

信用等级公告

联合〔2020〕235号

联合资信评估有限公司通过对随州市城市建设综合开发投资有限公司及其拟发行的 2020 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定随州市城市建设综合开发投资有限公司主体长期信用等级为 AA，随州市城市建设综合开发投资有限公司 2020 年度第二期中期票据的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告



随州市城市建设综合开发投资有限公司

2020年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行规模: 3~5 亿元

本期中期票据期限: 3+2 年, 附第 3 年末发行人调整利率选择权和投资人回售选择权

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级时间: 2020 年 2 月 11 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		3	
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		2		
调整因素和理由					调整子级	
政府支持					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:

随州市城市建设综合开发投资有限公司(以下简称“公司”)是随州市重要的基础设施建设主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对其评级反映了公司在区域发展环境和外部支持等方面的优势。同时, 联合资信也关注到, 公司债务规模快速增长、资产流动性较弱、利润对财政补贴依赖性较强、未来投资规模较大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来随着随州市城市基础设施建设需求的提升, 公司基础设施建设业务仍具有一定的发展空间, 公司业务有望保持稳定发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据的到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 区域经济环境良好。近年来随州市经济稳步发展, 2018 年实现地区生产总值 1011.19 亿元, 一般公共预算收入 47.38 亿元, 同比分别增长 7.8% 和 9.4%, 公司发展的外部环境良好。
2. 作为随州市重要的城市基础设施建设主体, 公司近年来在资产注入、股权划拨、财政补贴等方面得到了随州市政府的有力支持。

关注

1. 公司资产中土地整理及工程建设项目投入占比大, 应收类款项对公司资金形成较大占用, 资产流动性较弱。
2. 近年来公司债务规模快速增长, 债务负担持续上升。
3. 公司利润总额对财政补贴依赖性较强。
4. 公司在建项目及拟建项目投资规模较大, 面临较大资本支出压力。

分析师：郝一哲 马颖 丁晓

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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.77	13.16	16.91	15.09
资产总额(亿元)	94.50	105.68	124.25	123.94
所有者权益(亿元)	56.44	62.08	66.18	67.60
短期债务(亿元)	0.00	4.59	7.11	8.21
长期债务(亿元)	29.45	34.10	46.53	48.25
全部债务(亿元)	29.45	38.69	53.64	56.45
营业收入(亿元)	4.49	3.75	8.46	2.65
利润总额(亿元)	1.42	1.32	1.24	1.68
EBITDA(亿元)	1.52	1.39	1.35	--
经营性净现金流(亿元)	-10.19	-12.15	-12.80	1.43
营业利润率(%)	25.23	16.61	7.55	18.02
净资产收益率(%)	2.50	2.10	1.84	--
资产负债率(%)	40.28	41.26	46.73	45.45
全部债务资本化比率(%)	34.29	38.40	44.77	45.51
流动比率(%)	1052.80	1042.41	1007.36	6267.92
经营现金流动负债比(%)	-118.34	-127.95	-110.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.66	0.74	0.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.41	27.78	39.77	--
现金短期债务比(倍)	--	2.87	2.38	1.84
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	81.40	79.03	82.54	82.93
所有者权益(亿元)	51.55	48.58	52.42	53.52
全部债务(亿元)	11.69	11.69	18.00	19.00
营业收入(亿元)	3.90	3.35	0.62	2.32
利润总额(亿元)	1.39	1.23	0.74	1.37
资产负债率(%)	36.67	38.53	36.50	35.46
全部债务资本化比率(%)	18.49	19.40	25.56	26.20
流动比率(%)	360.92	304.65	463.12	608.22
经营现金流动负债比(%)	32.93	2.94	-43.76	--

注：1. 已将长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 已将一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款调至短期债务；3. 2019 年 9 月底，公司全部债务资本化比率大于资产负债率，系其他应付款为负值所致；4. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/10/10	郝一哲 马颖 丁晓	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	--
AA	稳定	2018/05/16	杨明奇 李衡	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	--

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由随州市城市建设综合开发投资有限公司（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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

随州市城市建设综合开发投资有限公司

2020 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年 2 月，系根据随州市人民政府《关于随州市城市建设综合开发投资有限公司的批复》（随政办函〔2008〕32 号），由随州市住房和城乡建设委员会（以下简称“随州市住建委”）出资设立，公司初始注册资本为 1000.00 万元。经多次增资和股权变更，截至 2019 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 6.69 亿元，随州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“随州市国资委”）代表随州市人民政府持有公司 74.74% 股权，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）持有公司 25.26% 股权¹。公司实际控制人为随州市人民政府。

公司经营范围：城市基础设施建设、投资及周边或两侧土地及其他土地进行综合开发。

截至 2019 年 9 月底，公司本部内设办公室、财务融资部、法务审计部、经营发展部、工程管理部、房屋征收部及党群人事部共 7 个职能部门；拥有纳入合并范围子公司 9 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 124.25 亿元，所有者权益 66.18 亿元（含少数股东权益 5.21 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 8.46 亿元，利润总额 1.24 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 123.94 亿元，所有者权益 67.60 亿元（含少数股东权益 5.21 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 2.65 亿元，利润总额 1.68 亿元。

公司注册地址：湖北省随州市沿河大道 105 号；法定代表人：郭晓东。

二、本期中期票据概况

公司已于 2020 年注册中期票据额度 10 亿元〔中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注〔2020〕MTN173 号）〕，本期计划在注册额度内发行 2020 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行规模 3 亿元，发行规模上限 5 亿元，期限为 3+2 年，附第 3 年末发行人调整利率选择权和投资人回售选择权。本期中期票据按年付息，到期一次性还本，募集资金全部用于偿还公司有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

¹ 国开基金对公司分期缴付增资款，并分别约定了投资期限；投资期限分为 12 年、14 年、16 年和 18 年不等。在投资期限内及投资期限到期后，国开基金有权要求随州市政府作为股权回购方回购股权和支付投资收益

表 1 2016—2019 年上半年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP (万亿元)	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速 (%)	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率 (%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019 年 1—6 月，中国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019 年 1—6 月，中国一般公共预算收入和支出分别为 10.8 万亿元和 12.4 万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6 万亿元）较上年同期（7261 亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019 年 1—6 月，中国国内生产总值 45.1 万亿元，同比实际增长 6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI 温和上涨；PPI 和 PPIRM 基本平稳；就业形势总体稳定。

2019 年 1—6 月，中国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019 年 1—6 月，全国固定资产投资（不

含农户）29.9 万亿元，同比增长 5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2% 的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。中国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在中国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019 年 1—6 月，中国货物贸易进出口总值 14.7 万亿元，同比增速（3.9%）较 1—3 月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和中国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面

以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了 38.9 个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019 年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前中国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及中国加强与“一带一路”沿线国家的交往，中国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，中国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019 年下半年，中国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在 6.2% 左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，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。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，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，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基

基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

行业政策

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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，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的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别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。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2 2018 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2018〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
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》（财金〔2018〕10 号）	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目

发布时间	文件名称	主要内容
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信综合整理

行业发展

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、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

