

信用评级公告

联合〔2023〕4965号

联合资信评估股份有限公司通过对禹州市投资总公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持禹州市投资总公司主体长期信用等级为AA，维持“16禹停车/PR禹停车”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

二〇二三年六月二十七日

禹州市投资总公司 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
禹州市投资总公司	AA	稳定	AA	稳定
16 禹停车/ PR 禹停车	AA	稳定	AA	稳定

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
16 禹停车 /PR 禹停车	12.80 亿元	0.2340 亿元	2026/08/11

注：1. 上表债券附债券提前偿还条款，所列到期兑付日为最后一次还本付息日；2. 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 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	3	
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
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

禹州市投资总公司（以下简称“公司”）是禹州市重要的基础设施投融资建设主体。跟踪期内，禹州市经济保持增长，公司外部发展环境良好，业务仍保持较强的区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。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，跟踪期内，公司项目建设存在较大的资本支出压力、资产流动性较弱以及存在较大或有负债风险等因素可能对其信用水平产生的不利影响。随着禹州市经济持续发展，公司在手项目持续推进，公司未来经营有望保持稳定。

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“16 禹停车/PR 禹停车”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，禹州市实现地区生产总值 926.9 亿元，同比增长 2.7%，经济总量继续在许昌市下辖 6 个区县（市）中排名第一位，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 跟踪期内，公司业务保持较强的区域专营优势。跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司继续从事禹州市范围内重点市政基础设施项目的投资建设，业务保持较强的区域专营优势。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到禹州市财政局资金注入 6.64 亿元；同期，公司收到专项政府补助 0.33 亿元和财政补助 0.50 亿元。

关注

- 跟踪期内，公司项目建设板块尚需投资规模大，存在较大的资本支出压力。截至 2022 年底，公司主要在建及拟建项目尚需投资额合计 103.17 亿元，存在较大的资本支出压力。
- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	河南省许昌市禹州市	江苏省淮安市盱眙县	河南省南阳市邓州市	河南省开封市杞县
GDP (亿元)	926.9	525.1	504.8	427.4
一般公共预算收入 (亿元)	30.5	20.5	22.9	23.4
资产总额 (亿元)	440.13	323.95	151.05	75.74
所有者权益 (亿元)	327.19	168.04	61.13	44.42
营业总收入 (亿元)	13.26	9.19	14.86	4.79
利润总额 (亿元)	2.69	1.54	1.27	0.30
资产负债率 (%)	25.66	48.13	59.53	41.36
全部债务资本化比率 (%)	18.25	37.13	52.21	22.23
全部债务/EBITDA (倍)	11.35	21.73	13.85	11.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.06	0.69	1.23	1.84

注：公司 1 为盱眙县天源控股集团有限公司，公司 2 为邓州市国有资产控股运营集团有限公司，公司 3 为杞县豫资城乡发展建设有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：张雪婷 杜晗

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

资产总额的比重为 63.21%，对公司资金形成较大占用。公司存货中待结转的项目周转率较低，无形资产中的砂石资产经营权和其他非流动资产中的管网及附属物资产规模较大，公司资产流动性较弱。

3. 跟踪期内，公司对民营企业担保发生代偿，存在较大或有负债风险。截至 2022 年底，公司对外担保余额 29.41 亿元，担保比率 8.99%，涉及对 4 家民营企业的担保余额合计 32373.00 万元。其中，民营企业河南统一电器股份有限公司（以下简称“河南电器”）已被列为失信被执行人，截至 2022 年底，公司因履行担保责任陆续为河南电器代偿贷款本息 18661.52 万元，未来回收存在不确定性。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	15.28	5.04	4.77
资产总额（亿元）	434.39	418.37	440.13
所有者权益（亿元）	306.99	318.61	327.19
短期债务（亿元）	23.52	15.57	15.19
长期债务（亿元）	74.51	57.44	57.87
全部债务（亿元）	98.02	73.00	73.06
营业总收入（亿元）	12.85	15.18	13.26
利润总额（亿元）	2.37	1.99	2.69
EBITDA（亿元）	4.97	4.02	6.44
经营性净现金流（亿元）	2.15	3.93	-0.18
营业利润率（%）	8.42	10.27	9.86
净资产收益率（%）	0.78	0.77	0.71
资产负债率（%）	29.33	23.84	25.66
全部债务资本化比率（%）	24.20	18.64	18.25
流动比率（%）	552.28	637.30	519.15
经营现金流动负债比（%）	4.07	9.29	-0.32
现金短期债务比（倍）	0.65	0.32	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.26	1.06
全部债务/EBITDA（倍）	19.72	18.15	11.35
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	385.28	386.33	422.89
所有者权益（亿元）	295.13	309.92	315.45
全部债务（亿元）	40.40	25.91	27.76
营业总收入（亿元）	2.52	0.77	0.16
利润总额（亿元）	2.09	1.39	-0.08
资产负债率（%）	23.40	19.78	25.41
全部债务资本化比率（%）	12.04	7.72	8.09
流动比率（%）	434.22	425.15	288.50
经营现金流动负债比（%）	5.61	9.60	14.47

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；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. 本报告合并口径已将其他应付款付息项调整至短期债务核算，将长期应付款付息项调整至长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

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
16 禹停车 /PR 禹停车	AA	AA	稳定	2022/06/23	张雪婷 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA	AA	稳定	2019/06/21	张雪婷 张 铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
	AA-	AA-	稳定	2018/06/26	张峻铖 王 康	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
	AA	AA	负面	2017/06/28	王 康 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
	AA	AA	稳定	2016/07/25	张峻铖 喻宙宏 王 康	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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禹州市投资总公司（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。

