

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0639号

遵义经济技术开发区投资建设有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“16 遵经开债/PR 遵经债”、“17 遵经开项目债/PR 遵经开”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级将贵公司主体信用等级 AA、“16 遵经开债/PR 遵经债”信用等级 AA 及“17 遵经开项目债/PR 遵经开”信用等级 AA 列入评级观察名单。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月二十九日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

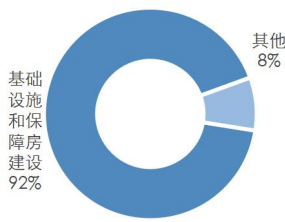
- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

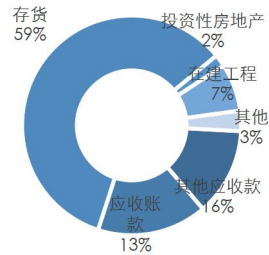
2022年6月29日

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



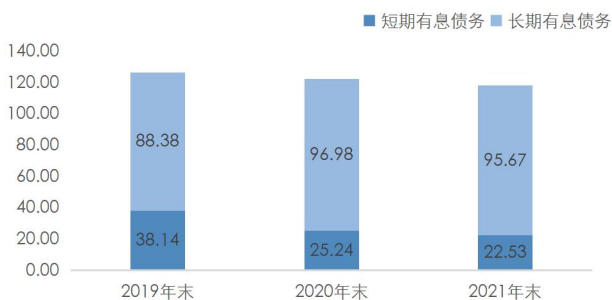
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	279.25	292.81	296.52
所有者权益	129.70	138.39	138.94
营业收入	16.12	14.08	14.24
利润总额	2.01	2.34	1.88
全部债务	126.52	122.22	118.20
资产负债率	53.55	52.74	53.14
全部债务资本化比率	49.38	46.90	45.97

公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	遵义市		
GDP 总量	3483.32	3720.05	4169.90
GDP 增速	9.7	4.6	10.3
人均 GDP (元)	55411	56307*	63170
一般公共预算收入	254.45	258.66	270.23
一般公共预算收入增速	0.9	1.7	4.5
上级补助收入	403.07	426.48	-

注: 带“*”数据根据 2019 年人均 GDP 及 2020 年 GDP 增速估算。

优势

- 跟踪期内, 遵义市地区经济保持增长, 各项经济指标在贵州省内排名前列, 经济实力依然很强;
- 遵义经开区产业集聚效应持续增强, 发展态势良好, 经济实力仍然较强;
- 公司从事的遵义经开区范围内基础设施及保障房建设等业务仍具有较强的区域专营性, 在资金注入、财政补贴等方面继续得到股东及各方支持。

关注

- 公司应收类款项占资产总额的比重较高, 且无明确的回款计划, 资金占用问题依然严重;
- 公司未来 2~3 年到期债务规模较大, 且持续面临债券本金的回售及到期, 债务偿还压力依然较大;
- 受融资环境严重恶化影响, 公司重点在建项目的资金保障及实施进度不确定性进一步加大;
- 公司对外担保规模较大, 区域集中度较高, 且已出现区域性债务传导事件, 面临一定的代偿风险;
- 公司存在多笔因合同纠纷引发的未决诉讼, 涉案金额较大, 面临较大的涉诉风险;
- 遵义市存在多家基础设施建设主体, 公司的区域专营地位及可获得的外部支持仍弱于地区内最主要的开发建设主体。

评级展望

东方金诚决定将公司主体信用等级 AA、“16 遵经开债/PR 遵经债”信用等级 AA 及“17 遵经开项目债/PR 遵经开”信用等级 AA 列入评级观察名单。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA (17 遵经开项目债/PR 遵经开)	2021/6/28	张青源 彭菁菁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AA (16 遵经开债/PR 遵经债)	2015/6/30	王磊 范明	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
16 遵经开债/PR 遵经债	2021/6/28	6.00 亿元	2016/1/22~2023/1/22	无	-
17 遵经开项目债/ PR 遵经开	2021/6/28	9.70 亿元	2017/8/17~2024/8/17	差额补偿	遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司 /AA-/负面

注：16 遵经开债/PR 遵经债、17 遵经开项目债/PR 遵经开均设置了本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及遵义经济技术开发区投资建设有限公司（以下简称“公司”）主体及相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本仍为 100820.00 万元，遵义国家经济技术开发区管理委员会（以下简称“遵义经开区管委会”）仍为公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司作为遵义经济技术开发区（以下简称“遵义经开区”）重要的基础设施建设主体，继续从事遵义经开区的基础设施和保障房建设等业务。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 10 家，较 2020 年末减少 2 家，分别为遵义中能汇工程有限公司（已被注销）及遵义经济技术开发区创新产业投资有限公司（股权无偿划转至遵义经开区管委会）。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
遵义市汇川机电制造工业园区资产经营有限公司	31800.00	100.00	无偿划拨
遵义汇民贵园物业服务有限公司	100.00	100.00	出资成立
遵义市经投融资性担保有限公司	10000.00	100.00	出资成立
遵义市汇业保障性住房开发有限公司	10000.00	100.00	出资成立
遵义市汇北建设有限公司	5000.00	100.00	出资成立
遵义市亿易通智慧城市体验园运营管理有限公司	6200.00	80.00	出资成立
遵义市高新产业园有限责任公司	10000.00	100.00	收购及划拨
遵义市汇川区雨泽小额贷款有限公司	10000.00	100.00	出资成立
遵义市汇泓供水有限责任公司	10000.00	100.00	出资设立
遵义市夏至文化传媒有限公司	120.00	100.00	出资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“16 遵经开债/PR 遵经债”及“17 遵经开项目债/PR 遵经开”到期本金及利息均已按期支付，募集资金已全部使用。截至 2021 年末，“16 遵经开债/PR 遵经债”剩余本金 2.40 亿元（其中 2022 年 1 月 22 日已兑付 1.20 亿元）；“17 遵经开项目债/PR 遵经开”剩余本金 5.82 亿元。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当

