信用等级公告

联合〔2020〕1751 号

联合资信评估有限公司通过对安顺市交通建设投资有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安顺市交通建设投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 安顺交投债/17 安交投”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十四日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

安顺市交通建设投资有限责任公司2020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
安顺市交通建设投资有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
17安顺交投债/17安交投	AA	稳定	AA	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
17安顺交投债/17安交投	14.00亿元	14.00亿元	2024/10/31

注：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：2020年6月24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	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

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

评级观点：

安顺市交通建设投资有限责任公司（以下简称“公司”）是安顺市重要的交通基础设施投资建设主体。跟踪期内，安顺市区域经济持续增长，公司持续获得政府在资产划拨、项目资金拨付方面的支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司货币资金规模小、土地资产占比大、资产流动性弱、短期债务规模快速增长、短期支付压力很大、营业收入和利润总额大幅下降、盈利能力弱等因素给其信用水平带来的不利影响。随着安顺市交通基础设施建设的推进，公司经营前景良好，主营业务持续性较好。

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“17安顺交投债/17安交投”信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. **区域经济持续增长。**跟踪期内，安顺市区域经济持续增长，2019年，安顺市实现地区生产总值923.94亿元，比上年增长8.1%，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **持续获得外部支持。**跟踪期内，公司作为安顺市重要的交通基础设施投资建设主体，在资产划拨、项目资金拨付方面获得政府的持续支持。

关注

1. **资产流动性弱。**跟踪期内，公司资产中货币资金规模小，截至2019年底仅为1.35亿元；同期，存货252.85亿元，在资产中占比80.03%，且以流动性较弱的土地资产为主，变现能力受当地土地市场行情影响大，资产流动性弱。
2. **集中偿付压力很大。**跟踪期内，公司短期债务规模快速增长，2020年需偿还到期债务36.65亿元；截至2019年底，公司现金短期债务比为0.04倍，短期支付压力很大，未来随着在建项目的持续投入，预计债务规模将进一步上升。
3. **营业收入、利润总额大幅下降，盈利能力弱。**跟踪期

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb		评级结果	AA
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	4
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构		1
		偿债能力		5
调整因素和理由				调整子级
外部支持				6

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

分析师：张 宁 李 颖
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

内，公司经营仍以交通基础设施建设为主，经营性资产少，投资与经营受政府决策影响大，营业收入和利润总额均大幅下降，自身盈利能力弱。

4. **募投项目投资及建设进度滞后。**跟踪期内，“17 安顺交投债/17 安交投”募集资金已基本使用完毕，募投项目相关投资及建设进度较前期计划相对滞后。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
现金类资产(亿元)	13.73	0.96	1.35
资产总额(亿元)	299.96	309.23	315.96
所有者权益(亿元)	224.48	226.03	226.91
短期债务(亿元)	11.78	22.51	34.78
长期债务(亿元)	52.70	35.09	15.64
全部债务(亿元)	64.48	57.60	50.42
营业收入(亿元)	14.55	19.07	5.25
利润总额(亿元)	2.08	2.25	0.80
EBITDA(亿元)	2.28	2.50	1.03
经营性净现金流(亿元)	-33.96	-11.72	8.31
营业利润率(%)	17.55	14.79	17.97
净资产收益率(%)	0.70	0.72	0.30
资产负债率(%)	25.16	26.91	28.18
全部债务资本化比率(%)	22.31	20.31	18.18
流动比率(%)	1541.71	982.46	637.93
经营现金流动负债比(%)	-176.45	-37.64	17.02
现金短期债务比(倍)	1.17	0.04	0.04
EBITDA 利息倍数(倍)	0.81	0.42	0.22
全部债务/EBITDA(倍)	28.29	23.07	48.72
公司本部（母公司）			
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额(亿元)	299.28	308.67	315.56
所有者权益(亿元)	224.48	226.01	227.14
全部债务(亿元)	64.53	57.65	50.47
营业收入(亿元)	13.27	17.16	4.39
利润总额(亿元)	1.95	2.17	1.06
资产负债率(%)	24.99	26.78	28.02
全部债务资本化比率(%)	22.33	20.32	18.18
流动比率(%)	1593.64	997.08	643.70
经营现金流动负债比(%)	-180.30	-38.77	16.76

评级历史：

债券简称	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
17 安顺交投债/17 安交投	AA	AA	稳定	2019/06/20	张宁 辛纯璐	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
17 安顺交投债/17 安交投	AA	AA	稳定	2017/08/28	周海涵 辛纯璐	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：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、本报告引用的资料主要由安顺市交通建设投资有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

安顺市交通建设投资有限责任公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于安顺市交通建设投资有限责任公司（以下简称“公司”）及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

