



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】133 号

大公国际资信评估有限公司通过对石家庄市城市建设投资控股集团有限公司及“11 石城投债/PR 石城建”的信用状况进行跟踪评级，确定石家庄市城市建设投资控股集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“11 石城投债/PR 石城建”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司  
二〇二〇年六月二十九日





## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
11 石城投债/PR 石城建	10.00	10.00	AA+	AA+	2019.6

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	451.67	426.45	398.07
所有者权益	211.71	204.07	198.88
总有息债务	68.46	71.64	85.92
营业收入	20.90	18.74	16.33
净利润	5.39	5.01	4.69
经营性净现金流	10.13	13.49	5.34
毛利率	-33.71	-38.03	-40.81
总资产报酬率	1.58	1.76	1.68
资产负债率	53.13	52.15	50.04
债务资本比率	24.43	25.98	30.17
EBITDA 利息保障倍数(倍)	5.26	4.20	2.87
经营性净现金流/总负债	4.38	6.40	2.72

注: 公司提供了 2019 年财务报表, 中审会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 曹业东  
 评级小组成员: 孙铭锴 戚旺  
 电话: 010-67413300  
 传真: 010-67413555  
 客服: 4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

石家庄市城市建设投资控股集团有限公司(以下简称“石家庄城投”或“公司”)是石家庄市重要的基础设施建设投融资主体和公用事业运营主体。跟踪期内, 石家庄市经济继续增长, 公司继续开展公交、自来水和污水处理等业务, 仍具有较强的区域专营优势, 继续得到石家庄市政府在政府补贴等方面的大力支持; 同时, 公司公交、自来水和污水处理等业务公益性较强, 盈利能力较差, 公司融资渠道以发行债券和融资租赁为主, 债务融资能力一般, 公司固定资产和在建工程占比较高, 公司资产流动性一般。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2019 年, 石家庄市经济和财政实力继续增强, 主要经济指标位居河北省前列, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司仍是石家庄市重要的基础设施建设投融资和公用事业运营主体, 在石家庄市仍具有重要地位;
- 公司的公共交通和供水业务在石家庄市仍具有较强的区域专营优势;
- 公司继续得到石家庄市政府在财政补贴等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战:

- 公司营业收入仍主要来自公交、自来水和污水处理业务, 业务公益性较强, 盈利能力较差;
- 公司固定资产和在建工程占比较高, 公司资产流动性一般;
- 公司融资渠道以发行债券和融资租赁为主, 债务融资能力一般。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（18%）</b>	<b>6.09</b>
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.11
<b>要素二：财富创造能力（45%）</b>	<b>3.92</b>
（一）产品与服务竞争力	3.17
（二）盈利能力	4.87
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（37%）</b>	<b>5.97</b>
（一）债务状况	7.00
（二）流动性偿债来源与负债平衡	6.32
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	4.01
<b>调整项</b>	-
<b>主体信用等级</b>	<b>AA+</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	11 石城投债/PR 石城建	AA+	2019/06/26	唐川、孙铭锴、于鑫、戚旺	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	11 石城投债/11 石城投	AA+	2010/09/09	薛永前、孙洪罡	大公信用评级方法总论（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的石家庄城投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
11 石城投债/PR 石城建	10.00	4.00	2011.03.09~ 2021.03.09	石家庄新客站广场及道路配套工程，石家庄新胜利大街地下空间利用工程	已按照募集资金用途使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

石家庄城投前身为 2005 年 1 月 10 日经石家庄市政府批准成立的石家庄市城市建设投资控股有限公司，初始注册资本为人民币 193,966 万元。2013 年 5 月，经石家庄市政府批准，根据石政办发【2012】37 号文件，石家庄市建设局将石家庄市城市建设投资控股有限公司的国有产权划拨给石家庄国控投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄国控”），石家庄国控成为公司控股股东。2015 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司投资注入 6,000.00 万元，投资期限为 10 年。截至 2019 年末，公司注册资本 57.37 亿元，股东为石家庄国控和农发基金，持股比例分别为 98.95%和 1.05%，石家庄市政府为公司实际控制人。

截止 2019 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 12 家(详见附件 1-3)；其中，2019 年公司新设立了石家庄城投建业房屋租赁有限公司。

公司不设股东会，设立董事会、监事会。管理架构上，公司设总经理、副总经理、总经济师、总会计师和总工程师，公司设立 8 个职能部门，分别为综合管理部、财务部、投融资部、总工办、采购合同部、计划预算部、征收部和质量安全监督部，运营管理与治理机制较为稳定，部门设置符合公司业务发展的需要。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2020 年 4 月 10 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债



券市场发行的已到期各类债务融资工具均已兑付，存续期债务融资工具利息均按期支付。公司分别于 2019 年 3 月 9 日和 2020 年 3 月 9 日按照“11 石城投债/PR 石城建”发行总额 30%的比例偿还本金。

## 偿债环境

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新型冠状病毒肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。



2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度<sup>1</sup>，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

---

<sup>1</sup> 资料来源：财政部



## （二）行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速拖底经济，城投企业的基建



投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

### （三）区域环境

2019 年，石家庄市经济和财政实力继续增强，主要经济指标位居河北省前列，为公司发展提供了良好的外部环境。

石家庄地处河北省中南部，环渤海湾经济区，东部为华北平原，西部为太行山区，东与衡水接壤，南与邢台毗连，西与山西为邻，北与保定交界，距首都北京 273 公里。京石、石太、石黄、石安高速公路和 107、307、308 国道以及 2 条省道、42 条县道在石家庄市域纵横交错。石家庄是中国铁路运输的主要枢纽之一，京广、石太、石德、朔黄四条铁路干线交汇于此。

2019 年，石家庄市经济规模继续保持稳定，按可比价格计算，地区生产总值增速 6.70%，有所上升，GDP 总量居河北省第 2 位，一般公共预算收入仍位居河北省首位。

