

信用评级公告

联合〔2023〕6448号

联合资信评估股份有限公司通过对株洲市城市建设发展集团有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持株洲市城市建设发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 株洲城建 MTN001”“18 株洲城建 MTN002”“19 株洲城建 MTN001”“19 株洲城建 MTN002”“20 株洲城建 MTN003”“20 株洲城建 MTN004”“21 株洲城建 MTN001”和“21 株洲城建 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

二〇二三年七月十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

株洲市城市建设发展集团有限公司

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
株洲市城市建设发展集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 株洲城建 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 株洲城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 株洲城建 MTN004	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 株洲城建 MTN003	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 株洲城建 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 株洲城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 株洲城建 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 株洲城建 MTN001	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 株洲城建 MTN002	10 亿元	10 亿元	2026/08/31
21 株洲城建 MTN001	10 亿元	10 亿元	2026/06/15
20 株洲城建 MTN004	4 亿元	4 亿元	2025/12/15
20 株洲城建 MTN003	6 亿元	6 亿元	2025/11/12
19 株洲城建 MTN002	5 亿元	5 亿元	2024/11/26
19 株洲城建 MTN001	4 亿元	4 亿元	2024/03/18
18 株洲城建 MTN002	5 亿元	5 亿元	2023/09/06
18 株洲城建 MTN001	10 亿元	8.56 亿元	2025/07/23

注：1.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；“21 株洲城建 MTN002”“21 株洲城建 MTN001”“20 株洲城建 MTN004”“20 株洲城建 MTN003”期限为 3+2 年，“18 株洲城建 MTN001”期限为 3+3+1 年，上表所列到期兑付日假设投资者未行权；2.根据公司提供的资料，“18 株洲城建 MTN001”于 2021 年 7 月回售 1.44 亿元

评级时间：2023 年 7 月 19 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

评级观点

株洲市城市建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）是湖南省株洲市重要的城市综合服务运营商，在株洲市的路桥、管网、城建、公交、水务、燃气等基础设施建设和公用事业运营等方面发挥了重要作用。跟踪期内，株洲市经济持续增长，株洲市政府继续通过资金及资产注入、财政补贴等方式给予公司大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司未来投资压力较大、资产流动性较弱、债务负担较重且短期偿债压力较大等因素可能对其信用水平产生的不利影响。

未来，随着区域经济持续发展，公司基础设施建设业务和公用事业有望稳健运营，其他经营性业务也将得到进一步发展，公司经营规模有望持续增长。

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“18 株洲城建 MTN001”“18 株洲城建 MTN002”“19 株洲城建 MTN001”“19 株洲城建 MTN002”“20 株洲城建 MTN003”“20 株洲城建 MTN004”“21 株洲城建 MTN001”和“21 株洲城建 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，株洲市实现地区生产总值 3616.8 亿元，同比增长 4.5%，增速较全国平均水平高 1.5 个百分点。2022 年，株洲市地方一般公共预算收入完成 190.88 亿元，同比增长 6.2%。
- 公司业务地位重要，政府支持力度大。**公司是株洲市重要的城市综合服务运营商，跟踪期内，株洲市政府继续通过资金及资产注入和财政补贴等方式给予公司大力支持。
- 业务多元化发展，收入来源多样。**公司在基础设施建设、土地整理开发业务的基础上，稳步向建安工程、水务、房地产、公汽和商品销售等领域拓展，业务呈多元化发展。

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			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
指示评级				a ⁺
个体调整因素：—				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：公司是株洲市重要的城市综合服务运营商，跟踪期内，株洲市政府继续通过资金及资产注入和财政补贴等方式给予公司大力支持				+5
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
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	株洲市	宣城市	芜湖市	阜阳市
GDP（亿元）	3616.8	1914.4	4502.13	3233.30
一般公共预算收入（亿元）	190.88	188.5	388.4	184.80
资产总额（亿元）	1378.51	523.91	172.54	1266.45
所有者权益（亿元）	476.22	234.54	102.96	434.07
营业总收入（亿元）	61.53	28.82	1.89	23.55
利润总额（亿元）	4.76	5.08	1.72	6.14
资产负债率（%）	65.45	55.23	40.32	65.73
全部债务资本化率（%）	60.61	48.69	29.93	49.33
全部债务/EBITDA（倍）	47.87	23.00	18.90	36.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	4.04	1.53	0.35

注：公司 1 为宣城市国有资产投资有限公司，公司 2 为芜湖市交通投资有限公司，公司 3 为阜阳市建设投资控股集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：赵传第 魏兰兰

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

关注

1. 存在较大的资金压力。公司在建及拟建项目未来投资规模较大，面临较大的资本支出压力，且随着项目建设推进，公司融资压力或将进一步上升。
3. 资产流动性较弱。公司应收类款项、存货、固定资产、在建工程及无形资产占比高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。
4. 公司债务规模持续增长，债务负担较重且近三年均面临较大的偿付压力，短期偿债压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务增至 750.63 亿元，全部债务资本化率增至 61.08%，现金短期债务比为 0.26 倍；未来 1 年内、1~2 年、2~3 年待偿还有息债务规模（不含应付票据及租赁负债）分别为 181.76 亿元、159.88 亿元和 157.73 亿元，近三年均面临较大的偿付压力。

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）	86.24	59.12	45.82	52.94
资产总额（亿元）	1284.57	1317.41	1378.51	1403.13
所有者权益（亿元）	488.75	478.33	476.22	478.27
短期债务（亿元）	103.57	166.74	238.32	202.01
长期债务（亿元）	522.43	484.36	494.31	548.63
全部债务（亿元）	626.00	651.10	732.63	750.63
营业总收入（亿元）	59.58	69.92	61.53	13.11
利润总额（亿元）	5.19	5.39	4.76	0.98
EBITDA（亿元）	15.19	17.02	15.30	--
经营性净现金流（亿元）	20.73	17.97	15.08	0.33
营业利润率（%）	14.19	11.29	11.07	3.32
净资产收益率（%）	0.86	1.04	0.86	--
资产负债率（%）	61.95	63.69	65.45	65.91
全部债务资本化率（%）	56.16	57.65	60.61	61.08
流动比率（%）	440.93	354.77	292.91	336.07
经营现金流动负债比（%）	10.83	6.96	4.73	--
现金短期债务比（倍）	0.83	0.35	0.19	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.46	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	41.21	38.26	47.87	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	657.82	673.01	773.18	806.96
所有者权益（亿元）	302.74	288.18	282.41	284.44
全部债务（亿元）	308.25	341.10	410.28	427.53
营业总收入（亿元）	0.01	0.02	0.04	0.00
利润总额（亿元）	1.88	0.24	0.47	0.58
资产负债率（%）	53.98	57.18	63.47	64.75
全部债务资本化率（%）	50.45	54.20	59.23	60.05
流动比率（%）	244.93	208.38	136.61	149.81

经营现金流动负债比(%)	0.34	1.38	0.54	--
--------------	------	------	------	----

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 将其他流动负债及长期应付款中的有息部分分别纳入短期、长期债务核算

