



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

抚州市市属国有资产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

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00686

大公国际资信评估有限公司通过对抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司及“17 抚投专项债/PR 抚投债”的信用状况进行跟踪评级，确定抚州市市属国有资产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，“17 抚投专项债/PR 抚投债”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
17 抚投专项债 /PR 抚投债	9.30	7	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	1,246.27	1,236.88	1,042.34	852.93
所有者权益	572.29	571.21	398.28	399.46
总有息债务	494.42	464.64	417.94	342.77
营业收入	35.25	115.61	66.55	60.37
净利润	1.53	8.13	7.85	7.87
经营性净现金流	8.59	-24.44	-12.66	-13.00
毛利率	6.19	7.97	12.75	17.10
总资产报酬率	0.16	0.85	0.97	1.23
资产负债率	54.08	53.82	61.79	53.17
债务资本比率	46.35	44.86	51.20	46.18
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.97	0.89	0.82
经营性净现金流 / 总负债	1.28	-3.73	-2.31	-3.13

注: 公司提供了 2022 年和 2023 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(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。

主要观点

抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司(原名为抚州市投资发展(集团)有限公司, 以下简称“抚州国控”或“公司”)主要负责抚州市城市基础设施建设、供水及安装等业务。跟踪期内, 抚州市经济及财政实力继续增强, 公司在抚州市城市建设中仍发挥重要作用, 继续得到政府的支持, 公司资本实力进一步增强。但同时, 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力; 公司有息债务规模较大, 仍存在一定的偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年, 抚州市经济及财政实力继续增强, 公司发展仍面临良好的外部环境;
- 公司作为抚州市重要的基础设施建设投融资主体和主要的自来水运营主体, 在抚州市城市建设中仍发挥重要作用;
- 公司继续得到政府在资产注入和财政补助等方面的支持, 2022 年, 公司获得政府无偿划入的抚州市属农业发展集团有限公司(原名为“抚州市农业发展投资有限公司”, 以下简称“农发集团”)60% 股权, 公司资本实力进一步增强。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大, 未来仍面临较大的资本支出压力;
- 2022 年末, 公司有息债务规模较大, 仍存在一定的偿债压力。

评级小组负责人: 李 菲

评级小组成员: 王海云

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



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	5.42
（一）市场竞争力	5.29
（二）运营能力	6.49
（三）可持续发展能力	5.90
要素二：偿债来源与负债平衡	5.54
（一）偿债来源	5.38
（二）债务与资本结构	6.36
（三）保障能力分析	5.66
（四）现金流量分析	3.60
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	0
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	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/ 稳定	17 抚投专项债/PR 抚投债	AA	2022/06/28	王海云、陈酉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
AA/ 稳定	17 抚投专项债/PR 抚投债	AA	2017/09/15	杨绪良、乔其明、王振召	投融资平台行业信用评级方法 (V. 1)	点击阅读全文
AA/ 稳定	—	AA	2015/07/22	马立颖、闫铮、李金子	大公评级方法总论	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抚州市市属国有资产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

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

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行 额度	债券 余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 抚投专项 债/PR 抚投债	9.30	3.72 ¹	2017.10.30~2024.10.30	停车场建设、 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

公司前身为抚州市投资发展有限公司，是江西省抚州市国有资产管理局于 2002 年 6 月 8 日以货币形式出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 1.50 亿元。期间经过多次增资、股权变更及公司名称变更，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍均为 36,795 万元，抚州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“抚州市国资委”）、江西省行政事业资产集团有限公司和中国农发重点建设基金有限公司的持股比例分别为 88.06%、9.78%和 2.16%，公司控股股东和实际控制人仍均为抚州市国资委（见附件 1-1）。

截至 2022 年末，公司拥有一级子公司 20 家（见附件 1-2），较 2021 年末减少 11 家，增加 1 家。其中，原一级子公司江西赣东路桥建设集团有限公司、抚州市安达混凝土有限公司、抚州市市政投资建设有限公司、抚州诚投融资租赁有限公司、抚州市城市测绘院、抚州市城市规划设计研究院、抚州市建筑勘察设计院、抚州市金土勘测规划有限责任公司、抚州市房地产测绘所、抚州市同鑫建设工程有限公司、抚州市东临环城高速公路有限公司现为二级子公司，农发集团为 2022 年无偿划入。农发集团为根据抚州市国资委 2022 年 1 月发布的《关于无偿划转抚州市农业发展投资有限公司国有产权的批复》无偿划入，并于 2022 年 1 月完成工商变更登记。农发集团成立于 2018 年 3 月，注册资本 2 亿元，主要从事农产品供应链贸易业务。

¹ 公司分别于 2020 年 10 月、2021 年 10 月和 2022 年 10 月偿还本金 1.86 亿元。



公司按照《公司法》的要求，设立了包括董事会和监事会在内的法人治理结构。公司不设股东会，由抚州市国资委授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司重大事项。公司下设 8 个职能部门，分别为综合办公室、投融资管理部、计划财务部、工程管理部、法务审计部、纪检监察室、党群工作部和人力资源部（见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2023 年 4 月 13 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，已结清贷款中有 33 笔关注类贷款记录²，均已正常偿还。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

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 同比增长 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。

² 截至本报告出具日，公司未提供关注类贷款记录的说明。



（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，抚州市经济及财政实力继续增强，公司发展仍面临良好的外部环境。

2022 年，抚州市经济继续增长，全市实现地区生产总值 1,945.62 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.0%，增速有所回落。其中，第一产业增加值 241.66 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 766.83 亿元，同比增长 5.9%；第三产业增加值 937.13 亿元，同比增长 4.8%。三次产业结构调整为 12.4：39.4：48.2，第二产业占比有所上升。全年人均地区生产总值 5.43 万元，同比增长 5.5%。同



