

新平县城镇建设投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4289号

联合资信评估股份有限公司通过对新平县城镇建设投资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，确定维持新平县城镇建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“19 新平城投债 01/PR 新平 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十一日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受新平县城镇建设投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，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。

九、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。



新平县城镇建设投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
新平县城镇建设投资有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/21
19 新平城投债 01/PR 新平 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，新平县城镇建设投资有限公司（以下简称“公司”）仍是新平彝族傣族自治县（以下简称“新平县”）重要的基础设施建设主体。2023 年，新平县地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，且继续获得外部支持。公司在组织架构和管理制度方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自委托代建业务，受合并范围变动以及部分业务毛利率下降影响，公司营业总收入和综合毛利率同比均有所下降；公司委托代建和政府购买服务模式下的项目待结算规模大，自营和 PPP 模式下的项目未来收益实现存在不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。公司资产以应收类款项和存货为主，对资金形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强；债务规模较上年底有所下降，整体债务负担适中，债务到期分布较分散；期间费用管控能力亟待提升；政府补助对利润总额贡献度非常高，公司整体盈利指标表现一般；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般；间接融资渠道亟待拓宽，公司存在或有负债风险。

“19 新平城投债 01/PR 新平 01”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。重庆进出口担保担保实力很强，其担保有效提升了“19 新平城投债 01/PR 新平 01”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金及资产注入、财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，公司仍将以基础设施建设业务为主，同时做好项目融资工作，推进项目建设，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，公司偿债能力指标表现明显恶化。

优势

- **继续获得外部支持。**2023 年，公司收到政府划拨的马鹿塘水厂和县级财政保障性住房资金，分别增加资本公积 1290.00 万元和 300.00 万元；同期，公司收到财政补贴 1.25 亿元。
- **增信措施。**重庆进出口担保为“19 新平城投债 01/PR 新平 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了“19 新平城投债 01/PR 新平 01”本息偿付的安全性。“19 新平城投债 01/PR 新平 01”设置了分期偿还条款，有利于降低公司的集中偿付压力。

关注

- **资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司资产中存货（以基础设施项目投入和土地为主）及应收类款项合计占比达 80.24%，对资金仍形成较大占用。
- **需关注自营项目和 PPP 项目的收益实现情况。**公司自营项目和 PPP 项目收益主要来自租金、门票、餐饮、住宿、广告、停车收费等，未来收益实现受项目建设进度、项目运营情况等因素影响存在不确定性。
- **未来资本支出压力较大。**截至 2023 年底，公司在建及拟建的基础设施项目未来尚需投资 42.84 亿元，存在较大的资金压力。
- **存在或有负债风险。**截至 2023 年底，公司对外担保余额 4.61 亿元，担保比率为 11.34%，其中公司子公司新平县融资担保有限公司因开展担保业务对外担保 0.67 亿元，主要为对个人和民企的担保，其中代偿规模约 2400 万元，公司已经启动法律追偿程序。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

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

主要财务数据

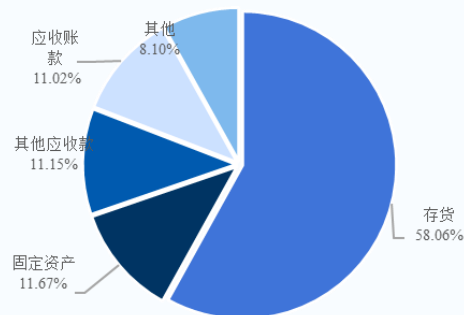
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	1.81	4.42	1.13
资产总额（亿元）	95.44	109.66	110.57
所有者权益（亿元）	42.04	43.92	40.67
短期债务（亿元）	8.98	8.75	9.91
长期债务（亿元）	24.12	30.75	25.53
全部债务（亿元）	33.09	39.50	35.44
营业总收入（亿元）	6.26	7.60	6.29
利润总额（亿元）	0.83	0.86	0.80
EBITDA（亿元）	1.62	1.26	1.80
经营性净现金流（亿元）	0.41	0.70	7.04
营业利润率（%）	17.64	17.35	10.61
净资产收益率（%）	1.65	1.54	1.72
资产负债率（%）	55.96	59.95	63.22
全部债务资本化比率（%）	44.05	47.35	46.57
流动比率（%）	304.49	290.16	212.89
经营现金流动负债比（%）	1.45	2.07	16.40
现金短期债务比（倍）	0.20	0.50	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.52	0.62
全部债务/EBITDA（倍）	20.49	31.46	19.65

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	50.88	52.11	79.90
所有者权益（亿元）	15.31	15.96	34.51
全部债务（亿元）	21.30	24.64	21.33
营业总收入（亿元）	3.35	4.21	3.45
利润总额（亿元）	0.81	0.77	1.35
资产负债率（%）	69.90	69.38	56.81
全部债务资本化比率（%）	58.17	60.70	38.20
流动比率（%）	217.42	266.45	235.17
经营现金流动负债比（%）	9.44	2.86	26.41

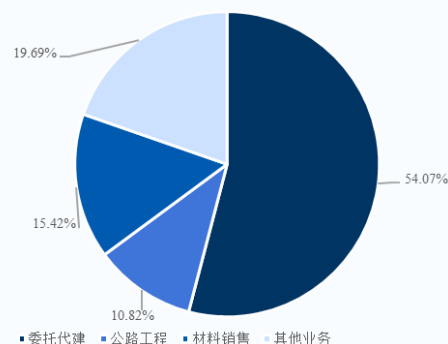
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2.本报告合并口径及公司本部口径均将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

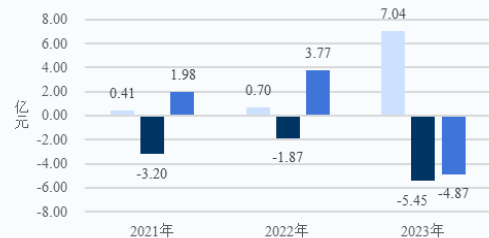
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成