公司是随州市重要的基础设施建设和投资主体之一，随州市的经济发展水平和财政实力等对公司经营活动影响较大。近年来，随州市经济持续发展，地方政府财政实力逐步增强，公司发展的外部环境良好。

随州市是湖北省下辖地级市，地处长江流域和淮河流域的交汇地带，东承武汉，西接襄阳，北临信阳，南达荆州，为“鄂北重镇”，

区位优势，交通便捷，是湖北省对外开放的“北大门”，是国家实施西部大开发战略由东向西的重要接力站和中转站，被纳入武汉城市圈和鄂西生态文化旅游圈。

近年来，随州市经济发展水平不断提升，根据 2016—2018 年《随州市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018 年，随州市分别完成地区生产总值 852.18 亿元、935.72 亿元和 1011.19 亿元，按可比价计算，分别同比增长 8.0%、6.8% 和 7.8%。三次产业结构从 2016 年的 16.5:46.8:36.7 调整为 2018 年的 14.3:48.3:37.4。

2018 年，随州市固定资产投资同比增长 11.2%。其中，民间投资增长 16.1%。按产业划分，第一产业投资下降 19.7%；第二产业投资增长 19.6%；第三产业投资增长 6.8%。其中，房地产开发投资增长 5%。

根据随州市政府网站公布的 2019 年随州市社会经济发展状况，预计 2019 年随州市地区生产总值增长 7.8%，规模工业增加值增长 8.5%，固定资产投资增长 11.5%，地方一般公共预算收入实际增长 3.6%。

根据 2016—2018 年《随州市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018 年，随州市地方财政总收入分别为 69.88 亿元、79.31 亿元和 80.77 亿元，分别增长 4.5%、13.5% 和 9.1%。其中，地方公共预算收入分别为 45.55 亿元、48.6 亿元和 47.38 亿元。

根据《关于随州市 2018 年财政预算执行情况和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年，随州市地方一般公共预算收入 47.38 亿元，增长 9.4%。其中税收收入 36.18 亿元，一般公共

预算支出 154.33 亿元，财政自给率为 23.44%。2018 年，随州市本级完成政府性基金收入 10.69 亿元。截至 2018 年底，随州市政府债务余额 114.76 亿元，其中一般债务 74.11 亿元、专项债务 40.65 亿元。

根据《关于随州市 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案的报告》，2019 年，随州市完成地方一般公共预算收入 49.10 亿元，增长 3.6%。其中，税收收入完成 37.67 亿元，增长 4.1%。2019 年，随州市完成一般公共预算支出 157.90 亿元（含中央、省级补助收入和政府债券收入安排的支出）。2019 年，随州市政府性基金收入 27.76 亿元。截至 2019 年底，随州市政府债务余额 127.89 亿元，其中一般债务 79.30 亿元，专项债务 48.60 亿元（尾差系四舍五入所致）。

五、基础素质分析

公司是随州市国资委控股的国有企业，主要负责随州市中心城区的基础设施项目建设，近年来持续获得随州市政府的有力支持。

1. 股权状况

截至2019年9月底，公司注册资本和实收资本均为6.69亿元，随州市国资委持有公司74.74%股权，国开基金持有公司25.26%股权。公司实际控制人为随州市人民政府。

2. 企业规模与竞争力

公司是随州市重要的基础设施建设和投资主体之一，主要承担了随州市中心城区的工程建设项目，包括随州市中心城区的基础设施建设及周边或两侧的土地开发整理、棚户区改造业务。

除公司外，随州市城市投资集团有限公司（以下简称“随州城投”）是随州市另外一家主要从事基础设施投融资业务的企业。与公司相比，随州城投主要负责随州市城南新区的基础设施建设及周边或两侧的土地开发整理、棚

户区改造业务，与公司业务区域划分较为明确。

总体看，公司业务具有较强的区域竞争优势。

3. 人员素质

截至2019年9月底，公司现有高级管理人员6名，包括总经理1名、副总经理2名、总经理助理2名以及财务负责人1名。

公司董事、总经理、党支部书记郭晓东先生，1969年出生，研究生学历。历任曾都区人事局党组成员、纪检组长；曾都区委党校机关党委书记、常务副校长（正科）；曾都区委办公室副主任、区委区政府总值班室（区应急办）主任；随州市住建委党组成员、副主任（副处级）。

截至2019年9月底，公司拥有在职员工152人，从文化素质上看，本科及以上学历占34.87%，大专学历占32.24%，中专及以下占32.89%；按年龄结构划分，50岁以上占16.45%，30~50岁占74.34%，30岁以下占9.21%。

总体看，公司高级管理人员管理经验较为丰富，在职员工文化素质较高，年龄结构合理，能够满足公司经营发展需求。

4. 外部支持

公司作为随州市重要的基础设施建设和投资主体，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到随州市政府的大力支持。

资产注入

2010年和2012年，随州市住建委分别将54.99万平方米和72.78万平方米土地使用权注入公司，土地评估价值分别为11.41亿元和11.93亿元，分别为商住用地和住宅用地。其中，2010年注入的土地增加公司资本公积11.41亿元；2012年注入的土地中，1.1亿元用于增加公司注册资本，其余10.83亿元增加公司资本公积。

根据随政发（2015）47号文，随州市人民政府将国有固定资产（评估价值2.96亿元、计入“固定资产”科目）、公租房和廉租房（评

估价值7.92亿元、计入“存货--库存商品”科目), 无偿划拨予公司, 评估价值合计10.88亿元, 计入公司“资本公积”科目。

根据随建(2016)24号文, 将随国用(2009B)第572号、随国用(2009B)第573号合计评估价值1.84亿元的土地使用权划拨至公司; 同期, 将评估价值0.28亿元的鄂(2009)随州市不动产权0011293号划拨至公司。2016年, 随州市住房保障办公室将评估价值0.15亿元的齿轮社区棚改工程划转至子公司随州市保障性住房建设管理有限公司(以下简称“保障房公司”); 同期, 随州市财政局向保障房公司拨付棚改项目补助金1.00亿元, 公司计入“资本公积”。

2017年, 随州市财政局向保障房公司拨付0.85亿元用于齿轮社区和亚通社区棚改项目, 公司计入“资本公积”。

股权划拨

根据随政发〔2015〕45号文, 随州市人民政府于2015年12月同意将随州市星合市政设施建设有限公司、随州市城市排水有限公司、随州市三合园林景观工程有限公司和随州市润华园林景观工程有限公司股权划拨给公司, 公司增加资本公积0.64亿元。

根据随州市机构编制委员会文件《市机构编制委员会关于市市场管理中心更名及设立市商务执法支队的通知》(随编发〔2017〕22号), 2017年, 随州市市场开发有限公司(以下简称“随州开发公司”)人、财、物整体划入公司, 随州开发公司于2018年纳入公司合并范围, 公司增加资本公积1.41亿元。

政府补助

2016—2018年, 公司分别收到财政补贴0.50亿元、0.88亿元、0.84亿元, 主要是随州市政府拨付予公司的土地整理和市政工程建设补助资金, 公司计入“营业外收入”科目。2019年1—9月, 公司收到财政补贴1.29亿元, 主要是对棚户区改造项目的中央预算内补贴资金。

