

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】531号

随州市城市建设综合开发投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“14 随州建投债/PR 随建投”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“14 随州建投债/PR 随建投”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二一年六月二十六日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月26日



随州市城市建设综合开发投资有限公司主体及 “14 随州建投债/PR 随建投” 2021 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2021/6/26	AA/稳定	周丽君	王子一

债项信用			评级模型								
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型								
14 随州建投债/PR 随建投	AA	AA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分	
			地区	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	21.60	
			综合	GDP 总量	32.00%	19.20		净资产总额	36.00%	21.60	
			实力	GDP 增速	4.00%	0.80		资产负债率	9.00%	9.00	
				人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	7.20	
				一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00	
				一般公共预算收入增速	4.00%	0.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00	
	上级补助收入	4.00%	2.40								
2.二维矩阵映射											
企业经营与财务实力	维度	地区综合实力									
		1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
		1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
		2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
		3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
		4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
		5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
		6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
		7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
		8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级						AA					
3.评级调整因素											
基础模型参考等级									AA		
评级调整因素									无		
4.主体信用等级									AA		

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

主体概况

公司是随州市重要的基础设施建设主体，主要从事随州市内基础设施建设等业务。

随州市人民政府国有资产监督管理委员会为公司控股股东；随州市人民政府为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，随州市地区经济实力仍较强，公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的支持。同时，公司资产流动性依然较弱，债务规模及债务率持续增长，资金来源对筹资活动依赖较大。东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“14 随州建投债/PR 随建投”的信用等级为 AA。

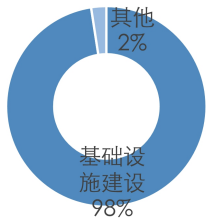
同业对比

项目	随州市城市建设综合开发投资有限公司	鄂州市城市建设投资有限公司	鹤壁投资集团有限公司	蚌埠投资集团有限公司
地区	随州市	鄂州市	鹤壁市	蚌埠市
GDP (亿元)	1096.72	1005.23	980.97	2082.73
GDP 增速 (%)	-5.3	-9.8	2.0	3.0
一般公共预算收入 (亿元)	35.88	48.47	71.04	158.48
一般公共预算支出 (亿元)	189.32	127.41	156.14	325.48
资产总额 (亿元)	133.77	289.84	243.13	239.53
所有者权益 (亿元)	66.86	101.31	105.60	69.69
营业收入 (亿元)	10.13	12.31	15.31	13.86
利润总额 (亿元)	1.25	1.61	3.08	1.22
资产负债率 (%)	50.01	65.05	56.57	70.90
全部债务资本化比率 (%)	49.18	63.10	42.83	65.53

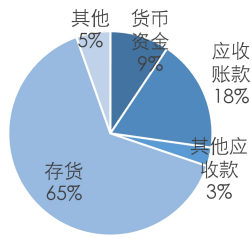
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2020 年。
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2020年公司营业收入构成



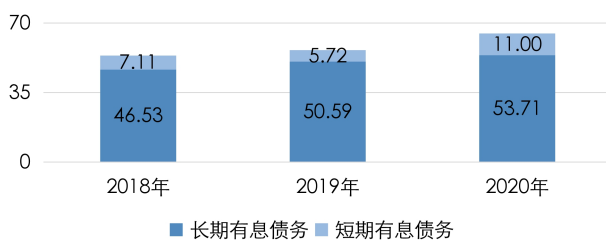
2020年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
资产总额	124.25	126.31	133.77
所有者权益	66.18	66.68	66.86
营业收入	8.42	11.22	10.13
利润总额	1.24	1.24	1.25
全部债务	53.64	56.31	64.71
资产负债率	46.73	47.21	50.01
全部债务资本化比率	44.77	45.78	49.18

公司全部债务结构变化情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	湖北省随州市		
GDP 总量	1011.19	1162.23	1096.72
GDP 增速	7.8	7.8	-5.3
人均 GDP (元)	45617	52380	49380
一般公共预算收入	47.38	49.10	35.88
一般公共预算收入增速	9.4	3.6	-26.9
上级补助收入	102.84	111.76	135.94

优势

- 随州市经济呈现负增长，考虑到当地经济基础较好以及中央政府对疫情重灾区的扶持政策，预计 2021 年随州市经济将实现恢复性增长，地区经济实力仍较强；
- 公司继续从事随州市的基础设施建设等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性；
- 作为随州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的持续支持。

