

遵义交旅投资（集团）有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：李春辉 chhli@ccxi.com.cn

项目组成员：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1192 号

遵义交旅投资(集团)有限公司:

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定:

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**, 并将其撤出信用评级观察名单, 评级展望调整为负面;

维持“17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01”和“19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅”的信用等级为 **AA**, 并将其撤出信用评级观察名单。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持遵义交旅投资（集团）有限公司（以下简称“遵义交旅”或“公司”）的主体信用等级为**AA**，并将其撤出信用评级观察名单，评级展望调整为负面；维持“17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01”和“19 遵义交旅债 01/PR 遵义交旅”的债项信用等级为**AA**，并将其撤出信用评级观察名单。本次评级展望调整为负面主要基于以下因素：公司货币资金大幅降低，偿债指标持续弱化，面临较大的短期偿债压力；资产盘活及收益实现情况不及预期，对资金形成较大占用；再融资能力或进一步弱化以及面临较高的或有风险。同时，中诚信国际也肯定了遵义市面临较好的政策环境、经济实力稳步增强；继续获得来自政府一定的支持等因素对公司发展的积极作用。

概况数据

遵义交旅（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	1,015.17	1,091.09	1,106.28
所有者权益合计（亿元）	382.49	431.12	426.43
总负债（亿元）	632.68	659.97	679.85
总债务（亿元）	483.84	521.34	530.03
营业总收入（亿元）	35.02	25.23	29.34
经营性业务利润（亿元）	4.21	4.74	3.01
净利润（亿元）	3.95	1.43	2.09
EBITDA（亿元）	13.86	21.16	22.06
经营活动净现金流（亿元）	15.75	11.33	11.29
收现比(X)	0.80	1.21	0.70
营业毛利率(%)	26.13	20.51	22.61
应收类款项/总资产(%)	9.65	20.80	21.64
资产负债率(%)	62.32	60.49	61.45
总资本化比率(%)	55.85	54.74	55.42
总债务/EBITDA(X)	34.90	24.63	24.02
EBITDA 利息倍数(X)	0.72	0.78	1.02

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理，公司各期财务报告均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的带息部分调整至短期债务核算，将“其他应付款”中的短期带息部分调整至短期债务核算，将“其他非流动负债”和“长期应付款”中的带息部分调整至长期债务核算，将“其他应付款”中的长期带息部分调整至长期债务核算。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

遵义交旅投资(集团)有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	3.77	8
	收现比(X)*	0.87	7
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.10	1
	受限资产占总资产的比重(X)	0.22	7
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	426.43	8
	总资本化比率(X)	0.55	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	5	5
打分结果			a ⁺
BCA			a ⁺
支持评级调整			3
评级模型级别			AA ⁺
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a ⁺)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **面临较好的政策环境、经济实力稳步增强。**2021 年，遵义市地区生产总值（GDP）为 4,169.90 亿元，比上年增长 10.3%，经济实力稳步增强；《国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（国发〔2022〕2 号）（以下简称“国发 2 号文”）作为纲领性文件未来或将为遵义市经济发展注入新的动力。

■ **获得政府的一定支持。**作为遵义市重要的交通运输基础设施、旅游产业投融资和建设投资主体，2021 年公司在资产注入和政府补助等方面继续获得政府的一定支持。

关注

■ **货币资金大幅降低，偿债指标持续弱化，面临较大的短期偿债压力。**截至 2021 年末，公司货币资金较上年末大幅下降 68.50% 至 9.81 亿元，其中受限规模高达 71.97%，可动用资金规模较少；同期末货币资金/短期债务进一步降至 0.10 倍，覆盖能力持续弱化，面临较大的短期偿债压力。

■ **资产盘活及收益实现情况不及预期，对资金形成较大占用。**公司开发建设项目较多，其中高铁新城项目资产盘活进度不及预期；贵州黔北现代物流新城工程建设项目招商及运营情况不佳；旅游开发板块近年来受疫情反复影响较大；上述自营项目均对公司资金形成较大占用。

■ **再融资能力或进一步弱化。**2021 年审计报告显示，因疫情影响，2021 年公司资金周转出现短暂紧张，并有部分借款未能按合同规定时间偿还，公司已与各贷款机构就贷款合同展期达成一致，共计 16.23 亿元的长期借款和 1.20 亿元短期借款签订展期合同，受此影响公司未来再融资能力或进一步弱化。

■ **或有风险较高。**2021 年以来，公司多次纳入被执行人名单，截至本报告出具日，被执行案件共 2 起，执行标的金额合计达 8.39 亿元；此外，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 61.72 亿元，占净资产的比重为 14.47%，担保对象主要为遵义市范围内国有企业，其中被担保方遵义道桥建设(集团)有限公司（以下简称“遵义道桥”）(担保金额合计约 24.05 亿元)已多次纳入被执行人名单，且根据遵义道桥公开披露的公司债券年度报告（2021 年）显示，其存在 8 笔重大诉讼涉案金额可能导致损益达到最近一个会计年度经审计净利润的 10%，或有风险较高。

评级展望

中诚信国际认为，遵义交旅投资（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内可能下降。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，股东及相关各方的

支持能力和支持意愿减弱；偿债能力继续弱化且难以获得其他有力支持，流动性压力无法获得有效改善，对到期债务缺乏明确可行的偿付安排；公司对外担保代偿风险持续加大且无明显改善；涉及相关诉讼的执行对公司造成重大损失。

■ **可能触发负面展望回调为稳定的因素。**公司获得来自外部的强有力支持，资本实力显著扩充，资产质量明显提升，经营回款状况大幅改善；流动性压力显著缓解；各项财务指标均大幅改善且具有可持续性。

评级历史关键信息 1

遵义交旅投资（集团）有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/列入信用评级观察名单	19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅 (AA/列入信用评级观察名单) 17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01 (AA/列入信用评级观察名单)	2022/05/20	--	--	阅读全文
AA/稳定	19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅 (AA)	2019/01/09	高哲理、付一歌、周依	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018 01	阅读全文
AA/稳定	17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01 (AA)	2018/10/26	--	--	阅读全文
AA/列入观察名单	17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01 (AA/列入观察名单)	2018/06/29	段晋璇、黄臻	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台） CCXI 140200 2014 01	阅读全文
AA/稳定	17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01 (AA)	2017/08/03	付晓东、付一歌	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台） CCXI 140200 2014 01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

