



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称 贵阳产业发展控股集团有限公司
2023年度信用评级报告

目录 评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

公司本部信用质量分析

评级结论



信用等级说明

DGZX-R【2023】01242

大公国际资信评估有限公司通过对贵阳产业发展控股集团有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定贵阳产业发展控股集团有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此说明。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年八月二十八日



评定等级

信用等级：AAA
评级展望：稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	3,766.25	3,797.07	3,172.24	3,136.30
所有者权益	1,688.93	1,714.27	1,583.29	1,538.21
总有息债务	1,236.18	1,217.32	962.59	904.03
营业收入	77.25	407.18	309.90	219.49
净利润	0.99	13.19	20.44	27.05
经营性净现金流	-3.15	13.83	4.16	9.09
毛利率	13.37	11.61	13.24	16.98
总资产报酬率	0.17	1.00	1.30	1.47
资产负债率	55.16	54.85	50.09	50.95
债务资本比率	42.26	41.52	37.81	37.02
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.05	1.24	1.18
经营性净现金流/总负债	-0.15	0.75	0.26	0.60

注：公司提供了 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，中勤万信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020~2022 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；2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：杨绪良

评级小组成员：施晓姝

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

贵阳产业发展控股集团有限公司（以下简称“贵阳产控”或“公司”）主要从事工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水业务、商业运营和类金融等业务。本次评级结果表明，近年来贵阳市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为贵阳市重要的国有资产运营和基础设施投融资建设主体，在贵阳市城市发展中发挥重要作用，能够获得贵阳市政府在股权划转、项目建设资金和政府补助方面的支持。但同时，需关注贵阳市地方政府债务压力，公司主要在建、拟建项目资金支出压力较大，短期偿债压力较大，对外担保企业区域集中度较高，部分被担保企业存在失信被执行人、票据逾期，存在较大的或有风险，应收款项和存货规模较大，且受限资产规模较大，影响资产流动性。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，贵阳市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司主要从事工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水业务、商业运营和类金融等业务，是贵阳市重要的国有资产运营和基础设施投融资建设主体，在贵阳市城市发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司能够获得贵阳市政府在股权划转、项目建设资金和政府补助方面的支持。

主要风险/挑战：

- 近年来，贵阳市地方政府债务余额规模较大，需关注政府债务压力；
- 截至 2022 年末，公司主要在建、拟建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大；
- 截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，占总息债务比重较高，短期偿债压力较大；



- 公司对外担保企业区域集中度较高，且部分被担保企业存在失信被执行人、票据逾期，存在较大的或有风险；
- 公司应收款项和存货规模较大，且受限资产规模较大，影响资产流动性。

展望

预计未来，公司在贵阳市城市发展中仍具有重要地位，并将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年贵阳产控的评级展望为稳定。



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。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.08
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	6.64
（三）可持续发展能力	1.39
要素二：偿债来源与负债平衡	4.94
（一）偿债来源	5.92
（二）债务与资本结构	4.45
（三）保障能力分析	4.62
（四）现金流量分析	3.93
调整项	-0.15
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

调整项说明：失信下调 0.05，理由为 2022 年公司二级子公司贵阳国家高新技术产业开发区建设发展有限公司被列为失信被执行人；或有风险下调 0.10，理由为公司部分被担保企业存在失信被执行人、票据逾期，存在较大的或有风险。

外部支持说明：公司是贵阳市重要的国有资产运营和基础设施投融资建设主体，能够获得贵阳市政府在股权划转、项目建设资金和政府补助方面的支持。

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	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-



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/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、主体信用等级有效期为 2023 年 8 月 28 日至 2024 年 8 月 27 日，在有效期内，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。

八、未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



评级对象

（一）主体概况

公司由贵阳市人民政府(以下简称“贵阳市政府”)于 2019 年 8 月 30 日成立,贵阳市政府授权贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“贵阳市国资委”)履行出资人职责,公司注册资本 300 亿元。根据《中共贵阳市委贵阳市人民政府关于印发〈贵阳市深化国有企业改革行动方案〉的通知》、《市人民政府办公厅关于印发贵阳产业发展控股集团有限公司组建方案的通知》,以及《市国资委关于组建贵阳产业发展控股集团有限公司产(股)权划转有关事宜的通知》安排,将贵阳市国资委全资持有的贵阳市城市建设投资集团有限公司(以下简称“贵阳城投”)、贵阳市工业投资有限公司(以下简称“贵阳工投”)、贵阳水务集团有限公司(以下简称“贵阳水务”)、贵阳市旅游文化有限公司(以下简称“贵阳旅文”),以及贵阳市财政局持有的 99.96%贵阳市投资控股集团有限公司(以下简称“贵阳投控”)的股权无偿划转至公司,股权划转基准日为 2019 年 8 月 31 日。2019 年 9 月 12 日,贵阳市国资委向公司出资 0.10 亿元。2019 年 12 月 2 日,贵阳市国资委下发《市国资委关于贵阳产业发展控股集团有限公司资本公积转增实收资本相关事宜的批复》,同意将划入股权增加的资本公积转增实收资本 299.90 亿元。2022 年,贵阳市国资委将其持有的贵阳市大数据产业有限公司、贵州商业储运(集团)有限公司、贵州物联(集团)有限公司和贵阳市交通物流产业集团有限公司 4 家单位公司股权划转入公司,将贵阳市卫生健康投资有限公司、贵阳市交通投资发展有限公司及贵阳友谊(集团)股份有限公司股权划转入公司下属子公司贵阳城投。2023 年 4 月,贵阳市国资委同意将公司持有的贵阳旅文 89%股权及公司下属贵阳市大数据产业有限公司持有的贵阳旅文 1%股权无偿划转至贵阳市国资委,划转基准日为 2022 年 11 月 30 日。

截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 300.00 亿元,贵阳市国资委为公司唯一股东和实际控制人(见附件 1-1)。截至 2022 年末,公司合并范围内一级子公司 17 家(见附件 1-2)。

（二）公司治理结构

公司不设股东会,由贵阳市国资委作为履行出资人职责的机构行使股东会职权。公司设立董事会,成员 7~13 人,其中董事长 1 人,由贵阳市国资委从非职工代表担任的董事中指定;职工代表担任董事 1 人,非职工代表担任的董事 6~12 人,职工代表担任的董事依法由职工代表大会民主选举产生或更换,报贵阳市国资委备案,非由职工代表担任的董事由股东委派或更换;外部董事不低于 3~4 人;董事每届任期三年,任期届满可连任。经理层由 4~6 人组成,设总经理 1 人,根据需要设置副总经理、财务负责人、风险控制总监等班子成员,由董事会聘任或者解聘。公司设立监事会,成员 5 人,其中职工代表的比例不得低于三分之一,职工代表担任的监事依法由职工代表大会民主选举产生,报贵阳市国资委备案,非由职工代表担任的监事由贵阳市国资委委派或更换;设监事会主席 1 人,由贵阳市国资委在监事会成员中委派。监事每届任期三年,任期届满,外派监事由贵阳市国资委委派担任,职工监事经职工代表大会民主选举可连任。公司经营层下设行政办公室、战略投资部、融资管理部、资本运营部、资金财务中心、风控法务部、审计部和安全环保部八个部室。

（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 2023 年 8 月 1 日,公司本部未发生不良信贷事件。截至 2023 年 4 月 14 日,子公司贵阳城投未发生不良信贷事件;截至 2023 年 5 月 18 日,子公司贵阳工投、贵阳产业投资供应链管理有限公司(以下简称“供应链公司”)未发生



不良信贷事件；截至 2023 年 5 月 15 日，贵阳水务未结清信贷中无不良记录，已结清中存在 9 笔关注类、28 笔不良类贷款；截至 2023 年 5 月 15 日，贵阳投控未结清信贷中无不良记录，已结清中存在 22 笔关注类贷款¹。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券到期本息均已按时兑付，存续债券利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年上半年我国经济运行呈现恢复向好态势，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，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。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，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。2022 年面对形势严峻的国内外环境，我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行呈现回升向好态势，上半年主要指标总体改善，但国内经济持续回升基础尚不牢固，宏观政策将继续围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。上半年我国 GDP 同比增长 5.5%，其中消费对经济增长的拉动明显增强，基建投资较快增长，制造业投资持续增长，房地产呈现企稳态势，外贸进出口保持较强韧性；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措不断增强经济发展动能。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济有望继续恢复向好。

（二）行业环境

近年来，国家陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强隐性债务管理；2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减；2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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，国家陆续出台一系列政策文件加强地方政府和城投企业债务管理。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。2018 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发【2018】27 号），要求地方政府在 5 至 10 年内完成隐性债务化解工作。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），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险

¹ 截至本报告出具日，贵阳水务和贵阳投控尚未提供相关说明。



累积形成系统性风险。2021 年 7 月，银保监会发文对银行、保险机构有关城投企业信贷业务提出要求，明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资，不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。相关要求有利于化解城投企业债务风险，促进城投企业进入良性发展轨道，但客观上也导致城投企业融资环境有所收紧。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

近年来，贵阳市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；但贵阳市政府债务余额规模较大，需关注政府债务压力。

贵阳市为贵州省省会，是贵州省政治、经济、文化、金融中心和西南地区重要的交通、通信枢纽、工业基地及商贸旅游服务中心，截至 2022 年末，贵阳市下辖“六区一市三县”，以及高新区、经开区、综保区、双龙航空港经济区等四个国家级开发区，常住人口为 622.04 万人，同比增长 1.9%。

近年来，贵阳市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。2020~2022 年，贵阳市地区生产总值逐年增长，增速有所波动。贵阳市以高新技术和现代制造业为龙头的现代工业、以金融业为龙头的现代服务业、以都市农业为龙头的现代农业蓬勃发展，2022 年，贵阳市三次产业结构为 4.1:35.4:60.5，第二、三产业依然为推动贵阳市经济发展的核心动力。2020~2022 年，贵阳市规模以上工业增加值持续增长，增速有所波动。2021 年以来，固定资产投资持续下降。2020~2022 年，社会消费品零售总额有所波动，其中 2022 年同比减少。2020~2022 年，进出口总额规模逐年增加，增速有所放缓。

