

东方金诚国际信用评估有限公司关于《贵阳市城市建设投资集团有限公司主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告》的更正说明

东方金诚国际信用评估有限公司根据有关要求对贵阳市城市建设投资集团有限公司主体及相关债项进行了 2024 年度跟踪评级，并于 2024 年 6 月 20 日出具了《贵阳市城市建设投资集团有限公司主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告》。由于统计口径调整，本次修改了“2023 年公司商品销售前五大客户和供应商情况”以及 2023 年末全部债务数据、相关指标及相关图表等，评级报告其他内容未发生变化。本次更正不影响跟踪评结果。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024 年 8 月 27 日



信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0446号

贵阳市城市建设投资集团有限公司：

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“20筑城01”、“21筑城01”、“21筑城02”、“23筑城01”、“24筑城01”及“24筑城02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持“20筑城01”、“21筑城01”、“21筑城02”、“23筑城01”、“24筑城01”及“24筑城02”信用等级均为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十日

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，但不对资料提供方和/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2024年6月20日至2025年6月19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
2024年6月20日

贵阳市城市建设投资集团有限公司
主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2024/6/20	AAA/稳定	高敬一	吕碧和

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 筑城 01	AAA	AAA
21 筑城 01	AAA	AAA
21 筑城 02	AAA	AAA
23 筑城 01	AAA	AAA
24 筑城 01	AAA	AAA
24 筑城 02	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

公司作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，主要从事贵阳市工程代建、工程施工、房屋销售、货物销售、医药销售、房屋租赁和危废处置等业务。贵阳产业发展控股集团有限公司为公司控股股东，贵阳市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	87.5
	业务运营	100.0%	92.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	29.0
	债务负担	20.0%	12.0
	债务保障程度	35.0%	12.0

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

aa

评级模型结果

AAA

外部支持调整子级

2

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

评级观点

东方金诚认为，贵阳市经济保持较快增长，经济实力仍很强；公司主营业务区域专营性依然很强，继续得到了股东及各方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司仍存在较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，存在一定的短期偿债压力及担保代偿风险。综上所述，公司的主体信用风险仍极低，偿债能力极强，“20 筑城 01”、“21 筑城 01”、“21 筑城 02”、“23 筑城 01”、“24 筑城 01”及“24 筑城 02”到期不能偿还的风险仍极低。

同业比较

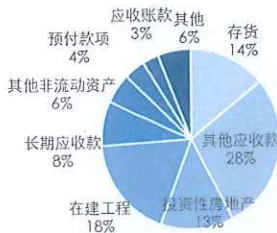
项目	贵阳市城市建设投资集团有限公司	南昌市建设投资集团有限公司	乌鲁木齐市建设投资（集团）有限公司	珠海华发集团有限公司
地区	贵阳市	南昌市	乌鲁木齐市	珠海市
GDP 总量 (亿元)	5154.75	7324.46	4168.46	4233.22
人均 GDP (万元)	8.17	-	10.21	17.03
一般公共预算收入 (亿元)	446.20	500.20	369.79	482.41
政府性基金收入 (亿元)	640.94	270.80	-	86.85
地方政府债务余额 (亿元)	3435.82	1678.60	-	555.12
资产总额 (亿元)	2041.23	1357.05	2213.14	7296.49
所有者权益 (亿元)	870.67	398.64	943.64	1752.48
营业收入 (亿元)	82.26	35.90	56.74	1756.87
净利润 (亿元)	7.43	2.42	1.29	52.44
资产负债率 (%)	57.35	70.62	57.36	75.98

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

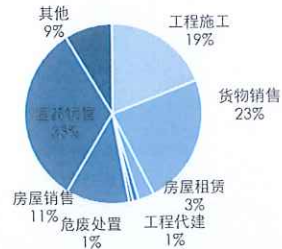
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



公司营业收入构成 (2023年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	1421.20	2020.86	2041.23
所有者权益	695.99	893.05	870.67
营业收入	51.64	86.43	82.26
净利润	7.49	8.79	7.43
全部债务	427.72	647.77	629.72
资产负债率	51.03	55.81	57.35
全部债务资本化比率	38.06	42.04	41.97

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、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	贵阳市		
GDP 总量	4711.04	4921.17	5154.75
人均 GDP (元)	77919	79872	81670
一般公共预算收入	426.68	402.16	446.20
政府性基金收入	788.33	805.50	640.94
财政自给率	62.56	55.28	57.30

优势

- 跟踪期内，贵阳市地区经济保持增长，以装备制造、磷化工、铝及铝化工等七大重点产业为代表工业经济保持较快增长，以金融业、旅游业、大数据产业为龙头的现代服务业发展态势良好，经济实力依然很强；
- 公司继续从事贵阳市工程代建、工程施工、房屋销售、货物销售等业务，主营业务区域专营性依然很强；
- 作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，公司在财政补贴方面持续继续得到了股东及相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的筹资压力和资金支出压力；
- 公司非流动资产规模较大，且流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性整体依然较弱；
- 公司短期有息债务规模较大，存在一定的短期偿债压力，对外担保存在一定的代偿风险。

评级展望

预计贵阳市经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (24 筑城 01)	2024/03/05	高敬一 吕碧和	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (20 筑城 01)	2022/06/27	张青源 吴奉颖	《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+ (20 筑城 01)	2020/06/15	周丽君 张青源 王静怡	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	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（亿元）	存续期	增信措施	增信方
20 筑城 01	2023/06/07	30.00	2020/06/23-2025/06/23	-	-
21 筑城 01	2023/06/07	17.20	2021/03/15-2026/03/15	-	-
21 筑城 02	2023/06/07	12.80	2021/08/18-2026/08/18	-	-
23 筑城 01	2023/06/07	23.90	2023/06/19-2028/06/19	-	-
24 筑城 01	2024/03/05	2.40	2024/03/12-2029/03/12	-	-
24 筑城 02	2024/03/05	2.05	2024/03/12-2029/03/12	-	-

注：“20 筑城 01”、“21 筑城 01”、“21 筑城 02”设投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权；“23 筑城 01”设偿债承诺条款、投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权；“24 筑城 01”设回拨选择权、偿债承诺条款、投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权；“24 筑城 02”设回拨选择权、偿债承诺条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及贵阳市城市建设投资集团有限公司（以下简称“贵阳城投”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

贵阳城投成立于2009年5月13日，是经贵阳市人民政府（以下简称“贵阳市政府”）批准，由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”）履行出资人职责的国有独资有限公司，初始注册资本为人民币5000万元。跟踪期内，根据政府文件，公司原唯一股东贵阳产业发展控股集团有限公司（以下简称“贵阳产控”）将其持有的公司2%股权无偿划转至贵阳水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）。截至2023年末，公司注册资本和实收资本仍为86.01亿元；贵阳产控及水务集团分别持有公司98%和2%的股权¹，贵阳市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，公司继续从事贵阳市工程代建、工程施工、房屋销售、货物销售、房屋租赁、危废处置、医药销售、劳务服务及园林绿化建设工程等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的各级子公司共有83家，其中直接控股子公司14家，详见下图表。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的重要子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	控股方式
贵阳市建设投资控股有限公司	贵阳建控	532665.00	100.00	划拨	直接控股
贵阳城市建设工程集团有限责任公司 ²	贵阳建工	56858.21	100.00	划拨	直接控股
贵阳城投置业有限公司 ³	城投置业	50000.00	100.00	设立	直接控股
贵阳市城投资产经营有限公司	资产经营公司	3822.00	78.49	设立	直接控股
贵阳城投物业管理有限公司	城投物业	1500.00	100.00	设立	直接控股
贵州生态环境资源管理有限公司 ⁴	环境资源公司	1465.85	68.22	设立	直接控股
贵阳城建项目管理有限公司	项目管理公司	2000.00	100.00	设立	直接控股
贵阳市教育投资有限公司	贵阳教投	100000.00	100.00	设立	直接控股
贵阳市公共住宅投资建设（集团）有限公司	贵阳住投	227384.20	100.00	划拨	直接控股
贵阳清新区投资有限公司	清新区投资	6000.00	100.00	设立	直接控股
贵阳市交通投资发展有限公司	贵阳交投	333848.37	90.00	划拨	直接控股
贵阳市卫生健康投资有限公司	贵阳卫健投	20000.00	96.30	划拨	直接控股
贵州兴艺景观生态景观工程股份有限公司	兴艺景	4500.00	52.16	划拨	直接控股
贵阳友谊（集团）股份有限公司	友谊集团	5318.20	42.27 ⁵	划拨	直接控股

