

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0546号

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21石国投债01/21石控01”和“21石国投债02/21石控02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持“21石国投债01/21石控01”和“21石国投债02/21石控02”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年6月24日

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司主体及 相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2022/6/24	AAA/稳定	聂飞虹	魏正阳 董帆

债项信用	跟踪评级结果	上次评级结果	评级模型
------	--------	--------	------

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
“21 石国投债 01/21 石控 01”	AAA	AAA
“21 石国投债 02/21 石控 02”	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司是石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营主体。石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。2021 年公司资产重组后，主要负责石家庄市城市基础设施和保障房建设、土地开发利用、城市更新、城市运营、供热、停车场运营等业务，不再从事轨道交通建设以及自来水供应、污水处理、公交运输等业务。

1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	16.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00
	GDP 总量	32.00%	32.00		净资产总额	36.00%	36.00
	GDP 增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	5.40
	人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
地区综合实力	一般公共预算收入	32.00%	32.00	补助收入/利润总额	5.00%	5.00	
	一般公共预算收入增速	4.00%	3.20	(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00	
	上级补助收入	4.00%	3.20				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+

基础模型参考等级：AAA

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AAA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AAA

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

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，石家庄市经济实力很强；公司实施的资产重组有助于进一步增强主营业务的区域专营性，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方给予的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临很大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，对外部融资依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“21 石国投债 01/21 石控 01”和“21 石国投债 02/21 石控 02”的信用等级为 AAA。

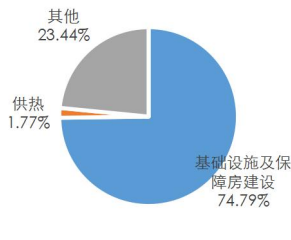
同业对比

项目	石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司	福州城市建设投资集团有限公司	南昌市政公用投资控股有限公司	乌鲁木齐城市建设投资(集团)有限公司
地区	石家庄市	福州市	南昌市	乌鲁木齐市
GDP (亿元)	6490.3	11324.48	6650.53	3691.57
GDP 增速 (%)	6.6	8.4	8.7	6.1
人均 GDP (元)	57925	135298	104788	-
一般公共预算收入 (亿元)	654.06	749.85	484.84	377.93
一般公共预算支出 (亿元)	1096.04	925.73	870.01	419.59
资产总额 (亿元)	1904.65	2074.06	1582.94	1945.09
所有者权益 (亿元)	787.48	890.31	480.58	907.17
营业收入 (亿元)	106.56	352.55	563.07	49.84
利润总额 (亿元)	6.67	20.61	29.88	2.64
资产负债率 (%)	58.65	57.07	69.64	53.36
全部债务资本化比率 (%)	47.93	-	-	-

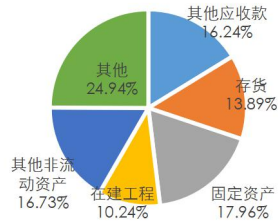
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
资产总额	2116.93	2321.25	1904.65	2038.32
所有者权益	792.57	825.03	787.48	794.63
营业收入	80.26	92.98	106.56	11.66
利润总额	6.69	4.05	6.67	1.60
全部债务	843.86	976.67	724.90	861.14
资产负债率	62.56	64.46	58.65	61.02
全部债务资本化比率	51.57	54.21	47.93	52.01

公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	石家庄市		
GDP 总量	5809.9	5935.1	6490.3
GDP 增速	6.7	3.9	6.6
人均 GDP (元)	52859	52826	57925
一般公共预算收入	569.12	605.05	654.06
一般公共预算收入增速	9.5	11.0	8.1
上级补助收入 (近似)	-	-	-

优势

- 石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，2021 年经济总量位于河北省各地级市第二位，经济实力很强；
- 公司主要从事石家庄市内基础设施建设、保障房及土地开发整理等业务，跟踪期内实施的资产重组有助于进一步增强相关业务的区域专营性；
- 作为石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关部门的有力支持。

关注

- 公司在建的基础设施建设和保障房项目投资规模较大，面临很大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货等占比较高，资产流动性仍较弱；
- 跟踪期内，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大。

评级展望

预计石家庄市经济将保持增长，公司主营业务具有很强区域专营性，将持续得到股东及相关部门的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (21 石国投债 01/21 石控 01、21 石国投债 02/21 石控 02)	2021/6/27	聂飞虹 魏正阳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (21 石国投债 01/21 石控 01、21 石国投债 02/21 石控 02)	2020/12/2	刘贵鹏 董帆	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 石国投债 01/21 石控 01	2021/6/27	20.00	2021/1/27~2028/1/27	-	-
21 石国投债 02/21 石控 02	2021/6/27	10.00	2021/1/27~2026/1/27	-	-

跟踪评级说明

根据监管相关要求及石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄城发投集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

石家庄城发投集团前身为石家庄国控投资集团有限责任公司，系石家庄市财政局于2010年6月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币3000.00万元。2021年8月，公司控股股东由石家庄市财政局变更为石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“石家庄市国资委”）。2021年11月，公司更为现名，注册资本由63.75亿元增加至300.00亿元。截至2022年3月末，公司注册资本为300.00亿元，实收资本70.35亿元，石家庄市国资委为公司的唯一股东及实际控制人。

2021年9月13日，石家庄市委常委会审议通过了《石家庄市市属国有企业重组整合总体实施方案》，根据方案要求，拟将77家市属国有企业进行全面重组整合。公司拟进行资产重组，划出部分与主责主业非紧密联系型企业或资产，同时划入14家企业。

石家庄城发投集团是石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营主体，重组前主要从事石家庄市内基础设施、保障房及轨道交通建设、土地开发整理，以及自来水供应、污水处理、公交运输等公用事业类业务。2021年公司进行资产重组，预计基础设施建设及土地开发整理等业务规模将有所扩大，但不再从事轨道交通建设以及自来水供应、污水处理、公交运输等业务。资产重组后，公司主要负责石家庄市城市基础设施和保障房建设、土地开发利用、城市更新、城市运营、供热、停车场运营等业务。截至本报告出具日，公司资产重组事项涉及部分公司工商变更尚未完成，东方金诚将持续关注公司资产重组事项的后续进展情况。