遵义交旅投资（集团）有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅 (AA)	2019/03/11	李白涵、刘衍青	中国地方政府融资平台评级方法	--

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
遵义交旅	1,106.28	426.43	61.45	29.34	2.09	11.29
六盘水交投	290.10	186.02	35.88	8.93	2.04	5.89

注：“六盘水交投”为“六盘水市交通投资开发有限责任公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01	AA/撤出信用评级观察名单	AA/列入信用评级观察名单	2022/05/20	5.00	4.00	2017/09/27~2027/09/27	债券提前偿还
19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅	AA/撤出信用评级观察名单	AA/列入信用评级观察名单	2022/05/20	15.00	13.50	2019/03/07~2029/03/07	债券提前偿还

注：跟踪债项均附设债券提前偿还条款，即在债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6、第 7、第 8、第 9、第 10 个计息年度末分别按照债券发行总额 10%、10%、10%、10%、15%、15%、15%、15%的比例偿还债券本金。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01”共募集资金 5 亿元，其中 4 亿元用于遵义市赤水城市停车设施建设项目，1 亿元用于补充营运资金。截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕。

“19 遵交旅投债 01/PR 遵交旅”共募集资金 15 亿元，其中 3 亿元拟用于遵义市赤水城市停车设施建设项目，7 亿元拟用于遵义市习水城市停车设施建设项目，5 亿元拟用于补充营运资金。截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，

但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，

以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年，遵义市经济实力稳步提升，“国发2号文”或将为遵义市经济发展注入新的动力；财政收支平衡压力和地方政府债务压力依然较大，地区信用风险及再融资情况值得关注

遵义市位于贵州省北部，是贵州第二大城市，属于国家规划的长江中上游综合开发和黔中经济区的主要城市之一，也是贵州省统筹城乡发展的试点城市和成渝经济区产业扩散转移的重要辐射区。遵义市交通便利，境内具有丰富的水资源、矿产资源和旅游资源等。

2021年，遵义市地区生产总值（GDP）为4,169.90亿元，比上年增长10.3%。其中，第一产业增加值523.34亿元，增长7.6%；第二产业增加值1,923.97亿元，增长15.0%；第三产业增加值1,722.59亿元，增长6.4%。人均地区生产总值63,170元，比上年增长10.4%。

财政情况方面，2021年，遵义市一般公共预算收入为270.23亿元，同比增长4.5%；同期，税收收

入实现211.16亿元，增长10.2%，占一般公共预算收入的比重为78.1%。2021年，遵义市一般公共预算支出有所增长，财政平衡率为34.83%，与2020年基本持平，财政收支平衡压力依然较大，对上级补助的依赖程度较高。2021年，遵义市政府性基金收入累计完成454.70亿元，同比增长23.1%。截至2021年末，遵义市政府债务余额为1,774.23亿元，遵义市政府债务压力仍然较大。

2022年1月，国务院印发《国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（国发〔2022〕2号），对贵州省未来经济、社会等领域发展提供了纲领性支持，从区域协同发展、新型城镇化建设、产业导入、债务风险防范等方面给予政策支持，为区域内城投企业提供了发展机遇，为解决部分历史遗留问题提供了解决方案及路径。随着新一轮西部大开发战略的实施，为遵义市完善现代基础设施、构建现代产业体系、发展社会事业等提供了良好条件。同时，中诚信国际也关注到遵义市地方政府债务压力较大，大部分区域已发生非标逾期风险事件，未来该地区信用风险及再融资情况值得关注。

公司工程建设业务重点向自营类项目转变，工程代建收入的可持续性值得关注；自营项目收益情况不达预期且未来仍有一定投融资压力，需关注后续资金平衡方式及收益实现情况

公司工程建设业务分为工程代建和自营两种模式，工程代建业务主要由公司本部和子公司遵义文旅产业发展（集团）有限公司（以下简称“遵义文旅”）负责，自营业务主要由子公司遵义市铁路建设投资（集团）股份有限公司（以下简称“遵义铁投”）负责。

工程代建业务建设模式随运营主体不同而分为两类。公司本部作为运营主体时，公司负责项目的立项、投资和建设，并且每年向遵义市政府申报当年完成的投资额，经确认后，由遵义市财政局支付工程款项；该工程款包括项目建设总成本和公司

的收益，公司的收益为项目建设总成本的 15%，公司以每年认定的工程款项确认收入。遵义文旅作为运营主体时，遵义文旅与遵义市民政局签订委托代建协议，约定遵义市民政局在桃溪寺的民政福利基地出让净收益及上级专项补助资金到位后，全部作为工程款在 30 日内一次拨付给遵义文旅。

截至 2021 年末，公司在建代建工程项目共 3 个，分别为公司本部负责的赤水河谷旅游公路项目和遵义文旅负责的遵义市康养示范基地项目（一期）和遵义市社会福利基地项目，计划总投资为 73.26 亿元，已累计投资 78.39 亿元。2021 年，公司工程代建收入为 0.23 亿元，随着项目的完工结算，工程代建收入持续下滑，未来该板块收入的可持续性值得关注。

表 1：截至 2021 年末公司在建代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	开工时间
赤水河谷旅游公路项目	53.70	66.46	71.27	2014.09
遵义市康养示范基地项目（一期）	13.36	7.78	10.89	2018.09
遵义市社会福利基地项目	6.20	4.15	0.83	2018.09
合计	73.26	78.39	82.99	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未来，公司工程业务重点将继续向自营模式转变。自营业务方面，截至 2021 年末，在建项目主要包括高铁新城项目一期工程、贵州黔北现代物流新城工程建设项目、川黔铁路遵义城区段线路外迁工程和农商旅综合体等项目，总投资 352.94 亿元，已投资 256.91 亿元，未来运营及资金平衡情况具有较大的不确定性。

高铁新城项目一期工程包括遵义东站西停车场及配套设施建设项目、遵义市颜村综合客运站、遵义高铁新城商务中心（A 片区）、风情街（B/C/D/E 片区）、综合管廊工程等子项目，总投资额约为 89.06 亿元。截至 2021 年末，高铁新城项目一期工程已投资规模很大，但由于所形成的相关房屋、建筑物等投资性房地产已被抵押，租售进度不及预期，资产变现难度大，对公司资金形成较大占用。根据公司