期，抚州市主要经济指标仍位于江西省内各地市中游，GDP 在江西省各地市中排名第 7 位。

表 2 2022 年江西省各地市主要经济指标（单位：亿元）

按 GDP 排名	地区	地区生产总值	一般预算收入
1	南昌市	7,203.50	448.90
2	赣州市	4,523.63	306.06
3	九江市	4,026.60	303.40
4	宜春市	3,473.12	277.50
5	上饶市	3,309.70	250.86
6	吉安市	2,750.33	190.87
7	抚州市	1,945.62	137.20
8	新余市	1,252.15	88.94
9	鹰潭市	1,235.00	100.28
10	景德镇市	1,192.19	94.00
11	萍乡市	1,160.33	107.11

数据来源：江西省各地市 2022 年国民经济和社会发展统计公报

2022 年，全年全部工业增加值 555.89 亿元，同比增长 6.2%，占 GDP 的比重为 28.6%。其中，规模以上工业增加值同比增长 8.5%。同期，抚州市固定资产投资同比增长 8.3%，其中，第一产业投资同比增长 97.9%，占全部投资的 4.9%；第二产业投资同比增长 6.7%，占全部投资的 53.4%；第三产业投资同比增长 4.8%，占全部投资的 41.7%。全市房屋销售建筑面积 518.39 万平方米，同比下降 1.6%。同期，全市社会消费品零售总额 665.90 亿元，同比增长 5.5%；全市进出口总值 284.18 亿元，同比增长 32.6%。

表 3 2020~2022 年抚州市主要经济指标（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	1,945.62	5.0	1,794.55	8.0	1,572.51	3.7
规模以上工业增加值	-	8.5	-	9.7	-	4.8
固定资产投资	-	8.3	-	9.6	-	8.7
社会消费品零售额	665.90	5.5	631.48	17.1	539.26	3.2
进出口总额	284.18	32.6	214.30	23.2	173.87	14.1
三次产业结构	12.4:39.4:48.2		12.8:38.7:48.5		14.1:37.4:48.5	

数据来源：2020~2022 年抚州市国民经济和社会发展统计公报

2022 年，抚州市一般公共预算收入预计完成 137.20 亿元，同比增长 4.0%，扣除留抵退税因素后同口径（下同）增长 8.7%；其中，税收收入为 89.10 亿元，同比下降 6.7%，同口径下降 0.15%。同期，抚州市全市政府性基金收入预计完成 170.75 亿元，同比下降 34.0%，对财政收入的贡献仍较大。2022 年，抚州市一般



公共预算支出预计完成 530.14 亿元，同比增长 5.7%；全市政府性基金支出预计完成 290.66 亿元，同比增长 11.5%。截至 2022 年末，抚州市全市地方政府债务余额为 743.94 亿元。

财富创造能力

2022 年，受益于新增农业活动收入、工程施工收入及销售商品收入大幅增长，公司营业收入大幅增长；基础设施项目建设、工程施工和砂/砾石业务是公司毛利润的主要来源。

公司主要承担抚州市城市基础设施项目建设的职责，是抚州市重要的基础设施建设投融资主体和主要的自来水运营主体，主要负责抚州市城市基础设施建设、供水及安装等业务，在抚州市经济发展中仍发挥重要作用。2022 年，公司实现营业收入大幅增长，主要得益于新增农业活动收入及工程施工收入、销售商品收入大幅增长。

分业务板块来看，2022 年，公司基础设施项目建设业务收入有所提升，主要受益于项目结算进度的加快；工程施工业务收入大幅增长，主要是工程项目完工及结算数量增加；砂/砾石销售收入有所下降；销售商品收入大幅增长，主要受益于销售渠道的拓宽及新增建材贸易业务；供水及安装业务收入有所增长。同期，公司新增农业活动业务，由 2022 年纳入合并报表的子公司农发集团负责，主要从事农产品供应链贸易业务。公司其他业务收入以子公司抚州市城市文化旅游服务发展集团有限公司（以下简称“文旅集团”）的业务收入为主，包括演出收入、住宿餐饮收入和旅游服务收入，以及混凝土收入、保安押运收入、公交收入、宣传检测咨询租金收入、广告收入和担保收入等，2022 年其他业务收入有所增长，主要受益于演出住宿餐饮旅游收入及保安押运收入的增长。

从毛利润来看，基础设施项目建设、工程施工和砂/砾石业务是公司毛利润的主要来源。从毛利率来看，公司综合毛利率有所下降，主要系房地产销售、砂/砾石和销售商品毛利率均有所下降及新增的农业活动毛利率较低所致，其中，房地产销售、砂/砾石和销售商品毛利率均有所下降，主要受市场行情影响。

**表 4 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
营业总收入	35.25	100.00	115.61	100.00	66.55	100.00	60.37	100.00
基础设施建设项目	3.35	9.50	17.99	15.56	15.83	23.78	18.75	31.06
供水及安装	0.37	1.06	1.98	1.71	1.54	2.32	1.32	2.19
房地产销售	1.15	3.27	6.17	5.34	8.35	12.54	0.04	0.06
工程施工	8.31	23.56	24.78	21.43	11.98	18.01	21.10	34.94
砂/砾石销售	1.90	5.39	7.81	6.75	9.16	13.76	9.47	15.68
销售商品	12.29	34.85	22.55	19.51	9.28	13.95	5.42	8.98
农业活动	6.07	17.22	22.71	19.64	-	-	-	-
其他业务	1.82	5.15	11.63	10.06	10.41	15.64	4.27	7.08
毛利润	2.18	100.00	9.21	100.00	8.49	100.00	10.32	100.00
基础设施建设项目	0.16	7.50	2.22	24.06	1.84	21.64	1.72	16.67
供水及安装	0.15	6.86	0.69	7.54	0.53	6.20	0.56	5.45
房地产销售	0.13	5.81	0.90	9.74	2.27	26.75	0.01	0.06
工程施工	0.78	35.88	1.66	17.99	0.72	8.43	0.81	7.80
砂/砾石销售	0.60	27.42	1.86	20.17	2.60	30.68	6.74	65.31
销售商品	0.08	3.63	0.11	1.22	0.09	1.12	0.08	0.82
农业活动	0.15	7.05	1.28	13.93	-	-	-	-
其他业务	0.13	5.85	0.49	5.36	0.44	5.18	0.40	3.89
毛利率	6.19		7.97		12.75		17.10	
基础设施建设项目	4.89		12.32		11.60		9.18	
供水及安装	40.23		35.08		34.08		42.58	
房地产销售	11.00		14.54		27.20		15.39	
工程施工	9.43		6.69		5.97		3.82	
砂/砾石销售	31.49		23.80		28.44		71.20	
销售商品	0.64		0.50		1.02		1.57	
农业活动	2.54		5.65		-		-	
其他业务	7.03		4.24		4.22		9.39	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 35.25 亿元，同比上升 111.01%；毛利率为 6.19%，同比有所下降。

