

信用评级公告

联合〔2023〕5915号

联合资信评估股份有限公司通过对昆明市城建投资开发有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持昆明市城建投资开发有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 昆明城建 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望调整为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十八日





昆明市城建投资开发有限责任公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果

评级结果	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
昆明市城建投资开发有限责任公司	AA ⁺	负面	AA ⁺	稳定
21 昆明城建 MTN001	AA ⁺	负面	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 昆明城建 MTN001	5.20 亿元	5.20 亿元	2024/02/09

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：2023 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：公司存在失信记录			-1	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：公司是昆明市土地整理开发和基础设施建设的重要主体，公司持续得到昆明市政府在资金及资产划拨、债务置换和财政补贴等方面的支持			+7	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

昆明市城建投资开发有限责任公司（以下简称“公司”）是云南省昆明市重要的土地整理开发和基础设施建设主体。公司土地储备面积较大且位置优越，跟踪期内，继续获得昆明市政府的有力支持。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到昆明市财政收入大幅下滑，公司土地整理开发收入实现存在不确定性，资产流动性弱，非标债务规模较大、债务负担较重且短期偿债压力很大，或有负债风险大以及公司存在借款本息逾期、票据逾期、被列为失信被执行人、部分未结清借款及担保被列为关注或不良类、存在大额股份被冻结情况对其整体信用水平带来的不利影响。

2023 年昆明市土地出让规模仍处于较低水平，公司土地出让收入实现受政府出让计划、当地土地市场行情波动及结算周期的影响具有不确定性。

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 昆明城建 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望调整为负面。

优势

1. 公司定位重要性较高，持续获得有力的政府支持。公司是昆明市土地整理开发和基础设施建设的重要主体，公司持续得到昆明市政府在资金及资产划拨、债务置换和财政补贴等方面的支持。
2. 已整理待移交土地规模较大。公司土地储备面积较大，截至 2023 年 3 月底已整理待移交土地面积 1.53 万亩，其中巫家坝项目位置优越，有望对未来收入实现形成较大支持。

关注

1. 昆明市财政收入大幅下滑。2022 年，昆明市一般公共预算收入同口径下降 13.6%，政府性基金收入同比下降 67.6%。
2. 公司土地整理开发收入实现存在不确定性。2022 年，受房地产市场下行、昆明市土地市场行情低迷影响，公司土地整理开发业务收入大幅下降 74.14%。公司已整

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	昆明市	扬州市	昆明市	徐州市
GDP (亿元)	7541.37	7104.98	7541.37	8457.84
一般公共预算收入 (亿元)	505.20	325.49	505.20	517.40
资产总额 (亿元)	742.49	325.16	869.05	540.03
所有者权益 (亿元)	302.73	115.22	384.77	272.81
营业总收入 (亿元)	35.20	12.09	65.13	78.14
利润总额 (亿元)	0.59	0.67	6.29	4.03
资产负债率 (%)	59.23	64.56	55.73	49.48
全部债务资本化比率 (%)	51.89	61.03	51.45	45.11
全部债务/EBITDA (倍)	176.07	210.10	28.89	23.29
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.11	0.56	0.66	1.32

注: 公司 1 为扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司, 公司 2 为昆明交通产业股份有限公司, 公司 3 为徐州市交通控股集团有限公司

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

分析师: 张 依 王文才

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

理土地移交进度依赖土地市场供求状况, 土地整理开发收入实现存在不确定性。

- 资产流动性弱。**公司资产中应收类款项、存货和在建工程占比较高。其中应收类款项以代垫市政基础设施建设款为主, 对资金形成明显占用; 存货及在建工程占比较高且变现周期长; 货币资金受限比例很高, 公司资产流动性弱。
- 非标融资规模较大, 债务负担较重, 短期偿债压力很大。**截至 2022 年底, 公司信托借款、融资租赁借款及保险债权投资计划合计 95.86 亿元, 融资成本相对高。2023 年 3 月底, 公司全部债务 316.09 亿元, 其中短期债务规模为 119.67 亿元, 现金短期债务比为 0.07 倍, 同时考虑到公司货币资金受限比例很高, 公司短期偿债压力很大。
- 或有负债风险大。**截至 2023 年 3 月底, 公司对外担保余额 68.66 亿元, 担保比率为 22.69%, 公司对外担保规模较大且区域集中度较高, 部分被担保企业已出现负面舆情, 或有负债风险大。
- 跟踪期内, 公司本部及部分下属子公司未结清信贷中新增逾期、关注和不良类借款; 公司本部已结清信贷中存在已结清的逾期借款记录, 同时提供的对外担保中新增较大规模的关注和不良类借款担保; 公司本部新增票据逾期且被列入失信被执行人名单, 公司本部及部分下属子公司存在大额股份被冻结情况。**

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)	35.34	11.32	23.55	8.96
资产总额 (亿元)	683.88	714.12	742.49	732.87
所有者权益 (亿元)	304.87	302.86	302.73	302.67
短期债务 (亿元)	61.10	78.62	120.41	119.67
长期债务 (亿元)	220.50	215.60	206.07	196.43
全部债务 (亿元)	281.60	294.22	326.48	316.09
营业总收入 (亿元)	53.45	36.90	35.20	4.13
利润总额 (亿元)	1.78	2.10	0.59	0.06
EBITDA (亿元)	2.12	2.48	1.85	--
经营性净现金流 (亿元)	73.34	2.82	9.04	-1.46
营业利润率 (%)	2.42	7.42	1.59	11.33
净资产收益率 (%)	0.40	0.51	0.11	--
资产负债率 (%)	55.42	57.59	59.23	58.70
全部债务资本化比率 (%)	48.02	49.28	51.89	51.08
流动比率 (%)	349.30	285.67	242.67	240.34
经营现金流动负债比 (%)	66.37	1.99	5.19	--
现金短期债务比 (倍)	0.58	0.14	0.20	0.07

EBITDA 利息倍数（倍）	0.11	0.14	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	132.56	118.64	176.07	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	688.00	722.99	726.84	731.60
所有者权益(亿元)	290.51	296.01	297.31	297.54
全部债务(亿元)	182.60	175.73	180.76	171.58
营业总收入(亿元)	53.18	24.39	6.20	1.43
利润总额(亿元)	1.25	1.49	1.14	0.23
资产负债率(%)	57.78	59.06	59.10	59.33
全部债务资本化比率(%)	38.60	37.25	37.81	36.57
流动比率(%)	160.58	148.24	139.76	139.89
经营现金流动负债比(%)	44.31	6.07	0.28	--

注：1. 公司 2023 年一季度未经审计；2. 应付账款、其他应付款及其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算；3. 利息支出采用现金流量表中“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”替代

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

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 昆明城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/21	谢 晨 赵思羽	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 昆明城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/28	唐立倩 张 铨 郭欣宇	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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昆明市城建投资开发有限责任公司（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、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。

昆明市城建投资开发有限责任公司

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”)关于昆明市城建投资开发有限责任公司(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,公司注册资本、实收资本、股权结构和经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 39.70 亿元,其中昆明市人民政府授权昆明市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“昆明市国资委”)持股 84.42%,昆明发展投资集团有限公司(以下简称“昆发展”)持股 15.58%;公司实际控制人为昆明市国资委。

截至 2023 年 3 月底,公司本部内设综合部、资本运营部、财务管理部、党群工作部、法务审计部、工程部、资产管理部、产业发展部、投资部、土地部、纪检监察室共 11 个职能部门;拥有合并范围内子公司 19 家。

截至 2022 年底,公司资产总额 742.49 亿元,所有者权益 302.73 亿元(含少数股东权益 4.00 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 35.20 亿元,利润总额 0.59 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司资产总额 732.87 亿元,所有者权益 302.67 亿元(含少数股东权益 3.88 亿元);2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 4.13 亿元,利润总额 0.06 亿元。

公司注册地址:云南省昆明市西山区盘龙路 25 号 7 楼;法定代表人:杨晓斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使

用完毕,并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 昆明城建 MTN001	5.20	5.20	2021/02/09	3 年

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（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

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内,昆明市经济总量保持增长,固定资产投资有所下降;一般公共预算收入和政府性基金收入下降较明显,政府债务负担很重。

昆明地处中国西南地区、云贵高原中部,具有“东连黔桂通沿海,北经川渝进中原,南下越老达泰柬,西接缅甸连印巴”的独特区位,处在南北国际大通道和以深圳为起点的第三座东西向亚欧大陆桥的交汇点,是中国面向东南亚、南亚开放的门户城市,位于东盟“10+1”自由贸易区经济圈、大湄公河次区域经济合作圈、泛珠三角区域经济合作圈的交汇点。