前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审

核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 遵义市

跟踪期内，遵义市地区经济保持较快增长，经济实力仍很强

2021年，遵义市地区生产总值及增速分别为4169.90亿元和10.3%，其经济规模在贵州省下辖各地市（州）中排名第2位，仅次于省会贵阳市。

图表2 遵义市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3483.32	9.7	3720.05	4.6	4169.90	10.3
人均GDP（元）	55411	-	56307*	-	63170	-
三次产业结构	12.4: 45.7: 41.9		13.2: 43.4: 43.4		12.6: 46.1: 41.3	
规模以上工业增加值	-	12.5	-	6.0	-	21.0
第三产业增加值	1458.33	8.0	1614.83	4.7	1722.59	6.4
500万元以上固定资产投资	-	1.8	-	3.3	-	-5.7
社会消费品零售总额	-	3.4	1037.33	6.6	-	15.1

资料来源：2019年~2021年遵义市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

遵义市围绕食品加工业、烟草制造业等主导产业已形成了贵州茅台酒股份有限公司、遵义市卷烟厂等龙头企业。2021年，遵义市由食品加工业、烟草制造业和电力供应业等为支柱的工业经济保持较快增长，规模以上工业增加值同比增长21.0%。此外，跟踪期内，遵义市以红色

旅游业为主导的第三产业亦保持增长。2021年，遵义市接待游客1.10亿人次，实现旅游综合收入1140.69亿元。

2.遵义经济技术开发区（汇川区）¹

跟踪期内遵义经开区产业集聚效应持续增强，形成了专用设备制造业、特色轻工业等支柱产业，发展态势良好，经济实力仍然较强

遵义经开区前身为1992年7月经贵州省人民政府批准成立的省级开发区，2004年6月汇川区挂牌成立后，遵义经济技术开发区与汇川区实行“两块牌子，一套人员”的运作机制。2010年，经国务院批准，遵义经开区升级为国家级开发区，成为遵义市唯一一个即是国家级开发区，又是县级行政区的特殊行政区。遵义经开区管委会作为遵义市人民政府的派出机构，负责园区建设、招商引资等管理工作。截至2021年末，遵义经开区（汇川区）下辖6个街道及8个镇，行政区划面积为1515平方公里。

跟踪期内，遵义经开区地区经济实现恢复性增长，经济实力依然较强。2021年，遵义经开区实现地区生产总值456.30亿元，同比增长10.0%，经济增速高于贵州省平均增速1.9个百分点。其中，第一产业实现增加值32.90亿元，同比增长7.4%；第二产业实现增加值164.29亿元，同比增长20.0%；第三产业实现增加值259.10亿元，同比增长4.9%；三次产业结构比例为7.2:36.0:52.8，仍以第三产业为主。

图表3 遵义经开区（汇川区）主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	384.69	8.4	412.20	4.6	456.30	10.0
人均GDP（元）	66625	-	65789	5.5	-	-
三次产业结构	7.1: 34.5: 58.9		7.6: 31.9: 60.5		7.2: 36.0: 56.8	
规模以上工业增加值	126.19	10.5	137.36	4.3	166.88	18.5
第三产业增加值	226.53	7.6	247.32	6.8	259.10	4.9
500万元以上固定资产投资	164.20	2.1	161.60	2.9	179.60	0.2
社会消费品零售总额	125.57	4.4	153.17	5.5	185.29	11.7

资料来源：2019年和2020年遵义经开区（汇川区）国民经济和社会发展统计公报及2021年经济运行情况，东方金诚整理

遵义经开区产业集聚示范效应持续增强，在新能源产业、汽车制造业、新材料产业、专用设备制造业、特色轻工业和生产性服务业等支柱产业的带动下，工业经济持续增长。2021年，遵义经开区实现规模以上工业增加值166.88亿元，同比增长18.5%，发展态势良好。截至2021年末，遵义经开区已入驻富泰通讯有限公司、遵义亿易通科技网络有限公司、贵州中航电梯有限责任公司、遵义精星航天电器有限责任公司、遵义卷烟厂、雪花啤酒、董酒、珍酒等知名企业。

财政状况

遵义市

¹ 此处经济数据为遵义经开区与汇川区合并口径数据。

跟踪期内，遵义市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比很高，财政实力仍很强

2021年，遵义市一般公共预算收入保持增长，增速为4.5%；其中税收收入占比为78%，占比依旧很高，仍主要来源于增值税、企业所得税等主体税种。同期，遵义市政府性基金收入增长较快，但考虑到政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2021年，遵义市一般公共预算支出及政府性基金支出均保持增长。同期，遵义市地方财政自给率较上年略有增长，但地方财政自给程度仍较低。

截至2021年末，遵义市地方政府债务余额为1774.23亿元，其中一般债务余额为1135.95亿元、专项债务余额为638.28亿元。

图表4 遵义市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	254.45	258.66	270.23
其中：税收收入	208.22	191.69	211.16
非税收入	46.24	66.97	59.07
上级补助收入	488.94	426.48	-
政府性基金收入	314.92	369.35	454.70
一般公共预算支出	743.40	756.37	775.96
政府性基金支出	253.59	445.03	456.35
地方财政自给率（%）	34.23	34.20	34.83
地方政府债务余额	1458.30	1654.68	1774.23

