

# 贵州燃气集团股份有限公司

## 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：李转波 zhbli@ccxi.com.cn

项目组成员：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

李 喆 zhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 21 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪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。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0772 号

## 贵州燃气集团股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“贵燃转债”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十一日

**评级观点：**中诚信国际维持贵州燃气集团股份有限公司（以下简称“贵州燃气”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“贵燃转债”的债项信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了公司城市燃气业务具有良好的外部环境、具有较大的区域市场规模和先入优势以及融资渠道较为丰富等因素对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际也关注到公司业务面临一定的政策性风险、债务结构有待优化和面临较大资金支出压力等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

### 概况数据

贵州燃气（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	91.93	91.82	100.67	97.29
所有者权益合计（亿元）	32.58	33.81	37.67	36.98
总负债（亿元）	59.36	58.01	63.00	60.31
总债务（亿元）	39.29	38.68	47.70	47.67
营业总收入（亿元）	40.83	42.44	50.88	18.00
经营性业务利润（亿元）	2.00	2.15	2.28	-0.49
净利润（亿元）	1.91	2.20	1.93	-0.69
EBITDA（亿元）	6.81	7.38	7.04	--
经营活动净现金流（亿元）	6.68	3.15	3.20	-0.85
收现比(X)	1.06	1.00	1.03	1.06
营业毛利率(%)	20.58	19.63	17.03	5.93
应收类款项/总资产(%)	8.48	11.22	11.37	12.92
资产负债率(%)	64.57	63.17	62.58	61.99
总资本化比率(%)	54.67	53.36	55.87	56.32
总债务/EBITDA(X)	5.77	5.24	6.77	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.56	3.94	4.39	--

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。

### 正面

■ **公司城市燃气业务具有良好的外部环境。**2021 年，贵州省地区生产总值 19,586.42 亿元，同比增长 8.1%，常住人口 3,852 万人。同时，近年来贵州省城镇化率持续提升以及环保政策较为严格，有助于公司燃气业务持续发展。

■ **具有较大的区域市场规模和先入优势。**截至 2022 年 3 月末，公司已在贵州省 35 个特定区域及 1 个省外特定区域取得了管

### 同行业比较

2021 年部分燃气企业主要指标对比表					
公司名称	售气量（亿立方米）	资产总额（亿元）	资产负债率(%)	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
贵州燃气	14.51	100.67	62.58	50.88	1.93
长春燃气	5.04	57.80	62.69	17.97	0.28

注：“长春燃气”为“长春燃气股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

### 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
贵燃转债	AA	AA	2021/06/23	10.00	10.00	2021/12/27~2027/12/26	回售、赎回

道燃气特许经营权，具有较大的区域市场规模和先入优势。

■ **融资渠道较为丰富。**截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 71.82 亿元，其中未使用额度为 37.75 亿元，具有一定的备用流动性。同时公司作为 A 股上市公司，具有更多融资渠道选择。

### 关注

■ **政策性风险。**公司城市燃气销售价格由经营所在地县级及以上的价格行政主管部门制定，议价能力较弱，面临一定的政策风险。

■ **债务结构有待优化。**截至 2022 年 3 月末，公司短期债务为 30.10 亿元，占总债务比重为 63.14%，债务结构有待优化。

■ **面临较大资金支出压力。**截至 2022 年 3 月末，公司在建燃气项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

### 评级展望

中诚信国际认为，贵州燃气集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司在行业内地位显著提升；公司供气能力及规模大幅上升；股东对公司支持力度增强，资本实力大幅增长；盈利能力增强且具有稳定性和可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司经营恶化或地位下降；股东及相关各方支持意愿减弱；财务杠杆水平大幅提升，融资环境恶化，导致流动性紧张；公司及其重要子公司盈利能力出现明显下滑等。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

“贵燃转债”发行金额 10 亿元，发行期限 6 年。“贵燃转债”可自 2022 年 7 月 1 日起可转换为公司股票，截至 2022 年 5 月 31 日，尚未到转股期。

“贵燃转债”募集资金扣除发行费用后拟用于城市燃气管网建设项目、习酒镇至习水县城天然气输气管道项目、天然气基础设施互联互通重点工程（贵阳市天然气储备及应急调峰设施建设项目）和偿还银行借款。根据公司最新公告，截至 2021 年 12 月 31 日，公司募集资金尚未投入募投项目，募集资金专项账户余额合计为人民币 99,241.51 万元，与募集资金净额 98,834.22 万元的差异主要系尚未置换预先支付的发行费用。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济:**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑

较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险:**2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策:**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费

政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望：**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 近期关注

**天然气在能源消费结构中占比将持续提升且需求继续保持较快增长，但总体供给和区域不均衡仍将长期存在，对外依存度较高**

城市燃气作为城市能源结构和城市基础设施的重要组成部分，在城市发展中发挥了重要作用。提高城市燃气化水平，对于提高城市居民生活品质、减少城市污染、提高能源利用效率，具有十分重要的意义。我国城市燃气供应主要包括天然气、液化石油气和人工煤气，随着全社会节能减排和环境保护意识的加强，作为清洁能源的天然气优势日益明显，我国天然气行业正处于稳步发展时期，天然气已成为我国城市用气和供气的主要产品。

根据国家发改委和国家统计局数据，2021年全国天然气表观消费量3,726亿立方米，同比增长12.7%，较2020年增长超过400亿立方米。全国天然气产量2,053亿立方米，同比增长6.65%，连续五年增产超过100亿立方米。我国天然气市场供需

持续快速增长说明随着我国城镇化进程的推进、能源消费结构的升级，我国城市燃气行业具有良好的发展前景。但与此同时，天然气消费量日益超过生产量，供需缺口压力逐渐扩大。

国产气源方面，近年来，我国天然气行业勘探与开采的投入逐年增加，根据《中国天然气发展报告（2021）》，“十三五”时期，油气勘探开发总投资1.36万亿元，年均增长7.0%。“十三五”时期，全国天然气新增探明地质储量5.6万亿立方米。2020年，我国天然气探明新增地质储量1.29万亿立方米。其中，天然气、页岩气和煤层气新增探明地质储量分别达到10,357亿立方米、1,918亿立方米、673亿立方米。我国自产气主要集中在塔里木、鄂尔多斯、四川、柴达木盆地、准噶尔盆地等地，天然气供给存在地区发展不均衡的情况。

