



2017年第一期、2019年蒙自市城市建设投资有限责任公司城市停车场建设专项债券 2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2017年第一期、2019年蒙自市城市建设投资有限责任公司城市停车场建设专项债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
17 蒙自专项债 01/PR 蒙自 01	AA	AA
19 蒙自专项债 /PR 蒙自债	AA	AA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：蒙自市为红河哈尼族彝族自治州（以下简称“红河州”）首府，近年区域经济保持增长，蒙自市城市建设投资有限责任公司（以下简称“蒙自城投”或“公司”）仍是蒙自市重要的基础设施建设投融资主体，基础设施建设业务持续性仍较好，且公司继续在资产、资金划拨等方面获得政府较大力度支持；同时中证鹏元也关注到公司资产流动性仍较弱，在建项目面临较大的资金压力，短期债务压力较大，且对外担保存在较大的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司仍将保持在蒙自市重要的基础设施建设主体地位，业务持续性较好，且将持续获得政府的外部支持。

评级日期

2024 年 7 月 30 日

联系方式

项目负责人：任思博
rensb@cspengyuan.com

项目组成员：张蓉
zhangr@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	146.90	143.87	135.49
所有者权益	76.14	70.99	69.83
总债务	36.59	46.40	41.46
资产负债率	48.17%	50.66%	48.46%
现金短期债务比	0.02	0.13	0.18
营业收入	11.34	9.72	10.37
其他收益	1.01	0.00	0.04
利润总额	2.35	1.52	1.91
销售毛利率	19.71%	19.95%	22.91%
EBITDA	3.20	2.13	2.53
EBITDA 利息保障倍数	1.45	1.00	2.16
经营活动现金流净额	-0.88	1.13	1.77

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **蒙自市为红河州首府，2023 年经济总量持续增长，工业投资增长迅速。**蒙自市拥有石榴、蓝莓等一批现代化农业示范产业，且具备发展出口加工型经济的区位优势，已形成制造业、有色金属及新材料产业、现代物流业、文化旅游业和高原特色农业等支柱产业，2023 年实现 GDP 为 476.49 亿元，同比增长 3.7%，当年工业投资大幅增长 124.8%。
- **公司维持蒙自市重要的基础设施建设主体地位不变，业务持续性较好。**公司仍主要从事蒙自市的基础设施项目建设业务，截至 2023 年末，公司在建项目较多且投资规模较大，基础设施项目建设业务具有较好的持续性。
- **公司获得较大力度外部支持。**2023 年公司收到政府无偿划拨的股权和项目资本金，合计增加资本公积 3.24 亿元，资本实力得到提升；得益于政府对市属国企债务余额进行分配，公司获得较大其他收益，利润水平有所提升。

关注

- **公司资产整体流动性仍较弱。**应收款项、土地资产和基础设施项目建设成本等占公司总资产比重较大，其中项目建设成本结算及应收款项回收受政府财政安排的影响较大，回收时间存在不确定性，且部分土地使用权因借款抵押受限。
- **公司后续项目建设仍面临较大资金需求，债务压力仍较大。**公司项目建设资金主要通过自筹，项目建设投入使公司债务规模维持在较高水平，且存在一定规模的非标融资，2023 年末现金短期债务比同比下滑明显，公司债务偿还压力较大。此外，2024 年 7 月 15 日公司新增 1 条被执行信息，执行标的金额 0.17 亿元，系公司未能按时偿付中唐国汇实业有限公司工程款所致，目前公司正在与对手方协商解决。
- **公司面临较大的或有负债风险。**2023 年末公司对外担保规模较大，担保对象主要为当地事业单位和国有企业，部分未采取反担保措施。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
蒙自新城	主要负责蒙自市新城区及下属区县的基础设施建设业务以及国有资产运营业务	231.76	126.74	23.25
蒙自城投	主要从事蒙自市的基础设施项目建设业务和绿化工程业务	146.9	76.14	11.34

注：（1）蒙自新城为蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司的简称；（2）以上各指标均为 2023 年/年末数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素		评分	评分要素	评分
区域状况	区域状况评分	3/7	经营&财务状况	5/7
			财务状况	4/7
调整因素	ESG 因素			0
	审计报告质量			0

不良信用记录	0
补充调整	0
个体信用状况	bbb+
外部特殊支持	5
主体信用等级	AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 bbb+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是红河州蒙自市重要的基础设施建设主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，蒙自市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与蒙自市政府的联系非常紧密，蒙自市财政局持有公司 100% 股权，对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，近年蒙自市政府在资产划转、财政补贴等方面给予公司一定的支持；公司对蒙自市政府非常重要，公司承担了蒙自市基础设施建设和公交运营业务，若公司违约将会对地区金融生态环境产生实质性不利影响。同时，中证鹏元认为蒙自市政府提供支持的能力很强，主要体现为蒙自市农业资源丰富，具备发展出口加工型经济的区位优势，近年经济总量持续增长，具有很强的经济实力、财政实力和偿债能力。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
17 蒙自专项债 01/PR 蒙自 01	6.00	1.20	2023-6-27	2024-9-25
19 蒙自专项债 /PR 蒙自债	6.00	2.40	2023-6-27	2026-3-25

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司分别于2017年9月25日和2019年3月25日发行7年期城市停车场建设专项债券“PR蒙自01/17蒙自专项债01”和“PR蒙自债/19蒙自专项债”，两期发行总额为12亿元（各期均为6亿元），其中9亿元计划用于蒙自市城市停车场建设项目，3亿元用于补充公司流动资金。截至2024年6月30日，“PR蒙自01/17蒙自专项债01”、“PR蒙自债/19蒙自专项债”债券募集资金专项账户余额合计为17.74万元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人和主营业务均未发生变化，控股股东和实际控制人均为蒙自市财政局，持有公司100%的股权。2024年1月，公司注册资本从1.00亿元变更至1.40亿元，截至2023年末，公司实收资本仍为1.00亿元。

