



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 2022年第二期萍乡市城市建设投资集团有限公司小微企业增信集合债券信用评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
资金监管银行分析
增信措施分析
担保分析
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2022】01070

大公国际资信评估有限公司通过对萍乡市城市建设投资集团有限公司主体及其拟发行的 2022 年第二期萍乡市城市建设投资集团有限公司小微企业增信集合债券的信用状况进行分析和评估，确定萍乡市城市建设投资集团有限公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，2022 年第二期萍乡市城市建设投资集团有限公司小微企业增信集合债券的信用等级为 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年九月二日



## 评定等级

发债主体：萍乡市城市建设投资集团有限公司  
 债项信用等级：AA+  
 主体信用等级：AA  
 评级展望：稳定



## 债项概况

注册总额：人民币 10.5 亿元  
 本期发行金额：人民币 5 亿元  
 本期债券期限：5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权  
 偿还方式：每年付息一次，到期一次还本  
 发行目的：用于以委托贷款形式投放于小微企业  
 担保单位：萍乡市投资发展集团有限公司  
 担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保  
 担保单位信用等级：AA+

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	541.85	522.06	420.27	349.31
所有者权益	218.38	218.33	151.46	130.45
总有息债务	273.46	256.11	238.25	197.80
营业收入	5.47	42.89	22.68	15.00
净利润	0.01	5.61	5.01	2.41
经营性净现金流	-4.43	-20.31	-20.72	-26.91
毛利率	10.81	10.06	10.56	9.37
总资产报酬率	0.05	1.39	1.37	0.73
资产负债率	59.70	58.18	63.96	62.66
债务资本比率	55.60	53.98	61.14	60.26
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	-	1.09	1.23	1.03
经营性净现金流 /总负债	-1.41	-7.09	-8.50	-13.40

注：公司提供了 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019~2021 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：郝冬琳   
 评级小组成员：张佳君   
 电话：010-67413300  
 传真：010-67413555  
 客服：4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

萍乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“萍乡城投”或“公司”）作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，主要承接萍乡市内基础设施项目建设、公交运营以及土地开发整理等业务。本次评级结果表明，近年来，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件；公司在推进萍乡市城市发展方面发挥重要作用，持续得到当地政府的有力支持。同时，公司在建及拟建项目未来面临较大的资本支出压力；以开发成本与土地使用权为主的存货在总资产中占比很高，受限资产规模较高，资产流动性一般；公司总有息债务规模逐年增长，短期有息债务占比较高，存在一定短期偿债压力；公司对外担保规模较大，担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险；本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，资金管理难度较大，目前尚未确定小微企业投放名单，若小微企业未能按时偿还贷款，公司将面临一定的代偿风险。本期债券拟设立风险储备基金及政府风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用；萍乡市投资发展集团有限公司（以下简称“萍乡投发”）为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 近年来，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件；
- 公司在推进萍乡市城市发展方面发挥重要作用，近年来持续得到当地政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持；
- 本期债券拟设立风险储备基金及政府风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用；





- 萍乡投发为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

### 主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目未来需较大资本投入，面临较大的资本支出压力；
- 公司以开发成本与土地使用权为主的存货在总资产中占比很高，受限资产规模较高，资产流动性一般；
- 公司总有息债务规模逐年增长，短期有息债务在总有息债务中占比较高，存在一定短期偿债压力；
- 公司对外担保规模较大，担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险；
- 本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，由于小微企业信用资质普遍较差，抗风险能力较低，且数量较多，贷款期限分散，资金管理难度较大，目前尚未确定小微企业投放名单，若小微企业未能按时偿还贷款，公司将面临一定的代偿风险。

### 展望

预计未来，公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，将继续得到当地政府的有利支持。综合考虑，大公对未来1~2年萍乡城投的信用评级展望为稳定。





## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4.0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.55</b>
（一）市场竞争力	5.38
（二）运营能力	6.07
（三）可持续发展能力	7.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>3.95</b>
（一）偿债来源	3.74
（二）债务与资本结构	4.36
（三）保障能力分析	4.13
（四）现金流量分析	2.73
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>	<b>1</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA</b>

外部支持说明：公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，近年来持续得到当地政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	-	2022/06/28	郝冬琳、张佳君	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3.1）	未查询到相关公开披露信息
AA/稳定	-	2020/12/09	曹业东、李旭华、陈洁	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文





## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级有效期至 2023 年 9 月 1 日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。





## 发债情况

### （一）本期债券情况

本期债券是萍乡城投面向中国境内机构投资者公开发行的小微企业增信集合债券，本期债券注册金额 10.50 亿元，其中第一期人民币 5.50 亿元已于 2022 年 7 月发行完毕；本期为第二期，发行金额 5.00 亿元人民币，发行期限为 5 年期，在存续期内第 3 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，本期债券面值为 100 元，采用簿记建档、集中配售的方式发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由萍乡投发提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

### （二）募集资金用途

本期债券计划发行额为 5.00 亿元，扣除承销费用后，拟全部用于委托北京银行股份有限公司南昌分行（以下简称“北京银行南昌分行”）以委托贷款形式投放于萍乡市区域内或者经萍乡市国有资产监督管理委员会（以下简称“萍乡市国资委”）同意的其他区域的小微企业。

募集资金使用的操作流程如下：

1、确定小微企业名单。由北京银行南昌分行严格按照自营贷款的标准和程序，协助公司认真审慎选择符合条件的小微企业贷款发放对象，并确定小微企业名单，提交公司最终书面确定，萍乡市国资委和公司可以向北京银行南昌分行推荐委托贷款发放对象，但萍乡市国资委和公司不得变更或直接指定小微企业名单。

单个委贷对象发放的委贷资金累计余额不得超过 5,000 万元且不超过小微债募集资金规模的 10%。同一控制人下的企业，合计获得的委贷资金不得超过上述规定数额和比例。

2、募集资金的归集、投放与监管。募集资金归集至公司在北京银行南昌分行开立的募集资金专项账户，通过北京银行南昌分行以委托贷款形式投放给小微企业，北京银行南昌分行负责保证债券募集资金按合同约定使用。

3、债券存续期内资金的监控与回收。根据公司的另行专项委托，北京银行南昌分行负责监管募集资金使用情况，并协助公司督促小微企业在委托贷款到期时还本付息，并在债券到期时协助公司归集偿债资金。







本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，由于小微企业信用资质普遍较差，抗风险能力较低，且数量较多，贷款期限分散，资金管理难度较大，目前尚未确定小微企业投放名单，若小微企业未能按时偿还贷款，公司将面临一定的代偿风险。

本期债券的偿债资金主要来自于自小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）以及公司日常经营性收入等。同时，为保证投资者利益，公司与萍乡市国资委、北京银行股份有限公司南昌分行签订了《关于合作发行“小微企业增信集合债券”的框架协议》（以下简称“《框架协议》”），拟设立包括风险储备基金和风险缓释基金在内的多层风险缓释措施。根据《框架协议》若上述风险缓释措施仍不能满足本期债券本息偿付，则公司将以自有资金归还本期债券的本金及利息。

由于募集资金投放的小微企业名单尚未最终确定，相关小微企业运营和信用状况难以评估。小微企业通常规模较小，经营实力有限，信用资质普遍较差，较易受到不利经济环境的影响，抗风险能力相对较低。同时，接受本期债券募集资金委托贷款的小微企业数量可能较多，贷款期限较为分散，且贷款期限通常难以与本期债券的存续期限相匹配，因此在债券存续期间可能涉及委托贷款的多轮回收和投放。综上所述，本期债券资金用于对小微企业投放委托贷款，资金管理的难度较大，目前尚未确定小微企业投放名单，若小微企业未能按时偿还委托贷款，公司将面临一定的代偿风险。

## 发债主体

### （一）主体概况

依据《关于印发萍乡市城市建设投资发展公司组建方案的通知》（萍政发【2002】5号），萍乡城投由萍乡市政府于2002年9月9日出资设立，初始注册资本为人民币806.00万元。经过多次注资与变更股东，2021年11月15日萍乡市国资委发布《关于同意萍乡市金融控股公司改造升级为萍乡市投资发展集团有限公司实施方案的批复》（萍国资字【2021】59号），根据《萍乡市人民政府办公室关于印发萍乡市投资发展集团有限公司组建工作方案的通知》（萍府办字【2021】64号）精神和市政府对《关于遴选萍乡市金融控股有限公司改造升级为“萍乡市投资发展集团有限公司”的请示》的批复意见，原则同意该实施方案。故萍乡市金融控股有限公司（以下简称“萍乡金控”）调出公司一级子公司名单，萍乡金控更名萍乡投发，变更为公司控股股东。公司2021年12月1日发布的《萍乡市城市建设投资集团有限公司关于控股股东发生变更的公告》，根据萍乡市国资委印发的《划转通知书》（萍国资划转字【2021】5号）文，将公司100%股权划转至萍乡投发，公司股东变更为萍乡投发。根据《江西省人民政府关于印发江西省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（赣府字【2019】





42 号)文和《萍乡市财政局、萍乡市人力资源和社会保障局、萍乡市国有资产监督管理委员会关于明确划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》萍财资【2022】7号文件,2022年5月6日,萍乡投发将公司10%股权无偿划至江西省行政事业资产集团有限公司(以下简称“江西行政”)。变更后,萍乡投发持股比例90.00%,江西行政持股比例10.00%,截至本报告出具日,已完成工商变更。截至本报告出具日,公司注册资本及实收资本均为30.00亿元,控股股东为萍乡投发,实际控制人为萍乡市国资委(见附件1-1)。截至2022年3月末,公司纳入合并范围内共18家一级子公司(见附件1-2)。

