

# 遵义市播州区城市建设投资经营(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](mailto:chhli@ccxi.com.cn)

项目组成员：桂兰杰 [ljgui@ccxi.com.cn](mailto:ljgui@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 月 27 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](http://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 1435号

## 遵义市播州区城市建设投资经营(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：

将贵公司的主体信用等级由 **AA<sup>-</sup>** 调降至 **A<sup>+</sup>**，评级展望维持负面；

将“17 遵义播投债 01/17 播投 01”、“17 遵义播投债 02/PR 播投 02”的信用等级由 **AA<sup>-</sup>** 调降至 **A<sup>+</sup>**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

**评级观点：**中诚信国际将遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司(以下简称“播州城投”或“公司”)的主体信用等级由AA<sup>-</sup>调降至A<sup>+</sup>，评级展望维持负面；将“17 遵义播投债 01/17 播投 01”、“17 遵义播投债 02/PR 播投 02”的债项信用等级由AA<sup>-</sup>调降至A<sup>+</sup>；此次将播州城投主体信用等级调降的主要考量因素为：受涉诉事项的影响，公司业务的稳定性和可持续性预计将持续弱化；公司账面可使用的货币资金对短期债务的保障能力严重不足；涉诉较多且已被纳入失信被执行人名单及过往债务履约表现较差等。同时，中诚信国际也肯定了跟踪期内贵州省面临较好的政策环境、播州区经济实力稳步增强及获得一定外部支持等因素对公司发展的积极作用。

## 概况数据

播州城投(合并口径)	2019	2020	2021
总资产(亿元)	321.00	322.02	328.34
所有者权益合计(亿元)	166.22	165.35	168.54
总负债(亿元)	154.78	156.67	159.80
总债务(亿元)	121.03	105.56	100.11
营业总收入(亿元)	12.34	12.64	5.43
经营性业务利润(亿元)	5.56	5.22	3.36
净利润(亿元)	3.84	4.19	3.21
EBITDA(亿元)	5.30	5.54	3.66
经营活动净现金流(亿元)	-3.29	23.33	0.86
收现比(X)	0.15	0.85	0.16
营业毛利率(%)	20.93	20.13	17.79
应收类款项/总资产(%)	28.05	32.37	35.09
资产负债率(%)	48.22	48.65	48.67
总资本化比率(%)	42.13	38.96	37.26
总债务/EBITDA(X)	22.82	19.04	27.34
EBITDA 利息倍数(X)	1.15	1.25	--

注：1、各期财务报告均按照新会计准则编制；2、中诚信国际根据2019~2021年审计报告整理；3、为反映公司债务情况，将财务报表中其他流动负债的有息部分计入短期债务，将长期应付款、其他非流动负债和其他应付款中一年以上到期的有息部分计入长期债务；4、由于公司银行账户受限，2021年账面的利息支出规模无法体现真实情况，故相关指标失效。

## 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)

遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司打靶卡结果

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)*	4.36	8
	收现比(X)*	0.36	4
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.03	1
	受限资产占总资产的比重(X)	0.24	7
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	168.54	8
	总资本化比率(X)	0.37	8
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	6	6
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	5	5
打分结果			bbb
BCA			bbb
支持评级调整			3
评级模型级别			A

### 打靶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(bbb)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靶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

■ **贵州省面临较好的政策环境、播州区经济实力稳步上升。**《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活力；2021年，播州区地区生产总值(GDP)为368.33亿元，同比增长3.4%，经济实力稳步上升。

■ **获得一定的外部支持。**公司继续获得当地政府一定的外部支持，2021年公司收到播州区政府代建业务回款0.81亿元；获得政府补贴3.25亿元。

## 关注

■ **受涉诉事项的影响，公司业务的稳定性和可持续性预计将持续弱化。**受涉诉事项的影响，公司银行账户的资金流转困难，2021年以来项目推进进度较为缓慢；考虑到目前涉诉事项的处理进展存在一定不确定性，未来公司业务的稳定性和可持续性预计将持续弱化。

■ **公司账面可使用的货币资金规模较小，对短期债务的保障能力严重不足。**考虑到公司货币资金的使用权存在一定限制，公司账面可使用的货币资金为0.05亿元，其对短期债务的覆盖倍数为0.001倍，保障能力严重不足，存在很大的短期偿债压力。

■ **涉诉较多且已被纳入失信被执行人名单。**2021年12月以来，公司多次列入被执行人名单，执行标的金额较大，且已被纳入失信被执行人名单，对公司的日常经营、偿债能力和信用水平持续产生不利影响，亦将进一步加大公司资金压力。

■ **过往债务履约表现较差。**根据公司提供的《企业信用报告》，公司本部存在多笔关注类、不良类贷款、欠息、被追偿等不良记录，过往债务履约表现较差，债务偿还压力大。

## 评级展望

中诚信国际认为，遵义市播州区城市建设投资经营(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。**区域财力弱化、融资环境无改善迹象，外部支持能力或支持意愿进一步弱化；公司货币资金规模和回款情况仍无明显好转，缺乏对到期债务的偿付安排；对外担保等或有事项风险加大，流动性压力进一步上升；相关诉讼的执行对公司产生重大不利影响或损失等。