**表 2 2019 年河北省地级市经济发展情况（单位：亿元、%）**

城市	地区生产总值		一般公共预算收入	
	数值	名次	数值	名次
唐山	6,890.0	1	465.3	2
<b>石家庄</b>	<b>5,809.9</b>	<b>2</b>	<b>569.1</b>	<b>1</b>
沧州	3,588.0	3	283.6	4
保定	3,557.0	4	272.6	2
邯郸	3,486.0	5	262.1	6
廊坊	3,196.0	6	388.3	3
邢台	2,120.0	7	159.8	8
秦皇岛	1,612.0	8	144.1	9
张家口	1,551.1	9	168.6	7
衡水	1,504.9	10	122.0	10
承德	1,471.0	11	112.5	11

数据来源：2019 年河北省各市国民经济和社会发展统计公报

2019 年，石家庄市经济总量继续保持增长，全年实现地区生产总值 5,809.90 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%，财政总收入 1,108.90 亿元，同比增长



6.5%，财政总收入增速仍较快。同期，全社会固定资产投资增长 6.7%。石家庄市经济结构继续优化，三次产业结构调整为 7.7:31.5:60.7，第三产业比重有所上升。

2019 年，石家庄市规模以上工业增加值整体上继续保持增长趋势，同比增长 1.3%。其中，装备制造业增加值下降 2.2%，纺织服装业下降 16.2%，食品工业增长 4.4%，钢铁工业增长 9.4%，建材工业增长 2.3%，医药工业增长 11.3%，石化工业下降 4.0%。六大高耗能行业增加值增长 2.0%。高新技术产业增加值增长 8.8%。

总体来看，2019 年石家庄市经济继续保持发展，各项经济指标均保持较快增速，整体经济实力进一步增强。

**表 3 2017~2019 年石家庄市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,809.9	6.7	6,082.6	7.4	6,460.9	7.3
人均地区生产总值(元)	53,400.0	-	55,723.0	6.6	59,383.8	8.9
一般公共预算收入	569.1	9.5	519.7	12.8	460.9	12.2
规模以上工业增加值	-	1.3	-	5.4	2,355.8	3.6
全社会固定资产投资	-	6.7	-	6.1	6,353.2	6.6
社会消费品零售总额	3,545.3	8.3	3,274.4	9.1	3,296.0	10.8
进出口总额	1178.8	28.4	915.5	6.1	862.2	12.3
三次产业结构	7.7:31.5:60.7		6.9:37.6:55.5		7.4:45.1:47.5	

数据来源：2017~2019 年石家庄市国民经济和社会发展统计公报

2019 年，石家庄市一般公共预算收入继续保持增长；一般公共预算支出同比大幅增加。

公司未提供 2019 年石家庄市全市及市本级一般预算及基金预算报表。根据公开资料，2019 年，石家庄市实现一般公共预算收入 569.1 亿元，同比增长 9.5%。

**表 4 2016~2018 年石家庄市财政收支情况（单位：亿元）**

项 目		2018 年	2017 年	2016 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	-	1,321.10	1,089.35
	地方财政收入	1,080.55	978.90	773.74
	一般预算	519.68	460.90	410.72
	其中：税收收入	359.93	310.20	289.37
	政府性基金	560.87	518.00	360.73
	转移性收入	-	342.20	315.61
财政 本年 支出	财政本年支出合计	-	1,381.50	1,167.82
	地方财政支出	1,630.85	1,371.10	1,157.63
	一般预算	994.67	806.70	746.12
	政府性基金	636.18	564.40	409.85
	转移性支出	-	10.40	10.19
财政本年收支净额		-	-60.40	-78.47

数据来源：根据石家庄市人民政府网站公开资料整理

2019 年，石家庄市一般公共预算支出规模有所增长；狭义刚性支出的规模和在一概预算支出中的占比均有所提高。

根据公开资料，2019 年石家庄全市实现一般公共预算支出 1,051.4 亿元，同比增长 6.0%。其中，一般公共服务支出 109.2 亿元，同比增长 12.4%；公共安全支出 56.1 亿元，同比下降 7.5%；教育支出 214.4 亿元，同比增长 8.8%；科学技术支出 12.3 亿元，同比增长 3.9%；社会保障和就业支出 113.7 亿元，同比下降 2.2%；卫生健康支出 92.3 亿元，同比增长 2.4%；节能环保支出 81.2 亿元，同比增长 14.1%；城乡社区事务支出 97.9 亿元，同比增长 31.7%。狭义刚性支出的规模和在一概预算支出中的占比均有所提高。

**表 5 2017~2019 年石家庄市全市一般公共预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	金额	占比	金额
一般公共预算支出	1,051.4	100.00	994.67	100.00	806.70	100.00
狭义刚性支出 <sup>2</sup>	529.6	50.37	500.08	50.28	417.44	51.75
社会保障和就业	113.7	10.81	116.84	11.75	88.07	10.92
医疗卫生	92.3	8.78	88.80	8.93	78.01	9.67
一般公共服务	109.2	10.39	196.92	19.80	167.67	20.78
教育	214.4	20.39	97.52	9.80	83.69	10.37
广义刚性支出 <sup>3</sup>	-	-	775.75	77.99	635.64	78.80

数据来源：根据石家庄市人民政府网站公开资料整理

<sup>2</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>3</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般公共预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



根据石家庄市人民政府网站公开数据显示，截至 2018 年末<sup>4</sup>，石家庄市政府债务限额 1,070.61 亿元，债务余额 959.05 亿元，其中，一般债务余额 620.41 亿元，专项债务余额 338.64 亿元。整体来看，石家庄市政府债务余额仍较高，债务压力较大。

## 财富创造能力

作为石家庄市重要的城市基础设施建投融资主体以及国有资产运营主体，公司地位突出；主营业务中公交业务、自来水业务和污水处理业务具有区域专营优势，市场需求及政府支持力度较大；2019 年，公司营业收入继续增加，毛利率仍为负。

公司主要负责石家庄市城市基础设施项目建设以及公用事业的运营和管理，营业收入主要来源于公交业务、自来水业务和污水处理业务等。公交业务由公司下属子公司石家庄市公共交通总公司（以下简称“公交公司”）负责运营，自来水业务由公司下属子公司石家庄供水集团有限责任公司（以下简称“水务集团”）负责运营，污水处理业务主要由公司下属子公司石家庄污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）运营。

