

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0581号

遵义市湘江投资（集团）有限公司：

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“17遵义湘江债/PR 遵湘江”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AA-，评级展望为负面，同时维持“17遵义湘江债/PR 遵湘江”的信用等级为AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十二日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月22日至2024年6月21日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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。
- 7.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。
- 8.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
2023年6月22日

遵义市湘江投资（集团）有限公司 主体及“17 遵义湘江债/PR 遵湘江”2023 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
AA-/负面	2023/6/22	AA-/负面	高路	张嫣然

债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
17 遵义湘江债/PR 遵湘江	AA-	AA-	经营规模	所有者权益	35%	15.8	
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	6.0	
			盈利与 获现能力	净利润	15%	2.3	
				净资产收益率	5%	0.8	
				现金收入比	5%	2.3	
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	10.5	
				货币资金短债比	5%	0.8	
				EBITDA 利息倍数	5%	0.8	
				全部债务/EBITDA	5%	0.8	
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”			基础评分输出结果				C-
主体概况			调整因素				财务弹性-1；其他-2
遵义市湘江投资（集团）有限公司是遵义市重要的基础设施建设主体，主要从事遵义市红花岗区的部分基础设施建设业务。遵义市国有资产监督管理委员会为其唯一股东及实际控制人。			个体信用状况（BCA）				bbb-
			外部支持评价		外部支持能力		G3
					外部支持意愿		S1
			评级模型结果				AA-
			外部支持调整子级				6
			注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度				
			注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度				
			注 3：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，遵义市经济实力依然很强，其下辖的红花岗区经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性较强，继续得到了股东及相关各方的支持。同时，公司资金被占用较为严重、资产流动性仍较弱；短期偿付压力仍较大，货币资金对短期有息债务的保障程度依然很弱；仍存在较大的担保代偿风险；主营业务获现能力显著下降；再融资能力受到不利影响。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为负面，同时维持“17 遵义湘江债/PR 遵湘江”的信用等级为 AA-。

同业比较

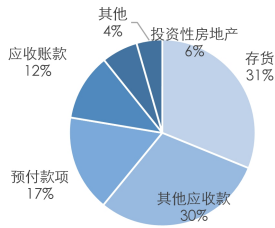
项目	遵义市湘江投资（集团）有限公司	遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	普定县夜郎国有资产投资营运有限责任公司	赤水市城市建设投资经营有限公司
地区	遵义市红花岗区	遵义市红花岗区	安顺市普定县	遵义市赤水市
GDP 总量（亿元）	340.71	340.71	151.70	119.37
人均 GDP（元）	53987	53987	40692*	48328*
一般公共预算收入（亿元）	13.02	13.02	5.55	3.74
政府性基金收入（亿元）	34.08	34.08	11.43	13.44
地方政府债务余额（亿元）	221.61	221.61	79.54	64.65
资产总额（亿元）	283.42	391.44	167.89	110.41
所有者权益（亿元）	117.03	124.68	131.67	67.46
营业收入（亿元）	15.46	19.02	4.40	4.15
净利润（亿元）	0.19	4.90	0.61	0.76
资产负债率（%）	58.71	68.15	21.57	38.90

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA- 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年；标“*”数据按“GDP/常住人口”估算（下文同）

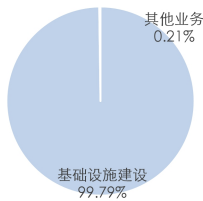
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



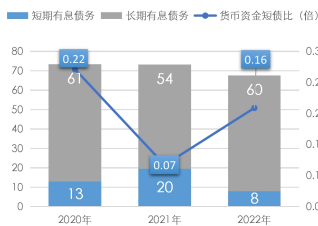
公司营业收入构成 (2022年)



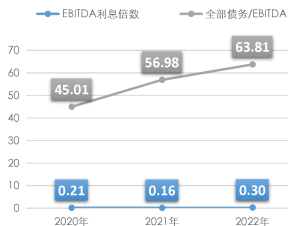
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	264.39	269.82	283.42
所有者权益	116.15	116.13	117.03
营业收入	12.05	14.21	15.46
净利润	0.92	0.45	0.19
全部债务	73.42	73.16	67.66
资产负债率	56.07	56.96	58.71
全部债务资本化比率	38.73	38.65	36.63

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	遵义市红花岗区		
GDP 总量	289.09	329.33	340.71
人均 GDP (元)	45694	52097	53987
一般公共预算收入	16.19	16.97	13.02
政府性基金收入	17.60	30.04	34.08
财政自给率	40.41	41.69	32.40
政府负债率	60.10	66.25	65.04

优势

- 跟踪期内, 遵义市经济实力仍很强, 其下辖的红花岗区经济总量居遵义市前列, 经济实力仍较强;
- 公司继续从事遵义市红花岗区内的部分基础设施建设, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为遵义市重要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的支持。

关注

- 公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高, 对公司资金占用较为严重, 资产流动性依然较弱;
- 公司短期偿付压力较大, 货币资金规模很小, 对短期债务的保障程度依然很弱;
- 公司对外担保规模仍较大, 考虑到部分被担保对象面临较大的偿债压力且存在区域性债务传导风险, 公司依然存在较大的担保代偿风险;
- 公司经营性现金流转为净流出, 主营业务获现能力显著下降;
- 公司所处的红花岗区融资环境无明显修复, 同时公司被列为失信被执行人, 并新增重大涉诉及被执行事项, 公司再融资能力受到不利影响, 流动性压力依然较大。

评级展望

公司面临较大的短期偿付压力和担保代偿风险, 同时其所处的遵义市及红花岗区融资环境无明显修复, 且公司被列为失信被执行人, 过往债务履约情况较差, 公司再融资及偿债能力受到不利影响, 评级展望为负面。

