信用评级公告

联合〔2022〕5143 号

联合资信评估股份有限公司通过对天门市城市建设投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天门市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，“21 天门债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

天门市城市建设投资有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
天门市城市建设投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方--湖北省融资担保集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 天门债	AAA	稳定	AAA	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
21 天门债	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/03/23

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：2022 年 6 月 23 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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		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	3
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				1

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

跟踪期内，天门市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）仍是湖北省天门市重要的城市基础设施建设和安置房建设主体。公司外部发展环境良好，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用明显、存在较大的资金支出压力和债务较快增长等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

担保方湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北融资担保”）为“21 天门债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北融资担保主体长期信用级别为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保对“21 天门债”的本息偿付具有积极作用。

随着天门市经济逐步发展及区域内基础设施建设不断推进，公司的业务有望稳步发展。

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

优势

1. **外部发展环境良好。**跟踪期内，随着疫情得到有效控制，天门市经济实力与财政实力有所增长，公司外部发展环境良好。

2. **获得持续的外部支持。**公司是天门市重要的基础设施建设和安置房建设主体。跟踪期内，公司的基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，公司在政府补贴等方面持续获得外部支持。

3. **增信措施。**湖北融资担保为“21 天门债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其提供的担保对“21 天门债”的本息偿付具有积极作用。

关注

1. **公司资金占用明显。**公司资产中应收账款占比较高，截至 2021 年末，公司应收账款占公司资产总额的比重为 21.94%，主要为应收代建款项，对公司资金占用明显。

分析师：倪昕　　崔莹
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. **公司存在较大的资金支出压力。**公司基础设施建设和安置房建设业务回款效率较低，经营活动净现金流持续净流出，在建和拟建项目投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

3. **公司债务较快增长。**随着公司基础设施建设和安置房建设业务持续推进，公司债务较快增长。截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 15.81%至 109.12 亿元。

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	30.15	29.26	23.10
资产总额（亿元）	179.64	197.74	217.74
所有者权益（亿元）	92.36	96.67	98.75
短期债务（亿元）	6.65	8.34	8.70
长期债务（亿元）	66.54	85.89	100.42
全部债务（亿元）	73.19	94.22	109.12
营业收入（亿元）	16.54	14.28	15.61
利润总额（亿元）	2.12	1.87	2.09
EBITDA（亿元）	2.21	2.17	2.35
经营性净现金流（亿元）	-7.79	-13.25	-18.38
营业利润率（%）	13.20	15.36	14.66
净资产收益率（%）	2.30	1.92	2.09
资产负债率(%)	48.59	51.11	54.65
全部债务资本化比率（%）	44.21	49.36	52.49
流动比率（%）	848.22	1229.10	1101.30
经营现金流动负债比（%）	-40.04	-88.68	-100.14
现金短期债务比（倍）	4.53	3.51	2.66
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.56	0.49
全部债务/EBITDA（倍）	33.09	43.40	46.45
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	138.27	142.73	164.19
所有者权益（亿元）	89.53	89.57	89.90
全部债务（亿元）	23.24	20.63	28.40
营业收入（亿元）	6.66	1.05	4.41
利润总额（亿元）	0.54	0.14	0.38
资产负债率（%）	35.26	37.24	45.25
全部债务资本化比率（%）	20.61	18.72	24.01
流动比率（%）	347.82	295.41	253.01
经营现金流动负债比（%）	34.94	14.58	-5.93

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；
2. 本报告将长期应付款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
21 天门债	AAA	AA	稳定	2021/06/29	刘沛伦 倪昕	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 天门债	AAA	AA	稳定	2020/07/28	文中 章进	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

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天门市城市建设投资有限公司（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、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。

天门市城市建设投资有限公司
2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天门市城市建设投资有限公司（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，公司注册资本及实收资本均未发生变化，天门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天门市国资委”）于 2021 年回购 0.31 亿元国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”，国开基金投入资本金为明股实债，计入“长期应付款”）投资份额。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 26.78 亿元，实收资本 20.00 亿元，天门市国资委持股 88.57%，国开基金持股 11.43%，天门市国资委为公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司本部设办公室、规划部、投资管理部、资产经营部、财务部、项目融资部、综合协调部和安全生产部共 8 个职能部门（室）；截至 2021 年末，公司合并范围内子公司合计 17 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 217.74 亿元，所有者权益 98.75 亿元（少数股东权益 0.13 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 15.61 亿元，利润总额 2.09 亿元。