## (二) 公司治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国公司登记管理条例》的规定,制定了《萍乡市城市建设投资集团有限公司章程》,公司设立股东会,由全体股东组成,江西行政所持公司股权对应的表决权归萍乡投发行使。根据《中国共产党章程》规定,设立中国共产党萍乡市城市建设投资集团有限公司委员会,隶属萍乡市国资委党委,公司党委领导班子成员一般为5~9人,设党委书记1人,党委副书记2人,纪委书记1人。公司设董事会,是公司的决策机构,董事会由5至9名董事组成,其中包括1~3名职工董事,由职工代表大会选举产生。董事会设董事长1名,由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司设总经理1名,副总经理2~4名,对董事会负责,向董事会报告工作,接受董事会的监督管理。公司设监事会,是公司的监督机构,成员不得少于3人;监事会应当包括股东代表和职工代表,其中职工代表的比例不低于三分之一,由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司根据《公司法》、公司章程和公司经营的需要设置设立了党政办公室、党群工作部、人力资源部、计划财务部、审计法务部、纪检室、建设开发部、战略发展部(见附件1-1),各部门岗位职责和权限明确。

## (三) 征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告,截至2022年7月7日,公司本部未曾发生信贷违约事件;已结清信贷信息中,有25笔关注类借款<sup>1</sup>,未结清信贷中,有1笔次级贷款<sup>2</sup>。截至本报告出具日,公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息,存续期债务融资工具利息均已按期兑付。

<sup>1</sup> 根据2018年11月13日国家开发银行江西省分行(以下简称“国开行江西分行”)出具的相关说明,公司2017年以前在国开行江西分行信用评级为BBB+,根据国开行江西分行内部信用评级,BBB+及以下评级的企业项目贷款列为关注类,公司2017年信用评级由BBB+提至A-,根据国开行江西分行信用评级,A-及以上的企业项目贷款列为正常类。公司已结清贷款均为正常贷款,未出现本息拖欠现象。

<sup>2</sup> 根据2021年11月22日萍乡农商银行信贷部出具的相关说明,公司利息逾期218.91万元,为萍乡农商银行系统原因造成,非公司原因,目前萍乡农商银行正在为公司做征信异议处理。





## 偿债环境

近年来，我国国民经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，经济总量持续扩大，经济结构持续优化；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，城投行业风险整体可控；近年来，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件。

### （一）宏观环境

近年来，我国国民经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，经济总量持续扩大，经济结构持续优化。2022 年上半年我国经济增长面临一定阻力，但长期向好的基本面没有改变，随着稳增长政策效应的不断显现，未来经济结构将持续优化并逐步释放内需增长空间，经济发展质量将进一步提升。

当前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济结构持续优化。2019~2021 年，我国国内生产总值（GDP）同比分别增长 6.0%、2.2%和 8.1%，其中 2020 年经济增长有所放缓主要受全球突发的新冠疫情影响，但我国仍是当年全球唯一实现正增长的主要经济体，同年我国顺利完成“十三五”收官。“十四五”开局之年，我国经济持续恢复，2021 年全年 GDP 总量达到 1,143,670 亿元，仍位居全球第二，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%。分季度看，各季度经济增速逐季下降，同比分别为 18.3%、7.9%、4.9%和 4.0%。分产业看，第三产业对 GDP 累计同比贡献率同比回升，第一产业和第二产业有所回落，其中第三产业累计同比贡献最高，达到 55.0%，经济结构持续优化。

2022 年，受疫情反弹和国际地缘政治冲突等超预期因素影响，我国经济增长面临一定阻力，上半年 GDP 同比增长 2.5%，其中一季度在政策前置发力拉动下，当季 GDP 同比增长 4.8%，实现开局平稳增长。但 3 月末以来，受国际地缘政治冲突升级和国内疫情反弹等事件扰动，4、5 月份主要生产需求指标明显下滑，经济稳增长压力加大，随着 5 月一揽子稳增长措施的加速落地，以及疫情防控成效不断显现和疫情防控形势向好，国内经济增长逐步呈现弱修复，二季度实现 GDP 同比增长 0.4%，增长结构以基建和外贸拉动为主，制造业运行平稳，消费开始发力，地产仍是主要拖累项。

2022 年，面对日趋复杂严峻内外环境，我国宏观政策保持连续性、增强有效性，在扩大需求上积极作为，经济长期向好基本面没有改变。积极的财政政策更注重精准有效，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，推动减税降费有效落实，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策实施力度进一步加大，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。微观政策持续激发市



市场主体活力，结构政策着力畅通国民经济循环，科技政策扎实落地，改革开放政策激活发展动力，区域政策增强发展的平衡性协调性，社会政策兜住兜牢民生底线。从中长期来看，我国经济规模仍稳居世界第二，随着经济结构的不断优化，内需增长空间将进一步得到释放，经济发展质量将持续提升。

## （二）行业环境

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院及各部委陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强地方政府隐性债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年 1 月，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务被分类纳入预算管理。2016 年 7 月，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年 4 月，财政部等六部委联合下发《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强对融资平台公司的融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。随后，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出更加规范的要求。随后，财政部印发《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融







企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号），明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算受到一定程度影响。为缓解城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境边际收紧。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉面广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政





府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

### （三）区域环境

近年来，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件。

萍乡市为江西省地级市，位于江西省西部，东与本省宜春市、南与吉安市、西与湖南省株洲市、北与湖南省浏阳市接壤，处于长株潭经济圈的辐射核心区域，同时接受泛珠三角经济区和闽东南经济区的辐射。沪昆铁路横穿萍乡市与京广、京九两大动脉相连，319 和 320 国道呈十字型在市区交汇通过，中心城区距湖南长沙黄花机场仅 120 公里，具有良好的区位地理条件。萍乡市下辖芦溪县、上栗县、莲花县、安源区、湘东区，全市土地面积 3,823.99 平方公里，2021 年末，萍乡市常住人口 180.59 万人。

2019 年 8 月，萍乡市获批国家产业转型升级示范区，获评 7 个省级重点工业产业集群，分别是萍乡经济技术开发区新材料产业集群、安源区海绵产业集群、湘东区工业陶瓷及节能环保产业集群、芦溪县电瓷产业集群、上栗县粉末冶金产业集群、莲花县空压机产业集群。其中，芦溪电瓷产业集群产品品种发展到 40 多个系列，600 多个品种，成为全球最大的电瓷产业集聚区。

2019~2021 年，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件。2021 年实现地区生产总值为 1,108.30 亿元，同比增长 8.3%。其中，第一产业增加值 77.14 亿元，同比增长 6.9%；第二产业增加值 497.64 亿元，同比增长 7.7%；第三产业增加值 533.52 亿元，同比增长 9.0%；三次产业结构调整为 7.0:44.9:48.1。2021 年末，萍乡市人均地区生产总值为 61,386 元，同比增长 8.4%。2019~2021 年，萍乡市规模以上工业增加值增速有所波动，2021 年，规模以上工业增加值增速为 10.8%，高新技术产业增加值占规模以上工业增加值比重为 42.5%，同比提高 1.0 个百分点；装备制造业增加值同比增长 12.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 33.5%。2019~2021 年，萍乡市固定资产投资增速有所波动，但保持在 8.0%以上；2021 年全市固定资产投资同比增长 10.9%，其中，第一产业投资下降 46.2%，第二产业投资增长 15.9%。2019~2021 年，萍乡市社会消费品零售总额逐年增加，2021 年，社会消费品零售总额同比增长 17.3%，限额以上单位商品零售额中，家具类同比增长 62.0%，体育、娱乐类同比 56.6%，建筑及装潢材料类同比增长 39.6%，文化办公用品类同比增长





31.2%。2019~2021年，萍乡市进出口总额逐年增长，2021年，进出口总额同比增长28.0%，其中，出口值182.20亿元，同比增长27.4%。

**表1 2019~2021年萍乡市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021年		2020年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,108.30	8.3	963.60	3.6	930.02	7.5
人均地区生产总值（万元）	6.14	8.4	-	-	4.80	7.0
一般预算收入	108.63	2.4	106.11	1.0	105.02	5.3
规模以上工业增加值	-	10.8	-	4.5	-	8.7
固定资产投资	-	10.9	-	8.0	-	9.7
社会消费品零售总额	389.78	17.3	332.30	2.9	322.93	11.3
进出口总额	184.80	28.0	147.47	-2.8	117.64	4.4
三次产业结构	7.0:44.9:48.1		7.9:43.6:48.5		7.3:44.5:48.2	

数据来源：2019~2021年萍乡市国民经济和社会发展统计公报

2022年1~6月，萍乡市实现地区生产总值566.23亿元；固定资产投资同比增长9.7%；社会消费品零售总额为177.19亿元，同比增长5.3%；2022年1~7月，萍乡市实现一般公共预算收入82.8亿元，同比增长2.0%，一般公共预算支出完成177.51亿元，同比下降0.6%。

**表2 2019~2021年萍乡市主要财政指标（单位：亿元）**

主要指标		2021年	2020年	2019年
财政 收入	一般预算收入	108.63	106.11	105.02
	其中：税收收入	70.45	70.38	72.19
	政府性基金收入	106.60	79.72	85.97
	转移性收入	124.77	121.19	117.42
财政 支出	一般预算支出	289.97	281.52	275.80
	政府性基金支出	125.45	113.80	68.31