禹州市投资总公司 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”）关于禹州市投资总公司（以下简称“公司”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2022 年底，公司唯一股东及实际控制人仍为禹州市人民政府，公司注册资本及实收资本仍均为 4.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年底，公司本部内设 8 个职能部门，包括党群工作办公室、监察部、计划财务部和投融资部等；同期末，公司纳入合并范围一级子公司合计 12 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 440.13 亿元，所有者权益 327.19 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 13.26 亿元，利润总额 2.69 亿元。

公司注册地址：禹州市人民防空大楼三
楼；法定代表人：魏红姣。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“16 禹停车/PR 禹停车”，债券余额为 0.2340 亿元，募集资金已按指定用途使用完毕，并按期偿还分期本金和支付利息。

表 1 截至 2023 年 5 月底联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
16 禹停车 /PR 禹停车	12.80	0.2340	2016/08/11	10(5+5)

注：“16 禹停车/PR 禹停车”在存续期第 5 年末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，同时设置本金分期偿付条款，在债券存续期的第 3 至 6 年末，每年偿付债券发行总额的 10%，在债券存续期的第 7 至 10 年末，每年偿付债券发行总额的 15%，每年的应付利息随本金一起支付
资料来源：公开资料

“16 禹停车/PR 禹停车”附存续期第 5 年末投资者回售选择权，根据投资者回售申请，公司已于 2021 年 8 月 11 日兑付回售金额 8.687 亿元，按分期偿付条款兑付本金 1.28 亿元。

“16 禹停车/PR 禹停车”募投项目为禹州市中心城区地下停车场建设项目，公司修建 37 个停车场，预计收入包括停车费、充电费等。募投项目总投资 23.55 亿元，截至 2022 年底已投资 14.82 亿元，已修建 7 个地下停车场和配套商业用房，已完工但未进行审计决算，建设进度较预期有所滞后，剩余停车场建设工作将根据禹州市城市规划需要逐步开展。跟踪期内，已修建的 7 个地下停车场和配套商业用房已投入运营，2022 年获得收入 564.17 万元。

四、宏观经济与政策环境分析

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、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设

行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

2022 年，禹州市经济总量保持增长，经济实力在许昌市下辖区县（市）中仍处于领先地位，为公司发展提供了良好的外部环境；禹州市一般公共预算收入有所增长，财政收入质量尚可，财政自给能力较弱。

禹州市是河南省辖县级市，由许昌市代管。禹州市位于河南省中部，是中原城市群南缘的中心城市，地处伏牛山余脉与豫东平原的过渡地带，颍河自西至东横贯全境。禹州市被誉为华夏第一都，以钧瓷文化、大禹文化、中医药文化著称。禹州市辖 5 个街道、19 个镇、2 个乡，行政区域面积 1469 平方公里。

2022 年，禹州市实现地区生产总值 926.9 亿元，同比增长 2.7%，经济总量继续在许昌市下辖 6 个区县（市）中排名第一位。分产业看，禹州市第一产业增加值 35.5 亿元，同比增长 4.6%，第二产业增加值 511.5 亿元，同比增长 3.2%，第三产业增加值 379.9 亿元，同比增长 1.8%，三次产业结构为 3.8：55.2：41.0。

2022 年，禹州市规模以上工业增加值同比增长 4.2%，工业投资同比增长 25.9%；固定资产投资同比增长 8.5%；社会消费品零售额完成 326.8 亿元，同比下降 3.9%。

2022 年，禹州市完成一般公共预算收入 30.5 亿元，同比增长 12.0%。其中税收收入 23.9 亿元，同比增长 10.6%，占一般公共预算收入的比重为 78.2%，财政收入质量尚可。同期，禹州市一般公共预算支出 58.7 亿元，同比增长 9.7%，财政自给率为 52.0%，财政自给能力较弱。2022 年，禹州市完成政府性基金收入 13.4 亿元，同比下降 30.9%。截至 2022 年底，禹州市地方政府债务余额 106.7 亿元，政府债务负担较重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.00 亿元，禹州市人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司仍是禹州市重要的基础设施投融资建设主体，继续从事禹州市范围内重点市政基础设施项目的投资建设，跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务仍保持区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部无新增不良类信贷记录，但存在未结清的其他还款责任，面临较大或有负债风险；重要子公司本部无新增不良及关注类信贷记录；联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411081177519991K），截至 2023 年 5 月 26 日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷信息记录；存在已结清不良类贷款记录 2 笔、已结清关注类贷款记录 2 笔。根据禹州市农村信用合作联社（以下简称“禹州农信社”）提供的情况说明，公司 2 笔不良类信贷记录主要系电脑系统录入错误所致，已分别于 2013 年 11 月 7 日和 2013 年 12 月 31 日结清。根据国家开发银行河南省分行（以下简称“国开行河南省分行”）出具的情况说明，公司 2 笔关注类贷款估计为统计错误，公司未发生拖欠、逾期等行为。此外，公司作为担保人/反担保人的其他借贷交易记录中存在关注类余额 1500.00 万元，系被担保人河南统一电器股份有限公司

（以下简称“河南电器”）被列为失信被执行人，公司需履行担保责任所致，上述担保责任到期日为 2023 年 11 月 17 日。跟踪期内，公司本部无新增不良类信贷信息记录。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411081MA3XF21E0G），截至 2023 年 5 月 31 日，禹州水务发展有限公司（以下简称“禹州水务”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411081716701531U），截至 2023 年 6 月 21 日，禹州市中西药采购供应站（以下简称“中西药供应站”）本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中存在 4 笔不良类贷款，系上世纪 90 年代，由于中西药供应站内部体制陈旧，机制不灵，外加市场经济冲击，经营出现亏损所致。

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。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及其重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率水平同比小幅下降，项目建设业务收入和医药业务收入合计占公司营业总收入的比重仍超过 90.00%。

