



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2023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
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00672

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)有限公司的主体信用等级维持 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+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任:

二〇二三年六月二十七日



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+	2022.06
21 晋中公 用 MTN001	5.00	3	AA+	AA+	2022.06
20 晋中债	8.00	5 (3+2)	AA+	AA+	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	405.53	401.23	400.18	382.89
所有者权益	193.96	192.53	189.52	185.21
总有息债务	88.84	83.30	82.41	69.91
营业收入	8.06	23.35	23.44	19.23
净利润	1.42	3.47	3.16	1.47
经营性净现金流	-1.99	3.27	5.09	3.48
毛利率	33.42	33.51	39.60	45.73
总资产报酬率	0.66	2.08	1.99	1.43
资产负债率	52.17	52.01	52.64	51.63
债务资本比率	31.42	30.20	30.31	27.40
EBITDA 利息保障倍 数 (倍)	-	3.06	2.80	2.83
经营性净现金流/ 总负债	-0.95	1.56	2.49	1.79

注：公司提供了 2022 年及 2023 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 2022 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 2023 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：费颖

评级小组成员：常浩敏

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，在晋中市经济发展中仍发挥重要作用。2022 年，晋中市经济财政实力继续增强，公司作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营主体，继续得到当地政府在资金注入和政府补助方面的支持，公司供热和自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。但同时，公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模仍较大，对公司资产质量产生一定影响；2022 年末，公司总有息债务规模及占比继续增加，存在一定偿债压力，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保规模仍较大，部分被担保企业为民营企业，其中一家被担保企业贷款已展期且被列为失信被执行人，同时部分被担保企业被列入被执行人，公司存在较大的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，晋中市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境；
- 作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营主体，公司在晋中市经济发展中仍发挥重要作用，并继续得到当地政府在资金注入和政府补助方面的支持；
- 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仍较大，对公司资产质量产生一定影响；
- 2022 年末，公司总有息债务规模及占比继续增加，存在一定偿债压力；
- 截至 2023 年 3 月末，公司对外担保规模仍较大，部分被担保企业为民营企业，其中一家被担保企业贷款已展期且被列为失信被执行人，同时部分被担保企业



被列入被执行人，公司存在较大的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.58
（一）市场竞争力	4.68
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	5.55
（一）偿债来源	4.52
（二）债务与资本结构	5.07
（三）保障能力分析	6.54
（四）现金流量分析	4.36
调整项	-0.02
基础信用等级	aa
外部支持	1
模型结果	AA+

调整项说明：或有风险下调 0.02，理由为一家被担保企业贷款已展期且已被列入失信被执行人，同时部分被担保企业被列入被执行人，公司存在较大的或有风险。

外部支持说明：公司是晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营主体，能够获得当地政府在资金注入和政府补助方面的支持。

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开及公司提供资料整理。

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	22 晋纾 01	AA+	2022/06/28	王洋、王鹏	产业投融资控股企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
	21 晋中公用 MTN001	AA+				
	20 晋中债	AA+				
AA+/稳定	22 晋纾 01	AA+	2021/03/11	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



评级历史关键信息（续上表）

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+	2021/01/08	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本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。

二、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，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、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。

四、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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要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。

八、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完毕
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完毕
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完毕

数据来源:根据公司提供资料整理

主体概况

晋中公投成立于 2005 年 11 月,前身为晋中市公用基础设施投资建设有限公司,初始注册资本为 2.60 亿元。2014 年 10 月,公司更为现名。经过历次增资,截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元,较 2022 年末 3 月末未发生变化,晋中市人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人,晋中市人民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。同期,公司纳入合并范围一级子公司共 15 家(见附件 1-2),较 2021 年末净增加 2 家,新增 3 家一级子公司,其中晋中市阳阳铁路有限责任公司(以下简称“阳阳铁路公司”)、晋中农高区建设运营集团有限公司(以下简称“农高区建设公司”)为投资设立,山西嘉和苑物业管理有限公司为政府无偿划转,同时减少 1 家一级子公司,为晋中市融资担保有限公司(以下简称“担保公司”)。

组织结构方面,跟踪期内,公司新设立人力资源部,无其他重大变化。治理结构方面,根据最新公司章程,董事会成员由五名调整为九名。根据公司 2023



年 2 月 3 日发布的《晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司关于董事发生变动的公告》，新增靳连斌、张骥、王晓雪为公司董事，目前公司董事会共 8 名董事，尚有 1 名董事缺位。

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 2023 年 3 月 21 日，公司本部未发生不良信贷事件；截至 2023 年 5 月 18 日，主要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”）未发生不良信贷事件；截至 2023 年 1 月 10 日，主要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”）未发生不良信贷事件¹。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。

根据中国执行信息公开网，2021 年 3 月 12 日，公司被晋中市中级人民法院列为被执行人，执行标的为 0.13 亿元。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

¹ 截至本报告出具日,公司未提供本部和主要子公司龙城高速近三月的征信报告。



（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减；2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，晋中市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境。

2022 年，晋中市地区生产总值 2,112.30 亿元，同比增长 5.2%，在山西省各地市中排名第七，同比持平；其中，第一产业增加值 155.70 亿元，同比增长 5.5%；第二产业增加值 1,176.15 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 780.45 亿元，同比增长 3.0%，三次产业结构调整为 7.4:55.7:36.9。同期，规模以上工业增加值增速继续提升；全社会固定资产投资有所增长，且增速由负转正，主要系在工业技术改造投资的拉动下，第二产业投资大幅增长所致；社会消费品零售总额有