提供的《高铁新城资产盘活工作方案》，2022 年盘活思路重点从“聚人气”、“建市场”、“投转固”三方面，采取引入机关企事业单位、银行、协会、商会、集团合作单位等单位入驻和打造中国酱香型白酒资源交易中心，盘活高铁新城，中诚信国际将对该方案的落地执行情况以及实现的效益保持关注。

贵州黔北现代物流新城工程建设项目合计总投资 150.00 亿元，项目建成后的收益主要来自于仓库租赁、生活配套、城市配送、停车费等。截至 2021 年末，该项目已投资规模达 98.79 亿元，但收入实现情况不及预期。

川黔铁路遵义城区段线路外迁工程由公司负责项目的投资和建设，建设完成后移交给成都铁路局运营管理，成都铁路局将原川黔线移交给遵义铁投进行运营管理。

表 2：截至 2021 年末公司在建自营项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	开工时间
高铁新城项目一期工程	89.06	107.56	2015.10
川黔铁路遵义城区段线路外迁工程	29.08	35.86	2016.01
贵州黔北现代物流新城工程建设项目	150.00	98.79	2015.02
农商旅综合体项目	69.00	9.58	2017.09
遵义北部（汇川）物流园项目	6.00	0.07	2019.07
播州区平正仡佬族乡团结村大发渠干部学院（筹）教学食宿中心项目	1.00	0.50	2020.03
1935 商业街区提升改造	1.50	0.48	2021.03
长征文化博览园遵义红色文化教育培训机构	7.30	4.07	2019.06
合计	352.94	256.91	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司拟建自营项目主要为遵义市红梁产业助推乡村振兴项目和遵义市“桃花溪·生命谷”生命健康综合体建设项目，总投资规模 20.77 亿元，未来主要通过项目运营来平衡前期投资。

表 3：截至 2021 年末公司拟建自营项目情况（亿元）

项目名称	总投资	资金来源	实现收益方式
遵义市红梁产业助推乡村振兴项目	7.51	自筹+银行贷款	运营收入
遵义市“桃花溪·生命谷”生命健康综合体建设项目	13.26	银行融资、项目引入战略合作伙伴筹集项目建设资金	运营收入
合计	20.77	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整

总体来看，公司代建业务逐渐减少，工程业务重点向自营模式转变，工程代建收入的可持续性值得关注。同时，在建项目未来尚需投资规模很大，投融资压力较高，且自营项目的资金平衡及收益情况存在较大不确定性，中诚信国际将对此保持关注。

公司旅游资源较为丰富，2021 年游客量与上年基本持平，但较疫情前水平仍有较大差距，且未来景区项目投资压力很大，景区建设进度及经营情况值得关注

公司的景区建设及经营业务主要由遵义文旅的子公司赤水旅游发展股份有限公司（以下简称

“赤水旅发”）负责。赤水旅发成立于 2011 年 11 月，主要经营赤水市范围内的旅游资源投融资开发及景区经营、旅游接待、观光服务等。

赤水旅发拥有赤水大瀑布、四洞沟景区、燕子岩景区等 6 大景区的门票及其他旅游设施的收费权。2021 年，赤水丹霞旅游区升级为 5A 级景区，赤水丹霞含一个国家级自然保护区、两个国家森林公园和一个国家级风景名胜区，并处在长江上游珍稀特有鱼类国家级自然保护区的核心区。主要包括赤水丹霞旅游区(含赤水大瀑布、佛光岩、燕子岩三大景段)、竹海国家森林公园、中国侏罗纪公园桫欏景区和四洞沟景区、红石野谷景区。

2021 年，公司景区旅游人数为 113.75 万人次，与上年基本持平，当期实现旅游业务收入 0.32 亿元，较上年大幅下降，主要系本年度将部分旅游板块业务收入归类在商品收入中，若合并则旅游收入与上年基本持平。中诚信国际关注到受疫情反复影响，旅游人数及收入均受到较大影响，未来其运营恢复情况仍值得关注。

表 4：公司景区情况

景区名称	景区简介	票价	游客量（万人次）		
			2019	2020	2021
赤水大瀑布	赤水大瀑布原名“十丈洞瀑布”，距赤水城区 39 公里，面积 30 平方公里，位于风溪河茂林中。以赤水大瀑布、美人梳瀑布、丹霞赤壁为特色景观。其中赤水大瀑布高 76 米，宽 81 米，气势磅礴，雄伟壮观，有“丹霞第一大瀑布”之美誉。	大瀑布景区门票 90 元，往返电瓶车 20 元/人，单程 10 元/人	85.46	38.89	35.58
四洞沟景区	四洞沟风景名胜区是赤水国家重点风景名胜区的骨干景区，位于大同河闵溪河谷，距赤水市区 15 公里。以水帘洞瀑布、月亮潭瀑布、飞蛙岩瀑布、白龙潭瀑布为特色景观。	景区门票 85 元/人，往返电瓶车 30 元/人，单程 20 元/人	47.05	22.59	20.15
燕子岩景区	燕子岩国家森林公园位于风溪河中游西岸，距赤水城区 25 公里，总面积 16 万亩，分别由丹霞地貌景观犀牛戏水、金龟观瀑、燕子岩、天书石、长寿老人、生命之源、弥猴穴、凌云角和燕子岩瀑布、莲台瀑布等瀑布景观与生命之根、南园桫欏生态林等景观构成。	景区门票 60 元/人	11.50	7.27	13.24
竹海景区	竹海国家森林公园位于赤水市葫市镇境内，距离赤水城区 40 公里；公园占地面积 1 万多公顷，该公园以浩瀚的“竹海”风光为主。公园内有楠竹十七万亩，由观海楼、竹林风光、竹海湖、神女瀑布等景段构成。	门票 60 元/人	23.26	12.26	13.40
中国侏罗纪公园	中国侏罗纪公园原名桫欏自然保护区，位于赤水桫欏国家级自然保护区科普游览区，距赤水城区 40 公里，中国侏罗纪公园面积 30 平方公里。	门票 50 元/人	7.30	1.50	9.88
佛光岩景	佛光岩景区(原名五柱峰景区)距城区 44 公里，东南距元	门票 90 元/人，往返电	41.59	22.03	21.50

