

# 天门市城市建设投资有限公司

## 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〕4117号

联合资信评估股份有限公司通过对天门市城市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，确定维持天门市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“21 天门债”信用等级为 **AAA**，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：

二〇二四年六月二十八日

# 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天门市城市建设投资有限公司（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。

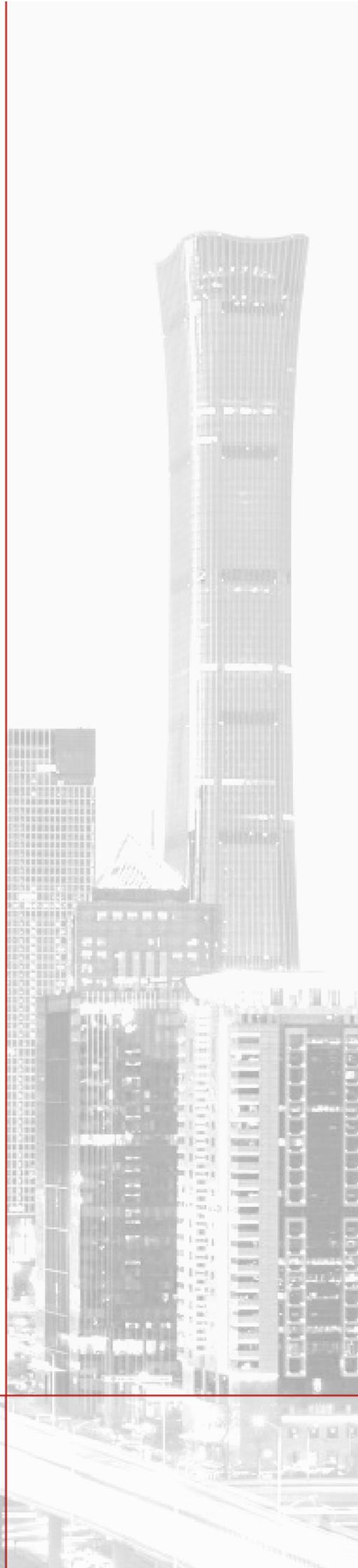
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 天门市城市建设投资有限公司

## 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     |
|---------------------|--------|--------|------------|
| 发行人—天门市城市建设投资有限公司   | AA/稳定  | AA/稳定  |            |
| 担保方—湖北省融资担保集团有限责任公司 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/06/28 |
| 21 天门债              | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

跟踪期内，天门市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）仍是天门市重要的基础设施建设主体。天门市经济总量和一般公共预算收入较上年均有所增长，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司董事长、董事和监事存在缺位，尚未任命，法人治理结构、主要管理制度连续，管理运作正常。公司营业总收入仍主要由基础设施建设业务和拆迁安置房业务收入构成，营业总收入有所增长。公司基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，业务持续性强，但回款滞后，在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。公司资产中基础设施及安置房建设投入形成的开发成本和可转让的土地资产构成的存货占比较高，应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司债务规模持续增长，整体债务负担一般。公司盈利能力尚可。公司短期偿债指标表现强、长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道亟待拓宽，或有负债风险可控。

湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北融资担保”）为“21 天门债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了“21 天门债”本息偿付的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着天门市经济持续发展及基础设施建设持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域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。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

### 优势

- **外部发展环境良好。**跟踪期内，天门市经济持续发展，一般公共预算收入同比增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **继续获得有力的外部支持。**公司是天门市重要的基础设施建设主体。跟踪期内，在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2023 年，天门市国资委向公司注入湖泊水面经营权资产 3.46 亿元及苗木资产 30.03 亿元，均计入“资本公积”；公司获得政府补助资金 245.15 万元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**湖北融资担保为“21 天门债”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 天门债”本息偿付的安全性。

### 关注

- **存在较大的资金支出压力。**截至 2023 年末，公司主要在建及拟建项目计划总投资规模较大，尚需投资 68.28 亿元，存在较大的资金支出压力。
- **资产流动性较弱。**公司资产中以基础设施及安置房建设投入形成的开发成本和可转让的土地资产构成的存货占比较高，截至 2023 年末占公司资产总额比重为 56.43%，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。
- **项目建设回款滞后。**2021—2023 年，公司基础设施建设和拆迁安置房业务累计确认收入 46.01 亿元，现金回款规模不大，2023 年，公司现金收入比为 20.60%，收入实现质量低。

## 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          | B    | 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    | 2    |
|               |      |       | 企业管理    | 2    |
|               |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险          | F3   | 现金流   | 资产质量    | 4    |
|               |      |       | 盈利能力    | 3    |
|               |      |       | 现金流量    | 5    |
|               |      | 资本结构  | 2       |      |
|               |      | 偿债能力  | 3       |      |
| 指示评级          |      |       |         | a+   |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --   |
| 个体信用等级        |      |       |         | a+   |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +2   |
| 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