■ **可能触发负面展望回调为稳定的因素。**区域内再融资环境明显改善；公司获得较强外部支持，货币资金规模和回款情况明显提升，对到期债务有明确可行的偿付安排；或有风险降低，流动性压力缓解；诉讼及对外担保等或有风险事件得到有效解决等。

**评级历史关键信息**

遵义市播州区城市建设投资经营(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-/负面	17 遵义播投债 01/17 播投 01 (AA-) 17 遵义播投债 02/PR 播投 02 (AA-)	2021/06/29	周依、李春辉、 夏雪	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业 评级方法与模型 C250000_2019_02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/负面	17 遵义播投债 01/17 播投 01 (AA) 17 遵义播投债 02/PR 播投 02 (AA)	2020/07/09	张逸菲、李昊	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业 评级方法与模型 C250000_2019_02</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	17 遵义播投债 02/PR 播投 02 (AA)	2017/08/31	段晋璇、刘逸青	<a href="#">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</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	17 遵义播投债 01/17 播投 01 (AA)	2017/06/13	付晓东、盛蕾	<a href="#">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</a>	<a href="#">阅读全文</a>

**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)	总负债 (亿元)	资产负债率 (%)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
播州城投	328.34	159.80	48.67	168.54	5.43	3.21	0.86
西秀产业	293.86	158.51	53.94	135.35	10.28	1.67	1.54

注：“西秀产业”为“安顺市西秀区黔城产业股份有限公司”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 遵义播投债 01/17 播投 01	A+	AA-	2021/06/29	8.00	4.80	2017/07/06~2024/07/06	提前偿还
17 遵义播投债 02/PR 播投 02	A+	AA-	2021/06/29	7.00	4.20	2017/10/24~2024/10/24	提前偿还

注：“17 遵义播投债 01/17 播投 01”和“17 遵义播投债 02/PR 播投 02”设置债券提前偿还条款，在债券存续期的第 3、第 4、第 5、第 6 和第 7 个计息年度末分别偿还债券发行总额的 20%。

## 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

根据公司提供的资料，“17 遵义播投债 01/17 播投 01”募集资金 8.00 亿元，“17 遵义播投债 02/PR 播投 02”募集资金 7.00 亿元，截至 2021 年末均已全部使用完毕。

表 1：截至 2021 年末公司募集资金使用情况（亿元）

债项简称	项目名称	总投资	拟使用募集资金	已使用募集资金
17 遵义播投债 01/17 播投 01	原遵义县县城南部拓展区沙湾安置小区工程	4.58	3.00	3.00
	乌江渡电站水库提水工程	7.50	5.00	5.00
	<b>小计</b>	<b>12.08</b>	<b>8.00</b>	<b>8.00</b>
17 遵义播投债 02/PR 播投 02	遵义县县城南部拓展区毛坪安置小区工程	3.52	2.30	2.30
	遵义县县城南部拓展区潘家湾安置小区工程	4.11	2.80	2.80
	遵义县县城南部拓展区新站安置小区	2.84	1.90	1.90
	<b>小计</b>	<b>10.48</b>	<b>7.00</b>	<b>7.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 宏观经济环境

**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，产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活力；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%，较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进一步提高。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。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。

**2021年播州区一般公共预算收入较上年小幅增长，财政自给能力进一步弱化；播州区债务负担较重，且区域内国有企业多次发生信用风险事件，部分涉及法律诉讼，再融资环境受到较大负面影响**

2021年，播州区实现地区生产总值368.33亿元，同比增长3.4%，GDP绝对值在全市14个区县中位居第4位。

从财政收入来看，播州区一般公共预算收入于

2021 年实现 13.85 亿元，同比增长 4.4%，其中税收收入占比上升至 83.25%；面对较大的增支压力，2021 年播州区一般公共预算支出扩大至 54.74 亿元，财政平衡率进一步降至 25.30%，财政自给能力持续弱化。2021 年播州区完成政府性基金收入 39.16 亿元（其中国有土地使用权出让收入完成 39.00 亿元），同比下降 16.4%。

截至 2021 年末，播州区政府债务余额为 85.14 亿元，较上年末继续增长。中诚信国际关注到，播州区多次出现信用风险事件，且 2021 年以来国有企业涉诉事项较多，对区域内再融资环境及整体信用状况造成较大负面影响。

表 2：近年来播州区主要经济及财政数据（亿元、%）

	2019	2020	2021
GDP	328.89	353.69	368.33
GDP 增速	9.6	5.5	3.4
一般公共预算收入	14.30	13.26	13.85
一般公共预算收入增速	-19.7	-9.4	4.4
税收收入	11.26	10.35	11.53
税收收入占比	78.74	78.05	83.25
财政平衡率	27.84	25.56	25.30
政府性基金收入	6.99	46.87	39.16
债务余额	74.62	83.05	85.14

资料来源：播州区人民政府，中诚信国际整理

**公司本部代建的基础设施建设项目已基本完工，但仍有较大规模的未结算工程成本，后续回款进度有待关注；公司自营模式下在建的基础设施建设项目后续资金平衡亦有待关注；受涉诉事项的影响，公司银行账户的资金流转困难，2021 年以来项目推进进度较为缓慢；考虑到目前涉诉事项的处理进展存在一定不确定性，未来公司业务的稳定性和可持续性预计将持续弱化**