截至2022年3月末，公司合并报表范围内共有9家二级子公司，详见下图表。

图表1 截至2022年3月末公司纳入合并范围的二级子公司基本情况（单位：万元、%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
石家庄城控投资集团有限责任公司	城控集团	6000.00	100.00	无偿划转
石家庄市住房开发建设集团有限责任公司	住建集团	4000.00	100.00	无偿划转
石家庄市城市建设投资控股集团有限公司	城投集团	573708.99	98.95	无偿划转
石家庄市地产集团有限公司	地产集团	485466.00	100.00	无偿划转
石家庄城市更新集团有限公司	城市更新集团	200000.00	100.00	无偿划转
石家庄市市政建设总公司	市政建设总公司	10778.70	100.00	无偿划转
石家庄市建筑设计院有限责任公司	建筑设计院	420.00	100.00	无偿划转
石家庄中央商务区建设发展有限公司	建发公司	50000.00	100.00	无偿划转
石家庄市国土空间规划设计研究院有限责任公司	国土空间设计院	1000.00	100.00	无偿划转

数据来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

本期债券主要条款

截至 2022 年 5 月末，石家庄城发投集团发行的 2021 年第一期石家庄国控投资集团有限责任公司公司债券（品种一）（以下简称“21 石国投债 01/21 石控 01”）到期利息已按期偿付，暂未到还本日。截至 2022 年 5 月末，本期债券募集资金已使用完毕。

截至 2022 年 5 月末，石家庄城发投集团发行的 2021 年第一期石家庄国控投资集团有限责任公司公司债券（品种二）（以下简称“21 石国投债 02/21 石控 02”）到期利息已按期偿付，暂未到还本日。截至 2022 年 5 月末，本期债券募集资金尚有 20.53 万元未使用。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有

可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，房地产市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

石家庄市是河北省省会，地处河北省中南部，环渤海湾经济区，东与衡水市接壤，南与邢

台市毗连，西与山西省为邻，北与保定市交界，位于首都北京西南方向，距离北京市主城区 283 千米，是京津冀地区重要的中心城市之一，是国务院批准实行沿海开放政策和金融对外开放城市。截至 2021 年末，石家庄市下辖 8 个区、11 个县、代管 3 个县级市，总面积 15848 平方公里，市区面积 2206 平方公里，全市常住人口 1120.47 万人。

石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，2021 年经济总量位于河北省各地级市第二位，经济实力很强

石家庄市经济总量持续增长，经济实力很强。2021 年，石家庄市地区生产总值为 6490.3 亿元，比上年增长 6.6%；在河北省各地级市中位居第二位，经济实力仍很强。从产业结构来看，石家庄市三次产业结构由 2019 年的 7.7: 31.5: 60.7 调整为 2021 年的 7.8: 32.5: 59.8，第二、三产业仍是石家庄市地区经济发展的主要力量。

图表 2 石家庄市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5809.9	6.7	5935.1	3.9	6490.3	6.6
人均地区生产总值（元）	52859	5.9	52826	-	57925	-
规模以上工业增加值	-	1.3	-	1.7	-	4.4
第三产业增加值	3528.7	9.8	3691.3	4.3	3878.4	8.2
全社会固定资产投资	-	6.7	-	20.1	-	-5.9
社会消费品零售总额	3545.3	8.3	2279.6	3.4	2392.5	5.0
进出口总额	1178.8	28.4	1341.1	14.0	1481.2	9.2
三次产业结构	7.7: 31.5: 60.7		8.4: 29.4: 62.2		7.8: 32.5: 59.8	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

石家庄市形成了装备制造、医药、食品、纺织服装、石化、钢铁、建材七大主导产业，同时，跟踪期内第三产业保持良好发展态势

石家庄市形成了装备制造、医药、食品、纺织服装、石化、钢铁、建材七大主导产业，工业经济保持增长，2021 年规模以上工业增加值同比增长 4.4%。分行业看，装备制造业增加值增长 5.5%，纺织服装业增长 4.3%，食品工业增长 13.9%，钢铁工业下降 1.2%，建材工业增长 2.3%，医药工业增长 13.1%，石化工业下降 8.0%。中集安瑞科、石煤机、中车石家庄车辆有限公司、河北电机、西施纺织、汇佳纺织、石家庄制药集团等重点企业持续带动石家庄市工业经济发展。另外，高新技术产业方面，2021 年石家庄市规上工业高新技术产业增加值增长 11.3%。

石家庄市第三产业保持良好发展态势。2021 年，石家庄市第三产业增加值 3878.4 亿元，增长 8.2%，占生产总值比重达到 59.8%。金融业方面，2021 年末石家庄市年末金融机构（人民币）各项存款余额 17188.0 亿元，比年初增加 1270.2 亿元。其中，住户存款余额 9347.5 亿元，增加 1025.7 亿元。金融机构（人民币）各项贷款余额 14252.9 亿元，增加 1470.8 亿元。旅游业方面，2021 年石家庄市全年接待国内游客 6709.6 万人次，增长 7.7%；国内旅游收入 698.3 亿元，增长 2.19%。

2021 年，石家庄市房地产开发投资同比增长 2.6%。其中，商品住宅投资增长 1.6%；办公楼投资下降 32.1%；商业营业用房投资增长 20.7%。房屋新开工面积 1136.0 万平方米，同比下降

15.0%，其中住宅新开工面积下降 19.0%。商品房销售面积 628.3 万平方米，增长 8.5%，其中住宅销售面积增长 8.1%。商品房销售额增长 13.9%，其中住宅销售额增长 16.3%。

财政状况

跟踪期内，石家庄市一般公共预算收入持续增长，政府性基金收入持续下降，财政实力仍很强

2021 年，石家庄市一般公共预算收入保持较快增长，仍以税收收入为主，占比 61.06%。同期，石家庄市政府性基金收入持续下降，主要为国有土地出让金收入。

2021 年，石家庄市一般公共预算支出规模持续增加，政府性基金支出大幅下降。同期，石家庄市地方财政自给率¹为 59.67%，地方财政自给程度一般。

图表 3 石家庄市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	569.12	605.05	654.06
其中：税收收入	381.29	375.72	399.35
非税收入	187.82	229.33	254.71
一般公共预算收入增速（%）	9.5	11.0	8.1
政府性基金收入	620.79	588.23	410.31
一般公共预算支出	1053.37	1068.03	1096.04
政府性基金支出	701.56	840.80	508.39
财政自给率（%）	54.03	56.65	59.67