总体看, 公司获得的外部支持持续稳定, 为公司可持续发展提供了重要保障。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行《企业信用报告》(银行版)(机构信用代码: G1042132100045820F), 截至2020年1月14日, 公司本部无未结清或已结清的不良或关注类信贷记录, 企业信用记录良好。

根据中国人民银行《企业信用报告》(银行版)(机构信用代码: G1042130100113640I), 截至2020年1月6日, 子公司随州市城市建设实业有限责任公司(以下简称“实业公司”)本部无未结清的不良或关注类信贷记录, 有3笔已结清关注类贷款(均已正常收回)和1笔已结清的欠息。根据中国农业银行股份有限公司随州曾都支行提供的说明, 上述欠息系贷款扣息时, 自动扣款未成功, 借款人已于次日付清欠息, 并非恶意逾期造成。

六、管理分析

公司建立了较为规范的法人治理结构, 内部管理制度较为合理, 能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

根据公司章程, 公司设立股东会、董事会、监事会和经理层。

公司设立股东会, 对于可能影响基金权益的重大事项时, 应经全体股东一致同意方能通过, 其他事项则需由全体股东所持表决权二分之一以上通过, 如修改公司章程、增加或减少注册资本等事项。

公司设董事会, 董事会成员5人, 董事由股东提名。股东国开基金不向公司委派董事、监事和高级管理人员。公司暂不设董事长。董事会会议由法定代表人指定董事主持和召开, 指定董事不能履行职务或者不履行职务的, 由半数以上董事共同推举一名董事或股东指定一名董事召集和主持。董事会对股东负责, 负责向股东报告工作, 决定公司的经营计划、投资方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成。监事由股东委派 1 名，公司推荐 2 名。监事会对股东负责，监事任期每届 3 年，任期届满，可连选连任。监事会行使检查公司财务等职权。

公司设总经理 1 人，负责公司日常管理工作。总理由董事会聘任或者解聘，并为公司法定代表人，对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作。

2. 管理水平

公司本部内设办公室、财务融资部、法务审计部、经营发展部、工程管理部、房屋征收部及党群人事部共 7 个职能部门。公司根据自身实际情况，建立了与业务性质和规模相适应的内部管理制度，确保了公司的规范运作和各项工作的有序进行。

财务管理方面，为规范财务管理，加强对财务的监督，保证资产安全，充分发挥财务的预测、控制作用，公司制定了较为完善的财务管理制度，对城市建设项目经费收支、土地出让资金管理、费用报销等方面进行了详细的规定。

融资管理方面，为进一步加强公司融资管理能力、防控债务风险、拓宽融资渠道、降低融资成本，公司遵循“适度举债、收支平衡、风险可控”的原则，制定了融资管理制度。公司分别从融资申报流程、融资项目实施、融资资金监管及融资项目财务报告方面进行了规范。

项目管理方面，为规范项目管理行为、提高工程项目建设管理水平、确保项目安全、加快项目进度、提高投资效益，公司制定了工程项目管理制度。公司项目建设管理实行项目法人制和项目责任人负责制，执行招投标、政府采购、合同管理、建设监理、过程审计、提前

介入管理、工程质量责任和安全责任等制度。

总体看，公司管理制度比较完善，管理水平能够满足现阶段公司经营和发展的需要。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是随州市重要的基础设施建设主体，目前收入主要来自城市基础设施建设及土地开发整理，近年来公司主营业务收入波动增长，受工程建设业务毛利率较低且收入占比不断上升影响，公司主营业务毛利率水平不断下降。

2016—2018 年，公司主营业务收入波动增长，分别为 4.41 亿元、3.70 亿元和 8.42 亿元，主要系工程建设收入波动较大所致。2016—2018 年，公司工程建设收入分别为 2.74 亿元、2.71 亿元和 8.22 亿元，2018 年收入大幅增长主要系新增棚户区改造收入所致；土地开发整理收入受随州市土地出让情况影响波动较大，2016—2018 年分别为 1.64 亿元、0.92 亿元和零亿元。

毛利率方面，2016—2018 年，公司主营业务毛利率分别为 30.32%、18.60%和 7.64%，持续下降主要系毛利率较低的工程建设收入占比不断上升所致。2016—2018 年，公司工程建设毛利率有所波动，分别为 9.51%、10.39%和 7.45%，主要系毛利率较高的零星市政绿化工程量有所变动所致。受征地拆迁补偿成本增加影响，2017 年，公司土地开发整理毛利率为 39.88%，同比下降 24.43 个百分点。

2019 年 1—9 月，公司主营业务收入为 2.62 亿元，受当期结算的市政绿化工程建设项目毛利率较高影响，公司主营业务毛利率较 2018 年全年水平上升 18.18 个百分点至 25.82%。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—9 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地开发整理	1.64	37.19	64.31	0.92	24.81	39.88	--	--	--	--	--	--
工程建设	2.74	62.13	9.51	2.71	73.12	10.39	8.22	97.59	7.45	2.43	92.90	25.49
其他	0.03	0.68	69.07	0.08	2.07	53.17	0.20	2.41	15.39	0.19	7.10	30.13
合计	4.41	100.00	30.32	3.70	100.00	18.60	8.42	100.00	7.64	2.62	100.00	25.82

注：其他收入主要包括房屋租金收入等。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设

公司工程建设业务涵盖市政基础设施建设项目以及棚户区改造项目。公司受随州市政府委托进行市政基础设施建设，随州市财政局按工程成本加成 8% 向公司支付工程建设资金。公司与随州市政府签订政府购买服务合同，承接随州市棚户区改造项目，随州市政府将政府购买服务资金纳入财政预算。未来公司在建及拟建的工程建设项目尚需投入的资金规模较大，公司面临较大的资本支出压力。

2016—2018 年和 2019 年 1—9 月，公司分别实现工程建设收入 2.74 亿元、2.71 亿元、8.22 亿元和 2.43 亿元（其中市政基础设施建设收入分别为 1.66 亿元、1.44 亿元、4.40 亿元和 0.56 亿元），2018 年工程建设收入大幅增长主要系随州市农产品批发市场建设项目、随州市老城区农产品批发市场改造建设项目以及随州市亚通等三个片区棚户区改造项目确认收入所致。

市政基础设施建设

根据《市人民政府办公室关于随州市城市建设综合开发投资有限公司的批复》（随政办函〔2008〕32 号），随州市人民政府授予公司在市政府授权范围内筹集、使用和管理城市基础设施建设资金，从事投资、建设和经营城市基础设施，负责项目的工程建设和管理的职能。

根据公司与随州市人民政府签订的《随州市基础设施项目工程建设协议》，随州市政府将随州市部分的基础设施建设项目委托公司投资建设，由随州市财政局负责支付工程建设资金（成本加成 8%）。公司负责自筹建设资金，待项目完成竣工决算审计并移交随州市住建委后，公司根据代建项目结算表和移交证明书向随州市财政局申请拨付工程建设资金。