公司本部负责基础设施代建业务，业务模式方面，公司与播州区政府签订《遵义市播州区城市基础设施建设工程协议书》，获得承担播州区城市基础设施建设任务的授权，授权期自 2016 年 1 月至 2021 年 12 月。根据协议书约定，公司负责约定项目的投资建设，并每年向播州区政府或播州区政府指定的单位申报当年完成的投资额，经确认后，由

播州区财政局支付工程款项，金额等于项目建设总成本加成 18% 的项目收益。

2021 年，公司确认代建工程项目收入 2.78 亿元，较上年减少 4.19 亿元，主要系确认了白龙棚户区、遵义市播州区第十一小学项目等。截至 2021 年末，公司无在建的基础设施代建项目，代建业务可持续性弱化；“合同资产”科目中已完工未结算的工程施工成本为 49.28 亿元，由于部分工程决算条件未达到，尚无法确认收入，该业务板块未来结算及回款进度有待关注。

自营项目方面，截至 2021 年末，公司在建 2 个项目，分别为中龙国际大酒店和殡葬一体化项目，总投资 8.35 亿元，已投资 5.55 亿元。其中殡葬一体化项目是公司重点建设的经营性业务板块，由子公司遵义市播州区双山殡葬管理服务有限公司（以下简称“殡葬公司”）负责资金筹集、建设及运营。殡葬一体化项目资金来源主要为自有资金、市场化融资，建设内容包括殡仪馆、火化场、经营性公墓等殡葬服务配套，该项目未来经营收入来源包括火化收入、殡仪馆租赁收入、公墓收入、公墓养护收入、住宿收入、餐饮收入、骨灰盒收入、停车场收入等。中诚信国际将持续关注公司项目建设进展及后续资金平衡情况。拟建基础设施项目方面，截至 2021 年末，公司暂无拟建基础设施项目。

整体来看，受涉诉事项的影响，公司银行账户的资金流转困难，2021 年以来项目推进进度较为缓慢；考虑到目前涉诉事项的处理进展存在一定不确定性，未来公司业务的稳定性和可持续性预计将持续弱化。

表 3：截至 2021 年末公司在建自营项目情况（亿元）

项目名称	建设主体	总投资	已投资
中龙国际大酒店	公司本部	2.50	1.74
殡葬一体化项目	殡葬公司	5.85	3.81
合计	--	8.35	5.55

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司房地产开发业务稳定性及可持续性均较弱；对于前期在建的安置房项目暂不继续投资，后续结算**

## 模式及回款进度存在较大不确定性

公司房地产开发业务原由公司本部和子公司遵义市播州房地产开发有限责任公司（以下简称“房开公司”）负责，具体包括播州区范围内的安置房项目建设及商品房开发业务。由于 2020 年公司将持有的房开公司 100% 股权全部划转至遵义市播州区交通建设投资有限公司（以下简称“播州交投”），2021 年以来公司房地产开发业务的经营主体为公司本部，业务稳定性及可持续性均较弱。

截至 2021 年末，公司“存货”科目中开发成本金额 18.04 亿元，系前期已投资建设的棚户区改造、安置房及商品房等项目成本，根据相关安排，对于上述安置房及商品房项目，公司暂不继续执行投资，因此其后续结算模式及回款进度存在较大不确定性，中诚信国际将对此保持持续关注。

**表 4：截至 2021 年末公司“开发成本”明细（亿元）**

项目名称	金额
殡葬一体化项目	0.36
播南棚户区	2.39
县城南部拓展区毛坪安置小区	4.62
县城南部拓展区潘家湾安置小区	4.52
县城南部拓展区沙湾安置小区	3.66
县城南部拓展区新站安置小区	2.27
播州区工人文化宫项目	0.00
桂花广场	0.00
龙泉小区	0.14
中科安置项目	0.08
<b>合计</b>	<b>18.04</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司有 1 个拟建安置房项目，系播州区青山安置点项目，总投资 6.70 亿元，拟使用自有资金及外部融资进行建设，盈利模式为拆迁安置主体回购安置房。

## 2021 年，土地整治收入规模较上年有所下降，但仍能对公司营业收入形成一定补充

公司其他业务主要系土地整治、物业管理等。土地整治业务方面，根据城市规划建设需要，公司

对相关地块进行综合整治、开发，并由播州区人民政府进行收购。2021 年，播州区政府共收购公司 3 宗土地，面积合计 177.85 亩，公司确认土地整治收入 2.49 亿元，较上年减少 2.59 亿元，但仍能对当期收入形成一定补充。收购土地招标采购挂牌出让后的两个月内，公司向政府申请支付约定的土地补偿费（按照土地收储成本加成 20%）。

物业管理及租赁业务方面，公司将自持的住房、营业房及门面等用于对外出租。2021 年，公司实现物业收入 551.76 万元，同比减少 34.36%，总体规模仍较小，对收入贡献有限。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2020 年审计报告和出具无保留意见（带有强调事项段和其他事项段<sup>1</sup>）的 2021 年审计报告，上述报表均按照新会计准则编制。以下分析的财务数据均为审计报告期末数。