进口气源方面，我国天然气对外依存度从2015年开始超过30%，达到30.1%，2018年超过40%，达到42.8%，2019-2021年分别为42.5%、41.8%和44.9%，持续保持高位。2021年我国天然气进口量为1,675亿立方米，同比增长19.4%，其中LNG进口量为1,089亿立方米，占天然气总进口量的65%，管道气进口量为585.5亿立方米，占比为35%。来自中亚管道天然气为441亿立方米，来自中俄东线的天然气约为100亿立方米（俄罗斯从2021年开始成为仅次于土库曼斯坦的我国第二大管道天然气进口国），其余40多亿立方米来自中缅天然气管道。LNG进口来源主要为澳大利亚、美国、卡塔尔、马来西亚及印度尼西亚。

2021年10月24日，国务院《2030年前碳达峰行动方案》提出，要加快推进页岩气、煤层气、致密油（气）等非常规油气资源规模化开发。有序引导天然气消费，优化利用结构，优先保障民生用气，大力推动天然气与多种能源融合发展，因地制宜建设天然气调峰电站，合理引导工业用气和化工原料用气，支持车船使用液化天然气作为燃料，天然气应用领域将不断扩展。

总体来看，未来随着城市化和工业化进程持续

推进，国家环保标准提高和国民环保意识增强，作为清洁能源的天然气在能源消费结构中的比重将持续提升，天然气需求将继续保持增长态势，但总体供给和区域不均衡仍将长期存在。

### **近年来，天然气管网和储气设施建设稳步推进；未来将持续加强勘探开发、管网和储气设施建设，以提升天然气保障能力**

国内天然气配套基础设施建设方面，近年来，西气东输三线、陕京四线、中俄东线（北段、中段）、中靖联络线、青宁线、天津深圳地区 LNG 外输管道等干线管道相继投产，“十三五”时期累计建成长输管道 4.6 万千米，全国天然气管道总里程达到约 11 万千米。2018~2020 年，国内集中实施干线管道互联互通，天津、广东、广西、浙江等重点地区打通瓶颈，基本实现干线管道“应联尽联”，气源孤岛“应通尽通”。天然气“全国一张网”骨架初步形成，我国已经建立和规划了覆盖全国的天然气输送管网系统，已完成“西气东输”工程、“陕京线”工程、“川气东送”工程、“广东 LNG”工程等重大项目的建设，使得我国中西部、东部及广东地区有了较为稳定的天然气供应条件。

储气设施方面，近年来，地下储气库工作气量大幅提升，基本形成了以地下储气库和沿海 LNG 接收站储罐为主，其他调峰方式为补充的综合调峰体系，在调节季节峰谷差、满足冬季高峰用气需求、保障重点地区供应等方面发挥重要作用。大港、华北、呼图壁、相国寺、金坛等已建储气库（群）持续扩容改造，中原文 23、辽河双 6 等新建储气库相继建成投产。2020 年，全国已建成地下储气库（群）总工作气量比 2015 年增加 89 亿立方米，增幅 160%。沿海 LNG 接收站储罐罐容实现翻番，2020 年比 2015 年增加 566 万立方米，增幅 113%。2018~2020 年，通过三年中央预算内投资补助支持，地方 3 天应急储气设施建设加快推进。截至 2020 年采暖季前，全国储气能力达到 234 亿立方米，占天然气消费量的 7.2%，比 2015 年提高 2.9 个百分点，调峰

保障能力持续提升。

2022 年 1 月 29 日，国家发改委、能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，明确提出要增强油气供应能力，实现天然气产量快速增长，力争 2025 年天然气产量达到 2,300 亿立方米以上，要求提升天然气储备和调节能力，统筹推进地下储气库、液化天然气（LNG）接收站等储气设施建设，提高管存调节能力、地下储气库采气调节能力和 LNG 气化外输调节能力，提升天然气管网保供季调峰水平，打造华北、东北、西南、西北等数个百亿方级地下储气库群。

天然气管网建设方面，《“十四五”现代能源体系规划》提出，要加快天然气长输管道及区域天然气管网建设，推进管网互联互通。到 2025 年，全国油气管网规模达到 21 万公里左右，并将中俄东线管道南段、川气东送二线、西气东输三线中段、西气东输四线、山东龙口—中原文 23 储气库管道等工程列入区域能源发展重点及基础设施工程。

为增强能源供应链稳定性和安全性，《“十四五”现代能源体系规划》指出要加大大国内油气勘探开发，坚持常非并举、海陆并重，强化重点盆地和海域油气基础地质调查和勘探，夯实资源接续基础；加快推进储量动用，抓好已开发油田“控递减”和“提高采收率”，推动老油田稳产，加大新区产能建设力度，保障持续稳产增产。积极扩大非常规资源勘探开发，加快页岩油、页岩气、煤层气开发力度。

### **体制机制深化改革，气田开发、管网融合、气价市场化等政策不断推进天然气市场向纵深发展**

矿产政策方面，国内持续推进矿产资源管理改革，推动油气探矿权竞争出让与区块退出；督促企业加快矿业权内部流转，打破企业属地界限；放开油气勘查开采市场，允许符合条件的内外资公司按规定取得油气矿业权；完善资源有偿使用制度，天然气资源保护和合理利用水平提升；统筹生态保护和油气勘探开发，实现“在保护中开发，在开发中

保护”。

管网政策方面，2020年10月国家管网公司进入实质性运营，标志着天然气行业“管住中间、放开两头”的改革政策迈出关键一步。改革目标初步落地，油气基础设施公平开放格局进一步夯实。广东、海南、湖北、湖南、福建等省级天然气管网以多种形式融入国家管网，构建“全国一张网”取得阶段性进展，将有效扩大燃气企业天然气气源的选择范围，充分的市场竞争也将有效降低企业未来采购天然气的成本。