资料来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2020 年末，石家庄市地方政府债务余额为 1556.65 亿元。其中，一般债务余额为 735.37 亿元，专项债务余额为 821.28 亿元。

业务运营

经营概况

2021 年公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施和保障房建设业务；随着交通运输、轨道交通等亏损业务相关子公司的划出，公司综合毛利率增幅较大

石家庄城发投集团是石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营主体，重组前主要从事石家庄市内基础设施、保障房及轨道交通建设、土地开发整理，以及自来水供应、污水处理、交通运输等公用事业类业务。2021 年重组后，公司主要负责石家庄市城市基础设施和保障房建设、土地开发利用、城市更新、城市运营、供热、停车场运营等业务，不再从事轨道交通建设以及自来水供应、污水处理、交通运输等业务。

2021 年，公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施和保障房建设业务；公司其他业务主要包括租赁、服务等，收入规模大幅下降，但仍为公司营业收入的重要补充。同期，公司毛

¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

利润和综合毛利率大幅增长，主要系亏损严重的公交运输和轨道交通业务的相关子公司划出所致。

2022年1~3月，公司实现营业收入11.66亿元，综合毛利率61.23%。

图表4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1~3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	80.25	100.00	92.98	100.00	106.56	100.00	11.66	100.00
基础设施及保障房建设	49.21	61.32	37.06	39.86	79.70	74.79	8.55	73.36
供水及污水处理	10.33	12.87	14.43	15.52	-	-	-	-
公交运输	4.72	5.88	2.24	2.41	-	-	-	-
轨道交通	1.73	2.16	1.06	1.14	-	-	-	-
供热	0.66	0.82	0.74	0.80	1.88	1.77	0.87	7.49
其他	13.60	16.95	37.45	40.28	24.98	23.44	2.24	19.15
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	-6.40	-7.98	-0.43	-0.46	6.78	6.36	7.14	61.23
基础设施及保障房建设	1.14	2.32	0.06	0.16	1.62	2.03	6.78	79.25
供水及污水处理	3.14	30.40	3.62	25.09	-	-	-	-
公交运输	-11.54	-244.49	-12.75	-569.20	-	-	-	-
轨道交通	-5.28	-305.20	-2.13	-200.94	-	-	-	-
供热	-0.73	-110.61	-0.76	-102.70	-0.55	-28.98	-0.24	-27.08
其他	6.87	50.51	11.53	30.79	5.71	22.85	0.60	26.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施和保障房建设

跟踪期内，公司作为石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营主体，继续从事基础设施和保障房建设业务，业务仍具有很强的区域专营性，预计资产重组完成后区域专营性将进一步得到增强；公司在建的基础设施建设及保障房项目投资规模仍较大，面临很大的资本支出压力

受相关政府委托，公司基础设施和保障房建设业务主要由二级子公司城投集团、住建集团、城市更新集团、地产集团以及四级子公司石家庄滹沱新区投资开发有限公司（以下简称“滹沱新区开发”）负责，主要从事石家庄市内以及石家庄市正定新区²（以下简称“正定新区”）的基础设施和保障房建设，业务具有很强的区域专营性。本次资产重组已将石家庄市市政建设总公司等14家企业划入公司名下，预计公司该业务规模将有所扩大，区域专营性进一步得到增强。

1. 城投集团

城投集团对石家庄市内基础设施进行建设，包括石家庄市内城市道路、桥梁、隧道、高等级公路等。城投集团的建设模式为财政拨款形式和自建自营模式。在财政拨款形式下，城投集团建设资金来自财政资金，投资压力较小，基础设施建设业务不确认收入。自建自营模式是由

² 正定新区原名为滹沱新区，位于滹沱河北岸，包括正定历史文化名城及东侧建设区域，规划建设用地135平方公里，规划人口140万，以规划建设低碳、生态、智慧新城为目标，是承载未来新兴产业和省会高端服务业的载体，是石家庄中心城区“一城三区”的核心组成部分，市级行政、文化中心、现代服务业基地、科教创新集聚区。

城投集团以自有资金和外部融资进行项目的投资建设，待项目建设完工后由城投集团通过租售等方式实现收入。

截至 2022 年 3 月末，城投集团主要在建基础设施项目有石家庄市高铁片区城市更新项目、学府路东延跨太平河桥梁工程一标段等项目，计划总投资额 588.82 亿元，已投资 45.85 亿元，尚需投资 542.97 亿元。

石家庄市高铁片区城市更新项目总占地面积约 7373.08 亩，项目分为保护传承区、优化改造区、拆旧建新区。其中，保护传承部分 537.00 万平方米，优化改造部分约 46.49 万平方米，拆旧建新部分新建包括公共服务配套设施、产业升级配套共 422.95 万平方米。该项目计划总投资 550.00 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 33.00 亿元。

图表 5 截至 2022 年 3 月末城投集团主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额
石家庄市高铁片区城市更新项目	550.00	33.00
友谊大街与南二环内外连通工程；石铜路（南二环、三环）快速路连通工程；维明大街与南二环连通工程；石清路、文苑街、党家庄街与北二环连通工程	6.38	1.20
学府路东延跨太平河桥梁工程一标段	5.20	0.50
建华大街南延（仓盛路-仓宁北路）	2.05	1.40
新客站区域南地道配套（中华大街-新胜利大街）工程	1.38	0.07
其他	23.81	9.68
合计	588.82	45.85

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，城投集团主要拟建基础设施项目包括北站片区项目、上安电厂余热入市项目等项目，计划总投资 107.62 亿元。总体来看，城投集团在建拟建基础设施建设项目投资规模仍很大，面临很大的资本支出压力。

图表 6 截至 2022 年 3 月末城投集团主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
北站片区项目	49.00
上安电厂余热入市项目	16.00
新华路（西二环-西三环）快速连通工程	8.13
体育大街与北三环互通立交工程	6.81
和平路与西三环互通立交工程	6.55
槐安路（西二环-西三环）高架西延工程	5.50
其他	15.63
合计	107.62

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2. 住建集团

住建集团主要负责石家庄市的保障房建设和城市更新项目。保障房建设方面，住建集团资金来源均为财政资金和外部融资。业务模式主要分为两种。一是住建集团集中建设保障房小区，土地由政府统一划拨，待建设完工后交付给安居工程办公室进行验收并在全市范围内分配房源。