截至 2021 年末，公司合并范围子公司共 8 家，较上期末减少 2 户，增加 2 户。

**表 5：2021 年末公司合并报表范围变化**

公司名称	变动	方式
遵义市播州区城投劳务有限公司	减少	无偿划转
遵义市播州区瑞丰乾广建设发展有限责任公司	减少	注销
遵义市播州区康文贸易有限公司	增加	投资设立
遵义市播州区博凯贸易有限公司	增加	投资设立

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

## 2021 年公司营业总收入大幅下降，受此影响，当期期间费用率大幅增长导致经营性业务利润下降，同时投资收益亦有所下降，使得利润总额下降；政府补贴仍为利润的主要构成，主营业务盈利能力较弱

2021 年，公司营业总收入规模较上年大幅下降，其中代建工程项目收入为 2.78 亿元，较上年减少 4.19 亿元，主要系当期政府与公司完成结算并确认收入的项目规模减少所致；同期，公司土地整治

<sup>1</sup>中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）提醒财务报表使用者关注财务报表附注中：承诺及或有事项、所有权或使用权受限制的

资产及其他重要事项披露。截止审计报告日，公司仍为失信人，未来结果存在不确定性，本段内容不影响已发表的审计意见。

收入为 2.49 亿元，较上年减少 2.59 亿元，主要系受土地市场行情影响，政府收购土地的规模和单价均有所下降；运营收入及物业收入规模仍较小，且同比均有所减少。

2021 年，公司营业毛利率水平较上年有所下降，主要系当期政府收购公司土地的成本加成比例有所下降。另外，公司代建工程建设业务按照投资额的一定比例结算确认收入，毛利率水平维持在 15.25% 不变。

**表 6：近年来公司各板块收入和毛利率情况（亿元、%）**

收入	2019	2020	2021
代建工程项目	6.52	6.97	2.78
房地产销售	0.04	-	-
其他	5.78	5.68	2.65
<b>合计</b>	<b>12.34</b>	<b>12.64</b>	<b>5.43</b>
毛利率	2019	2020	2021
代建工程项目	15.25	15.25	15.25
房地产销售	100.00	-	-
其他	26.79	26.12	20.44
<b>综合</b>	<b>20.93</b>	<b>20.13</b>	<b>17.79</b>

注：其他业务主要包括土地整治业务。

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

2021 年，公司期间费用为 0.83 亿元，较上年有所增加，仍主要由管理费用和财务费用构成，其中管理费用主要为工资及奖金，2021 年呈小幅增长态势；当期财务费用为 0.46 亿元，同比变化不大，公司仍将部分利息支出进行资本化处理。受营业收入规模大幅下降的影响，当期期间费用率大幅增长至 15.30%，公司对期间费用的控制水平有待提升。

公司利润总额主要来自经营性业务利润，2021 年经营性业务利润为 3.36 亿元；同比大幅下降，主要系营业收入和毛利率下滑，且期间费用上升所致。2021 年公司收到政府补贴资金 3.25 亿元，同比有所减少，但仍为公司经营性业务利润的重要构成。由于当期公司业务获利水平下滑且投资收益较往年有所减少，导致当期利润总额减少至 3.40 亿元。

**表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）**

	2019	2020	2021
期间费用合计	0.87	0.76	0.83
其中：财务费用	0.50	0.49	0.46

管理费用	0.35	0.27	0.37
期间费用率(%)	7.02	6.03	15.30
其他收益	3.89	3.47	3.25
经营性业务利润	5.56	5.22	3.36
投资收益	0.03	0.35	0.01
资产减值损失	0.36	0.05	0.03
利润总额	5.22	5.50	3.40

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

**2021 年末，公司资产构成中应收类款项继续增加，对资金占用程度进一步扩大，且部分应收款回收存在较大不确定性；同期末公司债务规模有所减少，但短期债务占比大幅增长，2022 年公司的还本付息情况值得持续关注**

截至 2021 年末，公司总资产规模为 328.34 亿元，较上年末小幅增加，流动资产仍为公司资产的主要构成。公司的流动资产主要包括存货、其他应收款和合同资产。其中，存货主要系公司房地产开发业务的建设成本和政府注入的土地资产。截至 2021 年末，公司土地资产账面价值为 118.59 亿元，均为出让地，用途以商住用地为主，但尚未缴纳出让金；其中公司用于抵押借款而受限的存货价值为 76.70 亿元，主要为土地资产。2021 年末，公司存货账面价值较上年末大幅减少至 137.35 亿元，主要系当期将已完工未结算的工程施工成本转入“合同资产”科目；受此影响，当期末公司合同资产新增 49.28 亿元。截至 2021 年末，公司其他应收款进一步增至 108.95 亿元，主要系应收播州区政府单位及区内国有企业的往来款，近年来公司其他应收款呈持续增长态势，对资金的占用程度持续扩大。此外，中诚信国际关注到，截至 2021 年末，公司应收遵义市播州区国有资产投资经营（集团）有限责任公司（以下简称“播州国投”）往来款为 10.36 亿元；根据公开资料显示，截至 2022 年 6 月 20 日，播州国投出现多起非标逾期事件，涉及失信被执行案件共 16 起；被纳入被执行人名单共 13 次，执行标的金额合计为 6.59 亿元；由于公司没有可供执行资产而裁定中止执行程序的案件共 13 起，执行标的和未履行金额分别为 0.08 亿元和 0.07 亿元；公司法定代表人张玉勇被下发限制消费令共 19 次。鉴于上