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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
18 株洲城建 MTN001、 18 株洲城建 MTN002、 19 株洲城建 MTN001、 19 株洲城建 MTN002、 20 株洲城建 MTN003、 20 株洲城建 MTN004、 21 株洲城建 MTN001、 21 株洲城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/22	薛琳霞 王文才	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 株洲城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/08/24	李 坤 薛琳霞 汪宜徽	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 株洲城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/07	李 坤 薛琳霞 汪宜徽	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 株洲城建 MTN004	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/11/26	李 坤 汪宜徽	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 株洲城建 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/10/26	黄琪融 李 坤 汪宜徽	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
19 株洲城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/28	黄琪融 张建飞	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
19 株洲城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/11/19	张建飞 黄琪融	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）	阅读全文
18 株洲城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/08/29	张建飞 黄琪融	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）	阅读全文
18 株洲城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/01/08	黄琪融 张建飞	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）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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株洲市城市建设发展集团有限公司（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。

株洲市城市建设发展集团有限公司

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”）关于株洲市城市建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本及股权结构均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，株洲市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“株洲市国资委”）持有公司 90.00% 股权，湖南省国有投资经营有限公司（实际控制人为湖南省人民政府）持有公司 10.00% 股权，株洲市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围、本部职能部室均未发生重大变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 23 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 1378.51 亿元，所有者权益 476.22 亿元（含少数股东权益 79.65 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 61.53 亿元，利润总额 4.76 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 1403.13 亿元，所有者权益 478.27 亿元（含少数股东权益 79.20 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.11 亿元，利润总额 0.98 亿元。

公司注册地址：湖南省株洲市天元区联谊路 86 号金城大厦 9—13 楼；法定代表人变更为夏春良。

三、存续债券概况及其募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均为用于偿还公司债务且均已按指定用途使用完毕；跟踪期内，

公司存续债券均已在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 株洲城建 MTN002	10.00	10.00	2021/08/31	3+2 年
21 株洲城建 MTN001	10.00	10.00	2021/06/15	3+2 年
20 株洲城建 MTN004	4.00	4.00	2020/12/15	3+2 年
20 株洲城建 MTN003	6.00	6.00	2020/11/12	3+2 年
19 株洲城建 MTN002	5.00	5.00	2019/11/26	5 年
19 株洲城建 MTN001	4.00	4.00	2019/03/18	5 年
18 株洲城建 MTN002	5.00	5.00	2018/09/06	5 年
18 株洲城建 MTN001	10.00	8.56	2018/07/23	3+3+1 年
合计	54.00	52.56	--	--

注：1.“21 株洲城建 MTN002”“21 株洲城建 MTN001”“20 株洲城建 MTN004”“20 株洲城建 MTN003”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，“18 株洲城建 MTN001”附第 3 年末和第 6 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；2. 根据公司提供的资料，“18 株洲城建 MTN001”于 2021 年 7 月回售 1.44 亿元

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居

民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

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、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。完整版行业分析详见 [《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，株洲市经济持续增长，增速较全国平均水平高；地方一般公共预算收入有所增长，财政自给能力弱。

根据《株洲市2022年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2022年株洲市地区生产总值3616.8亿元，比2021年增长4.5%，增速与湖

南省平均水平持平，较全国平均水平高1.5个百分点。2022年，株洲市第一产业增加值274.5亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值1713.2亿元，同比增长5.7%；第三产业增加值1629.1亿元，同比增长3.4%。株洲市三次产业结构为7.6: 47.4: 45，第一、二、三产业对GDP增幅的贡献率分别为6.2%、59.3%和34.5%。2022年，株洲市人均GDP为93284元，同比增长4.9%。截至2022年底，株洲市城镇化率为72.47%。

2022年，株洲市固定资产投资额比上年下降15%。分产业看，第一产业投资同比下降29.6%；第二产业投资同比下降11.7%，其中工业投资同比下降11.5%；第三产业投资同比下降17.1%。分经济类型看，民间投资同比下降17.9%，国有投资同比增长12.9%。分领域看，产业投资、高新技术产业投资和基础设施投资同比分别下降12.9%、21.6%和8%，民生工程投资、生态环境投资同比增长8.2%和19.2%。2022年，株洲市房地产开发投资271.3亿元，同比下降35%；商品房销售面积402.4万平方米，同比下降30%。

根据株洲市财政局公开资料，2022 年，株洲市地方一般公共预算收入完成 190.88 亿元，同比增长 6.2%，其中税收收入完成 136.17 亿元，同比增长 6.3%，占地方一般公共预算收入的 71.34%；株洲市一般公共预算支出完成 540.57 亿元，同比增长 11%；财政自给率为 35.31%。同期，株洲市政府性基金预算收入完成 298.81 亿元，同比下降 11.9%；政府性基金预算支出完成 312.1 亿元，同比下降 1.9%。截至 2022 年底，株洲市地方政府债务余额 1014.82 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，株洲市国资委持有公司 90.00% 股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司仍是株洲市重要的城市综合服务运营商，业

务具有区域专营性优势。从资产和权益规模看，公司是株洲市最大的市级国有企业。

公司是株洲市重要的城市综合服务运营商，主要从事株洲市内路桥、管网等城市基础设施建设及土地整理开发业务，在水务、燃气等公共事业运营方面具有区域专营性优势。

株洲市现有3家重要的市级国有企业，包括公司、株洲市国有资产投资控股集团有限公司

（以下简称“株洲国投”）和株洲市地产集团有限公司（以下简称“株洲地产”）。株洲国投定位为市属国有资本投资公司和产业发展商；株洲地产主要负责株洲市部分基础设施、土地开发整理及保障房建设。公司在职能定位上与其他市级国有企业区分明晰，不存在区域内同业竞争关系；从资产和权益规模看，公司是株洲市最大的市级国有企业。

表 2 2022 年株洲市主要国有企业财务概况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
株洲国投	株洲市国资委	株洲市国有资本投资公司和产业发展商	1101.37	369.16	110.19	6.55	66.48
株洲地产	株洲市资源投资集团有限公司	株洲市部分基础设施、土地开发整理及保障房建设	269.22	151.59	12.19	1.88	43.69
公司	株洲市国资委	株洲市重要的城市综合服务运营商	1378.51	476.22	61.53	4.76	65.45

注：株洲市资源投资集团有限公司控股股东为株洲市国资委
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：914302007506103774），截至 2023 年 6 月 5 日，公司本部无未结清的不良贷款信息记录，近 5 年内无已结清的不良贷款信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91430200776774863A），截至 2023 年 7 月 3 日，子公司湖南国信建设集团股份有限公司（以下简称“国信建设”）无未结清的不良贷款信息记录，近 5 年无已结清的不良贷款信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：914302005786494206），截至 2023 年 7 月 4 日，子公司株洲市清水塘投资控股集团有限公司（曾用名株洲运通投资管理有限公司，于 2023 年 2 月更为现名，以下简称“清水塘投控”）无未结清及已结清的不良贷款信息记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。公司存在 1 条行政处罚记录，

系中国银行间市场交易商协会就公司未及时披露子公司无偿划转并告知主承销商事宜处以通报批评、责令整改的处罚决定，处罚决定文书号为《非金融企业债务融资工具市场自律处分决定书（2018）13 号》。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部、子公司国信建设和清水塘投控被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构及管理制度等方面未发生重大变化。

跟踪期内，根据《株洲市人民政府关于谭跃飞等同志职务任免的通知》（株政人〔2023〕2 号），公司董事长由谭跃飞变更为夏春良。

夏春良，1976 年出生，本科学历。曾任醴陵市粮食局白兔潭站干部，醴陵市纪委案件监察室主任，醴陵市纪委监委、监察局副局长，醴陵市财政局党组书记、局长，攸县县委常委、县人民政府副县长（常务）。现任公司董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务较为多元化，2022 年公司主