资料来源：2019年~2020年遵义市财政决算情况及2021年遵义市财政预算执行情况，东方金诚整理

遵义经济技术开发区（汇川区）²

跟踪期内，遵义经开区一般公共预算收入略有增长，政府性基金收入规模较大，财政实力依然较强

2021年，遵义经开区一般公共预算收入保持增长，同口径增速为12.4%；其中税收收入略有增长，占一般公共预算收入的比重为90.14%，占比略有下降。同期，遵义经开区上级补助收入为18.01亿元，基本稳定。

2021年，遵义经开区政府性基金收入小幅下降，但规模仍较大，是地区财力的重要组成。但东方金诚亦关注到，政府性基金收入易受房地产市场波动和政府土地出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

财政支出方面，2021年，遵义经开区一般公共预算支出和政府性基金支出均有所收缩。同期，遵义经开区财政自给率为33.52%。

截至2021年末，遵义经开区政府债务余额为133.53亿元，其中一般债务余额为117.57亿元；专项债务余额为15.49亿元。

² 此处财政数据为遵义经开区与汇川区合并口径数据。

图表 5 遵义经开区（汇川区）财政收支情况（单位：亿元）

科目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	17.01	14.41	15.28
其中：税收收入	15.86	13.22	13.77
上级补助收入	17.62	18.36	18.01
政府性基金收入	44.20	49.58	47.00
财政收入	78.83	82.35	80.29
一般公共预算支出	38.93	48.89	45.58
政府性基金支出	36.02	54.89	50.17
地方财政自给率（%）	43.69	29.47	33.52

资料来源：2019年~2020年遵义经开区（汇川区）财政决算报告及遵义经开区（汇川区）2021年预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入略有增长，仍主要来自基础设施及保障房建设业务，毛利润和毛利率均有所增长

跟踪期内，公司作为遵义经开区重要的基础设施建设主体，继续从事遵义经开区范围内的基础设施及保障房建设等业务。

2021年，公司营业收入为14.24亿元，仍主要来自于基础设施及保障房建设业务，但受项目建设及结算进度影响基础设施及保障房建设收入有所下降。公司其他业务收入主要为房屋租赁、物业管理、担保费及水费收入等，收入有所提高，对公司营业收入形成了一定的补充。同期，公司毛利润为2.68亿元，综合毛利率为18.79%，同比均有所增长。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
营业收入合计	16.12	100.00	14.08	100.00	14.24	100.00
基础设施及保障房建设	15.53	96.34	13.63	96.79	13.09	91.94
其他	0.59	3.66	0.45	3.21	1.15	8.06
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.66	16.52	1.88	13.37	2.68	18.79
基础设施及保障房建设	2.42	15.61	1.78	13.04	1.92	14.69
其他	0.24	40.50	0.11	23.50	0.75	65.58

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司继续承担遵义经开区范围内的基础设施和保障房等项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事遵义经开区规划范围内的基础设施、保障房建设以及配套功能开发等，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施及保障房建设业务模式仍采用委托代建和自

建两种，跟踪期内未发生变化。

2021年，根据汇川区人民政府出具的《2021年项目建设确认函》，公司对双狮棚户区改造建设项目、成功汽车扩产技改一期还房及汇川大道延长线棚户区改造工程项目进行了结算，合计确认基础设施及保障房建设收入13.09亿元，同比略有减少；毛利率为14.69%。

图表7 公司基础设施项目确认收入情况（单位：万元、%）

项目名称	成本价	加成比例	工程价	税费	支付价款
双狮棚户区改造建设项目	79645.90	16.50	92787.47	8350.87	101138.34
成功汽车扩产技改一期还房及汇川大道延长线棚户区改造工程项目	32035.35	19.00	38122.06	1143.66	39265.72
合计	111681.25	-	130909.53	9494.53	140404.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司重点在建项目资本支出压力依然较大，且受融资环境变化的影响，在建项目的资金保障及实施进度的不确定性进一步加大

跟踪期内，受基础设施项目融资政策变化、遵义市整体融资环境趋于恶化等因素影响，公司对外融资受到严重影响，重点在建项目的建设进度亦有所放缓。截至2021年末，公司重点在建的委托代建项目主要包括汇川区鸣庄城市棚户区改造项目（“16遵经开债/PR遵经债”募投项目）、双狮棚户区改造项目、汇川区永胜片区城市棚户区改造项目以及学堂堡棚户区改造项目等；重点在建的自建项目为遵义经济技术开发区高新标准化厂房一期建设项目（“17遵经开项目债/PR遵经开”募投项目）、高坪河河道治理景观工程项目（湿地公园）等。同期末，上述项目公司投资余额（不含已结转部分）为59.20亿元，同比略有下降。

未来，公司仍将以棚户区改造及配套基础设施建设的续建工作为主。总体来看，公司在建项目的续建投资规模依然较大，仍将面临较大的资本支出压力。但近年来由于遵义市部分城投企业非标违约事件频发、整体融资环境趋于恶化，公司对外融资受到严重影响。预计未来1~2年，遵义市整体融资环境好转的可能性相对较低，重点在建项目的资金保障及实施进度或将受到较大的影响。

外部支持

跟踪期内，公司作为遵义经开区重要的基础设施建设主体，在资金注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持；遵义市存在多家基础设施建设主体，公司区域专营地位及可获得的外部支持仍弱于地区内最主要的建设主体

