

信用评级公告

联合〔2023〕6366号

联合资信评估股份有限公司通过对丰城市建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持丰城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 丰城投资 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十日

丰县城市建设投资集团有限公司

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
丰县城市建设投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 丰城投资 MTN001	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
21 丰城投资 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/02/09

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；“21 丰城投资 MTN001”的期限为 3+2 年，表中到期兑付日是投资人不行使回售选择权的到期日

评级时间：2023 年 7 月 20 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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	盈利能力	5
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		1
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素:			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素:公司是丰县城市基础设施建设和国有资产经营的重要主体,具有区域专营优势,持续获得政府在资产注入和政府补贴方面的支持			+4	
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

丰县城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是江苏省丰县重要的城市基础设施建设和国有资产经营主体，跟踪期内公司持续得到当地政府在资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。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，公司资产流动性较弱、短期偿债压力较大、未来资本支出压力大等因素给其信用水平带来的不利影响。

未来，随着丰县经济持续发展，公司基础设施建设、保障房项目等业务的持续推进，未来公司经营规模有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 丰城投资 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营环境良好。跟踪期内，丰县经济和财政实力持续增长。2022 年，丰县地区生产总值 540.68 亿元，增长 1.0%；一般公共预算收入 33.22 亿元，增长 0.61%；政府性基金收入 73.01 亿元。
2. 公司业务具有区域专营优势。公司作为丰县城市基础设施建设和国有资产经营的重要主体，主要负责丰县范围内基础设施建设和供热等业务。
3. 公司持续获得有力的外部支持。跟踪期内，丰县人民政府向公司划入股权，公司资本公积增加 3.72 亿元；2022 年公司获得丰县人民政府各类补助共计 1.01 亿元。

关注

1. 公司资产流动性较弱。公司资产中土地使用权、林权、项目投入、应收类款项占比较大，资产变现能力较弱，资产质量一般。

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	徐州市丰县	扬州市下辖区仪征市	合肥市庐江县	宜春市袁州区
GDP (亿元)	540.68	1002.93	601.45	560.42
一般公共预算收入 (亿元)	33.22	46.65	26.23	26.43
资产总额 (亿元)	448.56	351.88	230.32	151.93
所有者权益 (亿元)	251.69	121.43	113.62	68.43
营业总收入 (亿元)	17.88	15.02	26.81	6.49
利润总额 (亿元)	1.48	3.67	1.63	0.91
资产负债率 (%)	43.89	65.49	50.67	54.96
全部债务资本化比率 (%)	39.18	52.51	46.22	38.83
全部债务/EBITDA (倍)	44.17	21.54	19.50	46.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.52	0.74	1.71	0.43

注：公司 1 为仪征市建设发展有限公司，公司 2 为庐江县城市建设投资有限公司，公司 3 为宜春市袁州区国有资产运营有限公司

资料来源：根据公开资料整理

分析师：高 锐 刘沛伦

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

2. 短期偿债压力较大。2022 年底和 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.34 倍和 0.60 倍。

3. 资本支出压力大。截至 2022 年底，公司在建及拟建项目尚需投资 72.40 亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	16.17	25.00	19.86	40.20
资产总额 (亿元)	385.11	429.62	448.56	490.06
所有者权益 (亿元)	257.46	248.85	251.69	245.70
短期债务 (亿元)	37.25	46.11	58.29	67.05
长期债务 (亿元)	77.09	114.63	103.88	135.86
全部债务 (亿元)	114.34	160.74	162.16	202.91
营业总收入 (亿元)	13.31	17.40	17.88	4.80
利润总额 (亿元)	1.31	1.35	1.48	0.01
EBITDA (亿元)	2.49	3.24	3.67	--
经营性净现金流 (亿元)	-42.08	-8.72	1.12	-15.70
营业利润率 (%)	12.06	9.46	10.46	11.02
净资产收益率 (%)	0.40	0.42	0.47	--
资产负债率 (%)	33.15	42.08	43.89	49.86
全部债务资本化比率 (%)	30.75	39.24	39.18	45.23
流动比率 (%)	439.60	453.12	327.47	318.42
经营现金流动负债比 (%)	-83.72	-14.92	1.31	--
现金短期债务比 (倍)	0.43	0.54	0.34	0.60
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.43	0.49	0.52	--
全部债务/EBITDA (倍)	45.92	49.64	44.17	--

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)	296.39	308.81	321.94	331.39
所有者权益 (亿元)	209.55	203.46	207.19	205.40
全部债务 (亿元)	58.17	65.77	56.43	64.59
营业总收入 (亿元)	8.24	12.31	12.71	0.50
利润总额 (亿元)	1.61	2.23	2.25	-0.04
资产负债率 (%)	29.30	34.11	35.64	38.02
全部债务资本化比率 (%)	21.73	24.43	21.41	23.92
流动比率 (%)	285.68	323.74	229.57	229.58
经营现金流动负债比 (%)	-53.28	23.17	17.45	--
现金短期债务比 (倍)	0.21	0.20	0.31	0.58

注：1. 2023 年一季度报表未经审计；2. 合并口径其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，其他非流动负债及长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. 公司本部长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告、财务报表、公司提供的资料，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 丰城投资 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	车兆麒 黄杨宇宸	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
21 丰城投资 MTN001	AA	AA	稳定	2020/08/18	朱煜 董洪延 李志昂	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