跟踪期内，公司仍是禹州市重要的基础设施投融资建设主体，受托承建了禹州市范围内

道路交通、棚户区改造、环境整治等重点市政基础设施项目。2022年，公司营业总收入同比下降12.61%。从收入构成来看，项目建设业务收入和医药业务收入合计占公司营业总收入的比重仍超过90.00%。

毛利率方面，2022年公司综合毛利率为

10.45%，较上年下降0.16个百分点。其中，项目建设业务毛利率较上年增长1.88个百分点；医药业务毛利率较上年基本稳定；其他业务毛利率较上年下降13.90个百分点，主要系公司下属子公司禹州市乐途租赁有限公司车辆租赁业务调整所致。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
项目建设	7.80	51.38	11.49	7.25	54.70	13.29
医药	6.00	39.53	2.10	4.90	36.98	1.95
其他业务	1.37	9.09	42.77	1.10	8.32	29.58
合计	15.18	100.00	10.61	13.26	100.00	10.45

注：其他收入主要来自工程施工、水费、租赁及其他等业务
资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

(1) 项目建设业务

2022年，公司基础设施项目建设收入同比小幅下降，当期回款情况存在一定滞后；公司主要在建及拟建项目尚需投资规模大，公司存在较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司基础设施代建业务仍主要由公司本部和子公司禹州水务负责，业务模式未发生变化，直接委托方仍主要为禹州市豫资城乡建设发展有限公司¹（以下简称“豫资城建”）。根据禹州市人民政府、公司和豫资城建于2019年7月签订的《项目主体变更协议》，禹州市人民政府将原委托公司建设的工程项目移交给豫资城建进行统一管理，并由豫资城建委托公司进行代建。公司自筹资金进行项目建设，每年根据工程施工进度，结转工程成本并加成一定比例的收益确认项目建设收入。工程竣工验收后，委托方对项目进行审计、确认需支付的工程款总额，然后以分期付款的方式向公司支付委托代建项目工程款，实际回款情况受政府财政资金安排影响，存在一定滞后。

2022年，公司在市政基础设施项目建设方面投入资金17.24亿元，较上年增长16.02%，

现金流体现在“购买商品、接受劳务支付的现金”。同期，公司确认收入的项目主要包括禹州市海王药慧园工程项目、停车场（人防工程）项目、2022年度许昌市禹州市水系连通及水美乡村建设项目，2022年确认项目建设收入7.25亿元，同比下降7.05%。2022年公司收到项目资金回款5.06亿元，跟踪期内回款存在一定滞后。

截至2022年底，公司主要在建基础设施项目总投资合计68.97亿元，尚需投资18.48亿元；主要拟建基础设施项目总投资合计84.69亿元，主要在建及拟建项目尚需投资额合计103.17亿元，尚需投资规模大，公司存在较大的资本支出压力。

¹ 豫资城建成立于2016年12月，注册资本1.00亿元，唯一股东和实际控制人均为禹州市国有资产监督管理委员会，经营业务主要为禹州市境内城乡建设项目建设。

表3 截至2022年底公司主要在建及拟建项目情况

项目名称	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)	项目建设 期	是否自营
在建项目					
禹州市中心停车场项目	23.55	14.82	--	7年	是
十里社区、吴湾社区和双马社区棚户区改造项目	18.81	12.28	--	3年	是
禹州市中小型水库确权资产购置+运营项目	6.42	5.19	1.23	1年	是
白沙水厂供水项目（一期）	3.50	0.61	2.89	4年	否
禹州市立医院	9.10	2.33	6.77	3年	否
方山鹁山火龙供水连接工程	4.22	0.00	4.22	2年	否
张得水厂	3.37	0.00	3.37	2年	否
合计	68.97	35.23	18.48	--	--
拟建项目					
沙陀湖调蓄工程	73.90	--	73.90	4年	是
禹州市新能源汽车充电桩建设项目	1.77	--	1.77	2年	否
中水再利用项目	3.50	--	3.50	5年	否
城乡融合供水一体化工程	5.52	--	5.52	2年	否
合计	84.69	--	84.69	--	--

注：1. “禹州市中心停车场项目”暂不再新增投资，原因系已建成的7个停车场已满足使用需求，公司正在积极推进现有停车场的招商运营，若后续有新增需求再继续建设；2. “十里社区、吴湾社区和双马社区棚户区改造项目”公司暂不再新增投资，原因系后续工程款项均由政府出资；3. “禹州市中小型水库确权资产购置+运营项目”2022年末新增投资，原因系项目涉及38座中小型水库，遍布禹州市，2022年受公共卫生事件影响，工程进度非常缓慢；4. “白沙水厂供水项目（一期）”截至2022年底已投资额有所调降，原因系统计口径调整；5. “方山鹁山火龙供水连接工程”截至2022年底已投资额为3.00万元；6. “张得水厂”已于2022年底动工，但暂未支出款项；7. “沙陀湖调蓄工程”总投资额根据实际情况有所调整

资料来源：公司提供

（2）医药业务

2022年，受公共卫生事件影响，公司医药业务收入有所下降，业务模式导致利润空间有限，毛利率水平低。

公司医药业务主要由下属二级子公司禹州市孙思邈国医馆有限公司、禹州市医药公司（以下简称“医药公司”）和中西药供应站运营，主要通过医药流通实现药品销售收入，销售品类包括生脉饮、羚翘解毒丸、注射用盐酸丙帕他莫和千柏鼻炎片等。

