

信用评级公告

联合〔2023〕6209号

联合资信评估股份有限公司通过对随州市城市建设综合开发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，维持“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十七日

随州市城市建设综合开发投资有限公司 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
随州市城市建设综合开发投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 随州城建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 随州城建 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
21 随州城建 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
21 随州城建 MTN002	AA	稳定	AA	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
20 随州城建 MTN001	5.00 亿元	4.50 亿元	2025/03/30
20 随州城建 MTN002	5.00 亿元	4.70 亿元	2025/04/29
21 随州城建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/01/26
21 随州城建 MTN002	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/04/27

评级时间：2023 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	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	4
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	

评级观点

跟踪期内，随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“公司”）仍是随州市重要的基础设施建设主体，公司外部发展环境良好，继续在政府补助等方面获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、资金占用较大和债务规模持续增长等因素对其信用水平带来的不利影响。

随着随州市城市基础设施建设持续推进，公司市政基础设施建设及棚户区改造业务仍具有一定的发展空间，公司有望保持稳定发展。

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“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**跟踪期内，随州市经济和财政实力均保持增长，2022 年，随州市实现地区生产总值 1328.78 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.4%。同期，随州市一般公共预算收入为 50.61 亿元，同比增长 8.4%。公司外部发展环境良好。
- 继续获得外部支持。**公司是随州市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，继续在政府补助等方面获得外部支持。

关注

- 资金支出压力较大。**公司在建及拟建的工程建设项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 资金占用较大。**公司工程建设业务回款滞后，公司资产中应收类款项及工程项目建设投入形成的存货占比较高，对资金占用较大。
- 债务规模持续增长。**跟踪期内，公司全部债务持续增长，截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 97.54 亿元，债务负担持续加重。

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	

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（末）	2022 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）
所属区域	随州市	咸宁市	遂宁市	宝鸡市
GDP（亿元）	1328.78	1875.57	1614.47	2743.10
一般公共预算收入（亿元）	50.61	96.0	103.37	92.65
资产总额（亿元）	207.32	292.29	309.97	579.27
所有者权益（亿元）	116.20	116.65	121.21	141.84
营业总收入（亿元）	9.16	11.43	6.03	25.32
利润总额（亿元）	1.34	1.63	1.52	2.64
资产负债率（%）	43.95	60.09	60.89	75.51
全部债务资本化比率（%）	43.04	55.35	38.12	64.01
全部债务/EBITDA（倍）	61.76	44.75	15.42	20.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.49	1.48	1.15

注：公司 1 为咸宁市城市建设投资开发有限公司，公司 2 为遂宁发展投资集团有限公司，公司 3 为宝鸡市投资（集团）有限公司
资料来源：联合资信根据公司提供及公开资料整理

分析师：赵晓敏 黄旭明

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	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.56	12.72	14.28	19.12
资产总额（亿元）	133.77	190.40	207.32	216.78
所有者权益（亿元）	66.86	117.30	116.20	116.39
短期债务（亿元）	11.00	4.10	10.84	10.48
长期债务（亿元）	53.71	67.22	76.97	87.05
全部债务（亿元）	64.71	71.33	87.81	97.54
营业总收入（亿元）	10.16	9.69	9.16	2.22
利润总额（亿元）	1.25	1.30	1.34	0.30
EBITDA（亿元）	1.32	1.37	1.42	--
经营性净现金流（亿元）	-7.27	0.33	-8.64	-3.55
营业利润率（%）	7.14	7.47	6.25	5.38
净资产收益率（%）	1.87	1.12	1.16	--
资产负债率（%）	50.01	38.39	43.95	46.31
全部债务资本化比率（%）	49.18	37.81	43.04	45.59
流动比率（%）	966.88	3107.17	1406.06	1554.41
经营现金流动负债比（%）	-55.12	5.56	-61.09	--
现金短期债务比（倍）	1.14	3.10	1.32	1.82
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.37	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.85	52.09	61.76	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	86.25	89.44	96.35	103.67
所有者权益（亿元）	52.26	52.84	52.09	52.32
全部债务（亿元）	23.40	25.30	32.72	42.91
营业总收入（亿元）	0.86	4.27	3.73	0.87
利润总额（亿元）	0.57	0.94	0.95	0.22
资产负债率（%）	39.41	40.92	45.94	49.54
全部债务资本化比率（%）	30.93	32.38	38.58	45.06
流动比率（%）	663.16	679.89	745.45	1198.04
经营现金流动负债比（%）	-30.36	29.78	-67.08	--