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 (RTFU002202208) 》

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
AA-/负面	AA- (17 遵义湘江债/PR 遵湘江)	2022/06/27	高路 尚子书	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/负面	AA (17 遵义湘江债/PR 遵湘江)	2021/12/23	高路 尚子书	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AA (17 遵义湘江债/PR 遵湘江)	2017/07/05	刘贵鹏 赵振东	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015) 》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
17 遵义湘江债/PR 遵湘江	2022/06/27	11.00 亿元	2017/09/25~2024/09/25	-	-

注：“17 遵义湘江债/PR 遵湘江”附债券提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及遵义市湘江投资（集团）有限公司（以下简称“遵义湘投”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

遵义湘投是由遵义市人民政府（以下简称“遵义市政府”）于2009年8月20日出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币1.00亿元。2022年3月，经遵义市国有资产监督管理委员会（以下简称“遵义市国资委”）批复同意，公司将24.00亿元资本公积转增实收资本。截至本报告出具日，公司注册资本和实收资本均为25.00亿元；遵义市国资委仍为公司的唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为遵义市重要的基础设施建设主体，继续从事遵义市红花岗区部分区域的基础设施建设等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共10家，较上年末增加3家，为收购的遵义思达旅游管理有限公司，以及出资设立的遵义嘉源供水有限公司和贵州省六佳合物业服务有限责任公司。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
遵义鑫晟投资有限责任公司	10000.00	100.00	出资设立
遵义湘江建筑工程有限责任公司	20000.00	100.00	出资设立
遵义湘江地产有限责任公司	10000.00	100.00	出资设立
遵义湘运长安汽车服务有限公司	1000.00	100.00	出资设立
遵义湘江红城管理咨询有限责任公司	1000.00	100.00	出资设立
遵义湘江园林工程有限责任公司	5000.00	77.78	出资设立
遵义湘江博远资产运营有限公司	20000.00	100.00	出资设立
遵义思达旅游管理有限公司	2000.00	100.00	收购
遵义嘉源供水有限公司	100.00	100.00	出资设立
贵州省六佳合物业服务有限责任公司	100.00	100.00	出资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“17遵义湘江债/PR遵湘江”到期本金及利息均已按期偿付；“17遵义湘江债/PR遵湘江”募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均有所增长，仍主要来自基础设施建设业务，毛利率略有提升

跟踪期内，公司作为遵义市重要的基础设施建设主体，继续从事红花岗区部分区域的基础设施建设等业务。2022年，公司营业收入和毛利润均有所增长，仍主要来自基础设施建设业务。同期，公司基础设施建设收入同比有所增长；其他业务收入包括房屋租赁收入和汽车租赁收入，较上年有所下降。

2022年，公司毛利率同比略有提升，其中其他业务毛利率亏损程度大幅缩窄，仍呈亏损系房屋租赁业务出租率较低但折旧较高所致。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	11.85	98.37	14.10	99.25	15.43	99.79
其他业务	0.20	1.63	0.11	0.75	0.03	0.21
合计	12.05	100.00	14.21	100.00	15.46	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.66	5.55	1.86	13.21	1.40	9.04
其他业务	-0.18	-93.19	-0.58	-549.69	-0.004	-11.31
合计	0.47	3.94	1.28	8.99	1.39	9.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事红花岗区的基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司早期形成的原南部新区基础设施项目款未实现回款且存货中项目成本规模较大，对公司资金存在较大规模占用

跟踪期内，公司继续从事红花岗区部分市政道路、标准化厂房等基础设施项目建设，仍具有较强的区域专营性。该业务模式未发生重大变化，仍主要为委托代建模式和自建自营模式。

委托代建模式下，在南部新区撤销前，公司受原南部新区管委会（遵义高新技术产业开发区管理委员会）委托，使用自有资金和外部融资资金，从事原南部新区范围内的基础设施和保障性住房建设业务，原南部新区管委会（遵义高新技术产业开发区管理委员会）每年按照项目投资成本并加成一定比例与公司进行结算，公司按完工进度确认收入。南部新区撤销后，公司应收原南部新区管委会（遵义高新技术产业开发区管理委员会）的项目款由遵义高新技术产业开发区管理委员会¹（以下简称“高新区管委会”）继承。2022年末，公司应收高新区管委会项目款13.57亿元，跟踪期内仍未实现回款，该部分款项对公司资金形成了较大规模的占用。

南部新区撤销后，2019年末，红花岗区人民政府与公司签订了《遵义市红花岗区基础设施建设项目委托代建协议》，约定将红花岗区人民医院经开区新院、坪岔路等19个基础设施建设项目委托给公司建设。待项目完工移交后，红花岗区人民政府按照财务总决算金额并加成15%与公司结算，公司据此确认为基础设施建设收入，并相应结转成本。同时，受遵义市红花岗区交通运输局、遵义市红花岗区南关街道办事处、遵义市红花岗区教育体育局等的委托，公司对红花岗区范围内部分市政基础项目进行建设。公司与上述委托方签订代建协议，约定委托方根据公司开发成本加成15%的收益与公司进行结算。

此外，公司少量项目采取自建模式，项目建成后由公司运营管理，通过出租和出售形成收入。

2022年，公司基础设施建设业务收入为15.43亿元，同比有所增长，主要来自忠深大道、南部新区锂电池产业园标准厂房一二期、红花岗经开区金华片区棚户区改造建设等项目；毛利率为9.04%，较上年有所下降系当年结算比例有所下降所致。

截至2022年末，“17遵义湘江债/PR遵湘江”募投项目—遵义市南部新区深溪新城地下综合管廊主干线工程项目和经开区电子产业标准化厂房建设项目均已完工，尚未投入使用。2022年末，公司存货中基础设施项目开发成本为30.16亿元，主要为遵义市南部新区深溪新城地下综合管廊主干线工程、南部新区南关护城片区城市棚户区改造项目、忠深大道改扩建（二标段）景观提升工程、龙坑镇中心小学建设项目等项目的投入成本。