公司注册地址：天门市竟陵陆羽大道中 3 号；法定代表人：陶武祥。

三、债券概况及募集资金使用情况

联合资信所评公司存续债券为“21 天门债”，债券余额 10.00 亿元，“21 天门债”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。上述债券尚未到首次付息日。截至 2022 年 5 月末，“21 天门债”总募集资金 10.00 亿元，已使用完毕。其中 7.2 亿元用于生态创新电子产业园及配套基础设施项目建设，2.8 亿元用于补充营运资金，生态创新电子产业园及配套基础设施项尚在建设中，未产生收益。

表 1　跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 天门债	10.00 亿元	10.00 亿元	2021/03/23	7 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

[1] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款

和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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，建立了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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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同时，政府持续加大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，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2021年，随着疫情得到有效控制，天门市经济实力与财政实力有所增长。

根据《天门市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，天门市实现地区生产总值718.89亿元，按可比价格计算，比上年增长12.1%。其中，第一产业增加值105.16亿元，比上年增长10.9%；第二产业增加值312.13亿元，比上年增长14.2%；第三产业增加值301.6亿元，比上年增长10.4%；三次产业比为14.6：43.4：42.0。2021年，天门市全年完成固定资产投资（不含农户）同比增长12.7%。

根据天门市财政局公布的《关于天门市 2021 年财政预算执行情况和 2022 年财政预算（草案）的报告》，2021 年，天门市一般公共预算收入 21.50 亿元，较上年增长 51.11%。其中，税收收入 16.65 亿元，较上年增长 53.52%。政府性基金收入 11.29 亿元。同期，天门市一般公共预算支出 88.65 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）低（24.25%）。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 26.78 亿元，实收资本 20.00 亿元，天门市国资委持股 88.57%，国开基金持股 11.43%，天门市国资委为公司控股股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍为天门市重要的基础设施建设和安置房建设主体。截至2022年5月末，天门市政府正在推进区域内国有企业重组工作，新设立两家市属国有企业。通过合并天门市园区建设投资有限公司、天门市兴盛投资咨询有限公司和天门市高投科城建设投资有限公司等设立湖北天门高新投资开发集团有限公司，该公司负责天门经济开发区、天门高新园、天门工业园和岳口工业园（以下简称“一区三园”）范围内的基础设施建设投融资和国有资产经营管理等业务。以公司为基础，整合市属国有企业，组建湖北天门国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“天门国投”），负责天门市“一区三园”除外的基础设施建设、公共服务项目投资、土地开发和安置房投资建设等业务。天门国投以公司为基础组建，职能定位较公司进一步提高。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（统一社会信用代码：91429006722048962S），截至 2021 年 5 月 9 日，公司本部无未结清的关注类或不良信贷信息记录，已结清信贷记录中存在 35 笔关注类贷款账户。根据银行提供说明，关注类贷款账户形成系国家开发银行基于资产质量原因审慎划分贷款分类所致。

截至 2022 年 6 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分高管人员发生变更，系正常人事变动。公司管理架构、管理体制等未发生重大变化。

根据 2021 年 12 月 14 日公司发布的《天门市城市建设投资有限公司董事、监事、董事长、总经理及法定代表人发生变动的公告》，陶武祥先生任公司董事长及法定代表人；张友华先生任公司总经理；方福祥先生任公司原公司财务总监。以上变动为公司正常人事变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业务收入有所增长，仍以基础设施建设和拆迁安置为主，主营业务毛利率略有下降。

2021年，公司营业收入较上年增长9.32%。其中，基础设施建设业务收入较上年大幅增长，系当期市政项目确认收入增长所致；拆迁安置收入较上年下降44.22%，主要系拆迁安置业务减少所致；2021年未实现土地转让收入；污水处理收入和自来水业务收入变动不大。

2021年，公司综合毛利率较上年略有下降，主要系当年确认收入的基础设施建设及安置房项目规模较小，确认收入时成本加成比例较低所致；污水处理具有较强公益性，毛利率仍为负，亏损较上年有所收窄，主要系折旧和其他成本增长所致。

