

信用评级公告

联合〔2024〕1450号

联合资信评估股份有限公司通过对石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年三月十九日

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2024年3月19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	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	2	
		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：政府支持				+2
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了石家庄市经济和财政实力持续增长，公司经营环境良好；公司作为石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，主要从事石家庄市内基础设施建设、城市更新和城市运营等业务，相关业务具有明显的区域专营优势，能够持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司存在较大的资金支出压力、资金占用和债务规模较大等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来随着石家庄市持续发展，基础设施建设和城市更新逐步推进，公司业务有望保持稳定发展。

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

优势

- 经营环境良好。**石家庄市作为河北省省会、京津冀协同发展重要中心城市之一，区位优势明显，产业布局持续优化，经济和财政实力持续增长，公司经营环境良好。
- 区域专营优势明显。**公司是石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，在当前石家庄市政府重点推进的“6+2+2”城市更新格局中承担主导性建设任务，基础设施和保障房建设、城市更新等业务具有明显的区域专营优势。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在资金和资产注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 较大的资金支出压力。**公司在建项目持续投入，已完工未结算项目规模较大，经营活动现金持续净流出。考虑到在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。
- 资金占用。**公司资产中应收往来款和已完工未结算项目形成的开发成本规模较大，对资金形成占用。
- 债务规模较大。**截至2023年9月末，公司全部债务1410.76亿元（财务报表口径），全部债务资本化比率为63.40%，整体债务规模较大。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	石家庄市	厦门市	福州市	武汉市
GDP (亿元)	7100.6	7802.7	12308.23	18866.43
一般公共预算收入 (亿元)	664.0	883.8	698.52	1504.74
资产总额 (亿元)	2399.90	2535.95	2213.24	3645.88
所有者权益 (亿元)	793.53	970.84	922.49	965.68
营业总收入 (亿元)	105.51	136.68	458.29	580.81
利润总额 (亿元)	8.89	12.94	19.69	33.04
资产负债率 (%)	66.93	61.72	58.32	73.51
全部债务资本化比率 (%)	60.62	45.64	51.08	59.84
全部债务/EBITDA (倍)	43.86	26.80	26.43	28.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.67	1.00	1.45	0.66

注: 公司 1 为厦门市政集团有限公司, 公司 2 为福州城市建设投资集团有限公司, 公司 3 为武汉城市建设集团有限公司
资料来源: 联合资信整理

分析师:

张 雪 (项目负责人) 彭雪绒

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:

公司合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产 (亿元)	193.02	140.53	208.03	121.01
资产总额 (亿元)	2321.25	1912.89	2399.90	2623.22
所有者权益 (亿元)	825.03	797.09	793.53	814.43
短期债务 (亿元)	79.88	74.80	117.91	129.04
长期债务 (亿元)	896.79	653.87	1103.85	1281.72
全部债务 (亿元)	976.67	728.67	1221.76	1410.76
营业总收入 (亿元)	92.98	105.06	105.51	142.38
利润总额 (亿元)	4.05	9.08	8.89	5.50
EBITDA (亿元)	46.20	20.85	27.86	--
经营性净现金流 (亿元)	-60.91	-78.58	-276.50	-150.26
营业利润率 (%)	-5.57	4.09	6.21	5.74
净资产收益率 (%)	0.35	1.04	0.99	--
资产负债率 (%)	64.46	58.33	66.93	68.95
全部债务资本化比率 (%)	54.21	47.76	60.62	63.40
流动比率 (%)	252.27	353.60	404.09	431.62
经营现金流动负债比 (%)	-15.96	-26.80	-79.21	--
现金短期债务比 (倍)	2.42	1.88	1.76	0.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.13	0.84	0.67	--
全部债务/EBITDA (倍)	21.14	34.94	43.86	--

公司本部口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额 (亿元)	777.88	715.74	1031.79	1121.29
所有者权益 (亿元)	479.29	422.62	398.65	405.12
全部债务 (亿元)	258.54	255.69	593.91	643.29
营业总收入 (亿元)	0.80	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	0.22	1.86	-10.36	-0.65
资产负债率 (%)	38.38	40.95	61.36	63.87
全部债务资本化比率 (%)	35.04	37.69	59.84	61.36
流动比率 (%)	371.41	411.04	426.93	335.59
经营现金流动负债比 (%)	7.28	7.44	-290.13	--

注: 1. 本报告部分合计数与相加数在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 2. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计; 3. 本报告将公司合并口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算, 长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据、公司提供资料整理

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
AAA	稳定	2023/03/20	杨世龙 彭雪绒	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)	--

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石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（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 2024 年 3 月 19 日至 2025 年 3 月 18 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（以下简称“公司”）于2010年6月由石家庄市财政局出资设立，初始注册资本为3000.00万元。2021年7月，石家庄市财政局将公司100.00%股权无偿划转至石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“石家庄市国资委”），同年8月完成工商登记变更。历经多次增资，截至2023年9月末，公司注册资本300.00亿元，实收资本77.47亿元¹，石家庄市国资委系公司唯一股东及实际控制人。

公司作为石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，主要从事石家庄市内基础设施建设、城市更新和城市运营等业务。

截至2023年9月末，公司本部设资产财务管理部、融资管理部和战略投资部等职能部门，合并范围内一级子公司共12家。

截至2022年末，公司资产总额2399.90亿元，所有者权益793.53亿元（少数股东权益30.22亿元）。2022年，公司实现营业总收入105.51亿元，利润总额8.89亿元。

截至2023年9月末，公司资产总额2623.22亿元，所有者权益814.43亿元（少数股东权益32.26亿元）。2023年1—9月，公司实现营业总收入142.38亿元，利润总额5.50亿元。