¹ 2011年8月，贵州省人民政府批准设立省级贵州红花岗经济开发区，2016年5月，贵州省人民政府同意在贵州红花岗经济开发区基础上设立省级遵义高新技术产业开发区。2022年，国务院批复同意遵义高新技术产业开发区升级为国家高新技术产业开发区。

企业管理

截至本报告出具日，公司注册资本仍为 25.00 亿元，实收资本增加至 25.00 亿元；遵义市国资委仍为公司的唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构与组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变更。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共 10 家，较上年末增加 3 家（详见图表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，对公司资金占用较为严重，资产流动性依然较弱，且应收对象存在被纳入失信被执行人记录，存在一定的资金回收风险

跟踪期内，公司资产规模小幅增长，仍以流动资产为主。公司流动资产以存货、其他应收款、预付款项、应收账款、和货币资金为主。

公司存货仍是流动资产的首要构成，主要由土地使用权和开发成本构成。2022 年末，公司存货中基础设施项目开发成本为 30.16 亿元，较上年末大幅下降系忠深大道、南部新区锂电池产业园标准厂房一二期、红花岗经开区金华片区棚户区改造建设等项目结转成本所致；土地使用权为 58.15 亿元，与上年末持平，主要为原南部新区管委会（高新区管委会）无偿划拨的土地使用权，均已取得土地证，证载使用权类型均为出让土地，土地用途主要为居住兼商业用地。

2022 年末，公司其他应收款增长较快，主要为与其他单位的往来款和押金保证金等，前五大应收对象分别为遵义市红花岗区人民政府（18.08 亿元、往来款）、遵义思达置业投资有限公司（以下简称“思达置业”，民企、11.44 亿元、往来款）、遵义翊航投资集团有限公司（10.26 亿元、往来款）、贵州省遵义市市政工程建设总公司（7.85 亿元、押金保证金）、高新区管委会（5.77 亿元、往来款），合计占比为 62.18%。同期末，公司其他应收款共计提坏账准备 1.52 亿元。公司其他应收款中对民营企业往来款规模较大，应收对象较为集中，回收时间不确定，且思达置业被列为失信被执行人且存在多笔因借贷纠纷被列为被执行人的情形，存在一定的资金回收风险。

2022 年末，公司预付款项主要为预付高新区管委会、红花岗区南关街道办事处等政府部门的征拆款和中建四局第三建筑工程有限公司等施工单位的工程款，规模仍较大。公司应收账款保持增长，主要为应收高新区管委会、遵义市红花岗区人民政府、遵义市红花岗区交通运输局、遵义市红花岗区住房和城乡建设局和遵义市红花岗区教育体育局等委托方的基础设施项目结算

款，其中应收高新区管委会的 13.57 亿元项目款自 2020 年以来未实现回款²。同期末，公司应收账款计提坏账准备 0.38 亿元。2022 年末，公司货币资金规模很小，其中涉诉冻结的货币资金达 1.14 亿元。

图表 3 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	264.39	269.82	283.42
流动资产	234.64	231.77	255.78
存货	99.16	97.53	88.31
其他应收款	54.26	63.30	84.36
预付款项	47.70	46.57	47.37
应收账款	28.89	22.86	32.91
货币资金	2.83	1.31	1.26
非流动资产	29.76	38.05	27.64
投资性房地产	12.15	18.40	17.82
其他非流动金融资产	0.00	1.73	3.03
其他非流动资产	15.10	15.10	0.00

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动金融资产构成。2022 年末，公司投资性房地产仍主要为公司自建的经开区电子产业标准化厂房，较上年末小幅下降系房产累计折旧所致；其他非流动金融资产仍主要为公司持有的中江国际信托-金兔 70 号信托产品、私募基金及深圳巴斯巴科技发展有限公司股权。其他非流动资产大幅下降主要系其路产资产调整至其他应收款科目所致。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值为 7.64 亿元，占资产总额的比重为 2.70%。其中，公司受限的存货、投资性房地产、货币资金、固定资产和长期股权投资分别为 3.39 亿元、0.53 亿元、1.16 亿元、0.53 亿元和 0.33 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，仍以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益略有增长。2022 年末，公司实收资本增加至 25.00 亿元；资本公积大幅下降，主要系公司以 24.00 亿元资本公积转增实收资本所致；未分配利润略有增长，仍主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 4 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	116.15	116.13	117.03
实收资本	1.00	1.00	25.00
资本公积	104.27	104.42	81.14
未分配利润	10.05	9.85	10.06

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

² 2018 年末，公司应收账款中应收遵义市南部新区管理委员会的基础设施项目结算款 27.74 亿元，2019 年收回 1.78 亿元，抵减其他应付款 14.19 亿元。剩余 13.55 未抵减部分，由红花岗经开区管委会继承。

跟踪期内，公司负债总额有所增长，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，仍以流动负债为主。2022年末，公司流动负债主要由其他应付款、应付账款、一年内到期的非流动负债和应付票据构成。

2022年末，公司其他应付款主要为应付遵义道桥建设（集团）有限公司、中国建筑第四工程局有限公司等单位的往来款、押金及保证金和资金拆借款等，其中往来款合计为56.17亿元，押金及保证金为15.77亿元；一年内到期的非流动负债规模有所下降，主要为一年内到期的应付债券6.73亿元；应付账款仍主要为应付各施工单位的工程款；应付票据全部为商业承兑汇票。

公司非流动负债主要由长期应付款、长期借款和应付债券构成。2022年末，公司长期应付款主要为公司取得的14.78亿元融资租赁借款以及26.18亿元非金融机构的借款，同期末，公司逾期本金20.15亿元；长期借款主要为公司从银行取得的质押借款2.54亿元、保证借款4.98亿元、抵押和保证借款2.26亿元、质押和保证借款6.42亿元，主要借款银行包括贵州银行、兴业银行、光大银行、中国农业发展银行等；应付债券为公司本部发行的“17遵义湘江债/PR遵湘江”和“20遵湘01”³，以及子公司遵义鑫晟投资有限责任公司发行的“PR鑫投01”⁴。

