

信用评级公告

联合〔2023〕3784号

联合资信评估股份有限公司通过对安顺市城市建设投资有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安顺市城市建设投资有限责任公司主体长期信用等级为AA，维持“17 安顺专项债/PR 安投债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十七日

安顺市城市建设投资有限责任公司2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
安顺市城市建设投资有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
17 安顺专项债/PR 安投债	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 安顺专项债 /PR 安投债	15.00 亿元	6.00 亿元	2024/09/15

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “17 安顺专项债/PR 安投债”含本金提前偿还条款，2020 年至 2024 年每年按照债券发行总额的 20%分期偿还本金

评级时间：2023 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	5
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bb ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+8
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

安顺市城市建设投资有限责任公司（以下简称“公司”）是贵州省安顺市重要的基础设施及保障房建设主体，跟踪期内，公司在专项资金拨付等方面持续获得安顺市政府的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司代建类项目推进迟缓、在建项目未来资金支出压力大，资产流动性较弱，短期偿付压力大以及存在较大的或有负债风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

“17 安顺专项债/PR 安投债”设置了本金分期偿还条款，能有效降低公司未来的集中偿付压力；但联合资信关注到，“17 安顺专项债/PR 安投债”募投项目建设迟缓，无法按期实现收益。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“17 安顺专项债/PR 安投债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **持续获得政府支持。**公司是安顺市重要的基础设施及保障房建设主体，在专项资金拨付等方面持续获得安顺市政府的支持。

关注

- 代建类项目推进较为迟缓，资金支出压力大。**2020 年以来，公司代建类基础设施项目建设进度放缓，公司确认收入的市政道路项目和保障房项目回款滞后。公司在建的委托代建项目、房产项目及自营项目待投资规模较大，公司资本支出压力大。
- 公司资产流动性较弱。**公司存货和投资性房地产中待开发土地资产占比较大且主要为划拨土地，且部分土地未缴纳土地出让金。应收类款项对资金占用明显且部分款项可能存在回款风险，同时公司资产受限比例较高。
- 短期偿付压力大。**2022 年底，公司短期债务 32.96 亿元，截至 2022 年底，现金短期债务比 0.18 倍，公司短期偿付压力大。
- 存在较大的或有负债风险。**截至 2022 年底，公司对外担保余额 97.17 亿元，担保比率为 52.03%，较上年底提高 7.61 个百分点。考虑到公司对外担保规模大、部分被担保单位涉诉金额较大并被列入失信被执行人，被担保民企涉及破产重整，债权回收存在困难，公司存在较大的或有负债风险。

分析师：

刘亚利 登记编号 (R0040216120002)

杨依水 登记编号 (R0150222080010)

 邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

 地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层(100022)

 网址: www.lhratings.com
主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	12.26	9.76	5.77
资产总额(亿元)	379.91	387.78	389.31
所有者权益(亿元)	181.07	182.93	186.75
短期债务(亿元)	22.79	25.28	32.96
长期债务(亿元)	92.08	103.62	89.30
全部债务(亿元)	114.87	128.90	122.26
营业总收入(亿元)	15.05	10.51	7.35
利润总额(亿元)	1.98	1.48	1.65
EBITDA(亿元)	2.30	1.87	1.87
经营性净现金流(亿元)	11.81	11.45	-0.88
营业利润率(%)	8.19	15.15	5.33
净资产收益率(%)	0.98	0.59	0.36
资产负债率(%)	52.34	52.82	52.03
全部债务资本化比率(%)	38.82	41.34	39.56
流动比率(%)	446.23	439.19	374.46
经营现金流动负债比(%)	14.01	13.11	-0.91
现金短期债务比(倍)	0.54	0.39	0.18
EBITDA 利息倍数(倍)	0.24	0.23	0.20
全部债务/EBITDA(倍)	49.86	69.04	65.40
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	309.19	307.65	310.21
所有者权益(亿元)	167.51	168.28	166.49
全部债务(亿元)	80.47	91.43	82.22
营业总收入(亿元)	0.03	0.05	4.51
利润总额(亿元)	1.37	0.84	-1.76
资产负债率(%)	45.82	45.30	46.33
全部债务资本化比率(%)	32.45	35.21	33.06
流动比率(%)	302.09	316.84	244.16
经营现金流动负债比(%)	15.02	9.98	1.63

注：1. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算，将短期借款和一年内到期的非流动负债中的利息部分从短期债务中调减；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 安顺专项债/PR 安投债	AA	AA	稳定	2022/06/24	刘亚利 张 博	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
17 安顺专项债/PR 安投债	AA	AA	稳定	2017/08/04	周海涵 辛纯璐	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受安顺市城市建设投资有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

安顺市城市建设投资有限责任公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安顺市城市建设投资有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.25 亿元，安顺市国有资产管理有限公司（以下简称“安顺国资”）持有公司 100.00% 股权，安顺市人民政府持有安顺国资 85.04% 股权，是公司的实际控制人（详见附件 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是安顺市重要的基础设施及保障房建设主体，主要承担安顺市的城市基础设施项目投资建设、项目代建、实业投资等业务。

截至 2022 年底，公司本部设资产管理部、计划财务部、投融资部、工程一部、工程二部等职能部门（详见附件 1-2）；公司纳入合并范围的子公司共 11 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 389.31 亿元，所有者权益 186.75 亿元（含少数股东权益 4.98 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 7.35 亿元，利润总额 1.65 亿元。

公司注册地址：贵州省安顺市西秀区黄果树大街印象安顺财富中心 B 幢 6 楼、7 楼；法定代表人：罗昕。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券余额合计 12.60 亿元（详见表 1），跟踪期内，公司已按期足额支付“17 安顺专项债/PR 安投债”本息以及“21 安顺 01”的利息。“21 安顺 01”由贵州省国有资本运营有限责任

公司（以下简称“贵州国资”）提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表 1 本次跟踪评级存续债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 安顺专项债/PR 安投债	15.00	6.00	2017/09/15	7
21 安顺 01	6.60	6.60	2021/08/04	3+2
合计	21.60	12.60	--	--