营业务收入同比下降，收入仍主要来源于建安工程、商品销售、管道天然气运输、房地产销售和土地整理投资收益等业务；主营业务毛利率有所下降。

2022年，公司主营业务收入仍主要来源于建安工程、商品销售、管道天然气运输、房地产销售和土地整理投资收益等业务，但主营业务收入规模同比下降12.16%，主要系建安工程、房地产销售收入同比下降所致。具体来看，建安工程业务收入同比下降27.55%，主要受项目结算进度放缓影响；房地产销售业务收入同比下降13.84%，主要系当期房屋销售面积同比下降所致；自来水业务收入同比下降11.26%，主要系当期售水量下降影响；其他各业务板块收入规模较上年度相对稳定。

毛利率方面，2022年，公司主营业务毛利率较2021年下降1.41个百分点，主要系收入占比较

高的房地产销售、管道天然气运输业务毛利率下降所致。具体来看，受房地产市场行情持续低迷、项目去化周期延长导致资金沉淀成本增加等因素影响，公司房地产销售业务毛利率同比下降6.41个百分点；管道天然气运输业务同比下滑8.81个百分点，系受上游天然气价格较上年同期价格大幅上涨，导致公司燃气业务成本提高所致；管线运营业务毛利率转为亏损，主要受管网长度使用未饱和影响；公汽运营毛利率进一步下滑，系燃油价格持续偏高、票价管制等因素影响所致；土地整理投资收益毛利率大幅增长，主要系整理土地地块成本差异所致。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入相当于2022年全年的21.43%。同期，公司主营业务毛利率较2022年下降较大，主要系建安工程、房地产销售、商品销售业务毛利率下降所致。

表3 公司主营业务收入及毛利率情况

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 (%)
建安工程	21.74	31.74	13.97	15.75	26.18	14.87	2.68	20.77	8.01
房地产销售	9.83	14.35	17.08	8.47	14.07	10.67	2.20	17.10	4.26
管道天然气运输	7.68	11.22	8.99	8.00	13.30	0.18	0.08	0.62	-170.92
自来水	3.82	5.58	33.53	3.39	5.64	28.74	0.72	5.58	25.52
公汽运营	1.27	1.86	-117.33	1.13	1.88	-137.38	0.23	1.81	-179.37
污水处理	2.84	4.14	21.22	3.03	5.04	27.21	0.75	5.85	30.89
管线运营	0.30	0.44	7.63	0.06	0.09	-267.53	2.49	19.33	-12.27
商品销售	13.00	18.98	17.49	12.20	20.27	22.06	2.53	19.60	18.40
广告服务	0.24	0.35	61.13	0.18	0.30	12.78	0.05	0.35	16.64
物业管理	0.13	0.19	-10.02	0.30	0.50	-9.40	0.08	0.62	4.84
土地整理投资收益	4.86	7.10	12.45	4.97	8.27	22.33	0.24	1.88	73.24
金融业收入	0.05	0.07	79.56	0.04	0.07	82.48	0.005	0.04	100.00
规划设计	1.12	1.63	23.93	0.90	1.50	30.98	0.23	1.76	29.71
其他	1.61	2.36	-5.42	1.74	2.88	-21.16	0.60	4.68	-3.00
合计	68.49	100.00	13.22	60.16	100.00	11.81	12.89	100.00	4.43

注：尾差系四舍五入所致；其他业务主要系租赁收入

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施业务模式未发生变化，公司在建项目尚需投资规模较大，面临

较大的筹资压力，项目收益实现及回款情况受建设进度、运营情况、政府资金拨付效率等影响大。

跟踪期内，公司基础设施建设业务的实施

主体及业务模式未发生重大变化，仍采用代建模式、政府购买服务模式、PPP 模式以及自营模式。

代建模式

跟踪期内，公司代建模式下的运营主体、运营模式、账务处理均未发生重大变化。

公司与政府部门或委托单位签署委托代建协议，负责项目后期投资及建设。项目交付后，公司本部代建业务相关成本由“在建工程”转入“长期应收款”，收到委托单位代建回购款时冲减“长期应收款”；子公司株洲市湘江投资集团有限公司（以下简称“湘投集团”）收到回款后确认收入并结转成本。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工的代建项目包括湘江六桥项目、建宁学校高中部、东环北路建设项目以及迎新路项目，总投资额 20.94 亿元，拟回购金额合计 31.02 亿元，已回购 12.78 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司在建代建项目共 2 个（详见表 5），实施主体均为湘投集团，预计总投资 80.17 亿元，已投资 65.13 亿元。

政府购买服务模式

湘投集团子公司株洲市水利建设投资有限公司（以下简称“水投公司”）与株洲市房产管理局签订《株洲市人民政府购买株洲市湘江河东段沿线棚户区（城中村）服务协议》，水投公司按政府部门下达的棚户区改造计划及上述协议开展棚户区改造项目的征拆、货币化安置、项目建设等工作，并享有购买服务的收益权，待项目完工并经政府部门验收合格后，由株洲市房产管理局按上述协议约定的金额和支付计划完成财政性资金支付。该项目已列入 2016 年湖南省城市棚户区改造项目信息备案表。该项目总投资 8.63 亿元，截至 2023 年 3 月底已投资 8.32 亿元。

PPP 模式

跟踪期内，公司 PPP 项目承担主体及业务模式未发生变化。国信建设作为社会资本方通过 PPP 模式参与了部分株洲市基础设施建设项目，国信建设承接的 PPP 项目均已纳入财政部、发改委项目库管理。截至 2023 年 3 月底，国信

建设承接的主要 PPP 基础设施建设项目计划总投资 40.25 亿元，已投资 35.80 亿元。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建 PPP 项目情况
(单位：亿元)

项目名称	持股比例	总投资	已投资
攸县酒埠江生态新镇 PPP 项目	85%	19.54	16.60
永兴县城南新区综合开发（一期）PPP 项目	18%	3.70	2.50
醴陵市东城大道（醴陵段）建设 PPP 项目	90%	17.01	16.70
合计	--	40.25	35.80

资料来源：公司提供

自营模式

公司自营项目采用自筹方式进行项目投资，未来通过资产运营及相关土地出让收入等方式实现资金平衡。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建非 PPP 项目总投资规模为 294.44 亿元，尚需投资 35.11 亿元；公司主要在建 PPP 项目总投资规模为 40.25 亿元，尚需投资 4.45 亿元。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建非 PPP 项目情况
(单位：亿元)

项目名称	总投资	已投资
代建项目：		
湖南湘江株洲城区河东段综合治理工程项目	36.66	33.78
湘江大道	43.51	31.35
棚户区改造项目：		
株洲市湘江河东段沿线棚户区（城中村）改造项目	8.63	8.32
自营项目：		
枫溪港综合水利项目	25.00	24.56
长株潭城际铁路株洲段配套工程	44.05	49.30
株洲火车站改建项目	14.64	8.90
株洲湘江物流中心项目	12.18	12.19
湘江株洲段白石港至谭家堰防洪综合治理（提质改造工程）	8.48	8.48
清水塘铜塘港及沿线片区历史遗留重金属污染场地修复治理工程项目	24.23	23.98
多式联运物流中心	12.00	3.82
农批市场项目一、二期	20.06	9.65
合计	249.44	214.33

注：部分项目受工期延长及成本增长等因素影响，已投资额超过预计总投资

资料来源：公司提供

(2) 土地整理事务服务

跟踪期内，公司土地整理事务服务运营主体和业务模式未发生变化。公司土地整理区域面积较大，相关土地出让后将对公司的收入及利润形成有效支撑，但土地出让情况受宏观调控、房地产市场行情等因素影响大。