图表5 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
负债总额	148.24	153.69	166.39
流动负债	79.24	91.18	97.22
其他应付款	59.84	56.35	72.60
应付账款	4.81	11.23	12.11
一年内到期的非流动负债	10.43	18.05	6.73
应付票据	0.65	1.05	0.98
非流动负债	69.00	62.51	69.17
长期应付款	34.51	28.19	49.35
长期借款	12.80	16.16	16.20
应付债券	13.30	9.27	2.56

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司仍面临较大的短期偿付压力，且债务构成中融资租赁借款规模较大，结构有待优化

2022年末，公司全部债务为67.66亿元，较上年末有所下降；其中短期有息债务规模仍较大，占全部债务的比重为11.74%。从债务构成来看，2022年末公司全部债务主要由银行借款（16.20亿元）、债券融资（9.29亿元）、商业票据（0.98亿元），以及融资租赁借款、非金融机构的借款（合计40.96亿元）构成。公司全部债务中融资租赁借款规模较大，占全部债务的比重较高，债务结构有待优化。从债务率来看，公司资产负债率较上年末小幅提升。

³ “20遵湘01”发行金额为3.50亿元，将于2023年10月28日到期，由贵州省融资担保有限责任公司提供连带责任保证担保。

⁴ “PR鑫投01”发行金额为3.30亿元，将于2024年12月27日到期，设本金提前偿还条款，截至本报告出具日债券余额为2.376亿元；由遵义道桥建设（集团）有限公司提供差额补偿承诺。

图表 6 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	73.42	73.16	67.66
其中：长期有息债务	60.61	53.62	59.72
短期有息债务	12.81	19.53	7.94
资产负债率	56.07	56.96	58.71

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司对外担保规模仍较大，考虑到部分被担保对象面临较大的偿债压力，且遵义市及红花岗区内国有企业存在债务传导风险，公司仍存在较大的担保代偿风险

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 50.62 亿元，占所有者权益比重为 43.26%，担保规模仍较大，担保比率仍很高。公司对外担保对象主要集中于遵义市及红花岗区的部分国有企业。其中，截至本报告出具日，遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司、贵州新蒲经济开发投资股份有限公司等多家被担保对象已被列为失信被执行人。此外，公司对民营企业的担保金额合计为 1.50 亿元。总体来看，公司对外担保规模仍较大，担保对象集中于遵义市及红花岗区，考虑到部分被担保对象面临较大的偿债压力，且遵义市及红花岗区内国有企业存在债务传导风险，公司对外担保仍存在较大的代偿风险。

图表 7 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	单位性质	担保金额
贵州省资产管理股份有限公司	国有	135000.00
贵州新蒲经济开发投资股份有限公司*	国有	62836.40
遵义道桥建设（集团）有限公司*	国有	62710.00
遵义动物园管理发展有限责任公司	国有	998.00
遵义市新区开发投资有限责任公司*	国有	23360.00
遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司*	国有	7726.45
遵义红城城乡公司建设投资有限责任公司	国有	15690.00
遵义市红花岗区百草园药业工业投资开发股份有限公司	国有	7949.00
遵义市投资（集团）有限责任公司*	国有	52250.00
遵义市危旧房改造有限责任公司	国有	57800.00
遵义湘江资产经营管理有限公司	国有	998.00
遵义市第五人民医院（遵义医药高等专科学校附属医院）	-	63869.26
贵州勤诚通信工程有限公司	民营	479.00
遵义市汇众客运有限公司	民营	6693.99
遵义市亿众纳米科技材料（集团）有限公司*	民营	2474.09
贵州遵义巴斯巴科技发展有限公司	民营	5000.00
遵义斑马快跑科技有限公司	民营	402.22
合计	-	506236.41

注：经查询公开资料，标“*”被担保对象存在被列为失信被执行人记录，查询日期为 2023 年 6 月 22 日

资料来源：公司审计报告、公开资料，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，利润对财政补贴仍存在很大依赖，公司盈利能力仍较弱

2022年，公司营业收入小幅增长，主要来自于基础设施建设业务；营业利润率略有下降；期间费用占营业收入的比重为2.79%，费控能力略有减弱。同期，公司利润总额和净利润均大幅下降，其中财政补贴占利润总额的比重为89.16%，利润对财政补贴仍存在很大依赖。公司总资本收益率和净资产收益率仍均处于较低水平。总体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	12.05	14.21	15.46
营业利润率	2.90	8.94	8.82
期间费用	0.37	0.37	0.43
期间费用/营业收入	3.08	2.64	2.79
利润总额	1.19	0.56	0.27
其中：财政补贴	1.47	0.50	0.24
净利润	0.92	0.45	0.19
总资本收益率	0.49	0.24	0.11
净资产收益率	0.80	0.39	0.17

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

2022年，公司经营现金流转为净流出，主营业务获现能力显著下降；筹资性现金流入及流入规模大幅收缩，整体现金流状况欠佳

2022年，公司经营活动现金流入主要是收到项目结算款、往来款和财政补贴等形成的现金流入；现金收入比率大幅下降，主营业务现金获取能力显著减弱；经营活动现金流出主要是支付往来款、工程款等形成的现金流出；经营性现金流转为净流出，对波动性较大的往来款和项目款存在依赖，未来存在一定的不确定性。

2022年，公司投资活动现金流仍为小规模净流出。同年，公司筹资活动现金流入主要是公司取得借款收到的现金，规模同比下降较多；筹资活动现金流出主要偿还债务本息支付的现金；筹资活动现金流呈现小规模净流出。