¹ 上述股权变更暂未完成工商变更。

² 原名为贵阳市政建设有限责任公司，2022年6月，更为现名。

³ 原名为贵阳城投置业集团有限公司，2022年8月，更为现名。

⁴ 原名为贵阳市城投环境资产投资管理有限公司，2024年4月，更为现名。

⁵ 公司持有友谊集团42.27%股权，为其最大股东，占多数表决权。公司派出任德文担任友谊集团的董事长。截至目前友谊集团拥有7个董事席位，实际到位6个，4个均为公司派驻，公司具有重大经营决策权，能够对友谊集团实施控制，即实质控制友谊集团，故友谊集团被纳入公司合并报表范围。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的重要子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	控股方式
贵阳顺源管网建设有限公司	顺源管网	1200.00	100.00	划拨	间接持股
贵阳市城市建设投资（集团）康居房地产开发有限公司	康居房地产	2000.00	100.00	收购	间接持股
贵阳市市政房地产开发有限责任公司	市政房地产	2000.00	100.00	设立	间接持股
贵阳市城投房地产开发有限公司	城投房开	10000.00	100.00	设立	间接持股
贵阳美越房地产开发有限公司	美越房开	6000.00	90.67	设立	间接持股
贵州林城人才派遣有限责任公司	林城人才	200.00	100.00	划拨	间接持股
贵阳市医药电商服务有限公司	医药电商公司	30000.00	35.70 ⁶	划拨	间接持股
贵州康心药业有限公司	康心药业	30000.00	100.00	划拨	间接持股

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2024年5月末，贵阳城投本次跟踪的公开发行人公司债，除“21筑城02”募集资金剩余3.78亿元暂未使用，其余债券募集资金已全部使用完毕，本息兑付及特殊条款行使情况详见下图表。

图表2 截至2024年5月末本次跟踪的债项募集资金使用及特殊条款行使情况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	存续期	还本付息情况	特殊条款行使情况
20筑城01	30.00	6.10	2020.06.23-2025.06.23	已按期付息及兑付到期本金	票面利率由4.5%调整为6.0%，投资者回售23.9亿元本金
21筑城01	17.20	12.75	2021.03.15-2026.03.15	已按期付息及兑付到期本金	票面利率由5.85%调整为3.9%，投资者回售4.45亿元本金
21筑城02	12.80	12.80	2020.09.21-2026.08.18	已按期付息，尚未到本金兑付日	暂未到行权日
23筑城01	23.90	23.90	2023.06.19-2028.06.19	暂未到还本付息日	暂未到行权日
24筑城01	2.40	2.40	2024.03.12-2029.03.12	暂未到还本付息日	暂未到行权日
24筑城02	2.05	2.05	2024.03.12-2029.03.12	暂未到还本付息日	暂未到行权日

资料来源：公开资料及企业提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统化化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债

⁶ 公司下属子公司贵阳卫健投对医药电商公司持有35.70%的股权比例，享有表决权比例为35.70%，贵阳卫健投为医药电商公司最大股东，在股东会中占多数表决权。根据医药电商公司章程，贵阳卫健投具有提名董事长权力，并派出任文胜担任医药电商公司的董事长，具有重大经营决策权，能够对医药电商公司实施控制，即贵阳卫健投实质控制医药电商公司，故医药电商公司被纳入公司合并报表范围。

全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，业务多元化程度仍较高，毛利润及综合毛利率均略有增长

跟踪期内，作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，公司继续从事贵阳市工程代建、工程施工、房屋销售、货物销售、房屋租赁、危废处置、医药销售、劳务服务及园林绿化建设工程等业务。

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，仍主要来自于工程施工、房屋销售、货物销售、医药销售等业务，业务多元化程度仍较高。2023年，公司工程代建管理费收入有所增长，主要与项目完工及结算进度相关。公司工程施工业务收入有所下降，但仍是营业收入的重要构成。房屋销售业务收入及房屋租赁收入均较上年基本持平。货物销售业务收入有所增长，主要系负责主体贵阳建工和贵阳城投物流有限公司（以下简称“城投物流公司”）⁷继续拓宽销售渠道，销售规模大幅提升所致。公司医药销售业务有所下降，主要与下游客户需求变动相关。危废处置业务由子公司城投环境公司负责，收入继续增长。

此外，公司其他业务包括园林绿化建设、停车服务、拆迁代办费、咨询、测量、劳务服务等，2023年该业务收入有所下降，主要系停车服务业务受贵州智慧产业投资有限公司（以下简称“智慧产投”）和贵阳智慧停车产业投资发展有限公司（以下简称“智慧停车公司”）⁸股权

⁷ 原名为贵阳市住投物资商贸有限公司，2021年4月更为现名，贵阳住投为其唯一股东。

⁸ 截至2023年末，智慧产投和智慧停车公司股东均为贵阳智慧城市运营发展集团有限公司，实控人为贵阳市国资委。

划出影响收入降幅较大所致。跟踪期内，公司毛利润及毛利率均略有增长，主要来源于房屋销售、房屋租赁、工程施工、货物销售等业务，各项业务毛利润及毛利率水平总体变化较小。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	51.64	100.00	86.43	100.00	82.26	100.00
工程代建管理费	0.20	0.39	0.44	0.51	0.53	0.65
工程施工	16.60	32.15	17.19	19.89	15.70	19.09
房屋销售	8.50	16.45	9.56	11.06	9.49	11.53
货物销售	21.12	40.89	16.42	19.00	19.33	23.50
医药销售	-	-	31.05	35.93	26.82	32.60
房屋租赁	2.03	3.92	2.73	3.16	2.35	2.86
危废处置	0.53	1.02	0.78	0.90	0.86	1.05
其他	2.67	5.16	8.26	9.56	7.18	8.72
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	5.68	10.99	11.32	13.09	11.47	13.95
工程代建管理费	0.02	8.47	0.30	68.06	0.36	68.40
工程施工	0.69	4.15	2.17	12.61	2.64	16.84
房屋销售	1.31	15.41	1.04	10.84	1.26	13.33
货物销售	0.45	2.12	0.13	0.79	0.14	0.74
医药销售	-	-	2.35	7.58	2.43	9.05
房屋租赁	1.58	77.80	2.19	80.44	1.92	81.53
危废处置	0.09	17.84	0.21	26.68	0.20	23.66
其他	1.54	57.87	2.93	35.41	2.51	34.96

注：各分项之和与加总数存在细微差异，系四舍五入所致，下文同。
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

工程代建

跟踪期内，公司继续承担贵阳市范围内的工程代建，业务仍具有很强的区域专营性；但公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的筹资压力和资金支出压力

跟踪期内，公司工程代建业务仍主要由子公司贵阳建控、贵阳交投、项目管理公司、顺源管网和城投房开负责，建设内容包括贵阳市范围内的道路、桥梁等基础设施，以及学校、医院、康复中心、戒毒中心等社会公共服务设施等，区域专营性仍很强。公司工程代建业务模式仍主要为管理费模式⁹。2023年，公司实现管理费收入0.53亿元，业务收入有所增长，主要与项目完工及结算进度相关；毛利润0.36亿元、毛利率68.40%，基本稳定。

截至2023年末，公司工程代建业务主要在建项目如下图所示，计划总投资为484.96亿元，累计投资118.03亿元，尚需投资366.93亿元。

⁹ 成本于“其他应收款”科目核算。

图表 4 截至 2023 年末公司重点在建工程代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
林城东路延伸段道路工程云岩段	153.96	7.65	146.31
林城东路延伸段道路工程南明段	77.30	0.17	77.13
太金线道路工程（云岩、花溪、观山湖段）	60.20	33.63	26.57
G320 贵阳竹子坡至大地公路工程（观潭大道）	47.33	29.16	18.17
乌当区东新路道路工程	29.97	6.22	23.75
林城东路延伸段道路工程观山湖段	27.92	7.40	20.52
贵州希望实验学校（贵阳市教科所附属实验学校）	27.29	18.10	9.19
太金线南明二期	23.48	9.04	14.44
贵州装配建筑绿色产业园建设项目（一期）	19.62	3.69	15.93
太金线南明一期	17.89	2.97	14.92
合计	484.96	118.03	366.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司重点拟建的项目如下图表所示，计划总投资合计为 32.09 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的筹资压力和资金支出压力。