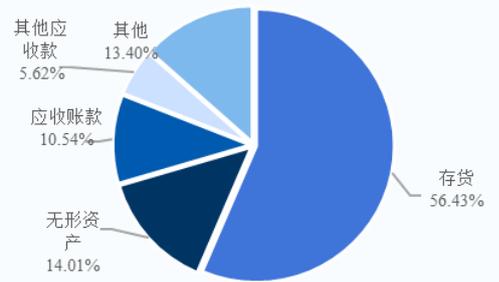
| 项目             | 合并口径    |        |
|----------------|---------|--------|
|                | 2022 年  | 2023 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 23.55   | 19.16  |
| 资产总额（亿元）       | 300.02  | 371.78 |
| 所有者权益（亿元）      | 118.32  | 154.00 |
| 短期债务（亿元）       | 13.69   | 16.47  |
| 长期债务（亿元）       | 127.04  | 138.63 |
| 全部债务（亿元）       | 140.73  | 155.11 |
| 营业总收入（亿元）      | 16.70   | 19.94  |
| 利润总额（亿元）       | 2.32    | 2.61   |
| EBITDA（亿元）     | 2.66    | 5.33   |
| 经营性净现金流（亿元）    | -46.03  | -23.57 |
| 营业利润率（%）       | 15.28   | 13.78  |
| 净资产收益率（%）      | 1.96    | 1.68   |
| 资产负债率（%）       | 60.56   | 58.58  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.32   | 50.18  |
| 流动比率（%）        | 864.98  | 741.79 |
| 经营现金流动负债比（%）   | -172.18 | -58.86 |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.72    | 1.16   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.36    | 0.65   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 52.82   | 29.12  |

| 项目           | 公司本部口径 |        |
|--------------|--------|--------|
|              | 2022 年 | 2023 年 |
| 资产总额（亿元）     | 214.85 | 232.45 |
| 所有者权益（亿元）    | 107.42 | 107.53 |
| 全部债务（亿元）     | 25.32  | 24.28  |
| 营业总收入（亿元）    | 1.16   | 3.06   |
| 利润总额（亿元）     | -0.02  | 0.52   |
| 资产负债率（%）     | 50.00  | 53.74  |
| 全部债务资本化比率（%） | 19.08  | 18.42  |
| 流动比率（%）      | 243.62 | 221.45 |
| 经营现金流动负债比（%） | 6.24   | -4.23  |

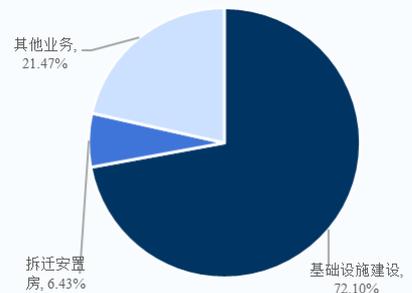
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司合并口径及公司本部长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成

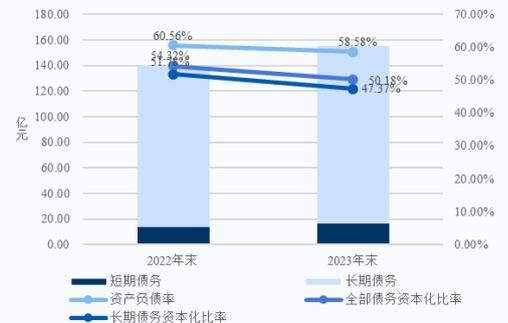


2022—2023 年公司现金流情况



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

2022—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   |
|--------|----------|---------|------------|--------|
| 21 天门债 | 10.00 亿元 | 8.00 亿元 | 2028/03/23 | 债券提前偿还 |

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                 |
|--------|--------|--------|------------|-------|--|----------------------|
| 21 天门债 | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2023/06/20 | 倪昕 崔莹 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 天门债 | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2020/07/28 | 文中 章进 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型通过链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：黄旭明 [huangxm@lhratings.com](mailto:huangxm@lhratings.com)

项目组成员：黄书剑 [huangsj@lhratings.com](mailto:huangsj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于天门市城市建设投资有限公司（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，公司注册资本及实收资本均未发生变化，控股股东仍为湖北天门国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“天门国投”）。截至 2023 年末，公司注册资本 26.78 亿元，实收资本 20.00 亿元，天门国投持有公司 90.40% 股权，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”，国开基金投入资本金为明股实债，计入“长期应付款”）持有公司 9.60% 股权，公司实际控制人仍为天门市国有资产监督管理委员会办公室（以下简称“天门市国资委”）。

公司是天门市重要的基础设施建设主体，主要负责天门市的基础设施建设及拆迁房安置等业务。

截至 2023 年末，公司本部设财务部、项目融资部和安全生产部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内重要子公司 1 家。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 371.78 亿元，所有者权益 154.00 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 19.94 亿元，利润总额 2.61 亿元。

公司注册地址：天门市竟陵陆羽大道中 3 号；法定代表人：陶武祥。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信所评的存续债券为“21 天门债”，详见下表。“21 天门债”按年付息，分期还本，在债券存续的第 3—7 年每年偿还 20.00% 本金。跟踪期内，公司已按时足额支付上述债券分期本金及当期利息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

| 债券简称   | 发行金额  | 债券余额 | 起息日        | 期限  |
|--------|-------|------|------------|-----|
| 21 天门债 | 10.00 | 8.00 | 2021/03/23 | 7 年 |