根据贵阳市人民政府官网公开资料，2023 年 1~6 月，贵阳市生产总值完成 2,360.96 亿元，同比增长 5.5%。其中，第一产业增加值 86.11 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 875.38 亿元，同比增长 4.7%；第三产业增加值 1,399.47 亿元，同比增长 6.1%。三次产业结构为 3.6:37.1:59.3。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 7.2%；固定资产投资（不含农户）总额同比下降 8.4%，社会消费品零售总额同比增长 6.5%。2023 年 1~6 月，贵阳市实现一般公共预算收入 256.51 亿元，同比增长 35.4%；一般公共预算支出 390.53 亿元，同比增长 12.6%。



表 1 2020~2022 年贵阳市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	4,921.17	2.0	4,674.76	6.6	4,311.65	5.0
人均地区生产总值（元）	79,872	0.1	77,919	5.2	-	-
规模以上工业增加值	-	4.4	-	8.0	-	6.1
固定资产投资	-	-4.2	-	-7.1	-	2.7
社会消费品零售总额	2,402.11	-5.7	2,546.69	12.9	2,188.26	6.6
进出口总额（亿美元）	88.33	10.7	74.12	23.5	60.00	44.7
三次产业结构	4.1:35.4:60.5		4.1:35.7:60.2		4.1:36.0:59.9	
一般预算收入	402.16		426.68		398.13	
其中：税收收入	255.46		320.29		306.29	
政府性基金收入	805.50		788.32		630.07	
一般预算支出	726.43		681.50		677.65	

数据来源：贵阳市人民政府公开资料

从财政收入结构来看，2020~2022 年，贵阳市一般预算收入有所波动，其中 2022 年实现一般预算收入 402.16 亿元，同比下降 5.8%，剔除留抵退税因素后同口径增长 1.8%。2020~2022 年，税收收入占一般预算收入比重分别为 76.93%、75.07%和 63.52%，其中 2022 年国有资源（资产）有偿使用收入同比有所增长，税收收入占比有所下降。2020~2022 年，贵阳市以国有土地在使用权出让收入为主的政府性基金收入逐年增加；一般预算支出逐年增加，主要用于教育、社会保障和就业、一般公共服务、城乡社区和卫生健康等方面。

2020~2022 年末，贵阳市政府债务余额分别为 2,397.23 亿元、2,498.62 亿元和 2,604.22 亿元。其中，2022 年末一般债务余额为 406.00 亿元，专项债务余额为 2,198.22 亿元。整体来看，贵阳市地方政府债务余额规模较大，需关注政府债务压力。

财富创造能力

公司是贵阳市重要的国有资产运营和基础设施投融资建设主体，在贵阳市城市发展中发挥重要作用，主要从事工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水业务、商业运营和类金融业务等，业务范围较广；近年来，公司营业收入逐年增加。

公司是贵阳市重要的国有资产运营和基础设施投融资建设主体，在贵阳市城市发展中发挥重要作用，主要从事工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水业务、商业运营和类金融业务等，业务范围较广。

近年来，公司营业收入逐年增加，主要是由于工业制造与商品销售收入逐年大幅增加所致。工业制造与商品销售业务包括轮胎生产销售、贸易、磨料和耐火材料、机械产品和设备销售以及其他货物销售，2020~2022 年，工业制造与商品销售收入逐年增加，主要是由于轮胎销售收入保持较快增长，以及 2020 年成立供应链子公司致使该业务板块中贸易收入规模扩大。工程施工与结算业务包含市政类项目代建与建设、自营自建项目、工程施工等，近年来工程施工与结算收入有所波动。同期，公司供水板块业务收入有所波动，该板块业务收入主要来自于自来水生产及销售业务、污水处理业务、供水设施及管道安装业务收入。2020~2022 年，商业运营板块收入有所波动，主要来源于物业管理、停车场、酒店、公租房、商品房和安置房等经营性收入。2020~2022 年，公司景观工程业务收入有所波动，该业务收入主要来源于天河潭景区、青岩古镇、桃源河和白马峪温泉景区收入和旅行社收入，占公司营业收入比重较小。类金融业务包含小额贷款、担保业务、基金投资业务等，



占营业收入比重较小，近年来类金融业务板块收入逐年减少。其他业务收入包括文体服务收入、劳务费收入等，近年来其他业务收入持续增加。

表 2 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	77.25	100.00	407.18	100.00	309.90	100.00	219.49	100.00
工业制造与商品销售	64.66	83.71	322.85	79.29	227.41	73.38	151.42	68.99
工程施工与结算	1.12	1.45	19.59	4.81	19.50	6.29	22.10	10.07
供水业务	2.90	3.76	13.00	3.19	15.27	4.93	14.50	6.61
商业运营	3.44	4.45	30.85	7.58	30.92	9.98	19.59	8.93
景观工程	-	-	2.36	0.58	2.57	0.83	1.41	0.64
类金融业务	0.17	0.22	0.47	0.12	0.54	0.17	0.66	0.30
其他业务	4.96	6.42	18.06	4.43	13.69	4.42	9.79	4.46
毛利润	10.33	100.00	47.29	100.00	41.03	100.00	37.28	100.00
工业制造与商品销售	5.29	51.23	21.16	44.75	15.23	37.11	20.90	56.06
工程施工与结算	0.26	2.48	2.94	6.21	1.46	3.55	1.96	5.26
供水业务	0.90	8.71	4.22	8.92	5.49	13.39	4.48	12.03
商业运营	1.65	15.97	10.56	22.33	12.84	31.29	5.97	16.01
景观工程	-	-	0.72	1.53	0.67	1.64	0.39	1.06
类金融业务	0.16	1.53	0.36	0.75	0.50	1.22	0.45	1.20
其他业务	2.07	20.08	7.34	15.52	4.85	11.81	3.12	8.38
毛利率	13.37		11.61		13.24		16.98	
工业制造与商品销售	8.18		6.56		6.70		13.80	
工程施工与结算	22.96		14.98		7.47		8.87	
供水业务	31.00		32.44		35.96		30.92	
商业运营	47.98		34.22		41.52		30.46	
景观工程	-		30.62		26.15		27.96	
类金融业务	94.41		76.11		93.37		67.54	
其他业务	41.83		40.65		35.40		31.91	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润和毛利率看，近年来，工业制造与商品销售业务、商业运营业务对公司利润贡献较大。受 2021 年工业制造与商品销售毛利率下降及 2022 年商业运营毛利率下降影响，公司综合毛利率持续下降。2020~2022 年，受原材料价格上升影响，工业制造与商品销售业务毛利率持续下降。同期，类金融板块业务毛利率有所波动，该业务毛利率水平较高，但对公司营业收入的贡献较小。同期，工程施工与结算业务、商业运营、景观工程和供水业务毛利率均有所波动，其他业务板块毛利率逐年上升。

2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 77.25 亿元，同比增加 11.95 亿元；公司毛利率为 13.37%，同比有所上升。

（一）工程施工与结算

工程施工与结算业务包含代建、自营自建和工程施工业务，由贵阳城投、贵阳投控、产控产城发投等子公司负责，主要在建、拟建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

1. 代建项目

公司负责贵阳市部分城市道路、公路、桥梁等市政类项目建设，采用项目代建、作为业主方承



建等多种建设模式。其中项目代建业务，主要由子公司贵阳城投和贵阳投控负责，公司子公司与业主单位（主要是贵阳市下属相关职能部门）签订代建协议，项目建设资金由业主单位负责，公司按项目总投资的一定比例收取代建管理费并按照工程进度分月度或季度结算收入。

截至 2022 年末，公司主要在建委托代建项目总投资 615.03 亿元，累计已投资合计 155.35 亿元。同期，主要拟建委托代建项目计划总投资合计 237.86 亿元。

表 3 截至 2022 年末公司主要在建、拟建委托代建项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	计划总投资	已完成投资
林城东路延伸（云岩段）道路工程	153.96	7.65
太金线道路工程（云岩、花溪、观山湖段、南明一期、南明二期）	101.57	42.39
林城东路延伸（南明段）道路工程	77.30	0.06
观潭大道道路工程	47.33	28.80
乌当区东新路道路工程	29.97	4.35
林城东路延伸（观山湖段）道路工程	27.92	7.40
贵州装配建筑绿色产业园建设项目（一期）	19.62	0.59
贵阳护理职业学院三期（宿舍、食堂、教学实训楼）扩建项目	15.36	5.20
贵阳市示范性学校（花溪校区）	15.00	2.00
贵州财经大学花溪校区扩建项目总体规划及一期	14.37	8.82
贵阳市体育中学迁建项目	13.35	6.91
贵阳市示范性学校（清镇校区）	12.00	1.12
乌当区马东路（中心城区段）道路工程	9.70	1.44
一马片区教育基础设施建设一期工程（人大附小）	8.38	0.28
贵黄路庙儿山收费站改造项目	6.99	3.06
贵阳贵安生活垃圾转运分类分拣中心项目	6.93	4.12
贵州省第一强制隔离戒毒所及配套基础设施建设项目	6.61	2.78
贵州省女子强制隔离戒毒所及配套基础设施建设项目	6.44	1.06
贵州省第三强制隔离戒毒所及配套基础设施建设项目	5.90	2.67
沙河街公共停车场建设项目	5.40	3.20
息烽新萝温泉项目	5.20	5.10
第三人民医院综合楼建设项目	3.94	2.20
第四人民医院骨科综合楼建设项目	3.47	2.60
贵阳职业技术学院三期扩建工程职业技术交流综合楼项目（一期）	3.03	2.39
奥体中心二期主体育馆	13.51	8.35
贵阳房地产交易中心档案业务用房	1.78	0.81
合计	615.03	155.35
拟建项目名称	计划总投资	
数博大道南延段（花溪段、云南段、经开段）	161.38	
数博大道北延段（修文段、白云段、高新段）	69.50	
亚州州开发银行贷款贵安新区新型城镇化智慧交通体系发展项目	3.53	
海马冲停车场建设项目	2.57	
盼盼产业园配套基础设施工程（规划十二号路）	0.57	
贵阳市公安局警用装备物资库及备勤用房建设项目	0.31	
其他拟建项目小计	10.04	
合计	237.86	

数据来源：根据公开资料整理

除上述代建项目外，公司作为业主方承建部分市政项目，后续主要通过财政资金、项目所属区



域内地块出让或政府拨入经营性资产等进行平衡。截至 2022 年末，公司作为业主方承建的在建市政类项目为贵阳综合保税区围网二期建设项目，总投资 32.26 亿元，已完成投资 12.63 亿元；拟建项目为贵安新区苏贵产业片区基础设施建设一期 PPP 项目，计划总投资 3.20 亿元。