公司作为蒙自市重要的基础设施建设主体之一，仍主要负责蒙自市基础设施建设业务和绿化工程、公交运营等市政业务。截至2023年末，公司纳入合并范围的子公司共11家，详见附录四。其中2023年新增合并子公司共4家，无减少合并子公司，详见表1。

表1 2023年新纳入公司合并范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
蒙自市城发商业运营管理有限责任公司	100.00%	0.50	商务服务业	设立
蒙自市城发再生资源利用有限责任公司	100.00%	0.50	石油、煤炭及其他燃料加工业	设立
蒙自市水保工程建设管理有限责任公司	100.00%	1.00	水利管理业	划拨
蒙自新世纪房地产开发经营有限公司	100.00%	0.01	房地产业	划拨

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周

期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构

对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

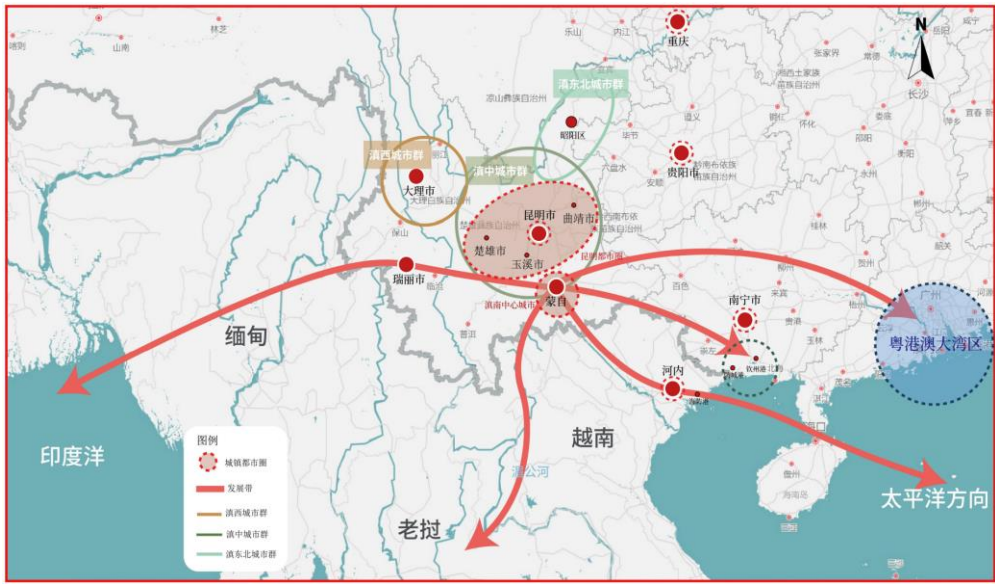
2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

蒙自市农业资源丰富，具备发展出口加工型经济的区位优势，近年全力打造高原特色现代农业、有色金属及新材料产业、建筑服务业、装备制造及配套产业、现代物流产业、过桥米线产业等产业集群，经济总量持续增长

区位特征：蒙自市为红河州首府，位于云南省东南部，拥有丰富的农业资源。蒙自市隶属于红河州，北融滇中、南接越南、东联两广、西通缅老，位于中国东盟两大市场的结合部、昆明河内两大城市辐射交汇点，是滇中经济圈通往中国——中南半岛经济走廊和粤港澳大湾区的十字路口，坐拥蒙自经济技术开发区、红河综合保税区、蒙自海关等开放平台，距离中国（云南）自由贸易试验区红河片区仅130公里。目前，蒙自市交通基础设施逐步完善，内联外通立体综合交通网络初步形成，滇南中心城市核心区环状绕城高速建成使用，羊鸡、新鸡、蒙文砚、锁蒙、蒙河、建（个）元等高速公路互通衔接；玉蒙、蒙河铁路及弥蒙高铁建成通车运营，文蒙铁路前期工作有序开展；红河蒙自机场项目稳步推进，机场配套工程逐步完善；红河综合交通枢纽项目主体工程基本完工，滇南中心城市综合交通能力不断提升。蒙自气候温润，年平均气温18.6℃，适合发展农业，拥有石榴、枇杷、蓝莓等优势特色农业，成功入选全国农业全产业链典型县。同时，蒙自市拥有丰富的银、锡、铅、锌、铜、锰、煤、大理石等矿石资源，建有世界最大规模的钢铁冶炼生产基地。蒙自市下辖13个乡镇（街道），2023年末全市常住人口59.51万人，与2010年的41.72万人相比，人口呈现净流入状态，全市城镇化率达75.99%。

图1 蒙自市开发开放示意图



资料来源：《蒙自市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》

经济发展水平：蒙自市经济总量持续增长，在红河州13个县级行政区中排名第2，工业投资增长强劲。近年来蒙自市地区生产总值（GDP）持续增长，2023年同比增速为3.7%，高于红河州3.2%的增速水平。2023年蒙自市固定资产投资增速大幅度下降，同比下降18.5%，其中工业投资大幅增长，同比增速为124.8%，但受房地产市场低迷影响，蒙自市房地产投资同比下降38.5%，商品房开发投资同比下降47.9%。2024年1-5月，蒙自市工业总产值同比增长15.9%，工业投资仍维持32.0%的高增速。2023年，蒙自市立足交通、餐饮、旅游等资源，抢抓消费需求，社会消费品零售总额同比增长2.3%。近年来蒙自市人均GDP小幅增长，但增速不及全国人均GDP增速，2023年人均GDP占全国人均GDP的89.88%。

