



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2017】889 号

京山县京诚投资开发有限公司：

受贵公司委托，我对贵公司拟于 2018 年发行的不超过 9.5 亿元人民币 7 年期公司债券的信用状况进行了评估，确定 2018 年公司债券信用等级为 **AAA**，京山县京诚投资开发有限公司的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。


大公国际资信评估有限公司
二〇一七年九月五日



京山县京诚投资开发有限公司 2018 年公司债券信用评级报告

大公报 D【2017】889 号

公司债券信用等级：AAA

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

发债主体：京山县京诚投资开发有限公司
发债规模：不超过人民币 9.5 亿元
债券期限：7 年
偿还方式：每年付息一次、分次还本
发行目的：项目建设、补充营运资金
担保方式：连带责任保证担保
担保单位：重庆三峡担保集团股份有限公司
担保单位信用等级：AAA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2017.3	2016	2015	2014
总资产	84.22	71.94	30.43	19.72
所有者权益	48.41	43.94	20.08	12.53
营业收入	1.56	5.08	2.92	2.38
利润总额	0.28	1.83	0.74	0.60
经营性净现金流	-10.55	-16.90	-6.11	-0.32
资产负债率 (%)	42.52	38.93	34.00	36.48
债务资本比率 (%)	40.11	36.82	31.82	26.52
毛利率 (%)	21.90	22.11	21.71	21.51
总资产报酬率 (%)	0.33	2.56	2.48	3.05
净资产收益率 (%)	0.57	4.16	3.67	4.79
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-35.72	-44.92	-14.14	-0.83
经营性净现金流/总负债 (%)	-33.08	-88.15	-69.64	-8.92

评级小组负责人：徐 律
评级小组成员：苏展展 崔婉婷
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email：rating@dagongcredit.com

评级观点

京山县京诚投资开发有限公司（以下简称“京山投资”或“公司”）主要从事荆门市京山县的基础设施建设投融资业务。评级结果反映了京山县经济和财政实力不断增强，公司作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，持续获得政府有力支持等优势；同时也反映了公司在建规模较大，面临一定的资本支出压力，资产流动性较弱及经营性净现金流对债务保障能力不足等不利因素。重庆三峡担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险极小。

预计未来 1~2 年，公司将继续维持京山县的重要主体地位不会改变。综合来看，大公对京山投资的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 京山县经济和财政实力不断增强，在荆门市下辖区县中排名靠前，为公司发展提供良好的外部环境；
- 作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，公司在城市发展中发挥了重要作用；
- 公司得到地方政府在项目承建、资本注入、财政补贴等方面的有力支持；
- 三峡担保为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战

- 公司在建规模较大，未来面临一定的资本支出压力；
- 公司以土地资产和开发成本为主的存货占比较高，影响资产流动性；
- 公司经营性净现金流持续为净流出，对债务的保障能力不足。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年九月五日



大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

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。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

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。



发债主体

公司于 2005 年 5 月由京山县国有资产监督管理局（以下简称“京山国资局”）和湖北康龙置业发展有限公司（以下简称“康龙置业”）共同出资成立，初始注册资本 2.16 亿元，其中京山国资局出资 2.15 亿元，占注册资本的 99.54%；康龙置业出资 0.01 亿元，占注册资本的 0.46%。2006 年 1 月，根据股东会决议，康龙置业退出，公司注册资本减少至 2.15 亿元。后经多次注册资本增减，2015 年 11 月和 12 月，公司收到新股东国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）货币出资共 0.32 亿元，公司注册资本变更为 1.32 亿元。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 1.32 亿元，京山国资局和国开基金分别持有公司 75.76% 和 24.24% 股份，京山国资局为公司的控股股东和实际控制人。

公司是京山县唯一的基础设施建设和投融资主体，主要承担京山县城基础设施建设和业务。截至 2017 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 7 家。