公司注册地址：河北省石家庄市裕华区建设南大街249号；法定代表人：张占宗。

二、宏观经济与政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构

性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。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年年报）》](#)。

三、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

¹公司剩余资本金将于2021年9月30日前足额缴纳。

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”的明确目标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. 区域环境

石家庄市作为河北省省会、京津冀协同发展重要中心城市之一，区位优势明显，经济和财政实力持续增长，产业布局持续优化，公司经营环境良好。

石家庄市地处中国华北地区、环渤海湾经济区，为河北省省会城市，下辖8个区、11个县，代管3个县级市，拥有2个国家级开发区。截至2022年末，石家庄市常住人口1122.35万人，城镇化率为71.44%。

石家庄市是国务院批复确定的京津冀地区重要中心城市之一，也是全国重要的商品集散地和北方重要的大商埠、全国性商贸会展中心城市、中国国际数字经济博览会永久举办地及河北自贸区所在地。“十四五”期间，石家庄市把向北发展、拥河发展作为城市发展主方向，持续优化产业布局，着力打造生物医药、电子信息、先进装备制造、现代食品和现代商贸物流等千亿级产业集群。

表1 石家庄市地方经济及财政情况

项目	2021年	2022年	2023年
GDP(亿元)	6490.3	7100.6	7534.2
GDP增速(%)	6.6	6.4	6.1
人均GDP(万元)	5.78	6.33	/
固定资产投资增速(%)	-5.9	9.7	7.6
一般公共预算收入(亿元)	654.1	664.0	707.7
一般公共预算收入增速(%)	8.1	8.3*	6.6

税收收入占一般公共预算收入比重(%)	61.06	54.27	58.78
财政自给率(%)	59.66	55.83	58.98
政府性基金收入(亿元)	410.3	365.91	465

注：1. 上表中增速口径为同比口径；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；3. 2022年一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素

资料来源：联合资信根据《石家庄市国民经济和社会发展统计公报》《2023年1-12月全市国民经济运行综述》和石家庄市财政预算执行及决算情况报告等整理

2021—2023年，石家庄市GDP持续增长，在河北省排名前列，人均GDP高于全省水平。2023年，石家庄市三次产业结构为7.7:30.6:61.7，产业结构较为合理，固定资产投资快速增长，其中工业投资同比增长23.5%。2021—2023年，石家庄市一般公共预算收入稳步提升，税收收入占比小幅下滑，财政自给能力一般；政府性基金收入受土地市场行情影响较大，2021—2023年波动增长。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年9月末，公司注册资本300.00亿元，实收资本77.47亿元，石家庄市国资委系公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，在当前石家庄市政府重点推进的“6+2+2”城市更新格局中承担主导性建设任务，基础设施和保障房建设、城市更新等业务具有明显的区域专营优势。

2021年9月，根据《石家庄市市属国有企业重组整合总体实施方案》要求，石家庄市拟将77家市属国有企业全面重组整合为5家大型国有企业，分别为公司、石家庄交通投资发展集团有限责任公司（以下简称“石家庄交投”）、石家庄国有资本投资运营集团有限责任公司、石家庄水务投资集团有限责任公司和石家庄文化旅游投资集团有限责任公司。按照“同业归并、产业链纵向整合”的原则，上述5家国有企业功能定位分别明确为城市建设、交通发展、产业培育、水务农业和文体旅游，主责主业突出，职

能定位清晰。

根据重组方案要求，公司将原持有的运营交通运输、水务、文旅业务等与公司主责主业非紧密联系型子公司股权及资产无偿划出，同时收到无偿划入的 15 家公司。重组后，公司作为石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，在当前石家庄市政府重点推进的“6+2+2”城市更新格局²中承担主导性建设任务，基础设施和保障房建设、城市更新等业务在石家庄市具有明显的区域专营优势。

3. 人员素质

公司主要管理人员具有政府任职经历和丰富的管理经验，员工素质能够满足公司经营需要。

截至 2024 年 2 月末，公司现有董事 6 人、监事 5 人、总经理 1 人，董事暂时缺位 1 人。

张占宗先生，1968 年 8 月生；历任石家庄市桥东区桃园镇党委书记、镇长，行唐县副县长，石家庄市新华区副区长，石家庄市藁城区委副书记、三级调研员、副区长（分工政府常务工作），石家庄市城市建设投资控股集团有限公司（以下简称“城投集团”）党委书记、董事长，石家庄交投党委书记、董事长；自 2023 年 6 月起任公司党委书记、董事长。

张震中先生，1970 年 10 月生；历任石家庄市住宅开发建设公司（已更名为石家庄市建筑工程有限公司，以下简称“石家庄住开”）第三分公司副经理，石家庄住开第一分公司副经理、经理，石家庄市住建集团建筑一分公司经理，石家庄市住建集团建筑产业化公司经理，石家庄市住房开发建设集团有限责任公司（以下简称“住建集团”）党委委员、副总经理，公司党委副书记、董事、工会主席；自 2024 年 2 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至 2023 年末，公司本部在职员工 58 人。从学历结构来看，本科及以下学历员工占 89.66%、研究生学历员工占 10.34%。从年龄结

构看，30 岁及以下员工占 17.24%、31~50 岁员工占 72.42%、51 岁及以上员工占 10.34%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：1301050001571517），截至 2024 年 3 月 11 日，公司本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录。

截至 2024 年 3 月 15 日，联合资信未发现公司本部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

公司建立了合理有效的法人治理结构。

公司依据《公司法》和国家有关法律、法规等制定了公司章程。

公司不设股东会，石家庄市国资委依法履行出资人职责，享有出资人权益。

公司董事会成员 7 名，其中由职工代表大会选举产生职工董事 1 名，由石家庄市国资委委派外部董事 4 名。董事每届任期不得超过 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或选举可以连任，外部董事在同一企业连续任职不超过 6 年。董事会设董事长 1 名，由石家庄市国资委从董事会成员中指定。