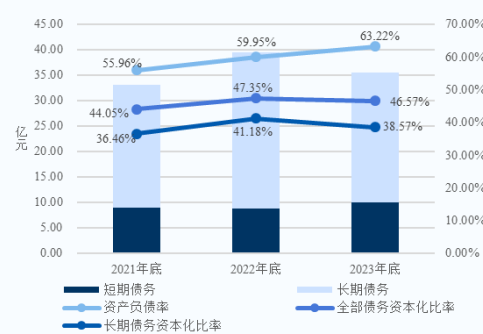


2021—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2021—2023 年末公司债务情况



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	特殊条款
19 新平城投债 01/PR 新平 01	5.00 亿元	2.00 亿元	2026/01/24	提前偿还条款

注：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债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 新平城投债 01/PR 新平 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/14	高 锐 魏 凯	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
19 新平城投债 01/PR 新平 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2018/09/11	何光美 赵起峰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：高 锐 gaorui@lhratings.com

项目组成员：潘跃升 panyys@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新平县城镇建设投资有限公司（以下简称“公司”）及其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，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2023 年底，公司注册资本 1.00 亿元，实收资本 0.60 亿元，玉溪市开发投资有限公司（以下简称“玉溪开投”）仍为公司唯一股东，公司实际控制人仍为玉溪市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“玉溪市国资委”）。

公司是新平彝族傣族自治县（以下简称“新平县”）重要的基础设施建设主体，主要从事新平县的基础设施代建、自来水销售等公用事业类业务，以及商品房销售、材料销售等市场化业务。

截至 2023 年底，公司本部设综合管理部、财务运营部、投融资管理部、运营发展部和项目管理部 5 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 110.57 亿元，所有者权益 40.67 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 6.29 亿元，利润总额 0.80 亿元。

公司注册地址：云南省玉溪市新平彝族傣族自治县桂山街道办事处福润园小区；法定代表人：郭治凯。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至报告出具日，“19 新平城投债 01/PR 新平 01”募集资金中 3.00 亿元用于新平县老城片区棚户区改造项目建设，2.00 亿元用于补充营运资金。截至本报告出具日，募集资金已按计划使用完毕。新平县老城片区棚户区改造项目总投资额 6.92 亿元¹，截至 2024 年 3 月底已投资 6.22 亿元，已于 2021 年 12 月开始预售。

“19 新平城投债 01/PR 新平 01”按年付息、分期还本，在债券存续期内的第 3~7 年末，按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。跟踪期内，公司已按期偿付“19 新平城投债 01/PR 新平 01”分期本金及当期利息。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 新平城投债 01/PR 新平 01	5.00	2.00	2019/01/24	7 年

资料来源：公司提供

“19 新平城投债 01/PR 新平 01”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

¹ 根据新平县人民政府对新平县老城片区棚户区改造项目的整体规划调整，该项目总投资额有所变更。

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

新平县的优势产业在玉溪市各区县中较为突出，2023 年地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，但财政自给能力较弱，政府债务负担较重。

新平县位于滇中部偏西南，地处哀牢山脉中段东麓，玉溪市西南部，距云南省委所在地 160 公里，距玉溪市委所在地 80 公里。新平县支柱产业包括现代化农业、旅游业和有色金属开采业，2023 年新平县继续推进农业现代化，全县水果种植面积和产量均位居玉溪市各区县首位；新平县重点打造傣族文化旅游，拥有 4A 级景区 1 个、3A 级景区 4 个，2023 年接待游客 569.4 万人次；新平县域内矿产资源丰富，居全省前三位的矿种包括铁、铜、镍、钴，居玉溪市第一位的矿种包括铁、铜，伴生金、银、铂、钨 6 种。截至 2023 年底，新平县常住人口 26.06 万人，城镇化率 43.21%。

图表 2 • 新平县主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	270.67	279.60
GDP 增速（%）	6.9	3.1
规模以上固定资产投资增速（%）	21.2	-29.2
三产结构	13.3：44.0：42.8	13.6：41.4：45.0
人均 GDP（万元）	10.30	10.65

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《新平彝族傣族自治县 2023 年国民经济与社会发展统计公报》，2023 年，新平县地区生产总值同比增长 3.1%，规模位居玉溪市各区县中第 2。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.6%、1.1%和 4.9%；同期，主要受房地产开发投资下降影响，新平县规模以上固定资产投资增速由正转负。

图表 3 • 新平县主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	4.89	12.46
一般公共预算收入增速（%）	-16.6	15.80
税收收入（亿元）	3.22	9.48
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.92	76.08

一般公共预算支出（亿元）	24.42	28.30
财政自给率（%）	20.03	44.03
政府性基金收入（亿元）	9.99	2.07
地方政府债务余额（亿元）	32.76	39.40

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《新平彝族傣族自治县 2023 年地方财政预算执行情况和 2024 年地方财政预算（草案）的报告（书面）》，2023 年，新平县实现一般公共预算收入扣除增值税留抵退税因素同比增长 15.80%，规模位居玉溪市各区县第 2；一般公共预算收入质量尚可，财政自给能力较弱。2023 年，受国有土地使用权出让收入下降影响，新平县政府性基金收入同比下降 79.26%。

截至 2023 年底，新平县地方政府债务余额为 39.40 亿元，其中，一般债务 16.56 亿元，专项债务 22.61 亿元，或有债务 0.23 亿元；2023 年底政府债务率为 114.50%，地方政府债务负担较重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2023 年底，公司注册资本 1.00 亿元，实收资本 0.60 亿元，玉溪开投持有公司 100.00% 股权，仍为公司唯一股东，公司实际控制人仍为玉溪市国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是新平县重要的基础设施建设主体。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良和关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91530427072463936C），截至 2024 年 5 月 13 日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录，作为担保人/反担保人，公司存在一笔关注类其他借贷交易关注类款项。