资料来源：联合资信整理

“17 安顺专项债/PR 安投债”募集资金中 10.00 亿元用于安顺市中心城区地下综合管廊一期建设工程，5.00 亿元用于补充营运资金。截至 2022 年底，公司募集资金已使用完毕。募投项目计划总投资 21.92 亿元，目前已完成投资 11.10 亿元。

“21 安顺 01”募集资金 6.60 亿元，其中 2.95 亿元用于兑付“18 安顺 01”的回售资金，剩余用于临时补充流动资金。补充流动资金以及转售收回资金最终将全部用于“18 安顺 01”到期偿付。截至评级报告出具日，募集资金已使用完毕。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，

内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济环境

2022年，安顺市地区生产总值和一般公共

预算收入均有所下降，非税收入占比较高，一般公共预算收入稳定性较弱，上级补助对财政收入贡献较高。

根据《安顺市2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年安顺市实现地区生产总值1080.92亿元，同比下降1.7%。其中，第一产业增加值199.65亿元，同比增长3.4%；第二产业增加值303.03亿元，同比下降10.4%；第三产业增加值578.24亿元，同比增长1.7%。三次产业构成由2021年的17.8:30.4:51.8调整为18.5:28.0:53.5。2022年，安顺市人均地区生产总值4.40万元，同比下降1.3%。

2022年，安顺市规模以上工业增加值同比下降19.5%。同期，固定资产投资同比增长7.4%。其中，工业投资下降2.9%，房地产开发投资同比下降41.7%，但全年建筑业总产值159.01亿元，同比增长4.2%。

根据《安顺市2022年全市和市级财政预算执行情况及2023年全市和市级预算草案的报告》，2022年，安顺市完成一般公共预算收入57.56亿元，同比下降5.86%，剔除增值税留抵退税因素后，同口径增长2.03%；其中税收占比为41.54%，收入质量较差，非税收入中国有资源（资产）有偿使用收入19.04亿元，同比增长24.62%。同期，一般公共预算支出为272.69亿元；财政自给率由上年的22.78%下降至21.11%，财政自给能力弱；收到上级补助收入196.76亿元，上级补助对财政收入贡献较高。2022年，安顺市政府性基金预算收入为72.14亿元，同比增长16.29%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，安顺国资为公司唯一股东，安顺市人民政府为公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司主要承担安顺市的城市基础设施、棚户区建设等业务；公司在安顺市的基建业务与区域内其他企业存在一定重合。

公司是安顺市重要的基础设施及保障房建设主体，主要负责安顺市城市基础设施、棚户区建设等业务，公司业务范围还涵盖旅游服务、土地整理等。

安顺国资主要负责安顺市国有资产管理、城市基础设施建设与投资、土地开发与投资；作为安顺国资子公司，公司承担安顺国资的城市基础设施建设与投资任务。此外，安顺市主要的市级基础设施建设主体还有3家，其中安顺投资有限公司（以下简称“安顺投资”）主要负责安顺市土地开发、基础设施、城市综合体、旅游产业等业务；安顺市工业投资有限公司（以下简称“安顺工投”）主要负责安顺市产业园区建设及工业资源整合；安顺市交通建设投资有限公司（以下简称“安顺交投”）主要负责安顺市范围内交通基础设施的投资建设，以及交通运输行业相关的经营性项目的投资开发与经营管理。公司业务与安顺投资的部分业务存在一定重合。

表 2 安顺市城投公司 2022 年主要财务数据
(单位：亿元、%)

公司名称	资产	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
安顺国资	546.63	240.76	11.14	-2.28	55.96
安顺投资	503.65	286.80	5.73	0.73	43.06
公司	389.31	186.75	7.35	1.65	52.03
安顺交投	322.55	224.72	0.46	-1.61	30.33
安顺工投	149.92	70.85	53.03	2.69	52.74

资料来源：联合资信根据公开数据整理

3. 企业信用记录

公司本部及子公司出现逾期信贷记录，子公司目前还款情况正常。联合资信未发现公司及子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91520400795270126Q），截至 2023 年 5 月 8 日，公司本部未结清的信贷记录中存在 5 笔不良类贷款，系对中信信托有限责任公司借款逾期所致，目前公司与债权人针对还款计划进行协商；2 笔关注类贷款，其中对贵阳贵银金融租赁有限责任公司的关注类信

贷记录系欠息所致，对光大银行股份有限公司贵阳分行的关注类信贷记录系银行贷款借新还旧触发关注所致；已结清的信贷记录中有 1 笔关注类贷款，系对贵阳银行股份有限公司安顺分行贷款借新还旧触发关注所致。公司本部作为保证人/反担保人的借贷交易中，关注类余额 19.42 亿元，不良类余额 1.97 亿元。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91520400573330488J），截至 2023 年 5 月 24 日，公司子公司安顺惠民保障性住房开发建设有限责任公司（以下简称“惠民公司”）未结清的信贷记录中存在 18 笔关注类贷款，其中 17 笔贷款列入关注类主要系惠民公司分别于 2023 年 3 月 21 日及 2023 年 5 月 21 日发生利息逾期被标记为关注所致，逾期金额合计 458.82 万元，截至 2023 年 5 月底，惠民公司已结清欠付利息，处于正常还款阶段；1 笔为对贵州银行的存续贷款，通过重组方式进行续展，截至 2023 年 5 月底，该笔贷款还款正常，按照银行金融资产风险分类办法相关规定，贵州银行将惠民公司所有未结清的正常还款贷款五级分类调整为关注类，受此影响，惠民公司已结清的信贷记录中存在 3 笔关注类贷款。

截至 2023 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司和惠民公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度未发生重大变化。公司党委书记、董事长将由安顺城镇建设集团有限公司党委书记、董事长兼任，截至报告出具日，工商变更尚未完成。

2023 年 1 月，根据中共安顺市委组织部文件《关于朱亚军同志兼任职务的函》（安组干函〔2023〕16 号），中共安顺市委组织部、中共安顺市委企业工委对安顺城镇建设集团有限公司党委书记、董事长朱亚军兼任公司党委书记、董事长的事项同意备案。截至评级报告出具日，公司尚未完成工商变更。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司收入规模有所下滑，仍主要来源于房地产销售和工程施工业务，综合毛利率大幅下降。