所下降；进出口总额同比增长，但增速有所放缓。

表 2 2020~2022 年晋中市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,112.3	5.2	1,843.4	6.8	1,468.8	1.5
人均地区生产总值（元）	62,269	-	54,456	-	-	-
规模以上工业增加值	-	9.7	-	9.5	-	5.4
全社会固定资产投资	850.3	6.8	796.3	-3.7	827.2	9.4
社会消费品零售总额	655.0	-4.1	683.1	15.1	593.4	-1.7
进出口总额	40.8	20.6	33.9	69.2	20.0	-3.3
三次产业结构	7.4:55.7:36.9		8.1:51.2:40.7		7.6:45.4:47.0	

数据来源：2020~2022 年晋中市国民经济和社会发展统计公报

根据《关于晋中市 2022 年全市和市本级预算执行情况与 2023 年全市和市本级预算（草案）的报告》，2022 年晋中市一般公共预算收入 187.05 亿元，同比增长 9.35%；其中税收收入 142.51 亿元，同比增长 19.26%，增值税、企业所得税、资源税、城市维护建设税和契税合计占税收收入的比重为 81.48%。同期，晋中市政府性基金收入为 46.47 亿元，同比下降 40.82%，主要系外部环境以及当地房地产市场趋于饱和等因素影响，国有土地使用权出让收入不达预期所致。同期，晋中市一般公共预算支出完成 414.07 亿元，同比增长 12.88%；全市政府性基金支出为 115.38 亿元，同比增长 13.32%。截至 2022 年末，晋中市全市地方政府债务余额预计执行数为 510.78 亿元，同比增加 46.76 亿元，债务压力加大，其中，一般债务 254.23 亿元，专项债务 256.55 亿元。

2023 年 1~3 月，晋中市地区生产总值完成 500.6 亿元，同比增长 8.1%；2023 年 1~4 月，晋中市一般公共预算收入完成 74.7 亿元，同比增长 10.6%，其中，税收收入完成 53.7 亿元，同比增长 3.6%。

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、建设和运营主体，公司在晋中市经济发展中仍发挥重要作用；2022 年，公司营业收入同比小幅下降，综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司仍是晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营主体，业务包括供热业务、高速路经营、工程建设和自来水销售等，在晋中市经济发展中仍发挥重要作用，供热业务、高速路经营和工程建设业务收入为收入和毛利润的主要来源。

2022 年，公司营业收入同比小幅下降，主要系高速路经营收入和工程建设收入下降所致。分板块看，公司供热业务收入有所增长，主要系供热区域继续扩



大，供热用户数量持续增长所致；高速路经营业务收入有所下降，主要系受外部环境和车流分流的影响，高速路车流量下降，过路费收入下降所致；工程建设收入有所下降，主要系子公司晋中市土地整治有限公司工程确认收入减少所致；自来水销售收入有所下降，主要系 2021 年公司调整业务收入统计口径，确认了部分以前年度收入所致。公司其他业务包括房屋销售、服务业和墓穴租赁等业务，2022 年有所增长，对营业收入形成一定补充。

表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.06	100.00	23.35	100.00	23.44	100.00	19.23	100.00
供热业务	4.71	58.37	8.28	35.46	7.21	30.74	7.36	38.26
高速路经营	1.22	15.16	5.14	22.01	6.25	26.65	3.88	20.16
自来水销售	0.26	3.18	1.33	5.70	1.45	6.17	1.61	8.35
工程建设	0.37	4.54	4.79	20.49	6.21	26.50	1.97	10.27
其他业务	1.51	18.75	3.81	16.33	2.33	9.94	4.42	22.96
毛利润	2.69	100.00	7.83	100.00	9.28	100.00	8.79	100.00
供热业务	1.45	53.87	2.14	27.35	1.45	15.61	2.75	31.33
高速路经营	0.94	34.71	3.20	40.89	4.19	45.18	2.49	28.31
自来水销售	0.00 ²	0.05	0.33	4.25	0.61	6.55	0.48	5.44
工程建设	0.19	7.09	0.74	9.51	1.15	12.42	0.30	3.36
其他业务	0.12	4.29	1.41	18.01	1.88	20.24	2.77	31.55
毛利率	33.42		33.51		39.60		45.73	
供热业务	30.84		25.84		20.11		37.45	
高速路经营	76.53		62.26		67.14		64.23	
自来水销售	0.57		24.97		42.04		29.77	
工程建设	52.17		15.55		18.56		14.98	
其他业务	7.64		36.96		80.62		62.82	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率水平看，2022 年，公司综合毛利率有所下降，主要系高速路经营业务、工程建设和自来水销售业务毛利率下降所致。分板块来看，公司供热业务毛利率同比有所提升，主要系供热面积扩大，收入增长，同时热源采购和管网维护等成本下降所致；高速路经营业务毛利率有所下降，主要系车流量减少，收入下降，而成本较为稳定所致；自来水销售业务毛利率大幅下降，主要系公司 2021 年将业务收入统计口径与财务口径调为一致，确认了部分以前年度收入所致；工程建设业务毛利率有所下降，主要系当年确认收入的工程项目量减少所致；其他业务毛利率大幅下降，主要系源涡安置小区项目结转成本，由于该项目为拆迁安置项目，无销售收入，房屋销售业务毛利率转负所致。