述因素，公司对播州国投应收账款回收存在较大不确定性。

**表 8：截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况**  
(亿元、%)

单位名称	余额	占比
遵义市播州区长江扶贫旅游开发有限公司	14.13	12.97
遵义市播州区乌江古村落保护与旅游开发项目建设指挥部	12.73	11.68
遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	10.36	9.51
遵义市播州区播雅片区整体城镇化建设项目指挥部	9.76	8.96
遵义市播州区城投建工有限公司	10.47	9.61
<b>合计</b>	<b>57.45</b>	<b>52.73</b>

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

受政府回款滞后影响，公司应收账款近年来亦逐年增长，截至 2021 年末为 6.27 亿元。同期末，公司货币资金较上年末进一步下降至 1.31 亿元，由于涉诉事项，公司共计 1.26 亿元银行存款的使用权受限。考虑到大部分货币资金受限，截至 2021 年末，公司可使用的货币资金仅为 0.05 亿元，面临很大的流动性压力。非流动资产方面，在建工程主要系公司在建的中龙国际大酒店和乌江渡电站水库提水工程建设成本，但近年来推进较慢；其他非流动资产主要为子公司遵义市播州区水务投资有限公司（以下简称“播州水务”）拥有的水库和管网等公益性资产。

**表 9：近年来公司主要资产构成情况（亿元）**

	2019	2020	2021
<b>总资产</b>	<b>321.00</b>	<b>322.02</b>	<b>328.34</b>
存货	197.54	186.97	137.35
合同资产	0.00	0.00	49.28
其他应收款	86.20	99.73	108.95
货币资金	3.22	1.49	1.31
应收账款	3.85	4.51	6.27
在建工程	7.36	7.37	7.38
其他非流动资产	15.61	15.61	15.61

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司所有者权益合计为 168.54 亿元，较上年末有所增长，主要系未分配利润的增加。负债方面，2021 年末公司总负债小幅增至 159.80 亿元，其中有息债务余额 100.11 亿元，仍为

负债的主要构成。2022 年为公司的债务到期高峰，截至 2021 年末公司的短期债务为 51.94 亿元，主要为一年内到期的非流动负债；同期末，公司货币资金/短期债务为 0.03 倍，短期偿债压力很大。非流动负债方面，截至 2021 年末，公司的长期借款较上年大幅下降至 28.02 亿元，主要系大部分债务将于一年内到期因此调整至一年内到期的非流动负债科目所致。此外，受应付往来款增加影响，2021 年末公司其他应付款较上年末持续增加至 66.04 亿元，主要应付对象系遵义市道路桥梁工程有限责任公司、遵义市鑫润教育集团有限公司（以下简称“教育集团”）和播州交投（及其下属子公司）等单位。

从债务结构来看，截至 2021 年末公司有息债务规模为 100.11 亿元，较上年末有所下降，主要系公司偿还到期债务所致。期限结构方面，同期末，财务报表口径公司短期债务规模 51.94 亿元，占总债务比重为 51.88%，较上年大幅提升。根据公司 2021 年度审计报告，截至 2022 年 4 月 27 日，公司融资租赁业务及信托借款仍存在逾期情况，逾期本金和逾期利息分别为 7.43 亿元和 0.70 亿元。根据公司提供的历史资料，2021 年由于公司部分债务涉及提前还本，2021 年公司实际需偿还的到期债务规模共 46.24 亿元；根据公司提供的《企业信用报告》，2021 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 7 日，公司本部尚未出现银行借款的逾期记录。整体来看，2021 年公司的债务到期偿还压力较大，已经出现非标债务的逾期，但尚能保证银行借款的还本付息；2022 年的债务到期规模进一步增加，其还本付息情况值得持续关注。

**表 10：近年来公司负债及所有者权益相关指标（亿元）**

	2019	2020	2021
<b>所有者权益合计</b>	<b>166.22</b>	<b>165.35</b>	<b>168.54</b>
实收资本	16.16	16.16	16.16
资本公积	128.62	123.56	123.54
未分配利润	19.51	23.31	26.19
<b>总负债</b>	<b>154.78</b>	<b>156.67</b>	<b>159.80</b>
短期借款	2.22	1.67	1.60
其他应付款	29.23	57.42	66.04
一年内到期的非流动负债	16.98	7.38	49.60
长期借款	87.63	67.49	28.02

应付债券	11.87	10.34	6.59
长期应付款	2.13	5.06	0.55
<b>总债务</b>	<b>121.03</b>	<b>105.56</b>	<b>100.11</b>
短期债务	19.40	9.96	51.94
短期债务/总债务(X)	0.16	0.09	0.52
资产负债率(%)	48.22	48.65	48.67
总资本化比率(%)	42.13	38.96	37.26