2019 年，公司营业收入为 20.90 亿元，同比增长 14.76%，主要来自于公共交通、自来水供应、污水处理和工程施工等业务。2019 年，公司公共交通营业收入为 4.72 亿元，同比减少 6.07%；公司自来水供应营业收入为 7.54 亿元，同比增长 19.87%，主要系公司自来水供应业务供水量和水价均有所增长所致；公司污水处理业务收入为 2.79 亿元，营业收入和占比均继续下降；公司工程施工业务小幅增长，在营业收入中占比小幅上升。同期，其他业务收入 4.16 亿元，同比增加 0.9 亿元。

2019 年，公司毛利润继续为负，主要受公交运输业务亏损规模较大的影响，自来水供应业务仍为对公司毛利润贡献最大的板块。从毛利率来看，2019 年公司毛利率为-33.71%，主要是受公共交通业务影响，2019 年公司公共交通业务毛利率为-256.76%，仍为亏损状态；同期，公司污水处理业务毛利率由负转正，主要原因系污水处理业务上半年在处理污水上进行更换药剂实验，试验期没有产生药剂相关费用所致。

<sup>4</sup> 公司未提供截至 2019 年末石家庄市政府债务相关资料。

**表 6 2017~2019 年公司营业收入、毛利润及毛利率(单位: 亿元、%)**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	20.90	100.00	18.74	100.00	16.33	100.00
公共交通	4.72	22.60	4.45	23.75	4.58	28.08
自来水供应	7.54	36.08	6.29	33.56	4.86	29.79
工程施工	1.68	8.04	1.09	5.82	1.21	7.42
污水处理	2.79	13.35	2.91	15.53	3.09	18.89
其他	4.16	19.92	3.26	17.40	0.99	6.12
毛利润		-7.05		-7.13		-6.66
公共交通		-12.13		-11.26		-10.31
自来水供应		2.93		2.50		2.14
工程施工		0.71		0.49		0.50
污水处理		0.21		-0.02		0.04
其他		1.22		1.78		0.77
毛利率		-33.71		-38.03		-40.81
公共交通		-256.76		-252.81		-224.87
自来水供应		38.85		39.75		44.03
工程施工		42.51		45.87		41.44
污水处理		7.67		-0.69		1.19
其他		29.37		54.60		77.28

数据来源: 根据公司提供资料理

### (一) 基础设施建设

公司是石家庄市重要的基础设施建设投融资主体和公用事业运营主体, 负责石家庄市区内的基础设施建设任务。公司项目建设任务较重, 项目建设资金全部来自于财政资金, 公司未来资本支出压力较小。

自成立以来, 按照石家庄市委、市政府经营城市和运营城建国有资产的要求, 公司多方融资, 相继投资建设和平高架工程、槐安路城市快速路工程、裕华路道路改造工程等市级重点工程项目。截至 2019 年 3 月末, 公司在建项目模式均为财政拨款模式, 公司不确认收入。

截至 2019 年末, 公司主要在建项目包括中华大街南延、联石丰拓宽打通、解放大街、和平路高架西延等项目, 计划总投资 111.78 亿元, 目前已完成投资 52.93 亿元。公司主要拟建项目包括槐安路西二环立交和华星路, 总概算投资 18.33 亿元。整体来看, 公司在建、拟建项目较多, 但项目建设资金全部来自于财政资金, 公司未来资本支出压力较小。

**表 7 截至 2020 年 3 月末公司主要在建项目及拟建项目情况<sup>5</sup> (单位: 亿元)**

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	建设期间
解放大街	47.30	11.76	-
中华大街南延	20.00	12.96	2017.09~2019.12
和平路高架西延	18.55	15.21	2016.05~2019.12
联石丰拓宽打通	11.05	5.45	2018.08~2019.12
汇明路道路	9.39	4.43	2018.10~2019.12
仓丰路管廊	4.00	2.69	2017.05~2019.12
仓丰路道路	1.49	0.43	2018.04~2019.12
<b>合计</b>	<b>111.78</b>	<b>52.93</b>	-
主要拟建项目名称	总投资	项目开工时间	
槐安路西二环立交	13.80	2020 年	
华星路	4.53	2020 年	
<b>合计</b>	<b>18.33</b>	-	

数据来源: 根据公司提供资料整理

## (二) 公交业务

公司公交业务由于其公益性质, 盈利能力较弱, 主要依靠于政府补贴。

公司公交业务由公司全资子公司公交公司负责运营, 主要从事市内公共汽车运营和旅游客运车运营等业务。在石家庄市政府支持下, 公交公司于 2017 年新增空调公交车 300 辆, 向组团县(市)开辟 10 条公交线路, 建成 50 座公交站亭。截至 2019 年末, 公交公司拥有营运汽车 3,886 辆, 数量有所下降, 主要原因系公司对部分车辆进行报废处理, 拥有营运线路 245 条, 同比增加 13 条。2019 年, 全年行驶里程为 19,243 公里, 客运总量达 37,242 万人次。

目前, 石家庄市公交投币票价执行的是 1 元/次(空调车 2 元/次)的收费标准, IC 卡乘车价格为 0.90 元/次(空调车 1.8 元/次), 票价受政府管制, 收费标准较低, 但人工及油耗成本逐年攀升, 导致公交运输业务持续亏损。2019 年, 公交运输收入 4.72 亿元, 同比小幅增长, 毛利润仍为负值。同期, 公交业务获得政府补贴 11.23 亿元, 财政补贴力度仍较大。

总体来看, 公司交通运输业务包括城市公交客运和旅游出租客运, 公益性较强, 受政府票价管制及人工、燃料成本上升以及资产折旧等影响, 该业务仍处于严重亏损状态。

<sup>5</sup> 公司基础设施建设业务主要在建项目均未按期完工, 仍处于在建状态。

**表 8 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公交运输业务运营情况**

项目名称	2020年3月末	2019年末	2018年末	2017年末
期末车辆数(辆)	3,886	3,886	5,730	5,730
期末公交线路(条)	246	245	232	226
客运量(万人次)	2,685	37,242	42,000	42,005
行驶里程(万公里)	1,783	19,243	18,700	18,334
实现票款收入(万元)	4,238	47,238	44,521	45,867