² 2023 年 1~3 月，公司自来水销售业务毛利润为 14.50 万元。



2023 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅下降，毛利率同比上升 2.33 个百分点。

（一）供热业务

公司供热业务仍具有很强的区域专营优势；2022 年，公司供热面积继续扩大，换热站数量继续增加，供热用户数量继续增长。

公司供热业务仍主要由子公司瑞阳供热负责运营，瑞阳供热是晋中市具有政府出资背景的集中供热公司。公司供热业务覆盖晋中市主城区、平遥县及祁县，仍具有很强的区域专营优势。

2022 年，公司供热业务模式未发生变化，主要从国能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，供热业务成本主要为热源采购费用和管网折旧。公司供热客户仍主要为晋中市主城区居民、机关团体和经营性用户，居民用户占比仍在 90.00%以上。供热收费为政府定价，2022 年，公司供热价格未发生变化，居民用户购热单价为 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，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。

2022 年，公司供热面积继续扩大，换热站数量继续增加，供热用户数量继续增长；截至 2023 年 3 月末，公司供热面积 4,501.99 万平方米，其中晋中市主城区供热面积 3,294.08 万平方米，平遥县供热面积 844.98 万平方米，祁县供热面积 362.93 万平方米；公司换热站共有 892 个。

表 4 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司供热业务主要指标

项目	2023 年 3 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
供热面积（万平方米）	4,501.99	4,502.35	4,449.89	4,389.05
换热站数量（个）	892	892	845	802
供热用户（户）	356,575	356,552	329,187	327,300
其中：居民用户（户）	325,910	325,882	303,450	297,923
非居民用户（户）	30,665	30,670	25,737	29,377

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）高速路经营

公司高速路经营收入全部来自龙城高速；2022 年，随着龙城高速公路车流量下降，高速路经营收入有所下降。

公司高速路经营主要由子公司龙城高速负责，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，其中过路费仍为主要收入来源。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。龙城高速设有晋中东、太谷、乔家大院景区三个收费站外,新设龙湖收费站,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。

2022 年,龙城高速收费模式和收费标准均未发生变化;高速路车流量有所下降,导致高速路经营收入有所下降,其中客车通行量下降明显,主要系 2021 年 10 月,太原—旧关高速公路因自然灾害受损,车流分流至龙城高速所致。

表 5 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司车流量情况(单位:万辆)

项目	类型	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
出口 通行量	ETC 客车	22.28	69.88	114.87	115.56
	ETC 货车	26.56	118.61	100.75	50.77
	非 ETC 客车	22.13	69.00	92.31	88.62
	非 ETC 货车	6.18	31.10	34.72	44.55
	合计	77.15	288.59	342.65	299.50
入口 通行量	ETC 客车	22.93	69.41	120.20	118.57
	ETC 货车	30.11	124.56	103.94	54.90
	非 ETC 客车	22.69	70.69	95.37	88.45
	非 ETC 货车	6.89	33.77	40.74	53.14
	合计	82.62	298.43	360.25	315.06

数据来源:根据公司提供资料整理

在公路养护方面,2022 年,龙城高速养护费用为 7,616.32 万元,同比小幅下降,包括日常养护 871.42 万元和大中修及专项工程 6,744.90 万元。截至 2023 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;2022 年末,公司供水户数及管网长度均有所增加,售水量及供水量均继续增长。

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。供水公司是晋中市主城区唯一的自来水供应企业,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,仍具有很强的区域专营优势。2022 年末,公司供水户数及管网长度均有所增加,漏损率继续下降,售水量及供水量均继续增长。截至 2023 年 3 月末,公司供水服务面积约 150.00 平方公里,拥有管网 489.76 公里,日供水设计能力为 12.90 万立方米。

**表 6 2020~2022 年（末）及 2023 年 1~3 月（末）公司供水业务主要指标**

项目	2023 年 1~3 月（末）	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 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）	897.25	3,888.23	3,868.59	3,610.40
售水总量（万吨）	714.81	3,360.51	3,341.73	3,035.62
漏损率（%）	16.64	9.86	9.90	15.92
服务面积（平方公里）	150	150	150	150
供水户数（户）	34,491	34,491	28,214	21,611
管网长度（公里）	489.76	488.04	479.87	475.50

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）基础设施建设

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。

公司承担了晋中市主城区大部分市政项目的建设任务，具体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仍发挥着重要作用。公司基础设施建设业务仍主要由子公司晋中市迎宾市政基础设施建设有限公司、晋中一零八经济廊带投资建设有限公司以及晋中瑞兴房地产开发有限公司负责，基础设施建设业务模式主要为财政拨款模式和自建模式，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；公司自建项目由公司自筹资金进行建设。

表 7 截至 2022 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	计划总投资	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	26.20	14.04	2009~2024	自营
公园游乐项目	32.65	25.74	2009~2017 ³	财政拨款
合计	61.02	41.68	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司主要在建基础设施项目总投资 61.02 亿元，累计已完成投资 41.68 亿元，尚需投资 12.43 亿元；其中，集中供热建设及改造工程计划新建及改造热力站 345 座、供热管道长度 306.19 千米，以及水处理中心、控制中心、能源管理中心等配套设施；公园游乐项目包括潇河湿地公园、百草坡森林植物园以及晋商公园等，建设内容主要包括潇河公园水上乐园项目，百草坡游乐和房车营地项目以及晋商公园文化旅游项目。公司未提供截至 2022 年末拟建项目情况。