遵义市的基础设施建设及国有资产运营主体主要包括遵义道桥建设（集团）有限公司、遵义交旅投资（集团）有限公司、遵义市投资（集团）有限责任公司、遵义市国有资本运营有限公司、遵义市湘江投资（集团）有限公司及公司，上述几家在业务领域上各有侧重。

图表8 遵义市基础设施建设及国有资产运营主体情况（单位：亿元）

主体名称	控股股东	注册资本	主要职责
遵义道桥建设（集团）有限公司	遵义市国资委	36.00	遵义市公路工程施工总承包、基础设施建设、土地开发整理、房地产开发等
遵义交旅投资（集团）有限公司	遵义市政府	26.00	遵义市旅游基础设施建设、景区运营、运

图表 8 遵义市基础设施建设及国有资产运营主体情况（单位：亿元）

主体名称	控股股东	注册资本	主要职责
遵义市投资（集团）有限责任公司	遵义市国资委	20.00	遵义市基础设施及保障房建设、土地整治、供水等
遵义市国有资本运营有限公司	遵义市国资委	100.00	遵义市国有资产经营管理、股权投资、担保等
遵义市湘江投资（集团）有限公司	遵义市国资委	25.00	遵义市红花岗区部分基础设施建设等

注：表中信息时间节点为截至 2022 年 5 月末
资料来源：公开资料，东方金诚整理

公司主要负责遵义经开区的基础设施建设等业务，其在资金注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持。资金注入方面，2021 年股东向公司注入货币资金 0.20 亿元；财政补贴方面，2021 年公司获得财政补贴 3.15 亿元。

考虑到未来公司将继续在遵义经开区基础设施建设领域发挥重要作用，预计公司股东及相关各方未来仍将对公司提供支持。同时，东方金诚关注到，遵义市存在多家基础设施建设主体，公司区域专营地位及可获得的外部支持仍弱于地区内最主要的建设主体。

企业管理

截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 100820.00 万元，较上年末未发生变化；股东和实际控制人仍为遵义经开区管委会。

跟踪期内，公司治理结构与组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年合并财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换会计师事务所。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 10 家，较 2020 年末减少 2 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额略有增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，且应收类款项无明确的回款安排，资产流动性依然较弱，资金占用问题依然严重

跟踪期内，公司资产总额略有增长，流动资产占比持续提高，仍为资产总额的主要构成。2021 年末，公司流动资产仍以应收账款、其他应收款和存货为主。

2021 年末，公司货币资金继续减少。同期末，公司应收账款持续攀升，其中应收遵义市汇川区财政局（38.25 亿元）的基础设施及保障房项目结算款占比为 99.66%。总体来看，跟踪期内公司应收账款规模依然较大且账龄较长，应收对象集中度高，资金占用时间长，应收账款的回收进度存在较大不确定性。

跟踪期内，公司其他应收款虽有所下降，但规模依然较大，资金占用问题依然严重。2021

年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为遵义市汇川区财政局（21.98 亿元）、遵义经开区管委会财政金融处（8.31 亿元）、遵义经开区管委会（3.10 亿元）、遵义市汇川区国有资产运营有限公司（1.82 亿元）以及贵州鑫前（集团）建设工程有限公司（1.67 亿元），合计占比 70.22%。同期末，公司其他应收款共计提坏账准备 0.70 亿元，存在一定的回收风险。

2021 年末，公司存货仍由变现能力较弱的项目建设成本和土地使用权构成，其中基础设施及保障房项目建设成本为 38.45 亿元；土地使用权为 136.72 亿元，土地用途主要为居住兼商业用地、商住用地等，土地性质主要为出让，其中账面价值合计为 6.40 亿元的土地暂未办理土地使用证。

图表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	279.25	292.81	296.52
流动资产	248.66	257.90	265.69
货币资金	3.21	2.32	0.96
应收账款	31.49	32.93	38.29
其他应收款	44.33	54.86	48.11
存货	167.98	165.84	175.19
非流动资产	30.59	34.90	30.83
可供出售金融资产	5.93	7.71	-
其他债权投资	-	-	2.49
投资性房地产	2.13	2.95	5.35
在建工程	20.34	22.28	20.74

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

公司非流动资产主要由其他债权投资和在建工程构成。2021 年末，随着会计准则的调整，公司持有的蓝石凤凰三号私募投资基金、冠石东方顺鑫 2 号私募基金、福升投资汇鑫 10 号固定收益类私募投资基金及顺时韬略 12 号私募证券投资基金全部调整至其他债权投资科目核算；在建工程较上年末略有下降，主要为公司将完工的亿易通办公大楼转入投资性房地产所致。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 34.69 亿元，占资产总额的比重为 11.70%。其中，受限的货币资金、存货、在建工程、无形资产和投资性房地产分别为 0.54 亿元、30.85 亿元、2.19 亿元、0.09 亿元和 1.03 亿元。

资本结构

跟踪期内，受政府收回土地使用权影响，公司资本公积小幅下降，但所有者权益保持稳定

跟踪期内，公司实收资本未发生变化，资本公积略有下降，主要是由于原子公司遵义经济技术开发区创新产业投资有限公司股权转让出以及汇川区政府收回遵汇国用（2015）第 53 号地块土地使用权所致；未分配利润大幅增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 10 公司所有者权益主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
实收资本	4.38	10.08	10.08
资本公积	119.85	123.14	121.73
未分配利润	3.68	3.13	5.16
所有者权益合计	129.70	138.39	138.94

