



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2022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【2022】00626

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长期信用等级维持 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。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二二年六月二十八日



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	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	20120	2019
总资产	1,184.17	1,042.34	852.93	766.27
所有者权益	556.30	398.28	399.46	388.81
总有息债务	415.79	417.94	342.77	288.15
营业收入	16.71	66.55	60.37	44.99
净利润	1.50	7.85	7.87	7.17
经营性净现金流	9.92	-12.66	-13.00	-17.24
毛利率	9.17	12.75	17.10	16.67
总资产报酬率	-	0.97	1.23	1.15
资产负债率	53.02	61.79	53.17	49.26
债务资本比率	42.77	51.20	46.18	42.56
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.89	0.82	1.12
经营性净现金流/总负债	1.56	-2.31	-3.13	-4.95

注: 公司提供了 2021 年和 2022 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 2021 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 2022 年 1~3 月财务报表未经审计; 公司未提供 2022 年 1~3 月资本化及费用化利息支出数据。

评级小组负责人: 陈 西

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

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,公司供水及安装业务仍具有较强的区域专营优势,继续得到政府的有力支持,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,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:

- 2021 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发展环境;
- 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,供水及安装业务仍具有较强的区域专营优势;
- 公司继续得到政府在资产注入和财政补助等方面的有力支持,2022 年一季度,公司获得政府无偿划入的抚州市农业发展投资有限公司(现名为“抚州市属农业发展集团有限公司”,以下简称“抚州农投”)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;
- 2021 年末,公司资产负债率快速提升,有息债务规模较大,仍存在一定的偿债压力。



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-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.73
（一）区域环境	4.73
要素二：财富创造能力（37%）	4.82
（一）市场竞争力	4.73
（二）盈利能力	5.86
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.83
（一）债务状况	5.35
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	6.38
调整项	0.06
模型结果	AA

调整项说明：外部支持上调 0.06，理由为 2022 年一季度，公司获得无偿划入的抚州农投 60% 股权，增加资本公积 56.56 亿元，公司资本实力进一步增强。

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	2021/06/28	王海云、温彦芳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读全文
AA/ 稳定	17 抚投专项债/17 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、除因本次评级事项构成的委托关系外，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，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、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。

三、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。

四、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）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、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，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》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。

七、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。

八、未经大公书面同意，本次评级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。





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	5.58 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。期间经过多次股东名称变更及股权变更，截至 2022 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”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的持股比例分别为 97.84% 和 2.16%。2022 年 5 月 7 日，公司更名为现名。2022 年 5 月，抚州市国资委将公司 9.78% 的股权转让给江西省行政事业资产集团有限公司（以下简称“省行政资产集团”），此次股权转让后，抚州市国资委、省行政资产集团和农发基金持股比例分别为 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 3 月末，公司拥有一级子公司 22 家（见附件 1-2），较 2020 年末减少 8 家，新设和划入各 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、抚州市建筑勘察设计院、抚州市城市测绘院、抚州市金土勘测规划有限责任公司、抚州市房地产测绘所、抚州诚投文化传媒有限公司、抚州市宇恒房地产开发有限公司现为二级子公司，抚州市东临环城高速公路有限公司为 2021 年投资设立；抚州农投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。抚州农投成立于 2018 年 3 月，注册资

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



本 2 亿元，于 2022 年 4 月更名为“抚州市属农业发展集团有限公司”，主要从事农产品供应链贸易业务。截至 2021 年末，抚州农投总资产为 168.22 亿元；所有者权益为 157.05 亿元，其中少数股东权益为 99.31 亿元；2021 年，抚州农投营业收入为 7.15 亿元，净利润为-0.07 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一部分职权，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 2022 年 5 月 6 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

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，但预计 2022 年城投行业风险整体可控；2021 年，抚州市经济及财政实力继续增强，公司发展仍面临良好发展环境。

（一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，

² 截至本报告出具日，公司未提供关注类贷款记录的说明。



加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

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。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜



底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 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发展环境。

2021 年，抚州市经济继续增长，全市实现地区生产总值 1,794.55 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.0%，增速有所加快。其中，第一产业增加值 229.38 亿元，增长 6.7%；第二产业增加值 694.21 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 870.96 亿元，增长 9.6%。三次产业结构调整为 12.8:38.7:48.5，第二产业占比有所上升。全年人均地区生产总值 4.99 万元，增长 9.0%。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 2021 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	6,650.53	484.84
2	赣州市	4,169.37	294.07
3	九江市	3,735.68	292.20
4	宜春市	3,191.28	254.22
5	上饶市	3,043.49	236.03
6	吉安市	2,525.65	181.91
7	抚州市	1,794.55	131.87
8	新余市	1,154.60	81.58
9	鹰潭市	1,143.92	92.61
10	萍乡市	1,108.30	108.63
11	景德镇市	1,102.31	101.49

数据来源：江西省各地市 2021 年国民经济和社会发展统计公报



2021 年，全年全部工业增加值 502.84 亿元，比上年增长 8.1%，占 GDP 的比重为 28.0%。其中，规模以上工业增加值增长 9.7%。同期，抚州市固定资产投资增长 9.6%，其中，第一产业投资下降 14.9%，第二产业投资增长 17.3%，第三产业投资增长 2.9%；全市房屋销售建筑面积 526.98 万平方米，下降 2.4%。同期，全市社会消费品零售总额 631.48 亿元，增长 17.1%；全市进出口总值 214.30 亿元，增长 23.2%。