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丰县城市建设投资集团有限公司（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。

丰县城市建设投资集团有限公司 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”）关于丰县城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业概况

跟踪期内，公司名称发生变更，由“丰县城市投资发展集团有限公司”变更为“丰县城市建设投资集团有限公司”，2023 年 4 月已完成相关工商信息变更登记。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本无变化，截至 2023 年 3 月底，公司注册和实收资本仍均为 20.00 亿元。公司控股股东及实际控制人为丰县政府国有资产监督管理办公室（以下简称“丰县国资办”）。

跟踪期内，公司职能定位、经营范围未发生变化。

截至 2022 年底，公司资产总额 448.56 亿元，所有者权益 251.69 亿元（含少数股东权益 0.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 17.88 亿元，利润总额 1.48 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 490.06 亿元，所有者权益 245.70 亿元（含少数股东权益 0.39 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.80 亿元，利润总额 0.01 亿元。

公司注册地址：丰县中阳大道北侧、沙支河西侧；法定代表人变更为王思麒。

三、跟踪评级债券概况及其募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月 30 日，联合资信所评公司存续债券“21 丰城投资 MTN001”债券余额

6.00 亿元，存续债券情况见下表。“21 丰城投资 MTN001”具有第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。跟踪期内，公司已按时支付“21 丰城投资 MTN001”当期利息，债券的募集资金已按指定用途使用完毕。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限	票面利率
21 丰城投资 MTN001	6.00	6.00	2021/02/09	3+2 年	6.48%

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

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

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（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. 区域经济环境

2022 年，丰县地区经济和一般公共预算收入保持增长，但财政自给率低。

丰县是徐州市下辖县，地处江苏省西北部，淮海经济区中心地带和长三角经济区北翼，苏、鲁、豫、皖四省七县结合部。丰县总面积 1450.20 平方公里，下辖 1 个省级经济开发区、12 个镇、3 个街道。

根据《政府工作报告》《丰县 2022 年 12 月主要经济指标完成情况》及其他公开资料，2022 年丰县完成地区生产总值 540.68 亿元，同比增长 1.0%。全年固定资产投资增长 3.0%，其中工业投资同比增长 11.2%，服务业投资同比下降 9%，房地产投资同比下降 29.3%；规模以上工业总产值 279.8 亿元，同比增长 4.7%。

根据《关于丰县 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算（草案）的报告》及《2022 年丰县人民政府工作报告》，2022 年丰县完成一般公共预算收入 33.22 亿元，同比增长 0.61%（剔除增值税留抵退税因素增长 4%）。其中，税收收入 24.6 亿元，占比 74.05%。2022 年，丰县一般公共预算支出 86.66 亿元，同比增长 5.6%。2022 年，丰县财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 38.33%，较 2021 年有所下降，财政自给程度低。

2022 年，丰县政府性基金收入完成 73.01 亿元，较 2021 年下降 8.6%。同期，丰县政府性基金支出完成 75.3 亿元；收到上级补助收入合计 51.55 亿元。2022 年底，丰县地方政府债务余额为 134.13 亿元，其中一般债务 36.61 亿元，专项债务 97.52 亿元。

根据《丰县 2023 年 1—4 月主要经济指标完成情况》，2023 年 1—4 月，丰县规模以上工业累计实现总产值 96 亿元；规模以上服务业实现营收 10.15 亿元；社会消费品零售总额实现 89 亿元；固定资产投资同比增长 10.7%，其中工业投资增长 16.3%，服务业投资增长 5.2%，房地产投资下降 16%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册和实收资本均为 20.00 亿元，丰县国资办持有公司 100% 股权，为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司职能发生变化，但仍是丰县城市基础设施建设和国有资产经营的重要主体，业务具

有区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位发生改变，丰县公共交通有限公司股权被划出，公司不再负责区域公共电汽车客运业务。但公司仍是丰县城基础设施建设和国有资产经营的重要主体，负责丰县范围内基础设施建设和供热等业务。丰县内另一家平台公司为丰县经济开发区投资

发展有限责任公司（以下简称“丰县经开”），丰县经开负责江苏丰县经济开发区内的安置房、道路等基础设施项目的建设，与公司业务区域有所划分，不存在明显竞争关系。公司资产、权益、收入规模均大于丰县经开，负债率低于丰县经开。

表 2 丰县主要城投公司 2022 年（底）主要财务数据情况

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资 本化比率 (%)
公司	448.56	251.69	17.88	1.48	43.89	39.18
丰县经开	371.55	178.87	15.17	6.47	51.86	44.13

资料来源：联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约记录良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91320321687806130M），截至 2023 年 6 月 20 日，公司本部无已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

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，无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 7 月 18 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。

七、管理分析

跟踪期内，因期满换届，公司法定代表人、董事长、总经理等 7 名高管发生变更。2022 年 11 月，根据《丰县城市投资发展集团有限公司股东决定》，任命张宏华为公司董事长；同期，董事会决定任命王思麒为公司总经理。

王思麒，男，汉族，1989 年出生，本科学历。历任徐州市政建设集团有限责任公司三公司团支部书记、技术负责人、助理工程师，公司工程部职员、综合部职员、综合部经理、董事、副总经理、财务负责人。现任公司董事、总经理。

