

# 信用评级公告

联合〔2023〕3972号

联合资信评估股份有限公司通过对贵州贵安发展集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持贵州贵安发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“17 贵安 01”“18 贵安 01”“19 贵安 G1”“19 贵安 G2”“20 贵安 G1”“20 贵安 G2”“20 贵安 G3”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十七日

## 贵州贵安发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA+	稳定	AA+	稳定
17 贵安 01	AA+	稳定	AA+	稳定
18 贵安 01	AA+	稳定	AA+	稳定
19 贵安 G1	AA+	稳定	AA+	稳定
19 贵安 G2	AA+	稳定	AA+	稳定
20 贵安 G1	AA+	稳定	AA+	稳定
20 贵安 G2	AA+	稳定	AA+	稳定
20 贵安 G3	AA+	稳定	AA+	稳定

### 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 贵安 01	28.00 亿元	27.99 亿元	2024-12-19
18 贵安 01	72.00 亿元	39.52 亿元	2025-04-26
19 贵安 G1	25.00 亿元	25.00 亿元	2024-10-29
19 贵安 G2	15.50 亿元	15.50 亿元	2024-11-19
20 贵安 G1	17.10 亿元	17.10 亿元	2025-01-14
20 贵安 G2	10.00 亿元	10.00 亿元	2025-04-30
20 贵安 G3	10.00 亿元	10.00 亿元	2025-11-17

注：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；跟踪债券到期兑付日系假设投资者不行使回售选择权的到期日

跟踪评级时间：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	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2

### 评级观点

贵州贵安发展集团有限公司（以下简称“公司”）是贵安新区最重要的开发主体，业务具有区域垄断优势，持续得到贵州贵安新区管理委员会（以下简称“贵安新区管委会”）和股东在资金注入、政府补助等方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司本部征信存在被追偿余额和逾期利息等情形，子公司存在未结清逾期票据，以及公司资产变现能力较差、短期偿付压力大、债务负担重和资本支出压力较大等对其信用水平可能带来的不利影响。

贵安新区为国务院批准设立的国家级新区，贵州省委下发黔党发〔2020〕10 号文，对贵安新区的发展给予明确的政策支持，公司有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“17 贵安 01”“18 贵安 01”“19 贵安 G1”“19 贵安 G2”“20 贵安 G1”“20 贵安 G2”“20 贵安 G3”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

### 优势

1. **政策支持力度大。**贵州省对贵安新区的支持政策明确，贵州省经济稳步发展，中央财政对贵州省转移支付力度大，国发〔2022〕2 号文件为贵州省发展提供了有力的政策支撑。

2. **业务具有区域垄断性，外部支持力度大。**公司是贵安新区最重要的开发主体，业务具有区域垄断优势，跟踪期内继续得到贵安新区管委会和股东在资金注入、政府补助等方面的大力支持。

### 关注

1. **公司资产变现能力较差。**公司资产中待开发土地占比高且变现能力较差，应收类款项对资金占用明显，资产受限规模较大。

2. **短期偿付压力大。**考虑债券行权，公司 2023 年到期的债务规模为 171.25 亿元，公司现金类资产受限比例较高，短期偿债压力大。

3. **债务负担重。**公司债务规模大，债券融资占比高，考虑到权益主要是待开发土地，公司整体债务负担重。

财务 风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	1	
			偿债能力	6
指示评级			bbb	
个体调整因素			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素			+8	
评级结果			AA <sup>+</sup>	

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级, 各级因子评价划分为六档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档, 各级因子评价划分为七档, 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

#### 同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
数据时间	2022 年(底)	2022 年(底)	2022 年(底)
GDP (亿元)	20164.58	29129.03	29129.03
一般预算收入 (亿元)	1886.36	2103.40	2103.40
资产总额 (亿元)	2712.25	381.98	230.75
所有者权益 (亿元)	1353.92	196.93	161.17
营业总收入 (亿元)	84.94	12.89	5.98
利润总额 (亿元)	1.61	5.01	-2.56
资产负债率 (%)	50.08	48.45	30.16
全部债务资本化比率 (%)	37.17	36.60	19.58
全部债务/EBITDA (倍)	134.25	19.93	-505.60
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.12	1.00	-0.09

注: 公司 1 为重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司, 公司 2 为重庆悦来投资集团有限公司; 公司 1 的全部债务资本化比率、全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数为 2021 年数据

资料来源: 公开资料

4. 资本支出压力较大。公司在建项目尚需投资规模较大, 未来存在较大的资金支出压力; 自营项目收益受建设进度和运营情况的影响较大, 未来收入实现存在不确定性。

5. 公司本部征信存在被追偿余额和逾期利息等情形, 子公司存在未结清逾期票据。

#### 主要财务数据:

项目	合并口径		
	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	64.33	30.04	38.82
资产总额 (亿元)	2683.22	2653.29	2712.25
所有者权益 (亿元)	1315.50	1322.73	1353.92
短期债务 (亿元)	136.67	228.32	128.85
长期债务 (亿元)	683.76	556.39	672.14
全部债务 (亿元)	820.43	784.70	800.99
营业总收入 (亿元)	110.59	113.04	84.94
利润总额 (亿元)	11.14	2.07	1.61
EBITDA (亿元)	19.49	9.43	5.97
经营性净现金流 (亿元)	55.11	14.19	15.47
营业利润率 (%)	11.81	6.85	6.03
净资产收益率 (%)	0.64	0.10	0.07
资产负债率 (%)	50.97	50.15	50.08
全部债务资本化比率 (%)	38.41	37.24	37.17
流动比率 (%)	401.85	333.53	393.25
经营现金流动负债比 (%)	9.40	2.04	2.59
现金短期债务比 (倍)	0.47	0.13	0.30
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.26	0.15	0.12
全部债务/EBITDA (倍)	42.09	83.23	134.25
项目	公司本部		
	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	2245.32	2215.08	2266.75
所有者权益 (亿元)	1286.26	1292.56	1321.24
全部债务 (亿元)	617.05	607.43	595.15
营业总收入 (亿元)	0.33	0.50	3.77
利润总额 (亿元)	2.50	-0.35	0.62
资产负债率 (%)	42.71	41.65	41.71
全部债务资本化比率 (%)	32.42	31.97	31.06

分析师：

李 坤 登记编号 (R0150220120020)

马玉丹 登记编号 (R0150220120054)

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

流动比率 (%)	356.39	338.50	335.67
经营现金流动负债比 (%)	6.80	0.07	1.78

注: 1. 尾差系四舍五入所致; 2. 本报告将“15 贵路桥”于一年内到期部分计入短期债务核算, 将其他应付款有息部分纳入短期债务核算, 将公司长期应付款、其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算; 4. 未调整公司本部有息债务  
资料来源: 联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 贵安 01、18 贵安 01、19 贵安 G1、19 贵安 G2、20 贵安 G1、20 贵安 G2、20 贵安 G3	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2022.06.24	王金磊、李坤	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 贵安 G3	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020.07.24	张蔚、徐汇丰	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 贵安 G2	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020.03.02	张蔚、王金磊	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 贵安 G1	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020.01.03	王金磊、张蔚	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 贵安 G2	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019.11.12	王金磊、张蔚	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 贵安 G1	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019.08.26	王金磊、张蔚	<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 贵安 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2018.01.24	杨世龙、杨婷	<a href="#">城投企业主体信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
17 贵安 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2017.08.09	杨婷、李聪	<a href="#">工商企业信用评级方法 (原联合信用评级有限公司评级方法)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 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贵州贵安发展集团有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