³ 截至 2022 年末，公园游乐园项目尚未办理竣工决算手续，且不会再后续投资。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司期间费用继续增长，对利润空间形成挤压；投资收益对利润形成重要补充，后续需关注投资收益的稳定性；信用减值损失大幅增加，后续需关注其他应收款的回收进展。

2022 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用继续增长，对利润空间形成挤压，期间费用率继续提升。公司其他收益主要为政府补助，以供热管网补助为主，2022 年继续增长。2022 年，公司投资收益大幅增加，主要系联营企业山西凯嘉能源集团有限公司（以下简称“凯嘉能源集团”⁴）盈利继续提升，按权益法核算的长期股权投资收益大幅增加所致，投资收益对利润形成重要补充，后续需关注投资收益的稳定性；同期，公司信用减值损失大幅增加，主要系公司重新划分其他应收款项组合，将原组合二中除对合并范围内关联方的款项调整至组合一，对组合一（账龄分析组合）按固定准备率计提预期信用损失所致，后续需关注其他应收款的回收进展。2022 年，公司营业利润、利润总额和净利润均继续增长，总资产报酬率和净资产收益率均继续提升。

表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	8.06	23.35	23.44	19.23
营业成本	5.37	15.53	14.16	10.43
毛利率	33.42	33.51	39.60	45.73
期间费用	1.46	6.02	5.66	4.28
销售费用	0.07	0.26	0.35	0.28
管理费用	0.50	2.16	1.89	1.65
财务费用	0.89	3.61	3.42	2.34
期间费用/营业收入	18.06	25.80	24.15	22.26
其他收益	0.09	0.36	0.21	0.20
投资收益	0.55	6.81	2.14	-2.15
信用减值损失	-	4.16	1.41	-
营业利润	1.86	4.58	4.46	2.53
利润总额	1.86	4.58	4.11	2.53
净利润	1.42	3.47	3.16	1.47
总资产报酬率	0.66	2.08	1.99	1.43
净资产收益率	0.73	1.80	1.67	0.79

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 凯嘉能源集团的主营业务为煤炭及制品批发；根据公司 2022 年审计报告，截至 2022 年末，凯嘉能源集团总资产为 117.28 亿元，净资产为 72.19 亿元，2022 年营业收入为 102.45 亿元，净利润为 21.37 亿元。



2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.06 亿元，同比下降 0.56 亿元，利润总额和净利润同比均有所增长。

2、筹资能力及资产可变现性

2022 年，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对外部融资能力依赖程度相对较高。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，融资渠道较为通畅。银行借款方面，截至 2022 年末，公司银行借款类型以质押借款、保证借款为主，短期借款 7.70 亿元中信用借款 0.83 亿元，长期借款（含一年内到期的长期借款）38.30 亿元中信用借款 2.62 亿元；截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信 284.11 亿元，未使用额度 222.19 亿元。债券融资方面，截至 2022 年末，公司存续债券余额共计 37.06 亿元，债券类型主要为公司债和中期票据等，发行利率为 2.64%~4.70%。债务偿还对外部融资能力依赖程度相对较高。

2022 年末，公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主；以公益性项目为主的其他非流动资产规模仍较大，对公司资产质量产生一定影响。

2022 年末，公司资产规模继续增加，仍以非流动资产为主，且非流动资产占比有所上升。

表 9 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.20	6.46	23.61	5.88	25.56	6.39	15.20	3.97
其他应收款	11.71	2.89	11.16	2.78	23.03	5.75	26.83	7.01
存货	7.87	1.94	7.98	1.99	5.10	1.27	4.11	1.07
流动资产合计	55.23	13.62	51.13	12.74	65.45	16.35	56.22	14.68
长期股权投资	33.13	8.17	32.56	8.12	25.51	6.38	23.74	6.20
其他权益工具投资	35.94	8.86	35.94	8.96	27.44	6.86	12.26	3.20
固定资产	44.16	10.89	44.84	11.18	46.01	11.50	40.79	10.65
在建工程	58.64	14.46	58.30	14.53	56.97	14.24	57.39	14.99
无形资产	35.60	8.78	35.58	8.87	35.87	8.96	36.65	9.57
其他非流动资产	136.53	33.67	136.51	34.02	136.28	34.05	148.95	38.90
非流动资产合计	350.30	86.38	350.10	87.26	334.73	83.65	326.66	85.32
资产总计	405.53	100.00	401.23	100.00	400.18	100.00	382.89	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、其他应收款和存货等构成。2022 年末，公司货币资金有所下降，其中受限货币资金 0.66 亿元，为冻结资金。同期，公司其他应收款大幅下降，主要系 2021 年公司对华远国际陆港集团有限公司（以下简