图表9 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	44.53	29.99	15.80
现金收入比率（%）	90.06	147.37	7.71
经营活动现金流出	30.51	22.75	16.05
经营性净现金流	14.02	7.24	-0.25
投资活动现金流入	-	-	-
投资活动现金流出	0.06	0.41	0.02
投资性净现金流	-0.06	-0.41	-0.02

筹资活动现金流入	15.40	4.40	0.39
筹资活动现金流出	30.86	13.88	0.41
筹资性净现金流	-15.46	-9.48	-0.02
现金及现金等价物净增加额	-1.51	-2.65	-0.29

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司货币资金规模较小，备用流动性不足，同时公司所处的遵义市及红花岗区融资环境无明显修复，且公司涉诉较多并被列为失信被执行人，公司再融资及偿债能力受到不利影响

从短期偿债能力来看，2022年末，公司流动比率和速动比率同比均小幅上升，仍处于较高水平；同期末，公司货币资金规模较小，且受限比例较高，对短期有息债务的保障程度仍很弱。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，且现金比率很低，流动资产对流动负债的实际保障能力偏弱。同期末，公司经营性现金流对波动性较大的往来款和项目款存在依赖，未来具有一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

图表 10 公司主要偿债能力指标情况（单位：%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率	296.10	254.18	263.10
速动比率	170.96	147.22	172.26
现金比率	3.58	1.44	1.30
货币资金短债比(倍)	0.22	0.07	0.16
经营现金流流动负债比率	17.69	7.94	-0.25
长期债务资本化比率	34.29	31.59	33.79
全部债务资本化比率	38.73	38.65	36.63
EBITDA 利息倍数(倍)	0.21	0.16	0.30
全部债务/EBITDA(倍)	45.01	56.98	63.81

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率小幅上升，全部债务资本化比率小幅下降；EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度仍较弱。

公司2023年到期债务规模为7.94亿元，计划通过再融资、到期续贷、经营性现金流入等方式偿还到期债务。2022年末，公司货币资金基本处于受限状态，可供支配的资金规模很小。经营活动所得资金方面，2022年公司经营性净现金流为-0.25亿元，现金流对债务的覆盖程度较低。公司备用流动性严重不足。直接融资方面，公司暂无未使用批文额度。跟踪期内，公司涉诉较多且被列为失信被执行人，同时其所处的遵义市及红花岗区非标违约事件频发，融资环境无明显修复，上述事项对公司的外部融资产生不利影响，进而影响公司的偿付能力。

综合来看，公司短期偿付压力较大，货币资金规模较小，备用流动性不足，需持续关注其偿债安排。同时，公司所处的红花岗区融资环境无明显修复，且公司涉诉较多并被列为失信被执行人，公司的再融资及偿债能力受到不利影响。

过往债务履约和其他信用记录

跟踪期内，公司过往信贷存在多笔关注类记录，公司被列为失信被执行人，且新增重大涉诉及被执行事项，公司再融资能力受到不利影响，流动性压力将进一步凸显

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版），截至2023年5月29日，公司已结清贷款信息中有33笔关注类贷款信息，无不良类贷款记录；未结清贷款信息中有4笔关注类贷款记录、4笔不良类贷款记录、以及贷款逾期记录（本金40722.22万元、利息5019.01万元）。截至本报告出具日，公司发行的“17遵义湘江债/PR遵湘江”、“20遵湘01”以及公司子公司发行“PR鑫投01”均已按时还本付息。

东方金诚关注到，经查询公开资料⁵，公司存在5笔失信被执行人记录，其中4笔为2022年以来新增。其中，公司于2022年2月18日新增1笔失信被执行人记录，案号为（2021）黔0302执9103号，执行标的为526.9977万元，系仁怀市第三建筑工程公司（原告）诉公司（被告）建设工程合同纠纷一案。根据相关判决，公司应支付原告工程款523.7126万元以及相应利息，由于公司未能履行给付义务，被列为失信被执行人。

公司于2022年5月30日新增1笔失信被执行人记录，案号为（2021）渝0101执恢2047号，系贵州博方物资贸易有限公司（原告）诉重庆建安建设（集团）有限公司（被告）的买卖合同纠纷案，被告对公司有债权款750万元，故原告申请将被告及公司予以强制执行。

公司于2023年1月31日新增1笔失信被执行人记录，案号为（2022）豫01执3033号，系百瑞信托有限责任公司（原告）诉公司（被告）金融借款合同纠纷一案。根据相关判决，公司应支付原告金融借款4.17亿元以及相应利息，由于公司未能履行给付义务，被列为失信被执行人。

公司于2023年6月16日新增1笔失信被执行人记录，案号为（2023）赣0112执1070号，系江西金达莱环保股份有限公司（原告）诉公司（被告）货款纠纷一案。根据相关判决，公司应支付原告货款1475.59万元以及相应利息，由于公司未能履行给付义务，被列为失信被执行人。

根据公司2022年审计报告，截至2022年末，公司已判决未执行、首次执行案件共涉及20宗，涉案金额合计17.81亿元（详见附件三），较上年末显著增长，涉诉案由包括融资租赁合同纠纷、票据追索权纠纷、追偿权纠纷、建设工程合同纠纷、行政违法等，类型较为复杂。同期末，公司未决诉讼共涉及7宗，涉案金额合计7565.94万元（详见附件四）。

根据公司于2022年4月29日发布的公告，公司新增重大诉讼及被执行情况，具体情况如下：（1）遵义和平投资建设有限责任公司（被告）及公司（连带责任人）拒绝向中建四局第三建设有限公司（原告）支付工程款，原告对被告及公司提起诉讼，根据执行裁定书文号（2022）黔03执368号，被告需向原告支付工程款7670.47万元及相应逾期利息，公司承担连带支付责任。（2）公司（被告）欠贵州三阁园林生态股份有限公司（原告）及第三方工程款（相关项目由第三方设计，原告施工），原告遂对公司提起诉讼，根据民事判决书（2022）黔0302民初2143号，公司需支付工程款1638.05万元及相应逾期利息。（3）贵州建工集团有限公司向公司缴纳商业谈判保证金2500万元，后将上述保证金相关债权转让给贵州华鼎房地产开发有限

