信用评级公告

联合〔2022〕5348 号

联合资信评估股份有限公司通过对 2019 年贵州省遵义市银河片区保障性住房及配套设施建设项目项目收益债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持“19 遵保债 NPB”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

二〇二二年六月二十四日

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

遵义市城建（集团）有限责任公司 2019 年贵州省遵义市银河片区保障性住房及配套设施建设项目项目收益债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
担保方-遵义市城建（集团）有限责任公司	AA+	稳定	AA+	稳定
19 遵保债 NPB	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
19 遵保债 NPB	10.00 亿元	7.00 亿元	2024/05/20

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 24 日

分析师：黄旭明 徐汇丰

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

评级观点

跟踪期内，遵义市城建（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）仍为遵义市投资（集团）有限责任公司（以下简称“遵投集团”）下属主要从事保障性住房投资与开发的主体。截至 2022 年 3 月末，募投项目已竣工验收，募集资金已全部投入使用。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到募投项目收入实现不及预期、遵投集团或有负债风险加大及征信报告中存在关注类信息等因素对“19 遵保债 NPB”带来的不利影响。

“19 遵保债 NPB”由遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司（以下简称“遵义国投”）承担差额补偿的连带责任，同时，遵义国投和遵投集团为“19 遵保债 NPB”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，联合资信评定遵投集团的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。同时，“19 遵保债 NPB”设有分期还本条款，能有效缓解公司的集中偿付压力。

综合评估，联合资信确定维持“19 遵保债 NPB”的债券信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **担保措施**“19 遵保债 NPB”设置了差额补偿机制，同时遵投集团和遵义国投为“19 遵保债 NPB”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

关注

1. **募投项目收入实现不及预期。**截至 2022 年 4 月底，募投项目累计实现收入 5.26 亿元，收入不及预期。
2. **遵投集团或有负债风险加大。**跟踪期内，公司对外担保规模大幅增加，担保比率高，所担保的部分借款已到期但未偿还、部分出现利息逾期，公司也因部分对外担保事项而涉及诉讼。被担保对象偿债压力较大且已出现信托计划逾期、债务展期、被执行或被列入失信被执行人的情况。

3. **征信报告中存在关注类信息。**跟踪期内，公司新增关注类担保，下属子公司新增未结清利息、关注类贷款和关注类担保，主要由于被担保方或公司的子公司借款展期或延期支付利息等所导致。

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 遵保债 NPB	AA+	--	稳定	2021/06/29	袁琳 杨世龙 黄静轩	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
	AA+	--	稳定	2019/02/28	黄海伦 辛纯璐 邱成	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	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遵义市城建（集团）有限责任公司（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。

遵义市城建（集团）有限责任公司2019年贵州省遵义市银河片区保障性住房及配套设施建设项目项目收益债券2022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2019年贵州省遵义市银河片区保障性住房及配套设施建设项目项目收益债券（以下简称“19遵保债NPB”或“本期债券”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、本期跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月末，遵义市城建（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）由联合资信评级的存续债券见下表，“19遵保债NPB”的期限为5年，并设有分期还本条款，2022－2024年每年分别偿还本金的30%、30%和40%。截至2022年3月末，公司已将募集资金全部用于募投项目即遵义市银河片区保障性住房及配套设施建设项目的建设与运营，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息并偿付本金。

表1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19遵保债NPB	10.00	7.00	2019/05/20	5年

资料来源：联合资信整理

截至2022年4月底，募投项目累计实现收入5.26亿元，其中配套商业销售及出租收入2.18亿元，保障性住房补贴收入0.73亿元，棚改安置还房超面积补差收入0.98亿元，保障性住房出租收入1.37亿元，募投项目收入实现不及预期。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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。

[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。

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%，增速较上年底高 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。

四、行业及区域经济环境

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

跟踪期内，遵义市经济和财政收入有所增长。

根据遵义市统计局公开数据，2021 年全年，遵义市全市地区生产总值（GDP）4169.90 亿元，较上年增长 10.3%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值占 GDP 的比重分别为 12.6%、46.1%和 46.3%。人均地区生产总值 6.32 亿元，比上年增长 10.4%。

2021 年，遵义市全年 500 万元以上固定资产投资比上年下降 5.7%。分产业看，第一产业投资增长 38.4%，第二产业增长 12.2%，第三产业投资下降 11.7%。

2021，遵义市全市一般公共预算收入完成 270.23 亿元，增长 4.5%（剔除上年一次性因素后增长 10.9%）。其中税收收入 211.16 亿元，增长 10.2%，占一般公共预算收入的 78.1%；非税收入 59.07 亿元，下降 11.8%。全年一般公共预算支出完成 775.96 亿元，增长 2.6%。2021 年，遵义市政府性基金收入完成 454.7 亿元，增长 23.1%。

2022 年一季度，遵义市全市一般公共预算收入累计完成 89.79 亿元，增长 21.8%。其中税收收入 70.1 亿元，增长 26.2%。全市政府性基金预算收入累计完成 73.68 亿元，增长 21.8%。

2022 年 1 月，国务院印发了“国发 2 号文”，在支持贵州建设西部大开发综合改革示范区、全面推进乡村振兴和新型城镇化、加快构建以数字经济为引领的现代产业体系、强化重点领域安全保障和风险防范等方面提出了指导意见。

五、发行人分析

跟踪期内，公司仍系遵义市投资（集团）有限责任公司（以下简称“遵投集团”）下属主要从事保障性住房投资与开发的主体。

跟踪期内，公司股权结构无变化，遵投集团仍为公司的唯一股东，遵义市国有资产监督管理委员会（以下简称“遵义市国资委”）为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本仍为 15.00 亿元，实收资本仍为 1.00 亿元，剩余资金将由遵投集团适时出资。

跟踪期内，公司经营范围无变化。2021 年，公司合并范围内增加 4 家子公司，其中 3 家为新设成立，1 家为无偿受让；截至 2021 年底，公司合并范围内一级子公司共 14 家。公司本部设财务融资部、审计法务部、项目管理部等职能部门。

截至 2021 年底，公司资产总额 202.49 亿元，较年初增长 5.87%。其中，流动资产 143.84 亿元（占 71.04%），非流动资产 58.65 亿元（占 28.96%），流动资产占比较上年有所提升。截至 2021 年底，公司流动资产较年初增长 24.53%，主要系存货增加所致，流动资产以存货和其他应收款为主。截至 2021 年底，公司货币资金 1.07 亿元，较年初下降 71.54%，主要系偿还债务所致；其中受限货币资金 0.58 亿元，包括银行汇票保证金 0.50 亿元和司法冻结 0.08 亿元，受限货币资金占比 54.21%，受限比例较高。公司非流动资产较年初下降 22.59%，主要系在建工程下降所致，非流动资产主要由长期应收款（应收其他公司的贷款资金[2]）构成。截至 2021 年底，公司受限资产 6.72 亿元，受限比例为 3.32%，包括受限货币资金 0.58 亿元和存货 6.14 亿元。

截至 2021 年底，公司所有者权益 38.92 亿元（少数股东权益 0.20 亿元），较年初增长 1.53%，主要系遵投集团将持有的遵义绿色建筑产业投

[2]公司 2017 年与国家开发银行签订了借款合同用于遵义市棚户区改造项目，由公司向国家开发银行统一承贷后转贷各县，2021 年，公司将转贷款资金由其他非流动资产重分类至长期应收款核算。

资经营有限公司（以下简称“遵义绿色产投”）40.00%的股权无偿划转至公司，增加资本公积0.12亿元所致。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.57%、92.81%和3.52%，稳定性较强。

截至2021年底，公司负债总额163.57亿元，较年初增长6.95%。其中，流动负债64.00亿元（占39.12%），非流动负债99.58亿元（占60.88%）。截至2021年底，公司全部债务99.99亿元，其中长期债务91.55亿元（占91.56%）。截至2021年底，公司长期借款73.85亿元，较年初增长6.83%；长期应付款10.71亿元，较年初增长101.43%。截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为80.78%、71.98%和70.17%，债务负担重。

2021年，公司实现营业收入4.19亿元，利润总额0.42亿元。公司总资本收益率和净资产收益率分别为0.24%和0.85%，盈利能力弱。

2021年，公司经营活动现金流入和流出量分别为24.63亿元和21.25亿元，较上年分别下降25.35%和9.42%，经营活动现金流仍为净流入。公司投资活动现金流入和流出规模小，投资活动现金流量净额为-0.28亿元。公司筹资活动现金流入和流出量分别为6.24亿元和9.96亿元，较上年分别下降1.03%和33.51%，筹资活动现金流量净额为-3.71亿元，仍为净流出。

跟踪期内，公司在资产划转和政府补贴方面获得一定的外部支持。资产划转方面，根据遵府函2020〔86〕号文件，遵投集团将其持有的遵义绿色产投 40.00%的股权无偿划转至公司，增加资本公积0.12亿元。政府补贴方面，2021年，公司收到银河片区棚户区改造配套基础设施建设项目财政专项资金等政府补助合计 0.33亿元，计入其他收益。

根据公司的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5203010000391856），截至2022年6月9日，公司本部未结清信贷中，存在1笔1.60亿元的关注类借款，系向中国光大银行股份有限公司遵义分行的项目融资款利息逾期所致，逾期利息合计229.32万元，根据公司提供的支付凭证，截至报告出具日，该笔利息已支付完毕。公司已结清信贷中存在1笔关注类借款，该笔借款系公司2018年3月向贵州遵义汇川农村商业银行股份有限公司申请的房地产开发贷款，金额合计920万元，根据监管规定，该笔分类为关注类贷款，公司已于2021年3月结清。此外，公司已结清记录中存在2383.59万元的银行承兑汇票垫款，涉及多笔，结清时间为2021年6月。

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，公司无逾期或违约记录。

截至2022年6月23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。截至2022年6月23日，公司涉及7起被执行案件，金额合计688.58万元，主要是票据付款请求权纠纷、房屋租赁或买卖、工程建设相关的纠纷。

六、担保方信用状况分析

遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司（以下简称“遵义国投”）为本期债券差额补偿人，为本期债券到期应付本金和利息的偿还承担不可撤销的差额补偿责任；同时，遵义国投和遵投集团为本期债券担保方，为本期债券提供本息全额无条件不可撤销的连带责任担保。

1. 遵义国投信用状况分析

（1）遵义国投主体概况

遵义国投成立于2007年9月20日，系根据遵义市政府关于对《遵义市财政局关于呈报<遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司组建方案>及<公司章程>（草案）的报告》的批复（遵府函〔2007〕90号），由遵义市政府投资组建的国有独资有限责任公司，注册资本为60.00亿元，由遵义市政府分期注资。历经多次增资、资本公积转增注册资本、改组等事项，截至2021年底，遵义国投注册资本和实收资本均为81.63亿元，控股股东为遵义市国有资本运营有限公司（以下简称“遵义国资”），实际控制人

为遵义市国资委。

遵义国投经营范围：从事授权范围内开展国有资产和资本的经营管理，实行对外投资、租赁、合资、合作、控股、参股、收购、兼并、重组、资产处置等；依托资产、资源资本优势开展产业投资、股权投资、土地开发与整治；企业融资服务。涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营。生产、销售、安装、维修：电梯；电梯行业职业技能鉴定，电梯进出口贸易。

截至 2021 年底，遵义国投纳入合并范围的子公司共 9 家。

截至 2021 年底，遵义国投合并资产总额 293.35 亿元，所有者权益 161.28 亿元（少数股东权益 1.20 亿元）。2021 年，遵义国投实现营业总收入 6.82 亿元，利润总额 1.74 亿元。

遵义国投注册地址：遵义市红花岗区凤凰山文化广场科技馆四层；法定代表人：王晓勇。

（2）经营分析

2021年，受辣椒产业经营主体无偿划出影响，遵义国投营业收入同比下降，综合毛利率在电梯产业毛利率提高的带动下有所上升。

2021年，遵义国投实现营业总收入6.82亿元，同比下降5.77%，主要系辣椒产业经营主体因无偿划转不再纳入合并范围所致。其中，电梯产业销售收入同比增长3.86%，仍为遵义国投最主要收入来源；受疫情影响，租赁收入同比下降15.14%至0.93亿元；其他业务包括销售商品房和材料及食品销售，遵义国投子公司处置销售商品房两套，实现销售收入0.20亿元。