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，股东仍为安顺市交通运输局（以下简称“安顺交通局”，持股 77.78%）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”，持股 22.22%），实际控制人仍为安顺市人民政府。截至 2019 年底，公司注册资本和实收资本均为 20250.00 万元。

跟踪期内，公司仍为安顺市重要的交通基础设施投资建设主体，主要承担安顺市所辖区域公路、国省道升级改造及周边县区交通基础设施建设任务；经营范围未发生变化。截至 2019 年底，公司本部内设综合办公室、财务资产部、投融资部、人力资源部、计划管理部及工程管理部 6 个职能部室；拥有 6 家子公司。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 315.96 亿元，所有者权益合计 226.91 亿元（其中少数股东权益 489.12 万元）；2019 年，公司实现营业收入 5.25 亿元，利润总额 0.80 亿元。

公司注册地址：贵州省安顺市西秀区建设路1号（安顺市地方海事局5楼）。法定代表人：吴宏建。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2020 年 5 月底，联合资信所评“17 安顺交投债/17 安交投”尚需偿还债券余额 14.00 亿元。跟踪期内，公司已按期足额偿“17 安顺交投债/17 安交投”应付利息。

表 1　公司存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 安顺交投债/17 安交投	14.00	14.00	2017/10/31	7 年

资料来源：联合资信整理

根据公司提供资料，截至 2019 年底，“17 安顺交投债/17 安交投”募集资金已基本使用完毕，用于黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）（以下简称“募投项目”）和公司涉及民生脱贫攻坚重大交通基础设施项目。

“17 安顺交投债/17 安交投”募投项目计划总投资 24.50 亿元，截至 2019 年底，已完成投资 3.70 亿元，主要为可行性研究报告编制、工程设计及勘察等前期费用及部分拆迁费用；2019 年未进行投入，主要系征拆工作推进缓慢所致。根据《黄果树大街沿线棚户区改造项目（一期）可行性研究报告》项目实施进度安排，募投项目原预计于 2019 年 8 月左右竣工。截至目前，募投项目尚未开始建安工程，整体投资建设进度较前期计划相对滞后。近年来，募投项目区域房屋征收成本大幅提高、土地价格飙升、建安成本上涨，现状地面建筑情况也产生了一定变化，原可研编制投资估算已远不能覆盖募投项目的投资建设。2018 年 6 月，经与西秀区人民政府协商，初步确定由公司先行实施募投项目中的大山脚（包含青苑）区域内项目建设。该区域建设难度大、投资成本高，原可研方案涉及拆除建筑面积仅为 8.6 万平方米，但实际需拆除面积约 25.2 万平方米，现状建筑面积容积率接近 4.0，规划建筑面积 25.0 万平方米，投资估算预计在 19 亿元以上。

总体来看，“17 安顺交投债/17 安交投”募集资金已基本使用完毕，募投项目投资及建设进度较前期计划相对滞后，联合资信将持续关注“17 安顺交投债/17 安交投”未来本息偿付情况和募投项目投资建设进度情况。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

2. 行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方

政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部

		的通知	分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

3. 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

4. 区域经济

公司主要承担安顺市所辖区域公路、国省道升级改造及周边县区交通基础设施建设任务。安顺市的经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

跟踪期内，安顺市经济持续增长，为公司发展创造了良好的外部环境。

2019年，安顺市实现地区生产总值923.94亿元，比上年增长8.1%。按产业分，第一产业增加值157.19亿元，增长5.7%；第二产业增加值292.40亿元，增长9.6%；第三产业增加值474.35亿元，增长7.8%。三次产业结构比由上年的17.5:31.4:51.1调整为17.0:31.7:51.3。全市人均地区生产总值39177元，增长7.6%。

2019 年，安顺市规模以上工业增加值比上年增长 11.0%。全年固定资产投资比上年下降 4.6%。其中，工业投资下降 3.6%，房地产开发企业投资增长 51%。全年商品房屋销售面积 276.25 万平方米，增长 15.4%。

五、基础素质分析

1．股权状况

跟踪期内，公司股东和出资情况未发生变化，实际控制人仍为安顺市人民政府。

2．人员素质

跟踪期内，公司董事长、总经理和1名副总经理人员发生变动，该变动系正常人事变动，未对公司日常经营产生重大影响。

吴宏建先生，1974年8月生，研究生学历，中共党员。曾任贵州省黄果树风景名胜区财政局科员、会计核算中心主任，财政局副局长、局长，贵州省黄果树旅游商品加工博览园区管理处主任，黄果树湿地公园管理处（黄果树商品加工博览园区管理处）处长，贵州省黄果树旅游区党工委委员、龙宫管理处党委书记、处长；2019年11月至今任公司党委书记、董事长。