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债总额略有增长, 仍以非流动负债为主

跟踪期内, 公司负债总额略有增长, 其中非流动负债占比为 60.72%。2021 末, 公司流动负债主要由其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内, 公司其他应付款同比持续增长, 仍为应付的往来款、保证金押金等。2021 年末, 公司其他应付款前五名应付对象分别为贵州省国有资产运营有限责任公司 (6.11 亿元)、遵义道桥建设 (集团) 有限公司 (3.21 亿元)、中铁七局集团第四工程有限公司 (3.10 亿元)、遵义市汇川区财政局 (2.61 亿元) 及贵州省融资担保有限责任公司 (2.00 亿元), 合计占比为 48.04%。

公司应付账款主要为应付的工程款, 跟踪期内应付金额有所下降。2021 年末, 公司一年内到期的非流动负债大幅下降, 包括一年内到期的长期借款 3.80 亿元、一年内到期的应付债券 3.14 亿元及一年内到期的长期应付款 5.90 亿元。

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, 公司长期借款快速增长, 仍为公司从银行、信托等金融机构取得的抵押借款和保证借款; 应付债券大幅减少, 主要系公司于当年偿还了“19 遵经开 PPN001” 5.72 亿元本金、以及“16 遵经开债/PR 遵经债”及“17 遵经开项目债/PR 遵经开”合计 3.14 亿元本金所致。同期末, 随着应付的融资租赁款转入一年内到期的非流动负债, 公司长期应付款大幅下降。

图表 11 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	149.55	154.42	157.58
流动负债	61.17	57.44	61.90
应付账款	3.62	5.38	4.63
其他应付款	19.98	27.32	35.47
一年内到期的非流动负债	27.63	15.97	12.84
非流动负债	88.38	96.98	95.67
长期借款	46.05	53.57	65.00
应付债券	32.84	34.70	27.89
长期应付款	9.49	8.72	2.78

资料来源: 公司审计报告, 其他应付款不含应付股利及应付利息, 长期应付款不含专项应付款, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务规模略有下降, 但总体债务规模仍较大, 未来 3 年面临的到期偿付压力依然减重

跟踪期内, 公司全部债务规模有所下降, 其中短期有息债务降幅较大, 长期有息债务保持

稳定。2021年末，公司资产负债率略有提高，但全部债务资本化比率继续下降。

2021年末，公司全部债务中短期有息债务占比为19.06%，占比持续下降，债务集中到期偿付压力有所缓解。但由于公司2019年~2021年在上海证券交易所发行的多笔5年期非公开发行公司债券均设置了投资者回售选择权，在考虑全部行权的情况下，公司2022年~2024年合计将偿还30.02亿元本金；即使在投资人都不可行权的情况下，公司2022年~2024年也将偿还22.02亿元本金。在现有融资条件不变的情况下，公司未来3年面临的到期偿付压力依然较重。

图表 12 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

财务指标	2019年末	2020年末	2021年末
全部债务	126.53	122.22	118.20
其中：长期有息债务	88.38	96.98	95.67
短期有息债务	38.15	25.24	22.53
资产负债率	53.55	52.74	53.14
全部债务资本化比率	49.38	46.90	45.97

资料来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，已出现区域性债务传导事件，面临一定的代偿风险

截至2021年末，公司对外担保金额为58.42亿元，占所有者权益的比重为42.05%，被担保对象全部为遵义市汇川区其他国有企业，区域集中度较高，其中遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司（以下简称“汇川城投”）及遵义市汇川区娄海情旅游发展投资有限公司已被列为失信被执行人，存在一定的经营风险。截至本报告出具日，已出现因汇川城投未及时偿还融资款项，公司作为保证人被列为债务清偿责任人的情况。

总体来看，公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，部分被担保对象面临较大的偿债压力且遵义市及汇川区内部分国有企业已出现债务传导事件，公司面临一定的代偿风险。

图表 13 截至2021年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	单位性质	担保金额合计
遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	国有企业	312335.55
遵义经济技术开发区新兴产业投资有限公司	国有企业	59983.00
遵义市汇川区娄海情旅游发展投资有限公司	国有企业	42831.00
遵义市汇川区水务建设投资有限公司	国有企业	36652.06
遵义漕河泾科创绿洲经济发展有限公司	国有企业	24740.00
遵义市汇泓供水有限责任公司	国有企业	20900.00
遵义汇川城投市政园林建设投资有限公司	国有企业	16345.50
遵义惠拓投资建设开发有限责任公司	国有企业	12870.00
遵义经济技术开发区国有资产投资经营有限责任公司	国有企业	11850.00
遵义中黔汇水务有限公司	国有企业	11500.00
遵义市汇川机电制造工业园区资产经营有限公司	国有企业	9890.00
农腾人力资源服务有限公司	国有企业	8000.00

图表 13 截至 2021 年末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保对象	单位性质	担保金额合计
遵义开发区新汇贸易有限公司	国有企业	6880.00
遵义市汇川区教育建设投资有限公司	国有企业	4723.02
其他	-	4695.00
合计	-	584195.13

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入略有增长, 利润对财政补贴存在很大依赖, 净资产收益率等盈利指标仍处于较低水平, 盈利能力依然较弱

2021 年, 公司营业收入有所增长, 期间费用占比相对稳定。同期, 公司利润总额有所下降, 财政补贴占利润总额的比例为 167.36%, 公司利润主要依赖于财政补贴收入。