毛利率方面，2021 年，遵义国投综合毛利率为 33.45%，同比提高 2.05 个百分点。其中电梯产业销售业务毛利率为 27.02%，同比提高 2.49 个百分点。

表 3　遵义国投营业总收入构成及毛利率（单位：亿元）

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
电梯产业销售	51886.25	71.73	24.53	53878.11	79.04	27.02
租赁收入	10913.71	15.09	83.13	9261.63	13.59	81.68
辣椒产业销售	6431.77	8.89	-0.42	--		--
印刷出版收入	2445.35	3.38	18.49	2336.34	3.43	9.90
物业管理项目	473.29	0.65	80.17	465.12	0.68	24.13
其他业务	178.20	0.25	59.73	2226.01	3.27	14.94
合计	**72338.56**	**100.00**	**31.41**	**68166.22**	**100.00**	**33.45**

注：2020年度数据使用2021年度审计报告披露的上年金额
资料来源：遵义国投提供

电梯产业

2021 年，贵州中航电梯有限责任公司（以下简称“中航电梯”）继续大力拓展经销模式，产销量同比有所提升，但上下游集中度仍维持高位；随着经销业务的拓展，中航电梯回款周期有望缩短，经营效率有望获得提升。

遵义国投电梯业务由中航电梯开展。截至 2021 年底，中航电梯资产总额 19.89 亿元，所有者权益 5.12 亿元；2021 年，中航电梯营业总收入为 5.61 亿元，利润总额为 0.31 亿元，同比增加 0.04 亿元。中航电梯具有生产、安装、维保、改造电梯的 A 级资质，是贵州省唯一集电梯设计、生产、安装及改造维保为一体的高新技术企业。中航电梯产品主要由电梯及高低压成套电器两大系列产品组成，其中电梯产品包括乘客电梯、住宅电梯、医用电梯、载货电梯、观光电梯、杂物电梯、汽车电梯、扶梯、自动人行道等九大系列产品；高低压成套电器业务包括类高级型高低压抽出式开关柜、交流控制柜、电力控制柜保护屏、各类水泵控制箱、电表箱、插座箱等产品。

采购方面，2021 年，中航电梯总采购金额为 3.77 亿元，客、货梯部件是中航电梯最主要的采购内容，占采购总额比例的 70%以上。跟

踪期内，中航电梯客、货梯部件采购仍以货到付款或者供应商收款发货为主，以现金结算。从采购集中度来看，2021 年，前五大供应商采购金额为 1.73 亿元，占该板块当年采购额的比例为 45.89%，采购集中度高。

表 4　2021 年电梯板块前五大供应商情况

（单位：万元）

供应商	采购内容	采购额	占采购总额比例
四川朗泉科技有限公司	客、货电梯部件	10197.75	27.05%
遵义市绿产商贸有限公司	客、货电梯部件	2553.55	6.77%
重庆梓斌物资有限公司	钢材	1659.76	4.40%
杭州延伸电梯配件有限公司	导轨、连接板	1558.68	4.13%
贵州中航国际物流有限公司	客、货电梯部件	1333.92	3.54%
合计	--	**17303.66**	**45.89%**

资料来源：遵义国投提供

中航电梯实行“以销定产”的生产模式。从产销情况来看，电梯方面，2021 年，受益于市场拓展，电梯的产销量分别较 2020 年增长 6.59%和 6.61%至 3318 台和 3290 台，但销售均价进一步下降至 13.34 万元/台。高低压成套电器方面，2021 年，高低压成套电器产能为 20000 台/年，与 2020 年持平，产能利用率仍偏低；产销量均为 3842 台，分别同比增长 6.43%和 6.31%。

表 5　2020－2021 年中航电梯生产销售情况

（单位：台/年、台、万元/台）

项目	项目	2020 年	2021 年
电梯	产能	15000.00	15000.00
	产量	3113.00	3318.00
	产能利用率（%）	20.75	22.12
	销量	3086.00	3290
	销售均价	13.82	13.34
	产销率（%）	99.13	99.10
高低压成套电器	产能	20000.00	20000.00
	产量	3610.00	3842
	产能利用率（%）	18.05	19.21
	销量	3614.00	3842
	销售均价	2.50	2.48
	产销率（%）	100.11	100.00

注：高低压成套电器是非标产品，销售均价差别较大
资料来源：遵义国投提供

中航电梯的销售模式包含直销和经销。直销模式下，中航电梯客户包括国企事业单位、地产开发企业以及少量民营企业。近年来，中航电梯加强市场拓展，目前已在华北、西南、西北建立了渠道销售机制。

销售结算方面，通常，项目公司先收取 5%～10%预付款，在客户提货前收取 60%～70%的提货款，在电梯安装完成经过质监局验收后收取 95%左右的合同款，剩余约 5%的质保金在 1～2 年质保期后收回。但由于中航电梯项目多为市政工程相关项目，一般回款周期容易受到项目工地施工进度和市政回款速度影响，账期多在一年以上；结算方式以现金和银行承兑汇票为主。2021 年，中航电梯加大了在省外市场的经销模式业务量和 OEM 模式业务开拓，在经销模式下，中航电梯与经销商签订合同后，向经销商收取部分预付款，发货前经销商需向公司支付除质保金外的其他款项。随着经销业务的拓展，中航电梯经营效率有望获得提升。

从销售集中度来看，2021 年，遵义国投电梯板块前五大客户销售金额为 2.25 亿元，占销售总额的 40.19%，销售集中度有所下降。

表 6　2021 年中航电梯前五大客户情况

（单位：万元）

客户名称	销售金额	销售占比
四川朗泉科技有限公司	10939.17	19.51%
贵州航空机电工程有限公司	3444.63	6.14%
遵义市绿产商贸有限公司	3179.94	5.67%
贵州云航腾达智能技术有限公司	2888.75	5.15%
阿克苏恒安达机电设备有限公司	2082.49	3.71%
合计	**22534.98**	**40.19%**

资料来源：遵义国投提供

租赁业务

2021 年，受新冠肺炎疫情影响，遵义国投租赁业务收入有所下降；遵义国投尚未收到遵义建设发展有限公司（以下简称“遵义建发”）的租赁回款，租金收现质量差。

截至 2021 年底，遵义国投经营性租赁房屋可出租面积约 25.63 万平方米，其中 17.21 万平方米的房屋由遵投集团子公司遵义建发承租，

由遵义市财政局集中支付租金，其余承租人为自然人、事业单位、企业单位等。遵义国投目前与遵义建发签订的租赁协议约定月租金为602.32 万元，未约定明确的付款方式及期限，租赁期为一年一续签。遵义国投出租房屋的实际使用人为遵义市下属各事业单位，近年来遵义国投租金收入大部分形成对遵义市财政局的应收账款。

2021 年，受新冠肺炎疫情影响，遵义国投租赁收入同比下降 14.04%至 0.94 亿元。其中，遵义国投确认来自遵义建发的租赁收入7227.89 万元，未实际收到回款，回款质量亟待提高。

（3）财务分析

财务概况

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对遵义国投2021年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

遵义国投截至2021年底纳入合并范围的子公司共9家。

截至2021年底，遵义国投合并资产总额293.35亿元，所有者权益161.28亿元（含少数股东权益1.20亿元）；2021年，遵义国投实现营业总收入6.82亿元，利润总额1.74亿元。

资产质量

截至2021年底，遵义国投资产总额保持增长，资产中应收账款、其他应收款和存货对资金形成严重占用，资产质量和流动性一般。

截至 2021 年底，遵义国投合并资产总额293.35 亿元，较上年底增长 5.37%。其中，流动资产占 76.13%，非流动资产占 23.87%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，遵义国投流动资产 223.34亿元，较上年底增长 4.91%。遵义国投流动资产主要由应收账款（占 31.29%）、其他应收款（合计）（占 32.75%）和存货（占 33.72%）构成。截至 2021 年底，遵义国投应收账款账面价值69.88 亿元，较上年底增长 4.17%，主要为应收遵义市财政局的款项；从账龄来看，以 5 年以上的为主，账龄长。截至 2021 年底，遵义国投其他应收款 73.14 亿元，较上年底增长 10.77%，主要系政府往来款及市区级政府统筹安排的款项增加所致。截至 2021 年底，遵义国投存货75.30 亿元，较上年底变化不大。存货主要由待开发土地构成。

截至2021 年底，遵义国投非流动资产 70.01亿元，较上年底增长 6.86%，遵义国投非流动资产主要由其他权益工具投资（占 44.28%）、投资性房地产（占 24.55%）、固定资产（合计）（占14.05%）、无形资产（占 6.65%）和其他非流动资产（占 9.49%）构成。截至 2021 年底，遵义国投其他权益工具投资 31.00 亿元，较上年底变化不大，其中贵州银行股份有限公司 21.28 亿元，贵阳银行股份有限公司 9.35 亿元。截至 2021年底，遵义国投投资性房地产 17.18 亿元，较上年底增长 6.14%，主要系无偿划拨转入所致。截至 2021 年底，遵义国投固定资产 9.83 亿元，较上年底增长 16.78%，主要由房屋及建筑物构成。

截至 2021 年底，遵义国投使用权受到限制的资产共计 44.10 亿元，包括投资性房地产、其他权益工具投资等。

资本结构

截至2021年底，遵义国投债务规模有所增长，债务期限结构相对均衡。

截至2021年底，遵义国投所有者权益为161.28亿元，较上年底增长3.98%，仍主要以实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润构成。2021年，受益于无偿受让贵州银行股份有限公司股权增加房屋及建筑物资产评估值，遵义国投资本公积较上年底增长20.64%至43.56亿元。

截至2021年底，遵义国投负债总额132.07亿元，较上年底增长6.89%。其中，流动负债占54.81%，非流动负债占45.19%，负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年底，遵义国投流动负债72.39亿元，较上年底增长14.52%。遵义国投流动负债主要由短期借款（占5.75%）、应付票据（占5.40%）、应付账款（占5.53%）、应交税费（占12.10%）、其他应付款（占65.04%）和一年内到

期的非流动负债（占5.89%）构成。截至2021年底，遵义国投短期借款4.16亿元，较上年底下降10.50%；应付票据和应付账款分别较上年底增长23.05%和81.96%；其他应付款47.08亿元，较上年底增长11.20%，主要系往来款增加所致，遵义国投其他应付款对象主要有遵义国资、遵义市财政局、遵义市保障性住房建设投资开发有限责任公司等；一年内到期的非流动负债4.27亿元，较上年底增长127.37%，主要系应付债券转入所致。

截至2021年底，遵义国投非流动负债59.68亿元，较上年底变化不大。遵义国投非流动负债主要由长期借款（占66.42%）、长期应付款（占28.49%）和其他非流动负债（占5.09%）构成。截至2021年底，遵义国投长期借款39.64亿元，较上年底增长8.89%；长期应付款17.00亿元，较上年底下降7.16%。

截至2021年底，遵义国投全部债务116.06亿元，较上年底增长7.21%。债务结构方面，短期债务占51.20%，长期债务占48.80%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2021年底，遵义国投资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为45.02%、41.85%和25.99%，均较上年底变化不大。

盈利能力

2021年，遵义国投收入和非经常性损益规模同比有所下降；非经常性损益波动较大，持有贵州银行和贵阳银行股权产生的投资收益仍是利润最主要来源。

2021年，遵义国投实现营业总收入6.82亿元，同比下降5.75%，主要系租赁收入下降及遵义辣椒产业集团有限公司（以下简称“遵辣集团”）不再纳入合并范围所致；营业成本4.54亿元，同比下降8.57%。2021年，遵义国投利润总额1.74亿元，同比下降29.15%。

从期间费用来看，2021年，遵义国投费用总额为1.51亿元，同比下降4.52%。其中销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为6.30%、47.19%、16.49%和30.01%；期间费用率为22.13%，同比提高0.29个百分点。遵义国投费用控制能力一般。