图表 5 截至 2023 年末公司拟建工程代建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资
生活垃圾分类分拣中心园区建设项目	20480.25
花溪区迎宾路停车场建设项目	7818.53
花溪区霞晖路停车场建设项目	19592.13
浦江广场停车场建设项目	12504.28
花溪一中地下停车场建设项目	10404.92
海马冲停车场建设项目	25745.65
贵阳阿哈湖国家湿地公园北门智慧停车场建设项目	19852.46
清镇餐厨和厨余处置项目	21000.00
开阳垃圾焚烧发电项目	31000.00
人大附中	152499.84
合计	320898.06

资料来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工

跟踪期内，公司从事的工程施工业务在贵阳市仍具有很强的竞争优势，工程施工收入仍是营业收入的重要构成

跟踪期内，公司工程施工业务仍主要由子公司贵阳建工¹⁰和顺源管网¹¹负责，其中贵阳建工负责道路、桥梁等项目的建设，顺源管网主要从事市政建设电力线路设备安装及电力线路迁改；业务模式未发生改变。2023 年，公司工程施工收入为 15.70 亿元，受当年完工项目合同额较低影响而有所下降；毛利润为 2.64 亿元，毛利率为 16.84%，毛利率继续提升，主要系对承接的新项目进行精细化管理，项目管理效率提升所致。

¹⁰ 贵阳建工是贵州省专业从事基础设施建设的国有独资专业施工企业之一，具备市政房建双一级资质，建筑装修装饰工程专业承包二级资质、施工劳务不分等级和预拌混凝土专业承包不分等级资质及相应的施工能力。

¹¹ 顺源管网拥有电力工程施工总承包叁级建筑业企业资质及承装（修、试）电力设施许可证。

截至 2023 年末，公司在手重点项目包括贵州装配建筑绿色产业园建设项目（一期）、云岩区毓秀路地块城市更新改造项目设计、施工总承包（EPC）及三马片区教育基础设施建设一期工程（人大附小）设计施工总承包（EPC）等；同期末，公司拟承接的工程施工项目为贵阳市白云区观白活力中心房地产开发项目设计、施工（一期）总承包等。

房屋销售

跟踪期内，公司作为贵阳市重要的保障性住房建设主体，区域专营性仍很强；公司房地产项目储备较多，业务可持续仍较强，但亦面临较大资本支出压力

跟踪期内，公司房屋销售业务仍主要由子公司贵阳住投，以及城投置业下属子公司康居房地产、城投房开和美越房开等负责，主要包括廉租房、公租房、安置房和棚户区改造项目，以及经营性商品房等。其中，公租房和廉租房仍主要由贵阳住投负责。跟踪期内，公司从事各类房屋项目建设的业务模式均未发生改变。2023 年，公司实现房屋销售收入 9.49 亿元，较上年基本持平；毛利润为 1.26 亿元、毛利率为 13.33%。

图表 6 截至 2023 年末公司重点在售房地产项目情况（单位：平方米、万元）

项目名称	房屋建筑面积	可销售面积	累计销售面积	累计已收取销售款
禧门御景	119326.54	87043.21	55227.74	23994.73
百花新苑	305967.44	207996.91	193829.91	77761.83
东安新苑	84009.89	68181.14	58072.87	32981.15
“隐翠”项目（原：人民大道（云岩段）周边城市更新改造项目（南垭路国安厅地块））	265870.53	124864.99	27351.70	25807.58
黔灵（雅关）2号地	39601.99	39524.47	27284.11	14229.06
白云区都拉农民安置房项目	103332.52	50890.35	46896.84	21506.82
白云区奔士村城市棚户区改造项目	32866.17	22376.59	19402.74	8911.45
白云区沙文村城市棚户区改造项目	84673.88	60983.59	48100.88	19774.63
高新沙文生态科技产业园园区企业职工公寓及便利中心项目	96423.18	90727.14	47689.96	25868.92
贵阳市 2014 年棚户区改造项目（二期）见龙洞路 127 号地块	179981.77	116309.95	92542.13	46260.34
富源路棚户区改造及东二环拆迁安置项目	557500.00	523100.00	308653.83	156895.00
合计	1869553.91	1391998.34	925052.71	453991.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司在建项目包括富源路棚户区改造项目、国安厅地块城市更新项目等，计划总投资合计为 70.70 亿元，累计投资合计为 61.60 亿元，尚需投资合计为 9.10 亿元。同期末，公司重点拟建项目为同城大道白云区沙文羊尖坡农民安置房项目，计划总投资为 8.96 亿元。总体来看，公司在建和拟建房地产项目仍面临一定的筹资压力和资金支出压力。

图表 7 截至 2023 年末公司重点在建和拟建房地产项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资	项目类型
富源路棚户区东二环拆迁安置点工程	30.30	30.08	0.22	安置房(含部分商品房)
“隐翠”项目(原:人民大道(云岩段)周边城市更新改造项目(南垭路国安厅地块))	24.90	16.20	8.70	商品房
百花新苑项目	15.50	15.32	0.18	商品房
在建项目合计	70.70	61.60	9.10	-
项目名称	计划总投资	项目类型		
同城大道白云区沙文羊尖坡农民安置房项目	8.96	安置房		
拟建项目合计	8.96	-		

资料来源:公司提供,东方金诚整理

货物销售

跟踪期内,公司货物销售业务仍具备很强的区域竞争优势;公司积极拓展销售渠道,货物销售收入有所增长,但对利润贡献仍较小

公司货物销售业务仍主要由子公司贵阳建工、城投物流公司负责,销售产品主要有混凝土、钢材、煤炭、电子产品等。其中,混凝土销售业务由贵阳建工负责;钢材、煤炭、电子产品等大宗商品销售业务由城投物流公司负责。2023年,公司继续拓宽销售渠道,实现货物销售收入 19.33 亿元;毛利润为 0.14 亿元,毛利率为 0.74%。

1.混凝土销售

贵阳建工具有预拌商品混凝土专业承包资质,在贵阳市四方河、花溪桐木岭建有生产基地,混凝土年产能 150 万立方米,湿拌砂浆年产能 10 万立方米,拥有发明专利与新型实用专利 20 项。从上游供应商和下游客户看,集中度一般,供应商主要为注册地在贵阳市的企业,下游客户主要为国有企业。

图表 8 2023 年公司混凝土销售前五大客户和供应商情况 (单位: 万元)

下游客户		上游供应商	
名称	金额	名称	金额
中铁八局集团第三工程有限公司	2658.23	惠水县利胜建材有限公司	1067.83
重庆两江建筑工程有限公司	254.6	贵州涟江源建材有限公司	705.78
贵州建工集团第二建筑工程有限责任公司	93.65	贵州金亦通达科技有限公司	694.81
贵州建工集团第五建筑工程有限责任公司	83.41	贵州黔福汇聚建材有限公司	145.05
贵州兴盛建设集团有限公司	44.16	修文华茂砂石有限公司	84.23
合计	3134.05	合计	2697.71

资料来源:公司提供,东方金诚整理

2.商品销售

公司商品销售主要包括钢材、煤炭、电子产品等大宗商品,该业务主要由城投物流公司负责。城投物流公司采用供应链贸易与融资的良性互动模式,来降低采购成本。钢材销售方面,城投物流公司与贵州化工建设有限责任公司签订 6000 吨钢材《购销合同》,向其于福泉市、贵阳市区域内项目供应钢材;与北京城建道桥建设集团有限公司拟定钢材《购销合同》,向其承