公司监事会成员 5 名，其中 3 名非职工代表监事由石家庄市国资委委派，2 名职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席 1 名，由石家庄市国资委在监事会成员中指定。监事每届任期不得超过 3 年，除另有规定外，任期届满，经委派或选举可以连任。

公司设总经理 1 名，副总经理 3 至 4 名（含总会计师 1 名），由董事会聘任或解聘，任期 3 年，对董事会负责。

² “6”即石家庄市内高铁片区、太平河片区、龙泉湖片区、留营片区、和平东路片区和东南三环片区，共 6 个城市更新片区；第一个“2”系北三环市政化改造和复兴大街市政化改造，共 2 个市政工程；第二个“2”系 9 个

城中村改造和 1975 年以前危旧住房改造，共 2 个试点项目。

2. 管理水平

公司建立了与业务相适应的内部管理体系。

财务管理方面，公司对资金支出分类、资金支出审批权限及审批流程、资金审批要求及资金支出审批职责等方面进行管理。公司逐步推行使用银企直联资金管理系统，对子公司的资金、资产和资本运营进行动态监测和实时管控，实际控制公司所有资金流向。

担保管理方面，公司及子公司不得向石家庄市国资委监管企业及其各级企业以外的企业（市政府批准项目除外）、自然人、非法人单位及经营状况非正常的企业提供担保，不得向其参股公司提供超过其按持股比例计算的担保额（不包含国有股份占大股东并实际控制的合资公司）。公司及子公司向石家庄市国资委监管的其他企业提供担保时，应根据《石家庄市国资委监管企业对外担保管理暂行办法》的要求准备审核材料，报石家庄市国资委批准。

融资管理方面，公司及下属子公司按照“谁使用、谁偿还”原则，独立承担使用债务资金的还本付息责任，严格控制债务资金成本，优先使用较低成本融资方式。

子公司管理方面，公司本部对子公司在财务、资产、业务和人员等方面依照相关制度实施有效的管理，各职能部门对子公司相关业务进行管理、指导、监督，子公司按要求上报进度。

六、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入主要由基础设施及保障房建设、工程施工、供热等业务构成，2020-2022年，公司营业总收入和综合毛利率均持续增长。

2021年，受益于基础设施建设项目确认收入规模增长，公司营业总收入有所增长。2022年，受益于项目完工结算量增加，公司工程施工收入增长明显，供热项目投产使得供热面积增加，带动供热业务收入增长，但占比较大的基础设施及保障房建设收入有所下降，综合影响下公司营业总收入同比变化不大。

毛利率方面，随着亏损规模较大的公交运输和轨道交通业务划出合并范围及供热业务亏损幅度下降，公司2021年综合毛利率由负转正。2022年，随着占比较高的工程施工业务毛利率上升，公司综合毛利率有所增长。从业务结构看，2020-2022年，公司基础设施及保障房建设业务毛利率维持较低水平；工程施工业务毛利率随结算项目不同而波动较大；供热业务亏损规模有所收窄。

2023年1-9月，受益于工程项目结算量增加和供应链贸易规模扩大，公司营业总收入同比增长100.96%；综合毛利率为6.79%。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1-9月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施及保障房建设	37.06	39.86	0.16	69.24	65.90	1.07	53.03	50.26	1.44	10.09	7.09	3.07
工程施工	22.39	24.08	32.20	22.74	21.64	7.52	32.39	30.70	15.18	53.08	37.28	7.12
供热	0.74	0.80	-102.70	1.78	1.70	-33.82	5.37	5.09	-20.00	3.19	2.24	-13.17
供水及污水处理	14.43	15.52	25.09	--	--	--	--	--	--	--	--	--
公交运输	2.24	2.41	-569.20	--	--	--	--	--	--	--	--	--
轨道交通	1.06	1.14	-200.94	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他业务	15.06	16.20	28.69	11.30	10.76	41.58	14.71	13.94	36.51	76.02	53.39	7.92
合计	92.98	100.00	-0.46	105.06	100.00	6.23	105.51	100.00	9.46	142.38	100.00	6.79

注：1. 随着资产重组推进，公司将公用事业板块中供水及污水处理、公交运输和轨道交通业务资产无偿划出，自2021年起上述板块不再产生收入；2. 公司供应链贸易收入2022年计入基础设施及保障房建设业务收入，2023年1-9月计入其他业务收入；3. 除供应链贸易收入外，公司其他业务收入主要来自物业销售、租赁、服务业务和停车场运营等
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施及保障房建设

公司已完工项目结算进度相对滞后，在建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力；自营项目计划通过租售等方式实现资金平衡，投资回收期较长。

公司基础设施及保障房建设业务主要由下

属子公司负责具体运营。

城投集团主要负责石家庄市内道路、桥梁、隧道等建设，项目资金来源包括财政资金和企业自筹。截至 2023 年 9 月末，城投集团主要在建基础设施项目计划总投资 12.81 亿元，已累计投资 7.60 亿元。

表 3 截至 2023 年 9 月末城投集团主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
新华路（西二环-西三环）快速联通工程（一期）	6.65	5.43
济河道（兆通中街-珠峰大街）	0.15	0.09
洺河大道（昆仑大街-太行大街）道路工程	2.38	1.16
兆通南路（天桂中街-太行大街）道路工程	2.25	0.70
新客站南地道配套工程(一标段)	1.38	0.22
合计	12.81	7.60