表 4 截至 2022 年末公司作为业主方承建市政类项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	建设状态	业务模式
贵阳综合保税区围网二期建设项目	32.26	12.63	在建	公司子公司作为业主方承建
贵安新区苏贵产业片区基础设施建设一期 PPP 项目	3.20	-	拟建	公司子公司通过 PPP 模式参与项目建设
合计	35.46	12.63	-	-

数据来源：根据公开资料整理

整体来看，公司市政类代建项目与作为业主方承建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

2. 自建自营项目

公司从事自建自营项目建设和运营，主要为子公司贵阳投控及贵阳产控产城发展投资运营有限公司（以下简称“产控产城发投”）承建的贵安新区内的商办、工业地产等项目，子公司贵阳产控产业园区建设运营有限公司（以下简称“产业园区公司”）负责建设的综合保税区、化学原料药产业园、花溪区、清镇市和修文县等区域范围内的各类园区项目，以及其他子公司自主建设的停车场、仓储物流等项目，后续通过市场化租售、停车费、仓储物流收入等进行资金平衡。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建自建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
大数据科创城产业园期（数智中心 A 区、B 区、C 区）	23.12	2.80
科创·智谷天地项目	13.37	1.53
苏贵产业园企业服务配套大楼建设项目（市民中心项目）	11.17	5.84
贵阳大数据科踰创城企业总部发展中心（贵安中心）	8.01	6.23
贵阳大数据科创城产业孵化及金融服务中心（绿色金融港）	4.91	4.25
贵阳大数据科创城多边超算基地（ZD-37）	4.36	0.62
贵阳大数据科创城贵阳超级大脑（ZD-40-02）	4.17	0.59
贵阳大数据科创城数据融合应用中心（ZD-38）	3.48	0.49
贵阳产控综合保税区科技创新产业园项目（A 区）	17.69	4.46
贵阳绿色生态印染循环经济产业园项目（一期）	17.60	0.89
贵阳综合保税区二期围网区标准一房（一期）建设项目	10.07	0.07
贵阳市花溪表面处理产业园	9.84	4.03
贵阳市化学原料药产业园项目	8.96	2.32
贵阳市化学原料药产业园园区服务配套设施建设 PPP 项目	4.56	1.60
贵阳综合保税区产业基地标准房（一期）项目 V1 标段、V II 标段	3.74	0.84
贵阳市城市公共智慧停车场项目	71.43	59.59
贵阳东风冷链物流园项目	8.66	0.70
贵海冷链仓储物流港项目（一期）	3.65	2.86
贵海冷链仓储物流港项目（二期）	1.69	0.97
合计	230.48	100.68

数据来源：根据公开资料整理

截至 2022 年末，公司主要在建自营自建项目总投资合计 230.48 亿元，累计已投资 100.68 亿元；主要拟建项目计划总投资合计 83.05 亿元。整体来看，公司负责主要在建、拟建自营自建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

**表 6 截至 2022 年末公司主要拟建自建自营项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资
贵安新区苏贵产业片区基础设施建设一期项目	29.95
筑城广场文化街区改造项目	2.05
贵阳大数据科数创城产城融合示范项目（朝霞路二期）	1.07
贵阳大数据科数创城产城融合示范项目（岐山路三期）	1.01
贵阳大数据科数创城产城融合示范项目（两江路二期）	0.79
贵阳大数据科数创城产城融合示范项目（Z3 路北延伸段）	0.55
贵阳大数据科数创城产城融合示范项目（H2 路西延伸段）	0.34
贵阳产控综合保税区科技创新产业园项目（B 区 C 区、E 区）	29.24
修文特色生态食品产业园项目	9.11
贵阳市新医药产业园项目（一期）	5.94
清镇稀美新型材料高端制造标准厂房建设项目	3.00
合计	83.05

数据来源：根据公开资料整理

3. 工程施工

公司子公司通过市场化投标形式承接工程施工项目，包括市政类工程项目和景观工程项目等，该业务主要由贵阳城投下属子公司贵阳城市建设工程集团有限责任公司（以下简称“城建工程公司”）及贵阳顺源管网建设有限公司（以下简称“顺源管网公司”），贵阳投控下属子公司贵州鑫诚建设工程有限公司及贵州黔能黔建筑工程有限公司，贵阳水务下属子公司贵州贵水投资发展股份有限公司（以下简称“贵水公司”）负责具体业务实施。其中，城建工程公司工程施工业务体量相对较大，城建工程公司是贵阳市主要的专业从事市政工程施工的国有控股施工企业；顺源管网公司是长期从事市政建设电力线路设备安装及电力线路迁改的国有控股电力施工企业。公司工程施工项目较零散，建设周期相对较短，一般为 1~3 年。

（二）工业制造与商品销售

公司工业制造与商品销售业务包含轮胎生产销售、贸易、磨料和耐火材料、机械产品和设备销售以及其他货物销售，主要由贵阳工投和供应链公司负责，该业务收入是营业收入的主要来源。

公司工业制造与商品销售业务包含轮胎生产销售、贸易、磨料和耐火材料、机械产品和设备销售以及其他货物销售，该业务主要由贵阳工投和 2020 年 1 月新成立的全资子公司供应链公司负责。其中，贵阳工投及其下属子公司从事轮胎、铝制品、仪器仪表、磨料及耐火材料、机械产品和机床设备生产及销售业务，同时开展材料贸易销售，近年来收入主要来源于轮胎销售、铝制品销售和材料贸易。供应链公司主要从事电解铜、白砂糖、豆粕、玉米、铝液、锰矿等大宗商品贸易销售，成立以来，业务规模扩张较快，但毛利率偏低。此外，2021 年 9 月以来，公司合并范围新增子公司贵州酱酒集团有限公司（以下简称“酱酒集团”）、贵州贵铝新材料股份有限公司（以下简称“贵铝股份”）、贵阳市卫生健康投资有限公司（以下简称“卫建投公司”）和贵阳市矿产能源投资集团有限公司（以下简称“矿产能源公司”），销售商品新增铝制品、成品酒及医药健康产品，矿产能源公司开展煤炭、铝土矿、黄磷矿、白糖等大宗贸易业务，酱酒集团及矿产能源公司商品销售收入规模均较小，对公司营业收入贡献有限。

**表 7 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司工业制造与商品销售收入及毛利率情况（单位：亿元、%）**

业务类型	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
贸易销售	22.47	0.93	108.75	0.48	100.96	0.39	54.00	0.44
轮胎销售	20.06	17.66	84.01	16.72	72.73	15.55	67.63	26.40
铝制品、材料等	9.01	8.17	58.17	6.09	20.38	2.39	14.71	4.63
医药产品、建筑材料等	8.61	8.88	47.45	5.17	-	-	-	-

数据来源：根据公开资料整理

2020~2022 年，公司工业制造与商品销售业务收入分别为 151.42 亿元、227.41 亿元和 322.85 亿元，逐年增加；该业务收入占营业收入比重较高，是公司营业收入的主要来源。

表 8 2020~2022 年公司主要轮胎产品销售情况（万条、元/条）

销量	2022 年	2021 年	2020 年
全钢子午胎	448.16	435.42	441.13
斜交胎	264.84	262.73	223.44
销售均价	2022 年	2021 年	2020 年
全钢子午胎	上半年为 1,136.78 元/条；	1,122.95	1,104.52
斜交胎	下半年为 1,204.86 元/条	790.58	817.77

数据来源：根据公开资料整理

公司轮胎生产与销售由子公司贵阳工投下属上市公司贵州轮胎股份有限公司（以下简称“贵州轮胎”）负责，贵州轮胎主要产品有“前进”、“大力士”、“多力通”、“劲虎”和“金刚”等，产品类型主要为工程机械轮胎、农业机械轮胎、工业车辆轮胎和特种轮胎。生产销售方面，贵州轮胎采用以销定产的模式，销售范围涵盖国内市场和国际市场，分别由国内销售部和下属子公司贵州轮胎进出口有限责任公司（以下简称“轮胎进出口公司”）负责，2022 年贵州轮胎国内销售及出口销售收入占比分别为 66.40%和 33.60%。2022 年，贵州轮胎完成轮胎销量 713.00 万条，下游客户较为分散，前五大客户销售金额占年度销售总额的比例为 10.33%，下游重点客户包括临工重机股份有限公司、陕西同力重工股份有限公司咸阳分公司等。

表 9 2020~2022 年公司轮胎产品出口情况销量

销量	2022 年	2021 年	2020 年
出口量（万条）	243.03	177.37	145.98
出口收入（亿元）	28.23	20.05	13.58
出口收入占销售收入的比重（%）	33.60	27.57	20.08

数据来源：根据公开资料整理

截至 2023 年 3 月末，贵州轮胎主要建设项目总投资合计 32.58 亿元，累计已投资 11.42 亿元。

表 10 2023 年 3 月末公司商品销售业务主要建设项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	2023 年 3 月末累计投资
年产 38 万条全钢工程子午线轮胎智能制造项目	19.40	5.63
绿色轮胎工程技术中心及总部建设项目	2.41	0.52
15 万吨再生铝项目	3.38	2.08
年产 3 万吨超薄及动力电池铝箔项目	7.39	3.19
合计	32.58	11.42

数据来源：根据公开资料整理



公司铝制品加工及销售业务由贵阳工投下属子公司贵铝股份负责，贵铝股份于 2021 年 9 月成立。铝制品包括铸轧铝卷、铝箔还料和铝箔等，主要用于铝加工、电容器等电器元器件领域、食品饮料和医药等包装领域。截至 2023 年 3 月末，贵铝股份主要建设项目包括 15 万吨再生铝项目和年产 3 万吨超薄及动力电池铝箔项目，总投资合计 10.77 亿元，累计已投资 5.27 亿元。

除轮胎及铝制品生产销售外，贵阳工投下属子公司还从事材料销售业务，以铝材料、木材、煤、焦炭、水泥、服装和废料贸易为主，同时下属子公司贵阳永青仪电科技有限公司、贵州华工工具注塑有限公司、贵州机电（集团）有限公司、贵州达众磨料磨具有限责任公司还分别从事机械产品、仪表仪器、机床设备、磨料磨具等生产销售业务，此外其他子公司及公司本部也有一定规模商品销售收入，以混凝土销售收入为主，均对公司收入形成一定补充。