（一）基础设施项目建设

公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

公司城市基础设施建设业务主要由本部及文旅集团、抚州市城市建设集团有限公司³（以下简称“城建集团”）等多家子公司负责。跟踪期内，公司基础设施

³ 原抚州市交通建设投资集团有限公司，2022 年 1 月更为现名。



项目建设模式未发生变化。截至 2022 年末，公司主要在建项目计划总投资 64.35 亿元，主要包括棚户区改造、公租房以及文化传媒综合体等，尚需投资 27.99 亿元。同期，拟建基础设施项目计划投资合计 14.53 亿元。公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建及拟建基础设施项目（单位：亿元）

在建项目名称	总投资	累计投资	建设时间
揭暄家园（租赁房）建设项目	4.11	1.99	2021.08-2024.06
西津家园租赁房建设项目	6.77	6.46	2019.09-2023.10
江西中医药高等专科学校改扩建项目	12.08	10.01	2021.05-2023.08
赣东学院建设工程	14.90	3.29	2022.04-2024.08
抚州市第二职业技术学院改扩建项目（一期）	0.70	0.21	2023.03-2023.07
钟岭水厂改扩建及城区老旧管网提升改造项目	2.00	1.03	2022.11-2024.08
市科技文化传媒综合体	21.33	11.68	2019.07-2023.06
北辰院子城市棚户区改造工程	2.45	1.69	2022.06-2024.12
合计	64.35	36.36	-
拟建项目名称	计划总投资		建设周期
东悦城小区城市棚户区改造	8.50		2023.06-2026.12
瑞府小区城市棚户区改造	3.82		2023.06-2025.12
赣抚绿色建材基地	2.20		2023.06-2024.12
合计	14.53		-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）供水及安装业务

公司是抚州市主要的自来水运营主体，2022 年供水及安装业务收入继续增长。

公司供水及安装业务分为自来水业务和供水安装业务，其中自来水业务由子公司抚州公用水务有限公司（以下简称“水务公司”）负责；供水安装业务主要是负责抚州市内供水管网的建设、改造等业务，由子公司抚州市日月供水安装工程有限公司（以下简称“安装公司”）负责。

表 6 2020~2022 年公司自来水业务情况

项目	2022 年	2021 年	2020 年
自来水销售收入（亿元）	0.96	0.83	0.70
实际供水量（万吨/年）	6,947	6,179	5,973
实际售水量（万吨/年）	5,484	4,841	4,275
产销差率（%）	21.06	21.65	28.43
供水户数（户）	255,510	233,474	232,610
平均水价（元/吨）	1.64	1.62	1.61

数据来源：根据公司提供资料整理



公司是抚州市主要的自来水运营主体，水务公司是抚州市市区唯一一家自来水公司，目前正在运营的水厂有 3 座，日供水能力合计 23 万吨；2022 年，公司供水产销差率为 21.06%，同比小幅下降但仍处于较高水平。2022 年，公司供水及安装业务实现收入 1.98 亿元，继续增长，其中，自来水业务收入为 0.96 亿元，供水安装业务收入为 1.02 亿元。

（三）房地产销售

2022 年，公司房地产销售收入有所下降，该业务易受宏观调控政策及房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。

公司房地产销售业务主要由子公司抚州市宇恒房地产有限公司（以下简称“宇恒地产”）负责，宇恒地产具有房地产开发贰级资质。

业务模式方面，公司将安置房、廉租房等经济适用房用于安置后的剩余部分或纯商品房项目面向市场出售，从而实现房地产销售收入。2022 年，公司房地产销售收入为 6.17 亿元，同比有所下降，该业务易受宏观调控政策及房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建房地产项目为梦湖天玺项目，计划总投资 18.00 亿元，已投资 14.00 亿元；主要拟建房地产项目为东悦城安置房项目和瑞府安置房项目，计划总投资 12.32 亿元。

（四）工程施工业务

2022 年，工程施工业务收入大幅增长，仍是公司收入的主要来源之一。

公司工程施工业务主要由子公司赣东路桥、抚州市同鑫建筑工程有限公司（以下简称“同鑫建工”）和文旅投负责。其中，赣东路桥拥有公路工程施工总承包一级、市政公用工程总承包一级、房屋建筑工程总承包一级等资质，同鑫建工拥有建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包二级等资质。2022 年，公司实现工程施工收入 24.78 亿元，同比大幅增长，占营业收入的比重为 21.43%，仍是公司收入的主要来源之一。截至 2022 年末，公司主要在建工程施工项目合同金额合计 36.87 亿元，累计确认收入 19.83 亿元。