株洲市人民政府将城区约10.06万亩土地委托公司进行土地整理事务服务，包括株洲城市快速环线沿线两侧500米范围内土地，武广客运联络线工程周围土地、凤溪片区、南洲生态新城片区、清水塘片区、滨江产业新城片区、荷塘商贸城片区、湘江沿岸部分土地。截至2023年3月底，公司尚待整理开发的土地约8.05万亩。跟踪期内，公司土地整理业务的实施主体、业务模式及会计处理方式均未发生变化，具体由公司本部、湘投集团、株洲市武广新城开发建设有限公司（以下简称“武广公司”）、株洲市凤溪建设开发有限公司（以下简称“凤溪公司”）及株洲市清水塘投资集团有限公司（以下简称“清水塘公司”）实施。

公司本部、武广公司、凤溪公司开发的土地均由株洲市人民政府委托。会计处理方面，土地整理项目不确认营业收入，待收到财政拨付土地整理资金后，将土地整理净收益（即土地整理服务费）计入“其他收益”。

清水塘公司与株洲市清水塘老工业区搬迁改造工作协调指挥部及株洲市石峰区土地储备中心签订《株洲市清水塘老工业区土地整理投资协议》，约定清水塘公司的土地整理范围为株洲市清水塘老工业区15.15平方公里。会计处理方面，清水塘公司的土地整理项目按投资额的10%确认“营业收入-受托土地整理投资收益”。

截至2023年3月底，湘投集团土地整理项目均为2016年以前株洲市政府注入的土地，其模式参照2016年以前的进行。2021年起，湘投集团不再确认土地整理收入，土地出让净收益通过“其他收益”核算。

表6 公司土地整理情况

项目	2021年	2022年
土地整理成本（亿元）	17.97	22.32
土地出让面积（亩）	570.40	828.02
收到土地整理资金（亿元）	19.94	25.57
土地整理服务收益（亿元）	4.51	3.25
土地整理投资收益（亿元）	4.86	4.97

资料来源：公司提供

2022年，公司出让土地828.02亩，扣除相应的土地开发成本及税费后，公司确认收到的土地整理服务费为3.25亿元，计入“其他收益”，2022年确认土地整理投资收益4.97亿元。

(3) 房地产销售

2022年，受地产市场行情持续低迷以及项目去化周期延长影响，公司房地产销售业务收入规模及利润水平较上年下降。公司在建及储备的房地产项目量较大，业务持续性较强；但也存在一定的在建项目投资压力，同时房地产去化情况受地产市场行情及区域市场调控等因素影响大。

跟踪期内，公司的房地产销售业务仍主要由子公司株洲市城发置地集团有限公司（以下简称“城发置地集团”）、武广公司及湘投集团经营管理。跟踪期内，城发置地集团新增房地产开发一级资质。

截至2023年3月底，公司近三年已完工房地产项目主要包括时代新城、郦城二期、津枫庭院、翰林府、望云印象等，累计完成投资28.47亿元，销售总额33.46亿元，已回款33.40亿元，销售回款情况较好，但房地产业务板块收入规模及利润水平受地产市场行情持续低迷以及项目去化周期延长影响均较上年下降。

截至2023年3月底，公司主要在建房地产项目包括时代馨园和南洲壹号，计划总投资22.14亿元，尚需投资10.79亿元；受房地产市场行情低迷等原因影响，公司重新调整房地产项目开展规划，暂无拟建房地产项目。

截至2023年3月底，公司拥有土地储备面积115.53万平方米，系住宅和商住用地，均已缴纳土地出让金并取得土地权证，公司目前土地储备较为充裕，可满足开发需求。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要在建房地产项目概况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建设周期	占地面积	建筑面积	计划总投资	已投资
时代馨园	2020—2022 年	9.51	24.31	15.05	7.71
南洲壹号	2020—2023 年	1.15	3.31	7.09	3.64
合计	--	10.66	27.62	22.14	11.35

注：受项目规模调整影响，时代馨园计划总投资较 2022 年 6 月底有所调整
资料来源：公司提供

表 8 截至 2023 年 3 月底公司土地储备情况（单位：万平方米）

地块名称	地块所在地	土地面积	取得时间	拟建项目类别
武广 19 号地块二	武广片区	8.89	2022 年 12 月	商住
配套一号一地块	北至天枫路，南至南环线，西至溪五路，东	9.18	2022 年 12 月	商住
湘江新城储备地块三	湘江新城片区	8.98	2022 年 12 月	商住
新屋街坊	株洲荷塘区	3.97	2015 年 10 月	住宅
酒埠江	株洲攸县	30.91	2019 年 12 月	住宅
和园地块	株洲市渌口区	8.88	2019 年 3 月	商住
工贸技校地块	株洲市荷塘区新屋街	3.97	2015 年 5 月	商住
酒仙湖地块	攸县酒埠江镇东田村	30.91	2020 年 5 月	商住
配套一号	北至枫四路，南至天池路，西至湿地西路，东至溪三路	5.74	2021 年 12 月	住宅
配套四号	北至天枫路，南至南环线，西至溪五路，东至溪三路	4.10	2021 年 12 月	住宅
合计	--	115.53	--	--

资料来源：公司提供

（4）建安工程

2022 年，受项目进度放缓影响，公司建安工程收入规模较上年下降幅度较大。公司市政公用项目在手合同金额较大，业务持续性强，可为公司收入提供有力支撑。

跟踪期内，公司建安工程项目承担主体及业务模式未发生变化。业务类型主要包括自来水建安工程以及市政公用建安工程，主要由二级子公司湖南省丰源水务投资建设有限公司（以下简称“丰源水务”）及国信建设承做。2022 年，受项目结算进度放缓影响，公司当期收入实现较上年下降 27.55%。

丰源水务业务范围为自来水管道的安装、自来水输送工程、水设备机械化建设和维护安装等。截至 2023 年 3 月底，丰源水务主要在建建筑安装工程合同金额合计 2.76 亿元，已回款 2.26 亿元；计划建筑安装工程总投资 21.25 亿元，未来拟投资项目规模较大，存在一定的筹资压力。

国信建设业务范围为市政公用工程施工总

承包，涉及公路、房建、桥梁、隧道、水利水电工程、园林绿化维养工程施工等。跟踪期内，国信建设业务资质未发生变化。截至 2023 年 3 月底，国信建设承接的在手未完施工项目共 36 个，合同总金额为 59.51 亿元，在手合同金额较大，可为未来收入提供有力支撑。

（5）燃气业务

公司燃气业务平稳运营，在株洲市垄断性较强，经营收益受天然气市场价格影响较大。

跟踪期内，公司的燃气业务仍由株洲新奥燃气发展有限公司（以下简称“新奥燃气”）经营管理，管理方式未发生变化。

新奥燃气的主要经营范围为燃气的生产、输配和销售，燃气设施与燃气器具的生产、销售和维修，管道燃气业务咨询和培训，汽车加气业务。截至 2023 年 3 月底，新奥燃气供气能力为 3.5 亿立方米/年，拥有 165 个营业网点，4 个加气站，燃气铺设管网达 751 公里。新奥燃气在株洲的市场占有率约为 95%。

截至 2023 年 3 月底，新奥燃气供气和管网

设备完好率保持在 95%以上，运行情况良好。跟踪期内，新奥燃气供应商及合作模式、销售价格均未发生变化，但业务成本受上游天然气价格上涨影响而大幅提高，公司燃气业务经营收益受天然气市场价格影响较大。