张宏华，男，汉族，1976 年出生，本科学历。历任丰县机关事务管理服务中心接待科科长，丰县机关事务管理服务中心副主任，公司董事、总经理。现任公司董事长、财务负责人。

除以上变动外，跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主营业务收入仍主要来自工程建设业务。受土地收入增长带动，公司主营业务收入有所上升，毛利率有所下降。

2022 年，公司主营业务收入同比增长 4.33%。其中，公司工程建设业务收入略有下降，但在主营收入中的占比仍达到 68.46%；公司土地收入仍来自政府以成本价回购公司早期通过“招拍挂”取得的土地，当期收入已全部回款；由于公交运营主体股权划出，公司不再从事公交客运服务；供热收入变化不大；公司其他业务收入有所增长但规模小，主要包括景区门票收入、商品房和廉租房销售收入、物业服务收入等。

2022 年公司主营业务毛利率较 2021 年下降 1.38 个百分点；工程建设业务和土地出让业务毛利下降，供热业务和其他业务毛利上升，主要系维护成本较 2021 年有所下降。土地出让

业务毛利仍为负，主要系政府回购土地价格中未包含公司缴纳的税费所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入4.80亿元，相当于2022年全年营业总收入的26.83%，综合毛利率11.35%。

表3 公司主营业务收入及毛利率构成情况

业务类型	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设业务	11.60	74.54	11.17	11.12	68.46	10.77	4.06	85.24	11.67
土地收入	1.64	10.56	-3.24	2.84	17.49	-7.33	0.00	0.00	--
公共汽车客运收入	0.15	0.96	-19.15	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
供热收入	1.49	9.60	16.95	1.49	9.18	19.63	0.55	11.49	6.83
其他业务	0.67	4.33	22.69	0.79	4.87	23.39	0.16	3.28	28.95
合计	15.57	100.00	10.41	16.24	100.00	9.03	4.76	100.00	11.68

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

跟踪期内，公司在建项目未来剩余投资规模大，未来资金支出压力大。由于从事水利施工业务的子公司股权划出，公司工程建设业务规模或将收缩。

公司工程建设业务主要包括基础设施建设、保障房建设和水利施工三大板块。2022年，公司工程建设业务收入中基础设施建设、保障房建设和水利施工分别实现收入2.16亿元、6.29亿元和2.67亿元，合计回款12.75亿元。

公司基础设施建设项目主要包括丰县城市道路扩建、市政道路绿化、棚户区改造等项目。公司大部分基础设施建设项目采用代建模式，公司与丰县人民政府签订《政府投融资项目回购合同》，负责项目的前期建设，公司实际投入的项目建设前期各项费用和工程建安费等经审计年度结算确认后，增加20%的代建管理费作为回购价款。截至2022年底，公司主要在的基础设施建设项目尚需投资3.30亿元，待投资规模不大，暂无拟建的基础设施建设项目。

表4 2022年底公司主要在建基础设施建设项目

项目	总投资	已投资	业务模式
丰县总部经济园区中心大楼项目	4.83	2.13	自营
东城路改造工程	2.53	2.53	代建
北苑路小学建设项目	1.89	1.89	代建
丰县南苑路雨水贯通建设工程	1.80	1.35	代建
丰县广源路建设工程	1.45	1.30	代建
合计	12.50	9.20	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司保障房建设经营模式为自筹资金、自主开发的市场化运营方式，公司在项目建成后以成本价格定向销售给原住户，另外配套商铺、车库进行市场化销售。

2022年底，公司主要已完工保障房项目为凤凰嘴北、赵楼叶庄及西城路西棚户区改造项目，该项目已销售完毕，累计收到回款16.09亿元；在建保障房项目情况详见下表；公司拟建保障房项目2个，为郭新庄安置房和润城棚户区改造建设项目，预计总投资17.64亿元。公司在建及拟建项目未来投资规模大，资金支出压力大。

表5 截至2022年底公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	投资期限（年）	预计总投资额	已完成投资	尚需投资金额	确认收入
黄庄区块棚户区改造	2016-2023	21.23	14.46	6.77	1.80
丰县消防大队南、郭新庄、郭楼南、刘李庄及小孙庄区块棚户区改造项目	2018-2023	20.11	12.25	7.86	--
丰县润城龙华庭安置房建设项目	2020-2023	20.01	15.28	4.73	--
丰县荟苑小区南安置房建设项目	2021-2024	13.53	8.19	5.34	--

丰县书院南街安置房建设项目	2021-2024	23.50	3.13	20.37	--
丰县西城丽景安置房建设项目	2022-2024	8.52	2.95	5.57	--
丰县润城雅苑安置房建设项目	2022-2024	23.06	5.61	17.45	--
合计	--	129.96	60.86	69.10	1.80

注：丰县润城雅苑安置房建设项目预计总投资额变动系规划变更导致
资料来源：公司提供

公司水利施工项目由子公司江苏华禹水利工程处（以下简称“江苏华禹”）实施，采取直接与项目业主签订工程施工合同的模式，江苏华禹拥有市政公用工程施工总承包叁级资质和水利水电工程施工总承包贰级资质，在丰县水利水电工程和桥梁工程业务领域具有重要地位。公司水利施工业务按照工程进度确认收入，项目资金由公司自筹，为缓解公司资金压力，公司与业主一般进行定期结算。根据《关于进一步加快农水集团下述子公司划转的通知》，为提高国有资本监管水平及提高资本运营效率，将江苏华禹划转至丰县农水投资开发集团有限公司（以下简称“农水集团”）。截至 2023 年 3 月底，江苏华禹 100% 股权已被划出，公司未来将不再从事水利施工业务。