区	厚红军渡 6 公里。面积为 26 平方公里，由佛光岩、五柱峰、柏杨坪田园风光等景观构成。	瓶车 25 元/人，单程 15 元/人			
合计	--	--	216.16	104.54	113.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司在建景区项目主要为赤水主题休闲度假区（一期）项目、赤水丹霞旅游区 5A 景区创建项目、罾国文化园文旅综合体项目（一期）和遵义市云门囤 5A 景区提升建设项目（一期）等项目，项目总投资 106.07 亿元，已投资 36.49 亿元，尚需投资 69.58 亿元。受疫情反复影响，公司景区项目建设进度整体较慢，未来景区项目建设的投资规模及投资进度值得关注。

表 5：截至 2021 年末公司主要在建景区项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	资金来源
长江半岛酒店（一期）	2.03	2.03	自有资金
赤水丹霞旅游区 5A 景区创建项目	11.50	3.04	银行贷款
大瀑布景区-应急通道及露营地	1.32	1.32	自有资金
赤水智能景区数字化系统	8.00	1.87	银行贷款
赤水主题休闲度假区（一期）项目	15.00	5.71	自有资金、银行贷款
遵义市云门囤 5A 景区提升建设项目（一期）	8.71	7.42	自有资金、银行贷款
罾国文化园文旅综合体项目（一期）	20.08	2.95	自有资金、银行贷款
半岛酒店二期工程	3.61	2.09	企业自筹/银行融资
赤城文化旅游综合体项目	7.38	3.50	企业自筹/银行融资
赤水旅游新城商业综合体项目	23.00	1.50	企业自筹/银行融资
长征文化博览园建设工程	5.44	5.06	企业自筹/银行融资
合计	106.07	36.49	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，公司将现有旅游景点进行升级改造，同时还将打造贵州遵义桃花江国家健康旅游示范基地先行区康养建设项目和遵义森林康养综合体一期建设项目等景区。截至 2021 年末，公司拟建项目总投资 62.89 亿元，未来具有一定的投资压力。

表 6：截至 2021 年末公司拟建景区项目情况（亿元）

项目名称	总投资
贵州遵义桃花江国家健康旅游示范基地先行区康养建设项目	11.39
遵义森林康养综合体一期建设项目	31.50
习水康养一体化项目	20.00
合计	62.89

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司旅游资源较为丰富，2021 年游客量与上年基本持平，但较疫情前水平仍有较大差距；同时，公司在建及拟建项目投资压力较大，中诚信国际将持续关注公司景区建设资金到位情况及建设进度。

2021 年，遵义公交股权无偿划出，使得公司运输及物流服务板块收入有所下降且仍呈亏损状态，未来其盈利情况值得关注

公司运输及物流服务业务主要由全资子公司贵州省遵义汽车运输（集团）有限责任公司（以下简称“遵义汽运”）和全资子公司遵义市公共交通（集团）有限责任公司（以下简称“遵义公交”）开展，2021 年，遵义公交股权无偿划转至遵义市国资委，公司运输及物流相关服务板块不再包含城市公交业务。同期，公司运输及物流服务收入同比下降 59.52% 至 2.02 亿元。

遵义汽运主要承接道路客（货）运输、出租汽车经营、客运站场经营、道路运输从业人员岗位培训、汽车销售以及汽车维修等业务，2021 年遵义汽运实现收入 1.50 亿元，净利润为-0.48 亿元，呈亏损状态。目前遵义汽运经营线路辐射广东、广西、福建、浙江、云南、四川、重庆、陕西、湖北、内蒙等省市及遵义各县、市（区）、镇（乡）。截至 2021 年末，遵义汽运拥有营运车辆 1,321 辆，较上年小幅减少，其中：班线客车 346 辆、旅游客车 93 辆、营运货车 12 辆、教练车 213 辆、公交车 69 辆、出租车 588 辆；经营线路 117 条。

2021年，公司高速收费业务较上年有所恢复；在建高速公路项目基本完工，未来投资压力不大

公司高速收费业务主要由遵义交通建设投资有限公司（以下简称“遵义交投”）承接，遵义交投负责遵义市高速公路开发建设和运营。截至2021年末，遵义交投已完成绥遵、青檬、北环和巷三4条高速公路建设，上述4条高速公路总长为140.97公里，总投资98.61亿元。2021年，以上4条高速实现通行费收入分别为0.83亿元、0.91亿元、0.50亿元和0.15亿元，较上年有所恢复。

表7：2021年公司高速道路收费情况

项目名称	通行费收入 (万元)	道路养护费 (万元)
绥遵高速	8,264.80	1,420.48

表8：截至2021年末公司在建高速公路项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	开工时间	完工时间	建设模式
绥正项目	61.33	61.33	2016.10	2019.12	政府资本金+自筹
湄石项目	178.83	141.23	2017.09	2021.12	PPP模式
遵余项目	147.23	142.00	2017.09	2021.12	PPP模式
合计	387.39	344.56	--	--	--

注：1、绥正项目已完工，但尚未办理竣工决算；2、受疫情影响，湄石项目和遵余项目的完工时间有所延长。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，通过创新业务模式、扩大产品销售规模等方式，公司商品销售业务收入大幅提高

公司商品销售业务主要包括成品油销售、茶产品及相关产品销售、机场商品销售、景区门票及景区业态收入、蔬菜销售、大宗商品销售等，主要由公司各子公司负责运营。2021年，实现商品销售业务收入12.67亿元，较上年大幅增长，主要系：一是公司创新业务模式，使用茅台酒搭售茶叶、茅台酒搭售机场旅游文化产品等形式增加了茶产品及相关产品销售收入和机场商品销售收入，2021年上述两项业务收入合计较上年增加5.68亿元；二是公司在跟踪期内扩大成品油销售规模，使得成品油销售收入大幅增加，2021年公司成品油销售收入较上年增加1.56亿元；三是公司景区门票及景区业态收入由旅游业务收入调整至商品销售业务收入，使得公司商品销售业务收入增加1.06亿元；四是公司蔬菜销售业务系2020年正式开展，故2020年蔬菜销