李国安先生，1968年5月生，大学学历，中共党员。曾任中国人民银行紫云县支行会计员，贵州贵航集团印刷厂主管会计、财务负责人，贵州省安顺市财政局科员、社会经济科副科长、农业科副科长、经济建设科科长，安顺市人民政府国有资产监督管理委员会副主任、党委委员、副主任，安顺投资有限公司监事长、副主任、党委委员，贵州省安顺市国有企业建设会主席；2019年8月至今，任公司总经理、副董事长、党委副书记。

徐杨女士，1986年6月生，硕士学历，中共党员。曾任贵州省安顺市国有资产管理公司投融资部副部长、部长，贵州黔中产业开发有限公司副总经理，黔中投资控股有限公司董事长、总经理；2019年8月至今，任公司副总经理、党委委员。

3．外部支持

安顺市人民政府为公司实际控制人。2019年，安顺市一般预算收入有所下降，财政自给能力持续减弱；跟踪期内，当地政府在资产划拨、项目建设资金拨付方面给予了公司持续支持。

根据《安顺市2019年全市和市级财政预算执行情况及2020年全市和市级财政预算草案报告》，2019年，安顺市完成一般公共预算收入64.65亿元，下降16.39%；基金预算收入完成85.94亿元，增长0.84%。同期，全市一般公共预算支出完成300.58亿元，增长9.99%；财政自给率为21.51%，同比下降6.85个百分点。安顺市财政自给能力弱。

截至2019年底，安顺市政府债务余额464.03亿元。其中包括市本级债务余额117.31亿元和县区级债务余额346.72亿元。安顺市地方政府债务负担重。

2019年，根据安国资复〔2018〕120号文件，公司收到安顺市国有资产监督管理局无偿划拨的安顺交投机动车检测有限公司、安顺交投质诚工程检测服务有限公司，合计增加公司资本公积0.19亿元；同年，公司收到安顺市政府及安顺交通局等单位拨入的宁黄路前期专项经费、安紫高速公路连接线专项资金、贵安大道镇宁至黄果树段专项资金、普定至四角田公路改扩建专项资金等合计1.97亿元，计入“专项应付款”科目。

4．企业信用记录

跟踪期内，公司新增1笔已结清的关注类贷款和1笔未结清的关注类贷款，债务履约情况一般；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告（自主查询版）》（机构信用代码：G1052040200035860D），截至2020年4月2日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，存在1笔未结清关注类贷款，系公司在邦银金融租赁股份有限公司（以下简称“邦银金租”）的融资租赁借款，已办理展期；存在4笔已结清关注类贷款，其中3笔为中国工商银行股份有限公司普定支行（以下简称“工行普定支行”）向公司发放的项目贷款70000万元。

根据工行普定支行于 2015 年 7 月 6 日出具的情况说明，上述贷款已全部按期结清本息，正常收回，无异常情况；1 笔为公司在邦银金租的融资租赁借款，已结清。公司债务履约情况一般。

截至 2020 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司委托代建业务和工程施工业务收入均大幅下降，其中，委托代建业务回款质量有所好转，工程施工业务回款质量仍差。

2019年，公司实现主营业务收入5.03亿元，同比下降73.54%，主要系委托代建收入大幅下降所致。其中委托代建收入占比较2018年大幅下降，为83.82%，仍为公司最重要的收入来源。从毛利率看，委托代建板块项目根据当年结转成本的120%确认收入，该板块毛利率稳定在16%左右，2019年为15.87%，同比保持不变；同时，公司工程施工板块毛利率增长至21.71%，主要本期确认收入的项目毛利率较2018年提高所致。2019年，公司主营业务毛利率受上述变动影响同比增长0.15个百分点，为16.04%。

表 3　2018－2019 年公司主营业务收入情况　（单位：万元、%）

行业	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
委托代建	171166.24	90.06	15.87	42137.73	83.82	15.87
工程施工	18898.63	9.94	16.07	7610.56	15.14	21.71
其他	--	--	--	526.18	1.05	-52.72
合计	**190064.88**	**100.00**	**15.89**	**50274.48**	**100.00**	**16.04**

资料来源：根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司委托代建业务模式与盈利空间未发生明显变化，委托代建收入大幅下降，回款质量有所好转；受化债影响，公司在建项目投入金额大幅下降，未来剩余投资规模较大，公司存在一定的筹资压力。

公司受安顺市人民政府委托代建安顺市所辖区域公路、国省道升级改造及周边县区交通基础设施。安顺市财政局按照当年实际结转的代建项目工程款及综合服务费（以实际发生的管理规模为计量基础，收费比率为20%）安排资金支付。