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 随州城建 MTN002	AA	AA	稳定	2022/7/28	刘艳 黄旭明	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 随州城建 MTN001							
20 随州城建 MTN002							
20 随州城建 MTN001							
21 随州城建 MTN002	AA	AA	稳定	2021/01/12	马颖 贾圆圆	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 随州城建 MTN001	AA	AA	稳定	2021/01/06	马颖 贾圆圆	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
20 随州城建 MTN002	AA	AA	稳定	2020/02/11	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	阅读全文

						体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	
20 随州城建MTN001	AA	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	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随州市城市建设综合开发投资有限公司（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。

随州市城市建设综合开发投资有限公司

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”）关于随州市城市建设综合开发投资有限公司（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，公司已将国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）所持公司股权回购完毕，实收资本下降至 5.00 亿元¹，湖北随州国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“随州国投”）持有公司 100.00% 股权，实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 6.69 亿元，实收资本为 5.00 亿元，随州国投为公司唯一股东，公司实际控制人仍为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”）。

跟踪期内，公司主要业务和组织结构未发生变化（详见附件 1—2）。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 207.32 亿元，所有者权益 116.20 亿元（少数股东权益 3.59 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 9.16 亿元，利润总额 1.34 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 216.78 亿元，所有者权益 116.39 亿元（少数股东权益 3.48 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.22 亿元，利润总额 0.30 亿元。

公司注册地址：湖北省随州市沿河大道 105 号；公司法定代表人：郭晓东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”，债券余额合计 17.20 亿元，存续债券情况见下表。跟踪债券均已按募集资金约定用途全部使用并如期付息，“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”行权部分已如期兑付²。

“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”均设有交叉保护条款，触发情形为公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司未能清偿本期债务融资工具利息；或公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款、信托贷款、财务公司贷款、租赁公司应付租赁款、理财直接融资工具、债权融资计划，单独或累计的总金额达到或超过：人民币 1 亿元或公司最近一年经审计的合并财务报表净资产的 5%，以较低者为准。

表 1 截至跟踪评级报告出具日跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 随州城建 MTN001	5.00 亿元	4.50 亿元	2020/03/30	3+2 年
20 随州城建 MTN002	5.00 亿元	4.70 亿元	2020/04/29	3+2 年
21 随州城建 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2021/01/26	3+2 年
21 随州城建 MTN002	3.00 亿元	3.00 亿元	2021/04/27	3+2 年

资料来源：联合资信整理

¹ 截至 2023 年 3 月末，国开发展基金有限公司对公司的出资因投资期限到期而退出累计 1.69 亿元，公司控股股东由随州市人民政府国有资产监督管理委员会变更为湖北随州国有资本投资运营集团有限公司，截至 2023 年 6 月末，上述变更尚未完成工商变更

登记。

² “20 随州城建 MTN001”投资人于 2023 年 3 月 30 日行权，回售金额 0.50 亿元，“20 随州城建 MTN002”投资人于 2023 年 4 月 29 日行权，回售金额 0.30 亿元，均如期兑付。

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）](#)》。

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，随州市经济和财政实力均保持增长。

根据《2022 年随州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，随州市实现地区生产总值（GDP）1328.78 亿元，按可比价格计算，较上年增长 4.4%。三次产业比重为 14.2:44.1:41.7。按 2022 年末常住人口计算，全市人均 GDP 为 6.60 万元。