价格政策方面，天然气价格市场化进程不断推进。2020年7月，国家发改委、市场监管总局发布《关于加强天然气输配价格监管的通知》，各地要合理制定省内管道运输价格和城镇燃气配气价格，天然气输配价格按照“准许成本+合理收益”原则核定。根据《关于加强配气价格监管的指导意见》制定配气价格管理办法并核定独立的配气价格，准许收益率按不超过7%确定，地方可结合实际适当降低。2021年5月，国家发改委发布《关于“十四五”时期深化价格机制改革行动方案的通知》，通知指出要稳步推进天然气价格改革，根据天然气管网等基础设施独立运营及勘探开发、供气和销售主体多元化进程，稳步推进天然气门站价格市场化改革，完善终端销售价格与采购成本联动机制。积极协调推进城镇燃气配送网络公平开放，减少配气层级，严格监管配气价格，探索推进终端用户销售价格市场化。2021年6月，国家发改委发布了《天然气管道运输价格管理办法（暂行）》和《天然气管道运输定价成本监审办法（暂行）》，进一步明确了跨省天然气管道运输价格的定价原则、定价方法和定价程序。

此外，2020年12月，《国务院办公厅转发国家发展改革委等部门关于清理规范城镇供水供电供气供暖行业收费促进行业高质量发展意见的通知》要求自2021年3月1日起取消燃气企业应通过配气价格回收成本的收费项目，严格规范价格经营者收费行为，严禁供水供电供气供热企业实施垄

断行为，对违反反垄断法、妨碍市场公平竞争、损害其他市场主体和消费者利益的，按照相关法律法规予以处罚。

长期来看，天然气体制改革的进一步深入将有利于市场化进程的推进，有利于国内天然气市场深度融入全球市场，提高国内天然气市场的国际影响力。

**目前行业内垄断性较强，下游市场化程度相对较高，整体行业格局短期内较稳定；向综合能源供应服务转型升级，将是行业未来发展重要趋势**

天然气行业分为上游生产、中游输送及下游分销三个环节。目前，我国天然气生产由中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油”）、中国石油化工集团有限公司和中国海洋石油集团有限公司等大型天然气勘探企业进行，上游天然气开采商及供应商基本被“三桶油”垄断；中游输送包括通过长输管网、省级运输管道等；天然气运输的下游分销商主要是各个城市的燃气公司，市场化程度相对较高，但由于城市管道燃气实行特许经营权政策，故具有较强的区域垄断性，目前多以获取更多特许经营权形式进行竞争。

自2002年燃气行业市场化改革以来，我国城市燃气中下游行业目前已形成央企、国企、外企和民企等不同类型所有制为主体的多元化市场竞争格局。如行业上游的中石油下属昆仑燃气收购了中石油的燃气资产，进入了下游分销领域，覆盖全行业产业链；拥有地方政府背景的国有燃气运营企业供气范围以我国直辖市或大型省会省市为主，如北京市燃气集团有限责任公司、深圳市燃气集团股份有限公司、陕西燃气集团有限公司和安徽省天然气开发股份有限公司等；而民营资本则多布局在二三线城市中，如新奥（中国）燃气投资有限公司、奥德集团有限公司、百川能源股份有限公司、河南天伦燃气集团有限公司、贵州燃气集团股份有限公司等；此外，20世纪90年代以港资为主的外资以参股、收购等方式获得国内部分城市燃气市场20~30



年的独家经营权，如南京港华燃气有限公司。总体而言，天然气行业产业链较为完整，参与公司众多，竞争格局较为稳定。

“十四五”时期是我国提出 2030 年碳达峰目标与 2060 年碳中和愿景后的第一个“五年”我国能源系统的安全清洁低碳高效转型将进一步加强。城市燃气行业经过多年发展，国内空白的尤其是优质的特许经营区域已较少，随着包括价格监管、反垄断、燃气安全等越来越严格的监管，城市燃气企业也面临更多经营压力，天然气主营虽然有着较大发展空间，但仅靠燃气业务带来的盈利增长空间正在收窄。从当前国内城市燃气企业发展方向来看，充分利用自身优势向光伏、氢能、分布式能源等综合能源供应商转变，从原有单一天然气供能服务向以满足消费者多元化能源生产和消费需求的一体化综合能源服务转变，这不仅是双碳下能源改革发展的需求，更是城市燃气企业主动对能源发展趋势的把握，综合能源供应服务将是未来城市燃气企业发展的重要方向。

### **2021 年贵州省及贵阳市区域经济发展较好，增速较快，为公司发展提供了良好的外部环境**

贵州省地处中国西南内陆地区腹地，是中国西南地区交通枢纽，长江经济带重要组成部分，是中国首个国家级大数据综合试验区，世界知名山地旅游目的地和山地旅游大省，国家生态文明试验区，内陆开放型经济试验区，省会为贵阳市。2021 年，贵州省地区生产总值 19,586.42 亿元，同比增长 8.1%，常住人口 3,852 万人；2021 年，贵阳市地区生产总值 4,711.04 亿元，同比增长 6.6%，常住人口 610.23 万人。

区域行业政策方面，2021 年 2 月，《贵州省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》显示，十三五时期贵州省天然气管道已联通 60 个县，十四五时期也将加快推进煤层气、页岩气等非常规天然气勘探开发力度，健全天然气“产、供、储、销”综合性调度机制，建成

全省天然气“一张网”。其中在油气管网建设方面，贵州省将推进天然气川滇黔桂输气管道建设，形成以中缅、中贵、川滇黔桂 3 条国家干线和 8 条省级支线、45 条县级联络线为骨架的全省天然气输配网；到 2025 年，天然气输气管道突破 4,000 公里，实现管道天然气“县县通”。