表 11 2022 年供应链公司前五大供应商情况（单位：亿元）

名称	货种	货种
西健峰惠贸易有限公司	白砂糖	12.46
广西桂芒兴农业科技有限公司	白砂糖	11.34
昌吉州久康物流有限公司	百砂糖	8.97
舟山子羽鹤贸易有限公司	金属	6.73
浙江宏丰新材料有限公司	金属	6.51
合计	-	46.00

数据来源：根据公开资料整理

2020 年 1 月，公司投资设立一级子公司供应链公司，主要从事电解铜、白砂糖、豆粕、玉米、铝液、锰矿等大宗商品贸易销售业务，结算方式以承兑汇票和网银转账为主，结算周期多为 1 至 3 个月。供应链公司贸易销售客户既包括深圳川能供应链管理有限公司、福州经济技术开发区左海供应链有限公司等国企，也包括自然人控股的广西澄碧农业发展有限公司、广西如妙贸易有限公司、福建三安集团有限公司等民营企业，2022 前五大客户销售金额占当年总收入的 53.67%。

表 12 2022 年供应链公司前五大客户采销情况（单位：亿元）

名称	货种	货种
西澄碧农业发展有限公司	金属、百砂糖	16.02
深圳川能供应链管理有限公司	白砂糖、金属、豆粕、锰矿、玉米	14.04
西如妙贸易有限公司	白砂糖	12.03
福建三安集团有限公司	金属	8.19
福州经济技术开发区左海供应链有限公司	金属	8.08
合计	-	58.37

数据来源：根据公开资料整理

2021 年末，酱酒集团 90% 股权无偿划入公司，成为公司一级子公司，酱酒集团主要从事成品酒生产及销售业务，成品酒品牌包括贵酱令·青酱根、酱根和老酱根，目前定价分别为 899 元/件、1,299 元/件和 1,899 元/件，2021 年 12 月 25 日开始生产成品酒，截至 2022 年末共计生产成品酒 15.36 万件，共计实现销售收入 0.26 亿元，规模较小。2022 年末，酱酒集团主要在建项目为茅台镇白酒生产基地和南明区成品酒灌装生产基地，其中茅台镇白酒生产基地项目占地面积 262.95 亩，包括制酒车间 11 栋、制曲车间 3 栋，计划总投资 19.05 亿元，已投资 1.22 亿元，后续计划生产基酒对外销售；南明区成品酒灌装生产基地新建酒水生产线 2 条，新增 200m³ 酒罐 5 个，计划总投资 0.71 亿元，已投资 0.54 亿元，主要通过生产成品酒对外销售实现收益。



2022 年 1 月末，贵阳城投新增子公司卫建投公司，卫建投公司重点开展医疗卫生服务、养老幼服务、医药配送与零售、后勤服务、中药材、医疗信息服务、医疗人力资源服务等七个板块业务，营业收入主要来自医药销售。2022 年，卫建投公司实现医药销售收入 31.05 亿元，业务毛利率为 7.58%。卫建投公司医药产品供应商主要是医药及医疗产品制造企业，分布较分散。2022 年，前五大销售客户为贵阳市第三人民医院、贵州康福乐医药有限责任公司、贵阳市妇幼保健院、贵阳市第一人民医院和贵阳市公共卫生救治中心，销售金额占当期业务收入的 33.91%。

矿产能源公司于 2022 年 1 月设立，为公司全资子公司，主要从事白糖、消防材料、铝土矿、钢材、铁矿石等大宗贸易业务，2022 年实现贸易业务收入 3.46 亿元，毛利率为 0.98%。

（三）商业运营

商业运营业务包含保障性租赁住房建设与运营、房产建设与销售等业务，主要由贵阳城投、贵阳投控以及产控产城发投负责；商品房项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

1. 保障性租赁住房建设与运营

公司保障性租赁住房建设与运营主要由贵阳城投下属子公司贵阳市公共住宅投资建设（集团）有限公司（以下简称“贵阳住投”），以及产控产城发投负责。贵阳住投所有公租房项目已基本于 2016 年末完成，已建成总建筑面积 306 万平方米，其中政府回购面积为 193 万平方米，项目累计投资约 89 亿元。公租房项目建成后，贵阳住投将公租房交付使用，由贵阳市住房和城乡建设局负责摇号分配，按国家及贵阳市相关政策向特定家庭进行出租。贵阳住投作为收租主体，依托下辖的各地区房管所实施每年的租金催收。租赁价格参照市场租金标准收取，并由贵阳市政府向公租房承租人实行适当的租金补贴，以保证承租人的租金支付能力。公司收取租金后，全额上缴市财政，市财政一般于次年返还部分租金至贵阳住投。近年来，贵阳住投收到的公租房租金反拨规模每年均小于 1 亿元。

2022 年末，产控产城发投和贵阳住投主要在建保障性租赁住房项目总投资合计 4.69 亿元，累计已投资 1.06 亿元；主要拟建保障性租赁住房项目计划总投资 12.24 亿元。后续项目完工后采用出租模式进行资金平衡。

表 13 截至 2022 年末公司主要保障性租赁住房情况（单位：亿元）

在建项目	计划总投资	已完成投资
贵安新区筑巢公寓保障性租赁住房项目	3.23	0.80
贵阳综合保税区宿舍型保障性租赁住房项目一期	1.46	0.26
合计	4.69	1.06
拟建项目	计划总投资	
中国航发贵州黎阳航空动力有限公司保障性租赁住房	5.20	
筑巢·观云保障性租赁住房项目	2.98	
花溪燕楼保租房	4.06	
合计	12.24	

数据来源：根据公开资料整理

2. 房产建设与销售

公司房屋建设与销售收入主要来源于安置房回购或棚改项目定向销售及商品房销售收入。公司安置房和商品房由贵阳城投和贵阳投控下属子公司负责，贵阳住投主要负责棚改项目的建设与销售。产控产城发投主要承担安置房等项目管理职能，具体建设工作由贵阳住投等公司其他子公司负责。

对于安置房项目，由政府委托相关企业作为安置房项目的购房主体与贵阳城投和贵阳投控下属



子公司签订购房协议，并厘定购房单价，在购房合同签订十五日之后，由购房主体按一定比例（通常是合同总价的 15%）支付购房款；房屋基础施工完成后，按一定比例（通常是合同总价的 15%）支付购房款，房屋竣工验收后支付剩余购房款。截至 2022 年末，公司下属子公司主要在建的安置房及棚改项目总投资合计 98.34 亿元，累计已投资 56.34 亿元；拟建安置房项目计划总投资 5.20 亿元。

表 14 截至 2022 年末公司主要安置房及棚改项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
三马片区贵阳新建汽车零部件广城市棚户区改造项目	36.08	21.17
富源路棚户区东三环拆迁安置项目	30.30	29.70
观山湖区阳关安置房项目	23.00	3.69
白云区沙文村羊尖坡农民安置房项目	8.96	1.78
合计	98.34	56.34
拟建项目		计划总投资
黔灵雅关 1、3 号地块项目		5.20
合计		5.20

数据来源：根据公开资料整理

除安置房和棚改项目外，还有商品房项目，截至 2022 年末公司主要在建的商品房项目总投资合计 99.47 亿元，累计已投资 47.61 亿元；主要拟建商品房项目计划总投资 143.22 亿元。整体来看，公司商品房项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

表 15 截至 2022 年末公司主要在建、拟建商品房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建筑面积（万平方米）	计划总投资	已完成投资
人民大道（云岩段）周边城市更新改造项目	27.66	24.90	15.20
（南垭路国安厅地块）翡翠天娇	34.20	23.40	12.72
百花新苑	30.61	15.50	12.30
科创·月畔湾项目 A 组团项目	33.30	10.52	1.80
科创·月畔湾项目 B 组团项目		16.83	2.40
中科怡璟	10.56	8.32	3.19
合计	136.33	99.47	47.61
拟建项目		计划总投资	
乐湾 9 号地块项目			110.00
倒牌坊城市更新改造项目			13.51
云岩区毓秀路城市更新项目			19.71
合计			143.22

数据来源：根据公开资料整理

（四）景观工程

公司景观工程业务由原子公司贵阳旅文负责，随贵阳旅文不再纳入合并范围，2023 年 1~3 月公司无景观工程业务收入。

公司景观工程业务由原子公司贵阳旅文负责，主要经营资产包括天河潭景区、青岩古镇桃源河景区和白马峪温泉。景观工程业务收入来自于景区运营收入、旅行社收入、租赁收入和酒店收入等。随贵阳旅文不再纳入合并范围，划转基准日为 2022 年 11 月末，2023 年 1~3 月公司无景观工程业务收入。



（五）供水业务

公司供水业务由子公司贵阳水务负责，包括自来水供应、污水处理、供水设施及管道安装等；近年来，该业务收入有所波动。

公司供水业务由子公司贵阳水务负责，包括自来水供应、污水处理、供水设施及管道安装等。公司水务业务收入来源包括自来水销售收入、供水工程安装收入、净水器销售收入及水质检测收入等。贵阳水务提供居民、非居民和特种行业的自来水供应，其中居民用水用户 1,633,328 户，非居民用水用户 120,279 户，特行用水用户 3,743 户。截至 2022 年末，供水的水厂共 18 座，设计日供水量为 194 万吨。自来水收费方面，居民用水实行三级阶梯水价，基础水价为 1.82~2 元/吨，二级水价为 2.73~3 元/吨，三级水价为 3.64~4 元/吨，低收入家庭水价为 1~1.5 元/吨；非居民水价为 2.64~2.9 元/吨，特种行业水价为 9~10 元/吨。

表 16 2020~2022 年公司自来水供应情况

项目	2022 年	2021 年	2020 年
自来水供应量（万吨）	46,868	48,101	44,452
自来水销售量（万吨）	37,682	37,830	34,209
产销率（%）	80.40	78.65	76.96

数据来源：根据公开资料整理

贵阳水务污水处理业务主要采用委托运营模式或 PPP 模式开展，其中委托运营模式下，贵阳水务下属子公司通常与地方水务管理局签订协议，承担污水处理厂的生产运营，贵阳水务收取的污水处理服务费分为按实际污水处理量收取和收取固定污水处理服务费，一般按月与地方水务管理局结算；PPP 模式下，贵阳水务与相关方成立项目公司，由项目公司取得合作期的特许经营权，运营期内项目公司按实际污水处理量收取污水处理服务费，一般按月与地方水务管理局结算，项目运营期结束后将相关资产移交给政府相关部门。

