



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司 主体与相关债项2022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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00687

大公国际资信评估有限公司通过对晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司及“20 晋中债”、“21 晋中公用 MTN001”和“22 晋纾 01”的信用状况进行跟踪评级,确定晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司的长期信用等级维持 AA+, 评级展望维持稳定,“20 晋中债”、“21 晋中公用 MTN001”和“22 晋纾 01”的信用等级维持 AA+。特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任:

席宁

二〇二二年六月二十八日



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
22 晋纾 01	1.40	5 (3+2)	AA+	AA+	2021.03
21 晋中公用MIN001	5.00	3	AA+	AA+	2021.06
20 晋中债	8.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	409.98	400.18	382.89	371.87
所有者权益	191.00	189.52	185.21	180.19
总有息债务	95.25	82.41	69.91	63.43
营业收入	8.62	23.44	19.23	18.74
净利润	1.34	3.16	1.47	9.34
经营性净现金流	-2.96	5.09	3.48	4.96
毛利率	31.09	39.60	45.73	45.90
总资产报酬率	0.60	1.99	1.43	3.58
资产负债率	53.41	52.64	51.63	51.54
债务资本比率	33.28	30.31	27.40	26.04
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.80	2.83	5.59
经营性净现金流 / 总负债	-1.38	2.49	1.79	2.65

注: 公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月财务报表, 中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 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; 公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计, 本报告 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初调整数据。

评级小组负责人: 王 洋

评级小组成员: 王 鹏

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司(以下简称“晋中城投”或“公司”)业务包括城市供热、高速路经营、自来水销售及基础设施建设等业务, 在晋中市经济发展中仍具有重要作用。跟踪期内, 晋中市经济财政实力仍较强, 公司作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台, 继续得到晋中市人民政府在资本金注入和财政补贴等方面有力支持, 公司供热和自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。但同时, 公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大, 资产质量一般, 公司有息债务继续增加, 存在一定偿债压力, 对外担保规模仍较大, 担保分布相对集中, 主要是对参股企业的担保, 存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年, 晋中市地区生产总值继续增长, 财政实力仍较强, 为公司提供了良好的外部环境;
- 作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台, 公司在晋中市经济发展中仍具有重要作用, 并继续得到晋中市人民政府在资本注入、财政补贴等方面强有力的支持;
- 公司供热和自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。

主要风险/挑战:

- 公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大, 资产质量一般;
- 公司有息债务继续增加, 仍以长期有息债务为主, 存在一定偿债压力;
- 公司对外担保规模仍较大, 担保分布相对集中, 主要是对参股企业的担保, 存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股企业信用评级方法》，版本号为 PF-CK-2021-V.3.1，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
要素一：偿债环境（14%）	4.00
（一）区域环境	4.00
要素二：财富创造能力（65%）	5.21
（一）产品与服务竞争力	5.10
（二）盈利能力	5.42
要素三：偿债来源与负债平衡（21%）	5.80
（一）债务状况	4.31
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	6.05
调整项	无
模型结果	AA+

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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	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	21 晋中公用 MTN001	AA+	2021/06/26	李婷婷、薛爱丽	产业投融资控股企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
	20 晋中债	AA+				
AA+/稳定	22 晋纾 01	AA+	2021/3/11	李婷婷、薛爱丽	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	21 晋中公用 MTN001	AA+	2021/01/08	李婷婷、毕盛	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	20 晋中债	AA+	2020/03/16	李婷婷、王波	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2020/03/12	李婷婷、毕盛	产业投融资控股企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2010/08/13	奚扬、薛永前	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





跟踪评级说明

根据大公承做的晋中公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,并结合公司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
22 晋纾 01	1.40	1.40	2022.03.11~ 2027.03.11	支持面临流动性困难的上市公司及其股东融资,或者纾解民营企业和中小企业的融资和流动性困难等特定纾困用途、补充流动资金等	已按募集资金要求使用
21 晋中公 用 MTN001	5.00	5.00	2021.01.26~ 2024.01.26	偿还有息债务及补充流动资金	已按募集资金要求使用
20 晋中债	8.00	8.00	2020.09.10~ 2025.09.10	偿还有息负债及补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

主体概况

公司前身为晋中市公用基础设施投资建设有限公司,根据《关于设立晋中市公用基础设施投资建设有限公司的通知》(市政发【2005】46 号)决定,由晋中市人民政府以货币资金出资 1,500 万元、以晋中市城建系统下属单位的部分资产出资 24,500 万元设立,公司于 2005 年 11 月 22 日在山西省晋中市工商行政管理局登记注册,注册资本 2.60 亿元。2014 年 10 月,经晋中市工商行政管理局核准,公司名称变更为现名。2016 年 6 月,公司以资本公积转增注册资本,注册资本增至 5.00 亿元。2017 年 12 月,公司再次以资本公积转增注册资本,注册资本增至 10.00 亿元。截至 2022 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元,晋中市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

根据公司章程规定,公司不设股东会。2013 年 12 月 24 日,晋中市人民政府下发《晋中市人民政府关于印发市公用基础设施投资建设有限公司改组方案的通知》(市政发【2013】93 号),决定成立晋中公用基础设施投资建设领导小组(以下简称“公投领导小组”),由公投领导小组代表晋中市人民政府行使出资人职责。公司设立董事会,为公司经营决策机构,同时设立监事会和总经理。2018



年 11 月，晋中市人民政府下发《关于授权市政府国有资产监督管理委员会对晋中市公用基础设施投资控股（集团）有限公司履行国有资产出资人职责的通知》，授权晋中市政府国有资产监督管理委员会代表晋中市人民政府行使出资人职责，公投领导组不再对公司行使出资人职责。

截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并报表范围内的全资及控股子公司共计 38 家，主要从事城乡公用基础设施投资、土地整治、房地产开发、城市供水和供热、高速公路经营、担保等行业。2021 年，公司新增 5 家子公司，减少 1 家。

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 2022 年 4 月 14 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付本息，存续债券均正常付息。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，监管政策将规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险；2021 年，晋中市地区生产总值继续增长，增速实现恢复，财政实力仍较强。

（一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体



经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

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。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，



优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，晋中市地区生产总值继续增长，增速实现恢复，财政实力仍较强，税收收入大幅增长，人均可支配收入有所提高。

2021 年，晋中市地区生产总值 1,843.4 亿元，比上年增长 6.8%，去年同期增速为 1.8%，增速实现恢复，主要经济指标地区生产总值和一般预算收入在山西省内各地市中排名分别为第七和第五，较 2020 年有所下降。其中，第一产业增加值 149.3 亿元，增长 7.3%，占地区生产总值的比重 8.1%，第二产业增加值 943.3 亿元，增长 6.9%，占地区生产总值的比重 51.2%，第三产业增加值 750.9 亿元，增长 6.5%，占地区生产总值的比重 40.7%，人均地区生产总值 54,456 元，按 2021 年平均汇率计算为 8,442 美元；全市固定资产投资 796.3 亿元，比上年下降 3.7%。其中，第一产业投资 49.4 亿元，占全市投资比重 6.2%；第二产业投资 251.9 亿元，占全市投资比重 31.6%；第三产业投资 495.0 亿元，占全市投资比重 62.2%。基础设施投资 207.4 亿元，增长 24.8%；全年规模以上工业增加值比上年增长 9.5%，其中，采矿业增长 8.1%，制造业增长 12.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 11.5%。