数据来源：根据公司提供资料整理

### (三) 水务业务

2019 年，公司供水及污水处理业务仍具有较强的区域专营优势；受益于供水业务总销售量增长和水价上涨等因素，公司供水及污水处理业务收入继续增加。

公司自来水业务由公司全资子公司水务集团负责运营，主要从事城市供水、污水处理及再生水利用等业务。截至 2019 年末，水务集团建有大型地表水厂 3 座，地下水厂 7 座，大型加压站 1 座，清水池 21 座，水源井 134 眼，输配水管线 1,361 公里，日供水能力 90 万立方米，服务人口超过 200 万人。水务集团供水业务约占石家庄市城区供水总量的 50%，供水资产占全市供水企业的 100%。

目前，石家庄市生活用水、机关团体事业单位用水、工商服务业用水和特种行业用水的供水价格分别为 4.28 元/立方米、7.54 元/立方米、7.54 元/立方米和 48.33 元/立方米，同比有所提高，带动公司供水业务收入有所增长。

**表 9 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司供水业务主要经营指标**

项目	2020年1~3月	2019年	2018年	2017年
综合供水生产能力(万吨/日)	90	90	85	88
管网长度(公里)	1,361	1,361	1,349	1,344
供水户数(万户)	27.97	27.64	27.62	26.98
总产量(万吨)	4,936	20,218	18,883	17,915
总销售量(万吨)	3,503	15,939	14,846	14,200
管网漏损率(%)	27.67	19.57	20.58	20.35
水厂数量(座)	10	10	10	10

数据来源：根据公司提供资料整理

公司污水处理业务仍由水务集团负责，拥有 1 家污水处理厂，为桥东污水处理厂，主要负责石家庄市桥东区污水处理业务。目前石家庄市生活用水、机关团体事业单位用水、工商服务业用水和特种行业用水的污水处理价格分别为 0.95 元/立方米、1.32 元/立方米、1.32 元/立方米和 1.32 元/立方米。截至 2020 年 3 月末，公司污水处理能力仍为 60 万吨/日，2019 年实现污水处理量 19,500 万吨，实现污水处理收入 2.50 亿元，同比下降 14.16%。

**表 10 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司污水处理业务主要经营指标**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
综合供水处理能力（万吨/日）	60	60	60	60
实际处理量（万吨）	4,390	19,500	20,119	19,991
污水处理厂数量（座）	1	1	1	1
污水处理收入（万元）	5,619	24,960	29,079	30,810

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2019 年公司供水及污水处理业务仍具有较强的区域专营优势；受益于供水业务总销售量增长等因素，公司供水业务收入继续增加；同期公司污水处理业务收入小幅下降。

### 偿债来源与负债平衡

2019 年，公司营业收入和利润总额同比均有所增长，政府补助仍是其利润总额的重要来源；经营性净现金流保持净流入状态，对债务具有一定的保障能力；公司债务融资能力一般，债务收入是公司流动性偿债来源的主要构成；公司资产构成仍以非流动资产为主，资产流动性一般。

#### （一）偿债来源

##### 1、盈利

2019 年，公司营业收入和利润总额同比均有所增长；期间费用率仍较高；公司获得的政府补助规模较大，仍是其利润的主要来源。

公司主营业务收入主要来自公共交通、自来水销售和污水处理，2019 年公司实现营业收入 20.90 亿元，同比有所增加，但由于公司公交业务的公益性质，公司毛利率继续为负。2019 年，公司期间费用为 6.51 亿元，同比下降 8.57%，公司期间费用率为 31.15%，公司期间费用率仍较高，主要由管理费用和财务费用构成；其中，财务费用为 1.60 亿元，同比下降 0.72 亿元，主要由公司利息支出减少所致，管理费用 4.14 亿元，同比略有增长。2019 年，公司收到计入其他收益的政府补助 20.45 亿元，同比有所增长，仍是公司利润的重要来源。同期，公司营业利润为 5.87 亿元，同比增长 19.07%，利润总额为 5.46 亿元，同比增长 7.48%；净利润为 5.39 亿元，同比增长 7.58%。

**表 11 2017~2019 年公司盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	20.90	18.74	16.33
毛利率	-33.71	-38.05	-40.81
期间费用	6.51	7.12	5.37
其中：销售费用	0.77	0.71	0.67
管理费用	4.14	4.09	2.97
财务费用	1.60	2.32	1.73
期间费用/营业收入	31.15	37.99	32.90
其他收益	20.45	19.88	17.27
营业利润	5.87	4.93	4.64
营业外收入	0.18	0.18	0.16
利润总额	5.46	5.08	4.78
净利润	5.39	5.01	4.69
总资产报酬率	1.58	1.76	1.68
净资产收益率	2.55	2.46	2.36

数据来源：根据公司提供资料整理

由于公司的经营性业务仍主要为公用事业类，公益性较强，导致公司盈利能力仍较弱。2019 年，总资产报酬率为 1.58%，有所下降，公司净资产收益率为 2.55%，小幅上升。

综合来看，2019 年公司营业收入和利润总额同比均有所增长；期间费用规模和营业收入中占比均有所减小；公司获得的政府补助规模较大，仍是其利润的重要来源。

## 2、自由现金流

2019 年，公司经营性净现金流同比小幅下降，对债务的保障能力有所减弱；同期，公司投资性现金流净流出规模略有下降。

2019 年，公司经营性净现金流为 10.13 亿元，同比减少 3.36 亿元，主要是公司公交业务亏损规模进一步增长等因素所致。同期，公司经营性净现金流/流动负债为 17.05%，经营性净现金流在总负债中的占比为 4.38%，同比均有所下降，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱。同期，公司收到的其他与投资活动有关的现金规模大幅增长，公司投资活动现金流入规模有所增长，公司投资性净现金流流出规模小幅下降。