表 17 截至 2022 年末公司主要在建、拟建供水项目情况（单位：亿元）

在建项目	总投资	2022 年末累计投资
贵阳市汪家大井水源应急替代工程	16.76	10.30
花溪水库至南郊、中曹水厂输水工程	7.99	7.89
戈家寨水库	7.90	7.49
清镇直羊叉河水库工程	7.66	0.14
乌当区谷溪水库工程	7.07	0.05
金华水后二期打建工程（北控）	4.74	1.10
中曹水厂改扩建工程	1.99	1.45
贵阳市供水管网一期工程	1.97	0.70
贵阳乌江供水工程	1.20	0.58
合计	57.28	29.70
拟建项目	计划总投资	
红花连通项目	14.30	
两岔洞水库工程	6.50	
贵阳市污泥无害化处置项目	8.50	
贵阳市供水管网改适（二期）工程	4.95	
花溪大水沟项目	3.28	
总计	37.53	

数据来源：根据公开资料整理



截至 2022 年末，贵阳水务委托运营的主要污水处理项目 5 个，设计污水处理规模 12.58 万吨/日；PPP 投资模式运营的污水处理项目 4 个，设计污水处理规模合计 7.12 万吨/日。公司污水处理收入规模较小，2022 年为 1.56 亿元，对公司收入贡献较小。贵阳水务水厂、水库和供水工程建设资金主要来源于中央资金、省市级配套资金、自有资金及金融机构贷款，污水处理工程建设资金主要来源于金融机构贷款及自有资金，2022 年末贵阳水务收到政府拨付的项目专项资金余额为 35.17 亿元，计入“专项应付款”科目。截至 2022 年末，贵阳水务主要在建供水项目总投资合计 57.28 亿元，累计已投资合计 29.70 亿元；主要拟建供水项目总投资 37.53 亿元。同期，主要在建污水处理项目仅一个，为花溪区大水沟及部分乡镇再生水程，总投资 8.53 亿元，累计已投资 0.30 亿元；暂无拟建污水处理项目。

2020~2022 年，公司供水业务收入分别为 14.50 亿元、15.27 亿元和 13.00 亿元，有所波动；毛利率分别为 30.92%、35.96%和 32.44%。

（六）类金融业务

类金融业务包含小额贷款、担保业务、基金投资业务等，由子公司科金小贷公司、贵阳融资担保、贵阳创投及产控资本等子公司负责，该业务毛利率偏高但对收入贡献较小。

类金融业务包含小额贷款、担保业务、基金投资业务等，其中小额贷款业务由子公司贵州科金小额贷款有限公司（以下简称“科金小贷公司”）负责，科金小贷公司扶持一批有前景的优质科技型创新型中小微企业，截至 2022 年末累计为 175 户中小微企业及个人提供 416 笔总金额合计 6.91 亿元的贷款或票据贴现融资服务，平均单笔贷款额度 166 万元，平均单笔贷款合同年利率 12.27%；同年末，贷款及票据贴现余额 1.84 亿元，贷款不良率为 0.92%。

2022 年末，贵阳产业融资担保有限公司（以下简称“贵阳融资担保”）对外提供的融资担保余额为 8.27 亿元，主要系对制造业企业的担保，担保对象分散，单笔最大在保余额为 0.80 亿元，收费费率多处于 1.5%~2.5%/年之间，均设有反担保措施，包括房产设备抵押、应收账款质押、商业承兑汇票质押，股东、实控人及关联方承担连带责任或反担保等，自成立以来未发生代偿。同年末，置业担保的担保贷款余额为 11.27 亿元，全部为对个人住房公积金贷款的担保，代偿余额为 0.09 亿元。

基金投资的投资方式包括通过下属子公司贵阳市创业投资有限公司（以下简称“贵阳创投”）及其子公司贵州筑银资本管理有限公司（简称“筑银资本”）作为基金管理人对外投资、公司下属子公司作为有限合伙人参与投资基金管理公司、参与投资有限合伙企业等。

2020 年 8 月，公司投资设立一级子公司贵阳产控资本有限公司（以下简称“产控资本”），截至 2022 年末，产控资本参投贵阳市工业发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“工业发展基金”）、贵州省创新赋能大数据投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“赋能基金”）、贵阳中小企业发展基金（有限合伙）（以下简称“中小企业发展基金”）、贵阳蜂巢申宏新能源绿色产业投资基金合伙企业（有限合伙）和贵州优势产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙），基金规模合计 110.22 亿元，其中产控资本及贵阳创投等公司其他子公司计划出资合计 86.27 亿元，累计已出资 12.98 亿元。2022 年末，产控资本计划投资贵阳金通高端装备制造股权投资基金合伙企业（有限合伙），基金规模 10.00 亿元，产控资本计划出资 5.00 亿元。整体看，产控资本参投基金后续投资需求较大。

截至 2022 年末，公司下属子公司贵阳创投及其子公司筑银资本基金管理规模合计 166.79 亿元，其中部分基金由贵阳创投及其子公司参投，部分基金贵阳创投及其子公司仅承担管理人责任。此外，



2022 年末，公司下属子公司参与投资贵阳贵银城投一号城市投资发展基金合伙企业(有限合伙)、贵州省高新技术产业发展基金创业投资有限责任公司（以下简称“高新基金创投”）、首京贵阳城投城镇化建设私募基金、贵阳保税移动新能源产业基金（有限合伙）（以下简称“移动新能源基金”）、贵阳黔银大数据产业投资管理中心壹号（有限合伙）、贵阳市基础设施建设投资基金壹号（有限合伙）和贵阳市国有企业产业发展基金（有限合伙），公司需认缴规模为 34.75 亿元，实际出资为 25.21 亿元。

公司下属基金主要投向大数据、生物医药、高新技术等产业，在退出机制上，根据合伙协议，公司基金投资以 IPO、挂牌新套板和股权转让为主，其他退出方式为辅。2016~2022 年末，公司主要投资基金累计获得收益 5.47 亿元。

除基金投资外，公司还涉及股票投资。产控资本于 2020 年 9 月认购上市公司中锐股份 5,236.84 万股，认购价款 1.194 亿元，截至 2021 年末已全部减持，实现收益 0.33 亿元。2022 年，产控资本认购协鑫能科股票 1.60 亿元，2022 年末已减持 288.2 万股，减持金额 0.44 亿元，尚余 862.88 万股未减持。

2020~2022 年，类金融业务收入分别为 0.66 亿元、0.54 亿元和 0.47 亿元，毛利率分别为 67.54%、93.37%和 76.11%。整体来看，该业务毛利率偏高但对公司营业收入贡献较小。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

近年来，公司期间费用逐年增长，对营业利润形成一定侵蚀；政府补贴和投资收益是利润的重要来源。

2020~2022 年，公司营业收入逐年增长，毛利率呈下降趋势。2020~2022 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用逐年增长，主要系公司新增合并子公司及业务板块扩张，管理费用逐年增长所致，对营业利润形成一定侵蚀；公司获得的财政补贴分别为 10.28 亿元、10.28 亿元和 9.09 亿元，计入其他收益和营业外收入中；投资收益主要为长期股权投资收益，近年来有所波动。政府补贴和投资收益是利润的重要来源。公允价值变动收益主要为投资性房地产公允价值变动。2020~2022 年，公司利润总额和净利润逐年下降；同期，总资产报酬率和净资产收益率逐年下降，且整体处于较低水平，公司盈利能力有待提升。

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比增加，毛利率同比有所上升；净利润对投资收益依赖度较高。

**表 18 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	77.25	407.18	309.90	219.49
营业成本	66.92	359.89	268.87	182.21
毛利率	13.37	11.61	13.24	16.98
期间费用	13.28	55.00	41.68	39.16
销售费用	1.75	6.94	5.54	7.38
管理费用	5.86	25.13	18.19	16.24
研发费用	0.80	3.80	3.64	2.47
财务费用	4.88	19.13	14.31	13.07
期间费用/营业收入	17.19	13.51	13.45	17.84
其他收益	0.17	9.00	10.26	10.27
投资收益	5.03	15.82	14.55	18.75
公允价值变动收益	-0.31	5.79	5.88	4.09
营业利润	1.23	15.26	24.59	31.80
营业外收入	0.23	1.52	1.25	0.78
其中：补贴收入	-	0.11	0.03	0.01
利润总额	1.30	15.43	25.29	31.88
净利润	0.99	13.19	20.44	27.05
总资产报酬率	0.17	1.00	1.30	1.47
净资产收益率	0.06	0.77	1.29	1.76

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包含银行借款、发行债券和融资租赁借款等，以银行借款为主。

公司融资渠道包含银行借款、发行债券和融资租赁借款等，以银行借款为主，期限结构以长期为主。银行借款方面，2022 年末公司短期借款 132.44 亿元，主要为保证借款、信用借款和委托借款，其中信用借款为 47.91 亿元；长期借款（包含一年内到期长期借款）667.14 亿元，主要为保证借款和信用借款，其中信用借款为 287.20 亿元。整体来看，银行借款期限结构以长期为主。截至 2022 年末，公司银行授信总额 1,839.36 亿元，已使用授信额度为 1,052.05 亿元，尚未使用授信额度为 787.31 亿元。同期，债券融资方面，公司存续债券包含企业债、公司债和可转债等，截至 2022 年末公司应付债券余额为 141.42 亿元、一年内到期的应付债券余额为 139.03 亿元。此外，公司还有部分融资租赁借款。

近年来，公司资产规模逐年增加，应收款项和存货规模较大，且受限资产规模较大，影响资产流动性。

近年来，公司资产规模逐年增加。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，2020~2022 年末，公司货币资金持续下降，2022 年末货币资金为 171.13 亿元，其中存放在境外的款项总额为 5.19 亿元，受限货币资金 10.74 亿元。同期，应收账款有所波动，2022 年末同比增加 40.24 亿元，增幅为 59.48%，主要系公司 2022 年合并增加子公司所致；前五大应收账款分别为应收贵阳观山湖投资（集团）有限公司 9.67 亿元、观山湖区房屋征收管理中心 3.66 亿元、贵阳市第一人民医院 3.54 亿元、广西澄碧农业发展有限公司 3.18 亿元、广西键峰惠贸易有限公司 2.31 亿元；2022 年末，公司应收账款账龄集中在 3 年以内。同期，单项计提应收账款坏账准备 2.94 亿元、按账龄法计提坏账准备 4.88 亿元，合计计提应收账款坏账