## 贵州贵安发展集团有限公司2023年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于贵州贵安发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

2022年3月以来，公司职能定位和股权结构未发生变化。公司于2022年12月更为现名。截至2022年底，公司注册资本203.04亿元，实收资本198.94亿元，贵州贵安新区管理委员会（以下简称“贵安新区管委会”）、贵州金融控股集团有限责任公司（以下简称“贵州金控”）、贵安新区产业发展控股集团有限公司（以下简称“贵安产控”）、保利新联爆破工程集团有限公司和贵阳控股集团有限公司（以下简称“贵阳控股”）分别持有公司86.15%、10.48%、1.50%、0.99%和0.89%股权，公司控股股东和实际控制人仍为贵安新区管委会。

截至2022年底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司13家；公司本部内设多个职能部门，包括财务部、投资发展部和企业管理部等。

截至2022年底，公司合并资产总额2712.25亿元，所有者权益1353.92亿元（含少数股东权益4.92亿元）；2022年，公司实现营业总收入84.94亿元，利润总额1.61亿元。

公司注册地址：贵州省贵安新区百马大道99号；法定代表人：罗佳玲。

### 三、存续债券及其募集资金使用情况

截至2023年5月底，公司由联合资信所评存续债券余额合计145.11亿元。跟踪期内，公司已按时足额支付上述债券应付本息。

截至2023年5月底，上述债券募集资金均按

募集说明书约定用途使用完毕。

表1 跟踪评级债券基本信息(单位:亿元、年、%)

债券简称	债券余额	起息日	发行期限	票面利率
17 贵安 01	27.99	2017-12-19	7 (3+2+2)	7.00
18 贵安 01	39.52	2018-04-26	7 (3+2+2)	7.60
19 贵安 G1	25.00	2019-10-29	5 (3+2)	7.30
19 贵安 G2	15.50	2019-11-19	5 (3+2)	6.00
20 贵安 G1	17.10	2020-01-14	5 (3+2)	7.50
20 贵安 G2	10.00	2020-04-30	5 (3+2)	7.00
20 贵安 G3	10.00	2020-11-17	5 (3+2)	6.50

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

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、行业分析及区域经济

### 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

**贵州省经济稳步发展，中央财政对贵州省转移支付力度大，国发〔2022〕2号文件为贵州省发展提供了有力的政策支持；贵州省对贵安新区的支持政策明确，2022年贵安新区一般公共预算收入有所下降，政府性基金收入规模较大。**

#### （1）贵州省

2022 年底，贵州省常住人口 3856 万人，比上年末增加 4 万人。其中，城镇常住人口 2114

万人，占年末常住人口的比重为 54.81%，比上年末提高 0.48 个百分点。

根据《贵州省国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，贵州省实现地区生产总值 20164.58 亿元，比上年增长 1.2%。其中，第一产业增加值 2861.18 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 7113.03 亿元，增长 0.5%；第三产业增加值 10190.37 亿元，增长 1.0%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 14.2%，比上年提高 0.2 个百分点；第二产业增加值占地区生产总值的比重为 35.3%，比上年提高 0.1 个百分点；第三产业增加值占地区生产总值的比重为 50.5%，比上年下降 0.3 个百分点。人均地区生产总值 52321 元，比上年增长 1.2%。

2022 年，贵州省全部工业增加值 5493.13 亿元，比上年增长 0.7%。规模以上工业增加值比上年下降 0.5%。全省 19 个重点监测的工业行业中，6 个行业增加值保持增长。其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值比上年增长 45.9%，酒、饮料和精制茶制造业增长 32.6%，电气机械和器材制造业增长 31.2%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 12.8%，烟草制品业增长 6.7%。

2022 年，贵州省固定资产投资（不含农户）比上年下降 5.1%。其中，第一产业投资下降 0.4%，第二产业投资增长 9.1%，第三产业投资下降 10.0%。工业投资增长 9.1%。

2022 年，贵州省完成一般公共预算收入 1886.36 亿元，下降 4.2%，扣除增值税留抵退税因素后同口径增长 6.8%。2022 年，贵州省财政自给率为 32.25%，自给能力较弱。2022 年，贵州省政府性基金收入 2041.26 亿元，下降 14.3%。同期，贵州省获得中央转移支付收入 3672.92 亿元，转移支付收入对综合财力贡献大。

2022 年 1 月，国务院印发《国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（国发〔2022〕2 号），明确贵州省为西部大开发综合改革示范区、巩固拓展脱贫攻坚成果

样板区、内陆开放型经济新高地、数字经济发展创新区和生态文明建设先行区，并提出了一系列的支持措施。针对贵州省债务风险，文件提出严格政府投资项目管理，依法从严遏制新增隐性债务。按照市场化、法治化原则，在落实地方政府化债责任和不新增地方政府隐性债务的前提下，允许融资平台公司对符合条件的存量隐性债务，与金融机构协商采取适当的展期、债务重组等方式维持资金周转。在确保债务风险可控的前提下，对贵州适度分配新增地方政府债务限额，支持符合条件的政府投资项目建设。研究支持在部分高风险地区开展降低债务风险等级试点。

## （2）贵安新区

贵安新区于 2014 年 1 月设立，是国务院批复设立的第八个国家新区。贵安新区位于贵阳市和安顺市结合部，地处黔中经济区核心区，规划面积 1795 平方公里。其中，直管区 470 平方公里，由贵安新区管委会直接管辖；非直管区约 1325 平方公里，分别由贵阳市、安顺市人民政府直接管理。贵安新区现有常住人口约 35.46 万人。

2019 年 10 月，贵州省作出贵阳贵安融合发展的决策，先后出台支持贵安新区高质量发展的意见、实施“强省会”五年行动的若干措施的意见，明确贵阳市全面承接贵安新区社会事务。

2020 年 2 月，根据中共贵州省委文件《中共贵州省委、贵州省人民政府关于支持贵安新区高质量发展的意见》（黔党发〔2020〕10 号），贵州省政府就贵安新区发展提出以下意见：除法律、法规和国家明文规定不得下放的权限外，将涉及贵安新区的省级经济管理权限全部下放贵安新区行使，国家政策法规规定不得委托或下放以及需要省综合平衡的省级经济管理权限，建立贵安新区与省直接请批关系；支持贵安新区和贵阳市在产业布局、要素配置、城市规划建设、社会管理等方面统一规划、统一建设、统筹管理；从 2020 年起，省财政连续 5 年每年安排 10 亿元用于贵安新区开发建设，将省