表 1 截至 2017 年 3 月末公司纳入合并口径子公司基本情况（单位：万元、%）

子公司名称	以下简称	业务性质	注册资本	持股比例
京山京诚资产经营有限公司	京诚资产	资产经营管理	14,000	71.42
京山京诚置业有限公司	京诚置业	房地产开发销售	21,000	47.62 ¹
京山京诚城市建设有限公司	京诚城建	城镇化建设项目投资与建设	10,000	100.00
京山易地置业有限公司	易地置业	房地产开发经营	13,600	73.52
京山京诚水利投资有限公司	京诚水投	水利设施建设	19,000	52.63
京山丰瑞机动车辆安全检测有限公司	丰瑞安检	车辆检验	40	100.00
京山惠通投资管理有限公司	惠通资管	代理政府投资基金管理	100	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

发债情况

本期债券概况

本期债券是京山投资面向机构投资者公开发行的公司债券，发行金额为不超过人民币 9.50 亿元，发行期限为 7 年，本期债券采用固定利率，每年付息一次，设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末逐年分别按照债券发行总额的 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还本金，当期利息随本金一起支付。

本期债券由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

¹ 京诚置业股东为京山投资和中国农发重点建设基金有限公司，分别持有京诚置业股权的 47.62% 和 52.38%，根据京诚置业公司章程，中国农发重点建设基金有限公司不向京诚置业委派董事、建设和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营，对京诚置业的债务不承担任何责任和义务。



募集资金用途

本期债券募集资金不超过人民币 9.50 亿元，其中 5.70 亿元拟用于京山中小企业科技产业园建设项目，3.80 亿元拟用于补充公司的营运资金。

表 2 募集资金投资项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	项目批复情况	概算总投资	募集资金使用额度	占项目总投资比例
京山中小企业科技产业园建设项目	京发改审批【2017】125号	8.76	5.70	65.08
	京环建【2017】12号			
	京土资预审字【2017】76号			

数据来源：根据公司提供资料整理

京山中小企业科技产业园建设项目位于京山经济开发区，观音岩大道以东、新阳大道以南、东环线以西、随岳连接线以北，项目净用地面积 1,317.01 亩，总建筑面积 502,480 平方米，主要建设内容包括新建厂房区、研发区、办公室及仓库区，其中，厂房区建筑面积 450,314.92 平方米，研发中心建筑面积 10,855.00 平方米，配套办公楼建筑面积 10,498.00 平方米，仓库建筑面积 30,812.08 平方米，配套建设道路并对建筑周围进行绿化和美化，配套建设给排水、通风空调、供配电及消防、网络系统。