**表 12 2017~2019 年公司现金流情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	10.13	13.49	5.34
投资性净现金流	-28.97	-31.96	-62.31
经营性净现金流/流动负债	17.05	27.65	12.92
经营性净现金流/总负债	4.38	6.40	2.72
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.79	3.85	1.19

数据来源: 根据公司提供资料整理

总体来看, 2019 年, 公司经营性净现金流对债务保障程度有所减弱。同时, 投资性净现金流持续流出, 流出规模小幅下降。

### 3、债务收入

公司融资渠道主要以发行债券和融资租赁为主, 债务融资能力一般, 债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道主要以发行债券和融资租赁为主, 借款期限结构以长期为主。债券融资方面, 截至 2019 年末, 公司存续债券“11 石城投债/PR 石城建”。公司长期应付款中的融资租赁款是公司主要融资渠道之一, 2019 年末, 公司长期应付款为 45.87 亿元<sup>6</sup>。2019 年, 公司筹资性现金流入为 41.95 亿元, 是公司可用偿债来源的主要组成部分; 同期, 公司筹资性现金流出为 23.77 亿元, 同比大幅减少, 主要是偿还债务所支付现金大量减少。公司筹资性净现金流为 18.18 亿元, 同比增长 74.64%, 公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

**表 13 2017~2019 年债务融资情况分析 (单位: 亿元)**

财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	41.95	53.67	82.04
借款所收到的现金	8.09	10.99	15.93
筹资性现金流出	23.77	43.27	19.84
偿还债务所支付的现金	16.01	38.68	18.35

数据来源: 根据公司提供资料整理

### 4、外部支持

作为石家庄市主要城市基础设施建设投融资和公共事业运营主体, 公司继续得到石家庄市政府在财政补贴等方面的有力支持。

除公司外, 石家庄市还有 3 家主要市级平台公司, 分别为石家庄国控投资集团有限责任公司 (以下简称“石家庄国控”)、石家庄市交通投资开发有限公司 (以下简称“石家庄交投”) 和石家庄滹沱新区投资开发有限公司 (以下简称“滹沱新区公司”)。其中, 石家庄国控为公司母公司, 是石家庄市最重要的市政建设和国有资本运营主体; 石家庄交投是石家庄市唯一一家交通投资开发有限公

<sup>6</sup> 公司未提供长期应付款中的融资租赁明细。



司，主要负责高速公路建设及经营；滹沱新区公司主要负责石家庄市正定新区的改造工程。公司作为石家庄市重要城市基础设施建设投融资和公共事业运营主体，公司继续得到石家庄市政府在财政补贴等方面的有力支持。

2019 年，公司继续得到了石家庄市政府在财政补贴方面的支持。石家庄市政府授权公司负责筹措城市建设资金，对市政基础设施实行有偿投入、使用和服务，通过地产和房产的综合开发建设、物资贸易以及城市建设相关项目的经营活动为城市建设积累资金。石家庄市政府向公司拨付总计 20.58 亿元资金支持，其中计入其他收益 20.42 亿元，计入营业外收入 0.16 亿元；财政补贴主要由公交运营政府补助和道路建设工程财政补贴构成，分别为 11.18 亿元和 8.57 亿元，占财政补助比重为 96.72%。

### 5、可变现资产

**2019 年末，公司总资产规模继续保持增长，仍以非流动资产为主；非流动资产以固定资产和在建工程为主，资产流动性一般。**

2019 年末，公司总资产为 451.67 亿元，同比增长 5.91%，其中流动资产为 73.40 亿元，同比增长 0.88%；非流动资产 378.27 亿元，较 2018 年增长 6.95%，主要是固定资产中房屋及建筑物和在建工程中道路工程增加所致。公司资产规模保持增长，仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和其他流动资产构成。截至 2019 年末，公司货币资金为 31.18 亿元，以银行存款为主，占货币资金比重为 99.65%。同期，公司其他应收款为 15.05 亿元，同比小幅增加 0.87%；其中前五大其他应收款为应收石家庄市财政局往来款 2.83 亿元、石家庄市长安兴安建设投资有限公司往来款 2.00 亿元、石家庄市城市建设投资管理办公室（以下简称“石家庄城建投资办”）往来款 1.69 亿元、石家庄市桥西区政府往来款 1.14 亿元和国资委往来款 0.61 亿元，占期末总额比例分别为 6.89%、4.87%、4.11%、2.78%和 1.49%，其他应收款易受政府单位回款计划影响，回款进度存在一定不确定性。截至 2019 年末，公司预付款项为 5.00 元，同比下降 1.33 亿元，其中金额前五名皆分别为中铁十八局集团有限公司工程款 0.68 亿元、中国铁建大桥工程局集团有限公司工程款 0.34 亿元、中城投集团第三工程局有限公司工程款 0.27 亿元、中铁十五局集团有限公司工程款 0.22 亿元和石家庄市轨道交通有限责任公司 0.19 亿元，共计为 1.71 亿元，占预付款项比例为 34.08%。截止 2019 年末，公司其他流动资产为 11.81 亿元，同比增长 23.54%，主要由委托贷款、待抵扣进项税等资产构成。

**表 14 2017~2019 年末公司资产构成情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	451.67	100.00	426.45	100.00	398.07	100.00
流动资产合计	73.40	16.25	72.76	17.06	92.59	23.26
货币资金	31.18	6.90	31.84	7.47	39.82	10.00
预付款项	5.00	1.11	6.33	1.48	21.44	5.38
其他应收款	15.05	3.33	14.92	3.50	15.90	3.99
其他流动资产	11.81	2.61	9.56	2.24	6.63	1.67
非流动资产合计	378.27	83.75	353.69	82.94	305.47	76.74
固定资产	236.94	52.46	228.05	53.48	221.72	55.70
在建工程	125.42	27.77	111.11	26.05	69.60	17.48