**表 2 2021 年山西省各地市主要经济指标（单位：亿元、%）**

城市	地区 GDP	GDP 排名	一般预算收入	一般预算收入排名
山西省	22,590.16	—	2,834.60	
太原市	5,121.61	1	423.44	1
长治市	2,311.10	2	224.06	3
吕梁市	2,071.40	3	231.80	2
运城市	2,053.10	4	105.20	10
晋城市	1,912.40	5	201.30	4
临汾市	1,909.50	6	160.00	7
晋中市	1,843.40	7	171.10	5
大同市	1,686.00	8	166.70	6
朔州市	1,420.60	9	116.30	9
忻州市	1,344.40	10	117.90	8
阳泉市	916.60	11	56.19	11

数据来源：山西省及各地级市公开资料整理

根据《晋中市 2021 年国民经济和社会发展统计公报》，2021 年晋中市一般公共预算收入 171.1 亿元，增长 1.4%；税收收入 119.5 亿元，同比大幅增长 19.9%，其中国内增值税、企业所得税、个人所得税、资源税、城市维护建设税和房产税共计完成税收 94.1 亿元，增长 25.6%；一般公共预算支出完成 366.8 亿元，下降 8.3%，其中，用于民生的支出 297.1 亿元，下降 10.1%，占一般公共预算支出的 81.0%。在民生支出中，教育支出增长 1.6%、文化旅游体育与传媒支出下降 24.0%、社会保障和就业支出增长 11.9%、卫生健康支出下降 5.2%、节能环保支出下降 54.9%、农林水支出下降 24.9%。

表 3 2019~2021 年晋中市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,843	6.8	1,469	1.5	1,460	6.3
人均地区生产总值（元）	—	—	—	—	43,125	—
规模以上工业增加值	—	9.5	—	5.4	—	4.2
全社会固定资产投资	796	-3.7	827	9.4	756	7.6
社会消费品零售总额	683	15.1	593	-1.7	709	8.1
进出口额	34	69.3	20.0	-3.3	20.7	-6.1
三次产业结构	—		7.9:44.8:47.3		7.6:45.4:47.0	

数据来源：2019~2021 年晋中市国民经济和社会发展统计公报

2021 年，晋中市居民人均可支配收入 28,482 元，增长 8.8%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入 39,189 元，增长 7.1%；农村常住居民人均可支配收入 17,288 元，增长 9.6%；全年居民人均消费支出 15,202 元，增长 16.0%。按常住地分，城镇居民人均消费支出 19,985 元，增长 16.4%；农村居民人均消费





支出 12,114 元，增长 15.6%。

根据晋中市财政局《2022 年政府性债务情况说明》，2021 年，晋中市政府性债务余额为 4,681,656 万元，同比增长 14.04%，政府负有偿还责任的债务余额 4,640,197 万元，其中一般债务 2,375,660 万元，专项债务 2,264,537 万元，同比增加 579,153 万元；政府负有担保责任的债务余额 28,847 万元，同比减少 448 万元；政府可能承担一定救助责任的债务余额 12,612 万元，同比减少 2,329 万元。2021 年，晋中市共发行新增政府债券 651,624 万元，重点用于教育、道路、棚户区改造、市政和产业园基础设施等领域。

财富创造能力

作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，公司在经济发展中仍具有重要作用；2021 年，公司营业收入和毛利润继续增长，毛利率继续下降。

作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，公司业务包括城市供热、高速路经营、自来水销售及基础设施建设等业务，在晋中市经济发展中仍具有重要作用。

2021 年，公司营业收入和毛利润均继续增长，供热业务、高速路经营和自来水销售为收入和毛利润的主要来源，对公司营业收入和毛利润的贡献很高，其他业务收入大幅增长，对公司收入和毛利润提供一定补充。其中，2021 年公司高速路经营板块营业收入和毛利润同比均大幅增长，主要因 2020 年高速公路通行费受疫情影响下降，2021 年逐步恢复所致；公司自来水销售业务收入减少，但毛利润同比提高，主要因供水业务的动力成本减少以及漏损率降低所致；公司其他业务包括工程相关收入、服务业、墓穴租赁、管线维护、资产租赁等业务，2021 年，其他业务营业收入和毛利润均同比增加，主要因工程相关收入同比大幅增长，对营业收入和毛利润形成一定补充，其中，工程相关收入同比增加 4.24 亿元，主要因 2021 年子公司晋中市土地整治有限公司接到晋中市政府对和顺县土地生态恢复治理的工程，导致土地治理相关工程收入大幅提高，该土地恢复治理属于突发性收入。同期，公司供热业务收入、毛利润及毛利率均同比下降，主要因资产折旧成本增加所致。2021 年，公司毛利率继续下降，主要因毛利率水平较低的工程相关收入大幅增加所致。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 8.43%，主要来自于供热业务的收入增加；公司毛利润同比下降 6.62%，毛利率同比下降 4.94 个百分点，其中高速路经营和自来水销售板块的毛利率同比下降较大。

**表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.62	100.00	23.44	100.00	19.23	100.00	18.74	100.00
供热业务	5.12	59.37	7.21	30.74	7.36	38.26	6.43	34.31
高速路经营	1.27	14.70	6.25	26.65	3.88	20.16	4.85	25.90
旅游业务	-	-	-	-	-	-	0.45	2.38
自来水销售	0.35	4.07	1.45	6.17	1.61	8.35	1.29	6.89
其他业务	1.88	21.86	8.54	36.44	6.39	33.23	5.72	30.53
毛利润	2.68	100.00	9.28	100.00	8.79	100.00	8.60	100.00
供热业务	1.13	42.10	1.45	15.61	2.75	31.33	2.21	25.64
高速路经营	0.68	25.36	4.19	45.18	2.49	28.31	3.26	37.96
旅游业务	-	-	-	-	-	-	0.32	3.72
自来水销售	-0.05	-1.85	0.61	6.55	0.48	5.44	0.44	5.13
其他业务	0.92	34.45	3.03	32.66	3.07	34.91	2.37	27.55
毛利率	31.09		39.60		45.73		45.90	
供热业务	22.03		20.11		37.45		34.30	
高速路经营	53.59		67.14		64.23		67.28	
旅游业务	-		-		-		71.85	
自来水销售	-14.10		42.04		29.77		34.18	
其他业务	48.97		35.49		48.04		41.43	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）供热业务