**表 7 截至 2022 年末公司在建工程施工项目情况（单位：亿元）**

项目名称	合同金额	累计收到工程款	累计确认收入
金溪境内 G316 绕城公路、G206 绕城公路、国防公路等工程建设设计施工总承包（EPC）项目	7.90	3.70	3.49
S208 东乡寨上至岗上积段等建设项目设计施工总承包 EPC 项目	5.83	2.74	2.57
揭惠高速揭阳市区连接线 2 标项目经理部	4.16	4.22	3.72
S433 崇仁巴山至乐安咸溪段公路改建工程设计、施工总承包（EPC）项目	3.79	1.40	1.29
乐安县 2017 年度交通基础设施工程 EPC 项目（A 标段）	3.77	2.07	1.91
乐安县县城主干道路面改造工程勘察、设计、采购及施工总承包（EPC）	2.85	0.72	0.72
江西黎川工业园区基础设施平台建设项目设计采购施工总承包（EPC）	2.80	1.64	1.50
235 国道金华婺城至武义公路工程（婺城段）公路项目 TJ1 施工标段	2.37	1.90	1.74
安福县泰山至洋溪环武功山旅游公路 EPC 项目	1.84	2.34	2.15
乐安县 2017 年度交通基础设施工程 EPC 项目（B 标段）	1.56	0.81	0.75
合计	36.87	21.53	19.83

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）砂/砾石业务

2022 年，公司砂/砾石销售收入有所下降，但仍是公司收入的重要来源之一。

公司砂/砾石业务主要由子公司江西省赣抚建材资源开发有限公司及其子公司负责，主要开发河道位于盱江、黎滩河、相水、宜黄河、抚河和崇仁河等河段。砂/砾石销售客户主要为抚州市内建材企业经营企业和个体工商户，客户较为分散，一般采用收款后发货的结算方式。同时，公司在抚州市及下辖县设立子公司并取得相应抚河河段的采砂权。

2022 年，公司砂/砾石业务实现销售收入 7.81 亿元，受市场行情影响有所下降，但仍是公司业务收入的重要来源之一。

（六）销售商品业务

2022 年，公司销售商品收入大幅增长，是公司收入的主要来源之一。

公司销售商品业务主要由子公司抚州诚投供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）负责，主要销售钢筋、水泥、混凝土、电解铜、铜线等产品。经营模式为供应链公司从上游厂商或大型经销商购买商品，再加价转售给下游客户。从结算方式来看，公司销售商品业务主要以现款现货为主。2022 年，公司销售商品业务实现收入 22.55 亿元，同比大幅增加，是公司收入的主要来源之一。从主要客户情况来看，前五大客户的销售金额占销售商品收入的比重为 50.45%，



客户集中度一般。

表 8 2022 年公司商品销售业务的主要下游客户情况（单位：万元、%）

单位	销售产品	金额	收入占比
江西省江旅产融供应链科技有限公司	钢筋	36,036.70	15.98
抚州鑫兴特建材有限公司	钢筋	26,340.75	11.68
江西勤天金属有限公司	钢筋	23,012.97	10.20
南城伟业金属发展有限公司	钢筋	15,714.01	6.97
抚州高新供应链管理有限公司	钢筋	12,674.45	5.62
合计	-	113,778.88	50.45

数据来源：根据公司提供资料整理

从主要供应商来看，2022 年，公司销售商品业务前五大供应商的采购金额占采购总成本的比重为 52.31%，供应商集中度一般。

表 9 2022 年公司商品销售业务的主要供应商情况（单位：万元、%）

单位	采购产品	金额	成本占比
方大特钢科技股份有限公司	钢筋	73,211.18	32.62
江西赣铁物流有限公司	钢筋	14,167.07	6.31
抚州高新金盛实业有限公司	铜	12,674.19	5.65
江西省伟梦钢铁贸易有限公司	钢筋	12,398.82	5.52
江西金投创智发展有限公司	钢筋	4,938.05	2.20
合计	-	117,389.31	52.31

数据来源：根据公司提供资料整理

（七）农业活动

2022 年，公司新增农业活动收入，收入规模较大，是公司收入的主要来源之一。

2022 年，公司新增农业活动收入，农业活动业务主要由子公司农发集团负责，主要销售粮食、鸡蛋、毛竹、木材等农产品。经营模式为农发集团从上游采购农产品，再加价转售给下游客户。从结算方式来看，公司农业活动以现款现货为主。2022 年，公司农业活动业务实现收入 22.71 亿元，收入规模较大，占营业收入的比重为 19.64%，是公司收入的主要来源之一。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司营业收入大幅增长，利润总额有所提升，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2022 年，公司实现营业收入大幅增长，主要得益于新增农业活动收入及工



程施工收入、销售商品收入大幅增长。同期，公司期间费用变化不大，但期间费用占营业收入的比重下降明显，主要系营业收入的大幅增加所致。同期，利润总额同比上升 0.63 亿元。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	35.25	115.61	66.55	60.37
营业成本	33.07	106.40	58.06	50.05
毛利率	6.19	7.97	12.75	17.10
期间费用	1.35	4.94	4.93	3.41
其中：销售费用	0.29	1.10	1.64	1.12
管理费用	0.84	3.20	2.75	2.09
研发费用	—	0.20	0.12	—
财务费用	0.22	0.44	0.42	0.20
期间费用/营业收入	3.84	4.27	7.41	5.65
其他收益	1.03	5.77	5.37	4.48
营业利润	1.75	9.97	8.65	11.44
营业外收入	0.15	0.15	0.57	0.10
其中：补贴收入	—	0.00 ⁴	0.45	0.03
利润总额	1.76	9.68	9.05	10.04
净利润	1.53	8.13	7.85	7.87
总资产报酬率	0.16	0.85	0.97	1.23
净资产收益率	0.27	1.42	1.97	1.97

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司获得政府补助合计 5.78 亿元，同比略有下降。其中，基础设施建设专项补贴、公交燃油补贴及农发投补贴分别为 5.08 亿元、0.38 亿元及 0.31 亿元，计入其他收益；另外，获得与日常活动无关的政府补助 27.58 万元，计入营业外收入，政府补助仍是公司利润的重要补充。2022 年，公司总资产报酬率和净资产报酬率均有所下降。