从非经常性损益来看，2021年，遵义国投实现投资收益1.28亿元，同比增长30.84%，主要来自持有贵州银行和贵阳银行股权产生的收益；遵义国投公允价值变动损失0.04亿元，2020年实现公允价值变动损益0.97亿元，主要系投资性房地产公允价值变动所致。

2021年，遵义国投营业利润率为30.37%，同比提高2.12个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为0.84%和1.08%，同比分别下降0.16个百分点和0.30个百分点。

现金流量

2021年，遵义国投经营、投资和筹资现金流规模同比均呈现明显回落。

经营活动方面，2021年，遵义国投经营活动现金流入为9.38亿元，同比下降52.40%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为4.66亿元，同比下降37.61%；收到其他与经营活动有关现金为4.69亿元，同比下降61.59%，主要系收到的往来款项减少所致。同期，遵义国投经营活动现金流出为8.87亿元，同比下降53.29%，其中购买商品、接受劳务收到的现金为3.30亿元，同比下降34.14%；支付其他与经营活动有关的现金为4.62亿元，同比下降64.21%，主要系支付的往来款项减少所致。2021年，遵义国投经营活动产生的现金流量净额为0.50亿元，同比下降28.22%。

2021年，遵义国投投资活动现金流入和流出量分别为1.28亿元和2.18亿元，分别同比下降59.78%和44.98%，投资活动产生的现金流量净额仍呈净流出状态（-0.90亿元）。

筹资活动方面，2021年，遵义国投筹资活动现金流入和流出量同比均大幅回落，分别为12.29亿元和12.18亿元，分别同比减少38.44亿元和38.96亿元。

偿债指标

遵义国投偿债指标表现较弱，对外担保比率高，面临或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至2021年底，遵义国投流动比率与速动比率分别由上年底的336.79%和218.85%下降至308.52%和204.50%；现金短期

债务比由上年底的0.09倍下降至0.07倍。

从长期偿债能力指标看，2021年，遵义国投EBITDA利息倍数为4.74倍，较上年底有所下降；全部债务/EBITDA为41.17倍，较上年有所上升。

对外担保方面，截至2021年底，遵义国投对外担保余额为74.98亿元，担保比率为46.49%，被担保方主要为遵义市的国有企业和事业单位，区域集中度高，遵义国投面临较大的代偿风险。

截至2021年底，遵义国投无重大未决诉讼。

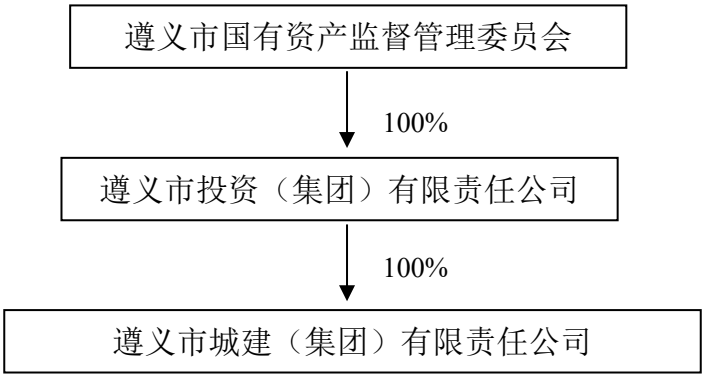
2. 遵投集团信用状况分析

经联合资信评定，遵投集团主体长期信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。具体情况详见《遵义市投资（集团）有限责任公司 2022 年跟踪评级报告》。

七、结论

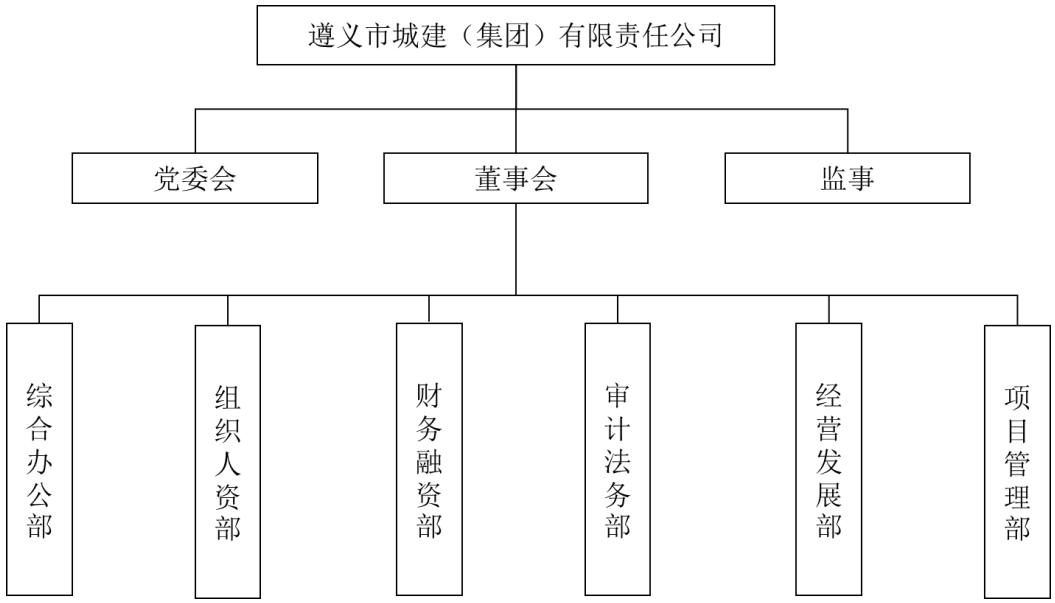
基于对公司及担保方经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持“19 遵保 NPB”债券信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2　主要财务指标计算公式

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 3-1 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 3-2 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 3-3 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

信用评级公告

联合〔2022〕4928 号

联合资信评估股份有限公司通过对遵义市投资（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持遵义市投资（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 AA^+，“21 遵市 01”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

评级总监：

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

遵义市投资（集团）有限责任公司
2022 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
遵义市投资（集团）有限责任公司	AA+	稳定	AA+	稳定
21 遵市 01	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
21 遵市 01	6.40 亿元	6.40 亿元	2026/06/28

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；上述债券所列示的到期兑付日均为不考虑回售选择权的最终到期日

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	a		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	2
			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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对遵义市投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为遵义市重要的市属国有集团公司，在政府补助方面继续获得外部支持。同时，联合资信也关注到公司或有负债风险加大，征信报告中存在关注类信息，债务负担加重，短期偿债指标表现较弱，新增大额诉讼及被执行案件等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，公司将稳步推进基础设施建设及其他各项业务。

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 遵市 01”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1．**公司继续获得外部支持。**跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。2021 年，公司收到政府补助 3.93 亿元。

关注

1．**公司或有负债风险加大。**跟踪期内，公司对外担保规模大幅增加，担保比率高，所担保的部分借款已到期但未偿还、部分出现利息逾期，公司也因部分对外担保事项而涉及诉讼。被担保对象偿债压力较大且已出现信托计划逾期、债务展期、被执行或被列入失信被执行人的情况。

2．**征信报告中存在关注类信息。**跟踪期内，公司新增关注类担保，下属子公司新增未结清利息、关注类贷款和关注类担保，主要由于被担保方或公司的子公司借款展期或延期支付利息等所导致。

3．**债务负担加重，短期偿债指标表现较弱。**截至 2021 年末，公司全部债务 319.76 亿元，较年初增长 5.38%。其中，短期债务 57.39 亿元，较年初增长 14.04%。公司全部债务资本化比率较年初增加至 50.44%，现金短

分析师：

徐汇丰　登记编号（R0040218010006）
高朝群　登记编号（R0040220040009）

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

期债务比较年初大幅下降至 0.25 倍。

4．**新增大额诉讼及被执行案件。**跟踪期内，因工程纠纷、被担保企业逾期等原因，公司新增大额诉讼及被执行案件。

5．**公司资金占用规模较大。**公司基础设施项目结算和回款进度滞后，同时以往来款和代付工程款为主的其他应收款有所增长，对公司的资金占用规模较大。

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）	27.69	44.59	14.19
资产总额（亿元）	653.63	746.27	800.78
所有者权益（亿元）	276.57	309.76	314.22
短期债务（亿元）	38.22	50.33	57.39
长期债务（亿元）	193.80	253.12	262.37
全部债务（亿元）	232.02	303.45	319.76
营业收入（亿元）	24.92	26.31	30.96
利润总额（亿元）	3.42	3.93	4.03
EBITDA（亿元）	10.95	11.59	7.22
经营性净现金流（亿元）	-33.43	-6.91	5.42
营业利润率（%）	16.12	19.24	15.60
净资产收益率（%）	1.13	1.13	1.11
资产负债率（%）	57.69	58.49	60.76
全部债务资本化比率（%）	45.62	49.49	50.44
流动比率（%）	320.45	364.45	325.70
经营现金流动负债比（%）	-21.91	-4.31	2.82
现金短期债务比（倍）	0.72	0.89	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.98	1.26	0.58
全部债务/EBITDA（倍）	21.18	26.18	44.27
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	294.37	330.05	349.41
所有者权益（亿元）	185.88	182.45	182.00
全部债务（亿元）	62.01	92.21	109.23
营业收入（亿元）	0.59	0.11	0.51
利润总额（亿元）	0.46	0.92	0.88
资产负债率（%）	36.85	44.72	47.91
全部债务资本化比率（%）	25.01	33.57	37.51
流动比率（%）	421.81	352.41	298.56
经营现金流动负债比（%）	-8.87	-4.70	-1.93

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. 本报告将公司其他应付款中的有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中的有息债务调整至长期债务核算；3. 2019 年数据来自 2020 年财务报表的期初数/上年同期数，2020 年数据来自 2021 年财务报表的期初数/上年同期数
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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 遵市 01	AA+	AA+	稳定	2021/06/30	袁琳 黄静轩	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	阅读原文
	AA+	AA+	稳定	2021/06/08	袁琳 黄静轩	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遵义市投资（集团）有限责任公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

遵义市投资（集团）有限责任公司
2022 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”）关于遵义市投资（集团）有限责任公司（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，公司股权结构、注册资本和经营范围均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，遵义市国有资产监督管理委员会（以下简称“遵义市国资委”）仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司组织结构无变化。截至 2021 年末，合并范围内直接持股的子公司 19 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 800.78 亿元，所有者权益 314.22 亿元（少数股东权益 33.03 亿元）。2021 年，公司营业收入 30.96 亿元，利润总额 4.03 亿元。

公司注册地址：贵州省遵义市汇川区北海路遵投大厦；法定代表人：陈黔尧。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“19 遵投 01”“19 遵投 02”“19 遵投 03”“20 遵投 01”“20 遵投 02”“20 遵投 03”“20 遵投 04”募集资金均已按指定用途使用完毕。

公司于2022年3月召开了“21遵市01”的债券持有人会议，经表决通过，将“21遵市01”募集资金用途变更为4.40亿元用于偿还“19遵投03”、2.00亿元用于偿还“19遵投01”。截至2022年5月末，“21遵市01”已按照变更后的募集资金用途使用。

“21 遵市 01”尚未到第一个付息日，其他债券已在付息日正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 遵投 01	10.00	1.55	2019/04/11	5（3+2）年
19 遵投 02	11.00	11.00	2019/09/27	5（3+2）年
19 遵投 03	8.00	3.60	2019/12/05	5（2+2+1）年
20 遵投 01	9.40	9.40	2020/01/16	5（3+2）年
20 遵投 02	10.00	10.00	2020/06/12	5（3+2）年
20 遵投 03	8.75	8.75	2020/09/21	5（3+2）年
20 遵投 04	2.00	2.00	2020/12/25	5（3+2）年
21 遵市 01	6.40	6.40	2021/06/28	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

“20遵投04”为项目收益专项公司债券，募投项目为遵义市2018年市一医片区城市棚户区改造项目，截至2021年末，募投项目已完成前期报批工作，并已开工建设，项目形成的“存货-开发成本”账面价值为26061.08万元（为工程建设支出），计划于2024年12月竣工验收。

四、宏观经济和政策环境分析

1.　宏观政策环境和经济运行回顾

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（5.19%）[1]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