公司供热业务范围包括晋中市主城区、平遥县及祁县，仍具有很强的区域专营优势；2021 年，公司供热面积继续扩大，换热站数量继续增加，供热用户不断提升。

公司供热业务覆盖晋中市主城区、平遥县及祁县，是晋中市具有政府出资背景的集中供热公司，供热业务仍具有很强的区域专营优势，主要由子公司晋中市瑞阳热电联产供热有限责任公司（以下简称“瑞阳供热”）负责运营。瑞阳供热成立于 2008 年 10 月，成立时注册资本 2.00 亿元，主营业务包括集中供热、管网新建、改造及燃煤锅炉整治等。2021 年以来，公司供热面积继续扩大，换热站数量继续增加，供热用户不断提升；截至 2022 年 3 月末，公司供热面积 4,560.70 万平方米，其中晋中市主城区供热面积 3,363.56 万平方米，平遥县供热面积 773.75 万平方米，祁县供热面积 420.16 万平方米；公司换热站共有 850 个。

¹ 公司年度各业务板块数据来自公司年度审计报告。

**表 5 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司供热业务主要指标**

项目	2022 年 3 月末	2021 年末	2020 年末	2019 年末
供热面积（万平方米）	4,560.70	4,449.89	4,389.05	3,661.66
换热站数量（个）	850	845	802	725
供热用户（户）	346,439	329,187	327,300	292,304
其中：居民用户（户）	316,784	303,450	297,923	267,598
非居民用户（户）	29,655	25,737	29,377	24,706

数据来源：根据公司提供资料整理

供热业务模式为向热电厂购买，由瑞阳供热向热电厂购买热源，并通过自身供热控制系统和供热管网为用户提供服务，供热季为当年 11 月 1 日至次年 3 月 31 日，供热费主要通过现金或银行转账的方式缴纳。公司供热业务成本主要为热源采购费用和管网折旧，其中热源采购费用约占成本的 50.00%~60.00%，管网折旧成本约占成本的 20.00%~30.00%。公司热源主要从国电榆次热电有限责任公司和山西瑞光热电有限责任公司采购，采购单价分别为 23.00 元/吉焦和 21.50 元/吉焦。

公司供热客户主要为晋中市主城区居民、机关团体和经营性用户。其中，居民用户占比较高，约占公司客户的 90.00%以上；机关团体和经营性用户占比较低，但利润率较高。2018 年以来，瑞阳供热前五大客户主要为山西大学园区内的高校。供热收费价格方面，公司供热收费标准由晋中市物价部门制定，同时为促进客户尽早缴款，公司通常会给予客户 1.00%~3.00%的折扣优惠。近年来，公司供热价格未发生变化，居民用户购热单位为 4.30 元/平方米，机关团体和经营性单位购热单价分别为 6.80 元/平方米和 7.30 元/平方米，2021 年公司购热总量为 13,635,564.16 吉焦。

（二）高速路经营

公司高速路经营收入全部来自龙城高速，2021 年，随着疫情得到控制以及复工复产稳步推进，公司所运营高速路车流量有所回升。

高速路经营主要由子公司晋中龙城高速公路有限责任公司（以下简称“龙城高速”）负责，公司仅拥有龙城高速公路 1 条运营路产，收入全部来自于龙城高速过路费及服务区租金。龙城高速公路于 2012 年 7 月正式通车，从榆次龙白至祁县城赵镇，通车里程为 71.59 公里，途经晋中市榆次区、太谷县、祁县三县（区）的 14 个乡镇 49 个村，是山西中部地区西通陕、甘、宁，东抵京、津、冀、环渤海经济圈的重要战略通道，也是《山西省高速公路网规划》中“三纵十一横十一环”规划的重要组成部分。龙城高速主要设有晋中东、太谷和乔家大院景区三个收费站点，收费年限为 2012 年 7 月至 2042 年 7 月，收费标准遵照山西省高速公路收费标准。截至 2021 年末，龙城高速总资产 38.58 亿元，负债合计 23.47 亿



元,全部为银行贷款,贷款期限为 2019 年 6 月~2039 年 8 月。2021 年,随着疫情得到控制以及复工复产稳步推进,公司所运营高速路车流量有所回升,但受太原市外环货车通行管控影响,ETC 货车通行量明显增加,但非 ETC 货车通行量出现下降。

表 6 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司车流量情况 (单位:万辆)

项目	类型	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
出口 通行量	ETC 客车	17.05	114.87	115.56	140.24
	ETC 货车	23.60	100.75	50.77	92.00
	非 ETC 客车	14.52	92.31	88.62	183.60
	非 ETC 货车	5.86	34.72	44.55	105.67
	合计	61.03	342.65	299.50	521.51
入口 通行量	ETC 客车	17.80	120.20	118.57	97.71
	ETC 货车	22.77	103.94	54.90	87.71
	非 ETC 客车	15.38	95.37	88.45	127.64
	非 ETC 货车	6.63	40.74	53.14	102.08
	合计	62.58	360.25	315.06	415.14

数据来源:根据公司提供资料整理

在公路养护方面,公司坚持预防为主,每年的中小修及日常养护都及时保质做到位,由于公司对于道路的日常养护较好,具体大修时间公司将根据路面的实际情况确定,其中 2021 年,公司龙城高速养护费用为 7,679.53 万元,2022 年 1~3 月为 260.23 万元;截至 2022 年 3 月末,公司无在建及拟建路产。

(三) 自来水销售

作为晋中市主城区唯一的自来水供应企业,公司自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。

公司供水业务由子公司晋中供水有限责任公司(以下简称“供水公司”)负责运营。供水公司成立于 2004 年 2 月,注册资本 0.22 亿元,公司持股 50.35%,为供水公司控股股东。2018 年 5 月,根据晋中市人民政府《关于同意成立晋中市水务投资建设有限责任公司的批复》(市政函【2018】21 号),晋中市人民政府同意公司联合晋中市水利勘测设计院等 10 个单位发起设立晋中市水务投资建设有限责任公司(以下简称“水投公司”),注册资本 1.00 亿元,公司持股 100.00%,负责运营管理晋中市人民政府授权范围内水利国有资产,并拟将 6 个下辖区县水库整合至水投公司²。2018 年 11 月,公司将持有的供水公司 50.35%股权划转至水投公司,由水投公司负责运营,同时水投公司收购另一方股东股权

² 晋中市 6 个下辖区县水库分别为榆社县双峰水库、左权县石匣水库、和顺县恋思水库、太谷区庞庄水库、祁县子洪水库和灵石县石膏山水库,截至 2019 年末上述县级水库已完成清产核资工作。公司未提供水库使用情况。



后，供水公司成为水股公司全资子公司。

供水公司是晋中市主城区唯一的国有自来水供应企业，核心业务为晋中市主城区范围自来水的取水、制水、销售、管网建设服务等，收入主要来源于自来水水费收入以及对新增自来水用户收取的管网建设服务费用，具有很强的区域专营优势。截至 2022 年 3 月末，公司供水范围覆盖晋中市主城区及山西大学城，服务面积约 150.00 平方公里，拥有管网 479.87 公里，日供水设计能力为 12.90 万立方米。