表2 2023 年红河州部分县级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
弥勒市	532.22	3.7%	9.97	16.66	6.86
蒙自市	476.49	3.7%	8.03	11.80	4.84
个旧市	417.10	0.1%	10.00	12.94	2.37
开远市	320.21	1.7%	9.93	14.17	5.24
建水县	271.35	3.5%	5.17	11.90	--
泸西县	175.65	1.4%	4.72	8.61	11.14
石屏县	144.47	3.6%	5.62	11.24	1.72
河口县	134.21	10.0%	13.74	3.10	2.31
屏边县	74.36	5.0%	6.03	1.92	1.19
绿春县	61.06	4.3%	3.06	1.36	0.55

注：（1）“-”表示数据未公开披露；（2）个旧市、开远市、泸西县、屏边县 2023 年人均 GDP 来自各市/县 2023 年统计公报，蒙自市 2023 年人均 GDP 按 2022 年末常住人口计算，其余各市/县 2023 年人均 GDP 按 2023 年末常住人口计算。

资料来源：2023 年 1-12 月红河州主要统计数据、各市/县市财政预决算报告等，中证鹏元整理

表3 蒙自市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	476.49	3.7%	474.81	4.0%	447.74	10.0%
固定资产投资	-	-18.5%	-	0.3%	-	1.8%
社会消费品零售总额	183.51	2.3%	179.40	5.0%	170.80	5.9%
进出口总额	-	-	25.58	416.0%	4.93	-
人均 GDP（元）	80,312		80,029		76,126	
人均 GDP/全国人均 GDP	89.88%		93.39%		94.01%	

注：2023 年人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口数计算，“-”表示未披露。资料来源：蒙自市 2021-2022 年国民经济和社会发展统计公报、蒙自市政府网站，中证鹏元整理

产业情况：蒙自市正全力打造高原特色现代农业、有色金属及新材料产业、建筑服务业、装备制造及配套产业、现代物流产业、过桥米线产业6个百亿级产业集群。蒙自市产业结构以第二、三产业为主，三次产业结构从2021年的8.9:45.0:46.1调整至2023年的8.8:42.5:48.7，近年全力打造高原特色现代农业、有色金属及新材料产业、建筑服务业、装备制造及配套产业、现代物流产业、过桥米线产业6个百亿级产业集群。高原特色农业方面，蒙自引入联想佳沃、海升集团、58农业、卓莓（怡颗莓）、云科创等知名农业企业入驻，以“世界一流石榴特色产业带”“现代化千亩连片水果高标准示范基地”等项目为重点，大力发展石榴、蓝莓等水果产业，已建成30万亩特色水果种植区和25万亩高原特色现代农业示范区，2023年农业增加值增长4.3%。有色金属及新材料产业方面，依托蒙自矿冶公司积极推进铜、银、锌、铅、钢材等促进产品生产向延伸产业链和产品深加工转变，形成铝、铅、锌、锡深加工聚集区。建筑服务业方面，协助红钢加快技改扩能进度，推动蒙自绿色新型建筑材料产业园项目，力争建筑服务业产值突破百亿大关。装备制造及配套产业方面，与南湖橡胶厂、云锡机械厂、云南能投红河电力储能园区开发有限公司等园区形成战略合作关系，先后引入桥钢机械装备制造（红河）有限公司到南湖橡胶厂，装备年产1万台立体停车智能化生产线2条；引进昊华风电设备有限公司入驻云锡机械厂，年产量6万吨，实现年产值6亿元；引进万翔新能源科技发展（云南）有限公司入驻经开区产业孵化园区，建设年产30,000吨光伏支架生产线；引入福建尚洁城市服务集团有限公司到云南能投产业园。引导企业延链、补链、强链，增强企业同质竞争力。现代物流业方面，依托城乡高效配送园区、蒙自市滇南中心空铁数字物流园区，启动建设滇南国际（蒙自）供应链中心，将蒙自建设成为区域物流枢纽中心。过桥米线产业方面，蒙自市共有米线（卷粉）生产单位24家、经营单位1,826家，从业人员1万余人。2023年，蒙自市实现工业总产值635.64亿元，同比增长18.5%，规模以上工业增加值同比增长8.9%。

第三产业方面，立足蒙自交通、气候、海拔、医疗、餐饮、旅游等资源，蒙自市积极推动森林康养基地建设试点工作，以“森林+”为主线，因地制宜打造“森林+医养”“森林+静心休养”“森林+观鸟休闲”等特色康养产品，完成森林康养项目签约5个、总投资21.7亿元，现已开工建设2个、完成投资额1.1亿元；同时完善旅游基础设施、丰富旅游业态，推动申报昆明—蒙自—河内等跨境自驾游路线。此外，依托弥蒙高铁开通聚集消费人流，努力把蒙自打造成为区域消费中心。

发展规划及机遇：根据《蒙自市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，产业方面，蒙自市将按照“两型三化”方向，巩固制造业、有色金属及新材料产业、现代物流业、文化旅游业、高原特色农业的支柱地位，打造五个在全省具有较强影响力的百亿级产业集群。