[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。

期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较年初高 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 年末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

跟踪期内，遵义市经济和财政收入有所增长。

根据遵义市统计局公开数据，2021 年全年，遵义市全市地区生产总值（GDP）4169.90 亿元，较上年增长 10.3%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值占 GDP 的比重分别为 12.6%、46.1%和 46.3%。人均地区生产总值 6.32 亿元，比上年增长 10.4%。

2021 年，遵义市全年 500 万元以上固定资产投资比上年下降 5.7%。分产业看，第一产业投资增长 38.4%，第二产业增长 12.2%，第三产业投资下降 11.7%。

2021，遵义市全市一般公共预算收入完成 270.23 亿元，增长 4.5%（剔除上年一次性因素后增长 10.9%）。其中税收收入 211.16 亿元，增长 10.2%，占一般公共预算收入的 78.1%；非税收入 59.07 亿元，下降 11.8%。全年一般公共预算支出完成 775.96 亿元，增长 2.6%。2021 年，遵义市政府性基金收入完成 454.7 亿元，增长 23.1%。

2022 年一季度，遵义市全市一般公共预算收入累计完成 89.79 亿元，增长 21.8%。其中税收收入 70.1 亿元，增长 26.2%。全市政府性基金预算收入累计完成 73.68 亿元，增长 21.8%。

2022 年 1 月，国务院印发了“国发 2 号文”，在支持贵州建设西部大开发综合改革示范区、全面推进乡村振兴和新型城镇化、加快构建以数字经济为引领的现代产业体系、强化重点领域安全保障和风险防范等方面提出了指导意见。

六、基础素质分析

1．股权状况

跟踪期内，公司股权状况未发生变化，遵义市国资委仍为公司唯一股东和实际控制人。

2．企业信用记录

跟踪期内，由于被担保方资金紧张等原因，曾出现借款逾期、延期支付利息、进行展期或调整还款计划等，公司新增关注类担保规模大，下属子公司新增未结清利息、关注类贷款和关注类担保。因工程纠纷、被担保企业逾期等原因，公司新增大额诉讼及被执行案件。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91520300745725989G），截至 2022 年 4 月 13 日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷记录，已结清贷款中存在 2 笔关注类贷款，已分别于 2007 年和 2011 年结清，系银行系统操作失误导致，均正常还款。

此外，公司本部存在余额为 39.25 亿元的关注类担保，大部分系跟踪期内新增，被担保方主要包括遵义交旅投资（集团）有限公司（以下简称“交旅投”）、遵义道桥建设（集团）有限公司（以下简称“道桥集团”）、遵义市汇川区城市建

设投资经营有限公司（以下简称“汇川城投”）、遵义鑫晟投资有限责任公司（以下简称“鑫晟投资”）、遵义红城城乡建设投资有限责任公司。根据公司提供的说明，由于被担保方因为资金紧张等原因，曾出现借款逾期、延期支付利息或者进行了展期，银行、信托、租赁公司等金融机构将借款五级分类形态调整为关注类。根据企业信用报告显示，所担保的借款已逾期金额合计1049.18万元，该逾期借款来自公司下属子公司。

根据子公司贵州绿景新城开发投资有限责任公司（以下简称“绿景新城”）中国人民银行《企业信用报告》（中征码：5203300000019111），截至2022年5月19日，绿景新城本部存在2.59亿元的未结清关注类信贷记录，为跟踪期内新增，根据公司反馈，系由于绿景新城与银行协商展期，银行系统将借款调为关注类所致；已结清贷款中存在4笔关注类贷款，已分别于2014年、2016年和2018年结清。绿景新城存在余额为3.89亿元的关注类担保，系对贵州习水林旅投资有限公司（以下简称“习水林旅”）银行贷款提供担保，根据公司反馈，因习水林旅的贷款进行了展期，银行系统将该笔贷款列为关注。

根据遵义市城建（集团）有限责任公司（以下简称“遵义城建”）中国人民银行《企业信用报告》（中征码：5203010000391856），截至2022年6月9日，遵义城建本部存在1.60亿元未结清关注类信贷记录和229.32万元的逾期利息，均为跟踪期内新增，根据遵义城建提供的额说明，系由于遵义城建在银行存在逾期利息，银行将贷款本金1.60亿元一并纳入关注；已结清1笔关注类贷款，系该笔贷款为房地产开发贷款，根据银保监会及人民银行相关规定，被列为关注，该笔贷款已于2021年3月结清；已结清记录中存在2383.59万元的银行承兑汇票垫款，涉及多笔，结清时间为2021年6月。

截至2022年6月22日，联合资信未发现公司本部、绿景新城、遵义城建被列入全国失信被执行人名单。

根据公开资料，截至2022年5月末，公司本部涉及的重大诉讼及被执行案件4起，立案时间均为2022年以后。其中两起系公司与中交第四公路工程局有限公司（以下简称“中交四公局”）由于工程诚意金或前期周转资金产生的纠纷，案件已进入执行阶段，公司及下属子公司为被执行人，涉案金额合计8.61亿元[2]；一起系湘投集团与中经开泰（北京）投资控股有限公司（以下简称“中经开泰公司”）备案发行定融产品，公司为该产品提供担保，由于湘投集团应付利息未兑付，中经开泰公司提起诉讼，已进入执行阶段（案号：（2022）黔0302执268号），案件涉及金额487.02万元；公司为鑫晟投资的一起融资租赁业务提供担保引起诉讼，已进入执行阶段（（2022）浙01执647号），致使公司列入被执行人，涉及金额2.97亿元。

根据公开资料查询，截至2022年5月末，子公司遵义城建涉及7起被执行案件，金额合计688.58万元，主要是票据付款请求权纠纷、房屋租赁或买卖、工程建设相关的纠纷。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长、总经理等高层人员和董事发生较大变更。

跟踪期内，公司董事长及部分董事、高级管理人员发生变更。2021年6月10日，杨炯不再担任公司董事、总经理，谢远驰担任公司董事、总经理。2021年8月5日，朱俊昌不再担任公司董事、副总经理，庹必彩担任公司董事、总会计师。2022年1月，李征强不再担任公司董事长，陈黔尧担任公司董事长。2022年2月14日，梁剑云就任公司董事、副总经理。根据遵义市人民政府的通知文件，2022年3月谢远驰不再担任公司总经理、董事职务，截至2022年3月末，公司总经理职务暂时空缺，总经理职务的相关工作由公司副总代为处理。

[2] 公司下属子公司遵投资产公司应返还中交四公局合作诚意金及相应利息、诉讼相关费用，合计4.60亿元，执行案号为（2022）黔03执272号；子公司遵义地产应返还中交四公局前期周转资金及相应利息、诉讼相关费用，合计4.01亿元，执行案号为（2022）黔03执367号；公司对前述义务承担连带清偿责任。

根据公司于2022年6月16日发布的公告，根据遵义市人民政府、遵义市国资委的文件，陈模永、甘立义、庹必彩不再担任公司董事，刘孝春、何勇、徐永敏、夏满珍担任公司兼职外部董事；熊跃波任公司董事、提名总经理。上述人员变化系遵义市政府、国资委根据国有企业经营管理需要做出的调整。

公司新任董事长陈黔尧先生，1970 年出生；曾任习水县副县长、湄潭县副县长、湄潭经济开发区党工委书记等职务；2022 年 1 月起任公司董事长。

熊跃波，男，1979 年出生；曾任绥阳县太白镇党委书记、遵义市汇川区人民政府副区长、遵义市人民政府办公室副主任、遵义市人民政府秘书长、市政府办公室党组成员，现任公司党委副书记、董事、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受合并范围增加影响，公司劳务派遣和商品销售收入大幅增加，带动公司营业收入同比增长。公司业务板块多元化，综合毛利率同比有所下降。

公司作为遵义市市属四大国有集团公司之一，仍主要从事基础设施建设、保障房建设经营、商品房销售、供排水和垃圾处理等业务，业务区域专营性较强。

2021年，公司营业收入同比增长17.69%。其中，项目代建、管道安装、垃圾处理费、污水处理费收入较上年变化不大。房屋销售收入较上年下降59.33%，主要系2021年房地产政策收紧，受房地产市场景气度下降以及交房进度影响，房产销售收入下降所致。自来水销售收入较上年增长5.22%。公司劳务派遣收入较上年大幅增长，主要系其全年收入纳入公司合并范围所致。公司商品销售收入较上年大幅提高，主要系2021年新并入贵州汇仓农业产业投资有限公司（以下简称“汇仓农业”）[3]及下属公司的红梁、压榨油业务板块的销售收入所致。水利工程收入较上年大幅增加，主要系政府对水利环境整治力度增加，带动公司相关工程收入增加所致。

表 3　2020－2021 年公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
项目代建收入	8.45	32.12	12.38	8.27	26.71	13.76
房屋销售收入	5.97	22.68	17.72	2.43	7.84	9.94
自来水销售	2.91	11.05	60.88	3.06	9.88	48.66
劳务派遣收入	1.69	6.43	7.60	4.44	14.34	-12.43
管道安装收入	1.18	4.47	1.78	1.11	3.58	12.16
垃圾处理费	1.00	3.81	24.89	1.02	3.30	23.01
商品销售收入	0.98	3.74	14.27	3.70	11.96	13.74
污水处理费	0.98	3.73	14.94	0.92	2.98	-18.58
水利工程	0.36	1.38	22.21	2.02	6.53	45.11
其他业务	2.78	10.59	24.99	3.99	12.87	30.98
合计	**26.31**	**100.00**	**20.28**	**30.96**	**100.00**	**16.70**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司年报整理

毛利率方面，2021年公司房屋销售业务毛利率较上年下降7.78个百分点，主要系受房地产市场景气度下降以及结转的不同项目利润率存在差异影响；公司自来水销售业务毛利率较上

[3] 汇仓农业于 2020 年末纳入公司合并范围，其收入自 2021 年起在公司合并利润表中有体现

年减少12.22个百分点，主要系自用水厂过渡期间外购原水成本增加以及社保减免优惠政策取消使得人工成本增加所致；劳务派遣业务毛利率较上年大幅下降且转为负数，主要系社保减免优惠政策取消，成本增加所致；污水处理毛利率较上年大幅下降并转为负数，主要系社保等人工成本增加以及部分设施维修费用增加所致；水利工程毛利率较上年大幅增加，主要系收入增加，而项目管理工资、设备租赁费等成本相对固定，单位收入分摊的固定成本比例下降所致。2021年公司综合毛利率较上年下降3.58个百分点。

2. 基础设施建设

跟踪期内，公司项目代建业务仍主要集中在习水县，项目结算和回款进度滞后，对资金占用较大。公司在建基础设施项目规模较大，后续资金支出压力较大。

（1）代建业务

跟踪期内，公司项目代建业务仍主要集中在遵义市下辖的习水县，由子公司绿景新城负责，业务模式无变化。绿景新城受习水县人民政府的委托负责当地的市政道路、安置房等项目的投资建设。根据项目进度，习水县政府每年年末在经审定投资额的基础上加成一定比例（一般为 18%）与绿景新城进行结算，绿景新城据此确认项目代建收入。截至 2021 年末，公司对习水县财政局的应收账款 16.01 亿元，项目代建业务回款进度滞后，对公司资金占用较大。此外，公司本部及其他子公司也承担部分代建项目。