青檬高速	9,090.71	1,424.17
北环高速	5,017.85	1,369.82
巷三公路	1,490.82	1,44.79
合计	23,864.18	4,214.47

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2021年末，遵义交投正在建设绥正、湄石、遵余3条高速公路，总投资387.39亿元，已投资344.56亿元。其中，湄石项目和遵余项目采取PPP模式建设，公司均作为政府出资代表履行出资业务；绥正项目由贵州遵义高速公路建设投资有限公司（以下简称“遵义高投”）负责招标施工工作，项目总投资中的25%为政府出资，其余建设资金由遵义高投负责对外融资。在建高速公路项目基本完工，未来投资压力不大。

售业务规模较小，2021年公司蔬菜销售业务规模有所扩大，收入较上年增加0.49亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2020年度审计报告和经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年度审计报告。上述报表均按照新会计准则编制，以下分析均基于各期审计报告期末数。

2021年，公司商品销售业务收入大幅增加，成为营业总收入的主要来源；高速收费业务较上年有所恢复，其它主营业务收入均有不同程度的下降；期间费用对利润的侵蚀作用明显，经营性业务利润主要依赖政府补助，公司盈利能力有待提升

目前，公司主要业务包括工程代建、运输及物流服务、旅游、高速收费和商品销售等。2021年，

公司实现营业总收入 29.34 亿元，其中，随着项目的完工结算，工程代建业务收入逐年下滑，未来业务持续性值得关注；运输及物流服务业务收入受遵义公交无偿划出影响大幅减少；因将部分旅游收入计入商品销售板块使得 2021 年旅游业务收入大幅下滑；通过创新业务模式、扩大产品销售规模等方式，公司商品销售业务收入大幅提高；高速公路收费较上年有所恢复，其余板块收入均有不同程度的下滑。营业毛利率方面，2021 年，公司营业毛利率为 22.61%，较上年小幅提升，主要系收入占比较高的商品销售收入毛利水平提高所致。

表 9：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)

收入	2019	2020	2021
工程代建	11.66	0.55	0.23
运输及物流服务	5.40	4.99	2.02
旅游	4.13	1.56	0.32
粮油销售	2.70	3.62	0.95
高速收费	2.18	1.61	2.39
商品销售	1.60	2.85	12.67
汽车销售	0.78	0.49	0.00
其他	6.57	9.55	10.76
营业总收入	35.02	25.23	29.34
毛利率	2019	2020	2021
工程代建	14.84	68.39	13.33
运输及物流服务	35.76	8.29	12.14
旅游	47.53	13.42	-16.73
粮油销售	6.66	9.01	12.51
高速收费	67.63	64.39	46.17
商品销售	12.09	15.22	27.46
汽车销售	13.03	15.12	0.00
其他	23.90	24.09	15.89
营业毛利率	26.13	20.51	22.61

注：1、其他业务包括酒类销售、租赁、宾馆、演出等；2、各项相加与合计数不相等系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司期间费用为 12.22 亿元，较上年有所增加，主要系利息支出费用化规模提高，使得财务费用增加所致。同期，公司营业总收入增幅较高，使得期间费用率较上年下降至 41.64%，但仍处于高位，对利润的侵蚀作用明显，公司对期间费用的管控能力尚需加强

公司利润总额主要由经营性业务利润构成，其中，2021 年，公司获得政府补助 9.13 亿元，主要为

运营资金补贴，经营性业务利润对政府补助的依赖性很强。2021 年，公司实现投资收益 0.50 亿元，主要系处置债券投资取得的收益；同期，公司确认了投资性房地产的公允价值变动收益 0.79 亿元，有所提升。2021 年，公司获得的政府补助减少，使得经营性业务利润同比有所下降；但受益于投资收益及公允价值变动收益有所上升，当期利润总额同比仍有所上升。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021
期间费用合计	13.52	11.40	12.22
营业总收入	35.02	25.23	29.34
期间费用率(%)	38.61	45.17	41.64
利润总额	6.33	3.02	3.75
经营性业务利润	4.21	4.74	3.01
政府补助	9.23	11.41	9.13
投资收益	-0.73	-1.19	0.50
资产减值损失	0.35	0.49	--
公允价值变动收益	3.04	-0.09	0.79
营业外损益	0.14	0.03	-0.09
净利润	3.95	1.43	2.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司总资产规模基本持平，受公交公司划出影响，所有者权益有所下降；应收类款项占比依然较高，对资金形成较大占用；货币资金下降幅度较大且大部分受限，非标类债务规模较大，财务杠杆处于较高水平，资本结构仍有待优化

截至 2021 年末，公司总资产为 1,106.28 亿元，较上年末基本持平。其中，货币资金较上年末下降 68.50%至 9.81 亿元，其中受限规模高达 71.97%，流动性较为紧张。随着建设项目的持续推进，公司在建工程有所增加，主要系贵州黔北现代物流新城等项目的投入。截至 2021 年末，公司应收账款增至 107.86 亿元，主要为应收遵义市人民政府等的款项，其中对贵州信用通供应链管理有限公司的应收账款计提坏账准备 0.50 亿元；同期末，长期应收款为 33.47 亿元，主要系应收遵义道桥、遵义市汇川区人民政府等遵义市范围内国企及下辖区县人民政府的拆借资金，其中因遵义金控集团有限公司借款到期未归还，计提坏账准备 0.15 亿元。截至 2021 年

末，公司应收类款项占总资产的比例持续提升至 21.64%，较大规模的资金拆借对公司资金形成较大占用。公司存货主要系开发成本，2021 年末占比达 94.61%，较上年末差异不大。截至 2021 年末，公司投资性房地产及固定资产均较上年末有所减少，主要系遵义市公共交通（集团）有限公司本年度不再纳入合并范围而分别减少投资性房地产 8.72 亿元和固定资产 1.82 亿元。同期末，公司在建工程较上年末大幅提高，主要系贵州黔北现代物流新城、川黔铁路遵义城区段线路外迁工程项目、长江半岛文化产业园以及景区开发等项目持续投入所致。截至 2021 年末，公司其他非流动资产主要系预付工程款、预付土地款及康养示范中心项目成本等，较上年末有所增加主要系跟踪期内预付土地款大幅增加 20.45 亿元。总体来看，公司资产多以土地、应收类款项及在建项目为主，资产流动性较弱，需关注资产盘活进度及往来款回收情况。