2021 年, 公司总资本收益率和净资产收益率较 2020 年基本持平, 各项盈利指标依然较低, 盈利能力较弱。

图表 14 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	16.12	14.08	14.24
营业利润率	15.84	12.19	17.52
期间费用	3.23	3.39	3.18
期间费用/营业收入	20.06	24.08	22.33
利润总额	2.01	2.34	1.88
补贴收入	3.53	3.42	3.15
补贴收入/利润总额	175.46	146.12	167.36
总资本收益率	2.12	1.88	1.84
净资产收益率	1.74	1.54	1.56

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金持续净流入, 但经营性现金流对波动性较大的项目款、往来款依赖较大, 未来仍存在一定的不确定性

2021 年, 公司经营活动现金流持续净流入, 其中经营活动现金流入基本持平, 主要为收到的基础设施及保障房项目结算款、与股东及其他关联方的往来款以及财政补贴等; 经营活动现金流出有所增长, 主要为支付的购地款、工程款以及往来款等。同期, 公司现金收入比率为 74.26%, 现金获取能力虽有所下降但依然很强。总体来看, 公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款的依赖较大, 未来仍存在一定的不确定性。

2021 年, 公司投资活动现金流转为净流入, 其中投资活动现金流入同比大幅增长, 主要系公司部分赎回蓝石凤凰三号私募投资基金形成的现金流入; 由于公司自建的标准化工厂、高坪河河道治理景观工程及污水处理厂及其配套管网工程等项目投资放缓, 公司投资活动现金流出

同比大幅下降。

2021年，公司筹资活动现金流依然为净流出状态，其中筹资活动现金流入主要来自于银行借款、信托融资及发行债券等，流入持续下降，筹资能力有所下滑；筹资活动现金流出主要用来偿还到期债务的本金及利息。

图表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	22.81	30.71	30.41
现金收入比率 (%)	95.19	115.45	74.26
经营活动现金流出	11.98	16.88	21.81
经营活动现金流量净额	10.83	13.83	8.60
投资活动现金流入	13.29	1.04	5.55
投资活动现金流出	13.74	8.27	1.04
投资活动现金流量净额	-0.46	-7.23	4.51
筹资活动现金流入	56.02	37.55	21.31
筹资活动现金流出	67.90	44.18	35.56
筹资活动现金流量净额	-11.87	-6.63	-14.25
现金及现金等价物净增加额	-1.50	-0.03	-1.14

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司从事的基础设施及保障房建设业务专营性较强，得到了股东及相关各方的持续支持，但公司短期偿付压力较大，备用流动性严重不足，且所处的遵义市及汇川区融资环境严重恶化，公司再融资及偿债能力持续下降

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率与速动比率均有所下降，且公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的保障程度较弱。同期末，公司现金比率及货币资金/短期有息债务仍然很低，货币资金已无法保障短期有息债务的偿还。此外，公司经营性现金流对波动性较大的往来款和项目回购款依赖较大，未来具有一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率略有下降，EBITDA对全部债务和利息的保障倍数仍然较弱。

图表 16 公司偿债能力指标情况

指标名称	2019年末	2020年末	2021年末
流动比率 (%)	406.51	449.03	429.20
速动比率 (%)	131.89	160.29	146.21
现金比率 (%)	5.25	4.03	1.55
货币资金/短期有息债务 (倍)	0.08	0.10	0.04
经营现金流动负债比率 (%)	17.71	24.08	13.89

图表 16 公司偿债能力指标情况

指标名称	2019 年末	2020 年末	2021 年末
长期债务资本化比率 (%)	40.53	41.20	40.78
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.64	0.49	0.42
全部债务/EBITDA (倍)	23.38	22.77	25.33

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

根据公司提供的截至 2021 年末的债务到期期限³结构，公司 2022 年到期债务 31.42 亿元、2023 年到期债务 27.90 亿元、2024 年及以后到期债务 58.95 亿元，公司未来 2~3 年到期债务规模较大，面临较大的集中偿债压力。从偿债资金来看，2021 年末公司货币资金基本处于受限状态，可用于偿债的资金规模很小，备用流动性严重不足。此外，2021 年公司经营活动现金流虽为净流入，但对波动性较大的往来款和项目款存在依赖，现金流对债务的覆盖缺乏稳定性。跟踪期内，公司涉诉较多且被列为失信被执行人，同时其所处的遵义市及汇川区非标违约事件频发，融资环境严重恶化，上述事项对公司外部融资产生不利影响，进而影响公司偿付能力。东方金诚将持续关注公司到期债务的偿还情况。

综合来看，公司作为遵义经开区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，持续得到了股东及相关各方的支持。但公司短期偿付压力较大，备用流动性严重不足，且所处的遵义市及汇川区融资环境严重恶化，公司再融资及偿债能力持续下降。

过往债务履约情况

跟踪期内，公司存在多笔因合同纠纷引发的未决诉讼，涉诉金额较大，面临较大的涉诉风险；同时公司已被列为失信被执行人，再融资能力受到严重影响，流动性压力进一步凸显

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 5 日，公司已结清贷款中无不良类贷款记录，存在 1 笔关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的公司债券及债务融资工具均已按时还本付息。

根据公司 2021 年审计报告，截至 2022 年 4 月 28 日，公司共有 7 笔未决诉讼，其中多项诉讼中原告方要求公司支付工程款或租赁款等；同期末，公司共有 8 笔被执行记录，涉案金额合计 11.61 亿元。

此外，经查询，截至 2022 年 6 月 25 日，公司在中国执行信息公开网上共有 6 条被执行信息，主要为借款合同纠纷及建设工程施工合同纠纷，执行总金额合计 10.85 亿元；共有 3 条失信被执行记录，全部为 2021 年 11 月以来新增。