（2）供热业务

跟踪期内，公司供热价格保持不变，供热范围有所扩大，业务持续性较强。

公司供热业务由公司子公司丰县凤鸣热力有限公司（以下简称“凤鸣热力”）运营，凤鸣热力通过铺设管网，从发电厂或其他地方接入热源，管道铺设到小区或厂房门口，首次开通收取工程建设费用，后续每年收取供热费。

跟踪期内，工业热源与民用热源价格未发生变动，工业热源为 280 元/吨，民用热源为 150 元/吨。截至 2023 年 3 月底，公司已铺设热力管网约 130 公里，供热对象包含 72 个小区，采暖面积约 240 万平方，覆盖近 2 万户居民，供热范围较 2021 年底有所扩大，业务持续性较强。

截至 2022 年底，公司在建供热工程主要为丰县集中供热一期工程和续建项目、丰县集中供热项目燃气热源建设工程，项目计划总投资 2.72 亿元，已投资 1.11 亿元，建成后将为公司新增 31.35 公里管网及两台用于调峰的 50 吨/小时燃气锅炉。

3. 未来发展

未来，公司将继续推动丰县的城市建设与发展，强化民生服务业务，逐步提升公司的管控能力和资本运作能力。

公司将以政府引导、市场运作为指导，持续推进公司的转型发展。未来将继续坚持以工程施工业务为基础，通过对资源的整合和优化重组，推进丰县城市基础设施建设；同时，公司将强化自身城市运营属性，大力发展供热和保障房等与民生紧密相关业务，并积极探索金融、资产经营管理、能源产业等业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，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 2023 年 3 月底，公司有纳入合并范围子公司 53 家，其中一级子公司 35 家。2022 年新增 23 家子公司，其中政府无偿划入 16 家¹、新设立 6 家、购买取得股权 1 家；减

¹ 为进一步加快县属国有企业整合重组，政府将丰县天成房地产开发有限公司 100% 股权、丰县中洁物业有限公司 100% 股权、丰县安保服务公司 100% 股权、丰县金泽建设发展有限公司 100% 股权及上述公司部分子公司划转至公司名下

少 6 家子公司，其中 3 家已注销、3 家为政府无偿划出。2023 年一季度，公司合并范围减少 4 家子公司。跟踪期内，公司新增及减少的子公司资产、收入规模较大，对公司合并范围财务数据可比性有一定影响，以下分析以 2022 年数据为主。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长；资产中土地使用权、林权、项目投入、应收类款项占比较大，公司整体资产变现能力较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 4.41%，主要系存货增长所致。公司流动资产占比持续上升，资产以流动资产为主。

表6 公司主要资产构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	25.00	5.82	19.86	4.43	40.20	8.20
应收账款	6.03	1.40	5.28	1.18	3.56	0.73
预付款项	7.78	1.81	7.92	1.77	10.10	2.06
其他应收款	64.21	14.95	19.51	4.35	18.27	3.73
存货	161.80	37.66	226.45	50.48	248.19	50.64
流动资产	264.82	61.64	279.02	62.20	320.68	65.44
投资性房地产	51.68	12.03	51.64	11.51	51.64	10.54
固定资产	30.62	7.13	34.10	7.60	33.71	6.88
其他非流动资产	60.18	14.01	60.18	13.42	60.18	12.28
非流动资产	164.80	38.36	169.53	37.80	169.38	34.56
资产总额	429.62	100.00	448.56	100.00	490.06	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

截至 2022 年底，公司货币资金较 2021 年底下降 20.56%；货币资金中有 12.62 亿元受限资金，均用于融资质押，受限比例为 63.55%。公司应收账款较 2021 年底下降 12.45%，主要为应收丰县财政局款项和丰县住房和城乡建设局早期道路工程款，共计提坏账准备 99.14 万元。公司其他应收款较 2021 年底下降 69.62%，主要系将以前年度土地整理业务中形成的对各农村综合服务公司代垫工程款（42.58 亿元）调整至存货的合同履约成本核算所致；根据《关于县建设用地增减挂钩复垦项目转移的方案说明》，后续公司将确认对应土地整理收入，由丰县土地整理中心按支出成本加成 20% 支付代建款。其他应收款余额前五名中的江苏木道智能家居有限公司为民营企业，2022 年招商后公司对其进行股权投资，1.57 亿元全部为预付股权投资款。

表 7 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）	性质
丰县金刘寨旅游开发有限公司	2.44	12.40	往来款
丰县农林建设发展有限公司	2.26	11.47	往来款
江苏木道智能家居有限公司	1.57	7.95	往来款
江苏大沙河现代农业综合开发集团有限公司	1.42	7.22	往来款
丰县水利局	1.08	5.48	往来款
合计	8.77	44.51	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司存货较 2021 年底增长 39.96%，其他应收款中代垫工程款调入对存货增加的影响较大，若剔除该账务调整，公司存货增加 22.07 亿元。公司存货包括用于开发的土地 130.75 亿元（主要为城镇住宅用地、商务用地及批发零售用地）和合同履约成本 94.00 亿元（主要为棚户区改造等项目的投入

