

信用评级公告

联合〔2023〕4427号

联合资信评估股份有限公司通过对邵阳市城市建设投资经营集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持邵阳市城市建设投资经营集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01”“20 邵阳城投 MTN002”“20 邵阳城投 MTN003”和“21 邵阳城投 MTN001”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

二〇二三年六月二十六日

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

邵阳市城市建设投资经营集团有限公司

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
邵阳市城市建设投资经营集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 邵阳城投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 邵阳城投 MTN003	AA	稳定	AA	稳定
20 邵阳城投 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 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 邵阳城投 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/25
20 邵阳城投 MTN003	4.70 亿元	4.70 亿元	2023/10/14
20 邵阳城投 MTN002	12.00 亿元	12.00 亿元	2023/06/29
17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01	10.00 亿元	4.00 亿元	2024/09/01

注：“21 邵阳城投 MTN001”附赎回条款，所列到期日为回售日；“17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01”采取分次还本方式，存续期第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20.00%，所列到期日为最后一个兑付日；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 6 月 26 日

评级观点

邵阳市城市建设投资经营集团有限公司（以下简称“公司”）是湖南省邵阳市重要的城市基础设施投资建设及运营主体。跟踪期内，邵阳市经济保持增长，公司外部发展环境良好，在基础设施投资建设领域继续保持区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性仍弱、资产质量仍一般、存在较大的资金支出压力、债务规模增长较快、存在较大的短期偿债压力以及存在一定或有负债风险等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。未来，公司将继续保持其在邵阳市基础设施建设中的重要地位，随着公司在手项目持续推进，公司未来经营有望保持稳定。

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“17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01”“20 邵阳城投 MTN002”“20 邵阳城投 MTN003”和“21 邵阳城投 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。跟踪期内，邵阳市经济保持增长。2022 年，邵阳市地区生产总值同比增长 4.7%，实现一般公共预算收入 127.60 亿元。
2. 跟踪期内，公司在基础设施投资建设领域继续保持区域专营优势。公司仍是湖南省邵阳市重要的城市基础设施投资建设及运营主体，承担了邵阳市区范围内大部分基础设施建设和土地整理任务，跟踪期内，公司业务继续保持区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在化债资金、政府补助方面继续获得邵阳市人民政府的有力支持。

关注

1. 跟踪期内，公司资产流动性仍弱，资产质量仍一般。截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项和存货占资产总额的比重分别为 16.66%和 36.88%，且存货主要由土地开发成本构成。公司资产流动性仍弱，资产质量仍一般。

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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
评级结果			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
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	湖南省邵阳市	湖南省邵阳市	湖南省益阳市	河南省信阳市
GDP（亿元）	2599.20	2599.20	2108.02	3196.23
一般公共预算收入（亿元）	127.60	127.60	100.12	136.96
资产总额（亿元）	933.12	406.49	179.32	384.84
所有者权益（亿元）	432.39	208.87	85.12	167.36
营业总收入（亿元）	38.47	17.58	8.80	10.71
利润总额（亿元）	8.39	2.65	1.42	0.62
资产负债率（%）	53.66	48.62	52.53	56.51

注：公司 1 为邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司，公司 2 为益阳市交通投资运营集团有限公司，公司 3 为信阳华信投资集团有限责任公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

- 跟踪期内，公司在建和拟建项目投资规模大，存在较大的资金支出压力。截至 2023 年 3 月底，公司在建基础设施项目尚需投资 258.66 亿元，在建及拟建的自营项目尚需投资 32.88 亿元，公司面临较大的资金支出压力。
- 跟踪期内，公司债务规模增长较快，存在较大的短期偿债压力。截至 2022 年底和 2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底分别增长 7.43%和 6.55%。截至 2023 年 3 月底，公司短期债务 139.18 亿元，现金短期债务比 0.43 倍，公司面临较大的短期偿债压力。
- 跟踪期内，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月底，公司对外担保规模 118.91 亿元，担保比率为 27.40%，公司存在一定或有负债风险。

分析师：喻宙宏 唐立倩

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）

 网址：www.lhratings.com
主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	58.68	64.68	59.40	59.88
资产总额（亿元）	838.43	895.98	933.12	962.17
所有者权益（亿元）	398.55	416.26	432.39	434.02
短期债务（亿元）	89.26	116.61	170.38	139.18
长期债务（亿元）	267.26	276.50	251.94	310.80
全部债务（亿元）	356.52	393.11	422.32	449.98
营业总收入（亿元）	37.70	41.25	38.47	1.58
利润总额（亿元）	8.48	9.25	8.39	0.56
EBITDA（亿元）	10.95	12.37	11.79	--
经营性净现金流（亿元）	-3.02	4.89	12.55	-4.33
营业利润率（%）	9.29	11.71	11.50	-26.12
净资产收益率（%）	2.12	2.21	1.94	--
资产负债率（%）	52.46	53.54	53.66	54.89
全部债务资本化比率（%）	47.22	48.57	49.41	50.90
流动比率（%）	336.09	297.14	252.86	307.39
经营现金流动负债比（%）	-1.85	2.56	5.72	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.55	0.35	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.62	0.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.54	31.78	35.81	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	698.16	757.99	809.46	827.57
所有者权益（亿元）	368.01	383.61	396.72	398.83
全部债务（亿元）	205.36	240.69	262.33	289.96
营业总收入（亿元）	33.00	29.48	28.20	0.00
利润总额（亿元）	8.95	9.41	10.14	1.77
资产负债率（%）	47.29	49.39	50.99	51.81
全部债务资本化比率（%）	35.82	38.55	39.80	42.10
流动比率（%）	355.18	312.42	248.07	305.02
经营现金流动负债比（%）	-8.22	0.90	-1.97	--

注：1.2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度数据未经审计；2.本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、长期应付款中付息项纳入长期债务核算；本部口径未将有息债务调整项纳入核算；3.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；除特别说明外，均指人民币；4.“--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务数据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
21 邵阳城投 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/20	高志杰 邹洁	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 邵阳城投 MTN003							
20 邵阳城投 MTN002							
17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01							
21 邵阳城投 MTN001	AA	AA	稳定	2020/10/26	薛琳霞 唐嵩	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 邵阳城投 MTN003	AA	AA	稳定	2020/07/31	薛琳霞 唐嵩 夏妍妍	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 邵阳城投 MTN002	AA	AA	稳定	2020/06/16	薛琳霞 唐嵩 夏妍妍	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
17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01	AA	AA	稳定	2017/08/08	李海宸 何光美	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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邵阳市城市建设投资经营集团有限公司（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。

邵阳市城市建设投资经营集团有限公司

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”）关于邵阳市城市建设投资经营集团有限公司（以下简称“公司”）及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，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，邵阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邵阳市国资委”）持有公司 90.00% 的股权，湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南国投”）持有公司 10.00% 的股权，邵阳市国资委仍为公司的控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围及职能定位未发生重大变化。截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 39 家。公司组织架构发生变化，截至本报告出具日，公司本部内设 14 个职能部门，包括资产管理部、金融事业部、工程项目建设管理部、风控内审部和财务管理部等。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 933.12 亿元，所有者权益 432.39 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 38.47 亿元，利润总额 8.39 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 962.17 亿元，所有者权益 434.02 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.58 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司注册地址：邵阳市北塔区蔡锷路与龙山路交汇处东南广厦名都 4#商业楼；法定代表人：范瑾。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，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，并按时偿付到期本金及利息。

表 1 截至本报告出具日由联合资信评级的存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 邵阳城投 MTN001	5.00	5.00	2021/03/25	3+2
20 邵阳城投 MTN003	4.70	4.70	2020/10/14	3
20 邵阳城投 MTN002	12.00	12.00	2020/06/29	3
17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01	10.00	4.00	2017/09/01	7
合 计	31.70	25.70	--	--