2022 年，公司营业总收入同比下降 30.03%。其中委托代建业务收入来自实验学校加固改造

工程和安顺一中改建工程，项目规模较小；工程施工项目受业主方资金情况影响建设进度较慢导致收入同比下降 78.04%；房产开发收入基本稳定。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率大幅下降，主要系房地产行业下行，当年确认收入的房地产项目中低毛利的商铺占比大幅上升所致。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况（万元、%）

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
委托代建	6322.32	6.02	7.08	910.65	1.24	4.91
工程施工	34822.31	33.13	8.22	7647.50	10.40	10.09
商品销售	62633.62	59.60	21.56	62811.12	85.42	4.78
物业管理	354.89	0.34	46.29	407.03	0.55	47.03
检测服务	48.95	0.05	-65.52	31.86	0.04	-50.09
餐饮服务	261.10	0.25	-2.35	241.19	0.33	1.44
其他业务	650.28	0.62	56.33	1485.33	2.02	86.22
合计	105093.47	100.00	16.47	73534.68	100.00	7.18

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）委托代建

2022 年，公司委托代建收入大幅下降，存续项目推进较缓慢，项目回款滞后。公司在建项目资金支出压力大。

公司委托代建业务包括城市基础设施建设和保障性住房建设。跟踪期内，基础设施代建仍主要由本部负责，保障性住房建设仍主要由公司本部、子公司惠民公司、安顺市城投房地产开发有限公司、安顺市黔中投资有限公司（以下简称“黔中投资”）和安顺渝坤房地产开发有限公司（以下简称“渝坤房地产”）负责。

基础设施建设

公司承接的基础设施项目主要是受安顺市住建局委托，由公司作为基础设施项目的投资主体，负责项目的融资规划、建设等工作，工程完工后交付给委托单位。委托单位对相关基础设施项目分阶段验收，公司根据委托单位出具的进度确认文件确定当年结转的项目成本，并根据所投入金额收取 1.5%~8.0% 不等的代建收益。公司已完工项目为二环路道路工程和贵安大道（安顺段）道路工程，2022 年末进行回款。2022 年，实验学校加固改造工程和安顺一中改建工程分别确认收入 868.97 万元和 41.67 万元，规模较小，均已实现回款。

表 4 截至 2022 年底公司已完工基础设施项目信息表（单位：亿元）

项目名称	已投资额	累计确认收入	累计回款
二环路道路工程	18.32	19.65	10.49
贵安大道（安顺段）道路工程	25.99	26.20	16.96
合计	44.31	45.85	27.45

资料来源：公司提供

保障性住房建设

公司根据市政府授权，对安顺市各类棚户

区改造、保障房项目进行开发建设。公司在建及拟建保障房项目与安顺市住房和城乡建设局

（以下简称“安顺市住建局”）签订项目代建合作协议或政府购买服务协议，代建合作协议书规定项目建成后由安顺市住建局验收并支付款项，政府购买服务协议规定安顺市住建局每年对公司建设进度进行核定，并按照资金支付计划拨付服务费用。公司确认约 8% 的代建收益。

2020 年和 2021 年，公司确认委托代建收入分别为 1.65 亿元和 0.63 亿元，主要来自中华东路棚户区改造（二期）项目，其他代建项目均未确认收入。2022 年，公司棚户区改造项目未确认收入。截至 2022 年底，中华东路棚户区改

造项目（二期）累计确认收入 19.13 亿元，实际收到回款 1.80 亿元，项目回款滞后。

在建及拟建委托代建项目

截至2022年底，公司主要在建的代建项目包括安顺市范围内的棚户区改造项目和北航路延伸段道路改造工程，上述项目总投资87.52亿元，已投资46.99亿元，公司在建项目建设周期较长，推进较缓慢；2022年，公司主要在建代建项目投资0.29亿元。截至2022年底，公司暂无拟建代建项目。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元、年）

代建项目名称	预计建设期限	总投资额	已投资额
安顺市中华西路旧城（棚户区）改造工程建设项目（惠民）	2011—2022	24.25	5.12
安顺市中华东路棚户区改造工程建设（惠民）	2013—2022	20.20	10.07
安顺市中华东路棚户区改造工程建设（二期）（黔中）	2017—2023	19.37	19.13
安顺市北航路延伸段道路改造工程	2016—2022	11.70	8.87
安顺市西秀区 2016 年西山、太平片区城市棚户区改造建设项目（惠民）	2016—2021	12.00	3.80
合计	--	87.52	46.99

注：公司部分在建项目进展缓慢，主要系公司根据安顺市政府要求，优先推进重点民生项目建设，非重点民生项目暂缓投资所致
资料来源：公司提供

（2）自营项目

跟踪期内，公司自营项目尚处于建设过程中，受资金到位情况影响，建设进度缓慢；未来资金需求大且收益存在一定不确定性。

公司在建自营项目包括由公司本部负责的安顺市中心城区地下综合管廊一期建设工程（“17安顺专项债”募投项目）及安顺古城历史文化街区保护与提升修缮项目。上述项目的项目资金来源为自筹资本金和外部融资，后期依靠不动产销售或项目运营实现资金平衡。截至2022年底，公司在建自营项目计划总投资70.69亿元，已完成投资41.50亿元，尚需投资29.19亿元；公司主要拟建自营项目计划总投资金额38.43亿元，项目建成后拟依靠场地出租及出售进行资金平衡。整体看，公司自营项目未来资金需求大，且受项目建设进度及实际经营情况影响，收益存在一定不确定性。