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北融资担保”）为“21 天门债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至 2023 年 4 月末，“21 天门债”总募集资金 10.00 亿元，其中 7.20 亿元用于生态创新电子产业园及配套基础设施项目建设，2.80 亿元用于补充营运资金，资金已经使用完毕。生态创新电子产业园及配套基础设施项目尚在建设中，未产生收益。

## 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

**跟踪期内，天门市经济持续发展，一般公共预算收入有所增长，政府债务负担较重。整体看，公司外部发展环境良好。**

天门市是湖北省直管县级市，位于湖北省中南部，江汉平原北部，东与汉川、应城接壤，北与京山、钟祥毗邻，南面和西面隔汉江与仙桃、潜江、荆门相望。天门市总面积约2612平方公里，下辖3个街道办事处、21个镇和1个乡。截至2023年末，天门市常住人口109.38万人，常住人口城镇化率为47.42%。天门市以机电汽配、医药化工、纺织服装、农副产品深加工产业为支柱。

根据《天门市2023年国民经济和社会发展统计公报》，2023年，天门市实现地区生产总值（GDP）712.17亿元，按不变价格计算，同比增长6.2%。分产业看，2023年，天门市第一产业增加值100.52亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值260.64亿元，同比增长4.8%；第三产业增加值351.00亿元，同比增长8.3%；三次产业结构为14.1:36.6:49.3。2023年，全市规模以上工业增加值同比增长7.5%，全年完成固定资产投资（不含农户）同比增长7.0%，其中工业投资同比增长14.7%，房地产开发投资同比下降26.3%。

根据《关于天门市2023年财政预算执行情况和2024年财政预算（草案）的报告》，2023年，天门市实现一般公共预算收入25.12亿元，同比增长15.13%，其中税收收入17.58亿元，占比70.01%。同期，天门市一般公共预算支出101.26亿元，财政自给率为24.81%，自给能力较弱。2023年，天门市政府基金性收入为16.41亿元，同比下降41.61%。截至2023年末，天门市政府债务余额139.62亿元，其中专项债务余额81.63亿元，一般债务余额57.99亿元，天门市政府债务负担较重。

根据《天门市2024年主要经济指标（1-4月）》，2024年1-4月，天门市实现GDP140.63亿元，同比增长6.0%。同期，天门市实现地方财政总收入14.30亿元，同比增长2.7%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，公司基础素质方面未发生重大变化。**

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本26.78亿元，实收资本20.00亿元，天门国投持有公司90.40%股权，国开基金持有公司9.60%股权，实际控制人仍为天门市国资委。

跟踪期内，公司仍为天门市重要的基础设施建设主体，主要负责天门市的基础设施建设及拆迁房安置等业务。天门市主要的基础设施建设主体包括湖北天门高新投资开发集团有限公司（以下简称“天门高新投”）和公司控股股东天门国投，天门高新投主要负责天门经济开发区、天门高新园、天门工业园和岳口工业园（以下简称“一区三园”）范围内的基础设施建设投融资和国有资产经营管理等业务。天门国投主要负责天门市“一区三园”以外的基础设施建设、公共服务项目投资、土地开发和安置房投资建设等业务。

根据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：914290067220489625），截至2024年5月15日，公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中存在35笔关注类贷款账户。根据银行提供说明，关注类贷款账户形成系国家开发银行基于资产质量原因审慎划分贷款分类所致。

根据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：91429006MA49Q0EX3G），截至2024年5月15日，重要子公司天门富丽城乡投资建设开发有限公司（以下简称“富丽城乡”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年6月25日，联合资信未发现公司本部及重要子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、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

**跟踪期内，公司董事长、董事和监事存在缺位，尚未任命，法人治理结构和管理制度方面无重大变化。**

根据公司2024年4月发布的《天门市城市建设投资有限公司关于董事长变更的公告》和《天门市城市建设投资有限公司关于董事和监事变更的公告》（以下统称“公告”），陶武祥同志不再担任公司董事长职务，免除马良同志公司董事职务，曾红忠同志不再担任公司监事职务；公司新任董事长、董事和监事尚未任命。公告另称，上述变更为正常人事调整，不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力产生不利影响。截至2024年6月10日，公司缺位董事长、董事及监事职位尚未任命，董事长职责暂由公司控股股东天门国投党委书记李碧代行使。跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度方面无重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

**跟踪期内，基础设施建设业务和拆迁安置房业务仍为公司主要收入来源，公司营业总收入有所增长，综合毛利率保持稳定。**

跟踪期内，基础设施建设业务和拆迁安置房业务仍为公司主要收入来源。受项目进度影响，2023年公司基础设施建设业务收入有所增长，拆迁安置业务收入有所下降。公司其他业务包括土地转让、砂石销售、污水处理和居民用水等业务，2023年收入规模增幅较大。综合影响下，2023年公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率保持稳定。