表 4　截至 2021 年末公司主要代建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设单位	开工时间	计划完工时间	计划总投资	累计投资
武汉路项目	公司本部	2017/10	2020/10	279226.84	97188.95
习水县 2015 年城市棚户区改造项目	绿景新城	2015/06	2019/05	186142.23	186142.23
长大立交	公司本部	2016/06	2017/04	106737.00	25326.58
迎宾大道	绿景新城	2019/01	2023/12	104000.00	76.36
2016 年县城市政道路路网建设工程	绿景新城	2016/06	2019/07	80000.00	80000.00
乌江南路建设工程（一标段、三标段）	绿景新城	2011/03	2019/01	62394.30	42836.66
体育设施	公司本部	2015/11	2017/06	50896.66	29557.25
关坪下道口棚户区改造工程	绿景新城	2014/08	2019/02	50000.00	50000.00
习水县城市道路柔化工程	绿景新城	2012/06	2019/09	50000.00	50000.00
木楠坝二期棚改	绿景新城	2017/12	2020/10	45231.00	45231.00
华润希望大道	绿景新城	2015/03	2017/03	44177.05	44177.05
洋台湾棚户区	绿景新城	2015/09	2017/03	43910.84	43910.84
2017 年习水县棚户区改造项目	绿景新城	2017/11	2018/12	40000.00	40000.00
职院三期项目	公司本部	2017/04	2017/08	38943.00	9454.85
2018 年华润 C 段二期棚户区	绿景新城	2019/02	2021/12	36424.00	19452.00
习水县 2016 年伏龙片区棚户区改造项目	绿景新城	2016/12	2019/12	35394.06	35394.06
乌江南路（二期）棚户区改造项目	绿景新城	2015/10	2017/04	33781.98	33781.98
习水县一中新校址工程	绿景新城	2014/07	2018/07	32832.20	32832.20
零星工程	绿景新城	2012/01	2020/12	30962.21	30962.21
农机厂棚改	绿景新城	2018/11	2021/05	30000.00	21058.15
水泥窑协同处置项目北部子项目工程	遵义市欣环垃圾处理有限责任公司	2014/12	2017/12	28479.00	12740.68
南郊水厂迁建工程	遵义市水务投资（集团）有限责任公司	2020/01	2021/07	60000.00	41070.28
水泥窑协同处置项目南部子项目工程	遵义市欣环	2014/07	2017/12	28479.00	14923.07

	垃圾处理有限责任公司				
合计	--	--	--	**1498011.37**	**986116.4**

注：1. 总投资额为立项时的估（概）算数，实际过程中出现已投资超过项目总投资的情况；2. 南郊水厂迁建工程委托方为遵义市水务局，水泥窑协同处置项目北部子项目工程、水泥窑协同处置项目南部子项目工程委托方为遵义市综合执法局，上述项目为代建项目，但公司将其投资形成的资产计入“在建工程”
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，公司主要在建基础设施代建项目计划总投资金额 149.80 亿元，累计完成投资 98.61 亿元。其中部分项目已经基本完工，但尚未进行竣工决算。公司在建项目后续投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

（2）自建项目

公司主要自建项目为贵州桃花江螺江九曲康养小镇建设项目，由下属子公司投资建设，项目总投资额为 3.65 亿元，截至 2021 年末已投资 0.66 亿元，项目计划打造成集生态、休闲、养生、旅游为一体的互动式康养旅游中心，建成后由公司运营，通过运营收入平衡前期投入。

（3）其他项目

公司及下属子公司承担了遵义市的国家储备林项目（以下简称“国储林项目”），采用 PPP（BOT）模式，建设期一般为 8 年，运营期 22 年。公司及子公司作为社会资本，与政府方（遵义市下辖各级区县政府指定的出资代表）组建设项目公司，负责项目的投融资、建设、运营和维护等经营活动。项目资本金一般为经批复的项目估算总投资额的 20%，其中政府出资人代表出资 49%，中标人出资比例为 51%（公司出资 0.5%，子公司遵义遵投林业投资有限责任公司出资 50%，子公司遵义泽黔水利水电建设有限公司出资 0.5%）。项目公司纳入公司财务报表合并范围。除资本金外，项目公司作为主体进行项目融资，主要资金来源为国开行贷款。截至 2021 年末，项目总投资额 106.21 亿元，已投资 29.89 亿元（反映于“在建工程”），项目的主要建设内容为林业育种育苗和种植、林木及林副产品开发。项目的回报机制为可行性缺口补助及使用者付费，经营收益主要来源于林木及林副产品开发、销售（比如各种木材的采伐、竹笋销售等收入）。

表 5　截至 2021 年末公司承接的储备林项目情况（单位：万元）

项目名称	项目公司	项目周期	计划总投资	累计投资
赤水市国家储备林建设（四期）PPP 项目	赤水市遵赤林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	100063.95	45526.61
播州区国家储备林建设 PPP 项目（二期）	遵义遵播林业投资开发有限责任公司	2020/06－2050/06	101026.41	45295.29
贵州省正安县国家储备林建设 PPP 项目（二期）	正安县遵正林业开发有限公司	2020/06－2050/06	91510.44	35728.98
道真自治县国家储备林建设项目（二期）	道真自治县遵尹林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	103108.40	33860.28
习水县国家储备林建设 PPP 项目（四期）	习水县绿洲林业产业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	100320.26	29403.40
贵州省遵义市汇川区国家储备林 PPP 项目建设（二期）	遵义市遵汇林业建设开发有限责任公司	2020/06－2050/06	102155.92	26028.57
贵州省务川仡佬族苗族自治县国家储备林项目（二期）	务川自治县遵务林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	70889.18	22101.43
绥阳县国家储备林建设 PPP 项目（二期）	绥阳县遵绥林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	82965.21	19306.42
遵义市湄潭县国家储备林建设（二期）PPP 项目	遵义市茗城林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	106294.30	14975.15
凤冈县国家储备林建设 PPP 项目（二期）	贵州省遵凤林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	100253.08	13775.82
桐梓县国家储备林建设（二期）PPP 项目	贵州遵桐林业开发有限责任公司	2020/06－2050/06	103506.40	12913.26
合计			**1062093.55**	**298915.21**

资料来源：公司提供及财政部政府和社会资本合作中心网站，联合资信整理

3. 房屋销售业务

跟踪期内，受项目交付进度以及房地产市场景气度下降影响，公司房屋销售收入有所下滑，毛利率水平有所降低。

跟踪期内，公司继续负责遵义市保障房的建设，同时开展商业地产项目的开发销售。

子公司遵义城建是遵义市保障性安居工程的建设主体，主要负责安置房、公租房等保障房的建设、销售和经营，其建设的安置房主要用于实物安置和定向销售，剩余部分可市场化销售。子公司遵义市遵投资产运营有限责任公司（以下简称“遵投资产公司”）、遵义市城投房地产开发有限公司（以下简称“城投房开公司”）和遵义市地产（集团）有限责任公司（以下简称“遵义地产”）则主要从事商业地产项目开发。

2021 年，受项目交付进度以及房地产市场景气度影响，商品房销售收入有所下滑，毛利率水平有所降低。

表 6　公司房地产收入结转情况（单位：元/平方米、万平方米、万元）

年份	项目名称	项目类型	开发主体	结转均价	结转面积	结转收入
2020 年	智慧新城	住宅、安置房、商业	遵义城建	4669.33	2.05	9593.30
	湘江半岛	住宅	城投房开公司	5375.30	7.44	39999.61
	山水苑	住宅	城投房开公司	5437.51	0.33	1772.26
	嘉怡小区	住宅	遵义城建	3754.56	1.26	4715.91
	龙景一、二区	安置房、商铺	遵义城建	5399.11	0.66	3582.60
	时代星城	安置房	城投房开公司	571.56	0.02	11.43
2020 年合计				--	**11.76**	**59675.11**
2021 年	时代星城	安置房	公司	5690.45	0.67	3795.56
	银河片区棚户区改造配套基础设施建设项目	安置房	遵义城建	5257.84	0.92	4856.89
	银河片区幸福苑公租房及配套基础设施工程	公租房	遵义城建	5134.35	1.75	8984.85
	新蒲城市综合体	商业	遵义城建	6125.45	1.01	6210.54
	山水苑	住宅	城投房开公司	7172.01	0.02	178.20
	湘江半岛	住宅	城投房开公司	4953.57	0.05	244.91
2021 年合计				--	**4.43**	**24270.94**

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司主要房地产项目尚需投资 33.09 亿元，公司主要地产项目已销售 49.83 万平方米，剩余可售面积为 22.66 万平方米，从历史结转均价来看，剩余部分货值规模较大。但受遵义市房地产市场景气度影响，未来房产销售情况存在不确定性。

表 7　截至 2021 年末公司主要地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

序号	项目名称	项目业主	总建筑面积	预计总投资	预计可销售面积	已投资	已销售面积	预售情况
1	时代星城项目	遵投资产公司	26.94	18.09	16.50	18.09	11.55	取得预售证
2	城投 湘水湾开发项目	城投房开公司	11.68	4.57	7.99	3.72	7.51	取得预售证
3	城投 山水苑项目	城投房开公司	2.35	1.15	1.75	0.93	1.67	取得预售证
4	智慧新城项目	遵义名城广厦房地产开发有限公司	23.50	7.70	4.20	7.70	5.81	取得预售证
5	银河片区幸福苑公租房及配套基础设施工程	遵义城建	33.75	10.00	--	9.18	--	尚未申请预售
6	共青大道公共租赁住房项目	遵义城建	33.00	11.00	--	8.63	--	尚未申请预售
7	龙景一、二区项	遵义城建	26.46	10.30	26.10	10.10	17.22	取得预售

	目							证
8	遵义市银河片区棚户区改造和保障性住房及配套基础设施建设工程项目（银河片区配建商品房及商业综合体项目）	遵义城建	31.13	17.54	15.95	7.79	6.07	取得预售证
9	兰家堡片区城市棚户区改造一期工程	遵义城建	34.13	9.76	--	7.16	--	尚未申请预售
10	兰家堡片区城市棚户区改造二期工程	遵义城建	29.83	13.00	--	2.35	--	尚未申请预售
11	兰家堡片区城市棚户区改造三期工程	遵义城建	7.64	5.67	--	4.39	--	尚未申请预售
12	忠庄勤乐、幸福片区棚户区改造项目	遵义城建	7.49	7.00	--	2.65	--	尚未申请预售
合计			**267.9**	**115.78**	**72.49**	**82.69**	**49.83**	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 供排水业务

公司供排水业务保持较强的区域专营性，2021 年自来水销售收入略有提高，污水处理能力和污水处理量有所提升。

跟踪期内，子公司遵义市水务投资（集团）有限责任公司（以下简称“遵义水务”）继续负责遵义市城区的供排水业务，范围覆盖遵义市红花岗区、汇川区、新蒲新区，业务保持较强的专营性。

公司供水能力稳定，2021 年供水总量、售水总量和自来水销售收入较上年略有提高。

表 8　公司供水能力及运营情况

指标	2020 年	2021 年
水厂数量（个）	4	4
供水能力（万吨/日）	45	45
日供水量（万吨/日）	33.18	35.82
供水总量（万吨）	11944.00	13076.00
售水总量（万吨）	9492.01	10630.00
漏损率（%）	20.53	18.71
销售收入（万元）	29082.61	30493.29

注：上表销售收入与供水业务收入差额系原水销售部分收入
资料来源：公司提供，联合资信整理

遵义水务还负责遵义市红花岗区、汇川区、新蒲新区的污水处理业务。2021 年以来，公司污水处理能力较上年提升了 6.5 万吨，系来自新投入运行的北部污水处理厂 1.5 万吨改扩建项目和南部污水处理厂二期 5 万吨改扩建项目。

2020－2021 年，公司污水处理量分别为 6053.46 万吨和 7386.94 万吨，公司污水处理费由遵义水务代收并上缴财政，财政以污水处理专项资金的形式返还遵义水务。同期，公司收到的污水处理专项资金 8050 万元和 9550 万元。

5. 未来发展

未来，公司将布局项目开发建设、运营管理、水务、市政、医疗康养、商贸流通等业务板块，强化城市开发建设和运营服务功能，实现城市开发产业链的全覆盖。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2021年，公司新设立25家子公司，2家子公司注销，5家子公司无偿划转至遵义市国资委。合并范围内变动的主体为新设立或规模相对较小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产有所增长，但货币资金大幅下降，公司资产以土地和项目建设投入为主，以往来款和代付工程项目款为主的其他应收款有所增

长，对公司资金占用规模较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较年初增长 7.37%，以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表 9　公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	**585.31**	**78.43**	**625.09**	**78.06**
货币资金	41.31	5.53	11.14	1.39
其他应收款	77.14	10.34	100.64	12.57
存货	441.46	59.16	481.16	60.09
非流动资产合计	**160.96**	**21.57**	**175.68**	**21.94**
长期应收款	65.31	8.75	65.16	8.14
在建工程	33.36	4.47	42.35	5.29
资产总额	**746.27**	**100.00**	**800.78**	**100.00**