2023 年 1~3 月，公司实现营业收入 35.25 亿元，同比大幅上升；净利润 1.53 亿元，同比基本不变。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资方式以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强。

公司融资方式以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强。银行借款方面，截至 2022 年末，公司短期借款 27.90 亿元，一年内到期的长期借款 15.14 亿元，长期借款 179.19 亿元，借款期限结构仍以长期为主。2023 年 3 月末，公司获得银行授信额度 345.00 亿元，已使用额度 251.96 亿元，尚未使用额度 93.04

⁴ 为 27.58 万元。



亿元。债券发行方面，2022 年，公司新发行融资工具、中期票据、企业债、公司债及私募债等，合计 74.00 亿元；截至 2022 年末，公司存续债券余额为 209.94 亿元。非标融资方面，2022 年末公司非标融资余额 7.99 亿元，分别为抚州振兴市政工程建设中心（有限合伙）投资款 7.50 亿元、广东华赣融资租赁有限责任公司融资租赁借款 0.29 亿元及国开发展基金有限公司投资款 0.20 亿元。

2022 年末，公司资产规模继续增长，存货、无形资产和其他应收款占总资产的比重较高，对资产流动性产生一定影响。

2022 年末，公司资产规模继续增长，主要受项目投入继续增加及农发集团纳入公司合并范围等影响；从资产结构来看，仍以流动资产为主，其中存货、无形资产和其他应收款占总资产的比重较高，对资产流动性产生一定影响。

表 11 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产情况（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	131.19	10.53	118.64	9.59	134.18	12.87	112.75	13.22
应收账款	33.26	2.67	33.95	2.75	17.50	1.68	18.56	2.18
其他应收款	138.37	11.10	168.84	13.65	159.35	15.29	125.77	14.75
存货	431.80	34.65	406.75	32.89	391.65	37.57	342.79	40.19
流动资产合计	761.44	61.10	745.80	60.30	717.80	68.86	611.15	71.65
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	-	132.04	15.48
其他权益工具投资	133.28	10.74	134.39	10.86	134.53	12.91	-	-
投资性房地产	36.59	2.94	36.60	2.96	37.04	3.55	35.13	4.12
固定资产	33.24	2.67	31.75	2.57	14.09	1.35	14.47	1.70
在建工程	32.49	2.61	27.44	2.22	13.17	1.26	6.00	0.70
无形资产	199.89	16.04	203.65	16.47	79.07	7.59	4.05	0.47
其他非流动资产	30.43	2.44	38.29	3.10	37.97	3.64	41.85	4.91
非流动资产合计	484.82	38.90	491.08	39.70	324.54	31.14	241.78	28.35
资产总计	1,246.27	100.00	1,236.88	100.00	1,042.34	100.00	852.93	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司流动资产规模继续增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，货币资金同比有所减少，主要系银行存款减少所致，其中受限的货币资金为 10.01 亿元，主要为存单质押、司法冻结金和保证金。2022 年末，应收账款大幅增长，主要系农发集团纳入公司合并范围所致，前四名金额较大的应收账款分别为抚州市旧城改造开发有限公司 7.67 亿元、抚州市临川区工业与科技创新投资发展有限责任公司 2.69 亿元、抚州市政府非税收入征收管理局 1.56 亿元、江西省东链供应链管理有限公司 1.41 亿元，合计占应收账



款的比重为 39.22%。其他应收款仍主要为抚州各区县向国家开发银行借款用于扶贫、基础设施建设，该项贷款本金及利息均由各区县城投公司承担偿还义务，2022 年末其他应收款继续增加；前五名金额较大的其他应收款分别为抚州各区县城投公司贷款资金⁵65.44 亿元、抚州高新区发展投资集团有限公司（以下简称“高新区发投集团”）暂借款及扶贫基金 24.70 亿元、抚州市市政投资建设有限公司资金往来款 17.82 亿元、抚州市财政局资金往来款 7.48 亿元及抚州高新区金巢汽车投资有限公司资金往来款 7.14 亿元，合计占其他应收款的比重为 72.60%。同期，公司存货以开发成本和库存商品为主，继续增长，主要系库存商品大幅增加所致。

2022 年末，公司非流动资产增长较快，主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。同期，其他权益工具投资主要为公司取得的抚州市下属区县城投公司的股权等，变化不大。同期，投资性房地产同比减少 0.44 亿元。同期，固定资产大幅增加，主要系农发集团纳入公司合并范围所致。同期，在建工程大幅增加，主要系子公司城建集团承接项目大幅增加所致。同期，无形资产大幅增加，主要系农发集团纳入公司合并范围，林权资产增加所致。其他非流动资产主要包括公司自建、政府委托代建的市政基础设施工程建设项目及市政府办公楼、道路、文化名人生态园、文化中心广场等公益性资产，同比小幅上升。

2023 年 3 月末，公司资产较 2022 年末增加 9.39 亿元，其中，货币资金、存货和在建工程有所增加，其他应收款、无形资产和其他非流动资产有所下降，其它资产科目无显著变化。

2022 年末，公司受限资产⁶账面价值 47.15 亿元，占总资产的 3.81%，占净资产的 8.25%；受限的存货、投资性房地产、无形资产和货币资金分别为 11.89 亿元、22.41 亿元、2.84 亿元和 10.01 亿元，受限原因主要为贷款抵押、融资抵押、对外担保抵押和存单质押和保证金。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模略有增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率快速下降。

2022 年末，公司总负债规模同比增长 3.35%，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率为 53.82%，快速回落。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，短期借款同比大幅上升，其中，信用借款、保证借款和抵押借款分别为 15.48 亿元、7.41 亿元和 5.01 亿元。同