账务处理方面，公司将市政基础设施建设项目投入计入“存货”科目，待其完工后公司与相关单位进行结算，并据此确认收入。公司确认收入的同时结转存货计入成本。

截至2019年9月底，公司主要已完工的基础

设施建设项目总投资合计4.31亿元，已收到全部回款4.66亿元。

截至2019年9月底，公司主要在建市政基础设施建设项目包括随州市中心城区城市停车场工程、随州市农产品批发市场建设项目等，项目总投资额合计40.06亿元，累计投入30.74亿元，未来尚需投资9.32亿元。

表4 截至2019年9月底公司主要在建市政基础设施工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投入
2016 厥水一桥	1.15	1.15	0.00
新 316 国道绿化带	0.50	0.50	0.00
胜利小学	0.40	0.40	0.00
2015 年清河东路及季梁大道绿化工程	0.20	0.20	0.00
随城山生态公园	0.30	0.30	0.00
2014 青年路中段改造	0.15	0.15	0.00
熊家三条路	0.27	0.27	0.00
白云湖水源地保护排污口治理	0.13	0.13	0.00
厥水西堤工程	0.10	0.10	0.00
2017 花溪河湿地公园	0.11	0.11	0.00
2016 文峰路	0.24	0.24	0.00
管网工程	0.65	0.65	0.00
2016 汉东东路	0.26	0.26	0.00
回龙寺公园二期	0.26	0.26	0.00
随州市中心城区城市停车场工程	12.60	7.38	5.22
随州市老城区农产品批发市场改造建设	5.80	5.80	0.00
随州市农产品批发市场建设项目	11.80	7.70	4.10
基础设施对应的征地拆迁	5.14	5.14	0.00
合计	40.06	30.74	9.32

注：部分项目已完工但尚未完成竣工决算，所以仍在上表中列示。
资料来源：公司提供

其中，随州市中心城区城市停车场工程项目，建设地点位于随州市中心城区。项目占地面积0.80公顷，主要建设内容包括14个立体式停车场、2个地下停车场，合计建设停车位10000个，以及结合立体式停车场配套建设洗车、维修、超市等商业建筑面积10000平方米，结合背街小巷改造等工程，新增小区内停车位500个，收购、改造玉龙商贸城等3000个地下停车场。项目总投资12.60亿元，于2017年开工，截至2019年9月底已完成投资7.38亿元。

随州市老城区农产品批发市场改造建设项

目，建设地点位于随州市老城区。项目新增用地120亩，新建5个中型批发市场（淦水社区、蒋家岗社区、熊家社区、孔家坡社区、黄龙社区），新建面积4.50万平方米，改造五眼桥、东兴、鹿鹤3个中型批发市场，改造面积21400平方米。项目总投资5.80亿元，于2016年开工，截至2019年9月底已完工。

随州市农产品批发市场建设项目，建设地点位于随州市曾都区。项目占地面积约1000亩，项目分两期建设，一期为黄龙菜市场搬迁及市场主体建设，总建筑面积259267m²，包括蔬菜、水果、土特产、家禽、水产品“五大市场”、仓储、服务用房等；二期为商业配套，总建筑面积190595m²，包括电子信息交易中心、仓储配送服务中心、园区管理中心、物流培训基地等。项目总投资11.80亿元，于2015年开工，截至2019年9月底已完成投资7.70亿元。

截至2019年9月底，公司拟建基础设施建设项目为黑臭水体治理项目，计划总投资1.20亿元。

棚户区改造

根据公司与随州市政府签订的政府购买服务合同，公司作为棚户区改造项目的承接主体，负责投资项目的实施；随州市政府作为政府购买主体，负责协调相关部门依法将购买服务资金纳入政府财政预算和采购服务资金预算管理。

公司与随州市政府签订的政府采购合同期限包括10年、12年、18年、20年和25年，合同购买服务包括棚户区拆迁安置等相关服务。同时，合同约定，购买服务资金来源于随州市政府财政性资金，在财政预算中统筹安排，由随州市政府出具将购买服务纳入年度预算的文件，并将在合同期内购买服务资金逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理。截至2019年9月底，公司收到政府采购服务款项2.14亿元。

账务处理方面，公司将棚户区改造项目投入计入“存货”科目，每年按照政府购买服务合同约定的回购金额确认收入，公司确认收入的同时结转存货计入成本。

截至2019年9月底，公司主要在建棚户区改造项目包括随州市亚通等三个片区棚户区改造项目和随州市老城区2016年第一批棚户区改造项目等，项目总投资额合计42.92亿元，已累计投入20.90亿元，未来尚需投资22.02亿元。

表5 截至2019年9月底公司主要在建棚户区改造工程
项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资	已投资	尚需投入
随州市亚通等三个片区棚户区改造项目	2017—2020	10.87	6.07	4.80
随州市老城区2016年第一批棚户区改造项目（一期工程）	2016—2020	11.79	5.03	6.76
随州市老城区2016年第一批棚户区改造项目（二期工程）	2017—2021	12.04	9.50	2.54
随州市交通大道沿线棚户区改造项目	2018—2022	4.39	0.09	4.30
随州老火车站及白云湖沿岸棚改区改造项目	2018—2022	3.84	0.21	3.63
合计	—	42.92	20.90	22.02

资料来源：公司提供

截至2019年9月底，公司主要拟建棚户区改造项目包括建设铁路棚改安置房、草店子棚改安置房等，计划总投资5.80亿元。

在建及拟建自营项目

公司主要在建自营项目为城南污水处理厂及配套管网建设（二期工程）项目，总投资5.90亿元，截至2019年9月底已完成投资0.50亿元，未来主要依靠经营性收入收回投资。

截至2019年9月底，公司拟建自营项目为随州之窗，主要是研发展示中心、总部办公中心、信息交易中心和地下停车场等基础设施的建设工作，计划总投资3.87亿元。

（2）土地开发整理

公司受随州市政府委托承建基础设施周边或两侧土地的开发整理，土地出让后，随州市财政局向公司支付土地整理款项。受政府规划调整影响，2018年起公司不再开展该业务。

公司土地开发整理业务主要由公司本部负责。根据《市人民政府办公室关于随州市城市建设综合开发投资有限公司的批复》（随政办函〔2008〕32号），随州市人民政府授予公司在市政府批准的范围内从事承建的基础设施周

边或两侧土地及其他土地进行综合开发的职能。公司自筹资金完成相应土地的一级开发整理，将开发整理后达到“五通一平”标准的土地移交随州市土储中心用以挂牌出让。土地出让后，根据《土地整理收益、市政基础项目建设工程款项结算的通知》，随州市财政局向公司支付土地开发整理款项（土地整理成本加上项目回报），公司据此确认土地开发整理收入。

2016—2017年，公司分别实现土地开发整理收入1.64亿元和0.92亿元，自2018年起公司不再开展该业务。

（3）担保业务

2016年，公司新增担保业务，主要由公司子公司随州中兴投资担保有限公司（以下简称“中兴担保”）负责。中兴担保成立于2010年11月，注册资本1.50亿元，经营范围为对各类中小企业或个人提供贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、其他融资性担保业务；诉讼保全担保、投诉担保、预付款担保与担保有关的融资咨询、财务顾问、中介服务、以自有资金进行投资。