数据来源：萍乡市人民政府网站公开资料及公司提供

2019~2021年，萍乡市一般预算收入逐年增长，税收收入占一般预算收入的比重分别为68.74%、66.33%和64.85%，逐年下降。2021年，萍乡市税收收入中，增值税、契税、企业所得税、城市维护建设税和土地增值税合计占税收收入的比重为87.18%。2019~2021年，萍乡市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入有所波动，土地出让易受国家房地产调控政策和土地市场行情的影响，具有一定的不确定性。同期，萍乡市一般预算支出逐年增长，一般预算收入对一般预算支出覆盖程度较差。同期，萍乡市政府性基金支出逐年增长，2021年，萍乡市政府性基金支出主要为城乡社区支出和其他支出。

2019~2021年末，萍乡市地方政府债务余额分别为203.83亿元、270.63亿元和373.59亿元，地方政府债务规模增长较快，截至2021年末，萍乡市地方





政府债务余额中，一般债务余额 188.70 亿元，专项债务余额 184.89 亿元。

## 财富创造能力

公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，主要承接萍乡市内基础设施项目建设、公交运营以及土地开发整理等业务；近年来，公司营业收入持续增长，毛利率水平有所波动。

公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，主要承接萍乡市内基础设施项目建设、公交运营以及土地开发整理等业务。2019~2021 年，公司营业收入持续增长，基础设施建设及商品销售业务是公司收入的主要来源。

从各业务板块来看，近年来，公司基础设施建设业务收入持续增长，主要系近年来基础设施建设业务收入确认逐年增加；土地开发业务因受政策影响，2019 年、2021 年及 2022 年 1~3 月未实现收入。2019~2021 年，公司公共交通、劳务及其他服务和租赁业务收入规模较小，是公司营业收入的有益补充。同期，商品销售业务收入逐年增加，其中 2021 年同比大幅增加 14.44 亿元，主要因公司商品贸易业务范围扩大及新增孙公司开展商品销售业务并扩大贸易品种。

2019~2021 年，公司综合毛利率有所波动，基础设施建设业务毛利率逐年上升；公共交通业务主要依靠补贴经营，毛利率持续为负；劳务及其他服务毛利率有所波动；同期，租赁业务毛利率有所波动，其中 2021 年同比大幅增长主要因本期出租的房产按投资性房地产核算并按公允价值计量，不再进行摊销，导致营业成本下降，当期毛利率大幅上升；商品销售业务毛利率有所波动，2021 年同比大幅下降主要因当期扩大销售业务范围，销售成本有所增加。

**表3 2019~2021年及2022年1~3月公司营业收入和毛利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022年1~3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.47	100.00	42.89	100.00	22.68	100.00	15.00	100.00
基础设施建设	1.18	21.61	22.68	52.88	17.28	76.22	11.14	74.30
土地开发整理	-	-	-	-	0.42	1.84	-	-
公共交通	0.08	1.39	0.32	0.74	0.26	1.16	0.42	2.80
劳务及其他服务	0.44	8.03	1.23	2.87	0.58	2.55	0.40	2.64
租赁业务	0.04	0.72	0.40	0.94	0.31	1.38	0.33	2.19
商品销售	3.73	68.25	18.26	42.58	3.82	16.85	2.71	18.06
毛利润	0.59	100.00	4.32	100.00	2.39	100.00	1.40	100.00
基础设施建设	0.31	52.90	3.15	72.92	1.90	79.39	1.16	82.86
土地开发整理	-	-	-	-	0.12	4.82	-	-
公共交通	-0.15	-25.16	-0.56	-13.01	-0.52	-21.84	-0.39	-27.68
劳务及其他服务	0.19	31.72	0.85	19.71	0.48	19.87	0.29	20.94
租赁业务	0.03	5.49	0.36	8.41	0.18	7.62	0.19	13.23
商品销售	0.21	35.04	0.52	11.96	0.24	10.14	0.15	10.65
毛利率	10.81		10.06		10.56		9.37	
基础设施建设	26.46		13.88		11.00		10.44	
土地开发整理	-		-		27.62		-	
公共交通	-195.82		-177.86		-199.22		-92.46	
劳务及其他服务	42.71		69.15		82.34		74.17	
租赁业务	82.29		90.49		58.22		56.47	
商品销售	5.55		2.83		6.35		5.53	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2022年1~3月，公司营业收入5.47亿元，主要来自于基础设施建设和商品销售收入，毛利率为10.81%。

#### （一）基础设施建设业务

作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，公司主要承接萍乡市内基础设施项目建设；公司在建及拟建项目未来需较大资本投入，面临较大的资本支出压力。

作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，公司主要承接萍乡市内基础设施项目建设。公司基础设施建设业务主要由本部和子公司萍乡市安源投资有限公司（以下简称“安源投资”）、上栗嘉和、江西省萍乡市燎原投资有限公司（以下简称“燎原投资”）负责。业务模式包括政府委托代建模式、政府购买服务、PPP模式和自营模式。

委托代建模式下，公司与萍乡市政府签署代建协议，公司编制项目建设总进度计划、资金使用计划、项目组织措施和管理办法报萍乡市财政局审批，并负责工程项目的质量、安全、进度管理；项目竣工后，由萍乡市政府组织相关单位进



行验收，萍乡市财政局按照项目总的投资成本加成本约 10%的比例支付代建项目款，支付开始时间为项目竣工后次年。

政府购买服务模式，公司与萍乡市房管局或安源区住建局签订政府购买服务协议，公司负责对棚户区建筑物进行征收、改造，项目竣工后，萍乡市房管局或安源区住建局逐年向公司支付服务费用，政府购买服务费率约为 8%~9%。

PPP 模式下，公司分别与湘东区扶贫和移民办公室、萍乡市安源区住房和城乡建设局、上栗县扶贫和移民办公室等就相关项目签订 PPP 协议，PPP 项目中涉及的公司均为萍乡城投并表子公司，公司作为社会资本方，在 PPP 项目中公司股权占比超过 50%，具有实际控制权；公司负责项目的设计、建设、融资、运营维护和移交等工作，特许经营期按合同约定（包括建设期和运营期），运营期将收到政府付费或使用人付费收入。公司采用 PPP 模式建设的在建项目主要有萍乡市湘东区农村基础设施提升工程项目、萍乡市湘东区乡村振兴暨医疗卫生提升建设项目和上栗县返乡创业基地标准厂房（一期）建设项目项目等。

自营模式下，公司通过市场化经营实现收益。随着萍乡市的快速发展，城市基础设施建设需求不断增加，公司及其子公司承担的基建工程项目逐渐增多，公司采用自营模式建设的在建项目主要有萍实大厦、玉湖岛和污水处理厂二期等。

2019~2021 年，随着基础设施建设工程项目的增加，公司基础设施建设业务收入持续增长。截至 2022 年 3 月末，公司在建项目主要包括南正街棚户区改造、老城核心区棚户区改造等项目，计划总投资 212.02 亿元，已完成投资 147.29 亿元，尚需投资 64.73 亿元（见附件 2-1），其中代建模式项目总投资 36.35 亿元，已投资 30.13 亿元，尚需投资 6.22 亿元；政府购买服务项目总投资 37.15 亿元，已投资 36.89 亿元，尚需投资 0.26 亿元；PPP 模式项目总投资 45.01 亿元，已投资 30.10 亿元，尚需投资 14.91 亿元；自营模式项目总投资 93.51 亿元，已投资 50.17 亿元，尚需投资 43.34 亿元。同期，公司拟建项目主要为老煤校区改造项目和萍乡市数字萍乡建设项目，预计总投资额为 15.50 亿元。公司在建及拟建项目未来需较大资本投入，面临较大的资本支出压力。

## （二）土地开发业务

公司土地开发业务受政策变化、城市规划影响较大，未来收入存在较大不确定性。

公司土地开发业务模式为根据政府及自身经营规划，向萍乡市国土资源局提出目标区域的土地开发实施方案，待批复后公司与萍乡市土地收购储备中心签订土地开发委托协议，由公司负责资金筹措、征地拆迁、土地开发等工作，待目标土地实现“五通一平”的净地出让条件并经土地收购储备中心验收合格后，由萍乡市国土资源局依法组织出让。萍乡市财政局将出让土地的开发及征地成本以及





计提各项税费、基金后将土地整理成本和相关服务费用返还至公司专户，最终金额以审计结果为准。公司以当年实际回笼的土地出让金作为收入确认标准。

受土地出让计划的影响，2019 年、2021 年及 2022 年 1~3 月，公司未进行土地出让，未产生相关收入。2020 年，公司实现新煤校以南地块整理，实现出让金返还收入 0.42 亿元。公司土地开发及出让情况受政府规划、土地市场景气度影响较大，未来公司土地出让收入存在较大不确定性。

### （三）其他业务

近年来，公司公共交通、商品销售业务和租赁业务等其他业务收入规模有所波动，对收入来源形成一定补充。

公司其他业务主要包括公交客运、房屋租赁业务商品销售及其他业务等。其中，公共交通业务由子公司萍乡市公共交通集团有限公司（以下简称“公交公司”）负责。公交公司为萍乡市唯一的公共交通客运企业，承担萍乡城区及城郊公共交通客运服务，根据萍乡市发展改革委员会印发的《萍发改收费字【2015】42 号》，公司运营的公交快巴专线票价为 3 元/人/次。2019~2021 年，公司分别实现公共交通业务收入 0.42 亿元、0.26 亿元和 0.32 亿元，毛利率持续为负，其中 2020 年受疫情影响收入水平与毛利率水平大幅下降。公司公交业务非市场化定价，主要依靠车票收入以及市政府公交燃油补贴持续经营。2019~2021 年，政府对公司公共交通业务的补贴分别为 0.51 亿元、0.65 亿元和 0.49 亿元。

