛及研讨会，不断提升公司整体品牌形象和市场知名度；推进优质产业投资，拓延新兴业务场景，持续推进优质项目的产业投资与并购，积极寻求符合公司发展战略的外延增长机会。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，天衡会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

截至2022年末，公司合并范围内的子公司共86家，较上年末新增3家，减少5家，财务数据

可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额29.58亿元，所有者权益17.39亿元(含少数股东权益1.02亿元)；2022年，公司实现营业总收入7.40亿元，利润总额0.48亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额29.20亿元，所有者权益17.26亿元(含少数股东权益0.96亿元)；2023年1—3月，公司实现营业总收入1.54亿元，利润总额-0.02亿元。

### 2. 资产质量

**截至2022年末，公司资产规模变化不大，应收账款账龄偏长，应收账款与商誉仍存在减值风险。**

截至2022年末，公司资产总额较上年末变化不大，资产结构以流动资产为主。

表7 2021-2022年末公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2022年同比增长率(%)	变动说明
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)		
<b>流动资产</b>	<b>17.19</b>	<b>58.42</b>	<b>18.17</b>	<b>61.43</b>	<b>5.70</b>	--
货币资金	6.13	20.84	6.26	21.16	2.09	--
交易性金融资产	4.21	14.32	5.01	16.94	18.91	公司购买股票致使权益工具投资增加
应收账款	3.93	13.35	3.81	12.87	-3.11	--
存货	2.27	7.72	2.50	8.46	10.22	--
<b>非流动资产</b>	<b>12.23</b>	<b>41.58</b>	<b>11.41</b>	<b>38.57</b>	<b>-6.74</b>	--
固定资产	4.27	14.51	4.27	14.45	0.15	--
使用权资产	1.91	6.48	1.51	5.09	-21.10	租赁的房屋及建筑物摊销
商誉	1.64	5.57	1.62	5.49	-0.96	--
<b>资产总额</b>	<b>29.42</b>	<b>100.00</b>	<b>29.58</b>	<b>100.00</b>	<b>0.53</b>	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年末，公司货币资金中受限资金为0.22亿元，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金、共管账户资金和在途资金；交易性金融资产由权益工具投资(0.94亿元)和理财产品(4.07亿元)构成；公司应收账款账龄偏长(1年以内占29.06%，1至2年占35.78%，2年以上占35.17%)，已计提坏账准备1.55亿元，计提比例为28.98%，前五大欠款方主要为交通业务的政府机构客户，欠款催收难度较大，但回收风险不高；公司存货主要由原材料(占27.80%)和库存商品(占79.88%)构成，已计提存货跌

价准备0.29亿元。

截至2022年末，公司固定资产主要由房屋及建筑物(占62.88%)、机器设备(占16.52%)和电子设备(占17.29%)构成，累计计提折旧2.78亿元，固定资产成新率为60.43%；使用权资产全部为房屋及建筑物；公司商誉所在资产组包括50个车检站和1个驾校，2022年计提减值准备0.13亿元，考虑到公司车检站未来收益可能不达预期，公司商誉仍存在减值风险。

截至2022年末，公司受限资产全部为货币资金，受限金额共计0.22亿元，占资产总额比

重很低。

截至2023年3月末，公司合并资产总额29.20亿元，较上年末下降1.27%，资产结构较上年末变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至2022年末，公司所有者权益规模与结构变化不大，结构稳定性尚可。

截至2022年末，公司所有者权益17.39亿元，较上年末增长2.41%。其中，归属于母公司所有者权益占比为94.16%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占38.13%、12.39%、9.83%和

31.53%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至2023年3月末，公司所有者权益17.26亿元，较上年末下降0.75%，所有者权益结构较上年末变化不大。