中兴担保主要业务对象为中小企业和个人，2016—2018年，中兴担保分别取得保费收入556.47万元、316.43万元和371.58万元；分别计提担保赔偿准备金237.05万元、105.39万元和1009.46万元，其中2018年因风控需要而大幅计提担保赔偿准备金；担保赔偿准备金余额分别为370.84万元、33.90万元和117.05万元。2019年1—9月，公司实现担保费收入350.49万元。截至2019年9月底，中兴担保的担保余额1.07亿元。担保代偿方面，截至2019年9月底，中兴担保的代偿余额为0.57亿元。

3. 未来发展

未来公司将切实履行投资融资、项目建设、城市经营三大职能，围绕公司基础设施建设主业，做好业务资金筹措，积极推进业务多元化

发展，继续把公司做大做强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对2016年财务报表进行了审计，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对2017—2018年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2019年三季度财务数据未经审计。

截至2019年9月底，公司拥有合并范围内子公司9家。2016年，公司投资设立保障房公司，并收购中兴担保；2018年，公司划拨取得随州开发公司；2019年1—9月，公司合并范围无变动。上述新增子公司资产、收入规模不大，公司财务数据可比性较强。

截至2018年底，公司资产总额124.25亿元，所有者权益66.18亿元（含少数股东权益5.21亿元）；2018年，公司实现营业总收入8.46亿元，利润总额1.24亿元。

截至2019年9月底，公司资产总额123.94亿元，所有者权益67.60亿元（含少数股东权益5.21亿元）；2019年1—9月，公司实现营业收入2.65亿元，利润总额1.68亿元。

2. 资产质量

近年来公司资产规模持续增长，资产构成以工程建设项目投入及应收类款项等为主，应收类款项规模较大，对公司资金形成占用。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2016—2018年，公司资产规模不断增长，年均复合增长14.67%，2018年底为124.25亿元，较上年底增长17.58%，主要系应收票据及应收账款和存货增长所致。近三年，公司流动资产占比有所下降，2018年底为93.56%，公司资产以流动资产为主。

表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	90.64	95.91	98.98	93.66	116.25	93.56	111.99	90.36
货币资金	17.77	18.81	13.16	12.45	16.91	13.61	15.09	12.17
应收票据及应收账款	0.03	0.04	0.06	0.06	7.41	5.96	6.03	4.86
其他应收款	8.16	8.63	9.28	8.78	7.79	6.27	6.84	5.52
存货	62.03	65.64	73.66	69.70	81.09	65.26	81.09	65.43
非流动资产	3.86	4.09	6.70	6.34	8.01	6.44	11.94	9.64
可供出售金融资产	0.00	0.00	3.08	2.91	3.08	2.48	3.08	2.49
固定资产	3.29	3.48	3.22	3.05	4.49	3.61	4.42	3.57
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	3.98	3.21
资产总额	94.50	100.00	105.68	100.00	124.25	100.00	123.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长 13.25%，2018 年底为 116.25 亿元，较上年底增长 17.45%，主要源于应收票据及应收账款和存货的增长。公司流动资产主要由存货、货币资金和应收类款项构成。

2016—2018 年，公司货币资金有所波动，分别为 17.77 亿元、13.16 亿元和 16.91 亿元，2017 年底货币资金较上年底下降 25.95%，主要系工程建设项目持续投入所致；2018 年底货币资金增长 28.47%，主要系融资规模扩大所致。公司货币资金主要由银行存款（占 99.99%）构成，2018 年底无使用受限资金。

2016—2018 年，公司应收票据及应收账款快速增长，分别为 0.03 亿元、0.06 亿元和 7.41 亿元，2018 年底较上年底大幅增长，主要来自应收随州市财政局工程款增加。2018 年底，公司无应收票据，应收账款主要为应收随州市财政局款项（占 99.18%），且账龄在 1 年以内；应收账款共计提坏账准备 2.90 万元。

2016—2018 年，公司其他应收款有所波动，分别为 8.16 亿元、9.28 亿元和 7.79 亿元，主要系往来款波动所致。从集中度看，2018 年底公司其他应收款前五名欠款单位欠款合计占 62.69%，集中度较高。公司其他应收款中包含与公司有业务往来的民营施工企业的往来款，待随州市审计局完成审计后转入“存货”科目。

按余额百分比法计提坏账准备的其他应收款余额合计 7.02 亿元，其中 1 年以内的占 4.86%、1~2 年的占 30.81%、2~3 年的占 13.35%、3 年以上的占 50.98%，账龄较长。公司其他应收款共计提坏账准备 350.96 万元。

表 7 2018 年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	账龄
随州万基房地产开发有限公司	1.35	17.25	1~5 年
湖北聚兴建设有限公司	1.04	13.33	1~3 年
随州市曾都宏图建设开发有限公司	0.93	11.89	1~2 年
湖北长贵置业有限公司	0.80	10.19	1~4 年、5 年以上
随州市康顺达市政工程有限公司	0.78	10.03	2~5 年、5 年以上
合计	4.90	62.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018 年，公司存货不断增长，年均复合增长 14.34%，2018 年底为 81.09 亿元，较上年底增长 10.09%，主要来自工程建设项目投入。公司存货包括开发成本（占 58.84%，其中土地开发整理投入 5.14 亿元、工程建设项目投入 42.57 亿元）、土地资产（占 31.40%，系随州市政府注入的 5 宗土地使用权，用途主要为商住用地和住宅用地，其中 2 宗出让地、3 宗划拨地）和库存商品（占 9.76%，主要为政府划拨的公租房、廉租房等）。公司存货未计提跌价准备。

非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 44.00%，主要源于可供出售金融资产和固定资产的增长；2018 年底，公司非流动资产为 8.01 亿元，同比增长 19.50%。

2017 年底，公司新增可供出售金融资产 3.08 亿元，全部为公司认购的湖北银行股份有限公司（以下简称“湖北银行”）股权。

2016—2018 年，公司固定资产波动增长，分别为 3.29 亿元、3.22 亿元和 4.49 亿元，2018 年底固定资产增长主要系随州开发公司纳入公司合并范围，相应增加房屋建筑物所致。公司固定资产主要为房屋建筑物（占 99.64%）。

2019 年 9 月底，公司资产总额 123.94 亿元，较 2018 年底下降 0.25%，其中流动资产占 90.36%，较 2018 年底下降 3.20 个百分点。同期，公司流动资产为 111.99 亿元，较 2018 年底下降 3.66%，主要来自货币资金及应收类款项的下降；非流动资产为 11.94 亿元，较 2018 年底增长 49.17%，主要来自在建工程（系公司代建项目投入增加，年底将结转至存货）的增长。

截至2019年9月底，公司受限资产账面价值合计6.28亿元，为存货中的4宗土地使用权，受限资产占资产总额的5.07%。另外，截至2019年9月底，公司以对湖北银行的全部股权质押的借款余额为1.91亿元；通过未来收益权（应收政府购买服务款项）质押的借款余额为18.20亿元。