级分享的财政收入超基数增收部分全额返还贵安新区的补助政策执行年限延期至 2025 年，2020—2025 年，省级分享的税收收入全额返还贵安新区；对贵安新区土地利用年度计划指标实行单列管理，在全省范围内依法统筹解决贵安新区耕地占补平衡指标，对贵安新区的土地出让收益全额返还；此外，还将加强对贵安新区的用人机制创新以及改革创新支持等。

产业方面，贵安新区围绕电子信息制造、先进装备制造、新能源、新材料“两主两特”产业方向和三大产业集群聚集区（数字经济产业集群、先进装备制造产业集群、新能源新材料产业集群）进行产业布局，累计引进产业项目 22 个，签约金额 385.42 亿元。恒力产业园一期、中航发、比亚迪等重大项目建设投产，宁德时代、中科电气、奇瑞等一批重大项目加快建设。全国一体化算力网络国家（贵州）枢纽节点加快建设，建成三大运营商、华为、腾讯、苹果等 7 个超大型数据中心，人行、建行、兴业银行、国电投、网易、美的云等 12 个数据中心项目加快推进，到 2025 年预计形成 400 万台服务器规模。2022 年，贵安新区规上信息传输、软件和信息技术服务业完成营业收入 465.94 亿元，增长 244%。

2022 年，贵安新区完成一般公共预算收入 9.77 亿元，比上年同期下降 33.23%，剔除留抵退税后同口径下降 20.70%。其中：税收收入完成 8.20 亿元，比上年同期下降 37.55%；非税收入完成 1.57 亿元，比上年同期增长 4.75%。贵安新区一般公共预算支出完成 48.15 亿元，财政自给率 20.29%。2022 年，贵安新区政府性基金预算收入 101.12 亿元，较上年略有增长；上级补助 27.04 亿元。

## 六、基础素质分析

**跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司本部征信存在被追偿余额和逾期利息等情形，子公司存在未结清逾期票据。**

公司作为贵安新区最重要的开发主体，主

要从事区域内基础设施建设、土地整理及复垦、安置房建设等业务，业务具有区域垄断优势。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码为：91520900057097384F），截至2023年6月2日，公司未结清信贷信息中，存在被追偿余额7.39亿元（垫款）和逾期利息0.34亿元。根据公司提供说明文件，7.39亿元垫款系公司下属子公司与浙商银行贵阳分行合作的贷款业务产生，因公司下属子公司贸易贷款未按时到达，浙商银行贵阳分行发生垫款，公司已与浙商银行协调解决，现已结清3.44亿元，剩余3.95亿元在2023年6月30日前结清；0.34亿元逾期利息为贵阳农商行委贷欠息，公司向贵阳产业发展控股集团有限公司（简称“贵阳产控”）申请10亿元借款，期限6个月，通过贵阳农商银行以委托贷款方式投放，公司与贵阳产控商定结息方式为到期一次性还本付息，但由于银行操作失误将结息方式改为按季付息，公司已与贵阳产控沟通一致进行展期，贵阳产控同意撤销利息逾期记录。公司相关还款责任信息概要中存在关注类余额7.76亿元，根据公司提供的说明文件，上述关注类还款责任全部系公司本部对子公司的贷款担保产生，其中5.39亿元由于贷款主体贵州贵安大健康新医药产业投资有限公司（以下简称“贵安大健康”）资产负债率超过80%，贷款银行将其贷款列为关注类；1.87亿元进行展期，光大银行贵阳分行将其列为关注类，现已结清；0.49亿元是贵州贵安商贸投资有限公司的应收账款保兑贷款，前期由于应收账款未按时达到，浙商银行贵阳分行发生垫款，现已结清。另外，公司存在多笔贷款展期记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录。

截至2023年5月31日，根据上海票据交易所票据信息披露平台信息，公司本部作为承兑人票据累计逾期发生额3.95亿元，逾期余额0.00亿元。子公司贵安大健康票据逾期余额2.21亿元，贵州贵安置业投资有限公司（以下简称“贵安置业”）票据逾期余额1.25亿元，

贵州贵安建设投资有限公司（以下简称“贵安建投”）票据逾期余额0.26亿元。

截至2023年6月26日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国执行信息公开网资料查询，截至2023年6月26日，公司存在1条被执行记录，被执行金额3.97亿元，主要由于公司本部为贵安大健康开具的商业承兑票据进行担保，贵安大健康票据逾期被纳入被执行人，公司一同被执行。

## 七、管理分析

2023年4月12日，公司发布《贵州贵安发展集团有限公司董事、总经理发生变动的公告》，根据贵州省委《关于曾军等同志任免职的通知》（黔干任〔2023〕158号）的要求，罗佳玲同志不再担任公司总经理职务，任命曾军同志为公司董事、副董事长、总经理。

除上述人员变动外，公司在管理体制和管理制度等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**公司收入主要来自贸易、安置房建设、房地产开发和工程施工业务。2022年，公司主营业务收入明显减少，毛利率水平略有下降。**

2022年，公司主营业务收入较上年减少31.48亿元，其中贸易销售、安置房、房地产开发收入下降规模均较大，工程施工、土地整理与流转指标收入同比亦有所下降；工程项目建设服务费收入较上年增加，主要由于当年新增医科大代建业务收入。公司其他业务主要包括酒店运营、招标、金融服务、租赁、管护等，对公司收入形成一定补充。

毛利率方面，2022年，公司主营业务综合毛利率同比下降1.70个百分点，主要由于利润空间较低的贸易业务收入占比上升。其中，房地产开发业务毛利率同比下降8.12个百分点；工程施工业务毛利率略有下降。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易销售	82.42	73.54	1.06	65.05	80.70	0.39
安置房销售	5.93	5.29	5.18	0.00	0.00	--
房地产销售	11.33	10.11	15.68	4.27	5.29	7.56
工程施工	4.85	4.33	10.51	3.75	4.65	9.19
土地整理与流转指标	1.40	1.25	56.07	0.36	0.44	54.19
工程项目建设服务费	0.25	0.22	16.45	1.62	2.01	29.95
其他业务	5.90	5.27	55.09	5.56	6.90	44.06
<b>合计</b>	<b>112.08</b>	<b>100.00</b>	<b>6.73</b>	<b>80.60</b>	<b>100.00</b>	<b>5.03</b>

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司审计报告

## 2. 业务经营分析

### （1）安置房建设

**公司已完工安置房规模较大，收入确认受政府结算进度影响大，回款情况存在滞后。**

公司安置房业务仍主要由子公司贵安建投及贵安置业负责，贵安建投及贵安置业均具备房建二级资质。

公司安置房业务模式未发生变化，根据公司与贵安新区土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）签署的《项目选房结算协议书》，土储中心将安置房项目委托公司建设，建成后土储中心选定公司所建房屋作为征收安置用房。结算方面，双方约定自协议签订之日起90天内，土储中心向公司支付安置房选房款。待住宅及商业用房不动产登记等相关手续办理完毕，且安置房项目审计财务决算完成后30天内，双方按照“成本+税费+利润”的定价原则确定最终选房价格和最终协议总金额。在最终协议总金额确定后30天内，土储中心付清剩余选房价款。截至2022年底，公司主要已完工安置房项目包括甘河安置点、湖潮安置点（一期）、星湖安置点、星月安置点、大坝安置点等13个项目，总投资合计118.12亿元，公司安置房项目累计确认收入78.35亿元，截至2022年底累计回款34.69亿元，整体回款情况滞后。