经“中国执行信息公开网”查询，公司本部存在 6 笔被执行记录，执行标的合计 0.25 亿元。经“国家企业信用信息公示系统”查询，公司本部存在 3 笔行政处罚信息。针对公司本部被执行以及行政处罚情况，公司已提供了相关说明，并提供了处理进度及化解方案，联合资信将对上述事项的处理进展情况保持关注。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为以及有重大税收违法失信的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司组织架构和内部管理制度等方面未发生重大变化。

根据《新平县人民政府国有资产监督管理委员会关于同意变更法定代表人及调整董事会监事会成员等事宜的批复》和《新平彝族傣族自治县人民政府关于刘坚等同志任免职的通知》，任命郭治凯担任公司董事长、法定代表人职务，任命杨健担任公司副总经理职务；另外，公司对董事会和监事会成员进行调整，调整后董事会成员为：郭治凯、刘迎军、李家跃、杨海江、刘应红；监事会成员为：夏家金、田信、李忠、易凤青、杨绍良。

郭治凯先生，1990 年生，大专学历，助理工程师；历任公司副总经理，新平县工业投资开发有限公司董事长；现任公司董事长、法定代表人。

杨健先生，1989 年生，本科学历，工程师；历任公司工程和建设项目部副经理；现任公司副总经理、项目管理部经理。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入仍主要来自委托代建收入，收入规模和综合毛利率均同比有所下降。

2023 年，公司营业总收入仍主要来自委托代建业务，委托代建业务收入占营业总收入的比重维持在 50.00% 以上。2023 年，公司营业总收入同比下降 17.15%，主要系委托代建业务收入下降及合并范围变化导致公路工程收入下降所致。

毛利率方面，受委托代建、材料销售业务毛利率同比下降及高毛利率公路工程业务收入下降综合影响，2023 年，公司综合毛利率同比有所下降。

图表 4• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
委托代建	4.16	54.74	15.55	3.40	54.07	12.84
公路工程	2.02	26.58	24.15	0.68	10.82	33.77
材料销售	0.39	5.18	32.95	0.97	15.42	11.99
其他	1.03	13.50	17.08	1.24	19.69	0.19
合计	7.60	100.00	18.94	6.29	100.00	12.48

注：2023 年确认的公路工程收入系新平县国有资本投资有限公司划出合并范围前确认
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 基础设施建设

跟踪期内，公司采用代建及原政府购买服务模式开展的基础设施项目已完工未结算规模大，回款滞后；自营和 PPP 模式项目收益实现情况具有不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

公司基础设施建设业务采取的模式包括委托代建、PPP 模式、自营及 EPC，项目类型包括公路、学校等基础设施。跟踪期内，公司基础设施建设业务运营主体和模式未发生变化。

在委托代建模式下，公司与新平县政府或乡镇政府签署委托建设框架协议和项目协议，政府以成本支出的一定比例确认公司利润。2023 年，公司实现基础设施建设代建收入 3.40 亿元，主要来自新平县美丽县城建设项目、新平县夏洒镇新寨村乡村振兴示范点村庄外立面提升改造项目等，收到政府回款 1.72 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建委托代建项目尚需投资 2.92 亿元；公司已完工但未结算的项目规模 37.08 亿元，规模较大。

新平县城及夏洒集镇供水改扩建工程、新平县夏洒江滩涂综合治理工程建设项目、玉溪市新平县夏洒花腰傣旅游特色小镇建设项目和新平县西片区整体城镇化建设项目原先采取政府购买模式，受 2019 年 5 月财政部发布的《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》影响，已开展的子项目投资后续以自筹资金完成，未开工的暂停实施，已投入的资金按委托代建模式向新平县政府申请支付。截至 2024 年 3 月底，上述 4 个政府购买项目已投资 12.10 亿元，已回款 2.97 亿元，未来不会新增投资，后续资金回收时间存在一定不确定性。

PPP 模式下公司作为社会资本方，依靠项目收益平衡投入，不足部分由政府进行补助。截至 2024 年 3 月底，公司在建 PPP 项目为新平一中扩建项目，收入主要为食堂租赁收入、闲置资产租赁收入。截至 2024 年 3 月底，已进入运营期的 PPP 项目为新平县第三中学建设项目、新平县第二幼儿园建设项目一期工程、新平县平掌乡中心幼儿园建设项目等 5 个项目，2023 年实现收入 1701.23 万元，主要来源为食堂收入、超市收入、住宿费收入等。

此外，公司自营项目包括新平县城市政和环境基础设施补短板建设项目及新平县欢乐水世界旅游扶贫及配套设施建设项目，未来收入主要来自租金、门票、餐饮、住宿、广告、停车收费等。公司在建自营项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大，未来收益实现受项目建设进度、项目运营情况等方面影响具有不确定性。

截至 2024 年 3 月底，公司采取 EPC 模式建设项目共 2 个，未来尚需投资规模较大。

2023 年，受新平县国有资本投资有限公司（以下简称“国资公司”）不再纳入合并范围以及项目进度放缓影响，公司委托代建收入同比下降 18.17%；同期，受确认收入项目结算比例存在差异影响，公司委托代建业务毛利率同比下降 2.71 个百分点。

截至 2024 年 3 月底，公司主要拟建项目（以自营项目为主）共 5 个，包括新平县 2024 年煤改电能热泵烤房建设项目、云南新平产业园区绿色钢城片区基础设施建设项目、新平县民润洗涤中心建设项目、新平县全域水网工程二期建设项目和新平县先农坛市场及附属设施建设项目，计划总投资 16.08 亿元。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

