

# 信用评级公告

联合〔2023〕4473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，维持“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

二〇二三年六月二十日

# 天门市城市建设投资有限公司

## 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 |
|----------------------|------|------|------|------|
| 发行人--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 |

评级时间：2023 年 6 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<br>(打分表) | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素           | 评价结果 |
|---------------|------|-------|----------------|------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险        | 3    |
|               |      |       | 行业风险           | 3    |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质           | 2    |
|               |      |       | 企业管理           | 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    |
|               |      | 指示评级  |                |      |
| 个体调整因素        |      |       | --             |      |
| 个体信用等级        |      |       | a <sup>+</sup> |      |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       | +2             |      |
| 评级结果          |      |       | AA             |      |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

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，获得持续的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在较大的资金支出压力和债务大幅增长等因素对公司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”本息偿付的安全性具有提升作用。

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

- 外部发展环境良好。**跟踪期内，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。
- 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，公司在资产划拨、股权划转和政府补助等方面获得持续的外部支持。
- 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，对“21 天门债”的本息偿付的安全性具有提升作用。

### 关注

- 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。
- 全部债务大幅增长。**随着公司基础设施建设和安置房建设业务持续推进，公司全部债务大幅增长。截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 28.97%至 140.73 亿元。

## 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<br>(末) | 2022 年<br>(末) | 2022 年<br>(末) | 2022 年<br>(末) |
| 所属区域            | 天门市           | 黄陂区           | 吴兴区           | 南浔区           |
| GDP (亿元)        | 730.05        | 1255          | 897.3         | 559.24        |
| 一般公共预算收入 (亿元)   | 21.80         | 52.14         | 62.49         | 39.55         |
| 资产总额 (亿元)       | 300.02        | 238.31        | 559.34        | 276.88        |
| 所有者权益 (亿元)      | 118.32        | 141.38        | 198.30        | 113.13        |
| 营业总收入 (亿元)      | 16.70         | 14.68         | 22.63         | 19.67         |
| 利润总额 (亿元)       | 2.32          | 1.21          | 3.66          | 3.30          |
| 资产负债率 (%)       | 60.56         | 40.68         | 64.55         | 59.14         |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 54.32         | 24.74         | 61.75         | 49.16         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 52.82         | 23.24         | 30.69         | 21.83         |
| EBITDA 利息倍数(倍)  | 0.36          | 1.81          | 0.48          | 0.68          |

注：公司 1 为武汉市黄陂区城建投资开发有限公司，公司 2 为湖州新型城市投资发展集团有限公司，公司 3 为湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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

## 主要财务数据：

| 合并口径            |         |         |         |
|-----------------|---------|---------|---------|
| 项 目             | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
| 现金类资产 (亿元)      | 29.26   | 23.10   | 23.55   |
| 资产总额 (亿元)       | 197.74  | 217.74  | 300.02  |
| 所有者权益 (亿元)      | 96.67   | 98.75   | 118.32  |
| 短期债务 (亿元)       | 8.34    | 8.70    | 13.69   |
| 长期债务 (亿元)       | 85.89   | 100.42  | 127.04  |
| 全部债务 (亿元)       | 94.22   | 109.12  | 140.73  |
| 营业总收入 (亿元)      | 14.28   | 15.61   | 16.70   |
| 利润总额 (亿元)       | 1.87    | 2.09    | 2.32    |
| EBITDA (亿元)     | 2.17    | 2.35    | 2.66    |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -13.25  | -18.38  | -46.03  |
| 营业利润率 (%)       | 15.36   | 14.66   | 15.28   |
| 净资产收益率 (%)      | 1.92    | 2.09    | 1.96    |
| 资产负债率 (%)       | 51.11   | 54.65   | 60.56   |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 49.36   | 52.49   | 54.32   |
| 流动比率 (%)        | 1229.10 | 1101.30 | 864.98  |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -88.68  | -100.14 | -172.18 |
| 现金短期债务比 (倍)     | 3.51    | 2.66    | 1.72    |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.56    | 0.49    | 0.36    |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 43.40   | 46.45   | 52.82   |

| 公司本部          |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| 项 目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
| 资产总额 (亿元)     | 142.73 | 164.19 | 214.85 |
| 所有者权益 (亿元)    | 89.57  | 89.90  | 107.42 |
| 全部债务 (亿元)     | 20.63  | 28.40  | 21.85  |
| 营业总收入 (亿元)    | 1.05   | 4.41   | 1.16   |
| 利润总额 (亿元)     | 0.14   | 0.38   | -0.02  |
| 资产负债率 (%)     | 37.24  | 45.25  | 50.00  |
| 全部债务资本化比率 (%) | 18.72  | 24.01  | 16.90  |
| 流动比率 (%)      | 295.41 | 253.01 | 243.62 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 14.58  | -5.93  | 6.24   |