### （2）工程施工及工程项目建设服务

**公司工程施工业务受贵安新区发展状况和**

**政府规划影响大，部分工程建设服务项目尚未明确资金平衡方式。**

#### 工程施工

公司工程施工业务仍主要由贵州贵安建设集团有限公司（以下简称“贵安建设”）负责。公司工程施工业务集中在贵安新区，业务承接受贵安新区未来发展状况和当地政府规划影响大。2022年，公司工程施工收入主要来自贵安新区城市综合体（三）人行桥、贵安新区中国航发高温合金涡轮叶片生产基地项目施工三标和苏贵产业园企业服务配套大楼等项目。

#### 工程项目建设服务

公司工程项目建设服务业务主要由子公司贵安建投、贵安置业和贵州贵安产业投资有限公司（以下简称“贵安产投”）负责。

公司与贵安新区管委会签订相关代建协议，公司根据协议进行项目建设及管理，并在项目建成结算后移交给相关部门，贵安新区管委会按照总投资成本加成一定比例的管理费与公司结算。账务处理上，公司将投入成本计入存货或长期应收款，2020年起全部计入存货；贵安建投、贵安置业按照净额法确认相关收入，即仅确认代建管理费收入，贵安产投采用全额法确认收入。

截至2022年底，公司存货中开发项目510.56亿元，较上年底增加13.41亿元，大部分为代建项目投入。贵安新区管委会从2017年1

月1日起终止与公司签订的《贵安新区工程项目建设协议书》，公司开发项目中除部分已纳入政府债务或签订代建协议的项目外，其余项目明确公司为项目业主。贵安新区管委会尚未明确公司作为业主部分项目未来收购方式。

目前公司承接的代建项目由政府直接投资，公司仅负责项目管理，2022年底，公司承接的在建和拟建代建项目共22个，总投资规模104.26亿元。

2022年，公司确认工程项目建设服务费收入的项目主要包括贵州医科大学新校区一期建设项目、贵安新区农村环境综合整治项目和贵安新区花溪大学城甲秀南路雨污水管网建设项目等。

### (3) 土地整理及流转指标

**2022年，公司仍未开展土地整理业务，公司土地整理及流转指标业务开展受政府规划影响较大。**

公司土地整理及流转指标业务仍主要由公司本部及子公司贵州贵安土地整治有限公司（以下简称“土整公司”）负责。

土地整理方面，公司受土储中心的委托，统一组织实施拆迁、土地整理等前期土地开发建设工作，资金自筹，土地整理完成后将由土储中心挂牌出让，全额返还公司土地整理成本，分别按结算金额的2%和8%计提管理费和土地整理利润。2019—2022年，公司均未开展土地整理业务，公司土地整理业务受地方政府规划

影响较大。

耕地指标流转方面，土整公司受贵安新区自然资源局等委托，对指定农用地整理新增耕地，在主管部门验收后，获取农用地整理新增耕地折抵建设用地指标，贵安新区自然资源局将产生的土地指标进行流转交易，最终新增指标流转收益全部为公司所有，前期耕地开发相关的成本由土整公司承担。2022年，公司确认流转指标收入0.36亿元，较上年大幅下降。

### (4) 贸易销售

**公司贸易销售业务对公司收入规模的贡献大，但利润空间很小。**

公司贸易销售业务主要贸易产品为建材材料、装潢材料、有色金属、消防器材、管材、找平器材、沥青、燃油、五金交电、机械设备、办公用品等。

贸易业务采购方面，公司根据不同产品与供应商签订合同约定采购产品、数量、单价、结算方式等。采购结算方面，公司采取先款后货的结算方式较多，账期一般为几天到一个月不等。

贸易销售方面，2022年公司来自前五大客户收入合计占比为68.66%，较上年明显上升，客户集中度较高。公司一般采用“先款后货、以销定购”的模式，通常不会产生公司垫资的情况。在少数情况下，对于客户的综合实力较强或为信用良好的大型国有企业，公司会部分垫资。

表3 公司贸易业务前五大销售客户情况（单位：万元、%）

2021年			2022年		
销售商	销售金额	占比	销售商	销售金额	占比
西安迈科金属国际集团有限公司	80801.90	9.80	嘉善聚鑫金属材料有限公司	169859.18	26.11
重庆中璋未名能源有限公司	65481.42	7.94	上海点昂实业有限公司	100439.97	15.44
青海能源投资集团有限责任公司	59908.98	7.27	天津市雷蒙金属材料有限公司	80857.94	12.43
中垠物产有限公司	47623.15	5.78	广东明拓卓联商贸有限公司	51248.73	7.88
河北迪麦兴才商贸有限公司	42859.86	5.20	中新大宗供应链管理（天津）有限公司	44206.58	6.80
合计	296675.31	35.99	合计	446612.40	68.66

资料来源：公司提供

(5) 房地产开发

2022年，公司房地产销售收入大幅下降；在建房地产项目投资规模较大，公司存在较大的资本支出压力，未来去化情况有待关注。

公司房地产开发业务主要由子公司贵安置业负责，项目均位于贵安新区。截至2022年底，公司预收购房款账面余额0.21亿元。

截至2022年底，公司主要在建房地产开发项目计划总投资250.56亿元，累计投资96.81亿元。

截至2022年底，公司房地产开发业务的储备土地面积4558.76亩，均位于贵安新区，土地出让金合计69.71亿元，尚需缴纳土地出让金25.61亿元。

表4 截至2022年底公司主要在建房地产项目投资及销售情况(单位:亿元、万平方米)

项目名称	总投资	已投资	总建筑面积	可销售面积
贵安新区城市综合体(三)项目	25.52	24.37	57.28	36.63(住宅30.7,商业5.9)
置悦城·贵安馨苑(二期)(原贵安新区城市综合体三<二期>)	36.80	11.89	70.58	16.67(住宅16.45,商业0.22)
贵安新区城市综合体(四)项目	57.67	26.40	131.04	70.76(住宅:68.86;商业:1.90)
贵安新区翰林园项目	29.50	5.96	64.26	/
贵安时代城市花园项目	53.57	14.10	97.54	14.21(住宅13.73,商业0.48)
贵安智慧城市花园项目	7.64	2.73	15.86	9.39
贵安山水花溪项目	39.86	11.36	100.87	56.65(住宅52.83,商业3.82)
合计	250.56	96.81	537.43	--

资料来源:公司提供

(6) 自营项目

公司在建自营项目尚需投入一定规模,拟建项目很多,投资规模很大,公司未来资本支出压力大;自营项目收益受建设进度和运营情况的影响较大,未来收入实现存在不确定性。

公司自营的在建项目总投资35.70亿元,截

至2022年底已投资16.59亿元。公司拟建项目很多,投资规模很大,计划投资规模合计524.54亿元。自营项目收益受建设进度和运营情况的影响较大,未来收入实现存在不确定性,拟建项目均处于谋划阶段,如果未来实际投入,公司资本支出压力大。