财政及债务水平：近年来蒙自市一般公共预算收入有所波动，政府性基金收入下滑幅度较大，财政自给能力较弱，地方政府债务余额持续增长。2021-2023年蒙自市一般公共预算收入有所波动，2023年同比增速为13.9%；2024年1-5月，蒙自市完成一般公共预算收入4.53亿元，同比下降13.1%。2021-2023年税收收入占比持续上升，2023年上升至74.16%，主要由增值税、契税等组成；近年蒙自市财政自给率较低，2023年仅为32.59%。2023年全市政府性基金收入大幅下降，主要系国有土地使用权出让收入大幅减少所致；2024年1-5月则仅完成政府性基金预算收入1.27亿元，同比下降39%。2021-2023年蒙自市地方政府债务余额持续扩张，2023年末蒙自市政府性债务余额为82.81亿元，包括一般债务21.26亿元，专项债务61.55亿元。

表4 蒙自市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	11.80	10.35	16.92
一般公共预算收入增速	13.9%	-38.8%	5.3%
税收收入占比	74.16%	65.17%	60.11%
财政自给率	32.59%	30.93%	40.43%
政府性基金收入	4.84	8.79	8.70
地方政府债务余额	82.81	73.85	61.73

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：蒙自市政府网站，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司仍是蒙自市重要的基础设施建设主体，基础设施建设业务是营业收入的主要来源，在建项目投资规模仍较大，业务具有较好的持续性，但需关注前期建设投入回款易受当地财政资金安排的影响而存在不确定性

公司作为蒙自市重要的基础设施建设主体，营业收入仍以基础设施建设业务收入为主。2023年公司实现营业收入11.34亿元，同比上升明显，主要系基础设施建设业务随政府结算和建设进度影响有所增长。毛利率方面，收入占比较高的基础设施建设业务成本加成比例维持不变，业务毛利率稳定，公司销售毛利率水平较上年小幅降低。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
基础设施建设	10.19	89.88%	18.25%	8.08	83.15%	18.25%
公交运营收入	0.30	2.68%	21.23%	0.83	8.56%	60.76%

绿化工程	0.41	3.62%	65.03%	0.16	1.63%	31.65%
其他	0.43	3.81%	9.93%	0.65	6.66%	-14.09%
合计	11.34	100.00%	19.71%	9.72	100.00%	19.95%

注：其他业务包括商品销售、物业服务、租赁等业务。

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司在建基础设施建设规模较大，业务持续性较好，但面临较大资金支出压力，同时回款规模受财政资金安排影响较大

公司是蒙自市重要的投融资主体，主要承担了蒙自市基础设施建设业务。公司与蒙自市人民政府签订《蒙自市城市基础设施项目委托代建框架协议》，负责协议标的项目的投资管理和工程建设管理，委托代建款一般按照项目建设成本加计一定比例的委托代建酬劳计算，如遇宏观经济影响，该比例可根据实际情况进行协商调整。项目建设资金主要由公司自筹，公司可根据项目进度向蒙自市人民政府提出投资计划申请，政府根据项目建设需要先行拨付项目建设资金，抵冲委托代建款。账务处理上，公司每年根据蒙自市财政局出具的项目确认函结转当年的建设成本，同时确认相应基础设施建设收入。

2023年委托代建项目结算收入为10.19亿元，确认收入的项目主要为蒙自市老旧小区改造带动城市更新项目、石榴庄园项目、红河交通枢纽通道及道路基础设施建设等项目。

表6 2023 年公司委托代建项目成本和收入情况（单位：万元）

项目名称	结算成本	结算收入
蒙自市老旧小区改造带动城市更新项目	50,228.00	61,443.96
石榴庄园项目	10,750.25	13,150.79
红河交通枢纽通道及道路基础设施建设项目	9,752.41	11,930.13
农村公路	9,712.71	11,881.56
米线小镇	2,676.15	3,273.74
凤凰路与学海路人行天桥项目	191.65	234.44
合计	83,311.17	101,914.62

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年底，公司主要在建项目计划总投资额合计108.09亿元，累计已投资69.48亿元，其中“PR蒙自01/17蒙自专项债01”、“PR蒙自债/19蒙自专项债”的募投项目蒙自市城市停车场建设项目累计已投资11.19亿元，截至报告出具日部分停车场已完成建设并投入使用，尚未实现收益。整体来看，作为蒙自市主要的基础设施建设主体，公司基础设施建设业务量规模较大，业务具有较大的持续性。但考虑到基础设施建设项目回款时间易受当地财政资金安排的影响而存在不确定性，在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司仍存在较大的资金支出压力。此外，蒙自市犁江河、沙拉河流域水环境综合整治项目（一期工程）、蒙自市牛作底水库工程、“中共云南一大旧址”红色品牌提升行动建设项目未与蒙自市人民政府签订代建协议。

蒙自市犁江河、沙拉河流域水环境综合整治项目（一期工程）由子公司蒙自市水保工程建设管理有限责任公司（以下简称“水保公司”）负责，由水保公司作为发包人，与承包人签订EPC合同，由承包

商负责设计、采购、施工、竣工试验等工作。该项目预计总投资13.22亿元，项目建设内容主要包括犁江河河道整治、新建4万吨/天莲花塘污水处理厂、新建24个村寨的截污管网收集系统、新海绵城市建设工程、公共配套工程、智慧水利工程等建设内容。