表 3　2019－2021 年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	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（%）
基础设施建设	4.15	25.12	16.04	2.67	18.76	15.02	10.13	65.06	14.77
拆迁安置房	6.92	41.85	16.66	11.09	77.77	16.08	4.90	31.50	14.59
土地转让	5.25	31.75	7.30	--	--	--	--	--	--
污水处理	0.18	1.14	-1.18	0.18	1.26	-61.84	0.22	1.40	-16.66
居民用水	0.03	0.18	17.44	0.31	2.18	37.00	0.32	2.03	36.13
物管费	--	--	--	0.01	0.04	48.62	*	0.02	-178.93
合计	**16.54**	**100.00**	**13.34**	**14.26**	**100.00**	**15.37**	**15.56**	**100.00**	**14.67**

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. “*”表示 2021 年公司物管费收入为 30.27 万元
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设及拆迁房安置

公司基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，业务持续性强，但项目回款效率较低，公司未来资金支出压力较大。

跟踪期内，公司基础设施建设及拆迁安置房业务模式无重大变化。天门市人民政府将基础设施建设及拆迁安置房项目交由公司管理，公司作为项目业主单位，通过公开招标的方式选择施工单位进行施工，公司按工程进度与施工单位结算，待工程项目完工后移交天门市人民政府。公司按照工程实际投资成本加成一定比例确认收入，加成比例根据项目对外发包合同金额分别上浮 15%（0.10 亿元以下）、18%（0.10~1.00 亿元）和 20%（1.00 亿元及以上）。

2021 年，公司基础设施建设收入和拆迁安置房收入分别较上年增长 278.65%和下降 55.78%。2019—2021 年，公司基础设施建设和拆迁安置房业务累计确认收入 39.86 亿元，累计回款 12.20 亿元，回款效率较低。

截至 2021 年末，公司主要在建项目预计总投资 146.55 亿元，已完成投资 66.42 亿元，尚需投资 80.13 亿元；拟建项目预计总投资 59.38 亿元，公司未来存在较大的资金支出压力。

表 4　截至 2021 年末公司在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	建设期（年）	预计总投资	已投资	尚需投资
北湖环境	基础设施	2018－2019	2.87	2.39	0.48
天门河水环境综合治理项目	基础设施	2014－2021	5.53	2.01	3.53
天门城区公交停保场项目	基础设施	2016－2021	3.21	1.72	1.49
天门市综合养老服务中心建设项目	基础设施	2016－2021	8.30	5.30	3.00
天门市杨家新沟河道改造及沿岸配套工程	基础设施	2014－2021	3.79	3.43	0.36
天门河截污工程（第二期）	基础设施	2017－2021	0.75	0.46	0.29
博物馆和工人文化宫	基础设施	2014－2019	1.77	1.21	0.56
科技馆和青少年宫	基础设施	2015－2020	1.64	0.86	0.78
天门市黄金污水处理厂三期扩容工程	基础设施	2020－2022	2.35	1.20	1.15
鸿硕电工电子产业园一期	基础设施	2020－2021	4.89	2.70	2.19
生态创新电子产业园及配套基础设施	基础设施	2020－2022	10.51	5.76	4.75
张家湖湿地公园项目	基础设施	2020－2021	0.42	0.35	0.06
南湖大市场建设项目	基础设施	2021－2023	1.31	0.55	0.76
乡村振兴示范建设项目一期	基础设施	2021－2024	13.04	1.12	11.92
天门市城乡供水能力提升建设工程二期项目	基础设施	2022－2025	7.52	1.05	6.47
天门市棚户区改造项目	安置房	2014－2021	15.00	12.00	3.00
老政府大院还建（前壕棚户区）	安置房	2018－2020	1.69	1.37	0.32
南湖片区第一期棚改	安置房	2018－2020	5.57	1.61	3.95
2017年棚改-文昌阁	安置房	2018－2021	11.27	5.80	5.48
高新园棚改-候口安置房	安置房	2018－2021	14.61	3.76	10.85
高新园棚改-友谊安置房	安置房	2018－2020	4.42	1.67	2.75
高新园棚改-陈方安置房	安置房	2018－2020	3.49	0.83	2.67
文昌阁三期	安置房	2019－2021	3.76	0.55	3.21
东湖三期城中村棚改项目	安置房	2018－2021	12.58	8.72	3.86
文昌阁二期	安置房	2018－2021	6.26	0.01	6.25
合 计	--	--	**146.55**	**66.42**	**80.13**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