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年末，公司流动资产较年初增长6.88%。公司货币资金较年初下降73.02%，主要系2020年通过国开行贷款的国储林专项资金2021年用于国储林建设所致。货币资金中有1.11亿元受限资金，受限比例为9.96%，主要为质押的定期存单、保证金和保全资金。截至2021年末，公司其他应收款（合计）较年初增长30.47%，主要系往来款增加所致。公司其他应收款主要为公司与遵义市政府部门、政府派出机构及下属企业的往来款76.23亿元和代付工程项目款19.84亿元。账龄超过1年的其他应收款余额占比为55.05%，对公司资金占用较大。公司其他应收款前五名情况见下表。截至2021年末，公司存货较年初增长8.99%，主要系开发成本增加所致。存货主要由开发成本440.35亿元（主要是基建项目和房地产项目的建设投入216.61亿元和土地223.74亿元）和开发产品38.48亿元构成，未计提跌价准备。

表 10　截至 2021 年末公司其他应收款余额前五名单位情况（单位：万元）

单位名称	款项性质	期末余额	占比（%）	坏账准备余额
习水县财政局	往来款	152221.26	14.88	761.11
遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	借款	89270.64	8.73	111.47
红花岗区土地一级开发项目部	工程款	65734.40	6.42	0.00
遵义市财政局	往来款	60759.01	5.94	281.95
遵义市银河路至共青大道拓宽改造项目部	工程款	44833.31	4.38	0.00
合计	--	**412818.63**	**40.35**	**1154.52**

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 9.15%。公司长期应收款较年初下降 0.22%，变化不大。公司长期应收款主要为子公司遵义城建借出的棚改转贷资金，遵义城建作为遵义市棚户区改造项目统借统贷平台，由国家开发银行取得棚改项目专项贷款，转贷给遵义市下属区县棚改建设主体，自身不承担还本付息责任。公司在建工程较年初增长 26.94%，主要系储备林建设项目投资增加所致，在建工程主要是储备林项目、南郊水厂迁建工程等。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 51.71 亿元，资产受限比例为 6.48%，受限资产包括 1.11 亿元货币资金（定期存款质押、保证金等）以及用于借款抵押、提供担保的存货、固定资产和在建工程。

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益规模变化不大，所有者权益稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 314.22 亿元，较年初增长 1.44%，主要系未分配利润和少数股东权益增加所致。其中，实收资本、资本公积、未分配利润分和少数股东权益别占 6.36%、75.21%、7.03%和 10.51%，所有者权益稳定性较强。

（2）负债

公司全部债务有所增长，整体债务负担仍较重且跟踪期内进一步加重。

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 11.47%，主要系长期借款增加所致。其中，非流动负债占 60.56%。公司负债以非流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表 11　公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	**160.60**	**36.79**	**191.92**	**39.44**
其他应付款	82.62	18.93	100.87	20.73
一年内到期的非流动负债	39.79	9.11	53.58	11.01
非流动负债合计	**275.91**	**63.21**	**294.64**	**60.56**
长期借款	160.43	36.75	173.00	35.56
应付债券	67.14	15.38	64.60	13.28
长期应付款（不含专项应付款）	16.74	3.83	24.77	5.09
递延收益	25.34	5.80	25.47	5.23
负债总额	**436.51**	**100.00**	**486.56**	**100.00**

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动负债较年初增长 19.50%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司其他应付款较年初增长 22.09%，主要系往来款增加所致。一年内到期的非流动负债较年初增长 34.67%，主要系长期债务临近到期重分类所致。

截至 2021 年末，公司非流动负债较年初增长 6.79%。公司长期借款较年初增长 7.83%，长期借款主要是质押借款、保证+质押借款和保证借款。公司应付债券较年初下降 3.78%，主要系即将到期重分类至流动负债所致。截至 2022 年 5 月末，公司存续期标准化债券见下表。公司长期应付款较年初增长 47.95%，主要是融资租赁款，已调整至长期债务核算。公司递延收益较年初变化不大，主要是棚改和各类基础设施项目获得的补助资金。

表 12　截至 2022 年 5 月末公司及子公司存续债券明细

（单位：亿元）

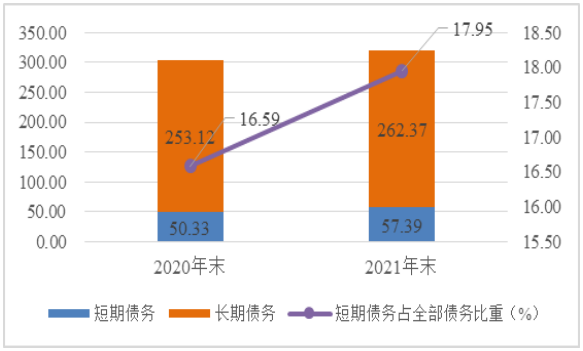
债券简称	债券类型	余额	发行日	到期日	行权日
21 遵投 04	私募债	2.80	2021/12/26	2026/12/26	2023/12/26
21 遵投 03	私募债	5.10	2021/09/27	2025/09/27	2023/09/27
21 遵市 01	一般公司债	6.40	2021/06/25	2023/06/25	2026/06/25
21 遵投 01	私募债	3.30	2021/02/24	2026/02/26	2024/02/26
20 遵投 04	私募债	2.00	2020/12/23	2025/12/25	2023/12/25
20 遵投 03	私募债	8.75	2020/09/18	2025/09/21	2023/09/21
20 遵投 02	私募债	10.00	2020/06/11	2025/06/12	2023/06/12
20 遵投 01	私募债	9.40	2020/01/14	2025/01/16	2023/01/16
19 遵投 03	私募债	3.60	2019/12/03	2024/12/05	--
19 遵投 02	私募债	11.00	2019/09/25	2024/09/27	2022/09/27
PR 遵投 A3	证监会主管 ABS	0.2698	2019/09/03	2022/07/25	--
19 遵投 A4	证监会主管 ABS	1.22	2019/09/03	2023/07/24	2022/07/24
19 遵投 A5	证监会主管 ABS	1.28	2019/09/03	2023/07/24	2023/07/24
19 遵投 A7	证监会主管 ABS	1.20	2019/09/03	2026/07/23	--
19 遵投 A6	证监会主管 ABS	1.26	2019/09/03	2025/07/23	--
19 遵投 A8	证监会主管 ABS	0.98	2019/09/03	2027/07/23	--
19 遵投 C	证监会主管 ABS	0.50	2019/09/03	2027/07/23	--
19 遵投 01	私募债	1.55	2019/04/09	2024/04/11	--

19 遵保债 NPB	一般企业债	7.00	2019/05/17	2024/05/20	2023/05/20
合计	--	**77.61**	--	--	--

注：以上未包含公司在地方金交所发行的私募可转换债券；“19 遵保债 NPB”为子公司遵义城建发行，2022－2024 年每年偿还本金的 30%、30%和 40%
资料来源：Wind，联合资信整理

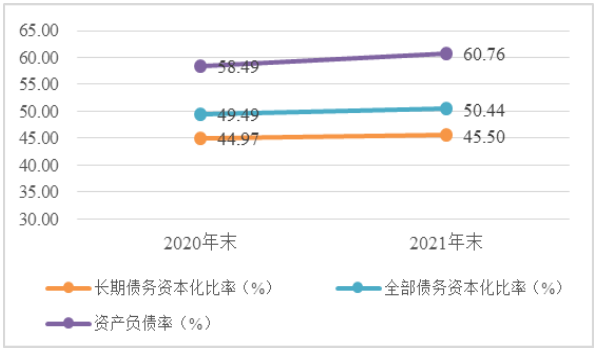
截至 2021 年末，公司全部债务 319.76 亿元，较年初增长 5.38%。其中，长期债务占 82.05%，以长期债务为主。公司短期债务 57.39 亿元[4]，较年初增长 14.04%。截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初有所增长，债务负担仍较重且跟踪期内进一步加重。

图 1　公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务数据，联合资信整理

图 2　公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

根据公司提供资料，公司 2023 年到期本金 54.81 亿元。2022 年下半年，公司余额为 6.21 亿元的 ABS 和 11 亿元的“19 遵投 02”分别于 2022 年 7 月和 2022 年 9 月面临投资者回售选择权。公司面临一定的集中偿债压力。

4.　盈利能力

2021 年，受商品销售和劳务派遣收入增加影响，公司收入较上年有所增长；公司期间费用对利润有一定侵蚀，政府补助对利润贡献大，整体盈利能力一般。

表 13　公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
营业收入	26.31	30.96
营业成本	20.97	25.79
费用总额	4.21	5.05
其中：管理费用	2.77	3.45
财务费用	0.37	0.37
其他收益	0.14	3.80
利润总额	3.93	4.03
营业利润率（%）	19.24	15.60
总资本收益率（%）	0.59	0.66
净资产收益率（%）	1.13	1.11

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2021 年，受商品销售和劳务派遣收入增加影响，公司营业收入和营业成本均有所增长，营业利润率有所下降。

公司费用总额以管理费用为主，2021 年费用总额较上年增长 20.11%，主要系职工薪酬增长使得管理费用增加所致。公司利息支出多以资本化方式处理，且有一定利息收入，故财务费用规模较小。2020－2021 年，公司费用总额占营业收入的比重为 15.99%和 16.31%，并考虑到公司大部分借款费用已资本化处理，费用对利润造成一定的侵蚀。

2021 年，公司收到财政补贴、项目财政专项资金等 3.80 亿元，计入“其他收益”，收到政府补助 0.13 亿元，计入营业外收入。二者合计占利润总额的比重为 97.52%，对利润总额贡献大。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率较上年有所增长，净资产收益率较上年有所

[4] “19 遵投 01”（截至 2021 年末账面价值 9.98 亿元）于 2022 年 4 月触发回售选择权，“19 遵投 02”（2021 年末账面价值 10.91 亿元，于 2022 年 9 月触发回售选择权），均计入“一年内到期的非流动负债”

下降。公司整体盈利能力一般。

5. 现金流

受项目建设资金等业务支出规模下降影响，公司 2021 年经营活动现金流转为净流入，收入实现质量一般；投资活动现金流亦呈净流出状态，筹资活动现金净流入量大幅下降。考虑到公司项目建设任务较重，公司仍有较大的融资需求。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	58.99	48.34
经营活动现金流出小计	65.90	42.93
经营现金流量净额	**-6.91**	**5.42**
投资活动现金流入小计	18.10	0.25
投资活动现金流出小计	64.11	43.86
投资活动现金流量净额	**-46.00**	**-43.61**
筹资活动前现金流量净额	**-52.92**	**-38.19**
筹资活动现金流入小计	118.36	68.68
筹资活动现金流出小计	48.32	56.84
筹资活动现金流量净额	**70.04**	**11.84**
现金收入比（%）	84.32	74.20

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2021 年，公司业务回款规模较上年持平，往来款、政府补助等其他与经营活动有关现金流入减少，公司经营活动现金流入量同比大幅减少。同期，公司项目建设资金等业务支出规模下降，综合导致公司经营活动现金流转为净流入。2021 年，公司现金收入比有所下降，整体收入实现质量一般。

2020 年，公司投资活动现金流入主要是收回的暂借款、转贷资金、投资利息等（主要是“收到其他与投资活动有关的现金”18.05 亿元），2021 年公司“收到其他与投资活动有关的现金”为 0，投资活动流入量较上年大幅减少。2021 年公司投资活动现金流出主要是储备林等在建项目投资支付的资金（“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”43.44 亿元，较上年增长 5.66%），“支付其他与投资活动有关的现金”为 0，较上年的 18.86 亿元大幅减少，主要系基金投资支出较上年大幅减少所致，公司 2021 年投资活动现金流出规模较上年下降 31.58%。同期，公司投资活动现金流仍为净流出，净流出规模有所下降。