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要为固定资产和在建工程。2019 年末, 公司在建工程为 125.42 亿元, 同比增加 12.88%, 主要是道路工程等项目账面价值增长所致。同期, 公司固定资产为 236.94 亿元, 同比增长 3.90%, 主要系部分项目由在建工程转入所致。2019 年末, 房屋建筑物占固定资产比例为 83.94%, 比重仍较大。

截至 2019 年末, 公司受限资产为石家庄市裕华区翟营南大街 65 号卓达商贸广场 1 号楼负 1 层、1 层和 2 层, 受限资产评估价值为 4.97 亿元, 占总资产和净资产的比重分别为 1.10% 和 2.35%, 公司受限资产规模较小。

公司可用偿债来源结构中, 经营性净现金流流入规模小幅下降, 对债务的保障能力有所减弱; 公司融资能力一般、政府支持力度较大, 债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足, 对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年, 公司经营性净现金流为 10.13 亿元, 筹资活动现金流入 41.95 亿元, 外部支持主要为政府补贴 20.58 亿元。公司流动性偿债来源结构中, 财富创造能力产生的经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱, 债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源。总体而言, 公司货币资金充裕, 融资能力一般, 政府支持力度较大, 流动性偿债来源总体充足。公司清偿性偿债来源以货币资金、其他应收款和存货为主, 可变现价值较大, 可对公司整体债务偿还形成有力保障。

## (二) 债务及资本结构

2019 年末, 公司负债规模有所上涨, 仍以非流动负债为主; 公司有息负债占比较小, 资产负债率有所上升。

2019 年末, 公司负债规模继续保持增长, 负债总额为 239.96 亿元, 同比增长 7.91%, 主要由于非流动负债中专项应付款大幅增加。从负债构成来看, 2019 年末, 公司仍以非流动负债为主, 占比 73.50%。同期, 公司的资产负债率由 52.15%



上升到 53.13%。

2019 年末，公司流动负债合计规模有所增长，在总负债中的占比增长 1.66 个百分点，主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款为 1.00 亿元，全部为保证借款；同期，公司应付账款为 27.35 亿元，同比增加 29.38%，主要为应付中国建筑股份有限公司、中铁建大桥工程局集团第五工程有限公司等施工单位的工程款；其他应付款余额为 21.49 亿元，同比减少 3.02%，主要为应付长期借款利息、往来款和工程款等款项。公司一年内到期的非流动负债规模有所增长，包括一年内到期的长期借款 3.98 亿元、一年内到期的应付债券 3.00 亿元和一年内到期的长期应付款 1.25 亿元。

**表 15 2017~2019 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>总负债</b>	<b>239.96</b>	<b>100.00</b>	<b>222.38</b>	<b>100.00</b>	<b>199.18</b>	<b>100.00</b>
<b>流动负债</b>	<b>63.60</b>	<b>26.50</b>	<b>55.25</b>	<b>24.84</b>	<b>42.30</b>	<b>21.24</b>
短期借款	1.00	0.42	2.00	0.90	4.00	2.01
应付账款	27.35	11.40	21.14	9.51	10.77	5.41
其他应付款	21.49	8.96	22.16	9.96	17.96	9.02
一年内到期的非流动负债	8.24	3.43	4.80	2.16	3.44	1.73
<b>非流动负债</b>	<b>176.37</b>	<b>73.50</b>	<b>167.13</b>	<b>75.16</b>	<b>156.88</b>	<b>78.76</b>
长期借款	9.33	3.89	13.86	6.23	20.42	10.25
长期应付款	150.92	62.89	133.47	60.02	46.63	23.41
应付债券	4.00	1.67	8.44	3.80	11.44	5.74
<b>总有息债务</b>	<b>68.46</b>	<b>28.53</b>	<b>71.64</b>	<b>32.22</b>	<b>85.92</b>	<b>43.14</b>
<b>资产负债率</b>		<b>53.13</b>		<b>52.15</b>		<b>50.04</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成。2019 年末，公司长期借款为 9.33 亿元，同比减少 32.68%，主要是公司偿还了部分到期借款所致，以保证借款为主。公司长期应付款科目中长期应付款 45.87 亿元，同比增加 4.21%，公司长期应付款科目中专项应付款 106.30 亿元，同比增长 16.89%。应付债券账面余额共计 4.00 亿元，为“11 石城投债/PR 石城建”转出一年内到期需偿还金额后的债券的余额。

截至 2019 年末，公司有息负债规模略有减少，在总负债中占比较小；公司短期有息债务规模较小，债务偿付压力较小。

截至 2019 年末，公司有息负债总额为 68.46 亿元，同比减少 4.44%，占总负债比重为 28.53%。其中，短期有息债务 9.26 亿元，占总负债比重 3.86%，主要由短期借款和一年内到期的非流动负债构成；长期有息负债 59.20 亿元，占总负债比重 24.67%，主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成。公司短期有



息债务规模较小，债务偿付压力较小。

截至 2019 年末，公司无对外担保。

**2019 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力不断增强，主要是政府有力支持和利润积累所致。**

2018 年末，公司所有者权益为 211.71 亿元，同比增加 7.64 亿元，涨幅为 3.74%。其中，资本公积为 119.77 亿元，同比小幅增长，主要系水务集团地表水二期债券为政府发行债券，由政府偿还后转增为对公司投入，根据石家庄市财政局《关于国债转贷资金偿还完毕的通知》，于本期末转入资本公积。同期，公司未分配利润为 32.42 亿元，同比增长 6.29 亿元，涨幅为 24.09%，主要为公司利润积累。

**公司盈利对利息的覆盖能力较强；流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流对公司债务覆盖能力仍需提升；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力很强。**

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.26 倍，同比有所提高，对利息覆盖能力较强。

公司流动性偿债来源以货币资金、应收款项及存货为主。2019 年，经营性净现金流为 10.13 亿元，对债务的保障能力有所减弱；但公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.15 倍和 1.05 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。

公司可变现资产主要来源于固定资产和在建工程等，2019 年末，公司资产负债率为 53.13%，小幅增长。同期，公司受限资产规模为 4.97 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 1.10%和 2.35%，公司受限资产规模较小。