2019年，公司持续对幺铺至普定黄桶公路改扩建、客运西枢纽站和宁谷经龙宫至黄果树一级公路等项目持续投入，完成投资金额合计2.62亿元，较2018年的21.35亿元大幅下降，系受化债影响下降；对贵安大道开发区至镇宁段城市道路项目和安顺市关岭县关花大道结转工程款及综合服务费，实现委托代建收入4.21亿元；毛利率同比保持不变，为15.87%。同期，公司收到委托代建业务回款1.87亿元，回款质量有所好转。

截至2019年底，公司主要在建的代建项目6个，项目预计总投资143.91亿元，已完成投资81.29亿元，未来尚需投资64.82亿元。

表 4　2019 年底公司主要在建基础设施建设项目情况
（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已完成投资	尚需投资金额
宁谷经龙宫至黄果树一级公路	39.71	7.00	32.71
幺铺至普定黄桶公路改扩建	24.62	26.00	--
客运西枢纽站	3.56	4.38	--
贵安大道开发区至镇宁段城市道路项目	30.18	16.00	14.18
安顺市关岭县关花大道	29.70	23.00	6.70

贵安大道镇宁至黄果树城市道路	16.14	4.91	11.23
合计	**143.91**	**81.29**	**64.82**

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司工程施工项目未发生变动，收入大幅下降，回款质量差。

跟踪期内，公司工程施工业务仍由子公司安顺交投工程建设有限公司（以下简称“工程建设公司”）负责。工程建设公司与业主方签署工程施工合同，并根据签署的合同内容施工建设。项目施工成本由工程建设公司先行垫付，并按照合同约定即项目完工进度确认收入。

2019 年，公司在建项目较上年未发生变化，继续推动 S313 普定至四角田公路扩建改造工程 A1 标 A2 标、镇宁县良田至简嘎公路改扩建道路工程和镇宁县江龙至革利公路改扩建道路工程建设，合计合同金额 4.19 亿元。2019 年，公司实现上述项目工程施工收入 0.76 亿元，未收到回款。

公司未来仍将以交通基础设施代建业务为主，主营业务具有一定的持续性；跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资金额较大，存在较大的对外融资需求。

未来，公司将进一步配合安顺市政府的部署，不断完善交通配套设施。同时继续加强经营性项目的开发力度，不断拓宽公司盈利途径，增强公司自身实力。并按照安顺市政府部署，精心组织，积极筹措政府性重大项目和重点建设资金，抓紧实施在建重点工程建设。2020 年，公司计划稳步推进现有项目建设；主要拟建项目为有轨电车 3、4 号线 PPP 项目，已进入财政部 PPP 项目示范库，计划总投资金额 40 亿元，公司计划作为政府出资方，资本金出资比例约 10%~20%，目前正在进行前期准备阶段；同时公司计划通过股权合作形式参与省重点工程-国家路游公园项目，计划总投资金额约 366 亿元，目前正在规划阶段。截至 2019 年底，公司主要在建项目及拟建项目未来尚需投资金额较大，未来三年计划投资金额分别约为 40 亿元、45 亿元和 40 亿元，公司存在较大对外融资需求。

八、财务分析

公司提供了 2019 年度合并财务报告，北京永拓会计师事务所（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的审计结论。

跟踪期内，公司合并报表范围划拨转入安顺交投质诚工程检测服务有限公司和安顺交投机动车检测有限公司 2 家子公司、现金出资设立安顺市西客站枢纽运营有限公司 1 家子公司；合并范围变动子公司规模较小，对合并财务报表影响较小，公司财务数据可比性较强。截至 2019 年底，公司合并范围子公司共计 6 家。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长。其中，货币资金规模小，应收类款项和存货（主要是土地）持续增长且占比较大。公司资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2019 年底，公司资产总额 315.96 亿元，较上年底增长 2.18%；构成仍以流动资产为主，占比为 98.64%。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.96	0.31	1.35	0.43
应收账款	37.73	12.20	39.71	12.57
其他应收款	13.72	4.44	15.53	4.92
存货	248.48	80.35	252.85	80.03
流动资产合计	**305.97**	**98.94**	**311.68**	**98.64**
非流动资产合计	**3.27**	**1.06**	**4.28**	**1.36**
资产总额	**309.23**	**100.00**	**315.96**	**100**

注：其他应收款中不包含应收利息和应收股利

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司流动资产 311.68 亿元，较上年底增长 1.87%。其中货币资金为 1.35