及代垫工程款)。

截至 2022 年底, 公司投资性房地产较 2021 年底变动不大, 为土地使用权。公司固定资产较 2021 年底增长 11.36%, 主要系在建工程完工转入所致。公司在建工程 11.41 亿元, 较 2021 年底增长 17.63%, 主要系丰县总部经济园区中心大楼和热力网管项目持续投入所致。公司其他非流动资产全部为林场林权, 账面价值较 2021 年底无变化。

截至 2022 年底, 公司受限资产为 63.69 亿元, 包括存货 28.77 亿元、投资性房地产 29.67 亿元, 定期存单和保证金 12.62 亿元, 占资产总额的比例为 14.20%。

截至 2023 年 3 月底, 公司资产总额较 2022 年底增长 9.25%, 资产结构较 2022 年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内, 公司所有者权益略有波动, 构成仍以资本公积为主。

截至 2022 年底, 公司所有者权益 251.69 亿元, 较 2021 年底增长 1.14%。公司所有者权

益主要由实收资本 (7.95%)、资本公积 (76.20%)、其他综合收益 (9.16%) 和未分配利润 (5.75%) 构成。

截至 2022 年底, 公司实收资本仍为 20.00 亿元。公司资本公积 191.78 亿元, 较 2021 年底增长 1.20 %。2022 年政府向公司无偿划拨 16 家公司股权, 划出 3 家公司股权, 资本公积略有增加。

截至 2022 年底, 公司其他综合收益 23.06 亿元较 2021 年底无变化。

截至 2023 年 3 月底, 公司所有者权益为 245.70 亿元, 较 2021 年底下降 2.38%, 主要系 2023 年 1—3 月, 政府将丰县丰源水务有限公司、江苏华禹和徐州大沙河旅游开发有限公司等公司股权划转至农水集团, 减少资本公积 5.90 亿元所致。

(2) 负债

跟踪期内, 公司债务规模呈上升趋势, 仍以长期债务为主, 短期债务占比有所上升, 近两年集中偿付压力较大。

截至 2022 年底, 公司负债总额较 2020 年底增长 8.91%, 主要系合同负债、长期借款增长所致。公司负债结构中非流动负债占比较高。

表 8 公司主要负债构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	18.81	10.41	20.20	10.26	32.61	13.34
其他应付款	6.04	3.34	9.13	4.64	11.75	4.81
合同负债	0.61	0.34	11.69	5.94	14.15	5.79
一年内到期的非流动负债	28.10	15.54	38.09	19.35	34.44	14.09
流动负债	58.44	32.33	85.21	43.28	100.71	41.21
长期借款	60.15	33.27	70.18	35.65	96.97	39.68
应付债券	32.30	17.87	16.00	8.13	22.60	9.25
长期应付款	16.57	9.17	14.44	7.34	13.63	5.58
非流动负债	122.32	67.67	111.66	56.72	143.65	58.79
负债总额	180.77	100.00	196.87	100.00	244.36	100.00

注: 其他应付款含应付利息、长期应付款含专项应付款, 下同
资料来源: 公司审计报告及财务报表、联合资信整理

截至 2022 年底, 公司短期借款较 2021 年底增长 7.36%, 其中质押借款 12.71 亿元、抵押借款 1.96 亿元、保证借款 2.53 亿元。公司

合同负债较 2021 年底大幅增长, 主要系收到财政局拨付的项目建设资金 10.88 亿元所致。公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增

长 35.57%，主要包括一年内到期的长期借款 16.60 亿元、一年内到期的应付债券 9.30 亿元、一年内到期的长期应付款 10.31 亿元。

截至 2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 16.68%，主要系质押及保证借款和抵押及保证借款增长所致。公司应付债券较 2021 年底减少 50.46%，系公司发行的“20 丰县 01”“20 丰县 02”到期和部分债券转入流动负债所致。

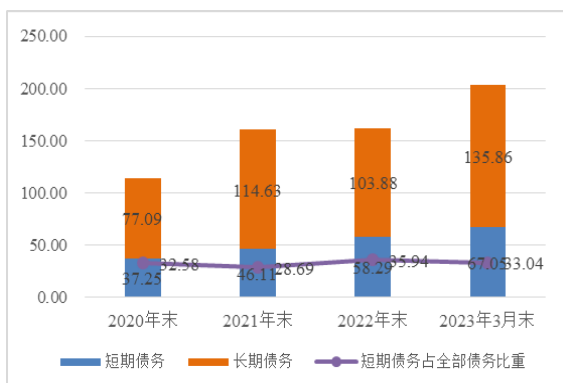
表 9 截至 2023 年 6 月 30 日公司存续债券情况
(单位: 亿元)

项目	余额	到期兑付日
21 丰城投资 MTN001	6.00	2026/02/09
21 丰县城投 MTN002	2.00	2026/07/20
21 丰县城投 PPN001	3.00	2024/07/13
22 丰县 01	5.00	2024/01/25
23 丰县 01	9.30	2025/04/07
23 丰城投/23 丰城投债	6.60	2030/03/17
合计	31.90	--