准备 7.82 亿元。2020~2022 年末，公司预付款项逐年增加，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年）及 3 年以上。同期，公司其他应收款逐年减少，截至 2022 年末前五大其他应收款分别为应收贵阳市财政局 148.39 亿元、贵阳云岩产业投资开发有限责任公司 35.29 亿元、贵阳市旅游文化有限公司 28.44 亿元、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司 25.53 亿元和贵阳市金阳新区管理委员会财政局 18.78 亿元，合计 256.43 亿元，占比 34.08%，账龄较为分散；同期，公司按账龄法计提其他应收款坏账准备 14.81 亿元。公司存货逐年增长，2022 年末，存货余额 469.23 亿元，主要由 205.93 亿元待开发土地、178.83 亿元开发成本和 34.78 亿元库存商品构成，同比增幅较大，主要是由于贵阳交投纳入合并范围及项目建设推进。整体来看，存货和应收款项规模较大，影响资产流动性。

表 19 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,706.54	45.31	1,697.00	44.69	1,543.06	48.64	1,596.36	50.90
货币资金	160.03	4.25	171.13	4.51	191.42	6.03	227.33	7.25
应收账款	106.34	2.82	107.87	2.84	67.64	2.13	84.33	2.69
预付款项	139.84	3.71	137.23	3.61	123.50	3.89	109.28	3.48
其他应收款	761.76	20.23	738.98	19.46	804.17	25.35	866.24	27.62
存货	476.64	12.66	469.23	12.36	296.94	9.36	253.20	8.07
非流动资产合计	2,059.71	54.69	2,100.07	55.31	1,629.17	51.36	1,539.94	49.10
长期应收款	305.26	8.11	305.26	8.04	142.18	4.48	145.23	4.63
投资性房地产	309.78	8.23	309.78	8.16	257.10	8.10	234.20	7.47
在建工程	451.17	11.98	462.53	12.18	380.84	12.01	327.37	10.44
其他非流动资产	533.13	14.16	565.35	14.89	489.71	15.44	508.33	16.21
资产总计	3,766.25	100.00	3,797.07	100.00	3,172.24	100.00	3,136.30	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。2020~2022 年末，公司长期应收款规模有所波动，其中 2022 年末账面余额为 305.26 亿元，其中应收贵阳市国资委置换资产挂账等余额 281.32 亿元、应收贵阳市财政局款项 12.62 亿元。公司投资性房地产主要为房屋建筑物，近年来规模持续增加。同期，在建工程规模持续增加，主要为贵阳住投建设的公租房项目、各子公司自建自营项目、商品销售业务在建项目等；2022 年末，在建工程同比增加 21.45%。近年来，公司其他非流动资产有所波动，主要为地方政府注入子公司的土地、房屋、道路及获得的停车位经营权等。

2023 年 3 月末，公司资产总额为 3,766.25 亿元，较 2022 年末略有下降，其中其他非流动资产、货币资金、在建工程较上年末有所减少，其他应收款和存货较上年末有所增加，其他主要资产科目未发生重大变化。

截至 2022 年末，公司受限资产规模为 462.68 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 12.19%和 26.99%，整体来看，公司受限资产规模较大，影响资产流动性。此外，子公司工投公司由于融资需要将其持有的贵州轮胎的可转债进行质押，截至 2022 年末公司质押相关可转债面值为 5.00 亿元；由于融资需要将其持有的贵州轮胎的股权进行质押，截至 2022 年末质押股数为 149,916,000 股。2023 年 7 月 21 日，公司发布《贵阳产业发展控股集团有限公司关于重大资产质押的公告》称，子公



司贵阳城投质押其持有的贵阳市建设投资控股有限公司²（以下简称“贵阳建设”）46.74%股权，截至 2022 年末，该股权账面价值 232.87 亿元，质押的债权人为贵州省国有资本运营有限责任公司，被担保债权金额为 20.00 亿元，为短期借款，债权到期时间为 2023 年 11 月 29 日。

表20 2022年末公司所有权或使用权受到限制的资产情况（单位：亿元）

项目名称	账面价值	受限原因
货币资金	10.74	定期存款质押、保证金等
应收票据	6.09	质押
存货	114.06	贷款抵押
固定资产	10.04	贷款抵押
投资性房地产	38.41	贷款抵押
无形资产	5.06	贷款抵押
其他权益工具投资	14.53	股权质押
长期股权投资	45.09	股权质押
其他非流动资产	205.14	贷款质押
应收账款	3.66	贷款质押
应收款项融资	2.84	贷款质押
在建工程	7.03	贷款质押
交易性金融资产	-	可转债质押
合计	462.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

近年来，公司总负债规模有所波动，负债结构以非流动负债为主；资产负债率有所波动。

2020~2022 年末，公司总负债规模有所波动，负债结构以非流动负债为主；同期，公司资产负债率有所波动。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2020~2022 年末，公司短期借款规模逐年增加，2022 年末短期借款同比增加 72.56 亿元，主要系公司向银行新增较多保证借款、信用借款及委托借款所致。同期，公司应付账款规模逐年上升，账龄较为分散。2020~2022 年末，其他应付款占总负债比重较大，近年来有所波动，2022 年末前五大其他应付款为应付贵州省国有资本运营有限责任公司 40.99 亿元、息烽县城市建设投资有限公司 20.86 亿元、贵阳市土地矿产资源储备中心 20.67 亿元、贵阳通源道路建设开发有限公司 12.00 亿元和贵阳市土地储备中心金阳新区分中心 7.87 亿元，均为往来款，账龄主要集中在 1 年以内。公司一年内到期的非流动负债规模逐年增加，2022 年末包括一年内到期的长期借款 94.06 亿元、一年内到期的应付债券 139.03 亿元、一年内到期的长期应付款 3.73 亿元和一年内到期的租赁负债 0.19 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。2020~2022 年末，公司长期借款规模逐年增加，主要为保证借款和信用借款，占总负债比重较大。公司应付债券逐年减少，其中 2022 年末同比减少 36.64%，主要是由于部分应付债券重分类至一年内到期的非流动负债。公司长期应付款主要由长期应付款和专项应付款构成，其中 2022 年末的长期应付款（不含专项应付款）主要为对贵州省国有资本运营有限责任公司的 35.10 亿元和贵阳市财政局专项债 19.35 亿元。

² 截至 2022 年末，贵阳建设的资产总额为 783.07 亿元，货币资金为 12.07 亿元，负债总额为 284.83 亿元。2022 年度，贵阳建设实现营业收入 0.00 万元，净利润-1.08 亿元，经营活动现金流量净额 6.73 亿元，投资活动现金流量净额-20.65 亿元，筹资活动现金流量净额 2.76 亿元。截至 2023 年 3 月末，贵阳建设的资产总额为 780.31 亿元，货币资金为 1.03 亿元，负债总额为 281.62 亿元。2023 年 1-3 月，贵阳建设实现营业收入 0.00 万元，净利润-0.50 亿元，经营活动现金流量净额-5.04 亿元，投资活动现金流量净额-11.28 万元，筹资活动现金流量净额 3.31 亿元。



2023 年 3 月末，公司负债总额为 2,077.32 亿元，较 2022 年末略有下降；其中，应付账款和长期应付款较上年末有所减少，长期借款和一年内到期的非流动负债较上年末有所增加，其他主要负债科目余额较 2022 年末变动不大。

表 21 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	129.50	6.23	132.44	6.36	59.88	3.77	41.59	2.60
应付账款	170.89	8.23	180.26	8.65	155.30	9.77	142.73	8.93
其他应付款	337.09	16.23	340.80	16.36	165.30	10.40	256.96	16.08
一年内到期的非流动负债	243.96	11.74	237.01	11.38	136.42	8.59	99.11	6.20
流动负债合计	994.65	47.88	1,008.16	48.40	628.69	39.57	632.38	39.57
长期借款	604.11	29.08	573.08	27.51	456.13	28.71	450.97	28.22
应付债券	131.31	6.32	141.42	6.79	223.20	14.05	239.13	14.96
长期应付款	287.82	13.86	300.23	14.41	189.72	11.94	189.83	11.88
非流动负债合计	1,082.67	52.12	1,074.63	51.60	960.25	60.43	965.71	60.43
负债总额	2,077.32	100.00	2,082.80	100.00	1,588.95	100.00	1,598.09	100.00
短期有息债务	452.72	21.79	454.47	21.82	250.98	15.80	182.07	11.39
长期有息债务	783.46	37.71	762.85	36.63	711.61	44.79	721.96	45.18
总有息债务	1,236.18	59.51	1,217.32	58.45	962.59	60.58	904.03	56.57
资产负债率		55.16		54.85		50.09		50.95

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司总有息债务规模逐年增加；截至 2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，占总有息债务比重较高，短期偿债压力较大。

2020~2022 年末，公司总有息债务规模逐年增加。2022 年末，公司有息债务合计 1,217.32 亿元，占负债总额比重为 58.45%，其中短期有息债务为 454.47 亿元，占总有息债务的比重为 37.33%。截至 2023 年 3 月末，公司有息债务合计 1,236.18 亿元，占负债总额比重为 59.51%，其中短期有息债务为 452.72 亿元，占总有息债务的比重为 36.62%，短期有息债务规模较大，占总有息债务比重较高，短期偿债压力较大。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构明细。

整体来看，公司对外担保企业区域集中度较高，且部分被担保企业存在失信被执行人、票据逾期，存在较大的或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 203.56 亿元（不包含贵阳融资担保和置业担保的经营性担保），担保比率为 11.87%，被担保企业主要为贵阳市及下属区县的国有企业以及公司子公司参投企业（见附件 2），担保规模较大，包括对贵阳旅文担保余额 48.91 亿元和对贵阳市公共交通投资运营集团有限公司担保余额 53.02 亿元。截至 2022 年末，公司子公司贵阳城投、贵阳投控对贵州贵能移动新能源有限公司合计担保余额为 12.51 亿元。截至本报告出具日，贵州贵能移动新能源有限公司存在 4 条被执行人记录，执行标的合计 22.41 万元；存在 17 条失信被执行人记录。截至 2022 年末，公司子公司贵阳投控对贵阳白云城市建设投资集团有限公司（以下简称“白云城建”）担保余额为 7.20 亿元。截至本报告出具日，白云城建存在 2 条被执行记录，执行标的合计 129.92 万元。根据上海票据交易所票据信息披露平台公开信息，截至 2023 年 7 月 31 日，白云城建票据逾期余额为 8,166.16 万元。

