

信用评级公告

联合〔2022〕5578号

联合资信评估股份有限公司通过对周口市城建投资发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持周口市城建投资发展有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21周口城投MTN002”“21周口小微债02/21周口02”和“21周口小微债01/21周口01”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

周口市城建投资发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
周口市城建投资发展有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
21 周口城投 MTN002	AA+	稳定	AA+	稳定
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA+	稳定	AA+	稳定
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 周口城投 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/04/23
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00 亿元	9.00 亿元	2024/09/23
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00 亿元	9.00 亿元	2024/07/27

注：“21 周口城投 MTN002”“21 周口小微债 02/21 周口 02”和“21 周口小微债 01/21 周口 01”附回售条款，上表所列到期兑付日为首次行权日；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的公开发行债券

评级时间：2022 年 06 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）是河南省周口市重要的棚户区改造业务承接主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务仍保持明显的区域专营优势，并继续在资产划拨和政府补助方面获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司部分棚户区改造项目实际回款情况差、存在较大资本支出压力、应收往来款未来回收情况有待关注、资产流动性仍弱及将于 2023 年面临较大的债券到期偿付压力等因素可能对其信用水平产生的不利影响。随着周口市经济持续发展，公司棚户区改造项目持续推进及陆续结转，公司经营规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“21 周口城投 MTN002”“21 周口小微债 02/21 周口 02”和“21 周口小微债 01/21 周口 01”信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，周口市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长6.30%和8.60%，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势。**公司仍是周口市重要的棚户区改造业务承接主体，跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势。
3. **跟踪期内，公司继续在资产划拨和政府补助方面获得有力的外部支持。**2021年，根据周口市城乡一体化示范区管理委员会（原名“周口市东新区管理委员会”，以下简称“示范区管委会”）文件规定，示范区管委会将宁和家园及贵和家园相关房产无偿划拨到周口市城乡开发投资有限公司（原名“周口市东新区开发投资有限公司”，以下简称“城开投公司”），评估价值合计

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		1
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

分析师：高志杰 邹洁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

20.05 亿元，计入“资本公积”。同期，公司获得政府补助 3.68 亿元。

关注

- 跟踪期内，公司部分棚户区改造项目实际回款情况差。自 2017 年以来，公司累计确认棚户区改造项目收入 182.36 亿元，公司棚户区改造项目回款进度受周口市财政资金安排影响较大，截至 2022 年 3 月底，棚户区改造项目累计收到回款 95.27 亿元，回款进度滞后，实际回款情况差。
- 跟踪期内，在建棚户区改造项目仍给公司带来较大资本支出压力。截至 2022 年 3 月底，公司主要在建棚户区改造项目待投资规模 132.20 亿元。
- 应收往来款规模大，未来资金回收情况有待关注。2021 年，公司其他应收款较上年底增长 90.38%，主要为应收往来款大幅增长所致；公司应收往来款规模大且增长速度快，未来资金回收情况有待关注。
- 跟踪期内，公司资产流动性仍弱。截至 2021 年底和 2022 年 3 月底，公司应收类款项占资产总额的比重分别为 37.84% 和 40.35%，回收期限存在不确定性；存货占总资产的比重分别为 41.76% 和 38.87%，存货中待结转的棚户区改造项目投入规模较大；同时公司部分资产尚未办理权证。
- 债务规模快速增长，公司将于 2023 年面临较大的债券到期偿付压力。若考虑行权，公司目前存续债券将于 2022 年、2023 年、2024 年、2025 年到期的金额分别为 10.00 亿元、58.00 亿元、37.30 亿元和 11.20 亿元，公司将于 2023 年面临较大的债券到期偿付压力。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	20.96	19.23	25.96	34.86
资产总额 (亿元)	292.58	578.00	687.73	726.92
所有者权益 (亿元)	166.29	357.45	393.18	394.10
短期债务 (亿元)	29.31	38.70	63.31	69.88
长期债务 (亿元)	61.26	114.55	165.44	185.85
全部债务 (亿元)	90.57	153.25	228.75	255.73
营业总收入 (亿元)	37.84	39.64	57.93	17.55
利润总额 (亿元)	5.18	5.69	7.72	0.22
EBITDA (亿元)	6.83	8.66	13.87	--
经营性净现金流 (亿元)	-27.75	-57.95	-59.25	-15.16
营业利润率 (%)	11.12	10.23	12.56	10.30
净资产收益率 (%)	2.75	1.38	1.69	--
资产负债率 (%)	43.16	38.16	42.83	45.79
全部债务资本化比率 (%)	35.26	30.01	36.78	39.35
流动比率 (%)	422.65	467.64	447.31	419.17
经营现金流动负债比 (%)	-42.72	-54.77	-45.95	--
现金短期债务比 (倍)	0.72	0.50	0.41	0.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.43	1.24	1.80	--
全部债务/EBITDA (倍)	13.26	17.70	16.50	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额 (亿元)	137.58	180.36	301.18	319.64
所有者权益 (亿元)	121.33	129.65	184.75	182.32
全部债务 (亿元)	13.51	42.64	92.06	106.63
营业总收入 (亿元)	2.16	3.14	0.19	0.00
利润总额 (亿元)	0.05	0.06	0.17	0.01
资产负债率 (%)	11.81	28.12	38.66	42.96
全部债务资本化比率 (%)	10.02	24.75	33.26	36.90
流动比率 (%)	109.42	300.87	344.19	359.06
经营现金流动负债比 (%)	-59.38	-197.44	-162.77	--

注: 1. 公司对 2021 年审计报告期初数据进行了追溯调整; 2. 2022 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其其他流动负债付息项调整至短期债务核算, 将长期应付付款付息项调整至长期债务核算; 4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 5. 数据不适用以 "--" 表示

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 周口城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/23	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/25	许狄龙 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 周口小微债 02/21 周口 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/08/31	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 周口小微债 01/21 周口 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/30	闫 蓉 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

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

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

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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

周口市城建投资发展有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于周口市城建投资发展有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东构成及持股情况、实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，周口城投发展集团有限公司（以下简称“周口城投集团”）为公司唯一股东，周口市国有资产监督管理局（系周口城投集团唯一股东，以下简称“周口市国资局”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 7 个职能部门，包括财务管理部、工程管理部、投融资管理部、项目管理部、综合管理部、风险审计部及董事会办公室；截至 2021 年底，公司纳入合并范围一级子公司合计 11 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 687.73 亿元，所有者权益 393.18 亿元（含少数股东权益 108.02 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 57.93 亿元，利润总额 7.72 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 726.92 亿元，所有者权益 394.10 亿元（含少数股东权益 109.52 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 17.55 亿元，利润总额 0.22 亿元。