商品销售贸易业务由易融通负责，业务模式为以销定购，根据下游客户的需求，向上游供应商采购对应商品，赚取差价和收取供应链管理服务费，销售产品以电子产品、多媒体数字设备、砂石、钢材、煤炭为主，销售商品逐年趋于多样化。2019~2021 年，公司实现商品销售收入逐年增加，是公司营业收入的重要补充。

租赁收入主要来源于安源投资持有的安源区世纪广场 1~9 号楼和萍安中道 217 号办公楼的租金收入以及零星的商铺租金收入。2019~2021 年，公司租赁业务收入规模较小，但较为稳定。公司用于租赁的建筑面积为 45,780.02 平方米<sup>3</sup>。

<sup>3</sup>该租赁面积不包含零星的商铺。





## 偿债来源与负债平衡

近年来，公司营业收入保持增长，净利润持续增加，政府补助是公司利润的主要来源，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务偿还对融资能力依赖程度较高；公司以开发成本与土地使用权为主的存货在总资产中占比很高，受限资产规模较高，资产流动性一般；公司总有息债务规模逐年增长，短期有息债务在总有息债务中占比较高，存在一定短期偿债压力。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

近年来，公司营业收入保持增长，期间费用率较低；净利润持续增加，政府补助是公司利润的主要来源。

2019~2021年，随着基础设施建设业务和商品销售业务规模的增加，公司营业收入保持增长，毛利率有所波动；同期，公司期间费用主要由销售费用、管理费用和财务费用组成，利息支出资本化较多，分别为2.74亿元、4.79亿元和6.16亿元；期间费用率较低，其中2020年公司期间费用为-0.19亿元，同比大幅下降，主要系公司发行的美元债实现汇兑收益1.23亿元，计入财务费用，导致公司财务费用为负。

2019~2021年，公司获得政府补贴收入分别为1.95亿元、2.89亿元和2.96亿元，政府补助收入是公司利润的主要来源；同期，公司净利润、总资产报酬率持续上升，净资产收益率有所波动。

**表4 2019~2021年及2022年1~3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
营业收入	5.47	42.89	22.68	15.00
毛利率	10.81	10.06	10.56	9.37
期间费用	0.62	1.32	-0.19	0.76
其中：销售费用	0.12	0.15	0.09	0.03
管理费用	0.35	0.86	0.76	0.66
财务费用	0.15	0.30	-1.07	0.05
期间费用/营业收入	11.26	3.07	-0.83	5.04
其他收益	0.06	2.96	2.89	1.95
投资收益	0.02	0.68	0.30	0.38
营业利润	0.05	6.44	5.58	2.48
利润总额	0.05	6.42	5.57	2.45
净利润	0.01	5.61	5.01	2.41
总资产报酬率	0.05	1.39	1.37	0.73
净资产收益率	0.01	2.57	3.31	1.84

数据来源：根据公司提供资料整理





2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.47 亿元，毛利率 10.81%，由于大部分基础设施建设收入及补贴收入为年末结算，一季度利润仍很低。

## 2、筹资能力及资产可变现性

近年来，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。公司银行借款仍以保证借款为主，且保证借款规模有所增加。截至 2022 年 3 月末，公司获得的银行授信额度共 341.14 亿元，已使用的银行授信额度为 244.65 亿元，尚未使用银行授信额度为 96.49 亿元。债券融资方面，截至 2021 年末，公司存续债券包括企业债券、美元债券及中期票据等，存续债券余额为 61.93 亿元。同期，公司非标融资主要为信托，融资规模为 18.61 亿元，平均融资成本为 6.54%。

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；以开发成本与土地使用权为主的存货在总资产中占比很高，受限资产规模较高，资产流动性一般。

2019~2021 年末，公司资产规模持续快速增长，资产构成以流动资产为主。公司流动资产主要以货币资金、其他应收款和存货为主。2019~2021 年末，公司以银行存款为主的货币资金规模有所波动，截至 2021 年末货币资金为 42.51 亿元，其中受限的货币资金为 16.84 亿元，主要为承兑汇票的保证金和银行贷款质押存单等。公司其他应收款主要为对萍乡市相关政府部门及其他国有企业借款与往来款项。2019~2021 年末，公司其他应收款规模持续增长，其中 2021 年末，其他应收款前五名分别为应收萍乡市财政局 5.91 亿元、上栗县财政局 4.79 亿元、萍乡创新发展投资集团有限公司 3.50 亿元、芦溪县城市建设投资发展有限公司 3.53 亿元和萍乡市国有资本投资集团有限公司（以下简称“萍乡国投”）2.34 亿元，其他应收款前五名单位合计占比 46.65%；公司未提供其他应收款账龄情况。2019~2021 年末，公司存货规模有所波动，在总资产中占比很大，主要由开发成本和土地使用权资产组成，其中 2021 年末开发成本为 221.92 亿元，占比为 93.04%；土地使用权价值为 16.18 亿元，占比为 6.78%。

公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产和投资性房地产。2019~2021 年末，公司长期股权投资有所波动，其中 2021 年末同比减少 3.08 亿元，主要为划出对萍乡农村商业银行股份有限公司的股权投资。2019~2021 年末，公司固定资产主要为房屋建筑物、机器设备以及公交车辆的购置，规模有所波动。2021 年末非流动资产大幅增加 152.52 亿元，主要因新增投资性房地产科目，为持有并准备增值后转让的土地使用权、出租的建筑物、出租的土地使用权等从存货结转至投资性房地产。



表5 2019~2021年末及2022年3月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022年3月末		2021年末		2020年末		2019年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>367.43</b>	<b>67.81</b>	<b>348.18</b>	<b>66.69</b>	<b>398.91</b>	<b>94.92</b>	<b>329.90</b>	<b>94.44</b>
货币资金	52.83	9.75	42.51	8.14	54.92	13.07	53.41	15.29
其他应收款	42.16	7.78	42.14	8.07	38.43	9.15	34.79	9.96
存货	247.30	45.64	238.52	45.69	296.10	70.45	229.76	65.77
<b>非流动资产合计</b>	<b>174.42</b>	<b>32.19</b>	<b>173.88</b>	<b>33.31</b>	<b>21.36</b>	<b>5.08</b>	<b>19.41</b>	<b>5.56</b>
长期股权投资	5.39	1.00	5.34	1.02	8.42	2.00	7.80	2.23
固定资产	3.03	0.56	3.10	0.59	5.08	1.21	4.90	1.40
投资性房地产	161.07	29.73	160.66	30.77	-	-	-	-
<b>总资产</b>	<b>541.85</b>	<b>100.00</b>	<b>522.06</b>	<b>100.00</b>	<b>420.27</b>	<b>100.00</b>	<b>349.31</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2022年3月末，公司总资产较2021年末增加19.79亿元。其中，货币资金较2021年末增加10.32亿元，存货同比增加8.78亿元，投资性房地产小幅增加。

截至2021年末，公司受限资产规模为132.67亿元，其中用于担保或质押的定期存单、保证金等其他货币资金受限16.84亿元，用于贷款担保的土地使用权受限1.17亿元及用于贷款担保的不动产权受限114.66亿元，受限资产占总资产的比重为25.41%，占净资产比重为60.76%。截至2022年3月末，公司受限资产为136.44亿元，其中用于担保或质押的定期存单、保证金等其他货币资金受限20.61亿元。公司受限资产规模较高，资产流动性一般。

## （二）债务及资本结构

近年来，随着项目建设的投入的增加，公司负债规模逐年增长，负债结构以非流动负债为主，资产负债率有所波动。

2019~2021年末，公司的负债规模逐年增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率有所波动。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2019~2021年末，公司短期借款有所波动，以保证借款和信用借款为主；2020~2021年末，应付票据大幅增加，主要因银行承兑汇票大幅增加。其他应付款主要由萍乡市其他国有企业往来款和项目保证金及押金构成，2019~2021年末，其他应付款规模有所波动，其中2020年末为23.86亿元，包括应付萍乡市昌达城市管理服务有限公司、萍乡市安瑞建设有限公司、萍乡市建弘城市污水处理有限公司、萍乡市盛永文化发展有限公司（以下简称“盛永文化”）和萍乡陶瓷产业基地管理委员会等萍乡市国有企业往来款合计12.31亿元，占其他应付款比重为52.77%，2020年末大幅增加主要因新增子公司芦溪县国有资产经