表 5　截至 2021 年末公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	建设期（年）	预计总投资
沿江高铁天门北站站城融合项目	基础设施	2022－2025	40.00
城北污水处理厂	基础设施	2022－2025	4.35
天门市模塑产业园	基础设施	2022－2024	3.29
现代农业产业园一期项目	基础设施	2022－2024	11.74
合 计	--	--	**59.38**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

（2）土地转让

2021 年，公司土地未实现转让收入，但公司账面仍有较大可转让土地，未来仍能贡献一定的收入和利润。

公司土地转让业务系对外出售自有土地，天门市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）根据需求与公司签订《国有土地使用权收购协议》，按地块性质及获取方式加成一定比例支付收购款。2021 年，土储中心未收购公司土地，公司未实现土地转让收入，期末可转让的土地账面价值合计 72.99 亿元。

3. 未来发展

城市基础设施建设和安置房建设仍是公司当前的首要任务，未来天门市政府将以公司为基础，整合市属国有企业，组建湖北天门国有资本投资运营集团有限公司，负责天门市“一区三园”除外的基础设施建设、公共服务项目投资、土地开发和安置房投资建设等业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2021年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司按最新会计准则执行。

2021年，公司新设子公司5家，因注销不再纳入公司合并范围的子公司2家，因股权转让不再纳入公司合并范围的子公司1家。截至2021年末，公司拥有纳入合并范围子公司17家。上述新增和减少子公司资产和收入规模均较小，对财务数据影响有限，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主，其中存货占比较高且抵质押比率较高，应收类款项对公司资金占用明显，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较上年末增长10.11%，资产结构以流动资产为主。

表 6　公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**165.14**	**91.93**	**183.68**	**92.89**	**202.18**	**92.85**
货币资金	30.15	16.78	29.26	14.80	23.10	10.61
应收账款	36.93	20.56	53.45	27.03	47.76	21.94
存货	78.00	43.42	84.71	42.84	113.92	52.32
非流动资产	**14.50**	**8.07**	**14.07**	**7.11**	**15.56**	**7.15**
固定资产	3.28	1.83	4.18	2.11	4.17	1.91
无形资产	5.10	2.84	5.16	2.61	5.23	2.40
资产总额	**179.64**	**100.00**	**197.74**	**100.00**	**217.74**	**100.00**

数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年末，公司流动资产较上年末增长10.07%。

截至2021年末，公司货币资金较上年末下降21.04%，主要为银行存款，其中0.64亿元因用于开立保函的保证金而使用权受限。

截至2021年末，公司应收账款较上年末下降10.64%，主要为应收天门市人民政府的基础设施及拆迁安置房代建款项；公司应收账款按百分比法计提坏账准备0.11亿元。公司前五大应收账款方明细如下表。

表 7　截至 2021 年末公司前五大应收账款方明细

单位名称	应收账款余额（亿元）	占应收账款余额比例（%）
天门市人民政府	47.36	98.93
天门市财政局	0.11	0.22
湖北天杰建筑工程有限公司	0.06	0.14
天门市自然资源和规划局	0.03	0.07
天门市德远化工科技有限公司	0.02	0.04
合计	**47.58**	**99.40**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年末，公司存货较上年末增长34.48%，主要系基础设施建设及拆迁安置房项目持续投入所致，公司存货主要为土地资产和开发成本。公司存货未计提减值准备，其中账面价值40.52亿元的土地资产已用作银行借款和债券的抵押，受限比例较高。

截至2021年末，公司非流动资产较上年末增长10.64%。

截至2021年末，公司固定资产较上年末变化不大。固定资产主要由3.91亿元房屋及建筑物和0.24亿元机器设备构成。

截至2021年末，公司无形资产较上年末增长1.40%，主要为政府划拨的林地资产。

截至2021年末，公司所有权受到限制的资产详见下表，资产受限比例为20.44%。

表 8　截至 2021 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占总资产比例（%）	受限原因
货币资金	0.64	0.29	用于开立保函的保证金
应收账款	3.36	1.54	用于质押借款
存货	40.52	18.61	用于抵押借款
合计	**44.51**	**20.44**	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，稳定性较强。

截至2021年末，公司所有者权益较上年末增长2.15%，主要来未分配利润增加；公司所有者权益主要由实收资本（占20.25%）、资本公积（占56.73%）和未分配利润（占21.16%）构成。所有者权益稳定性较强。