公司注册地址：周口市东新区文昌大道与人和路交叉口东北角 10 楼；法定代表人：雷康。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 28 日，公司由联合资信评级的存续期普通优先债券“21 周口城投 MTN002”“21 周口小微债 02/21 周口 02”和“21 周口小微债 01/21 周口 01”合计金额 23.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。若考虑行权，“21 周口城投 MTN002”将于 2023 年到期，“21 周口小微债 02/21 周口 02”和“21 周口小微债 01/21 周口 01”将于 2024 年到期。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
21 周口城投 MTN002	5.00	5.00	2021/04/23	2+1
21 周口小微债 02/21 周口 02	9.00	9.00	2021/09/23	3+2
21 周口小微债 01/21 周口 01	9.00	9.00	2021/07/27	3+2

注：“21 周口城投 MTN002”“21 周口小微债 02/21 周口 02”和“21 周口小微债 01/21 周口 01”附回售条款

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳

定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持

经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投

企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资

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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐

性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021年，周口市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

周口市位于河南省东南部，地处黄淮平原腹地，东临安徽阜阳市，西接河南漯河市、许昌市，南与驻马店市相连，北和开封市、商丘

市接壤。截至2021年底，周口市辖扶沟县、西华县、商水县、太康县、鹿邑县（省直管县）、郸城县、沈丘县、项城市、川汇区和淮阳区等10个县市区，常住人口885.30万人。

2021年，周口市实现地区生产总值3496.23亿元，同比增长6.30%。其中，第一产业增加值610.57亿元，同比增长6.60%；第二产业增加值1416.79亿元，同比增长4.70%；第三产业增加值1468.88亿元，同比增长7.60%。2021年，周口市三次产业结构由2020年的17.2:41.1:41.7调整为17.5:40.5:42.0，第三产业占比略有上升。同期，周口市实现固定资产投资增速6.30%。

2021年，周口市实现一般公共预算收入158.24亿元，同比增长8.60%，其中税收收入为113.76亿元。2021年，周口市一般公共预算支出同比下降1.90%至676.61亿元，财政自给率为23.39%，财政自给能力仍弱。

截至2021年底，周口市地方政府债务余额为596.29亿元，债务负担仍较重。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东构成及持股情况、实际控制人均未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，周口城投集团为公司唯一股东，周口市国资局为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是周口市重要的棚户区改造业务承接主体，业务仍保持明显的区域专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及其重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司本部提供的中国人民银行《企业

信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600MA442WL34Y），截至 2022 年 05 月 24 日，公司本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411602MA4555W70L），截至 2022 年 05 月 24 日，周口三川城建开发有限公司（以下简称“三川城建”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91411600688176257E），截至 2022 年 05 月 16 日，城开投公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录。城开投公司本部已结清不良类贷款 2 笔，根据中原银行股份有限公司周口分行（以下简称“中原银行周口分行”）提供的说明，公司 2 笔不良类贷款记录系委托人与借款人协商在线下结清，未通过银行系统结算所致，2 笔委托贷款实际已结清。城开投公司本部无已结清的关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914116006973451555），截至 2022 年 05 月 24 日，周口港城投资发展有限公司（原名“周口港口物流园区建设开发有限公司”，以下简称“港投公司”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914116007834024780），截至 2022 年 05 月 24 日，周口市开发投资有限公司（以下简称“开投公司”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：914116007834249689），截至 2022 年 05 月 24 日，周口市川汇城建开发有限公司（以下简称“川汇公司”）本部无已结清和未结清的不良和关注类信贷信息记录。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理制度方面无重大变化，法定代表人及部分董事发生变化。

公司法定代表人于 2021 年 9 月底由刘长岭变更为雷康。

跟踪期内，公司董事会构成发生变化。公司董事会成员变更为 7 人，董事会中职工代表 1 人。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；非职工代表担任的董事，由股东决定产生。董事每届任期三年，董事任期届满，连选可以连任。公司董事李贺和邓同森于 2022 年 1 月卸任，吴晓、张德志、张红军和潘国华于 2022 年 1 月起任公司董事。

雷康先生，1984 年 12 月生，硕士研究生学历；曾任职于中原银行周口分行，2017 年 6 月起任公司常务副总经理；2018 年 4 月起任公司董事及总经理；2021 年 9 月起任公司总经理及法定代表人。

吴晓先生，1982 年 8 月生，中共党员，硕士研究生学历；历任商水县林业局林技站副站长，商水县国家保密局副局长、副局长，商水县产业集聚区任村第一支部书记，商水县委办公室副主任科员；2020 年 12 月至今任周口城投集团董事、党委委员；2022 年 1 月起任公司董事。

张德志先生，1977 年 12 月生，中共党员，硕士研究生学历；历任项城市委组织部党管科副科长、干部科副科长、青干科长，项城市郑郭镇党委副书记、镇长，莲花办事处党委书记，秣陵镇党委书记；2020 年 12 月至今任周口城投集团董事；2022 年 1 月起任公司董事。

张红军先生，1969 年 4 月生，大专学历，中级经济师；历任农商银行支行行长，项城国控集团恒益小贷公司总经理，周口城投集团项

目负责人；2021 年至今任周口城投集团、周口中小企业咨询有限公司总经理；2022 年 1 月起任公司职工董事。

潘国华先生，1973 年 1 月生，中共党员，硕士研究生学历；历任周口市招商服务局副局长，周口市商务局副局长；2022 年 1 月至今任周口市城投发展集团总经理、党委副书记；2022 年 1 月起任公司董事。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入同比大幅增长，工程业务收入仍是公司营业总收入的最主要来源，土地开发业务仍未实现收入，其他业务对公司营业总收入形成一定补充。

2021 年，公司营业总收入同比增长 46.14%，

主要系工程建设收入增长所致。公司工程业务收入仍是公司营业总收入的最主要来源，占比为 86.93%。自 2020 年起，公司土地开发业务一直未实现收入。此外，公司安保服务、商贸业务和其他业务对公司营业总收入形成一定补充。