图表2·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(%)       |
| 基础设施建设    | 11.38        | 68.12         | 17.41        | 14.38        | 72.10         | 16.25        |
| 拆迁安置房     | 3.94         | 23.61         | 16.41        | 1.28         | 6.43          | 16.65        |
| 其他        | 1.38         | 8.27          | -2.73        | 4.28         | 21.47         | 12.63        |
| <b>合计</b> | <b>16.70</b> | <b>100.00</b> | <b>15.51</b> | <b>19.94</b> | <b>100.00</b> | <b>15.50</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### （1）基础设施建设及拆迁安置房业务

**跟踪期内，公司基础设施建设及拆迁安置房项目充裕，业务持续性强，但现金回款规模不大，对公司资金占用大，公司未来资金支出压力较大。**

跟踪期内，公司基础设施建设及拆迁安置房业务模式无重大变化。天门市人民政府将基础设施建设及拆迁安置房项目交由公司管理，公司作为项目业主单位，通过公开招标的方式选择施工单位进行施工，公司按工程进度与施工单位结算，待工程项目完工后移交天门市人民政府。公司按照工程实际投资成本加成一定比例确认收入，加成比例根据项目对外发包合同金额分别上浮15%（0.10亿元以下）、18%（0.10~1.00亿元）和20%（1.00亿元及以上）。

2021—2023年，公司基础设施建设和拆迁安置房业务累计确认收入46.01亿元，现金回款规模不大。截至2023年末，公司主要在建项目计划总投资81.54亿元，已完成投资25.47亿元，尚需投资56.07亿元；主要拟建项目计划总投资12.21亿元，公司未来存在较大的资金支出压力。

图表3·截至2023年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                       | 项目类型 | 计划总投资        | 已投资          |
|----------------------------|------|--------------|--------------|
| 生态创新电子产业园及配套基础设施           | 基础设施 | 10.51        | 7.76         |
| 乡村振兴示范建设项目一期               | 基础设施 | 13.04        | 5.29         |
| 天门市城乡供水能力提升建设工程二期项目        | 基础设施 | 7.52         | 1.05         |
| 现代农业产业园一期项目                | 基础设施 | 11.74        | 3.30         |
| 天门市南湖大市场建设工程               | 基础设施 | 1.72         | 1.00         |
| 天门市城市更新改造示范工程              | 基础设施 | 5.67         | 0.97         |
| 城北污水处理厂                    | 基础设施 | 4.35         | 1.08         |
| 天门市生态陵园及配套工程一期建设项目         | 基础设施 | 2.12         | 0.50         |
| 石家河国家考古遗址公园                | 基础设施 | 4.05         | *            |
| 沿江高铁天门北站站前广场及配套道路建设项目      | 基础设施 | 8.80         | 1.90         |
| 2023年天门市卢市镇24个村提质改造（旱改水）项目 | 基础设施 | 2.01         | 0.60         |
| 文昌阁二期                      | 安置房  | 6.26         | 1.40         |
| 文昌阁三期                      | 安置房  | 3.76         | 0.62         |
| <b>合计</b>                  | --   | <b>81.54</b> | <b>25.47</b> |

注：石家河国家考古遗址公园已投资规模较小，以“\*”表示  
 资料来源：公司提供

图表4·截至2023年末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称              | 项目类型 | 计划总投资        |
|-------------------|------|--------------|
| 天门市乡村振兴示范建设项目二期工程 | 基础设施 | 5.71         |
| 天门市全域公交综合建设项目     | 基础设施 | 3.81         |
| 天门中国服装电商城建设项目（一期） | 基础设施 | 0.63         |
| 公共供水管网漏损治理项目      | 基础设施 | 1.47         |
| 张家湖湿地公园农文旅项目      | 基础设施 | 0.30         |
| 南湖小区二期建设项目        | 基础设施 | 0.30         |
| <b>合计</b>         | --   | <b>12.21</b> |

资料来源：公司提供

## （2）土地转让

**跟踪期内，公司土地转让业务未实现收入，公司账面仍有较大的可转让土地，未来可贡献一定收益。**

跟踪期内，公司土地转让业务模式未发生变化。公司土地转让业务系对外出售自有土地，天门市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）根据需求与公司签订《国有土地使用权收购协议》，按地块性质及获取方式支付收购款。2023，土储中心未收购公司土地，公司未实现土地转让收入，期末可转让的土地账面价值合计102.47亿元（公司可转让土地计入存货中的土地使用权和开发成本）。