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报表和提供资料整理

## 评级历史：

| 债项简称   | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组     | 评级方法/模型                                                              | 评级报告                 |
|--------|------|------|------|------------|----------|----------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 21 天门债 | AAA  | AA   | 稳定   | 2022/06/23 | 倪昕<br>崔莹 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 天门债 | AAA  | AA   | 稳定   | 2020/07/28 | 文中<br>章进 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |

## 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、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。

## 天门市城市建设投资有限公司

## 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”）关于天门市城市建设投资有限公司（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。公司控股股东由天门市人民政府国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“天门市国资委”）变更为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”），已完成工商变更登记，实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 26.78 亿元，实收资本 20.00 亿元，天门国投持股 88.57%，为公司控股股东，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”）持股 11.43%，天门市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化（详见附件 1—2）。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的子公司共 18 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 300.02 亿元，所有者权益 118.32 亿元（少数股东权益 0.13 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 16.70 亿元，利润总额 2.32 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”，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。截至 2023 年 4 月

末，“21 天门债”总募集资金 10.00 亿元，并在付息日正常付息。其中 5.76 亿元已用于生态创新电子产业园及配套基础设施项目建设，2.80 亿元用于补充营运资金，尚未使用金额为 1.44 亿元。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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠

加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》，报告链接。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

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和提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车和轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路和人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化和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和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。

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

**跟踪期内，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。**

根据《天门市2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年，天门市实现地区生产总值730.05亿元，比上年增长1.55%（以名义GDP计算）。其中，第一产业增加值102.30亿元，第二产业增加值301.18亿元，第三产业增加值326.57亿元；三次产业比为14.0:41.3:44.7。2022年，天门市全年完成固定资产投资（不含农户）同比下降12.7%。

根据天门市财政局公布的《关于天门市2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算（草案）的报告》，2022 年，天门市一般公共预算收入 21.80 亿元，较上年增长 2%。其中，税收收入 16.63 亿元，较上年下降 1%。政府性基金收入 30.95 亿元。同期，天门市一般公共预算支出 98.08 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%）为 26.99%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 26.78 亿元，实收资本 20.00 亿元，天门国投持股 88.57%，为公司控股股东，国开基金持股 11.43%，天门市国资委仍为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

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。天门市主要的基础设施建设主体包括湖北天门高新投资开发集团有限公司（以下简称“天门高新投”）和公司控股股东天门国投，天门高新投主要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。天门国投主要负责天门市“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。

### 3. 企业信用记录

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：914290067220489625），截至2023年4月17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。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至2023年6月18日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理人员、管理体制等

未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，公司营业总收入有所增长，仍以基础设施建设和拆迁安置房业务为主，综合毛利率修复增长。**

2022年，公司营业总收入较上年增长6.96%。受项目进度影响，公司基础设施建设业务收入较上年增长12.35%，拆迁安置收入较上年下降19.58%；公司土地转让、污水处理和居民用水等业务收入规模较小。

2022年，公司综合毛利率较上年有所增长，主要系当年确认收入的基础设施建设项目确认收入时成本加成比例较高所致；污水处理具有较强公益性，毛利率仍为负。

表2 公司营业总收入及毛利率情况

| 业务板块   | 2021 年 |        |         | 2022 年 |        |        |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
|        | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%）  | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%） |
| 基础设施建设 | 10.13  | 64.85  | 14.77   | 11.38  | 68.12  | 17.41  |
| 拆迁安置房  | 4.90   | 31.39  | 14.59   | 3.94   | 23.61  | 16.41  |
| 土地转让   | --     | --     | --      | 0.74   | 4.41   | 0.00   |
| 污水处理   | 0.22   | 1.39   | -16.66  | 0.16   | 0.94   | -52.67 |
| 居民用水   | 0.32   | 2.02   | 36.13   | 0.43   | 2.56   | 11.01  |
| 物管费    | *      | 0.02   | -178.93 | 0.03   | 0.18   | -40.61 |
| 其他     | 0.05   | 0.32   | 37.34   | 0.03   | 0.19   | 31.58  |
| 合计     | 15.61  | 100.00 | 14.74   | 16.70  | 100.00 | 15.51  |