根据《2022 年昆明市经济运行情况》,2022 年,昆明市实现地区生产总值 7541.37 亿元,按可比价格计算,同比增长 3.0%,三次产业结构调整为 4.3: 32.0: 63.7。2022 年,昆明市固定资

产投资(不含农户)同比下降 3.1%,同比降幅收窄。分领域看,2022 年,昆明市工业投资增长 41.4%,基础设施投资增长 22.4%,房地产开发投资下降 30.8%。从重点行业看,农业、交通、文化、教育、卫生、商贸投资分别增长 1.2 倍、1.4%、1.6 倍、78.1%、70.9%、24.7%。

根据《关于昆明市 2022 年地方财政预算执行情况报告和 2023 年地方财政预算草案的报告》,2022 年,昆明市一般公共预算收入为 505.2 亿元,完成年初预算的 70.8%、调整预算的 102.9%,较上年决算数下降(即按自然口径计算,下同) 26.7%,扣除留抵退税因素后同口径下降 13.6%,主要系受到受宏观经济下行、增值税留抵退税等因素影响;其中税收收入为 394.14 亿元,同口径下降 10.7%,按自然口径计算下降 27.2%,税收占比为 78.02%,一般预算收入质量仍较高;一般公共预算支出为 863.27 亿元;2022 年,昆明市财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出)为 58.52%,同比下降 15.72 个百分点。2022 年,昆明市政府性基金收入为 146.1 亿元,同比下降 67.6%,受房地产市场行情影响降幅大,对综合财力稳定性影响较大。截至 2022 年底,昆明市地方政府债务余额为 2230.56 亿元,政府债务负担很重。

根据《2023 年一季度昆明市经济运行情况》,2023 年 1—3 月,昆明市实现地区生产总值 1983.28 亿元,按可比价格计算,同比增长 4.1%,增速较上年提升 1.1 个百分点。其中,第一产业增加值 71.11 亿元,增长 3.9%;第二产业增加值 521.40 亿元,增长 1.8%;第三产业增加值 1390.77 亿元,增长 5.0%。第一、二、三产业增加值分别拉动地区生产总值增长 0.1 个、0.5 个、3.5 个百分点。2023 年 1—3 月,昆明市全市规模以上工业增加值同比增长 4.9%,增速较上年提升 1.9 个百分点。固定资产投资(不含农户)同比下降 4.7%,降幅较 1—2 月收窄 1.1 个百分点,其中非地产项目投资增长 23.4%;工业投资增长 54.5%;基础设施投资下降 6.3%,降幅较 1—2 月收窄 3.6 个百分点;房地产投资下降 29.7%,降幅较 1—2 月收窄 1.9 个百分点。

根据昆明市财政局发布的《昆明市 2023 年 1—5 月一般公共预算收支情况》和《昆明市 2023 年 1—5 月政府性基金预算收支情况》，2023 年 1—5 月，昆明市实现一般公共预算收入 249.3 亿元，同比增长 13.0%。其中税收收入完成 199.5 亿元，同比增长 21.5%，税收收入占一般公共预算收入的比重为 80.0%；非税收入完成 49.8 亿元，同比下降 11.8%。同期，昆明市政府性基金预算收入完成 46.0 亿元，较上年同期增长 9.2%，其中国有土地使用权出让收入 38.3 亿元，增长 10.2%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 39.70 亿元，昆明市国资委和昆发展分别持有公司 84.42%和 15.58%股权，公司实际控制人仍为昆明市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是昆明市重要的土地整理开发和基础设施建设主体，与昆明市其他平台不存在业务竞争，在资产规模、所有者权益及营业总收入方面

均处于中等水平。

公司是昆明市重要的土地整理开发和基础设施建设主体，业务涉及土地开发、基础设施建设、房地产开发、城市资源开发经营等。

昆明市政府按照不同业务方向规划，设立九大投资公司，具体包括：公司、昆明滇池投资有限责任公司（以下简称“昆明滇投”）、昆明产业开发投资有限责任公司（以下简称“昆明产投”）、昆明市交通投资有限责任公司（以下简称“昆明交投”）、昆明新都投资有限公司（以下简称“新都投资”）、昆明轨道交通集团有限公司（以下简称“昆明轨交”）、昆明市土地开发投资经营有限责任公司（以下简称“土投公司”）、昆明农业发展投资有限公司（以下简称“昆明农发”）、昆明市安居集团有限公司（以下简称“安居集团”）和昆明市高速公路建设开发股份有限公司（以下简称“昆明高速”）。公司主要负责昆明市城区范围基础设施及土地整理工作，在业务经营上与新都投资（主要负责呈贡新区项目建设）及土投公司（主要负责昆明主城区项目建设）职能类似，但经营业务不存在明显竞争。公司资产总额、所有者权益及营业总收入在昆明市主要平台企业中处于中等水平。

表 2 截至 2022 年底昆明市主要平台公司情况（单位：亿元）

公司名称	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（%）
昆明滇投	云南省滇池流域水污染治理的唯一投资建设主体及昆明市重要的污水处理企业	715.48	281.68	22.38	-12.51	60.63
安居集团	昆明市公租房建设及运营的唯一主体	577.94	209.38	7.65	1.59	63.77
昆明交投	昆明市重要的交通基础设施建设及运营主体	1829.09	762.42	570.29	14.59	58.32
昆明产投	昆明市产业投资及土地开发整理的重要主体	946.74	370.20	105.04	2.55	60.90
新都投资	负责昆明市呈贡新区基建及土地整理业务	/	/	/	/	/
昆明轨交	昆明市轨道交通投资建设和运营管理的最主要主体	1529.56	476.24	6.29	0.81	68.86
土投公司	昆明市土地一级开发、保障性住房建设和城市基础设施建设的运营主体	658.02	343.92	3.49	0.41	47.73
昆明农发	负责昆明市现代农业、水利基础设施建设、养老及殡葬产业等	/	/	/	/	/
昆明高速	昆明市高速公路投资建设及运营管理的重要主体	653.74	212.75	76.42	0.88	67.46
公司	昆明市重要的土地整理开发和基础设施建设主体	742.49	302.73	35.20	0.59	59.23

注：数据未获取以“/”表示；新都投资及昆明农发均无公开数据

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，公司本部及部分下属子公司未

结清信贷中新增逾期、关注和不良类借款；公司本部已结清信贷中存在已结清的逾期借款记录，

同时提供的对外担保中新增较大规模的关注和不良类借款担保;公司本部新增票据逾期且被列入失信被执行人名单,公司本部及部分下属子公司存在大额股份被冻结情况。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(自主查询版)(统一社会信用代码:915301002921079924),截至2023年7月18日,公司本部已结清信贷信息近三年未新增关注类及不良类贷款记录,已结清信贷中存在6.30亿元借款本金出现逾期情形。未结清信贷中存在49.00万元出现逾期情形¹,存在关注类中长期借款7笔,余额2.00亿元;提供担保的借贷交易中关注类余额19.79亿元,不良类余额8.61亿元,均为跟踪期内发生。根据公司提供的说明,关注类中长期贷款系公司子公司在恒丰银行股份有限公司发生贷款逾期,银行内部风险管理将公司涉及的行内借款余额均列为关注类所致;提供担保的借贷交易中关注类余额和不良类余额系公司为下属子公司及昆明其他平台企业提供担保,相关企业未按合同约定偿还,公司作为担保人在征信上反映。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(自主查询版),截至2023年7月17日,昆明城投物流有限公司(统一社会信用代码:91530100781660799P,以下简称“城投物流”)已结清信贷信息无不良类和关注类信贷信息,未结清信贷信息存在1笔关注类中长期贷款,余额0.25亿元,提供担保的借贷交易中关注类余额0.56亿元。昆明城路开发经营有限责任公司(统一社会信用代码:91530100709764286H)已结清信贷信息中存在4笔关注类银行承兑汇票;未结清信贷中存在3笔关注类中长期借款,余额0.56亿元,存在2笔不良类中长期借款,余额1.05亿元。昆明城投汽车产业投资有限公司(统一社会信用代码:91530103MA6K82EH32)已结清信贷信息无不良类和关注类信贷信息,未结清信贷中存在878.10万元借款本金出现逾期情形,2笔关注类中长期借款,余额6.06亿元,提供担保的借贷交易中关注类余额0.56亿元。昆明城投商业管理有