表 6 截至 2022 年底公司主要在建拟建自营项目情况

（单位：亿元、年）

项目名称	建设期限	总投资额	已投资额
在建项目			
安顺市中心城区地下综合管廊一期建设工程	2017—2021	21.92	11.10
安顺古城历史文化街区	2017—2023	34.12	16.00
安顺古城街区保护及提升城市更新项目（一期）	2021—2023	14.65	14.40
小计	--	70.69	41.50
拟建项目			
贵州安顺黔中城投智慧物流园	2023—2025	6.88	--
安顺市一级粮油农产品市场	2023—2025	10.51	--
安顺古城街区保护及提升城市更新项目（二期）	2023—2025	9.04	--
安顺中心城区分布式光伏建设项目	2023—2025	12.00	--
小计	--	38.43	--
合计	--	109.12	41.50

资料来源：公司提供

（3）工程施工

2022 年，公司工程施工业务新签合同金额有所下降，且工程施工业务建设进度持续放缓，确认收入规模大幅下降。

工程施工业务仍主要由子公司贵州建工负责，贵州建工承包资质范围内的各类项目并组织施工，于项目竣工通过验收后实现工程施工收入。截至2022年底，贵州建工已具备房屋建筑工程施工总承包壹级资质、水利水电工程施工总承包贰级资质、市政公用工程施工总承包贰级资质和公路工程施工总承包贰级资质。

贵州建工承接工程项目主要为安顺市内基础设施建设和房屋建设等项目。2022年，贵州建工新签合同金额持续下降，受业主方资金情况及安顺市房地产开发投资下降的影响，工程施工项目建设进度放缓，收入大幅下降。

表 7 贵州建工新签合同情况（单位：个、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新签合同金额	14.32	10.73	5.74
新签合同个数	7	6	18

资料来源：公司提供

（4）房产开发

跟踪期内，公司在建房地产项目尚需投资规模较大，存在较大资金支出压力，在售项目存在一定去化压力。

房产开发仍主要由惠民公司、渝坤房地产及紫云自治县城市开发有限责任公司负责，上述公司均取得房地产开发企业资质证书。

公司销售的房产项目主要为棚户区改造征拆后的自主开发房产，公司通过自筹资金进行棚户区房地产开发，并以市场化方式定价销售。在售房地产主要包括安顺世家、紫盛兴苑一期、安居园、玉龙湾等项目，在售房地产项目总可售面积66.41万平方米，已售面积33.29万平方米，存在一定去化压力。2022年，公司房地产销售收入主要来自建博国际¹和人和苑项目。

公司在建房地产项目主要包括安顺市南出口棚改区改造项目和安顺市中华西路（棚户区）改造项目（二期），均为公司自主开发的商品房

项目，项目总投资约为60亿元，截至2022年底已投资47.27亿元，在建房地产项目目前还在建设过程中，尚未实现销售。公司重要的在售房地产项目总投资53.40亿元，已投资32.78亿元，公司重要的在售及在建房地产项目未来尚需投资合计36.05亿元，项目建设资金需求大。

表 8 截至 2022 年底公司重要在售房地产项目情况
（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	已投资	总可售面积	已售面积
安顺世家	20.00	18.00	32.68	6.19
安居园	20.20	10.07	19.67	5.23
紫盛兴苑一期	1.20	1.20	5.06	4.90
玉龙湾	12.00	3.51	9.00	8.07
人和苑	4.50	5.30	16.16	8.90
合计	53.40	32.78	66.41	33.29

资料来源：公司提供

3. 未来发展

“十四五”时期，公司将围绕基础设施、建筑产业、地产开发和城市运营四大业务板块打造核心业务竞争力。基础设施建设作为公司基础业务板块，公司继续推进土地一级开发、城市更新和老旧小区改造等业务。建筑产业和地产开发构成公司核心业务，对于建筑产业板块，公司提升建筑相关资质，推进工程质量检测业务，发展新型建材生产与销售；对于地产开发板块，公司加强与有实力的地产开发商合作，提升包括保障房、商品房和商业地产在内的区域综合开发能力。结合建筑产业和地产开发业务开展所形成的可经营性资产，公司将向城市运营业务转型，未来逐步介入资产经营、现代物流、大数据、物业管理、文化旅游等领域，成为城市综合运营服务平台。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，永拓会计

¹ 系贵州省安顺市鼎城房地产开发有限公司将其名下的建博国际地产项目过户给公司，用于冲抵其欠公司款项所致，建博国际地产项目计入公司存货，账面价值 80860.60 万元（不含税），截至 2022 年底，建博国际项目剩余面积 1874.36 平方米，账面价值 3315.56 万元

师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围变化方面,截至2022年底,公司合并范围内子公司11家,较上年底未发生变化,公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产规模基本稳定。存货和投资性房地产中的待开发土地规模较大,

应收类款项对资金占用较为严重且部分资金存在一定回收风险。考虑到政府注入的土地尚未缴纳土地出让金,公司预计可抵押资产规模有限,整体资产质量较差。

截至2022年底,公司资产总额较上年底略有增长,非流动资产中投资性房地产规模大幅增长,流动资产占比有所下降,资产结构仍以流动资产为主。

表9 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	383.78	98.97	362.47	93.11
货币资金	9.76	2.52	5.77	1.48
应收账款	35.94	9.27	33.96	8.72
其他应收款	39.43	10.17	27.52	7.07
存货	288.21	74.33	286.13	73.50
非流动资产	3.99	1.03	26.84	6.89
投资性房地产	0.52	0.13	23.47	6.03
资产总额	387.78	100.00	389.31	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底,公司货币资金较上年底下降40.84%,主要系公司偿还到期债务本息所致;公司货币资金中银行存款2.76亿元,受限货币资金3.19亿元,主要为大额存单质押、司法冻结和按揭保证金。公司应收账款较上年底下降5.51%,主要系应收镇宁县的工程施工款回款所致;应收账款中92.72%为应收安顺市住房和城乡建设局的代建工程款;账龄3年以上占85.57%,整体账龄长。公司其他应收款较上年底下降30.19%,主要系贵州省安顺市鼎城房地产开发有限公司(以下简称“鼎城房地产”)将其名下的建博国际地产项目过户给公司,用于冲抵其对公司欠款6.58亿元,建博国际地产项目计入公司存货,账面价值80860.60万元(不含税);其他应收款主要为应收安顺市政府单位、国有企业和公司参股企业的往来款,欠款方前五名占其他应收款期末余额的36.09%,欠款方较为分散,其中对安顺市翠麓置地发展投资有限公司(以下简称“翠麓置地”)往来款余额1.28亿元,翠麓置地股东安顺翠麓房地产开发有限责任公司(以下简称“翠麓房地产”)涉及破产重整,该笔款项存在一定回收风险;安