表 3 2019~2021 年抚州市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,794.55	8.0	1,572.51	3.7	1,510.92	7.9
规模以上工业增加值	-	9.7	-	4.8	-	8.8
固定资产投资	-	9.6	-	8.7	-	9.2
社会消费品零售额	631.48	17.1	539.26	3.2	607.53	11.7
进出口总额	214.30	23.2	173.87	14.1	152.40	7.9
三次产业结构	12.8:38.7:48.5		14.1:37.4:48.5		14.4:38.1:47.5	

数据来源：2019~2021 年抚州市国民经济和社会发展统计公报

2021 年，抚州市一般公共预算收入为 131.87 亿元，同比增长 1.2%；其中，税收收入为 95.52 亿元，占比同比上升 0.23 个百分点至 72.43%。同期，抚州市全市政府性基金收入同比下降 7.9%至 258.88 亿元，对财政收入的贡献度仍较大。2021 年，抚州市一般公共预算支出 500.19 亿元，增长 0.1%；全市政府性基金支出为 262.64 亿元，同比下降 18.9%。截至 2021 年末，抚州市全市地方政府债务余额为 597.44 亿元，其中：一般债务 241.50 亿元，专项债务 355.94 亿元。

财富创造能力

2021 年，公司业务构成稳定，得益于房地产销售、销售商品及其他业务收入的增长，营业收入有所增长；基础设施项目建设、房地产销售和砂/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。2021 年，公司实现营业收入有所增长，主要得益于房地产销售、销售商品及其他业务收入的增长。

分业务板块来看，2021 年，公司基础设施项目建设业务收入有所下降，主要系完工结算的项目较少所致；工程施工业务收入有所下降，主要受子公司江西赣东路桥建设集团有限公司（以下简称“赣东路桥”）2021 年完工项目较少，结算的工程施工业务收入大幅下降；砂/砾石收入较为稳定；公司销售商品业务继续增长，主要受益于销售渠道的拓宽；供水及安装业务收入小幅增长；随着房地



产项目达到收入确认条件，房地产销售收入大幅增长。同期，公司其他业务收入以子公司抚州市文化旅游投资发展集团有限公司（以下简称“文旅投”）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，2021 年其他业务收入大幅增长，主要受益于演出收入、住宿餐饮收入和旅游服务收入大幅增长。

表 4 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）³

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	66.55	100.00	60.37	100.00	44.99	100.00
基础设施建设项目	15.83	23.78	18.75	31.06	13.25	29.44
供水及安装	1.54	2.32	1.32	2.19	1.22	2.71
房地产销售	8.35	12.54	0.04	0.06	0.20	0.44
工程施工	11.98	18.01	21.10	34.94	17.41	38.70
砂/砾石	9.16	13.76	9.47	15.68	6.62	14.71
销售商品	9.28	13.95	5.42	8.98	2.25	4.99
其他业务	10.41	15.64	4.27	7.08	4.05	8.99
毛利润	8.49	100.00	10.32	100.00	7.50	100.00
基础设施建设项目	1.84	21.64	1.72	16.67	1.09	14.57
供水及安装	0.53	6.20	0.56	5.45	0.54	7.20
房地产销售	2.27	26.75	0.01	0.06	0.06	0.76
工程施工	0.72	8.43	0.81	7.80	0.82	10.89
砂/砾石	2.60	30.68	6.74	65.31	4.47	59.60
销售商品	0.09	1.12	0.08	0.82	0.04	0.56
其他业务	0.44	5.18	0.40	3.89	0.48	6.41
毛利率	12.75		17.10		16.67	
基础设施建设项目	11.60		9.18		8.25	
供水及安装	34.08		42.58		44.30	
房地产销售	27.20		15.39		28.75	
工程施工	5.97		3.82		4.69	
砂/砾石	28.44		71.20		67.52	
销售商品	1.02		1.57		1.88	
其他业务	4.22		9.39		11.89	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润来看，基础设施项目建设、房地产销售和砂/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，主要系毛利润占比较大的砂/砾石毛利率大幅下降所致。其中，砂/砾石板块毛利率大幅下降主要系当年新入账采砂权计提的无形资产摊销计入营业成本所致。

³ 截至本报告出具日，公司未提供 2022 年 1~3 月各业务板块收入及成本情况。



2022 年 1~3 月,公司实现营业收入 16.71 亿元,同比下降 0.72%;毛利率为 9.17%,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投、抚州市城市建设集团有限公司⁴等多家子公司负责。跟踪期内,公司基础设施项目建设模式未发生变化。

表 5 2021 年公司基础设施建设回购项目情况 (单位:亿元)

项目名称	确认收入	结转成本
廉公租房	4.27	3.84
赣东大道以西、玉茗大道以东	8.85	7.96
东至赣东大道、西至玉茗大道、北至钟岭大道、南至区间二路以北约 200 米处	2.38	2.15
抚州城建集团基建项目	0.33	0.04
合计	15.83	13.99