表 7 2019~2021 年（末）及 2022 年 1~3 月（末）公司供水业务主要指标

项目	2022 年 1~3 月（末）	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
日供水能力（万立方米）	12.90	12.90	12.90	12.90
供水总量（万吨）	930.56	3,868.59	3,610.40	3,786.93
售水总量（万吨）	736.86	3,341.73	3,035.62	3,256.79
漏损率（%）	17.11	9.90	15.92	14.00
服务面积（平方公里）	150	150	150	150
供水户数（户）	29,760	28,214	21,611	19,398
管网长度（公里）	479.87	479.87	475.50	467.80

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拥有东郊、北郊、天湖 3 个水厂和高校园区加压站。其中，东郊、北郊水厂水源均取自地下水，天湖水厂和高校园区加压站水源分别由晋中市松塔水利水电有限公司和太原供水集团有限公司提供。根据《晋中市人民政府市长办公会议纪要》（【2018】23 次），为缓解晋中市城区供水紧张局面，晋中市人民政府同意新建大沟、北山两处水源地，新增两处水源地投资由晋中市财政局出资 2.00 亿元，建成后交由水投公司管理运营，并将上述资产划拨至水投公司。大沟、北山水源地已于 2020 年末完成建设，建成后每日出水量可分别达到 1.5 万立方米和 3.5 万立方米。

2021 年，公司供水用户及管网长度均有所增加，漏损率同比减少，随着复工复产的稳步推进，公司售水及供水量同比均有所增长。自来水价格方面，根据《关于加快推进城镇居民用水实行阶梯价格制度的工作方案》和《山西省人民政府关于推进水价改革实行“差别水价”和“阶梯式水价”政策促进节约用水的实施意见》的要求，晋中市人民政府决定于 2018 年 1 月 1 日起对晋中市城区的用水价格进行了调整，居民生活用水为 2.80 元/立方米，非居民生活用水为 4.70 元/立方米，特种用水³为 30.00 元/立方米。2021 年，公司自来水销售收入减少，但毛利润和毛利率增加，主要因动力成本减少及漏损率降低所致。

³ 特种用水是指高档洗浴、洗车和滑雪场等用水。





（四）基础设施建设

作为晋中市城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，公司承担了晋中市主城区大部分市政项目的建设任务，在晋中市城市建设方面仍发挥着重要作用。

作为晋中市重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，公司负责晋中市主城区市政基础设施及道路、桥梁、绿化等市政公用事业项目的投融资、建设及运营工作，在晋中市城市建设方面发挥着重要作用。公司本部不直接开展基础设施建设业务，该项业务由子公司晋中市迎宾市政基础设施建设有限公司（以下简称“迎宾市政”）、晋中一零八经济廊带投资建设有限公司（以下简称“晋中一零八投资”）以及晋中瑞兴房地产开发有限公司等负责运营。公司基础设施建设业务主要采用财政拨款和自建模式，其中财政拨款模式下，公司将建设成本计入在建工程科目，收到财政拨款计入资本公积或专项应付款科目，待项目完工后转为固定资产或其他非流动资产，其中转入其他非流动资产项目，属于政府拟进行划转的资产，对应计入资本公积的财政拨款调整计入专项应付款，待政府划转流程履行完毕后，将资产划出，划出后其他非流动资产与专项应付款核销对应余额；公司自建项目由公司自筹资金进行建设。

表 8 截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目概况（单位：亿元、年）

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	建设期间	业务模式
晋中市公墓项目	2.17	1.90	2013~2024	自营
集中供热建设及改造工程	21.80	18.11	2009~2024	自营
合计	23.97	20.01	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目总投资 23.97 亿元，累计已完成投资 20.01 亿元，尚需投资 3.96 亿元。同期，公司无拟建项目，项目持续性需关注。



偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入继续增长，期间费用有所增加，对利润空间形成挤压；公司经营性现金流继续净流入且规模同比大幅增加，对利息和债务的保障能力提高；公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，公司债务偿还对债务融资能力依赖程度相对较高；公司继续得到晋中市人民政府在资本金注入和财政补贴等方面有力支持；公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大，资产质量一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入继续增长，期间费用有所增加，对利润空间形成挤压。

2021 年，公司营业收入同比增长 21.94%。同期，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用主要因融资规模增加带来的利息支出增加而明显增长，公司期间费用有所增加，期间费用率同比增至 24.15%，对利润空间形成挤压。

2021 年，公司投资收益由负转正，主要因本期公司权益法核算的长期股权投资收益同比由亏损转为收益 2.15 亿元，其中以对山西凯嘉能源集团有限公司（以下简称“凯嘉能源集团”）的长期股权投资为主，因煤价高企，凯嘉能源集团盈利明显提升，带来投资收益 2.54 亿元，投资收益对利润提供一定补充，后续需关注收益的稳定性；公司信用减值损失同比增幅明显，坏账损失规模明显增加，其中以 1.39 亿元的其他应收款坏账损失为主，主要是公司对应收太平洋生活控股有限公司股权转让款 1.93 亿元计提坏账等带来损失增加所致；其他收益主要为政府补助，以供热管网补助为主，继续增长；营业外支出因对外捐赠支出的大幅增加而同比增幅明显。2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润因过路费和工程相关收入两板块毛利润以及投资收益的增加而同比大幅增长，总资产报酬率及净资产收益随之同比提升。

2022 年 1~3 月，公司各经营板块业务稳步推进，营业收入、营业利润、利润总额和净利润均同比分别增加 8.43%、6.43%、16.67%和 8.94%。

**表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	8.62	23.44	19.23	18.74
营业成本	5.94	14.16	10.43	10.14
毛利率	31.09	39.60	45.73	45.90
期间费用	1.06	5.66	4.28	4.54
其中：管理费用	0.42	1.89	1.65	1.86
财务费用	0.58	3.42	2.34	2.39
销售费用	0.06	0.35	0.28	0.29
期间费用/营业收入	12.28	24.15	22.26	24.23
其他收益	0.11	0.21	0.20	0.13
投资收益	0.12	2.14	-2.15	6.22
信用减值损失（损失以“-”记）	0.00	-1.41	0.00	0.00
资产减值损失（损失以“-”记）	0.00	0.00	0.07	-0.01
营业利润	1.82	4.46	2.53	10.28
营业外收入	0.00	0.02	0.03	0.04
利润总额	1.82	4.11	2.53	10.28
净利润	1.34	3.16	1.47	9.34
总资产报酬率	0.60	1.99	1.43	3.58
净资产收益率	0.70	1.67	0.79	5.18

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性现金流继续净流入且规模同比大幅增加，对利息和债务的保障能力提高；投资性现金流净流出规模大幅减少。