资料来源：公司提供

石家庄滹沱新区投资开发有限公司（以下简称“滹沱公司”）基础设施建设业务主要采用委托代建及自营模式，业务范围集中在正定新区。委托代建模式下，滹沱公司与石家庄市正定新区财政局签订框架协议，约定滹沱公司作为正定新区主要的建设融资主体，负责土地整理、基础设施建设、保障房及棚改项目建设等业务，项目拆迁、开发建设前期资金由滹沱公司自筹，滹沱公司按成本加成模式确认代建项目收入，正定新区财政局根据资金情况每年和滹沱公司结算并拨付工程款。

截至 2023 年 9 月末，滹沱公司计入合同资产的已完工未结算项目 284.07 亿元，尚未结算规模较大。同期末，滹沱公司主要在建基础设施项目计划总投资 986.96 亿元，已累计投资 422.67 亿元。其中，村庄拆迁项目涉及西上泽、东上泽、朱河、罗家庄、西洋和东临济共 6 个村庄，滹沱公司作为牵头方中标该项目，并签署了政府购买服务合同，项目合作期 25 年，其中建设期 3 年，不产生利润和回款，付费期 22 年。

根据合同约定，该项目于 2022 年起回款，政府每年支付两次购买服务费，购买服务费由经正定新区财政评审中心评估确定的实际投资额和中标回报率³计算得出。

表 4 截至 2023 年 9 月末滹沱公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
正定新区水系统项目	10.75	2.79
村庄拆迁项目	325.21	205.95
石家庄正定新区起步区项目	651.00	213.93
合计	986.96	422.67

资料来源：公司提供

截至 2023 年 9 月末，滹沱公司主要在建自营项目累计投资 79.45 亿元，计划通过住宅、商业配套以及停车位的销售和出租等方式实现收入。

表 5 截至 2023 年 9 月末滹沱公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
常山社区一期	26.48	51.23
商务中心项目	12.00	18.35

³ 非工程费用服务费回报率为 7.80%，工程可用性服务费回报率为 6.80%。

正定新区复兴大街景观绿化 停车场项目	4.59	3.62
正定古城东关片区城乡融合 发展项目	17.52	6.25
合计	60.59	79.45

注：因已投资额含土地成本和配合环保要求导致工程延期、成本上升等原因，常山社区一期和商务中心项目已投资额超预期
资料来源：公司提供

公司保障房管理业务主要由下属子公司石家庄市安居建设管理集团有限公司（以下简称“安居集团”）负责。安居集团是石家庄市保障性住房专营公司，定位为石家庄市保障房投融资平台、开发建设与收购平台和资产运营与物业管理平台。此外，石家庄市政府还指定安居集团作为统贷融资主体，对石家庄市下属区县进行棚改转贷和保交楼转贷。截至 2022 年末，上述贷款余额约 109.62 亿元。

安居集团在管保障房主要通过两种方式获取，一是安居集团集中建设保障房小区，竣工后交付石家庄安居工程办公室进行验收并在全市内分配房源；二是开发商在建设商品房小区内配套建设 10%以上（石政发〔2011〕6 号）或 5%（石政发〔2016〕9 号）的保障房，并无偿交付

给石家庄市政府，后确权至安居集团名下进行管理。自 2023 年 5 月起，公司收取租金后计入营业收入，财政不再拨付管理经费。截至 2023 年 9 月末，安居集团管理石家庄市内四区保障房约 5.3 万套。

（2）城市更新及城中村改造

公司在“6+2+2”城市更新格局中承担主导性建设任务，在建项目尚需投资规模较大，项目所处位置优越，后续住宅销售及商业出租等可为公司带来一定规模的持续收益，但收益易受当地市场及政策影响。

公司城市更新业务主要由下属子公司负责，在当前石家庄市政府重点推进的“6+2+2”城市更新格局中承担主导性建设任务，项目资金来源为自筹，其中资本金比例为 20%~40%。未来公司计划通过住宅销售、商业出租、停车位收入、物业收入等实现资金平衡，但收益易受当地市场及政策影响，具有不确定性。截至 2023 年 9 月末，公司主要在建城市更新项目计划总投资 721.21 亿元，已累计投资 278.01 亿元，尚需投资 443.20 亿元。

表 6 截至 2023 年 9 月末公司主要在建城市更新项目情况（单位：亿元）

实施主体	项目名称	计划总投资	累计已投资
城投集团	石家庄市高铁片区城市更新项目	550.00	163.13
住建集团	裕华区河北电机厂宿舍区域危旧住房更新项目	15.92	7.54
	桥西区电视机厂宿舍区域危旧住房更新项目	40.57	22.08
	新华区和平路 26 号院及周边区域危旧住房更新项目	7.09	4.64
石家庄城市更新集团有限公司	石煤机项目	68.50	54.98
	南位城市更新项目	28.83	18.43
	赵三街城市更新项目	10.30	7.21
合计	--	721.21	278.01

注：石煤机项目中住宅部分已于 2022 年 9 月开盘销售
资料来源：公司提供

公司城中村改造业务主要由公司下属子公司石家庄市地产集团有限公司（以下简称“地产集团”）负责，业务范围包括石家庄市新华区、长安区、裕华区和桥西区，涉及改造土地面积 7969.71 亩。地产集团和改造城中村所在区政府分别出资 80.00%和 20.00%成立项目公司负责

具体项目建设，未来将通过回迁商业及车位出租、电梯广告等实现收入。截至 2023 年 9 月末，地产集团主要在建城中村项目涉及土地面积 7969.71 亩，计划投资 235.12 亿元，已累计投资 101.48 亿元，尚需投资 133.63 亿元。