截至 2021 年末，公司总负债为 679.85 亿元，较上年末增加 19.88 亿元，其中由于资金往来增加，公司其他应付款较上年末增加 20.14 亿元。同期末，长期应付款为 48.00 亿元，主要为非标类债务，规模较大且成本较高，需关注其偿还情况。有息债务方面，截至 2021 年末，公司总债务为 530.03 亿元，较上年小幅增加，其中，短期债务占比下降至 0.18 倍，公司仍以长期债务为主，整体债务结构较为合理，但短期债务仍处于高位。财务杠杆方面，截至 2021 年末，公司总资本化比率和资产负债率均略有提升，财务杠杆仍处于较高水平，资本结构有待优化。

2021 年，公司所有者权益规模有所下降，其中，截至 2021 年末，公司实收资本保持为 3.00 亿元，规模较为稳定；其他综合收益为 56.37 亿元，主要为自用房地产转为投资性房地产时公允价值大于转换时成本的金额。同期末，公司资本公积较上年末下降至 332.84 亿元，主要系遵义市国资委下发的文件，将遵义公交股权划出，减少资本公积 4.81 亿元。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021
总资产	1,015.17	1,091.09	1,106.28
货币资金	29.89	31.14	9.81
应收账款	5.11	98.52	107.86
其他应收款	89.06	88.70	98.05
存货	329.28	247.33	247.68
一年内到期的非流动资产	20.20	0.37	1.06
长期应收款	1.00	34.82	33.47
投资性房地产	172.33	177.41	169.39
固定资产	114.68	169.58	167.21
在建工程	119.69	85.25	98.41
其他非流动资产	87.85	100.43	110.51
总负债	632.68	659.97	679.85
总债务	483.84	521.34	530.03
短期债务/总债务	0.24	0.26	0.18
其他应付款	82.07	77.54	99.60
长期应付款	43.10	48.79	48.00
所有者权益	382.49	431.12	426.43
资本公积	292.83	338.11	332.84
其他综合收益	56.40	58.33	56.37
未分配利润	16.20	17.56	19.44
总资本化比率	55.85	54.74	55.42
资产负债率	62.32	60.49	61.45
应收类款项/总资产	9.65	20.80	21.64

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司经营活动现金流保持净流入状态，获现能力明显弱化，投资活动净现金流缺口收窄；债务规模处于高位，货币资金对短期债务的覆盖能力很弱，流动性压力较大

2021 年，公司经营活动现金流仍呈净流入状态，规模较上年基本持平。同期，公司获现能力明显弱化，收现比仅为 0.70 倍。受资金落实进度影响，2021 年，公司项目投资放缓，投资活动净现金流缺口大幅收窄。公司每年进行较大规模的融资和债务偿还活动，使得筹资活动流入流出保持较大规模，2021 年由于取得借款收到的现金大幅缩减而偿还债务依然处于高位，使得筹资活动现金流呈净流出状态。

公司 EBITDA 持续增长，但由于公司债务保持较大规模，EBITDA 无法有效覆盖总债务，但对利息支出的覆盖能力有所提升。2021 年，公司经营活动净现金流较上年基本持平，其对利息支出的覆盖能力略有提升。债务结构方面，公司以长期债务为主的债务结构符合公司经营业务的特点，但近年

来短期债务规模处于高位，且存在较大规模的非标债务，存在较大的偿债压力。截至 2021 年末，货币资金/短期债务进一步降至 0.10 倍，覆盖能力持续弱化，面临较大的短期偿债压力

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	15.75	11.33	11.29
投资活动净现金流	-45.55	-65.16	-2.15
筹资活动净现金流	19.76	53.94	-13.26
收现比	0.80	1.21	0.70
总债务	483.84	521.34	530.03
EBITDA	13.86	21.16	22.06
总债务/EBITDA	34.90	24.63	24.02
EBITDA 利息覆盖系数	0.72	0.78	1.02
经营活动净现金流/总债务	0.03	0.02	0.02
经营活动净现金流利息覆盖系数	0.82	0.42	0.52
货币资金	29.89	31.14	9.81
短期债务	117.04	134.27	96.24
货币资金/短期债务	0.26	0.23	0.10

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司短期偿债压力大；受限资产保持较大规模，对公司流动性形成较大占用；对外担保规模较高，部分担保对象已出现风险事件，代偿风险高；备用流动性有限，未来需关注涉诉事件进展及债务偿还安排

从债务到期情况来看，公司 2022 年、2023 年和 2024 年及以后的到期债务分别为 97.28 亿元¹、60.85 亿元和 371.90 亿元，2022 年到期债务规模较大，且到期债务中含非标债务。截至 2021 年末，公司货币资金为 9.81 亿元，其中 71.97% 使用权受到限制，公司账面可使用货币资金规模很小，流动性压力较大。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 238.13 亿元，保持较大规模，占总资产的比重为 21.53%，主要系公司土地、房屋、货币资金等资产，对公司流动性形成较大占用。

表 13：截至 2021 年末公司受限资产情况（亿元）

项目	账面余额
----	------

¹ 与短期债务的差额主要系其他非流动负债中有 1.04 亿元于 2022 年到期。

投资性房地产	165.78
存货	30.67
固定资产	17.28
货币资金	7.06
在建工程	11.81
无形资产	5.52
合计	238.13

注：各项加总与合计数不相等系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 61.72 亿元，占公司净资产的 14.47%，担保对象主要为遵义市范围内国有企业，其中被担保方遵义道桥（担保金额合计约 24.05 亿元）已多次纳入被执行人名单，且根据遵义道桥公开披露的公司债券年度报告（2021 年）显示，其存在 8 笔重大诉讼涉案金额可能导致损益达到最近一个会计年度经审计净利润的 10%。

此外，经查询中国执行信息网，遵义经济技术开发区投资建设有限公司和四川公路桥梁建设集团有限公司涉诉较多，均存在多次纳入被执行人名单事项，公司在对外担保方面存在较大的代偿风险。