近年来，贵州省地区经济发展较好，增速较快，大数据、大健康等新业态经济持续增长，城镇化率持续提升，为公司发展提供了良好的外部环境。同时，贵州省作为国家生态文明试验区，坚持生态优先、绿色发展理念，生态环保高标准、严要求，对清洁能源普及发展重视程度逐步加强，加之区域燃气发展相关规划的有力支撑，有助于公司燃气业务持续发展。

### **公司法人治理结构不断完善，管理体系较为健全，为公司健康发展提供较好保障**

公司作为 A 股上市公司，严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规要求设立组织机构。公司设有股东大会，是公司的权力机构；公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中 5 名为非职工代表董事，1 名为职工代表董事，3 名为独立董事，董事会设董事长一人。公司设立监事会，监事会由 3 名监事组成，其中职工代表监事的比例不低于 1/3。公司经营管理层由董事会聘任。2022 年 4 月，公司披露了新版《公司章程》，按《证券法》、《上市公司章程指引（2022 年修订）》等相关规定对章程有关内容进行了修订，公司法人治理结构进一步完善。

公司内设审计部、发展规划部、市场发展部、财务部、人力资源部等职能部门。同时，公司制定了《财务管理制度》、《资金管理办法》、《控股公司管理办法》、《子公司管控办法》、《子公司法定代表人授权委托管理规定》、《对外投资管理办法》、《对外担保管理制度》等管理制度，以规范和加强公司财务管理、子公司管理、对外投资和担保管理等，为公司健康发展提供了较好的制度保障。

### 2021 年公司在贵州省燃气供应服务范围不断扩大，区域市场规模优势显著，售气量稳步增长，但公司上下游溢价能力较弱，采购价格上涨导致购销差进一步收窄；同时未来建设资本支出压力较大

公司是贵州省供气规模最大、管网覆盖区域最广、服务用户最多的城市燃气专业运营商。2021 年，公司新取得了锦屏县现行行政管辖区域、习水县回龙镇、贵州省桐梓县南面 16 个乡镇的管道燃气特许经营权，收购贵州欣辰天然气有限公司取得了镇宁自治县管道燃气特许经营权。截至 2022 年 3 月末，公司在包括贵阳市、遵义市等贵州省 35 个特定区域以及 1 个省外特定区域取得了管道燃气特许经营权，区域市场规模和先入优势显著。2021 年，公司下载管道天然气占全省管道天然气使用量近 78%。截至 2022 年 3 月末，服务用户超过 200 万户，用户数保持快速增长，公司在贵州省内已建成长输支管道 4 条。此外，截至 2022 年 3 月末，公司已建成液化天然气应急调峰储气设施 1,200 万立方米。

气源方面，公司的管道天然气仍主要来自“中缅线”和“中贵线”两条国家级长输管道，主要采购自中国石油天然气股份有限公司，并签订了长期供应协议，每年确定公司的管道天然气合同量；超

合同量的管道天然气由公司在重庆石油天然气线上交易中心交易获得。2021 年公司前五大供应商采购金额占总采购金额的比重为 70.52%。总体上，公司气源保障能力较好。随着管道天然气覆盖区域的增长，需求量逐年增加，2021 年公司管道天然气采购量保持上升。

采购价格方面，合同内管道天然气采购价格由天然气门站价格及省内短途管道运输价格构成，其中居民天然气价格在国家发改委统一制定的天然气基准门站价格基础上确定，非居天然气价格由供需双方在基准门站价基础上协商确定具体价格；省内短途管道运输价格由贵州省发展和改革委员会制定。合同外管道天然气采购价格为线上交易中心交易价格，为市场价格。整体来说，公司上游议价能力较弱。2021 年，受国际政治局势及大宗商品交易价格影响，能源价格大幅波动，公司管道天然气采购均价有所上升。

公司在未通长输管道天然气的区域以 LNG 作为过渡气源，同时当冬季管道天然气供应量不足时，公司采购 LNG 作为补充气源，采购量由公司自主确定，采购价格依照市场价格。2021 年公司 LNG 采购量保持下降，但由于 LNG 市场价格波动较大，采购均价上升明显。

**表 1：2021 年公司主要天然气供应商采购情况（万立方米、万元）**

供应商	不含税采购金额（万元）	占当期采购总额比例
第一名供应商	166,094.23	46.75%
第二名供应商	55,676.88	15.67%
第三名供应商	10,173.24	2.86%
第四名供应商	9,956.55	2.80%
第五名供应商	8,630.09	2.43%
<b>合计</b>	<b>250,530.99</b>	<b>70.52%</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气销售方面，随着贵州省燃气使用的逐渐普及，以及采暖季采暖用户数量的增加，2021 年公司燃气销售量保持增长。城市燃气销售定价机制方面，对居民和工商业的销售价格由经营所在地县级以上的价格行政主管部门制定，公司议价能力较弱。2021 年下半年以来，贵州省多地上调了居民和工商业用户天然气价格标准，公司燃气销售均价较 2020

年有所增加。

**表 2：近三年公司燃气业务情况（亿立方米、元/立方米）**

	2019	2020	2021
城市管道燃气销售量	8.32	8.84	10.93
城市管道燃气销售均价	2.86	2.53	2.66
汽车加气销售量	0.69	0.64	0.62
汽车加气均价	4.03	3.81	4.04
LNG 贸易量	0.98	1.30	1.09

LNG 贸易均价	2.83	2.42	2.76
其他管道天然气销售量	0.90	1.35	1.87
其他管道天然气均价	2.47	2.18	2.49

注：表中价格为不含税价格。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

气款结算方面，采用抄表模式的居民用户先用气，每月抄表，每月结算气款，采用 IC 卡模式的居民用户先行对 IC 卡充值后再用气，目前居民用户大多采用抄表模式；非居民用户与公司签订供用气合同，先用气，每月抄表，每月结算气款。“先用气，后付款”的结算方式在一定程度上增加了公司的运营资金成本。2021 年公司气款结算方式未发生变化。