2022 年，随州市固定资产投资（不含农户）较上年增长 15.1%。按产业划分，第一产业投资较上年下降 11.5%，第二产业投资较上年增长 13.7%，第三产业投资较上年增长 19.8%。其中，

房地产开发投资较上年下降 21.0%，商品房销售面积 110.06 万平方米，较上年下降 8.6%；销售额 53.5 亿元，较上年下降 11.5%。

根据《关于随州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，随州市完成一般公共预算收入 50.61 亿元，较上年增长 8.4%（可比口径）。其中税收收入 34.44 亿元，一般公共预算支出 180.86 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 27.98%，财政自给能力弱。2022 年，随州市完成政府性基金收入 28.31 亿元。

根据《2023 年 3 月随州统计月报》，2023 年 1—3 月，随州市地区生产总值 297.76 亿元，较上年同期增长 4.9%；地方一般公共预算收入 17.35 亿元，较上年同期增长 11.1%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 6.69 亿元，实收资本为 5.00 亿元，随州国投为公司唯一股东，公司实际控制人仍为随州市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司仍是随州市重要的基础设施建设主体，区域内各家基础设施投资建设主体在业务区域上有所区分。

公司仍是随州市重要的基础设施建设主体，主要承担了随州市中心城区的工程项目建设，包括随州市中心城区的基础设施建设和棚户区改造业务。

随州市其他主要城市基础设施建设主体还包括随州市城市投资集团有限公司（以下简称“随州城投”）和随州高新技术产业投资有限公司（以下简称“随州高新投”）。随州城投主要负

责随州市城南新区的基础设施建设、土地开发整理和棚户区改造业务；随州高新投主要负责随州高新技术产业开发区内基础设施建设及投资、工业园区开发经营及土地开发整理等业务。上述主体业务在业务区域上有所区分。

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（中征码：4213010000200657），截至 2023 年 5 月 23 日，公司本部无未结清及已结清的关注类或不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 25 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理人员和管理体制等未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司收入来源主要为市政基础设施和棚户区改造项目的建设业务，2022 年，公司营业总收入和综合毛利率均有所下降。

2022 年，公司营业总收入较上年有所下降，收入主要来自工程项目建设业务。同期，受占比较高的工程建设业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.22 亿元，综合毛利率 7.29%。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程项目建设	9.39	96.92	6.88	8.91	97.25	6.19	2.16	97.07	6.68
其他收入	0.30	3.08	27.83	0.25	2.75	11.56	0.07	2.93	27.49
合计	9.69	100.00	7.53	9.16	100.00	6.34	2.22	100.00	7.29

注：其他收入主要包括房屋租金收入和保费收入等
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设

公司工程建设业务回款较为滞后，在建及拟建的工程建设项目尚需投入的资金规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

市政基础设施建设

公司受随州市人民政府委托，采用委托代建方式开展市政基础设施建设工作。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》，随州市人民政府将随州市的部分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。公司自

筹建设资金，待项目完成竣工决算审计并移交随州市住房和城乡建设局后，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。

2020—2022 年，公司工程建设业务确认收入合计 28.21 亿元，回款合计 9.24 亿元，回款较为滞后。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建市政基础设施建设项目预计总投资 35.10 亿元，已投资 16.97 亿元，尚需投资 18.13 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司主要拟建市政基础设施建设项目预计总投资 16.00 亿元。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在建市政基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已投资	尚需投入
随州市中心城区城市停车场工程	12.60	7.52	5.08
随州市农产品批发市场建设项目	11.80	6.47	5.33
随州市欧阳修小区等老旧小区配套道路设施建设项目	1.50	0.08	1.42
随州市草甸子街历史文化街区保护改造建设项目	9.20	2.90	6.30
合计	35.10	16.97	18.13

资料来源：公司提供

表 4 2023 年 3 月末公司主要拟建市政基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资
随城山生态公园建设项目(白云公园及景区)	6.00
草甸子街历史街区保护项目	10.00
合计	16.00