注：“21 邵阳城投 MTN001”附带回售条款

资料来源：联合资信整理

“17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01”募集资金 10.00 亿元，其中 1.96 亿元用于补充公司营运资金，剩余 8.04 亿元全部用于世纪花苑保障安置小区和邵阳市工人文化宫周边棚户区改造项目建设。截至本报告出具日，“17 邵阳城投债 01/PR 邵阳 01”募集资金已全部使用完毕。其中，用于世纪花苑保障安置小区项目 6.34 亿元，邵阳市工人文化宫周边棚户区改造项目 1.70 亿元。截至本报告出具日，世纪花苑保障安置小区项目已完工，已分派给安置户，部分商铺已出租使用，实际产生收入较小。邵阳市工人文化宫周边棚户区改造项目尚处于建设阶段，预计总投资 2.50 亿，累计已投资 3.50 亿元，后期投资计划暂不确定。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，

聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

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

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

五、行业及区域环境分析

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. 区域经济和政府财力

2022 年，邵阳市经济保持增长，居民收入稳步提升，一般公共预算收入保持增长，财政实力很强，债务负担较重。

根据《邵阳市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，邵阳市完成地区生产总值 2599.2 亿元，同比增长 4.7%。其中，第一产业完成增加值 435.2 亿元，同比增长 3.5%，第二产业完成增加值 832.9 亿元，同比增长 6.4%，第三产业完成增加值 1331.1 亿元，同比增长 4.1%，三次产业结构调整为 16.7:32.1:51.2。

2022 年，邵阳市固定资产投资同比增长 8.7%。同期，房地产开发企业 334 户，完成投资 279.0 亿元，同比增长 0.8%；商品房施工面积 1922.9 万平方米，同比下降 4.1%，销售面积 441.7 万平方米，同比下降 27.3%，其中，住宅销售面积 418.7 万平方米，同比下降 25.4%，商品房销售额 200.1 亿元，同比下降 28.7%，每平方米均价 4530.0 元，同比下降 2.0%。2022 年，邵阳市规模工业增加值同比增长 7.0%，其中民营经济增长 7.2%。按经济类型分，国有企业增加值同比增长 5.2%，股份制企业同比增长 7.6%，外商及港澳台投资企业同比增长 11.0%；省级及以上产业园区工业增加值同比增长 8.4%。

2022 年，邵阳市全体居民人均可支配收入 24677.0 元，同比增长 6.7%；人均消费支出 18847.0 元，同比增长 5.3%。城镇居民人均可支配收入 35177.0 元，同比增长 5.4%；人均消费性支出 21813.0 元，同比增长 4.0%；农村居民人均可支配收入 16815.0 元，同比增长 7.1%，人均消费性支出 16626.0 元，同比增长 6.0%。

根据《关于邵阳市2022年预算执行情况与2023年预算草案的报告》，2022年，邵阳市预计实现一般公共预算收入127.60亿元，同比增长7.68%。其中，税收收入82.57亿元，占一般公共预算收入的64.71%，一般公共预算收入质量仍一般。2022年，邵阳市一般公共预算支出593.26亿元，同比增长1.61%，财政自给率为21.51%，财政自给能力仍很弱；政府性基金收入153.52亿元，同比下降12.13%，主要来自于国有土地使用权出让收入。同期，邵阳市获得上级补助收入385.48亿元。截至2022年底，邵阳市地方政府债务余额为773.89亿元，政府债务率为116.10%¹，政府债务负担较重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为5.00亿元，邵阳市国资委持有公司

90.00%的股权，湖南国投持有公司10.00%的股权，邵阳市国资委仍为公司的控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，主营业务在邵阳市保持区域专营优势。

邵阳市平台主要有公司、邵阳产业发展集团有限公司（以下简称“邵阳产发集团”）和邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司（以下简称“宝庆建投”）。公司仍为邵阳市重要的城市基础设施建设及运营主体，承担邵阳市区范围内大部分基础设施建设和土地整理任务，主营业务保持区域专营优势。

表2 邵阳主要平台公司情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	2022年（底）			
			总资产	净资产	营业总收入	全部债务
公司	邵阳市国资委	邵阳市主城区土地整理、基建、交通、燃气和水务等业务，是邵阳市最大的平台公司	933.12	432.39	38.47	422.32
邵阳产发集团	邵阳市国资委	产业投资、园区建设运营及国有资本运营	480.33	248.08	21.64	232.25
宝庆建投	邵阳产发集团	邵阳市经济开发区范围内土地整理、基础设施建设和工业厂房开发等	406.49	208.87	17.58	138.29

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部无新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人员名单。

根据《企业信用报告（银行版）》（统一社会信用代码：9143050076074677XM），截至2023年6月21日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录，已结清信贷中存在1笔关注类短期借款，系公司合并以前的子公司邵阳市城市建设投资开发有限公司（已工商注销）的借款，延期支付是企业合并改制等历史遗留问题造成，并非公司的恶意拖欠或无力支付该笔借款。

款。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人员名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事及高级管理人员有所调整，组织结构及主要管理制度未发生重大变化。

¹ 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%

跟踪期内，公司董事会成员及高级管理人员有所调整，截至 2023 年 4 月底，公司共有高级管理人员 8 名，1 名总经理、6 名副总经理和 1 名总会计师。发生变动的高级管理人员简历如下：

范瑾先生，本科学历；历任隆回县住房公积金管理中心副主任、主任，邵阳市住房公积金管理中心隆回管理部负责人、主任，邵阳市住房公积金管理中心副主任、主任助理、人事科科长，公司党委委员、副总经理，公司党委副书记、总经理；现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

李谟旺先生，硕士研究生学历；历任邵阳市双清区商务局副局长，邵阳市双清区区委办副主任，邵阳市双清区东风路办事处党委副书记、主任，邵阳市双清区渡头桥镇党委书记，邵阳市双清区人民政府党组成员、副区长、渡头桥镇党委书记，邵阳市双清区常委、政法委书记、三级调研员，邵阳市双清区常委、常务副区长、三级调研员；现任公司党委副书记、总经理、董事。

陈学先先生，本科学历；历任邵阳市新邵县迎光乡财政所科员、计划生育办公室主任，新邵县迎光乡政府副乡长，新邵县迎光乡党委副书记，新邵县迎光乡政协联络工作委员会主任，新邵县寸石镇党委委员、副书记、镇长，新邵县寸石镇党委书记，新邵县委常委、县委办主任、三级调研员，武冈市委常委、组织部长、市委党校校长、市人民政府常务副市长、三级调研员；现任公司党委委员、副总经理。

杨朝先生，本科学历；历任邵阳市经信委投资规划科副科长，邵阳市经信委安全生产及民爆物品管理科科长，邵阳市经信委经济运行调节科科长，邵阳市工业和信息化局运行监测协调科科长，邵阳市工业和信息化局投资规划科

科长，邵阳市国有资产投资经营有限公司党委委员、副总经理，邵阳产发集团党委委员、副总经理；现任公司党委委员、副总经理、董事。

唐洁女士，本科学历，邵阳学院英语专业；历任邵阳市宝庆科技工业园办公室副主任，宝庆工业集中区办公室主任，邵阳经济开发区党群工作部部长、一级主任科员，绥宁县人民政府党组成员、副县长；现任公司党委委员、副总经理。

跟踪期内，公司组织结构及主要管理制度未发生重大变化。公司依据新订《公司章程》及管理制度有序推进各项事务。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主要业务构成未发生重大变化。2022 年，公司主营业务收入同比小幅下降，主营业务毛利率同比小幅上升。

跟踪期内，公司业务仍主要包括土地开发、基础设施建设、供排水及燃气和工程施工，2022 年，上述四项业务收入占主营业务收入的比重达 98.28%。2022 年，公司主营业务收入同比下降 6.76%，主要系基础设施建设业务收入下降所致。同期，公司主营业务毛利率较上年增长 0.40 个百分点至 12.35%，主要系收入占比较大的土地开发业务毛利率增长所致。