表7 截至 2023 年末公司在建、拟建基础设施工程情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计总投资
红河综合交通枢纽项目	19.30	17.54
蒙自市城市停车场建设项目	14.07	11.19
蒙自市犁江河、沙拉河流域水环境综合整治项目（一期工程）	13.22	3.87
红河交通枢纽通道及道路基础设施建设项目	12.72	4.73
石榴庄园项目	11.40	11.51
蒙自市老旧小区改造带动城市更新项目	10.00	5.02
大台子民族文化风情旅游小镇工程项目	7.50	2.87
红河机场快速通道项目（永宁段、民航段、长冲段）	6.04	1.84
法式小镇项目	4.66	0.25
站前广场项目	4.05	0.23
蒙自市牛作底水库工程	1.89	0.40
“中共云南一大会址”红色品牌提升行动建设项目	1.29	0.07
农村公路	0.90	9.07
昭忠祠项目	0.24	0.05
学府路与红河大道交叉开口工程	0.16	0.19
凤凰路与学海路人行天桥项目	0.57	0.59
蒙自市智慧城市运营管理中心信息系统及数字展示厅建设项目	0.08	0.06
合计	108.09	69.48

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，2023年公司公交运营收入受新能源公交补贴政策的调整影响，业务收入和毛利率下降明显；绿化工程业务收入随市政工程业务量的增加而大幅上升，且毛利率提升明显。上述业务收入规模和毛利率水平波动较大，未来业务收入和盈利水平具有较大的不确定性。

2023年公司在股权及资本金无偿划拨方面持续获得较大力度的外部支持

公司是蒙自市基础设施项目建设的重要主体，2023年公司在股权、资金划拨方面获得较大的外部支持。2023年公司收到政府无偿划拨的蒙自市水保工程建设管理有限责任公司100%股权、蒙自新世纪房地产开发经营有限公司100%股权，增加资本公积2.33亿元，以及收到政府划拨的项目资本金合计0.90亿元，合计增加资本公积3.24亿元。此外，根据蒙自市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“蒙自市国资局”）对市属国有企业债务划分，由蒙自新城承担公司对蒙自市滇蒙城市更新改造有限责任公司城市更新改造省级投资预算专项资金的债务1亿元，形成公司其他收益。

六、财务分析

财务分析基础说明

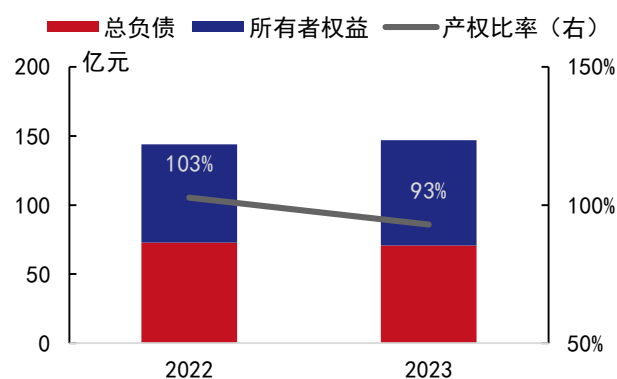
以下分析基于公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告。报告均采用新会计准则编制。截至2023年末，公司纳入合并范围的子公司共11家，详见附录四。其中，2023年新增合并子公司共4家，无减少合并子公司，对公司财务状况影响不大。

资本实力与资产质量

受项目建设持续投入影响，公司资产规模进一步扩张，以应收款项、存货为主，应收款项回收时间不确定且受限资产规模较大，资产整体流动性较弱

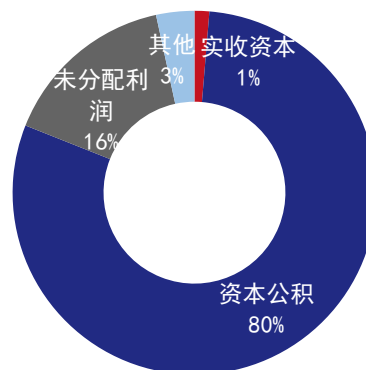
受益于日常经营积累和政府资产注入的影响，2023年末所有者权益增至76.14亿元，仍主要由资本公积和未分配利润构成；随着负债规模的小幅下降，2023年末公司产权比例下降至92.93%，所有者权益对负债的保障力度尚可。

图2 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

图3 2023年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产规模保持增长趋势，2023年末增量主要来自于存货。公司存货有所增加主要是基础设施建设项目投入增加所致，存货以土地开发成本、基础设施项目为主，2023年末土地开发成本同比小幅增长，价值为56.26亿元，土地主要为出让性质的商业用地、住宅用地和交通服务场站用地，其中7.90亿元的土地使用权已用于抵押；随着项目建设投入，2023年末公司存货中基础设施项目开发成本增加至25.62亿元。

截至2023年末，公司应收账款有所下降，主要系应收蒙自市财政局的工程款。2023年末，其他应收款同比有所上升，主要系应收蒙自市土地收购储备中心、蒙自市保障性住房管理中心、蒙自市财政局、蒙自市旅游文化投资开发有限责任公司等当地政府部门和国有企业的往来款及代垫款。公司应收款项规模较大且回收时间受当地政府财政安排的影响较大，对公司资金占用较大。

其他资产方面，截至2023年末，公司货币资金规模下降明显，其中418.15万元资金使用受限。公司在建工程为本期募投项目，建设投入较上年有所增加。2023年公司投资性房地产小幅增长，主要是公允