公司债务规模较快增长，整体债务负担适中，债务结构较合理。

截至2021年末，公司负债总额较上年末增长17.73%，主要系长期借款和应付债券增长所致；构成以非流动负债为主。

表 9　公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
应付账款	2.30	2.63	2.25	2.22	4.08	3.43
其他应付款	4.65	5.33	3.78	3.74	4.97	4.18
一年内到期的非流动负债	6.65	7.62	8.34	8.25	8.70	7.31
流动负债	**19.47**	**22.31**	**14.94**	**14.79**	**18.36**	**15.43**
长期借款	56.60	64.85	68.94	68.21	77.58	65.20
应付债券	5.58	6.39	2.39	2.36	10.69	8.99
长期应付款	5.37	6.15	14.56	14.40	12.15	10.21
非流动负债	**67.81**	**77.69**	**86.13**	**85.21**	**100.63**	**84.57**
负债总额	**87.28**	**100.00**	**101.07**	**100.00**	**118.99**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 22.85%，主要系应付账款和其他应付款增长所致。

截至 2021 年末，公司应付账款较上年末增长 81.90%，主要系公司于 2021 年 11 月更换董事长和总经理，部分应付工程款支付办理滞后所致。应付账款账龄以 1 年以内（含 1 年）为主。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末增长 31.55%，主要系往来款增长所致。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 4.36%，主要系一年内到期的长期借款增长所致。公司一年内到期的非流动主要由 6.39 亿元一年内到期的长期借款和 1.20 亿元一年内到期的应付债券构成。

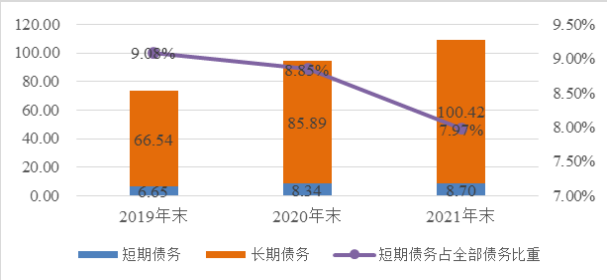
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 16.84%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末增长 12.53%，其中包括质押借款 49.42 亿元、抵押借款 13.58 亿元、保证借款 12.61 亿元和信用借款 1.98 亿元。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 8.30 亿元，主要系发行“21 天门债”所致。

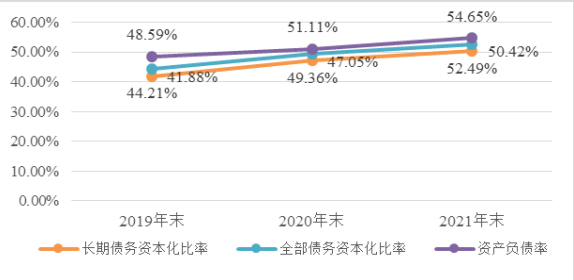
截至 2021 年末，公司长期应付款较上年末下降 16.56%，主要系偿还部分国家开发基金投资款和地方政府专项债券转贷款所致。本报告将长期应付款计入有息债务。

图 1　公司债务结构（单位：亿元）



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

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 15.81%至 109.12 亿元。债务结构方面，长期债务占 92.03%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末均有提高。公司债务负担适中。

截至 2021 年末，公司有息债务期限分布情况详见下表。

表 10　截至 2021 年末公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	8.70	8.90	9.40	82.12	109.12
占比（%）	7.97	8.16	8.61	75.26	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入有所增长，整体盈利能力尚可。

2021 年，公司营业收入较上年增长 9.32%，同期，营业成本较上年增长 10.21%；营业利润率较上年下降 0.70 个百分点。

表 11　公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	16.54	14.28	15.61
营业成本	14.34	12.08	13.31
期间费用	0.09	0.17	0.17
其中：销售费用	0.04	0.11	0.12
管理费用	0.15	0.24	0.27
财务费用	-0.10	-0.18	-0.22
投资收益	0.08	0.07	-0.02
其他收益	0.02	0.03	0.03
利润总额	2.12	1.87	2.09
营业利润率（%）	13.20	15.36	14.66
总资本收益率（%）	1.31	0.97	0.99
净资产收益率（%）	2.30	1.92	2.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司期间费用主要为管理费用和销售费用。2021年，期间费用占营业收入的比重为1.07%。

2021年，公司投资收益由正转为负，主要系处置长期股权投资带来净损失所致。公司获得政府补助300.11万元，计入“其他收益”，其他收益占利润总额的比重为1.45%，对利润总额的贡献程度不大。