(6) 水务业务

公司水务业务在株洲市具有区域垄断地位。2022 年，供水收入受当期售水量下降影响有所减少；污水处理收入受益于当年污水处理能力和污水处理量提升较上年增长。

供水业务

公司供水业务是由二级子公司株洲市自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）经营，主要以居民用水为主（占比 98%左右）。

截至 2023 年 3 月底，自来水公司供水能力为 165 万立方米/日，拥有 5 座水厂，7 个专业服务中心，4 个中途加压站，供水管网（DN100 以上）1946 千米。自来水公司供水和管网设备完好率保持在 98%以上，运行情况良好。

跟踪期内，自来水公司水厂数量未发生变化，主要运营参数保持稳定。2022 年，自来水销售收入受当期售水量下降影响有所减少。

表9 自来水公司运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
下属水厂数量（个）	5	5	5
全年制水量（万吨）	28417.21	26998.49	7254.15
全年售水量（万吨）	26842.54	23011.45	6924.03
自来水销售收入（亿元）	3.82	3.39	0.72
自来水用户数（户）	365410	367650	373804
管网压力合格率平均值（%）	99.96	99.96	99.97
管网水质综合合格率平均值（%）	99.99	99.99	99.99
电耗平均值（千瓦时/立方米）	0.30	0.30	0.30

资料来源：公司提供

污水处理业务

跟踪期内，公司污水处理业务仍由下属二级子公司株洲市城市排水有限公司（以下简称“排水公司”）承担。排水公司成立于 2001 年，主要负责株洲市水环境综合整治、城市污水处理、排水设施建设及营运等业务，截至 2023 年 3 月底，已成功建成并投入运行的有霞湾、龙泉、白石港、清水塘和河西污水处理厂 5 个污水处理厂。2022 年，排水公司的年污水处理能力提升至 22676.30 万吨，污水处理率增至 98.00%。污水处理费收入采用收支两条线的方式，由政府按用水量统一征收并返还。2022 年公司污水处理收入较上年增长主要受益于当年污水处理能力和污水处理量均有提升。

表10 排水公司运营情况

项目	2021 年	2022 年
年污水处理能力（万吨）	20987.50	22676.30
污水处理率平均值（%）	97.85	98.00
污水处理收入（万元）	28373.90	30331.02

资料来源：公司提供

(7) 公交运营板块

公司公交运营业务公益属性较强，盈利能力弱；2022 年以来受客运量减少影响，公交运营业务收入较上年有所下降。

公司公交运营业务由下属子公司株洲市公共交通有限责任公司（以下简称“公交公司”）经营。截至 2023 年 3 月底，公交公司共有 82 条运营线路，1781 台运营车辆。

公交运营板块具有公益性质，近几年由于燃油价格持续偏高、票价管制等因素影响，运营成本高于票款收入；为解决公司公交运营成本倒挂以及落实让利于民的相关政策安排，市财

政每年安排财政预算专项资金用于公交的运营补贴，根据每年的运营收益缺口情况制定补贴金额，并纳入财政预算程序。2022 年及 2023 年

1—3 月，公司收到公交燃油补贴分别为 1.86 亿元和 0.34 亿元，计入“其他收益”核算。

表 11 公交公司运营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
期末运营车辆数（标台）	1780	1781	1784
客运量（万人次）	14120	12570	3525
总行驶里程（万公里）	9464	9025	2468
票款收入（万元）	12724.13	11299.33	2338.35

资料来源：公司提供

（8）商品销售板块

跟踪期内，公司商品销售业务稳步发展，为公司收入提供有力支撑。

公司商品销售业务主要由子公司株洲九方装备股份有限公司（以下简称“九方装备”）负责。九方装备主营产品为车轮、车轴、空心轴轴

身、轴箱体、构架部件等，2022 年实现销售收入 9.07 亿元。

九方装备客户群体主要是以中车株洲电机有限公司为主的中车系客户，一般采取招投标方式进行销售，主要采用银行承兑汇票及银行转账收款的方式回收销售货款。

表 12 九方装备 2022 年主要产品及销售情况

产品名称	销售均价（元）	销售收入（万元）
转向架组成部件	619.42	58931.43
车体组成部件	451.68	14973.22
其他	21.91	16159.05
合计	--	90063.70

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续推进公用事业项目的投资建设和运营，确保重大工程项目的顺利实施，进一步扩大公司经营性业务范围和提升业务管理能力。

公司将搭建“一核、三板块”的经营业务体系，初步形成新型土地开发模式，初步构建集团商业模式，使资产结构明显优化、经营能力显著增强。主要工作目标包括：（1）按照公司发展规划，着力推进与民生工程重大相关的经营性公用事业项目顺利实施；（2）加强对各重点工程项目的协调管理，为重点项目提供良好的施工环境，确保按时完成项目建设；（3）完成内外部管理机制理顺工作、优化管理流程，基本形成集团企业化运作的整体框架；（4）整合政府和市场两种资源，进一步扩大公司经营性业务范围和提

升业务管理能力，重点完成管网和燃气经营性业务的整合并轨工作；稳步推进包括投融资体制改革和股权融资在内的市场化运作试点；研究包括公交等公用事业经营定位的深度整合方案，继续推进株洲市行政资产经营有限责任公司市场化经营；（5）推动公交等公用事业公司股权多元化和经营模式创新；进一步加快资源整合步伐，推动城市资源经营板块的股权多元化。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有合并范围内一

级子公司23家。2022年，公司合并范围新增2家一级子公司，其中1家因当年实际运营而纳入合并范围，1家系投资设立；减少1家一级子公司，系下属子公司层级调整所致。2023年1—3月，公司合并范围未发生变化。公司新增的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司资产总额1378.51亿元，所有者权益476.22亿元（含少数股东权益79.65亿元）；2022年，公司实现营业总收入61.53亿元，利润总额4.76亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额1403.13

亿元，所有者权益478.27亿元（含少数股东权益79.20亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入13.11亿元，利润总额0.98亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其中应收类款项、存货、固定资产、在建工程及无形资产占比高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长4.64%，资产规模及结构较2021年底变化不大。

表 13 公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	915.91	69.52	934.90	67.82	954.39	68.02
货币资金	58.04	4.41	44.42	3.22	51.84	3.69
应收账款	38.35	2.91	39.13	2.84	41.06	2.93
其他应收款（合计）	119.22	9.05	125.19	9.08	125.99	8.98
存货	661.78	50.23	684.70	49.67	691.98	49.32
非流动资产合计	401.50	30.48	443.61	32.18	448.74	31.98
长期应收款	87.99	6.68	142.96	10.37	141.95	10.12
长期股权投资	37.43	2.84	32.10	2.33	32.13	2.29
固定资产	64.92	4.93	69.35	5.03	70.49	5.02
在建工程	78.98	6.00	63.22	4.59	68.50	4.88
无形资产	106.94	8.12	107.66	7.81	107.38	7.65
资产总额	1317.41	100.00	1378.51	100.00	1403.13	100.00

注：其他应收款（合计）含应收股利；固定资产含固定资产清理
数据来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长2.07%，主要系其他应收款和存货增加所致。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底下降23.46%，主要系项目投入支出和偿还债务所致，主要由44.01亿元银行存款构成。货币资金中有0.29亿元受限资金，受限比例低，全部为保证金。