综合毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率同比增长 2.36 个百分点。其中，工程建设业务毛利率同比增长 1.30 个百分点，安保服务业务毛利率同比增长 0.03 个百分点，商贸业务毛利率同比增长 1.49 个百分点，其他业务毛利率同比下降 6.81 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.55 亿元。其中，工程建设收入 12.70 亿元，占比 72.36%。同期，公司综合毛利率 10.88%。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	35.40	89.31	10.45	50.36	86.93	11.75	12.70	72.36	10.94
安保服务	1.29	3.25	25.14	1.43	2.47	25.17	0.35	1.99	31.43
商贸业务	2.43	6.12	1.03	2.38	4.12	2.52	3.62	20.63	1.66
其他业务	0.53	1.32	40.27	3.76	6.48	33.46	0.88	5.01	39.77
合计	39.64	100.00	10.75	57.93	100.00	13.11	17.55	100.00	10.88

注：公司其他业务包括园区经营、保洁服务、供餐收入和汽车租赁等
资料来源：公司审计报告及财务报告

2. 业务经营分析

(1) 工程建设

2021 年，公司棚户区改造项目回款进度仍受周口市财政资金安排影响较大，实际回款情况差；在建项目尚需投资规模很大，后续仍存在较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司棚户区改造业务模式及结算方式未发生变化，由港投公司、开投公司、城开投公司和川汇公司等子公司承担，子公司分别就不同的棚户区改造项目与周口市住房和城乡建设局（以下简称“周口市住建局”）、周口市川汇区住房和城乡建设局（以下简称“川汇区住建局”）、周口市经济开发区管理

委员会（以下简称“经开区管委会”）和周口港口物流产业集聚区管理委员会（以下简称“港区管委会”）签订协议，协议约定地方政府委托各子公司对辖区的棚户区进行改造，项目建设资金由各公司自筹，未来地方政府将按协议约定金额进行结算。项目成本发生时借计存货和应交税费，收入按照完工百分比法确认。各子公司棚户区改造项目均纳入到河南省棚户区改造项目建设名单中，地方政府承诺积极筹集协议中约定的回购资金。整体项目完工验收合格（或分期项目完工验收合格）后，公司向委托方移交项目竣工资料，由委托方验收并核实投资额后进行分期回购结算。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建棚户区改造项目计划总投资 356.13 亿元，已投资 248.58 亿元，尚需投资 132.20 亿元，主要包含中州嘉苑、贵和家园、仁和家园和颍上新城等改造项目。自 2017 年以来，公司累计确认棚户区改造项目收入 182.36 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司主要棚户区改造项目累计收到回款 95.27 亿元，回款进度受周口市财政资金安

排影响较大，回款进度滞后，实际回款情况差，棚户区改造项目对资金占用明显。公司暂无拟建的棚户区改造项目。

公司棚户区改造项目均已纳入河南省上报国家的城市棚户区改造项目计划，相应匹配较长期限的统贷或政策性贷款等资金，但考虑到在建的棚户区改造项目尚需投资规模很大，后续存在较大的资本支出压力。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要在建棚户区改造项目情况

项目名称	是否签订代建协议	计划建设周期	计划总投资 (亿元)	已完成投资 (亿元)	资金来源	尚需投资 (亿元)	预计未来投资金额 (亿元)		
							2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年
美乐家园 A 区	否	2018/06—2022/06	14.73	7.82	自有资金、专项债	6.91	2.20	2.00	2.71
东成城中村改造	是	2015/06—2021/02	15.70	17.91	自有资金、银行借款	/	0.60	1.00	1.20
康庄城中村改造	是	2015/06—2020/12	7.89	6.50	自有资金、银行借款	1.39	0.29	1.10	0.00
颍上新城	是	2015/06—2021/08	24.60	18.80	自有资金、银行借款	5.80	2.80	3.00	0.00
美乐家园 B 区	是	2018/11—2021/11	8.30	6.93	企业自筹	1.37	0.27	1.00	0.10
美乐家园 C 区	是	2018/11—2021/11	8.80	6.82	企业自筹	1.98	1.00	0.50	0.48
东成城中村改造	是	2015/06—2020/12	6.52	7.04	财政资金	/	1.30	1.00	0.00
华耀城	是	2013/01—2023/12	17.13	13.20	财政资金	3.93	0.26	3.67	0.00
泰悦豪庭二期	是	2017/07—2022/07	3.90	2.66	自筹资金	1.24	1.24	0.00	0.00
中州嘉苑	是	2019/08—2023/12	61.01	7.54	银行贷款	53.47	10.00	23.47	20.00
祥和家园	是	2014/09—2019/12	2.70	5.50	项目贷款	/	0.00	0.00	0.00
盛和家园	是	2014/09—2019/12	10.86	18.44	国开行贷款	/	0.00	0.00	0.00
康和家园	是	2014/09—2019/12	12.25	17.44	国开行贷款	/	0.00	0.00	0.00
仁和家园	是	2016/07—2020/12	25.68	31.72	国开行贷款	/	0.00	0.00	0.00
乾和家园	是	2018/11—2021/11	18.33	13.16	发债资金	5.17	1.97	1.50	1.70
贵和家园	是	2018/12—2021/12	31.40	26.16	项目贷款	5.24	1.79	3.10	0.35
丰和家园二期	是	2019/01—2021/01	9.62	4.42	自由资金	5.20	1.56	1.64	2.00
宁和家园 A	是	2020/01—2023/12	23.67	13.72	企业债资金	9.95	6.58	4.50	0.00
宁和家园 B	由代建变更为自建	2020/01—2023/12	20.74	4.29	私募债资金	16.45	5.73	5.20	5.52
西华县东风运河清淤改造项目	是	2022/01—2024/01	0.63	0.12	政府债券	0.51	0.30	0.20	0.01
西华县双狼沟生态综合治理项目	是	2022/02—2024/02	2.60	0.32	PPP 项目贷款	2.28	1.20	1.00	0.08
西华县新市民中心建设项目	是	2022/02—2022/09	0.65	0.03	政府投资	0.62	0.62	0.00	0.00
西华县产业集聚区公租房壹号楼项目	是	2022/02—2023/05	0.36	0.04	政府投资	0.32	0.30	0.02	0.00
未来家园三期	是	2019—2022	6.85	6.04	自有资金、银行借款	0.81	0.81	0.00	0.00
未来家园四期	是	2019—2021	7.20	7.50	自有资金、银行借款	/	0.00	0.00	0.00
九路四桥	是	2016—2019	9.42	4.41	自有资金、银行借款	5.01	1.00	1.50	2.51
B 保中心	是	2020—2022	4.2	0.004	专项债券	4.20	3.36	0.84	0.00
环保利用产业园项目	是	2021—2022	0.39	0.045	专项债券	0.35	0.00	0.35	0.00