2021 年，公司经营性现金流继续净流入，规模同比大幅增加 46.14%，主要因公司过路费和工程相关收入板块的现金流入增加以及本期往来款支出、代收代付款支出大幅下降所致；公司现金回笼率为 107.48%，同比提高 18.41 个百分点，处于较高水平；公司经营性现金流金流入规模提升，其对利息和债务的保障能力提高。同期，公司投资性现金流继续净流出但净流出规模同比大幅减少 86.30%，主要是 2021 年投资规模明显下降所致，且扶贫资金同比大幅减少 2.55 亿元。

2022 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出规模同比下降 40.32%；投资性现金流同比由净流入转为净流出，主要因公司投资规模同比增加，且投资资金的回收规模同比减少所致。

**表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-2.96	5.09	3.48	4.96
投资性净现金流	-1.20	-4.95	-36.11	-4.87
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-4.56	1.27	1.16	1.63
经营性净现金流/流动负债（%）	-7.10	13.37	10.34	15.08
经营性净现金流/总负债（%）	-1.38	2.49	1.79	2.65

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目总投资 23.97 亿元，累计已完成投资 20.01 亿元，尚需投资 3.96 亿元。公司无拟建项目，项目持续性需关注。

3、债务收入

2021 年以来，公司筹资性现金流继续净流入但变动较大；公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对债务融资能力依赖程度相对较高。

2021 年，公司筹资性现金继续为净流入，但规模同比下降 28.49%，主要因 2021 年政府拨入投资补助大幅减少 11.55 亿元所致。2022 年 1~3 月，筹资性现金流净流入规模同比增长 33.59%，主要因公司借款规模同比增加所致。

表 11 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	19.99	30.84	37.33	44.41
借款所收到的现金	18.82	25.07	12.44	28.17
筹资性现金流出	8.12	20.80	23.30	38.01
偿还债务所支付的现金	5.97	15.44	16.12	34.43
筹资性净现金流	11.87	10.04	14.03	6.40

数据来源：根据公司提供资料整理

从筹资性现金流入来源来看，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，主要通过银行借款、发行债券、融资租赁等途径来满足经营和投资的资金需要，银行借款及融资租赁以长期为主，融资渠道较为通畅。公司与多家银行保持良好合作关系，截至 2022 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 74.38 亿元，未使用额度 14.75 亿元。债券融资方面，公司存续债券主要为公司债、中期票据和一般短期融资券等，截至 2022 年 3 月末，公司应付债券共计 31.23 亿元，债务偿还对债务融资能力依赖程度相对较高。

4、外部支持

作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，2021 年以来，公司继续得到了晋中市人民政府在资本金注入和财政补贴等方面有力支持。

公司主要负责晋中市主城区基础设施建设、供水供热及高速路经营等业务。



除公司外，晋中市市级投融资平台还有晋中市国有资本投资运营有限公司（以下简称“晋中国投”），晋中国投成立于 2019 年 9 月，注册资本 10.00 亿元，控股股东为晋中市国资委，主营业务为开展晋中市国有资本投资、运营及相关业务，主要有山西晋建集团有限公司（以下简称“山西晋建集团”）、山西晋中国有资产经营有限公司（以下简称“晋中国资”）和晋中创业投资基金管理有限公司（以下简称“晋中创投”）3 家子公司。其中，晋中国资成立于 1994 年 11 月，注册资本 2.52 亿元，主营业务为晋中市祁县范围内的基础设施建设和供热管网改造业务；山西晋建集团成立于 1963 年 3 月，注册资本 3.00 亿元，经营范围包括房屋建筑工程施工总承包和建筑装饰装修工程专业承包等；晋中创投成立于 2017 年 4 月，注册资本 0.30 亿元，业务范围包括创业投资业务、代理其他创业投资企业机构或个人的创业投资业务等业务。从业务范围来看，平台公司业务各有侧重，职能清晰。

作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，公司得到了晋中市人民政府在资本金注入和财政补贴等方面强有力支持。在资本金注入方面，2021 年，公司资本公积增加 1.92 亿元，主要系收到政府拨款。在财政补贴方面，2021 年，公司获得政府补助 0.21 元计入其他收益，主要为供热管网补助等。

5、可变现资产

2021 年以来，公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主；公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大，资产质量一般。

2021 年以来，公司资产规模继续小幅增加，仍以非流动资产为主，非流动资产占比有所下降。

表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	33.27	8.12	25.56	6.39	15.20	3.97	33.88	9.11
其他应收款	22.35	5.45	23.03	5.75	26.83	7.01	21.40	5.75
存货	5.39	1.32	5.10	1.27	4.11	1.07	3.59	0.96
应收账款	3.71	0.90	2.74	0.69	3.51	0.92	1.94	0.52
流动资产合计	74.68	18.21	65.45	16.35	56.22	14.68	66.54	17.89
其他非流动资产	136.33	33.25	136.28	34.05	148.95	38.90	116.78	31.40
在建工程	58.17	14.19	56.97	14.24	57.39	14.99	51.48	13.84
固定资产	45.43	11.08	46.01	11.50	40.79	10.65	39.35	10.58
无形资产	35.73	8.72	35.87	8.96	36.65	9.57	37.36	10.05
非流动资产合计	335.30	81.79	334.73	83.65	326.66	85.32	305.33	82.11
资产总计	409.98	100.00	400.18	100.00	382.89	100.00	371.87	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理





公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和应收账款等构成。2021 年末，公司货币资金同比大幅增长 68.14%，主要因融资及回款等规模增加带来银行存款大幅增加 11.12 亿元所致，其中受限货币资金共计 1.63 亿元，占货币资金比重为 6.36%，主要为公司存放银行的承兑保证金及被冻结资金。同期，公司其他应收款同比下降 14.24%，以政府项目代垫款、代垫款项和往来款为主，其中往来款为 5.92 亿元，明显下降，按账龄划分，账龄主要集中在 1 至 2 年、4~5 年以及 5 年以上，占公司其他应收款比重分别为 39.75%、17.45%和 23.29%，账龄较分散且 4 年以上规模明显增长，从账龄来看，公司其他应收款账龄较长，存在一定资金占用；期末共计提坏账 1.69 亿元；按欠款方前五名来看，总计占其他应收款 64.93%，集中度较高，期末计提坏账 1.03 亿元，其中应收华远国际陆港集团有限公司款项占比 31.21%，占比较高。截至 2022 年 3 月末，公司货币资金较 2021 年末同比大幅增加 30.18%，其他主要流动资产科目较 2021 年末变化不大。

表 13 截至 2021 年末公司其他应收款项前五名（单位：亿元、%）

债务人名称	是否为关联方	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款项合计比例	坏账准备
华远国际陆港集团有限公司	否	代垫款项	7.70	1~2 年	31.21	-
土地储备项目	-	政府项目代垫款	4.00	3~5 年	16.24	-
太平洋生活控股有限公司 ⁴	否	股权转让款	1.93	5 年	7.81	0.96
山西凯嘉能源集团有限公司	是	往来款	1.03	1~4 年	4.17	-
山西晋建集团有限公司	否	往来款	1.35	0~2 年	5.49	0.06
合计	-	-	16.01	-	64.93	1.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司存货随着项目建设等推进，合同履行成本等增加而同比增长 24.03%，主要由房地产开发成本、合同履行成本和原材料构成，未计提存货跌价准备或合同履行成本减值准备，其中房地产开发成本涉及项目为府西商务楼和府东大酒店，预计竣工时间均在 2023 年 3 月，预计总投资共 4.83 亿元，截至 2021 年末已完成投资 1.78 亿元；公司应收账款同比下降 21.89%，账龄主要集中在 1 年以内，占应收账款比重为 58.46%，期末共计提坏账准备 0.22 亿元，欠款方归集前五名规模共占应收账款 26.42%，集中度一般。