资料来源：公司提供

棚户区改造

2020 年以前，公司与随州市人民政府签订的政府采购合同，合同购买服务包括棚户区拆迁安置等相关服务。合同约定，购买服务资金来

源于随州市人民政府财政性资金，在财政预算中统筹安排，由随州市人民政府出具将购买服务资金纳入年度预算的文件，并在合同期内将购买服务资金逐年纳入未来年度本级财政预算支出管理。2020 年以后，公司棚户区改造与市政基础设施建设工作模式相同。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建棚户区改造项目预计总投资 48.74 亿元，已投资 29.52 亿元，尚需投资 19.22 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司无拟建棚户区改造项目。

表 5 截至 2023 年 3 月末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	预计总投资	已投资	尚需投入
随州市亚通等三个片区棚户区改造项目	10.87	6.81	4.06
随州市老城区 2016 年第一批棚户区改造项目（一期工程）	11.79	6.05	5.74
随州市老城区 2016 年第一批棚户区改造项目（二期工程）	12.04	9.80	2.24
随州市交通大道沿线棚户区改造项目	4.39	2.29	2.10
随州老火车站及白云湖沿岸棚改区改造项目	3.84	1.77	2.07
铁路棚改安置房项目	3.35	1.90	1.45
草甸子棚改安置房项目	2.46	0.90	1.56
合计	48.74	29.52	19.22

资料来源：公司提供

自营项目

截至 2023 年 3 月末，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）项目和随州市飞灰填埋场。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，已投资 0.50 亿元；随州市飞灰填埋场总投资 0.60 亿元，已投资 0.39 亿元，未来主要依靠经营性收入收回投资。

截至 2023 年 3 月末，公司拟建自营项目为草甸子城市综合体建设项目（以下简称“草甸子综合体”）。草甸子综合体建设内容包括研发展示中心、总部办公中心、信息交易中心和地下停车场等，预计总投资 3.87 亿元，未来拟通过租售收入收回投资。

（2）担保业务

公司对外担保业务规模不大，担保业务收入规模较小。

公司担保业务由子公司随州市中兴融资担保有限公司（以下简称“中兴担保”）负责。中兴担保业务对象主要为公司市政基础设施建设及棚改项目施工方，经营风险相对可控。

2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，中兴担保分别取得保费收入 315.77 万元、193.26 万元、276.82 万元和 44.65 万元。2020—2022 年中兴担保分别提取担保赔偿准备金 601.20 万元、81.62 万元和 471.43 万元。截至 2023 年 3 月末，中兴担保的担保余额 1.19 亿元。

担保代偿方面，截至 2023 年 3 月末，中兴担保累计代偿金额为 0.42 亿元，除 2020 年新

增一笔 60 万元的担保代偿（以被担保人房产作为反担保措施）外，其余均为 2016 年公司收购中兴担保之前存在的担保。

1. 未来发展

未来，公司将继续承担随州市区域内的城市基础设施建设、保障房建设的职责，积极推进业务多元化发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围减少 1 家一级子公司，系股权划出所致；2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 10 家。公司合并范围内减少的一级子公司规模较小，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，其中存货和应收类款项占比较高，对资金形成较大占用，公司资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 8.88%，仍以流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	182.63	95.92	198.92	95.95	207.31	95.63
货币资金	12.72	6.68	14.28	6.89	19.12	8.82
应收账款	27.02	14.19	33.61	16.21	35.76	16.49
存货	137.96	72.46	141.22	68.12	141.24	65.15
非流动资产	7.77	4.08	8.40	4.05	9.47	4.37
在建工程	0.00	0.00	0.38	0.19	0.39	0.18
资产总额	190.40	100.00	207.32	100.00	216.78	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 8.92%，主要系应收账款和存货增长所致。其中货币资金较上年末增长 12.28%，主要为银行存款（占 99.84%），无受限货币资金。公司应收账款较上年末增长 24.38%，主要为应收随州市财政局 33.55 亿元工程建设款，占总款项比重为 99.82%，集中度高。公司存货较上年末增长 2.36%，主要由开发成本（占 76.36%）、土地使用权（占 18.03%，主要为随州市人民政府注入的 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 5.61%，主要为政府划拨的公租房和廉租房等）构成。公司存货未计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 8.09%，主要系在建工程增长所致。截至 2022 年末，公司新增在建工程 0.38 亿元，主要为自营项目随州市飞灰填埋场的投入。