注：“\*”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）。

2020—2022年，公司基础设施建设和拆迁安置房业务累计确认收入44.11亿元，已回款9.40亿元，回款效率较低。

截至2022年末，公司主要在建项目预计总投资196.97亿元，已完成投资90.65亿元，尚需投资106.32亿元；拟建项目预计总投资28.84亿元，公司未来存在较大的资金支出压力。

表 3 截至 2022 年末公司在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                | 项目类型 | 预计总投资  | 已投资   |
|---------------------|------|--------|-------|
| 天门河截污工程（第二期）        | 基础设施 | 0.75   | 0.70  |
| 博物馆和工人文化宫           | 基础设施 | 1.77   | 1.79  |
| 科技馆和青少年宫            | 基础设施 | 1.64   | 1.60  |
| 张家湖湿地公园项目           | 基础设施 | 0.42   | 0.50  |
| 北湖环境                | 基础设施 | 2.87   | 2.39  |
| 天门河水环境综合治理项目        | 基础设施 | 5.53   | 2.01  |
| 天门城区公交停车场项目         | 基础设施 | 3.21   | 1.72  |
| 天门市综合养老服务中心建设项目     | 基础设施 | 8.30   | 5.30  |
| 天门市杨家新沟河道改造及沿岸配套工程  | 基础设施 | 3.79   | 3.43  |
| 天门市黄金污水处理厂三期扩容工程    | 基础设施 | 2.35   | 1.36  |
| 鸿硕电工电子产业园一期         | 基础设施 | 4.89   | 3.84  |
| 生态创新电子产业园及配套基础设施    | 基础设施 | 10.51  | 5.76  |
| 南湖大市场建设项目           | 基础设施 | 1.31   | 0.55  |
| 乡村振兴示范建设项目一期        | 基础设施 | 13.04  | 5.29  |
| 天门市城乡供水能力提升建设工程二期项目 | 基础设施 | 7.52   | 1.05  |
| 现代农业产业园一期项目         | 基础设施 | 11.74  | 0.41  |
| 天门市南湖大市场建设工程        | 基础设施 | 1.72   | 0.67  |
| 天门市城市更新改造示范工程       | 基础设施 | 5.67   | 0.07  |
| 天门市北湖小学新建项目         | 基础设施 | 0.73   | 0.05  |
| 天门市东湖学校新建项目         | 基础设施 | 1.40   | 0.17  |
| 天门市高新园学校新建项目        | 基础设施 | 1.40   | 0.17  |
| 天门市高新园初中新建项目        | 基础设施 | 1.64   | 0.12  |
| 天门市城镇化补短板强弱项        | 基础设施 | 22.83  | 0.26  |
| 天门市模塑产业园            | 基础设施 | 3.29   | 0.20  |
| 天门市棚户区改造项目          | 安置房  | 15.00  | 12.00 |
| 老政府大院还建（前壕棚户区）      | 安置房  | 1.69   | 1.37  |
| 南湖片区第一期棚改           | 安置房  | 5.57   | 2.49  |
| 2017年棚改-文昌阁         | 安置房  | 11.27  | 7.06  |
| 高新园棚改-候口安置房         | 安置房  | 14.61  | 6.11  |
| 高新园棚改-友谊安置房         | 安置房  | 4.42   | 2.78  |
| 高新园棚改-陈方安置房         | 安置房  | 3.49   | 1.42  |
| 文昌阁三期               | 安置房  | 3.76   | 0.62  |
| 东湖三期城中村棚改项目         | 安置房  | 12.58  | 15.99 |
| 文昌阁二期               | 安置房  | 6.26   | 1.40  |
| 合 计                 | --   | 196.97 | 90.65 |

注：部分项目计划总投资和实际投资存在偏差，故部分项目已投资金额大于计划总投资金额  
 资料来源：公司提供

表 4 截至 2022 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（年份）   | 预计总投资 |
|-----------------------|------|-----------|-------|
| 城北污水处理厂               | 基础设施 | 2023-2025 | 4.35  |
| 天门市生态陵园及配套工程一期建设项目    | 基础设施 | 2023-2024 | 2.12  |
| 石家河国家考古遗址公园           | 基础设施 | 2023-2026 | 4.05  |
| 沿江高铁天门北站站前广场及配套道路建设项目 | 基础设施 | 2023-2025 | 8.80  |
| 天门市乡村振兴示范建设项目二期工程     | 基础设施 | 2023-2025 | 5.71  |

|               |      |           |       |
|---------------|------|-----------|-------|
| 天门市全域公交综合建设项目 | 基础设施 | 2023-2025 | 3.81  |
| 合 计           | --   | --        | 28.84 |