截至2022年底，公司应收账款较2021年底增长2.04%。公司应收账款账龄以1年内和1~2年为主，累计计提坏账1.37亿元。公司应收账款前五名应收单位账面余额占比61.80%，集中度较高，主要为应收株洲市财政局及株洲市石峰区

土地储备中心项目款。

表 14 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	期末余额（亿元）	占比（%）
株洲市财政局	16.44	40.61
株洲市石峰区土地储备中心	4.65	11.48
株洲市石峰区自然资源局	2.59	6.39
中车株洲电力机车有限公司	1.06	2.62
江苏远致达轨道交通发展有限公司	0.28	0.70
合计	25.03	61.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司其他应收款（合计）较

2021年底增长5.01%，系往来款增加所致。2022年底，公司其他应收款累计计提坏账准备0.42亿元。从集中度看，前五名欠款单位均为当地政府部门及国有企业，集中度高。

表 15 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	账龄	余额 (亿元)	占比 (%)
株洲市财政局	1 年以内、 1—2 年、 2—3 年、5 年以上	48.15	38.51
株洲市石峰区土地储备中心	1 年以内、 1—2 年、 2—3 年	42.99	34.39
株洲市清水塘老工业区搬迁改造 工作协调指挥部	1—5 年	3.67	2.94
株洲市棚改投资有限公司	5 年以上	6.69	5.35
株洲循环经济投资发展集团有限 公司	1 年以内、 1—2 年、 2—3 年	3.06	2.45
合计	--	104.57	83.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较2021年底增长3.46%，主要系随着项目推进成本投入所致。存货主要由583.01亿元开发成本和81.66亿元合同履约成本构成。其中，开发成本主要包括基础设施建设、土地整理、房产开发项目形成的资金支出以及持有的土地资产；合同履约成本主要为建安工程形成的建设支出。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较2021年底增加10.49%，主要系长期应收款和固定资产增加所致。

截至2022年底，公司长期应收款较2021年底大幅增长62.48%。长期应收款主要由政府代建项目形成的应收款构成，其中2022年的增长主要系基建项目结算形成以及新增保交楼专项资金（21.48亿元）。

截至2022年底，公司长期股权投资较2021年底降低14.23%，主要由对株洲市金融控股集团有限公司的投资款减少所致。2022年公司权益法下确认投资收益0.28亿元。

截至2022年底，公司固定资产较2021年底增长6.81%，主要系在建工程项目完工转入所致。

固定资产主要由市政设施、房屋及建筑物和机器设备等构成。

截至2022年底，公司在建工程较2021年底下降19.96%，主要系部分项目竣工结算转入固定资产和长期应收款所致。

截至2022年底，公司无形资产较2021年底变化不大。公司无形资产主要由84.44亿元土地使用权和22.88亿元PPP项目特许经营权构成。

截至2022年底，公司受限资产合计150.25亿元，受限比例为10.90%。

表 16 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	0.29	0.02	保证金
存货	131.49	9.54	抵押借款
长期股权投资	4.52	0.33	抵押借款
固定资产	7.08	0.51	抵押借款
在建工程	6.62	0.48	抵押借款
无形资产	0.26	0.02	抵押借款
合计	150.25	10.90	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长1.79%，系货币资金和在建工程增加所致，资产结构较2022年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模相对稳定，其中少数股东权益和未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益476.22亿元，较2021年底下降0.44%。公司所有者权益主要由实收资本（占8.40%）、资本公积（占65.44%）、未分配利润（占7.91%）和少数股东权益（占16.72%）构成，所有者权益稳定性一般。

截至2022年底，公司实收资本较2021年底未发生变化；资本公积较2021年底增加1.46%，主要系株洲市政府对子公司的资本增资及资产注入所致；其他权益工具较2021年底减少8.00亿元，系偿还“17株洲城建 MTN001”（5+N年）所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益478.27亿元，较2022年底增长0.43%，权益规模及结构较2022年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债总额持续增长，有息

债务规模持续增长，债务负担较重，有息债务中债券融资规模较大，公司近三年均面临较大的债务偿付压力。

截至2022年底，公司负债总额较2021年底增长7.53%，公司负债以非流动负债为主。

表17 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	258.17	30.77	319.18	35.37	283.99	30.71
短期借款	12.44	1.48	18.49	2.05	23.48	2.54
应付账款	33.02	3.94	32.08	3.56	33.48	3.62
其他应付款（合计）	38.37	4.57	37.35	4.14	37.95	4.10
一年内到期的非流动负债	148.73	17.73	192.62	21.35	151.31	16.36
其他流动负债	8.12	0.97	26.31	2.92	26.23	2.84
非流动负债合计	580.91	69.23	583.11	64.63	640.88	69.29
长期借款	163.57	19.49	201.79	22.36	233.28	25.22
应付债券	223.11	26.59	214.89	23.82	237.72	25.70
长期应付款（合计）	180.55	21.52	154.07	17.08	158.90	17.18
负债总额	839.08	100.00	902.29	100.00	924.86	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息及应付股利；长期应付款（合计）含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长23.63%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增加所致。截至2022年底，公司短期借款较2021年底增长48.59%，主要由17.60亿元信用借款构成；公司短期借款利率区间为3.65%~6.20%。公司应付账款较2021年底降低2.86%，主要来自应付工程款的减少；公司其他应付款较2021年底降低2.68%，主要系投资款减少所致，其他应付款主要由工程及政府往来款构成；公司一年内到期的非流动负债较2021年底增长29.51%，主要由60.93亿元一年内到期的长期借款、111.79亿元一年内到期的应付债券、19.88亿元一年内到期的长期应付款构成；公司其他流动负债较2021年底增长224.10%，主要系发行短期债券所致。本报告将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务核算。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年

底增长0.38%，主要系长期借款增加所致。截至2022年底，公司长期借款较2021年底增长23.37%，由50.91亿元质押借款、41.53亿元抵押借款和109.34亿元信用借款构成，长期借款利率区间为2.02%~6.98%；公司应付债券较2021年底下降3.68%，主要系部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致，公司应付债券由中期票据、公司债、企业债、海外债等构成；公司长期应付款（合计）较2021年底下降14.67%，系融资租赁及信托借款偿还及部分转入一年内到期部分核算所致，公司长期应付款主要由棚改转贷资金、融资租赁及信托借款、政府专项债及项目专项应付款构成。本报告已将长期应付款中有息债务部分调整至长期债务核算。

截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长2.50%，公司负债结构变化不大，仍以非流动负债为主。

表 18 公司债务负担情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务（亿元）	166.74	238.32	202.01
长期债务（亿元）	484.36	494.31	548.63
全部债务（亿元）	651.10	732.63	750.63
短期债务占全部债务比重（%）	25.61	32.53	26.91
资产负债率（%）	63.69	65.45	65.91
全部债务资本化比率（%）	57.65	60.61	61.08
长期债务资本化比率（%）	50.31	50.93	53.43

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

有息债务方面，2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 12.52%。其中，短期债务占 32.53%，较 2021 年底大幅增长 42.93%；长期债务占 67.47%，较 2021 年底增长 2.05%。2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 2.46%，短期债务占比有所下降。

从债务到期分布来看，截至 2023 年 3 月底，公司 1 年内、1~2 年、2~3 年、3 年以上待偿还有息债务规模（不含应付票据及租赁负债）分别为 181.76 亿元、159.88 亿元、157.73 亿元和 247.78 亿元，公司近三年均面临较大的债务偿付压力。

从债务指标来看，2022 年底，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较 2021 年底分别上升 1.76 个、2.96 个和 0.62 个百分点。2023 年 3 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较 2022 年底分别上升 0.46 个、0.48 个和 2.49 个百分点。