总体来看，公司涉诉案件及被执行案件标的金额较多，面临较大的诉讼风险，且公司已被列为失信被执行人，严重影响其再融资能力，在公司备用流动性严重不足的情况下，短期偿债压力进一步凸显，东方金诚将持续关注相关案件的进展情况。

抗风险能力

基于对遵义市及遵义经开区地区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持，以及

³ 此处债务期限结构与根据审计报告计算的全部债务略有差异。

公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力有所下降。

差额补偿人信用状况

汇川城投作为“17 遵经开项目债/PR 遵经开”差额补偿人，在“17 遵经开项目债/PR 遵经开”存续期内，当汇川城投收到中信银行发出的偿债资金专户内账户余额不足以支付到期应付本息的书面通知后，汇川城投应当在付息/兑付日 15 个工作日内补足偿债资金专户内账户余额与“17 遵经开项目债/PR 遵经开”到期应付本息的差额，将差额部分支付至偿债资金专户。

汇川城投为“17 遵经开项目债/PR 遵经开”提供的差额补偿的增信作用有所减弱

汇川城投成立于 2020 年 3 月，是经贵州省遵义经济技术开发区管委会批准，由遵义经济技术开发区国有资产管理局出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为 400 万元。经多次增资及股权变更，2021 年末，汇川区财政局和农发基金分别持有汇川城投 86.39%和 13.61% 的股权，汇川区财政局仍为汇川城投控股股东和实际控制人。

汇川城投作为汇川区重要的基础设施建设主体，继续从事汇川区的基础设施建设和保障房建设业务。2021 年，汇川城投营业收入为 18.85 亿元，较上年有所增长，仍主要来源于基础设施及保障房建设业务。同期，汇川城投综合毛利率为 1.98 亿元，综合毛利率为 10.77%。

2021 年，汇川城投获得财政补贴 3.79 亿元，同时政府向汇川城投划拨 0.83 亿元房产。考虑到汇川城投未来将在汇川区基础设施及保障房建设领域中继续发挥重要作用，预计汇川城投将继续得到股东及相关各方的支持。

2021 年末，汇川城投资产总额为 350.69 亿元，同比略有上升，其中流动资产占比 95.58%；所有者权益为 172.07 亿元，仍以资本公积为主；全部债务为 117.80 亿元，其中短期有息债务为 47.43 亿元，面临较大的短期偿债压力。同期末，汇川城投资产负债率为 53.08%，全部债务资本化比率为 40.64%。2021 年，汇川城投利润总额为 3.15 亿元，经营性净现金流为 6.06 亿元，投资性净现金流为-0.84 亿元，筹资性净现金流为-6.07 亿元。

东方金诚认为，跟踪期内，遵义市地区经济保持增长，各项经济指标在贵州省内排名前列，经济实力依然很强；跟踪期内，汇川区地区生产总值保持增长，主导产业发展较好，经济实力仍然较强；汇川城投作为汇川区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的支持。

同时，东方金诚也关注到，汇川城投应收类款项占资产总额的比重较高，且无明确的回款计划，资金占用问题依然严重；受融资环境趋于恶化的影响，汇川城投重点在建项目的资金保障及实施进度的不确定性进一步加大；汇川城投逾期借款较多，短期偿付压力较大，货币资金规模很小，对短期债务的保障程度明显下降；汇川城投对外担保规模较大，被担保企业区域集中度较高，存在区域性债务传导风险，汇川城投担保代偿风险较大；汇川城投过往债务履约情况较差且已多次被列为失信被执行人，再融资能力受到严重影响，流动性压力进一步凸显。

综合分析，东方金诚评定汇川城投主体信用等级为 AA-，评级展望为负面。汇川城投为“17 遵经开项目债/PR 遵经开”提供的差额补偿的增信作用有所减弱。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，遵义市地区经济保持增长，各项经济指标在贵州省内排名前列，经济实力依然很强；跟踪期内遵义经开区产业集聚效应持续增强，发展态势良好，经济实力仍然较强；公司从事的遵义经开区范围内基础设施及保障房建设等业务仍具有较强的区域专营性，在资金注入、财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的支持。

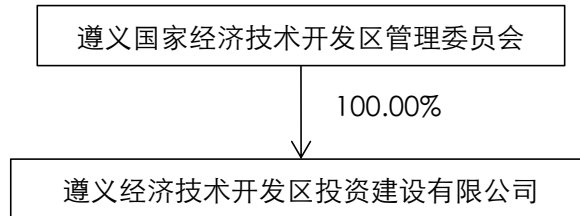
同时，东方金诚也关注到，公司应收类款项占资产总额的比重较高，且无明确的回款计划，资金占用问题依然严重；公司未来 2~3 年到期债务规模较大，且持续面临债券本金的回售及到期，债务偿还压力依然较大；受融资环境严重恶化影响，公司重点在建项目的资金保障及实施进度不确定性进一步加大；公司对外担保规模较大，区域集中度较高，且已出现区域性债务传导事件，面临一定的代偿风险；公司存在多笔因合同纠纷引发的未决诉讼，涉案金额较大，面临较大的涉诉风险；遵义市存在多家基础设施建设主体，公司的区域专营地位及可获得的外部支持仍弱于地区内最主要的开发建设主体。

综上所述，东方金诚决定将公司主体信用等级 AA、“16 遵经开债/PR 遵经债”信用等级 AA 及“17 遵经开项目债/PR 遵经开”信用等级 AA 列入评级观察名单。