合计	356.13	248.58	--	132.20	45.18	56.59	36.66
----	--------	--------	----	--------	-------	-------	-------

注：1. 部分项目总投资随项目进展有调整；部分项目存在超概现象，主要系拆迁成本及利息支出超概所致，未来投资计划或超过尚需投资额；2. 部分项目因决算进度或周口市环保限制、新冠疫情等原因进度不及预期；部分项目建设周期有所调整；3. “美乐家园C区”项目系2021年12月重新划入公司合并范围；4. 城开投公司于2021年12月与周口市住建局签订《委托代建-回购合同补充协议》，根据补充协议规定，“宁和家园B区”业务模式变更为自建模式
资料来源：公司提供

(2) 土地开发

截至2022年3月底，公司大部分土地资产仍未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定；未来业务可持续性有待关注。

跟踪期内，公司土地开发业务模式及结算方式未发生变化。公司本部与示范区管委会及周口市东新区棚户区（城中村）改造征迁工作指挥部（以下简称“示范区征迁指挥部”）签订三方土地开发合作协议书，示范区管委会将土地开发项目以专业分包方式分包给公司，公司本部作为项目管理方，委托示范区征迁指挥部进行土地开发，资金由示范区征迁指挥部自筹。结算方面，待工程完工后一次性由示范区管委会支付工程款给公司，公司再与示范区征迁指挥部进行工程款结算。公司于项目完工后根据竣工交接证明书，以示范区征迁指挥部发生的开发成本加成20.00%确认土地开发收入。

2021年和2022年一季度，公司土地开发业务均未实现收入。截至2022年3月底，由公司本部负责的示范区王祖庙地块、示范区罗庄社区地块和示范区张寨地块，高铁片区搬口乡杨寨社区项目、东新区小王庄土地综合整治项目、东新区于庄土地综合整治项目，共计214000亩的土地整理开发项目，均已于2019年及以前完成工程施工并确认收入；累计共确认收入3.80亿元，累计已投资3.27亿元。截至2022年3月底，公司土地开发业务累计收到回款3.48亿元。公司本部未承接新的土地整理开发项目。

港投公司与港区管委会签订开发经营合同，根据合同，港区管委会将周口港口物流园区的土地开发相关业务授权给港投公司自主开发经营，港投公司按照规划以及港区管委会的相关通知对相关范围的土地进行自主开发、经营建设，港投公司完成相关土地开发后，

港区管委会将开发的土地通过招拍挂形式转让，并将转让价款扣除税费、上解省级财政留存后全额返还给港投公司。

截至2022年3月底，港投公司持有政府作价出资注入的3005.34亩建设用地使用权，经周口市致远房地产评估咨询有限公司估价，该地块经评估价值为63.09亿元（估价报告编号：ZYPGS 2016-0109；ZYPGS 2015-0735）。其中，账面价值11.22亿元土地已用于未来家园二期、三期和四期的建设开发，另账面价值51.87亿元的土地资产尚未办妥土地使用权证，开发计划仍未确定。

3. 未来发展

公司将持续推进政府类项目的投资建设，同时加快自营业务发展，包括智慧产业、创客空间、体育产业园和文化产业园等产业项目投资。

公司将整合内外部资源，扩大资产规模，提高筹融资能力；推进周口市棚户区改造、城市基础设施建设，完善配套设施。加强智慧产业、创客空间、体育产业园和文化产业园等产业项目投资，并开展商贸等业务，加快自营业务发展。

随着周口市经济持续发展，城镇化进程的不断推进，公司业务有望持续发展，公司综合竞争力有望进一步增强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

2021年，公司将三川城建纳入一级子公司，周口港投物流园区开发有限公司由一级子公司变更为二级子公司。截至2021年底，公司纳入合并范围一级子公司11家。公司对2021年审计报告期初数据进行追溯调整，财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模大幅增长；应收类款项规模大，存货中棚户区改造成本

变现能力受周口市财政资金安排等因素影响大，公司应收往来款规模大且增幅大，未来资金回收情况有待关注，公司资产流动性仍弱，资产质量仍较差。

截至2021年底，公司合并资产总额687.73亿元，较上年底增长18.99%，主要系应收账款、其他应收款和投资性房地产增长所致。公司资产结构以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表5 公司资产主要构成情况

项目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	18.55	3.21	25.46	3.70	34.44	4.74
应收账款	91.65	15.86	116.04	16.87	128.13	17.63
其他应收款	75.75	13.11	144.20	20.97	165.17	22.72
存货	306.20	52.98	287.18	41.76	282.59	38.87
流动资产	494.76	85.60	576.74	83.86	615.12	84.62
投资性房地产	27.76	4.80	47.74	6.94	47.73	6.57
固定资产	32.06	5.55	40.94	5.95	42.09	5.79
无形资产	9.76	1.69	11.00	1.60	11.14	1.53
非流动资产	83.24	14.40	110.99	16.14	111.80	15.38
资产总计	578.00	100.00	687.73	100.00	726.92	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报告整理

(1) 流动资产

截至2021年底，流动资产576.74亿元，较上年底增长16.57%，主要系应收账款和其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金25.46亿元，较上年底增长37.24%，主要系公司发行债券和新增银行等金融机构借款所致。货币资金主要由银行存款(10.86亿元)和其他货币资金(14.60亿元)构成。其他货币资金均为受限资金，受限比例为57.34%，主要为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

截至2021年底，公司应收账款账面价值116.04亿元，较上年底增长26.61%，主要系应收政府部门的工程结算款增加所致。应收账款主要为在实施棚户区改造项目建设过程中产

生的应收工程款项。应收账款中无风险组合115.49亿元，占应收账款总额的99.46%，无风险组合中应收款结算方主要为政府部门或国有企业，发生坏账损失的风险较小，故未计提坏账准备。应收账款中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款0.63亿元，累计计提坏账准备0.09亿元。从集中度看，应收账款前五大欠款方主要为政府部门或国有企业，合计占比99.38%，集中度很高。

表6 截至2021年底公司应收账款前五名情况

欠款方名称	金额 (亿元)	占比 (%)
河南周口市城乡一体化示范区管理委员会	36.13	31.11
港区管委会	37.03	31.89
河南周口经济开发区管理委员会	35.16	30.28
周口市住建局	4.95	4.26

欠款方名称	金额 (亿元)	占比 (%)
周口国控投资发展有限公司	2.13	1.84
合计	115.41	99.38

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司其他应收款 144.20 亿元，较上年底增长 90.38%，主要系公司应收往来款规模增长所致。其他应收款主要由往来款构成，累计计提坏账准备 1.02 亿元。从集中度看，其他应收款余额较大的欠款方主要为政府部门或国有企业，合计占比 52.97%，集中度一般；公司应收往来款规模大，对公司资金占用严重，未来款项回收情况尚需关注。