表5 截至2022年底公司主要在建和拟建项目情况(单位:亿元)

序号	项目名称	总投资	累计完成投资(入库数)
1	沪昆线湖潮货场粮食专用线及附属设施设备工程(原公铁联运园区项目一期)	2.00	0.98
2	贵安新区生态新城ZB-15-01保障性租赁住房建设项目	2.88	1.30
3	贵安新区花溪大学城HD-04-01地块保障性租赁住房建设项目	2.32	0.77
4	贵安新区中国航发高温合金涡轮叶片生产基地(一期)项目	5.13	4.00
5	贵安新区博士路加油加气站	0.40	0.30
6	贵安新区生态新城核心区高铁站配套城市更新项目(含贵安高铁综合交通枢纽公路客运站工程)	16.53	6.40
7	贵安新区高端装备制造产业园标准厂房建设工程二期工程	6.44	2.85
8	贵安新区航空航天产业孵化基地项目	6.12	0.00

9	新能源汽车产业园保障性租赁住房项目	7.00	0.00
10	贵阳贵安超互联算力基础设施项目	30.05	0.00
11	贵安新区高端装备制造产业园蛇口网谷基础设施项目	12.63	0.00
12	东数西算贵安新区算力产业集群配套项目	138.50	0.00
13	贵阳贵安商用车现代流通市场（一期）建设项目	5.68	0.00
14	贵安新区新能源分布式光伏示范区建设项目	9.15	0.00
15	北斗湖数谷文旅项目	28.64	0.00
16	置投·数创广场项目（原贵安新区中心区置南中心）	4.41	0.00
17	高端北部产业园区配套设施项目	11.00	0.00
18	中国航空发动机涡轮叶片贵安新区生产基地配套项目（二期）	5.60	0.00
19	贵安新区国家储备林项目	2.18	0.00
20	百马大道（南）加油充电站	0.60	0.00
21	贵安智慧城市给排水信息化管理项目	0.17	0.00
22	贵阳贵安高标准饮用水项目	0.18	0.00
23	贵安新区城镇污水厂网一体化设施提升改造项目(贵安新区马场污水处理厂提标改造及中水回用工程)	0.90	0.00
24	贵安新区高峰污水处理厂改扩建工程	1.04	0.00
25	贵安新区南部污水处理厂二期工程	2.70	0.00
26	贵安高铁综合交通枢纽公交车站及物业综合开发项目	13.47	0.00
27	贵阳贵安三线文化旅游创意产业园项目	3.99	0.00
28	贵安医疗康养产业园项目	76.92	0.00
29	现代生态农业发展项目	2.69	0.00
30	火葬场及墓地特许经营项目（一期）	10.00	0.00
31	贵安新区专精特新产业园	0.50	0.00
32	贵安新区智慧工业物流仓储项目	1.50	0.00
33	贵安新区航空材料产业园	98.60	0.00
34	贵安新区冷链物流项目	50.33	0.00
<b>合计</b>		<b>560.24</b>	<b>16.59</b>

注：由于统计口径差异，数据可能与财务部分账面余额不一致  
资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

公司将把握贵安新区的战略定位，以产业需求为基础，进行中央商务、教育科研、高端制造、文化旅游等领域城市基础设施建设，实现项目与园区建设的对接。同时，公司计划利用自身土地资源的优势，开展贸易、科研、医药、高端装备、文化旅游等产业园区建设，实现多元化业务发展模式。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

2022 年，公司纳入合并范围的子公司共 65 家，其中一级子公司 13 家。2022 年，公司新增 20 家子公司纳入合并范围，主要系投资设立；减少 11 家子公司，主要由于注销、处

置。公司合并范围变动子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

## 2. 资产质量

2022年，公司资产规模略有增长，资产中

待开发土地占比高，应收类款项对资金占用明显，项目投入回款周期较长，资产受限规模较大，公司整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较上年底略有增长，仍以流动资产为主。

表6 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>2318.11</b>	<b>87.37</b>	<b>2349.05</b>	<b>86.61</b>
货币资金	29.87	1.13	37.86	1.40
应收账款	132.88	5.01	102.22	3.77
其他应收款	102.53	3.86	91.92	3.39
存货	2024.75	76.31	2089.67	77.05
<b>非流动资产</b>	<b>335.17</b>	<b>12.63</b>	<b>363.20</b>	<b>13.39</b>
其他非流动金融资产	38.42	1.45	53.40	1.97
投资性房地产	48.30	1.82	74.30	2.74
在建工程	161.41	6.08	154.00	5.68
无形资产	41.67	1.57	38.56	1.42
<b>资产总额</b>	<b>2653.29</b>	<b>100.00</b>	<b>2712.25</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

2022年底，流动资产较上年底变化不大。其中，公司受限货币资金17.45亿元，占货币资金的46.07%，主要为用于担保的定期存款或通知存款、保证金以及冻结资金；货币资金受限比例较高。

公司应收账款较上年底下降23.07%，其中应收土储中心和贵州贵安新区农业综合开发投资有限公司（2019年，公司将绿色金融港一期、马场科技新城综合体及麻郎安置房项目整体移交至贵州贵安新区农业综合开发投资有限公司，确认收入25.51亿元，尚未收到全部回款）的款项分别占49.40%和20.87%；3年以上的应收账款占58.50%，账龄较长；应收账款共计提坏账准备1.59亿元。公司其他应收款较上年底下降10.36%，主要系往来款减少所致；从账龄看，1年以内的其他应收款占22.21%，1~2年的占16.38%，2~3年的占6.09%，其他均为3年以上，账龄较长。其他应收款欠款金额前五名合计占68.47%，应收单位主要为

国有企业及政府单位；公司共计提坏账准备1.64亿元。

表7 截至2022年底公司其他应收款前五名情况  
（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	占比
贵州贵安综合保税区有限公司	资金拆借	30.38	32.48
贵州贵安新区土地收购储备中心	代垫费用	10.38	11.09
贵安新区产业发展控股集团有限公司	往来款项	10.27	10.98
沪昆铁路客运专线贵州有限公司	代垫费用	7.34	7.84
贵州贵安新区管理委员会城乡建设局	往来款项	5.69	6.08
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>64.06</b>	<b>68.47</b>

资料来源：公司审计报告

公司存货较上年底变动不大，主要由政府注入的待开发土地（1229.61亿元）、开发项目（510.56亿元，主要为已完工代建项目成本）和开发成本（315.40亿元，主要为在建的安置房项目、商品房成本和代建项目投入）构成；

公司存货计提跌价准备 0.09 亿元。存货中账面价值 561.30 亿元的土地用于抵押借款，受限比例较高。公司待开发土地 193 宗，面积为 4642.97 万平方米，主要为位于贵安新区内的山林、滩涂等，土地质量一般；其中自用土地面积 80.50 万平方米，相应的资产价值 38.91 亿元已列报于无形资产项目。