表 14：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

项目	到期日	担保余额
贵州习水旅游投资（集团）有限公司	2024.2.13	3.00
遵义市娄海情旅游发展投资有限公司	2031.9.27	3.00
遵义第一人民医院	2027.12.05	1.23
遵义经济技术开发区投资建设有限公司	2027.1.3	6.73
贵州遵钦（集团）有限责任公司	2021.12	3.00
遵义道桥建设（集团）有限公司	2021.7.15	1.08
遵义道桥建设（集团）有限公司	2022.4.20	19.97
贵州湄潭中和城市建设投资有限公司	2022.4.23	1.87
贵州省土城红色文化旅游开发有限公司	2027.1.3	1.20
遵义新蒲实业投资运营有限责任公司	2023.6.22	0.10
四川公路桥梁建设集团有限公司	2029.6.1	10.00
遵义道桥建设（集团）有限公司	2023.9.30	3.00
遵义市新蒲发展集团有限责任公司	2024.10.29	1.05
遵义市投资集团有限责任公司	2023.8	2.00
遵义市新蒲发展集团有限责任公司	2028.02.04	2.50
遵义道桥建设（集团）有限公司	2023.12.28	2.00
合计	--	61.72

注：各项加总与合计数不相等系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2021 年末，公司在各金融机构获得总计 504.52 亿元授信额度，其中已使用额度为 473.39 亿元，尚余额 31.13 亿元，备用流动性有限。

未决诉讼方面，经查询中国执行信息网，公司多次列入被执行人名单，公开信息显示公司当前被执行案件共 2 起，执行标的金额合计达 8.39 亿元，未来各诉讼事件的进展情况及对公司可能造成的资产损失规模值得关注。

过往债务履约情况来看，根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2022 年 4 月 28 日，公司未结清信贷中关注类贷款 9 笔，金额合计 18.41 亿元。同时，根据公司公开披露的 2021 年审计报告，中诚信国际关注到，因疫情影响，2021 年公司资金周转出现短暂紧张，并有部分借款未能按合同规定时间偿还，公司已与各贷款机构就贷款合同展期达成一致，共计 16.23 亿元的长期借款和 1.20 亿元短期借款签订展期合同，受此影响公司未来再融资能力或进一步弱化。

外部支持

2021 年，公司继续获得来自政府资产注入、财政补助等方面的支持

作为遵义市重要的交通运输基础设施、旅游产业投融资和建设投资主体，2021 年公司在资产注入和政府补助等方面继续获得政府的一定支持。

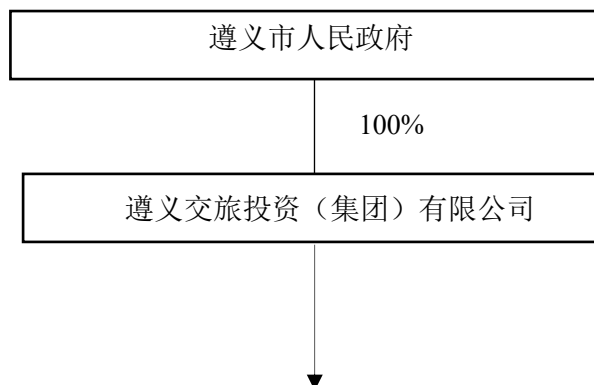
资产注入方面，2021 年，子公司遵义市演艺集团有限公司原事业单位将土地作为对遵义市卓鼎文化艺术发展有限公司出资，增加资本公积 0.32 亿元。政府补助方面，2021 年，公司获得政府补助 9.13 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持遵义交旅投资（集团）有限公司的主体信用等级为 **AA**，并将其撤出信用评级观察名单，评级展望调整为负面；维持“17 遵义旅投债 01/PR 旅投 01”和“19 遵义旅投债 01/PR

遵交旅”的债项信用等级为 **AA**，并将其撤出信用评级观察名单。

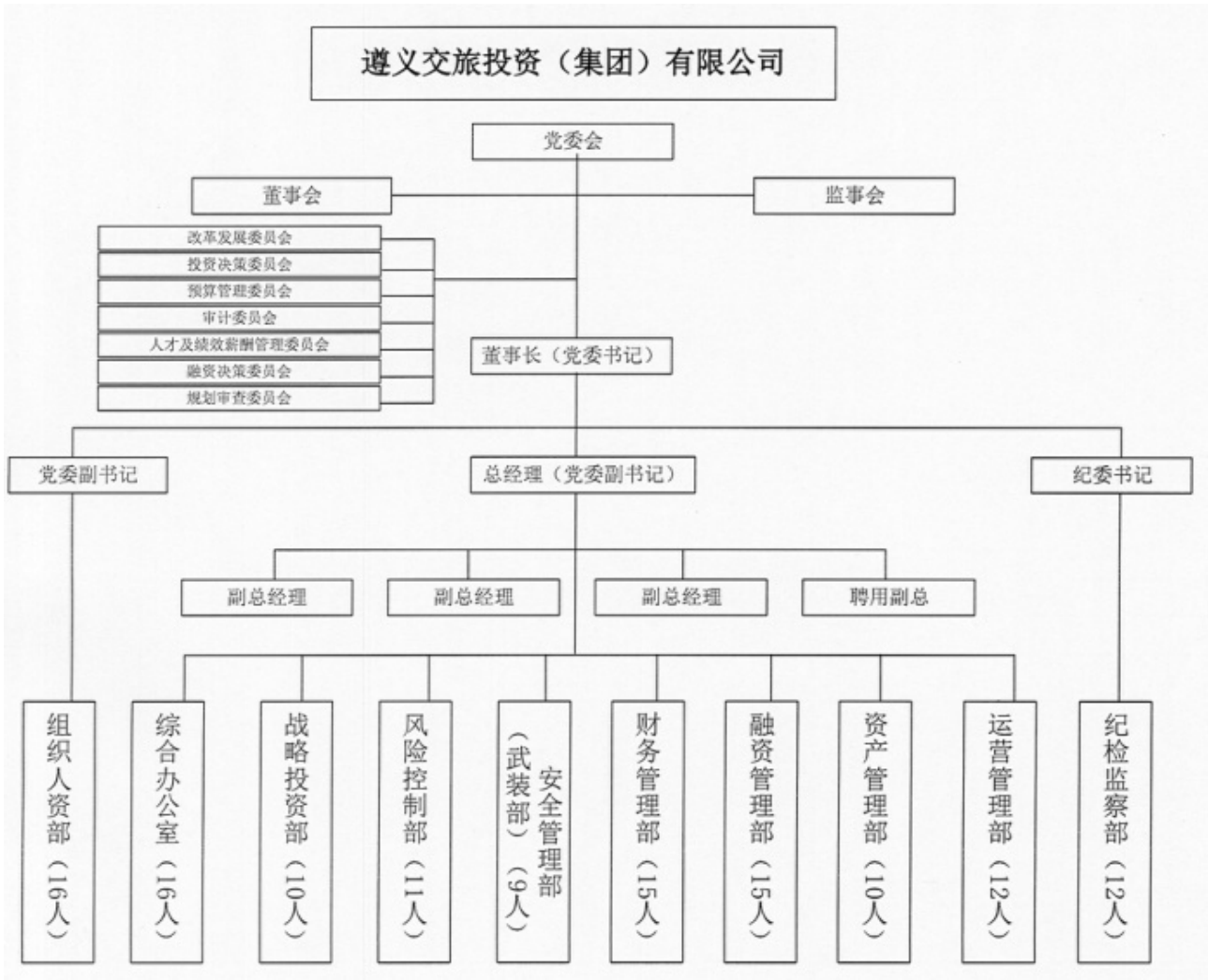
附一：遵义交旅投资（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