## 偿债能力

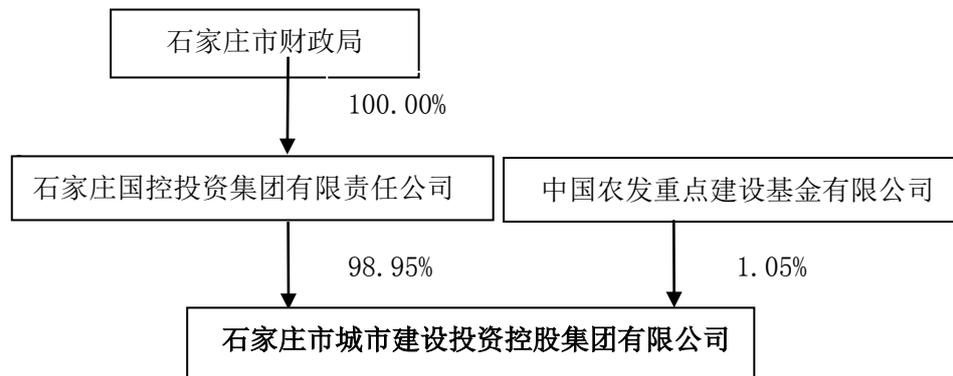
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2019 年，石家庄市经济继续增长，公司继续开展公交、自来水和污水处理等业务，仍具有较强的区域专营优势，继续得到石家庄市政府在政府补贴等方面的大力支持；同时，公司营业收入仍主要来自公交、自来水和污水处理业务，业务公益性较强，盈利能力较差，公司融资渠道以发行债券和融资租赁为主，债务融资能力一般，公司固定资产和在建工程占比较高，公司资产流动性一般。

综合分析，大公对公司“11 石城投债/PR 石城建”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



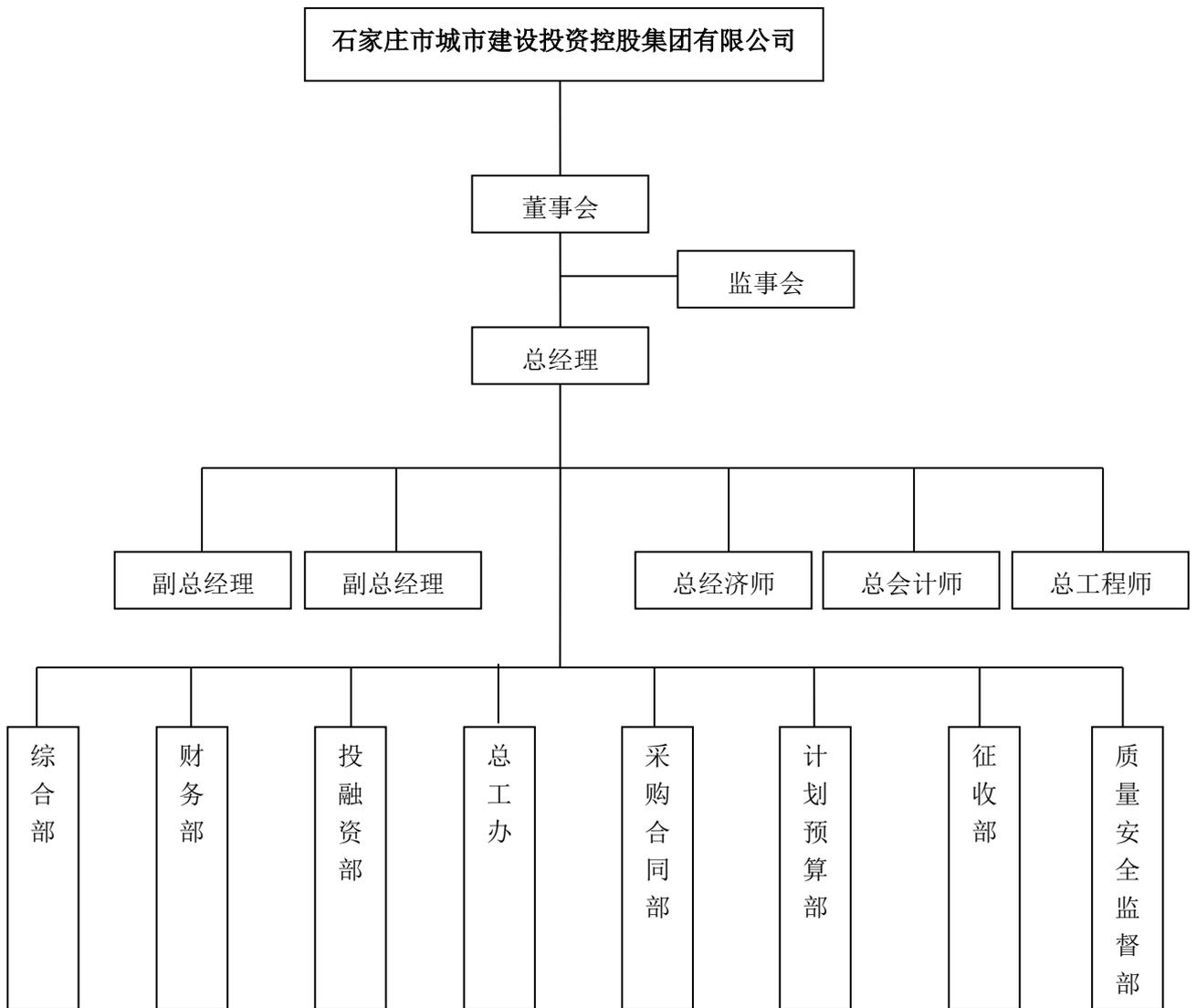
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末石家庄市城市建设投资控股集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年末石家庄市城市建设投资控股集团有限公司组织结构图