顺黄铺开发投资集团有限公司被列入失信被执行人,涉及失信被执行人金额为9236.13万元;账龄方面,1年以内占23.11%,1~2年占16.47%,2~3年占18.99%,3年以上占41.42%,账龄相对较长。公司存货较上年底变化不大,其中开发成本较上年底增加16.40亿元,主要系公司自营项目投入所致;此外,待开发土地中18.68亿元由存货转入投资性房地产;公司存货主要由134.81亿元待开发土地和146.03亿元开发成本构成,其中待开发土地包括普定县、镇宁县和紫云县政府注入的896.40万平方米的土地,账面价值82.08亿元,公司尚未缴纳土地出让金,待土地开发时补缴土地出让金,其余184.81万平方米土地为公司招拍挂所得,账面价值52.73亿元,待开发土地性质主要为商住、商服用地,公司土地权证齐全;开发成本主要为公司从事代建、房地产开发和自营性项目所投入的成本。

表10 截至2022年底其他应收款前五名债务人情况

(单位:万元、%)

单位名称	金额	占比
安顺市西秀区城镇投资发展有限公司	32670.25	11.82

安顺市西秀区人民政府	21589.72	7.81
安顺经济技术开发区棚改办	18688.55	6.76
安顺黄铺开发投资集团有限公司	14048.71	5.08
安顺市翠麓置地发展投资有限公司	12774.67	4.62
合计	99771.90	36.09

注：翠麓置地为公司参股企业，公司持股比例为46.67%，翠麓房地产持股53.33%，为民营企业

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司投资性房地产23.47亿元，主要为房屋建筑物1.16亿元和土地使用权22.31亿元，其中，2022年，公司将存货中18.68亿元待开发土地调整至投资性房地产核算，并采用公允价值计量，该部分土地公允价值增值3.40亿元。此外，公司其他非流动金融资产0.54亿元，其中，农业银行不良资产包0.05亿元，贵阳农商行不良资产包0.50亿元。2015年12月，公司以0.16亿元对价购买账面价值5.98亿元的中国农业银行股份有限公司安顺分行（以下简称“农行安顺分行”）不良资产包，随着农业银行不良资产包逐年处置，截至2022年底，公司累计收回债权0.38亿元，相应减记入账价值0.11亿元；2021年8月，公司与贵州省资产管理股份有限公司（以下简称“省资管公司”）签订《不良债权资产转让协议》，协议载明该批债权本金余额0.72亿元，利息0.28亿元，合计1.00亿元，公司入账价值0.51亿元，2022年，公司收回债权291.48万元，相应减记入账价值148.14万元。

截至2022年底，公司受限资产账面价值合计71.19亿元，占资产总额的18.29%，考虑到存货中大部分土地尚未缴纳土地出让金，公司预计可用于抵押的资产有限。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况
(单位：亿元、%)

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	3.19	0.82	存单质押、司法冻结、按揭保证金

应收账款	19.14	4.92	质押借款
其他应收款	3.92	1.01	质押借款
存货	21.18	5.44	质押借款
投资性房地产	23.17	5.95	抵押借款
固定资产	0.58	0.15	抵押借款
合计	71.19	18.29	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，少数股东增资带动公司所有者权益有所增长，所有者权益中资本公积占比高，权益稳定性较强。

截至 2022 年底，公司所有者权益 186.75 亿元，较上年底增长 2.09%，主要系少数股东权益及未分配利润增长所致，其中，少数股东权益增长系贵州金融控股集团有限责任公司下属的贵州省新型城镇化股权投资基金合伙企业（有限合伙）对黔中投资增资²所致。公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润分别占 1.21%、86.16%和 9.19%，资本公积占比高，所有者权益稳定性较强。截至 2022 年底，公司实收资本 2.25 亿元，为股东安顺国资注资；资本公积 160.90 亿元，主要由公司无偿取得的土地资产 82.08 亿元以及无偿获取的惠民公司和紫云城开股权 76.42 亿元形成。

(2) 负债

截至 2022 年底，公司有息债务规模有所下降，债务负担适中，债券融资占比较高，2023 年公司到期债务规模较大，同时考虑到安顺市整体融资环境较差，公司偿债压力大。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底下降 1.12%，随着一年内到期的非流动负债增长，流动负债占比有所上升，负债结构相对均衡。

² 贵州省新型城镇化股权投资基金合伙企业（有限合伙）对黔中投资增资 3.75 亿元，其中 18985.53 万元作为注册资本，以取得黔中投资 15.95617%股权，余下计入资本公积。贵州省新型城镇化

股权投资基金合伙企业（有限合伙）有优先分配权，每年的逾期分红目标不低于增资款金额乘以 4.65%计算所得金额，如当年分红不足的，累计至次年进行优先分配

表 12 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	87.38	42.66	96.80	47.79
短期借款	5.55	2.71	5.01	2.47
应付账款	5.62	2.74	4.84	2.39
其他应付款	51.21	25.00	53.64	26.48
一年内到期的非流动负债	20.76	10.14	28.22	13.93
非流动负债	117.46	57.34	105.76	52.21
长期借款	53.65	26.19	48.90	24.14
应付债券	31.00	15.13	23.40	11.55
长期应付款	18.97	9.26	17.00	8.39
专项应付款	12.51	6.11	14.14	6.98
负债总额	204.84	100.00	202.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司短期借款较上年下降9.74%，借款年利率分布于3.65%~11.00%之间。应付账款较上年下降13.92%，账龄主要分布在2年以内（占68.18%），主要为应付未完工项目工程款。公司其他应付款较上年增长4.76%，账龄主要集中于1年以内（占62.13%），主要为对安顺市国有企业的往来款，其他应付款期末余额前五名占比29.59%，应付对象较为分散。公司一年内到期的非流动负债较上年增长35.90%，主要包含13.39亿元长期借款、14.40亿元应付债券和0.17亿元长期应付款。