业务模式方面，公司医药业务主要通过医药流通实现药品销售收入，采用以销定采的方式，上下游结算周期均在三个月之内。医药公

司和中西药供应站均为禹州市国有医药批发骨干企业，医药公司2022年销售额2.11亿元；中西药供应站2022年销售额2.80亿元。

2022年，公司医药业务实现收入4.90亿元，较上年减少18.33%，主要系受到公共卫生事件影响所致。

公司医药业务供应商丰富，对单一渠道依赖程度较低，且客户分散程度较高，对单一客户依赖度低。同时，业务模式导致该业务利润空间有限，毛利率水平低。

表4 2022年公司医药业务前五大供应商情况表

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占采购总额比例（%）
1	安徽健怡堂中药饮片有限公司	4533.00	9.43
2	北京同仁堂股份有限公司经营分公司	1668.00	3.47
3	华润河南医药有限公司	1627.00	3.38
4	北京同仁堂科技发展股份有限公司（新品）	1488.00	3.09
5	河南省跃乐药业有限公司	1386.00	2.88
	合计	10702.00	22.25

资料来源：公司提供

表5 2022年公司医药业务前五大销售客户情况表

序号	客户名称	销售金额（万元）	占销售总额比例（%）
1	博爱县中医院	1067.00	2.18
2	巩义市公立中医院	770.00	1.57
3	河南惠盈医药有限公司	770.00	1.57
4	河南恩济药业有限公司	742.00	1.51
5	河南康健医药药材股份有限公司	735.00	1.5
合计		4084.00	8.33

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来公司将继续依托禹州市城市建设和经济发展，开展基础设施建设和民生项目建设业务，同时加快供水和矿山资源开采等自营业务发展。

未来公司将继续依托禹州市城市建设和经济发展，以禹州市为主线，创新融资开发和项目建设模式，开拓经营业务，加快实施资本运作，逐步建立“融资、投资、建设、经营发展”良性循环机制。

公司将根据禹州市建设规划，加快完善禹州市基础设施建设和民生项目建设，推广项目融资；扩大融资规模；优化融资结构，用低利率、长周期的银行贷款置换高利率、短周期的融资，形成稳固的银企关系。公司在完善禹州市基础设施建设的基础上，也在发展自营业务，整合内外部资源，盘活存量资产，提高筹融资能力，多渠道筹集资金；加快推进禹州市基础设施建设，完善禹州市骨架和配套设施；争取禹州市的特许经营权，开展供水、矿山资源开采、加油、加气、广告经营等业务，加快自营业务发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报告，利安达会计师事务所（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。

2022年，公司合并范围内新增1家一级子公司，为禹州市泰平教育投资有限公司。截至2022年底，公司纳入合并范围的一级子公司合计12家。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产总额较上年底有所增长，仍以流动资产为主，其中应收类款项和存货对资金占用较大，存货中待结转项目周转率较低，砂石资产经营权、管网及附属物资产规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司合并资产总额440.13亿元，较上年底增长5.20%，主要系存货增加所致。公司资产结构仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表6 公司资产主要构成情况

科目	2021年末		2022年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	269.71	64.47	285.94	64.97
货币资金	5.04	1.21	4.77	1.08
应收账款	17.03	4.07	19.63	4.46
其他应收款	36.07	8.62	27.39	6.22
存货	205.93	49.22	231.17	52.52
非流动资产	148.66	35.53	154.20	35.03
其他权益工具投资	8.53	2.04	8.53	1.94

固定资产	15.83	3.78	19.95	4.53
在建工程	5.21	1.25	5.21	1.18
无形资产	90.82	21.71	91.47	20.78
其他非流动资产	23.01	5.50	23.01	5.23
资产总额	418.37	100.00	440.13	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至 2022 年底，流动资产 285.94 亿元，较上年底增长 6.02%，主要系存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 4.77 亿元，较上年底下降 5.47%。货币资金中有 3.02 亿元受限资金，受限比例为 63.31%，主要为银行存款质押和保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 19.63 亿元，较上年底增长 15.24%，主要系应收禹州市财政局的工程款增加所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 0.24 亿元；应收账款前五大欠款方合计余额为 17.05 亿元，占比为 85.80%，集中度高。

表 7 截至 2022 年底应收账款账面余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
禹州市财政局	16.11	81.07
禹州市水利局	0.66	3.34
禹州市润禹贸易有限公司	0.17	0.87
河南省安泰医药有限公司	0.05	0.27
河南金菊堂中药有限公司	0.05	0.25
合计	17.05	85.80

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司其他应收款 27.39 亿元，较上年底下降 24.06%，主要系应收许昌中宏汽车贸易有限公司、禹州市润禹贸易有限公司、禹州市国资委、禹州市文广传媒有限公司和禹州中盛实业有限公司的往来款减少所致。其他应收款账龄以 1 年以内为主，按账龄组合累计计提坏账准备 3.71 亿元；其他应收款前五大欠款方合计余额为 24.00 亿元，占比为 77.15%，集中度高。

表 8 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)
禹州市润禹贸易有限公司	11.46	36.83
禹州市汇丰置业有限公司	6.48	20.82
禹州市财政局	2.87	9.23
河南统一电器股份有限公司	1.87	6.00
禹州市盛博园林有限公司	1.33	4.27
合计	24.00	77.15

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 231.17 亿元，较上年底增长 12.25%，主要系项目继续投入所致。存货主要由开发成本—土地使用权（171.94 亿元）和开发成本—项目建设（57.17 亿元）构成，未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 154.20 亿元，较上年底增长 3.73%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 8.53 亿元，较上年底保持稳定，主要由对河南省中豫融资担保有限公司的投资（4.72 亿元）和对禹州市农村信用合作联社的投资（2.25 亿元）构成。

截至 2022 年底，公司固定资产 19.95 亿元，较上年底增长 25.98%，主要系购置体育馆 A 座及禹王宫资产 4.89 亿元所致。固定资产主要由房屋及建筑物（17.47 亿元）构成，累计计提折旧 2.86 亿元。