#### (2) 负债

截至2022年末，公司负债规模与结构较上年末变化不大，有息债务以长期债务为主，债务负担较轻。

截至2022年末，公司流动负债以经营性负债为主，非流动负债以应付债券为主，公司负债结构较上年末变化不大。

截至2023年3月末，公司负债总额11.95亿元，较上年末下降2.02%，负债结构较上年末变化不大。

表8 2021-2022年末公司负债主要构成

科目	2021年末		2022年末		2022年同比增长率(%)	变动说明
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)		
<b>流动负债</b>	<b>5.37</b>	<b>43.15</b>	<b>5.17</b>	<b>42.39</b>	<b>-3.76</b>	--
应付账款	1.86	14.96	2.06	16.87	10.48	--
合同负债	1.71	13.78	1.37	11.26	-19.94	主要系预售货款、智能驾培服务款减少所致
<b>非流动负债</b>	<b>7.08</b>	<b>56.85</b>	<b>7.02</b>	<b>57.61</b>	<b>-0.73</b>	--
应付债券	5.38	43.24	5.68	46.59	5.55	--
租赁负债	1.49	11.96	1.12	9.19	-24.70	--
<b>负债总额</b>	<b>12.45</b>	<b>100.00</b>	<b>12.19</b>	<b>100.00</b>	<b>-2.04</b>	--

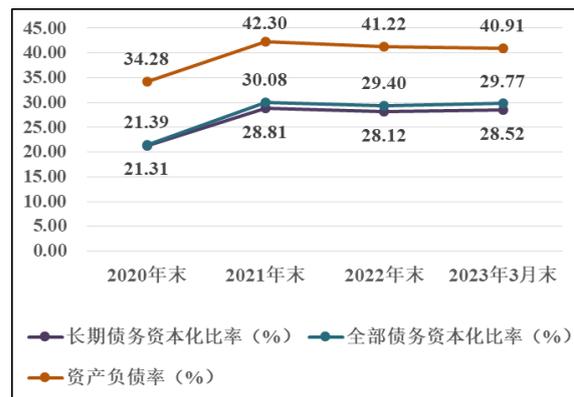
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年末，公司全部债务7.24亿元，较上年末下降0.87%，其中长期债务占93.95%。从债务指标来看，截至2022年末，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小幅下降。公司债务负担较轻。

截至2023年3月末，公司全部债务7.32亿元，较上年末增长1.06%，债务结构变化不大。

从债务期限分布看，公司存续债券全部为“多伦转债”，将于2026年到期。考虑到可转债未来转股因素，公司债务负担有望减轻。

图1 2020-2023年3月末公司债务指标变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所增长并扭亏为盈，但整体盈利能力仍较弱，期间费用对利润侵蚀严重。公司2023年一季度亏损。

2022年，公司实现营业总收入7.40亿元，同比增长3.52%；实现利润总额0.48亿元，同比扭亏为盈，主要系2021年公司计提商誉减值准备1.60亿元致使当年亏损。得益于车管业务与车检业务毛利率提升带动，2022年，公司营业利润率

有所上升；公司总资本收益率与净资产收益率由负转正，但整体盈利能力仍较弱。具体分析见本报告“八、经营分析”章节。与所选公司相比，公司综合毛利率与销售净利率为中等水平，净资产收益率表现尚可。

表9 所选公司2022年财务指标

证券简称	营业总收入 (亿元)	综合毛利率 (%)	ROE (%)	销售净利率 (%)	总资产周转次 数(次)	权益乘数(倍)	期间费用率 (%)
安车检测	4.48	49.22	-1.47	-4.79	0.16	1.30	47.28
南华仪器	1.28	40.43	-6.90	-25.86	0.25	1.07	41.75
华测导航	22.36	56.64	15.30	16.12	0.60	1.56	45.59
<b>多伦科技</b>	<b>7.40</b>	<b>45.13</b>	<b>3.16</b>	<b>5.79</b>	<b>0.25</b>	<b>1.70</b>	<b>36.92</b>

注：1.为便于对比，上表公司相关数据均来自Wind；2.ROE=归属母公司股东净利润/(期初归属母公司股东的权益+期末归属母公司股东的权益)/2\*100%；销售净利率=净利润/营业总收入；权益乘数=资产总额/所有者权益；期间费用率=期间费用/营业总收入