表 7 截至 2021 年底公司其他应收款余额较大情况

欠款方名称	金额 (亿元)	占比 (%)
周口市城乡一体化示范区管理委员会	25.24	17.38
周口市城建置业有限公司	17.03	11.73
大有兴业（河南）创业服务有限公司	14.85	10.23
周口城投控股投资有限公司	9.92	6.83
河南省漯周界高速公路有限责任公司	9.88	6.80
合计	76.92	52.97

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司存货 287.18 亿元，较上年底下降 6.21%。存货主要由合同履约成本（287.06 亿元）构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 110.99 亿元，较上年底增长 33.34%，主要系投资性房地产增长所致。公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和无形资产构成。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 47.74 亿元，较上年底增长 72.01%，主要系公司收到政府无偿划拨的房产所致。投资性房地产中，22.76 亿元资产尚未办理产权证，主要包括标准化厂房一期二期、安置小区、东城花园和颍上新城等项目。

截至 2021 年底，公司固定资产 40.94 亿元，较上年底增长 27.70%，主要系购置房屋及构筑物（5.30 亿元）和管网及其配套设施（4.01 亿元）所致。固定资产由房屋及构筑物（15.96

亿元）、运输设备（0.14 亿元）、通用设备（0.47 亿元）和管网及其配套设施（24.38 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司无形资产 11.00 亿元，较上年底增长 12.73%，主要系购置土地使用权（1.73 亿元）所致。无形资产由土地使用权（2.11 亿元）、软件（26.80 万元）和特许权（8.88 亿元）构成，累计摊销 0.58 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 726.92 亿元，较上年底增长 5.70%，主要系货币资金、应收账款和其他应收款增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司货币资金 34.44 亿元，较上年底增长 35.27%，主要系公司发行债券融资所致。公司应收账款账面价值 128.13 亿元，较上年底增长 10.42%，主要系应收政府工程款增长所致。公司其他应收款 165.17 亿元，较上年底增长 14.54%，主要系应收往来款增长所致。

资产流动性方面，截至 2021 年底和 2022 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重分别为 37.84% 和 40.35%，占比较大，应收类款项主要为应收政府单位及国有企业的棚户区改造项目回购款及往来拆借款等，回收期限存在不确定性，对公司资金形成较大占用；同期，公司存货占总资产的比重分别为 41.76% 和 38.87%，占比较大，存货中待结转的棚户区改造项目投入规模较大。公司资产流动性弱。

资产受限方面，截至 2021 年底，公司受限资产 37.51 亿元，受限比例为 5.45%，占比较低。

表 8 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	14.60	2.12	银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款、因法人章未变更，故存在支付监管，不收不付
存货	0.84	0.12	借款抵押
应收账款	17.11	2.49	借款质押

投资性房地产	3.55	0.52	借款抵押
固定资产	0.15	0.02	借款抵押
无形资产	0.69	0.10	借款抵押
在建工程	0.57	0.08	借款抵押
合计	37.51	5.45	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2021 年底，受政府注入房产类资产影响，公司所有者权益规模有所增长；所有者

权益中少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 393.18 亿元，较上年底增长 10.00%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 72.53%，少数股东权益占比为 27.47%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.54%、64.51%和 5.46%。所有者权益结构稳定性一般。

表 9 公司所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.00	2.80	10.00	2.54	10.00	2.54
资本公积	226.73	63.43	253.64	64.51	253.15	64.23
未分配利润	14.92	4.17	21.48	5.46	21.41	5.43
归属于母公司权益	251.68	70.41	285.16	72.53	284.58	72.21
少数股东权益	105.77	29.59	108.02	27.47	109.52	27.79
所有者权益合计	357.45	100.00	393.18	100.00	394.10	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报告整理

截至 2021 年底，公司实收资本仍为 10.00 亿元，较上年底未发生变化。

截至 2021 年底，公司资本公积 253.64 亿元，较上年底增长 11.87%，主要系公司收到政府注入的房产类资产所致。

得益于经营利润累积，公司未分配利润保持增长。截至 2021 年底，公司未分配利润 21.48 亿元，较上年底增长 44.03%。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 394.10 亿元，较上年底增长 0.23%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 72.21%，少数股东权益占比为 27.79%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 2.54%、64.23%和 5.43%。所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

截至 2021 年底，公司债务规模快速增长，有息债务以长期债务为主，公司整体债务负担一般，将于 2023 年面临较大的债券到期偿付压力。随着项目的不断投入，公司债务水平

可能进一步上升。

截至 2021 年底，公司负债总额 294.55 亿元，较上年底增长 33.55%，主要系应付债券增长所致。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债 128.94 亿元，较上年底增长 21.87%，主要系其他流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 18.16 亿元，较上年底增长 7.22%，主要系公司根据资金需求新增短期融资所致。短期借款主要由保证借款（14.70 亿元）、抵押借款（1.96 亿元）和信用借款（1.00 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付票据 14.60 亿元，较上年底增长 33.34%，主要系银行承兑汇票增长 2.15 亿元所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款 33.77 亿元，较上年底下降 32.14%，主要系应付往来款减少所致。其他应付款主要为工程项目保证金和公司为开展业务而发生的应付往来款。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.20 亿元，较上年底增长 72.44%，主要系长期借款、长期应付款和应付债券按一年内到期期限重分类所致。其中，一年内到期的长期借款 9.78 亿元、一年内到期的应付债券 0.63 亿元、一年内到期的长期应付款 4.79 亿元。

截至 2021 年底，公司其他流动负债 15.67 亿元，较上年底增长 685.83%，主要系公司发行恒丰银行郑州分行城建公司超短融资债券（SCP001）和恒丰银行郑州分行城建公司超短融资债券（SCP002）所致。其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算。

截至 2021 年底，公司非流动负债 165.61 亿元，较上年底增长 44.32%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 57.53 亿元，较上年底下降 4.35%。长期借款主要由质押借款（39.74 亿元）、保证借款（17.48 亿元）和质押保证借款（9.53 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 93.00 亿元，较上年底增长 128.50%，主要系公司发行中信银行第二期中期票据、平安银行（非公开定向融资工具）PPN 第一期、平安银行（非公开定向融资工具）PPN 第二期、华泰证券小微