此外，公司还依托特许经营权优势，将采购的管道天然气或 LNG 用于开展加气站销售、LNG 贸易和其他管道燃气销售等业务，2021 年，公司上述

燃气业务销量共计 3.58 亿立方米，对公司燃气销售业务收入提供有益补充。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目包括贵阳市天然气储备及应急调峰设施建设项目（以下简称“天然气互联项目”）、六盘水盘州两河至红果管线和欣辰中缅输气管道工程等，计划总投资 14.21 亿元，尚需投资 12.47 亿元。其中天然气互联项目分两期建设，一期拟投资金额 7.02 亿元，拟以可转债募集资金投入 3.31 亿元，建设内容为一座 5 万立方米（水容积）液化天然气储罐及配套设 施，二期项目总投资 4.98 亿元，拟以自有资金择机投入，一期预计 2023 年 6 月 30 日投入运营，项目建成后将有效提升公司气源保障能力。上述在建项目资金来源主要为企业自筹或项目贷款，公司面临一定的投资支出压力。

**表 3：截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目（万元）**

项目名称	计划投资金额	已投资金额	资金来源
贵阳市天然气储备及应急调峰设施建设项目	120,000.00	6,251.92	募集资金、企业自筹及贷款
六盘水盘州两河至红果管线	4,270.00	4,735.09	企业自筹
欣辰中缅输气管道工程	9,100.00	4,016.73	企业自筹
贵安新区置悦城贵安馨苑分布式能源项目	3,400.00	958.13	企业自筹
修文燃气应急设施智慧服务中心	2,900.00	817.42	企业自筹
习水县回龙镇安龙村至二郎镇庆丰村次高压燃气管道工程	2,400.00	600.60	企业自筹
<b>合计</b>	<b>142,070.00</b>	<b>17,379.89</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 2021 年公司工程安装业务收入受房地产市场影响略有下降，仍对公司营业收入形成重要补充

2021 年公司天然气工程安装业务仍主要由子公司贵阳鸿源燃气建设发展有限公司和六盘水星炬建筑安装工程有限公司负责。业务收入主要来源于收取居民管道设施建设费以及远程智能系统安装费、收取工商业用户和工业用户燃气设施建设费等，其中居民用户安装业务根据经营所在地县级以上价格主管部门核定的价格标准向用户收取安装费。公司与服务区域内房地产开发企业建立了稳固的合作关系，2021 年公司入户安装业务前五大客户均为房产企业。近年来，受房地产市场影响，该业务收入有所波动，2021 年公司实现工程安装业务收

入 9.06 亿元，较上年下降 0.51 亿元，但仍对公司营业收入形成重要补充。

**表 4：2021 年公司工程安装前五大客户（万元、%）**

客户名称	合同金额（不含税）	当期收入占比
碧桂园集团	3,460.33	3.82
中国中铁	3,083.01	3.40
首钢集团	2,704.25	2.99
恒大集团	2,244.81	2.48
万科集团	1,267.11	1.40
<b>合计</b>	<b>12,759.51</b>	<b>14.09</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务分析

以下分析基于公司提供的立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年

一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。本评级报告采用的财务数据均为财务报表期末数或当期数。

### 2021 年公司营业收入保持增长，营业毛利率有所下降，期间费用对利润造成较大侵蚀；经营性业务利润逐步提升，但整体盈利水平仍较低

2021 年公司业务整体稳中向好发展，受益于燃气销售量及销售价格的提升，公司 2021 年天然气销售业务收入增长明显，带动公司营业总收入同比增长 19.89%。营业毛利率方面，2021 年公司天然气销售均价虽有所上升，但增幅低于采购成本增幅，同时由于公司目前管网产能利用率不高，单位管网折旧成本偏高，导致天然气销售业务毛利率处于较低水平；2021 年公司燃气安装业务毛利率仍维持在较高水平；公司供热业务尚处于推广阶段，固定成本较高，2021 年该业务毛利率仍为负。2021 年，公司其他业务毛利率下降主要系燃气表安装业务当期结转收入较结转成本有所滞后所致。整体来看，公司毛利率水平呈下降趋势。

**表 5：近年来公司营业收入及毛利率构成情况(亿元、%)**

收入	2019	2020	2021
天然气销售	31.73	30.87	39.28
天然气入户安装	7.66	9.57	9.06
供热业务	0.15	0.23	0.14
综合能源供应	--	--	0.01
其他业务	1.29	1.78	2.39
<b>营业总收入</b>	<b>40.83</b>	<b>42.44</b>	<b>50.88</b>
毛利率	2019	2020	2021
天然气销售	14.64	9.56	9.52
天然气入户安装	51.37	52.62	51.53
供热业务	-159.16	-75.60	-123.39
综合能源供应	--	--	8.72
其他业务	4.79	29.06	18.07
<b>营业毛利率</b>	<b>20.58</b>	<b>19.63</b>	<b>17.03</b>

注：公司其他业务收入主要为燃气器具销售、租赁收入及燃气安装物资对外销售收入等。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年公司期间费用较上年略有上升，主要由管理费用和销售费用构成，其中管理费用和销售费用均以职工薪酬为主。2021 年，公司管理费用较上年增长 10.39%，主要受公司职工薪酬和折旧与摊销上升导致；销售人员职工薪酬上升

导致销售费用亦有所上升；此外公司 2021 年利息费用支出减少，财务费用有所下降。整体上，公司期间费用控制情况尚可，期间费用率呈现下降趋势，但对利润仍存在较大侵蚀。

公司利润总额主要来自经营性业务利润和投资收益。2021 年公司经营性业务利润保持增长，但整体盈利仍处于较低水平，其中其他收益主要为收到政府的管网改造补助及达产增产奖励金等。投资收益为公司利润提供一定补充，主要来自联营企业贵州华亨能源投资有限公司（以下简称“华亨能源”）和国家管网集团贵州省管网有限公司（以下简称“国网贵州”）的股权投资贡献的投资收益，同时每年还从华亨能源和国网贵州获得股利分红，2021 年公司投资收益较上年减少 0.17 亿元，主要是公司处置其他权益工具投资，收到的分红同比减少所致。此外，2021 年因应收账款坏账损失，公司新增信用减值损失 0.28 亿元，使得利润总额较 2020 年有所下降。