2021 年，公司融资规模较上年大幅减少，筹资活动现金流入量较上年下降 41.97%。公司偿还债务本息支出的现金和支付的发行费用等均同比有所扩大，筹资活动现金流出额较上年增长 17.64%。同期，公司筹资活动现金净流入规模同比大幅下降。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现一般，对外担保规模大幅增加，担保比率高，或有负债风险加大。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年（末）	2021 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	364.45	325.70
	速动比率（%）	89.57	75.00
	现金短期债务比（倍）	0.89	0.25
长期偿债指标	全部债务/EBITDA（倍）	26.18	44.27
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.26	0.58

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初有所下降。若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比下降至 0.23 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021 年公司 EBITDA 为 7.22 亿元，较上年下降 37.69%，主要系长期待摊费用摊销减少所致。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数较上年大幅下降，全部债务/EBITDA 较上年大幅增长。整体看，公司长期偿债指标一般。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 280.45 亿元（较 2020 年末增加 42.00 亿元，具体明细见附件 1-3），为 2021 年末所有者权益的为 89.25%（2020 年末担保比率为 78.36%）。所担保的部分借款已到期但未偿还，部分出现利息逾期，公司也因部分对外担保事项而涉及诉讼。担保余额占比较高的被担保企业包括道桥集团（占全部担保余额的 12.89%）、交旅投及其子公司（占 28.36%）、遵义市国有资本运营

有限公司（以下简称“遵义国资公司”）及其子公司（占 16.86%）、汇川城投（占 5.86%）、遵义经济技术开发区投资建设有限公司（以下简称“遵义经投”）（占 8.19%）、赤水市城市建设投资经营有限公司、遵义市汇川区娄海情旅游发展投资有限公司（以下简称“娄海情”）（占 7.13%）等。被担保企业偿债压力较大且已出现信托计划逾期、债务展期及因金融借款合同纠纷或担保合同纠纷被执行的情况。截至 2022 年 5 月末，道桥集团下属子公司遵义道桥物资贸易有限公司、遵义国投、遵义市湘江投资（集团）有限公司（以下简称“湘投集团”）、汇川城投、遵义经投、娄海情等已被列为失信被执行人。公司或有负债风险加大。

银行授信方面，根据公司提供的资料，截至2021年末，公司共计获得银行授信额度274.71亿元，未使用额度87.83亿元。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产和业务主要集中在子公司，其中绿景新城为习水县重要的基础设施建设主体，公司对其控制能力较弱。母公司资产和收入规模较小，债务负担适中，短期偿债能力指标弱。

公司业务主要由下属子公司实施，收入亦主要来源于子公司；母公司负责遵义市市区部分的基础设施项目建设，收入规模较小。

子公司中，绿景新城位于遵义市下辖的习水县，主要负责习水县的基础设施项目建设，公司对其经营管理参与程度不高，控制能力较弱。截至 2021 年末，绿景新城资产总额 187.84 亿元，所有者权益 126.90 亿元；2021 年营业收入 8.10 亿元，利润总额 3.07 亿元。

截至 2021 年末，母公司资产总额 349.41 亿元（占合并口径的 43.63%），以其他应收款、存货和长期股权投资为主。截至 2021 年末，母公司货币资金为 189.98 万元。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 182.00 亿元（占合并口径的 57.92%），以实收资本和资本公积为主。

截至 2021 年末，母公司负债总额 167.41 亿元（占合并口径的 34.41%），债务总额 109.23 亿元（为合并口径的 34.16%）。截至 2021 年末，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.91%和 37.51%，较年初变化不大，公司债务负担适中。截至 2021 年末，母公司现金短期债务比 0.08 倍，母公司短期偿债能力指标弱。

2021 年，母公司营业收入为 0.51 亿元（为合并口径的 1.65%），收入规模较小，利润总额 0.88 亿元。

十、外部支持

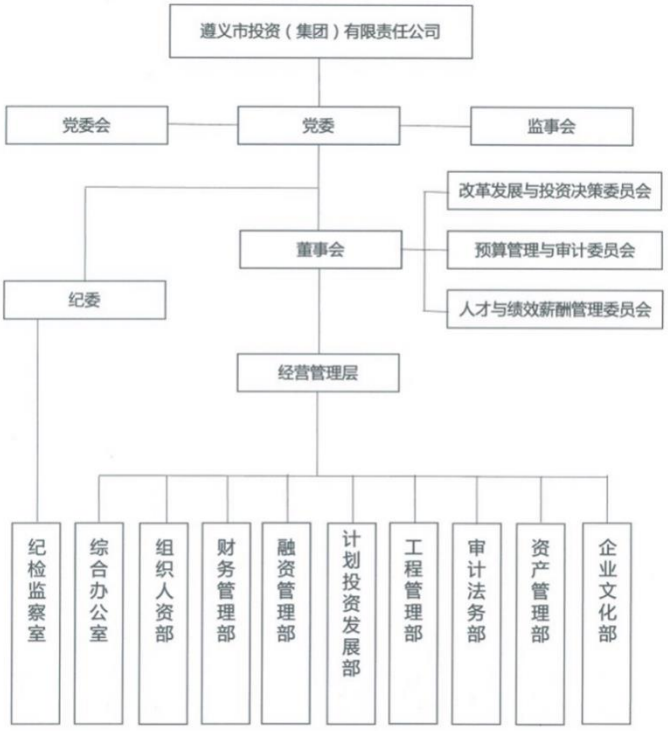
跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得外部支持。

公司作为遵义市重要的基础设施建设主体和国有资产运营主体，承担项目较多，每年可收到多项财政补贴和政府补助资金。2021 年，公司收到计入其他收益的政府补助 3.80 亿元，计入营业外收入的政府补助 0.13 亿元。

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“21遵市01”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末公司合并范围内直接持股的子公司情况

子公司名称	业务性质	直接持股比例(%)	取得方式
遵义市水利电力物资有限责任公司	批发业	100.00	非同一控制下企业合并
遵义泽黔水利水电建设有限公司	土木工程建筑业	100.00	非同一控制下企业合并
遵义市遵投工程咨询（集团）有限公司	租赁和商务服务业	100.00	投资设立
贵州汇仓农业产业投资有限公司	资本市场服务	90.00	非同一控制下企业合并
遵义市城投商品混凝土有限公司	房屋建筑业	100.00	投资设立
遵义市城投房屋拆迁有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	投资设立
贵州绿景新城开发投资有限责任公司	商务服务业	77.62	非同一控制下企业合并
遵义市城建（集团）有限责任公司	货币金融服务	100.00	同一控制下企业合并
遵义市绿色建筑产业投资经营有限公司	非金属矿物制品业	40.00	同一控制下企业合并
遵义市威盾保安集团有限公司	商务服务业	100.00	同一控制下企业合并
遵义市遵投房地产开发（集团）有限责任公司	房地产业	100.00	投资设立
遵义遵投林业投资有限责任公司	商务服务业	67.65	投资设立
遵义市遵投资产运营有限责任公司	房地产业	100.00	投资设立
遵义红城市政集团有限公司	公共设施管理业	100.00	同一控制下企业合并
遵义市水务投资(集团)有限责任公司	商务服务业	87.92	同一控制下企业合并
遵义市物资(集团)有限责任公司	金属制品业	100.00	同一控制下企业合并
遵义驾驶人考试有限公司	科技推广和应用服务业	20.00	同一控制下企业合并
遵义二手车交易中心有限公司	批发业	40.00	投资设立
贵州省遵桐水务经营发展有限公司	水利管理业	60.00	投资设立

注：2022 年，遵义泽黔水利水电建设有限公司和遵义市威盾保安集团有限公司的股东变更为遵义市国资委
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-3　截至 2022 年 3 月末公司对外担保明细

被担保人	担保金额（万元）	担保余额（万元）	担保起始日	担保到期日	担保方式	备注
遵义道桥建设（集团）有限公司	35,000.00	34,900.00	2022/1/30	2023/1/30	保证	遵义道桥建设（集团）有限公司合计 **361,719.51**
	69,100.00	27,200.00	2021/11/23	2022/11/22	保证	
	35,000.00	35,000.00	2021/1/8	2023/1/8	保证	
	48,600.00	48,600.00	2022/1/21	2023/1/20	保证	
	1,800.00	1,750.00	2020/4/27	2023/4/27	保证	
	40,000.00	40,000.00	2021/9/18	2022/9/27	保证	
	47,972.97	47,972.97	2021/9/30	2028/9/30	保证	
	35,296.54	35,296.54	2021/9/30	2028/9/30	保证	
	20,000.00	20,000.00	2020/5/14	2022/5/14	保证	
	71,000.00	71,000.00	2020/3/31	2025/3/31	保证	
遵义交旅投资（集团）有限公司	24,000.00	12,000.00	2021/11/30	2023/11/29	保证	遵义交旅投资（集团）有限公司及其子公司合计 **796,143.00**
	236,000.00	184,140.00	2017/5/16	2040/2/13	保证	
	30,000.00	30,000.00	2020/4/15	2025/4/14	保证	
	30,000.00	15,548.00	2018/12/20	2023/11/20	保证	
	70,000.00	67,550.00	2019/10/22	2029/10/22	保证	
	50,000.00	48,250.00	2019/11/25	2029/11/25	保证	
	67,000.00	64,655.00	2020/1/21	2030/1/21	保证	
	60,000.00	57,900.00	2020/3/18	2030/3/18	保证	
	80,000.00	76,000.00	2021/2/1	2024/2/1	保证	
	30,000.00	30,000.00	2021/5/10	2031/5/10	保证	
	35,100.00	35,100.00	2021/12/14	2031/12/14	保证	
贵州遵铁物流开发投资有限公司	100,000.00	75,000.00	2019/12/18	2024/12/18	保证	
	100,000.00	100,000.00	2020/6/19	2025/6/19	保证	
遵义市国有资本运营有限公司	12,000.00	11,700.00	2020/7/31	2022/7/26	保证	遵义市国有资本运营有限公司及其子公司合计 **473,210.00**
遵义市国有资本运营有限公司	32,000.00	32,000.00	2020/11/13	2022/4/28	保证	
遵义市国有资本运营有限公司	15,000.00	15,000.00	2021/4/9	2022/4/1	保证	
遵义市国有资本运营有限公司	24,000.00	18,120.00	2020/9/14	2022/9/14	保证	
遵义市国有资本运营有限公司	100,000.00	100,000.00	2020/7/16	2023/7/16	保证	
遵义椒源食品有限公司	3,000.00	3,000.00	2021/4/15	2022/4/14	保证	
遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司	4,500.00	1,890.00	2019/5/5	2022/4/11	保证	
遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司	275,000.00	269,500.00	2020/4/28	2030/4/19	保证	
遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司	20,000.00	20,000.00	2019/12/31	2023/12/31	保证	
贵州中航电梯有限责任公司（国有资本控股公司）	3,000.00	2,000.00	2021/11/23	2022/11/22	保证	
遵义市湘江投资（集团）有限公司	50,000.00	9,000.00	2020/6/4	2022/6/4	保证	
遵义鑫晟投资有限责任公司	26,500.00	26,500.00	2019/7/5	2025/9/26	保证	
贵州新蒲经济开发投资股份有限公司	20,000.00	20,000.00	2019/6/14	2022/6/14	保证	
	21,000.00	21,000.00	2019/11/26	2022/11/26	保证	
遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	60,000.00	60,000.00	2019/2/28	2022/12/31	保证	
遵义经济技术开发区投资建设有限公司	10,000.00	10,000.00	2019/12/26	2024/12/26	保证	遵义经济技术开发区投资建设有限公司合计
	80,000.00	80,000.00	2019/1/29	2024/1/28	保证	
	70,000.00	70,000.00	2019/11/26	2024/11/26	保证	
	30,000.00	30,000.00	2020/3/20	2025/3/20	保证	
	20,000.00	20,000.00	2020/7/2	2025/7/2	保证	