企业债第一期、华泰证券小微企业债第二期、太平洋证券非公开公司债券和周口市城乡开发投资有限公司 2021 年非公开发行公司债券（保障性住房）所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 14.89 亿元，较上年底增长 7.11%，主要系融资租赁款增长所致。长期应付款由融资租赁（5.63 亿元）和其他长期应付款（9.26 亿元）构成，其他长期应付款为河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司对公司旗下棚户区改造项目的专项贷款。长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 332.82 亿元，较上年底增长 12.99%，主要系其他应付款、应付债券和长期应付款增长所致。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，其他流动负债中付息项已纳入短期债务核算，长期应付款中付息项已纳入长期债务核算。截至 2021 年底，公司全部债务 228.75 亿元，较上年底增长 49.27%。债务结构方面，短期债务占 27.67%，长期债务占 72.33%，以长期债务为主。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 42.83%、36.78% 和 29.62%，较上年底分别提高 4.67 个百分点、6.77 个百分点和 5.35 个百分点。公司债务负担一般。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 255.73 亿元，较上年底增长 11.79%。债务结构方面，短期债务占 27.32%，长期债务占 72.68%，以长期债务为主。同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.79%、39.35% 和 32.05%。

若考虑行权，公司目前存续债券将于 2022 年、2023 年、2024 年、2025 年到期的金额分别为 10.00 亿元、58.00 亿元、37.30 亿元和 11.20 亿元，公司将于 2023 年面临较大的债券到期偿付压力。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入大幅增长，营业利润率有所提高，利润总额对政府补助的依赖度较高。

2021年，公司实现营业总收入57.93亿元，同比增长46.16%；营业成本50.34亿元，同比增长42.29%；同期，公司营业利润率为12.56%，同比提高2.33个百分点。

表10 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
营业总收入(亿元)	39.64	57.93	17.55
利润总额(亿元)	5.69	7.72	0.22
营业利润率(%)	10.23	12.56	10.30
总资本收益率(%)	1.52	1.79	--
净资产收益率(%)	1.38	1.69	--

资料来源：根据公司审计报告及财务报告整理

从期间费用看，2021年，公司期间费用3.23亿元，同比增长74.67%，以管理费用和财务费用为主。同期，公司期间费用率为5.57%，同比提高0.91个百分点。公司期间费用控制能力较强。

非经常性损益方面，2021年，公司实现其他收益3.66亿元，同比增长18.00%，主要系政府补助增长所致，其他收益主要由政府补助(3.66亿元)构成，占营业利润比重为47.98%。同期，公司利润总额7.72亿元，同比增长35.74%，利润总额对政府补助的依赖度较高。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率均小幅提高。

2022年1-3月，公司实现营业总收入17.55亿元，相当于2021年全年的30.30%，营业利润率10.30%，实现利润总额0.22亿元。

5. 现金流

2021年，公司收入实现质量仍差，项目投入以及往来款支出导致经营活动现金流仍呈现较大规模净流出；投资活动现金收支规模相对较小；公司项目投入资金以及债务的

偿还依赖外部融资。

公司经营活动现金流主要包括经营业务收支、政府补助以及与当地政府和国有企业的往来款等。2021年，公司经营活动现金流入126.61亿元，同比增长43.52%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金增长(主要为收到其他单位的往来款项)所致。2021年，公司现金收入比为51.98%，同比提高3.02个百分点，收入实现质量仍差。同期，经营活动现金流出185.85亿元，同比增长27.15%，主要系支付对往来款规模大幅增长所致。公司在建项目投入较大，而完工结算项目较少，使得项目建设资金支出大于结算回款，进而影响公司经营活动产生的现金流量净额。2021年，公司经营活动现金流仍为较大规模净流出。

表11 公司现金流量情况

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流入小计(亿元)	88.22	126.61	21.68
经营活动现金流出小计(亿元)	146.17	185.85	36.84
经营现金流量净额(亿元)	-57.95	-59.25	-15.16
投资活动现金流入小计(亿元)	-4.36	0.69	0.12
投资活动现金流出小计(亿元)	4.62	4.02	0.37
投资活动现金流量净额(亿元)	-8.98	-3.33	-0.26
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-66.93	-62.57	-15.42
筹资活动现金流入小计(亿元)	93.80	115.05	23.21
筹资活动现金流出小计(亿元)	27.43	49.09	1.51
筹资活动现金流量净额(亿元)	66.36	65.97	21.70
现金收入比(%)	48.96	51.98	23.30

资料来源：公司审计报告和财务报告

从投资活动来看，公司投资活动现金收支规模相对较小。2021年，公司投资活动现金流继续表现为净流出，主要系公司计入可供出售金融资产的权益性投资的增加和在建工程投资的增加等所致，其中权益性投资未来主要通过被投资单位分红实现回款，在建工程投资主要通过在建项目建成完工后投入运营使用实现回款。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-62.57亿元，同比下降6.51%。从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入115.05

亿元，同比增长 22.66%，主要系公司发行债券融资所致；筹资活动现金流出 49.09 亿元，同比增长 78.92%，主要系公司大量偿还债务所致。公司融资需求较大，2021 年，公司筹资活动现金流仍为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流净额-15.16 亿元，持续为负；经营活动现金流入 21.68 亿元，现金收入比 23.30%；经营活动现金流出 36.84 亿元。投资活动现金流净额-0.26 亿元，筹资活动现金流净额 21.70 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强；公司对外担保中包含对民营企业的担保，面临一定或有负债风险。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	467.64	447.31	419.17
	速动比率 (%)	178.22	224.58	226.60
	经营现金/流动负债 (%)	-54.77	-45.95	-10.33
	经营现金/短期债务 (倍)	-1.50	-0.94	-0.22
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.50	0.41	0.50
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	8.66	13.87	--
	全部债务/EBITDA (倍)	17.70	16.50	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.38	-0.26	-0.06
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.24	1.80	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-8.27	-7.70	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率有所下降，速动比率有所提高。由于经营现金流持续净流出，对流动负债和短期债务无保障能力。同期，公司现金短期债务比小幅下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 有所增长，主要由折旧 (占 8.50%)、计入财务费用的利息支出 (占 32.07%)、利润总额 (占 55.66%) 构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数小幅提高；全部债务

/EBITDA 小幅下降；经营现金流持续净流出，对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额为 15.98 亿元，担保比率为 4.05%，其中对民营企业担保余额为 3.10 亿元，公司面临一定或有负债风险。

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信 128.75 亿元，剩余未使用额度 11.09 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