建的贵阳三马隧道工程供应钢材。煤炭销售方面，城投物流公司与金沙经济开发区商贸有限公司签订《电煤购销合同》，开展电煤供应，实现产值超10亿元；与湖南华菱湘潭钢铁有限公司签订煤炭供应合同，年供应量50万吨。电子产品方面，城投物流公司已与苏宁易购集团股份有限公司签订《大单采购合同》，开展电子产品供应，同时，与佳能相机中国区代理北京铭琪伟业科技发展有限公司签订《购销协议》，向其采购电子产品。2023年，公司商品销售前五大客户和供应商情况如下图表所示。

图表9 2023年公司商品销售前五大客户和供应商情况（单位：万元）

下游客户		上游供应商	
名称	金额	名称	金额
贵州振鑫能源实业有限公司	27617.82	贵阳和盛捷供应链管理有限公司	24920.61
江苏悦达港口物流发展有限公司	21429.14	贵州德瑞峰科技有限公司	18272.00
深圳川能供应链管理有限公司	9918.90	贵州贵安商贸投资有限公司	15496.59
贵州国电建供应链有限公司	9800.79	贵州中云算力科技有限公司	13326.70
四川蜀铁投物资有限公司	7001.87	贵州君鑫旺达贸易有限公司	9761.73
合计	75768.52	合计	81777.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

医药销售

跟踪期内，公司医药销售业务收入有所下降，但其从事的医药销售业务在贵阳市医药销售领域仍具有很强的专营优势

跟踪期内，公司从事的医药销售业务仍主要由贵阳卫健投下属的医药电商公司负责，产品主要为医药健康产品，同事还继续承担贵安新区和全省11个区（市、县）医疗应急物资储备任务；业务模式未发生改变。2023年，公司实现医药销售收入26.82亿元，毛利率为9.05%。2023年，公司医药销售前五大客户和供应商情况如下图表所示。

图表10 2023年公司医药健康产品销售前五大客户和供应商情况（单位：万元）

下游客户		上游供应商	
名称	金额	名称	金额
贵阳市第二人民医院	47782.31	北京诺华制药有限公司	8931.74
贵阳市妇幼保健院（贵阳市儿童医院）	16855.47	贵州康福乐医药有限责任公司	7056.78
贵阳市第一人民医院	15826.7	阿斯利康（无锡）贸易有限公司	5138.11
贵州康福乐医药有限责任公司	13258.22	贵州佑泰医药有限公司	4228.88
贵州一品医药有限公司	10455.2	晖致制药（大连）有限公司	4206.73
合计	104177.90	合计	29562.24

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋租赁

跟踪期内，公司房屋租赁收入有所下降，但该业务盈利能力整体较高，为公司带来较为持续的现金流

公司房屋租赁业务仍主要由子公司贵阳住投、资产经营公司、智慧产投、贵阳交投和贵阳卫健投负责，收入来源于贵阳住投的保障房和国有公房、资产经营公司运营的商铺等资产、智

慧产投运营的停车场配套商业资产、贵阳交投运营的客运站用房等资产、贵阳卫健投运营的办公楼、贵阳卫健投下属子公司医药电商公司运营的高新路康心医药物流中心 C 栋等资产。2023 年，公司实现房屋租赁收入 2.35 亿元，毛利率为 81.53%，仍保持在较高水平，该业务盈利能力整体较高，为公司带来较为持续的现金流。

危废处置

跟踪期内，公司危废处置收入继续增长，未来随着生产线扩建项目的投产，公司该业务收入有望实现进一步增长

跟踪期内，公司危废处置业务仍由子公司城投环境公司负责。截至 2023 年末，危废处置中心已形成产能为焚烧 23100 吨/年，高温蒸煮线产能 6600 吨/年，填埋场容积 68.00 万立方米，物化 1909.5 吨/年，固化填埋 32691.5 吨/年。此外，公司正在新建贵州省危险废物处置中心填埋场二期项目，设计埋场容积 41.1 万立方米，总投资为 0.30 亿元。2023 年，公司实现危废处置收入 0.86 亿元，毛利润及毛利率分别为 0.20 亿元和 23.66%。随着新生产线项目的投产、危废处置能力的提升，以及医疗机构处置需求的增加等，公司危废处置收入有望实现进一步增长。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务多元化程度仍较高，是公司营业收入的有益补充

公司其他业务收入包括园林绿化建设工程、停车服务、拆迁代办费、咨询、测量、劳务服务等。跟踪期内，公司其他业务收入有所下降，主要系停车服务业务收入受相关子公司股权及资产划出影响降幅较大所致；毛利润及毛利率均略有下降。

1. 园林绿化建设工程

公司园林绿化建设工程业务仍主要由兴艺景负责。兴艺景具备市政公用工程施工总承包叁级，主要承接景观绿化工程施工类、市政绿化养护类业务。兴艺景业主方主要包括贵阳投控、贵阳市观山湖区城市园林绿化建设管理处、贵州贵安市政园林景观有限公司、贵州建工溪南建筑工程有限公司等。2023 年，公司园林绿化建设工程业务收入为 1.92 亿元；截至 2023 年末，公司主要在手项目包括观三江配套工程项目、贵安新区 5 条路网绿化养护项目、贵阳奥林匹克体育中心（二期）主体育馆项目等；未来拟承接项目包括青云路公共停车场建设项目（绿化部分）、贵阳花溪区高坡旅游小环线道路景观工程、贵阳市卫生学校新校区建设项目（室外景观）等。

2. 停车服务

2023 年一季度，公司将智慧产投和智慧停车公司股权划出。其中，智慧停车公司划出后，公司其他非流动资产科目减少停车场泊位经营权 40.86 亿元，在建工程科目减少停车场建设成本 14.84 亿元；智慧产投资产规模较小。截至 2023 年末，公司持有的停车场建筑面积为 46.11 万平方米，停车位 14128 个。2023 年，受智慧产投和智慧停车公司的股权划出影响，公司停车服务收入降幅较大为 0.36 亿元。

企业管理

截至2023年末，公司注册资本和实收资本仍为86.01亿元；贵阳产控仍为公司控股股东，贵阳市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构和治理结构均未发生重大不利变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年合并财务报表，鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见审计报告。跟踪期内，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）更换为鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2023年末，公司纳入合并范围的各级子公司共有83家，其中直接控股子公司14家，详见图表2。跟踪期内，公司纳入合并范围的各级子公司增加10家，减少13家¹²；其中直接控股子公司减少1家，系贵阳市人文事业发展有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额略有增长，结构转为以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性整体仍较弱

2023年末，公司资产总额略有增长，流动资产及非流动资产占资产总额的比重分别为51.52%和48.48%，结转转为以流动资产为主。公司流动资产有所增长，仍主要由其他应收款、存货、货币资金和预付款项构成。

跟踪期内，随着项目投资以及债务偿还，公司货币资金有所下降；2023年末，受限的货币资金为1.53亿元，主要为银行承兑汇票保证金、信用保证金等。公司预付款项主要为预付工程款和商品货款等，跟踪期内降幅较大，主要系伴随施工进度推进结转预付贵阳云岩贵中土地开发基本建设投资管理集团有限公司（以下简称“云岩贵中集团”）的工程款项所致；2023年末预付款项前五单位分别为云岩贵中集团（13.51亿元）、贵阳市南明区住宅建设综合开发公司（11.90亿元）、贵州双龙航空港建设投资有限公司（11.21亿元）、中建三局第一建设工程有限责任公司（0.54亿元）和贵州贵安商贸物流发展有限公司（0.50亿元）。

跟踪期内，公司其他应收款有所增长且规模仍较大，主要为应收贵阳市财政局的项目往来款以及应收贵阳市其他国有企业的往来款。2023年末前五名欠款单位分别为贵阳市财政局（200.29亿元）、贵州双龙航空港开发投资（集团）有限公司（以下简称“双龙开投”，26.51亿元）、贵阳白云城市建设投资集团有限公司（18.06亿元）、贵阳综合保税区开发投资（集团）有限公司（以下简称“综保开投”）（15.70亿元）和贵阳泉丰城市建设投资有限公司¹³（11.53亿元），合计占其他应收款的比例为52.90%。