模式	项目名称	预计总投资	委托方	累计已投资	尚需投资
委托代建	新平县智慧停车建设项目	1.02	新平城市管理局	0.02	1.00
	新平县老城片区市政基础设施建设项目	1.07	新平县住房和城乡建设局	0.45	0.62
	云南新平产业园区桂山片区斗戛基础设施建设道路工程	0.32	云南新平产业园区管理委员会	0.04	0.28
	新平县戛洒第一中学建设项目	0.99	新平县戛洒第一中学	0.55	0.44
	新平县 2022 年老旧小区改造项目	0.65	新平县住房和城乡建设局	0.07	0.58
	小计	4.05	--	1.13	2.92
自营	新平县欢乐水世界旅游扶贫及配套设施建设项目	11.83	--	7.96	3.87
	新平县县城市政和环境基础设施补短板建设项目	8.26	--	2.27	5.99
	小计	20.09	--	10.23	9.86
PPP	新平一中扩建工程	4.10	--	3.20	0.90
EPC	新平县美丽县城市政基础设施及特色风貌提升改造和智慧平安县城建设项目	9.86	--	4.09	5.77
	新平县全域水网工程一期建设项目	7.52	--	0.21	7.31
	小计	17.38	--	4.30	13.08

注：受合并范围变动影响，部分项目被划出合并范围；“--”表示数据不适用
 资料来源：公司提供

（2）房地产开发

跟踪期内，公司未确认房地产开发业务收入；在建项目未来存在一定资本支出压力；房地产销售情况受多方因素影响大。

公司房地产开发业务主要有两种模式，分别为商品房建设销售和政府委托代建（保障性住房项目）。跟踪期内，公司房地产开发业务实施主体及开发模式未发生变化。2023 年，公司未确认房地产开发业务收入。

截至 2024 年 3 月底，“19 新平城投债 01/PR 新平 01”募投项目新平县老城片区棚户区改造项目采取自营模式，为新建安置小区项目，总投资 6.92 亿元，截至 2024 年 3 月底已投资 6.22 亿元，新平县老城片区棚户区改造项目可售房屋 1132 套，已销售房屋 578 套，销售合同价为 43200 万元，已回款 30200 万元。

截至 2024 年 3 月底，公司在建房地产开发项目为保障性住房项目新平县 2023 年保障性租赁住房建设项目以及商品房项目新平县老城片区综合开发建设项目（一期）、新平县老城片区综合开发建设项目（二期）和新平县老城片区综合开发建设项目（三期），计划总投资 16.06 亿元，已投资 6.34 亿元，未来存在一定资本支出压力。

截至 2024 年 3 月底，公司拟建房地产项目为保障性住房项目新平县 2024 年保障性租赁住房建设项目，计划总投资 0.98 亿元。

（3）自来水业务

2023 年，公司自来水业务范围有所扩大，水费收入和毛利率同比均有所增长。

跟踪期内，公司自来水业务主体未发生变化，仍为新平县水务产业投资开发有限公司（以下简称“水务投资公司”）。2023 年，水务投资公司收购新平县扬武集镇水厂经营权；水务投资公司下辖的 9 个水厂（包括戛洒自来水厂、老厂水厂、漠沙水厂、水塘水厂、建兴水厂、新化水厂、者竜水厂、平掌水厂及扬武集镇水厂）分别负责所在乡镇的供水业务。

截至 2024 年 3 月底，公司日均产能 4.25 万吨，服务范围为 22 平方公里，同比增加 2 平方公里，服务用户 15.5 万人，同比增加 1.5 万人，主要系扬武集镇纳入服务范围所致。除水塘镇外，公司自来水价执行 2021 年 9 月新平县发展和改革局《关于调整新平县城城区供排水价格的通知》（新发改发〔2021〕15 号）公布的水价²。根据《新平县发展和改革局关于调整新平县水塘镇供排水价格的通知》（新发改发〔2023〕7 号），水塘镇居民生活用水终端价格、非居民用水终端价格和特种行业用水终端价格分别调整为 2.15

² 居民用水阶梯式水价分别为 3.50 元/立方米（每户每月实际用水量在 15 立方米及以下）、4.7 元/立方米（超过 15 立方米、不超过 20 立方米部分）及 8.3 元/立方米（超过 20 立方米以上的部分），非居民用水及特种用水价格分别为 4.90 元/立方米及 9.60 元/立方米。

元/立方米、2.60 元/立方米和 5.20 元/立方米。2023 年，公司实现水费收入 2009.32 万元，受服务范围扩大影响，同比增长 12.19%；毛利率略有增长。

（4）材料销售业务

2023 年，得益于业务需求量上升，公司材料销售收入同比大幅增长；因以销定购模式业务占比上升，公司材料销售业务毛利率同比大幅下降。

公司材料销售业务主要由子公司新平工业投资开发有限公司负责，业务范围包括砂石开采及销售、钢筋及建筑材料的采购及销售等。公司订单模式包括“自产自销”和“以销定购”两种模式，公司与客户签订材料销售协议后，一方面，公司通过开采自有砂石矿并加工后供应给客户，在销售给客户前，会形成库存；另一方面，当客户需求超出自有产能部分时，公司会向其他生产商采购，订单下达后，供应商根据公司指令，将材料运至客户指定地点，公司不形成库存。结算方面，“自产自销”模式下，公司与客户一般在次月对账，双方确认供货数量后，按照供货价值的 80%开具发票结算，并确认收入，剩余 20%待验收合格后结算，客户于开票当月或次月支付货款。“以销定购”模式下，公司根据客户收货数量与供应商对账，对账完成后，根据双方约定的账期付款，按 80%由供应商开具发票，在收到发票后当月或次月付款，该模式下业务毛利率较低。2023 年公司材料销售业务前五大客户和供应商交易金额的占比分别为 80.43%和 51.68%。

图表 6 • 2023 年公司产品业务主要客户和供应商情况（单位：万元）

供应商	金额	占比（%）
云南屹宸投资建设有限公司新平分公司	1367.19	16.00
新平派通商贸有限公司	1199.03	14.03
普洱弘霆建材有限公司	706.94	8.27
新平乾盛商贸有限公司	683.33	8.00
新平善宸商贸有限公司	458.71	5.37
合计	4415.20	51.68
客户	金额	占比（%）
云南能投建设工程有限公司	6774.74	69.79
云南建投第六建设有限公司	503.34	5.18
云南玉溪玉昆钢铁集团有限公司	259.56	2.67
云南建投绿色高性能混凝土新平分公司	150.76	1.55
中化二建集团有限公司	119.34	1.23
合计	7807.74	80.43