截至 2023 年 3 月末，公司资产规模及结构较上年末变化不大。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 6.28 亿

元，资产受限比例为 3.29%，全部为用于抵押借款的土地使用权。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受公司对国开基金所持公司股权回购影响，公司所有者权益略有下降，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 116.20 亿元，较上年末下降 0.94%。受公司对国开基金所持公司股权回购影响，公司实收资本较上年末下降 18.01%。公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 4.30%、82.18%、9.36%和 3.09%，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构较上年末变动不大。

（2）负债

公司债务规模持续扩大，仍以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 24.56%，仍以非流动负债为主。

表 7 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	5.88	8.04	14.15	15.53	13.34	13.29
一年内到期的非流动负债	4.10	5.61	10.84	11.90	10.48	10.44
非流动负债	67.22	91.96	76.97	84.47	87.05	86.71
长期借款	46.57	63.71	43.63	47.88	49.76	49.57
应付债券	18.50	25.31	23.00	25.24	26.95	26.85
长期应付款	2.15	2.94	10.34	11.35	10.34	10.30
负债总额	73.10	100.00	91.12	100.00	100.39	100.00

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 140.69%，主要系部分长期债务将于一年内到期部分调整至一年内到期的非流动负债所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（占 58.48%）和一年内到期的应付债券（占 41.52%）构成。

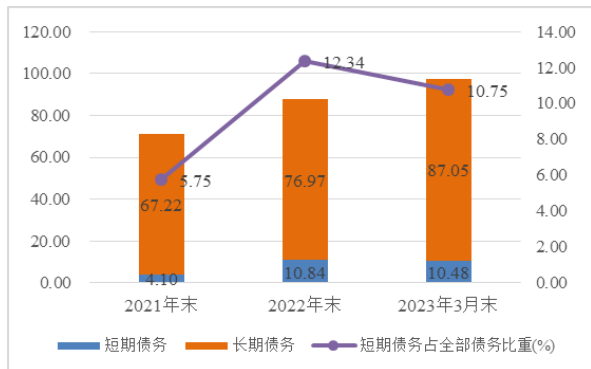
截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 14.50%，主要系长期应付款大幅增长所致。

公司长期借款较上年末下降 6.32%，主要系部分长期借款将于一年内到期部分科目调整所致，长期借款主要由保证借款、质押借款、抵押借款和信用借款构成。公司应付债券较上年末增长 24.32%，主要系发行“22 随州城建 PPN001”和“22 随州城建 SCP001”所致。公司长期应付款较上年末大幅增长，主要系新增草甸子安

置房等项目配套专项应付款所致，公司长期应付款全部为专项应付款。

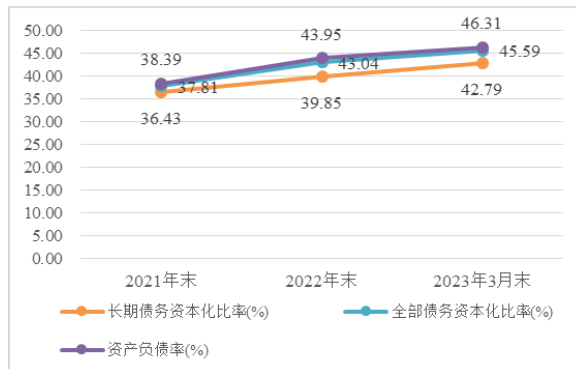
截至 2023 年 3 月末，公司负责总额较上年末增长 10.17%，主要系新增银行借款及发行“23 随州城建 SCP001”所致。