二是开发商负责在商品房小区内配套建设 5%的保障房，土地性质为出让，其中配建的保障房将由开发商无偿提供给市保障房中心，委托住建集团进行管理，并作为石家庄市保障房的重要来源。截至 2022 年 3 月末，住建集团负责集中建设的保障房项目已建设完工并已交付使用，无在建及拟建的保障房建设项目，未来将根据政府动拆迁计划或开发配套建设开展此项业务。

同时，住建集团承担了部分城市更新项目的投资建设，主要以自有资金和外部融资进行项目的投资建设，待项目建设完工后通过租售等方式实现收入。截至 2022 年 3 月末，住建集团主要在建城市更新项目有 3 个，计划总投资额 65.23 亿元，已投资额 9.01 亿元，尚需投资 56.22 亿元。

图表 7 截至 2022 年 3 月末住建集团主要在建城市更新项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额
裕华区河北电机厂宿舍区域危旧住房更新项目	19.62	1.71
桥西区电视机厂宿舍区域危旧住房更新项目	36.88	4.17
新华区和平路 26 号院及周边区域危旧住房更新项目	8.73	3.12
合计	65.23	9.01

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，住建集团主要拟建项目有 3 个，计划总投资 32.64 亿元。

图表 8 截至 2022 年 3 月末住建集团主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
2022 年美丽省会城市绿化提升项目	6.82
尚泉城东区片项目	5.90
裕华区富强大街区域危旧住房更新项目	19.92
合计	32.64

数据来源：公司提供，东方金诚整理

3.城市更新集团

城市更新集团主要负责石家庄市的城市更新、安置房项目投资、建设，资金来源包括自有资金和外部融资。业务模式方面，公司根据政府制定的城市更新、安置房项目计划及方案开展项目投资建设运营，待项目建设完工后由公司通过租售等方式实现收入。截至 2022 年 3 月末，城市更新集团在建项目主要有石煤机城市更新项目、南位城市更新项目和赵三街城市更新项目，计划总投资 107.63 亿元，已投资 52.43 亿元，尚需投资 55.20 亿元。同期末，城市更新集团无拟建项目。整体来看，城市更新集团在建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

图表 9 截至 2022 年 3 月末城市更新集团主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额
石煤机项目	68.50	37.18
南位城市更新项目	28.83	11.46
赵三街城市更新项目	10.30	3.79
合计	107.63	52.43

数据来源：公司提供，东方金诚整理

4.地产集团

地产集团主要负责石家庄市城中村改造项目的投资、建设，资金来源包括自有资金和外部融资。业务模式方面，公司根据做地计划和城中村改造计划进行项目投资建设运营，待项目建设完工后由公司通过租售等方式实现收入。截至 2022 年 3 月末，地产集团的主要在建项目为 9 个城中村改造项目，计划总投资额 235.12 亿元，已投资额 20.90 亿元，尚需投资 214.22 亿元，仍面临很大的资本支出压力。

图表 10 截至 2022 年 3 月末地产集团主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	所在区域
新华区前太保村城中村改造高品质示范区项目	14.43	0.31	新华区
新华区高柱村城中村改造高品质示范区项目	21.63	2.56	新华区
长安区店上村城中村改造高品质示范区项目	37.63	8.41	长安区
长安区西庄屯村城中村改造高品质示范区项目	79.67	1.84	裕华区
裕华区方村村城中村改造高品质示范区项目	37.71	5.75	裕华区
桥西区西简良村城中村改造高品质示范区项目	7.82	0.85	桥西区
桥西区十里尹村城中村改造高品质示范区项目	13.27	1.18	桥西区
桥西区宫家庄城中村改造高品质示范区项目	22.96	0.00	桥西区
合计	235.12	20.90	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

5.滹沱新区开发

滹沱新区开发主要负责正定新区内基础设施及保障房项目的投资、建设，资金来源包括自有资金和外部融资。针对基础设施项目，根据滹沱新区开发与石家庄市正定新区财政局（以下简称“正定新区财政局”）签订的《石家庄正定新区起步区工程建设项目框架协议》，滹沱新区开发每年末将项目投资成本报送正定新区财政局，由正定新区财政局根据评审结果加成 12% 固定收益与滹沱新区开发结算项目收入。资金结算方面，正定新区财政局根据资金情况向滹沱新区开发拨付工程款，约定在项目完工后 5 年内付清所有应付款项。针对保障房项目，滹沱新区开发业务模式主要分两种，一是与其基础设施建设项目模式一致，二是根据政府制定的棚户区改造计划及方案开展项目投资建设运营，待项目建设完工后由公司进行对外销售并实现收入。

截至 2022 年 3 月末，滹沱新区开发主要已完工基础设施项目为石家庄市规划馆、石家庄市图书馆和正定新区青少年宫，已投资额 15.96 亿元，拟回款额 10.49 亿元，已回款额 10.49

亿元，已确认收入 17.34 亿元。

图表 11 截至 2022 年 3 月末滹沱新区开发主要已完工基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	拟回款额	已回款额	已确认收入
石家庄市规划馆	4.00	5.13	3.35	3.35	5.53
石家庄市图书馆	4.98	4.80	3.19	3.19	5.21
正定新区青少年宫	5.22	6.03	3.95	3.95	6.60
合计	14.20	15.96	10.49	10.49	17.34

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，滹沱新区开发主要在建基础设施项目为石家庄正定新区起步区项目、正定新区村庄(西上泽、东上泽、朱河、罗家庄、西洋、东临济)拆迁项目等，计划总投资额 986.96 亿元，已投资 379.48 亿元，尚需投资 607.48 亿元。同期末，滹沱新区开发无拟建项目。总体来看，滹沱新区开发在建项目投资规模很大，未来面临很大的资本支出压力。

图表 12 截至 2022 年 3 月末滹沱新区开发主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	拟回款额	已回款额	已确认收入
正定新区水系统项目	10.75	2.64	0.70	0.70	0.99
正定新区村庄(西上泽、东上泽、朱河、罗家庄、西洋、东临济)拆迁项目	325.21	169.67	0.00	0.00	146.47
石家庄正定新区起步区项目	651.00	207.17	150.67	150.67	216.76
合计	986.96	379.48	151.37	151.37	364.22