⁵ 查询日为2023年6月22日。

公司。公司未能归还相应保证金而被列为被执行人，根据执行通知书文号（2022）黔03执281号，公司被执行金额为2515.44万元。此外，经查询公开资料⁶，公司法定代表人存在78条被执行信息，并且2022年以来公司及法定代表人多次被采取限制高消费措施。

整体来看，公司债务管理水平仍较弱，以上公司被列为失信被执行人及新增重大涉诉、被执行的事项将对公司再融资能力产生不利影响，公司流动性压力将进一步凸显，东方金诚将持续关注相关案件的进展情况。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩

⁶ 查询日为2023年6月22日。

大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 遵义市

跟踪期内，遵义市地区经济保持平稳增长，工业经济稳健运行，经济实力仍很强

2022年，遵义市地区生产总值及增速分别为4401.26亿元和3.1%，其经济规模在贵州省下辖各地市（州）中排名第2位，仅次于省会贵阳市。遵义市围绕食品加工业、烟草制造业等主导产业已形成了贵州茅台酒股份有限公司、遵义市卷烟厂等龙头企业。2022年，遵义市由食品加工业、烟草制造业和电力供应业等为支柱的工业经济保持较快增长，实现工业增加值1968.31亿元，同比增长9.1%。此外，跟踪期内，遵义市以红色旅游业为主导的第三产业亦保持增长。2022年，遵义市接待游客8186.58万人次，实现旅游综合收入875.87亿元。金融业方面，2022年末遵义市金融机构人民币各项存款余额6102.05亿元，同比增长7.8%；金融机构人民币各项贷款余额5680.96亿元，同比增长13.0%。

图表 11 遵义市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3720.05	4.6	4169.90	10.3	4401.26	3.1
人均 GDP（元）	56334	4.3	63170	10.4	66742	3.2
三次产业结构	13.2: 43.4: 43.4		12.6: 46.1: 41.3		12.4: 47.8: 39.9	
工业增加值	1441.43	4.8	1747.58	16.7	1968.31	9.1
第三产业增加值	1614.83	4.7	1722.59	6.4	1754.25	-0.2
500万元以上固定资产投资	-	3.3	-	-5.7	-	-17.5
社会消费品零售总额	1037.33	6.6	1293.11	15.1	1237.70	-4.3

资料来源：2020年~2022年遵义市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，遵义市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比很高，财政实力仍很强

2022年，遵义市一般公共预算收入增速为2.0%，其中税收收入占比为76.85%，仍主要来源于增值税、企业所得税等主体税种。同期，受房地产市场低迷等因素影响，遵义市政府性基金收入大幅下降，对地方财政收入的稳定性形成了一定的冲击。

受财政收入下滑的影响，2022年，遵义市一般公共预算支出及政府性基金支出均有所下降。同期，遵义市地方财政自给率为38.53%，地方财政自给程度依然较低。

截至2022年末，遵义市地方政府债务限额为1868.82亿元；地方政府债务余额为1839.31亿元，其中一般债务余额为1143.03亿元，专项债务余额为696.28亿元。

图表 12 遵义市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	628.01	724.93	650.95
一般公共预算收入	258.66	270.23	276.12
其中：税收收入	191.69	211.16	212.19
政府性基金收入	369.35	454.70	374.83
2 上级补助收入	453.32	514.68	376.37
列入一般公共预算的上级补助收入	426.48	505.63	373.44
列入政府性基金的上级补助收入	26.84	9.05	2.93
财政收入（1+2）	1081.33	1239.61	1027.32
1 地方财政支出	1201.40	1233.23	1088.06
一般公共预算支出	756.37	773.86	716.62
政府性基金支出	445.03	459.37	371.44
2 上解上级支出	25.83	20.91	-
财政支出（1+2）	1227.23	1254.14	1088.06
地方债务限额	1683.65	1803.65	1868.82
地方债务余额	1654.68	1774.24	1839.31
政府负债率（%）	44.48	42.55	41.79

资料来源：2020年~2021年遵义市财政决算情况，2022年遵义市预算执行情况，东方金诚整理

2.红花岗区⁷

跟踪期内，红花岗区地区经济保持平稳增长，经济总量居遵义市前列，经济实力仍较强

跟踪期内，红花岗区地区经济保持平稳增长，GDP增速为1.5%。同期，红花岗区经济总量在遵义市下辖的14个区县（市）中排名中上游，经济实力仍较强。工业方面，红花岗区工业经济以基础材料、装备制造、健康医药等为主导，并集聚了贵州钢绳、贵州航锐航空、遵义钛业、天磁锰业、玉隆铝业等企业。同时，红花岗区加快推进产业提质增效，2022年遵义高新区成功升级为国家高新技术产业开发区，并获批全国首批国家级知识产权强国建设试点园区，列入第六批省级区域双创示范基地名单，全区高新技术企业进入省级公示23家。2022年规模以上工业增加值同比增长4.9%，工业经济实力持续增强。现代服务业方面，红花岗区拥有以遵义会议会址、毛主席住居、红军总政治部旧址、老鸦山红军战斗遗址、长征文化博览园等众多红色长征文化纪念景区，丰富的旅游资源有效促进了当地消费及服务服务业的发展。2022年，红花岗区旅游总人数1071.76万人次，实现旅游总收入111.7亿元。金融业方面，2022年末红花岗区金融机构人民币各项存款余额2191.01亿元，同比增长14.4%；金融机构人民币各项贷款余额2819.47亿元，同比增长9.9%。