公司非流动资产主要由其他非流动资产、在建工程、固定资产和无形资产等组成。2021 年末，公司其他非流动资产同比变化不大，主要系公司完成的基础

⁴ 2015 年公司与太平洋生活控股有限公司签订股权转让协议，太平洋生活控股有限公司以汇通大厦的物业面积抵顶股权转让款 192,586,700.00 元。双方于 2020 年 11 月签订补充协议约定 2021 年底前交付汇通大厦相应的物业面积，截至 2021 年 12 月 31 日尚未交付。



设施建设项目，待政府划转，规模很大，资产质量一般；公司在建工程规模变化不大，主要由在建工程和工程物资构成，在建工程主要是包括城东调峰热源厂扩建项目、晋中市城区集中供热工程（四期）项目等；公司固定资产主要由房屋及建筑物、运输工具和机器设备组成，同比增加 12.79%，主要是 2019 年榆次区禁燃区集中供热工程、平遥县集中供热工程项目等完工部分转入固定资产所致；公司无形资产主要为龙城高速所拥有的高速公路特许经营权，同比变化不大。2022 年 3 月末，公司主要非流动资产科目较 2021 年末无明显变化。

从资产运营效率来看，2021 年公司存货周转天数为 117.08 天，库存周转效率同比提高。同期，公司应收账款周转天数为 48.01 天，同比下降 5.90%，公司应收账款回款效率小幅提升。2022 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 79.48 天和 33.66 天。

表 14 截至 2021 年末公司受限资产情况⁵（单位：亿元、%）

项目	账面价值	受限原因	资产受限金额占该类别比重
货币资金	1.63	承兑保证金及冻结资金	6.36
无形资产	34.20	抵押借款	95.36
合同资产	0.01	长期借款质押	97.19
其他非流动资产	11.39	长期借款质押	8.36
合计	47.24	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

从资产受限情况看，截至 2021 年末，公司受限资产占总资产的比重为 11.80%，占净资产比重为 24.92%，受限资产规模一般。

（二）债务及资本结构

2021 年以来，公司总负债继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率继续增加。

2021 年以来，公司负债总额继续增长，资产负债率继续增加；公司负债结构仍以非流动负债为主。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债等构成。2021 年末，公司短期借款同比下降 22.06%，主要以保证借款和信用借款为主，其中信用借款占比 26.78%；公司应付账款同比增长 14.34%，主要是企业往来款、代扣代付款及工程款等，其中企业往来款及代扣代付款分别为 1.06 亿元和 1.51 亿元，其他应付款账龄主要集中在一年以内，占应付账款比重为 73.67%，其中 6 笔账龄 1 年以上的重要应付账款共计 1.38 亿元，主要是未结算和项目未完工所致；公司合同负债同比增长，其中与销货合同相关金额为 4.17

⁵ 公司未提供截至 2022 年 3 月末受限资产数据。



亿元，与工程合同相关金额为 1.38 亿元；公司一年内到期的非流动负债同比大幅增加 13.19 亿元，主要是一年内到期的应付债券规模大幅增至 12.27 亿元所致，其占一年内到期非流动负债的比重为 65.84%。2022 年 3 月末，公司短期借款较 2021 年末明显增长；合同负债和一年内到期的非流动负债较 2021 年末有所下降，其他主要流动负债科目较 2021 年末变化不大。

表 15 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.16	4.19	5.75	2.73	7.38	3.73	0.58	0.30
应付账款	8.80	4.02	9.14	4.34	7.99	4.04	7.39	3.85
合同负债	3.06	1.40	5.55	2.63	4.85	2.46	-	-
一年内到期的非流动负债	15.49	7.08	18.64	8.85	5.45	2.76	14.61	7.62
流动负债合计	39.37	17.98	43.87	20.82	32.21	16.30	35.10	18.31
长期借款	39.09	17.85	36.27	17.22	38.31	19.38	38.09	19.87
长期应付款	101.97	46.57	102.19	48.51	102.29	51.75	102.53	53.49
应付债券	31.23	14.26	20.89	9.92	16.90	8.55	8.96	4.68
非流动负债合计	179.61	82.02	166.79	79.18	165.46	83.70	156.58	81.69
负债总计	218.98	100.00	210.66	100.00	197.68	100.00	191.67	100.00
资产负债率	53.41		52.64		51.63		51.54	
债务资本比率	33.28		30.31		27.40		26.04	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和应付债券等构成。2021 年末，公司长期借款同比小幅下降，主要由质押借款和信用借款等组成，质押借款余额为 31.35 亿元，质押物主要为高速公路收费权和应收账款质押权及 PPP 项目收益权；公司长期应付款同比无明显变化，全部由专项应付款组成，主要为公司承担的市政基础设施建设项目资金、山西省扶贫开发投资有限公司拨付的异地扶贫搬迁项目资金、是山西省扶贫开发投资有限公司拨付的异地扶贫搬迁项目资金、以及专项用于蕴华街棚户区改造的晋中市蕴华街棚户区改造项目资金，2016 年 11 月 4 号，晋中市人民政府《晋中市人民政府融资申请函》（市政函【2016】57 号），拟采取政府购买服务方式实施蕴华街棚户区改造工程项目，授权市财政局作为购买主体，确定山西省城镇建设投资有限责任为承接主体，公司受委托负责该项目的组织实施；公司应付债券同比增加 23.63%，主要是新发行公司债券及中期票据所致。2022 年 3 月末，公司应付债券较 2021 年末有所增长，主要是公司发行“22 晋中 01”和“22 晋纾 01”等债券所致，其他主要非流动负债较 2021 年末无明显变化。



2021 年以来，公司有息债务继续增加，占总负债比重增加，仍以长期有息债务为主，存在一定偿债压力。

2021 年以来，公司总有息债务继续增加，占总负债比重增加，仍以长期有息债务为主；2021 年末公司短期有息债务规模同比大幅增长，存在一定偿债压力。

表 16 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末	2021 年末	2020 年末	2019 年末
短期有息债务	24.72	25.03	13.54	15.19
长期有息债务	70.54	57.38	56.37	48.24
总有息债务	95.25	82.41	69.91	63.43
短期有息债务占比	11.29	11.88	6.85	7.92
总有息债务在总负债中占比	43.50	39.12	35.37	33.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 3 月末，公司总有息债务较 2021 年末增长 15.58%，仍以长期有息债务为主，短期有息债务较 2021 年末变化不大，公司存在一定偿债压力。