2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 8.36%。其中，其他非流动金融资产较上年底增长 38.98%，主要由于债务工具投资增加；其他非流动金融资产中债务工具投资 26.75 亿元、权益工具投资 26.65 亿元。投资性房地产采用公允价值计量，较上年底增长 53.82%，主要由于创智梦想城、知行创客新天地等项目在本年度确认为投资性房地产。公司在建工程较上年底略有下降，主要系部分自营项目完工所致。公司无形资产较上年底有所下降，主要由土地使用权（38.43 亿元）构成，其中 37.22 亿元土地未办妥权证，29.34 亿元土地为公司贷款做抵押担保。

表 8 截至 2022 年底公司债务工具投资情况

(单位：亿元)

单位名称	余额
广州国杰色石基金	7.35
22 贵安 01	4.37
广州国杰金石基金	3.42
深圳展鸿致富 2 号基金	3.27
广东大可新兴产业私募证券投资基金	2.43
上海复熙熊狮 1 号基金	2.02
北京溪谷稳赢 86 号产品	0.92
19 贵安 02	0.02
友山基金-天励智元私募证券投资基金	2.95
<b>合计</b>	<b>26.75</b>

资料来源：公司审计报告

表 9 截至 2022 年底公司权益工具投资前五名情况

(单位：亿元)

单位名称	余额
贵安新区二期新兴产业发展基金（有限合伙）	11.54
贵州银行股份有限公司	4.99

智路（贵安新区）战略新兴产业投资中心（有限合伙）	2.00
高科教育（潍坊）股权投资合伙企业（有限合伙）	1.93
启辰教育（贵安新区）股权投资合伙企业（有限合伙）	1.20
<b>合计</b>	<b>21.66</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司受限资产 729.44 亿元，占资产总额的比例为 26.89%，受限规模较大。

表 10 截至 2022 年底公司受限资产情况

(单位：亿元)

项目	余额	受限原因
货币资金	17.45	质押、冻结、保证金
存货	561.30	抵押；融资租赁
投资性房地产	31.65	抵押
固定资产	9.05	抵押；融资租赁
无形资产	27.02	融资租赁
长期股权投资	16.39	股权质押
在建工程	66.59	抵押；融资租赁
<b>合计</b>	<b>729.44</b>	--

资料来源：公司审计报告

### 3. 负债及所有者权益

公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益质量一般；公司债务规模大，债券融资占比高，考虑到权益主要是质量较差的待开发土地，公司整体债务负担重，2023 年集中偿付压力较大。

#### 所有者权益

2022 年底，公司所有者权益 1353.92 亿元，较上年底增长 2.36%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 14.69%、80.07% 和 4.51%。贵安产控和公司于 2022 年 2 月份签订《债转股协议书》，将贵安产控 20 亿债权转为对公司的股权，其中：实收资本 3.04 亿元，资本溢价 16.96 亿元，故公司实收资本增加至 198.94 亿元。公司资本公积 1084.09 亿元，主要由政府注入的待开发土地构成，较上年底增加 26.04 亿元，主要由于债转股以及贵安新区管委会注入公司 10 亿元资金。

负债

大，负债结构相对均衡。

2022 年底，公司负债总额较上年底变化不

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>695.03</b>	<b>52.24</b>	<b>597.35</b>	<b>43.98</b>
短期借款	22.14	1.66	27.36	2.01
应付账款	159.24	11.97	144.95	10.67
其他应付款	271.50	20.41	311.24	22.91
一年内到期的非流动负债	193.83	14.57	70.07	5.16
<b>非流动负债</b>	<b>635.53</b>	<b>47.76</b>	<b>760.99</b>	<b>56.02</b>
长期借款	332.84	25.01	353.94	26.06
应付债券	208.11	15.64	303.13	22.32
长期应付款（合计）	88.40	6.64	98.38	7.24
<b>负债总额</b>	<b>1330.56</b>	<b>100.00</b>	<b>1358.33</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底下降 14.06%。其中，公司短期借款包括质押借款 1.94 亿元、抵押借款 0.27 亿元、保证借款 7.52 亿元、信用借款 17.63 亿元，其中 10.00 亿元来自贵阳产控。公司应付账款较上年底下降 8.98%，主要为应付工程款。公司其他应付款较上年底增长 14.63%，主要系往来款增长所致；其中应付贵安新区贵安委会财政局、贵州贵安新区土地收购储备中心、贵阳产控、浙商银行股份有限公司贵阳分行营业部的款项分别占 44.06%、21.78%、7.96%和 3.42%，本报告将应付浙商银行股份有限公司贵阳分行营业部的 10.63 亿元计入有息债务。公司一年内到期的非流动负债较上年底大幅减少，其中一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券、一年内到期的长期应付款、一年内到期的非流动负债分别为 44.55 亿元、16.33 亿元、3.50 亿元、5.75 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 19.74%。其中，长期借款较上年底增长 6.34%，包括一年内到期的长期借款在内，抵押借款、质押借款、保证借款、信用借款分别占 12.86%、1.95%、66.30%、18.42%，其中非标融资约 77.80 亿元。公司应付债券较上年底增长 45.66%，具体情况见下表。公司长期应付款（合计）较上年底增长 11.29%，其中长期应付款 14.84 亿元，主要为应付融资租赁款、长期非金融机构借款等，本报告已将有息部分纳入长期债务核算；专项应付款 83.54 亿元，主要为贵安新区管委会预先拨入的用于各开发项目的专项资金及补助。

2023 年 6—12 月，公司到期债券 16.35 亿元，达到行权回售期的债券规模为 42.20 亿元。

表 12 截至 2023 年 5 月底公司应付债券情况（单位：%、亿元）

债券名称	票面利率	余额	下一行权日	到期日
17 贵安 01	7.00	27.99	--	2024-12-19
18 贵安 01	7.60	39.52	--	2025-04-26
18 贵安债*	8.20	5.40	--	2023-06-27
19 贵安 G1	7.30	25.00	--	2024-10-29

19 贵安 G2	6.00	15.50	--	2024-11-19
20 贵安 G1	7.50	17.10	--	2025-01-14
20 贵安 01	6.90	4.20	--	2025-03-19
20 贵安 G2	7.00	10.00	--	2025-04-30
20 贵安 02	7.30	10.50	--	2025-05-19
20 贵安 03#	7.30	9.00	2023-06-18	2025-06-18
20 贵安 04#	7.30	6.20	2023-07-10	2025-07-10
G20 贵开 1#	7.00	14.00	2023-09-29	2025-09-29
20 贵安 G3#	6.50	10.00	2023-11-17	2025-11-17
21 贵安 01	6.50	12.21	2025-04-20	2026-04-20
21 贵安 G1#	6.50	3.00	2023-07-16	2026-07-16
22 贵安 G1	6.50	12.13	2025-03-04	2027-03-04
22 贵安 01	6.00	50.00	2025-05-30	2027-05-30
22 贵安 G2	6.00	8.27	2025-05-31	2027-05-31
22 贵安 D1*	6.00	10.95	--	2023-08-31
22 贵安 02	6.00	6.00	2025-10-25	2027-10-25
22 贵安 03	7.00	27.50	2025-11-21	2027-11-21
合计	--	324.47	--	--