⁷ 红花岗区经济及财政数据不含新蒲新区。

图表 13 红花岗区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	289.09	1.6	329.33	13.2	340.71	1.5
人均 GDP（元）	45694.0		52097	13.9	53987	1.6
三次产业结构	5.1: 24.4: 70.5		4.8: 29.7: 65.5		5.1: 29.4: 65.5	
规模以上工业增加值	-	2.3	-	28.9	-	4.9
第三产业增加值	203.64	7.6	215.54	6.7	222.95	1.1
全社会固定资产投资	-	-	-	13.8	-	-21.7
社会消费品零售总额	214.95	5.1	272.40	17.0	266.84	-2.0

资料来源：2020年~2022年红花岗区国民经济及社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，红花岗区财政实力仍较强，其中一般公共预算收入有所下降，政府性基金收入对地方财力的贡献较大

2022年，红花岗区一般公共预算收入同比下降23.3%；其中税收收入占一般公共预算收入比重的73.32%，较上年下降7.23个百分点，收入质量有所下滑。同期，红花岗区政府性基金收入在国有土地使用权出让收入的推动下有所增长，是地区财力的重要组成；但该收入易受房地产市场波动和政府土地出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2022年，红花岗区一般公共预算支出基本稳定，政府性基金支出小幅增长；同期，红花岗区财政自给率为32.40%，较上年下降9.29个百分点，地方财政自给程度依然较低。

截至2022年末，红花岗区政府债务余额为221.61亿元，其中一般债券101.77亿元，专项债券119.84亿元。

图表 15 红花岗区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	33.79	47.01	47.10
一般公共预算收入	16.19	16.97	13.02
其中：税收收入	12.88	13.67	9.54
政府性基金收入	17.60	30.04	34.08
2 上级补助收入	19.12	17.13	-
列入一般公共预算的上级补助收入	16.83	16.22	-
列入政府性基金的上级补助收入	2.30	0.91	0.51
财政收入（1+2）	52.91	64.14	-
1 地方财政支出	59.07	74.30	74.54
一般公共预算支出	40.05	40.71	40.18
政府性基金支出	19.01	33.59	34.36
2 上解上级支出	1.14	0.79	-
财政支出（1+2）	60.21	75.09	-
地方债务限额	216.02	276.95	281.38
地方债务余额	173.73	218.19	221.61
政府负债率	60.10	66.25	65.04

资料来源：2020年~2021年红花岗区财政决算情况及2022年红花岗区预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对遵义市、红花岗区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公

司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为遵义市红花岗区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续获得了股东及相关各方的支持

遵义市红花岗区的基础设施建设及国有资产运营主体主要包括公司、遵义市红花岗区国有资产投资经营有限责任公司和遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司，上述几家在业务领域上有一定重合。

图表 14 遵义市红花岗区基础设施建设及国有资产运营主体情况（单位：亿元）

主体名称	控股股东	注册资本	主要职责
遵义湘投	遵义市国资委	25.00	遵义市红花岗区部分基础设施建设等
遵义市红花岗区国有资产投资经营有限责任公司	遵义市红花岗区信息和工业化局	20.00	遵义市红花岗区范围内的基础设施建设业务
遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	遵义市红花岗区财政局	5.00	遵义市红花岗区的城市道路、棚户区改造等基础设施建设业务

注：表中信息时间节点为截至 2023 年 6 月末
资料来源：公开资料，东方金诚整理

作为遵义市红花岗区重要的基础设施建设主体之一，公司在财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的支持。2022 年，公司获得财政补贴收入 0.24 亿元。

考虑到公司将继续在遵义市红花岗区的基础设施建设等领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对遵义市、红花岗区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

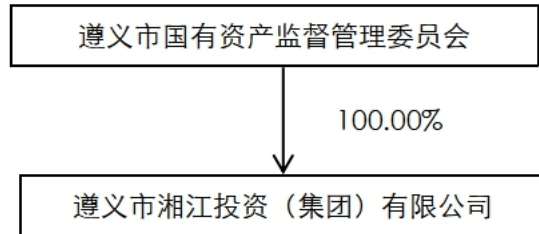
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事遵义市红花岗区内的部分基础设施建设，主营业务仍具有较强的区域专营性；同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，对公司资金占用较为严重，资产流动性依然较弱；公司短期偿付压力较大，货币资金规模很小，对短期债务的保障程度依然很弱；公司对外担保规模仍较大，考虑到部分被担保对象面临较大的偿债压力且存在区域性债务传导风险，公司依然存在较大的担保代偿风险；公司经营性现金流转为净流出，主营业务获现能力显著下降；公司所处的红花岗区融资环境无明显修复，同时公司被列为失信被执行人，并新增重大涉诉及被执行事项，公司再融资能力受到不利影响，流动性压力依然较大。

跟踪期内，遵义市经济实力仍很强，其下辖的红花岗区经济总量居遵义市前列，经济实力仍较强；作为遵义市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的支持。

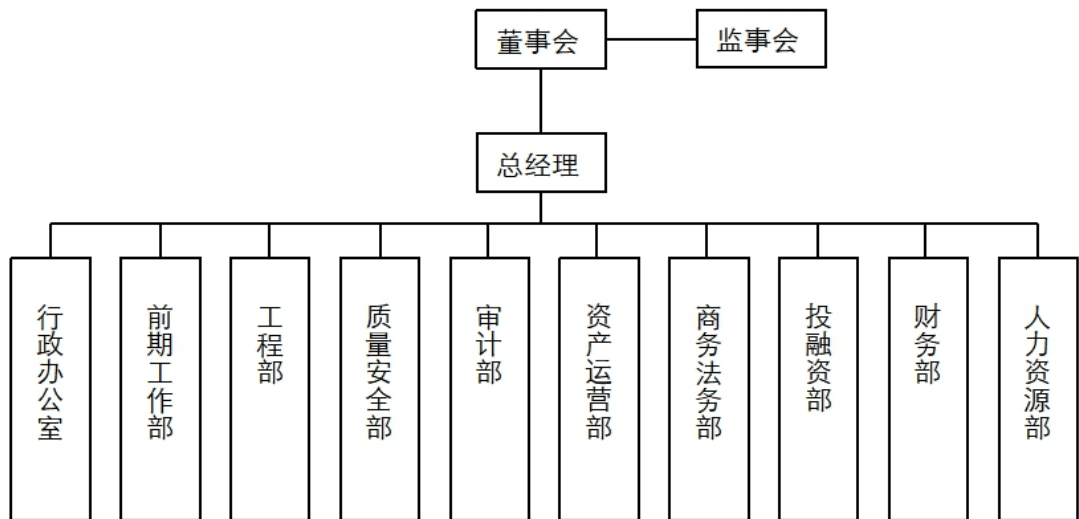
综上所述，公司自身偿债能力一般，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为负面；维持“17 遵义湘江债/PR 遵湘江”的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