数据来源:根据公司提供资料整理

2021 年,公司确认基础设施回购收入 15.83 亿元,主要来自廉公租房、赣东大道以西、玉茗大道以东等项目。截至 2021 年末,公司主要在建项目计划总投资 113.04 亿元,主要包括棚户区改造、保障性安置房、公租房以及文化传媒综合体等,尚需投资 30.22 亿元。同期,拟建基础设施项目主要有赣东学院、城投·北辰院子(棚改安置房)项目和抚州绿色建材产业基地项目,计划投资合计 15.95 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。

⁴ 原抚州市交通建设投资集团有限公司,2022 年 1 月更为现名。

**表 6 截至 2021 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	计划总投资	累计投资	尚需投资
抚州市棚户区改造项目	34.71	32.28	2.43
抚州市科技文化传媒综合体项目	21.33	5.41	15.92
亚行抚州城市基础设施综合改善项目	12.80	12.05	0.76
钟岭锦园安置房小区建设项目	10.54	8.76	1.78
西津华庭公租房小区建设项目	8.20	5.41	2.79
新区家园安置房小区建设项目	7.55	5.96	1.59
西津家园公租房小区建设项目	5.95	3.94	2.01
梦湖锦园安置房小区建设项目	5.10	3.91	1.19
孝桥佳园安置房小区建设项目	4.01	3.41	0.59
仙溪安置点建设工程	1.85	1.44	0.41
投资大厦（市民中心）	1.00	0.26	0.74
合计	113.04	82.82	30.22
拟建项目名称	计划总投资		
赣东学院	12.00		
城投·北辰院子（棚改安置房）项目	2.45		
抚州绿色建材产业基地项目	1.50		
合计	15.95		

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）供水及安装业务

2021 年，公司供水及安装业务仍具有较强的区域专营优势，供水及安装业务收入继续增长。

公司供水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。

水务公司是抚州市市区唯一一家自来水公司，在当地具有较强的区域专营优势。水务公司目前正在运营的水厂有 3 座，日供水能力合计 23 万吨；2021 年，实现自来水业务收入 0.83 亿元；同期，公司供水产销差率为 21.65%，同比有所下降但仍处于较高水平。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，2021 年，公司供水安装业务收入为 1.54 亿元，同比继续增长。

**表 7 2019~2021 年公司自来水业务情况**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
自来水销售收入（亿元）	0.83	0.70	0.66
实际供水量（万吨/年）	6,179	5,973	5,542
实际售水量（万吨/年）	4,841	4,275	4,031
产销差率（%）	21.65	28.43	27.26
供水户数（户）	233,474	232,610	195,097
平均水价（元/吨）	1.62	1.61	1.62

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）房地产销售

2021 年，随着房地产项目达到收入确认条件，公司房地产销售收入大幅增长，但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。2021 年，公司房地产销售收入为 8.35 亿元，主要来自六水桥街头小游园、梦湖公馆、梦湖天玺等项目，2021 年明显增长系梦湖公馆项目已完工结算并达到收入确认条件所致。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工在售的房地产开发项目为梦湖公馆项目，该项目总建筑面积 11.00 万平方米，已销售面积 7.74 万平方米，已销售金额 6.38 亿元。同期末，公司主要在建房地产项目为梦湖天玺项目和抚临路农贸市场（二期）安置房项目，计划总投资 19.67 亿元，已投资 12.44 亿元；主要拟建房地产项目为东悦城安置房项目、瑞府安置房项目和北辰院子安置房项目，计划总投资 14.78 亿元。

表 8 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

在建项目名称	总建筑面积	已销售面积	已销售金额	计划总投资	已投资金额
梦湖天玺	33.68	8.24	6.10	18.00	11.40
抚临路农贸市场（二期）安置房	2.67	0.14	0.11	1.67	1.40
合计	36.35	8.38	6.21	19.67	12.44
拟建项目名称	计划建设周期		总建筑面积	计划总投资	
东悦城安置房	2022.07~2026.03		14.90	8.50	
瑞府安置房	2022.07~2025.06		5.70	3.82	
北辰院子安置房	2022.01~2024.12		3.70	2.45	
合计	-		24.30	14.78	

数据来源：根据公司提供资料整理



（四）工程施工业务

2021 年，工程施工业务收入虽有所下降，但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。2021 年，公司实现工程施工收入 11.98 亿元，同比有所下降，占营业收入的比重为 18.01%，仍是公司收入的主要来源之一。截至 2021 年末，公司主要在建工程施工项目合同金额合计 47.75 亿元，累计确认收入 18.85 亿元。

表 9 截至 2021 年末公司在建工程施工项目情况（单位：亿元）⁵

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	2.09	1.93
G322（原 S318）南丰市山至杉树坳段公路改建工程设计施工总承包（EPC）	7.75	0.00	0.00
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	0.19	1.82
揭惠高速揭阳市区连接线 2 标项目经理部	4.16	4.11	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	0.89	0.82
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	0.67	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	1.34	1.23
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	2.30	2.15
乐安县 2017 年度交通基础设施工程 EPC 项目（B 标段）	1.56	0.74	0.68
抚州市梦湖公馆项目 EPC 总承包	3.13	2.32	2.12
合计	47.75	18.62	18.85