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

**受公司涉诉事项的影响，公司账户在日常运营过程中的银行进出款等方面均受到一定限制；2021 年公司投资及筹资活动的现金流转规模均较小，且经营及筹资活动对公司的资金未能带来有效补充，公司面临很大的资金平衡压力；考虑到公司货币资金的使用权存在一定限制，公司账面可使用的货币资金对短期债务的保障能力严重不足**

受公司涉诉事项的影响，公司账户在日常运营过程中的银行进出款等方面均受到一定限制，2021 年公司整体的现金流入流出规模较往年均大幅下降。2021 年公司经营活动现金流仍呈净流入状态，但净流入规模大幅减少至 0.86 亿元，因此当期收现比指标降低至 0.16 倍。2021 年公司投资支付的现金大幅下降，因此当期公司的投资活动现金净流出规模较上年度大幅下降。2021 年，公司筹资活动现金流呈净流出状态，由于当期“偿还债务支付的现金”大幅下降，因此筹资活动现金流缺口有所收窄。总体来看，2021 年公司投资及筹资活动的现金流转规模均较小，且经营及筹资活动对公司的资金未能带来有效补充，公司面临很大的资金平衡压力。

从偿债指标表现来看，2021 年公司 EBITDA 及经营活动净现金流对债务本金仍无法形成有效覆盖。此外，短期偿债能力方面，受短期债务规模大幅增长的影响，截至 2021 年末，公司货币资金对短期债务的覆盖倍数为 0.03 倍；考虑到公司货币资金的使用权存在一定限制，公司账面可使用的货币资金为 0.05 亿元，其对短期债务的覆盖倍数进一步降至 0.001 倍，保障能力严重不足，存在很大的短期偿债压力。

**表 11：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	-3.29	23.33	0.86
投资活动净现金流	-6.48	-0.46	-0.01
筹资活动净现金流	-11.51	-23.40	-2.29
收现比	0.15	0.85	0.16
EBITDA	5.30	5.54	3.66
总债务/EBITDA	22.82	19.04	27.34
EBITDA 利息覆盖系数	1.15	1.25	--
经营活动净现金流/总债务	-0.03	0.22	0.01
经营活动净现金流利息覆盖系数	-0.71	5.24	--
货币资金/短期债务	0.17	0.15	0.03

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

**2022 年公司的偿债压力很大，受限资产占比较高，备用流动性很弱，需持续关注其偿债安排；公司对外担保规模大，且部分担保对象已出现逾期并涉及法律诉讼，公司的代偿等或有风险加大；2021 年 12 月以来，公司多次列入被执行人名单，执行标的金额较大，且已被纳入失信被执行人名单，对公司的日常经营、偿债能力和信用水平持续产生不利影响，亦将进一步加大公司资金压力；公司征信报告亦存在多次非正常类记录，过往债务履约表现差；随着相关司法程序的后续推进，将进一步加大公司或有风险及偿债压力**

根据公司审计报告及提供的其他资料，2022 年公司的到期债务为 51.94 亿元，占总债务规模的 51.88%，2022 年公司的偿债压力很大，中诚信国际将持续关注公司偿债安排。

根据公司提供的资料，截至 2021 年末，公司获得的银行授信总额为 32.58 亿元，已使用 29.93 亿元，备用流动性很弱。

截至 2021 年末，公司受限资产的账面价值合计为 78.57 亿元，占总资产的 23.93%，其中受限的存货、银行存款和其他权益工具投资分别为 76.70 亿元、1.26 亿元和 0.61 亿元。存货的受限原因为借款抵押，银行存款和其他权益工具投资的受限原因均为涉诉事项受限。

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 33.38 亿元，占净资产的 19.80%，对外担保规模大；被担保

对象主要系区内国有企业、事业单位等，其中对遵义苟江投资建设有限公司（以下简称“苟江投资”）担保金额最大，为 11.70 亿元。根据公开资料显示，截至 2022 年 6 月 20 日，苟江投资被列入被执行人名单 2 次，执行标的金额合计为 2.31 亿元；此外，根据北京市第四中级人民法院执行案号 (2021)京 04 执 210 号，苟江投资已被纳入失信被执行人名单；公司法定代表人吴晓勇被下发限制消费令共 2 次；公司对苟江投资的担保存在较大代偿风险。根据公开资料显示，公司对播州国投的担保债务出现多起逾期事件且部分涉及法律诉讼，公司亦作为担保方牵涉其中；根据公司反馈情况，针对上述涉诉事件，公司暂未履行代偿责任，但公司面临的代偿风险等较大。此外，由于区域融资环境受到较大负面影响，公司对区内其他企业的担保风险有所加大。

**表 12：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）**

被担保单位	担保金额
遵义苟江投资建设有限公司	11.70
遵义市播州区交通建设投资有限公司	8.01
遵义市播州区长江扶贫旅游开发有限公司	4.46
遵义市播州区观泽文化旅游开发有限责任公司	2.27
遵义和平投资建设有限公司	1.92
遵义市播州区鸭溪大地公司	1.89
遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	1.55
遵义红创文化旅游开发有限责任公司	0.75
遵义市鑫润教育集团有限公司	0.49
遵义市播州区人民医院	0.36
<b>合计</b>	<b>33.38</b>