¹² 系贵阳汽车工业技术学校、贵州壹城数通数字产业发展有限公司、贵阳福华苑饮食文化有限公司、贵阳创新生态建设投资有限公司、贵阳智慧停车产业投资发展有限公司、贵州黔药汇产业投资有限公司、贵州筑康博雅服饰有限公司、贵州筑康友邦商贸有限公司、贵阳市医疗健康产业投资股份有限公司、贵阳弘瑞康社区卫生服务管理有限公司、贵州智慧产业投资有限公司、贵阳智慧绿色产业发展有限公司、贵阳城投东方雨虹工程有限公司。

¹³ 成立于2012年12月，截至2023年末，贵阳市乌当区综合投资公司持股99.2925%、国开发展基金有限公司持股0.7075%。

图表 11 公司资产主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总计	1421.20	2020.86	2041.23
流动资产合计	883.27	979.83	1051.70
货币资金	77.27	59.18	40.08
预付款项	52.98	85.74	76.99
其他应收款 ¹⁴	539.61	490.79	573.91
存货	186.49	286.54	289.59
非流动资产合计	537.92	1041.03	989.53
长期应收款	1.00	165.63	163.45
投资性房地产	194.20	261.23	270.88
在建工程	220.07	382.85	374.62
其他非流动资产	91.93	157.39	110.68

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司存货变动较小, 主要为土地使用权、开发成本和工程施工成本等。2023 年末, 公司存货中拟开发土地共 26 宗, 账面价值合计为 206.18 亿元。从权证情况来看, 19 宗土地已取得使用权证, 证载用途为商住、商业用地等; 其余土地使用权证正在办理中。同期末, 公司存货中的开发成本为 65.82 亿元, 主要为商品房、安置房项目尚未结算的成本; 合同履约成本为 5.39 亿元, 主要为未结算的工程施工成本; 开发产品为 5.30 亿元, 主要为已完工的安置房项目; 库存商品为 5.10 亿元, 主要为贵阳卫建投下属子公司医药电商公司的库存药品。

跟踪期内, 受智慧产投和智慧停车公司等子公司划出影响, 公司非流动资产有所下降, 主要由在建工程、投资性房地产、长期应收款和其他非流动资产构成。2023 年末, 公司在建工程主要为在建的房地产开发项目和基础设施建设项目成本; 跟踪期内有所下降, 主要系公司在建项目持续投入, 以及由于智慧产投和智慧停车公司划出而减少的沙河街停车场建设项目等 7 个停车场项目成本 (合计 10.95 亿元) 综合作用所致。公司投资性房地产主要为贵阳住投持有的国有公房、公司用于租赁的西南国际商贸城部分商铺等, 以及贵阳市国资委、贵阳市住建局无偿划拨的普通商品住宅房地产开发项目配建的公租房资产等, 跟踪期内略有增长。2023 年末, 公司长期应收款略有增长, 主要为应收贵阳市国资委的补足款¹⁵、应收贵阳市财政局 (12.64 亿元) 以及贵阳市各区县财政局的项目回购款。

公司其他非流动资产主要为市政道路及附属市政设施项目、贵阳大剧院以及高雁、比例坝城市垃圾填埋场等, 根据贵阳建控与贵阳市财政局签定的《资产回购协议》, 双方约定于 2026 年 1 月 1 日贵阳市财政局以公司账面价值收购上述资产, 双方约定回购日期前上述资产由公司负责管理, 所有权归公司所有。跟踪期内, 公司其他非流动资产降幅较大主要系划出智慧产投和智慧停车公司, 减少停车泊位经营权约 40.86 亿元所致。

截至 2023 年末, 公司受限资产金额合计为 603.89 亿元, 占资产总额比重为 29.58%, 其中受限的货币资金 1.53 亿元, 用于抵押的存货、投资性房地产、无形资产、固定资产和在建工

¹⁴ 其他应收款不含应收利息及应收股利 (全文同)。

¹⁵ 2018 年, 根据贵阳市政府办公厅《关于印发〈贵阳市交通投资发展集团有限公司组建方案〉》、贵阳交投《关于划转股权置换部分土地资产的请示》及贵阳市国资委批复, 贵阳交投向贵阳市国资委交回 152 宗土地, 土地账面价值 173.06 亿元。交回的土地资产由贵阳市国资委根据远期计划, 通过盘活存量资产、新增经营性资产、托管企业改制划入等多种方式解决补足, 在计划执行期间计列为贵阳市国资委的长期应收款, 截至 2023 年末, 应收余额为 141.96 亿元。

程分别为 120.16 亿元、43.14 亿元、2.45 亿元、1.68 亿元和 10.03 亿元，用于质押的股权为 424.91 亿元。

资本结构

跟踪期内，受部分子公司股权划出影响，公司所有者权益小幅下降，但整体规模仍较大，资本实力依然较强

跟踪期内，受部分子公司股权影响，公司所有者权益小幅下降。2023 年末，公司实收资本保持在 86.01 亿元。资本公积主要由股东及相关部门公司划拨货币资金、子公司股权、公租房资产、土地使用权、危废处置中心等资产形成；2023 年末有所下降主要系无偿划出贵阳智慧停车、智慧产投及绿色建材的股权所致；未分配利润为公司历年累积的经营利润。公司少数股东权益主要为 2022 年并表的贵阳交投、贵阳卫健投、友谊集团、兴艺景按持股比例确认的少数股东权益。

图表 12 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益合计	695.99	893.05	870.67
实收资本	86.01	86.01	86.01
资本公积	550.48	700.36	671.41
未分配利润	55.65	63.42	69.87
少数股东权益	3.43	43.37	43.06

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有增长，构成仍以非流动负债为主；公司短期有息债务规模较大，存在一定的短期偿债压力，对外担保存在一定的代偿风险

跟踪期内，公司负债总额略有增长，构成仍以非流动负债为主，2023 年末非流动负债占比为 60.37%。公司流动负债小幅增长，仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，公司短期借款降幅较大，主要系委托贷款到期所致，仍主要用于补充流动资金及购买原材料等；2023 年末，公司短期借款构成主要包括保证借款 20.41 亿元、抵押加保证借款 5.87 亿元、信用借款 1.71 亿元等。2023 年末，公司应付账款略有增长，主要为应付核工业华南建设工程集团公司（4.98 亿元）、中铁五局集团路桥工程有限责任公司（4.50 亿元）、北京城建道桥建设集团有限公司（3.09 亿元）、中国建筑第四工程局有限公司（2.52 亿元）和贵州犇腾建设工程有限公司（1.99 亿元）等单位的工程款。

2023 年末，公司其他应付款增幅较大，主要系智慧产投等子公司划出，新增原合并抵消的往来款所致；同期末，其他应付款主要系公司与施工单位、政府单位及区域内国有企业的往来款，应付对象比较分散，包括智慧产投（30.42 亿元）、贵阳通源道路建设开发有限公司（12.00 亿元）、云岩区国有土地上房屋征收管理局（7.86 亿元）、贵阳产控（5.91 亿元）及贵阳观山湖建设投资控股（集团）有限公司（4.00 亿元）等单位。同期末，公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款（34.87 亿元）、应付债券（39.25 亿元）及长期应付款（0.19

亿元)等。

图表 13 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债合计	725.21	1127.81	1170.56
流动负债合计	284.51	452.73	463.89
短期借款	11.09	64.30	28.86
应付账款	68.03	80.75	85.47
其他应付款 ¹⁶	98.13	167.36	235.96
一年内到期的非流动负债	83.95	97.56	74.34
非流动负债合计	440.70	675.08	706.67
长期借款	214.79	376.16	415.35
应付债券	106.64	85.18	87.25
长期应付款	1.60	1.26	5.53
专项应付款	78.49	169.26	153.19
递延所得税负债	38.97	41.38	42.94