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）砂/砾石业务

2021 年，公司砂/砾石业务较为稳定，仍是公司业务收入的主要来源之一。

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。

⁵ 除抚州市梦湖公馆项目 EPC 总承包项目的施工单位是同鑫建工外，其它项目的施工单位均为赣东路桥。



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，砂/砾石业务实现了大幅增长且具有较强的盈利能力。

2021 年，公司销售砂/砾石 893.20 万立方，实现销售收入 9.16 亿元，较为稳定，仍是公司业务收入的主要来源之一。

（六）销售商品业务

2021 年，公司销售商品收入有所增长，对公司收入形成有益补充。

公司销售商品业务主要由二级全资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。2021 年，公司销售商品业务实现收入 9.28 亿元，同比有所增加，对公司收入形成有益补充。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 99.99%，客户集中度很高。

表 10 2021 年公司商品销售业务的主要客户情况（单位：万元、%）

单位	销售产品	金额	收入占比
方大特钢科技股份有限公司	钢材	65,603	72.12
抚州高新金盛实业有限公司	铜	10,335	11.36
抚州玉茗材料有限公司	钢材、装修材料	7,943	8.73
抚州市恒升建材有限公司	钢材、装修材料	3,540	3.89
抚州迅荣建材有限责任公司	钢材、装修材料	3,540	3.89
合计	-	90,960	99.99

数据来源：根据公司提供资料整理

从主要供应商来看，2021 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 100.00%，供应商集中度很高。

表 11 2021 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
江西勤天金属有限公司	钢材	30,012	35.54
抚州鑫兴特建材有限公司	钢材	19,332	22.89
抚州瑞鑫鸿建材有限公司	钢材	16,258	19.25
抚州高新供应链管理有限公司	钢材	10,335	12.24
玉茗建设集团有限责任公司	铜	8,518	10.09
合计	-	84,456	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入有所增长，利润总额有所下降，政府补助仍是公司利润的重要补充；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；公司资产规模继续增长，存货和其他应收款占总资产的比重仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司负债规模快速增长，有息债务规模较大，仍存在一定的偿债压力；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，对公司整体债务偿还形成较好保障。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入有所增长，利润总额有所下降，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2021 年，公司实现营业收入有所增长，主要得益于房地产销售、销售商品及其他业务收入的增长。同期，利润总额同比下降 0.99 亿元，主要受砂/砾石业务毛利润大幅下降所致。同期，公司期间费用有所增长，期间费用占营业收入的比重同比上升 1.76 个百分点。

表 12 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	16.71	66.55	60.37	44.99
营业成本	15.17	58.06	50.05	37.49
毛利率	9.17	12.75	17.10	16.67
期间费用	1.02	4.93	3.41	3.15
其中：销售费用	0.24	1.64	1.12	0.76
管理费用	0.74	2.75	2.09	2.14
研发费用	-	0.12	-	-
财务费用	0.04	0.42	0.20	0.25
期间费用/营业收入	6.11	7.41	5.65	6.99
其他收益	1.20	5.37	4.48	4.50
营业利润	1.64	8.65	11.44	9.42
营业外收入	0.05	0.57	0.10	0.12
其中：补贴收入	-	0.45	0.03	0.03
利润总额	1.66	9.05	10.04	8.55
净利润	1.50	7.85	7.87	7.17
总资产报酬率	-	0.97	1.23	1.15
净资产收益率	0.27	1.97	1.97	1.84

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司获得政府补助合计 5.81 亿元，同比有所增长。其中，基础设施建设专项补贴及公交燃油补贴分别为 5.05 亿元及 0.32 亿元，计入其他收益；



另外，获得与日常活动无关的政府补助 0.45 亿元，计入营业外收入，政府补助仍是公司利润的重要补充。2021 年，公司总资产报酬率有所下降，净资产收益率保持不变。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.71 亿元，同比略有下降；净利润 1.50 亿元，同比下降 22.27%。

2、现金流

2021 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，且净流出规模大幅下降。

2021 年，公司经营性净现金流仍为净流出，但净流出规模略有下降，经营性净现金流/流动负债为-8.02%，经营性净现金流利息保障倍数为-0.88 倍，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，且净流出规模大幅增长，主要系收回的理财产品和定期存款大幅减少所致。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 9.92 亿元，同比略有增加；投资性净现金流为-25.03 亿元，净流出规模有所扩大，主要系项目建设投入增加所致。

表 13 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	9.92	-12.66	-13.00	-17.24
投资性净现金流	-25.03	-11.30	-4.73	-18.02
经营性净现金流利息保障倍数	-	-0.88	-0.85	-1.66
经营性净现金流/流动负债（%）	6.15	-8.02	-10.10	-16.53

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

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，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资方式以银行借款和发行债券为主。银行借款方面，截至 2021 年末，公司短期借款 13.43 亿元，一年内到期的长期借款 22.96 亿元，长期借款 176.22 亿元，借款期限结构仍以长期为主。2022 年 3 月末，公司获得银行授信额度为 287.36 亿元，尚未使用的授信额度为 74.92 亿元。债券发行方面，2021 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 88.00 亿元；截至 2021 年末，公司存续债券余额为 192.94 亿元。非标融资方面，2021 年末公司非标融资余额 8.74 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 1.03 亿元及国开发展基金有限公司投资款 0.22 亿元。