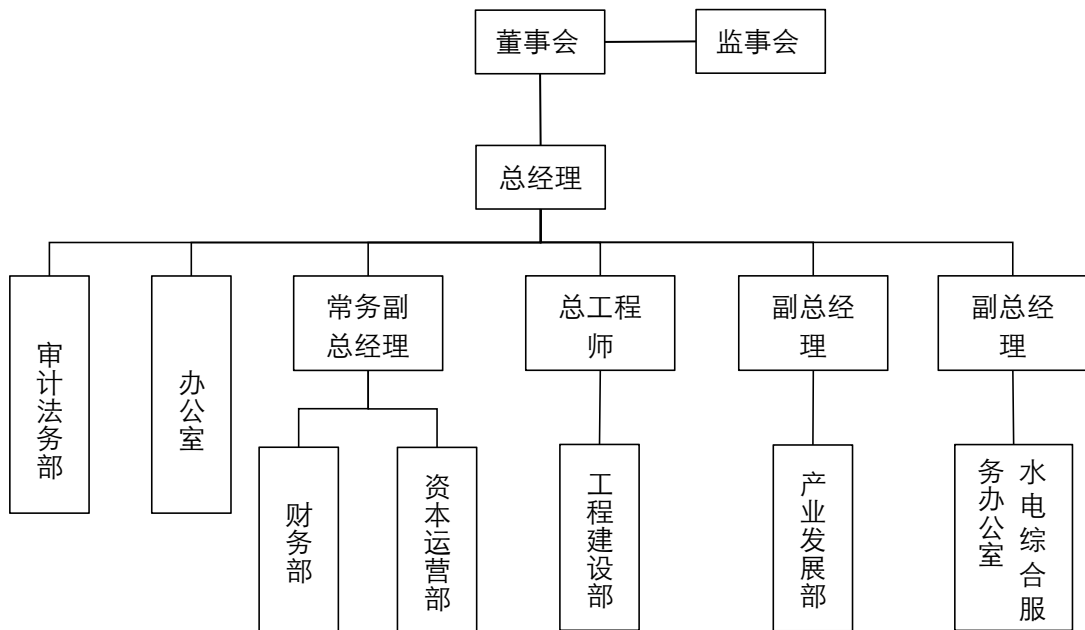
观察期间，东方金诚将持续关注上述事项的最新进展，评估其对公司主体信用等级、评级展望以及对相关债项信用等级可能产生的影响，并做出后续评级行动。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	279.25	292.81	296.52
其中: 应收账款	31.49	32.93	38.29
其他应收款	44.33	54.86	48.11
存货	167.98	165.84	175.19
在建工程	20.34	22.28	20.74
负债总额	149.55	154.42	157.58
其中: 其他应付款	19.98	27.32	35.47
一年内到期的非流动负债	27.63	15.97	12.84
长期借款	46.05	53.57	65.00
应付债券	32.84	34.70	27.89
全部债务	126.53	122.22	118.20
其中: 短期有息债务	38.15	25.24	22.53
所有者权益	129.70	138.39	138.94
营业收入	16.12	14.08	14.24
利润总额	2.01	2.34	1.88
经营性活动净现金流	10.83	13.83	8.60
投资性活动净现金流	-0.46	-7.23	4.51
筹资性活动净现金流	-11.87	-6.63	-14.25
主要财务指标			
营业利润率 (%)	15.84	12.19	17.52
总资本收益率 (%)	2.12	1.88	1.84
净资产收益率 (%)	1.74	1.54	1.56
现金收入比率 (%)	95.19	115.45	74.26
资产负债率 (%)	53.55	52.74	53.14
长期债务资本化比率 (%)	40.53	41.20	40.78
全部债务资本化比率 (%)	49.38	46.90	45.97
流动比率 (%)	406.51	449.03	429.20
速动比率 (%)	131.89	160.29	146.21
现金比率 (%)	5.25	4.03	1.55
经营现金流动负债比率 (%)	17.71	24.08	13.89
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.64	0.49	0.42
全部债务/EBITDA (倍)	23.38	22.77	25.33

注: 其他应收款不含应收利息及应收股利, 其他应付款不含应付股利及应付利息。

附件三：汇川城投主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	354.05	366.74	365.69
应收账款	8.55	22.57	27.06
预付款项	23.27	22.83	17.60
其他应收款	34.08	29.74	19.02
存货	276.32	273.96	286.44
负债总额	186.41	194.67	190.64
全部债务	128.40	117.80	98.00
其中:短期有息债务	46.19	47.43	40.00
所有者权益	167.64	172.07	175.05
营业收入	15.84	18.36	18.85
利润总额	3.28	2.81	3.15
经营活动产生的现金流量净额	-5.29	-6.45	6.06
投资活动产生的现金流量净额	-2.63	-3.13	1.01
筹资活动产生的现金流量净额	4.68	9.69	-6.07
主要财务指标			
营业利润率(%)	15.10	9.94	9.95
总资本收益率(%)	1.36	1.33	1.75
净资产收益率(%)	1.88	1.77	1.73
现金收入比率(%)	46.77	0.81	75.16
资产负债率(%)	52.65	53.08	52.13
长期有息债务资本化比率(%)	32.91	29.03	24.89
全部债务资本化比率(%)	43.37	40.64	35.89
流动比率(%)	330.23	282.69	265.14
速动比率(%)	64.77	61.76	48.58
现金比率(%)	0.94	0.88	0.18
经营现金流动负债比率(%)	-5.09	-5.20	4.58
EBITDA利息倍数(倍)	0.44	0.26	0.57
全部债务/EBITDA(倍)	29.72	31.25	19.41

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。