盈利指标方面，公司 EBITDA 主要由利润总额、折旧和费用化利息支出构成，2021 年利润总额下降使得 EBITDA 较上年下降 0.34 亿元，进一步使得公司 EBITDA 利润率下降；公司总资产收益率指标较低，资产收益情况一般。

**表 6：近年来公司盈利能力相关指标(亿元、%)**

	2019	2020	2021	2022.3
期间费用合计	6.42	6.05	6.26	1.52
期间费用率	15.73	14.25	12.31	8.46
经营性业务利润	2.00	2.15	2.28	-0.49
其中：其他收益	0.23	0.07	0.14	0.02
投资收益	0.42	0.55	0.38	-0.05
信用减值损失	0.17	0.09	0.37	0.09
利润总额	2.33	2.62	2.29	-0.62
净利润	1.91	2.20	1.93	-0.69
EBITDA	6.81	7.38	7.04	--
EBITDA 利润率	16.69	17.38	13.85	--
总资产收益率	4.88	4.89	4.07	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 公司资产、负债规模有所提升，主要系成功发行可转债影响；公司债务规模持续增长，且短期债务占比仍较高，债务结构有待优化

公司资产以非流动资产为主，截至2021年末，非流动资产占比为68.29%。公司非流动资产中固定资产占比较大，2021年末公司固定资产与上年基本持平，主要为传导设备和房屋建筑物等，其中正在办理产权证书的固定资产2.02亿元。公司在建工程主要为管道工程和基建工程。公司长期股权投资主要系对国网贵州、华亨能源和贵州合源油气有限责任公司等公司的股权投资。公司无形资产主要为土地使用权，主要为工业用地。公司其他权益工具投资主要为对华创阳安的股权投资，其中2021年末下降主要系当期公司减持部分华创安阳股份所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成；2021年末货币资金为14.42亿元，较上年末增长152.54%，主要由于公司发行可转债所致，其中受限货币资金0.50亿元，主要为履约保证金和工程专用资金。由于公司客户“先用气、后付费”的结算方式，公司应收账款规模较大，但账龄较短，2021年公司一年内应收账款占比为72.28%，计提应收账款坏账准备金额1.20亿元。公司存货主要为原材料以及未完成验收条件的天然气入户安装业务所投入的成本。

负债方面，除有息债务外，公司负债主要由预收工程安装款为主的合同负债、应付货款和工程设备及劳务款为主的应付账款构成。截至2021年末，流动负债占比为72.92%。

债务方面，2021年末，公司债务主要以短期借款、一年内到期的非流动负债、计入长期应付款的融资租赁款、长期借款和发行可转债形成应付债券构成。2021年，随管网项目和应急储备站项目投建以及燃气采购成本的增长，公司债务规模增长较快，其中短期借款增长主要由于燃气采购成本的增长。公司短期偿债压力较大，债务结构有待优化。

公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益构成。2021年公司所有者权益的增长主要来自利润积累及少数股东权益的增加。2021年公司其他综合收益下降主要由于其他权益工具投资公允价值变动及处置所致。2021年末公司资产

负债率62.58%，较上年末变化不大。2019~2021年，公司分别分配现金红利0.58亿元、0.63亿元和0.53亿元。2022年一季度末，公司总债务和所有者权益规模较2021年末均略有下降。

表 7：近年来公司主要财务指标情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
<b>总资产</b>	<b>91.93</b>	<b>91.82</b>	<b>100.67</b>	<b>97.29</b>
货币资金	8.07	5.71	14.42	9.87
应收账款	7.39	9.37	10.62	11.78
存货	4.88	3.70	3.96	4.04
长期股权投资	3.30	3.46	5.25	5.29
固定资产	42.44	45.61	45.42	45.51
在建工程	4.55	5.51	4.60	4.98
无形资产	4.42	4.78	5.13	5.07
其他权益工具投资	10.43	5.03	2.37	2.22
<b>总负债</b>	<b>59.36</b>	<b>58.01</b>	<b>63.00</b>	<b>60.31</b>
短期借款	21.84	23.63	28.47	25.49
合同负债	--	5.71	4.60	4.81
应付账款	6.80	6.66	6.27	4.78
一年内到期的非流动负债	5.81	5.16	3.57	4.42
长期应付款	4.72	6.03	4.20	3.50
长期借款	7.35	4.43	3.69	6.14
应付债券	--	--	8.10	8.19
<b>所有者权益合计</b>	<b>32.58</b>	<b>33.81</b>	<b>37.67</b>	<b>36.98</b>
实收资本	11.38	11.38	11.38	11.38
资本公积	1.85	1.91	1.88	1.88
未分配利润	6.46	10.97	13.12	12.50
其他综合收益	7.67	3.48	1.63	1.50
少数股东权益	4.87	5.61	7.36	7.42
<b>总债务</b>	<b>39.29</b>	<b>38.68</b>	<b>47.70</b>	<b>47.67</b>
短期债务/总债务	70.80	74.84	67.56	63.14
资产负债率	64.57	63.17	62.58	61.99
总资本化比率	54.67	53.36	55.87	56.32

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 公司经营收现情况较好，偿债能力整体较为稳定，但面临一定的短期债务压力

公司经营获现能力较好，2021年经营活动净现金流呈保持净流入状态，收现比较为稳定。公司投资活动现金流入主要为处置股票收到的现金，2021年公司处置金额较上年减少，导致投资活动现金流入下降；投资活动现金流出主要为购建天然气支线、干线、供热项目和对外股权投资，2021年公司投资活动现金流出规模有所增加，主要靠经营活动和筹资活动弥补。由于可转债的发行和借款规模的提高，2021年公司筹资活动净现金流入规模较大。2022