注：公司前五大供应商均为民营企业
 资料来源：公司提供

2023 年，公司材料销售收入同比大幅增长，主要系当年公司与云南能投建设工程有限公司签订《新平县县城市政和环境基础设施补短板建设项目材料采购合同》，材料销售业务需求量上升所致；由于 2023 年公司以销定购模式业务占比上升，导致材料销售业务毛利率有所下降。

（5）其他业务

跟踪期内，受国资公司划出合并范围影响，公司未来不再确认公路施工业务收入；公司未实现土地出让收入，其他收入规模增长主要系工程承包业务规模增长所致。

2023 年，受国资公司划出合并范围影响，公司公路施工业务收入大幅下降，未来将不再确认公路施工业务收入。

公司子公司新平昆仑土地开发有限公司（以下简称“昆仑土地”）开展土地整理业务，并参与土地指标流转。根据新平县财政局出具的说明，昆仑土地将按成本补足加超额收益分成方式获取收益，出让土地指标收入在土地指标完成后首先付昆仑土地的相关投资成本，超出成本部分 90%返给昆仑土地。2023 年，昆仑土地未整理和出让土地，该业务受政府规划影响大，收入存在不确定性。

2023 年，公司工程承包、劳务派遣、检测、旅游及酒店收入分别为 5461.76 万元、28.71 万元、98.45 万元、528.96 万元及 146.51 万元，收入规模均不大，对公司收入形成一定补充。

2 未来发展

公司未来仍将以基础设施建设业务为主并推进项目建设。

未来，公司将继续从事基础设施建设、保障性住房建设、土地开发整理、水务等城市公共事业，并化解到期债务，按照工程进度推进项目建设。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司合并范围内一级子公司减少 4 家（3 家系股权层级下调、1 家系国资公司股权划出）。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。受会计政策变更影响，对公司 2022 年度财务报表部分科目进行调整，调整金额较小。公司合并范围减少的一级子公司收入及资产规模较大，对财务数据可比性存在一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底变动不大，应收类款项和以基础设施项目投入和土地为主的存货规模大，应收类款项和存货对公司资金形成较大占用，部分资产使用受限。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底变动不大，资产结构仍以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	98.36	89.69	91.39	82.66
货币资金	4.42	4.03	1.13	1.02
应收账款	4.29	3.91	12.19	11.02
其他应收款	19.13	17.44	12.33	11.15
存货	68.01	62.02	64.20	58.06
非流动资产	11.30	10.31	19.17	17.34
固定资产	9.72	8.86	12.90	11.67
无形资产	0.94	0.86	5.56	5.03
资产总额	109.66	100.00	110.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 7.08%，主要系合并范围变动，导致其他应收款和存货下降所致。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。公司货币资金较上年底下降 74.44%，主要系自营项目支出及债务净偿还规模较大所致。公司货币资金中受限资金规模为 0.09 亿元，主要为担保保证金，受限比例为 7.86%。公司应收账款账面价值较上年底大幅增长 184.37%，主要系 2023 年公司确认代建收入较多，增加应收新平县财政局款项所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年和 5 年以上的比例分别为 74.02%、20.86%和 4.44%，整体账龄偏短；公司应收账款累计计提坏账准备 0.05 亿元。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计占比为 97.01%，其中对新平县财政局应收账款余额为 11.22 亿元，占比为 91.69%，集中度很高，且新平懒厨子食品有限公司被列入全国失信被执行人名单，需关注款项回收风险。公司其他应收款较上年底下降 35.54%，构成上主要为应收政府单位及国有企业的往来款；公司其他应收款累计计提坏账准备 0.04 亿元。从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 84.33%，集中度高。公司存货主要由开发成本（47.77 亿元，主要为基础设施项目建设成本）及待开发土地使用权（16.33 亿元）构成，较上年底下降 5.61%，主要系部分基础设施项目结转收入所致。公司存货均未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
新平县财政局	11.22	91.69
新平矿业循环经济特色工业园区管理委员会	0.38	3.07
云南建投第六建设有限公司	0.17	1.37
新平县土地储备中心	0.07	0.58
新平懒厨子食品有限公司	0.04	0.30
合计	11.88	97.01

注：新平懒厨子食品有限公司被列入全国失信被执行人名单
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 9 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
新平县财政局	4.45	2 年以内、3~4 年、5 年以上	35.96
新平县住房和城乡建设局	2.60	1 年以内、3~4 年	21.01
新平县土地储备中心	2.35	1 年以内	19.02
新平县交通局	0.63	5 年以内	5.11
新平哀牢山旅游开发有限责任公司	0.40	2~3 年	3.23
合计	10.43	--	84.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 69.63%，主要系固定资产和无形资产增长所致。公司固定资产较上年底增长 32.78%，主要系自营项目完工结转所致。公司无形资产较上年底增加 4.62 亿元，主要系获得新平一中 PPP 项目特许经营权和新增购入新平县全域水网工程特许经营权所致，公司无形资产主要由土地使用权（2.12 亿元）和特许经营权（3.44 亿元）构成。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 10 • 截至 2023 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	0.09	0.08	担保保证金
存货	12.81	11.59	抵押
固定资产	3.91	3.53	抵押
无形资产	1.41	1.28	抵押
合计	18.22	16.48	—

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

受合并范围变动影响，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所下降；公司所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 7.41%，主要系合并范围变动所致。公司所有者权益中资本公积占 76.28%，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化；受国资公司划出公司合并范围、政府无偿注入马鹿塘水厂以及收到县级财政保障性住房资金综合影响，公司资本公积较上年底下降 11.27%；未分配利润较上年底增长 8.91%，主要系利润积累所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	0.60	1.37	0.60	1.48
资本公积	34.96	79.60	31.02	76.28
未分配利润	7.68	17.48	8.36	20.56
归属于母公司所有者权益合计	43.71	99.51	40.58	99.78
少数股东权益	0.21	0.49	0.09	0.22
所有者权益合计	43.92	100.00	40.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所下降，整体债务负担适中，融资渠道以银行借款和与当地国有企业拆借款为主；债务到期分布较分散。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 6.33%，主要系合并范围变动导致其他应付款增长所致。公司负债结构以流动负债为主。公司经营性负债主要由以与政府部门或当地国有企业的往来款为主的其他应付款和以预收售房款及预收工程项目款为主的合同负债构成。