亿元，较上年底增长 40.94%，由银行存款和少量库存现金构成，货币资金中无使用受限资金。应收账款较上年底增长 5.24%至 39.71 亿元；2019 年底公司应收安顺交通局款项 39.44 亿元，占应收账款总额的 99.20%，集中度很高，账龄在 3 年以内；公司对按账龄组合计提坏账准备的应收账款 2325.47 万元计提坏账准备 480.03 万元，对应收政府及其直属单位款项未计提坏账准备。预付款项较上年底下降 75.17%至 9800.26 万元，主要系项目结转所致。其他应收款（不包含应收利息和应收股利）较上年底增长 13.21%至 15.53 亿元，主要应收单位包括安顺市财政局（2.91 亿元）、安顺市西秀区国有资产管理有限公司（2.84 亿元）和贵州路桥集团有限公司普安高速公路总承包项目经理部（1.48 亿元），前五大应收方应收金额合计 8.98 亿元，性质主要为往来款，占其他应收款总额的 57.64%，集中度较高。存货账面余额为 252.85 亿元，较上年底增长 1.76%，主要为开发成本（39.15 亿元）和待开发土地（213.69 亿元），构成较上年底变化不大；2019 年底公司待开发土地用途多为商住用地、其他商服用地和城镇住宅机关团体用地，不存在抵质押情况[1]。

截至 2019 年底，公司非流动资产 4.28 亿元，主要为可供出售金融资产（公司累计出资 3.09 亿元，与贵州铁路投资有限公司、六盘水城际轨道有限公司及成都铁路局共同成立贵州安六铁路有限责任公司）。

截至 2019 年底，公司受限资产 0.90 亿元，为存货中的土地，主要用于借款抵押。

2．资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构基本保持稳定，资本公积占比大，均为政府注入的土地资产，所有者权益质量一般。

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 226.91 亿元，规模与结构较上年底基本保持稳定。其中资本公积 212.15 亿元，较上年底增加 1875.51 万元，系安顺市国有资产监督管理局将安顺交投机动车检测有限公司、安顺交投质诚工程检测服务有限公司无偿划入公司所致；构成主要为普定县人民政府、关岭自治县人民政府及镇宁自治县人民政府注入公司的土地资产，均为出让用地。公司所有者权益质量一般。

跟踪期内，公司短期债务规模快速增长，2020 年集中偿付压力很大，债务结构有待优化；未来随着在建项目的持续投入，预计负债水平将有所上升。

截至 2019 年底，公司负债总额 89.05 亿元，较上年底增长 7.03%，主要来源于一年内到期的非流动负债的增加。

表6　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.77	0.93	1.74	1.96
其他应付款	6.27	7.54	10.40	11.68
一年内到期的非流动负债	22.51	27.05	34.10	38.29
流动负债	**31.14**	**37.43**	**48.86**	**54.87**
长期借款	21.09	25.35	4.44	4.99
应付债券	14.00	16.83	11.20	12.58
长期应付款	15.23	18.30	20.84	23.40
非流动负债	**52.06**	**62.57**	**40.19**	**45.13**
负债总额	**83.20**	**100.00**	**89.05**	**100.00**

注：其他应付款中不包含应付利息和应付股利、长期应付款中不包含专项应付款

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2019 年底，公司流动负债为 48.86 亿元，较上年底增长 56.88%。其中，应付账款 1.74 亿元，较上年底增长 127.07%，主要系暂未结算的工程款增加所致。其他应付款（不包含应付利息和应付股利）10.40 亿元，较上年底增长 65.84%，主要系企业间往来款大幅增加所致。一年内到期的非流动负债较上年底增加 11.59 亿元至 34.10 亿元，主要由一年内到期的应付债券 2.80 亿元和一年内到期的长期应付

[1] 公司账上绝大部分土地未进行抵押，系由于正在完善招拍挂程序，无法用于抵押。

款 31.02 亿元构成。

截至 2019 年底，公司非流动负债 40.19 亿元，较上年底下降 22.80%。其中，长期借款 4.44 亿元，主要系抵押借款和保证借款大幅减少所致；由保证借款 2.81 亿元和信用借款 1.63 亿元构成。应付债券 11.20 亿元，为公司于 2017 年 10 月发行的“17 安顺交投债/17 安交投”。长期应付款（不包含专项应付款）20.84 亿元，较上年底增长 36.82%，主要系新增非标融资所致。

截至 2019 年底，公司全部债务 50.42 亿元，较上年底下降 12.46%。其中短期债务和长期债务分别占 68.98%和 31.02%，短期债务占比较 2018 年底快速提升，债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2019 年底，公司资产负债率较上年底有所提升至 28.18%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降，分别为 18.18%和 6.45%。若将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算，公司调整后全部债务和调整后长期债务分别为 71.26 亿元和 36.48 亿元，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 23.90%和 13.85%。从债务期限结构来看，公司将于 2020－2024 年分别偿还 36.65 亿元、11.77 亿元、9.73 亿元、7.80 亿元和 6.70 亿元到期债务本息，公司 2020 年集中偿付压力很大。

3．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入及利润总额大幅下降；公司对于期间费用的控制能力一般，整体盈利能力仍弱。