营管理有限公司（以下简称“芦溪国资”），相应增加对萍乡市其他国有企业的应付往来款；2021年末，其他应付款小幅减少，包括应付萍乡市兴建供应链管理服务股份有限公司4.08亿元、盛永文化2.15亿元、萍乡市安华小额贷款有限公司1.50亿元、萍乡市国晟建设工程有限公司1.40亿元和萍乡市滨兴贸易有限公司1.18亿元，往来款合计10.31亿元，占其他应付款的比重为44.09%。同期，一年内到期的非流动负债持续增加，主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款，其中2020年末同比大幅增加，主要为一年内到期的银行借款增加所致；2021年末同比大幅增加，主要因新增一年内到期的应付债券23.38亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2019~2021年末，公司长期借款有所波动，其中2021年末同比减少1.65亿元，主要由抵押借款、保证借款和信用借款构成。为满足业务发展融资需求，公司债券融资规模近年来有所增加，存续债券主要为私募公司债、小微企业增信集合债与美元债，截至2021年末应付债券余额为34.55亿元，同比减少8.76亿元，主要系2019年发行的美元债及“19萍乡02”转入一年内到期非流动负债所致。同期，公司以融资租赁和非金融机构借款为主的长期应付款逐年增加，截至2021年末小幅增加1.10亿元，主要为应付融资租赁款项目的增加。

**表6 2019~2021年末及2022年3月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022年3月末		2021年末		2020年末		2019年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.01	2.48	6.98	2.30	8.44	3.14	4.90	2.24
应付票据	19.54	6.04	16.28	5.36	4.49	1.67	-	-
其他应付款	23.41	7.24	23.38	7.70	23.86	8.88	13.03	5.95
一年内到期的非流动负债	48.88	15.11	49.66	16.35	24.24	9.02	4.78	2.18
<b>流动负债合计</b>	<b>111.08</b>	<b>34.34</b>	<b>108.90</b>	<b>35.85</b>	<b>64.77</b>	<b>24.10</b>	<b>30.34</b>	<b>13.86</b>
长期借款	147.05	45.46	137.50	45.27	139.15	51.76	133.53	61.01
应付债券	42.53	13.15	34.55	11.38	43.31	16.11	35.63	16.28
长期应付款	22.25	6.88	22.22	7.32	21.12	7.86	18.96	8.66
<b>非流动负债合计</b>	<b>212.39</b>	<b>65.66</b>	<b>194.83</b>	<b>64.15</b>	<b>204.04</b>	<b>75.90</b>	<b>188.53</b>	<b>86.14</b>
<b>负债合计</b>	<b>323.46</b>	<b>100.00</b>	<b>303.73</b>	<b>100.00</b>	<b>268.81</b>	<b>100.00</b>	<b>218.87</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	61.62	19.05	61.84	20.36	34.67	12.90	9.68	4.42
长期有息债务	211.84	65.49	194.27	63.96	203.58	75.73	188.12	85.95
<b>总有息债务</b>	<b>273.46</b>	<b>84.54</b>	<b>256.11</b>	<b>84.32</b>	<b>238.25</b>	<b>88.63</b>	<b>197.80</b>	<b>90.37</b>
<b>资产负债率</b>		<b>59.70</b>		<b>58.18</b>		<b>63.96</b>		<b>62.66</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2022年3月末，公司总负债较2021年末增加19.73亿元，其中，长期借款较2021年末增加9.55亿元；应付债券较2021年末增加7.98亿元，主要为发行





“22 萍乡 02”。

近年来，公司总有息债务规模逐年增长，且规模较大，短期有息债务在总有息债务中占比较高，存在一定短期偿债压力。

2019~2021 年末，公司总有息债务规模逐年增长，在总负债中占比有所波动，但处于较高水平。截至 2021 年末，公司总有息债务为 256.11 亿元，在总负债中占比 84.32%，规模较大且占比较高；其中短期有息债务 61.84 亿元，占总有息债务比重为 24.14%，占比较高，同期末非受限货币资金为 25.67 亿元，不能完全覆盖短期有息债务。公司未提供有息债务期限结构。截至 2022 年 3 月末，公司总有息债务继续增加，短期有息债务为 61.62 亿元，非受限货币资金为 32.22 亿元，不能完全覆盖短期有息债务，存在一定短期偿债压力。

公司对外担保规模较大，担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 89.44 亿元，担保比率为 40.96%。截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 95.17 亿元，担保比率为 43.58%，主要是对萍乡市昌兴投资有限公司担保 45.39 亿元、上栗县投资公司担保 10.49 亿元和莲花县宝莲投资开发有限公司担保 7.02 亿元（见附件 2-2），上述三家公司担保余额占比为 66.09%，担保集中度较高，且对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险。公司未提供对外担保企业财务报表。

近年来，受益于资本公积和未分配利润的影响，公司所有者权益逐年增加，资本实力不断增强。

2019~2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益逐年增长，分别为 130.45 亿元、151.46 亿元、218.33 亿元和 218.38 亿元，其中未分配利润分别为 11.92 亿元、16.55 亿元、21.77 亿元和 21.74 亿元，资本公积分别为 100.30 亿元、95.31 亿元、156.04 亿元和 156.04 亿元；2020 年末资本公积同比下降，主要是受公司将 22.00 亿元资本公积转增注册资本，同时公司及其子公司获得政府资本性注入 12.02 亿元影响；2021 年末资本公积同比增加 60.73 亿元，主要因子公司芦溪国资收到江西省芦溪城市发展投资集团有限公司（以下简称“芦溪城投”）注入的资本金 3.00 亿元，同时公司将持有准备增值对外转让的土地使用权、已出租的固定资产转为投资性房地产核算并以公允价值模式进行后续计量，转换日评估增值导致资本公积增加 64.12 亿元；根据《萍乡市人民政府办公室关于印发萍乡市投发发展集团有限公司组建工作方案的通知》（萍府办字【2021】64 号）文件，公司进行整合，划出萍乡投发，划入蓝盾实业、萍乡市数字产业投资集团有限公司等公司股权导致资本公积减少 3.48 亿元。





公司盈利对利息覆盖能力较强；偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流大幅流出，缺乏对债务的保障能力；公司资产负债率水平较高，资产主要以存货和投资性房地产为主。

2019~2021年，公司EBITDA利息保障倍数分别为1.03倍、1.23倍、1.09<sup>4</sup>倍，盈利对利息的保障能力较强。公司流动性偿债来源主要为债务收入。同期，经营性净现金流大幅流出，仍缺乏对债务的保障能力；偿债来源以债务收入为主，公司债务融资能力较强，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。2019~2021年末，公司流动比率分别为10.87倍、6.16倍和3.20倍，速动比率分别为3.30倍、1.59倍和1.01倍，流动资产对流动负债的覆盖能力较好。同期，公司资产负债率分别为62.66%、63.96%和58.18%，资产负债率水平较高，资产主要以存货和投资性房地产为主。

### （三）现金流

近年来，由于项目建设支出较多，公司经营性现金流持续为净流出，无法对债务及利息形成保障。

公司经营活动现金流入主要为政府项目回款、商品销售收入以及关联方往来款的收入，经营活动现金流出主要为工程款项、往来款及商品采购等支出。2019~2021年，随着业务结构优化，公司工程款项、商品采购支出有所下降，经营性现金流净流出规模有所减少，但仍无法对债务及利息形成保障。

公司投资活动的现金流出主要为对萍乡市燃气有限公司等联营企业的长期股权投资、对参股企业的权益性资产以及委托贷款等支付的现金。2019~2021年，公司投资性净现金流持续表现为净流出状态，其中2019年投资性现金流净流出大幅增加，主要为公司增加对萍乡农村商业银行股份有限公司3.60亿元的股权投资现金流出，以及购买理财产品和定期存款投资现金流出等；2021年公司投资性现金流大幅净流出主要因购买车辆、房产等长期资产、股权类项目投资为中长期投资，年末未到期收回。2019~2021年，公司筹资性净现金流有所波动，从流入流出资金来看，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

**表7 2019~2021年及2022年1~3月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）**

财务指标	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
经营性净现金流	-4.43	-20.31	-20.72	-26.91
投资性净现金流	-0.38	-1.92	-0.67	-11.04
筹资性净现金流	11.48	9.44	16.36	34.61
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.22	-2.90	-4.15	-9.45
经营性净现金流/流动负债	-4.02	-23.39	-43.58	-76.99

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>4</sup> 根据公司提供最新资料，2021年EBITDA利息保障倍数为1.10倍。





2022 年 1~3 月，公司经营净现金流和投资性净现金流继续保持净流出，筹资性净现金流为 11.48 亿元。

## 外部支持

公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，在推进萍乡市城市发展方面发挥重要作用，近年来持续得到当地政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持；2021 年 12 月 1 日，公司子公司萍乡投发变更为公司控股股东，或将对公司职能定位产生影响，大公将对萍乡市投融资主体重组进展进行持续关注。

公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，在推进萍乡市城市发展方面发挥重要作用。公司 2021 年 12 月 1 日发布的《萍乡市城市建设投资集团有限公司关于控股股东发生变更的公告》，根据萍乡市国资委印发的《划转通知书》（萍国资划转字【2021】5 号），将公司 100%股权划转至萍乡投发，股东变更为萍乡投发；根据《江西省人民政府关于印发江西省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（赣府字【2019】42 号）和《萍乡市财政局、萍乡市人力资源和社会保障局、萍乡市国有资产监督管理委员会关于明确划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》（萍财资【2022】7 号），2022 年 5 月 6 日，萍乡投发将公司 10%股权无偿划至江西行政，截至本报告出具日，已完成工商变更，公司控股股东仍为萍乡投发。以上股权关系变动或将对公司职能定位产生影响，大公将对萍乡市投融资主体重组进展进行持续关注。萍乡市市本级基础设施建设投融资主体包括公司和萍乡市国有资本投资集团有限公司（曾用名为萍乡市国有资产经营有限责任公司，以下简称“萍乡国投”）。公司及子公司主要负责萍乡市基础设施建设、土地开发、棚户区改造项目建设和公共交通运营；萍乡国投是萍乡投发 100%控股的国有资产运营公司，主要负责萍乡市安源区和湘东区部分基础设施建设、国有资产运营和产业投资等。萍乡创新发展投资集团有限公司（以下简称“萍乡创投”）主要负责萍乡市经济技术开发区园区建设、投融资和资本运营等。