2023 年一季度，公司实现主营业务收入 1.58 亿元，较上年同期的 1.23 亿元有所增长，以供排水及燃气和工程施工收入为主，主营业务毛利率较上年同期的-36.46%有所增长。2023 年 1—3 月，公司未确认土地开发和基础设施建设收入，主要系项目未结算所致。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发	5.90	14.36	4.18	6.69	17.44	11.79	--	--	--
基础设施建设	29.48	71.71	19.15	26.28	68.57	18.37	--	--	--

供排水及燃气	3.18	7.74	-13.30	3.49	9.11	-20.85	1.11	70.22	-37.65
工程施工	2.00	4.87	39.96	1.21	3.16	31.82	0.28	17.93	10.09
机场管理	0.37	0.89	-375.88	0.13	0.35	-419.04	0.01	0.47	-500.69
建材收入	0.05	0.13	14.92	0.03	0.09	7.10	0.02	1.02	5.71
租赁收入	0.05	0.13	-19.57	0.10	0.26	-50.26	0.06	3.55	34.27
其他	0.07	0.17	36.34	0.39	1.01	15.90	0.11	6.81	13.33
合计	41.10	100.00	11.95	38.33	100.00	12.35	1.58	100.00	-24.80

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地开发

2022年，公司土地开发收入和毛利率均有所增长，公司未来将根据邵阳市土地储备中心（以下简称“土储中心”）出让计划，对土地进行开发。受政府出让计划及政策等因素影响，土地开发收入确认及回款进度具有不稳定性。截至2023年3月底，公司在整理的土地规模较小，业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司根据土储中心出让计划，对土地进行开发，仍由子公司邵阳市金土地投资开发有限公司（以下简称“金土地公司”）负责，业务模式未发生变化，公司将所开发整理的土地交由土储中心通过“招、拍、挂”的方式进行出让，取得的土地出让金直接进入邵阳市财政局专户，经财政局审计后，向公司支付土地整理成本及一定比例的利润。

根据金土地公司与土储中心签订的《土地开发整理协议》，对于2019年1月1日以后移交出让的土地，待其整理完成后，土储中心于当年末按实际完成量核算公司投资总额（投资成本及加成30.00%~70.00%的投资回报），并将全部款项在一年内拨付完毕。但实际操作中，土储中心将公司交付的土地出让后才会给公司回款，且加成比例根据当年土地出让情况进行调整。业务操作过程中，公司整理土地竣工移交后，经市政府相关机构审计后确认土地开发收入，将前期投入的拆迁、平整、利息费用及安置补偿费用等确认为土地开发成本，土地整理过程中的投入计入“存货-土地开发成本”。

因公共卫生事件、房地产业务不景气等因素间接导致邵阳市土地成交价格 and 土地成交量

大幅下降，根据签订的土地整理协议约定可根据当年情况协商加成比例，所以2021年及2022年，土地整理业务投资收益加成比例较低，约为5%~15%。2022年，公司实现土地开发收入6.69亿元，同比增长13.31%；当期土地开发毛利率为11.79%，较上年有所增长。2022年，公司收到土地开发业务回款8.51亿元。2023年一季度，公司未实现土地开发收入。

表4 2022年公司土地开发业务确认收入情况

序号	地块/项目名称	整理期间	总投资额（万元）	面积（亩）	确认收入（万元）
1	商住区一期4-04#地块	2018年	40052.20	174.20	47644.81
2	北塔一期C-09#	2020年	13670.60	62.44	15610.80
3	北塔一期C-05a#	2020年	2576.43	12.03	2942.58
4	大安北路29#地块	2005年	646.37	15.42	659.63
合计	--	--	56945.60	264.09	66857.82

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司正在整理的土地包括桃花新城6-02、桃花新城11-11片区，共计196.90亩，预计总投资1.82亿元，已投资1.28亿元，2023年4—12月计划投资0.53亿元。

截至2023年3月底，公司存货中土地开发成本为352.04亿元，公司计划用于经营性项目的占比超70.00%。公司土地开发受政府出让计划及政策影响较大，未来收入具有不稳定性。

(2) 基础设施建设

2022年，公司基础设施建设业务收入和毛利率同比均有所下降，当期回款质量较好；截至2023年3月底，公司在建和拟建项目投资规模大，部分存量项目受政策影响复工时间且投资回收期限存在不确定性；自营项目面临较大的资金支出压力，未来经营情况有待观察。

公司作为邵阳市城市基础设施建设运营的主体，根据市政府规划，每年承担大量的基础设施建设业务，包括城市路网、交通基础设施、城市供排水、区域环境治理、保障性安居工程等。根据公司与邵阳市财政局签订的《邵阳市基础设施建设项目投资协议》，对于 2019 年及以后新承建的项目，公司按完工进度确认收入，市财政局投资评审中心每年末按项目实际工程进度进行结算。加成比例方面，2019 年及以后的项目按照投资额加成 20.00%~25.00%进行结算。公司将基础设施建设项目投入分别计入“预付款项”和“在建工程”，在年底政府结算时结转成本。

2022 年，公司移交了邵阳市政中心项目、邵阳市高新一路（肥田段）和邵阳市幼儿师范高

等专科学校 3 个项目，实现基础设施建设收入 26.28 亿元，同比下降 10.84%；毛利率较上年减少 0.78 个百分点。同期，公司收到基础设施建设业务回款 29.48 亿元。2023 年 1—3 月，公司未确认基础设施建设收入，收到回款 8.29 亿元。跟踪期内，公司基础设施建设业务回款质量较好。由于公司基础设施建设项目结算受政府支付进度影响大，未来回款仍具有不确定性。

截至 2023 年 3 月底，公司在建基础设施建设项目主要包括火车站客运综合基础设施（含北站房）和停车大道等项目，计划总投资 532.44 亿元，已投资 273.78 亿元，未来资金支出压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司无拟建的代建项目。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建的基础设施项目投资情况

项目名称	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建设期	计划投资 (亿元)		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
红旗渠污水处理厂配套管网工程	1.62	3.15	2015—2020 年	--	--	--
江北污水处理厂配套管网工程	2.50	2.95	2016—2025 年	--	--	--
邵阳市第一中学搬迁	7.00	5.60	2018—2025 年	1.40	--	--
火车站客运综合基础设施（含北站房）	29.97	10.65	2020—2025 年	5.00	5.00	5.00
桃花桥	1.60	2.06	2018—2021 年	--	--	--
三一大道	7.84	3.30	2015—2023 年	1.00	1.00	1.00
白马大道	13.07	4.18	2015—2021 年	1.50	1.50	1.50
桃花路	2.32	2.35	2015—2021 年	--	--	--
学院路二期	6.66	7.48	2014—2023 年	--	--	--
三所一中心	3.41	3.50	2016—2021 年	--	--	--
停车场	26.00	2.80	2019—2025 年	3.00	5.00	5.00
纪检监察办案场所	3.92	3.92	2017—2022 年	--	--	--
其他工程	426.53	221.84	--	22.10	14.46	11.62
合 计	532.44	273.78	--	34.00	26.96	24.12

注：部分项目根据实际建设情况已投资金额超过总投资金额；部分项目无投资计划，主要为已完工暂未结算和移交、暂未完工但当年未纳入财政预算后续可能会继续建设的项目；其他工程主要为受“停、缓、调、撤”影响处于暂缓开工的在建项目
资料来源：公司提供

2018 年 4 月 7 日，根据湖南省财政厅《湖南省财政厅关于压减投资项目切实做好甄别核实政府性债务有关工作的紧急通知》，为防范化解政府性债务风险，各地应按照“停、缓、调、撤”的原则压减投资项目。公司根据文件精神，对项目建设规划进行了调整，截至 2023 年 3 月底，部分在建的基础设施项目处于暂缓状态，只有被列入财政预算的项目或者有资金来源的项

目或者处于收尾阶段的项目会保留开工。若暂缓项目确定不再继续实施，根据邵阳市人民政府（以下简称“邵阳市政府”）《“防、控、化、改、转”——邵阳市全力打好防范化解政府性债务风险攻坚战》，邵阳市将整合政府性基金、国有资本经营预算、国有资产处置收入等财政性资金，用于支付历史遗留的存量项目款项。