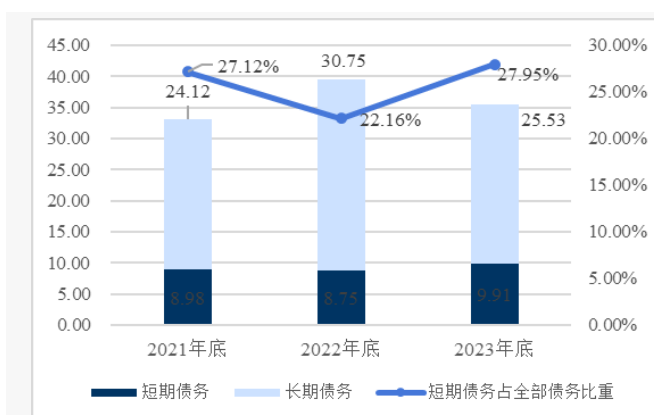
图表 12 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	33.90	51.57	42.93	61.42
短期借款	1.03	1.57	1.31	1.87
其他应付款	12.70	19.32	22.16	31.70
一年内到期的非流动负债	7.72	11.75	8.60	12.31
合同负债	7.75	11.79	8.64	12.36
非流动负债	31.84	48.43	26.97	38.58
长期借款	18.86	28.68	15.32	21.92
应付债券	2.99	4.54	1.99	2.85
长期应付款	9.92	15.10	9.53	13.63
负债总额	65.74	100.00	69.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

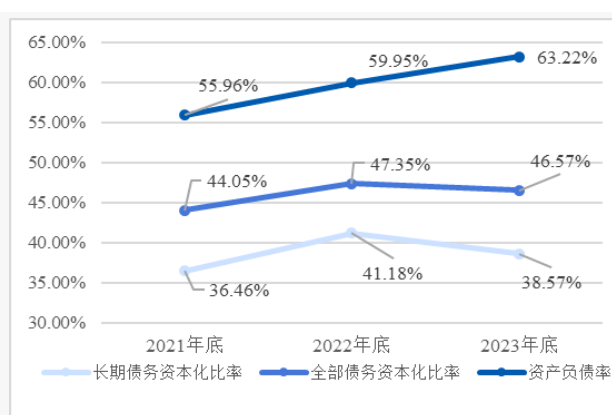
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算，系与新平国资产生的拆借款。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底下降 10.28%，公司有息债务中债券占比为 9.06%，公司融资渠道以银行借款和与当地国有企业的拆借款为主，债券融资占比不高。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比较上年底有所下降。整体来看，公司债务负担适中。

图表 13 • 2021—2023 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 14 • 2021—2023 年末公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司债务到期分布较分散。

图表 15 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	9.91	8.22	9.42	7.89	35.44
占有息债务的比例（%）	27.95	23.20	26.59	22.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）盈利能力

受公路工程业务板块划出影响，2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，期间费用管控能力亟待提升，政府补助对利润总额贡献度非常高；整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入和营业成本同比均有所下降，主要系因合并范围变动导致公路工程业务板块划出；营业利润率³同比下降 6.74 个百分点。

2023 年，公司期间费用同比大幅增长，仍以管理费用为主；期间费用率同比增至 20.08%，公司期间费用管控能力亟待提升。

非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益（政府补助）相当于当期利润总额的 153.75%，政府补助对公司利润总额贡献度非常高。

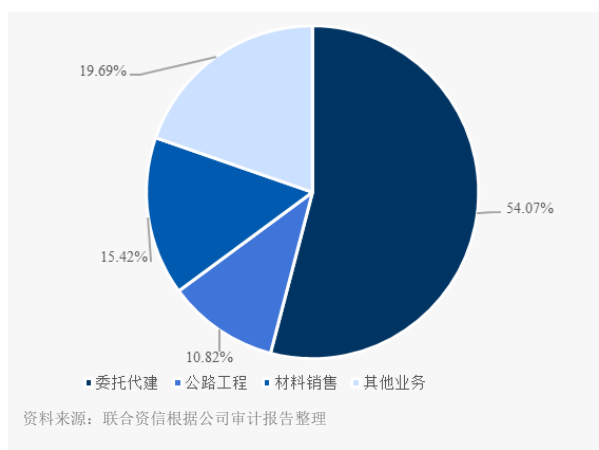
盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升 0.34 个和 0.18 个百分点；利润总额同比下降 6.89%，公司整体盈利指标表现一般。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	7.60	6.29
营业成本	6.16	5.51
期间费用	0.74	1.26
其他收益	0.38	1.23
利润总额	0.86	0.80
营业利润率（%）	17.35	10.61
总资本收益率（%）	0.99	1.33
净资产收益率（%）	1.54	1.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，受往来款净流入规模较大影响，经营活动现金净流入规模扩大；收入实现质量较好；受购买特许经营权支出影响，投资活动现金净流出规模扩大；筹资活动现金流量净额由正转负。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	19.15	15.46
经营活动现金流出小计	18.45	8.42
经营活动现金流量净额	0.70	7.04
投资活动现金流入小计	0.09	0.03
投资活动现金流出小计	1.96	5.47
投资活动现金流量净额	-1.87	-5.45
筹资活动前现金流量净额	-1.17	1.60
筹资活动现金流入小计	14.45	4.96
筹资活动现金流出小计	10.68	9.83