资料来源：公司提供

## (2) 土地转让

公司账面可转让土地规模较大，未来仍能实现一定的收入和利润。

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。2022 年，公司实现土地转让收入 0.74 亿元，期末可转让的土地账面价值合计 87.31 亿元<sup>1</sup>。

## 3. 未来发展

城市基础设施建设和安置房建设仍是公司首要任务，未来天门市政府将继续承接天门市“一区三园”除外的基础设施建设、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2022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。

2022年，公司合并范围内新增子公司1家，天门市国充新能源科技发展有限公司系公司投资设立，天门市铁路公司系政府无偿划转至公司并于2022年注销。截至2022年末，公司拥有纳入合并范围子公司18家。上述新增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

公司资产规模大幅增长，仍以流动资产为主，其中存货占比较高，主要为基础设施及安置房建设投入形成的开发成本和可转让的土地资产，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较上年末增长37.79%，仍以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成

| 科目    | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        |
|-------|---------|--------|---------|--------|
|       | 金额（亿元）  | 占比（%）  | 金额（亿元）  | 占比（%）  |
| 流动资产  | 202.18  | 92.85  | 231.23  | 77.07  |
| 货币资金  | 23.10   | 10.61  | 23.55   | 7.85   |
| 应收账款  | 47.76   | 21.94  | 17.35   | 5.78   |
| 存货    | 113.92  | 52.32  | 172.22  | 57.40  |
| 非流动资产 | 15.56   | 7.15   | 68.79   | 22.93  |
| 无形资产  | 5.23    | 2.40   | 51.02   | 17.00  |
| 资产总额  | 217.74  | 100.00 | 300.02  | 100.00 |

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司流动资产较上年末增长14.37%。

截至2022年末，公司货币资金较上年末增长1.91%，主要为银行存款，其中0.12亿元因用于开立保函的保证金而使用权受限，受限比例低。

截至2022年末，公司应收账款较上年末下降63.68%，主要系天门市政府以50.88亿元河道采砂经营权抵减政府回购款40.24亿元所致，期末余额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，计提坏账准备0.12亿元。公司前五大应收账款方明细如下表，集中度高。

<sup>1</sup> 公司可转让土地计入存货中的土地使用权和开发成本。

表 6 截至 2022 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       | 16.92       | 96.85         |
| 天门市财政局        | 0.11        | 0.61          |
| 湖北天杰建筑工程有限公司  | 0.03        | 0.19          |
| 天门市自然资源和规划局   | 0.03        | 0.17          |
| 天门市德远化工科技有限公司 | 0.02        | 0.11          |
| 合计            | 17.10       | 97.93         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年末，公司存货较上年末增长51.18%，主要系基础设施建设及拆迁安置房项目投入规模扩大所致，公司存货主要由53.14亿元土地使用权资产和109.20亿元开发成本构成。公司存货未计提减值准备。

截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长341.94%，主要系无形资产大幅增长所致。

截至2022年末，公司无形资产较上年末增加45.78亿元，主要系天门市政府授予公司河砂资源特许经营权和天门市国资委将19800个停车位特许经营权划转至公司所致，期末余额主要为上述特许经营权资产。

截至2022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31.30%。

表 7 截至 2022 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   | 0.12      | 0.04       | 保证金  |
| 存货     | 78.70     | 26.23      | 抵押借款 |
| 应收账款   | 15.08     | 5.03       | 质押借款 |
| 合计     | 93.90     | 31.30      | --   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 3. 资本结构

**受天门市国资委向公司划拨资产影响，所有者权益有所增长，稳定性较强。**

截至2022年末，公司所有者权益较上年末增长19.82%，主要系公司收到天门市国资委划拨的资产（详见“外部支持”）所致；公司所有者权益主要由实收资本（占16.90%）、资本公积（占66.34%）和未分配利润（占15.21%）构成。所有者权益稳定性较强。