**表 14 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	40.95	149.87	115.18	113.19
借款所收到的现金	38.26	133.36	110.41	95.18
筹资性现金流出	41.49	101.21	71.20	54.63
偿还债务所支付的现金	30.65	71.48	49.58	38.28
筹资性净现金流	-0.53	48.66	43.99	58.56

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年及 2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 149.87 亿元和 40.95 亿元，债务收入是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为 101.21 亿元和 41.49 亿元。2021 年，筹资性现金流继续保持净流入，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍很高。

4、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有力支持；2022 年一季度，公司获得政府无偿划入的抚州农投 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，2021 年，子公司抚州诚合开发建设有限公司获得财政拨款 1.21 亿元并增加资本公积；子公司文旅投获得财政拨款以及抚州市影都电影有限公司股权等资产注入，增加资本公积 0.92 亿元。2022 年一季度，公司获得无偿划入的抚州农投 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，2021 年，公司获得政府补助合计 5.81 亿元，其中，基础设施建设专项补贴及公交燃油补贴分别为 5.05 亿元和 0.32 亿元，与日常活动无关的政府补助 0.45 亿元。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模继续增长，存货和其他应收款占总资产的比重仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2021 年末，公司资产规模继续增长，主要受项目投入继续增加及采砂权评估入账等影响所致；从资产结构来看，仍以流动资产为主，其中存货和其他应收款占总资产的比重仍较高，对资产流动性产生一定影响。





表 15 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	118.54	10.01	134.18	12.87	112.75	13.22	80.99	10.57
其他应收款	164.86	13.92	159.35	15.29	125.77	14.75	131.79	17.20
存货	392.27	33.13	391.65	37.57	342.79	40.19	281.12	36.69
流动资产合计	715.18	60.39	717.80	68.86	611.15	71.65	516.76	67.44
可供出售金融资产	-	-	-	-	132.04	15.48	128.76	16.80
其他权益工具投资	134.16	11.33	134.53	12.91	-	-	-	-
投资性房地产	37.04	3.13	37.04	3.55	35.13	4.12	33.13	4.32
无形资产	200.40	16.92	79.07	7.59	4.05	0.47	4.44	0.58
其他非流动资产	30.26	2.56	37.97	3.64	41.85	4.91	36.01	4.70
非流动资产合计	469.00	39.61	324.54	31.14	241.78	28.35	249.51	32.56
资产总计	1,184.17	100.00	1,042.34	100.00	852.93	100.00	766.27	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司流动资产规模继续增长，仍主要由货币资金、其他应收款和存货构成。其中，货币资金同比有所增长，主要为融资活动及业务收入增加所致，其中受限的货币资金为 1.35 亿元，主要为存单质押和保证金。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，2021 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 66.43 亿元、抚州高新区发展投资集团有限公司暂借款及扶贫基金 24.30 亿元、抚州高新区金巢汽车投资有限公司资金往来款 4.50 亿元、抚州市财政局资金往来款 4.21 亿元及抚州市临川区财政局资金往来款 3.00 亿元，合计金额 102.44 亿元，占其他应收款的比重为 64.29%；从账龄来看，期限以 3 年以上为主，抚州各区县城投公司贷款资金的期限均为 25 年。同期，公司存货仍以开发成本为主，继续增长，主要系以代建基础设施建设项目为主的开发成本增加所致。

2021 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、无形资产和其他非流动资产构成。同期，其他权益工具投资由可供出售金融资产转入，主要为公司取得的抚州市下属区县城投公司的股权等。同期，投资性房地产同比增加 1.91 亿元。同期，无形资产大幅增加，主要系将采砂权⁶评

⁶ 根据《江西省赣抚建材资源开发有限公司拟以公允价值入账所涉及的采砂权价值评估项目资产评估报告》（中锋评报字（2021）第 01148 号），截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日，江西省赣抚建材资源开发有限公司及其下属 7 家子公司的 8 项采砂权评估价值合计为 75.11 亿元。账务处理方面，此次采砂权入账同时增加无形资产和专项应付款。根据《抚州市人民政府关于深化和完善全市河道采砂统一经营管理体制的实施意见》（抚府发【2020】7 号）文件约定，公司每年需向抚州市、县财政上缴每方砂石开采经营利润的 80% 作为砂石开采权出让费，公司在实际上缴时再相应冲减专项应付款。



估入账所致。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，同比小幅下降，主要系廉租房项目投入有所下降所致。

2022 年 3 月末，公司资产较 2021 年末增加 141.83 亿元，主要系抚州农投纳入公司合并范围导致无形资产增加 125.80 亿元所致。2022 年 3 月末，抚州农投 125.80 亿元无形资产全部由其合并范围内的抚州市农垦发展集团有限责任公司⁷（以下简称“农垦集团”）所有，其中占比逾 90%的无形资产为土地使用权，以评估价值入账，面积合计约 38 万亩，除面积合计为 16 万亩的土地使用权已取得产权证书之外，其余土地使用权尚未办妥产权证书；上述土地使用权用途以农业用地、林地为主，主要用于农作物、林木种植或对外出租。