年一季度，公司采购 LNG 成本较高，经营活动净现金流由正转负，由于偿还到期债务，筹资活动净现金流亦由正转负。

到期债务方面，2022 年后三季度~2025 年及以后，公司需偿还债务分别为 20.62 亿元、12.75 亿元、4.44 亿元和 1.31 亿元。债务到期集中在 2022 年和 2023 年，短期偿债压力较大。

偿债能力方面，2021 年，公司经营活动净现金流、FFO 和 EBITDA 对债务利息保障能力有所增强，但对总债务的覆盖能力有所减弱，整体较为稳定。截至 2022 年 3 月末，货币资金/短期债务为 0.33 倍，由于公司短期债务规模较大，公司货币资金对短期债务的覆盖能力较弱，公司面临一定的短期偿债压力。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	1.06	1.00	1.03	1.06
付现比	0.91	0.95	0.99	1.01
经营活动净现金流	6.68	3.15	3.20	-0.85
投资活动净现金流	-4.83	-2.40	-4.98	-0.96
其中：资本支出	6.82	6.29	5.76	0.92
筹资活动净现金流	0.30	-3.23	10.75	-2.49
FFO	6.12	6.51	6.59	--
FFO/总债务	0.16	0.17	0.14	--
FFO 利息保障系数	3.20	3.48	4.09	--
总债务/EBITDA	5.77	5.24	6.77	--
EBITDA 利息保障倍数	3.56	3.94	4.39	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	3.49	1.68	1.99	-1.58
货币资金/短期债务	0.29	0.20	0.45	0.33

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**公司具有一定的备用流动性，受限资产规模一般，无对外担保，过往债务履约情况良好，但需关注控股股东股权质押风险**

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 71.82 亿元，其中未使用额度为 37.75 亿元，具有一定的备用流动性。同时公司作为 A 股上市公司，具有更多融资渠道选择。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计为 15.24 亿元，占当期末总资产的比例为 15.66%，其中受限

货币资金 0.25 亿元，受限固定资产 14.99 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月末，公司无合并范围外的对外担保。

截至 2022 年 3 月末，公司无重大未决诉讼仲裁事项。

此外，截至 2022 年 5 月 27 日，公司控股股东北京东嘉投资有限公司共质押公司股份 267,000,000 股，占其总持股数的 59.39%，占公司总股本的 23.46%。公司控股股东质押公司股份比率较高，需持续关注由此可能带来的股权质押风险。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 12 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。

## 外部支持

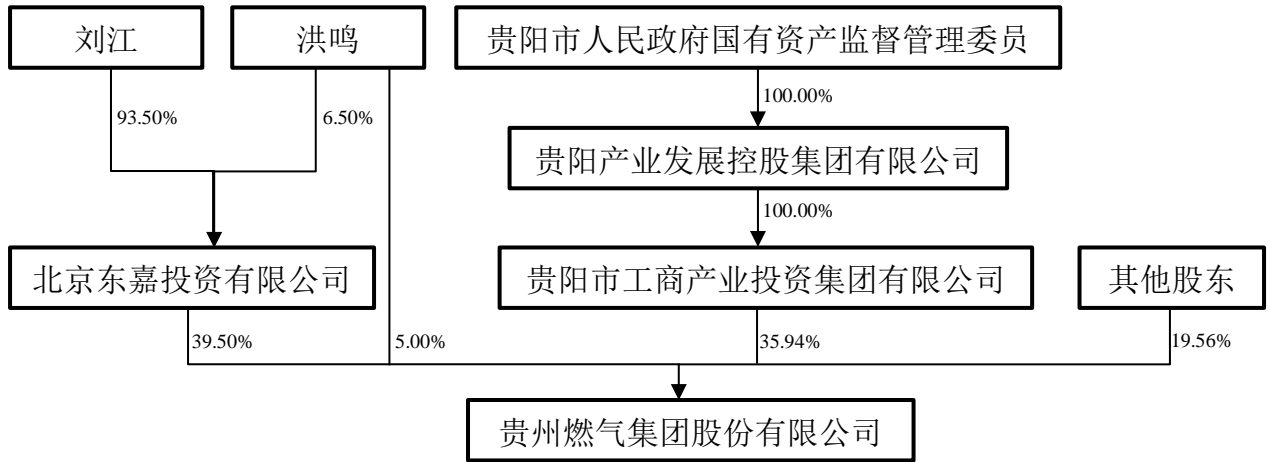
**公司作为贵州省规模最大的燃气运营主体，享受政府在政策及资金等方面支持**

作为贵州省供气规模最大、管网覆盖区域最广、服务用户最多的城市燃气及综合能源供应服务商。政府在公司气源获取方面提供协调保障，同时，公司持续享受到政府在燃气基础设施建设、危旧管网改造等项目给予的补贴政策以及相关税收优惠政策。