项目总投资 8.76 亿元，剩余 3.06 亿元由公司自筹资金解决。目前京山中小企业科技产业园建设项目正在开展前期工作，尚未开工建设，计划建设期为 24 个月。

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，

增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长 12.0%。同期，全社会融资规模增量为 17.80 万亿元，新增人民币贷款 12.65 万亿元。2017 年上半年，我国国民经济延续了稳中向好的发展态势，GDP 同比增速为 6.9%，较上年同期加快 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.9%，固定资产投资（不含农户）同比名义增长 8.6%，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比增长 19.6%。同期，全国公共财政预算收入为 9.43 万亿元，同比增长 9.8%；政府性基金预算收入为 2.30 万亿元，同比增长 27.8%。此外，2017 年上半年，我国全社会融资规模增量为 11.17 万亿元，同比多增 1.36 万亿元，对实体经济发放的人民币贷款增加 8.21 万亿元，同比多增 0.73 万亿元。截至 2017 年 6 月末，广义货币（M2）余额 163.13 万亿元，同比增长 9.5%，增速较去年同期下降 2.3 个百分点。整体来看，中国经济“新常态”特征更加明显，供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展，部分指标有所好转，经济增长的稳定性有所提高，外部需求疲软的态势仍将继续，结构性矛盾仍然突出，主要经济指标增速放缓，经济下行压力依然较大。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上，扩大结构性减税范围，实行普遍性降费，盘活财政存量资金。发行地方政府债券置换存量债务，降低利息负担，减轻了地方政府偿债压力，形成了以“营改增”为主要核心内容的结构性减税政策，逐步降低了企业成本。稳健的货币政策注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。按照加强供给侧结构性改革的要求，积极稳妥降低企业杠杆率，采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力。扩大有效投资，设立专项基金，加强水利、城镇棚户区和农村危房改造、中西部铁路和公路等薄弱环节建设。制定出台促进民间投资健康发展若干政策措施，对做好民间投资工作提出具体要求。继续实施创新驱动发展战略纲要和意见，深入推进大众创业、万众创新政策举措，落实“互联网+”行动计划，推动经济新旧动能加速转换。发改委精简前置审批，实施企业投资项目网上并联核准，改革投融资体制，积极推广政府和社会资本合作模式，出台基础设施和公用事业特许经营办法，充分激发社会投资活力。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，全国多地出台楼市调控新政策，通过提高首付比例、住房限购限贷等措施，遏制房价过快上涨，增加房地产市场的有效供应。2017 年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、



调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济基本面强劲，主要经济指标表现较好，但英国脱欧加剧欧盟经济发展的不确定性。新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范，未来融资平台的发展将逐步转型，但仍将与政策的变化紧密相连

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，地方政府投融资平台的发展，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。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务，截至 2014 年末，三类债务总计为 24.0 万亿元。2016 年末，地方政府一般债务余额 9.79 万亿元，同比增长 5.7%，专项债务余额 5.53 万亿元，同比增长 0.6%。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程，面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状，地方政府债务的持续增加，将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人，承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012 年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响，全国税收增速持续低于 10%，因此，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据，2017 年 1~6 月，全国实现政府性基金收入 2.30 万亿元，其中国有土地使用权出让收入 1.88 万亿元，分别同比增长 27.8%和 34.0%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一，因此地方投融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值，其改革和转型要保持



稳步推进。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实施，城投公司面临的融资环境有所宽松。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。国家发改委根据文件精神，积极部署纵深推进投融资体制改革，加快补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合作示范项目政策的出台继续推进 PPP 项目的落地，促进新型融资工具快速发展。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提出风险事件分级制度及债务分类处置方式。2017 年以来，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），明确了先有预算，后有购买的政府购买服务原则，列出了政府购买服务负面清单等，进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而进一步发生转变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过 30%。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来 1~2 年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

近年来，荆门市经济保持较好的增长态势，主要经济指标增幅位居湖北省前列

荆门市位于湖北省中部，东眺武汉，西临三峡，南望潇湘，北通川陕，素有“荆楚门户”之称。现辖京山县、沙阳县、钟祥市、东宝区、掇刀区、漳河新区、屈家岭管理区和荆门高新区，地域面积 1.24 万平方公里，截至 2016 年末，总人口 290.13 万人。

荆门市经济实力在湖北省排名中游水平，近年来依托区域及产业优势，荆门市经济保持快速增长。2014~2016 年全市地区生产总值分别为 1,310.6 亿元、1,388.5 亿元和 1,521.0 亿元，增速在 8.0%以上；财政总收入分别为 124.9 亿元、142.3 亿元和 180.9 亿元，增速在 10.0%以上；全社会固定资产投资以及社会消费品零售均持续增长。

表 3 2014~2016 年荆门市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,521.0	8.5	1,388.5	9.2	1,310.6	9.9
规模以上工业增加值	-	9.7	-	10.6	-	11.2
全社会固定资产投资	1,531.5	18.9	1,404.6	18.0	1,190.2	21.6
社会消费品零售总额	614.2	13.4	541.4	13.3	451.8	14.1
财政总收入	180.9	10.9	142.3	19.2	124.9	13.5
三次产业结构	14.0:51.9:34.1		14.5:52.5:33.0		15.1:53.9:31.0	