2021 年末，公司受限资产⁸账面价值 35.83 亿元，占总资产的 3.44%，占净资产的 9.00%；受限的存货、投资性房地产、无形资产和货币资金分别为 9.79 亿元、21.77 亿元、2.92 亿元和 1.35 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

2021 年末，受发债规模及专项应付款大幅增加影响，公司负债规模快速增长，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率快速提升，偿债压力有所增加。

2021 年末，公司总负债规模同比增长 42.03%，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率为 61.79%，快速提升。

公司流动负债主要由短期借款、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。2021 年末，短期借款同比有所下降，其中，信用借款和保证借款分别为 11.53 亿元和 1.90 亿元。同期，公司应付账款同比有所增长；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 86.37%、9.23%、4.26%和 0.14%。同期，合同负债由预收款项转入，主要为预收合同未履约货款，其中大额合同负债主要为预收抚州市财政局的回购款 11.04 亿元。同期，其他应付款大幅增长，主要系应付往来款增加所致，大额其他应付款主要包括抚州市财政局应付往来款 8.05 亿元、抚州高新建设投资有限公司应付往来款 4.14 亿元、江西省崇仁师范学校应付代借款 2.20 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 15.39 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 58.86%、7.96%、17.07%和 16.11%。同期，一年内到期的非流动负债增至 22.96 亿元，全部为一年内到期的长期借款。

⁷ 农垦集团成立于 2020 年 4 月，抚州农发持有其 33.34%股权，为其第一大股东。

⁸ 截至本报告出具日，公司未提供 2022 年 3 月末受限资产情况。



表 16 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	17.37	2.77	13.43	2.09	15.39	3.39	18.88	5.00
应付账款	23.04	3.67	16.44	2.55	14.60	3.22	12.33	3.27
预收款项	-	-	-	-	55.63	12.27	36.60	9.70
合同负债	36.51	5.81	52.65	8.18	-	-	-	-
其他应付款	52.52	8.36	57.69	8.96	28.94	6.38	32.66	8.65
一年内到期的非流动负债	10.15	1.62	22.96	3.57	8.79	1.94	16.69	4.42
流动负债合计	142.93	22.76	179.52	27.87	136.36	30.07	121.02	32.06
长期借款	190.03	30.27	176.22	27.36	183.03	40.36	159.60	42.28
应付债券	185.56	29.55	185.81	28.85	115.18	25.40	75.17	19.91
长期应付款 ⁹	108.16	17.23	100.64	15.63	17.57	3.87	19.52	5.17
非流动负债合计	484.95	77.24	464.54	72.13	317.12	69.93	256.44	67.94
负债合计	627.87	100.00	644.06	100.00	453.47	100.00	377.46	100.00
短期有息债务	30.87	4.92	47.16	7.32	35.22	7.77	38.65	10.24
长期有息债务	384.92	61.31	370.78	57.57	307.54	67.82	249.50	66.10
总有息债务	415.79	66.22	417.94	64.89	342.77	75.59	288.15	76.34
资产负债率	53.02		61.79		53.17		49.26	

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。2021 年末，长期借款小幅下降，主要系质押借款有所下降所致；质押借款、信用借款、保证借款和抵押借款分别为 90.77 亿元、39.35 亿元、30.31 亿元和 15.79 亿元。同期，应付债券增幅较大，主要系 2021 年公司发行多只债券，金额合计 88.00 亿元。同期，公司长期应付款大幅增长，主要系专项应付款大幅增长所致；其中长期应付款为 8.74 亿元，主要为非标融资借款；专项应付款为 91.90 亿元，主要包括采砂权 74.81 亿元、抚州市财政局-交建投项目专项资金 7.71 亿元、抚州市财政局-亚行项目配套资金 4.39 亿元等。

2022 年 3 月末，公司负债规模较 2021 年末小幅下降。其中短期借款、应付账款、长期借款和长期应付款有所增加，合同负债、其他应付款及一年内到期的非流动负债有所下降，其它负债科目无显著变化。

2021 年末，公司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。

2021 年末，公司总有息债务为 417.94 亿元，占总负债的 64.89%，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。2021 年末，公司短期有息债务为 47.16 亿元，占总有息债务的比重为 11.28%，同期公司非受限货币资

⁹ 含专项应付款。



金为 132.83 亿元，能较好地覆盖短期有息债务，公司短期偿债压力不大。2022 年 3 月末，公司总有息债务为 415.79 亿元，较 2021 年末略有下降，占总负债的 66.22%，占比仍较高。截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年 3 月末的有息债务期限结构。

2022 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 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 25.33 亿元¹⁰（见附件 2），担保比率为 4.55%，主要为抚州高新区发展投资集团有限公司提供担保 10.00 亿元、抚州市数字经济投资集团有限公司¹¹提供担保 6.54 亿元、抚州高新区工业与科技资产运营有限公司提供 3.00 亿元、抚州幼儿师范高等专科学校提供担保 2.19 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 2021 年财务报表。