关注

- 公司流动资产以变现能力较弱的存货和应收类款项为主，资产流动性依然较弱；
- 公司全部债务规模及债务率持续增长，且面临一定的短期债务偿还压力；
- 公司经营性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计湖北省随州市经济将实现恢复性增长，公司主营将保持较强的业务区域专营性，能够得到实际控制人及相关各方的持续支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA(14随州建投债/PR 随建投)	2020/6/22	高路 董攀伟	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AA(14随州建投债/PR 随建投)	2014/4/1	徐承远 于玺张猛	《地方政府融资平台公司信用评级方法 (2014)》	阅读原文

注：以上为不完全统计。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
14 随州建投债/PR 随建投	2020/6/22	10.00	2014/9/2~2021/9/2	无	-

注：“14 随州建投债/PR 随建投”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2014 年随州市城市建设综合开发投资有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“14 随州建投债/PR 随建投”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于随州市城市建设综合开发投资有限公司（以下简称“随州建投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

随州建投是由随州市住房和城乡建设委员会（以下简称“随州住建委”）于 2009 年 2 月 11 日出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币 1000.00 万元。历经数次增资及股权变更，截至 2020 年末，随州建投注册资本为 6.69 亿元，跟踪期内未发生变化；实收资本为 6.10 亿元，较 2019 年减少 0.38 亿元，系国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）减资所致；按实收资本计算，随州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“随州国资委”）持有公司 81.99% 股权，国开基金持股比例为 18.01%；随州国资委仍为公司控股股东，随州市人民政府仍为公司实际控制人。

公司是随州市重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事随州市内基础设施建设等业务。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围二级子公司具体情况如下表所示，较 2019 年末未发生变化。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并报表范围二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	主营业务
随州市城市建设实业有限责任公司	城建实业	97300	69.34	土地开发、房屋建筑
随州建投文旅产业发展有限公司	文旅发展	100000	100.00	维护管理、场地租赁
随州市星合市政设施建设有限公司	星合市政	600	100.00	市政工程等
随州市城市排水有限公司	排水公司	500	100.00	城市排水等
随州市三合园林景观工程有限责任公司	三合园林	1000	100.00	园林绿化等
随州市润华园林景观工程有限公司	润华园林	200	100.00	园林绿化等
随州市保障性住房建设管理有限公司	保障房管理	61600	73.70	保障房建设、管理
随州市中兴投资担保有限公司	中兴担保	15000	80.00	担保、中介服务
随州市市场开发经营有限公司	市场开发	5000	100.00	农贸市场进行开发、投资

资料来源：审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“14 随州建投债/PR 随建投”为 10 亿元 7 年期付息式固定利率债券，票面利率为 7.18%。本期债券起息日为 2014 年 9 月 2 日，到期日为 2021 年 9 月 2 日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“14 随州建投债/PR 随建投”已按期偿付到期本息，债券余额 2.00 亿元。

本期债券募集资金全部用于随州市东护城河治理建设项目（以下简称“本期债券募投项目”），该项目计划总投资 20.98 亿元。截至 2020 年末，募集资金已全部使用，本期债券募投项目已全部完工。

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也

将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

地区经济

跟踪期内，受新冠疫情的影响，随州市经济呈现负增长，考虑到当地经济基础较好以及中央政府对疫情重灾区的扶持政策，预计2021年随州市经济将实现恢复性增长，地区经济实力仍较强

2020年初随着新冠疫情的爆发，随州市作为疫情重灾区之一，经济发展受到较大程度影响，主要经济指标全面下滑。2020年，随州市实现地区生产总值1096.72亿元，同比下降5.3%，经济总量在湖北省13个地级市（州）中排名第12位；全社会固定资产投资同比下降23.3%。同期，随州市为落实中央支持湖北一揽子政策，争取到位减收增支财力补助29.5亿元、政府债券资金44.7亿元。

图表2 随州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1011.19	7.8	1162.23	7.8	1096.72	-5.3
规模以上工业增加值	-	8.1	-	9.7	-	-6.5
第三产业增加值	378.32	9.4	461.93	7.9	446.04	-4.3
全社会固定资产投资	-	11.2	-	11.3	-	-23.3
社会消费品零售总额	545.6	11	602.33	10.4	519.53	-20.6
三次产业结构	13.6: 46.8: 39.6		13.4: 46.8: 39.8		15.8: 43.5: 40.7	