截至2022年底，公司长期借款较上年下降8.85%，借款年利率分布于4.15%~10.62%，以质押借款为主。公司应付债券较上年下降24.52%，票面利率分布于5.4%~8.0%。公司长期应付款较上年下降10.42%，包含1.65亿元融资租赁款、9.99亿元安顺市财政局借款、3.86亿元安顺工投借款、1.30亿元贵州建工集团有限公司借款和0.20亿元镇宁自治县泰诺融资担保有限

责任公司借款，本报告将长期应付款纳入有息债务计算；公司专项应付款较上年增长13.06%，均为项目建设专项资金。

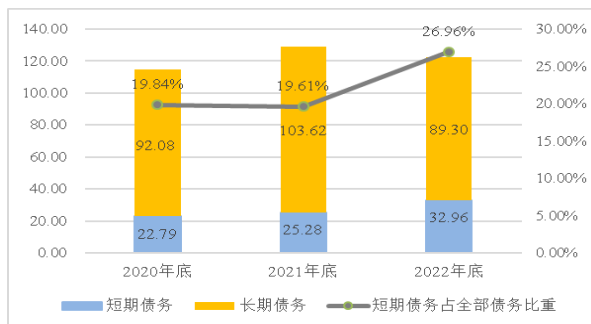
表 13 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)	票面利率 (%)
17 安顺专项债 /PR 安投债	2024/09/15	6.00	7.30
18 安顺 01	2023/09/26	7.80	8.00
18 安顺 02	2023/12/27	3.20	8.00
19 安顺 02	2024/05/21	7.00	7.50
21 安顺 01*	2024/08/04	6.60	5.40
合计	--	33.60	--

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为首个回售日
资料来源：联合资信根据 Wind 数据整理

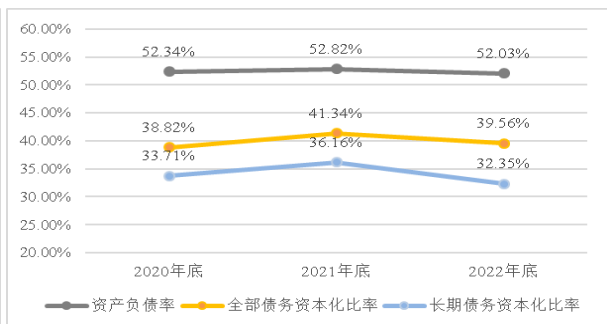
有息债务方面，2022年底，公司全部债务122.26亿元，较上年下降5.15%，其中短期债务占26.96%，债券融资占30.92%。债务指标方面，2022年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降。整体看，公司债务负担适中。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2023 及 2024 年，公司到期债务规模分别约占全部债务的 33%和 25%，其余债务到期日期集中于 2027 年及以后，公司 2023 年面临较大的集中偿债压力。考虑到公司债务偿还主要依靠外部融资和政府及国企单位往来款，区域融资环境较差，公司实际债务偿还压力大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所下降，盈利能力持续下滑；利润总额对非经常性损益依赖大。

2022 年，公司实现营业总收入同比下降 30.10%，主要系工程施工收入大幅下滑所致；营业成本同比下降 22.25%，营业利润率大幅下降至 5.33%。

2022 年，公司期间费用有所下降，构成仍以管理费用和财务费用为主，管理费用和财务费用合计占期间费用的 93.42%。2022 年，期间费用率（期间费用/营业总收入）为 8.46%，同比下降 0.58 个百分点。

非经营性损益方面，2022 年公司将存货中部分土地使用权调整至投资性房地产并采用公允价值计量，形成公允价值变动收益 3.62 亿元；但对鼎城房地产的债权重组导致公司产生投资损失 1.82 亿元。2022 年，公司取得政府补助 25.17 万元，规模很小；公司实现利润总额 1.65 亿元，对非经常性损益依赖程度高。

表 14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	10.51	7.35
营业成本	8.78	6.83
期间费用	0.95	0.62
其他收益	0.72	0.00
投资收益	0.14	-1.80
公允价值变动收益	0.00	3.62
利润总额	1.48	1.65
营业利润率	15.15	5.33
总资本收益率	0.44	0.26
净资产收益率	0.59	0.36

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，公司整体盈利能力

有待提升。

5. 现金流

2022 年，公司经营性现金小幅净流出，项目建设推进放缓，收入实现质量有所提高；公司筹资活动现金持续净流出，债务偿还依赖政府及国企单位往来款，公司整体筹资压力较大。

从经营活动来看，2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金与购买商品、接受劳务支付的现金分别为 6.46 亿元和 6.57 亿元，分别同比下降 20.96% 和 43.32%，公司项目回款及建设投入规模均有所下降，2022 年公司现金收入比 87.90%，收入实现质量有所提高；收到其他与经营活动有关的现金 9.68 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 9.65 亿元，收支相对均衡，主要为往来款收支。2022 年公司经营活动现金小幅净流出。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	30.54	16.22
经营活动现金流出小计	19.09	17.10
经营活动现金流量净额	11.45	-0.88
投资活动现金流入小计	0.23	0.03
投资活动现金流出小计	0.55	0.00
投资活动现金流量净额	-0.33	0.03
筹资活动现金流入小计	22.73	13.13
筹资活动现金流出小计	36.50	16.21
筹资活动现金流量净额	-13.77	-3.07
现金收入比	77.81	87.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流量规模小。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入主要为公司取得的借款收到的现金 13.06 亿元；筹资活动现金流出主要包括偿还债务本金 11.34 亿元和利息、股利支出 4.87 亿元。公司取得借款收到的现金不足以覆盖偿还债务支付的现金，债务偿还依赖政府及国企单位往来款。公司筹资活动现金持续净流出，整体筹资压力较大。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现弱，剔除受限货币资金后，短期偿债压力很大，公司间接融资渠道亟待拓宽，公司对外担保规模大，或有负债风险较高。