资料来源：Wind

表10 2021-2022年公司盈利指标变化

项目	2021年	2022年	同比变化 (%)
营业利润率(%)	38.37	43.99	5.62
总资本收益率(%)	-5.39	3.59	8.98
净资产收益率(%)	-10.31	2.47	12.78
期间费用率(%)	40.52	36.92	-3.60

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

期间费用方面，2022年，公司费用总额为2.73亿元，同比下降5.67%。其中，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为29.96%、36.69%、18.50%和14.85%，以销售和管理费用为主。2022年，公司期间费用率（费用总额/营业总收入）为36.92%，同比下降3.60个百分点，对整体利润侵蚀严重。

2023年1-3月，公司实现营业总收入1.54亿元，同比下降5.58%；利润总额为亏损-0.02亿元。

## 5. 现金流

**2022年，公司经营活动现金净流入大幅增长，投资活动现金净流出大幅下降，筹资活动为现金净流出。**

表11 2021-2022年公司现金流情况

(单位：亿元)

项目	2021年	2022年	2022年 同比变化 (%)
经营活动现金流入量	7.65	7.97	4.19
经营活动现金流出量	6.41	6.01	-6.15

经营活动现金流净额	1.24	1.96	57.41
投资活动现金流入量	13.24	21.04	58.87
投资活动现金流出量	18.19	22.30	22.60
投资活动现金流净额	-4.94	-1.26	-74.52
筹资活动前现金流净额	-3.70	0.70	-118.86
筹资活动现金流入量	0.08	0.07	-14.88
筹资活动现金流出量	0.70	0.61	-11.72
筹资活动现金流净额	-0.61	-0.55	-11.31
现金流净额	-4.32	0.15	--
现金收入比(%)	101.49	103.06	1.57个百分点

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年，得益于营业总收入增长，公司经营活动现金流入量小幅增长，经营活动现金流出量小幅下降，致使公司经营活动现金净流入增长；2022年，公司车检业务投资更为谨慎，汽车检测站投资额同比大幅下降，使得公司投资活动现金净流出同比大幅下降，能够被经营活动现金净流入覆盖，公司筹资压力不大。2022年，公司筹资活动现金净流出主要用于支付可转债利息。

2023年1-3月，公司经营活动、投资活动与筹资活动产生的现金流净额分别为-0.08亿元、0.12亿元和-0.11亿元。

## 6. 偿债指标

**2022年，公司短期偿债指标表现良好，长期偿债指标表现一般，无间接融资渠道，具备直接融资渠道。**

表 12 2021 - 2022 年公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	320.10	351.58
	速动比率 (%)	277.81	303.14
	经营现金/流动负债 (%)	23.16	37.89
	经营现金/短期债务 (倍)	2.87	4.47
	现金类资产/短期债务 (倍)	23.97	25.74
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	-0.36	2.12
	全部债务/EBITDA (倍)	-20.47	3.41
	经营现金/全部债务 (倍)	0.17	0.27
	EBITDA/利息支出 (倍)	-0.81	4.67
	经营现金/利息支出 (倍)	2.81	4.31

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
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，截至 2022 年末，公司流动资产、经营现金净流入与现金类资产对短期债务覆盖程度良好。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 与经营现金净流入对全部债务覆盖程度一般，对利息支出覆盖程度较好。

截至 2022 年末，公司无作为被告的重大诉讼、仲裁事项；无对外担保事项。

截至 2023 年 3 月末，公司尚未申请银行授信额度。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部主要经营车管、交通和驾培业务，债务负担较轻。**

公司本部主要经营车管、交通和驾培业务。截至 2022 年末，公司本部资产总额 27.26 亿元，较上年末增长 2.41%，其中流动资产占 44.91%；公司本部货币资金为 2.49 亿元。截至 2022 年末，公司本部负债总额 9.46 亿元，较上年末增长 1.93%，其中流动负债占 37.84%。

截至 2022 年末，公司本部全部债务 5.79 亿元，全部债务资本化比率 24.55%，公司本部债务负担较轻。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 17.80 亿元，较上年末增长 2.67%。归属公司本部所有者权益与合并报表所有者权益结构差别不大。