³ 期间费用率=期间费用/营业总收入×100%

筹资活动现金流量净额	3.77	-4.87
现金收入比（%）	153.35	82.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 19.24%，主要系公路工程业务收入大幅下降所致；经营活动现金流出同比下降 54.35%，主要系往来款支出大幅下降所致。2023 年，公司现金收入比同比下降 70.94 个百分点，主要系 2022 年国资公司预收工程款的规模较大，导致销售商品、提供劳务收到的现金基数较大，2023 年整体收入实现质量仍较好。公司经营活动现金净流入规模同比有所扩大。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模较小，主要为收到的其他权益工具投资的分红；投资活动现金流出同比大幅增长，主要系当期购买水厂特许经营权所致；投资活动现金净流出规模同比有所扩大。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比下降 65.67%，主要系银行借款以及收到银行承兑汇票保证金规模下降所致；筹资活动现金流出同比下降 7.93%，主要为偿还债务支付的现金。2023 年，受债务净偿还影响，公司筹资活动现金转为净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般；公司存在或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	290.16	212.89
	速动比率（%）	89.52	63.35
	现金短期债务比（倍）	0.50	0.11
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.26	1.80
	全部债务/EBITDA（倍）	31.46	19.65
	EBITDA/利息支出（倍）	0.52	0.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别下降 77.27 个和 26.17 个百分点。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障指标表现弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 43.64%，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖指标表现均有所增强。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 4.61 亿元，担保比率为 11.34%，其中前五大被担保方合计 3.94 亿元，其中，公司本部及子公司新平县基础设施投资开发有限公司担保对象主要为区域内事业单位及国有企业；子公司新平县融资担保有限责任公司因开展担保业务对外担保 0.67 亿元，主要为对个人和民企的担保，其中代偿规模约 2400 万元，公司已经启动法律追偿程序，公司存在或有负债风险。

图表 20 • 截至 2023 年底公司本部及子公司新平县基础设施投资开发有限公司对外担保情况

被担保方	担保余额（万元）	担保到期日
新平恒欣投资有限公司	36000.00	2025/08/19
新平县自然资源开发投资有限公司	1512.00	2033/07/23
新平县振兴物流贸易有限公司	1000.00	2024/09/27
新平彝族傣族自治县人民医院	590.73	2025/03/30
新平彝族傣族自治县第一中学	317.90	2024/03/29
合计	39420.63	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司获得的银行授信额度为 34.79 亿元，未使用额度为 11.38 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部及子公司承担，资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务负担较轻，但短期偿债压力大。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 72.26%，负债占合并口径的 64.93%，所有者权益占合并口径的 84.86%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 54.76%，利润总额占合并口径的 169.43%。公司资产、负债和所有者权益主要来自公司本部，收入主要来自公司本部及子公司。

截至 2023 年底，公司本部全部债务 21.33 亿元，其中，短期债务占 30.28%；全部债务资本化比率为 38.20%，公司本部债务负担一般；现金短期债务比为 0.07 倍，公司本部短期偿付压力大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司是新平县重要的基础设施建设主体，所承接的基础设施建设、保障房开发及供水业务主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了较完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司作为新平县重要的基础设施建设主体，跟踪期内，在资金及资产注入、财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系玉溪市国资委。玉溪市是云南省地级市，2023 年，玉溪市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，玉溪市地方政府债务余额为 744.94 亿元，其中，一般债务 381.67 亿元，专项债务 363.27 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为新平县重要的基础设施建设主体，主要从事新平县的基础设施代建、自来水销售等公用事业类业务，以及商品房销售、材料销售等市场化业务。跟踪期内，公司继续在资金及资产注入、财政补贴等方面获得外部支持。

资金及资产注入

2023 年，公司收到政府划拨的马鹿塘水厂和县级财政保障性住房资金，分别增加资本公积 1290.00 万元和 300.00 万元。

财政补贴

2023 年，公司收到财政补贴 1.25 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

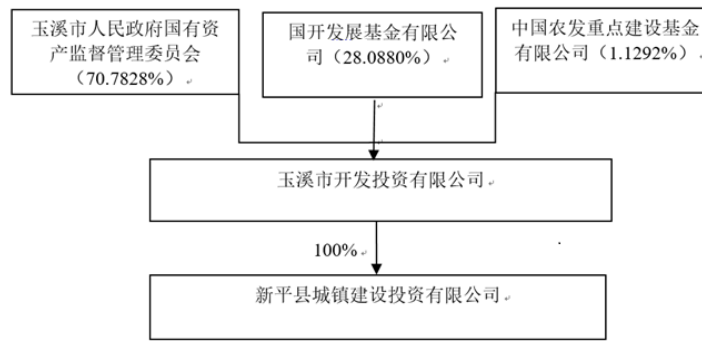
八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“19 新平城投债 01/PR 新平 01”，债券余额 2.00 亿元，由重庆进出口担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了“19 新平城投债 01/PR 新平 01”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