截至 2022 年底，公司在建工程 5.21 亿元，较上年底增长 0.01%，主要由水库项目（5.19 亿元）构成。

截至 2022 年底，公司无形资产 91.47 亿元，较上年底增长 0.72%。无形资产主要由南水北

调中线禹州沙陀湖调蓄工程砂石资源收益权（89.22 亿元）构成，沙陀湖调蓄工程主要包括调蓄水库工程、联通工程和影响工程。2022 年未确认收入。公司无形资产累计摊销 0.42 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 23.01 亿元，较上年底保持稳定，主要为禹州市国资委拨入的管网及附属物资产 21.82 亿元。

资产流动性方面，截至 2022 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 63.21%，对公司资金形成较大占用。公司存货中待结转的项目周转率较低，无形资产中的砂石资产经营权和其他非流动资产中的管网及附属物资产规模较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

资产受限方面，截至 2022 年底，公司受限资产为 22.46 亿元，占总资产的比重为 5.10%，占比较低。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	3.02	0.69	保证金及存单

表 10 公司所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	4.00	1.26	4.00	1.22
资本公积	308.23	96.74	314.87	96.23
未分配利润	4.31	1.35	6.25	1.91
所有者权益合计	318.61	100.00	327.19	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(2) 负债

截至2022年底，公司负债规模较上年底有所增长，债务规模较上年底基本稳定，整体债务负担较轻，但短期内面临一定的集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额112.94亿元，较上年底增长13.22%，主要系其他应付款增加所致。其中，流动负债占48.77%，非流动负债

存货	14.93	3.39	融资抵押担保
其他非流动资产	4.52	1.03	融资租赁物
合计	22.46	5.10	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益较上年底有所增长，资本公积占比高，所有者权益稳定性好，但权益质量一般。

截至2022年底，公司所有者权益327.19亿元，较上年底增长2.69%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占1.22%、96.23%和1.91%，无少数股东权益。所有者权益结构稳定性好。

截至2022年底，公司实收资本4.00亿元，较上年底未发生变化。

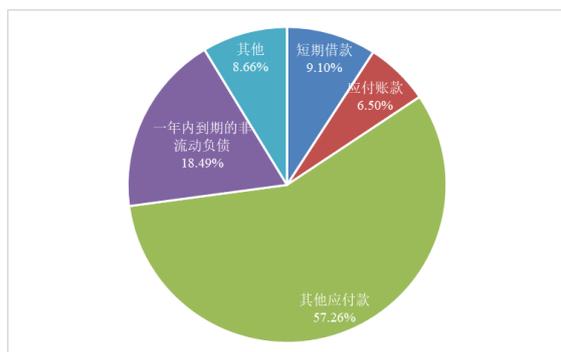
截至2022年底，公司资本公积314.87亿元，较上年底增长2.15%，主要系收到禹州市财政局注入资本金6.64亿元所致，公司资本公积以政府注入的土地、砂石经营权、管网及附属物资产为主，权益质量一般。

截至2022年底，得益于经营利润累积，公司未分配利润6.25亿元，较上年底增长45.06%。

占51.23%，公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债55.08亿元，较上年底增长30.14%，主要系其他应付款增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款5.01亿元，较上年下降34.16%，主要系部分短期流贷贷款期限转为2~3年所致。短期借款由质押借款2.66亿元、抵押借款1.08亿元、保证借款1.24亿元和信用借款0.05亿元构成。

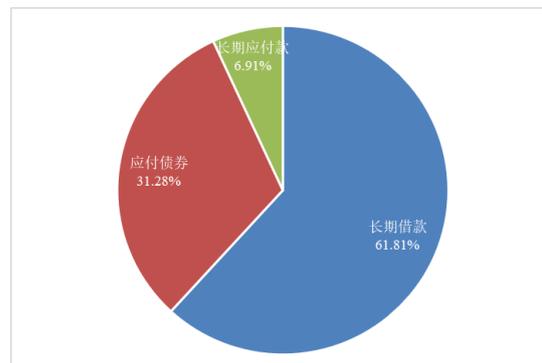
截至2022年底，公司应付账款3.58亿元，较上年增长17.11%，主要系医药公司、采购站（安徽健怡堂中药饮片有限公司和河南省跃乐药业有限公司等单位）对外购货款增加所致。应付账款账龄以2年以内为主。

截至2022年底，公司其他应付款31.54亿元，较上年增长61.33%，主要系应付河南神屋古镇发展有限公司和豫资城建等单位的往来款增加所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债10.18亿元，较上年增长42.26%，由一年内到期的长期借款（8.90亿元）和一年内到期的长期应付款（1.29亿元）构成。

截至2022年底，公司非流动负债57.87亿元，较上年增长0.75%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

图2 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

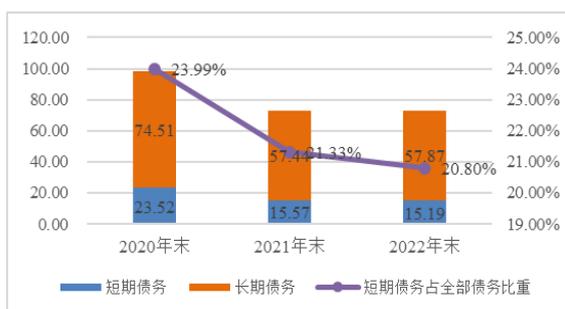
截至2022年底，公司长期借款35.77亿元，较上年增长11.94%，主要系新增项目贷款所致。长期借款由质押借款（10.22亿元）、抵押借款（6.68亿元）和保证借款（18.87亿元）构成。

截至2022年底，公司应付债券18.10亿元，较上年下降8.90%，主要系分期偿付债券本息所致。

截至2022年底，公司长期应付款4.00亿元，较上年下降28.82%，主要系偿还融资租赁借款所致。长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。