限公司(统一社会信用代码:91530100676559672J)已结清信贷信息存在7笔关注类中长期借款;未结清信贷中存在2906.78万元借款本金出现逾期情形,3笔关注类中长期借款,余额0.37亿元,提供担保的借贷交易中关注类余额0.56亿元。昆明城市管网设施综合开发有限责任公司(统一社会信用代码:915301007535526007)已结清信贷信息存在1笔关注类中长期借款;未结清信贷中存在2735.77万元借款本金出现逾期情形,1笔关注类中长期借款(余额0.37亿元),1笔关注类中长期借款(余额1.73亿元)。

根据上海票据交易所披露信息,截至2023年6月30日,公司存在1笔逾期承兑票据,承兑余额4.09亿元,逾期余额1.97亿元。

截至2023年7月14日,公司存在3笔被执行案件[案号分别为:(2023)浙0106执1549号,(2023)沪0115执恢6143号和(2023)沪0115执恢6144号],执行标的合计0.91亿元;公司董事长兼法定代表人被列入限制高消费人员名单。2023年6月28日,因公司未能对被执行案件[案号:(2023)云0111执6869号,执行标的2.25亿元]的法院判决执行完毕,公司被列为失信被执行人。

2023年7月19日,公司发布了《昆明市城建投资开发有限责任公司关于下属子公司股权被冻结的公告》,截至2023年7月19日,公司及其部分子公司存在因未按期归还到期借款或因项目工程施工合同纠纷,债权人或施工方向债务人或担保方申请财产保全或财产强制执行,而导致公司及其部分子公司银行账户被司法冻结、股权被冻结的情形,冻结标的合计14.03亿元。针对上述资产冻结情况,公司与债权人、工程合作方正处于协商过程中。

七、管理分析

跟踪期内,公司在组织架构、法人治理结构、管理制度等方面无重大变化,部分董事和监事发生变动。

¹ 根据公司提供的说明,该笔资金为公司偿还恒丰银行股份有限公司存量债务过程中由银行系统生成的其他费用。

跟踪期内，公司部分董事和监事发生变动。根据昆明市国资委《关于罗锋等七名同志任免的同志》（昆国资任〔2022〕10号），昆明市国资委决定聘任罗锋为公司董事，聘任许毅、张星、杨京、赵朴花为公司外部董事，邓毅、郑文不再担任公司外部董事。2022年11月，公司监事会到期换届，经昆明市国资委《关于同意昆明市城建投资开发有限责任公司监事会换届人选的批复》（昆国资复〔2022〕250号）批复同意，监事由姚超、刘咏梅、李吉睿、冯欣、宋景钊变更为姚超、刘咏梅、李吉睿、王静波、秦嘉英。

罗锋先生，1985年生。历任民航快递有限责任公司市场部国际业务室主任、操作部经理、市场销售部经理，公司纪检监察室主任，昆明市园林规划设计院有限责任公司执行董事、总经理，昆明市城投建设投资有限公司总经理、执行董事。现任公司党委副书记、纪委委员、董事。

跟踪期内，除上述人事变动外，公司法人治理结构、管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，收入结

构变动较大，受毛利率水平低的物资销售业务收入占比大幅上升影响，公司综合毛利率下降明显。

2022年，公司营业总收入有所下降，收入结构变动较大。分业务板块看，2022年，受房地产市场下行、昆明市土地市场行情低迷影响，公司土地整理开发业务收入大幅下降74.14%；公司房地产销售收入有所增长，主要系车行天下汽车城二期项目交房，确认了该项目销售收入；受前期市场积累影响，公司物资销售业务收入大幅增长144.06%。此外，公司业务板块还包括管沟开发、工程施工、建设管理费和设计服务收入等，业务来源较为多元，但规模较小，对公司收入贡献有限。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比下降5.23个百分点，主要系毛利率水平低的物资销售业务收入占比大幅上升所致。分业务板块看，2022年，受出让地块溢价影响，公司土地整理业务毛利率同比上升2.39个百分点。2022年公司房地产销售业务毛利率仍为负；公司物资销售业务毛利率水平仍很低。

2023年1-3月，公司营业总收入相当于2022年全年的11.73%，主要来自物资销售和土地整理开发业务。同期，公司综合毛利率较2022年上升7.64个百分点。

表3 公司营业总收入构成及毛利率构成情况

项 目	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 (%)
土地整理开发	22.46	60.87	9.62	5.81	16.50	12.01	1.43	34.50	19.20
房地产销售	1.60	4.32	-15.41	1.78	5.05	-12.42	0.00	0.00	--
物资销售	10.33	28.00	0.16	25.22	71.63	0.12	2.19	52.96	0.24
其他	2.51	6.81	59.51	2.40	6.82	38.45	0.52	12.54	39.47
合 计	36.90	100.00	9.29	35.20	100.00	4.06	4.13	100.00	11.70

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）土地整理开发

跟踪期内，受房地产市场下行、昆明市土地市场行情低迷影响，公司土地整理开发业务收入大幅下降；在建及拟建项目投资规模较大，但部分未明确投资计划；公司已整理待移交土地规模较大，移交进度依赖土地市场供求状况。

跟踪期内，公司土地整理开发业务运营主体未发生变化，主要由公司土地部和子公司昆明城路开发经营有限责任公司（以下简称“昆明城路”）负责。根据昆明市人民政府的授权，公司与昆明市土地矿产储备中心（以下简称“土储中心”）、昆明市晋宁县人民政府就东白沙河片区、羊肠片区、中坝片区、巫家坝片区、环湖南路片

区、市委党校片区、团结乡片区、后所龙马片区、晋宁新街片区 9 个片区共 16.05 万亩的土地签订了相应的《土地整理开发委托合同》，公司对授权片区内土地开展一级整理工作，并获取开发收入。《土地整理开发委托合同》中约定公司土地整理开发收入加成比例为土地整理开发成本投入的 3%；另外，若土地出让产生溢价后，公司针对该溢价向政府申请，待政府确认同意后，可确认为公司土地整理开发收入。公司土地整理开发资金由昆明市人民政府从国有土地收益基金、土地出让收入和其他财政资金中统筹安排，不足部分在国家核定的债务限额内通过省级政府代发地方政府债券和公司利用自有资金解决。

2022 年，受房地产市场下行、昆明市土地市场行情低迷影响，公司土地整理开发业务收入同比大幅下降 74.14%，确认收入地块为移交的 5 宗巫家坝片区地块、1 宗东白沙河片区和 1 宗羊肠片区地块（合计 69.75 亩）；2023 年 1—3 月，公司移交 1 宗巫家坝地块（28.42 亩）。2022 年，公司共收到土地整理业务回款 1.80 亿元；2022 年 1—3 月，公司暂未收到回款。

截至 2023 年 3 月底，公司累计已移交土地面积 4595.52 亩，确认收入 252.07 亿元，已收到回款 223.79 亿元。

公司土地储备面积较大，截至 2023 年 3 月底已整理待移交土地面积 1.53 万亩，主要集中于巫家坝片区、羊肠片区和东白沙河片区，土地区位相对较优，其中巫家坝片区为公司近年土地整理开发收入的主要来源。巫家坝片区位于昆明市二环与三环之间，是昆明市城区范围内最后一处可供连片开发的土地，未来定位为城市新中心。巫家坝片区于 2017 年完成控规调整，2016—2023 年 3 月底，巫家坝片区累计实现土地移交 1839.34 亩（控规调整前已移交 104.92 亩），公司累计确认巫家坝片区开发收入 178.98 亿元（2022 年，公司确认巫家坝片区开发收入 4.00 亿元）。截至 2023 年 3 月底，巫家坝片区已整理待移交土地 5110.66 亩，可变现土地规模大，片区位置优越，相关土地资源具备一定稀缺性，预计未来随着巫家坝片区土地移交的进一步推进，公司整体收入仍可保持较大规模，但土地整理开发收入及回款受土地整理开发进度、移交情况和昆明市整体土地市场供求状况的影响较大。

表 4 2022 年巫家坝片区土地整理移交明细

地块名称	成交时间	土地性质	移交面积 (亩)	成交价格 (万元/亩)	成交合同金额 (亿元)	确认收入 (亿元)
昆明招金房地产有限公司	2022 年 1 月	住宅	3.08	3311.69	1.02	0.56
昆明招金房地产有限公司	2022 年 7 月	住宅	2.16	3305.00	0.71	0.45
昆明同润房地产开发有限公司	2022 年 12 月	商住	16.70	1806.00	3.01	1.86
昆明云睿投资有限公司	2022 年 12 月	商住	9.05	1987.00	1.80	1.11
中交云南建设投资发展有限责任公司	2022 年 12 月	住宅	1.60	200.00	0.03	0.02
合计	--	--	32.59	--	6.57	4.00