**公司债务规模大幅增长，整体债务负担适中，其长期债务为主。**

截至2022年末，公司负债总额较上年末增长52.70%，仍以非流动负债为主。

表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>18.36</b>  | <b>15.43</b>  | <b>26.73</b>  | <b>14.71</b>  |
| 其他应付款        | 4.97          | 4.18          | 11.14         | 6.13          |
| 一年内到期的非流动负债  | 8.70          | 7.31          | 13.59         | 7.48          |
| <b>非流动负债</b> | <b>100.63</b> | <b>84.57</b>  | <b>154.96</b> | <b>85.29</b>  |
| 长期借款         | 77.58         | 65.20         | 107.32        | 59.07         |
| 应付债券         | 10.69         | 8.99          | 9.59          | 5.28          |
| 长期应付款        | 12.15         | 10.21         | 37.86         | 20.84         |
| <b>负债总额</b>  | <b>118.99</b> | <b>100.00</b> | <b>181.70</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 45.62%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末增长 123.93%，主要系公司代天门国投收取天门市国资委对天门国投的 6.36 亿元增资款所致，后续返还天门国投。公司其他应付款主要为公

司同当地政府部门往来款。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 56.25%，主要系部分长期负债将于一年内到期科目调整所致。公司一年内到期的非流动主要由 7.24 亿元一年内到期的长期借款、3.84 亿元一年内到期的长期应付款和 1.20 亿元一年内到期的应付债券构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 53.99%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。

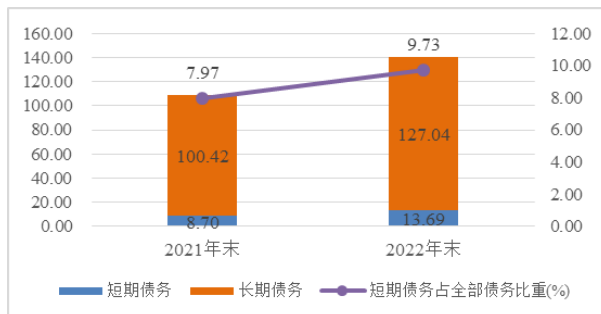
截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 38.34%，主要系融资规模扩大所致，其中包括质押借款 47.94 亿元、抵押借款 33.67 亿元、保证借款 18.89 亿元和信用借款 6.81 亿元。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末下

降 10.32%，主要将于一年内到期科目调整所致。

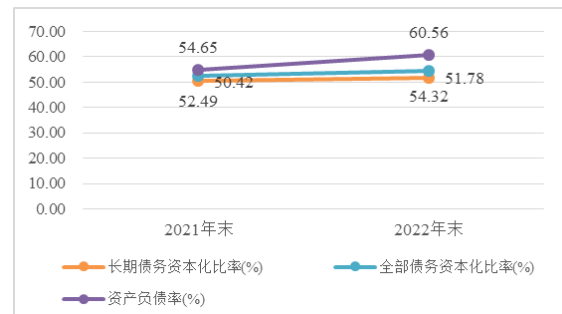
截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末大幅增长，主要系新增地方政府专项债券转贷款所致。公司长期应付款主要由 1.86 亿元国开基金投资款、22.44 亿元地方政府专项债券转贷款和 8.86 亿元融资租赁借款构成。本报告已将公司长期应付款有息部分计入长期债务。

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 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 28.97%至 140.73 亿元，以长期债务为主。公司长期债务主要由 107.32 亿元银行借款、9.59 应付债券、8.86 亿元融资租赁借款和 1.86 亿元国开基金投资款构成。从债务指标来看，截至 2022 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较上年末均有提高。公司债务负担适中。

截至 2022 年末，公司有息债务期限分布情况详见下表。

表 9 截至 2022 年末公司有息债务期限分布情况

| 项目       | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年及以后 | 合计     |
|----------|--------|--------|--------|-----------|--------|
| 偿还金额(亿元) | 13.69  | 13.31  | 20.49  | 93.24     | 140.73 |
| 占比(%)    | 9.73   | 9.46   | 14.56  | 66.25     | 100.00 |

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，整体盈利能力尚可。

2022 年，公司营业总收入较上年增长

6.96%，同期，营业成本较上年增长 5.99%；营业利润率较上年提高 0.62 个百分点。

表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 |
|-----------|--------|--------|
| 营业总收入     | 15.61  | 16.70  |
| 营业成本      | 13.31  | 14.11  |
| 期间费用      | 0.17   | 0.28   |
| 其中：销售费用   | 0.12   | 0.14   |
| 管理费用      | 0.27   | 0.27   |
| 财务费用      | -0.22  | -0.13  |
| 投资收益      | -0.02  | -0.01  |
| 其他收益      | 0.03   | 0.03   |
| 利润总额      | 2.09   | 2.32   |
| 营业利润率(%)  | 14.66  | 15.28  |
| 总资本收益率(%) | 0.99   | 0.90   |
| 净资产收益率(%) | 2.09   | 1.96   |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司期间费用主要为管理费用和销售费用。2022 年，期间费用占营业总收入的比重为 1.68%。