2022 年，公司本部营业总收入为 4.36 亿元，利润总额为 0.53 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.06 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.26 亿元，投资活动现金流净额为 -1.08 亿元，筹资活动现金流净额为 -0.27 亿元。

表 13 2022 年合并报表与公司本部财务数据比较

(单位：亿元)

科目	合并报表	公司本部
现金类资产	11.28	5.54
资产总额	29.58	27.26
所有者权益	17.39	17.80
全部债务	7.24	5.79
营业总收入	7.40	4.36
利润总额	0.48	0.53
全部债务资本化比率 (%)	29.40	24.55
经营性净现金流	1.96	1.26

资料来源：公司年报，联合资信整理

## 十、债券偿还能力分析

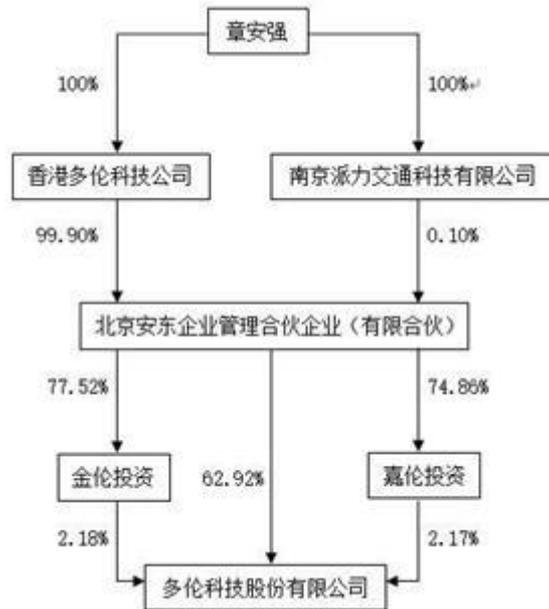
**公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对“多伦转债”的保障程度一般。**

截至 2023 年 3 月末，“多伦转债”余额为 6.40 亿元，将于 2026 年到期。2022 年，公司经营现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“多伦转债”余额的 1.25 倍、0.31 倍和 0.33 倍。考虑到未来转股因素，公司对“多伦转债”的保障能力或将提升。

## 十一、结论

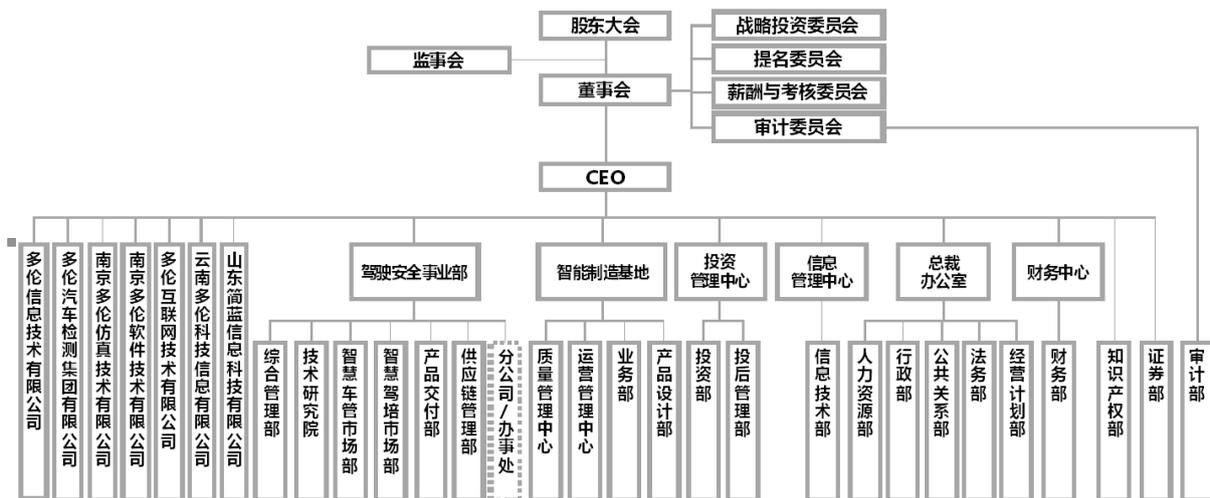
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“多伦转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年末公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
南京多伦仿真技术有限公司	3500.00	模拟驾驶系统生产销售	100.00%	--	设立
南京多伦软件技术有限公司	2000.00	计算机软件开发和销售	100.00%	--	设立
多伦互联网技术有限公司	5000.00	计算机软件销售、互联网技术开发	100.00%	--	设立
多伦汽车检测集团有限公司	86522.76	机动车检测产业投资	100.00%	--	设立
多伦信息技术有限公司	5000.00	信息传输、软件和信息技术服务等	100.00%	--	设立
云南多伦科技信息有限公司	5000.00	智慧城市及智能交通项目规划、设计和建设	51.00%	--	设立
山东简蓝信息科技有限公司	3000.00	机动车检测系统及设备销售	65.00%	--	设立