注：中交云南建设投资发展有限责任公司竞得的地块因属于回迁安置房建设，限房价、竞地价，整体成交价格低
资料来源：公司提供

（2）基础设施代建

跟踪期内，公司无在建或拟建基础设施代建项目，业务持续性有待关注；已完工未结算工程规模较大，对公司资金形成较大占用，且主要通过其他财政资金进行回款，联合资信将持续关注公司该板块回款情况。

自成立以来，公司受昆明市人民政府的委托，先后完成了昆明市二环快速系统、南三环、东三

环、彩云路、高海公路等 60 多个省市重点工程项目的投资建设，相关项目以市政道路、快速路为主。自 2010 年以来，公司逐步剥离偏公益性项目投资职能，目前公司不再承担基础设施建设项目的融资职能，仅承担代建职能。

账务处理方面，公司对基础设施项目投入时，借记“其他应收款-代垫市政基础设施建设款”“在建工程”“长期应收款”或“专项应付款”，

贷记“货币资金-银行存款”，现金流量表计入“购买商品、接受劳务支付的现金”。

跟踪期内，公司未确认该板块业务收入。截至 2023 年 3 月底，公司以上述两种模式投资建设完成的主要基础设施项目共 26 个，累计投资金额 367.87 亿元（含资本化财务费用）。昆明市政府承诺根据项目的融资资金性质、年限等因素，向公司分批支付回购款项。实际执行过程中，相关项目回款将通过政府债券资金置换或土地出让及其他财政资金拨付实现。截至 2023 年 3 月底，公司合计获得置换资金 129.34 亿元，已收到回款 23.00 亿元，尚需回款规模 210.94 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司无上述模式的在建及拟建基础设施代建项目，业务持续性有待关注。

（3）房地产销售

跟踪期内，公司房地产板块主要为存量项目销售，在售项目尚存在一定的去化压力。

跟踪期内，公司房地产销售业务模式未发生变更，仍主要由公司本部及子公司昆明城投房地产开发有限公司负责。2022 年，房地产销售收入主要来自车行天下汽车城二期项目。截至 2023 年 3 月底，公司房地产在售项目主要为代云南省统计局建设的紫东苑、紫东尚苑、东鸣佳苑（住宅项目），以及自营的车行天下汽车城二期项目（主要为商铺及公寓），均已完工交付，合计总投资 51.16 亿元，可售面积共计 83.55 万平方米，累计销售面积 44.75 万平方米，累计实现销售收入 23.93 亿元。除车行天下汽车城二期项目外，公司其余在售房地产项目整体销售进度均在 85% 以上，紫东苑、紫东尚苑剩余车位及商业等部分拟由公司自持经营，东鸣佳苑由云南省康旅控股集团有限公司进行筹资建设销售，公司仅作为业主单位进行核算；车行天下汽车城二期项目可售面积 38.54 万平方米，销售进度为 9.03%，整体去化速度较慢，公司暂无其他在建项目。

（5）物资销售

跟踪期内，公司物资销售业务收入主要来

自于辐射松原木销售；受前期市场积累影响，公司物资销售收入大幅增长，但盈利空间非常有限。

公司物资销售业务主要由子公司昆明城投物流有限公司（以下简称“城投物流”）负责，采取以销定采模式，公司主要贸易品种为辐射松原木、电解铜、木薯淀粉、聚乙烯等，并通过前期市场积累，贸易额大幅增加，但整体毛利率水平很低。

公司下游客户根据采购计划对城投物流支付货款，城投物流收到相应货款后，再向上游供应商进行全额采购，支付对应采购款，同时完成货物的物权交割。2022 年和 2023 年一季度，公司物资销售业务收入主要来自于辐射松原木销售。2022 年，公司物资销售业务上游供应商主要为宁波云亿能源科技有限公司（占 35.12%）、宁波集能供应链管理有限公司（占 13.70%）、赣州市建程供应链管理有限公司（占 11.15%）等企业；下游客户主要为宁波易家实业有限公司（占 52.80%）、四川蜀道铁路物流有限责任公司（占 9.48%）、浙江燕华能源科技有限公司（占 8.83%）等企业。公司上游供应商和下游客户集中度均很高，由于公司物资销售业务规模较大，且存在较多民营企业，需关注相关市场风险和交易对手方信用风险。

（6）自营项目

公司在建及拟建自营项目尚需投资规模较大，存在较大资金压力且项目未来收益实现存在一定的不确定性。

截至 2023 年 3 月底，公司自营项目车行天下汽车城二期项目已完工，累计投资 25.14 亿元²，已于 2022 年 5 月投入运营，收益来源主要为自持物业出租收入、销售收入及广告收入等，其中出租率为 46.58%，出售率为 9.03%，项目尚处于运营初期。

截至 2023 年 3 月底，公司在建自营项目 2 个，尚需投入 8.01 亿元。其中，昆明市厨余垃圾分散式处理项目主要包括厨余垃圾收运系统建设、分散式厨余垃圾处理设施建设及厨余垃圾智

² 25.14 亿元为车行天下汽车城二期项目可研批复总投资，项目暂未完成竣工决算审计。

慧系统建设,拟在昆明市设置 182 座分散式厨余垃圾处理站,处理总规模 517.6 吨/天,收益来源为处理后产生的废渣、废油销售收入,并拟收取厨余垃圾处理费或财政予以补贴;昆明市照明设施提升改造项目主要包括对昆明市 1000 条道路范围的照明设施进行节能提升改造,其收益来源为广告、路灯养护费等收入。截至 2023 年 3 月底,公司拟建项目 2 个,未来计划通过康养综合体运营收入和充电桩收入等实现收益。

表5 截至2023年3月底公司在建及拟建自营项目情况
(单位:亿元)

项目名称	计划总投资额	已投资额	建设周期
在建项目			
昆明市厨余垃圾分散式处理项目	6.17	0.17	2 年
昆明市照明设施提升改造项目	2.01	0.00	3 年
拟建项目			
北市区康养综合体项目	11.21	--	2 年
昆明市中心城区新能源电动汽车充电基础设施建设项目	25.32	--	5 年
合计	44.71	0.17	--

资料来源:公司提供

(7) 其他业务

公司其他业务收入较为多元化,但规模较小,对公司收入贡献有限。

公司其他业务包括管沟租赁收入、工程施工收入、建设管理费收入及设计服务收入等,业务板块较为多元,但规模较小,对公司收入贡献有限。

昆明市人民政府将昆明市城市道路管沟特许经营权授予昆明城市管网设施综合开发有限责任公司(以下简称“管网公司”)负责。管网公司主要负责昆明市电、水、煤气和电讯等重要管线设施建设,以及管网的市场监督管理和专业化维护。管网公司在政府政策的指导下,按照市场化运作方式,自筹资金进行综合管沟建设,通过统一规划、建设、管理,一次性同步建成公共管沟和附属设施;管沟建成后,通过向各电信运营商、电网公司、广电、自来水等管沟用户销售或出租以回笼资金。

截至 2023 年 3 月底,管网公司参与开展金马路延长线、昆明飞虎大道、春雨路、春城路延

长线及官渡 5 号路等一大批新建城市地下管廊建设运营工作。其中,除金马路延长线为公司自营项目外,其余项目公司作为政府出资方参与 PPP 项目建设,出资款由政府拨付,均已被纳入国家 PPP 示范项目。昆明飞虎大道、春雨路、春城路延长线及官渡 5 号路公司持股比例均为 15%,截至 2023 年 3 月底,春雨路项目已竣工,其余 2 个项目总投资 16.15 亿元,已投资合计 7.20 亿元。

截至 2023 年 3 月底,管网公司共计建成管沟 392 公里,其中综合管沟 52 公里。2023 年 3 月 9 日,昆明市住房和城乡建设局、昆明市发展和改革委员会联合发布了《关于试点实行<昆明市地下综合管廊有偿使用收费参考标准(试行)>的通知》(昆建通〔2023〕51 号)(以下简称“通知”)。通知要求“入廊费主要用于弥补管廊建设成本,由入廊管线单位向管廊建设运营单位分 25 年期支付。日常维护费主要用于弥补管廊本体及附属设施运行、维护成本、管理支出,由入廊管线单位按确定的计费周期向管廊建设运营单位逐年支付”。