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司非流动负债有所增长, 主要由长期借款、应付债券、专项应付款和递延所得税负债构成。其中, 公司长期借款增幅较大, 主要用于项目建设、公司日常经营周转等; 2023 年末, 公司长期借款 (含一年内到期部分) 包括保证借款 142.07 亿元、信用借款 130.85 亿元、委托借款 103.02 亿元、抵押借款 33.51 亿元、质押借款 21.82 亿元、融资租赁 8.47 亿元、信托借款 4.00 亿元等, 平均借款利率约为 5.39%。跟踪期内, 公司应付债券略有增长, 主要为发行的企业债、公司债等, 募集资金主要用于偿还有息债务、项目建设等; 截至本报告出具日, 公司存续债券如下图表所示。跟踪期内, 公司长期应付款增幅较大, 主要系新增国泓资产管理有限公司借款 2.46 亿元以及专项债券资金 2.00 亿元所致, 分别用于乌当区新庄项目和贵阳贵安生活垃圾转运分类分拣中心项目。2023 年末, 公司专项应付款小幅下降, 仍主要包含中央、省级和地方财政性资金拨款合计 56.68 亿元, 主要用于贵阳住投的安置房和棚户区改造项目建设; 贵阳市财政局、南明区财政局、乌当区财政局、花溪区财政局建设专项资金合计 73.10 亿元, 主要用于贵阳交投承接的基础设施项目建设; 地方政府置换债券资金 16.50 亿元。公司递延所得税负债主要系由于投资性房地产公允价值变动, 对应纳税暂时性差异按照 25%计提递延所得税负债, 跟踪期内略有增长。

¹⁶ 其他应付款不含应付利息及应付股利 (全文同)。

图表 14 截至本报告出具日公司存续债券情况 (单位: 年、亿元、%)

债券简称	起息日	发行期限	发行总额	债券余额	当期利率
16 贵阳停车场债 01/PR 筑城 01/ 16 贵阳停车场债 01 (柜台)	2016-03-25	10	30.00	9.00	4.37
16 贵阳停车场债 02/PR 筑城 02/ 16 贵阳停车场债 02 (柜台)	2016-11-14	10	30.00	13.50	4.00
19 筑城 01	2019-11-06	5 (3+2)	30.00	13.00	6.10
20 筑城 01	2020-06-23	5 (3+2)	30.00	6.10	6.00
21 筑城 01	2021-03-15	5 (3+2)	17.20	12.75	3.90
21 筑城 02	2021-08-18	5 (3+2)	12.80	12.80	6.00
22 筑城 01	2022-11-01	5 (3+2)	15.60	15.60	6.80
23 筑城 01	2023-06-19	5 (2+2+1)	23.90	23.90	6.00
23 筑城 02	2023-09-07	5 (2+2+1)	11.18	11.18	6.00
24 筑城 01	2024-03-12	5 (3+2)	2.40	2.40	3.10
24 筑城 02	2024-03-12	5	2.05	2.05	3.65
合计	-	-	205.13	122.28	-

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

公司全部债务主要用于项目建设、经营性业务补充流动资金、偿还有息债务、补充日常营运资金等, 构成主要以银行借款和债券融资为主, 跟踪期内小幅下降。公司全部债务的主要借款主体包括公司本部、贵阳建控及贵阳交投。从债务构成来看, 2023 年末, 公司全部债务中银行借款占比为 73.70%、债券融资占比为 20.09%、非银金融机构借款占比 2.95%及其他融资 3.26%。从债务期限来看, 2023 年末, 公司全部债务中短期有息债务占比为 19.65%, 占比虽有所下降, 但总体规模仍较大, 面临一定的集中偿付压力。从债务指标来看, 公司资产负债率小幅上升。

图表 15 公司全部债务、债务率情况 (单位: 亿元、%)

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	427.72	647.77	629.72
其中: 短期有息债务	104.70	185.28	123.71
长期有息债务	323.02	462.48	506.01
资产负债率	51.03	55.81	57.35

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年末, 公司对外担保余额为 175.66 亿元, 担保比率为 20.18%, 被担保对象包括贵阳智慧停车产业投资发展有限公司 (35.22 亿元)、贵阳市投资控股集团有限公司 (29.13 亿元)、贵阳市公共交通投资运营集团有限公司 (19.92 亿元)、双龙开投 (18.84 亿元)、贵阳铁路建设投资有限公司 (14.00 亿元)、息烽县城市建设投资有限公司 (8.71 亿元)、贵阳市公共交通 (集团) 有限公司 (6.19 亿元)、贵阳综合保税区投资发展有限公司 (以下简称“综保投资”) (1.48 亿元) 等贵阳市及辖区区县的其他国有企业。

另外, 公司因担保事由, 于 2015 年 12 月 21 日借款 2.47 亿元给贵州华能焦化制气股份有限公司 (以下简称“华能焦化”) 用于其偿还到期债务, 截至 2019 年 12 月 21 日, 公司对债务人享有本金、利息、违约金合计 3.622 亿元。受淘汰落后产能影响, 华能焦化已停业。2019 年 12 月 21 日, 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）文件，公司与贵州前进轮胎（集团）有限公司（以下简称“前进轮胎”）签署《债权转让协议》。截至目前，该债务现已转移至前进轮胎，前进轮胎暂未出现失信被执行情况，东方金诚将持续关注该笔债务追偿情况。

因担保事由，公司于2024年2月21日发生2笔被执行案件，案号分别为（2024）津0116执5873号、（2024）津0116执5872号，合计被执行金额为0.50亿元。根据公司提供的情况说明，（2024）津0116执5873号案件主要是公司为综保开投在远东国际融资租赁有限公司（以下简称“远东租赁”）办理的融资租赁业务4241.00万元提供连带责任担保，担保余额为2173.91万元。（2024）津0116执5872号案件主要是公司为综保投资在远东租赁办理融资租赁业务4800.00万元提供连带责任担保，担保余额为1924.49万元。因上述两笔融资的融资方未按时还本付息造成公司被列入被执行人。综保开投、综保投资已与远东租赁达成初步解决意向，拟通过协调还款等方式处理逾期事项，东方金诚将持续关注上述逾期事项的解决进展及公司可能面临的代偿情况。截至本报告出具日，公司已被移出被执行人名单。

总体来看，公司对外担保对象以贵阳市及辖区区县的国有企业为主，但公司因被担保对象逾期事项被纳入被执行人名单，对外担保存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对财政补贴依赖较大，盈利指标处于较低水平，整体盈利能力仍一般

跟踪期内，公司营业收入有所下降，仍主要来自于工程施工、房屋销售、货物销售、医药销售等业务板块；营业利润率小幅上升；期间费用占营业收入的比例为17.08%，主要为管理费用和财务费用。2023年，公司利润总额及净利润略有下降，财政补贴占利润总额的比重为73.35%，利润总额对财政补贴依赖较大。同期，公司总资本收益率和净资产收益率水平有所下降，仍处于较低水平，盈利能力仍一般。

图表 16 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021年	2022年	2023年
营业收入	51.64	86.43	82.26
营业利润率	10.08	12.42	13.13
期间费用	8.52	14.11	14.05
利润总额	8.98	9.44	9.28
其中：财政补贴	6.53	7.16	6.81
净利润	7.49	8.79	7.43
总资本收益率	1.18	1.08	0.95
净资产收益率	1.08	0.98	0.85

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流易受项目结算款和往来款等影响而存在一定的不确定性，对外部融资仍存在一定的依赖

2023年，公司经营活动现金流入小幅下降，主要为收到的项目款、售房款、货物销售收入、

往来款和财政补助等形成的现金流入；现金收入比率小幅下降，但水平较高，现金获取能力总体较好；经营活动现金流出略有下降，主要为公司支付的原料成本、项目工程款以及往来款等形成的现金流出；经营性现金流持续为净流入状态，但规模较小，且易受波动性较大的往来款影响，未来具有一定的不确定性。

2023年，公司投资活动现金流入降幅较大，主要系收到基础设施项目结算款¹⁷形成的现金流入受委托方结算进度影响降幅较大所致；投资活动现金流出降幅较大，主要为支付项目工程款、购建房产、办公楼等支付的现金；投资性现金流仍为净流出。

2023年，公司筹资活动现金流入有所增长，主要为取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出增幅较大，主要为支付债务本息形成的现金流出；筹资性净现金流仍为净流入，资金来源对筹资活动存在一定的依赖。同期，公司现金及现金等价物净增加额仍为负。

图表 17 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，考虑到公司承担了贵阳市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性仍很强，备用流动性较充足，整体来看，公司自身的偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2023年末公司流动比率、速动比率仍维持在较高水平，但现金比率较低，且流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较弱，流动资产对流动负债的实际保障能力仍较弱。货币资金对短期有息债务的覆盖程度、经营性净现金流对流动负债的覆盖程度仍较弱。