2019 年，公司实现营业收入 5.25 亿元，同比下降 72.45%，主要系当期委托代建业务结算较少所致；同期，公司营业成本 4.30 亿元，同比下降 73.20%，降速略快于营业收入增速；受此影响，公司营业利润率较上年小幅上升至 17.97%。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2019 年为 6621.68 万元，同比增长 26.51%，主要来自管理费用的增加。公司财务费用规模较小主要系借款利息资本化所致。同期，公司期间费用率为 12.61%，期间费用控制能力一般。

2019 年，公司投资收益仍为负，对利润影响小。同期，公司利润总额为 7974.27 万元，同比下降 64.53%。

从盈利指标来看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较 2018 年有所下降，分别为 0.30%和 0.30%，由于公司经营和投资业务仍主要由政府指定，整体盈利能力仍弱。

4．现金流分析

跟踪期内，公司代建项目投资支出规模缩减，经营活动产生的现金净流量由负转正。受市场融资环境影响，公司筹资活动现金流入规模有所下降，筹资活动现金净流量持续为负，公司存在很大的对外筹资压力。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支以及与政府相关部门、平台公司和其他公司间的往来款等。2019 年，公司经营活动现金流入量为 15.18 亿元，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 5.47 亿元，主要为公司收到的项目专项资金和委托代建业务回款。同期，公司现金收入比 104.07%，较 2018 年增长 93.50 个百分点，收入实现能力大幅提升。2019 年，随着工程项目投入的减少，公司经营活动现金流出量同比下降 69.46%，为 6.87 亿元。其中包括购买商品接受劳务支付的现金 3.24 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 3.17 亿元。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.31 亿元。

2019 年，公司投资活动较少，投资活动现金流量净额持续为负，为-958.05 万元。

2019 年，受市场融资环境不佳影响，公司对外筹资规模持续下降，通过银行和其他金融机构借款等共获得筹资活动现金流入 14.15 亿元，同比下降 16.01%。同期，公司筹资活动现

金流出仍保持较大规模，主要体现为偿还债务支付的现金 17.33 亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金 4.65 亿元。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额缺口持续扩大，为-7.83 亿元。

5．偿债能力

跟踪期内，公司短期支付压力很大，长期偿债能力较弱，但考虑到公司承接的多是政府类项目，且政府对公司的持续支持，公司整体偿债风险很低。

截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 637.93%和 120.41%，均较上年底大幅下降。同期，公司经营活动现金流量净额由负转正，对流动负债有一定保障能力；现金类资产对短期债务的保障倍数为 0.04 倍，公司短期支付压力很大。

2019 年，公司 EBITDA 较上年大幅下降，为 1.03 亿元，主要由利润总额 0.80 亿元（占 77.67%）构成。同期，公司调整后全部债务/EBITDA 为 68.86 倍，较上年底大幅提升；EBITDA 利息倍数为 0.22 倍。公司长期偿债能力较弱。

截至 2019 年底，公司共获得各金融机构授信总额 20.88 亿元，已使用额度约为 10.96 亿元，尚未使用额度约为 9.92 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2019 年底，公司对外担保余额 36.52 亿元，担保比率为 16.09%。被担保企业均为当地国有企业，目前经营情况良好，但公司对外担保余额较大，仍存在一定的或有负债风险。

表7 截至2019年底公司对外担保情况 （单位：亿元）

被担保单位	担保金额	担保期限
西秀区工业投资（集团）有限公司	16.00	2018/11/13－2026/11/13
贵州龙宫旅游发展有限责任公司	3.90	2014/12/19－2019/12/19
安顺市工业投资有限责任公司	3.00	2018/03/29－2020/03/29
安顺投资有限责任公司	3.00	2019/5/31－2021/05/31
黄铺物流园区开发投资有限责任公司	2.85	2018/10/22－2020/10/22
安顺投资有限责任公司	1.89	2017/03/02－2027/03/02
安顺市工业投资有限责任公司	1.58	2017/06/27－2022/06/27
关岭自治县城市建设投资有限责任公司	1.50	2017/04/26－2037/04/26
安顺市公共交通总公司	0.90	2019/10/12－2024/10/12
安顺投资有限责任公司	0.78	2018/09/24－2023/09/24
镇宁扶贫开发投资有限责任公司	0.50	2019/04/07－2029/04/07
贵州贵安新区中兴国有资产投资控股有限公司	0.26	2019/05/07－2024/05/07
关岭自治县城市建设投资有限责任公司	0.12	2018/04/05－2020/04/05
黄铺物流园区开发投资有限责任公司	0.12	2018/12/24－2019/12/24
安顺市公共交通总公司	0.12	2018/12/12－2023/12/12
合计	**36.52**	--