⁵ 期限均为 25 年。

⁶ 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 3 月末受限资产情况。



期，新增商业承兑汇票和银行承兑汇票合计 11.28 亿元。同期，公司应付账款同比增幅较大；从账龄来看，1 年以内、1~2 年、2~3 年及 3 年以上占比分别为 47.36%、45.94%、4.57%和 2.13%。同期，预收合同未履约货款减少，合同负债同比减少 31.81 亿元。同期，其他应付款有所减少，主要系应付往来款减少所致，大额其他应付款主要包括抚州市财政局应付往来款 8.41 亿元、抚州高新建设投资有限公司应付往来款 4.03 亿元、抚州幼儿师范高等专科学校代借款 1.69 亿元和抚州市公路局南丰分局应付往来款 1.00 亿元，合计金额 15.13 亿元；从账龄来看，1 年以内、1~2 年、2~3 年及 3 年以上占比分别为 49.20%、22.55%、8.80%和 19.45%。同期，一年内到期的非流动负债减至 15.14 亿元，全部为一年内到期的长期借款。

表 12 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	32.30	4.79	27.90	4.19	13.43	2.09	15.39	3.39
应付票据	22.14	3.28	11.28	1.69	-	-	-	-
应付账款	29.16	4.33	30.47	4.58	16.44	2.55	14.60	3.22
预收款项	-	-	-	-	-	-	55.63	12.27
合同负债	22.28	3.31	20.84	3.13	52.65	8.18	-	-
其他应付款	28.51	4.23	45.98	6.91	57.69	8.96	28.94	6.38
一年内到期的非流动负债	17.61	2.61	15.14	2.27	22.96	3.57	8.79	1.94
流动负债合计	171.53	25.45	173.11	26.01	179.52	27.87	136.36	30.07
长期借款	190.20	28.22	179.19	26.92	176.22	27.36	183.03	40.36
应付债券	214.79	31.87	209.94	31.54	185.81	28.85	115.18	25.40
长期应付款 ⁷	96.25	14.28	101.70	15.28	100.64	15.63	17.57	3.87
非流动负债合计	502.45	74.55	492.55	73.99	464.54	72.13	317.12	69.93
负债合计	673.98	100.00	665.66	100.00	644.06	100.00	453.47	100.00
短期有息债务	85.24	12.65	67.52	10.14	47.16	7.32	35.22	7.77
长期有息债务	409.17	60.71	397.12	59.66	370.78	57.57	307.54	67.82
总有息债务	494.42	73.36	464.64	69.80	417.94	64.89	342.77	75.59
资产负债率	54.08		53.82		61.79		53.17	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主。2022 年末，长期借款小幅上升，主要系抵押借款有所上升所致；质押借款、信用借款、保证借款和抵押借款分别为 87.65 亿元、34.91 亿元、30.08 亿元和 26.54 亿元。同期，应付债券有所增长，主要系 2022 年公司发行多只债券，金额合计 74.00 亿元。同期，公司长期应付款略有增长；其中长期应付款为 7.99 亿元，主要为非标融

⁷ 含专项应付款。



资借款；专项应付款为 93.71 亿元，主要包括采砂权 70.59 亿元、抚州市财政局-交建投项目专项资金 12.91 亿元等。

2023 年 3 月末，公司负债规模较 2022 年末小幅上升。其中短期借款、应付票据、长期借款以及应付债券均有所增加，其他应付款以及长期应付款均有所下降，其它负债科目无显著变化。

2022 年末，公司总有息债务规模继续增长，且规模较大，仍存在一定的偿债压力；公司非受限货币资金能较好地覆盖短期有息债务，短期偿债压力不大。

2022 年末，公司总有息债务为 464.64 亿元，占总负债的 69.80%，有息债务规模继续增长，且规模较大，仍存在一定的偿债压力。其中，公司短期有息债务为 67.52 亿元，占总总有息债务的比重为 14.53%。2023 年 3 月末，公司总有息债务增至 494.42 亿元，占总负债的 73.36%，其中短期有息债务 85.24 亿元，同期非受限货币资金为 131.19 亿元，能较好地覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力不大。

2023 年 3 月末，公司被担保对象区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 29.30 亿元⁸（见附件 2），担保比率为 5.12%，主要为高新区发投集团提供担保 10.00 亿元、抚州市数字经济投资集团有限公司⁹提供担保 8.40 亿元、抚州幼儿师范高等专科学校提供担保 3.00 亿元。公司被担保对象主要为抚州市国有企业及事业单位，被担保对象区域集中度较高，存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业 2022 年财务报表。

2022 年末，受益于无偿划入农发集团，公司所有者权益增幅较大，公司资本实力进一步增强。

2022 年末，公司所有者权益为 571.21 亿元，同比增幅较大，主要受益于无偿划入农发集团。其中，实收资本仍为 3.68 亿元；未分配利润 48.32 亿元，同比增加 5.05 亿元；资本公积同比增加 56.88 亿元，少数股东权益同比增加 111.00 亿元，主要受益于无偿划入农发集团。2023 年 3 月末，公司所有者权益为 572.29 亿元，较 2022 年末略有增加，主要受益于资本公积增加 8.87 亿元。

公司盈利对利息的保障水平较强，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度良好，可变现资产对公司整体债务偿还形成较好保障。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.26 倍，同比有所上升，EBITDA 对利息的保障水平较强。

公司流动性偿债来源以货币资金、债务收入和外部支持为主。2022 年末，公

⁸ 不含子公司抚州市诚投融资担保有限公司的对外担保。

⁹ 原名为抚州市工业与科技创新投资发展有限责任公司，成立于 2015 年 12 月，注册资本 5 亿元，控股股东为抚州市国资委，2020 年 11 月更为现名。



司货币资金 118.64 亿元；2022 年，公司筹资性现金流入 162.10 亿元，获得外部支持 5.78 亿元，是流动性偿债来源重要构成。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 4.31 倍和 1.96 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度良好。

公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，以存货、无形资产和其他应收款为主。2022 年末，公司资产负债率快速下降。整体来看，可变现资产对公司整体债务偿还形成较好保障。