此外,根据《昆明市加油站行业发展规划(2007—2020 年)》,昆明市委、市政府与中国石油天然气集团有限公司(下称“中石油”)签订了《战略合作框架协议》,计划在昆明建设 221 座加油站,其中授予公司 38 座加油站特许经营权(昆明市人民政府办公厅综〔2010〕528 号文件),其余特许经营权归股东昆发展所有。该特许经营权是指根据政府统一规划,公司负责 38 座加油站站点选点、国土批复、周边一级土地开发等前期工作,中石油则在相关手续完善后对各站点进行建设运营,加油站产权归公司,中石油享有 30 年使用权。公司与中石油签订了使用权出租合同,合同总价 9.10 亿元,截至 2023 年 3 月底,中石油已经支付 5.36 亿元的预付款(反映在“预收款项—委托经营费”)。截至 2023 年 3 月底,公司已完成 38 座加油站站点立项批复,规划选址 37 座,土地收储 23 个地块,其中 20 个地块已经转交中石油用于建设。38 座加油站中 9 座已建成运营,2 座正在建设,整体建设进

度缓慢。

3. 未来发展

公司未来将以三大主业为主线，统筹推进昆明市传统和新型基础设施建设及新型城镇化建设。

根据公司“十四五”发展战略规划，公司将围绕“市政基础设施及配套设施建设”、“新型城镇化开发建设”和“城市资源综合开发利用”三大主业统筹推进传统和新型基础设施建设及新型城镇化建设。“十四五”期间，公司计划投资建设方向包括市政道路建设、综合管廊建设、5G基建、特高压、城际高速铁路、市政设施智慧建设、城市更新改造、文旅项目等，发挥公司在市政基础设施建设方面积累的建设经验和优势，加快构建昆明城市市政基础设施建设新格局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告

进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。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子公司 19 家。2022 年和 2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司资产总额 742.49 亿元，所有者权益 302.73 亿元（含少数股东权益 4.00 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 35.20 亿元，利润总额 0.59 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 732.87 亿元，所有者权益 302.67 亿元（含少数股东权益 3.88 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.13 亿元，利润总额 0.06 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模呈增长趋势，其中应收类款项、存货和在建工程占比较高，对公司资金形成明显占用，且货币资金中受限比例很高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较 2021 年底增长 3.97%，资产结构相对均衡。

表 6 公司主要资产构成情况

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（%）
流动资产	403.85	56.55	423.06	56.98	413.22	56.38
货币资金	11.27	1.58	23.55	3.17	8.96	1.22
应收账款	21.48	3.01	26.87	3.62	26.86	3.67
其他应收款	155.50	21.77	153.24	20.64	155.46	21.21
存货	212.01	29.69	217.79	29.33	220.36	30.07
非流动资产	310.27	43.45	319.44	43.02	319.65	43.62
其他权益工具投资	17.58	2.46	17.43	2.35	17.43	2.38
长期应收款	22.87	3.20	22.83	3.07	22.83	3.11
投资性房地产	18.25	2.56	26.60	3.58	26.60	3.63
固定资产	44.05	6.17	44.03	5.93	43.97	6.00
在建工程	201.96	28.28	203.77	27.44	204.06	27.84
资产总额	714.12	100.00	742.49	100.00	732.87	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产较 2021 年底增长 4.76%，主要由货币资金、应收账款、其他

应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金较 2021 年底增长 109.03%，主要系收到的往来款增加及融资

净流入所致，构成上主要为银行存款 15.24 亿元及其他货币资金 8.30 亿元（全部受限，主要为用于担保的定期存款或通知存款），受限比例为 35.27%。

截至 2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 25.13%，主要系公司应收土储中心的土地整理开发成本返还增加所致。公司应收账款账龄以 1 年以内（占 20.90%）和 1~2 年为主（占 76.38%），累计计提坏账 0.02 亿元。公司应收账款前五名账面余额合计 26.33 亿元，相当于年底账面余额的 97.91%，其中应收土储中心 24.90 亿元（占 92.58%），集中度很高。

截至 2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底变化不大，主要由项目推进款 108.51 亿元（主要为代垫市政基础设施建设款）、往来款 39.49 亿元及少量保证金及押金、代垫款项、租赁费等构成。其中，代垫市政基础设施建设款将由昆明市人民政府逐步拨付回款，但回款计划暂未明确；应收与昆明市国资委往来款为暂垫的信托股权回购款，尚无明确回款计划。公司其他应收款集中度很高，但主要为应收政府单位及国有企业款项，回收风险相对可控，但公司与相关政府单位未签订明确回款协议，公司其他应收款的回收周期不确定，对公司资金形成明显占用，联合资信将密切关注公司回款情况。

表 7 截至 2022 年底其他应收款前五名欠款情况
(单位：亿元)

欠款单位	金额	占比 (%)	款项性质	账龄
代垫市政基础设施建设款	107.18	69.93	项目推进款	1 年以内、1~5 年、5 年以上
昆明市国资委	31.41	20.49	往来款	1 年以内、5 年以上
昆明滇投	3.10	2.02	借款及利息	1 年以内
昆明市保障性住房建设开发有限公司	1.60	1.04	项目推进款	5 年以上
五华区华山街道旧城改造办公室	1.42	0.92	代垫款	5 年以上
合计	144.70	94.40	--	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货较 2021 年底增长 2.73%，主要系公司对巫家坝片区土地整理项目

及车行天下汽车城二期项目投资增加。公司存货主要为土地整理的开发成本 196.49 亿元。期末存货中库存商品余额 20.92 亿元，为车行天下二期、东鸣佳苑、紫东苑、紫东尚苑等房地产项目。整体看，公司项目投入规模较大，对公司资金存在明显占用。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 2.95%，主要由其他权益工具投资、长期应收款、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较 2021 年底变化不大，主要为对昆明元朔建设发展有限公司（持股比例 38.67%，昆明高速代持）和曲靖市商业银行股份有限公司（持股比例 6.31%）的投资，对上述两家公司的投资分别为 11.13 亿元和 4.86 亿元。

截至 2022 年底，公司长期应收款较 2021 年底变化不大，构成为公司二环路项目部分竣工结算产生的应收政府款项。

截至 2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底增长 45.75%，主要系车行天下二期商铺由存货转入投资性房地产及投资性房地产公允价值评估增值所致。

截至 2022 年底，公司固定资产较 2021 年底变化不大，主要包括道路、公园等公益性资产 35.55 亿元、管沟资产 7.80 亿元和房屋建筑物 0.50 亿元，其中未办妥产权证书的固定资产 8.01 亿元。

截至 2022 年底，公司在建工程较 2021 年底变化不大，主要包括二环快速系统 103.63 亿元、环湖南路马金铺至海口段 58.24 亿元、翠湖片区综合整治提升改造项目 12.81 亿元（以下简称“翠湖项目”）、北京路延长线改扩建项目 10.08 亿元。上述项目均已完工但未完成审计结算，项目投入由委托人昆明市人民政府拨付资金实现平衡，但回款计划尚未明确，对公司资金占用明显。此外，公司在建工程中还包括政府注入的公益性资产 14.33 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模及结构较 2022 年底均变化不大，但公司货币资金下滑明显，2023 年 3 月底货币资金余额 8.96 亿元，其中受限货币资金 8.30 亿元，货币资金受限比例很高。

截至 2023 年 3 月底，公司使用权受限资产明细如下表所示。

表8 截至2023年3月底公司受限资产明细

科目	金额（万元）	占比（%）	受限原因
货币资金	83043.26	1.13	质押借款、冻结资金、保证金
存货	485402.17	6.62	抵押借款
其他权益工具投资	48620.78	0.66	质押借款
投资性房地产	206509.50	2.82	抵押借款
固定资产	54172.38	0.74	抵押借款
总计	877748.09	11.98	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变动不大，以实收资本及资本公积为主，稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益302.73亿元，较2021年底变化不大，主要由实收资本（占13.12%）、资本公积（占73.48%）和未分配利润（占9.27%）构成，公司权益稳定性较好。

截至2022年底，公司实收资本39.70亿元，较2021年底未发生变化；资本公积222.43亿元，较2021年底增加0.20亿元，系2021年无偿划入的国有产权评估增值所致；未分配利润28.06亿元，较2021年底增长0.82%，主要系利润的累积。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 302.67 亿元，规模和结构均较 2022 年底变动不大。

（2）负债

跟踪期内，公司负债总额波动增长，仍以非流动负债为主。公司有息债务规模波动增长，债务结构仍以长期债务为主，但短期债务占比上升较快，其中非标融资规模较大，拆借款规模快速增长，公司债务负担较重，未来两年兑付压力大。

截至 2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 6.93%，以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。