**表 8 截至 2021 年末萍乡市主要投融资企业（单位：亿元）**

企业名称	主要业务	总资产	负债总额	营业收入	净利润
萍乡投发	萍乡市基础设施建设、商品贸易、公交业务和国有资产运营等	753.46	409.61	56.70	7.73
萍乡城投	萍乡市基础设施建设、公交运营以及土地开发整理等	522.06	303.73	42.89	5.61
萍乡国投	萍乡市安源区和湘东区部分基础设施建设、国有资产运营和产业投资等	210.23	111.55	23.15	2.57
萍乡创投	萍乡市经济技术开发区园区建设、投融资和资本运营等	586.61	283.88	28.62	6.84

数据来源：根据公司提供资料整理

公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，近年来持续得到当地政府在资金注入、资产划拨和财政补贴等方面的有力支持。财政补贴方面，2019~2021 年，公司分别获得政府补助 1.95 亿元、2.89 亿元和 2.96 亿元。资金注入及资产划拨方面，2019 年，子公司安源投资收到当地政府注入资金 1.60 亿元；2020 年，公司获得当地政府资本性投入 9.86 亿元，子公司燎原投资获得获得政府资本性投入 0.94 亿元，子公司萍乡市锦弘建设发展有限公司获得政府资本性投入 1.22 亿元，同时经政府无偿划拨，公司取得萍乡城投建工集团有限公司、芦溪县国有资产经营管理有限公司、萍乡迎宾馆以及萍乡市锦弘建设发展有限公司少数股东持有的股权合计 4.99 亿元，上述资本性投入与资产划拨均计入公司的资本公积。2021 年，资产划拨方面，划入蓝盾实业等子公司，资金注入方面，子公司芦溪国资收到芦溪城投注入的资本金 3.00 亿元。

### 资金监管银行分析

作为城市商业银行，北京银行分支行网络分布较广，近年来业务持续拓展，规模持续增长。

北京银行作为城市商业银行，分支行网络分布较广，近年来业务持续拓展，总资产和贷款规模均持续增加，经济效益不断提升，北京银行作为本期债券的资金监管银行，将对募集资金使用及管理起到保障作用。

北京银行成立于 1996 年，是一家中外资本融合的股份制商业银行。2007 年，北京银行在上海证券交易所上市（股票代码：601169），成为内地第一家成功上市的城市商业银行。截至本报告出具日，荷兰安智银行股份有限公司、北京市国有资产经营有限责任公司和北京能源集团有限责任公司是北京银行的前三大股东，分别持股 13.03%、8.63%、8.59%；其余股东持股比例均不超过 5%。

截至 2021 年末，北京银行在北京、天津、上海、西安、深圳、杭州、长沙、南京、济南、南昌、石家庄、乌鲁木齐等十余个中心城市以及香港特别行政区、





荷兰拥有 670 多家分支机构，探索了中小银行创新发展的经典模式。截至 2022 年 3 月末，北京银行资产总额达到 3.14 万亿元，2022 年 1~3 月实现净利润 73.53 亿元，不良贷款率 1.44%，拨备覆盖率为 211.50%，资本充足率 14.56%，各项经营指标均达到国际银行业先进水平。

**表 9 2019~2021 年（末）及 2022 年 1~3 月（末）北京银行主要经营指标（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月(末)	2021 年(末)	2020 年(末)	2019 年(末)
总资产	31,399.10	30,589.59	29,000.14	27,370.40
负债合计	28,362.33	27,618.81	26,788.71	25,280.77
存款总额	18,681.94	17,238.37	16,561.49	15,451.30
贷款总额	17,015.48	16,278.21	15,216.56	14,069.98
所有者权益	3,036.77	2,970.78	2,211.43	2,089.63
净利润	73.88	223.92	216.46	215.91
加权平均净资产收益率	13.32	10.29	10.65	11.45
不良贷款率	1.44	1.44	1.57	1.40
拨备覆盖率	211.50	210.22	215.95	224.69
资本充足率	14.56	14.63	11.49	12.28
核心一级资本充足率	9.87	9.86	9.42	9.22

数据来源：根据公开资料整理

综上所述，作为本期债券的资金监管银行，作为城市商业银行，北京银行分支行网络分布较广，近年来业务持续拓展，总资产和贷款规模均持续增加，经济效益有所提升。

## 增信措施分析

本期债券拟设立风险储备基金及政府风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。

根据公司提供资料，本期债券拟设立风险储备基金和政府风险缓释基金。具体信息如下：

**风险储备基金：**公司设立风险储备基金，用于存放募集资金投放过程中因委托贷款利率与债券利率不同而形成的利差收入，由北京银行南昌分行设立专门账户进行管理，债券本金及利息到期无法全额兑付时，风险储备基金将用于偿付债券不足兑付部分的金额。

**风险缓释基金：**由萍乡市国资委负责按照委贷规模 5%的比例安排专项资金存放在北京银行南昌分行开立的风险缓释基金专项账户，作为本期债券的风险缓释基金。

总体来看，本期债券拟设立风险储备基金及政府风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。





## 担保分析

萍乡投发为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

萍乡投发于 2016 年 9 月出资设立，设立时注册资本 5.00 亿元。2021 年 11 月，根据《关于同意萍乡市金融控股公司改造升级为萍乡市投资发展集团有限公司实施方案的批复》（萍国资字【2021】59 号），萍乡投发更为现名，股东变更为萍乡市国资委，注册资本变更为 30.00 亿元，并将萍乡城投、萍乡国投萍乡武功山旅游集团有限公司、萍乡市自然资源发展集团有限公司和萍乡市投资公司纳入合并范围，同时将萍乡投发净资产中的 25.00 亿元转增公司实收资本。截至 2021 年末，萍乡投发注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，萍乡市国资委为萍乡投发唯一股东和实际控制人。

表 10 2019~2021 年（末）萍乡投发主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	753.46	544.72	434.85
总负债	409.61	313.28	241.25
净资产	343.85	231.44	193.59
营业收入	56.70	27.59	19.51
净利润	7.73	6.79	2.65
经营性净现金流	-18.64	-17.57	-37.11
毛利率	10.64	12.25	11.70
资产负债率	54.36	57.51	55.48
经营性净现金流利息覆盖倍数（倍）	-1.54	-2.27	-10.36
经营性净现金流/总负债	-5.16	-6.43	-15.38

数据来源：萍乡市投资发展集团有限公司提供

萍乡投发作为萍乡市重要的基础设施建设投融资和国有资产运营主体，在当地经济建设中发挥重要作用。经营范围主要包括基础设施建设、租赁、公共交通和供水等。截至 2021 年末，萍乡投发纳入合并报表范围一级子公司五家。

2019~2021 年末，萍乡投发资产总额、负债总额及所有者权益均逐年增长，资产负债率有所波动。2019~2021 年，萍乡投发营业收入和净利润逐年增加，经营性净现金流有所波动。

综合而言，萍乡投发就本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

## 评级结论

近年来，萍乡市经济财政实力逐年提升，为公司业务发展提供了良好的外部条件；公司在推进萍乡市城市发展方面发挥重要作用，持续得到当地政府的有力



支持。同时，公司在建及拟建项目未来面临较大的资本支出压力；以开发成本与土地使用权为主的存货在总资产中占比很高，受限资产规模较高，资产流动性一般；公司总有息债务规模逐年增长，短期有息债务占比较高，存在一定短期偿债压力；公司对外担保规模较大，担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，存在一定或有风险；本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，资金管理难度较大，目前尚未确定小微企业投放名单，若小微企业未能按时偿还贷款，公司将面临一定的代偿风险。本期债券拟设立风险储备基金及政府风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用；萍乡投发为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年，公司作为萍乡市重要的基础设施建设投融资主体，将继续得到当地政府的有利支持。因此，大公对萍乡城投评级展望为稳定。





## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对萍乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