表 7 截至 2023 年 9 月末地产集团主要在建城中村改造项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	累计已投资
新华区前太保村城中村改造高品质示范区项目	14.43	6.36
新华区高柱村城中村改造高品质示范区项目	21.63	9.34
长安区店上村城中村改造高品质示范区项目	37.63	22.00
长安区西庄屯村城中村改造高品质示范区项目		
裕华区方村城中村改造高品质示范区项目	79.67	27.26
裕华区东京北村城中村改造高品质示范区项目	37.71	16.17
桥西区西简良村城中村改造高品质示范区项目	7.82	3.61
桥西区十里尹村城中村改造高品质示范区项目	13.27	7.31
桥西区宫家庄城中村改造高品质示范区项目	22.96	9.43
合计	235.12	101.48

资料来源: 公司提供

(3) 供热业务

公司承担石家庄市主城区内主要的供热任务, 实际供热效率较高; 受民生属性影响, 该业务处于亏损状态。

公司供热业务主要由下属子公司石家庄市供热管理集团有限公司(以下简称“供热集团”)负责, 定位为石家庄市区供热系统的核心运营环节、热能经销和供热服务保障企业, 主要承担石家庄市内 5 万余户居民、55 个供热站和 123 个用热小区及单位的供热任务。

公司供热模式包括燃气供热和余热利用, 居民采暖价格每采暖期 22 元/平方米(扣除公摊面积), 非居民采暖价格每采暖期 33.90 元/平方米, 长输余热收费标准根据具体合同进行约定。截至 2023 年 9 月末, 公司供热能力为 4499.90 万平方米/年, 实际供热面积为 4303.00 万平方米。由于具备一定的民生性质, 供热业务处于亏损状态。同期末, 供热集团在建项目为上安电厂余热入市输配线南线一期项目, 计划总投资 4.10 亿元, 已累计投资 1.43 亿元。

(4) 城市运营业务

公司城市运营业务发展多元, 收入来源较为丰富, 其中工程施工业务资质较高, 业务持续性较好。

公司拥有建筑工程施工总承包一级和市政公用工程施工总承包三级等资质, 业务模式包括商业承揽和 EPC 总承包, 业务范围以石家庄

市为主。项目工程款按照施工进度进行结算, 工程质保金为项目决算金额 3%~5%, 一般于项目完工 2 年后退还。2022 年及 2023 年 1—9 月, 公司分别新签合同 176.03 亿元和 62.23 亿元。截至 2023 年 9 月末, 公司主要在手合同金额为 236.08 亿元, 其中公司体系内合同占比约一半以上。

公司物业销售业务主要由下属子公司负责, 具备房地产二级开发资质。截至 2023 年 9 月末, 公司主要完工在售项目为雅郡小区和雅都园项目, 累计投资 82.69 亿元, 总可售面积 90 万平方米, 已销售 30.55 万平方米。

公司租赁业务主要为住宅、商铺、商业写字楼和厂房等出租。2022 年, 公司实现租赁收入 1.82 亿元。截至 2023 年 9 月末, 公司可出租面积约 47 万平方米, 出租率约为 97%。

公司开展停车场运营业务, 截至 2023 年 9 月末拥有停车场 562 个, 泊位 30197 个。2022 年及 2023 年 1—9 月, 公司分别实现停车场运营收入 0.75 亿元和 0.53 亿元。

此外, 2022 年, 溇沱公司新增供应链贸易业务, 通过贸易价差获取收益, 业务模式为“以销定采”, 主要贸易品种包括煤炭、有色金属和铁矿石等。2022 年, 公司实现相关业务收入 21.26 亿元, 毛利率为 0.96%。考虑到煤炭等贸易品种价格波动较大, 存在一定的经营风险。

3. 未来发展

公司作为石家庄市最重要的基础设施建设主体，未来将围绕主责主业积极推进石家庄市城市建设，实现产城融合发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020年财务报表经亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)审计，2021—2022年财务报表经中证天通会计师事务所(特殊普通合伙)审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的2023年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021年，公司因涉及资产重组事项，划入15家子公司，划出6家子公司。

2022年，除子公司层级调整外，公司收到无偿划转子公司1家，新设立子公司2家。2023年1—9月，公司合并范围无变化。截至2023年9月末，公司合并范围内一级子公司12家。公司资产总额、所有者权益、负债总额以及营业总收入等受资产重组影响变动较大，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

公司资产规模波动增长，较大规模的应收往来款和已完工未结算项目开发成本对资金形成占用，资产流动性较弱。

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，主要系合并范围变动和在建项目持续投入综合所致。

表8 公司资产主要构成情况(单位:亿元)

科目	2020年末		2021年末		2022年末		年均复合增长率(%)	2023年9月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)		金额	占比(%)
流动资产	962.92	41.48	1036.87	54.20	1410.59	58.78	21.03	1580.02	60.23
货币资金	187.99	8.10	138.69	7.25	207.86	8.66	5.15	120.83	4.61
其他应收款	276.67	11.92	308.55	16.13	308.61	12.86	5.61	339.71	12.95
存货	399.68	17.22	251.68	13.16	489.84	20.41	10.71	694.12	26.46
合同资产	0.00	0.00	268.90	14.06	319.00	13.29	--	300.79	11.47
非流动资产	1358.33	58.52	876.01	45.80	989.31	41.22	-14.66	1043.20	39.77
长期应收款	112.26	4.84	87.20	4.56	100.15	4.17	-5.55	130.34	4.97
投资性房地产	21.43	0.92	58.84	3.08	89.23	3.72	104.06	87.54	3.34
固定资产	599.24	25.82	9.38	0.49	10.87	0.45	-86.53	23.51	0.90
在建工程	497.63	21.44	195.10	10.20	234.66	9.78	-31.33	280.87	10.71
其他非流动资产	33.78	1.46	395.70	20.69	434.01	18.08	258.45	399.81	15.24
资产总额	2321.25	100.00	1912.89	100.00	2399.90	100.00	1.68	2623.22	100.00