资料来源：2018年~2020年随州市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

从产业结构看，2020年，随州市三次产业由2019年的13.4: 46.8: 39.8调整为15.8: 43.5: 40.7，仍以第二产业为主，但第三产业占比持续提高，结构有所优化。

随州市以专用汽车制造为主导产业的工业经济有所下降。2020年，随州市规模以上工业增加值同比下降6.5%；其中，专用设备制造业同比下降28%，汽车制造业同比下降0.1%。项目建设方面，2020年，随州市全年开工5000万元以上项目223个，总投资404.9亿元，亿元以上在建项目数量同比增长10%。同期，随州市重点项目加快实施，建市以来单体投资规模最大的产业项目随州电厂落地开工，随信高速、瑞力专汽等重大项目推进顺利，泰晶扩能、长力汽车等项目竣工投产，同时建成5G基站800个，预计将带动随州市工业经济恢复合理增长区间。

随州市以邮电通信、旅游、金融等为代表的第三产业发展有所下滑。2020年，随州市累计完成邮政业业务收入6.34亿元，同比增长6.7%；累计完成业务总量8.23亿元，同比增长10.0%。旅游业方面，受新冠疫情的影响，随州市旅游业各指标均大幅下降。2020年，随州市接待国内旅游人数1235万人次，实现旅游收入86.93亿元，同比分别下降56%和52%。金融业方面，2020年末金融机构各项存款余额1634.80亿元，同比增长11.6%；各项贷款余额885.44亿元，同比增长15.4%。

根据2021年随州市政府工作报告，随州市2021年经济发展主要预期目标是地区生产总值增长10%以上，规模工业增加值增长10.5%以上，固定资产投资增长10%以上，社会消费品

零售总额增长 15%左右，外贸出口增长 10%以上。考虑到随州市经济基础较好以及中央政府对疫情重灾区的扶持政策，预计 2021 年随州市经济将实现恢复性增长。

财政状况

跟踪期内，受新冠疫情等因素影响，随州市一般公共预算收入有所下降；预计随着 2021 年经济的恢复性增长，随州市财政实力亦将有所好转，财政实力仍然较强

受新冠疫情影响和减税降费政策的实施，2020 年，随州市实现一般公共预算收入 35.88 亿元，同比下降 26.9%；其中税收收入占比 76.13%，占比与上年相比小幅下降。得益于中央及湖北省各类疫后重振扶持政策，2020 年，随州市上级补助收入为 135.94 亿元，同比增幅较大。同期，受土地市场行情遇冷影响，随州市政府性基金收入下降较多，主要为国有土地使用权出让收入；考虑到土地出让易受房地产市场和相关政策等因素影响，未来该项收入的持续增长存在较大的不确定性。

图表 3 随州市财政收支情况（单位：亿元）

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	47.38	49.10	35.88
其中：税收收入	36.18	37.67	27.31
非税收入	11.20	11.43	8.56
上级补助收入	102.84	111.76	135.94
政府性基金收入	17.10	27.76	18.11
一般公共预算支出	154.14	157.90	189.32
政府性基金支出	21.34	37.76	47.33

资料来源：2018 年~2020 年随州市财政决算报告，东方金诚整理

2020 年，随州市一般公共预算支出 189.32 亿元，同比增长 19.8%；政府性基金支出 47.33 亿元，同比有所增长。同期，随州市财政自给率¹为 18.95%，较上年下降较多，处于较低水平。

2020 年，随州市政府债务余额为 163.49 亿元，其中一般债务 92.91 亿元，专项债务 70.59 亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所下降，仍主要来自基础设施建设业务

2020 年，公司营业收入有所下降，其中基础设施建设业务收入占比 97.56%；毛利润小幅下降，毛利率有所提高。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	8.46	100.00	11.26	100.00	10.16	100.00
基础设施建设	8.22	97.19	10.96	97.33	9.92	97.56
其他	0.24	2.81	0.30	2.67	0.25	2.44
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.68	8.01	0.77	6.81	0.73	7.15
基础设施建设	0.61	7.45	0.67	6.11	0.63	6.38
其他	0.07	27.63	0.10	32.43	0.09	38.10