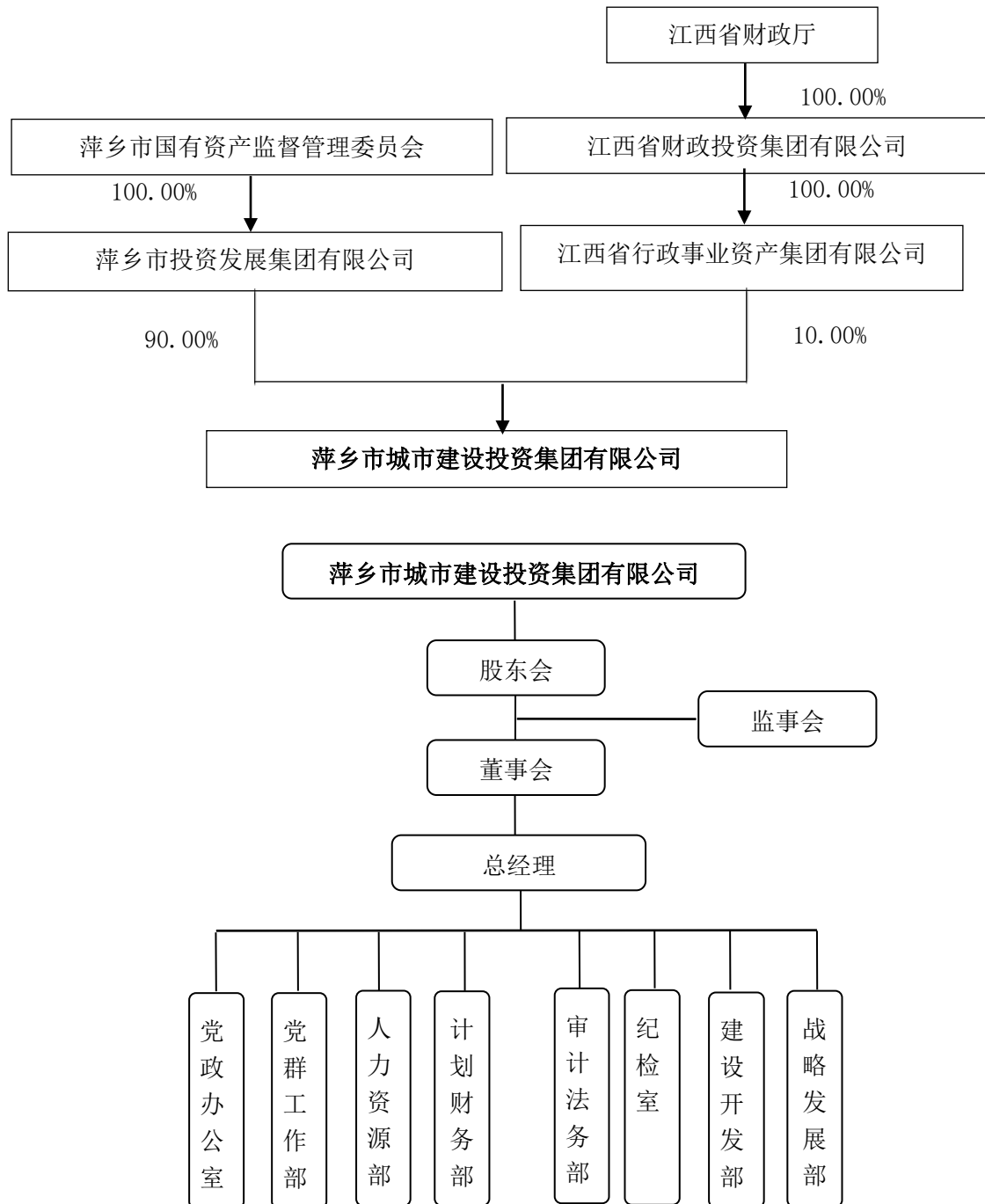
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



## 附件1 公司治理

### 1-1 截至本报告出具日萍乡市城市建设投资集团有限公司

#### 股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



## 1-2 截至2022年3月末萍乡市城市建设投资集团有限公司一级子公司情况

(单位:万元、%)

序号	公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	萍乡市公共交通集团有限公司	5,000.00	100.00	划拨
2	萍乡市供水公司	2,783.00	100.00	划拨
3	江西省萍乡市盛拓资产运营有限公司	20,000.00	100.00	投资设立
4	江西省萍乡市燎原投资有限公司	5,000.00	100.00	划拨
5	萍乡城投能源控股有限公司	1,500.00	100.00	投资设立
6	萍乡市锦弘建设发展有限公司	15,000.00	100.00	划拨
7	萍乡城投建工集团有限公司	10,000.00	100.00	划拨
8	萍乡城投采购贸易有限公司	1,000.00	100.00	投资设立
9	萍乡迎宾馆	100.00	100.00	划拨
10	萍乡市兴芦建设开发有限公司	14,000.25	100.00	投资设立
11	上栗县嘉和投资有限公司	20,953.00	93.44	划拨
12	萍乡市兴溁建设管理有限公司	15,286.35	80.00	投资设立
13	萍乡市兴渌建设开发有限公司	14,142.99	70.00	投资设立
14	莲花县国有资产投资发展有限责任公司	31,500.00	58.73	划拨
15	萍乡市安源投资有限公司	24,630.00	52.25	划拨
16	萍乡市数字产业投资集团有限公司	100,000.00	100.00	划拨
17	萍乡城投产业投资集团有限公司	50,000.00	100.00	投资设立
18	萍乡市蓝盾实业有限公司	1,680.00	100.00	划拨

数据来源:根据公司提供资料整理







## 附件2 经营指标

## 2-1 截至2022年3月末萍乡市城市建设投资集团有限公司在建及拟建基础设施项目

(单位: 亿元、年)

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设周期	建设模式
莲花县建档立卡贫困村基础设施建设项目	5.21	4.90	2017~2022	代建
萍乡市图书馆	2.71	2.80	2018~2022	代建
玉湖岛	3.00	3.03	2018~2022	自营
污水处理厂二期	1.35	1.41	2018~2022	自营
鳌州书院	2.00	1.77	2017~2022	代建
老城核心区棚户区改造项目	14.66	13.92	2016~2022	政府购买服务
南正街棚户区改造	22.49	22.97	2016~2022	政府购买服务
飞行山棚户区改造项目	19.80	15.62	2019~2024	代建
芦溪县高楼水库建设项目	2.29	2.05	2019~2022	自营
芦溪县矿化垃圾及生活垃圾处置项目	1.29	1.29	2019~2022	自营
芦溪工业园区污水处理工程项目	1.51	1.54	2019~2022	自营
无专南路	0.43	0.43	2012~2022	代建
萍乡市芦溪县殡葬服务提升建设项目	2.99	1.26	2019~2023	自营
芦溪县电瓷产业外贸转型升级基地	3.87	2.77	2019~2023	自营
芦溪县人才公寓项目	1.78	1.77	2018~2022	自营
芦溪县工业园区高新制造及配套产业园建设项目	6.20	4.61	2020~2023	代建
停车场建设项目	24.39	14.05	2020~2024	自营
芦溪县国家储备林基地生态保护建设项目	6.27	3.40	2020~2023	自营
萍乡市安源区生态新城地下综合管廊建设项目	6.15	4.91	2020~2022	自营
萍乡市安源区公墓(一期)建设项目	3.59	2.14	2021~2023	自营
萍实大厦	6.81	3.84	2020~2023	自营
芦溪县人居环境整治(一期)建设项目	7.00	3.77	2021~2024	自营
芦溪工业园新材料产业园标准厂房建设项目	4.61	0.13	2021~2024	自营
芦溪县电瓷电气产业园标准厂房建设项目 (中铁轨道交通产业园项目)	8.01	0.71	2021~2026	自营
芦溪县废弃露天矿山生态修复项目	8.60	2.10	2021~2026	自营
萍乡市湘东区农村基础设施提升工程项目	9.41	7.52	2018~2022	PPP
萍乡市湘东区乡村振兴暨医疗卫生提升建设项目	6.41	4.64	2019~2022	PPP
上栗县返乡创业基地标准厂房(一期)建设项目	7.13	3.36	2021~2024	PPP



## 2-1 截至2022年3月末萍乡市城市建设投资集团有限公司在建及拟建基础设施项目 (续)

(单位: 亿元、年)

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设周期	建设模式
萍乡市上栗县教育扶贫建设项目	3.87	14.48	2017~2022	PPP
萍乡市上栗县旅游基础设施提升项目	3.95		2017~2022	PPP
萍乡市上栗县水利基础设施提升项目	3.84		2017~2022	PPP
萍乡市上栗县医疗卫生提升项目	3.75		2017~2022	PPP
萍乡市芦溪教育基础设施建设项目	6.65	0.10	2021~2024	PPP
<b>合计</b>	<b>212.02</b>	<b>147.29</b>	-	-
主要拟建项目	概算总投资	拟建期限		
老煤校区改造项目	5.50	2022~2025		
萍乡市数字萍乡建设项目	10.00	2022~2027		
<b>合计</b>	<b>15.50</b>	-		

数据来源: 根据公司提供资料整理





## 2-2 截至 2022 年 3 月末萍乡市城市建设投资集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保到期日 <sup>5</sup>	担保方式
江西省萍乡市嘉卉乡村振兴文化旅游发展有限公司	3,700.00	2023/03/03	保证担保
	60,000.00	2025/12/07	保证担保
芦溪县人民医院	2,000.00	2024/08/16	保证担保
	1,000.00	2024/11/22	保证担保
	1,000.00	2024/11/22	保证担保
芦溪县江建建设管理有限公司	15,000.00	2031/09/17	保证担保
莲花县宝莲投资开发有限公司	1,500.00	2022/04/12	保证担保
	1,200.00	2022/04/12	保证担保
	300.00	2022/04/12	保证担保
	3,000.00	2022/04/12	保证担保
	1,280.00	2022/04/27	保证担保
	380.00	2022/04/27	保证担保
	300.00	2022/04/27	保证担保
	19,000.00	2022/12/21	保证担保
	1,000.00	2026/09/26	保证担保
	125.00	2026/09/26	保证担保
	590.87	2026/09/29	保证担保
	12,500.00	2037/05/18	保证担保
	8,400.00	2037/06/18	保证担保
	4,100.00	2037/06/18	保证担保
	10,000.00	2040/11/30	保证担保
6,500.00	2040/12/1	保证担保	
莲花县城市建设投资发展有限公司	8,060.00	2037/06/22	保证担保
	4,090.00	2037/06/22	保证担保
	4,003.00	2037/06/22	保证担保
萍乡市昌兴投资有限公司	2,000.00	2022/04/15	保证担保
	2,000.00	2022/07/15	保证担保
	2,000.00	2022/10/15	保证担保
	2,000.00	2023/01/15	保证担保
	2,000.00	2023/04/15	保证担保
	8,250.00	2023/05/30	保证担保
	28,000.00	2024/07/10	保证担保
	20,000.00	2024/07/10	保证担保
	20,000.00	2024/07/10	保证担保
	23,800.00	2024/12/30	保证担保
	16,000.00	2026/01/03	保证担保
8,000.00	2026/01/03	保证担保	