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均持续下降，剔除受限货币资金后，公司非受限现金类资产对短期债务的覆盖倍数仅为0.08倍，短期偿债压力很大，整体上看，公司短期偿债能力指标弱。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA保持相对稳定，全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数均有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标弱。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债	流动比率 (%)	439.19	374.46
	速动比率 (%)	109.36	78.86

能力	现金短期债务比 (倍)	0.39	0.18
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	1.87	1.87
	全部债务/EBITDA (倍)	69.04	65.40
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.23	0.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

或有负债方面，截至2022年底，公司对外担保余额97.17亿元，担保比率为52.03%。其中对国有企业及事业单位担保89.15亿元，对民营企业担保8.02亿元。截至2023年5月底，被担保的国有企业中，安顺黄铺开发投资集团有限公司、普定县普信城市建设投资有限责任公司和安顺投资已被列入失信被执行人³；对民营企业担保中，2022年，翠麓置地股东翠麓房地产和子公司安顺世纪华荣房地产开发有限公司涉及破产重整，公司对相关公司担保共计8.00亿元，债权回收存在困难。考虑到公司对外担保规模大、部分被担保单位涉诉金额较大并被列入失信被执行人，被担保民企涉及破产重整，债权回收存在困难，公司存在较大的或有负债风险。

表 17 公司对外担保及被担保方涉诉情况情况 (单位：万元)

被担保单位名称	性质	担保金额	涉诉被执行金额
安顺投资有限公司	国企	343909.30	58215.06
贵州黄果树旅游集团股份有限公司	国企	70000.00	0.00
安顺市交通建设投资有限责任公司	国企	68830.00	37366.82
贵州龙宫旅游发展有限责任公司	国企	53650.00	19363.10
安顺市工业投资股份有限公司	国企	50000.00	29841.48
安顺市职业技术学院	事业单位	50000.00	0.00
安顺黄铺开发投资集团有限公司	国企	48862.49	101378.58
紫云自治县交通发展有限责任公司	国企	46904.76	6318.38
紫云苗族布依族自治县水利工程投资建设有限责任公司	国企	43500.00	0.00
安顺世纪华荣房地产开发有限责任公司	民企	40000.00	0.00
安顺市翠麓置地发展投资有限公司	民企	40000.00	0.00
安顺市大健康医药投资有限公司	国企	27939.00	20099.27
紫云自治县长宏土地开发建设有限责任公司	国企	25000.00	0.00
安顺市平坝区扶贫开发投资有限责任公司	国企	17000.00	0.00
贵州省安顺交通运输集团有限公司	国企	12150.00	1420.18
安顺市工投保税仓储有限责任公司	国企	11545.34	0.00
普定县普信城市建设投资有限责任公司	国企	10000.00	7903.43
贵州安顺交通旅游集团有限责任公司	国企	6389.79	19363.10
紫云苗族布依族自治县人民医院	事业单位	5321.43	0.00

³ 截至 2023 年 6 月 8 日，安顺投资已被移出失信被执行人，安顺黄铺开发投资集团有限公司和普定县普信城市建设投资有限责任

公司公开披露涉及失信被执行人金额分别为 9236.13 万元和 2073.28 万元

被担保单位名称	性质	担保金额	涉诉被执行金额
贵州黔城智慧物流运营管理有限公司	国企	500.00	0.00
安顺建工消防科技有限公司	民企	200.00	0.00
合计	--	971702.11	301269.40

注：公司对外担保单位信息为截至 2022 年底，涉诉及失信被执行情况截至 2023 年 5 月底
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

未决诉讼方面，截至2022年底，公司涉及未决诉讼4笔，其中涉及施工合同纠纷542.86万元，作为担保方涉及租赁借款纠纷9.05万元，规模不大。截至2023年5月15日，惠民公司涉及未决诉讼6笔，其中涉及施工合同纠纷1.20亿元⁴，代理服务及商品房合同纠纷119.8万元，已冻结账户金额或已查封资产价值覆盖标的金额。

银行授信方面，截至2022年底，公司共计获得银行授信额度6.55亿元，已使用额度6.45亿元，尚未使用额度0.10亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要承担委托代建和部分自营项目建设，2022 年公司本部处置房产形成较大规模营业收入。公司本部债务负担一般，但货币资金规模较小，短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部资产总额310.21亿元，较上年底增长0.83%。资产构成以存货、长期股权投资和其他应收款（合计）为主，占比分别为47.74%、30.34%和12.08%。截至2022年底，公司本部货币资金2.72亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额143.72亿元，较上年底增长3.12%。公司本部全部债务82.22亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为46.33%和33.06%，公司本部债务负担一般，现金短期债务比为0.10倍，公司本部短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部所有者权益166.49亿元，较上年底减少1.06%。其中，实收资本和资本公积分别占1.35%和93.50%。

2022年，公司本部营业总收入为4.51亿元，

较上年大幅增长，主要来自公司本部房产处置；利润总额为-1.76亿元，主要系公司本部投资损失1.79亿元所致。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为1.42亿元，投资活动产生的现金流量净额为0.03亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-3.46亿元。

十、外部支持

公司是安顺市重要的基础设施及保障房建设主体，主要承担安顺市的城市基础设施项目投资建设、项目代建、实业投资等业务。公司在专项资金拨付等方面获得有力的外部支持。2021年，公司收到项目专项资金支持 6.98 亿元，主要用于安顺市古城历史文化街区、安顺市中华东路棚户区项目建设等。2022 年，公司收到棚户区改造项目、安顺市古城历史文化街区保护与提升项目、土地收储等项目专项资金合计 1.63 亿元；公司收到各类政府财政补贴 25.17 万元。

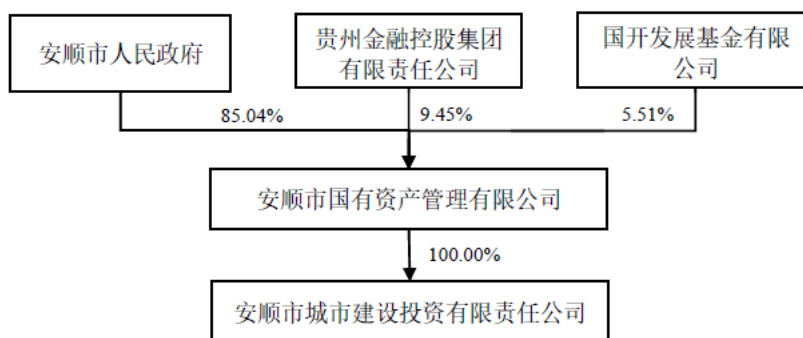
十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 安顺专项债/PR 安投债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