资料来源：公司提供

考虑到公司承接的多是政府类项目，且政府对公司的持续支持，公司整体偿债风险很低。

6．母公司财务概况

母公司资产、所有者权益、负债和收入占合并口径比重高，整体债务负担较轻。

母公司财务方面，截至 2019 年底，母公司资产总额 315.56 亿元，较上年底增长 2.23%。其中流动资产占 98.57%、非流动资产占 1.43%，资产构成以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 99.87%。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 227.14 亿元，较上年底变动不大；主要由资本公积和未分配利润构成。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 100.10%。

截至 2019 年底，母公司负债总额 88.42 亿元，较上年底增长 6.97%。其中流动负债占 54.65%、非流动负债占 45.35%，母公司负债结构以流动负债为主。母公司负债总额占合并报表负债总额的 99.29%。

2019 年，母公司实现营业收入 4.39 亿元，同比大幅下降 74.43%，占合并报表营业收入的比重为 83.51%；母公司利润总额为 1.06 亿元，同比下降 51.32%。

截至 2019 年底，母公司全部债务 50.47

亿元，占合并报表全部债务的 100.10%。其中短期债务占 69.01%，长期债务占 30.99%。2019 年底，母公司现金类资产仅 0.81 亿元，现金短期债务比为 0.02，母公司面临的短期支付压力很大。

九、存续期内债券偿还能力分析

截至 2019 年底，公司存续债券短期偿债压力较大，未来偿债压力集中度一般。

截至2019年底，公司存续债券余额14.00亿元，2020－2024年公司将分别偿还“17安顺交投债/17安交投”本金2.80亿元。截至2019年底，公司现金类资产1.35亿元；2019年，公司经营活动现金流入量和EBITDA分别为15.18亿元和1.03亿元，对公司存续债券保障情况如下表。

表8　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	2019 年
一年内到期债券余额	2.80
未来待偿债券本金峰值	2.80
现金类资产/一年内到期债券余额	0.48
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	5.42
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.37

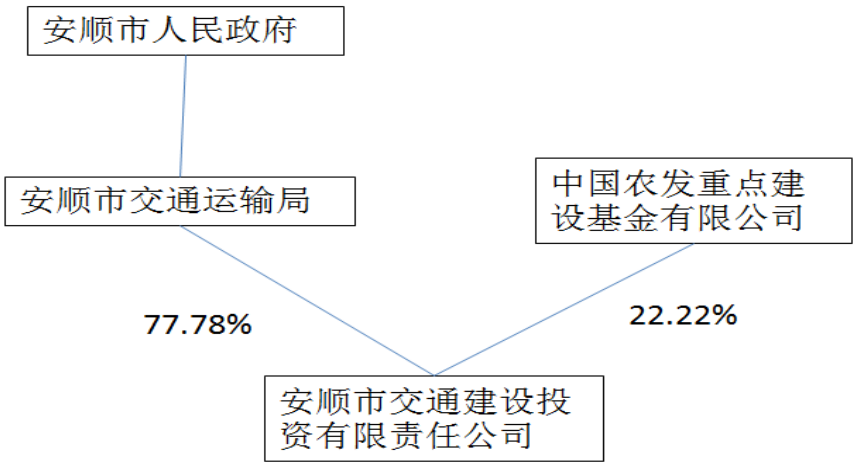
资料来源：联合资信整理

整体看，公司存续债券短期偿债压力较大，未来偿债压力集中度一般。

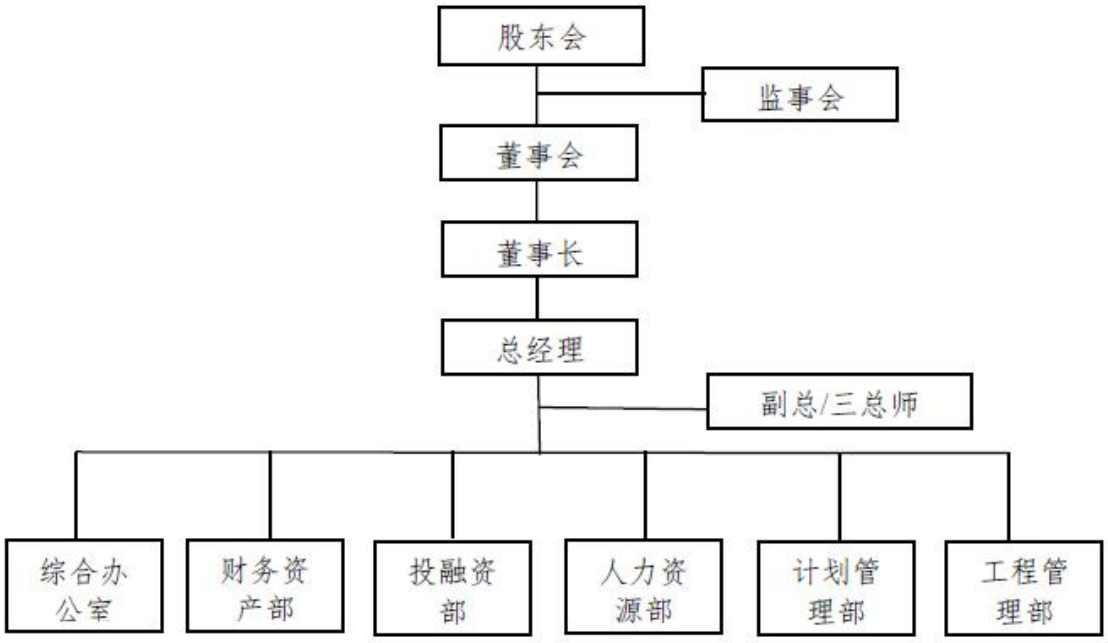
十、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“17安顺交投债/17安交投”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2019 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2019 年底公司组织结构图