盈利指标方面，公司 2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所上升。公司整体盈利能力尚可。

5. 现金流

2021年，公司的仍保持较大规模项目支出，经营活动现金流仍为净流出状态，且净流出规模进一步扩大；公司收现质量较差；考虑到在建和拟建项目规模较大，公司对外融资需求仍较大。

表 12　公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	29.19	15.31	15.51
经营活动现金流出小计	36.98	28.57	33.89
经营活动现金流量净额	**-7.79**	**-13.25**	**-18.38**
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.77	1.34	2.17
投资活动现金流量净额	**-1.77**	**-1.34**	**-2.17**
筹资活动现金流入小计	23.44	22.36	28.83
筹资活动现金流出小计	10.40	8.66	14.97

筹资活动现金流量净额	**13.04**	**13.70**	**13.87**
现金收入比（%）	105.99	8.91	26.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，公司经营活动现金流主要体现为业务经营收支、往来款收支和收到的政府补助等，2021年公司项目投资支出规模较大，经营活动现金持续净流出。公司现金收入比较上年有所增长，但仍较低，收现质量较差。

从投资活动看，2021年，公司投资活动仍无现金流入，公司投资活动现金流出规模不大，主要为公司购买土地支付现金。2021年，公司投资活动现金流量仍维持净流出。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流主要体现为筹资现金流入及偿债现金支出，2021年，公司筹资活动现金流仍维持净流入。

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，公司间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险可控。

表 13　公司偿债指标

项目	项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	848.22	1229.10	1101.30
	速动比率（%）	447.58	662.24	480.77
	现金短期债务（倍）	4.53	3.51	2.66
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.21	2.17	2.35
	EBITDA/利息支出（倍）	0.65	0.56	0.49
	全部债务/EBITDA（倍）	33.09	43.40	46.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，2021 年末，公司流动比率和速动比率均较上年末有所下降；公司现金短期债务比有所下降，剔除受限资金后公司现金短期债务比为 2.58 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年有所增长，EBITDA 对利息的覆盖程度一般；全部债务/EBITDA 有所增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度低。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2021年末，公司对外担保余额合计6.62亿元，占2021年末公司所有者权益的6.70%。被担保对象均为天门市地方国有企业，均未设置反担保措施，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至2021年5月末，公司无重大未决诉讼。

截至2021年末，公司获得银行授信额度合计132.59亿元，尚未使用额度29.30亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

公司主要资产和所有者权益均来自母公司，收入主要来自子公司。2021年，母公司营业收入大幅增长，整体债务负担较轻。

截至 2021 年末，母公司资产总额 164.19 亿元（占合并口径的 75.40%），较上年末增长 15.03%。

截至 2021 年末，母公司负债总额 74.29 亿元（占合并口径的 62.43%），较上年末增长 39.74%，以流动负债为主。母公司全部债务 28.40 亿元，其中，长期债务为主长期债务占 88.09%。截至 2021 年末，母公司全部债务资本化比率 24.01%，债务负担一般；母公司短期债务 3.38 亿元，现金短期债务比 2.10 倍。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 89.90 亿元（占合并口径的 91.04%），较上年末增长 0.36%。在所有者权益主要由实收资本为（占 22.25%）、资本公积（占 59.15%）、未分配利润（占 16.71%）和盈余公积（占 1.89%）构成。

2021 年，母公司实现营业收入 4.41 亿元（占合并口径的 28.27%），较上年末增长 322.33%利润总额 0.38 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在政府补贴等方面获得外部支持。