	20,000.00	20,000.00	2021/1/26	2026/1/26	保证	**230,000.00**
遵义经济技术开发区新兴产业投资有限公司	1,450.00	1,450.00	2021/7/28	2027/6/30	保证	
遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	10,000.00	9,502.83	2020/4/27	2022/4/27	保证	遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司合计 **164,502.83**
	30,000.00	30,000.00	2021/10/21	2022/7/27	保证	
	75,000.00	75,000.00	2020/6/3	2023/6/14	保证	
	50,000.00	50,000.00	2019/12/26	2024/12/26	保证	
遵义市汇川区娄海情旅游发展投资有限公司	100,000.00	100,000.00	2019/9/23	2024/9/22	保证	
	100,000.00	100,000.00	2019/2/21	2026/2/20	保证	
遵义鸭溪大地投资开发有限责任公司	20,000.00	20,000.00	2020/4/30	2025/4/30	保证	
	50,000.00	50,000.00	2020/8/3	2025/8/3	保证	
赤水市城市建设投资经营有限公司	25,000.00	4,500.00	2019/6/24	2022/6/24	保证	赤水市城市建设投资经营有限公司合计 **113,500.00**
	33,100.00	29,000.00	2019/7/4	2022/7/4	保证	
	100,000.00	80,000.00	2019/1/18	2026/1/18	保证	
习水县产业投资（集团）有限责任公司	3,933.64	3,933.64	2021/6/24	2022/6/24	保证	
	1,066.36	1,066.36	2021/7/23	2022/7/23	保证	
习水县城建交通投资（集团）有限公司	10,000.00	5,000.00	2021/3/13	2024/3/13	保证	
	3,000.00	2,499.64	2019/8/30	2022/8/29	保证	
	16,500.00	15,700.00	2020/1/2	2045/6/20	保证	
习水城投城交集团下属 7 子公司	1,200.00	1,200.00	2020/12/10	2023/12/9	保证	
习水县恒昌投资有限责任公司	20,000.00	16,200.00	2016/9/30	2026/7/29	保证	
习水县城交二里粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交二里农业发展有限公司 ）	1,000.00	800.00	2021/3/17	2024/3/15	保证	
习水县城交回龙粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交回龙农业发展有限公司）	1,000.00	800.00	2021/3/17	2024/3/15	保证	
习水县城交梅溪粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交梅溪农业发展有限公司）	1,000.00	800.00	2021/3/17	2024/3/15	保证	
习水县城交木楠粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交木楠农业发展有限公司）	1,000.00	800.00	2021/3/17	2024/3/15	保证	
习水县城交桑木粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交桑木农业发展有限公司）	1,000.00	790.00	2020/12/14	2023/12/9	保证	
习水县城交杨坪粮油储备管理有限公司（已更名为习水县城交杨坪农业发展有限公司）	1,000.00	800.00	2021/3/17	2024/3/15	保证	
习水县红景仓储物链有限责任公司（已更名为习水县红景仓储物链有限责任公司）	10,000.00	9,600.00	2020/9/30	2035/9/30	保证	
习水县康路交通投资有限责任公司	5,900.00	5,850.00	2016/11/8	2022/11/7	保证	
习水县绿洲公共交通有限责任公司	6,000.00	6,000.00	2019/8/20	2022/4/12	保证	
	1,344.00	224.00	2019/8/20	2022/8/20	保证	
贵州省土城红色文化旅游开发股份有限公司	8,000.00	2,547.63	2018/7/2	2022/4/12	保证	
	10,000.00	6,000.00	2018/11/28	2024/11/15	保证	
贵州省习水县人民医院	2,600.00	1,058.19	2018/12/21	2023/12/21	保证	
贵州习水林旅投资有限公司	40,000.00	39,000.00	2017/4/27	2031/12/31	保证	
贵州湄潭兴湄水利投资有限责任公司	8,800.00	6,100.00	2019/4/23	2030/4/23	保证	
贵州湄潭众益茶树良种繁育有限责任公司	6,147.00	6,147.00	2021/2/10	2036/6/22	保证	
湄潭县茶城市政管理有限责任公司	14,500.00	14,500.00	2019/12/29	2024/12/29	保证	
数字建设投资有限公司（国资公司）	1,800.00	1,800.00	2021/9/24	2022/9/23	保证	
正安县城乡建设投资有限责任公司	50,000.00	48,000.00	2020/6/22	2028/6/22	保证	
遵义人力资源有限公司	700.00	700.00	2021/6/17	2023/6/17	保证	
遵义市汇八湾生态农业开发有限公司	143.25	128.25	2020/7/6	2023/6/14	保证	
遵义市汇柏农业开发有限公司	300.00	289.00	2019/7/11	2022/7/10	保证	
遵义市连益水果种植专业合作社	100.00	100.00	2021/7/27	2022/7/26	保证	
遵义市庆祥种养殖专业合作社	280.00	165.00	2022/1/28	2023/1/30	保证	
遵义市群合种养殖农民专业合作社	100.00	80.00	2019/12/25	2022/12/24	保证	

遵义粟粟种养殖专业合作	100.00	100.00	2019/7/9	2022/7/8	保证	
遵义市禾瑞种养殖农民专业合作社	100.00	80.00	2020/9/7	2023/9/3	保证	
遵义喜杰栋种养殖农民专业合作社	100.00	80.00	2019/12/20	2022/12/19	保证	
遵义红城泰达环保有限公司	6,500.00	6,500.00	2021/7/10	2036/7/10	保证	
贵州德久信源建筑劳务有限公司	500.00	500.00	2020/11/25	2022/11/25	保证	
贵州辉佳诺科技发展有限公司	1,000.00	1,000.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	
贵州勤禄建筑劳务有限公司	500.00	500.00	2021/8/27	2022/8/27	保证	
贵州港隆投资建设有限公司	10,000.00	6,000.00	2019/3/8	2025/3/7	保证	
贵州港隆投资建设有限公司	10,000.00	10,000.00	2019/5/23	2025/3/7	保证	
贵州港隆投资建设有限公司	11,000.00	11,000.00	2019/7/31	2025/3/7	保证	
贵州港隆投资建设有限公司	3,000.00	3,000.00	2019/7/31	2025/3/7	保证	
贵州顺享发富贸易有限公司	332.00	332.00	2021/2/4	2024/2/4	保证	
贵州同瑞祥建材有限公司	500.00	500.00	2021/9/28	2023/9/28	保证	
贵州万万建筑工程有限公司	450.00	450.00	2020/12/17	2023/12/17	保证	
贵州兆华建筑装饰有限公司	400.00	400.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	
王长琼	425.00	425.00	2021/1/27	2023/1/27	保证	
张涛	425.00	425.00	2021/1/27	2023/1/27	保证	
遵义畅杰商贸有限公司	330.00	330.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	
遵义市东顺物资贸易有限公司	500.00	500.00	2020/11/25	2022/11/25	保证	
遵义攻竹农业发展专业合作社	50.00	50.00	2021/9/10	2022/9/9	保证	
贵州拓辉建材贸易商行	500.00	500.00	2021/10/8	2023/10/8	反担保	
贵州剑立消防工程有限责任公司	800.00	800.00	2021/2/4	2024/2/4	反担保	
贵州快奥电梯销售有限公司	800.00	800.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
遵义泓达盛世建材发展有限公司	500.00	500.00	2021/9/28	2023/9/28	保证	
遵义厚载业成科技有限公司	500.00	500.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	对民企及自然人担保合计 **52037.00**
遵义建华贸易有限公司	500.00	500.00	2020/12/24	2022/12/24	保证	
遵义聚市贸易有限公司	475.00	475.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	
遵义南星商品混凝土有限公司	500.00	500.00	2020/11/25	2022/11/25	保证	
遵义市鑫源达建筑劳务有限公司	500.00	500.00	2020/11/25	2022/11/25	保证	
遵义奕庭贸易有限公司	500.00	500.00	2020/11/25	2022/11/25	保证	
遵义新源众城商贸有限公司	500.00	500.00	2021/12/17	2023/12/17	保证	
遵义市贝得利节能保温有限公司	700.00	700.00	2021/10/8	2023/10/8	保证	
遵义铜足创鑫建筑劳务有限公司	500.00	500.00	2021/1/5	2023/1/5	保证	
贵州文松贸易有限公司	500.00	500.00	2021/10/8	2023/10/8	反担保	
贵州牙必宠贸易有限公司	500.00	500.00	2021/4/24	2024/4/24	反担保	
贵州永添力华生活服务有限公司	700.00	700.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
贵州勇强德建材有限公司	500.00	500.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
贵州智茂建设工程有限公司	800.00	800.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
绥阳县长安建材有限责任公司	700.00	700.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
遵义佳振建材有限公司	350.00	350.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
遵义鹏为飞贸易有限公司	600.00	600.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
遵义市建铭天裕建材有限公司	700.00	700.00	2021/4/1	2024/4/1	反担保	
遵义祥光商贸有限公司	600.00	600.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
遵义禹捷防水工程有限公司	500.00	500.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
遵义智富装饰装潢工程有限责任公司	500.00	500.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
贵州南方远大园林建设有限公司	500.00	500.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	

贵州楠瑞园林工程有限公司	500.00	500.00	2021/10/9	2023/10/9	反担保	
贵州欧浩建材有限公司	700.00	700.00	2021/10/8	2023/10/8	反担保	
贵州省茂创商贸有限公司	700.00	700.00	2021/2/8	2023/2/8	反担保	
合计	**3097,670.76**	**2804501.05**				

注：截至 2022 年 5 月末，所担保的湄潭两江人力资源管理有限公司的借款已结清；其余担保借款的债务人在与债权金融机构协商调整还款计划
资料来源：公司提供，联合资信整理

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）	27.69	44.59	14.19
资产总额（亿元）	653.63	746.27	800.78
所有者权益（亿元）	276.57	309.76	314.22
短期债务（亿元）	38.22	50.33	57.39
长期债务（亿元）	193.80	253.12	262.37
全部债务（亿元）	232.02	303.45	319.76
营业收入（亿元）	24.92	26.31	30.96
利润总额（亿元）	3.42	3.93	4.03
EBITDA（亿元）	10.95	11.59	7.22
经营性净现金流（亿元）	-33.43	-6.91	5.42
财务指标			
现金收入比（%）	103.71	84.32	74.20
营业利润率（%）	16.12	19.24	15.60
总资本收益率（%）	1.83	0.59	0.66
净资产收益率（%）	1.13	1.13	1.11
长期债务资本化比率（%）	41.20	44.97	45.50
全部债务资本化比率（%）	45.62	49.49	50.44
资产负债率（%）	57.69	58.49	60.76
流动比率（%）	320.45	364.45	325.70
速动比率（%）	71.81	89.57	75.00
经营现金流动负债比（%）	-21.91	-4.31	2.82
现金短期债务比（倍）	0.72	0.89	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.98	1.26	0.58
全部债务/EBITDA（倍）	21.18	26.18	44.27

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. 本报告将公司其他流动负债、长期应付款中、其他非流动负债中的刚性付息债务调整至债务中核算；3. 2019 年数据来自 2020 年财务报表的期初数/上年同期数，2020 年数据来自 2021 年财务报表的期初数/上年同期数

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）	3.72	5.06	3.05
资产总额（亿元）	294.37	330.05	349.41
所有者权益（亿元）	185.88	182.45	182.00
短期债务（亿元）	12.19	21.87	36.39
长期债务（亿元）	49.82	70.33	72.84
全部债务（亿元）	62.01	92.21	109.23
营业收入（亿元）	0.59	0.11	0.51
利润总额（亿元）	0.46	0.92	0.88
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-3.76	-2.86	-1.50
财务指标			
现金收入比（%）	80.56	326.94	205.12
营业利润率（%）	-29.42	67.13	17.80
总资本收益率（%）	0.19	0.34	0.48
净资产收益率（%）	0.25	0.51	0.51
长期债务资本化比率（%）	21.14	27.82	28.58
全部债务资本化比率（%）	25.01	33.57	37.51
资产负债率（%）	36.85	44.72	47.91
流动比率（%）	421.81	352.41	298.56
速动比率（%）	121.98	134.93	124.25
经营现金流动负债比（%）	-8.87	-4.70	-1.93
现金短期债务比（倍）	0.31	0.23	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

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. 本报告将母公司长期应付款中的刚性付息债务调整至债务中核算；3. 部分数据未获得，相关指标无法计算，以“/”表示
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