## 2 未来发展

未来，公司将继续承担现有建设任务，并将继续承接天门市“一区三园”除外的基础设施建设、土地开发和安置房投资建设等业务。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围方面，2023 年，公司减少一级子公司 2 家，均系划出。截至 2023 年末，公司合并范围内一级子公司共 12 家，合并范围内变动的子公司规模不大，财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其中存货占比较高，主要为基础设施及安置房建设投入形成的开发成本和可转让的土地资产，应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。受益于天门市国资委向公司注入湖泊水面经营权及苗木资产，公司所有者权益保持增长，稳定性较强。公司债务规模持续增长，整体债务负担一般，以长期债务为主。2023 年，公司营业总收入有所增长，公司盈利能力尚可。同期，受往来款变动影响，公司经营活动现金流入、流出量同比大幅下降，经营活动现金仍为净流出，收入实现质量较低；公司投资活动现金保持小幅净流出；公司筹资活动现金仍为净流入，考虑到公司在建项目尚有一定资金支出压力及偿债需求，公司未来融资需求较大。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2022 年末       |               | 2023 年        |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>231.23</b> | <b>77.07</b>  | <b>297.03</b> | <b>79.89</b>  |
| 货币资金         | 23.55         | 7.85          | 19.16         | 5.15          |
| 应收账款         | 17.35         | 5.78          | 39.17         | 10.54         |
| 其他应收款        | 10.80         | 3.60          | 20.89         | 5.62          |
| 存货           | 172.22        | 57.40         | 209.81        | 56.43         |
| <b>非流动资产</b> | <b>68.79</b>  | <b>22.93</b>  | <b>74.75</b>  | <b>20.11</b>  |
| 无形资产         | 51.02         | 17.00         | 52.10         | 14.01         |
| <b>资产总额</b>  | <b>300.02</b> | <b>100.00</b> | <b>371.78</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 23.92%，资产结构仍以流动资产为主。公司货币资金主要为银行借款（占 99.89%），受限货币资金 215.00 万元，受限比例低，为履约保证金。截至 2023 年末，公司应收账款较上年末大幅增长 125.80%，主要系对天门市人民政府应收工程款大幅增长所致，应收账款主要应收对象为天门市人民政府（占全部应收账款余额的 97.70%），账龄 1 年以内占比 99.60%，累计计提坏账准备 0.11 亿元。截至 2023 年末，公司其他应收款较上年末大幅增长 93.51%，主要系往来款变动所致，其他应收款主要为应收天门市政府单位和国有企业的往来款，欠款方前五名合计应收金额占其他应收款余额的 99.71%（其中对天门市交通重点工程项目建设管理处和天门国投应收余额占比分别为 46.51%和 28.22%），账龄 1 年以内占比 65.43%，累计计提坏账准备 0.10 亿元。公司存货较上年末增长 21.83%，主要系收到天门市国资委向公司注入的苗木资产所致，存货主要由土地使用权资产（占 32.88%）、开发成本（占 52.64%）和苗木资产（占 14.47%）构成，未计提减值准备。截至 2023 年末，公司无形资产主要系天门市政府授予公司河砂资源特许经营权和天门市国资委划转的 19800 个停车位特许经营权，已实现收益。截至 2023 年末，公司受限资产明细如下表所示。

图表 6 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

| 受限资产名称    | 账面价值          | 占资产总额比例 (%)  | 受限原因        |
|-----------|---------------|--------------|-------------|
| 货币资金      | 0.02          | 0.01         | 保证金         |
| 存货        | 77.47         | 20.84        | 债券抵押、银行借款抵押 |
| 应收账款      | 26.41         | 7.10         | 银行借款质押      |
| <b>合计</b> | <b>103.90</b> | <b>27.95</b> | --          |

资料来源：公司提供

受益于天门市国资委向公司注入湖泊水面经营权及苗木资产，截至 2023 年末，公司资本公积较上年末增加 33.50 亿元，所有者权益较

上年末增长 30.15%至 154.00 亿元，公司所有者权益主要由实收资本 20.00 亿元（占 12.99%）、资本公积 112.00 亿元（占 72.73%）和未分配利润 20.11 亿元（占 13.06%）构成，所有者权益稳定性较强。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 科目           | 2022 年末       |               | 2023 年        |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额            | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>26.73</b>  | <b>14.71</b>  | <b>40.04</b>  | <b>18.39</b>  |
| 其他应付款        | 11.14         | 6.13          | 15.45         | 7.09          |
| 一年内到期的非流动负债  | 13.59         | 7.48          | 15.00         | 6.89          |
| <b>非流动负债</b> | <b>154.96</b> | <b>85.29</b>  | <b>177.74</b> | <b>81.61</b>  |
| 长期借款         | 107.32        | 59.07         | 121.42        | 55.75         |
| 应付债券         | 9.59          | 5.28          | 7.87          | 3.61          |
| 长期应付款        | 37.86         | 20.84         | 48.29         | 22.17         |
| <b>资产总额</b>  | <b>181.70</b> | <b>100.00</b> | <b>217.78</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 19.86%，主要系融资规模扩大所致。公司经营性负债主要体现为和区域内国有企业往来款形成的其他应付款。

截至 2023 年末，公司全部债务 155.11 亿元，较上年末增长 10.21%。债务结构方面，短期债务占 10.62%；融资渠道方面，主要为银行借款（占 83.77%）和债券融资（占 8.97%）<sup>1</sup>；从债务指标来看，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较上年末分别下降 1.98 个百分点、4.15 个百分点和 4.40 个百分点。整体看，公司债务负担一般。

图表 8 • 2022—2023 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 2022—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