注：“21 丰城投资 MTN001”“21 丰城投资 MTN002”的期限为 3+2 年；“21 丰县城投 PPN001”的期限为 2+1 年，表中到期兑付日是投资人不行使回售选择权的到期日

资料来源: Wind

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司审计报告及财务报表, 联合资信整理

截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务较 2022 年底增长 25.13%, 主要系长期借款规模增长所致。公司短期借款成本大部分在 3.85%~8.50% 之间; 长期借款成本在 3.80%~9.80% 之间。

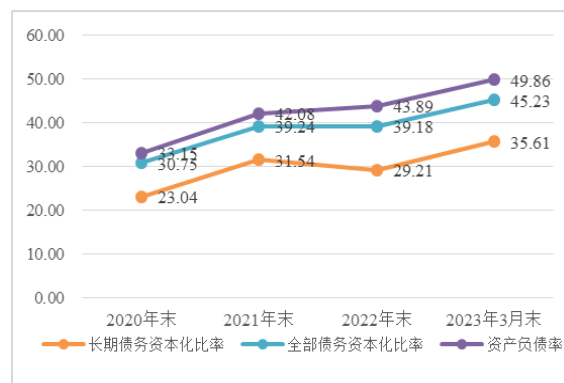
从公司债务期限结构来看, 公司在 2023 年 4—12 月、2024 年和 2025 年到期需偿还的债务分别为 54.29 亿元、42.46 亿元和 23.57 亿元,

截至 2022 年底, 公司长期应付款较 2021 年底减少 12.84%, 全部为融资租赁借款。公司其他非流动负债较 2021 年下降 42.03%, 全部为江苏银行棚改基金。本报告已将公司长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底, 公司负债总额较 2021 年底增长 24.12%, 主要系公司加大筹资力度所致, 公司短期借款、长期借款、应付债券分别增长 61.48%、38.17% 和 41.25%。

有息债务方面, 截至 2022 年底, 公司全部债务较 2021 年底增长 0.88%, 债务结构仍以长期债务为主, 短期债务占比有所上升。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较 2021 年底分别上升 1.81 个百分点、下降 0.06 个百分点和下降 2.32 个百分点。

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源: 公司审计报告及财务报表, 联合资信整理

公司近两年集中偿债压力较大。

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入和利润总额同比有所增长, 利润总额对财政补贴依赖程度高, 公司整体盈利能力一般。

2022 年，公司营业总收入同比增长 2.74%，营业成本同比增长 1.39%，公司营业利润率同比下降 1.00 个百分点。

表 10 公司盈利能力情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	17.40	17.88
营业成本（亿元）	15.66	15.88
费用总额（亿元）	2.13	2.16
投资收益（亿元）	0.15	0.72
利润总额（亿元）	1.35	1.48
其他收益（亿元）	1.59	1.01
营业利润率（%）	9.46	10.46
总资本收益率（%）	0.42	0.49
净资产收益率（%）	0.42	0.47

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2022 年，公司费用总额为 2.16 亿元，同比增长 1.51%，主要由管理费用和财务费用构成。2022 年，公司期间费用率为 12.09%，同比下降 0.15 个百分点。

2022 年，公司其他收益全部为政府补助；投资收益增加 0.57 亿元，公司利润总额同比增长 9.93%。公司利润实现对政府补助依赖程度高。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较 2021 年略有提高，公司整体盈利能力一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.80 亿元，相当于 2022 年的 26.83%，利润总额 0.01 亿元，未获得政府补助；营业利润率为 11.02%。

5. 现金流分析

2022 年，公司经营活动现金净额由负转正，投资活动现金流量呈净流出，筹资活动现金流入和流出基本平衡。2023 年一季度，公司筹资力度较大。随着项目建设的持续推进，公司仍然存在较大的外部筹资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 35.22 亿元，同比增长 83.21%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；

公司现金收入比为 171.91%，同比提高 70.81 个百分点，收入实现质量较高。同期，公司经营活动现金流出 34.11 亿元，同比增长 22.04%，主要为棚户区改造及安置房建设项目支出及资金往来。2022 年，公司经营活动现金净额由负转正，净流入 1.12 亿元。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流出 4.58 亿元，同比下降 6.59%，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 3.91 亿元。2022 年，公司投资活动现金净流出 4.26 亿元。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 75.90 亿元，同比下降 17.19%，主要为取得借款收到的现金 57.96 亿元，公司收到其他与筹资活动有关的现金 17.95 亿元，系与丰县政府单位及国有企业之间往来款；筹资活动现金流出 76.21 亿元，同比下降 1.05%。2022 年，公司筹资活动现金净流出 0.31 亿元。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 15.70 亿元，投资活动现金净流出 1.89 亿元，筹资活动现金净流入 26.33 亿元，其中取得借款收到的现金 59.93 亿元，大于 2022 年取得借款收到的现金。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债能力指标表现均较弱，或有负债风险可控。

截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率较 2021 年底均有所下降，公司经营活动现金流量净额由负转正但对流动负债保障能力弱，现金短期债务比下降至 0.34 倍。2023 年 3 月底，公司流动比率较 2022 年底有所下降，速动比率较 2022 年底有所增长，现金短期债务比较 2022 年底有所增长，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较 2021 年有所增长，全部债务/EBITDA 有所下降，经营现金/全部债务和经营现金/利息支出由负转正，长期偿债能力有所改善。整体看，公司长期偿债能力