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内, 公司继续从事随州市的基础设施建设, 业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内, 公司继续从事随州市的道路、桥梁、供排水管网、行政机关办公楼等市政基础设施建设, 业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内, 公司业务模式未发生变化。

2020年, 公司确认基础设施建设收入 9.92 亿元, 毛利率为 6.38%。截至 2020 年末, 公司重点在建项目包括随州市中心城区城市停车场工程、随州市农产品批发市场建设项目、随州市亚通等三个片区棚户区改造项目等, 存货中开发成本账面价值余额 52.78 亿元。

截至 2020 年末, 公司主要拟建项目包括随州市欧阳修小区等老旧小区配套道路设施建设项目(清河路至桃园路)、随州市明珠花园等老旧小区配套道路设施建设项目(青年路—明珠路)、随州市老城区排水设施改造提升项目、随州市花溪河排水明渠二期工程、随州市西护城河排水工程、随州市飞灰填埋场、草店子棚改安置房和随州之窗项目等项目, 计划总投资为 9.63 亿元。

外部支持

跟踪期内, 作为随州市重要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的持续支持

跟踪期内, 公司仍是随州市重要的基础设施建设主体。2020年, 公司获得随州市财政局财政补贴收入 0.65 亿元。

考虑到公司将继续在随州市基础设施建设等领域中发挥重要作用, 预计未来仍将获得实际控制人及相关各方提供的持续支持。

企业管理

截至 2020 年末, 公司注册资本为人民币 6.69 亿元, 实收资本为 6.10 亿元, 较 2019 年减少 0.38 亿元; 按实收资本计算, 随州国资委持有公司 81.99% 股权, 国开基金持股比例为 18.01%; 公司实际控制人仍为随州市人民政府。

跟踪期内, 公司组织架构和治理结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 9 家，较 2019 年末未发生变化。（详见图表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主。公司流动资产有所增加，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货组成。

跟踪期内，公司货币资金小幅增加，主要为银行存款。截至 2020 年末，公司无受限货币资金。

2020 年末，公司应收账款有所增加，应收对象主要是随州市财政局，占比 99.81%，主要为应收的基础设施建设业务结算款，坏账风险相对较小，但存在一定流动性风险。公司其他应收款有所下降，主要为应收非关联方的往来款，前五名合计占 74.31%。

公司存货有所增加，仍由变现能力较弱的开发成本、土地使用权和库存商品构成。其中，土地使用权 25.46 亿元；开发成本 52.78 亿元，主要为未结算的基础设施建设成本；库存商品 7.92 亿元。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额	124.25	126.31	133.77
流动资产	116.25	120.05	127.56
其中：货币资金	16.91	12.42	12.56
应收账款	7.41	16.67	23.86
其他应收款	7.79	7.09	3.94
存货	81.09	82.02	86.16
非流动资产	8.01	6.26	6.21
其中：可供出售金融资产	3.08	3.08	3.08
固定资产	4.49	2.63	2.57

注：其他应收款不含应收利息及应收股利
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

非流动资产方面，2020 年末，公司非流动资产略有下降，主要由可供出售金融资产和固定资产组成。其中可供出售金融资产与上年持平，为公司持有的湖北银行股份有限公司股权；固定资产小幅下降，主要是剥离部分房屋建筑物所致。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值 6.28 亿元，占期末资产总额的比重为 4.69%，全部为用于抵押借款的土地使用权。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增加，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主

2020年末，公司所有者权益有所增加。从构成看，公司实收资本同比减少0.38亿元，系国开基金减资所致；资本公积保持不变；未分配利润有所增加，为公司历年经营产生的净利润累积。

图表6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末
实收资本	6.69	6.48	6.10
资本公积	45.21	45.46	45.46
未分配利润	8.13	8.80	9.56
所有者权益合计	66.18	66.68	66.86

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增加，结构仍以非流动负债为主

2020年末，公司负债总额有所增加，仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，公司其他应付款有所下降，主要为应付的往来款和押金保证金，整体规模较小。2020年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加，主要为一年内到期的长期借款（8.99亿元）、应付债券（2.00亿元）和一年内到期的长期应付款（0.008亿元）。