公司对外担保规模仍较大，担保分布相对集中，主要是对参股企业的担保，存在一定的或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额 15.23 亿元，担保比率为 8.03%，被担保企业涉及煤炭、房地产开发、基础设施建设等多个行业，区域仍集中在山西省内，所有担保方式均为连带责任保证担保，其中，公司对民营企业担保为对参股的晋中田汇房地产开发有限公司及山西义棠煤业有限责任公司⁶担保，担保金额分别为 0.60 亿元与 0.75 亿元，对民营参股公司的担保规模仍占一定比例，此外对参股企业晋中开发区开发建设有限公司的担保为 7.00 亿元，对山西晋建集团的担保金额 3.55 亿元，担保分布相对集中且担保规模较大，均无反担保措施，存在一定或有风险。同时公司的子公司晋中市中小企业信用担保有限责任公司主营业务为对外担保，截至 2021 年末担保余额 93,513.40 万元，公司未提供对外担保被担保企业财务数据，截至 2022 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

2021 年以来，公司因收到政府拨款增加了资本公积，所有者权益持续增长。

2021 年末，公司所有者权益合计为 189.52 亿元，同比增长 2.30%，其中实收资本为 10.00 亿元，保持不变；资本公积为 145.64 亿元，继续增长，主要来自于政府拨款，分别为财政拨入资本金、晋中市水利勘测设计院有限公司国家资本金、科技创新担保资金、中小企业发展担保资金和水源地建设资金等的增长；未分配利润为 22.07 亿元，同比增长 5.21%，主要来自于本期归属于母公司股东

⁶ 截至 2021 年末，公司持有山西凯嘉能源集团有限公司 29.95% 股权，山西义棠煤业有限责任公司为山西凯嘉能源集团有限公司的子公司。



的净利润增加；公司少数股东权益为 8.86 亿元，同比增加 15.58%。2022 年 3 月末，公司所有者权益合计为 191.00 亿元，较 2021 年末小幅增长，其中资本公积及未分配利润较 2021 年末小幅增长。

2021 年，公司营业收入继续增长，经营性现金流继续净流入且规模同比大幅增加，对利息和债务的保障能力提高；公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对债务融资能力依赖程度相对较高；公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主；公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大，资产质量一般。

2021 年，公司营业收入和毛利润均继续增长，供热业务、高速路经营和自来水销售为公司收入和毛利润的主要来源，对公司营业收入和毛利润的贡献很高，其他业务收入大幅增长，对公司毛利润提供一定补充；经营性现金流继续净流入且规模同比大幅增加，EBITDA 利息保障倍数为 2.80 倍。

公司流动性偿债来源以货币资金、债务收入和经营性净现金流为主，融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对债务融资能力依赖程度相对较高。2021 年，公司经营性净现金流利息保障倍数分别为 1.27 倍，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例为 13.37%。2021 年，筹资活动现金流入为 30.84 亿元，总体而言，流动性偿债来源对公司债务偿还形成较好支持。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，2021 年末，公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主，主要包括以公益性项目为主的其他非流动资产、在建工程和固定资产等可变现资产，公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大，但资产质量一般。2021 年以来，公司资产负债率继续增加，有息债务规模继续增加，仍以长期有息债务为主，存在一定偿债压力。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。晋中城投业务包括城市供热、高速路经营、自来水销售及基础设施建设等业务，在晋中市经济发展中仍具有重要作用。跟踪期内，晋中市经济财政实力仍较强，作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营平台，继续得到晋中市人民政府在资本金注入和财政补贴等方面有力支持；公司供热和自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。但同时，公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模较大，资产质量一般；公司有息债务继续增加，存在一定偿债压力；公司对外担保规模仍较大，担保分布相对集中，主要是对参股企业的担保，存在一定的或有风险。

综合分析，大公对公司“20 晋中债”、“21 晋中公用 MTN001”和“22 晋经 01”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

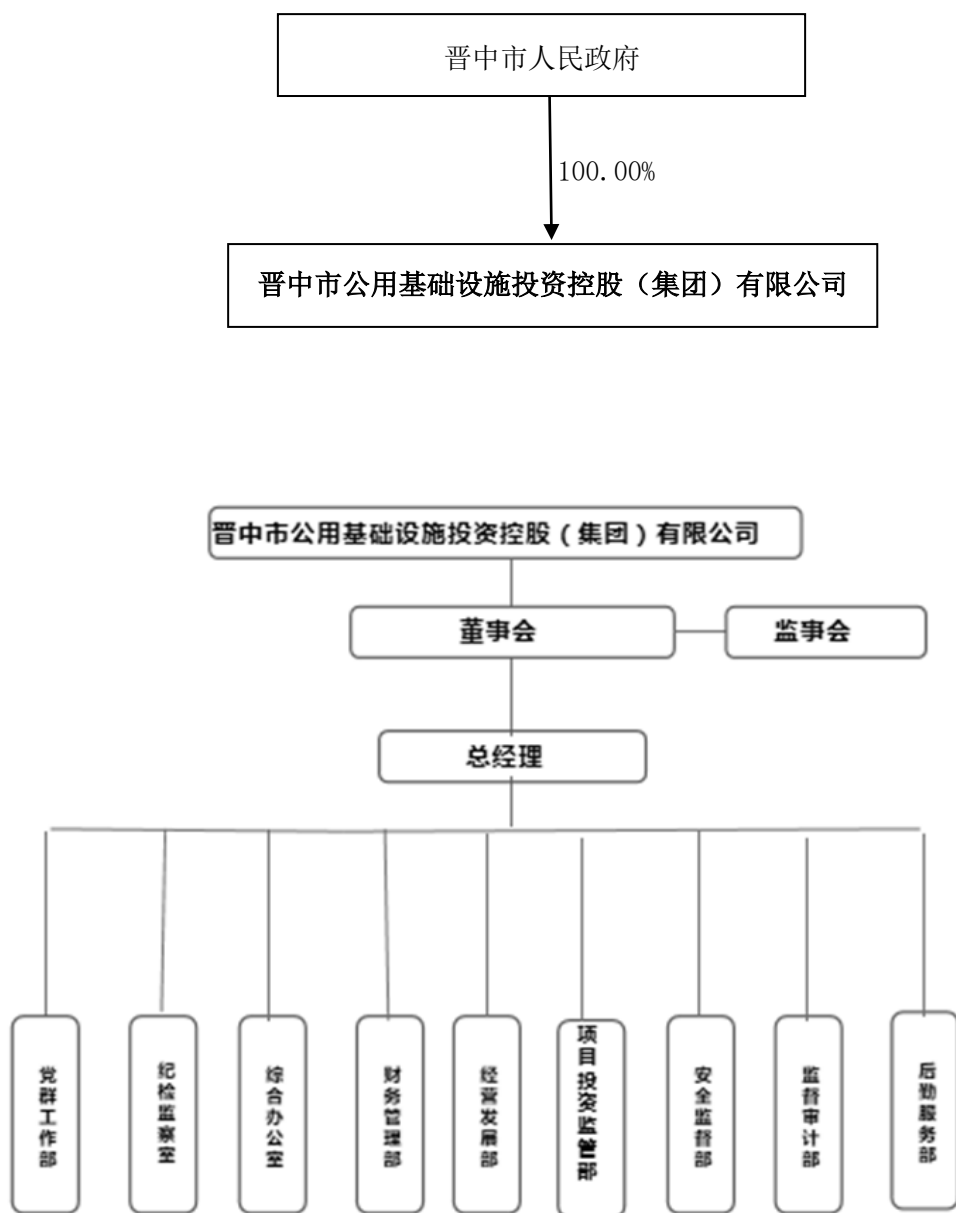




附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末 晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司