表9 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	141.37	34.37	174.34	39.64	171.93	39.97
短期借款	13.28	3.23	25.66	5.84	25.63	5.96
应付账款	16.17	3.93	13.73	3.12	11.84	2.75
其他应付款	44.62	10.85	55.36	12.59	51.64	12.00
一年内到期的非流动负债	55.92	13.60	40.08	9.11	48.31	11.23
非流动负债	269.89	65.63	265.42	60.36	258.27	60.03
长期借款	100.47	24.43	89.49	20.35	85.05	19.77
应付债券	79.27	19.27	24.30	5.53	19.10	4.44
长期应付款	86.64	21.07	148.08	33.67	150.57	35.00
负债总额	411.27	100.00	439.76	100.00	430.20	100.00

注：其他应付款含应付利息，下同；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

截至 2022 年底，公司流动负债较 2021 年底增长 23.32%，主要由短期借款、应付账款、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。

截至 2022 年底，公司短期借款较 2021 年底

增长 93.32%，主要包括 8.14 亿元质押借款和 17.48 亿元保证借款。公司短期借款利率为 2.25%~10.90%。

截至 2022 年底，公司应付账款较 2021 年底下降 15.08%，主要系支付工程款项所致。公司

应付账款主要为应付官渡区巫家坝片区建设协调推进指挥部 8.30 亿元、中交昆明建设发展有限公司（以下简称“中交昆建”）1.61 亿元、中交云南建设投资发展有限公司 0.46 亿元等工程款。其中，应付中交昆建的合作项目款 1.61 亿元为有息债务（借款利率为 8.00%），已调整至短期债务进行计算。

截至 2022 年底，公司其他应付款较 2021 年底增长 24.07%，主要系借款大幅增加所致（借款单位主要为区域内平台公司和合作单位）。公司其他应付款主要由往来款 18.15 亿元、借款 30.87 亿元和意向金 2.14 亿元构成，其中有息部分已调整至短期债务计算，公司其他应付款有息部分借款利率为 3.50%~8.00%。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底下降 28.33%，主要系偿还到期债务所致。其中，一年内到期的长期借款（包括 18.23 亿元融资租赁款、3.50 亿元保险债权投资计划和 3.53 亿元信托借款）、应付债券分别为 33.26 亿元、5.70 亿元。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 30.20 亿元，主要为超短期融资债券、债权融资计划及债券利息。

截至 2022 年底，公司非流动负债较 2021 年底变化不大，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2022 年底，公司长期借款较 2021 年底下降 10.93%，主要包括保证借款 66.63 亿元、质押及保证借款 47.50 亿元和抵押及保证借款 5.11

亿元，还包含少量抵押借款、质押借款和信用借款（含一年内到期部分）。公司长期借款中包含 53.30 亿元信托借款、12.06 亿元融资租赁款和 5.24 亿元保险债权投资计划，长期借款利率区间为 4.00%~9.72%，借款质押物主要为土地开发应收款。

截至 2022 年底，公司应付债券较 2021 年底下降 69.34%，主要系偿还到期债券及分类至一年内到期的非流动负债所致。截至 2023 年 6 月底，公司存续债券余额 34.60 亿元，2023 年 7—12 月和 2024 年到期规模分别为 5.70 亿元和 28.90 亿元，2024 年债券集中兑付压力大。

表 10 截至本报告出具日公司公开市场存续债券情况
(单位: 亿元)

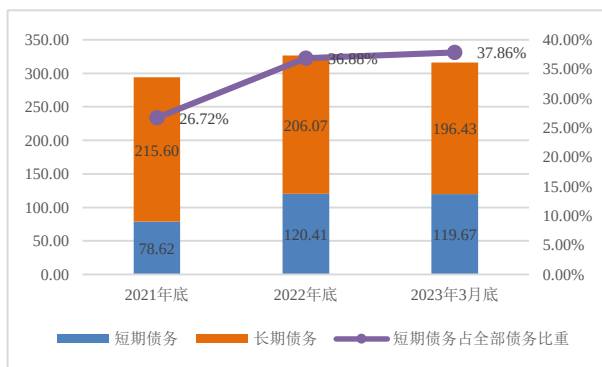
债券简称	到期时间	债券余额
20 昆明城投 PPN001	2023/12/01	5.70
21 昆明城建 MTN001	2024/02/09	5.20
21 昆明城投 PPN001	2024/05/13	11.90
22 昆明城投 PPN001	2024/06/09	2.40
23 昆明城建 CP001	2024/06/19	4.60
21 昆明城建 MTN002	2024/09/29	4.80
合计	--	34.60

资料来源：公开资料

截至 2022 年底，公司长期应付款较 2021 年底增长 70.92%，主要系收到政府专项债及拆借借款所致。公司长期应付款主要为土储预拨项目开发资金、政府专项债及超过一年拆借资金，长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算。

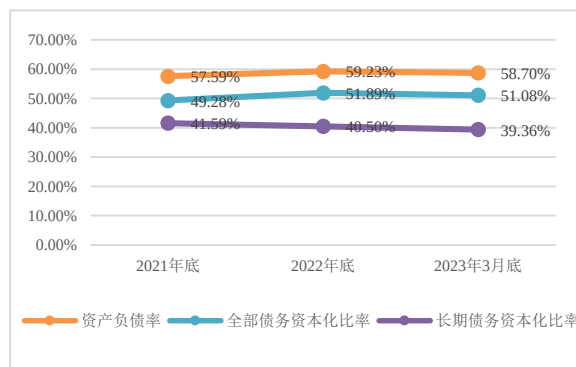
截至 2023 年 3 月底，公司负债规模及结构较 2022 年底均变化不大。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供，联合资信整理

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 10.96%，系公司对外拆借款大幅增加所致；债务结构方面，短期债务占 36.88%，长期债务占 63.12%，仍以长期债务为主，但短期债务占比上升较快。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底下降 3.18%，短期债务占比进一步上升。从有息债务期限结构看，公司 2023 年 4—12 月和 2024—2025 年待偿还有息债务规模分别为 71.87 亿元、71.67 亿元和 51.00 亿元，公司未来两年兑付压力大。

从债务指标来看，截至 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分别较 2021 年底上升 1.64 个、上升 2.61 个和下降 1.08 个百分点。2023 年 3 月底，公司上述指标均较 2022 年底有所下降。公司债务负担仍较重。

4. 盈利能力

2022 年公司营业总收入有所下降，非经常性损益对利润实现影响大，整体盈利能力较弱。

2022 年，公司营业总收入和营业成本同比分别下降 4.61%和增长 0.89%。同期，公司营业利润率同比下降 5.83 个百分点。

表 11 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	36.90	35.20	4.13
营业成本（亿元）	33.48	33.77	3.65
费用总额（亿元）	1.54	1.74	0.40
投资收益（亿元）	0.79	0.19	0.00
其他收益（亿元）	0.04	1.07	0.00
公允价值变动收益（亿元）	0.15	0.50	0.00
利润总额（亿元）	2.10	0.59	0.06
营业利润率（%）	7.42	1.59	11.33
总资本收益率（%）	0.27	0.20	--
净资产收益率（%）	0.51	0.11	--

注：2023 年 1—3 月，公司其他收益为 26.66 万元
资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

期间费用方面，2022 年，公司费用总额同比增长 12.48%，主要系财务费用的增长；公司期间费用主要为管理费用和财务费用，公司将大部分债务利息支出资本化处理，账面财务费用规模

不大。2022 年，公司期间费用率为 4.94%，同比上升 0.75 个百分点。

非经常性损益方面，2022 年，公司投资收益大幅下降，主要为以权益法核算的长期股权投资收益及处置长期股权投资产生的投资收益；其他收益大幅增长，主要为政府补助；公允价值变动收益大幅增长，主要为投资性房地产公允价值变动收益；2022 年，上述科目合计占公司利润总额比重为 300.43%，公司非经常性损益对利润实现影响大。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.06 个和 0.40 个百分点，公司盈利能力较弱。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2022 年全年的 11.73%；利润总额 0.06 亿元，营业利润率大幅回升。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流仍保持净流入，收入实现质量较好；投资活动现金流持续净流出，但净流出规模有所收窄；公司加大融资力度，筹资活动现金流由净流出转为小幅净流入。2023 年一季度，随着公司债务的陆续到期及区域再融资环境的变化，公司筹资活动现金流转为净流出，现金及现金等价物大额减少。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	63.90	65.39	10.54
经营活动现金流出小计	61.08	56.35	12.01
经营活动现金流量净额	2.82	9.04	-1.46
投资活动现金流入小计	2.42	1.83	0.00
投资活动现金流出小计	16.14	4.51	0.15
投资活动现金流量净额	-13.72	-2.69	-0.15
筹资活动前现金流量净额	-10.90	6.36	-1.62
筹资活动现金流入小计	115.59	171.04	5.27
筹资活动现金流出小计	129.20	164.88	18.25
筹资活动现金流量净额	-13.61	6.15	-12.98
现金收入比（%）	106.54	97.81	233.83