2021 年，公司收到政府补助 0.03 亿元，体现在“其他收益”科目。

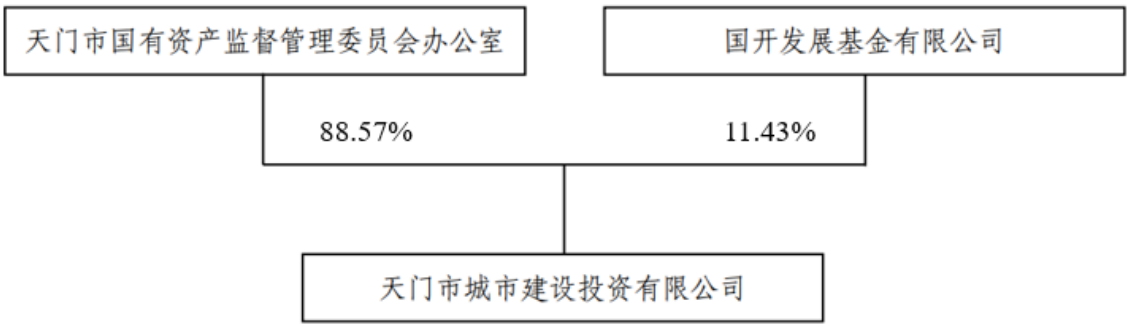
十一、担保人

“21天门债”由湖北融资担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据联合资信于2022年5月16日出具的《湖北省融资担保集团有限责任公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）》，湖北融资担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其提供的担保对“21天门债”的本息偿付具有积极作用。

十二、结论

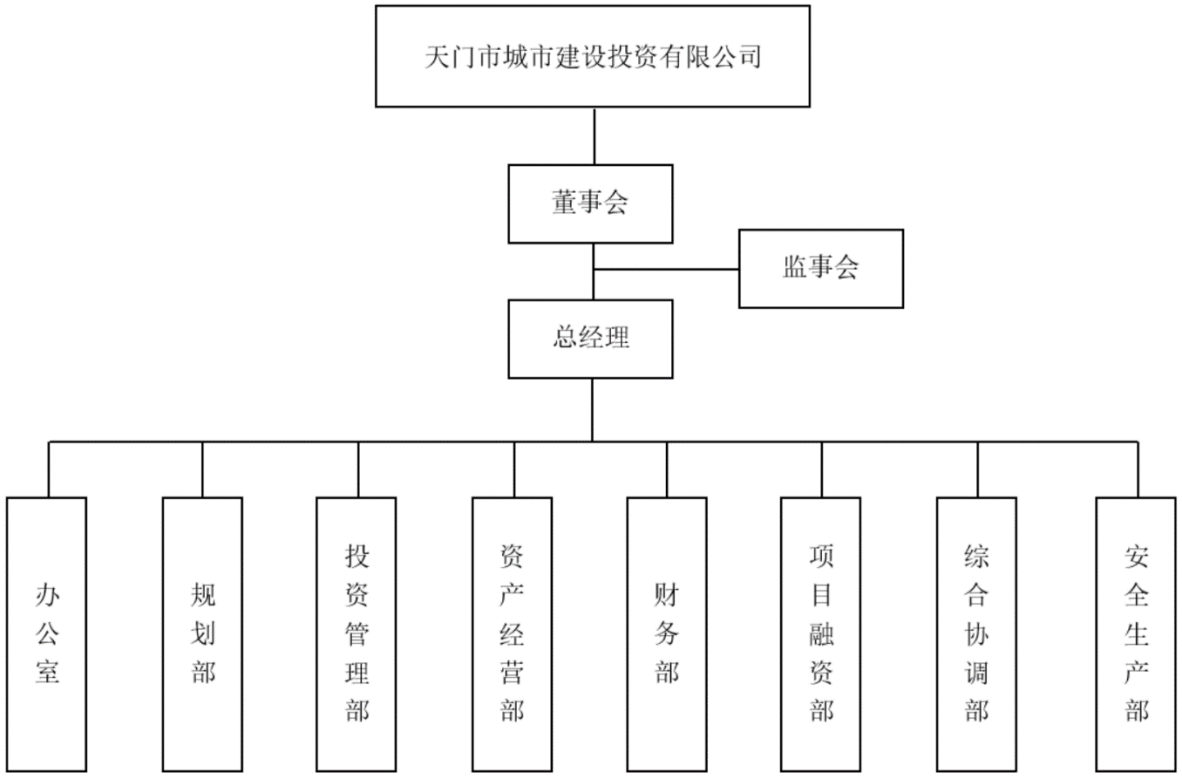
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21天门债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月末天门市城市建设投资有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月末天门市城市建设投资有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年末天门市城市建设投资有限公司对外担保情况

被担保对象	担保余额（万元）	担保期限
湖北天琪交通投资有限责任公司	32500.00	2016/06/22－2036/06/21
天门市宏大建设投资有限公司	12000.00	2016/09/08－2028/09/07
天门市宏大建设投资有限公司	11550.00	2017/04/26－2026/05/15
湖北天琪交通投资有限责任公司	7700.00	2020/12/31－2030/12/30
徐工湖北环保科技股份有限公司	2400.00	2021/07/26－2022/07/26
合计	**66150.00**	--