称“华远陆港”）的 7.70 亿元应收款项转为股权投资⁵所致，2022 年末其他应收款仍以项目代垫款和往来款为主，账龄主要集中在 3 年以上，账龄较长，存在一定资金占用，期末累计计提坏账准备 5.73 亿元；期末其他应收款前五名分别为太平洋生活控股有限公司 1.93 亿元⁶、山西晋建集团有限公司（以下简称“山西晋建集团”）1.48 亿元、祁县房地产开发总公司（以下简称“祁县房地产公司”）1.43 亿元、榆社县自然资源局 0.53 亿元和担保公司 0.40 亿元，合计占比 34.16%，期末累计计提坏账准备 2.57 亿元；其中公司应收太平洋生活控股有限公司 1.93 亿元的款项账期进一步延长，主要系汇通大厦尚未建设完成，无法按实物资产进行置换所致；截至 2023 年 6 月 22 日，山西晋建集团存在一笔被执行案件，执行标的为 49.54 万元；截至 2023 年 6 月 22 日，祁县房地产公司被列为被执行人记录共 4 条，执行标的合计为 2.06 亿元，祁县房地产公司法人彭帅分别于 2021 年 7 月和 2021 年 11 月被天津市第三中级人民法院和上海市虹口区人民法院下达限制消费令；公司其他应收款回款风险较大。2022 年末，公司存货主要由房地产开发成本、合同履约成本和原材料等构成，规模有所增长，主要系房地产开发成本增长所致，期末未计提存货跌价准备或合同履约成本减值准备，其中房地产开发成本涉及项目为晋商综合服务中心 1 号楼和 2 号楼及“智创谷”万套人才住宅公寓工程项目，截至 2022 年末已完成投资 3.73 亿元。

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成。2022 年末，公司长期股权投资有所增长，主要系权益法下确认的凯嘉能源集团投资损益增加所致；其他权益工具投资有所增长，主要系增加对山西华远陆港铁路投资有限公司⁷和晋中领航投资建设有限公司投资所致；固定资产主要由房屋及建筑物、运输工具和机器设备组成，同比有所下降；在建工程有所增长，主要系晋中市城区集中供热工程（四期）项目和鑫晨热力热源替代项目（开发区）项目投资支出增加所致；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；其他非流动资产同比变化不大，主要系公司完成的基础设施类公益性项目，待政府划转，规模很大，对公司资产质量产生一定影响。

截至 2023 年 3 月末，公司资产规模较 2022 年末继续增长，资产结构仍以非流动资产为主，其中货币资金较 2022 年末增加 2.60 亿元，其余主要资产科目较 2022 年末均变化不大。

⁵ 公司应收华远陆港的 7.70 亿元为对太焦城际铁路山西有限责任公司的出资款项，根据晋中市国资委出具的市国资函[2022]11 号《关于同意入股山西华远陆港铁路投资有限公司的批复》，该笔款项将转为对山西华远陆港铁路投资有限公司股权。

⁶ 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 2022 年 12 月 31 日尚未交付。

⁷ 截至本报告出具日，公司对山西华远陆港铁路投资有限公司的股权投资事项尚未完成工商变更。



截至 2022 年末，公司受限资产合计 44.59 亿元，占当期总资产和净资产比重分别为 11.11%和 23.16%。截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计 44.59 亿元，占当期总资产和净资产比重分别为 11.00%和 22.99%。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	0.66	冻结资金
无形资产	32.46	抵押借款
合同资产	0.01	长期借款质押
其他非流动资产	11.46	长期借款质押
合计	44.59	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债总额有所下降，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率小幅下降。

2022 年末，公司负债总额有所下降，负债结构仍以非流动负债为主；同期，公司资产负债率同比小幅下降。

公司流动负债主要由短期借款和一年内到期的非流动负债等构成。2022 年末，公司短期借款以保证借款为主，同比有所增长，主要是由于日常流动资金需求增加；一年内到期的非流动负债有所下降，主要系偿还融资租赁款所致。

表 11 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.92	4.22	7.70	3.69	5.75	2.73	7.38	3.73
一年内到期的非流动负债	19.05	9.01	15.99	7.66	18.64	8.85	5.45	2.76
流动负债合计	42.39	20.03	41.15	19.72	43.87	20.82	31.63	16.00
长期借款	40.06	18.93	36.09	17.29	36.27	17.22	38.31	19.38
应付债券	20.81	9.84	23.32	11.17	20.89	9.92	16.90	8.55
长期应付款	102.24	48.33	102.02	48.89	102.19	48.51	102.29	51.75
非流动负债合计	169.18	79.97	167.54	80.28	166.79	79.18	166.05	84.00
负债总计	211.57	100.00	208.69	100.00	210.66	100.00	197.68	100.00
短期有息负债	27.97 ⁸	13.22	23.69	11.35	25.03	11.88	13.54	6.85
长期有息负债	60.87	28.77	59.61	28.56	57.38	27.24	56.37	28.52
总有息债务	88.84	41.99	83.30	39.91	82.41	39.12	69.91	35.37
资产负债率	52.17		52.01		52.64		51.63	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 因企业未提供一年内到期的非流动负债明细，2023 年 3 月末短期有息债务中一年内到期的非流动负债取自 2023 年一季度财务报表科目数据。



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。2022 年末，公司长期借款变化不大，以质押借款、保证借款为主，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；应付债券同比有所增加，主要系新发行“22 晋中 01”等所致；长期应付款同比变化不大，全部由专项应付款组成，主要为市政基础设施建设项目资金和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等。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末有所增长，其中一年内到期的非流动负债和长期借款有所增加，应付债券有所下降，其他主要负债科目较 2022 年末均变化不大，资产负债率较 2022 年末有所提升。

2022 年末，公司总有息债务规模及占比继续增加，存在一定的偿债压力。

2022 年末，公司总有息债务规模同比小幅增加，占总负债的比例小幅提升。截至 2023 年 3 月末，公司总有息债务规模增至 88.84 亿元，占总负债的比例进一步提升，存在一定的偿债压力，其中短期有息债务为 27.97 亿元，在总有息债务中的占比为 31.49%，同期，公司非受限货币资金为 25.55 亿元，无法完全覆盖短期有息债务。