自营项目方面，截至 2023 年 3 月底，公司在建自营项目主要为大祥坪停车场和第三人民医院项目，其中，第三人民医院为一所三级综合性医院，规划医院床位数 500 张，另有月子中心和康养中心，总建筑面积 13.88 万平方米。截至 2023 年 3 月底，公司在建自营项目计划总投资 18.40 亿元，已投资 3.43 亿元，资金来源均

为银行借款及自有资金。公司拟建自营项目包括停车场项目、充电桩项目及油茶产业项目，预计总投资 17.91 亿元，资金来源均为自筹或银行借款。整体看，公司自营项目面临较大的资金支出压力。公司自营项目未来收益存在一定不确定性，资金平衡有待关注。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司主要在建的自营项目投资情况

项目名称	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	项目资本金 (亿元)	建设期	计划投资 (亿元)		
					2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
大祥坪停车场	2.33	1.73	0.47	2022—2023 年	0.60	--	--
第三人民医院	16.07	1.70	3.21	2022—2025 年	1.00	5.00	8.37
合计	18.40	3.43	3.68	--	1.60	5.00	8.37

资料来源：公司提供

表 7 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建的自营项目投资情况

项目名称	总投资 (亿元)	项目资本金 (亿元)	建设期
邵阳市大祥畅行城市停车场项目	1.51	0.45	2023 年
邵阳市北塔畅行城市停车场项目	1.79	0.53	2023 年
邵阳市双清畅行城市停车场项目	1.76	0.52	2023 年
邵阳市卓源新能源汽车充电桩建设项目	1.01	0.30	2023 年
邵阳市白马片区社会停车场建设项目	1.83	0.55	2023 年
邵阳油茶产业项目	10.00	3.00	2023 年
合计	17.91	5.35	--

资料来源：公司提供

(3) 供排水及燃气

2022 年，公司供排水及燃气业务收入小幅增长；受公共卫生事件影响，2022 年及 2023 年一季度该业务毛利率继续为负。

跟踪期内，公司自来水业务仍由子公司邵阳市自来水公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。跟踪期内，公司仍拥有工业街、洋溪桥、城西和桂花渡四座水厂，承担邵阳市区、邵东县城以及沿途四个建制镇和新邵县区域内的供水任务，具有区域专营优势。公司所辖水厂日供水能力达 51.50 万吨，日均制水量 22.52 万吨；公司制水成本为 1.42 元/吨，主要是动力电耗和人工及折旧成本；公司用水客户结构中，居民用

水占比约 55%，非居民用水占比约 40%，特种用水占比约 5%。

表 8 公司供水情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自来水生产量 (万吨)	8511.00	8669.00	1825.62
自来水销售量 (万吨)	6642.30	6940.00	1589.56
产销比 (倍)	1.28	1.25	1.15

资料来源：公司提供

2022 年，自来水公司自来水生产量同比增长 1.86%，销售量同比增长 4.48%，产销比有所降低。

水价方面，自 2016 年 3 月起，邵阳市正式实行阶梯水价，居民生活用水按照每月用水量划分三个阶梯范围；非居民用水根据划分种类进行收费。跟踪期内，公司水价未发生变化。

表 9 邵阳市现行水价执行标准

项目	水量级数	阶数范围用水量 (立方米/月·户)	终端价格 (元/立方米)
居民生活用水	第一阶梯	≤15	3.15
	第二阶梯	15 至 25	4.03
	第三阶梯	≥25	6.65
行政事业单位	--	--	4.63
工业用水	--	--	4.32
经营用水	--	--	5.07
特种行业用水	--	--	9.94

注：终端水价包含自来水价格（纯净水价）、水资源费、污水处理费和垃圾处理费四部分

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司排水业务仍由子公司邵阳市污水处理厂²负责运营，收入来自于邵阳市洋溪桥污水处理厂特许经营权的分摊收入，2022年确认收入616.67万元，毛利率-37.30%；2023年1-3月未确认收入。

跟踪期内，公司燃气业务仍由子公司邵阳市燃气公司（以下简称“燃气公司”）负责运营，燃气公司是邵阳市城市管道燃气唯一服务单位，主要供应邵阳市市区和新邵县城的工业和居民用气。

2022年，公司液化天然气和管输天然气供应量同比均有所增长，燃气管网长度无变化；燃气供应成本和管道燃气售价均无变化。

表10 公司燃气供应情况

项目		2021年	2022年	2023年 1-3月
燃气供应量（万立方米）	液化天然气	522.00	737.80	190.50
	管输天然气	6765.00	7426.20	1652.20
燃气管网长度（公里）		705.82	705.82	705.82
燃气供应成本（元/立方米）	液化天然气	4.47	4.47	4.47
	管输天然气	2.62	2.62	2.62
管道燃气售价（元/立方米）		2.98	2.98	2.98

资料来源：公司提供

2022年及2023年1-3月，公司供排水及燃气业务收入分别为3.49亿元和1.11亿元，整体较为稳定。2022年，受公共卫生事件影响，公司公用事业业务成本上升，供排水及燃气业务毛利率为-20.85%。2023年1-3月，公司供排水及燃气业务仍为亏损状态，毛利率为-37.65%。

（4）其他业务

工程施工

公司工程施工业务主要是与供排水及燃气相关的安装业务，2022年，公司工程施工业务收入同比下降至1.21亿元，毛利率同比下降至31.82%。2023年1-3月，工程施工业务实现营业收入0.28亿元。

机场管理业务

跟踪期内，机场管理业务仍由子公司邵阳市航空产业发展投资有限责任公司（以下简称“航投公司”）开展。邵阳武冈机场的航线布局

基本形成“十”字型构架，截至2022年3月底，计划全年启动航线共6条，分别为邵阳—郑州—北京、长沙—邵阳—重庆、海口—邵阳—西安、深圳—邵阳—兰州、上海—邵阳—昆明、杭州—邵阳—南宁。

2022年，武冈机场保障航班共1339架次，完成旅客吞吐量5.95万人次，较2021年均大幅下降。2022年，航投公司机场管理收入同比下降63.77%，毛利率仍然为负。2023年1-3月，机场管理业务实现营业收入0.01亿元，毛利率仍为负。

3. 未来发展

未来，公司在继续推进现有项目建设的同时，将进一步拓展多元化经营。

未来，公司将全面贯彻落实《邵阳市城区化解超期安置两年清零工作方案》文件要求，加快推进安置地项目建设，积极配合三区政府和经开区进行安置房置换工作，2023年计划超期安置2300户实现全部清零。同时，根据邵阳市委、市政府及公司的重点项目建设工作目标，完成市政道路建安产值约1亿元。在企业转型发展方面，提升实体子公司市场竞争力，对各实体子公司分别下达经济效益等目标，实施契约化管理，并推进公司“管运分离”工作机制的建立，强化实体子公司作为市场主体的市场竞争力；完善内部管理机制，优化公司组织架构，合理调整内部机构设置；筹划国有企业重组整合，通过整合国有企业优势发展资源，促进国有企业健康发展；收购可产生持续现金流的优质资产，增加营业收入，扩大资产规模；主动与政策扶持部门衔接，争取更多的项目支持和资金支持，培育公司业务多元发展。

九、 财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

² 由于年报未年检处于吊销状态

2022年及2023年3月，公司合并范围内一级子公司未发生变动。截至2022年底，公司合并范围内仍有39家一级子公司。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模小幅增长；流动资产中存货和应收类款项规模较大，对资