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均小幅增长；EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度仍较弱。

¹⁷ 由于管理费模式下基础设施建设业务系公司代业主方进行工程建设，并未形成公司固定资产，故该业务产生的现金流量在收到/支付其他与投资活动有关的现金科目核算。

图表 18 公司偿债能力指标情况 (单位: 亿元)

指标名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率	310.45	216.43	226.72
速动比率	244.91	153.13	164.29
现金比率	27.16	13.07	8.64
货币资金短债比(倍)	0.74	0.32	0.32
经营现金流流动负债比率	0.40	0.68	0.14
长期债务资本化比率	31.70	34.12	36.76
全部债务资本化比率	38.06	42.04	41.97
EBITDA 利息倍数(倍)	0.59	0.62	0.59
全部债务/EBITDA(倍)	28.03	35.63	35.56

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

若不考虑其他因素, 截至 2023 年末, 公司一年内到期的有息债务规模为 123.71 亿元。针对 2024 年到期债务, 公司计划通过发行公司债、企业债或非金融企业债务融资工具等直接融资方式, 通过银行贷款、信托、融资租赁等间接融资方式获取偿债资金, 同时积极探索创新的融资方式, 包括境外债、供应链 ABS、商业物业 CMBS、债权融资计划等创新渠道, 加快盘活公司现有资产, 实现多渠道融资补充公司资金。

经营活动所得资金方面, 2023 年公司经营性净现金流为 0.63 亿元, 但公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款影响, 未来缺乏稳定性。间接融资方面, 公司融资渠道较为畅通, 备用流动性充足, 截至 2023 年末, 公司获得的各家银行授信额度为 713.61 亿元, 已使用授信 596.87 亿元, 尚未使用授信额度为 116.74 亿元。直接融资方面, 公司储备了总额为 30 亿元的公开发行人公司债券批文, 尚未使用额度为 25.55 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱, 但考虑到公司承担了贵阳市工程代建、工程施工等业务, 业务区域专营性很强、业务稳定性及可持续性仍很强, 备用流动性充足, 并具备较强的再融资能力。整体来看, 公司自身的偿债能力依然很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(自主查询版), 截至 2024 年 5 月 24 日, 公司本部已结清和未结清贷款信息中无不良/违约类贷款, 无欠款、欠息记录; 公司作为保证人/反担保人, 在其他信贷交易中存在关注类信息¹⁸。截至本报告出具日, 公司已发行的各类债券均已按期支付各期本息。

此外, 因对综保开投、综保投资提供担保的两笔融资融资方未按时还本付息, 公司于 2024 年 2 月 21 日发生 2 笔被执行案件, 被列入被执行人名单, 合计被执行金额为 0.50 亿元。目前, 综保开投、综保投资已与借款人远东租赁达成初步解决意向, 东方金诚将持续关注上述逾期事项的解决进展及公司可能面临的代偿情况。截至本报告出具日, 公司已被移出被执行人名单。

¹⁸ 根据公司提供的情况说明, 2020 年 9 月, 综保投发向华夏金融租赁有限公司(以下简称“华夏金租”)贷款 2 亿元, 期限 5 年, IRR 测算年综合成本约 7.84%, 每半年支付一期租金(每期租金为 2305.92 万元), 由公司提供连带责任保证担保。按合同约定, 2023 年 3 月 15 日, 综保投发应偿还华夏金租租金 2305.92 万元, 但由于还款计划调整, 综保投发实际于 5 月 15 日偿还该笔租金, 导致该笔债务征信五级分类调整为“关注类”, 公司作为连带责任保证担保方, 公司征信报告中该笔担保也同步调整为“关注类”。根据华夏金租要求, 综保投发需在随后连续两个还款期或 6 个月内(按两者孰长原则确定)正常偿付, 方可将“关注类”调整为“正常类”, 公司也在同步与金融监管部门、华夏金租沟通协调, 将该笔债务调整为“正常类”。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

跟踪期内，贵阳市地区经济保持增长，以装备制造、磷化工、铝及铝化工等七大重点产业为代表工业经济保持较快增长，以金融业、旅游业、大数据产业为龙头的现代服务业发展态势良好，经济实力依然很强

跟踪期内，贵阳市地区经济保持增长，经济增速有所提升。2023年，贵阳市实现地区生产总值5154.75亿元，位居贵州省各地市（州）首位；GDP增速为6.0%，在贵州省各地市（州）排名第2位；人均GDP为81670元，高于全省平均水平（54172元）。贵阳市三次产业继续保持“321”结构，产业结构持续优化。

贵阳市以装备制造、磷化工、铝及铝化工、新能源汽车、电子信息制造、健康医药、生态特色食品等七大重点产业为代表工业经济保持较快增长，工业支撑作用持续显现。2023年，贵阳市七大重点产业增加值同比增长15.0%，其中磷化工产业、新能源汽车产业及电子信息制造产业增加值分别同比增长31.3%、21.9%和13.8%，对工业经济增长的拉动作用明显。

图表 19 贵阳市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4711.04	6.6	4921.17	2.0	5154.75	6.0
人均地区生产总值（元）	77919	5.2	79872	0.1	81670	3.4
规模以上工业增加值	-	8.0	-	4.4	-	9.6
第三产业增加值	2836.25	7.3	2977.99	0.9	3142.00	6.2
三次产业结构	4.1: 35.7: 60.2		4.1: 35.3: 60.5		4.0: 35.0: 61.0	
全社会固定资产投资	-	-7.1	-	-4.2	-	-10.3
社会消费品零售总额	2546.69	12.9	2402.11	-5.7	2526.77	5.2

资料来源：2021年~2023年贵阳市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

贵阳市第三产业增加值保持增长，第三产业比重继续提升。金融业方面，受益于贵阳市近年来实施的“引金入筑”工程以及贵阳互联网金融特区的建设，金融经济平稳发展，2023年金融业增加值同比增长7.3%；2023年末，贵阳市金融机构人民币各项存款余额15350.30亿元，金融机构人民币各项贷款余额21347.12亿元，均同比增长。旅游业方面，2023年，青岩古镇南北明清街获评国家级旅游休闲街区、青云路步行街获评国家级夜间文化和旅游消费集聚区，并依托中国十大“大美之城”、“2023年中国十大旅游目的地必去城市”等城市名片推出文旅融合新业态，旅游经济得到较快恢复，全年旅游总人数为14724.89万人次（恢复到2019年的116%），同比增长29.8%。此外，贵阳市旅游业的复苏在一定程度上带动消费提升，2023年社会消费品零售总额同比增长5.2%，增速由负转正。数字经济方面，截至2023年末，贵阳大数据科创城已集聚包括华为云、中国电信、天翼云在内的相关企业818家；同年，贵阳市软件和信息技术服务业收入突破800亿元，同比增长20.6%。

跟踪期内，贵阳市一般公共预算收入恢复增长；政府性基金收入对地区财力的贡献仍较高，但易受房地产市场波动及政府土地出让政策等因素影响，未来存在一定的不确定性

2023年，受益于增值税规模的大幅提升，贵阳市一般公共预算收入同比增长10.95%；其中，税收收入占比为67.69%，同比有所提升，收入质量较好。同年，贵阳市政府性基金收入大幅下降，主要系占比较大的国有土地使用权出让金收入同比下降20.76%所致，政府性基金收入

仍为贵阳市财政收入的最主要来源，该收入的实现易受房地产市场波动及政府土地出让政策等因素影响，未来存在一定的不确定性。整体来看，贵阳市财政实力依然很强。

2023年，贵阳市一般公共预算支出同比增长7.04%，其中刚性支出占比为47.21%，同比下降2.15个百分点；政府性基金支出同比下降15.98%，主要系国有土地使用权出让收入安排的支出降幅较大所致。同期，贵阳市地方财政自给率为57.30%，同比小幅增长，一般公共预算收入对支出的覆盖程度有所提升。