图表7 公司主要负债及债务构成情况（单位：亿元）

项目	2018年末	2019年末	2020年末
负债总额	58.07	59.63	66.90
流动负债	11.54	9.05	13.19
其中：其他应付款	2.61	1.99	0.58
一年内到期的非流动负债	5.24	5.72	11.00
非流动负债	46.53	50.59	53.71
其中：长期借款	30.53	33.58	32.15
应付债券	16.00	17.00	19.40
长期应付款	-	0.003	2.15

注：其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债有所，由长期借款、应付债券和长期应付款组成。2020年末，公司长期借款（包括一年内到期的长期借款）有所下降，其中保证借款16.59亿元，质押借款17.95亿元，抵押借款4.60亿元，信用借款2.00亿元。公司长期应付款有所增加，主要为政府专项债2.14亿元。公司应付债券有所增长，主要为公司发行的各类债券。截至2021年5月末，公司存续债券如下图表所示。

图表 8 截至 2021 年 5 月末公司存续债券情况 (单位: 亿元、年、%)

债券简称	当期余额	起息日	期限	票面利率 (当期)
14 随州建投债/PR 随建投	2.00	2014-09-02	7	7.18
17 随州城建 PPN001	2.00	2017-10-19	5	5.30
18 随州城建 PPN001	5.00	2018-02-12	5	7.20
18 随州城建 PPN002	5.00	2018-12-13	5	5.30
19 随州城建 PPN001	3.00	2019-01-31	5	7.20
20 随州城建 MTN001	5.00	2020-03-30	5	4.79
20 随州城建 MTN002	5.00	2020-04-29	5	4.20
21 随州城建 MTN001	5.00	2021-01-26	5	5.30
21 随州城建 MTN002	3.00	2021-04-27	5	5.99
合计	35.00	-	-	-

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务规模及债务率持续增长, 仍以长期有息债务为主, 期末短期有息债务规模较大, 面临一定的短期债务偿还压力

2020 年末, 公司全部债务有所增加, 仍以长期有息债务为主。跟踪期内, 公司短期有息债务增长较快, 面临一定的短期债务偿还压力。

图表 9 公司全部债务及负债率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	53.64	56.31	64.71
长期有息债务	46.53	50.59	53.71
短期有息债务	7.11	5.72	11.00
资产负债率	46.73	47.21	50.01
全部债务资本化比率	44.77	45.78	49.18

资料来源: 公司审计报告及公司提供, 东方金诚整理

2020 年末, 公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所增加, 随着公司承担基础设施建设工程项目的推进, 未来资本支出规模将有所扩大, 债务规模及债务率或将保持较高水平。

截至 2020 年末, 公司除因开展担保业务产生对外担保事项外, 不存在其他对外担保事项。

盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入有所下降, 利润总额对政府补助依赖仍较大, 盈利能力仍然较弱

2020 年, 公司营业收入有所下降, 主要来自于基础设施建设业务; 营业利润率有所增加; 期间费用有所下降, 主要为管理费用。

2020 年, 公司利润总额有所增加, 补贴收入占利润总额的比重为 52.19%, 利润总额对政府补助依赖仍较大。

从盈利能力指标来看, 2020 年, 公司总资本收益率有所下降; 净资产收益率有所增加, 整体水平均较低, 盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2018 年末	2019 年末	2020 年末
营业收入	8.42	11.22	10.13
营业利润率	7.55	4.73	6.81
期间费用	0.23	0.22	0.20
利润总额	1.24	1.24	1.25
补贴收入	0.84	0.68	0.65
总资本收益率	1.02	1.00	0.95
净资产收益率	1.84	1.85	1.87

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

跟踪期内, 公司经营性现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大

经营活动现金流方面, 2020 年, 公司经营活动现金流入有所增加, 主要为项目结算款、政府补贴和往来款等形成的现金流入; 现金收入比率有所增加, 但主营业务回款情况仍然较差。经营活动现金流出有所增加, 主要是公司支付的基础设施项目工程款和往来款; 经营活动现金流持续净流出, 且易受项目结算款和往来款等影响, 存在不确定性。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

科目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入	20.51	4.21	5.64
现金收入比率	21.59	17.73	29.63
经营活动现金流出	33.31	12.54	12.92
投资活动现金流入	0.19	0.11	0.10
投资活动现金流出	0.07	0.10	0.02
筹资活动现金流入	24.04	13.64	22.34
筹资活动现金流出	7.61	9.82	15.02