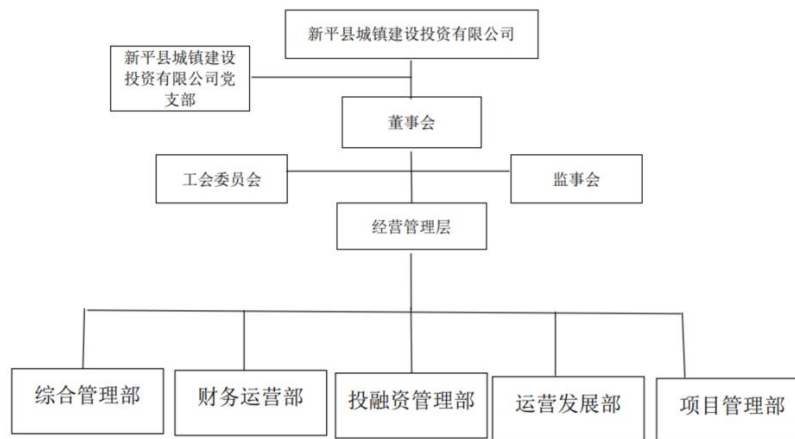
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 新平城投债 01/PR 新平 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
新平县水务产业投资开发有限公司	水利工程投资、开发、经营、管理；供排水、水资源综合利用和水环境治理	100.00	--	投资设立
新平县基础设施投资开发有限公司	土地整治服务；物业管理；酒店管理；小微型客车租赁经营服务；住房租赁；市政设施管理	100.00	--	投资设立
新平工业投资开发有限公司	建设工程施工；房地产开发经营；建筑劳务分包；地质灾害治理工程施工；建筑物拆除作业（爆破作业除外）；公路管理与养护；路基路面养护作业	100.00	--	股权划转
新平县鸿邦健康产业发展有限公司	养老、养生、大健康、民政公益项目的规划、开发、建设及运营管理；旅游文化基础设施、旅游健康产业、旅游交通、旅游文化资源投资开发和经营管理	100.00	--	投资设立
新平县文华教育开发有限公司	对所开发的项目进行建设、经营、管理；教育配套设施、配套产业的开发与经营、社会经济信息咨询服务	60.00	--	投资设立
新平县慧阳教育发展有限公司	对所开发的项目进行建设经营、管理；教育配套设施、配套产品的开发与经营、社会经济信息咨询服务	60.00	--	投资设立
新平县弘毅教育发展有限公司	对所开发的项目进行建设经营、管理；教育配套设施、配套产品的开发与经营、社会经济信息咨询服务	60.00	--	投资设立
新平县众安健康投资有限公司	养老服务；养生保健服务（非医疗）；中医养生保健服务（非医疗）；远程健康管理服务	100.00	--	股权划转
新平昆仑土地开发有限公司	土地开发经营；土地工程平整；工程准备及地质灾害防治与治理；矿业权收储利用	100.00	--	投资设立
新平县民润达投资开发有限公司	房地产开发经营；保险经纪业务；保险代理业务	100.00	--	投资设立
新平智泰数字科技有限公司	建设工程施工；建筑智能化系统设计	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.81	4.42	1.13
应收账款（亿元）	3.58	4.29	12.19
其他应收款（亿元）	17.10	19.13	12.33
存货（亿元）	62.94	68.01	64.20
长期股权投资（亿元）	0.09	0.10	0.15
固定资产（亿元）	8.29	9.72	12.90
在建工程（亿元）	0.16	0.26	0.43
资产总额（亿元）	95.44	109.66	110.57
实收资本（亿元）	0.60	0.60	0.60
少数股东权益（亿元）	0.21	0.21	0.09
所有者权益（亿元）	42.04	43.92	40.67
短期债务（亿元）	8.98	8.75	9.91
长期债务（亿元）	24.12	30.75	25.53
全部债务（亿元）	33.09	39.50	35.44
营业总收入（亿元）	6.26	7.60	6.29
营业成本（亿元）	5.10	6.16	5.51
其他收益（亿元）	0.52	0.38	1.23
利润总额（亿元）	0.83	0.86	0.80
EBITDA（亿元）	1.62	1.26	1.80
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.37	11.65	5.19
经营活动现金流入小计（亿元）	11.70	19.15	15.46
经营活动现金流量净额（亿元）	0.41	0.70	7.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.20	-1.87	-5.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.98	3.77	-4.87
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.68	1.93	0.76
存货周转次数（次）	0.09	0.09	0.08
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	0.06
现金收入比（%）	101.76	153.35	82.41
营业利润率（%）	17.64	17.35	10.61
总资本收益率（%）	1.30	0.99	1.33
净资产收益率（%）	1.65	1.54	1.72
长期债务资本化比率（%）	36.46	41.18	38.57
全部债务资本化比率（%）	44.05	47.35	46.57
资产负债率（%）	55.96	59.95	63.22
流动比率（%）	304.49	290.16	212.89
速动比率（%）	81.11	89.52	63.35
经营现金流动负债比（%）	1.45	2.07	16.40
现金短期债务比（倍）	0.20	0.50	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.76	0.52	0.62
全部债务/EBITDA（倍）	20.49	31.46	19.65

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.除特别说明外，单位均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.12	0.54	0.44
应收账款（亿元）	2.39	3.59	11.23
其他应收款（亿元）	13.07	11.49	12.85
存货（亿元）	27.00	28.55	43.65
长期股权投资（亿元）	4.08	5.07	7.24
固定资产（亿元）	2.51	2.53	2.62
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.001
资产总额（亿元）	50.88	52.11	79.90
实收资本（亿元）	0.60	0.60	0.60
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	15.31	15.96	34.51
短期债务（亿元）	6.82	5.62	6.46
长期债务（亿元）	14.48	19.02	14.87
全部债务（亿元）	21.30	24.64	21.33
营业总收入（亿元）	3.35	4.21	3.45
营业成本（亿元）	2.80	3.55	2.99
其他收益（亿元）	0.42	0.25	1.03
利润总额（亿元）	0.81	0.77	1.35
EBITDA（亿元）	1.03	0.80	1.50
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.48	2.49	1.72
经营活动现金流入小计（亿元）	15.40	14.56	27.79
经营活动现金流量净额（亿元）	1.92	0.48	7.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.51	-0.94	-2.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.24	0.89	-5.34
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.79	1.41	0.47
存货周转次数（次）	0.11	0.13	0.08
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	0.05
现金收入比（%）	73.97	59.04	49.81
营业利润率（%）	15.80	14.71	11.97
总资本收益率（%）	2.08	1.65	2.33
净资产收益率（%）	4.66	4.03	3.66
长期债务资本化比率（%）	48.59	54.38	30.12
全部债务资本化比率（%）	58.17	60.70	38.20
资产负债率（%）	69.90	69.38	56.81
流动比率（%）	217.42	266.45	235.17
速动比率（%）	84.82	95.39	88.58
经营现金流动负债比（%）	9.44	2.86	26.41
现金短期债务比（倍）	0.02	0.10	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.47	0.68
全部债务/EBITDA（倍）	20.59	30.62	14.24

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（期间）数；2.公司本部口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
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