金形成明显占用；资产流动性仍弱，整体资产质量仍一般。

截至2022年底，公司合并资产总额933.12亿元，较上年底增长4.15%，公司资产仍以流动资产为主，但流动资产占比有所下降。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	568.88	63.49	555.32	59.51	575.89	59.85
货币资金	64.68	7.22	59.40	6.37	59.88	6.22
应收账款	44.60	4.98	27.23	2.92	18.76	1.95
预付款项	49.09	5.48	36.56	3.92	37.93	3.94
其他应收款	73.90	8.25	85.83	9.20	102.04	10.61
存货	334.42	37.32	343.95	36.86	354.89	36.88
非流动资产	327.09	36.51	377.80	40.49	386.28	40.15
长期应收款	28.46	3.18	39.48	4.23	39.48	4.10
在建工程	248.76	27.76	267.20	28.64	273.78	28.45
无形资产	19.49	2.18	41.26	4.42	43.24	4.49
资产总额	895.98	100.00	933.12	100.00	962.17	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底下降2.38%，主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金59.40亿元，较上年底下降8.15%。货币资金中有28.33亿元受限资金，受限比例为47.69%，主要为质押的定期存单和存款保证金，受限比例较高。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底下降38.94%，主要系应收邵阳市政府的市政项目结算款回款所致。公司采用单项计提坏账准备的应收账款账面余额1.12亿元，累计计提坏账准备1.10亿元，主要为应收邵阳市宸宇房地产开发有限公司0.56亿元和应收湖南省汽车制造厂0.33亿元无法收回。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额4.08亿元，1年以内的占11.05%，1~2年的占6.71%，2~3年的占2.61%，3年以上的占79.63%，计提坏账准备共计1.38亿元。应收账款欠款方主要为邵阳市政

府和土储中心，欠款金额分别占应收账款的45.04%和36.40%，集中度高。

截至2022年底，公司预付款项较上年底下降25.51%，主要由预付土地开发款项及工程项目款构成，主要系在建工程结算所致。

截至2022年底，公司其他应收款较上年底增长16.15%，主要系与邵阳市财政局的往来款增长所致。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额12.09亿元，计提坏账准备共计2.80亿元。从集中度看，其他应收款账面余额前五名合计占比70.55%，集中度较高。

表 12 截至 2022 年底公司其他应收款前五名欠款单位情况

单位名称	款项性质	金额（亿元）	账龄	占比（%）
邵阳市财政局	往来款	25.20	4~5 年	28.44
邵阳城兴科技发展有限公司	往来款	21.84	1~2 年	24.65
邵阳市科盛建材贸易有限公司	往来款	7.18	1 年以内	8.10

邵阳祥源房地产开发有限公司	股权转让款	5.39	2~3 年	6.08
邵阳市人民政府房屋征收管理办公室	往来款	2.91	2~3 年	3.28
合计	--	62.53	--	70.55

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较上年底增长2.85%，主要由土地开发成本（341.23亿元）构成，未计提跌价准备。土地开发成本账面价值中有108.82亿元购买的土地正在办理土地使用权证。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长15.50%，主要由长期应收款和在建工程构成。

截至2022年底，公司长期应收款39.48亿元，较上年底增长38.73%，主要为应收邵阳市大祥区棚户区改造建设投资有限公司6.96亿元、邵阳市双清区棚户区改造建设投资有限公司5.00亿元和邵阳市北塔区棚户区改造城镇建设开发有限公司5.60亿元，均为项目工程款，账龄为3年以上。

公司在建工程主要是对基础设施项目的投入，截至2022年底，公司在建工程较上年底增长7.41%，主要系对邵阳幼儿师范高等专科学校及邵阳火车站客运综合交通枢纽等项目投入增加所致。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增加21.76亿元，主要系公司竞拍获得邵阳市智慧停车15年特许经营权（竞拍价8.01亿元）和邵阳市公租房25年特许经营权（竞拍价11.10亿元）所致。

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底增长3.11%，规模及结构较2022年底变动较小。其中，货币资金59.88亿元，较上年底增长0.81%；其他应收款102.04亿元，较上年底增长18.88%，主要系应收邵阳市科盛建材贸易有限公司往来款增长所致；存货354.89亿元，较上年底增长3.18%；在建工程273.78亿元，较上年底增长2.46%。其他资产科目较上年底变动不大。

资产流动性方面，截至2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）占资产总额的比重合计16.66%。同期末，主要由土地开发成本构成的存货和由项目建设成本构成的在建工程占资产总额的比重分别为36.88%和28.45%，对资金形成明显占用。整体看，公司资产流动性仍弱，资产质量仍一般。

截至2023年3月底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计82.22亿元，占资产总额的比重为8.55%，资产受限比例尚可。

表 13 截至 2023 年 3 月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
存货	57.32	5.96	抵押
货币资金	19.79	2.06	定存
无形资产	2.61	0.27	抵押
固定资产	1.50	0.16	抵押
投资性房地产	1.00	0.10	抵押
合计	82.22	8.55	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，资本公积占比高，权益结构稳定性仍较好。

截至2022年底，公司所有者权益432.39亿元，较上年底增长3.87%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。同期末，公司资本公积较上年底增加7.97亿元，主要系政府将土地按照评估值收回，评估值与账面成本的差异形成资本公积7.92亿元以及子公司的专项应付款转为资本公积所致；未分配利润较上年底增长16.78%，主要系经营利润的积累所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益较上年底增长0.38%。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年底增加1.07亿元，主要系退回已核减的土地契税所致；未分配利润较上年底增长0.96%。实收资本和资本公积占所有者权益的85.79%，所有者权益结构稳定性仍较好。

表 14 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	5.00	1.20	5.00	1.16	5.00	1.15
资本公积	358.32	86.08	366.29	84.71	367.36	84.64
未分配利润	49.84	11.97	58.20	13.46	58.76	13.54
归属于母公司所有者权益合计	416.25	100.00	432.38	100.00	434.01	100.00
所有者权益合计	416.26	100.00	432.39	100.00	434.02	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

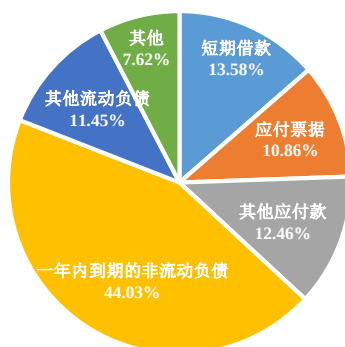
(2) 负债

截至2022年底，公司负债总额较上年底有所增长，负债结构仍以非流动负债为主；有息债务规模保持增长，仍以长期债务为主，整体债务负担有所加重；公司于2023年4—12月面临较大的集中偿付压力。

截至2022年底，公司负债总额500.73亿元，较上年底增长4.38%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占43.86%，非流动负债占56.14%。流动负债占比较上年底有所提升。

截至2022年底，公司流动负债219.62亿元，较上年底增长14.71%，主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、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。

图1 截至2022年底公司流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款29.83亿元，较上年底增长49.01%，主要系保证借款增长所致。其中，保证借款、质押借款和信用借款分别占短期借款的75.58%、17.07%和7.34%。

截至2022年底，公司应付票据23.85亿元，较上年底增长20.36%，主要系银行承兑汇票增

长所致。其中，商业承兑汇票和银行承兑汇票分别为3.01亿元和20.83亿元。

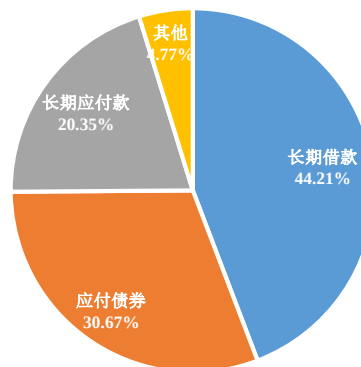
截至2022年底，公司其他应付款27.35亿元，较上年底下降53.46%，主要系往来借款下降所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债96.71亿元，较上年底增长34.61%，主要系应付债券转入所致。公司一年内到期的应付债券、长期借款和长期应付款分别为60.35亿元、29.63亿元和6.71亿元。

截至2022年底，公司其他流动负债25.14亿元，较上年底大幅增长404.08%，主要系公司发行两期短期债券合计20.00亿元所致。本报告将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算。

截至2022年底，公司非流动负债281.12亿元，较上年底下降2.48%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