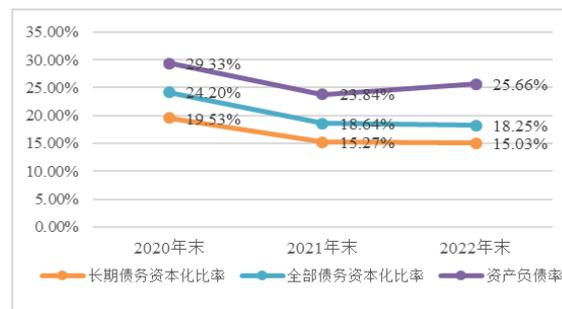
有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务73.06亿元，较上年增长0.08%。债务结构方面，短期债务占20.80%，长期债务占79.20%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为25.66%、18.25%和15.03%，较上年分别提高1.82个百分点、下降0.39个百分点和下降0.25个百分点。公司债务负担较轻。

图3 2020—2022年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

图4 2020—2022年末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况如下表所示，公司短期内面临一定的集中偿债压力。

表 11 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	20.25	13.63	12.33	26.85	73.06
占比 (%)	27.72	18.66	16.88	36.75	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，期间费用控制能力仍有待提升。公司利润总额对信用减值冲回的依赖程度很高，公司整体盈利指标表现一般。

2022 年，公司实现营业总收入 13.26 亿元，同比下降 12.61%；营业成本 11.88 亿元，同比下降 12.46%；营业利润率为 9.86%，同比下降 0.41 个百分点。

表 12 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入 (亿元)	15.18	13.26
利润总额 (亿元)	1.99	2.69
营业利润率 (%)	10.27	9.86
总资产收益率 (%)	0.91	1.34
净资产收益率 (%)	0.77	0.71

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2022 年，公司期间费用为 1.83 亿元，同比增长 33.50%，以管理费用和财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 13.77%，同比提高 4.75 个百分点。公司期间费用控制能力仍有待提升。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 0.33 亿元，为政府补助；营业外收入 0.51 亿元，主要为财政补助；信用减值冲回 2.46 亿元，主要为坏账准备转回。2022 年，公司利润总额 2.69 亿元，同比增长 35.49%，利润总额对信用减值冲回的依赖程度很高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率同比有所增长，净资产收益率同比小幅下降，整体看，公司盈利指标表现一般。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金同比由净流入转为小幅净流出，收现指标大幅提升；投资活动现金保持净流出；筹资活动现金保持净流入。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 51.50 亿元，同比增长 18.98%，系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金增加所致；2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 19.55 亿元，同比增长 44.19%，主要系以前年度应收而未收的款项在本期收到回款所致。2022 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 31.95 亿元，同比增长 7.48%，主要系单位往来款和利息收入增加所致。同期，公司现金收入比为 147.43%，同比提高 58.08 个百分点，收现指标大幅提升。2022 年，公司经营活动现金流出 51.68 亿元，同比增长 31.32%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金增加所致。2022 年，公司经营活动现金同比由净流入转为小幅净流出。

表 13 公司现金流情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入 (亿元)	43.28	51.50
经营活动现金流出 (亿元)	39.35	51.68
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	3.93	-0.18
投资活动现金流入 (亿元)	0.13	0.07
投资活动现金流出 (亿元)	6.12	6.78
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-6.00	-6.71
筹资活动前现金流量净额 (亿元)	-2.07	-6.88
筹资活动现金流入 (亿元)	31.44	29.00
筹资活动现金流出 (亿元)	30.92	20.60
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.52	8.40
现金收入比 (%)	89.36	147.43

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入0.07亿元，规模仍很小；投资活动现金流出6.78亿元，同比增长10.73%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金增加所致。2022年，公司购置体育馆A座及禹王宫等长期资产支付现金5.78亿元。2022年，公司支付其他与投资活动有关的现金1.00亿元，主要系与禹州市中医院、禹州市中心医院、禹州市人民医院、禹州市第二人民医院的拆借款以及预防公共卫生事件物资购置款。2022年，公司投资活动现金保持净流出。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-6.88亿元。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入29.00亿元，同比下降7.74%，主要系收到其他与筹资活动有关的现金减少所致；2022年，公司吸收投资收到的现金5.99亿元，同比增长390.77%，主要系收到禹州市财政局注资款所致。2022年，公司筹资活动现金流出20.60亿元，同比下降33.38%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。2022年，公司筹资活动现金保持净流入。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较好，间接融资渠道畅通。公司对民营企业提供的担保已发生代偿，未来回收存在不确定性，公司存在较大或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度好。2022年，公司经营现金流量净额为负，对流动负债和短期债务无保障能力。截至2022年底，公司现金短期债务比降至0.31倍，现金类资产对短期债务的保障程度弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为6.44亿元，同比增长60.07%。从构成看，公

司EBITDA主要由折旧（占9.45%）、计入财务费用的利息支出（占47.70%）和利润总额（占41.80%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数有所下降，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA有所下降；2022年，公司经营现金流量净额为负，对全部债务及利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	637.30	519.15
	速动比率（%）	150.70	99.44
	经营现金/流动负债（%）	9.29	-0.32
	经营现金/短期债务（倍）	0.25	-0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	0.32	0.31
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.02	6.44
	全部债务/EBITDA（倍）	18.15	11.35
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.00
	EBITDA/利息支出（倍）	1.26	1.06
	经营现金/利息支出（倍）	1.23	-0.03