此外，公司子公司贵阳城投对贵州华能焦化制气股份有限公司（简称“华能焦化”）已发生担



保代偿金额 2.47 亿元，华能焦化已破产重组。根据《市国资委关于贵州华能焦化制气股份有限公司债权转让相关事宜的通知》（筑国资通(2019)167 号），公司子公司贵阳城投享有的对华能焦化的借款债权 2.47 亿元、利息及违约金 1.15 亿元转让至贵阳静筑企业管理有限公司（简称“静筑公司”，曾用名“贵州前进轮胎（集团）有限公司”），转让后，贵阳城投依旧是债权方，债务方变更为静筑公司，截至本报告出具日，公司尚未收回相关款项。

除对外担保外，公司下属子公司就物业租赁纠纷于 2016 年 1 月起诉委托经营管理方贵州聚鑫品牌服装商场管理有限公司（以下简称“聚鑫公司”），根据民事判决，聚鑫公司于判决生效之日起二十日内支付公司子公司免租期租金损失 0.16 亿元、租金 0.17 亿元及房屋占用损失 0.41 亿元，公司已申请强制执行，但法院未发现被执行人可供执行的大额财产，截至 2023 年 4 月末，执行到位金额为零，现已将追偿范围扩展至聚鑫公司其他股东。贵州轮胎下属的轮胎进出口公司因采购合同纠纷于 2019 年 11 月起诉普惠国际贸易（香港）有限公司（以下简称“普惠公司”）、重庆商社化工有限公司（以下简称“重庆化工”），涉及货款金额 735.72 万美元，公司已计提应收普惠公司转口贸易债权与应付普惠公司进口原料债务冲抵后的净额 0.31 亿元信用减值损失。根据重庆市第一中级人民法院 2021 年 6 月 4 日判决：被告普惠公司于判决生效之日起 10 日内向原告支付货款人民币 0.52 亿元以及赔偿；被告重庆化工对第项债务承担连带清偿责任。该判决生效后，轮胎进出口公司申请强制执行，已执行到位款项为 0.25 亿元，因被执行人普惠公司、重庆化工暂无其他可供执行的财产，2021 年 9 月法院终结本次执行程序，日前重庆化工正在进行破产清算。此外，置业担保原职工曹庆利用职务便利伪造单据，将客户的房产交易监管资金 2,662.00 万元从公司监管账户非法转入其控制的银行账户，根据 2019 年《刑事判决书》，判决被告人曹庆犯贪污罪，判处无期徒刑，剥夺政治权利终身，并处罚金人民币 50 万元，责令被告人曹庆退赔涉案赃款，截至 2023 年 4 月末收回少部分款项，应追缴的涉案款项降至 2,573.92 万元。

整体来看，公司对外担保企业区域集中度较高，且部分被担保企业存在失信被执行人、票据逾期，存在较大的或有风险。

近年来，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强。

2020~2022 年末，公司所有者权益分别为 1,538.21 亿元、1,583.29 亿元、1,714.27 亿元，资本实力持续增强。同期，实收资本均为 300.00 亿元；资本公积逐年增加，分别为 1,145.18 亿元、1,159.49 亿元和 1,230.91 亿元。2020~2022 年末，未分配利润规模持续增长，分别为 33.50 亿元、51.19 亿元和 60.90 亿元。同期，少数股东权益分别为 53.20 亿元、70.13 亿元和 122.51 亿元，逐年增加。

2023 年 3 月末，公司所有者权益为 1,688.93 亿元，其中实收资本 300.00 亿元；资本公积 1,205.38 亿元，较上年末有所减少；未分配利润和少数股东权益分别为 61.40 亿元和 122.94 亿元，较上年末小幅增加。

公司盈利对利息的保障能力一般；应收款项、存货、在建工程和投资性房地产规模较大，对存量债务覆盖程度较好。

从盈利对利息的保障能力来看，2021~2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 1.24 倍和 1.05 倍，盈利对利息的保障能力一般。

2020~2022 年末，公司流动比率分别为 2.52 倍、2.45 倍和 1.68 倍；速动比率分别为 2.12 倍、1.98 倍和 1.22 倍，流动资产、速动资产对流动负债覆盖比率一般。公司应收款项、存货、在建工程



和投资性房地产规模较大，对存量债务覆盖程度较好。

（三）现金流

近年来，公司经营性净现金流有所波动，投资性现金流持续为净流出状态，筹资性净现金流规模波动较大。

2020~2022 年，公司经营性现金流持续为净流入状态，净流入规模有所波动，2022 年经营性净现金流入同比大幅增加，主要系公司营业收入增加，销售商品、提供劳务收到的现金增加较多所致。2020~2022 年，公司投资性现金流持续为净流出，2022 年公司投资活动现金流净流出规模同比大幅增加，主要是由于新增建设项目支出增加，及贵阳城投等子公司收回投资取得的现金流入大幅减少。2020~2022 年，公司筹资性现金流持续为净流入状态，净流入规模波动较大。2022 年，筹资性净现金流入规模同比大幅增加，主要是由于公司取得借款收到的现金同比增加，且当年偿还债务支付的现金同比减少。

2023 年 1~3 月，公司经营性现金流和投资性现金流为净流出状态，筹资性现金流为净流入状态。

表 22 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-3.15	13.83	4.16	9.09
投资性净现金流	-95.23	-378.09	-71.08	-43.15
筹资性净现金流	88.51	341.69	30.13	46.51
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.26	0.28	0.10	0.23
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.31	1.69	0.66	1.46
经营性净现金流/总负债（%）	-0.15	0.75	0.26	0.60

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

近年来，公司能够获得贵阳市政府在股权划转、项目建设资金和政府补助方面的支持。

除公司外，贵阳市的政府投融资主体还有贵阳市公共交通投资运营集团有限公司和贵阳旅文。贵阳市公共交通投资运营集团有限公司主要负责贵阳市轨道交通项目的融资、投资、建设、运营管理和沿线土地一、二级开发。贵阳旅文主要负责旅游交通业投资管理、旅游文化项目建设等。公司是贵阳市重要的国有资产运营主体和基础设施投融资建设主体，主要从事工业制造与商品销售、工程施工与结算、供水业务、商业运营和类金融业务等，业务范围较广。

近年来，公司能够获得贵阳市政府在股权划转、项目建设资金和政府补助方面的支持。股权划转方面，2019 年，贵阳市国资委将全资持有的贵阳城投、贵阳工投、贵阳水务、贵阳旅文，以及贵阳市财政局持有的贵阳投控 99.96% 股权无偿划转至公司；2022 年，贵阳市国资委将其持有的贵阳市大数据产业有限公司、贵州商业储运（集团）有限公司、贵州物联（集团）有限公司和贵阳市交通物流产业集团有限公司 4 家单位公司股权划转入公司，将卫建投公司、贵阳交投及贵阳友谊（集团）股份有限公司股权划转入公司下属子公司贵阳城投。项目建设资金方面，2023 年 3 月末，公司累计获得中央、省、市、区政府给予的财政拨款，改革发展资金、水务项目专项资金等合计 204.86 亿元，计入专项应付款。政府补助方面，2020~2022 年，公司获得的财政补贴分别为 10.28 亿元、10.28 亿元和 9.09 亿元，计入其他收益和营业外收入中。



公司本部信用质量分析

公司本部资产和负债规模逐年增长，营业收入规模很小，盈利能力较弱。

2020~2022 年，公司本部营业收入规模较小，分别为 0.87 亿元、4.09 亿元和 2.69 亿元。

从资产质量上看，2020~2022 年末，公司本部资产总额逐年增加，本部流动资产主要由其他应收款、其他流动资产构成。2020~2022 年末，公司本部其他应收款分别为 24.11 亿元、47.56 亿元和 63.21 亿元，逐年增长；其他流动资产分别为 0 元、1.01 亿元和 16.00 亿元，2022 年末同比大幅增加。公司本部非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动资产等构成。2020~2022 年末，公司本部长长期股权投资分别为 1,463.88 亿元、1,508.41 亿元和 1,467.77 亿元；其他权益工具投资分别为 0 元、0 元和 21.77 亿元；其他非流动资产分别为 0 元、0 元和 14.70 亿元。

表 23 2020~2022 年（末）及 2023 年 1~3 月（末）公司本部主要财务指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月（末）	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
总资产	1,585.95	1,589.94	1,564.44	1,496.71
总负债	206.20	206.25	113.48	65.26
所有者权益	1,379.76	1,383.70	1,450.96	1,431.45
营业收入	0.87	2.69	4.09	0.87
净利润	-0.62	-2.96	-0.74	-0.95
经营性净现金流	0.53	-0.33	-3.01	-2.33
投资性净现金流	-1.47	-0.94	-0.57	-0.56
筹资性净现金流	3.45	91.73	58.03	63.66

数据来源：根据公司提供资料整理

从资本结构上看，2020~2022 年，公司本部负债总额逐年增长。公司本部流动负债分别为 4.76 亿元、36.37 亿元和 164.08 亿元，主要由短期借款、其他应付款构成，其中短期借款分别为 3.00 亿元、15.00 亿元和 19.18 亿元，其他应付款分别为 1.39 亿元、19.19 亿元和 91.39 亿元。2020~2022 年末，公司本部非流动负债分别为 60.50 亿元、77.11 亿元和 42.16 亿元，主要由长期借款和应付债券构成。其中，公司本部长长期借款分别为 9.63 亿元、14.25 亿元和 30.19 亿元，逐年增加；公司本部应付债券分别为 50.88 亿元、62.86 亿元和 11.97 亿元，有所波动。2020~2022 年末，公司本部所有者权益分别为 1,431.45 亿元、1,450.96 亿元和 1,383.70 亿元；其中，实收资本均为 300.00 亿元；资本公积分别为 1,132.43 亿元、1,153.12 亿元和 1,089.13 亿元。

从盈利能力来看，2020~2022 年，公司本部营业收入规模很少，净利润为负，盈利能力较弱。2020~2022 年，公司本部经营性现金流和投资性现金流持续净流出；同期，筹资性净现金流规模有所波动。