一级子公司名称	业务性质	持股比例（%）
遵义市铁路建设投资（集团）股份有限公司	土地一级开发、房地产开发	100.00
遵义交通建设投资（集团）有限公司	高速公路建设、营运及土地储备、开发	100.00
贵州省遵义汽车运输（集团）有限责任公司	汽车运输	100.00
遵义市演艺集团有限公司	文化创意策划、文艺演出	100.00
遵义文旅产业发展（集团）有限公司	公共设施管理业	100.00
遵义机场有限责任公司	机场建设投融资、机场及配套设施建设与经营管理	100.00
遵义申达工程管理咨询有限公司	专业技术服务业	100.00
遵义新线文化传媒有限责任公司	商务服务业	100.00
遵义长征产业投资有限公司	房屋租赁	100.00
遵义红色旅游（集团）有限公司	旅游服务	100.00
遵义茶业（集团）有限公司	茶叶生产经营	100.00
遵义机场建设有限责任公司	商务服务业	100.00
遵义蔬菜集团有限公司	制造业	90.00
遵义交旅投综合服务管理有限公司	商务服务业	100.00
遵义旅游文化投资发展基金（有限合伙）	商务服务业	99.50
遵义红梁产业（集团）有限责任公司	矿产品、建材及化工产品批发	--
遵义云门囤旅游发展有限公司	商务服务业	100.00
遵义市交旅房地产开发有限责任公司	房地产业	100.00

注：公司对遵义红梁产业（集团）有限责任公司表决权占比 100%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供

附二：遵义文旅投资(集团)有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	298,883.20	311,403.90	98,054.84
应收账款	51,098.79	985,227.79	1,078,607.14
其他应收款	918,311.43	935,654.67	980,461.54
存货	3,292,817.00	2,473,269.46	2,476,816.15
长期投资	148,220.36	254,312.82	300,634.26
在建工程	1,196,878.85	852,463.54	984,069.80
无形资产	174,447.99	207,340.26	218,206.47
总资产	10,151,720.90	10,910,934.14	11,062,837.94
其他应付款	820,711.87	775,360.55	995,976.51
短期债务	1,170,407.41	1,342,732.20	962,386.78
长期债务	3,667,987.16	3,870,651.87	4,337,925.88
总债务	4,838,394.57	5,213,384.07	5,300,312.67
总负债	6,326,826.50	6,599,746.08	6,798,529.41
费用化利息支出	33,747.33	128,930.04	136,511.01
资本化利息支出	158,976.35	142,075.78	80,440.52
实收资本	30,000.00	30,000.00	30,000.00
少数股东权益	123,241.21	120,742.00	127,674.52
所有者权益合计	3,824,894.40	4,311,188.06	4,264,308.53
营业总收入	350,164.01	252,258.73	293,448.61
经营性业务利润	42,124.13	47,443.87	30,088.11
投资收益	-7,302.46	-11,940.02	5,007.61
净利润	39,532.55	14,264.50	20,918.20
EBIT	97,008.85	159,100.56	174,015.57
EBITDA	138,643.76	211,630.45	220,639.90
销售商品、提供劳务收到的现金	280,191.31	305,328.73	204,745.36
收到其他与经营活动有关的现金	366,037.04	416,635.14	431,413.70
购买商品、接受劳务支付的现金	197,915.51	209,495.78	184,480.52
支付其他与经营活动有关的现金	199,231.80	322,433.25	280,797.92
吸收投资收到的现金	3,809.23	428,627.27	2,948.00
资本支出	326,440.00	201,162.64	76,370.52
经营活动产生现金净流量	157,516.66	113,267.55	112,919.52
投资活动产生现金净流量	-455,520.94	-651,647.91	-21,465.82
筹资活动产生现金净流量	197,588.56	539,435.38	-132,640.52
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	26.13	20.51	22.61
期间费用率(%)	38.61	45.17	41.64
应收类款项/总资产(%)	9.65	20.80	21.64
收现比(X)	0.80	1.21	0.70
总资产收益率(%)	0.99	1.51	1.58
资产负债率(%)	62.32	60.49	61.45
总资本化比率(%)	55.85	54.74	55.42
短期债务/总债务(X)	0.24	0.26	0.18
FFO/总债务(X)	0.02	0.04	0.03
FFO 利息倍数(X)	0.62	0.75	0.84
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.82	0.42	0.52
总债务/EBITDA(X)	34.90	24.63	24.02
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.16	0.23
货币资金/短期债务(X)	0.26	0.23	0.10
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.72	0.78	1.02

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理，公司各期财务报告均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的带息部分调整至短期债务核算，将“其他应付款”中的短期部分调整至短期债务核算，将“其他非流动负债”和“长期应付款”中的带息部分调整至长期债务核算，将“其他应付款”中的长期部分调整至长期债务核算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。