⁴ 其中单笔涉诉金额最大的案件为湖南省第六工程有限公司（系安顺市中华东路棚户区改造一期项目总承包施工单位）诉惠民公司施工合同纠纷案件，要求尽快支付欠付工程款及利息合计

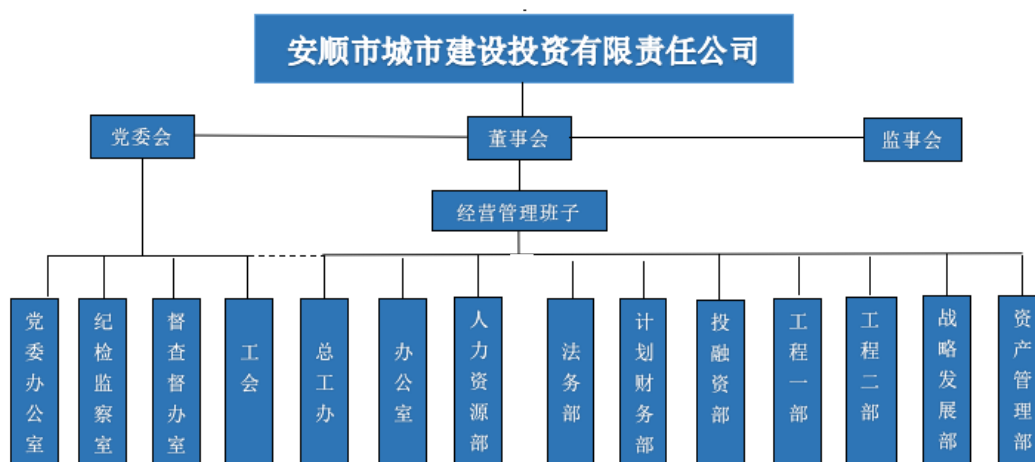
10589.42 万元。执行情况：已查封中华西路棚户区改造二期项目（19#地块）4#、13#、14#、15#楼三层商业，总面积 8014.94 平方米，价值 1.36 亿元

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		表决权比例（%）	取得方式
		直接	间接		
安顺市黔中投资有限公司	商务服务	84.04	--	100.00	投资
紫云自治县城市开发有限责任公司	商务服务	100.00	--	100.00	划转
安顺市土地开发投资有限责任公司	商务服务	100.00	--	100.00	划转
安顺市城投房地产开发有限公司	房地产	100.00	--	100.00	投资
安顺市城投管理服务有限公司	服务业	100.00	--	100.00	投资
贵州省安顺市城投宜安建材商贸有限责任公司	批发业	100.00	--	100.00	投资
安顺惠民保障性住房开发建设有限责任公司	房地产	100.00	--	100.00	划转
安顺市城投重交建筑工程质量检测有限公司	房屋建筑	51.00	--	51.00	投资
安顺渝坤房地产开发有限公司	房地产	50.00	--	60.00	投资
贵州建工安顺建筑工程有限公司	建筑业	50.00	--	60.00	投资
安顺城投航云科技有限责任公司	信息技术服务	51.00	--	51.00	投资

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	12.26	9.76	5.77
资产总额 (亿元)	379.91	387.78	389.31
所有者权益 (亿元)	181.07	182.93	186.75
短期债务 (亿元)	22.79	25.28	32.96
长期债务 (亿元)	92.08	103.62	89.30
全部债务 (亿元)	114.87	128.90	122.26
营业总收入 (亿元)	15.05	10.51	7.35
利润总额 (亿元)	1.98	1.48	1.65
EBITDA (亿元)	2.30	1.87	1.87
经营性净现金流 (亿元)	11.81	11.45	-0.88
财务指标			
现金收入比 (%)	48.92	77.81	87.90
营业利润率 (%)	8.19	15.15	5.33
总资本收益率 (%)	0.67	0.44	0.26
净资产收益率 (%)	0.98	0.59	0.36
长期债务资本化比率 (%)	33.71	36.16	32.35
全部债务资本化比率 (%)	38.82	41.34	39.56
资产负债率 (%)	52.34	52.82	52.03
流动比率 (%)	446.23	439.19	374.46
速动比率 (%)	119.31	109.36	78.86
经营现金流动负债比 (%)	14.01	13.11	-0.91
现金短期债务比 (倍)	0.54	0.39	0.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.24	0.23	0.20
全部债务/EBITDA (倍)	49.86	69.04	65.40

注：1. 本报告已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务计算，将短期借款和一年内到期的非流动负债中的利息部分从短期债务中调减；
 2. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.15	4.70	2.72
资产总额（亿元）	309.19	307.65	310.21
所有者权益（亿元）	167.51	168.28	166.49
短期债务（亿元）	10.34	19.59	26.66
长期债务（亿元）	70.12	71.84	55.57
全部债务（亿元）	80.47	91.43	82.22
营业总收入（亿元）	0.03	0.05	4.51
利润总额（亿元）	1.37	0.84	-1.76
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	10.57	6.63	1.42
财务指标			
现金收入比（%）	317.43	322.77	5.73
营业利润率（%）	-60.42	29.47	1.60
总资本收益率（%）	0.60	0.32	-0.72
净资产收益率（%）	0.83	0.49	-1.07
长期债务资本化比率（%）	29.51	29.92	25.02
全部债务资本化比率（%）	32.45	35.21	33.06
资产负债率（%）	45.82	45.30	46.33
流动比率（%）	302.09	316.84	244.16
速动比率（%）	117.27	108.51	74.03
经营现金流动负债比（%）	15.02	9.98	1.63
现金短期债务比（倍）	0.50	0.24	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.公司未提供本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持