<sup>5</sup> 截至本报告出具日, 公司到期对外担保均未续保, 且到期对外担保已正常解除。



## 2-2 截至 2022 年 3 月末萍乡市城市建设投资集团有限公司对外担保情况 (续)

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保到期日	担保方式
萍乡市昌兴投资有限公司	60,000.00	2037/08/27	保证担保
	15,200.00	2037/08/27	保证担保
	400.00	2037/08/27	保证担保
	66,200.00	2038/06/25	保证担保
	16,500.00	2038/06/25	保证担保
	12,500.00	2039/07/20	保证担保
	10,000.00	2039/07/20	保证担保
	10,000.00	2039/07/20	保证担保
	8,000.00	2039/07/20	保证担保
	5,000.00	2039/07/20	保证担保
	5,000.00	2039/07/20	保证担保
	5,000.00	2039/07/20	保证担保
	500.00	2039/07/20	保证担保
	15,000.00	2040/07/20	保证担保
	10,000.00	2040/07/20	保证担保
	10,000.00	2040/07/20	保证担保
	5,000.00	2040/07/20	保证担保
	5,000.00	2040/07/20	保证担保
	500.00	2040/07/20	保证担保
	萍乡市安兴投资有限公司	23,000.00	2027/12/31
25,000.00		2031/06/21	保证担保
12,000.00		2028/12/01	保证担保
30,000.00		2030/12/23	保证担保
5,000.00		2030/12/23	保证担保
萍乡市昌达城市管理服务有限公司	5,000.00	2030/12/23	保证担保
	5,000.00	2030/12/23	保证担保
	2,500.00	2030/12/23	保证担保
	20,000.00	2029/12/28	保证担保
萍乡市城乡建设有限公司	13,000.00	2029/12/28	保证担保
	8,000.00	2029/12/28	保证担保
	7,500.00	2026/10/18	保证担保
萍乡市现代城市建设投资有限公司	900.00	2022/12/09	保证担保
	1,000.00	2022/05/23	保证担保
	16,400.00	2036/07/26	保证担保
	10,000.00	2036/07/26	保证担保
	3,000.00	2024/03/21	保证担保
	1,000.00	2038/04/20	保证担保
	6,174.02	2025/06/22	保证担保



## 2-2 截至2022年3月末萍乡市城市建设投资集团有限公司对外担保情况(续)

(单位:万元)

被担保企业	担保余额	担保到期日	担保方式
萍乡市现代城市建设投资有限公司	14,000.00	2025/06/27	保证担保
萍乡市杨岐山旅游发展有限公司	27,500.00	2023/05/16	保证担保
江西福义实业有限公司	480.00	2022/11/04	保证担保
上栗县妇幼保健院	2,295.00	2024/02/09	保证担保
上栗县投资公司	16,250.00	2035/01/17	保证担保
	16,250.00	2035/01/17	保证担保
	7,900.00	2035/01/17	保证担保
	20,000.00	2040/09/03	保证担保
	18,500.00	2040/09/03	保证担保
	10,000.00	2040/09/03	保证担保
	6,000.00	2040/09/03	保证担保
	2,000.00	2040/09/03	保证担保
	500.00	2040/09/03	保证担保
	3,000.00	2040/09/03	保证担保
上栗县中医院	4,500.00	2025/01/04	保证担保
	1,160.00	2023/11/16	保证担保
	2,170.00	2022/05/20	保证担保
	2,140.00	2022/05/20	保证担保
	760.00	2022/05/20	保证担保
	720.00	2022/05/24	保证担保
	500.00	2022/05/20	保证担保
	370.00	2022/05/20	保证担保
上栗县佳诚旅游文化发展实业有限公司	190.00	2022/05/20	保证担保
	2,500.00	2022/05/23	保证担保
武功山风景名胜区鑫武建设开发有限公司	15,200.00	2027/03/29	保证担保
	5,000.00	2041/11/17	保证担保
	5,000.00	2041/11/17	保证担保
芦溪县浩康工业发展有限公司	5,000.00	2041/11/17	保证担保
	900.00	2022/12/09	保证担保
芦溪县瓷土开发经销有限公司	800.00	2022/12/09	保证担保
南昌水投供应链管理有限公司	2,800.00	2022/07/11	保证担保
<b>合计</b>	<b>951,737.89</b>	-	-

数据来源:根据公司提供资料整理







## 附件3 主要财务指标

## 3-1 萍乡市城市建设投资集团有限公司主要财务指标

(单位:万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年	2019年
货币资金	528,315	425,112	549,202	534,051
应收账款	170,353	168,907	41,625	26,678
其他应收款	421,629	421,433	384,340	347,914
存货	2,473,037	2,385,233	2,960,984	2,297,575
固定资产	30,282	30,951	50,833	48,961
<b>总资产</b>	<b>5,418,464</b>	<b>5,220,622</b>	<b>4,202,707</b>	<b>3,493,128</b>
短期借款	80,082	69,800	84,400	49,000
其他应付款	234,125	233,842	238,576	130,322
流动负债合计	1,110,753	1,088,998	647,721	303,366
长期借款	1,470,481	1,375,030	1,391,489	1,335,331
应付债券	425,345	345,518	433,063	356,274
非流动负债合计	2,123,887	1,948,314	2,040,414	1,885,300
<b>负债合计</b>	<b>3,234,639</b>	<b>3,037,312</b>	<b>2,688,134</b>	<b>2,188,666</b>
实收资本	300,000	300,000	300,000	80,000
资本公积	1,560,434	1,560,434	953,083	1,002,979
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,183,824</b>	<b>2,183,310</b>	<b>1,514,572</b>	<b>1,304,462</b>
营业收入	54,703	428,880	226,779	149,992
利润总额	465	64,192	55,675	24,472
净利润	146	56,111	50,100	24,064
经营活动产生的现金流量净额	-44,250	-203,109	-207,236	-269,119
投资活动产生的现金流量净额	-3,800	-19,208	-6,727	-110,379
筹资活动产生的现金流量净额	114,775	94,441	163,599	346,078
EBIT	2,785	72,616	57,655	25,566
EBITDA	-	76,279	61,360	29,327
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.09 <sup>6</sup>	1.23	1.03
总有息债务	2,734,588	2,561,108	2,382,502	1,977,952
毛利率(%)	10.81	10.06	10.56	9.37
总资产报酬率(%)	0.05	1.39	1.37	0.73
净资产收益率(%)	0.01	2.57	3.31	1.84
资产负债率(%)	59.70	58.18	63.96	62.66
应收账款周转天数(天)	279.08	88.36	54.21	41.96
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.22	-2.90	-4.15	-9.45
担保比率(%)	43.58	40.96	62.48	61.15

<sup>6</sup> 根据公司提供最新资料,2021年EBITDA利息保障倍数为1.10倍。

3-2 萍乡市投资发展集团有限公司主要财务指标<sup>7</sup>

(单位:万元)

项目	2021年	2020年	2019年
货币资金	738,791	667,937	619,393
应收账款	188,961	54,982	87,700
其他应收款	689,436	673,721	464,416
存货	2,869,349	3,163,641	2,451,944
固定资产	200,165	58,890	50,312
<b>总资产</b>	<b>7,534,620</b>	<b>5,447,217</b>	<b>4,348,451</b>
短期借款	170,417	187,500	49,000
其他应付款	173,466	187,750	107,478
流动负债合计	1,326,863	750,631	304,858
长期借款	2,040,238	1,625,889	1,430,881
应付债券	388,074	433,063	356,274
非流动负债合计	2,769,240	2,382,150	2,107,687
<b>负债合计</b>	<b>4,096,103</b>	<b>3,132,781</b>	<b>2,412,545</b>
实收资本(股本)	300,000	50,000	50,000
资本公积	2,682,409	1,898,008	1,580,528
<b>所有者权益</b>	<b>3,438,517</b>	<b>2,314,436</b>	<b>1,935,906</b>
营业收入	566,991	275,935	195,137
利润总额	87,948	75,605	27,841
净利润	77,274	67,907	26,514
经营活动产生的现金流量净额	-186,397	-175,746	-371,080
投资活动产生的现金流量净额	-149,711	-206,532	-138,503
筹资活动产生的现金流量净额	351,177	335,937	445,552
EBIT	119,315	87,990	32,273
EBITDA	126,616	92,014	36,124
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.05	1.19	1.01
总有息债务	3,528,964	2,829,359	2,165,158
毛利率(%)	10.64	12.25	11.70
总资产报酬率(%)	1.58	1.62	0.74
净资产收益率(%)	2.25	2.93	1.37
资产负债率(%)	54.36	57.51	55.48
应收账款周转天数(天)	77.44	93.08	80.90
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.54	-2.27	-10.36
担保比率(%)	29.79	53.28	50.35

<sup>7</sup> 数据来源:萍乡市投资发展集团有限公司提供



## 附件4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>8</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>9</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。<sup>9</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 5 信用等级符号和定义

## 5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

## 5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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、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。