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：根据公司审计报告及公司提供的材料整理

截至2022年底，公司对外担保余额29.41亿元，担保比率为8.99%，被担保企业中涉及4家民营企业，分别为河南电器、禹州市恒通车辆检测有限公司（以下简称“禹州恒通”）、禹州市天宝实业有限公司（以下简称“禹州天宝”）和许昌国储林业开发有限公司（以下简称“许昌国储”）。公司对民营企业的担保余额合计32373.00万元。其中，河南电器已被列为失信被执行人，截至2022年底，公司因履行担保责任陆续为河南电器代偿国开行贷款本息18661.52万元。公司已与国开行进行协商确定，国开行通过中原金融资产交易中心将其对统一电器3000.00万元债权（含债权对应的抵押权，抵押物包括3.66万平方米厂房和3.27万平方米工业用地）拍卖给公司，公司获取债权（含债权对应的抵押权）后，通过向法院起诉等方式行使追偿权，并通过向抵押物的优先受偿权，积极获取土地及房屋产权等抵押物，在公司取得抵押物所有权后，争取将河南电器

抵押土地由工业用地变更为商业用地，以统一盘活资产。禹州恒通系自然人股东，但实际是禹州市交通运输局二级机构。公司对禹州恒通向禹州农信社的 950.00 万元借款进行担保，规模较小，未设置反担保措施。根据公开资料查询，禹州恒通信用记录正常，无不良违约记录。公司对禹州天宝向禹州农信社 1999.00 万元借款进行担保，规模较小。根据公开资料查询，禹州天宝信用记录正常，无不良违约记录。公司对许昌国储向国家开发银行的 26424.00 万元借款进行担保，许昌国储由禹州水务和禹州市盛博园林有限公司（以下简称“盛博园林”）分别持股 60.00% 和 40.00%，根据许昌国储股东会决议，对许昌国储的重大财务决策和重大经营决策由民营股东盛博园林表决实施，禹州水务仅享受股权分红权利，不具有表决权。根据公开资料查询，许昌国储信用记录正常，无不良违约记录。整体看，公司存在较大或有负债风险。

截至 2022 年底，公司获得银行授信总额 119.88 亿元，剩余可用额度 71.31 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务概况

截至 2022 年底，公司本部资产、负债和权益规模占合并口径比重均很高；债务负担较轻。公司本部收入规模占合并口径的比重很低。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 422.89 亿元，较上年底增长 9.46%。其中，流动资产 233.00 亿元（占 55.10%），非流动资产 189.89 亿元（占 44.90%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。公司本部资产占合并口径的 96.08%，占比很高。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 107.44 亿元，较上年底增长 40.62%。其中，流动负债 80.76 亿元（占 75.17%），非流动负债 26.68 亿元（占 24.83%）。从构成看，流动负债主要

由其他应付款构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司本部资产负债率为 25.41%，较 2021 年提高 5.63 个百分点。公司本部负债占合并口径的 95.13%，占比很高。截至 2022 年底，公司本部全部债务 27.76 亿元。其中，短期债务占 11.25%、长期债务占 88.75%。公司本部全部债务资本化比率 8.09%，公司本部债务负担较轻。公司本部全部债务占合并口径的 38.00%，占比较低。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 315.45 亿元，较上年底增长 1.78%。在所有者权益中，实收资本为 4.00 亿元（占 1.27%）、资本公积合计 305.95 亿元（占 96.99%）、未分配利润合计 3.42 亿元（占 1.09%）、盈余公积合计 2.08 亿元（占 0.66%）。所有者权益稳定性好。公司本部所有者权益占合并口径的 96.41%，占比很高。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.16 亿元，占合并口径的 1.24%，占比很低；利润总额为 -0.08 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额 11.69 亿元，投资活动现金流净额 -16.86 亿元，筹资活动现金流净额 5.28 亿元。

十、外部支持

公司控股股东及实际控制人的综合实力很强，支持能力很强；2022 年，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持，政府的支持可能性很大。

1. 支持能力

公司唯一股东及实际控制人均为禹州市人民政府。2022 年，禹州市经济保持发展，一般公共预算收入保持增长。截至 2022 年底，禹州市政府债务余额为 106.7 亿元，政府债务负担较重。

整体看，公司唯一股东及实际控制人的综合实力很强，支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是禹州市重要的基础设施投融资建设主体，业务区域专营优势明显。2022年，控股股东及实际控制人对公司的支持体现在资金注入和政府补助等多方面。

资金注入

2022年，公司收到禹州市财政局资金注入6.64亿元，计入“资本公积”。

政府补助

2022年，公司收到专项政府补助0.33亿元，记入“其他收益”。

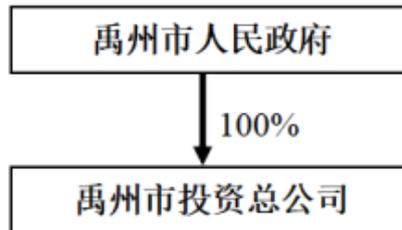
2022年，公司收到财政补助0.50亿元，记入“营业外收入”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