若将永续债调入长期债务，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务增至 755.63 亿元。从债务指标看，截至 2023 年 3 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上升至 66.27%、61.49%和 53.91%

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较上年下降，利润总额对政府补助依赖大；公司期间费用对利润形成一定侵蚀。

2022 年，公司营业总收入和营业成本分别同比下降 11.99%和 10.55%。公司营业利润率同

比下降 0.22 个百分点。

期间费用方面，2022 年公司期间费用同比下降 8.29%，系管理费用降低所致，公司期间费用率为 17.74%，期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 8.76 亿元（含土地整理服务费 3.25 亿元）系政府补贴，为当期利润总额的 1.84 倍，公司利润总额对政府补助依赖大。

表 19 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	69.92	61.53	13.11
营业成本（亿元）	60.24	53.89	12.50
期间费用（亿元）	11.90	10.91	2.55
其他收益（亿元）	9.71	8.76	2.87
利润总额（亿元）	5.39	4.76	0.98
营业利润率（%）	11.29	11.07	3.32
总资本收益率（%）	0.74	0.61	--
净资产收益率（%）	1.04	0.86	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面，2022 年公司总资本收益率和净资产收益率均较 2021 年有所弱化。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入占 2022 年的 21.31%，利润总额 0.98 亿元，其他收益为 2.87 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降，收入实现质量高；投资活动现金流持续为净流出但缺口有所收缩；筹资活动现金流受净融资规模影响转为净流出。

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要系业务回款、往来款和土地出让返还收益流入，现金流出主要系经营业务投入及往来款支出等，公司经营活动现金净流入规模受业务回款和往来款影响较大，2022 年经营活动净流入规模较上年有所下降。2022 年，公司现金收入比同比增长 5.56 个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，公司投资活动现金流持续为净流出，但缺口有所缩减。因清水塘公司的土地开发整理业务项目形成的现金在其他

与投资活动相关的现金中体现，公司投资活动现金流规模较大；受清水塘公司业务成本投入影响，公司投资活动现金流持续为净流出。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入同比增加26.10%，主要为取得借款（包括发行债券）收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出同比增加32.08%，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金净流量为负。

表 20 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入	103.60	112.02	23.44
经营活动现金流出	85.63	96.94	23.11
经营活动现金流量净额	17.97	15.08	0.33
投资活动现金流入	36.94	43.29	3.60
投资活动现金流出	90.89	70.70	5.23
投资活动现金流量净额	-53.95	-27.41	-1.63
筹资活动现金流入	206.72	260.67	72.16
筹资活动现金流出	198.32	261.95	63.45

表 21 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	354.77	292.91	336.07
	速动比率（%）	98.44	78.39	92.40
	经营现金流动负债比（%）	6.96	4.73	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.11	0.06	--
	现金短期债务比（倍）	0.35	0.19	0.26
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	17.02	15.30	--
	全部债务/EBITDA（倍）	38.26	47.87	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.03	0.02	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.44	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.49	0.44	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额10.00亿元，系对株洲金科建设投资经营集团有限公司的担保，担保比率2.09%，考虑到株洲金科建设投资经营集团有限公司为国有控股企业，未来公司代偿风险较小，或有负债风险较低。

筹资活动现金流量净额	8.40	-1.27	8.72
现金收入比（%）	97.28	102.84	82.01

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流为净流入，投资活动现金流为净流出。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司偿债能力指标弱化，短期偿债压力较大；公司间接融资渠道畅通，或有负债风险较低。

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率和速动比率较2021年底分别下降61.85个和20.05个百分点。2022年，公司经营性净现金流对流动负债及短期债务保障能力均有所弱化。2022年底，公司现金短期债务比较2021年底进一步下降。2023年3月底，公司流动比率和速动比率均有所回升，现金短期债务比提高至0.26倍。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 及经营性净现金流对债务本息的覆盖能力均有所弱化。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获各家银行授信额度为864.20亿元，尚未使用额度398.64亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部主要职能为控股平台，经营性活动较少，收入规模小。公司本部短期偿债压力较大。

2022 年底，公司本部资产总额 773.18 亿元，较 2021 年底增长 14.88%。其中，流动资产 309.46 亿元，主要由其他应收款和存货构成；非流动资产 463.72 亿元，主要由长期股权投资和长期应收款构成。公司本部资产总额占合并口径的 56.09%。

2022 年底，公司本部所有者权益 282.41 亿元，较 2021 年底下降 2.00%，系其他权益工具减少所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 14.16%）、资本公积（占 77.00%）和未分配利润（占 6.25%）构成。公司本部所有者权益占合并口径的 59.30%。

2022 年底，公司本部负债总额 490.77 亿元，较 2021 年底增长 27.53%。其中流动负债占 46.16%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成；非流负债占 53.84%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.47%和 59.23%，现金短期债务比为 0.10 倍，面临较大的短期偿债压力。

2022 年，公司本部实现营业总收入 0.04 亿元，占合并口径的 0.07%，利润总额 0.47 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

株洲市经济持续发展，2022 年株洲市地区生产总值 3616.8 亿元，增长 4.5%；地方一般公共预算收入完成 190.88 亿元，同比增长 6.2%，税收占比较高。截至 2022 年底，株洲市政府债务余额为 1014.82 亿元，债务负担较重。株洲市财政实力很强，政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是株洲市重要的城市综合服务运营商，业务具有区域专营性优势。跟踪期内，公司持续

在资金及资产注入、财政补贴等方面获得当地政府的大力支持。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性及公益性特征有利于其获得政府支持，政府支持可能性很大。

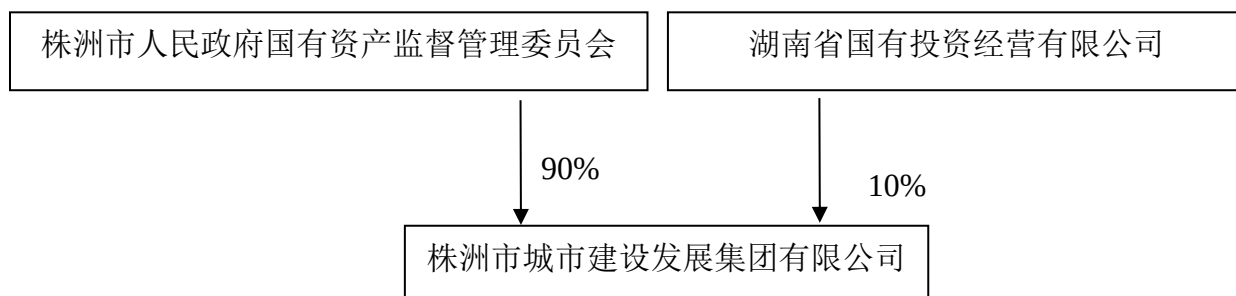
2022 年，根据株洲市国资委批复同意将土地使用权由划拨地转出让地的增值价值和土地出让金及税金返还价值共计 2.56 亿元用于充实子公司株洲市水务投资集团有限公司（以下简称“水务集团”）的实收资本；株洲市交通运输局将账面价值为 1.89 亿元的智轨一期体验线资产注入子公司公交公司，均计入“资本公积”。

2022 年和 2023 年一季度，公司获得政府财政补贴（含土地整理服务费）收入 8.76 亿元和 2.87 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