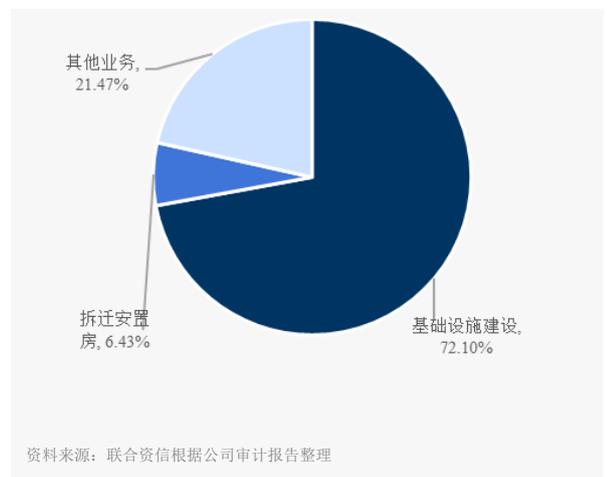
2023 年，基础设施建设业务和拆迁安置房业务仍为公司主要收入来源，营业总收入同比增长 19.41%，营业利润率同比下降至 13.78%。2023 年，公司其他收益主要为政府补助，对利润总额的贡献程度不大。盈利指标方面，同期，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利能力尚可。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目         | 2022 年 | 2023 年 |
|------------|--------|--------|
| 营业总收入      | 16.70  | 19.94  |
| 营业成本       | 14.11  | 16.85  |
| 期间费用       | 0.28   | 0.34   |
| 其他收益       | 0.03   | 0.02   |
| 投资收益       | -0.01  | 0.20   |
| 利润总额       | 2.32   | 2.61   |
| 营业利润率 (%)  | 15.28  | 13.78  |
| 总资本收益率 (%) | 0.90   | 0.84   |
| 净资产收益率 (%) | 1.96   | 1.68   |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

<sup>1</sup> 其他有息债务主要为非标融资。

2023年，受往来款变动影响，公司经营活动现金流入、流出量同比大幅下降，经营活动现金仍为净流出，收入实现质量低。公司投资活动现金规模不大，保持小幅净流出。公司筹资活动现金仍为净流入，考虑到公司在建项目尚有一定资金支出压力及偿债需求，公司未来融资需求较大。

图表 12 • 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        | 44.42         | 8.30          |
| 经营活动现金流出小计        | 90.45         | 31.86         |
| <b>经营活动现金流量净额</b> | <b>-46.03</b> | <b>-23.57</b> |
| 投资活动现金流入小计        | 0.00          | 0.00          |
| 投资活动现金流出小计        | 2.13          | 4.42          |
| <b>投资活动现金流量净额</b> | <b>-2.13</b>  | <b>-4.42</b>  |
| 筹资活动现金流入小计        | 64.60         | 42.31         |
| 筹资活动现金流出小计        | 15.49         | 18.61         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b> | <b>49.11</b>  | <b>23.70</b>  |
| 现金收入比（%）          | 68.75         | 20.60         |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现强、长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道亟待拓宽，或有负债风险可控。

图表 13 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2022年（末） | 2023年（末） |
|--------|----------------|----------|----------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 864.98   | 741.79   |
|        | 速动比率（%）        | 220.77   | 217.82   |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 1.72     | 1.16     |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 2.66     | 5.33     |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 52.82    | 29.12    |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.36     | 0.65     |

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年末，公司流动资产对流动负债的保障程度维持高水平，现金短期债务比为1.16倍，可用货币资金对短期债务保障程度强。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比有所增长，EBITDA对利息支出保障程度尚可，全部债务/EBITDA指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2023年末，公司对外担保余额5.05亿元，担保比率为3.28%；被担保方全部为当地国有企业，或有负债风险可控。

图表 14 • 2023年末公司对外担保情况（单位：亿元）

| 被担保方           | 担保余额        |
|----------------|-------------|
| 湖北天琪交通投资有限责任公司 | 2.95        |
| 天门市宏大建设投资有限公司  | 0.70        |
| 湖北天琪矿业有限公司     | 1.40        |
| <b>合计</b>      | <b>5.05</b> |

资料来源：公司提供

截至2024年6月25日，公司无涉案金额高于500.00万元的重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度 192.52 亿元，尚未使用授信额度 29.41 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

### 3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 62.52%、57.36%和 69.82%，公司本部全部债务 24.28 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.74%和 18.42%，债务负担较轻，现金短期债务比为 0.89 倍，短期偿债指标表现尚可。公司业务主要由公司本部和下属子公司富丽城乡承担，2023 年公司本部营业总收入占合并口径的 15.35%，利润总额占合并口径的 19.89%。子公司高管任命、日常经营及投融资等事项均需报备公司本部审批，公司本部对子公司管控力度较强。

## （五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构相对完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。跟踪期内，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易，且未受到行政和监管部门处罚。

## 七、外部支持

公司实际控制人具有较强的综合实力。公司作为天门市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为天门市国资委。2023 年，天门市经济持续发展，一般公共预算收入有所增长。截至 2023 年末，天门市政府债务余额 139.62 亿元，政府债务限额为 147.77 亿元。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。