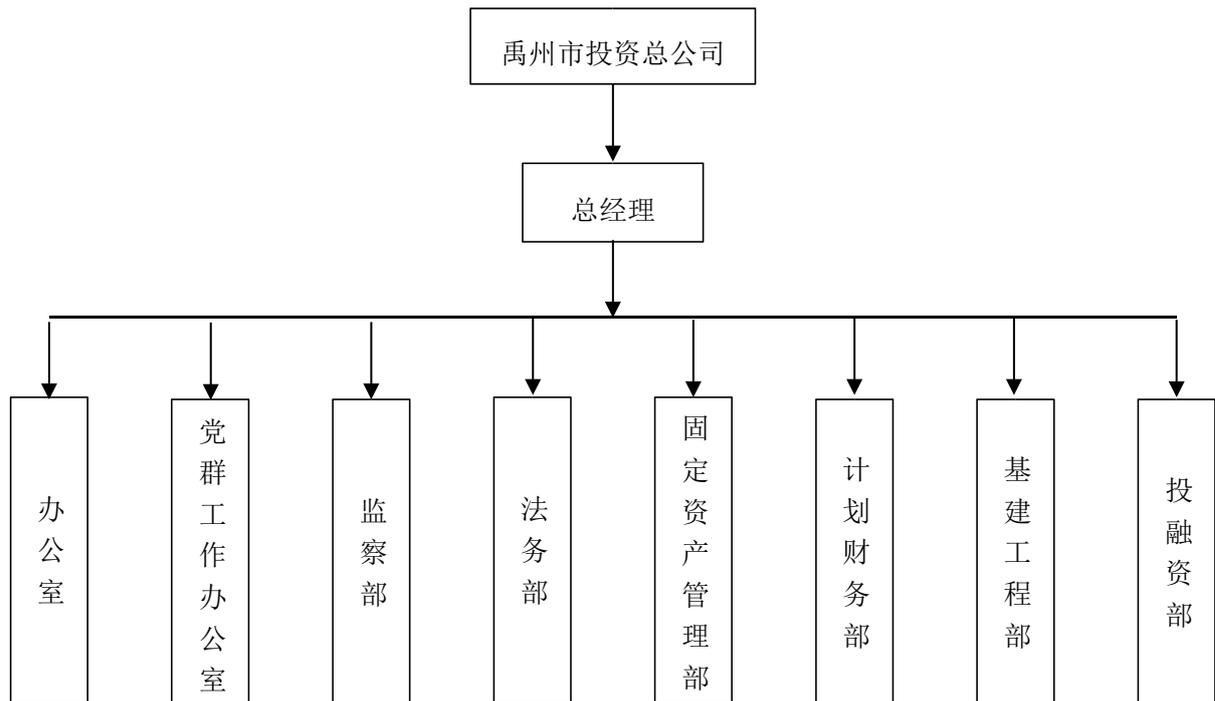
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16禹停车/PR禹停车”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	禹州市禹信实业有限公司	资产管理项目 开发建设	4265.00	100.00	100.00	吸收合并
2	禹州市新型城镇化建设开发有限公司	开发投资	69300.00	72.15	100.00	投资设立
3	禹州市交运投资有限责任公司	投资开发	10000.00	100.00	100.00	投资设立
4	禹州水务发展有限公司	投资开发	30000.00	100.00	100.00	投资设立
5	禹州市孙思邈医药研究院有限公司	中药技术研发	1200.00	100.00	100.00	投资设立
6	禹州市康健实业有限责任公司	养老建设服务	20000.00	100.00	100.00	投资设立
7	禹州九地人防实业有限公司	人防建设运营	20000.00	100.00	100.00	投资设立
8	河南德森建设工程有限公司	装饰装修	5200.00	90.00	90.00	吸收合并
9	中韵天隆国际工程咨询有限公司	技术服务	6600.00	90.00	90.00	投资设立
10	禹州市中西药采购供应站	零售业	58.00	100.00	100.00	划转
11	禹州市医药公司	零售业	158.00	100.00	100.00	划转
12	禹州市泰平教育投资有限公司	咨询服务	5000.00	100.00	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	15.28	5.04	4.77
资产总额 (亿元)	434.39	418.37	440.13
所有者权益 (亿元)	306.99	318.61	327.19
短期债务 (亿元)	23.52	15.57	15.19
长期债务 (亿元)	74.51	57.44	57.87
全部债务 (亿元)	98.02	73.00	73.06
营业总收入 (亿元)	12.85	15.18	13.26
利润总额 (亿元)	2.37	1.99	2.69
EBITDA (亿元)	4.97	4.02	6.44
经营性净现金流 (亿元)	2.15	3.93	-0.18
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.80	0.88	0.72
存货周转次数 (次)	0.06	0.06	0.05
总资产周转次数 (次)	0.03	0.04	0.03
现金收入比 (%)	114.15	89.36	147.43
营业利润率 (%)	8.42	10.27	9.86
总资本收益率 (%)	0.98	0.91	1.34
净资产收益率 (%)	0.78	0.77	0.71
长期债务资本化比率 (%)	19.53	15.27	15.03
全部债务资本化比率 (%)	24.20	18.64	18.25
资产负债率 (%)	29.33	23.84	25.66
流动比率 (%)	552.28	637.30	519.15
速动比率 (%)	145.82	150.70	99.44
经营现金流动负债比 (%)	4.07	9.29	-0.32
现金短期债务比 (倍)	0.65	0.32	0.31
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.65	1.26	1.06
全部债务/EBITDA (倍)	19.72	18.15	11.35

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将其其他应付款付息项调整至短期债务核算，将长期应付款付息项调整至长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.36	0.01	0.12
资产总额 (亿元)	385.28	386.33	422.89
所有者权益 (亿元)	295.13	309.92	315.45
短期债务 (亿元)	0.78	1.12	3.12
长期债务 (亿元)	39.62	24.79	24.64
全部债务 (亿元)	40.40	25.91	27.76
营业总收入 (亿元)	2.52	0.77	0.16
利润总额 (亿元)	2.09	1.39	-0.08
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.83	4.81	11.69
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.81	0.34	0.07
存货周转次数 (次)	0.01	0.00	0.00
总资产周转次数 (次)	0.01	0.00	0.00
现金收入比 (%)	194.73	31.52	1,793.82
营业利润率 (%)	10.52	21.93	86.11
总资本收益率 (%)	0.66	0.49	-0.02
净资产收益率 (%)	0.75	0.53	-0.02
长期债务资本化比率 (%)	11.84	7.41	7.25
全部债务资本化比率 (%)	12.04	7.72	8.09
资产负债率 (%)	23.40	19.78	25.41
流动比率 (%)	434.22	425.15	288.50
速动比率 (%)	98.21	93.59	60.62
经营现金流动负债比 (%)	5.61	9.60	14.47
现金短期债务比 (倍)	0.46	0.01	0.04
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表未取得数据

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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%
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
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