注：其他应收款含应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司货币资金以银行存款(占99.87%)为主，受限货币资金2.82亿元，主要为专用存款、保证金和监管账户资金等。公司其他应收款主要由往来款、保证金、押金及备用金构成，账龄在3年以上金额占比为53.87%，坏账准备计提比例为0.91%。公司前五名其他应收款均系与石家庄市政府单位及国有企业间的往来款，合计140.89亿元(占其他应收款余额的45.71%)，部分款项账龄较长。公司存货

较上年末增长94.63%，主要系在建项目大规模投入所致。公司存货主要由在建项目开发成本(占86.25%)及库存商品(占13.14%)构成。

截至2022年末，公司长期应收款主要由统贷统还的棚改贷款和保交楼贷款构成。公司在建工程主要系道路工程和商务中心等自营项目投入。公司投资性房地产主要由房屋、建筑物(占99.09%)和土地使用权(占0.91%)构成，其中28.57亿元的配建房及其他房产权证正在

办理中。公司合同资产和其他非流动资产主要由溇沱公司已完工未结算的道路类、保障房类和基础设施类项目开发成本等构成。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 9.31%，主要系在建项目持续投入导致存货及在建工程增长所致；公司受限资产合计 96.42 亿元，受限比例为 3.68%。

表 9 截至 2023 年 9 月末公司资产受限情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.23	保证金、监管账户资金、专用存款等
存货	59.48	借款抵押
长期应收款	2.74	借款质押
投资性房地产	26.59	借款抵押
无形资产	5.38	借款抵押
合计	96.42	--

资料来源: 公司提供

表 10 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		年均复合增长率 (%)	2023 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	381.70	25.51	293.23	26.28	349.08	21.73	-4.37	366.06	20.24
应付账款	3.95	0.26	17.28	1.55	41.95	2.61	225.88	79.89	4.42
其他应付款	168.00	11.23	143.82	12.89	131.49	8.19	-11.53	92.46	5.11
一年内到期的非流动负债	59.93	4.01	57.52	5.15	75.10	4.68	11.95	47.43	2.62
非流动负债	1114.52	74.49	822.56	73.72	1257.29	78.27	6.21	1442.73	79.76
长期借款	679.84	45.44	525.15	47.06	945.63	58.87	17.94	1066.59	58.97
应付债券	92.06	6.15	103.07	9.24	140.88	8.77	23.71	187.03	10.34
长期应付款	313.53	20.96	189.66	17.00	165.47	10.30	-27.35	174.32	9.64
负债总额	1496.22	100.00	1115.80	100.00	1606.37	100.00	3.62	1808.79	100.00

注: 长期应付款含专项应付款

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司经营性负债主要为应付工程款、应付材料款，以往来款、工程配套款和押金等为主的其他应付款，以房屋预售款和预收工程合同款为主的合同负债及专项资金等形成的长期应付款-专项应付款，上述科目合计占

3. 资本结构

公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续小幅下降。截至 2022 年末，公司所有者权益中实收资本和资本公积分别为 70.35 亿元和 616.24 亿元，分别占权益规模的 8.87%和 77.66%。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益小幅增长，主要系石家庄市国资委向公司持续注资和未分配利润增长所致，所有者权益结构变化不大，稳定性较强。

公司整体债务规模较大，债务结构以长期债务为主，债务结构合理。

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长，主要系合并范围变动和融资规模扩大综合所致。

负债总额的 22.56%。

截至 2024 年 3 月 11 日，公司存续债券见下表。假设行权，公司在 2025 年和 2026 年回售及到期的债券规模分别为 77.50 亿元和 70.00 亿元。

表 11 截至 2024 年 3 月 11 日公司存续债券情况 (单位: 亿元、年)

发行人	债券简称	债券余额	发行期限	行权日	到期日
公司	19 石国投 MTN001	10.00	5	--	2024/11/08
	20 石国投 MTN001B	10.00	7	--	2027/03/23
	20 石国投 MTN001A	10.00	7	2025/03/23	2027/03/23
	20 石国投 MTN002	20.00	5	--	2025/07/06

	21 石国投债 02	10.00	5	--	2026/01/27
	21 石国投债 01	20.00	7	2026/01/27	2028/01/27
	22 石家国控 PPN001	25.00	3	--	2025/04/27
	23 石发 01	20.00	3	--	2026/07/05
	23 石发 02	15.00	5	2026/09/14	2028/09/14
	23 石发 05	10.00	5	--	2028/11/02
	23 石发 04	5.00	5	2026/11/02	2028/11/02
溁沱公司	15 正定棚改项目债	4.50	10	2024/12/24	2025/12/24
	22 溁沱投资 MTN001	5.00	3	--	2025/03/02
	23 溁沱新投 MTN001	13.00	3	2025/03/03	2026/03/03
合计	--	177.50	--	--	--

注：以上所列行权日为下一回售日
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 12.60%，主要系银行借款增加和发行债券所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全

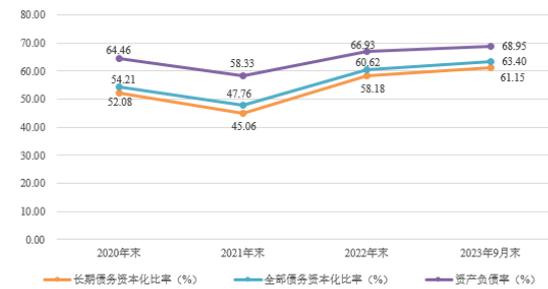
部债务波动增长，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，受合并范围变动和融资规模扩大综合影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 9 月末，公司全部债务为 1410.76 亿元（财务报表口径），其中银行类借款、债券类、信托融资及其他类融资占比分别为 55.78%、14.83% 和 29.39%，整体债务规模较大。