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2021 年，公司基础设施及保障房建设收入 79.70 亿元，同比大幅增长；毛利率 2.03%，同比有所增长。2022 年 1~3 月，公司基础设施及保障房建设收入 8.55 亿元，毛利率 79.25%。

土地开发整理

跟踪期内，公司未确认土地开发整理收入，该业务受国家政策以及政府项目规划等影响，未来存在一定的不确定性

公司承担了石家庄市及正定新区的土地开发整理，业务具有一定的区域专营性。

公司土地开发整理业务主要由子公司地产集团及滹沱新区开发负责，资金主要来源于自有资金和外部融资。地产集团土地开发整理业务建设内容为根据做地计划和城中村改造计划进行土地一级开发，待土地开发整理完成后，交由相应部门进行出让，土地出让金扣除需缴纳的规费（含国有土地收益基金、农业土地开发资金及相关税费等）后的剩余部分由石家庄市财政局返还至地产集团，地产集团据此确认土地开发整理收入。滹沱新区开发主要负责正定新区新农村安居工程项目所涉及 4006 亩的土地开发整理，待土地出让后，相关部门将土地开发整理成本加成 12%的比例返还至滹沱新区开发，该部分资金计入基础设施及保障房建设收入。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司未确认土地开发整理业务收入，该业务受国家政策以及政府项目规划等影响，未来存在一定的不确定性。

轨道交通

跟踪期内，随着原子公司石家庄市轨道交通集团有限责任公司（以下简称“石家庄轨交”）的划出，公司将不再从事轨道交通业务。截至本报告出具日，石家庄轨交股权变更的工商登记尚未完成。鉴于轨道交通业务对公司整体营业收入贡献比例较低，划出去对公司总体影响有限。

公用事业运营

跟踪期内，随着原子公司石家庄水务集团有限责任公司（以下简称“水务集团”）的划出，未来公司将不再从事供水业务；随着原子公司石家庄污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）的划出，未来公司将不再从事污水处理业务；随着原子公司石家庄市公共交通总公司（以下简称“公交总公司”）的划出，未来公司将不再从事公交运输业务。截至本报告出具日，上述三家子公司股权变更的工商登记已完成。自此，公司公用事业运营板块主要为供热业务。

跟踪期内，公司供热能力及供热面积均大幅增长，供热收入同步增长但毛利率持续为负，盈利能力较弱

公司供热业务仍主要由三级子公司石家庄城投天启热能有限公司（以下简称“热能公司”）和石家庄环网供热有限责任公司（以下简称“环网供热”）负责经营。截至2022年3月末，公司供热能力为4499.90万平方米/年，用户数量为5.00万户，供热面积3863.00万平方米。跟踪期内，公司供热能力及供热面积均大幅增长，主要系环网供热并表所致。2021年，公司供热业务实现收入1.88亿元，有所增长；毛利率-28.98%，持续亏损。

热能公司主要的采购原材料为天然气、电、水。其中，天然气上游客户主要为石家庄新奥燃气有限公司，2021年采暖季天然气采购价格是3.95元/m³；公司主要向国网河北省电力公司石家庄供电分公司购电，电费价格大部分为0.54元/度（另有1.2元、1.1元、1.03元、0.961元等价格）。销售模式方面，公司下游客户主要针对居民用户，收费方式主要为按年收费。

图表 13 公司供热业务主要经营指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
供热能力（万平方米/年）	653.40	699.90	4499.90	4499.90
用户数量（万户）	5.00	5.00	5.00	5.00
供热面积（万平方米）	478.00	482.00	3863.00	3863.00
销售收入（亿元）	0.74	0.81	1.56	2.13
销售成本（亿元）	1.40	1.50	2.47	2.44

数据来源：公司提供，东方金诚整理

重大事项

2021年公司进行资产重组，未来将向城市基础设施开发、土地开发利用、城市更新、城市运营四大板块业务拓展

2021年9月22日，公司发布的《石家庄国控投资集团有限责任公司关于更名及资产划转的公告》披露，9月13日，石家庄市委常委会审议通过了《石家庄市市属国有企业重组整合总

体实施方案》，根据方案要求，拟将 77 家市属国有企业进行全面重组整合，拟筹建石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司、石家庄交通投资发展集团有限责任公司（以下简称“交投集团”）、石家庄国有资本投资运营集团有限责任公司（以下简称“国投集团”）、石家庄水务投资集团有限责任公司（以下简称“水投集团”）、石家庄文化旅游投资集团有限责任公司（以下简称“旅投集团”）等 5 家大型国有企业集团。

根据要求，公司拟进行资产重组，并于 2021 年 11 月 5 日更名为石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司，重组后石家庄城发投集团注册资本已达到 300 亿元人民币。本次资产重组涉及公司的资产划出和划入如下：

资产划出方面，从公司拟划出部分与主责主业非紧密联系型企业或资产：一是划出石家庄市轨道交通集团有限责任公司到交投集团；二是划出石家庄市滹沱河综合整治开发有限公司、石家庄市环城水系综合整治开发有限公司到水投集团；三是划出石家庄联合创业融资担保有限责任公司、石家庄财茂新能源科技有限公司到国投集团；四是划出新京大厦、柏润酒店到旅投集团。截至本报告出具日，只有石家庄联合创业融资担保有限责任公司和石家庄财茂新能源科技有限公司的股权完成工商变更，其他资产的划出尚在进行中。

资产划入方面，为明晰集团功能定位，突出集团主业，拟将石家庄市市政建设总公司、石家庄市能源投资发展中心（不含石家庄舒心养护服务有限公司）、石家庄市液化气总公司（含石家庄市城市建设档案馆综合服务部）、石家庄市城市建设开发总公司、石家庄市房屋建设开发公司、石家庄市建筑设计院、石家庄市第二建筑设计院、石家庄市国土空间规划设计院、石家庄市园林规划设计研究院有限公司、石家庄市土地开发中心、石家庄市环卫机械厂、石家庄市鑫石清洁运输服务有限公司、石家庄发展投资有限责任公司（不含其基金子公司）、石家庄智慧泊车服务有限公司等 14 家企业划入，预计公司基础设施建设及土地开发整理等业务规模将有所扩大。截至本报告出具日，14 家企业资产划入的工商变更均已完成。