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

投资活动现金流方面, 2020 年, 公司投资活动产生的现金流规模仍很小。筹资活动现金流方面, 2020 年, 公司筹资活动现金流入大幅增加, 主要来自于金融机构借款及发行债券所收到的现金; 筹资性现金流出有所增加, 主要为偿还债务支付的现金。

2020 年, 公司现金及现金等价物净增加额为 0.13 亿元。

偿债能力

跟踪期内, 公司作为随州市重要的基础设施建设主体, 业务仍具有较强的区域专营性, 得到了实际控制人及相关各方的持续支持, 公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债指标来看, 2020 年末, 公司流动比率与速动比率均有所下降, 但仍保持在较高水平, 现金比率为 95.23%, 公司流动资产对流动负债的覆盖程度仍较强。但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较弱。同期末, 公司货币资金对短期有息债务的覆盖倍数有所下降; 经营性现金流持续净流出, 对债务的覆盖能力仍较弱。

图表 12 公司偿债能力主要指标 (单位: %)

指标	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)
流动比率	1007.36	1327.17	966.88
速动比率	304.65	420.39	313.77
现金比率	146.52	137.26	95.23
货币资金/短期有息债务(倍)	2.38	2.17	1.14
经营现金流流动负债比率	-110.91	-92.01	-55.12
长期债务资本化比率	41.28	43.14	44.54
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.39	0.33
全部债务/EBITDA(倍)	39.77	42.88	48.85

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

从长期偿债指标来看, 2020年末, 公司长期债务资本比率有所提高; EBITDA 对利息和对全部债务的保障程度均较弱。

综合分析, 作为随州市重要的基础设施建设主体, 公司业务仍具有较强的区域专营性, 得到了实际控制人及相关各方的持续支持。东方金诚认为, 公司的综合偿债能力依然很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的地级市建设主体, 对地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比, 表中数据均为 2020 年。

图表 13 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	随州建投	鄂州市城市建设投资有限公司	鹤壁投资集团有限公司	蚌埠投资集团有限公司
地区	随州市	鄂州市	鹤壁市	蚌埠市
GDP	1096.72	1005.23	980.97	2082.73
GDP 增速	-5.3	-9.8	2.0	3.0
一般公共预算收入	35.88	48.47	71.04	158.48
一般公共预算支出	189.32	127.41	156.14	325.48
资产总额	133.77	289.84	243.13	239.53
所有者权益	66.86	101.31	105.60	69.69
营业收入	10.13	12.31	15.31	13.86
利润总额	1.25	1.61	3.08	1.22
资产负债率	50.01	65.05	56.57	70.90
全部债务资本化比率	49.18	63.10	42.83	65.53

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

与行业对比组企业相比, 公司所在地区随州市经济总量处于中上游, 仅低于蚌埠市, 但经济增速受疫情影响呈现负增长; 一般公共预算收入规模较小, 一般公共预算支出规模中等。公司资产规模、净资产规模、营业收入均较小, 利润总额处于中等水平, 债务率水平相对较低。总体来看, 随州市经济财政实力和公司经营财务实力在对比组中均处于中游。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(自主查询版), 截至 2021 年 5 月 21 日, 公

司本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的债券到期本息均已按期偿还。

抗风险能力

基于对随州市地区经济和财政实力、公司业务的区域专营优势、实际控制人及相关各方的支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

结论

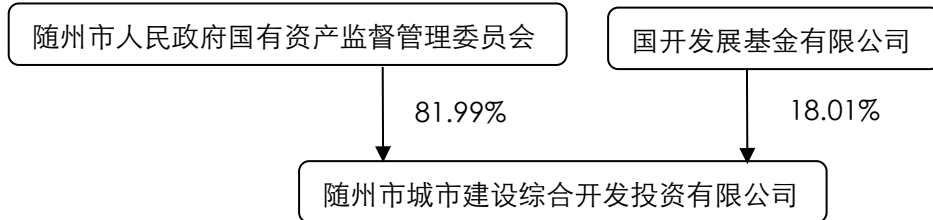
东方金诚认为，随州市经济呈现负增长，考虑到当地经济基础较好以及中央政府对疫情重灾区的扶持政策，预计 2021 年随州市经济将实现恢复性增长，地区经济实力仍较强；公司继续从事随州市的基础设施建设等业务，主营业务仍具有较强的区域专营性；作为随州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的持续支持。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产以变现能力较弱的存货和应收类款项为主，资产流动性依然较弱；公司全部债务规模及债务率持续增长，且面临一定的短期债务偿还压力；公司经营性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