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 87.81 亿元，较上年末增长 23.11%，主要系发行“22 随州城建 PPN001”“22 随州城建 SCP001”及新增随州市草甸子文旅发展有限公司项目等专项应付款所致。公司全部债务以长期债务为主，长期债务由 43.63 亿元长期借款、23.00 亿元应付债券和 10.34 亿元专项应付款构成。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所上升。

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 97.54 亿元，较上年末增长 11.08%，仍以长期债务为主，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所上升，整体债务负担适中。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入规模有所下降，政府补助对利润总额贡献较大，公司整体盈利能力一般。

表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	9.69	9.16	2.22
营业成本	8.96	8.58	2.06
期间费用	0.30	0.20	0.03
其中：管理费用	0.33	0.31	0.06

投资收益	0.10	0.17	0.00
其他收益	0.84	0.78	0.20
利润总额	1.30	1.34	0.30
营业利润率(%)	7.47	6.25	5.38
总资产收益率(%)	0.70	0.66	--
净资产收益率(%)	1.12	1.16	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

受工程建设收入确认下降影响，2022 年，公司营业总收入较上年有所下降，营业成本趋同变动。利润总额较上年略有增长。

2022 年，公司期间费用主要为管理费用，期间费用占营业总收入的比重为 2.18%。公司其他收益全部为政府补助，其他收益占利润总额比重为 57.70%，对利润总额贡献较大。

2022 年，公司总资产收益率较上年有所下降，净资产收益率较上年有所上升。公司盈利能力一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比增长 12.22%，主要系确认的工程建设收入增长所致；利润总额 0.30 亿元。

5. 现金流

2022 年，受工程建设业务回款下降及投入增长影响，公司经营活动现金流出量较上年有所增长，经营活动现金由净流入转为净流出，收入实现质量低；公司投资活动现金保持净流

出。考虑到未来项目投入，公司存在较大的外部融资需求。

表 9 公司现金流量情况

(单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	8.32	4.58	0.73
经营活动现金流出小计	8.00	13.22	4.29
经营现金流量净额	0.33	-8.64	-3.55
投资活动现金流入小计	0.21	0.19	0.00
投资活动现金流出小计	2.04	0.37	0.01
投资活动现金流量净额	-1.83	-0.18	-0.01
筹资活动现金流入小计	25.84	20.81	10.58
筹资活动现金流出小计	24.19	10.41	2.18
筹资活动现金流量净额	1.65	10.40	8.40
现金收入比 (%)	67.11	27.31	3.74

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看, 2022 年, 受工程建设业务回款下降影响, 公司经营活动现金流入量较上年有所下降; 受工程建设项目投入增长影响, 公司经营活动现金流出量较上年均有所增长。公司现金收入比大幅下降, 收入实现质量低, 公司经营活动现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看, 2022 年, 公司投资活动现金流入量较小, 投资活动现金流出量大幅下降, 主要系 2021 年公司对汉口银行 2.02 亿元股权投资基数较高所致。公司投资活动现金保持净流出, 但净流出规模收窄。

从筹资活动来看, 2022 年, 公司筹资活动现金流入量较上年有所下降, 主要为取得银行借款收到的现金和收到的政府专项债资金; 公司筹资活动现金流出量较上年大幅下降, 主要为公司偿还债务本息支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入。

2023 年 1—3 月, 公司经营活动和投资活动现金保持净流出, 筹资活动现金保持净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强, 长期偿债指标表现弱, 公司间接融资渠道畅通。

表 10 公司偿债指标

项目	项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率 (%)	3107.17	1412.14	1561.55
	速动比率 (%)	760.02	409.63	497.70
	现金短期债务比 (倍)	3.10	1.32	1.82
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	1.37	1.42	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.37	0.37	--
	全部债务/EBITDA (倍)	52.09	61.76	--

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。截至 2023 年 3 月末, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所增长, 公司现金短期债务比为 1.82 倍, 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 较上年均有所增长, EBITDA 利息倍数较上年保持稳定, 公司长期偿债指标表现弱。