数据来源：2014~2016 年荆门市国民经济和社会发展统计公报

荆门市产业结构以工业为主，近年来第三产业占比略有上升，三次产业结构从 2014 年的 15.1:53.9:31.0 调整为 2016 年的 14.0:51.9:34.1，现已形成了以化工、食品、建材、机械电子、电力为支柱的工业体系。2016 年，全市 36 个工业大类行业中有 31 个行业增加值增长，电子信息、新能源新材料、再生资源利用与环保、装备制造、大健康产业、农产品加工等六大产业均实现两位数增长，增速分别达到 34.8%、19.1%、18.8%、15.7%、15.5%和 10.2%，均远高于全市平均水平。

表 4 2016 年湖北省部分地级市经济指标比较（单位：亿元、%）

地区	地区生产总值			财政总收入	
	排名	GDP	增速	规模	增速
湖北省	-	32,297.91	8.1	4,974.0	5.7
武汉市	1	11,912.61	7.8	2,423.2	11.8
宜昌市	2	3,709.36	8.8	386.2	-8.6
襄阳市	3	3,694.50	8.5	457.3	-1.6
荆州市	4	1,726.75	7.3	175.1	7.7
黄冈市	5	1,726.17	7.6	172.6	8.3
孝感市	6	1,576.69	7.9	185.2	9.3
荆门市	7	1,521.00	8.5	180.9	10.9

数据来源：湖北省各地级市 2016 年国民经济和社会发展统计公报

2016 年，荆门市地区经济总量在湖北省 12 个地级市，1 个自治州中排名处于中游水平，主要经济指标增幅位居湖北省前列，综合来看，荆门市整体实力较强。



近年来，荆门市全面加快对“一核六片十五园”的建设工作，建设以高端装备制造、循环经济与环保、生物与大健康、新一代信息技术、新材料、新能源与新能源汽车产业等为主导的高新技术产业体系。截至 2016 年末，荆门市高新技术企业数量达到 141 家；全年实现高新技术产业增加值 194.77 亿元，居全省第 4 位，同比增长 15.1%，增幅居全省第 3 位。2016 年荆门市规模以上工业企业增加值同比增长 9.7%；荆门市新增规模以上企业 115 家，达到 1,196 家。

综合来看，近年来荆门市经济运行保持较好的增长态势，经济规模和财政总收入保持增长，主要经济指标增幅位居湖北省前列。预计未来 1~2 年，荆门市仍将保持较快发展，经济实力将得到进一步的增强。

近年来，京山县经济实力逐步增强，经济发展水平在荆门市处于中上游，为公司发展提供良好的外部环境

京山县位于湖北省中部，地处鄂中平原腹地，北倚大洪山，南临江汉平原，总面积 3,520 平方公里，辖 14 个镇、1 个经济开发区、1 个温泉新区。截至 2016 年末，全县总人口 64.59 万人。

2014~2016 年，京山县经济保持稳定增长，地区生产总值分别为 291.02 亿元、305.91 亿元和 336.03 亿元，增速较快；全社会固定资产投资及社会消费品零售总额均保持稳定增长，带动京山县经济保持持续发展。

表 5 2014~2016 年京山县国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016年		2015年		2014年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	336.03	8.9	305.91	9.2	291.02	10.2
工业总产值	945.14	12.1	860.00	11.7	760.67	19.5
全社会固定资产投资	360.45	18.6	331.57	17.6	281.94	21.3
社会消费品零售总额	122.95	13.0	109.14	13.3	95.43	14.7
出口总额（万美元）	23,255	13.0	20,572	19.7	17,183	21.3
三次产业结构	17.2:54.8:28.0		17.7:55.5:26.8		18.5:56.6:24.9	