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	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	264.39	269.82	283.42
存货	99.16	97.53	88.31
其他应收款	54.26	63.30	84.36
预付款项	47.70	46.57	47.37
应收账款	28.89	22.86	32.91
负债总额	148.24	153.69	166.39
其他应付款	59.84	56.35	72.60
长期应付款	34.51	28.19	49.35
长期借款	12.80	16.16	16.20
一年内到期的非流动负债	10.43	18.05	6.73
应付债券	13.30	9.27	2.56
全部债务	73.42	73.16	67.66
其中:短期有息债务	12.81	19.53	7.94
所有者权益	116.15	116.13	117.03
营业收入	12.05	14.21	15.46
净利润	0.92	0.45	0.19
经营活动产生的现金流量净额	14.02	7.24	-0.25
投资活动产生的现金流量净额	-0.06	-0.41	-0.02
筹资活动产生的现金流量净额	-15.46	-9.48	-0.02
主要财务指标			
营业利润率(%)	2.90	8.94	8.82
总资本收益率(%)	0.49	0.24	0.11
净资产收益率(%)	0.80	0.39	0.17
现金收入比率(%)	90.06	147.37	7.71
资产负债率(%)	56.07	56.96	58.71
长期债务资本化比率(%)	34.29	31.59	33.79
全部债务资本化比率(%)	38.73	38.65	36.63
流动比率(%)	296.10	254.18	263.10
速动比率(%)	170.96	147.22	172.26
现金比率(%)	3.58	1.44	1.30
货币资金短债比(倍)	0.22	0.07	0.16
经营现金流动负债比率(%)	17.69	7.94	-0.25
EBITDA利息倍数(倍)	0.21	0.16	0.30
全部债务/EBITDA(倍)	45.01	56.98	63.81

附件三：截至 2022 年末公司已判决未执行及首次执行案件情况

序号	诉讼（仲裁）原告	案由	标的金额 (万元)	备注
1	中建投信托股份有限公司	金融借款合同纠纷	18752.48	首次执行
2	贵州中宇建工建设工程有限责任公司	建设工程施工合同纠纷	924.93	首次执行
3	贵州遵义汇川农村商业银行股份有限公司	借款合同纠纷	2935.74	首次执行
4	遵义建工（集团）有限公司	票据付款请求权纠纷	602.76	终本案件
5	遵义玉隆铝业有限公司，陈麦隆	借款合同纠纷	2516.00	首次执行
6	贵州红花岗经济开发区管理委员会工业经济局,遵义市南部新区管理委员会工业经济处,遵义玉隆铝业有限公司	借款合同纠纷	1200.00	首次执行
7	贵州鑫名天建筑工程有限公司	建设工程合同纠纷	790.24	首次执行
8	百瑞信托有限责任公司	金融借款合同纠纷	10291.87	首次执行
9	百瑞信托有限责任公司	金融借款合同纠纷	41700.97	首次执行
10	中建四局第三建设有限公司	建设工程施工合同纠纷	7670.47	首次执行
11	贵州华鼎房地产开发有限公司	合同纠纷	2515.44	首次执行
12	邦银金融租赁股份有限公司	融资租赁合同纠纷案件执行	7717.56	首次执行
13	葛金发，遵义市亿众纳米科技材料集团有限公司，陈琴	买卖合同纠纷	1560.00	首次执行
14	聚永融资租赁（上海）有限公司	融资租赁合同纠纷	8606.48	首次执行
15	上港融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	14488.19	首次执行
16	深圳市元正能源系统有限公司，遵义市鑫元正能源系统有限公司	借款合同纠纷	6700.00	首次执行
17	中建投信托股份有限公司	金融借款合同纠纷	18752.48	首次执行
18	仁怀市第三建筑工程公司	建设工程合同纠纷	526.99	首次执行
19	华融金融租赁股份有限公司	融资租赁合同纠纷	29611.08	终本案件
20	苏州长华标识有限公司	票据付款请求权纠纷	201.39	终本案件
-	合计	-	178065.10	-

附件四：截至 2022 年末公司未决诉讼情况

序号	诉讼（仲裁）原告	案由	标的金额（万元）	进展
1	中电投先融（上海）资产管理有限公司	合同纠纷	1819.81	一审未决
2	中国电建集团贵州工程有限公司	合同纠纷	1100.00	一审未决
3	贵州顺厦房地产开发有限公司	合同纠纷	1510.00	一审未决
4	河间市晨心保温材料经营部	票据追索权纠纷	3400.00	一审未决
5	贵州三阁园林生态股份有限公司	票据纠纷	1505.89	一审未决
6	贵州鑫名天建筑工程有限公司	建设工程合同纠纷	7902.41	一审未决
7	遵义新黔途建筑工程有限公司	票据追索权纠纷	500.00	一审未决
-	合计	-	7565.94	-

附件五：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 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+交易性金融负债+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

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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	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。