注：2023 年到期债券加\*，达到行权日的债券加#；到期日系假设不行权的兑付日  
资料来源：公开资料

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 2.08%。债务结构方面，短期债务占 16.09%，长期债务占 83.91%，以长期债务为主，且债券融资占比高（约占 40%）。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年底基本稳定，长期债务资本化比率较上年底小幅上升。考虑到公司权益主要是质量较差的待开发土地，公司整体债务负担重。

表 13 公司债务情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末
短期债务	228.32	128.85
长期债务	556.39	672.14
全部债务	784.70	800.99
短期债务占全部债务比重	29.10	16.09
资产负债率	50.15	50.08
全部债务资本化比率	37.24	37.17
长期债务资本化比率	29.61	33.17

资料来源：公司审计报告

考虑债券行权，公司 2023 年到期的债务规

模为 171.25 亿元，集中兑付压力较大。

#### 4. 盈利能力

**2022 年，公司营业总收入下降幅度较大，投资收益对利润的贡献程度高。**

2022 年，公司营业总收入同比下降 24.86%，营业成本同比下降 24.30%，营业利润率略有下降。

表 14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	113.04	84.94
营业成本	104.98	79.47
费用总额	9.60	6.62
其中：销售费用	0.54	0.56
管理费用	4.67	4.01
财务费用	4.39	2.04
其他收益	0.37	0.42
投资收益	3.92	1.49
利润总额	2.07	1.61
营业利润率	6.85	6.03

总资本收益率	0.30	0.13
净资产收益率	0.10	0.07

资料来源：公司审计报告

2022年，公司费用总额同比下降31.08%，以管理费用和财务费用为主。2022年，公司期间费用率为7.79%，同比下降0.70个百分点。

2022年，公司投资收益1.49亿元，主要来自出售股权和股权持有收益，投资收益对利润总额的贡献程度高。

从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

#### 5. 现金流

**2022年，公司经营现金保持净流入，投资活动现金大规模净流出；随着公司项目建设的推进和债务到期，公司筹资压力大。**

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降39.43%，主要系业务回款和收到的往来款减少所致；经营活动现金流出同比下降44.31%，主要系营业成本和支付往来款减少所致。2022年，公司经营活动现金净流入规模变化不大。2022年，公司现金收入比维持较高水平。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比下降44.09%，主要为赎回理财产品、收到专项资金等；投资活动现金流出同比增长81.80%，主要为支付的原代建工程项目款和利息。2022年，公司投资活动现金净流出规模明显扩大。

2022年公司投资活动仍面临较大的资金缺口，且还本付息规模大，公司筹资活动产生的现金流入规模大幅增长。同期，筹资活动现金流出量主要为偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金流量净流入规模较上年明显增加。

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	155.17	93.99

经营活动现金流出小计	140.98	78.51
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>14.19</b>	<b>15.47</b>
投资活动现金流入小计	47.67	26.65
投资活动现金流出小计	114.95	208.97
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-67.28</b>	<b>-182.32</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-53.09</b>	<b>-166.84</b>
筹资活动现金流入小计	264.01	382.74
筹资活动现金流出小计	231.95	200.64
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>32.05</b>	<b>182.09</b>
现金收入比	101.11	101.58

资料来源：公司审计报告

#### 6. 偿债能力

**公司偿债能力指标弱，或有负债风险较小。**

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所上升，但仍维持较低水平。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同比下降，公司EBITDA对债务本息的保障能力减弱。公司长期偿债能力指标弱。

表16 公司偿债指标情况

项目	项目	2021年	2022年
短期 偿债 能力	流动比率(%)	333.53	393.25
	速动比率(%)	42.21	43.42
	现金短期债务比(倍)	0.13	0.30
长期 偿债 能力	EBITDA (亿元)	9.43	5.97
	全部债务/EBITDA(倍)	83.23	134.25
	EBITDA 利息倍数(倍)	0.15	0.12

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司对外担保余额12.05亿元，担保比率为0.89%，公司或有负债风险较小。其中，公司以土地使用权证为土储中心的银行借款提供抵押担保，抵押担保余额为3.30亿元；贵安新区发展融资担保有限公司以定期存款作为质押开展对外担保业务，担保余额合计3.00亿元；贵州贵安金融投资有限公司对医安商业保理(广州)有限公司担保余额5.75亿元。

截至2022年底，公司获得主要贷款银行授

信额度合计 1289.00 亿元，尚未使用的授信额度为 383.29 亿元。

#### 7. 公司本部财务分析

公司营业总收入主要来自子公司，公司本部对子公司的控制力较强。公司资产和债务主要集中在公司本部，但大部分资产未形成收入，公司本部短期偿债压力大。

2022 年底，公司本部资产总额 2266.75 亿元，较上年底增长 2.33%。其中，流动资产 1361.83 亿元，非流动资产 904.92 亿元。

2022 年底，公司本部所有者权益为 1321.24 亿元，较上年底增长 2.22%。2022 年底，公司本部负债总额 945.52 亿元，全部债务 595.15 亿元。其中，短期债务占 9.57%、长期债务占 90.43%。公司本部全部债务资本化比率 31.06%，现金短期债务比 0.28 倍，公司本部短期偿债压力大。

2022 年，公司本部营业总收入为 3.77 亿元，利润总额为 0.62 亿元，投资收益为 2.08 亿元。现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 7.24 亿元，投资活动现金流净额 -187.96 亿元，筹资活动现金流净额 180.55 亿元。

### 十、外部支持

#### 1. 支持能力

2022 年，贵州省经济稳步发展，中央财政对贵州省转移支付力度大，国发〔2022〕2 号文件为贵州省发展提供了有力的政策支撑。2022 年，贵州省实现地区生产总值 20164.58 亿元，完成一般公共预算收入 1886.36 亿元。整体看，贵州省政府支持能力非常强。

#### 2. 支持可能性

贵安新区为国务院批准设立的第八个国家级新区，贵州省对贵安新区的发展给予明确的政策支持。公司是贵安新区最重要的开发主体，业务具有区域垄断优势。公司持续得到贵安新

区管委会和股东在资金注入、政府补助等方面的大力支持。

2020 年—2022 年，贵安新区管委会财政局分别拨付公司资金 10.40 亿元、10.00 亿元和 10.00 亿元，计入“资本公积”。

2019—2022 年，公司分别收到政府补助 6.18 亿元、9.41 亿元、0.37 亿元和 0.42 亿元，主要为贵安新区产业发展局产业扶持资金奖励、公交车补贴款、增值税优惠减免等，计入“其他收益”。

2022 年 2 月，贵安产控和公司签订《债转股协议书》，将贵安产控 20 亿债权转为对公司的股权，其中实收资本 3.04 亿元、资本溢价 16.96 亿元。

公司与贵阳控股达成意向，贵阳控股计划对公司实施“货币增资”，公司已于 2022 年收到贵阳控股支付的资金款 10 亿元，因增资具体事项尚未商定，公司将收到的 10 亿元资金暂列为负债。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司持续得到有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