截至 2023 年 3 月末, 公司除开展担保业务产生对外担保事项外, 无其他对外担保。

未决诉讼方面, 截至 2023 年 7 月 12 日, 联合资信未发现公司存在重大未决诉讼事项。

截至 2023 年 3 月末, 公司共获得银行授信 116.72 亿元, 其中已使用额度 58.80 亿元, 尚未使用额度 57.92 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司负责, 公司本部债务负担尚可。

截至 2022 年末, 公司本部资产总额 96.35 亿元(占合并口径的 46.48%), 所有者权益 52.09 亿元(占合并口径的 44.83%), 全部债务 32.72 亿元(占合并口径的 37.26%), 全部债务资本化比率为 38.58%, 现金短期债务比为 1.31 倍。2022 年, 公司本部营业总收入为 3.73 亿元(占合并口径的 40.73%), 利润总额为 0.95 亿元(占合并口径的 70.85%)。

截至 2023 年 3 月末, 公司本部所有者权益较上年末变化不大, 资产总额、全部债务和全部债务资本化比率较上年末均有所增长, 整体债

务负担尚可。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.87 亿元，利润总额 0.22 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

随州市为湖北省下辖地级市，2022 年，随州市经济和财政实力均保持增长，GDP 和一般公共预算收入在湖北省下辖 12 个地级市中分别排第 11 位和第 12 位，税收占一般公共预算收入比重较高。截至 2022 年末，随州市政府债务余额为 228.33 亿元。随州市政府支持能力很强。

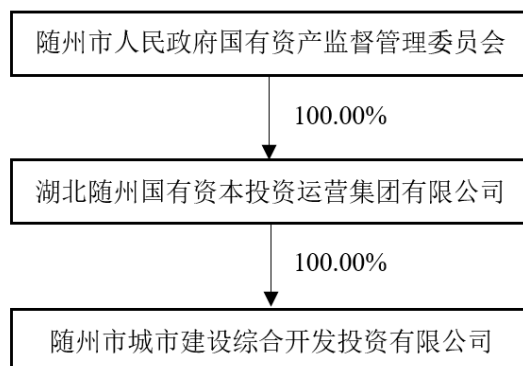
2. 支持可能性

公司是随州市重要的基础设施建设主体，随州市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司继续在政府补助等方面获得外部支持，政府支持可能性很大。2022 年，公司获得政府补助 0.78 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

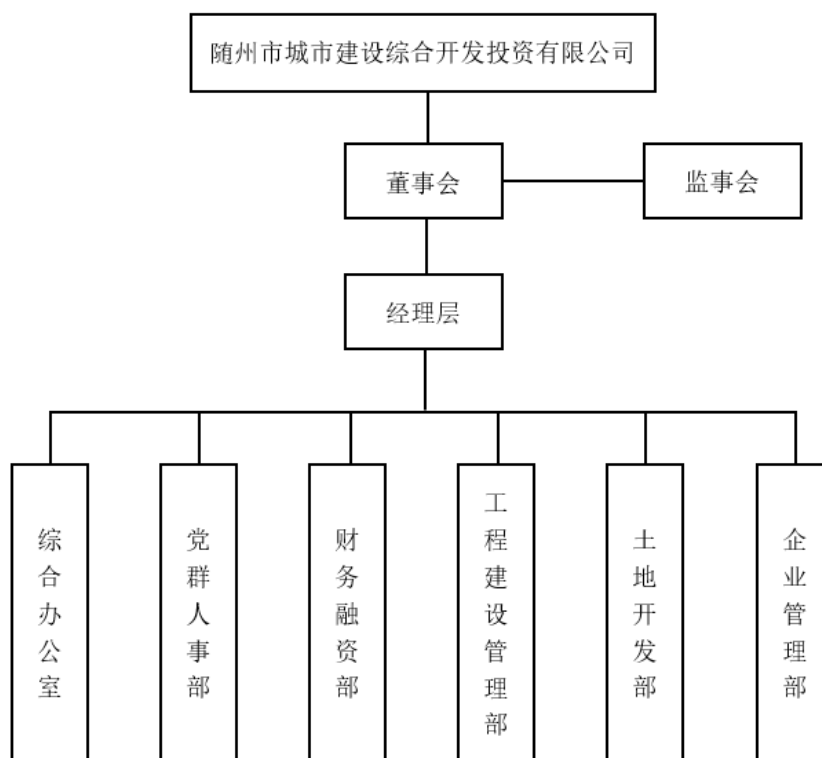
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 随州城建 MTN001”“20 随州城建 MTN002”“21 随州城建 MTN001”和“21 随州城建 MTN002”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	企业名称	持股比例（%）
1	随州市市场开发经营有限公司	100.00
2	随州市三合园林景观工程有限责任公司	100.00
3	随州市城市排水有限公司	100.00
4	随州市润华园林景观工程有限公司	100.00
5	随州建投环保产业发展有限公司	100.00
6	随州市保障性住房建设管理有限公司	78.85
7	随州市中兴融资担保有限公司	80.00
8	随州市城市建设实业有限责任公司	75.56
9	湖北建安施工图审查咨询有限公司	100.00
10	随州市草甸子文旅发展有限公司	65.00