2022 年，公司投资收益继续为负，主要系处置长期股权投资带来净损失所致。公司其他收

益主要为政府补助和税收减免，其他收益规模小，对利润总额的贡献程度不大。

盈利指标方面，公司 2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年均有所下降。公司整体盈利能力尚可。

## 5. 现金流

2022 年，公司仍保持较大规模项目支出及大额往来款支出，经营活动现金流持续净流出，且净流出规模进一步扩大；公司收现质量一般；投资活动现金流量仍维持净流出。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 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 |
|------------|--------|--------|
| 经营活动现金流入小计 | 15.51  | 44.42  |
| 经营活动现金流出小计 | 33.89  | 90.45  |
| 经营活动现金流量净额 | -18.38 | -46.03 |
| 投资活动现金流入小计 | 0.00   | 0.00   |
| 投资活动现金流出小计 | 2.17   | 2.13   |
| 投资活动现金流量净额 | -2.17  | -2.13  |
| 筹资活动现金流入小计 | 28.83  | 64.60  |
| 筹资活动现金流出小计 | 14.97  | 15.49  |
| 筹资活动现金流量净额 | 13.87  | 49.11  |
| 现金收入比（%）   | 26.72  | 68.75  |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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和往来款收支，2022 年公司项目投资支出以及往来款支出规模大，经营活动现金持续净流出。公司现金收入比较上年有所提高，收现质量一般。

从投资活动看，2022 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，主要为公司对长江沿岸铁路集团湖北有限公司、湖北长荆铁路责任有限公司和湖北江汉铁路有限责任公司股权投资的现金支出。2022 年，公司投资活动现金仍维持净流出。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为融资现金流入地方政府专项债资金流入，筹资活动现金流出偿债现金支出，2022 年，公司筹资活动现金仍维持净流入。

## 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，公司间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

表 12 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2021 年（末） | 2022 年（末） |
|--------|----------------|-----------|-----------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 1101.30   | 864.98    |
|        | 速动比率（%）        | 480.77    | 220.77    |
|        | 现金短期债务（倍）      | 2.66      | 1.72      |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 2.35      | 2.66      |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.49      | 0.36      |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 46.45     | 52.82     |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均大幅下降；剔除受限资金后公司现金短期债务比为 1.71 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 同比有所增长，EBITDA 利息覆盖倍数同比有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年末，公司对外担保余额合计 5.80 亿元，占 2022 年末公司所有者权益的 4.90%。被担保对象均为天门市地方国有企业（详见附件 1—4），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 2023 年 5 月末，公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年末，公司获得银行授信额度合计 198.89 亿元，尚未使用额度 58.61 亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 7. 公司本部财务分析

公司主要资产和所有者权益均主要来自公司本部，收入主要来自子公司。公司本部整体债务负担较轻。

截至 2022 年末，公司本部资产和所有者权益分别占合并口径的 71.61% 和 90.79%，资产和所有者权益集中于公司本部。公司本部全部债务 21.85 亿元（占合并口径的 15.52%），全部债务资本化比率为 16.90%，债务负担较轻，现金

短期债务比为 1.46 倍，短期偿债指标表现强。2022 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 6.97%和-1.04%，公司营业总收入主要来自于子公司。

## 十、外部支持

### 1. 支持能力

2020—2022 年，天门市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，税收占一般公共预算收入比重较高。截至 2022 年末，天门市政府债务余额为 114.38 亿元，政府债务率约为 105.46%。天门市政府支持能力很强。

### 2. 支持可能性

公司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，天门市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司在资产划拨、股权划转和政府补助等方面持续获得外部支持。2022 年，天门市国资委将评估价值为 10.64 亿元的停车位特许经营权划转至公司，天门国投将评估价值为 10.30 亿元的五宗土地及建筑物划转至公司，均计入“资本公积”；公司并入天门市铁路公司增加“资本公积”1.76 亿元；公司获得政府补助 0.02 亿元，计入“其他收益”。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，且公司在资产划拨、股权划转和政府补助等方面获得持续的政府支持，政府支持可能性很大。