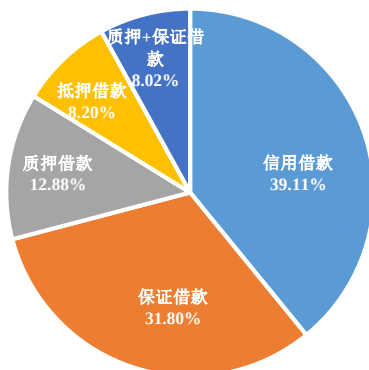
图2 截至2022年底公司非流动负债构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司长期借款124.29亿元，较上年底增长13.72%，主要系信用借款增长所致；长期借款主要由信用借款、保证借款、质押借款、抵押借款和抵押+保证借款构成。

图3 截至2022年底公司长期借款构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

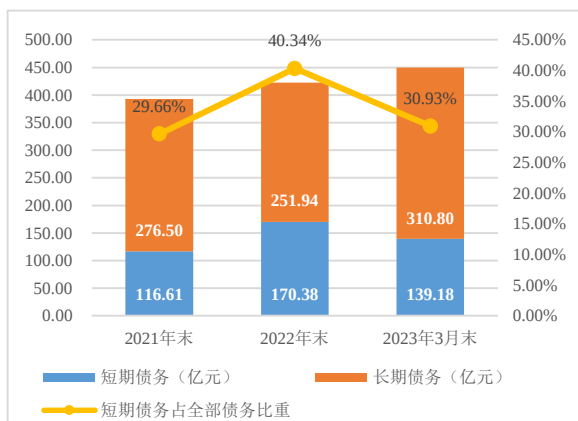
截至2022年底，公司应付债券86.22亿元，较上年底下降17.56%，主要系部分债券即将到期转入一年内到期的非流动负债所致。

截至2022年底，公司长期应付款57.20亿元，较上年底下降8.66%。公司长期应付款主要为应付湖南省棚户区改造投资有限公司（以下简称“湖南棚户区公司”）借款和邵阳市财政局一债券专项资金以及部分租赁、信托借款构成。本报告将有息部分调整至长期债务核算。

表 15 截至 2022 年底长期应付款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
湖南棚户区公司	22.09	38.62
邵阳市财政局—债券专项资金	11.38	19.90
渤海国际信托股份有限公司	8.00	13.99

图4 公司债务结构



资料来源：根据审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

有息债务方面，将其他流动负债中和长期应付款付息项纳入有息债务核算，截至2022年

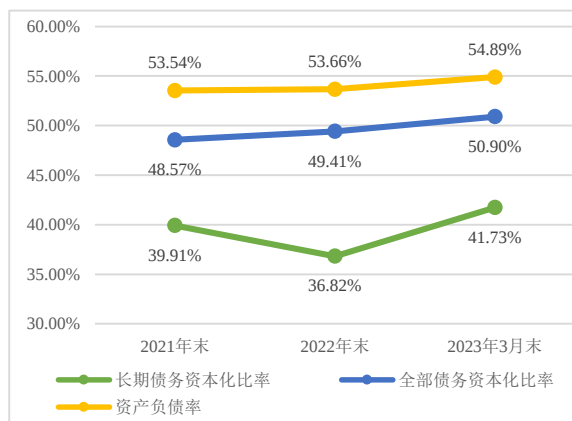
申万宏源证券有限公司—实践 131 号定向资产	5.50	9.62
远东宏信（天津）融资租赁有限公司	2.90	5.08
合计	49.87	87.20

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司专项应付款12.89亿元，较上年底增长13.04%。公司专项应付款主要为保障性安居工程（3.94亿元）和公用基础设施建设等专项资金（4.58亿元）等。

截至2023年3月底，公司负债总额528.15亿元，较上年底增长5.48%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占35.47%，非流动负债占64.53%，非流动负债占比较上年底增长较多。其中，公司短期借款40.58亿元，较上年底增长36.04%；应付票据11.82亿元，较上年底下降50.41%；一年内到期的非流动负债76.78亿元，较上年底下降20.61%；其他流动负债15.14亿元，较上年底下降39.77%，主要系公司发行的短期债券到期偿还所致；长期借款146.53亿元，较上年底增长17.90%；应付债券120.85亿元，较上年底增长40.17%，主要系公司发行中期票据15.00亿元、私募公司债10.00亿元和 PPN 10.00亿元所致；长期应付款59.18亿元，较上年底增长3.47%；专项应付款13.69亿元，较上年底增长6.21%。

图5 公司债务杠杆水平



资料来源：根据审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

底，公司全部债务422.32亿元，较上年底增长7.43%。其中，短期债务占40.34%，长期债务占

59.66%，短期债务占比较高，债务结构有待优化。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底有所上升，长期债务资本化比率较上年底有所下降。截至2023年3月底，公司全部债务449.98亿元，较上年底增长6.55%，债务结构有所优化。从债务指标来看，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为54.89%、50.90%和41.73%，较上年底均有所提高，整体看，公司债务负担有所加重。

从有息债务期限分布看，公司于2023年4—12月面临较大的集中偿付压力。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年	2026 年及 以后	合计
偿还金额 (亿元)	115.11	98.56	90.59	133.90	438.16
占比 (%)	26.27	22.49	20.67	30.56	100.00

注：偿还金额不包含“应付票据”
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，盈利指标同比均有所下降；期间费用控制能力有所下滑，利润总额对政府补助依赖性强。公司整体盈利指标表现强。

2022 年，公司营业总收入同比下降 6.73%，主要系基础设施建设项目收入下降所致；营业成本同比下降 7.28%；营业利润率为 11.50%，同比下降 0.20 个百分点，相对保持稳定。

表 17 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入(亿元)	41.25	38.47	1.58
利润总额(亿元)	9.25	8.39	0.56
营业利润率(%)	11.71	11.50	-26.12
总资本收益率(%)	1.36	1.21	--
净资产收益率(%)	2.21	1.94	--

资料来源：根据审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 4.43 亿元，同比增长 9.04%。同期，公司期间费用率为 11.50%，同比提高 1.66 个百分点。公司

期间费用控制能力有所下滑，仍有待提升。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 1.59 亿元，同比下降 15.95%，全部为政府补助；营业外收入 6.84 亿元，同比增长 12.73%，主要为地方财政补贴收入。同期，公司利润总额同比下降 9.27%。整体看，公司利润总额对非经常性损益的依赖性强。

从盈利指标来看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.15 个百分点、下降 0.27 个百分点。整体看，公司盈利指标表现强。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.58 亿元，相当于 2022 年全年的 4.12%；营业利润率同比增长 11.19 个百分点；利润总额 0.56 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司收入实现质量有所提升，且质量高，经营活动现金净流入规模明显增长；投资活动现金净流出规模大幅增长，筹资活动前现金流量净额仍为负，资金缺口进一步扩大；筹资活动产生的现金仍保持净流入。

表 18 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入(亿元)	55.80	66.43	13.27
经营活动现金流出(亿元)	50.91	53.88	17.60
经营现金流量净额(亿元)	4.89	12.55	-4.33
投资活动现金流入(亿元)	2.55	0.43	0.00
投资活动现金流出(亿元)	21.19	44.85	15.64
投资活动现金流量净额(亿元)	-18.65	-44.41	-15.64
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-13.76	-31.86	-19.96
筹资活动现金流入(亿元)	160.86	158.07	82.36
筹资活动现金流出(亿元)	139.34	135.97	53.38
筹资活动现金流量净额(亿元)	21.51	22.11	28.98
现金收入比(%)	107.56	148.52	683.11

资料来源：根据审计报告及 2023 年一季报整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入同比增长 19.06%，主要为收到的经营回款、政府补助及化债资金；其中，销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金分别为 57.14 亿元和 9.29 亿元。同期，公司

现金收入比同比提高40.96个百分点，收入实现质量有所提升；经营活动现金流出同比增长5.84%，主要为业务经营支出及支付的往来款。其中购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金分别为29.18亿元和20.33亿元。2022年，公司经营活动现金净流入同比增长156.61%。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模仍小；投资活动现金流出同比增长111.59%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增长所致。2022年，公司投资活动现金净流出44.41亿元，净流出规模大幅增长。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为负，资金缺口进一步扩大。从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比下降1.73%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比下降2.43%，主要为偿还债务支付的现金。2022年，公司筹资活动现金净流入22.11亿元，同比增长2.77%，同比变化不大。