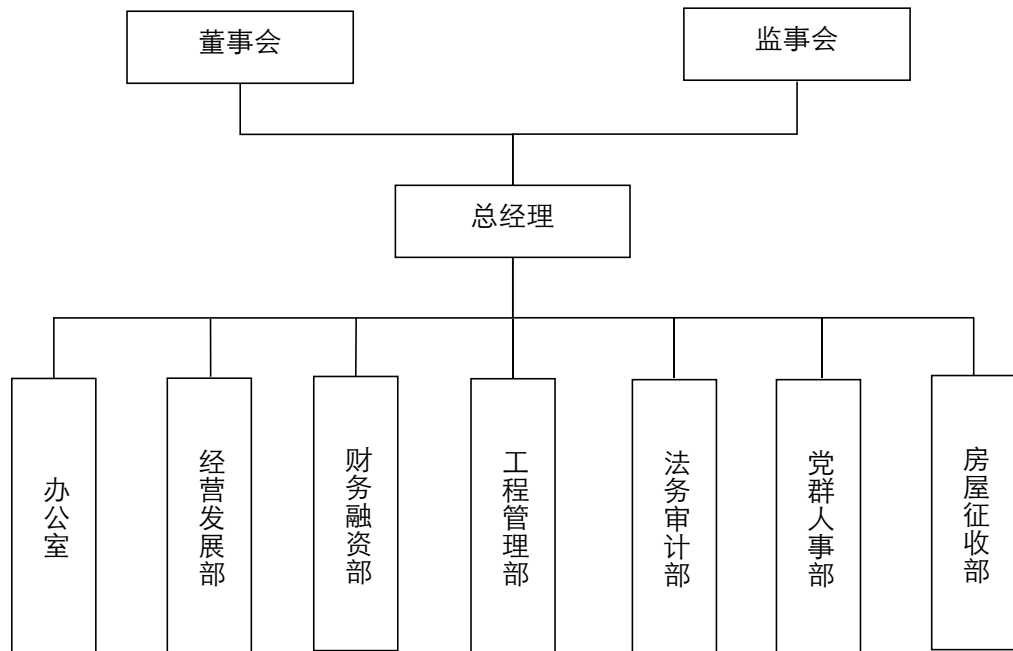
综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“14 随州建投债/PR 随建投”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图（按实收资本计算）



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	124.25	126.31	133.77
其中：货币资金	16.91	12.42	12.56
应收账款	7.41	16.67	23.86
其他应收款	7.79	7.09	3.94
存货	81.09	82.02	86.16
负债总额	58.07	59.63	66.90
其中：一年内到期的非流动负债	5.24	5.72	11.00
长期借款	30.53	33.58	32.15
应付债券	16.00	17.00	19.40
全部债务	53.64	56.31	64.71
其中：短期有息债务	7.11	5.72	11.00
所有者权益	66.18	66.68	66.86
营业收入	8.42	11.22	10.13
利润总额	1.24	1.24	1.25
经营性活动净现金流	-12.80	-8.32	-7.27
投资性活动净现金流	0.12	0.01	0.08
筹资性活动净现金流	16.43	3.82	7.32
主要财务指标			
营业利润率（%）	7.55	4.73	6.81
总资本收益率（%）	1.02	1.00	0.95
净资产收益率（%）	1.84	1.85	1.87
现金收入比率（%）	21.59	17.73	29.63
资产负债率（%）	46.73	47.21	50.01
长期债务资本化比率（%）	41.28	43.14	44.54
全部债务资本化比率（%）	44.77	45.78	49.18
流动比率（%）	1007.36	1327.17	966.88
速动比率（%）	304.65	420.39	313.77
现金比率（%）	146.52	137.26	95.23
经营现金流动负债比率（%）	-110.91	-92.01	-55.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.53	0.39	0.33
全部债务/EBITDA（倍）	39.77	42.88	48.85

注：其他应收款不含应收利息及应收股利

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=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+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。