受永续中票偿还的影响，2021 年末公司所有者权益略有下降；2022 年 3 月末，受益于无偿划入抚州农投 60%股权，公司资本实力进一步增强。

2021 年末，公司所有者权益为 398.28 亿元，同比下降 1.18 亿元，主要系当期偿还永续中票“16 抚州投资 MTN002”10.00 亿元所致。其中，实收资本仍为 3.68 亿元；未分配利润 43.27 亿元，同比增加 4.00 亿元；资本公积 340.12 亿元，同比增加 1.53 亿元，主要系政府注入资产所致；少数股东权益 9.26 亿元，同比增加 3.29 亿元。2022 年 3 月末，公司所有者权益为 556.30 亿元，较 2021 年末增加明显，主要受益于 2022 年政府无偿划入抚州农投 60%股权，其中资本公积增加 59.41 亿元，少数股东权益增加 96.02 亿元。

公司盈利对利息的保障水平仍较弱；公司流动性还本付息能力和清偿性还本付息能力均较好。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.89 倍，同比有所上升，EBITDA 对利息的保障水平仍较弱。

公司流动性还本付息能力较好。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。2021 年末，公司货币资金 134.18 亿元；2021 年，公司筹资性现金流入 149.87 亿元，获得外部支持 5.81 亿元，是流动性偿债来源重要构成。2021 年末，公司流动比率和速度比率分别为 4.00 倍和 1.82 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度良好。

公司清偿性还本付息能力较好。清偿性偿债来源主要为可变现资产，对公司整体债务偿还形成较好保障。

¹⁰ 不含子公司抚州市诚投融资担保有限公司的对外担保。

¹¹ 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。



评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“17 抚投专项债/PR 抚投债”到期不能偿付的风险很小。2021 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发展环境；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，供水及安装业务仍具有较强的区域专营优势；公司继续得到政府在资产注入和财政补助等方面的有力支持，2022 年一季度公司获得政府无偿划入的抚州农投 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投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力；2021 年末，公司资产负债率快速提升，有息债务规模较大，仍存在一定的偿债压力。