资料来源：公司年报

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)	12.36	10.37	11.28	11.17
资产总额 (亿元)	28.51	29.42	29.58	29.20
所有者权益 (亿元)	18.73	16.98	17.39	17.26
短期债务 (亿元)	0.03	0.43	0.44	0.43
长期债务 (亿元)	5.07	6.87	6.80	6.88
全部债务 (亿元)	5.10	7.30	7.24	7.32
营业总收入 (亿元)	6.36	7.15	7.40	1.54
利润总额 (亿元)	0.92	-1.83	0.48	-0.02
EBITDA (亿元)	1.57	-0.36	2.12	--
经营性净现金流 (亿元)	0.60	1.24	1.96	-0.08
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.85	1.89	1.90	--
存货周转次数 (次)	1.21	1.81	1.70	--
总资产周转次数 (次)	0.25	0.25	0.25	--
现金收入比 (%)	93.76	101.49	103.06	93.92
营业利润率 (%)	46.14	38.37	43.99	35.07
总资本收益率 (%)	3.81	-5.39	3.59	--
净资产收益率 (%)	4.43	-10.31	2.47	--
长期债务资本化比率 (%)	21.31	28.81	28.12	28.52
全部债务资本化比率 (%)	21.39	30.08	29.40	29.77
资产负债率 (%)	34.28	42.30	41.22	40.91
流动比率 (%)	423.55	320.10	351.58	373.33
速动比率 (%)	367.43	277.81	303.14	323.74
经营现金流流动负债比 (%)	13.34	23.16	37.89	--
现金短期债务比 (倍)	494.25	23.97	25.74	25.87
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.14	-0.81	4.67	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.24	-20.47	3.41	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计  
资料来源：公司财务报告

**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 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	9.60	4.68	5.54	/
资产总额 (亿元)	26.30	26.62	27.26	/
所有者权益 (亿元)	17.45	17.34	17.80	/
短期债务 (亿元)	0.03	0.07	0.09	/
长期债务 (亿元)	5.07	5.42	5.71	/
全部债务 (亿元)	5.10	5.49	5.79	/
营业总收入 (亿元)	4.80	3.94	4.36	/
利润总额 (亿元)	0.60	0.04	0.53	/
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-0.17	0.55	1.26	/
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.19	0.96	1.17	/
存货周转次数 (次)	1.06	0.95	0.88	/
总资产周转次数 (次)	0.20	0.15	0.16	/
现金收入比 (%)	79.90	119.52	111.52	/
营业利润率 (%)	44.47	46.67	53.98	/
总资本收益率 (%)	2.68	1.89	3.57	/
净资产收益率 (%)	3.02	0.38	2.63	/
长期债务资本化比率 (%)	22.53	23.81	24.27	/
全部债务资本化比率 (%)	22.61	24.05	24.55	/
资产负债率 (%)	33.67	34.85	34.69	/
流动比率 (%)	456.04	311.39	342.13	/
速动比率 (%)	394.97	254.66	277.23	/
经营现金流动负债比 (%)	-4.60	14.85	35.10	/
现金短期债务比 (倍)	383.94	62.58	63.75	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：公司本部未公布一季度财务数据

资料来源：公司财务报告

### 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) <sup>1/(n-1)</sup> -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

## 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 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 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