股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至2022年3月末晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司子公司情况

(单位: %)

序号	主要子公司名称	持股比例	取得方式
1	晋中瑞兴房地产开发有限公司	80.00	投资设立
2	晋中一零八经济廊带投资建设有限公司	100.00	投资设立
3	晋中城际铁路投资建设有限公司	100.00	投资设立
4	晋中龙城高速公路有限责任公司	54.02	投资设立
5	晋中市松塔水利水电有限公司	100.00	投资设立
6	晋中市瑞阳热电联产供热有限责任公司	100.00	投资设立
7	晋中中小企业信用担保有限公司	100.00	投资设立
8	晋中供水有限责任公司	100.00	非同一控制下企业合并
9	晋中市扶贫开发投资有限公司	100.00	投资设立
10	晋中市土地整治有限公司	100.00	投资设立
11	晋中市水务投资建设有限公司	100.00	投资设立
12	晋中市保障性住房开发建设有限责任公司	100.00	投资设立
13	晋中林业开发投资有限公司	38.21	投资设立
14	晋中市汇锦投资管理有限责任公司	100.00	投资设立
15	晋中市首润建筑工程有限公司	100.00	投资设立
16	晋中民瑞和园陵开发有限公司	51.00	投资设立
17	祁县汇科供热有限公司	100.00	投资设立
18	平遥县汇佳热电供热有限公司	100.00	投资设立
19	晋中市汇同供热技术服务有限公司	100.00	投资设立
20	晋中市天湖水质检测有限公司	100.00	投资设立
21	晋中市天溪管网工程有限公司	100.00	投资设立
22	晋中市天润管网设计有限公司	100.00	投资设立
23	晋中市天池水表检定有限公司	100.00	投资设立
24	晋中市天泽机电维修有限公司	100.00	投资设立
25	晋中市水投工程建设有限公司	100.00	投资设立
26	晋中市天承中水运营有限公司	100.00	投资设立
27	晋中市迎宾市政基础设施建设有限公司	80.00	投资设立
28	晋中同源供热有限公司	100.00	投资设立
29	晋中市汇恒供热运营服务有限公司	100.00	投资设立
30	晋中市汇安市政工程有限公司	100.00	投资设立
31	山西转型综改示范区晋中开发区水务投资建设有限责任公司	51.00	投资设立
32	晋中泽源水务有限责任公司	100.00	投资设立
33	寿阳县赵金庄工程管理服务有限责任公司	100.00	投资设立
34	山西瑞阳智能供热技术研究中心有限公司	100.00	投资设立
35	晋中市水利勘测设计院有限公司	100.00	投资设立
36	晋中市瑞纳绿洲新能源发展有限责任公司	100.00	投资设立
37	晋中市首正土地开发有限责任公司	100.00	投资设立
38	山西瑞阳供热设备有限公司	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2022 年 3 月末晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保人	担保余额	担保到期日	担保形式	反担保措施
平遥县九成文化旅游投资有限公司	8,500	2024.12.27	连带责任保证	-
山西义棠煤业有限责任公司	7,188	2023.03.03	连带责任保证	-
晋中田汇房地产开发有限公司	6,000	2022.12.27	连带责任保证 股权质押担保	-
晋中瑞达公交有限公司	3,068	2026.09.22	连带责任保证	-
晋中开发区开发建设有限公司	20,000	2034.12.11	连带责任保证	-
晋中开发区开发建设有限公司	50,000	2035.02.23	连带责任保证	-
晋中市榆次区公用基础设施建设投资有限公司	16,000	2023.04.21	连带责任保证	-
山西晋建集团有限公司	8,000	2022.12.06	连带责任保证	-
山西晋建集团有限公司	9,500	2023.01.28	连带责任保证	-
山西晋建集团有限公司	18,000	2022.12.18	连带责任保证	-
合计	146,256	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

附件 3 晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司主要财务指标⁷

(单位: 万元)

项目	2022 年 3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年 (追溯调整)	2019 年
货币资金	332,707	255,584	152,007	338,787
其他应收款	223,462	230,293	268,273	213,967
长期应收款	59,968	62,968	65,294	202,462
长期股权投资	255,421	255,143	237,420	343,122
固定资产	454,318	460,081	407,906	393,531
在建工程	581,703	569,687	573,870	514,812
其他非流动资产	1,363,275	1,362,799	1,489,520	1,167,760
总资产	4,099,764	4,001,767	3,828,860	3,718,675
其他应付款	21,094	28,375	42,745	61,082
一年内到期的非流动负债	154,943	186,403	50,539	146,101
流动负债合计	393,687	438,686	322,266	350,954
长期借款	390,867	362,708	383,123	380,880
应付债券	312,291	208,909	168,977	89,631
长期应付款	1,019,731	1,021,864	1,022,910	1,025,262
非流动负债合计	1,796,117	1,667,916	1,654,631	1,565,796
负债合计	2,189,804	2,106,601	1,976,770	1,916,750
实收资本(股本)	100,000	100,000	100,000	100,000
资本公积	1,467,872	1,456,366	1,437,149	1,328,461
所有者权益	1,909,960	1,895,166	1,852,089	1,801,925
营业收入	86,216	234,444	192,264	187,358
利润总额	18,241	41,065	25,251	102,842
净利润	13,376	31,568	14,657	93,404
经营活动产生的现金流量净额	-29,558	50,866	34,806	49,558
投资活动产生的现金流量净额	-11,994	-49,470	-361,142	-48,705
筹资活动产生的现金流量净额	118,674	100,368	140,346	64,018
EBIT	24,720	79,447	54,756	133,256
EBITDA	-	112,295	84,934	170,000
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.80	2.83	5.59
总有息债务	952,509	824,127	699,130	634,302
毛利率	31.09	39.60	45.73	45.90
总资产报酬率	0.60	1.99	1.43	3.58
净资产收益率	0.70	1.67	0.79	5.18
资产负债率(%)	53.41	52.64	51.62	51.54
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-4.56	1.27	1.16	1.63
担保比率(%)	7.66	8.03	13.74	12.06

⁷ 公司未提供 2022 年 1~3 月资本化利息支出数据。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。