2021 年资产重组后，公司主要负责石家庄市城市基础设施和保障房建设、土地开发利用、城市更新、城市运营、供热、停车场运营等业务，不再从事轨道交通建设以及自来水供应、污水处理、公交运输等业务。截至本报告出具日，公司资产重组事项涉及部分公司工商变更尚未完成，东方金诚将持续关注公司资产重组事项的后续进展情况。

外部支持

作为石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

作为石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，公司在石家庄市城市基础设施和保障房建设中具有重要作用，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

资产注入方面，2021 年 11 月，公司注册资本由 63.75 亿元增加至 300.00 亿元；由于股东的增资，2022 年 3 月末，公司实收资本由 2020 年末的 63.75 亿元增加至 70.35 亿元。2021 年公司进行资产重组，有 14 家企业资产被划入公司，截至本报告出具日，14 家企业资产划入的工商变更均已完成。

财政补贴方面，2021年，公司获得政府财政补贴收入13.90亿元，主要包括供热补贴以及专项资金、财政贴息等财政补贴，财政支持力度较强。

考虑到未来公司将继续在石家庄市基础设施及保障房建设和国有资产运营领域中发挥重要作用，预计股东及各方未来仍将对公司提供有力支持。

企业管理

2021年8月，公司控股股东和实际控制人由石家庄市财政局变更为石家庄市国资委。截至2022年3月末，公司注册资本为300.00亿元，实收资本70.35亿元，石家庄市国资委为公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司出资人由石家庄市财政局变更为石家庄市国资委。董事会成员由4人变更为7人。除此之外，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年合并财务报表及2022年1~3月合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对2021年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；跟踪期内，公司未更换审计机构。2022年1~3月合并财务报表未经审计。

截至2022年3月末，公司合并报表范围内共有9家二级子公司。2021年末，公司合并报表范围减少8家二级子公司并新增6家二级子公司。2022年3月末，公司合并报表范围未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，由于资产重组涉及划入及划出子公司，公司资产总额有所下降，资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产仍主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。2021年末，公司存货有所下降，主要系滹沱新区开发的已完工未结算资产调整至其他非流动资产核算所致；2021年末主要包括基础设施及保障房项目开发成本183.94亿元、库存商品63.71亿元和工程施工14.67亿元等。2022年3月末，公司存货增幅较大，主要系基础设施及保障房项目开发成本等增加所致。

公司其他应收款主要为与各单位的往来款，跟踪期内有所增长。2021年末，公司其他应收款前五名单位分别为石家庄市交通运输局（22.65亿元）、石家庄财茂新能源科技有限公司（13.56亿元）、石家庄市住房和城乡建设局（8.92亿元）、石家庄市交通投资开发有限公司（7.50亿元）和石家庄常山纺织集团有限责任公司（4.00亿元），合计金额56.63亿元，占比18.15%，集中度较低。

公司货币资金以银行存款为主，2021年末有所下降，其中受限货币资金3.41亿元，主要

为专用存款、监管账户资金等。公司应收账款主要为应收各单位的项目款，跟踪期内维持稳定，2021年末主要应收单位为石家庄市财政局（42.10亿元），集中度较高。

图表 14 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	2116.93	2321.25	1904.65	2038.32
流动资产	842.52	962.92	787.84	913.79
其中：货币资金	217.37	187.99	137.84	177.58
应收账款	51.59	51.08	50.01	50.52
其他应收款	200.08	276.67	309.31	310.40
存货	330.42	399.68	264.54	347.70
非流动资产	1274.41	1358.33	1116.82	1124.53
其中：长期应收款	109.75	112.26	92.61	92.61
固定资产	525.17	599.24	342.09	342.15
在建工程	473.05	497.63	195.12	199.03
其他非流动资产	59.32	33.78	318.60	318.62

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、其他非流动资产、在建工程和长期应收款构成。跟踪期内，公司固定资产大幅下降，主要系轨道交通等资产随着石家庄轨交的划出有所减少所致；2021年末主要包括房屋及建筑物 94.82 亿元、土地使用权 4.41 亿元和机器设备 2.62 亿元等。跟踪期内，公司其他非流动资产大幅增长，主要系滹沱新区开发的已完工未结算资产从存货调整至其他非流动资产核算所致，2021 年末公司已完工未结算资产 252.32 亿元。

跟踪期内，公司在建工程大幅下降，主要系轨道交通等在建项目随着石家庄轨交的划出有所减少所致；2021 年末主要为道路工程、土地开发整理项目、星辰广场项目等。跟踪期内，公司长期应收款有所下降，主要为公司为下辖区县统贷统还的棚改贷款。

截至 2021 年末，公司受限资产为 41.50 亿元，占资产总额的比重为 2.18%，其中，受限货币资金 3.41 亿元，受限存货 12.34 亿元、投资性房地产 15.63 亿元、固定资产 0.93 亿元、长期应收款 9.19 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。受股东增资的影响，公司实收资本增加至 2022 年 3 月末的 70.35 亿元；公司资本公积大幅下降，主要系子公司划出所致。同时，公司未分配利润大幅增长，主要系亏损较大的轨道交通、公共交通、供水及污水处理业务相关的子公司划出所致，少数股东权益略有增长。

图表 15 公司主要所有者权益情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	792.57	825.03	787.48	794.63
实收资本	63.75	63.75	66.35	70.35
资本公积	663.35	700.97	602.51	604.33
未分配利润	54.14	49.49	97.27	98.59
少数股东权益	11.10	10.59	12.62	12.63

数据来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债总额有所下降, 负债结构仍以非流动负债为主

跟踪期内, 公司负债总额有所下降, 负债结构仍以非流动负债为主。

跟踪期内, 公司流动负债有所下降, 主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付账款构成。公司其他应付款有所下降, 主要为应付其他单位的往来款 (55.25 亿元)、专项资金 (53.98 亿元) 以及工程配套款等。公司一年内到期的非流动负债略有下降, 2021 年末包括一年内到期的长期借款 28.67 亿元、一年内到期的应付债券 19.11 亿元和一年内到期的长期应付款 5.31 亿元。公司应付账款大幅下降, 主要系公司重组后部分涉及重要应付款项的相关子公司划出合并口径所致; 2021 年末公司应付账款主要包括设备款 0.75 亿元、往来款 7.93 亿元、材料款 4.38 亿元和工程款 14.73 亿元。公司预收款项大幅下降, 主要系重组后公司涉及预收款项相关业务较少所致。