母公司资产和所有者权益占合并口径比重一般；负债占合并口径比重较低，债务负担较轻；营业总收入和利润总额较小。

截至 2021 年底，母公司资产总额 301.18 亿元，较上年底增长 66.99%。其中，流动资产 114.27 亿元 (占 37.94%)，非流动资产 186.91 亿元 (占 62.06%)。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。母公司资产占合并口径的 43.79%，占比一般。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 184.75 亿元，较上年底增长 42.50%。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元 (占 5.41%)、资本公积合计 174.31 亿元 (占 94.35%)、未分配利润合计 0.39 亿元 (占 0.21%)、盈余公积合计 0.05 亿元 (占 0.03%)，所有者权益稳定性好。母公司所有者权益占合并口径的 46.99%，占比一般。

截至 2021 年底，母公司负债总额 116.43 亿元，较上年底增长 129.60%。其中，流动负债 33.20 亿元 (占 28.51%)，非流动负债 83.23 亿元 (占 71.49%)。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和其他流动负债构成；非流动负债主要由应付债券构成。母公司负债占合并口径的 39.53%，占比较低。截至 2021 年底，母公司全部债务 92.06 亿元。其中，短期债务占 9.59%、长期债务占 90.41%。同期，母

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为38.66%和33.26%，母公司债务负担较轻。母公司全部债务占合并口径的46.38%，占比一般。

2021年，母公司营业总收入为0.19亿元，占合并口径的0.32%，占比很低；利润总额为0.17亿元，占合并口径的2.22%，占比很低。

2021年，公司母公司经营活动现金流净额为-54.04亿元，投资活动现金流净额0.00亿元，筹资活动现金流净额60.67亿元。

截至2022年3月底，母公司资产总额319.64亿元，所有者权益为182.32亿元，负债总额137.32亿元；母公司资产负债率42.96%；全部债务106.63亿元，全部债务资本化比率36.90%。2022年1—3月，母公司营业总收入0.00亿元，利润总额0.01亿元。各科目占合并口径的比重均与2021年底变化不大。

2022年1—3月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-5.79亿元、0.00亿元、10.14亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司作为周口市重要的棚户区改造业务承接主体，继续在资产划拨和政府补助方面获得有力支持。

资产划拨

2021年，根据示范区管委会文件规定，示范区管委会将宁和家园及贵和家园相关房产无偿划拨到城开投公司，评估价值合计20.05亿元，计入“资本公积”。

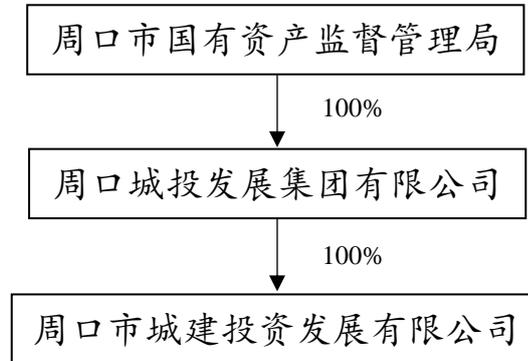
政府补助

2021年，公司分别获得政府补助3.66亿元和0.02亿元，分别计入“其他收益”和“营业外收入”。

十一、结论

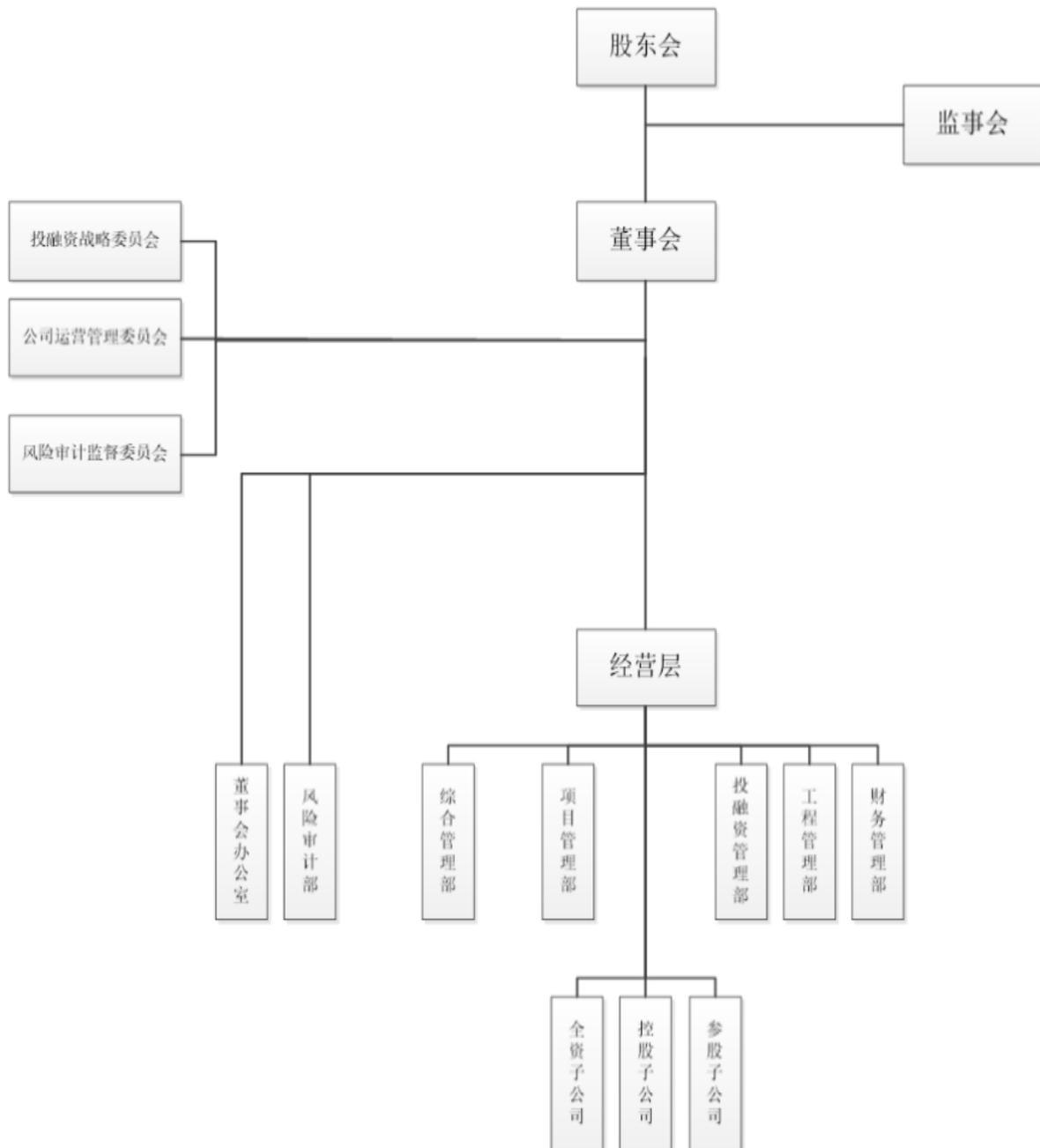
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21周口城投MTN002”“21周口小微债02/21周口02”和“21周口小微债01/21周口01”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例	取得方式
1	周口港城投资发展有限公司	房地产开发；港口建设；航运	100000.00	87.80%	转让
2	周口市城投商贸有限公司	粮食收购；农作物种子经营；供应链管理 服务；信息咨询服务	10000.00	100.00%	投资设立
3	周口市城乡开发投资有限公司	城乡基础设施建设项目、产业集聚区、 棚户区改造	257800.00	89.22%	转让
4	周口市新时代保安服务有限 责任公司	门卫、巡逻、守护、物业管理	7000.00	100.00%	转让
5	周口中小企业投资咨询有限 公司	实业投资；项目投资；商业贸易投资	5000.00	100.00%	投资设立
6	周口市开发投资有限公司	基础建设投资、产业项目投资、经营管 理	20000.00	51.00%	转让
7	周口市城投国储林建设有限 公司	造林和更新，林木种植、生态农业旅游 观光服务	2000.00	95.00%	投资设立
8	周口三川城建开发有限公司	土地管理业	10000.00	51.00%	划拨
9	周口市体育产业发展有限公司	体育场馆及设施的修建、维护；会议及 展览服务	1000.00	100.00%	转让
10	周口市引黄调蓄城建投资发 展有限公司	企业管理咨询；工程管理服务；园区管 理服务	3000.00	80.00%	投资设立
11	周口市城投高新电子产业有 限公司	机械设备租赁；土地使用权租赁；物业 管理	2000.00	100.00%	投资设立