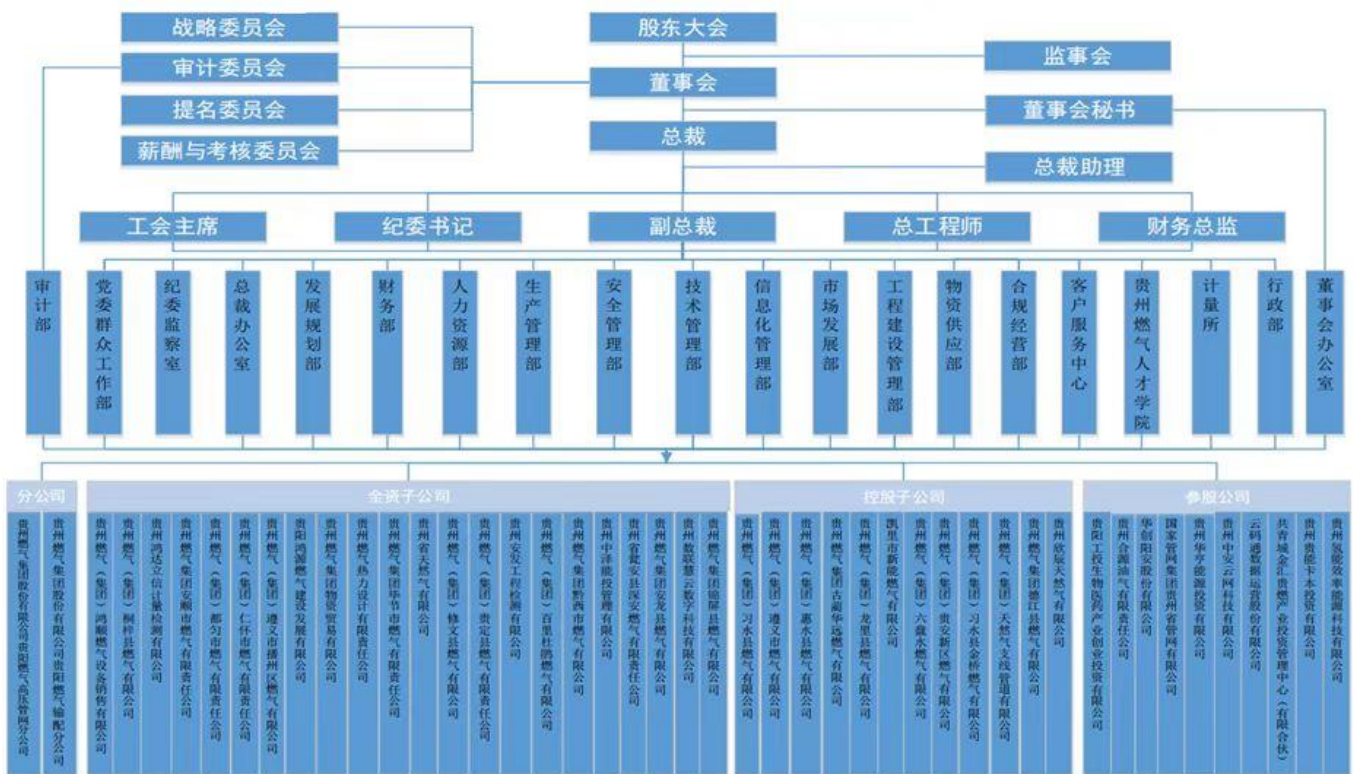
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持贵州燃气集团股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“贵燃转债”的债项信用等级为 **AA**。

附一：贵州燃气集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



贵州燃气集团股份有限公司组织机构图



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：贵州燃气集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	80,698.95	57,104.26	144,203.77	98,664.82
应收账款	73,885.80	93,650.44	106,199.66	117,826.16
其他应收款	4,069.76	9,416.22	8,308.26	7,823.49
存货	48,818.32	36,971.56	39,635.62	40,420.05
长期投资	137,264.75	84,901.81	76,231.95	75,097.98
在建工程	45,500.76	55,116.24	46,014.64	49,763.97
无形资产	44,211.12	47,806.15	51,267.32	50,652.25
总资产	919,331.28	918,220.11	1,006,696.87	972,890.21
其他应付款	13,304.86	16,845.60	15,198.77	13,514.93
短期债务	278,172.88	289,506.40	322,270.39	301,010.70
长期债务	114,721.56	97,333.45	154,716.25	175,694.35
总债务	392,894.44	386,839.85	476,986.64	476,705.05
总负债	593,579.55	580,072.75	629,961.43	603,132.51
费用化利息支出	19,077.24	18,675.13	15,910.74	--
资本化利息支出	53.01	61.65	133.39	--
实收资本	113,818.50	113,818.50	113,818.50	113,818.50
少数股东权益	48,680.84	56,052.42	73,628.09	74,158.45
所有者权益合计	325,751.73	338,147.35	376,735.44	369,757.69
营业总收入	408,302.50	424,410.48	508,765.62	180,039.50
经营性业务利润	20,023.99	21,536.29	22,830.32	-4,853.31
投资收益	4,172.15	5,463.90	3,797.03	-501.39
净利润	19,149.62	22,017.54	19,318.94	-6,895.50
EBIT	42,405.72	44,892.73	38,853.45	--
EBITDA	68,137.99	73,782.68	70,440.80	--
销售商品、提供劳务收到的现金	434,450.92	426,212.66	525,030.26	191,276.70
收到其他与经营活动有关的现金	8,459.30	9,917.78	10,482.91	1,828.56
购买商品、接受劳务支付的现金	293,559.00	325,143.93	419,498.52	171,049.08
支付其他与经营活动有关的现金	18,209.26	16,396.70	11,728.92	5,883.72
吸收投资收到的现金	0.00	3,982.99	18,400.43	40.00
资本支出	68,174.31	62,949.45	57,577.13	9,224.89
经营活动产生现金净流量	66,824.38	31,542.77	31,964.58	-8,510.19
投资活动产生现金净流量	-48,261.82	-23,966.29	-49,863.77	-9,585.49
筹资活动产生现金净流量	2,961.23	-32,250.63	107,462.21	-24,929.60
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	20.58	19.63	17.03	5.93
期间费用率(%)	15.73	14.25	12.31	8.46
应收类款项/总资产(%)	8.48	11.22	11.37	12.92
收现比(X)	1.06	1.00	1.03	1.06
总资产收益率(%)	4.88	4.89	4.07	--
资产负债率(%)	64.57	63.17	62.58	61.99
总资本化比率(%)	54.67	53.36	55.87	56.32
短期债务/总债务(X)	0.71	0.75	0.68	0.63
FFO/总债务(X)	0.16	0.17	0.14	--
FFO利息倍数(X)	3.20	3.48	4.11	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	3.49	1.68	1.99	--
总债务/EBITDA(X)	5.77	5.24	6.77	--
EBITDA/短期债务(X)	0.24	0.25	0.22	--
货币资金/短期债务(X)	0.29	0.20	0.45	0.33
EBITDA利息覆盖倍数(X)	3.56	3.94	4.39	--

注：1、公司各期财务报表均按新会计准则编制，2022年一季度财务报表未经审计；2、中诚信国际将“长期应付款”中的有息债务纳入长期债务核算，将“其他应付款”中的有息债务计入短期债务核算；3、公司未提供2022年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。



### 附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。