## 1-3 截至 2019 年末石家庄市城市建设投资控股集团有限公司子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	石家庄污水处理有限公司	42,200.00	100.00	划拨
2	石家庄水务集团有限责任公司	98,700.00	100.00	划拨
3	石家庄市公共交通总公司	13,000.00	100.00	划拨
4	石家庄市城投投资有限公司	10,000.00	100.00	设立
5	石家庄城投建设开发有限公司	22,000.00	100.00	设立
6	石家庄城投工程咨询有限公司	200.00	100.00	设立
7	石家庄市城投资产管理有限公司	5000.00	100.00	设立
8	石家庄城投天启热能有限公司	2,200.00	100.00	设立
9	石家庄城投乾丰管廊建设工程有限公司 责任公司	12,000.00	100.00	设立
10	石家庄城投瑞宁建设工程有限公司	2,000.00	100.00	设立
11	石家庄市城投力拓物业服务有限公司	1,000.00	100.00	设立
12	石家庄城投建业房屋租赁有限公司	1,000.00	100.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>资产类</b>			
货币资金	311,762	318,379	398,193
应收账款	37,538	38,273	31,306
其他应收款	150,469	149,191	159,016
预付款项	50,041	63,270	214,355
存货	63,622	62,951	55,398
流动资产合计	733,996	727,605	925,927
固定资产	2,369,360	2,280,536	2,217,244
在建工程	1,254,197	1,111,075	695,953
无形资产	17,104	17,939	17,783
非流动资产合计	3,782,689	3,536,938	3,054,740
<b>总资产</b>	<b>4,516,685</b>	<b>4,264,544</b>	<b>3,980,667</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	6.90	7.47	10.00
应收账款	0.83	0.90	0.79
其他应收款	3.33	3.50	3.99
预付款项	1.11	1.48	5.38
存货	1.41	1.48	1.39
流动资产合计	16.25	17.06	23.26
固定资产	52.46	53.48	55.70
在建工程	27.77	26.05	17.48
无形资产	0.38	0.42	0.45
非流动资产合计	83.75	82.94	76.74
<b>负债类</b>			
短期借款	10,000	20,000	40,000
应付账款	273,475	211,445	107,746
其他应付款	214,932	221,596	179,617
一年内到期的非流动负债	82,368	47,980	34,367
流动负债合计	635,976	552,524	423,031
长期借款	93,296	138,644	204,167
应付债券	40,000	84,402	114,402
长期应付款	1,509,205	1,334,735	466,274



## 2-2 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>负债类</b>			
非流动负债合计	1,763,650	1,671,314	1,568,793
<b>负债合计</b>	<b>2,399,627</b>	<b>2,223,838</b>	<b>1,991,824</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	0.42	0.90	2.01
应付账款	11.40	9.51	5.41
其他应付款	8.96	9.96	9.02
一年内到期的非流动负债	3.43	2.16	1.73
流动负债合计	26.50	24.85	21.24
长期借款	3.89	6.23	10.25
应付债券	1.67	3.80	5.74
长期应付款	62.89	60.02	23.41
非流动负债合计	73.50	75.15	78.76
<b>权益类</b>			
股本或实收资本	573,709	573,709	573,709
资本公积	1,197,695	1,187,714	1,184,554
盈余公积	1,635	1,635	1,635
未分配利润	324,155	261,234	211,035
归属于母公司所有者权益	2,100,434	2,027,720	1,974,099
少数股东权益	16,624	12,986	14,744
<b>所有者权益</b>	<b>2,117,058</b>	<b>2,040,706</b>	<b>1,988,843</b>
<b>损益类</b>			
营业收入	209,023	187,430	163,290
营业成本	279,492	258,706	229,935
营业税金及附加	9,601	7,046	5,210
销售费用	7,724	7,082	6,712
管理费用	41,377	40,864	29,710
财务费用	16,031	23,212	17,302
投资收益	889	33	29
营业利润	58,653	49,272	46,380
营业外收支净额	-4,032	1,518	1,436



## 2-3 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>损益类</b>			
利润总额	54,620	50,791	47,816
所得税	701	646	868
净利润	53,919	50,145	46,948
归属于母公司所有者的净利润	55,524	51,809	47,790
少数股东损益	-1,605	-1,664	-842
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	133.71	138.03	140.81
营业税金及附加	4.59	3.76	3.19
销售费用	3.70	3.78	4.11
管理费用	19.80	21.80	18.19
财务费用	7.67	12.38	10.60
投资收益	0.43	0.02	0.02
营业利润	28.06	26.29	28.40
利润总额	26.13	27.10	0.88
所得税	0.34	0.34	29.28
净利润	25.80	26.75	0.53
归属于母公司所有者的净利润	26.56	27.64	28.75
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	101,321	134,892	53,422
投资活动产生的现金流量净额	-289,707	-319,630	-623,125
筹资活动产生的现金流量净额	181,770	104,088	622,000



## 2-4 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>主要财务指标</b>			
EBIT	71,200	74,930	66,993
EBITDA	140,860	147,324	128,555
总有息债务	684,579	716,425	859,210
毛利率 (%)	-33.71	-38.03	-40.81
营业利润率 (%)	28.06	26.29	28.40
总资产报酬率 (%)	1.58	1.76	1.68
净资产收益率 (%)	2.55	2.46	2.36
资产负债率 (%)	53.13	52.15	50.04
债务资本比率 (%)	24.43	25.98	30.17
长期资产适合率 (%)	102.59	104.95	116.46
流动比率 (倍)	1.15	1.32	2.19
速动比率 (倍)	1.05	1.20	2.06
保守速动比率 (倍)	0.49	0.58	0.94
存货周转天数 (天)	81.52	82.34	57.13
应收账款周转天数 (天)	65.28	66.82	62.72
经营性净现金流/流动负债 (%)	17.05	27.65	12.92
经营性净现金流/总负债 (%)	4.38	6.40	2.72
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.79	3.85	1.19
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.66	2.14	1.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	5.26	4.20	2.87
现金比率 (%)	49.02	57.62	94.13
现金回笼率 (%)	95.92	95.79	97.55
担保比率 (%)	-	-	-



### 附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>7</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 =  $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

<sup>7</sup> 一季度取 90 天。

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



## 附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。