指标表现较弱。

表 11 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	453.12	327.47	318.42
	速动比率 (%)	176.28	61.70	71.98
	经营现金/流动负债 (%)	-14.92	1.31	-15.59
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.19	0.02	-0.23
	现金短期债务比 (倍)	0.54	0.34	0.60
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	3.24	3.67	--
	全部债务/EBITDA (倍)	49.64	44.17	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.05	0.01	-0.08
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.49	0.52	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-1.33	0.16	-103.07

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2022 年底，公司获得银行授信总额 155.53 亿元，未使用额度 61.01 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保情况详见下表，担保比率 13.30%。被担保方主要为区域内国有企业，公司或有负债风险可控。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司对外担保明细
(单位：亿元)

被担保单位	担保余额
丰县经开	19.07
丰县高新区投资发展有限公司	2.94
丰县凤街农林建设有限公司	2.09
济徐能源有限公司	1.39
丰县顺达新能源发展有限公司	1.02
江苏大沙河现代农业综合开发集团有限公司	1.87
丰县交通物流有限公司	0.69
徐州汉邦骐子现代农业发展有限公司	1.40
丰县新一城建设工程有限公司	0.80
徐州开旭工程建设有限公司	1.00
丰县人民医院	0.30
徐州大沙河旅游开发有限公司	0.10
合计	32.68

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

公司本部资产、所有者权益和收入规模占合并口径的比重较高，跟踪期内，公司本部负

债总额有所增长，整体债务负担较轻，存在短期偿付压力。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 321.94 亿元，较 2021 年底增长 4.35%，公司本部资产占合并口径的 71.77%。其中，流动资产占 50.23%，非流动资产占 49.77%。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占 31.11%）和存货（占 62.27%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 60.30%）和投资性房地产（占 32.23%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 5.88 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 114.75 亿元，较 2021 年底增长 8.93%。其中，流动负债占 61.39%，非流动负债占 38.61%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 7.34%）、其他应付款（占 66.94%）和一年内到期的非流动负债（占 19.62%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 42.53%）、应付债券（占 36.12%）和递延所得税负债（占 17.33%）构成。同期，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 35.64%、21.41%和 15.31%，债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 207.19 亿元，较 2021 年底增长 1.83%。所有者权益以实收资本（占 9.65%）和资本公积（占 72.51%）为主，占合并口径的 82.32%。

2022 年，公司本部营业总收入为 12.71 亿元，占合并口径的 71.11%；利润总额为 2.25 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 12.29 亿元，投资活动现金流净额为-3.73 亿元，筹资活动现金流净额为-5.90 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 331.39 亿元，所有者权益为 205.40 亿元；2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 0.50 亿元，利润总额 -0.04 亿元。同期，公司本部经营活动现金流净额为 -0.52 亿元、投资活动现金流净额为 -1.07 亿元、筹资活动现金流净额为 10.11 亿元。

2022 年底,公司本部流动比率和速动比率分别为 229.57%和 86.62%,较 2021 年底均下降;现金短期债务比为 0.31 倍。

十、外部支持

丰县政府支持能力强,跟踪期内,公司持续得到丰县人民政府在资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。

1. 支持能力

2022 年,丰县地区经济持续增长,一般公共预算收入有所增长,财政实力较强,债务负担较轻。丰县政府支持能力强。

2. 支持可能性

公司是丰县重要的基础设施建设运营主体,具有区域专营地位。近年来,公司在资产注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

2022 年,丰县人民政府将丰县天成房地产开发有限公司、丰县金泽建设发展有限公司、丰县中洁物业管理有限公司、丰县丰安保安服务有限公司 100%股权划转至公司;同期,划出丰县公共交通有限公司全部股权。2022 年公司资本公积增加 3.72 亿元。

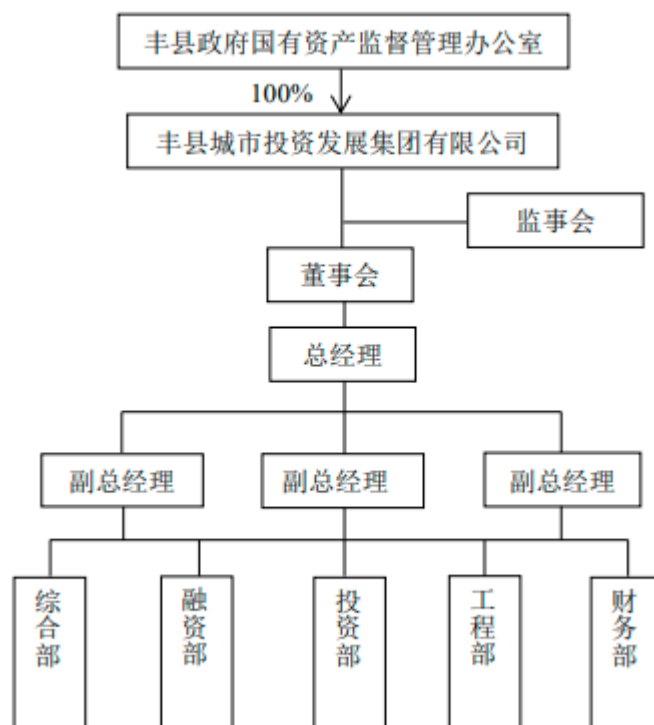
2022 年,公司获得丰县人民政府对公司的扶持资金、稳岗补贴和增值税减免等各类补助共计 1.01 亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持,政府支持可能性大。