从经营活动来看，2023年1—3月，公司经营活动现金流入同比增长69.71%，经营活动现金流出同比增长160.68%，现金收入比大幅增长。同期，公司投资活动现金净流出15.64亿元，筹资活动现金净流入28.98亿元。

6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现均有所弱化，整体偿债指标表现仍一般；间接融资渠道较为畅通；公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

表 19 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月末
短期偿债指标	流动比率（%）	297.14	252.86	307.39
	速动比率（%）	122.47	96.24	117.96
	经营现金/流动负债（%）	2.56	5.72	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.04	0.07	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.55	0.35	0.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.37	11.79	--
	全部债务/EBITDA（倍）	31.78	35.81	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.03	--

EBITDA/利息支出（倍）	0.62	0.55	--
经营现金/利息支出（倍）	0.25	0.59	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率均有所下降。截至 2023 年 3 月底，上述指标分别提高至 307.39%和 117.96%。公司流动资产中存货占比大，且存货中部分土地使用权受限，资产变现能力较弱，流动资产对流动负债的覆盖程度较弱。2022 年，公司经营现金流动负债比率同比提高 3.16 个百分点，经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度较强。截至 2022 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.55 倍下降至 0.35 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍很弱。整体看，公司短期偿债指标表现仍一般。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 4.67%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 12.04%）、计入财务费用的利息支出（占 16.48%）和利润总额（占 71.13%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较弱；全部债务/EBITDA 有所提高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。整体看，公司长期偿债指标表现有所弱化。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额合计118.91亿元，担保比率为27.40%，被担保企业均为湖南省和邵阳市的国有企业。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表 20 截至2023年3月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）
湖南棚户区公司	36.50
邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	27.62
邵阳龙昇新城镇建设投资开发有限公司	26.78
邵阳宝庆产业集中区投资建设开发有限公司	15.42
邵阳智盛产业园开发建设有限公司	4.80
邵阳产发集团	3.50
邵阳市科盛建材贸易有限公司	1.80
合计	118.91

资料来源：公司提供

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，公司共计获得银行授信额度388.03亿元，尚未使用授信额度120.30亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自于本部，公司本部资产、所有者权益及负债占合并报表比重仍较高，公司本部利润总额仍超过合并口径。

截至2022年底，公司本部资产总额809.46亿元，较上年底增长6.79%。其中，流动资产占73.15%，非流动资产占26.85%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和在建工程构成。截至2022年底，公司本部资产占合并口径的86.75%，占比仍高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为396.72亿元，较上年底增长3.42%。在所有者权益中，实收资本占1.26%，资本公积占86.37%，权益结构稳定性较强。公司本部所有者权益占合并口径的91.75%，占比仍高。

截至2022年底，公司本部负债总额412.74亿元，较上年底增长10.25%。其中，流动负债占57.84%，非流动负债占42.16%。从构成看，流动负债主要由应付票据、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；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应和付款构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为50.99%。公司本部负债占合并口径的82.43%，占比仍较高。

2022年，公司本部营业总收入为28.20亿元，占合并口径的73.30%；利润总额为10.14亿元，占合并口径的120.92%，占比仍高。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-4.71亿元，投资活动现金流净额-14.82亿元，筹资活动现金流净额22.96亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额827.57亿元，所有者权益为398.83亿元，负债总

额428.75亿元。2023年1—3月，公司本部营业收入0.00亿元，利润总额1.77亿元。

2023年1—3月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-6.23亿元、-11.18亿元、24.25亿元。

十、 外部支持

公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。跟踪期内，公司在化债资金和政府补助方面继续得到有力的外部支持，控股股东及政府的支持可能性很大。

1、 支持能力

公司是邵阳市重要的城市基础设施投资建设及运营主体，承担了邵阳市区范围内大部分基础设施建设和土地整理任务。公司控股股东和实际控制人均为邵阳市国资委。邵阳市是湖南省地级市，2022年经济和财政保持增长，税收占比一般。截至2022年底，邵阳市地方政府债务余额为773.89亿元，政府债务率为116.10%，政府债务负担较重。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2、 支持可能性

公司是邵阳市重要的城市基础设施投资建设及运营主体，承担了邵阳市区范围内大部分基础设施建设和土地整理任务。跟踪期内，公司在化债资金及政府补助等方面继续获得有力的支持。

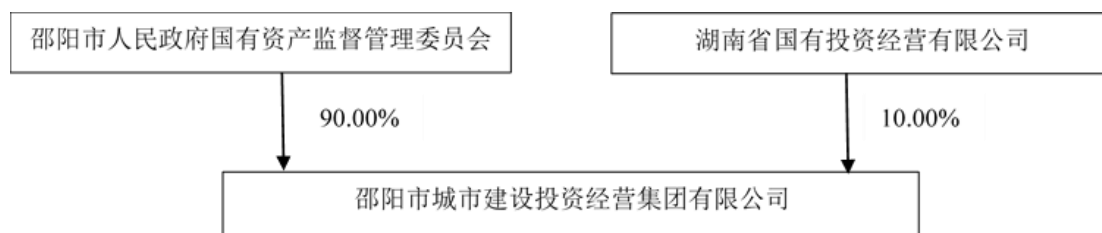
2022年和2023年1—3月，公司分别获得邵阳市政府拨付的化债资金6.50亿元和2.00亿元，计入“营业外收入”。同期，公司分别获得航线补贴等与日常活动相关的政府补助1.59亿元和0.02亿元，计入“其他收益”。

十一、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持

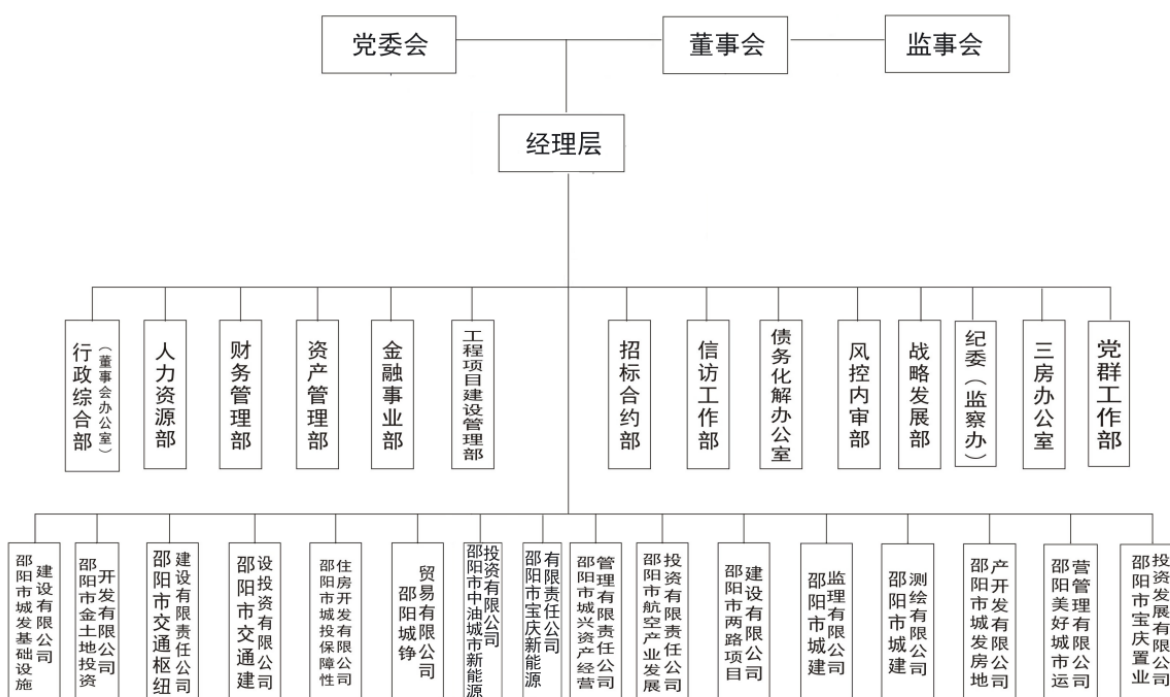
“17邵阳城投债01/PR邵阳01” “20邵阳城投MTN002” “20邵阳城投MTN003” 和 “21邵阳城投MTN001” 信用等级为AA，评级展望为稳定。