（三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流出，且净流出规模大幅上升，主要系收到的往来款有所下降所致，经营性净现金流仍缺乏对债务和利息的保障能力。同期，公司投资性净现金流仍为净流出，但净流出规模有所下降，主要系收回投资收到的现金大幅增加所致。同期，筹资性现金流仍为净流入，但净流入规模下降明显，主要系偿还债务规模较大所致。

2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 8.59 亿元，同比略有下降；投资性净现金流为-3.93 亿元，净流出规模大幅下降；筹资性净现金流为 7.88 亿元。

表 13 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	8.59	-24.44	-12.66	-13.00
投资性净现金流	-3.93	-9.24	-11.30	-4.73
筹资性净现金流	7.88	20.22	48.66	43.99
经营性净现金流利息保障倍数	1.70	-1.74	-0.88	-0.85
经营性净现金流/流动负债（%）	4.99	-13.86	-8.02	-10.10

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为抚州市重要的基础设施建设投融资主体，在抚州市城市建设中仍发挥重要作用，继续得到地方政府在资产注入和财政补助等方面的支持；2022 年，公司获得政府无偿划入的农发集团 60%股权，公司资本实力进一步增强。

公司承担抚州市大部分城市路桥等设施建设项目，作为抚州市重要的基础设施建设投融资主体，在抚州市城市建设中仍发挥重要作用。为保证城市规划和城镇建设的顺利实施，抚州市政府以资产注入和财政补助等多种方式支持公司的运营和发展。

资产注入方面，2022 年，公司获得无偿划入的农发集团 60%股权，增加资本公积 56.56 亿元，公司资本实力进一步增强。



财政补贴方面，2022 年，公司获得政府补助合计 5.78 亿元，其中，基础设施建设专项补贴、公交燃油补贴及农发投补贴分别为 5.08 亿元、0.38 亿元及 0.31 亿元，计入其他收益；另外，获得与日常活动无关的政府补助 27.58 万元，计入营业外收入。

评级结论

2022 年，抚州市经济及财政实力继续增强，公司发展仍面临良好的外部环境；公司作为抚州市重要的基础设施建设投融资主体和主要的自来水运营主体，在抚州市城市建设中仍发挥重要作用；公司继续得到政府在资产注入和财政补助等方面的支持，2022 年公司获得政府无偿划入的农发集团 60% 股权，公司资本实力进一步增强。同时，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力；2022 年末，公司有息债务规模较大，仍存在一定的偿债压力。

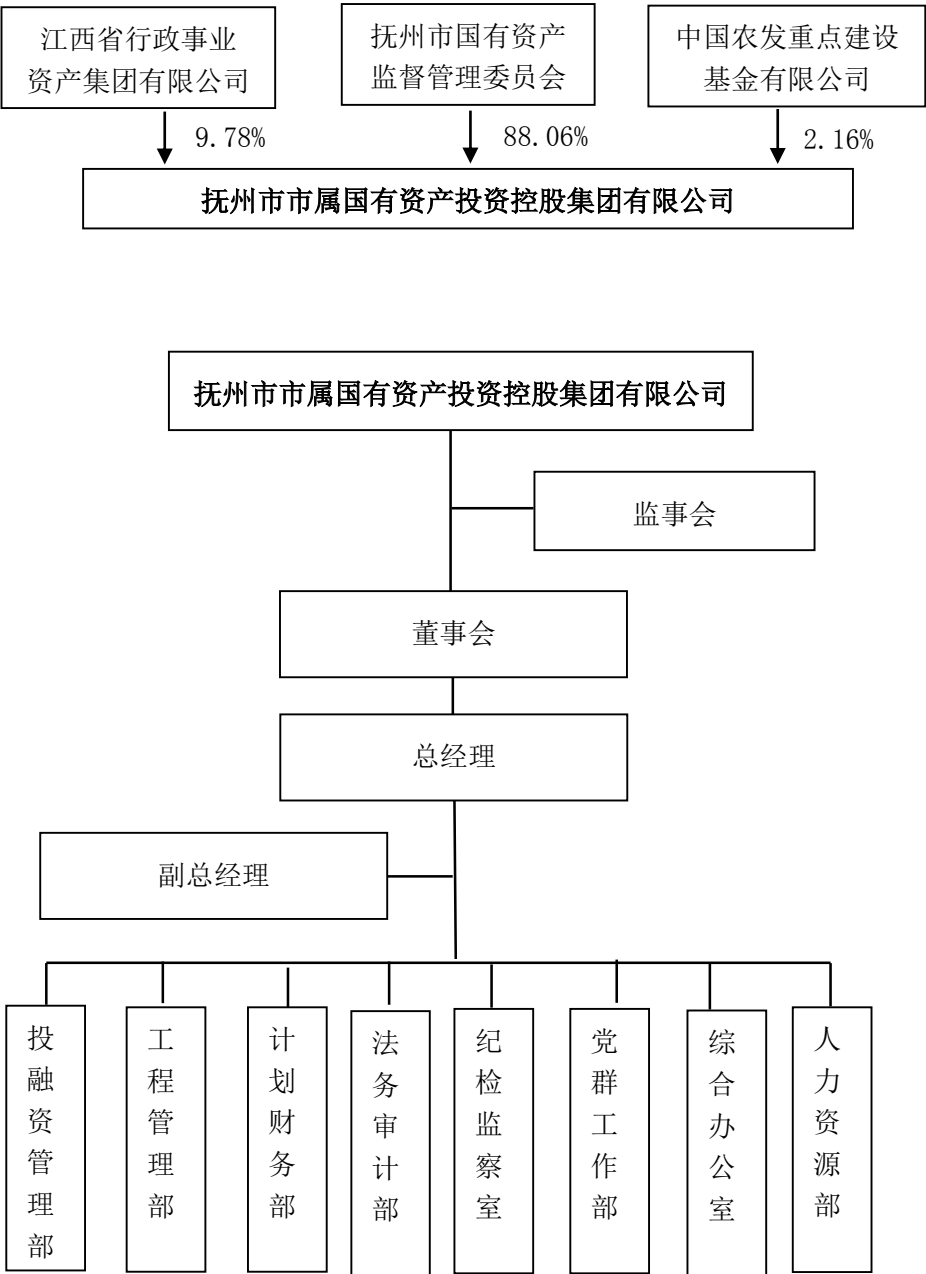
综合分析，大公维持抚州国控信用等级为 AA，评级展望维持稳定，“17 抚投专项债/PR 抚投债”维持 AA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司