价值变动所致。2023年末公司其他非流动资产13.55亿元，主要系长期预付工程款5.55亿元和预付蒙自东部河库水利工程有限责任公司股权¹回购款8.00亿元。

受限资产方面，2023年末公司使用权受到限制的资产合计14.08亿元，包括货币资金0.04亿元、存货-土地使用权7.90亿元，投资性房地产6.14亿元，合计占同期末公司总资产规模的9.58%。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.27	0.19%	3.33	2.31%
应收账款	7.25	4.93%	10.69	7.43%
其他应收款	20.33	13.84%	17.94	12.47%
存货	82.00	55.82%	75.55	52.51%
流动资产合计	110.23	75.03%	109.09	75.83%
在建工程	11.97	8.15%	10.68	7.42%
投资性房地产	8.70	5.92%	8.42	5.86%
其他非流动资产	13.55	9.23%	13.10	9.10%
非流动资产合计	36.67	24.97%	34.78	24.17%
资产总计	146.90	100.00%	143.87	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司营业收入规模有所增长，仍以基础设施建设业务为主要来源，政府统筹划分市属国企债务使公司利润总额大幅增长，且基础设施建设业务中已投入待结算项目规模较大，收入持续性较有保障

2023年公司营业收入随基础设施建设业务收入增长而有所增长，基础设施建设业务收入受政府结算和建设进度影响较大，绿化工程、公交运营等业务对公司收入形成补充。基础设施业务毛利率稳定，其他业务毛利率虽有所波动，但因收入占比较小，对公司销售毛利率水平影响不大，2023年公司毛利率较2022年小幅下降。受市属国有企业债务划分影响，蒙自新城替公司承担1亿元债务，形成公司其他收益，2023年公司营业利润和利润总额增长明显。截至2023年末，基础设施建设业务中已投入待结算项目规模较大，对公司未来收入形成一定保障，但收入规模受项目建设进度和结算安排等影响易存在波动。

表9 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	11.34	9.72

¹2023年3月，蒙自东部河库水利工程有限责任公司股权结构发生变化，原由昆明蒙水投水利建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公司持股比例为97.34%）、蒙自市水务投资有限公司分别持有62.96%、37.04%，后变更为由蒙自市水务投资有限公司持有100%股权。

营业利润	2.35	1.53
其他收益	1.01	0.00
利润总额	2.35	1.52
销售毛利率	19.71%	19.95%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司债务总额有所下降，但现金短期债务比水平仍维持较低，偿债压力仍较大

公司外部融资主要通过银行借款、债券融资和融资租赁等，2023年末公司银行借款有所增长，长期银行借款利率区间为4.55%-7.55%；应付债券主要为“17蒙自专项债01”、“19蒙自专项债”以及债权资产、应收账款权益融资工具。2023年末公司长期应付款规模增加至25.68亿元，其中专项应付款规模上升至19.07亿元；定向融资款和融资租赁借款等非标借款规模下降至7.65亿元（含一年内到期1.04亿元）。2023年末，公司其他非流动负债主要为非公开发行融资工具。

其他负债中，2023年末公司其他应付款规模有所下降，主要为公司应付蒙自市滇蒙城市更新改造有限责任公司、红河州融泰投资有限责任公司、蒙自市大健康产业投资开发有限责任公司等当地国有企业的暂借款，其中2.10亿元暂借款需付息。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.51	2.13%	4.46	6.13%
应付账款	1.55	2.19%	0.74	1.02%
其他应付款	13.34	18.86%	18.39	25.23%
一年内到期的非流动负债	6.75	9.54%	6.57	9.01%
流动负债合计	26.18	37.00%	31.82	43.67%
长期借款	13.92	19.67%	8.01	10.99%
应付债券	2.48	3.51%	7.52	10.32%
长期应付款	25.68	36.29%	25.41	34.87%
其他非流动负债	2.32	3.28%	0.00	0.00%
非流动负债合计	44.58	63.00%	41.05	56.33%
负债合计	70.76	100.00%	72.88	100.00%
总债务	36.59	51.72%	46.40	63.66%
其中：短期债务	11.26	15.92%	24.37	33.43%
长期债务	25.33	35.80%	22.03	30.23%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标看，2023年末公司资产负债率略有下降，但受期末货币资金规模下降影响，现金短期债务比大幅下降，处于较低水平。2023年公司EBITDA利息保障倍数有所上升，盈利能力对利息支付的保障程度仍一般，由于公司总债务规模仍持续扩大，同时存在较大规模的非标融资款，债务偿还压力

仍较大。

表11 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	48.17%	50.66%
现金短期债务比	0.02	0.13
EBITDA 利息保障倍数	1.45	1.00

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的说明及公开信息查询，过去一年公司未因环境因素受到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的说明及公开信息查询，过去一年公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，根据《公司法》及有关法律法规，公司制定了公司章程，并设立了包括董事会、监事会在内的法人治理机构。2023年，公司原董事、总经理张俊离任，由何进策担任董事长，并由汤旭担任董事、总经理。2024年1月，公司监事会成员刘梅、何翠兰、刘思阳、李峻曦变更为刘轩瑞、李萍、龙玉琪、孟吕洪，其中刘轩瑞任监事会主席；同时新任命魏成文为公司董事。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，2021年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日：2024年6月19日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户，相关还款责任信息中作为担保人存在关注类余额5,106.26万元，主要系公司对蒙自市人民医院、蒙自市中医院对国药控股提供连带责任担保所致，目前蒙自市人民医院、蒙自市中医院均已偿清对国药控股的逾期借款；子公司蒙自市建业经济开发投资有限责任公司（报告查询日：2024年6月20日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户，中长期借款中对中国建设银行股份有限公司蒙自文萃南路支行、曲靖市商业银行股份有限公司红河分行借款出现借款逾期，目前已偿还逾期部分借款；公司公开发行的各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。2024年7月15日，公司新增1条被执行信息，执行标的金额0.17亿元，系公司未能按时偿付中唐国汇实业有限公司工程款所致，目前公司正在与对手方协商解决。