3. 负债和所有者权益

近年来，公司所有者权益稳步增长，稳定性较好；公司有息债务规模快速增长，以长期债务为主，整体债务负担持续上升。

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长8.29%，主要来自实收资本和资本公积的增长；2018年底，公司所有者权益为66.18亿元，较上年底增长6.61%。公司所有者

权益主要包括实收资本（占10.11%）、资本公积（占68.31%）、未分配利润（占12.28%）和少数股东权益（占7.87%）。

2018年底，公司实收资本增加1.69亿元至6.69亿元，主要系完成工商变更后，公司将国开基金的1.69亿元投资款由长期应付款科目调整至实收资本科目。

2016—2018 年，公司资本公积有所增长，年均复合增长 5.21%，2018 年底为 45.21 亿元，较上年底增长 3.21%，主要系随州市政府无偿划拨随州开发公司 100%股权予公司所致。公司资本公积主要由随州市政府无偿划拨的土地资产、房产及企业股权等构成。

2016—2018 年，公司少数股东权益波动增长，分别为 3.63 亿元、5.39 亿元和 5.21 亿元，2017 年底少数股东权益增加主要系农发基金对子公司保障房公司的股权投资款（1.76 亿元）完成工商变更，计入保障房公司实收资本。2018 年底少数股东权益下降主要系实业公司当年归还 1700 万股权投资款所致。

2019 年 9 月底，公司所有者权益为 67.60 亿元，较 2018 年底增长 2.14%，主要来自未分配利润的增长，所有者权益结构变动不大。

负债

随着工程建设项目的不断投入，公司负债规模快速扩张，2016—2018 年，公司负债总额年均复合增长 23.52%，2018 年底为 58.07 亿元，较上年底增长 33.19%，主要来自长期借款和应付债券的增长。近三年，公司非流动负债占比不断上升，2018 年底为 80.13%，公司负债以非流动负债为主。

2016—2018 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 15.78%，2018 年底为 11.54 亿元，较上年底增长 21.53%，主要源自短期借款的增长。

2018 年底，公司新增短期借款 1.87 亿元，全部为保证借款。

2016—2018 年，公司预收款项波动增长，分别为 0.48 亿元、0.41 亿元和 0.94 亿元，由

于新增保障房公司收到的安置户部分购房款（后期与政府结算时冲抵政府回购款），2018年底预收款项大幅增长。

2016—2018年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降36.67%，主要系支付部分往来款；2018年底，其他应付款为3.12亿元，较上年年底下降24.08%，包括应付利息0.51亿元和其他应付款2.61亿元。公司其他应付款主要由押金保证金（占66.59%）和往来款（占32.71%）构成。

2018年底，公司一年内到期的非流动负债5.24亿元，较上年年底增长14.17%；由一年内到期的长期借款（占61.84%）和一年内到期的应付债券（占38.16%）构成。

2016—2018年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长25.69%，2018年底为46.53亿元，较上年年底增长36.43%，增长主要来自长期借款和应付债券。

2016—2018年，公司长期借款快速增长，年均复合增长38.13%，2018年底为30.53亿元，较上年年底增长25.05%，主要源自质押借款规模的扩大。公司长期借款包括保证借款（占43.59%）和质押借款（占56.41%，质押物为应收政府购买服务款项）。

2016—2018年，公司应付债券波动增长，分别为10.00亿元、8.00亿元和16.00亿元，2018年底应付债券增长主要系当年发行“18随州城建PPN001”（5亿元）及“18随州城建PPN002”（5亿元）以及“14随州建投债”2亿元本金重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司存续债券利率水平较高，集中在6.50%~7.20%之间。公司存续PPN均附投资人回售选择权，且行权时间较为集中。

表8 公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	余额	利率	行权日	到期日
14随州建投债	4.00	7.18	--	2021-09-02
17随州城建PPN001	2.00	6.50	2020-10-19	2022-10-19
18随州城建PPN001	5.00	7.20	2021-02-12	2023-02-12
18随州城建PPN002	5.00	7.00	2020-12-14	2023-12-13

19随州城建PPN001	3.00	7.20	2021-01-31	2024-01-31
--------------	------	------	------------	------------

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2016年底，公司长期应付款3.45亿元，主要为中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）和国开基金的股权投资款，上述股权投资未进行工商变更，故计入长期应付款科目。2017年，农发基金股权投资款（1.76亿元）完成工商变更，计入子公司保障房公司实收资本。受此影响，2017年底，公司长期应付款下降至1.69亿元，为国开基金股权投资款。2018年，国开基金股权投资款完成工商变更，计入公司实收资本科目，同时公司长期应付款下降为0。

2019年9月底，公司负债总额56.33亿元，较2018年底下降2.99%，流动负债占比下降至3.17%，负债结构仍以非流动负债为主；流动负债为1.79亿元，较2018年底下降84.52%，主要来自其他应付款和一年内到期的非流动负债的下降，非流动负债为54.55亿元，较2018年底增长17.23%，主要系公司长期借款增加和发行“19随州城建PPN001”所致。

有息债务方面，2016—2018年，公司全部债务规模快速增长，年均复合增长34.96%，2018年底为53.64亿元，较上年年底增长38.63%，主要系融资规模扩大所致。公司有息债务以长期债务为主，但近三年来公司长期债务占比呈下降趋势，2018年底为86.74%。2019年9月底，公司全部债务为56.45亿元，较2018年底增长5.25%，其中长期债务占比下降至85.46%。

表9 公司债务构成及债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年9月
短期债务	0.00	4.59	7.11	8.21
长期债务	29.45	34.10	46.53	48.25
全部债务	29.45	38.69	53.64	56.45
资产负债率	40.28	41.26	46.73	45.45
全部债务资本化比率	34.29	38.40	44.77	45.51
长期债务资本化比率	34.29	35.46	41.28	41.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从债务负担指标看，受融资规模扩大影响，2016—2018年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均不断上升，2018年底分别为46.73%、44.77%和41.28%。2019年9月底，上述指标分别为45.45%、45.51%和41.65%，较2018年底分别变动-1.28个、0.74个和0.37个百分点。

从有息债务的期限结构看，2020—2021年，公司需要偿付的有息债务规模分别为5.47亿元和7.60亿元。若存续PPN的投资人均行使回售选择权，2020—2021年，公司需要偿付的有息债务规模将进一步加大，分别为12.47亿元和15.60亿元。

4. 盈利能力

近年来，公司收入规模波动增长，利润总额对财政补贴依赖性较强。

2016—2018年，受工程建设收入波动较大影响，公司营业总收入波动增长，分别为4.49亿元、3.75亿元和8.46亿元，其中营业收入分别为4.41亿元、3.70亿元和8.42亿元。由于营业成本增幅高于营业收入增幅，近三年公司营业利润率不断下降，分别为25.23%、16.61%和7.55%。

表10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
营业总收入	4.49	3.75	8.46
其中：营业收入	4.41	3.70	8.42
营业外收入	0.50	0.88	0.84
利润总额	1.42	1.32	1.24
营业利润率	25.23	16.61	7.55
总资本收益率	1.66	1.29	1.02
净资产收益率	2.50	2.10	1.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