表 12 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）⁹

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	27.97	11.41	0.00	10.40	0.00	39.06	88.84
占比	31.49	12.84	0.00	11.71	0.00	43.97	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保规模仍较大，部分被担保企业为民营企业，其中一家被担保企业贷款已发生展期且已被列入失信被执行人，部分被担保企业存在列入被执行人情形，公司存在较大的或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 21.36 亿元，担保比率为 11.10%，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 21.36 亿元（见附件 2），规模仍较大，担保比率 11.01%。被担保企业均为山西省内企业，涉及煤炭、房地产开发、基础设施建设等多个行业；其中，被担保民营企业包括公司参股的晋中田汇房地产开发有限公司（以下简称“田汇房地产”）、山西义棠煤业有限责任公司¹⁰和晋中瑞达公交有限公司，对上述 3 家民营企业的担保规模为 1.63 亿元。此外，公司对田汇房地产提供的 0.60 亿元的担保对应的贷款发生展期。根据公司 2022 年审计报告，田汇房地产连年亏损。截至 2023 年 6 月 22 日，田汇房地产存在多条被列为失信被执行人和被执行人信息，其中失信被执行记录中未履行金额合计为

⁹ 截至 2023 年 3 月末，（2，3]年和（4，5]年的有息债务分别为 2.79 万元和 1.21 万元。

¹⁰ 截至 2022 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。



126.35 万元，被执行记录中执行标的合计为 231.65 万元，且其法定代表人杜韶杰被晋中市榆次区人民法院下达限制消费令；根据公司提供相关说明，田汇房地产贷款展期事件已向晋中市政府汇报，未来公司计划以回购其酒店资产，并将回购款专项用于银行贷款还款的方式，解除连带保证责任。山西晋建集团和平遥县九成文化旅游投资有限公司被列为被执行人，执行标的分别为 49.54 万元和 119.97 万元，公司存在较大的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业 2022 年财务数据。

2022 年末，受益于未分配利润及少数股东权益的增长，公司所有者权益继续增长。

2022 年末，公司所有者权益为 192.53 亿元，同比增加 3.02 亿元，其中未分配利润同比增加 1.41 亿元，少数股东权益同比增加 3.92 亿元，主要系新投资设立的阳阳铁路公司和农高区建设公司的少数股东权益；资本公积同比减少 2.47 亿元，主要系根据《晋中市人民政府常务会议》（【2022】第 6 次）及股权无偿划转协议，将公司所持担保公司 100%的股权无偿划转至晋中市财政局所致。截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较 2022 年末增加 1.43 亿元，主要由于未分配利润增长。

2022 年，公司盈利对利息的保障能力同比有所提升，流动资产对流动负债的覆盖能力较好，可变现资产仍可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2022 年，公司 EBITDA 对利息的保障倍数为 3.06 倍，盈利对利息的保障能力同比有所提升。2022 年，公司总有息债务/EBITDA 为 7.14 倍，同比有所下降。

2022 年末及 2023 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.24 倍和 1.30 倍，速动比率分别为 1.05 倍和 1.12 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力较好。

公司可变现资产以其他非流动资产、在建工程和固定资产等为主，资产流动性一般，但仍可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2、现金流

2022 年，公司经营性净现金流继续为净流入，对利息和债务保障能力同比减弱；投资性净现金流仍为净流出；筹资性净现金流仍为净流入，但净流入规模大幅减少。

2022 年，公司经营性净现金流继续为净流入，但同比有所减少，经营性净现金流对利息和债务保障能力同比减弱。同期，公司投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模有所扩大；筹资性净现金流仍为净流入，但净流入规模大幅减少，主要系偿还债务较多所致。

2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流转为净流出；投资性净现金流仍为净流出；筹资性净现金流仍为净流入。

**表 13 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2023年1~3月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-1.99	3.27	5.09	3.48
投资性净现金流	-0.95	-5.62	-4.95	-36.11
筹资性净现金流	5.62	1.37	10.04	14.03
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	- ¹¹	0.86	1.27	1.16
经营性净现金流/流动负债（%）	-4.77	7.68	13.48	10.43
经营性净现金流/总负债（%）	-0.95	1.56	2.49	1.79

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2022 年，公司继续得到当地政府在资金注入和政府补助方面的支持。

除公司外，晋中市市级投融资主体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”），晋中国投子公司山西晋建集团、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”）。从业务范围来看，各投融资主体业务各有侧重，职能清晰。

2022 年，公司继续得到当地政府的支持，资金注入方面，公司获得晋中市财政局拨付资本金 2.85 亿元和和顺县国有资本投资运营有限公司（以下简称“和顺国资”）拨款 0.20 亿元¹²；政府补助方面，公司获得政府补助 0.32 元计入其他收益，主要为供热管网补助等。

¹¹ 公司未提供 2023 年 1~3 月资本化利息数据。

¹² 系公司代和顺国资对晋中市阳阳铁路有限责任公司的出资款。

**表 14 截至 2022 年（末）晋中市主要城投公司基础信息（单位：亿元）¹³**

企业名称	控股股东	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
晋中公投	晋中市人民政府	401.23	192.53	23.35	3.47	从事晋中市供热业务、高速路经营、工程建设和自来水销售等业务
晋中国投	晋中市工业和信息化局(晋中市人民政府国有资产监督管理委员会)	-	-	-	-	开展国有资本投资、运营及相关业务
山西晋建集团	晋中国投	-	-	-	-	从事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业务
晋中国资	晋中国投	63.67	45.49	6.35	0.50	主要从事晋中市祁县范围内的基础设施建设和供热管网改造业务
晋中创投	晋中国投	-	-	-	-	主要从事创业投资业务、代理其他创业投资企业机构或个人的创业投资业务等