表 12 截至 2023 年 9 月末公司有息债务期限结构
(单位：亿元)

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
金额	223.73	511.13	202.22	339.45	1276.53
占比 (%)	17.53	40.04	15.84	26.59	100.00

注：表中统计为融资口径数据，故与财务口径数据有所差异
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

公司营业总收入持续增长，整体盈利能力尚可。

表 13 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	92.98	105.06	105.51	142.38
营业成本	93.41	98.52	95.53	132.71
期间费用	28.36	13.18	21.19	17.31
投资收益	2.52	3.64	1.02	0.73
其他收益	35.26	13.89	22.01	14.75
利润总额	4.05	9.08	8.89	5.50
营业利润率 (%)	-5.57	4.09	6.21	5.74
总资本收益率 (%)	1.58	1.23	1.25	--
净资产收益率 (%)	0.35	1.04	0.99	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，期间费用以管理费用和财务费用为主。公司其他

收益主要为政府补助，2020—2022 年占利润总额的比重分别为 870.40%、152.97%和 247.63%，对公司利润实现贡献大。从盈利指标看，公司整体盈利能力尚可。

2023 年 1—9 月，公司营业总收入较上年同期有所增长。

5. 现金流

公司收到的业务回款和往来款规模有所下降，收入实现质量一般。受在建项目持续大规模投入影响，公司经营活动现金和投资活动现金均持续净流出。随着业务发展和项目建设的需要，公司未来存在较大的融资需求。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入合计	361.38	257.16	155.87	305.34
经营活动现金流出合计	422.29	335.73	432.37	455.61
经营活动现金流量净额	-60.91	-78.58	-276.50	-150.26
投资活动现金流入合计	20.33	40.09	4.35	1.20
投资活动现金流出合计	116.82	113.96	111.62	56.28
投资活动现金流量净额	-96.49	-73.87	-107.28	-55.08
筹资活动现金流入合计	476.61	260.89	712.17	326.45
筹资活动现金流出合计	348.94	160.54	258.64	203.08
筹资活动现金流量净额	127.68	100.36	453.53	123.37
现金收入比（%）	74.39	41.08	63.92	111.83

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2020—2022 年，受公司主营业务相关的现金流入波动下降、收到的往来款持续下降、基础设施及保障房建设和城市更新等项目保持大规模支出综合影响，公司经营活动现金流持续净流出。同期，受主营业务回款进度影响，公司现金收入比波动下降，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2021 年，合并范围变化使得公司投资活动现金净流出规模有所收窄。2022 年，受收回债权投资等形成的现金流入减少影响，公司投资活动现金流入有所下降；投资活动流出主要为在建项目投入等产生的现金流

出，受此影响，公司投资活动现金净流出规模有所扩张。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为资本金注入、取得借款及发行债券收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金。2020—2022 年，公司筹资活动现金持续净流入。

2023 年 1—9 月，公司经营活动现金和投资活动现金保持净流出，筹资活动现金保持净流入。随着业务发展和项目建设的需要，公司未来存在较大的融资需求。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

表 15 公司偿债指标

项目		2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 9 月 (末)
短期偿债指标	流动比率（%）	252.27	353.60	404.09	431.62
	速动比率（%）	147.56	267.77	263.77	242.01
	现金短期债务比（倍）	2.42	1.88	1.76	0.94
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	46.20	20.85	27.86	--
	全部债务/EBITDA（倍）	21.14	34.94	43.86	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.13	0.84	0.67	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产和速动资产对流动负债保障程度强。截至 2023 年 9 月末，公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.92 倍，可用货币资金对短期债务保障程度较强。整体看，公司短期偿债指标表现强。

2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA/利息支出持续下降，EBITDA 对利息的保障能力有所下滑，全部债务/EBITDA 持续上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司合并口径获得的银行授信额度为 2436.81 亿元，尚未使用的授信额度为 1223.80 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 10.96

亿元，占 2023 年 9 月末所有者权益的 1.35%，担保对象均为石家庄市国有企业或事业单位。截至 2024 年 3 月 15 日，联合资信未发现被担保方被列入全国失信被执行人名单，或有负债风险可控。

截至 2024 年 3 月 15 日，公司不存在涉案金额在 500.00 万元以上的重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司负责运营，资产、债务和营业总收入主要来自于子公司。公司本部对子公司在财务、资产、业务和人员等方面依照相关制度实施有效的管理，对子公司的管控力度较强。公司本部债务结构以长期债务为主，截至 2023 年 9 月末全部债务为 643.29 亿元，债务规模较大。

八、外部支持

1. 支持能力

石家庄市是河北省省会、京津冀协同发展重要中心城市之一。2021—2023 年，石家庄市经济和财政实力持续增长。截至 2023 年末，石家庄市政府债务余额为 2307.86 亿元。

2. 支持可能性

公司是石家庄市最重要的城市基础设施建设主体，基础设施和保障房建设、城市更新等业务保持明显的区域专营优势，在资金及资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

(1) 资金和资产注入

2020 年，住建集团将保障房作为固定资产进行管理，增加资本公积 6.98 亿元；政府投入保障房建设资金 4.94 亿元，合计增加公司资本公积 11.92 亿元。

2021—2022 年及 2023 年 1—9 月，公司分别获得股东石家庄市国资委增资 2.60 亿元、4.00 亿元和 7.13 亿元，计入实收资本。2021 年，根据《石家庄市市属国有企业重组整合总体实施方案》，公司无偿获得 15 家公司。

(2) 政府补助

2020—2022 年和 2023 年 1—9 月，公司收到的财政补贴分别为 35.26 亿元、13.89 亿元、22.01 亿元和 14.75 亿元，计入其他收益。