期间费用方面，2016—2018年，公司期间费用有所波动，占营业收入的比重不断下降，2018年为2.74%。由于公司将大部分利息支出资本化，并且每年获取一定的利息收入，公司财务费用通常为负。

2016—2018年，公司分别获得财政补贴0.50亿元、0.88亿元和0.84亿元，计入“营业外收入”科目。近三年，公司利润总额分别为1.42亿元、1.32亿元和1.24亿元，财政补贴对公司利润影响较大。

盈利指标方面，2016—2018年，公司总资产收益率和净资产收益率均不断下降，2018年分别为1.02%和1.84%。

2019年1—9月，公司实现营业总收入2.65亿元，相当于2018年全年营业总收入的31.35%，实现利润总额1.68亿元，主要来自政府补贴。同期，公司营业利润率为18.02%，较2018年上升10.47个百分点。

5. 现金流

近年来，受工程建设项目投入规模大影响，公司经营活动现金流持续呈现净流出，收入实现质量差，未来公司在建及拟建项目资本支出压力较大，公司面临一定的外部融资压力。

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为经营业务收款以及往来款、财政补贴等，2016—2018年分别为29.39亿元、19.26亿元和20.51亿元。其中，收到其他与经营活动有关的现金分别为25.98亿元、16.47亿元和18.70亿元，主要为往来款和财政补贴等。公司经营活动现金流出主要为工程建设项目投入、往来款等，2016—2018年分别为39.58亿元、31.41亿元和33.31亿元。由于工程建设项目投入规模大，近三年公司经营活动持续呈现净流出，分别为-10.19亿元、-12.15亿元和-12.80亿元。

2016—2018年，公司现金收入比分别为77.52%、75.23%和21.59%，收入实现质量差。

表11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016年	2017年	2018年
经营活动现金流入量	29.39	19.26	20.51
经营活动现金流出量	39.58	31.41	33.31
经营活动净现金流	-10.19	-12.15	-12.80
现金收入比	77.52	75.23	21.59
投资活动净现金流	-0.70	-3.08	0.12
筹资活动净现金流	22.21	10.62	16.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面,近年来公司投资活动现金流入量不大。2018年,公司收到其他与投资活动有关的现金为0.11亿元,系新纳入公司合并范围的随州开发公司的期初货币资金。公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金。2016—2018年,公司投资活动现金流量净额分别为-0.70亿元、-3.08亿元和0.12亿元。

随着项目建设投入的增加,公司资金需求大幅增长,2016—2018年,公司筹资活动现金流入分别为22.73亿元、14.50亿元和24.04亿元,主要为通过借款和发行债券筹集的资金。2016年,公司吸收投资收到的现金为6.73亿元,主要来自随州市财政局的增资款、农发基金及国开基金投入的股权投资款。公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息。2016—2018年,公司筹资活动呈现净流入,分别为22.21亿元、10.62亿元和16.43亿元。

2019年1—9月,公司经营活动现金流量净额为1.43亿元,投资活动现金流量净额为-3.83亿元,筹资活动现金流量净额为5.76亿元。

6. 偿债能力

公司现金类资产充足,短期偿债能力较强;长期偿债能力指标较弱。考虑到公司在随州市基础设施建设领域的重要地位以及随州市政府的各项支持,公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看,2016—2018年,公司流动比率不断下降、速动比率波动下降,2018年底分别为1007.36%和304.65%;2019年9月底上述指标分别增长至6267.92%和1729.61%。2016—2018年,公司经营活动现金流量净额均为负值,对流动负债不具有保障能力。2018年底及2019年9月底,公司现金短期债务比分别为2.38倍和1.84倍。公司现金类资产充足,短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2016—2018年,公司EBITDA不断下降,分别为1.52亿元、1.39亿元和1.35亿元;全部债务/EBITDA分别为19.41倍、27.78倍和39.77倍;EBITDA

利息倍数分别为1.66倍、0.74倍和0.53倍。公司长期偿债指标较弱。

截至2019年9月底,公司对外担保余额为1000.00万元,系对随州市神农市政工程有限责任公司(以下简称“神农工程公司”)提供的担保,担保比率为0.15%。神农工程公司为公司基础设施建设项目的施工方,公司未设置反担保措施。截至2019年9月底,中兴担保的担保余额1.07亿元。

截至2019年9月底,公司共获得银行授信额度75.08亿元,已使用授信额度41.20亿元,尚未使用额度33.88亿元。公司间接融资渠道较为通畅。

7. 母公司财务分析

公司资产在母子公司间分布均为均衡,收入主要来源于下属子公司。母公司所有者权益稳定性较好,债务负担一般,整体偿债能力指标较强。

截至2018年底,公司母公司资产总额82.54亿元,较上年底增长4.44%。其中,流动资产为65.41亿元,主要由存货构成。非流动资产为17.13亿元,主要由长期股权投资构成。

截至2018年底,公司母公司所有者权益为52.42亿元,较上年底增长7.89%。其中,实收资本和资本公积合计占83.69%。母公司所有者权益稳定性较好。

截至2018年底,公司母公司负债总额为30.12亿元,较上年底变动不大;主要由其他应付款和应付债券构成。公司母公司2018年底资产负债率为36.50%,较上年底下降2.03个百分点。

2018年,公司母公司实现营业收入0.62亿元,营业成本为0.56亿元。公司母公司2018年净利润为0.74亿元,同比下降39.80%,主要系营业收入大幅下降所致。

2019年9月底,公司母公司资产总额82.93亿元,较2018年底增长0.47%。公司母公司所有者权益为53.52亿元,较2018年底增长

2.11%。同期，公司母公司资产负债率为35.46%。2019年1—9月，公司母公司实现营业收入2.32亿元，净利润为1.37亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务影响

本期中期票据基础发行规模3亿元，发行规模上限5亿元。本期中期票据的发行规模上限相当于2019年9月底公司长期债务的10.36%、全部债务的8.86%。

2019年9月底，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分别为45.45%、45.51%和41.65%。以2019年9月底财务数据为基础，以发行规模上限测算，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至47.57%、47.62%和44.06%。本期中期票据发行后，公司的整体债务负担有所上升，但考虑到其募集资金全部用于偿还有息债务，公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为29.39亿元、19.26亿元和20.51亿元，分别为本期中期票据拟发行上限规模的5.88倍、3.85倍和4.10倍。2016—2018年，公司EBITDA分别为1.52亿元、1.39亿元和1.35亿元，分别为本期中期票据拟发行上限规模的0.30倍、0.28倍和0.27倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