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

公司自身亦涉诉较多，根据公开信息披露且经中国执行信息公开网查询，公司于 2021 年 12 月以来多次纳入被执行人名单，当前被执行案件共 11 起，执行标的金额合计为 6.01 亿元。同时，中诚信国际还关注到，公司已多次被列入失信被执行人。截至 2022 年 6 月 20 日，公开信息显示公司当前失信被执行案件共 15 起，执行法院包括绍兴市越城区人民法院、绍兴市柯桥区人民法院和北京市第四中级人民法院。另外，由于公司没有可供执行资产而裁定中止执行程序的案件共 15 起，执行标的和未履行金额分别为 3.44 亿元和 3.43 亿元，后续申

请执行人发现被执行人有可供执行财产的，可以向执行法院申请恢复执行；公司法定代表人赖基勇被下发限制消费令共 21 次。中诚信国际认为，公司多次被列为被执行人，同时涉及一系列诉讼案件并多次被纳入失信被执行人名单，执行法院分布范围较广、执行标的总额较高，上述事项对公司的日常经营、偿债能力和信用水平持续产生不利影响，亦将进一步加大公司资金压力。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2022 年 6 月 7 日，公司本部的信贷信息存在以下非正常类记录：（1）未结清信贷中，有 3 笔欠息，欠息金额合计为 1,184.11 万元，授信机构为信托公司和金融租赁公司；由资产管理公司处置的债务中，逾期本息总额为 4.79 亿元；（2）未结清信贷中，存在 9 笔不良类贷款，余额为 3.92 亿元；11 笔关注类贷款，余额为 6.54 亿元；（3）未结清信贷中，存在一笔被追偿业务，还款责任余额 1.66 亿元；其他借贷交易中，关注类余额 14.71 亿元，不良类余额 4.30 亿元；（4）已结清信贷中，存在 3 笔关注类贷款，借款金额合计 3,550 万元；（5）其他借贷交易中，关注余额 14.71 亿元，不良类余额 5.75 亿元；（6）除上述以外，公司对万向信托股份公司的融资中，共有次级类余额 2.74 亿元，损失类余额 0.85 亿元。总体来看，公司过往债务履约表现较差，债务偿还压力巨大。

## 外部支持

**2021 年公司得到当地政府在业务回款和资金补贴方面一定的支持；考虑到播州区的国有企业数量较多，公司后续的地位职能重要性和得到的外部支持情况值得持续关注**

公司作为播州区重要的基础设施投资建设主体，继续得到当地政府的有力支持。2021 年，公司收到播州区政府代建业务回款 0.81 亿元；获得政府补贴 3.25 亿元，用于补充营运资金。

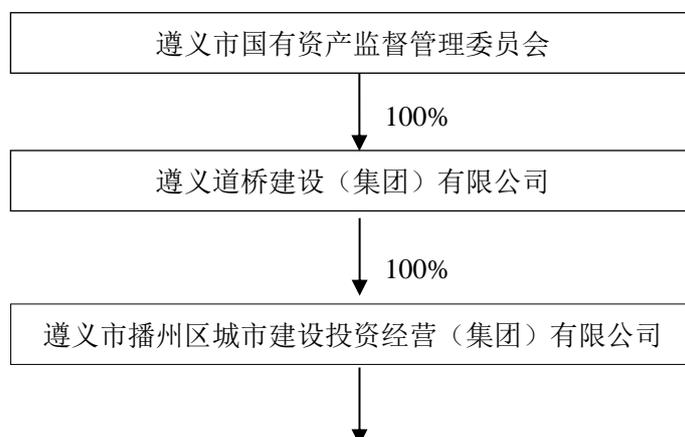
目前，播州区财政局实际控制的国有企业数量较多，主要包括：播州城投、播州交投、教育集团、

遵义市播州区国有资本运营有限公司（以下简称“国有资本公司”）、苟江投资和播州国投等，除公司以外的其他国有企业亦负责区域内项目的建设运营和融资活动。考虑到播州区的国有企业数量较多，公司后续的地位职能重要性和得到的外部支持情况值得持续关注。