图表 20 贵阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	1215.02	1207.66	1087.15
一般公共预算收入	426.68	402.16	446.20
其中：税收收入	320.29	255.46	302.02
政府性基金收入	788.33	805.50	640.94
2 上级补助收入	255.01	324.42	-
列入一般公共预算的上级补助收入	239.33	314.53	-
列入政府性基金的上级补助收入	15.68	9.89	-
财政收入（1+2）	1470.03	1532.08	-
1 地方财政支出	1541.93	1617.42	1526.41
一般公共预算支出	682.00	727.45	778.66
政府性基金支出	859.93	889.96	747.75
2 上解上级支出	20.09	22.96	-
财政支出（1+2）	1562.02	1640.37	-
财政自给率	62.56	55.28	57.30
地方债务限额	2543.06	2648.73	3471.41
地方债务余额	2498.62	2604.22	3435.82
政府负债率（%）	53.04	52.92	66.65
政府债务率（%）	169.97	169.98	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年贵阳市财政决算情况，2023年贵阳市财政预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

债务管控方面，贵阳市通过规范政府举债融资机制、加强债务规模控制和预算管理、细化偿债规划和偿债计划、明确各部门责任分工等机制，加强政府性融资和债务管理，债务管控效果良好。截至2023年末，贵阳市（含贵安新区）政府债务余额为3435.82亿元，控制在限额以下；其中，一般债务余额为761.11亿元，专项债务余额为2674.71亿元。

综上所述，东方金诚对贵阳市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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的大力支持

经过贵阳市国有企业战略性重组，贵阳市国有建设类主体主要有贵阳产控、贵阳市农业农垦投资发展集团有限公司、贵阳市城市轨道交通集团有限公司和贵阳市大数据产业集团有限公司。其中，贵阳产控有5家子公司为贵阳市国有建设类主体，即贵阳城投、贵阳投控、贵阳市

旅游文化有限公司、水务集团和贵阳市工业投资有限公司。

贵阳市各建设主体有相对明确的业务分工，公司主要负责贵阳市范围内的道路、桥梁等基础设施建设，在财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的大力支持；2023年，公司收到财政补贴6.86亿元。

考虑到公司将继续在贵阳市的基础设施建设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有力支持，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，东方金诚对贵阳市地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及对方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

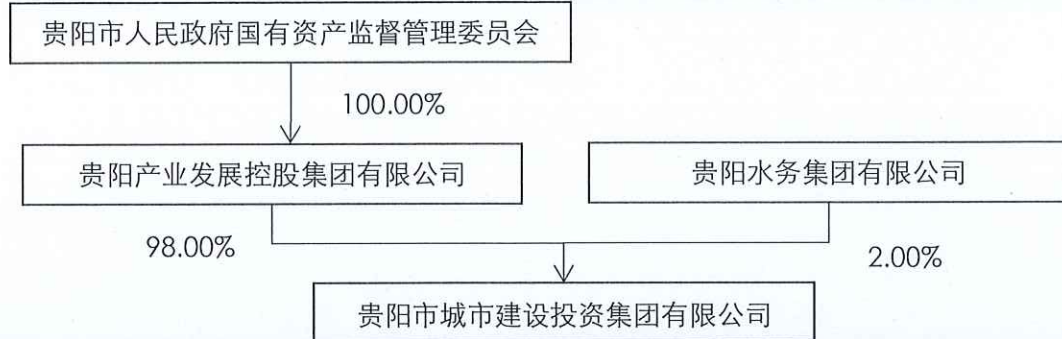
东方金诚认为，公司继续从事贵阳市工程代建、工程施工、房屋销售、货物销售等业务，主营业务区域专营性依然很强；但东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的筹资压力和资金支出压力；公司非流动资产规模较大，且流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性整体依然较弱；公司短期有息债务规模较大，存在一定的短期偿债压力，对外担保存在一定的代偿风险。

跟踪期内，贵阳市地区经济保持增长，以装备制造、磷化工、铝及铝化工等七大重点产业为代表工业经济保持较快增长，以金融业、旅游业、大数据产业为龙头的现代服务业发展态势良好，经济实力依然很强。作为贵阳市重要的国有资产运营主体及基础设施建设主体，公司在财政补贴方面持续继续得到了股东及相关各方的有力支持。

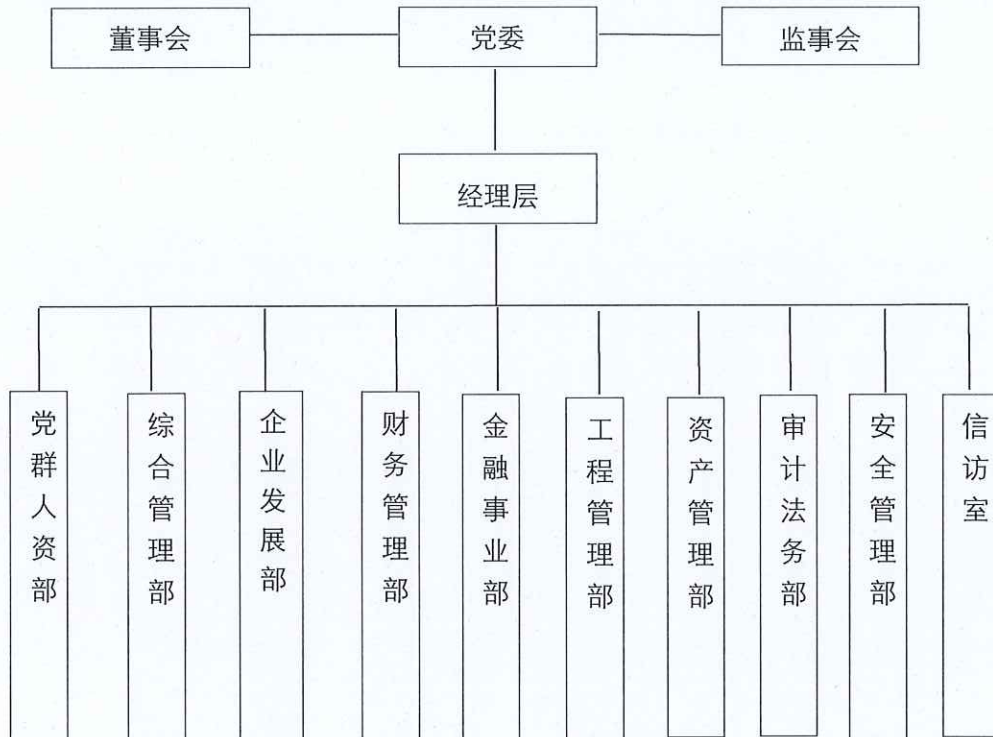
综上所述，公司自身偿债能力很强，股东及对方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强，“20筑城01”、“21筑城01”、“21筑城02”、“23筑城01”、“24筑城01”及“24筑城02”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 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	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	1421.20	2020.86	2041.23
其中: 其他应收款	539.61	490.79	573.91
在建工程	220.07	382.85	374.62
存货	186.49	286.54	289.59
投资性房地产	194.20	261.23	270.88
货币资金	77.27	59.18	40.08
负债总额	725.21	1127.81	1170.56
其中: 长期借款	214.79	376.16	415.35
其他应付款	98.13	167.36	235.96
应付债券	106.64	85.18	87.25
全部债务	427.72	647.77	629.72
其中: 短期有息债务	104.70	185.28	123.71
所有者权益	695.99	893.05	870.67
营业收入	51.64	86.43	82.26
净利润	7.49	8.79	7.43
经营性活动净现金流	1.15	3.09	0.63
投资性活动净现金流	-20.87	-104.88	-49.92
筹资性活动净现金流	5.10	81.18	32.09
主要财务指标			
营业利润率 (%)	10.08	12.42	13.13
总资本收益率 (%)	1.18	1.08	0.95
净资产收益率 (%)	1.08	0.98	0.85
现金收入比率 (%)	88.54	89.40	84.98
资产负债率 (%)	51.03	55.81	57.35
长期债务资本化比率 (%)	31.70	34.12	36.76
全部债务资本化比率 (%)	38.06	42.04	41.97
流动比率 (%)	310.45	216.43	226.72
速动比率 (%)	244.91	153.13	164.29
现金比率 (%)	27.16	13.07	8.64
货币资金短债比 (倍)	0.74	0.32	0.32
经营现金流流动负债比率 (%)	0.40	0.68	0.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.59	0.62	0.59
全部债务/EBITDA (倍)	28.03	35.63	35.56

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。