评级结论

综合分析，大公评定贵阳产控信用等级为 AAA，评级展望为稳定。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将持续关注评级对象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评级对象履行债务的情况，并根据评级行业主管部门要求进行跟踪评级。

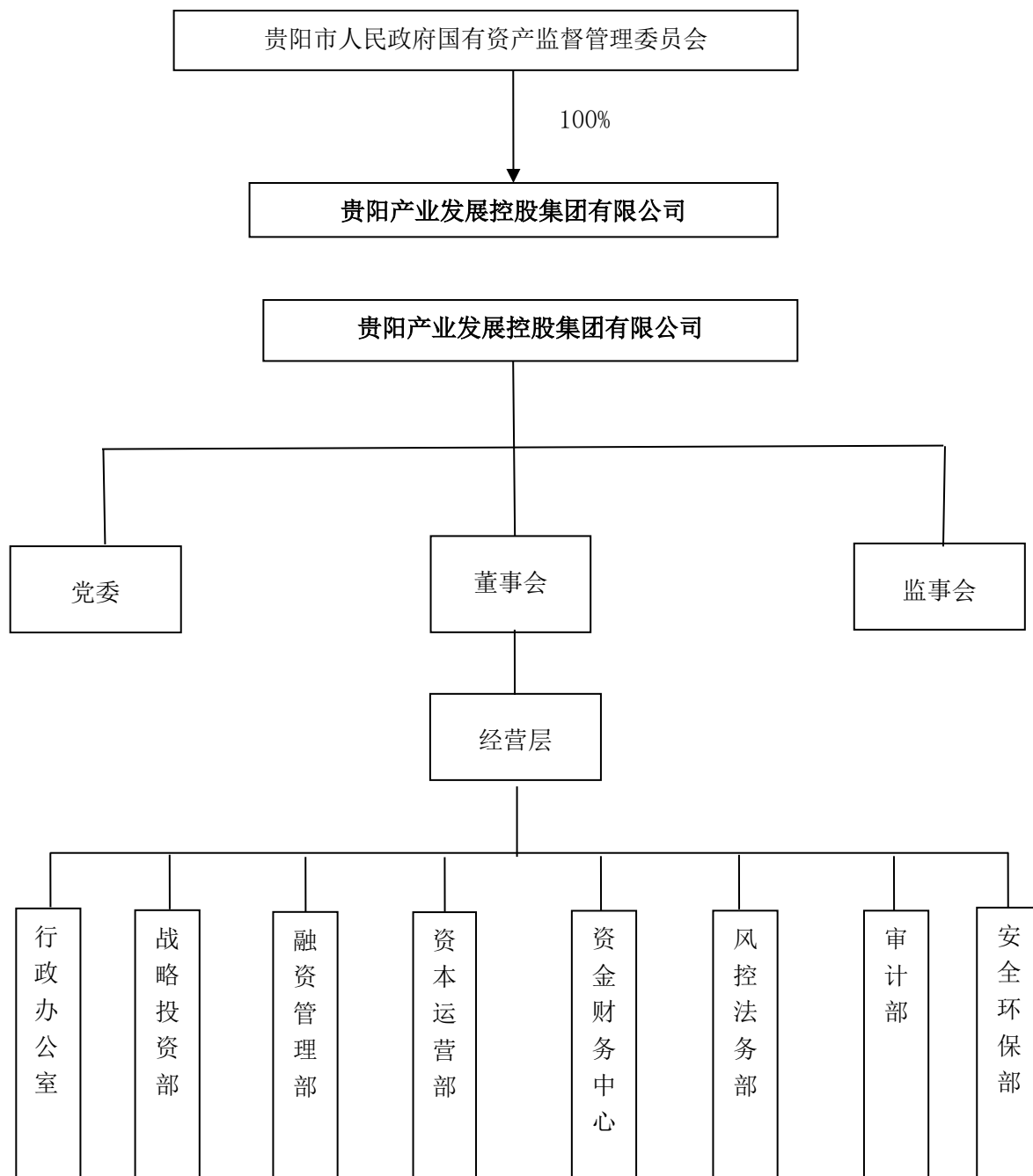
大公将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公可采取公告延迟披露跟踪评级报告，或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、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末贵阳产业发展控股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 年末贵阳产业发展控股集团有限公司一级子公司情况

(单位:万元、%)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
1	贵阳市城市建设投资集团有限公司	商务服务业	100.00	划拨
2	贵阳市投资控股集团有限公司	土木工程建筑业	99.96	划转
3	贵阳市工业投资有限公司	商务服务业	100.00	划转
4	贵阳水务集团有限公司	水的生产和供应业	100.00	划转
5	贵州酱酒集团有限公司	商务服务业	90.00	划转
6	贵阳产控资本有限公司	商务服务业	100.00	设立
7	贵阳产业投资供应链管理有限公司	商务服务业	100.00	设立
8	贵阳产控产城发展投资运营有限公司	房屋建筑业	100.00	设立
9	贵阳产业融资担保有限公司	其他金融业	100.00	设立
10	贵州阳光产权交易所有限公司	商务服务业	100.00	设立
11	贵阳市矿产能源投资集团有限公司	开采专业及辅助性活动	100.00	划转
12	贵阳市大数据产业有限公司	互联网和相关服务	100.00	设立
13	贵州科金小额贷款有限公司	其他金融业	100.00	划转
14	贵阳产控物业有限公司	房地产业	100.00	划转
15	贵阳市物流有限公司 ³	多式联运和运输代理业	100.00	划转
16	贵阳产控产业园区建设运营有限公司	公共设施管理业	100.00	划转
17	贵阳市创业投资有限公司	商务服务业	97.14	设立

数据来源:根据公司提供资料整理

³ 根据中国执行信息公开网, 下属子公司贵阳国家高新技术产业开发区建设发展有限公司存在 2 条失信被执行记录, 执行标的合计 133.23 万元。



附件 2 经营指标

截至 2022 年末贵阳产业发展控股集团有限公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保单位	担保余额	担保对象控股股东
贵阳市旅游文化有限公司	48.91	贵阳市国资委
贵阳市公共交通投资运营集团有限公司	53.02	贵阳市国资委
贵阳通源道路建设开发有限公司	6.60	贵阳市国资委
贵阳金地农业开发投资有限公司	0.84	贵阳市农业农垦投资发展集团有限公司
贵州双龙航空港开发投资(集团)有限公司	18.83	贵州双龙航空港经济区管理委员会
贵州贵能移动新能源有限公司	12.51	移动新能源基金
贵阳综合保税区开发投资(集团)有限公司及其子公司	11.28	贵阳综合保税区管理委员会
贵州贵安综合保税区贸易发展行限公司	0.51	贵州贵安综合保税区管理委员会
贵州贵安发展集团有限公司	5.97	贵州贵安新区管理委员会
贵安新区产业发展控股集团有限公司	2.00	贵州贵安新区管理委员会
贵阳观山湖城市运营发展(集团)有限公司	1.50	贵阳市观山湖区发展和改革委员会
贵阳白云城市建设投资集团有限公司	720	贵阳市白云区国有资产监督管理委员会
贵阳泉丰城市建设投资有限公司	7.60	贵阳市乌当区综合投资公司(乌当区 财政局下属国企)
息烽县城市建设投资有限公司	10.29	息烽县国有资产管理服务中心
息烽县旅游文化产业投资开发有限公司	1.90	息烽县国有资产管理服务中心
清镇市建设投资(集团)股份有限公司	8.00	清镇市财政局
贵阳南明投资(集团)有限责任公司	2.17	贵阳市南明区国有资产监督管理委员会
贵州息烽合益园区管理服务有限公司	2.30	贵阳合益投资有限公司
贵黔国际医院管理有限公司	1.07	贵阳市医疗健康产业投资股份有限公司
贵阳汽车工业技术学校	1.06	-
合计	203.56	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 贵阳产业发展控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	1,600,264	1,711,267	1,914,244	2,273,349
其他应收款	7,617,597	7,389,840	8,041,716	8,662,399
存货净额	4,766,416	4,692,297	2,969,402	2,532,049
流动资产合计	17,065,383	16,969,994	15,430,630	15,963,580
在建工程	4,511,734	4,625,274	3,808,367	3,273,691
其他非流动资产	5,331,275	5,653,453	4,897,089	5,083,279
非流动资产合计	20,597,122	21,000,677	16,291,733	15,399,395
总资产	37,662,505	37,970,671	31,722,363	31,362,975
短期借款	1,295,001	1,324,384	598,819	415,917
其他应付款	3,370,901	3,408,022	1,653,002	2,569,608
一年内到期的非流动负债	2,439,625	2,370,059	1,364,162	991,114
流动负债合计	9,946,511	10,081,647	6,286,912	6,323,766
长期借款	6,041,053	5,730,805	4,561,347	4,509,727
应付债券	1,313,110	1,414,152	2,232,039	2,391,346
长期应付款	2,878,207	3,002,323	1,897,155	1,898,259
非流动负债合计	10,826,732	10,746,309	9,602,540	9,657,131
总负债	20,773,243	20,827,956	15,889,452	15,980,896
实收资本	3,000,000	3,000,000	3,000,000	3,000,000
资本公积	12,053,786	12,309,056	11,594,920	11,451,750
所有者权益合计	16,889,262	17,142,715	15,832,911	15,382,078
营业收入	772,486	4,071,765	3,099,030	2,194,855
净利润	9,912	131,870	204,351	270,478
经营活动产生的现金流量净额	-31,522	138,277	41,556	90,876
投资活动产生的现金流量净额	-952,299	-3,780,883	-710,774	-431,475
筹资活动产生的现金流量净额	885,093	3,416,931	301,264	465,098
总有息债务	12,361,840	12,173,164	9,625,933	9,040,273
EBIT	630,945,545	380,406	413,521	462,297
EBITDA	-	518,829	505,551	-
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.05	1.24	-
毛利率 (%)	13.37	11.61	13.24	16.98
总资产报酬率 (%)	0.03	1.00	1.30	1.47
净资产收益率 (%)	0.06	0.77	1.29	1.76
资产负债率 (%)	55.16	54.85	50.09	50.95
应收账款周转天数 (天)	124.79	77.59	88.27	124.18
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-0.26	0.28	0.10	0.23
担保比率 (%)	-	11.87	-	-



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
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

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。