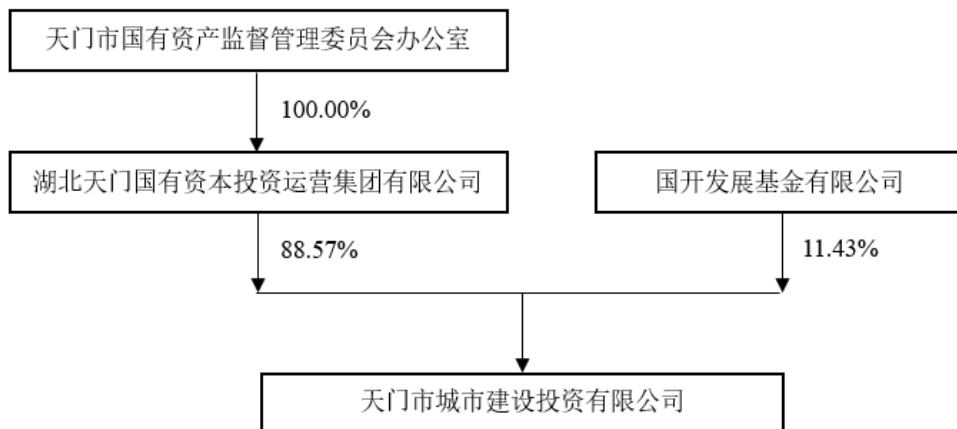
## 十一、担保人

“21 天门债”由湖北融资担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于 2023 年 5 月 23 日出具的《[湖北省融资担保集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）信用评级报告](#)》，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”的本息偿付的安全性具有提升作用。

## 十二、结论

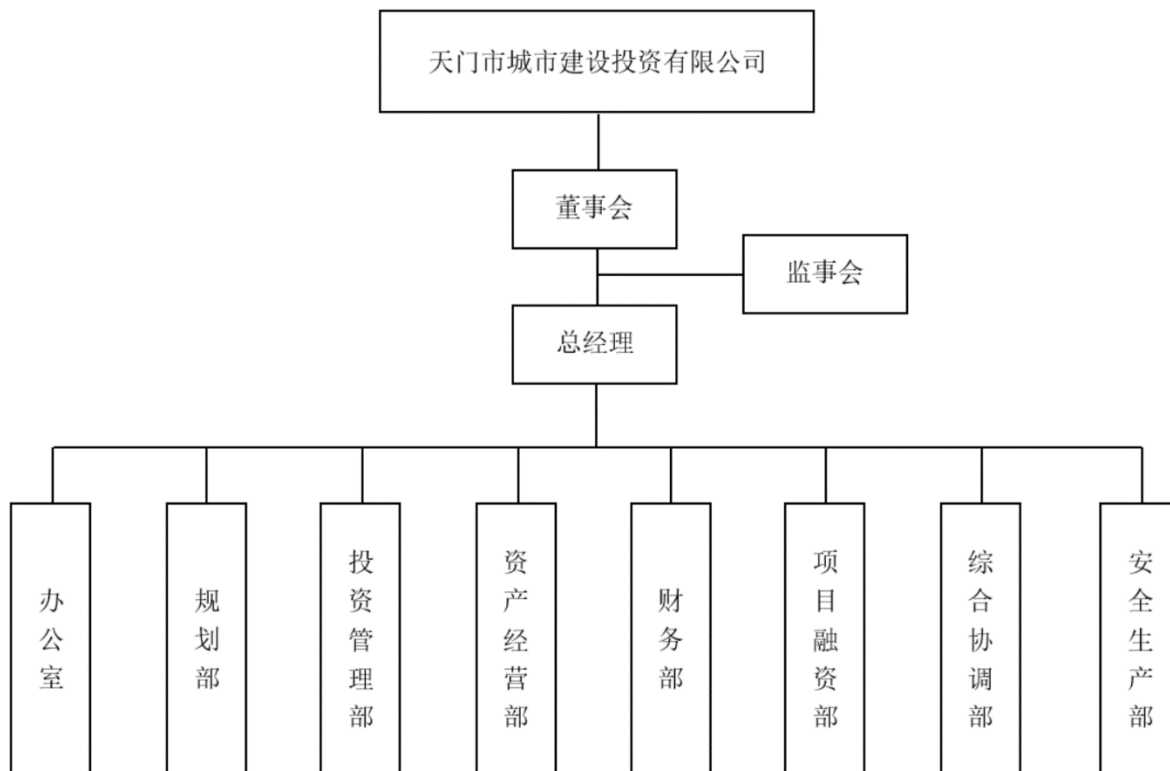
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 天门债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2022 年末天门市城市建设投资有限公司 合并范围内子公司情况

| 序号 | 企业名称                | 业务性质       | 持股比例<br>(%) | 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   | 100.00      | 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       | 89.58       | 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       |
| 18 | 天门市国充新能源科技发展有限公司    | 电力、热力生产和供应 | 100.00      | 投资设立       |