数据来源：根据公开资料整理

评级结论

晋中公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，在晋中市经济发展中仍发挥重要作用。2022 年，晋中市经济财政实力继续增强，为公司发展提供良好的外部环境；作为晋中市最重要的城市公用基础设施投融资、建设和运营主体，公司继续得到当地政府在资金注入和政府补助方面的支持；公司供热和自来水销售业务仍具有很强的区域专营优势。但同时，公司以公益性项目为主的其他非流动资产规模仍较大，对公司资产质量产生一定影响；2022 年末，公司总有息债务规模及占比继续增加，存在一定偿债压力；截至 2023 年 3 月末，公司对外担保规模仍较大，部分被担保企业为民营企业，其中一家被担保企业贷款已展期且被列为失信被执行人，同时部分被担保企业被列入被执行人，公司存在较大的或有风险。

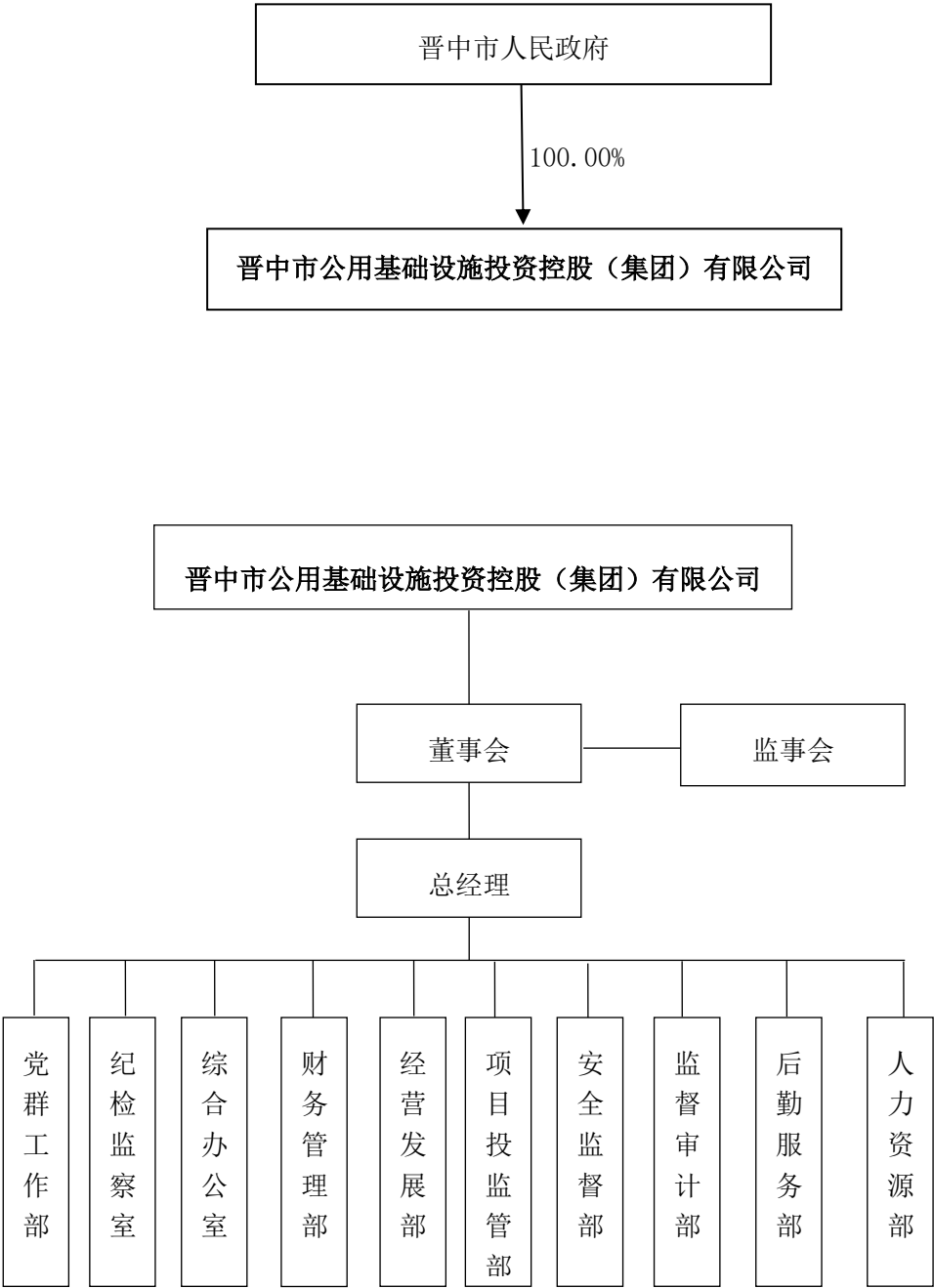
综合分析，大公维持晋中公投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。维持“20 晋中债”、“21 晋中公用 MTN001”和“22 晋纾 01”信用等级 AA+。