股权结构及组织结构图





1-2 截至 2022 年末抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司

一级子公司

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	抚州公用水务有限公司	1,880.00	100.00	无偿划拨
2	抚州金巢经济开发区投资发展有限公司	8,000.00	100.00	无偿划拨
3	抚州市诚投融资担保有限公司	10,000.00	100.00	无偿划拨
4	抚州市腾达投资经营有限公司	10,400.00	98.50	投资设立
5	抚州市宇恒房地产开发有限公司	3,688.00	100.00	投资设立
6	江西省赣抚建材资源开发有限公司	20,000.00	51.00	投资设立
7	抚州市地方铁路投资有限公司	2,000.00	100.00	无偿划拨
8	抚州诚投市政公用建设有限公司	111.11	90.00	投资设立
9	抚州市广厦安居工程投资建设有限公司	20,000.00	100.00	投资设立
10	抚州诚投文化传媒有限公司	200.00	100.00	投资设立
11	抚州诚投供应链管理有限公司	20,000.00	100.00	投资设立
12	抚州市公共交通有限责任公司	14,800.00	100.00	无偿划拨
13	抚州市城市文化旅游服务发展集团有限公司	30,000.00	100.00	无偿划拨
14	抚州市城市建设集团有限公司	20,000.00	100.00	无偿划拨
15	金溪县民惠医养结合项目管理有限公司	11,494.40	80.00	投资设立
16	抚州市诚鑫建设投资发展有限公司	10,000.00	70.00	投资设立
17	抚州市远大投资建设有限公司	10,000.00	100.00	无偿划拨
18	抚州诚合开发建设有限公司	20,000.00	80.00	投资设立
19	抚州市影都电影有限公司	98.57	100.00	投资设立
20	抚州市属农业发展集团有限公司	20,000.00	100.00	无偿划拨

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 原一级子公司江西赣东路桥建设集团有限公司、抚州市安达混凝土有限公司、抚州市市政投资建设有限公司、抚州诚投融资租赁有限公司、抚州市城市测绘院、抚州市城市规划设计研究院、抚州市建筑勘察设计院、抚州市金土勘测规划有限责任公司、抚州市房地产测绘所、抚州市同鑫建设工程有限公司、抚州市东临环城高速公路有限公司现为二级子公司, 抚州市属农业发展集团有限公司为 2022 年一季度无偿划入。



附件 2 经营指标

截至 2023 年 3 月末抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司

对外担保明细

(单位：万元)

被担保对象	担保余额	担保到期日
抚州市数字经济投资集团有限公司	60,000	2024/07/01
	8,000	2024/01/11
	8,000	2023/12/18
	8,000	2024/02/22
抚州幼儿师范高等专科学校	30,000	2024/06/20
抚州市盛华报废汽车回收（拆解）有限公司	13,300	2024/02/28
抚州高新区发展投资集团有限公司	100,000	2028/02/08
江西大觉山旅游投资集团有限公司	20,000	2026/04/28
抚州市抚河流域投资开发有限公司	21,635	2038/08/17
南昌大学抚州医学院	24,100	2026/12/30
合计	293,035	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司主要合并财务指标

(单位：万元、%)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	1,311,855	1,186,388	1,341,832	1,127,547
应收账款	332,601	339,528	175,034	185,632
其他应收款	1,383,696	1,688,434	1,593,489	1,257,712
存货	4,318,002	4,067,533	3,916,519	3,427,868
固定资产	332,358	317,507	140,923	144,655
总资产	12,462,676	12,368,784	10,423,411	8,529,309
短期借款	322,990	279,015	134,315	153,850
其他应付款	285,111	459,775	576,902	289,429
流动负债合计	1,715,345	1,731,145	1,795,217	1,363,566
长期借款	1,902,002	1,791,869	1,762,247	1,830,276
应付债券	2,147,871	2,099,371	1,858,064	1,151,751
非流动负债合计	5,024,460	4,925,494	4,645,425	3,171,157
负债合计	6,739,805	6,656,639	6,440,642	4,534,723
实收资本（股本）	36,795	36,795	36,795	36,795
资本公积	4,058,748	3,970,046	3,401,197	3,385,906
所有者权益	5,722,871	5,712,145	3,982,770	3,994,587
营业收入	352,530	1,156,148	665,493	603,720
利润总额	17,625	96,778	90,523	100,415
净利润	15,257	81,263	78,503	78,736
经营活动产生的现金流量净额	85,904	-244,432	-126,615	-130,024
投资活动产生的现金流量净额	-39,277	-92,445	-112,986	-47,258
筹资活动产生的现金流量净额	78,840	202,179	486,616	439,863
EBIT	19,832	104,985	101,326	104,886
EBITDA	-	178,021	127,191	124,918
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.97	0.89	0.82
总有息债务	4,944,178	4,646,381	4,179,370	3,427,653
毛利率（%）	6.19	7.97	12.75	17.10
总资产报酬率（%）	0.16	0.85	0.97	1.23
净资产收益率（%）	0.27	1.42	1.97	1.97
资产负债率（%）	54.08	53.82	61.79	53.17
应收账款周转天数（天）	85.80	80.11	97.55	102.07
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.70	-1.34	-0.88	-0.85
担保比率（%）	5.12	5.09	7.16	6.41



附件 4 各项指标的计算公式

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 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。¹¹ 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。