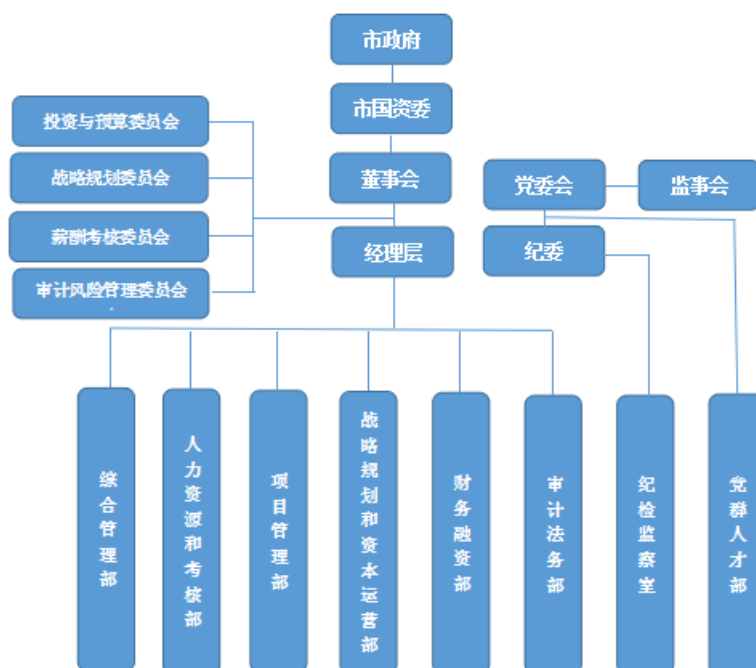
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 株洲城建 MTN001”“18 株洲城建 MTN002”“19 株洲城建 MTN001”“19 株洲城建 MTN002”“20 株洲城建 MTN003”“20 株洲城建 MTN004”“21 株洲城建 MTN001”和“21 株洲城建 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	株洲市城发集团建设投资有限公司	城市基础设施项目开发	10000.00	100.00
2	株洲市城发置地集团有限公司	房地产开发	8000.00	100.00
3	株洲市武广新城开发建设有限公司	武广新城片区城市基础设施建设管理服务、土地整理服务	36800.00	100.00
4	开元发展株洲投资有限责任公司	城市基础设施项目开发	42500.00	76.47
5	株洲市城市建设投资控股有限公司	城市基础设施项目开发	98000.00	100.00
6	株洲市凤溪建设开发有限公司	城市基础设施建设管理服务、土地整理服务、房地产开发	30000.00	100.00
7	株洲湘渌建设发展有限公司	城市基础设施建设管理服务、土地整理服务、房地产开发	50000.00	100.00
8	株洲市公共交通有限责任公司	公共汽车营运	6807.54	100.00
9	株洲市行政资产经营有限责任公司	国有资产经营、质押担保	20000.00	100.00
10	株洲市城市公用事业经营有限公司	市政设施管理、城市管线资源开发、经营	12000.00	100.00
11	株洲市水务发展有限公司	水利工程开发、投资建设和经营管理	5000.00	100.00
12	湖南国信建设集团股份有限公司	市政公用工程施工	50800.00	100.00
13	株洲新奥燃气发展有限公司	燃气生产、输配和销售	100.00 万美元	45.00
14	株洲市水务投资集团有限公司	水务产业投资	150000.00	100.00
15	株洲市清水塘投资控股集团有限公司	房地产及基础设施项目投资	200000.00	100.00
16	株洲市联湘股权投资合伙企业（有限合伙）	企业管理及投资	200000.00	64.95
17	株洲锦绣犀城旅游投资有限公司	文化旅游业开发、投资	6000.00	66.00
18	株洲市规划测绘设计院有限责任公司	工程设计、咨询	1000.00	51.00
19	株洲九方装备股份有限公司	机车集成部件研发和制造	6134.94	33.00
20	株洲市融创基金管理有限公司	受托资产管理、股权投资	2100.00	47.62
21	株洲城发城市更新投资建设运营有限公司	旧城区改造建设、房地产开发、城市基础设施建设	120000.00	100.00
22	株洲城发高新产业投资有限公司	项目投资、创业投资、实业投资、股权投资及相关咨询服务	200000.00	100.00
23	湖南湘粤非国际物流有限公司	道路货物运输；国际道路货物运输；公共铁路运输	2000.00	100.00

注：1. 公司对株洲九方装备股份有限公司拥有实际控制权将其并表；2. 公司对株洲新奥燃气发展有限公司的财务及经营决策具有实际控制权；3. 株洲市融创基金管理有限公司公司另外唯一股东北京盛世宏明投资基金管理有限公司将其持有 10% 股权的表决权委托给公司，委托后，公司实际表决权超过半数，可实际控制
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	86.24	59.12	45.82	52.94
资产总额（亿元）	1,284.57	1,317.41	1,378.51	1,403.13
所有者权益（亿元）	488.75	478.33	476.22	478.27
短期债务（亿元）	103.57	166.74	238.32	202.01
长期债务（亿元）	522.43	484.36	494.31	548.63
全部债务（亿元）	626.00	651.10	732.63	750.63
营业收入（亿元）	59.58	69.92	61.53	13.11
利润总额（亿元）	5.19	5.39	4.76	0.98
EBITDA（亿元）	15.19	17.02	15.30	--
经营性净现金流（亿元）	20.73	17.97	15.08	0.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.77	1.78	1.53	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	94.53	97.28	102.84	82.01
营业利润率（%）	14.19	11.29	11.07	3.32
总资本收益率（%）	0.56	0.74	0.61	--
净资产收益率（%）	0.86	1.04	0.86	--
长期债务资本化比率（%）	51.67	50.31	50.93	53.43
全部债务资本化比率（%）	56.16	57.65	60.61	61.08
资产负债率（%）	61.95	63.69	65.45	65.91
流动比率（%）	440.93	354.77	292.91	336.07
速动比率（%）	145.10	98.44	78.39	92.40
经营现金流动负债比（%）	10.83	6.96	4.73	--
现金短期债务比（倍）	0.83	0.35	0.19	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.46	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	41.21	38.26	47.87	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；已将其他流动负债及长期应付款中有息部分分别纳入短期、长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	40.61	23.77	16.33	19.93
资产总额（亿元）	657.82	673.01	773.18	806.96
所有者权益（亿元）	302.74	288.18	282.41	284.44
短期债务（亿元）	66.36	96.66	156.38	143.81
长期债务（亿元）	241.89	244.44	253.90	283.72
全部债务（亿元）	308.25	341.10	410.28	427.53
营业收入（亿元）	0.01	0.02	0.04	0.00
利润总额（亿元）	1.88	0.24	0.47	0.58
EBITDA（亿元）	4.09	0.50	0.72	--
经营性净现金流（亿元）	0.31	1.73	1.21	-0.19
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.00	0.00	0.01	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	71 666.76	5 990.98	66.17	52.14
营业利润率（%）	-1 230.53	-824.34	20.30	-135.10
总资本收益率（%）	0.35	0.08	0.10	--
净资产收益率（%）	0.62	0.08	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	44.41	45.89	47.34	49.94
全部债务资本化比率（%）	50.45	54.20	59.23	60.05
资产负债率（%）	53.98	57.18	63.47	64.75
流动比率（%）	244.93	208.38	136.61	149.81
速动比率（%）	223.94	174.87	119.05	132.23
经营现金流动负债比（%）	0.34	1.38	0.54	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.25	0.10	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.24	0.02	0.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	75.34	685.08	570.49	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；已将其他流动负债中有息部分计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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