九、结论

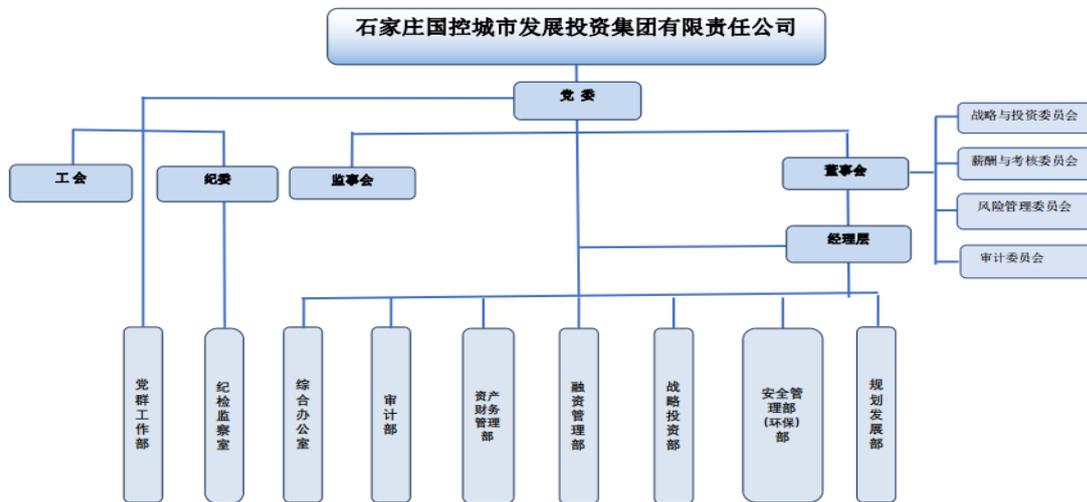
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 9 月末公司一级子公司情况

序号	公司名称	持股比例 (%)
1	石家庄城控投资集团有限责任公司	100.00
2	石家庄市住房开发建设集团有限责任公司	100.00
3	石家庄市城市建设投资控股集团有限公司	99.05
4	石家庄市地产集团有限公司	100.00
5	石家庄城市更新集团有限公司	100.00
6	石家庄城市建设发展集团有限公司	100.00
7	石家庄市安居建设管理集团有限公司	100.00
8	石家庄市政建设集团有限责任公司	100.00
9	石家庄市供热管理集团有限公司	100.00
10	石家庄市建筑设计院有限责任公司	100.00
11	石家庄市国土空间规划设计研究院有限责任公司	100.00
12	河北自贸区正定片区发展投资集团有限责任公司	100.00

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	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	193.02	140.53	208.03	121.01
资产总额 (亿元)	2321.25	1912.89	2399.90	2623.22
所有者权益 (亿元)	825.03	797.09	793.53	814.43
短期债务 (亿元)	79.88	74.80	117.91	129.04
长期债务 (亿元)	896.79	653.87	1103.85	1281.72
全部债务 (亿元)	976.67	728.67	1221.76	1410.76
营业总收入 (亿元)	92.98	105.06	105.51	142.38
利润总额 (亿元)	4.05	9.08	8.89	5.50
EBITDA (亿元)	46.20	20.85	27.86	--
经营性净现金流 (亿元)	-60.91	-78.58	-276.50	-150.26
财务指标				
现金收入比 (%)	74.39	41.08	63.92	111.83
营业利润率 (%)	-5.57	4.09	6.21	5.74
总资本收益率 (%)	1.58	1.23	1.25	--
净资产收益率 (%)	0.35	1.04	0.99	--
长期债务资本化比率 (%)	52.08	45.06	58.18	61.15
全部债务资本化比率 (%)	54.21	47.76	60.62	63.40
资产负债率 (%)	64.46	58.33	66.93	68.95
流动比率 (%)	252.27	353.60	404.09	431.62
速动比率 (%)	147.56	267.77	263.77	242.01
经营现金流动负债比 (%)	-15.96	-26.80	-79.21	--
现金短期债务比 (倍)	2.42	1.88	1.76	0.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.13	0.84	0.67	--
全部债务/EBITDA (倍)	21.14	34.94	43.86	--

注: 1. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计; 2. 公司合并口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算, 长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据、提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	80.27	21.42	38.85	20.96
资产总额 (亿元)	777.88	715.74	1031.79	1121.29
所有者权益 (亿元)	479.29	422.62	398.65	405.12
短期债务 (亿元)	26.75	40.32	67.22	86.39
长期债务 (亿元)	231.79	215.37	526.69	556.90
全部债务 (亿元)	258.54	255.69	593.91	643.29
营业总收入 (亿元)	0.80	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	0.22	1.86	-10.36	-0.65
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	4.87	4.28	-250.83	-42.33
财务指标				
现金收入比 (%)	69.29	/	/	/
营业利润率 (%)	98.44	/	/	/
总资本收益率 (%)	1.57	1.12	0.12	--
净资产收益率 (%)	0.04	0.41	-2.56	--
长期债务资本化比率 (%)	32.60	33.76	56.92	57.89
全部债务资本化比率 (%)	35.04	37.69	59.84	61.36
资产负债率 (%)	38.38	40.95	61.36	63.87
流动比率 (%)	371.41	411.04	426.93	335.59
速动比率 (%)	371.41	411.04	426.93	335.59
经营现金流动负债比 (%)	7.28	7.44	-290.13	--
现金短期债务比 (倍)	3.00	0.53	0.58	0.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部 2023 年前三季度财务报表未经审计; 2. 公司本部现金流量补充表部分数据未获得, EBITDA 相关指标无法计算, 及分母为零的指标, 以“/”表示

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 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	
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	
总资产收益率	(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+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

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 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 石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司 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，联合资信将在石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（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。