综合分析，大公对公司“17 抚投专项债/PR 抚投债”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

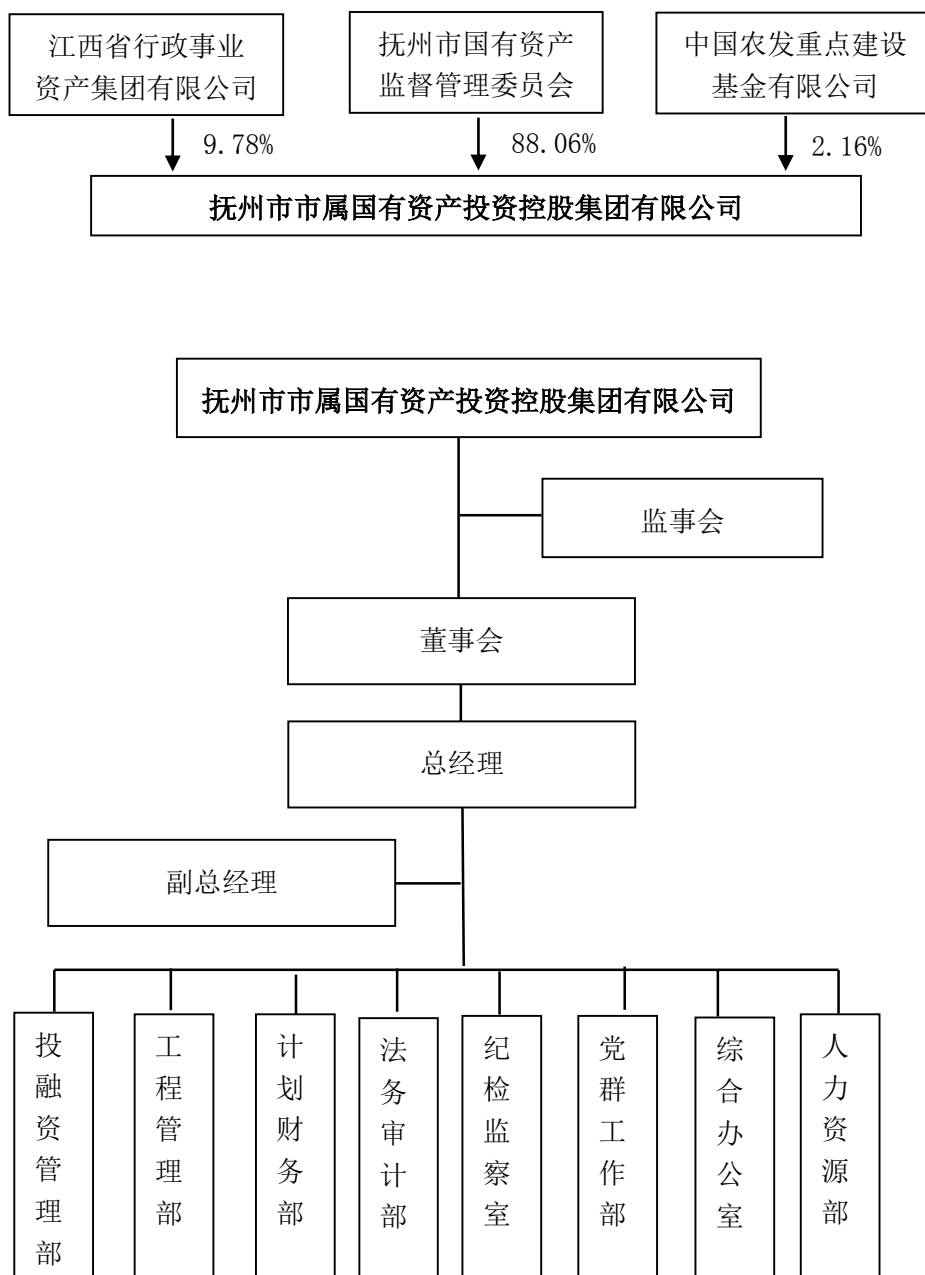




附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 5 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 3 月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	96.15	投资设立
5	抚州市市政投资建设有限公司	8,000.00	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	抚州诚投融资租赁有限公司	30,000.00	51.00	投资设立
8	抚州市地方铁路投资有限公司	2,000.00	100.00	无偿划拨
9	抚州诚投市政公用建设有限公司	111.11	92.00	投资设立
10	抚州市城市规划设计研究院	100.00	100.00	无偿划拨
11	抚州市同鑫建设工程有限公司	10,200.00	53.00	股权收购
12	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
13	抚州诚投供应链管理有限公司	20,000.00	100.00	投资设立
14	抚州市公共交通有限责任公司	14,800.00	100.00	无偿划拨
15	抚州市文化旅游投资发展集团有限公司	30,000.00	100.00	无偿划拨
16	抚州市城市建设集团有限公司	20,000.00	100.00	无偿划拨
17	金溪县民惠医养结合项目管理有限公司	11,494.40	86.00	投资设立
18	抚州市诚鑫建设投资发展有限公司	10,000.00	70.00	投资设立
19	抚州市远大投资建设有限公司	10,000.00	100.00	无偿划拨
20	抚州诚合开发建设有限公司	20,000.00	80.00	投资设立
21	抚州市东临环城高速公路有限公司	5,000.00	50.00	投资设立
22	抚州市农业发展投资有限公司	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、抚州市建筑勘察设计院、抚州市城市测绘院、抚州市金土勘测规划有限责任公司、抚州市房地产测绘所、抚州诚投文化传媒有限公司、抚州市宇恒房地产开发有限公司现为二级子公司, 抚州市东临环城高速公路有限公司为 2021 年投资设立, 抚州市农业发展投资有限公司为 2022 年一季度无偿划入。



附件 2 经营指标

截至 2022 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)

被担保企业名称	担保余额	担保到期日
抚州市数字经济投资集团有限公司	60,000.00	2024/07/01
	899.98	2024/01/11
	899.98	2023/12/18
	1,800.10	2024/01/25
	1,800.10	2024/02/28
抚州幼儿师范高等专科学校	21,900	2024/06/20
抚州市盛华报废汽车回收（拆解）有限公司	3,311.99	2024/02/28
抚州高新区发展投资集团有限公司	100,000.00	2028/02/08
抚州高新区工业与科技资产运营有限公司	30,000.00	2023/03/01
江西大觉山旅游投资集团有限公司	20,000.00	2026/04/28
抚州市抚河流域投资开发有限公司	12,716.10	2038/08/17
合计	253,328.25	-

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	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	1,185,369	1,341,832	1,127,547	809,923
应收账款	271,944	175,034	185,632	156,706
其他应收款	1,648,595	1,593,489	1,257,712	1,317,915
存货	3,922,696	3,916,519	3,427,868	2,811,202
固定资产	275,583	140,923	144,655	140,356
总资产	11,841,748	10,423,411	8,529,309	7,662,716
短期借款	173,677	134,315	153,850	188,804
其他应付款	525,182	576,902	289,429	326,568
流动负债合计	1,429,259	1,795,217	1,363,566	1,210,174
长期借款	1,900,277	1,762,247	1,830,276	1,596,037
应付债券	1,855,564	1,858,064	1,151,751	751,702
非流动负债合计	4,849,480	4,645,425	3,171,157	2,564,410
负债合计	6,278,739	6,440,642	4,534,723	3,774,585
实收资本(股本)	36,795	36,795	36,795	36,795
资本公积	3,995,300	3,401,197	3,385,906	3,352,429
所有者权益	5,563,010	3,982,770	3,994,587	3,888,132
营业收入	167,070	665,493	603,720	449,901
利润总额	16,626	90,523	100,415	85,512
净利润	15,028	78,503	78,736	71,681
经营活动产生的现金流量净额	99,185	-126,615	-130,024	-172,367
投资活动产生的现金流量净额	-250,315	-112,986	-47,258	-180,187
筹资活动产生的现金流量净额	-5,332	486,616	439,863	585,629
EBIT	-	101,326	104,886	88,484
EBITDA	-	127,191	124,918	115,654
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.89	0.82	1.12
总有息债务	4,157,939	4,179,370	3,427,653	2,881,480
毛利率(%)	9.17	12.75	17.10	16.67
总资产报酬率(%)	-	0.97	1.23	1.15
净资产收益率(%)	0.27	1.97	1.97	1.84
资产负债率(%)	53.02	61.79	53.17	49.26
应收账款周转天数(天)	120.39	97.55	102.07	126.38
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-0.88	-0.85	-1.66
担保比率(%)	4.55	7.16	6.41	5.59



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 ¹²	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹³	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹² 一季度取 90 天。¹³ 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。