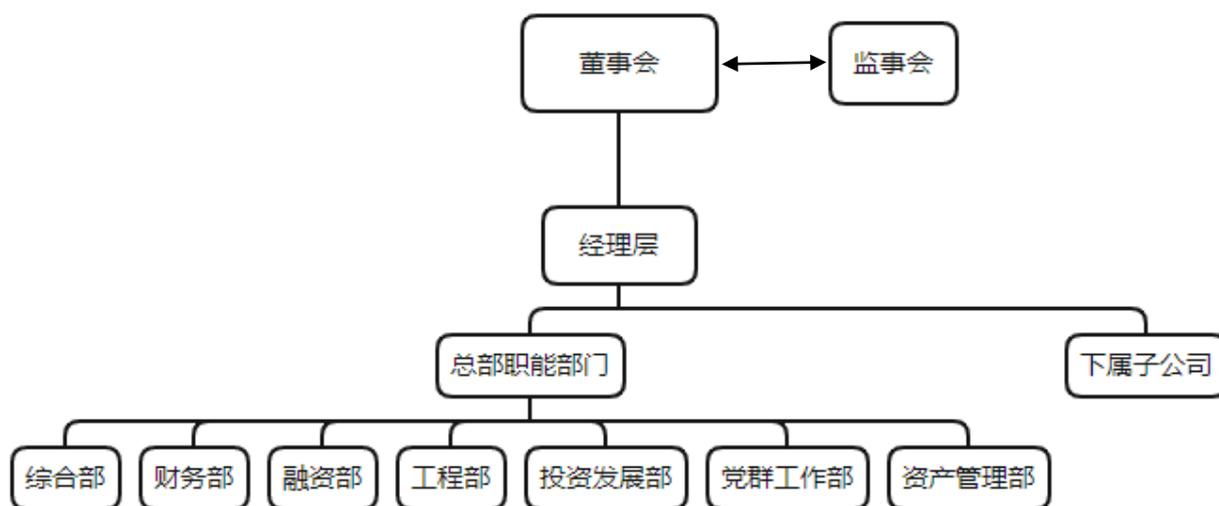
## 评级结论

综上所述，中诚信国际将遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司的主体信用等级由 **AA<sup>-</sup>** 调降至 **A<sup>+</sup>**，评级展望维持负面；将“17 遵义播投债 01/17 播投 01”和“17 遵义播投债 02/PR 播投 02”的债项信用等级由 **AA<sup>-</sup>** 调降至 **A<sup>+</sup>**。

## 附一：遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司股权结构图及组织结构图 (截至 2021 年末)



序号	公司名称	持股比例
1	遵义市播州区水务投资有限公司	100.00%
2	遵义市播州区佳洁物业管理有限公司	100.00%
3	遵义市播州区康文贸易有限公司	100.00%
4	遵义市播州区双山殡葬管理服务有限公司	100.00%
5	遵义市播州区博凯贸易有限公司	100.00%
6	播兴(广州)融资租赁有限公司	100.00%
7	遵义市播州区城投博源贸易有限公司	100.00%
8	遵义市播州区融茂贸易有限公司	100.00%



资料来源：公司提供

## 附二：遵义市播州区城市建设投资经营(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	32,216.01	14,947.90	13,075.43
应收账款	38,537.01	45,115.43	62,737.95
其他应收款	861,969.23	997,292.40	1,089,535.02
存货	1,975,437.09	1,869,658.83	1,373,524.14
长期投资	5,234.17	8,142.80	8,147.80
在建工程	73,587.32	73,719.64	73,754.67
无形资产	56.51	50.67	43.89
总资产	3,210,019.46	3,220,223.15	3,283,424.06
其他应付款	292,268.23	574,168.77	660,358.53
短期债务	193,978.56	99,558.84	519,413.89
长期债务	1,016,304.56	955,999.47	481,711.59
总债务	1,210,283.12	1,055,558.31	1,001,125.48
总负债	1,547,796.34	1,566,681.68	1,597,976.81
费用化利息支出	19.08	136.88	2,297.40
资本化利息支出	46,180.00	44,361.38	--
实收资本	161,570.83	161,570.83	161,570.83
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,662,223.12	1,653,541.46	1,685,447.24
营业总收入	123,389.70	126,447.72	54,306.84
经营性业务利润	55,635.91	52,198.88	33,614.42
投资收益	264.77	3,501.97	123.64
净利润	38,429.86	41,903.45	32,107.11
EBIT	52,228.83	55,151.04	36,262.87
EBITDA	53,038.72	55,435.19	36,613.68
销售商品、提供劳务收到的现金	18,786.32	107,520.96	8,524.17
收到其他与经营活动有关的现金	313,941.03	660,423.55	158,923.96
购买商品、接受劳务支付的现金	44,794.44	34,704.12	811.38
支付其他与经营活动有关的现金	317,099.15	498,546.25	156,953.79
吸收投资收到的现金	3,000.00	0.00	0.00
资本支出	1,922.14	732.47	47.58
经营活动产生现金净流量	-32,946.94	233,332.72	8,579.06
投资活动产生现金净流量	-64,828.17	-4,591.34	-149.96
筹资活动产生现金净流量	-115,117.87	-234,009.49	-22,892.98
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	20.93	20.13	17.79
期间费用率(%)	7.02	6.03	15.30
应收类款项/总资产(%)	28.05	32.37	35.09
收现比(X)	0.15	0.85	0.16
总资产收益率(%)	1.64	1.72	1.12
资产负债率(%)	48.22	48.65	48.67
总资本化比率(%)	42.13	38.96	37.26
短期债务/总债务(X)	0.16	0.09	0.52
FFO/总债务(X)	0.03	0.04	0.04
FFO利息倍数(X)	0.90	0.95	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.71	5.24	--
总债务/EBITDA(X)	22.82	19.04	27.34
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.56	0.07
货币资金/短期债务(X)	0.17	0.15	0.03
EBITDA利息覆盖倍数(X)	1.15	1.25	--

注：1、各期财务报告均按照新会计准则编制；2、中诚信国际根据2019~2021年审计报告整理；3、为反映公司债务情况，将财务报表中其他流动负债的有息部分计入短期债务，将长期应付款、其他非流动负债和其他应付款中一年以上到期的有息部分计入长期债务；4、由于公司银行账户受限，2021年账面的利息支出规模无法体现真实情况，故相关指标失效。

### 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。