公司作为天门市重要的基础设施建设主体，在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

资产注入方面，2023 年，天门市国资委向公司注入湖泊水面经营权资产 3.46 亿元及苗木资产 30.03 亿元，均计入“资本公积”。

政府补助方面，2023 年，公司获得政府补助资金 245.15 万元，计入“其他收益”。

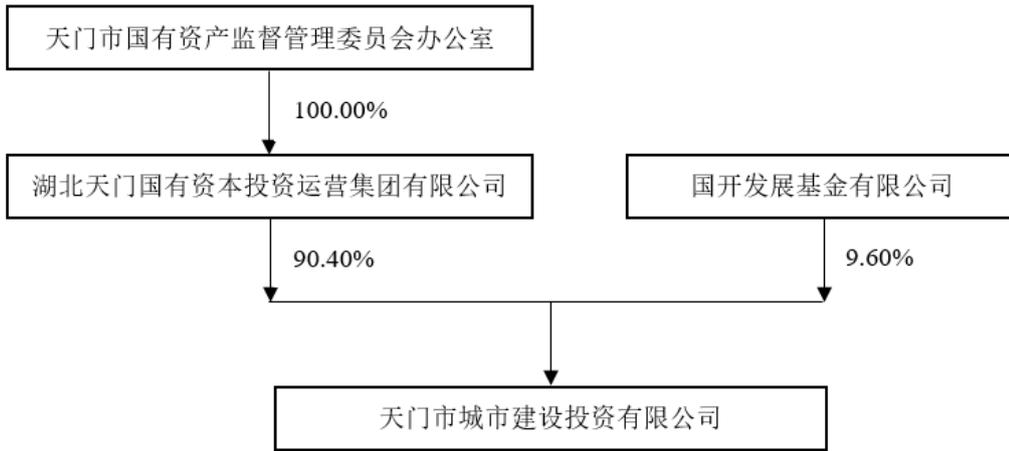
## 八、担保人分析

“21 天门债”由湖北融资担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信出具的[《湖北省融资担保集团有限责任公司 2024 年跟踪评级报告》](#)，湖北融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了“21 天门债”的本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

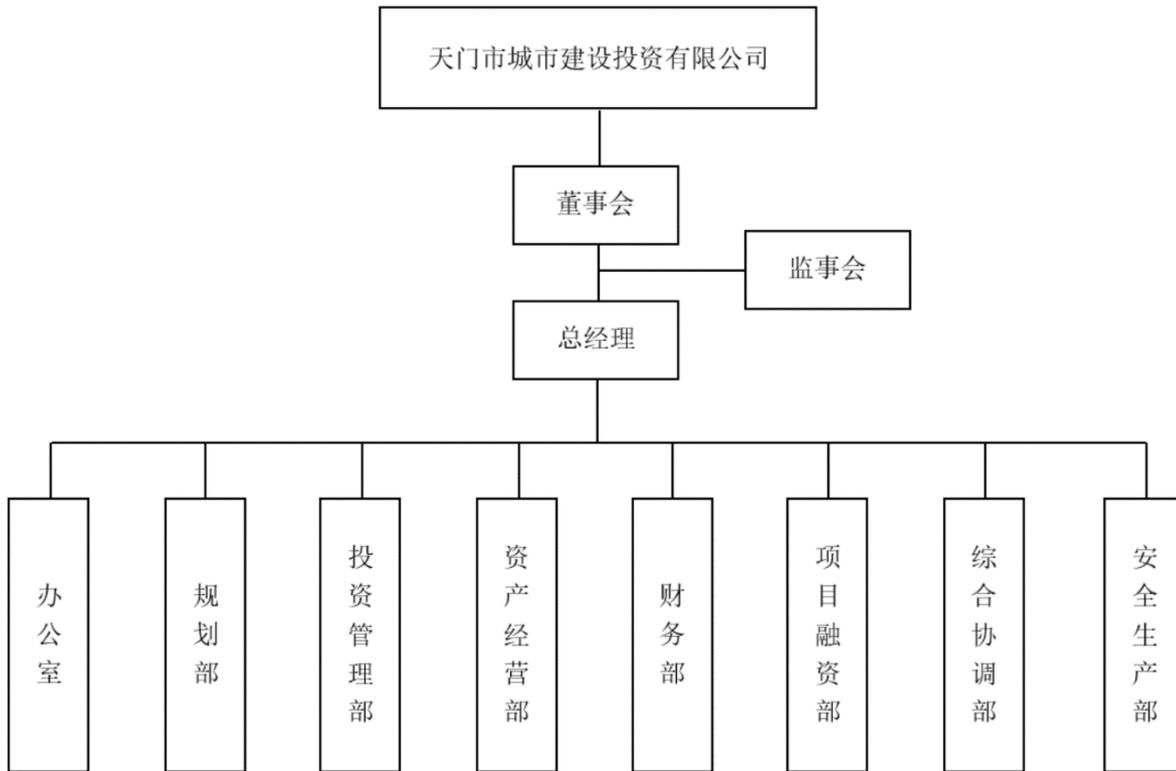
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体信用等级为 AA，维持“21 天门债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2023 年末）

| 子公司名称            | 持股比例（%） |
|------------------|---------|
| 天门富丽城乡投资建设开发有限公司 | 100.00  |