资料来源：公司提供

附件 1-4　截至 2021 年末天门市城市建设投资有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
1	天门城投房地产开发有限公司	房地产开发	100.00	投资设立
2	天门市黄金污水处理有限公司	生活污水处理	100.00	投资设立
3	天门市天城置业有限公司	房地产开发	100.00	投资设立
4	天门市三乡置业有限公司	房地产开发	100.00	投资设立
5	天门市高新投资建设开发有限公司	建设项目管理	100.00	投资设立
6	天门市茶韵文化旅游投资建设开发有限公司	旅游开发经营管理	0.00	投资设立
7	天门市绿港新城投资建设开发有限公司	基础设施建设	100.00	投资设立
8	天门永佳物业管理有限公司	物业管理	100.00	投资设立
9	天门市天城水务有限公司	水的生产及供应	100.00	非同一控制下企业合并
10	天门市天城市政工程有限公司	公共设施管理	100.00	非同一控制下企业合并
11	天门市天城工业投资开发有限公司	商业服务	100.00	投资设立
12	天门张家湖湿地公园投资建设开发有限公司	建设投资	0.00	投资设立
13	天门市东江污水处理有限公司	水的生产及供应	100.00	投资设立
14	天门富丽城乡投资建设开发有限公司	商业服务	100.00	投资设立
15	天门市鸿富资产经营管理有限公司	商业服务	100.00	投资设立
16	天门市颐福苑殡葬服务有限公司	零售业	100.00	投资设立
17	天门站城融合投资建设开发有限公司	商业服务	100.00	投资设立

注：公司持有天门市茶韵文化旅游投资建设开发有限公司和天门张家湖湿地公园投资建设开发有限公司股权比例均为 0.00%，但表决权比例分别为 100.00%和 90.00%
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	30.15	29.26	23.10
资产总额（亿元）	179.64	197.74	217.74
所有者权益（亿元）	92.36	96.67	98.75
短期债务（亿元）	6.65	8.34	8.70
长期债务（亿元）	66.54	85.89	100.42
全部债务（亿元）	73.19	94.22	109.12
营业收入（亿元）	16.54	14.28	15.61
利润总额（亿元）	2.12	1.87	2.09
EBITDA（亿元）	2.21	2.17	2.35
经营性净现金流（亿元）	-7.79	-13.25	-18.38
财务指标			
现金收入比（%）	105.99	8.91	26.72
营业利润率（%）	13.20	15.36	14.66
总资本收益率（%）	1.31	0.97	0.99
净资产收益率（%）	2.30	1.92	2.09
长期债务资本化比率（%）	41.88	47.05	50.42
全部债务资本化比率（%）	44.21	49.36	52.49
资产负债率（%）	48.59	51.11	54.65
流动比率（%）	848.22	1229.10	1101.30
速动比率（%）	447.58	662.24	480.77
经营现金流动负债比（%）	-40.04	-88.68	-100.14
现金短期债务比（倍）	4.53	3.51	2.66
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.56	0.49
全部债务/EBITDA（倍）	33.09	43.40	46.45

注：1. 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；2. 本报告将长期应付款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整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.14	10.32	7.10
资产总额（亿元）	138.27	142.73	164.19
所有者权益（亿元）	89.53	89.57	89.90
短期债务（亿元）	4.83	4.67	3.38
长期债务（亿元）	18.41	15.96	25.02
全部债务（亿元）	23.24	20.63	28.40
营业收入（亿元）	6.66	1.05	4.41
利润总额（亿元）	0.54	0.14	0.38
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	10.60	5.43	-2.92
财务指标			
现金收入比（%）	221.40	19.56	23.09
营业利润率（%）	8.63	9.74	12.75
总资本收益率（%）	0.49	0.13	0.32
净资产收益率（%）	0.60	0.15	0.42
长期债务资本化比率（%）	17.06	15.12	21.77
全部债务资本化比率（%）	20.61	18.72	24.01
资产负债率（%）	35.26	37.24	45.25
流动比率（%）	347.82	295.41	253.01
速动比率（%）	144.71	121.56	78.65
经营现金流动负债比（%）	34.94	14.58	-5.93
现金短期债务比（倍）	1.69	2.21	2.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. “/”表示数据未获得
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	（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	
营业总收入年复合增长率	
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 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持