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从经营活动来看, 2022 年, 公司经营活动现金流入量同比增长 2.34%, 其中销售商品、提供劳务收到的现金 34.43 亿元, 主要为经营业务回款; 收到其他与经营活动有关的现金为 30.10 亿元, 主要为往来款、代收代付款、收回保证金、定金、备用金、政府补助和利息收入等。2022 年, 公司现金收入比有所下降, 但整体收入实现质量仍较好。2022 年, 公司经营活动现金流出量同比下降 7.74%, 其中购买商品、接受劳务支付的现金为 29.49 亿元, 主要为经营业务支出; 支付其他与经营活动有关的现金 23.76 亿元, 主要为往来款及代收代付款、保证金及押金、意向金等。2022 年, 公司经营活动现金流仍保持净流入。

从投资活动来看, 2022 年, 公司投资活动现金流入规模较小, 投资活动现金流出主要为投资支付的现金 0.94 亿元和支付其他与投资活动有关的现金 3.21 亿元(主要为外部借款 3.19 亿元)。2022 年, 公司投资活动现金流持续净流出, 净流出规模有所收窄。

从筹资活动来看, 2022 年, 公司筹资活动现金流入量同比增长 47.97%, 主要为取得借款收到的现金。同期, 公司筹资活动现金流出量同比增长 27.62%, 主要为偿还债务本息的支出。2022 年, 公司筹资活动现金流由净流出转为小幅净流入。公司项目投入及偿还债务本息对筹资活动现金流入的依赖较大。

2023 年 1—3 月, 公司经营活动现金流和投资活动现金流小幅净流出, 随着公司债务的陆续到期及区域再融资环境的变化, 公司筹资活动现金流转为净流出, 现金及现金等价物净增加额-14.59 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债压力很大、长期偿债能力指标表现弱, 对外担保规模较大且区域集中度较高, 部分被担保企业已出现负面舆情, 或有负债风险大; 公司尚余一定备用授信额度, 但实际提取使用情况有待关注。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	285.67	242.67	240.34
	速动比率 (%)	135.70	117.74	112.17
	经营现金流动负债比 (%)	1.99	5.19	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.04	0.08	--
	现金短期债务比 (倍)	0.14	0.20	0.07
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	2.48	1.85	--
	全部债务/EBITDA (倍)	118.64	176.07	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.01	0.03	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.14	0.11	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.16	0.52	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同
资料来源: 公司审计报告、财务报表及公司提供, 联合资信整理

从短期偿债指标看, 2022 年底, 公司流动比率及速动比率分别较 2021 年底下降 43.00 个和 17.96 个百分点; 2023 年 3 月底, 上述指标进一步下降。2022 年, 公司经营现金对流动负债和短期债务保障能力弱。2022 年底, 公司现金短期债务比有所上升; 2023 年 3 月底, 现金短期债务比降至 0.07 倍, 考虑到公司现金类资产中受限规模很大, 扣除受限资金后该指标将进一步下降, 公司短期偿债压力很大。

从长期偿债指标看, 2022 年, 公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数有所下降, 全部债务/EBITDA 大幅上升, EBITDA 对利息支出和全部债务保障能力弱。整体看, 公司长期偿债能力指标表现弱。

截至 2023 年 3 月底, 公司对外担保余额 68.66 亿元, 担保比率为 22.69%, 被担保公司均为国有企业, 除对昆明公交集团有限责任公司设置反担保措施外, 其余均无反担保措施, 被担保债务以非标类债务为主。公司提供担保的部分债务已被分类为关注或不良类贷款, 为昆明滇投、新都投资、昆明公交集团有限责任公司、昆明产投和昆明农发等企业担保的债务已经出现诉讼或纠纷。整体看, 公司对外担保规模较大且区域集中度高, 部分被担保方存在被执行、被限制高消费等负面舆情, 或有负债风险大。

表14 2023年3月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保余额
昆明产投	282950.00
昆明滇投	261027.53
新都投资	92189.99
深圳云之南商业保理有限责任公司	980.00
昆明农发	11494.16
昆发展	20000.00
昆明公交集团有限责任公司	18000.00
合 计	686641.69

注：尾差系四舍五入所致；昆明联合产权交易有限公司（唯一股东为昆明市国资委）和公司分别持有深圳云之南商业保理有限责任公司 51%和 49%的股权

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额度 180.50 亿元，尚未使用额度为 64.20 亿元，但实际提取使用情况有待关注。

7. 公司本部财务分析

公司资产、所有者权益主要集中于公司本部，权益稳定性较好；公司本部收入主要来源于土地整理开发收入；整体债务负担尚可，短期偿债压力很大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 726.84 亿元，较 2021 年底增长 0.53%，相当于合并口径的 97.89%，资产结构相对均衡。其中流动资产主要由应收类款项和存货构成，非流动资产主要由长期股权投资和在建工程构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 0.05 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 297.31 亿元，较 2021 年底增长 0.44%，相当于合并口径的 98.21%。其中，实收资本和资本公积分别占比为 13.35%和 74.05%，所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 429.54 亿元，较 2021 年底增长 0.60%，相当于合并口径的 97.67%。其中，流动负债占比为 62.25%，主要由其他应付款和其他流动负债构成；非流动负债占比为 37.75%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 180.76 亿元，相当于合并口径的 55.37%，债务结构方面，短期债务占 44.27%，长期债务占 55.73%，

仍以长期债务为主，但短期债务占比上升较快。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 59.10%和 37.81%，公司本部债务负担尚可。2022 年底，公司本部现金短期债务比为 0.001 倍，公司本部短期偿债压力很大。

2022 年，公司本部营业总收入为 6.20 亿元，主要来自土地整理开发收入，相当于合并口径的 17.63%；利润总额为 1.14 亿元，相当于合并口径的 194.90%，其中其他收益 1.06 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.76 亿元，投资活动现金流净额-3.52 亿元，筹资活动现金流净额 1.73 亿元。

十、外部支持

公司是昆明市土地整理开发和基础设施建设的重要主体，持续得到昆明市政府在资金及资产划拨、债务置换和财政补贴等方面的支持，但需关注昆明市财政收入下滑对其政府支持能力的影响。

1. 支持能力

昆明市为云南省省会，2022 年实现地区生产总值 7541.37 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.0%；一般公共预算收入 505.20 亿元，税收占比为 78.02%，一般预算收入质量较高。截至 2022 年底，昆明市地方政府债务余额为 2230.56 亿元，政府债务负担很重。昆明市整体经济和财政实力非常强，支持能力非常强，但需关注昆明市财政收入大幅下滑对其政府支持能力的影响。

2. 支持可能性

公司是昆明市土地整理开发和基础设施建设的重要主体，业务涉及土地开发、基础设施建设、房地产开发、城市资源开发经营等。

资金及资产划拨

2019 年，根据昆明市国资委《关于昆明市土投基础设施建设管理有限公司 100%股权无偿划转至昆明市城建投资开发有限责任公司的批复》（昆国资复〔2019〕287 号）文件，公司收到无偿划拨昆明城投环保科技有限公司 100%股权，

增加“资本公积”0.23亿元。

2020年，根据昆明市住房和城乡建设局《关于请予拨付金碧路道路恢复提升工程项目资本金的函》昆建函〔2019〕741号，公司收到项目资本金0.11亿元，计入公司“资本公积”。

2021年，根据《昆明市财政局关于下达昆明城投公司资本金的通知》（昆财建〔2021〕15号），昆明市财政局向公司拨入资本金2.24亿元用于翠湖提升改造项目，计入公司“资本公积”。

2021年，公司收到用于支持巫家坝片区开发以及翠湖项目建设政府专项债券19.00亿元。

2021年，根据《关于将昆明城达物业开发经营有限责任公司所持城投物流2.8571%股权无偿划转给昆明市城建投资开发有限责任公司有关事宜的批复》（昆国资复〔2021〕132号），昆明市国资委同意将城投物流2.8571%股权无偿划转至公司，增加“资本公积”20.00万元。

2020年及2021年，根据《关于将部分市属党政机关部门所属企业国有股权、产权无偿划转至市国资委监管企业的通知》（昆国资联发〔2020〕4号）文件和《关于将昆明市昆卫医疗卫生洗涤中心国有产权无偿划至市国资委监管企业昆明市城建投资开发有限责任公司的通知》（昆集领办发〔2021〕2号）文件，政府将昆明市规划设计研究院有限公司、昆明市园林规划设计院有限责任公司及昆明市昆卫医疗卫生洗涤中心（已更名为昆明昆卫洗涤有限责任公司）100%国有产权无偿划转至公司。