十、结论

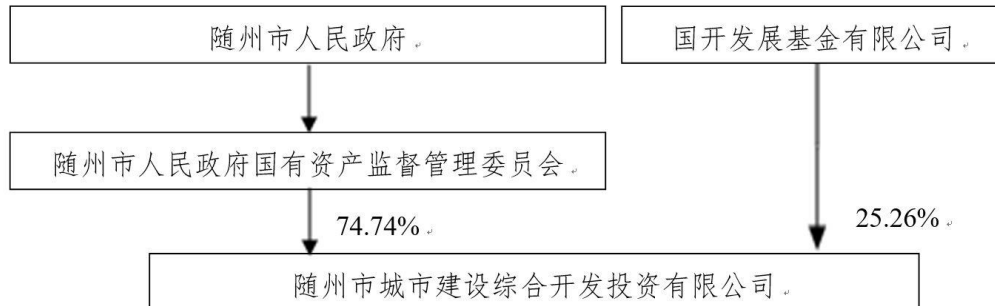
近年来，随州市经济持续稳定发展，地方财政实力有所增强，但财政自给能力较弱，政府债务负担较重。

公司作为随州市重要的基础设施建设主体，近年来在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到随州市政府的有力支持。同时联合资信也关注到，公司债务规模快速增长，债务负担不断加重，利润对财政补贴依赖性较强，资产流动性较弱，面临一定外部融资压力。

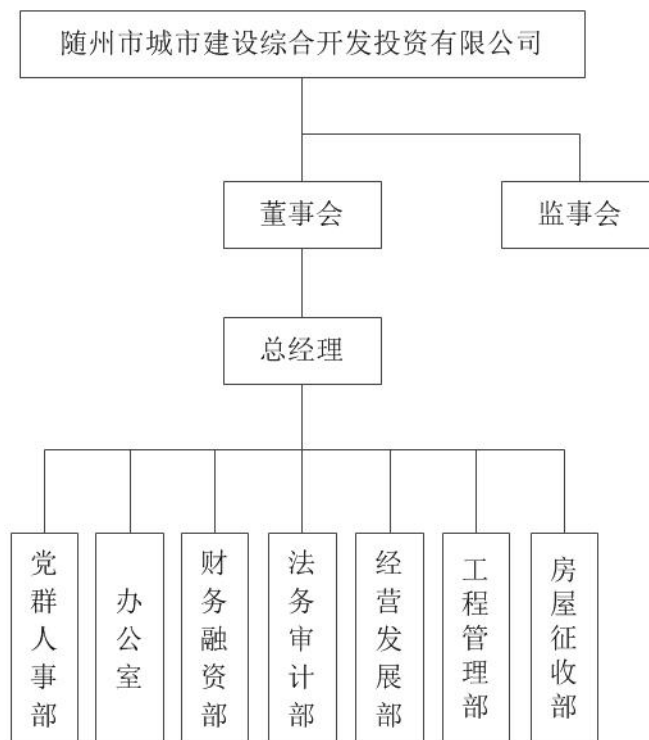
未来随着随州市城市基础设施建设的不断推进，公司有望持续获取建设任务，基础设施建设业务将得到进一步推进，有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2019 年 9 月底公司合并范围内子公司情况

公司全称	注册资本（万元）	持股比例（%）
随州市城市建设实业有限责任公司	97300.00	66.95
随州建投文旅产业发展有限公司	100000.00	100.00
随州市星合市政设施建设有限公司	600.00	100.00
随州市城市排水有限公司	500.00	100.00
随州市三合园林景观工程有限责任公司	1000.00	100.00
随州市润华园林景观工程有限公司	200.00	100.00
随州市保障性住房建设管理有限公司	61600.00	71.43
随州市中兴投资担保有限公司	15000.00	80.00
随州市市场开发经营有限公司	5000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.77	13.16	16.91	15.09
资产总额(亿元)	94.50	105.68	124.25	123.94
所有者权益(亿元)	56.44	62.08	66.18	67.60
短期债务(亿元)	0.00	4.59	7.11	8.21
长期债务(亿元)	29.45	34.10	46.53	48.25
全部债务(亿元)	29.45	38.69	53.64	56.45
营业收入(亿元)	4.49	3.75	8.46	2.65
利润总额(亿元)	1.42	1.32	1.24	1.68
EBITDA(亿元)	1.52	1.39	1.35	--
经营性净现金流(亿元)	-10.19	-12.15	-12.80	1.43
财务指标				
销售债权周转次数(次)	53.18	76.45	2.26	--
存货周转次数(次)	0.06	0.04	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.07	--
现金收入比(%)	77.52	75.23	21.59	101.29
营业利润率(%)	25.23	16.61	7.55	18.02
总资本收益率(%)	1.66	1.29	1.02	--
净资产收益率(%)	2.50	2.10	1.84	--
长期债务资本化比率(%)	34.29	35.46	41.28	41.65
全部债务资本化比率(%)	34.29	38.40	44.77	45.51
资产负债率(%)	40.28	41.26	46.73	45.45
流动比率(%)	1052.80	1042.41	1007.36	6267.92
速动比率(%)	332.31	266.69	304.65	1729.61
经营现金流流动负债比(%)	-118.34	-127.95	-110.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.41	27.78	39.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.66	0.74	0.53	--
现金短期债务比(倍)	--	2.87	2.38	1.84

注：1. 已将长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 已将一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款调至短期债务；3. 2019 年 9 月底，公司全部债务资本化比率大于资产负债率，系其他应付款为负值所致；4. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.04	1.26	3.08	0.99
资产总额(亿元)	81.40	79.03	82.54	82.93
所有者权益(亿元)	51.55	48.58	52.42	53.52
短期债务(亿元)	0.00	2.00	2.00	2.00
长期债务(亿元)	11.69	9.69	16.00	17.00
全部债务(亿元)	11.69	11.69	18.00	19.00
营业收入(亿元)	3.90	3.35	0.62	2.32
利润总额(亿元)	1.39	1.23	0.74	1.37
EBITDA(亿元)	1.47	1.29	0.80	--
经营性净现金流(亿元)	5.98	0.61	-6.18	1.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	0.05	0.05	0.01	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.01	--
现金收入比(%)	101.08	62.27	100.00	26.96
营业利润率(%)	25.60	14.64	9.89	9.31
总资本收益率(%)	2.22	2.03	1.05	--
净资产收益率(%)	2.70	2.52	1.41	--
长期债务资本化比率(%)	18.49	16.63	23.39	24.11
全部债务资本化比率(%)	18.49	19.40	25.56	26.20
资产负债率(%)	36.67	38.53	36.50	35.46
流动比率(%)	360.92	304.65	463.12	608.22
速动比率(%)	56.54	48.05	76.91	84.23
经营现金流动负债比(%)	32.93	2.94	-43.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.97	9.06	22.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.01	1.84	0.81	--
现金短期债务比(倍)	--	0.63	1.54	0.49

注：1. 已将长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 已将一年内到期的应付债券调至短期债务；3. 2019 年 1—9 月财务报表未经审计

附件 5 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-营业税金及附加)/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/短期投资+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
 企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6-1 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 6-2 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 6-3 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

联合资信评估有限公司关于 随州市城市建设综合开发投资有限公司 2020 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

随州市城市建设综合开发投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

随州市城市建设综合开发投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对随州市城市建设综合开发投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，随州市城市建设综合开发投资有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注随州市城市建设综合开发投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现随州市城市建设综合开发投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对随州市城市建设综合开发投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如随州市城市建设综合开发投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对随州市城市建设综合开发投资有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与随州市城市建设综合开发投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。