或有事项分析

公司对外担保规模较大，多数未设置反担保措施，且因承担连带责任担保而被列入被执行人名单，面临较大的或有负债风险

截至2023年末，公司对外担保余额合计27.66亿元，占2023年末净资产的36.33%，担保对象均为当地事业单位和国有企业，但多数未设置反担保措施，公司对外担保规模较大，且部分担保对象存在涉及诉讼和列入被执行人名单的情况，存在较大的或有负债风险。此外，2024年5月14日，公司存在3条纳入被执行人名单信息，执行标的金额合计0.31亿元，系公司担保对象蒙自市人民医院与国药控股（中国）融资租赁有限公司（以下简称“国药控股”）涉及融资租赁纠纷，公司和蒙自新城因提供连带责任担保故而被列为被执行人名单，根据公司提供资料，蒙自市人民医院自2019-2022年累计向国药控股申请融资租赁借款1.20亿元，截至2024年3月末，蒙自市人民医院尚需支付国药控股融资租赁款0.35亿元，目前蒙自市人民医院已偿还该笔款项，被执行信息已撤销。截至2023年末，公司对蒙自市人民医院的担保余额为0.68亿元，规模较大。2024年7月29日，公司新增一条被执行信息，执行标的金额0.14亿元，系公司担保对象蒙自市中医院与平安点创国际融资租赁有限公司涉及融资租赁纠纷，公司因提供连带责任担保而被列入被执行人名单。

表12 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保余额	是否有反担保
蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司	80,000.00	80,000.00	否
蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司	70,000.00	0.00	否
蒙自瑞民资产管理有限责任公司	34,000.00	32,900.00	否
蒙自市鹏达实业有限公司	24,900.00	24,800.00	否
蒙自市大健康产业投资开发有限责任公司	24,000.00	22,500.00	是
蒙自鼎越智能停车管理服务有限责任公司	20,000.00	11,000.00	否
蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司	20,000.00	0.00	否
蒙自新型城镇化投资开发有限责任公司	19,760.00	18,622.00	是
蒙自乡村投资开发管理有限责任公司	18,400.00	18,400.00	否
蒙自新型城镇化开发投资有限责任公司	15,700.00	0.00	否
红河哈尼族彝族自治州水利水电投资有限公司	15,000.00	0.00	否
云南省蒙自经济开发实业有限责任公司	15,000.00	15,000.00	否
红河哈尼族彝族自治州水利水电投资有限公司	13,800.00	12,870.00	是
蒙自鑫恒产业投资集团有限公司	12,500.00	2,900.00	是
蒙自市林产业投资有限责任公司	9,300.00	9,300.00	否
蒙自市粮油购销有限责任公司	7,000.00	5,239.00	否
蒙自市人民医院	6,000.00	4,950.00	否
蒙自鑫恒产业投资集团有限公司	5,000.00	4,700.00	否
蒙自市人民医院	4,000.00	676.54	否
云南省蒙自经济开发实业有限责任公司	3,500.00	3,500.00	否
蒙自市人民医院	2,000.00	1,151.26	否
蒙自市兴蒙资产运行管理服务有限责任公司	2,000.00	0.00	否

云南省蒙自经济开发实业有限责任公司	1,860.00	1,860.00	否
云南省蒙自经济开发实业有限责任公司	1,860.00	0.00	否
蒙自国有资本运营管理有限责任公司	1,100.00	1,100.00	否
蒙自市教投餐饮经营管理有限公司	1,000.00	0.00	否
蒙自市粮油购销有限责任公司	1,000.00	740.00	否
蒙自城市生活垃圾处理有限责任公司	960.00	960.00	否
蒙自城市生活垃圾处理有限责任公司	950.00	950.00	否
蒙自崇德酒店投资管理有限公司	920.00	920.00	否
蒙自融媒发展集团有限责任公司	700	700.00	否
蒙自城市生活垃圾处理有限责任公司	500.00	500.00	否
蒙自市民政事业投资发展有限责任公司	500.00	0.00	否
蒙自市粮油购销有限责任公司	347.26	347.26	否
合计	433,557.26	276,586.06	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、外部特殊支持分析

公司是红河州蒙自市政府下重要企业，蒙自市政府直接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，蒙自市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与蒙自市政府的联系非常紧密。蒙自市财政局持有公司100.00%股权，且蒙自市政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司是蒙自市重要的基础设施建设主体，业务基本来源于政府及其相关单位，近5年收到政府支持的次数多且支持力度大，展望未来，公司与蒙自市政府的关系将比较稳定。

（2）公司对蒙自市政府非常重要。公司承担蒙自市基础设施建设和公交运营业务，对政府在基础设施建设方面的贡献很大；若公司违约将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

蒙自市为红河州首府，近年经济总量持续增长，2023年工业投资增长强劲。公司作为蒙自市重要的基础设施建设和投融资主体，主要承担基础设施建设业务，虽然公司资产整体流动性较弱，面临较大的资金压力，现金短期债务比表现较弱，面临较大的偿债压力，存在较大的或有负债风险等，但公司基础设施建设业务持续性强，且2023年公司在资产、资金划拨方面获得政府较大力度支持，整体而言，公司抗风险能力尚可。