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和评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“21 丰城投资 MTN001”的信用等级为 AA,评级展望为稳定。

附件1 截至2023年3月底公司股权及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
丰县润城农业发展有限公司	80.00	投资设立
丰县保障性住房建设有限公司	100.00	投资设立
丰县国有资产经营有限公司	100.00	投资设立
丰县中新房实业有限公司	100.00	受让所得
丰县大沙河果园	100.00	政府划拨
丰县顺达交通工程有限公司	80.00	政府划拨
丰县凤鸣热力有限公司	100.00	购买
丰县师寨矿产资源开发有限公司	100.00	投资设立
江苏润城供应链管理有限公司	100.00	投资设立
徐州市金讯通商务信息咨询有限公司	100.00	投资设立
江苏旭凤物业管理有限公司	100.00	投资设立
丰县广聚合贸易有限公司	100.00	投资设立
丰县恒诚房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县恒盛房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县悦城房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县龙湖房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县汉祖圣境文化旅游发展有限公司	100.00	投资设立
丰县佳城房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县汇城房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县宋楼建设发展有限公司	100.00	投资设立
丰县润城房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县聚源土地整理有限公司	100.00	政府划拨
丰县万城房地产开发有限公司	100.00	投资设立
丰县凤鸣农业有限公司	100.00	投资设立
丰县顺创建设发展有限公司	80.00	政府划拨
丰县汉粤达建设发展有限公司	100.00	投资设立
丰县中洁物业有限公司	100.00	政府划拨
丰县天成房地产开发有限公司	100.00	政府划拨
丰县汇城环保资源开发有限公司	100.00	投资设立
丰县金信诚工程建设有限公司	100.00	投资设立
丰县万城农业有限公司	100.00	投资设立
丰县万城环保有限公司	100.00	投资设立
丰县岩龙基础设施建设有限公司	100.00	投资设立
丰县汉风环保科技有限公司	100.00	投资设立
上海质慧新能源科技有限公司	100.00	收购

注：丰县恒诚房地产开发有限公司、丰县恒盛房地产开发有限公司、丰县龙湖房地产开发有限公司已于 2023 年 7 月注销
 资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.17	25.00	19.86	40.20
资产总额（亿元）	385.11	429.62	448.56	490.06
所有者权益（亿元）	257.46	248.85	251.69	245.70
短期债务（亿元）	37.25	46.11	58.29	67.05
长期债务（亿元）	77.09	114.63	103.88	135.86
全部债务（亿元）	114.34	160.74	162.16	202.91
营业总收入（亿元）	13.31	17.40	17.88	4.80
利润总额（亿元）	1.31	1.35	1.48	0.01
EBITDA（亿元）	2.49	3.24	3.67	--
经营性净现金流（亿元）	-42.08	-8.72	1.12	-15.70
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.93	2.88	3.16	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	97.49	101.10	171.91	190.40
营业利润率（%）	12.06	9.46	10.46	11.02
总资本收益率（%）	0.38	0.42	0.49	--
净资产收益率（%）	0.40	0.42	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	23.04	31.54	29.21	35.61
全部债务资本化比率（%）	30.75	39.24	39.18	45.23
资产负债率（%）	33.15	42.08	43.89	49.86
流动比率（%）	439.60	453.12	327.47	318.42
速动比率（%）	151.03	176.28	61.70	71.98
经营现金流动负债比（%）	-83.72	-14.92	1.31	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.54	0.34	0.60
全部债务/EBITDA（倍）	45.92	49.64	44.17	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.49	0.52	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，长期应付款及其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.74	3.21	5.88	11.73
资产总额（亿元）	296.39	308.81	321.94	331.39
所有者权益（亿元）	209.55	203.46	207.19	205.40
短期债务（亿元）	22.87	16.00	18.99	20.31
长期债务（亿元）	35.31	49.77	37.44	44.28
全部债务（亿元）	58.17	65.77	56.43	64.59
营业总收入（亿元）	8.24	12.31	12.71	0.50
利润总额（亿元）	1.61	2.23	2.25	-0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-26.87	11.09	12.29	-0.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.76	3.15	3.67	--
存货周转次数（次）	0.07	0.11	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	88.60	102.13	113.13	110.93
营业利润率（%）	12.54	9.59	10.33	11.63
总资本收益率（%）	0.61	0.86	0.88	--
净资产收益率（%）	0.67	0.98	0.97	--
长期债务资本化比率（%）	14.42	19.66	15.31	17.73
全部债务资本化比率（%）	21.73	24.43	21.41	23.92
资产负债率（%）	29.30	34.11	35.64	38.02
流动比率（%）	285.68	323.74	229.57	229.58
速动比率（%）	72.27	108.80	86.62	94.12
经营现金流动负债比（%）	-53.28	23.17	17.45	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.20	0.31	0.58
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/

注：2023 年一季度财务数据未经审计；公司本部未披露折旧及摊销数据，相关指标无法计算，用“/”表示；长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

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	
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 5-1 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 5-2 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 5-3 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