债务置换

2016—2018年，公司分别获得政府拨付置换债券资金63.70亿元、35.75亿元和5.50亿元，根据昆明市财政局《关于明确市城投公司政府债券资金账务处理有关问题的通知》等文件，上述资金计入公司“资本公积”。

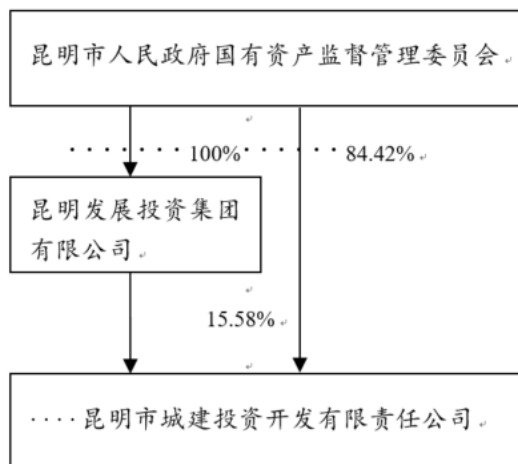
政府补助

2020—2022年，公司分别收到政府补助94.49万元、0.06亿元和1.06亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”。2023年3月底，公司涉及政府补助的递延收益余额为0.30亿元。

十一、结论

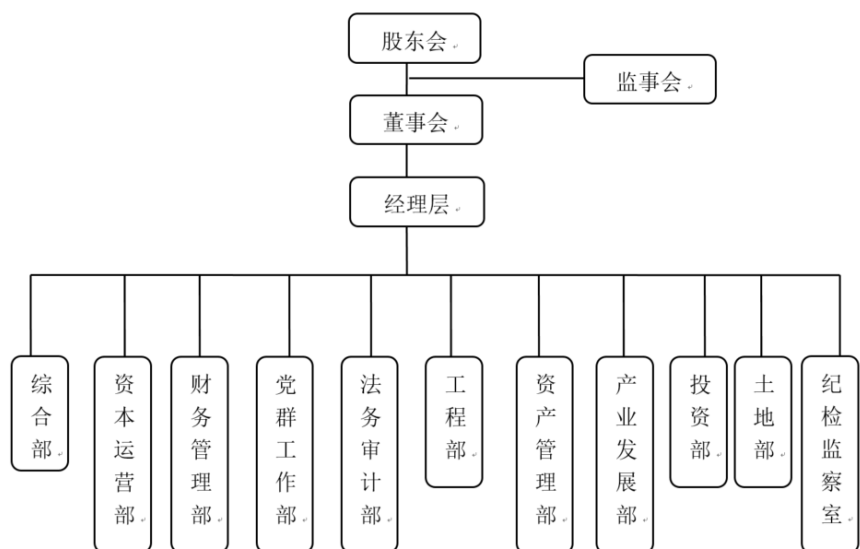
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21昆明城建MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望调整为负面。

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 月底公司合并范围内子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	昆明城投城市媒体资源开发经营有限公司	1200.00	广告服务	100.00	--	设立
2	昆明城投房地产开发有限公司	50000.00	房地产开发	100.00	--	设立
3	昆明城投基建物资供应有限公司	500.00	贸易	100.00	--	设立
4	昆明市园林绿化投资建设有限公司	1000.00	园林	100.00	--	设立
5	昆明建设管理有限公司	10000.00	项目管理	100.00	--	设立
6	昆明城投能源投资开发有限责任公司	17545.00	项目开发	100.00	--	设立
7	昆明市城投建设投资有限责任公司	30000.00	项目开发	99.00	1.00	设立
8	昆明城路开发经营有限责任公司	29180.00	项目开发	89.11	--	设立
9	昆明城市管网设施综合开发有限责任公司	64625.00	项目开发	82.05	--	设立
10	昆明城投物流有限公司	23700.00	货运	100.00	--	设立
11	昆明市城市资源开发股份有限公司	9500.00	广告服务	44.74	--	设立
12	昆明城投汽车产业投资有限公司	76547.37	项目开发	67.00	31.87	设立
13	昆明市城投文产投资有限责任公司	10000.00	项目开发	60.00	--	设立
14	昆明城投商业管理有限公司	54701.19	房地产开发	97.99	--	并购
15	昆明城投中交城建科技有限公司	20000.00	项目开发	--	45.00	设立
16	昆明城投环保科技有限公司	20000.00	技术服务	100.00	--	设立
17	昆明市园林规划设计院有限责任公司	200.00	园林设计施工	100.00	--	无偿划转
18	昆明市规划设计研究院有限公司	21717.03	规划设计	100.00	--	无偿划转
19	昆明昆卫洗涤有限责任公司	686.56	服务	100.00	--	无偿划转

注：1. 公司对昆明市城市资源开发股份有限公司经营产生重大影响，故将其纳入合并范围；2. 公司是昆明城投中交城建科技有限公司的第一大股东，根据出资协议将其纳入合并范围；3. 公司对子公司持股比例为公司提供的工商登记中比例，部分与审计报告中列示存在差异；

4. 2023 年 6 月，昆明昆卫洗涤有限责任公司注册资本增至 770.57 万元

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	2021	2022	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	35.34	11.32	23.55	8.96
资产总额（亿元）	683.88	714.12	742.49	732.87
所有者权益（亿元）	304.87	302.86	302.73	302.67
短期债务（亿元）	61.10	78.62	120.41	119.67
长期债务（亿元）	220.50	215.60	206.07	196.43
全部债务（亿元）	281.60	294.22	326.48	316.09
营业总收入（亿元）	53.45	36.90	35.20	4.13
利润总额（亿元）	1.78	2.10	0.59	0.06
EBITDA（亿元）	2.12	2.48	1.85	--
经营性净现金流（亿元）	73.34	2.82	9.04	-1.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.40	1.79	1.45	--
存货周转次数（次）	0.28	0.17	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	132.07	106.54	97.81	233.83
营业利润率（%）	2.42	7.42	1.59	11.33
总资本收益率（%）	0.22	0.27	0.20	--
净资产收益率（%）	0.40	0.51	0.11	--
长期债务资本化比率（%）	41.97	41.59	40.50	39.36
全部债务资本化比率（%）	48.02	49.28	51.89	51.08
资产负债率（%）	55.42	57.59	59.23	58.70
流动比率（%）	349.30	285.67	242.67	240.34
速动比率（%）	181.08	135.70	117.74	112.17
经营现金流动负债比（%）	66.37	1.99	5.19	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.14	0.20	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.11	0.14	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	132.56	118.64	176.07	--

注：公司 2023 年一季报未经审计；2. 应付账款、其他应付款及其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算；3. 利息支出采用现金流量表中“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”替代

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供资料，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（母公司/公司本部）

项目	2020	2021	2022	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.77	2.28	0.05	0.07
资产总额（亿元）	688.00	722.99	726.84	731.60
所有者权益（亿元）	290.51	296.01	297.31	297.54
短期债务（亿元）	47.90	43.24	80.03	71.73
长期债务（亿元）	134.71	132.49	100.74	99.85
全部债务（亿元）	182.60	175.73	180.76	171.58
营业总收入（亿元）	53.18	24.39	6.20	1.43
利润总额（亿元）	1.25	1.49	1.14	0.23
EBITDA（亿元）	1.25	1.74	1.38	--
经营性净现金流（亿元）	95.88	14.68	0.76	12.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.43	1.21	0.27	--
存货周转次数（次）	0.34	0.13	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.03	0.01	--
现金收入比（%）	129.92	106.31	77.28	481.51
营业利润率（%）	2.25	6.67	5.10	19.32
总资本收益率（%）	0.19	0.24	0.23	--
净资产收益率（%）	0.31	0.38	0.38	--
长期债务资本化比率（%）	31.68	30.92	25.31	25.13
全部债务资本化比率（%）	38.60	37.25	37.81	36.57
资产负债率（%）	57.78	59.06	59.10	59.33
流动比率（%）	160.58	148.24	139.76	139.89
速动比率（%）	87.93	73.66	67.13	67.20
经营现金流动负债比（%）	44.31	6.07	0.28	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.05	0.001	0.001
EBITDA 利息倍数（倍）	0.10	0.17	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	145.88	101.08	130.95	--

注：公司 2023 年一季报未经审计；2. 应付账款、其他应付款及其他流动负债中有息部分已纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算；3. 利息支出采用现金流量表中“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”替代

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供资料，联合资信整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 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