图表 16 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	1324.36	1496.22	1117.17	1243.69
流动负债	404.86	381.70	310.61	298.39
其中: 应付账款	74.11	83.21	27.79	25.35
预收款项	33.71	37.65	0.13	0.12
其他应付款	154.11	168.00	165.59	153.45
一年内到期的非流动负债	95.28	59.93	53.09	53.09
非流动负债	919.51	1114.52	806.56	945.30
其中: 长期借款	561.00	679.84	526.94	634.29
应付债券	44.53	92.06	103.07	136.07
长期应付款	274.43	313.53	171.89	170.30

资料来源: 审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司非流动负债有所下降, 主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成。公司长期借款有所下降, 2021 年末主要包括质押保证借款 138.61 亿元、质押借款 12.45 亿元、抵押借款 33.58 亿元、保证借款 103.72 亿元和信用借款 267.05 亿元; 一年内到期的长期借款 28.67 亿元。跟踪期内, 公司应付债券有所增长, 主要系公司发行债券所致。公司长期应付款大幅下降, 主要系公司资产重组导致部分涉及长期应付款子公司划拨出合并报表范围所致; 2021 年末主要包括融资租赁款 29.83 亿元和道路工程、市政基础设施建设拨款等专项应付款 147.37 亿元; 一年内到期的长期应付款 5.31 亿元。

资产重组完成后，公司有息债务规模和负债率水平均有明显下降；但随着在建及拟建项目投资推进，有息债务规模呈现大幅回升，未来债务规模或将持续大幅增长

资产重组完成后，公司有息债务规模有明显下降，债务结构仍以长期有息债务为主。跟踪期内，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有明显下降。但是，随着在建及拟建项目投资的推进，未来公司债务规模或将持续增长。

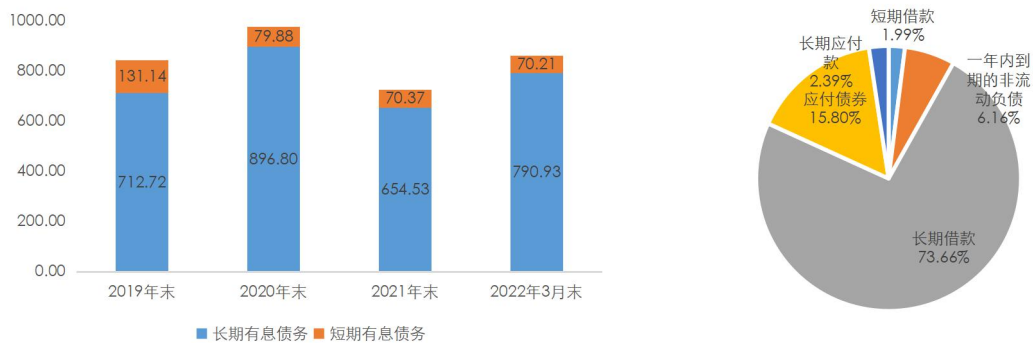
图表 17 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	843.86	976.67	724.90	861.14
长期有息债务	712.72	896.80	654.53	790.93
短期有息债务	131.14	79.88	70.37	70.21
资产负债率	62.56	64.46	58.65	61.02
全部债务资本化比率	51.57	54.21	47.93	52.01

资料来源：审计报告，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 861.14 亿元，其中短期有息债务 70.21 亿元，债务集中兑付压力一般。

图表 18 公司全部债务期限结构及截至 2022 年 3 月末全部债务构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保金额为 48.36 亿元，担保比率为 6.09%。被担保对象为石家庄市公共交通总公司、石家庄市交通运输局、石家庄空港建设投资有限公司、石家庄浩运建设投资有限公司和石家庄市中央商务区开发有限公司，主要为政府、国有企业以及参股公司，代偿风险相对可控。

盈利能力

2021 年公司营业收入有所增长，但利润对财政补贴依赖很大；盈利状况较差的轨道交通、公交运输等业务划出后，公司营业利润率由负转正，但总体盈利能力仍偏弱

2021 年，公司营业收入持续增长，随着盈利状况较差的轨道交通、公交运输等业务划出后，公司营业利润率大幅提升。公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2021 年期间费用规模及占营业收入比重降幅较大，但仍对利润形成一定侵蚀。

2021 年，公司利润总额有所增长，但对财政补贴依赖仍很大，总资本收益率和净资产收益

率均较低，盈利能力仍偏弱。

2022年1~3月，公司实现营业收入11.66亿元；利润总额1.60亿元。

图表 19 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业收入	80.26	92.98	106.56	11.66
营业利润率	-11.02	-5.57	4.32	39.59
期间费用	18.94	28.36	16.86	3.31
期间费用/营业收入	23.60	30.50	15.82	28.39
利润总额	6.69	4.05	6.67	1.60
财政补贴	35.16	35.72	13.90	-
财政补贴/利润总额	525.77	881.89	208.36	-
总资本收益率	1.28	1.58	1.31	-
净资产收益率	0.78	0.35	0.77	-

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大

公司经营活动现金流入主要来自往来款、财政补贴及主营业务回款形成的现金流入，主营业务回款情况一般；公司经营活动现金流出主要是公司支付的工程款以及往来款形成的现金流出。跟踪期内，公司经营活动净现金流持续净流出，且对波动性较大的项目款、财政补贴和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

图表 20 公司现金流情况（单位：亿元、%）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
经营活动现金流入小计	200.32	361.38	256.53	218.14
现金收入比	55.31	74.39	39.92	167.76
经营活动现金流出小计	212.61	422.29	335.96	294.39
经营活动净现金流	-12.29	-60.91	-79.43	-76.25
投资活动现金流入小计	9.83	20.33	40.09	3.57
投资活动现金流出小计	171.81	116.82	113.96	20.66
投资活动净现金流	-161.98	-96.49	-73.87	-17.09
筹资活动现金流入小计	517.82	476.61	260.89	158.57
筹资活动现金流出小计	284.89	348.94	160.54	25.48
筹资活动净现金流	232.94	127.68	100.36	133.09
现金及现金等价物净增加额	58.66	-29.72	-52.94	39.74