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目                | 2022 年  | 2023 年 |
|--------------------|---------|--------|
| <b>财务数据</b>        |         |        |
| 现金类资产（亿元）          | 23.55   | 19.16  |
| 应收账款（亿元）           | 17.35   | 39.17  |
| 其他应收款（亿元）          | 10.80   | 20.89  |
| 存货（亿元）             | 172.22  | 209.81 |
| 长期股权投资（亿元）         | 2.80    | 2.99   |
| 固定资产（亿元）           | 5.84    | 5.61   |
| 在建工程（亿元）           | 2.76    | 3.48   |
| 资产总额（亿元）           | 300.02  | 371.78 |
| 实收资本（亿元）           | 20.00   | 20.00  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.13    | 0.13   |
| 所有者权益（亿元）          | 118.32  | 154.00 |
| 短期债务（亿元）           | 13.69   | 16.47  |
| 长期债务（亿元）           | 127.04  | 138.63 |
| 全部债务（亿元）           | 140.73  | 155.11 |
| 营业总收入（亿元）          | 16.70   | 19.94  |
| 营业成本（亿元）           | 14.11   | 16.85  |
| 其他收益（亿元）           | 0.03    | 0.02   |
| 利润总额（亿元）           | 2.32    | 2.61   |
| EBITDA（亿元）         | 2.66    | 5.33   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 11.48   | 4.11   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 44.42   | 8.30   |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -46.03  | -23.57 |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -2.13   | -4.42  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 49.11   | 23.70  |
| <b>财务指标</b>        |         |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.51    | 0.71   |
| 存货周转次数（次）          | 0.10    | 0.09   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.06    | 0.06   |
| 现金收入比（%）           | 68.75   | 20.60  |
| 营业利润率（%）           | 15.28   | 13.78  |
| 总资本收益率（%）          | 0.90    | 0.84   |
| 净资产收益率（%）          | 1.96    | 1.68   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 51.78   | 47.37  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 54.32   | 50.18  |
| 资产负债率（%）           | 60.56   | 58.58  |
| 流动比率（%）            | 864.98  | 741.79 |
| 速动比率（%）            | 220.77  | 217.82 |
| 经营现金流动负债比（%）       | -172.18 | -58.86 |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.72    | 1.16   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.36    | 0.65   |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 52.82   | 29.12  |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加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；2. 本报告已将公司合并口径长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 6.23   | 4.95   |
| 应收账款（亿元）           | 0.52   | 5.90   |
| 其他应收款（亿元）          | 14.19  | 28.63  |
| 存货（亿元）             | 110.25 | 113.56 |
| 长期股权投资（亿元）         | 70.86  | 62.64  |
| 固定资产（亿元）           | 1.98   | 1.92   |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.02   |
| 资产总额（亿元）           | 214.85 | 232.45 |
| 实收资本（亿元）           | 20.00  | 20.00  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   |
| 所有者权益（亿元）          | 107.42 | 107.53 |
| 短期债务（亿元）           | 4.27   | 5.54   |
| 长期债务（亿元）           | 21.05  | 18.74  |
| 全部债务（亿元）           | 25.32  | 24.28  |
| 营业总收入（亿元）          | 1.16   | 3.06   |
| 营业成本（亿元）           | 1.12   | 2.58   |
| 其他收益（亿元）           | *      | *      |
| 利润总额（亿元）           | -0.02  | 0.52   |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 7.58   | 0.56   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 31.61  | 14.32  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 3.47   | -3.00  |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -8.75  | -4.19  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 5.05   | 5.91   |
| <b>财务指标</b>        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 0.35   | 0.95   |
| 存货周转次数（次）          | 0.01   | 0.02   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.01   | 0.01   |
| 现金收入比（%）           | 651.70 | 18.32  |
| 营业利润率（%）           | 2.39   | 13.15  |
| 总资本收益率（%）          | -0.02  | 0.39   |
| 净资产收益率（%）          | -0.02  | 0.48   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 16.39  | 14.84  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 19.08  | 18.42  |
| 资产负债率（%）           | 50.00  | 53.74  |
| 流动比率（%）            | 243.62 | 221.45 |
| 速动比率（%）            | 45.67  | 61.62  |
| 经营现金流动负债比（%）       | 6.24   | -4.23  |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.46   | 0.89   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      |

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告已将公司本部长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算；3. “\*”表示小于 0.01；4. 未获取公司本部折旧、摊销、利息支出等数据，相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式  |
|-----------------|---|
| <b>增长指标</b>     |   |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |   |
| <b>经营效率指标</b>   |   |
| 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%                           |
| <b>盈利指标</b>     |   |
| 总资产收益率          | (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%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |   |
| 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%                                     |
| <b>长期偿债能力指标</b> |   |
| EBITDA利息倍数      | EBITDA/利息支出   |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |   |
| 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 |