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 截至本报告出具日公司组织架构图



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一级子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		表决权比例（%）	取得方式
					直接	间接		
1	邵阳市经济建设投资公司	邵阳市	邵阳市	投资	100.00	--	100.00	划拨
2	邵阳市城建监理有限公司	邵阳市	邵阳市	工程监理	100.00	--	100.00	设立
3	邵阳市宝庆科技工业园投资开发有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	91.50	8.50	100.00	设立
4	邵阳市交通基础设施建设有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	99.02	0.98	100.00	设立
5	邵阳市新华片区开发建设有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	划拨
6	湖南邵阳经济开发区开发总公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	划拨
7	邵阳市城投保障性住房开发有限公司	邵阳市	邵阳市	保障房开发	86.96	--	100.00	划拨
8	邵阳市桃花体育中心片区建设有限责任公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	设立
9	邵阳市燃气公司	邵阳市	邵阳市	燃气生产和供应	100.00	--	100.00	划拨
10	邵阳市自来水公司	邵阳市	邵阳市	自来水供应；管道工程建设	100.00	--	100.00	划拨
11	邵阳市污水处理厂	邵阳市	邵阳市	城市污水处理	100.00	--	100.00	划拨
12	邵阳市文化宫片区棚户改造项目建设有限公司	邵阳市	邵阳市	棚户区开发	100.00	--	100.00	设立
13	邵阳市口岸建设有限责任公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	设立
14	邵阳市新城文化产业片区投资建设有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	设立
15	邵阳市城邑水利投资开发有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	设立
16	邵阳市城投博大教育投资开发有限公司	邵阳市	邵阳市	政府教育项目投资	100.00	--	100.00	设立
17	邵阳长银城建股权投资合伙企业（有限合伙）	邵阳市	邵阳市	投资	21.41	78.59	100.00	设立
18	邵阳市城建测绘有限公司	邵阳市	邵阳市	测绘	100.00	--	100.00	设立
19	邵阳市两路项目建设有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	49.00	51.00	100.00	划拨
20	邵阳市北塔区城乡建设投资有限责任公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	划拨
21	邵阳市航空产业发展投资有限责任公司	邵阳市	邵阳市	航空产业项目投资	100.00	--	100.00	设立
22	邵阳市东城快线项目建设有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	设立
23	邵阳市水务投资集团有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	划拨
24	邵阳市交通建设投资有限公司	邵阳市	邵阳市	市政项目开发	100.00	--	100.00	划拨
25	邵阳市路源城乡建设开发有限公司	邵阳市	邵阳市	房屋建筑业	100.00	--	100.00	设立
26	邵阳市城兴资产经营管理有限责任公司	邵阳市	邵阳市	资产管理股权投资等	100.00	--	100.00	设立
27	邵阳市中和物业经营管理有限责任公司	邵阳市	邵阳市	物业管理	100.00	--	100.00	设立

28	邵阳市城铮建材贸易有限公司	邵阳市	邵阳市	建筑材料等销售批发	100.00	--	100.00	设立
29	邵阳市城市文化传媒有限公司	邵阳市	邵阳市	广告设计制作、发布等	100.00	--	100.00	设立
30	邵阳市宝庆新能源有限责任公司	邵阳市	邵阳市	零售汽油，柴油等	50.00	--	50.00	设立
31	邵阳中油城市新能源投资有限公司	邵阳市	邵阳市	新能源项目投资开发等	50.00	--	50.00	设立
32	邵阳市社会事业发展投资有限公司	邵阳市	邵阳市	教育，文化科技基础设施建设投资	100.00	--	100.00	划拨
33	邵阳市交通枢纽建设有限责任公司	邵阳市	邵阳市	城市基础设施建设、土地整理开发	100.00	--	100.00	划拨
34	邵阳美好城市运营管理有限公司	邵阳市	邵阳市	城市运营管理等	61.00	--	61.00	设立
35	邵阳市城发房地产开发有限公司	邵阳市	邵阳市	房地产开发经营，物业管理、租赁	100.00	--	100.00	设立
36	邵阳市金土地投资开发有限公司	邵阳市	邵阳市	土地开发	100.00	--	100.00	设立
37	邵阳市普爱医疗管理有限公司	邵阳市	邵阳市	医疗、机构养老服务；市政工程等	100.00	--	100.00	设立
38	邵阳市保障性安居工程投资有限公司	邵阳市	邵阳市	安居工程建设项目投资等	100.00	--	100.00	设立
39	邵阳市宝庆置业投资发展有限公司	邵阳市	邵阳市	物业管理；工程施工	100.00	--	100.00	划拨

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	58.68	64.68	59.40	59.88
资产总额（亿元）	838.43	895.98	933.12	962.17
所有者权益（亿元）	398.55	416.26	432.39	434.02
短期债务（亿元）	89.26	116.61	170.38	139.18
长期债务（亿元）	267.26	276.50	251.94	310.80
全部债务（亿元）	356.52	393.11	422.32	449.98
营业总收入（亿元）	37.70	41.25	38.47	1.58
利润总额（亿元）	8.48	9.25	8.39	0.56
EBITDA（亿元）	10.95	12.37	11.79	--
经营性净现金流（亿元）	-3.02	4.89	12.55	-4.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.75	0.89	1.07	--
存货周转次数（次）	0.11	0.11	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	120.41	107.56	148.52	683.11
营业利润率（%）	9.29	11.71	11.50	-26.12
总资本收益率（%）	1.31	1.36	1.21	--
净资产收益率（%）	2.12	2.21	1.94	--
长期债务资本化比率（%）	40.14	39.91	36.82	41.73
全部债务资本化比率（%）	47.22	48.57	49.41	50.90
资产负债率（%）	52.46	53.54	53.66	54.89
流动比率（%）	336.09	297.14	252.86	307.39
速动比率（%）	139.50	122.47	96.24	117.96
经营现金流动负债比（%）	-1.85	2.56	5.72	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.55	0.35	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.50	0.62	0.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.54	31.78	35.81	--

注：1.2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度数据未经审计；2.本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算、长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3.“--”表示数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.63	27.09	33.74	31.55
资产总额（亿元）	698.16	757.99	809.46	827.57
所有者权益（亿元）	368.01	383.61	396.72	398.83
短期债务（亿元）	52.31	61.04	100.48	73.93
长期债务（亿元）	153.05	179.65	161.86	216.03
全部债务（亿元）	205.36	240.69	262.33	289.96
营业总收入（亿元）	33.00	29.48	28.20	0.00
利润总额（亿元）	8.95	9.41	10.14	1.77
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-12.68	1.63	-4.71	-6.23
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.70	0.77	1.21	--
存货周转次数（次）	0.11	0.09	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	119.09	145.25	161.05	30120,475.49
营业利润率（%）	13.84	19.13	16.85	-1,331.77
总资本收益率（%）	1.69	1.65	1.75	--
净资产收益率（%）	2.43	2.45	2.56	--
长期债务资本化比率（%）	29.37	31.90	28.98	35.14
全部债务资本化比率（%）	35.82	38.55	39.80	42.10
资产负债率（%）	47.29	49.39	50.99	51.81
流动比率（%）	355.18	312.42	248.07	305.02
速动比率（%）	176.68	164.37	131.11	159.66
经营现金流动负债比（%）	-8.22	0.90	-1.97	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.44	0.34	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023 年一季度数据未经审计；2.公司本部口径未将有关债务调整项纳入核算；3.“--”表示数据不适用；4.因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务数据及公司提供资料整理

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