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入主要是公司收回投资形成的现金流入等，投资活动流出主要为在建工程项目的投入等产生的现金流出。跟踪期内，公司投资活动净现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入主要为向银行借款、发行债券等形成，筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息。跟踪期内，公司筹资活动净现金流持续净流入，资金来源对外部融资依赖较大。

偿债能力

公司是石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，业务仍具有很强的区域专营性，获得的股东及相关各方的支持力度很大，综合偿债能力极强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所提高，现金比率波动增长，但流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货等占比较高，资产流动性仍较弱，对流动负债的保障能力一般。现金流方面，公司经营活动净现金流持续净流出，且对波动性较大的项目款、财政补贴和往来款依赖较大，对债务的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，公司长期有息债务资本化比率有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 21 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

科目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
流动比率	208.10	252.27	253.64	306.24
速动比率	126.49	147.56	168.47	189.71
现金比率	53.69	49.25	44.38	59.51
货币资金/短期有息债务	1.66	2.35	1.96	2.53
经营现金流流动负债比率	-3.04	-15.96	-25.57	-
长期有息债务资本化比率	47.35	52.08	45.39	49.88
EBITDA 利息倍数	0.86	1.13	0.84	-
全部债务/EBITDA	32.02	21.14	30.39	-

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司银行授信 1793.85 亿元，其中已使用额度 312.72 亿元，未使用授信额度 1481.13 亿元。

考虑到公司是石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，业务具有很强的区域专营性，获得股东及相关各方的支持力度很大，综合偿债能力极强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2022 年 6 月 1 日，公司本部已结清及未结清贷款中均无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的各类债券/债务融资工具到期本金/利息均已按期支付。

抗风险能力

基于对石家庄市的地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司的各项支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

结论

东方金诚认为，石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，2021 年经济总量位于河北省

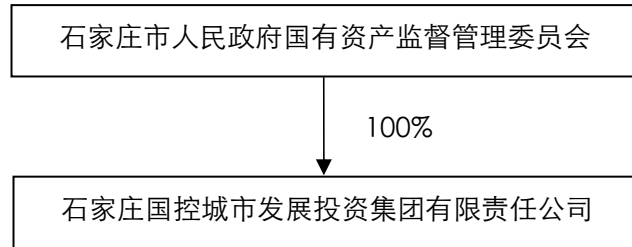
各地级市第二位，经济实力很强；公司主要从事石家庄市内基础设施建设、保障房及土地开发整理等业务，跟踪期内实施的资产重组有助于进一步增强相关业务的区域专营性；作为石家庄市最重要的基础设施和保障房建设及国有资产运营管理主体，公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建的基础设施建设和保障房项目投资规模较大，面临很大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货等占比较高，资产流动性仍较弱；跟踪期内，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大。

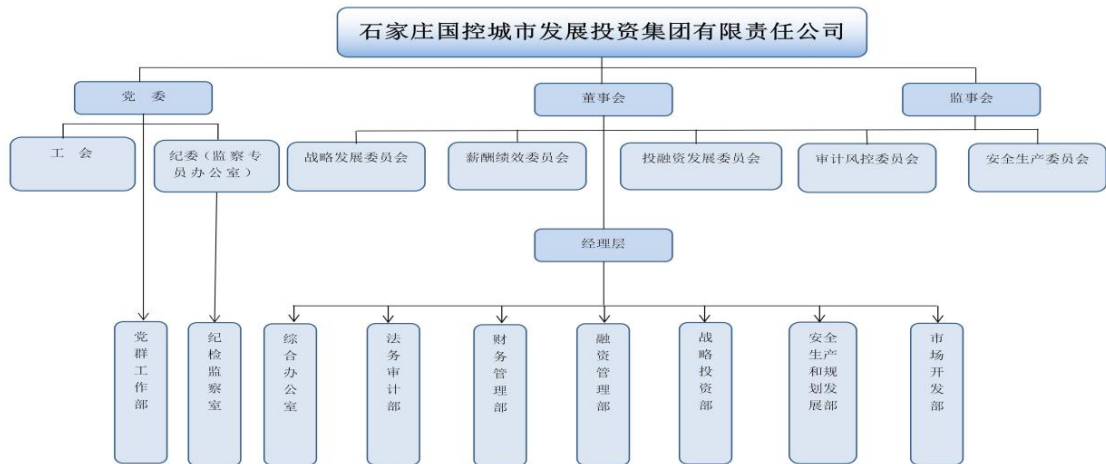
综合考虑，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“21 石国投债 01/21 石控 01”和“21 石国投债 02/21 石控 02”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	2116.93	2321.25	1904.65	2038.32
其中:其他应收款	200.08	276.67	309.31	310.40
存货	330.42	399.68	264.54	347.70
固定资产	525.17	599.24	342.09	342.15
在建工程	473.05	497.63	195.12	199.03
其他非流动资产	59.32	33.78	318.60	318.62
负债总额	1324.36	1496.22	1117.17	1243.69
全部债务	843.86	976.67	724.90	861.14
其中:短期有息债务	131.14	79.88	70.37	70.21
所有者权益	792.57	825.03	787.48	794.63
营业收入	80.26	92.98	106.56	11.66
利润总额	6.69	4.05	6.67	1.60
经营活动产生的现金流量净额	-12.29	-60.91	-79.43	-76.25
投资活动产生的现金流量净额	-161.98	-96.49	-73.87	-17.09
筹资活动产生的现金流量净额	232.94	127.68	100.36	133.09
主要财务指标				
营业利润率(%)	-11.02	-5.57	4.32	39.59
总资本收益率(%)	1.28	1.58	1.31	-
净资产收益率(%)	0.78	0.35	0.77	-
现金收入比率(%)	55.31	74.39	39.92	167.76
资产负债率(%)	62.56	64.46	58.65	61.02
长期债务资本化比率(%)	47.35	52.08	45.39	49.88
全部债务资本化比率(%)	51.57	54.21	47.93	52.01
流动比率(%)	208.10	252.27	253.64	306.24
速动比率(%)	126.49	147.56	168.47	189.71
现金比率(%)	53.69	49.25	44.38	59.51
经营现金流动负债比率(%)	-3.04	-15.96	-25.57	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.86	1.13	0.84	-
全部债务/EBITDA(倍)	32.02	21.14	30.39	-

附件三：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。