注：公司部分一级子公司股权变更尚未完成工商登记

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.56	12.72	14.28	19.12
资产总额（亿元）	133.77	190.40	207.32	216.78
所有者权益（亿元）	66.86	117.30	116.20	116.39
短期债务（亿元）	11.00	4.10	10.84	10.48
长期债务（亿元）	53.71	67.22	76.97	87.05
全部债务（亿元）	64.71	71.33	87.81	97.54
营业总收入（亿元）	10.16	9.69	9.16	2.22
利润总额（亿元）	1.25	1.30	1.34	0.30
EBITDA（亿元）	1.32	1.37	1.42	--
经营性净现金流（亿元）	-7.27	0.33	-8.64	-3.55
财务指标				
现金收入比（%）	29.53	67.11	27.31	3.74
营业利润率（%）	7.14	7.47	6.25	5.38
总资本收益率（%）	0.95	0.70	0.66	--
净资产收益率（%）	1.87	1.12	1.16	--
长期债务资本化比率（%）	44.54	36.43	39.85	42.79
全部债务资本化比率（%）	49.18	37.81	43.04	45.59
资产负债率（%）	50.01	38.39	43.95	46.31
流动比率（%）	966.88	3107.17	1406.06	1554.41
速动比率（%）	313.77	760.02	407.87	495.42
经营现金流动负债比（%）	-55.12	5.56	-61.09	--
现金短期债务比（倍）	1.14	3.10	1.32	1.82
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.37	0.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	48.85	52.09	61.76	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；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（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.95	5.90	7.19	11.26
资产总额（亿元）	86.25	89.44	96.35	103.67
所有者权益（亿元）	52.26	52.84	52.09	52.32
短期债务（亿元）	2.10	1.58	5.48	5.14
长期债务（亿元）	21.30	23.72	27.24	37.77
全部债务（亿元）	23.40	25.30	32.72	42.91
营业总收入（亿元）	0.86	4.27	3.73	0.87
利润总额（亿元）	0.57	0.94	0.95	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.20	3.20	-7.19	-5.45
财务指标				
现金收入比（%）	120.62	100.38	100.01	99.55
营业利润率（%）	7.41	7.41	7.41	3.43
总资产收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.09	1.78	1.83	--
长期债务资本化比率（%）	28.96	30.98	34.34	41.93
全部债务资本化比率（%）	30.93	32.38	38.58	45.06
资产负债率（%）	39.41	40.92	45.94	49.54
流动比率（%）	663.16	679.89	745.45	1198.04
速动比率（%）	50.15	77.26	148.76	325.48
经营现金流动负债比（%）	-30.36	29.78	-67.08	--
现金短期债务比（倍）	1.40	3.73	1.31	2.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；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	
总资产收益率	(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