### 十一、结论

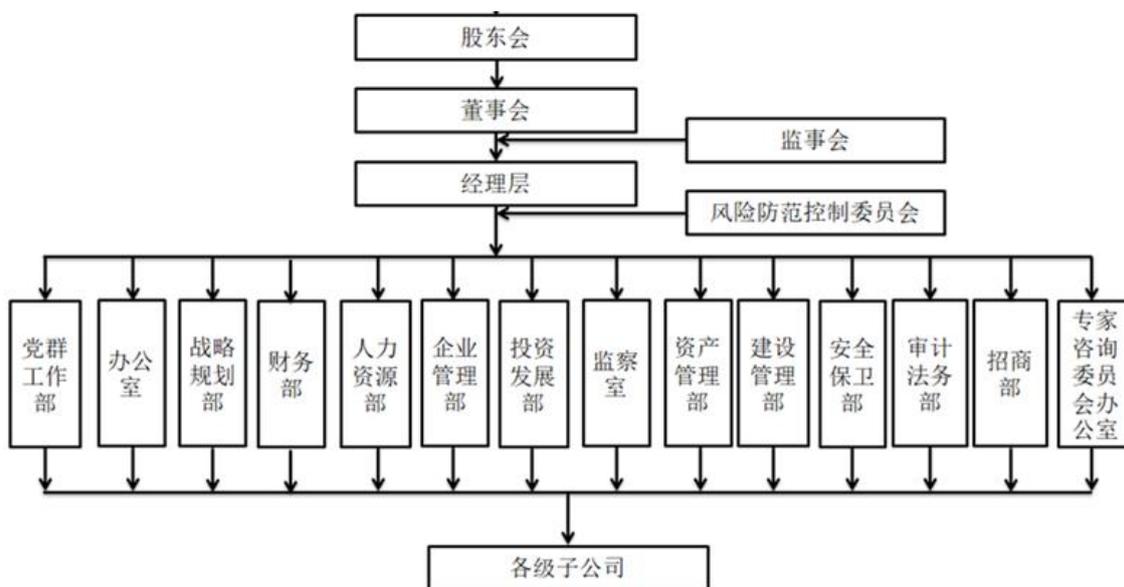
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“17 贵安 01”“18 贵安 01”“19 贵安 G1”“19 贵安 G2”“20 贵安 G1”“20 贵安 G2”“20 贵安 G3”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

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 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司纳入合并范围内一级子公司情况

被投资单位全称	注册或 实缴资本 (万元)	经营范围	公司合计 持股比例 (%)	公司合计 享有的表 决权比例 (%)
贵州贵安产业投资有限公司	688500.00	土地一、二级开发；产业投资等	99.93	99.93
贵州贵安资本运营有限公司	681302.13	资金运营业务，银行、证券、保险业的投资等	100.00	100.00
贵州贵安商贸投资有限公司	88542.16	贸易中介咨询；进出口贸易等	100.00	100.00
贵州贵安城市投资集团有限公司	3717851.64	城市轨道交通项目开发建设 与运营管理等	100.00	100.00
贵州贵安大健康新医药产业投资有限公司	80271.44	主要从事贵安新区新医药产业园和生物科技产业园的基础设施和公共服务设施建设等	100.00	100.00
贵安新区黔银城镇化发展基金（有限合伙）	1000000.00	股权投资，投资管理与咨询	100.00	100.00
贵安新区贵银城镇化发展壹期基金（有限合伙）	500000.00	项目投资、资产管理、投资咨询及受托投资管理，非上市公司股权投资	100.00	100.00
贵安新区聚信新型城镇化发展投资基金（有限合伙）	360100.00	项目投资、投资咨询、投资管理	100.00	100.00
贵安新区贵银城镇化发展贰期基金（有限合伙）	500005.00	项目投资、资产管理、投资咨询及受托投资管理	100.00	100.00
贵州贵安城市置业开发投资有限公司	257699.47	轨道交通沿线及周边配套土地综合开发等；	100.00	100.00
贵州贵安建设集团有限公司	100100.00	公路工程、市政公用工程、土地整理、复垦和开发等	100.00	100.00
贵州贵安生态环境投资有限公司	95245.22	/	100.00	100.00
贵州贵安商贸物流发展有限公司	100000.00	/	90.00	90.00

资料来源：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
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	64.33	30.04	38.82
资产总额（亿元）	2683.22	2653.29	2712.25
所有者权益（亿元）	1315.50	1322.73	1353.92
短期债务（亿元）	136.67	228.32	128.85
长期债务（亿元）	683.76	556.39	672.14
全部债务（亿元）	820.43	784.70	800.99
营业总收入（亿元）	110.59	113.04	84.94
利润总额（亿元）	11.14	2.07	1.61
EBITDA（亿元）	19.49	9.43	5.97
经营性净现金流（亿元）	55.11	14.19	15.47
<b>财务指标</b>			
现金收入比（%）	94.43	101.11	101.58
营业利润率（%）	11.81	6.85	6.03
总资本收益率（%）	0.66	0.30	0.13
净资产收益率（%）	0.64	0.10	0.07
长期债务资本化比率（%）	34.20	29.61	33.17
全部债务资本化比率（%）	38.41	37.24	37.17
资产负债率（%）	50.97	50.15	50.08
流动比率（%）	401.85	333.53	393.25
速动比率（%）	59.33	42.21	43.42
经营现金流动负债比（%）	9.40	2.04	2.59
现金短期债务比（倍）	0.47	0.13	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.26	0.15	0.12
全部债务/EBITDA（倍）	42.09	83.23	134.25

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 本报告将“15 贵路桥”于一年内到期部分计入短期债务核算，将其他应付款有息部分纳入短期债务核算，将公司长期应付款、其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算  
 资料来源：审计报告和公司提供

## 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
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	36.27	19.35	15.95
资产总额（亿元）	2245.32	2215.08	2266.75
所有者权益（亿元）	1286.26	1292.56	1321.24
短期债务（亿元）	157.13	179.90	56.93
长期债务（亿元）	459.92	427.53	538.22
全部债务（亿元）	617.05	607.43	595.15
营业总收入（亿元）	0.33	0.50	3.77
利润总额（亿元）	2.50	-0.35	0.62
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	32.31	0.34	7.24
<b>财务指标</b>			
现金收入比（%）	1546.01	69.75	72.60
营业利润率（%）	78.27	85.02	34.92
总资本收益率（%）	0.15	0.16	0.08
净资产收益率（%）	0.15	-0.03	0.06
长期债务资本化比率（%）	26.34	24.86	28.94
全部债务资本化比率（%）	32.42	31.97	31.06
资产负债率（%）	42.71	41.65	41.71
流动比率（%）	356.39	338.50	335.67
速动比率（%）	175.23	163.64	123.63
经营现金流动负债比（%）	6.80	0.07	1.78
现金短期债务比（倍）	0.23	0.11	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司未提供资本化利息支出数据，相关指标无法计算；2. 未调整公司本部有息债务  
资料来源：审计报告和公司提供

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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其含义

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
<b>AAA</b>	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
<b>AA</b>	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
<b>A</b>	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
<b>BBB</b>	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
<b>BB</b>	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>B</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
<b>CCC</b>	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
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
<b>C</b>	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

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
<b>正面</b>	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
<b>稳定</b>	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
<b>负面</b>	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
<b>发展中</b>	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