¹³ 截至本报告出具日，未在公开渠道查询到晋中国投、山西晋建集团和晋中创投的财务数据。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 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2023年3月末晋中市公用基础设施投资控股(集团)有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	主要子公司名称	直接持股比例	注册资本	取得方式
1	晋中瑞兴房地产开发有限公司	80.00	800	投资设立
2	晋中一零八经济廊带投资建设有限公司	100.00	20,000	投资设立
3	晋中城际铁路投资建设有限公司	100.00	30,000	投资设立
4	晋中龙城高速公路有限责任公司	54.02	149,700	投资设立
5	晋中市瑞阳热电联产供热有限责任公司	100.00	40,000	投资设立
6	晋中市扶贫开发投资有限公司	100.00	1,000	投资设立
7	晋中市土地整治有限公司	100.00	26,500	投资设立
8	晋中市水务投资建设有限公司	100.00	10,000	投资设立
9	晋中市保障性住房开发建设有限责任公司	100.00	16,000	投资设立
10	晋中林业开发投资有限公司	38.21	9,422	投资设立
11	晋中民瑞和园陵开发有限公司	60.00	2,000	投资设立
12	晋中市瑞纳绿洲新能源发展有限责任公司	100.00	10,000	投资设立
13	晋中市阳阳铁路有限责任公司	50.00	62,000	投资设立
14	晋中农高区建设运营集团有限公司	51.00	40,000	投资设立
15	山西嘉和苑物业管理有限公司	100.00	100	无偿划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 跟踪期内, 一级子公司净增加 2 家, 新增三家一级子公司, 其中晋中市阳阳铁路有限责任公司、晋中农高区建设运营集团有限公司为公司投资设立, 山西嘉和苑物业管理有限公司为无偿划转, 减少一家一级子公司, 为晋中市融资担保有限公司。



附件 2 经营指标

截至 2023 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)

被担保企业名称	担保余额	担保方式	担保期限
平遥县九成文化旅游投资有限公司	30,000	连带责任保证	2012.12.28~2024.12.27
山西义棠煤业有限责任公司	7,188	连带责任保证	2023.03.14~2024.03.13
晋中田汇房地产开发有限公司	6,000	连带责任保证	2017.12.27~2023.12.26 ¹⁴
晋中瑞达公交有限公司	3,068	连带责任保证	2021.06.23~2026.09.22
晋中开发区开发建设集团有限公司	20,000	连带责任保证	2019.12.12~2034.12.11
	50,000	连带责任保证	2020.02.26~2035.02.23
晋中市榆次区公用基础设施建设投资有限公司	16,000	连带责任保证	2021.12.23~2023.04.21 ¹⁵
山西晋建集团有限公司	8,000	连带责任保证	2021.12.08~2023.04.27 ¹⁶
	9,500	连带责任保证	2022.03.28~2023.11.05
	17,890	连带责任保证	2022.12.17~2023.12.16
晋中乐华股权投资合伙企业(有限合伙)	46,000	连带责任保证	2017.11.06~2024.11.06
合计	213,646	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 该笔担保业务原担保期限为 2017.12.27~2022.12.27, 后展期至 2023.12.26。¹⁵ 该笔担保的贷款已在到期日偿还, 未办理续保。¹⁶ 该笔担保的贷款已在到期日偿还, 未办理续保。



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

(单位: 万元)

项目	2023 年 3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年 (追溯调整)
货币资金	262,048	236,078	255,584	152,007
其他应收款	117,097	111,591	230,293	268,273
长期应收款	58,064	58,064	62,968	65,294
长期股权投资	331,255	325,638	255,143	237,420
固定资产	441,649	448,415	460,081	407,906
在建工程	586,357	583,038	569,687	573,870
其他非流动资产	1,365,253	1,365,053	1,362,799	1,489,521
总资产	4,055,310	4,012,268	4,001,767	3,828,860
其他应付款	38,985	27,112	28,375	38,747
一年内到期的非流动负债	190,547	159,943	186,403	54,537
流动负债合计	423,859	411,528	438,686	316,274
长期借款	400,598	360,902	362,708	383,123
应付债券	208,104	233,180	208,909	168,977
长期应付款	1,022,417	1,020,245	1,021,864	1,022,910
非流动负债合计	1,691,822	1,675,414	1,667,916	1,660,496
负债合计	2,115,681	2,086,941	2,106,601	1,976,770
实收资本(股本)	100,000	100,000	100,000	100,000
资本公积	1,431,670	1,431,670	1,456,366	1,437,149
所有者权益	1,939,628	1,925,326	1,895,166	1,852,089
营业收入	80,638	233,530	234,444	192,264
利润总额	18,615	45,813	41,065	25,251
净利润	14,155	34,680	31,568	14,657
经营活动产生的现金流量净额	-19,910	32,659	50,866	34,806
投资活动产生的现金流量净额	-9,532	-56,176	-49,470	-361,142
筹资活动产生的现金流量净额	56,156	13,693	100,368	140,346
EBIT	26,743	83,477	79,447	54,756
EBITDA	-	116,689	112,295	84,934
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.06	2.80	2.83
总有息债务	888,442	832,961	824,106	699,130
毛利率	33.42	33.51	39.60	45.73
总资产报酬率	0.66	2.08	1.99	1.43
净资产收益率	0.73	1.80	1.67	0.79
资产负债率(%)	52.17	52.01	52.64	51.63
应收账款周转天数(天)	58.04	59.42	48.01	51.02
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.86	1.27	1.16
担保比率(%)	11.01	11.10	8.03	13.74



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 ¹⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁷ 一季度取 90 天。¹⁸ 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。