附件2　截至2019年底公司合并范围内子公司情况

子公司	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
安顺交投工程建设有限公司	安顺市	安顺市	工程建设及管理	51.00	--	现金出资
安顺交投置业有限公司	安顺市	安顺市	房地产开发及物业服务管理	100.00	--	现金出资
安顺交投生态农业科技有限公司	安顺市	安顺市	农业生态养殖	100.00	--	现金出资
安顺交投机动车检测有限公司	安顺市	安顺市	汽车性能检测	100.00	--	划拨转入
安顺交投质诚工程检测服务有限公司	安顺市	安顺市	工程检测	100.00	--	划拨转入
安顺市西客站枢纽运营有限公司	安顺市	安顺市	交通运营	100.00	--	现金出资

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	13.73	0.96	1.35
资产总额(亿元)	299.96	309.23	315.96
所有者权益(亿元)	224.48	226.03	226.91
短期债务(亿元)	11.78	22.51	34.78
长期债务(亿元)	52.70	35.09	15.64
调整后长期债务(亿元)	55.96	50.32	36.48
全部债务(亿元)	64.48	57.60	50.42
调整后全部债务(亿元)	67.74	72.83	71.26
营业收入(亿元)	14.55	19.07	5.25
利润总额(亿元)	2.08	2.25	0.80
EBITDA(亿元)	2.28	2.50	1.03
经营性净现金流(亿元)	-33.96	-11.72	8.31
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.68	0.65	0.14
存货周转次数(次)	0.05	0.07	0.02
总资产周转次数(次)	0.05	0.06	0.02
现金收入比(%)	26.41	10.58	104.07
营业利润率(%)	17.55	14.79	17.97
总资本收益率(%)	0.61	0.65	0.30
调整后总资本收益率(%)	0.60	0.61	0.28
净资产收益率(%)	0.70	0.72	0.30
长期债务资本化比率(%)	19.01	13.44	6.45
调整后长期债务资本化比率(%)	19.95	18.21	13.85
全部债务资本化比率(%)	22.31	20.31	18.18
调整后全部债务资本化比率(%)	23.18	24.37	23.90
资产负债率(%)	25.16	26.91	28.18
流动比率(%)	1541.71	982.46	637.93
速动比率(%)	278.59	184.60	120.41
经营现金流动负债比(%)	-176.45	-37.64	17.02
现金短期债务比(倍)	1.17	0.04	0.04
EBITDA 利息倍数(倍)	0.81	0.42	0.22
全部债务/EBITDA(倍)	28.29	23.07	48.72
调整后全部债务/EBITDA(倍)	29.72	29.17	68.86

注：调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息债务；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	13.56	0.69	0.81
资产总额(亿元)	299.28	308.67	315.56
所有者权益(亿元)	224.48	226.01	227.14
短期债务(亿元)	11.78	22.51	34.83
长期债务(亿元)	52.75	35.14	15.64
全部债务(亿元)	64.53	57.65	50.47
营业收入(亿元)	13.27	17.16	4.39
利润总额(亿元)	1.95	2.17	1.06
EBITDA(亿元)	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-33.41	-11.85	8.10
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.63	0.59	0.11
存货周转次数(次)	0.05	0.06	0.01
总资产周转次数(次)	0.04	0.06	0.01
现金收入比(%)	17.22	4.01	96.48
营业利润率(%)	16.28	14.76	18.62
总资本收益率(%)	0.51	0.57	0.34
净资产收益率(%)	0.65	0.71	0.41
长期债务资本化比率(%)	19.03	13.46	6.44
全部债务资本化比率(%)	22.33	20.32	18.18
资产负债率(%)	24.99	26.78	28.02
流动比率(%)	1593.64	997.08	643.70
速动比率(%)	289.11	187.72	122.36
经营现金流动负债比(%)	-180.30	-38.77	16.76
现金短期债务比(倍)	1.15	0.03	0.02
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--

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-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%
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

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

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