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

担保主体	被担保方	担保余额（万元）	担保起止日	担保是否已经履行完毕
城开投公司	周口市东新区人民医院	2000.00	2021.08.19-2022.08.18	否
三川城建	周口锦绣园艺有限公司	1000.00	2020.11.20-2023.11.20	否
川汇公司	周口市荷花新城开发建设有限公司	13300.00	2021.02.08-2035.09.17	否
		6090.00	2020.12.21-2035.09.17	否
		7200.00	2021.06.22-2035.09.17	否
		11400.00	2022.01.26-2035.09.17	否
川汇公司	华夏万城（北京）投资有限公司 （原河南富春建设工程有限公司）	30000.00	2022.03.15-2022.09.15	否
城开投公司	周口市投资集团有限公司	88830.73	2018.08.02-2028.08.02	否
合计		159820.73	--	--

注：周口锦绣园艺有限公司和华夏万城(北京)投资有限公司（原河南富春建设工程有限公司）为民营企业

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	20.96	19.23	25.96	34.86
资产总额 (亿元)	292.58	578.00	687.73	726.92
所有者权益 (亿元)	166.29	357.45	393.18	394.10
短期债务 (亿元)	29.31	38.70	63.31	69.88
长期债务 (亿元)	61.26	114.55	165.44	185.85
全部债务 (亿元)	90.57	153.25	228.75	255.73
营业总收入 (亿元)	37.84	39.64	57.93	17.55
利润总额 (亿元)	5.18	5.69	7.72	0.22
EBITDA (亿元)	6.83	8.66	13.87	--
经营性净现金流 (亿元)	-27.75	-57.95	-59.25	-15.16
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.76	0.53	0.56	--
存货周转次数 (次)	0.23	0.15	0.17	--
总资产周转次数 (次)	0.14	0.09	0.09	--
现金收入比 (%)	65.02	48.96	51.98	23.30
营业利润率 (%)	11.12	10.23	12.56	10.30
总资本收益率 (%)	2.40	1.52	1.79	--
净资产收益率 (%)	2.75	1.38	1.69	--
长期债务资本化比率 (%)	26.92	24.27	29.62	32.05
全部债务资本化比率 (%)	35.26	30.01	36.78	39.35
资产负债率 (%)	43.16	38.16	42.83	45.79
流动比率 (%)	422.65	467.64	447.31	419.17
速动比率 (%)	174.51	178.22	224.58	226.60
经营现金流流动负债比 (%)	-42.72	-54.77	-45.95	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.72	0.50	0.41	0.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.43	1.24	1.80	--
现金短期债务比 (倍)	13.26	17.70	16.50	--

注: 1. 公司对 2021 年审计报告期初数据进行了追溯调整; 2. 2022 年一季度财务数据未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算, 将长期应付款付息项调整至长期债务核算; 4. "--"代表数据不适用;

资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.45	2.17	8.13	12.88
资产总额 (亿元)	137.58	180.36	301.18	319.64
所有者权益 (亿元)	121.33	129.65	184.75	182.32
短期债务 (亿元)	9.51	8.27	8.83	12.76
长期债务 (亿元)	4.00	34.37	83.23	93.87
全部债务 (亿元)	13.51	42.64	92.06	106.63
营业总收入 (亿元)	2.16	3.14	0.19	0.00
利润总额 (亿元)	0.05	0.06	0.17	0.01
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-7.27	-32.27	-54.04	-5.79
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.64	1.51	0.06	--
存货周转次数 (次)	*	29.53	1.67	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.02	0.00	--
现金收入比 (%)	0.00	35.71	240.95	*
营业利润率 (%)	13.58	4.32	2.33	*
总资本收益率 (%)	0.03	0.06	0.06	--
净资产收益率 (%)	0.03	0.09	0.10	--
长期债务资本化比率 (%)	3.19	20.95	31.06	33.99
全部债务资本化比率 (%)	10.02	24.75	33.26	36.90
资产负债率 (%)	11.81	28.12	38.66	42.96
流动比率 (%)	109.42	300.87	344.19	359.06
速动比率 (%)	109.42	299.64	344.13	358.11
经营现金流动负债比 (%)	-59.38	-197.44	-162.77	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
现金短期债务比 (倍)	280.28	747.14	537.63	--

注: 1. 部分数据由于分子或分母为零, 无意义, 用“*”表示; 未获取数据用“/”表示; 数据不适用以“-”表示; 2. 2022 年一季度财务数据未经审计
资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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