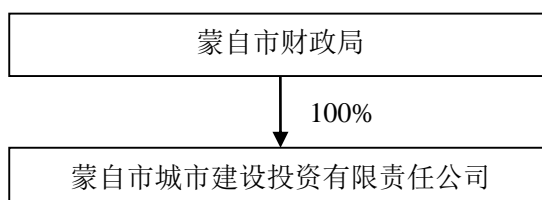
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“17蒙自专项债01/PR蒙自01”、“19蒙自专项债/PR蒙自债”的信用等级为AA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	0.27	3.33	6.35
应收账款	7.25	10.69	8.26
其他应收款	20.33	17.94	16.88
存货	82.00	75.55	67.46
流动资产合计	110.23	109.09	99.42
固定资产	1.74	1.56	1.82
在建工程	11.97	10.68	9.68
投资性房地产	8.70	8.42	8.25
其他非流动资产	13.55	13.10	14.43
非流动资产合计	36.67	34.78	36.08
资产总计	146.90	143.87	135.49
短期借款	1.51	4.46	2.56
应付账款	1.55	0.74	0.19
其他应付款	13.34	18.39	16.45
一年内到期的非流动负债	6.75	6.57	8.43
流动负债合计	26.18	31.82	29.23
长期借款	13.92	8.01	5.31
应付债券	2.48	7.52	9.16
长期应付款	25.68	25.41	21.91
其他非流动负债	2.32	0.00	0.00
非流动负债合计	44.58	41.05	36.44
负债合计	70.76	72.88	65.67
所有者权益	76.14	70.99	69.83
营业收入	11.34	9.72	10.37
营业利润	2.35	1.53	1.93
其他收益	1.01	0.00	0.04
利润总额	2.35	1.52	1.91
经营活动产生的现金流量净额	-0.88	1.13	1.77
投资活动产生的现金流量净额	3.61	-25.87	-25.72
筹资活动产生的现金流量净额	-4.77	23.68	19.67
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
销售毛利率	19.71%	19.95%	22.91%
资产负债率	48.17%	50.66%	48.46%
短期债务/总债务	30.78%	52.52%	43.97%
现金短期债务比	0.02	0.13	0.18
EBITDA（亿元）	3.20	2.13	2.53
EBITDA 利息保障倍数	1.45	1.00	2.16

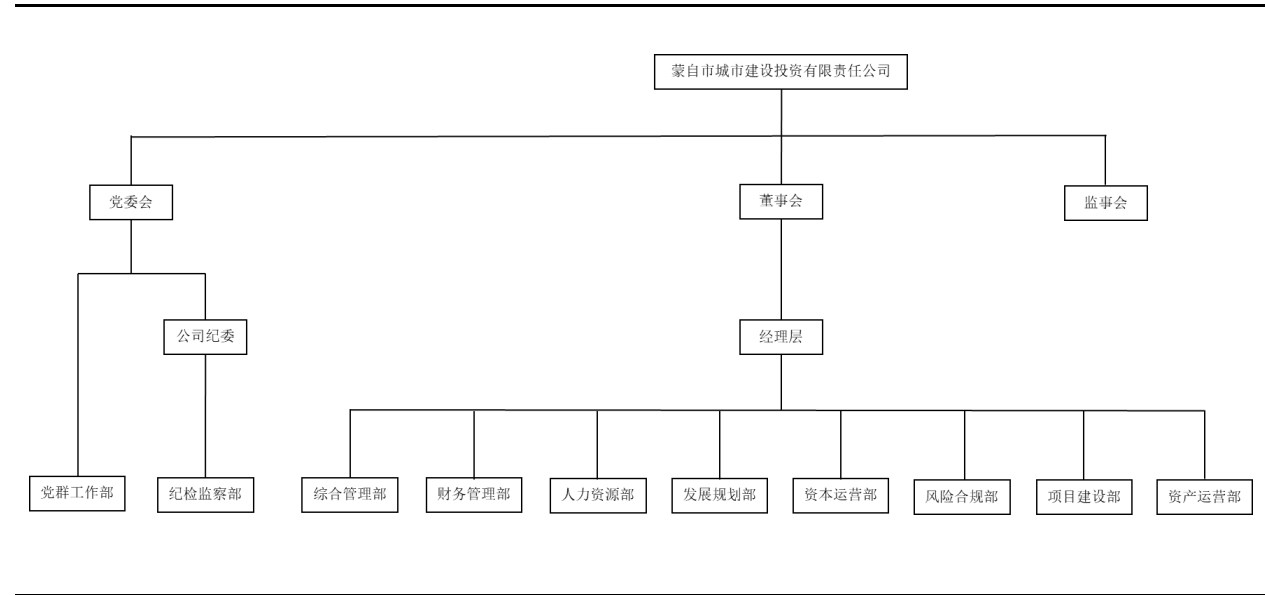
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
蒙自市建业经济开发投资有限责任公司	7.50	68.67%	商务服务业
蒙自市城投绿化工程有限公司	0.50	100.00%	林业
蒙自市交通建设投资有限责任公司	2.00	100.00%	商务服务业
蒙自经济开发区市政工程有限责任公司	0.005	80.00%	公共设施管理业
蒙自市文华综合开发投资有限责任公司	1.00	100.00%	文化艺术业
蒙自城投物业管理有限责任公司	0.50	100.00%	房地产业
蒙自市蒙安物业服务有限责任公司	0.01	51.00%	房地产业
蒙自市城发商业运营管理有限责任公司	0.50	100.00%	商务服务业
蒙自市城发再生资源利用有限责任公司	0.50	100.00%	石油、煤炭及其他燃料加工业
蒙自市水保工程建设管理有限责任公司	1.00	100.00%	水利管理业
蒙自新世纪房地产开发经营有限公司	0.01	100.00%	房地产业

资料来源：公司 2023 年审计报告、公开信息，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
现金类资产	未受限货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据 + 其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 + 使用权资产折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款 + 应付票据 + 1 年内到期的非流动负债 + 其他短期债务调整项
长期债务	长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务调整项
总债务	短期债务 + 长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。