资料来源：公司提供

## 附件 1-4 截至 2022 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 | 24400.00 | 2016/06/22—2036/06/21 |
| 天门市宏大建设投资有限公司  | 7200.00  | 2016/09/08—2028/09/07 |
| 天门市宏大建设投资有限公司  | 3014.82  | 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 | 650.07   | 2022/05/05—2023/05/04 |
| 湖北天琪矿业有限公司     | 15000.00 | 2022/02/11—2029/02/11 |
| 合计             | 57964.89 | --                    |

注：截至 2023 年 5 月末，公司部分对外担保已到期，所担保债务均未发生违约

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             | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|-----------------|---------|---------|---------|
| <b>财务数据</b>     |         |         |         |
| 现金类资产 (亿元)      | 29.26   | 23.10   | 23.55   |
| 资产总额 (亿元)       | 197.74  | 217.74  | 300.02  |
| 所有者权益 (亿元)      | 96.67   | 98.75   | 118.32  |
| 短期债务 (亿元)       | 8.34    | 8.70    | 13.69   |
| 长期债务 (亿元)       | 85.89   | 100.42  | 127.04  |
| 全部债务 (亿元)       | 94.22   | 109.12  | 140.73  |
| 营业总收入 (亿元)      | 14.28   | 15.61   | 16.70   |
| 利润总额 (亿元)       | 1.87    | 2.09    | 2.32    |
| EBITDA (亿元)     | 2.17    | 2.35    | 2.66    |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -13.25  | -18.38  | -46.03  |
| <b>财务指标</b>     |         |         |         |
| 现金收入比 (%)       | 8.91    | 26.72   | 68.75   |
| 营业利润率 (%)       | 15.36   | 14.66   | 15.28   |
| 总资本收益率 (%)      | 0.97    | 0.99    | 0.90    |
| 净资产收益率 (%)      | 1.92    | 2.09    | 1.96    |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 47.05   | 50.42   | 51.78   |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 49.36   | 52.49   | 54.32   |
| 资产负债率 (%)       | 51.11   | 54.65   | 60.56   |
| 流动比率 (%)        | 1229.10 | 1101.30 | 864.98  |
| 速动比率 (%)        | 662.24  | 480.77  | 220.77  |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -88.68  | -100.14 | -172.18 |
| 现金短期债务比 (倍)     | 3.51    | 2.66    | 1.72    |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.56    | 0.49    | 0.36    |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 43.40   | 46.45   | 52.82   |

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；2. 本报告将公司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）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）      | 10.32  | 7.10   | 6.23   |
| 资产总额（亿元）       | 142.73 | 164.19 | 214.85 |
| 所有者权益（亿元）      | 89.57  | 89.90  | 107.42 |
| 短期债务（亿元）       | 4.67   | 3.38   | 4.27   |
| 长期债务（亿元）       | 15.96  | 25.02  | 17.58  |
| 全部债务（亿元）       | 20.63  | 28.40  | 21.85  |
| 营业总收入（亿元）      | 1.05   | 4.41   | 1.16   |
| 利润总额（亿元）       | 0.14   | 0.38   | -0.02  |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 5.43   | -2.92  | 3.47   |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |
| 现金收入比（%）       | 19.56  | 23.09  | 651.70 |
| 营业利润率（%）       | 9.74   | 12.75  | 2.39   |
| 总资本收益率（%）      | /      | /      | /      |
| 净资产收益率（%）      | 0.15   | 0.42   | -0.02  |
| 长期债务资本化比率（%）   | 15.12  | 21.77  | 14.06  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 18.72  | 24.01  | 16.90  |
| 资产负债率（%）       | 37.24  | 45.25  | 50.00  |
| 流动比率（%）        | 295.41 | 253.01 | 243.62 |
| 速动比率（%）        | 121.56 | 78.65  | 45.67  |
| 经营现金流动负债比（%）   | 14.58  | -5.93  | 6.24   |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.21   | 2.10   | 1.46   |
| 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. 本报告将公司本部长期待付款中有息债务纳入长期债务核算；3. “/”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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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 |