数据来源：根据京山县统计局提供资料整理

2016 年末，京山县三次产业结构为 17.2:54.8:28.0，以第二产业为主，全年规模以上工业企业由增加到 327 家。2016 年，京山县全县高端装备制造、农产品精深加工、大健康养老三大产业主营业务收入分别达到 236 亿元、466 亿元和 31 亿元。近年来，京山县不断推进结构调整转型升级，金瑞农电商物流城、永兴食品二期等项目建设进展较快，智能制造产业园、华中汽车科技产业园、南方农业机械装备研发制造推广中心、湖北天菇食用菌产业园四大全产业链园区初具雏形。京山经济开发区被升级为省级高新技术产业园区，截至 2016 年末入住企业 393 家，新增高新技术企业 9 家，完成高新技术产业总产值 135

亿元。同时，温泉新区已建成四横八纵道路网，为“两型社会”综合改革试验区。

从荆门市全市范围来看，京山县经济发展水平处于荆门市中上水平，为公司发展提供良好的外部环境。

表 6 2016 年荆门市下辖各县（区）主要经济指标（单位：亿元、%）

名称	地区生产总值		一般公共预算收入		固定资产投资	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
荆门市	1,521.0	8.5	91.7	14.1	1,531.5	18.9
钟祥市	418.6	8.5	19.5	10.1	391.4	19.2
京山县	336.0	8.9	15.1	10.2	360.5	18.6
东宝区	295.4	9.0	10.6	-6.3	311.7	18.9
沙洋县	251.0	15.2	7.7	15.0	177.0	21.0
掇刀区	222.5	9.5	14.6	29.1	217.0	20.1

数据来源：荆门市各区县政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报整理

总的来看，近年来，京山县经济保持稳定发展，经济发展水平在荆门市处于中上游。

地方政府财政分析

财政收入分析

近年来，京山县财政本年收入逐年增长；转移性收入持续增长且在财政本年收入中占比较高，是京山县综合财力的重要补充

公司未提供荆门市全市及市本级的财政数据。根据荆门市政府公开信息，2014~2016 年，荆门市全口径财政总收入分别为 139.29 亿元、163.29 亿元和 180.94 亿元，一般公共预算收入分别为 69.83 亿元、80.43 亿元和 91.73 亿元，地方财政实力不断增强。

近年来，京山县财政本年收入逐年增长，转移性收入在财政本年收入中占比较高且持续增长，2014~2016 年，转移性收入规模分别为 24.09 亿元、28.30 亿元和 30.70 亿元，是京山县综合财力的重要补充。

2014~2016 年，京山县一般预算收入是地方财政收入的主要组成部分，但在地方财政收入中的占比逐年下降，分别为 58.45%、56.94% 和 54.28%。2014~2016 年，京山县一般预算收入分别为 11.82 亿元、13.69 亿元和 15.08 亿元，规模逐年增长。同期，京山县税收收入规模保持增长。2014~2016 年，非税收入在一般预算收入中占比较高，分别为 29.93%、34.70% 和 37.87%；京山县非税收入主要以行政事业性收费收入为主，2014~2016 年，分别为 2.20 亿元、2.32 亿元和 2.98 亿元。

表 7 2014~2016 年京山县地方财政本年收支表（单位：亿元）

项目		2016 年	2015 年	2014 年
财政本年收入	本年收入合计	58.49	52.34	44.31
	地方财政收入	27.79	24.05	20.22
	一般预算	15.08	13.69	11.82
	其中：税收收入	9.37	8.94	8.28
	非税收入	5.71	4.75	3.54
	基金预算	12.71	10.36	8.40
	转移性收入	30.70	28.30	24.09
	一般预算	27.15	25.49	22.57
	基金预算	3.55	2.81	1.52
财政本年支出	本年支出合计	61.98	54.56	43.66
	地方财政支出	59.68	52.34	41.80
	一般预算	43.91	39.17	31.91
	基金预算	15.77	13.17	9.90
	转移性支出	2.30	2.21	1.86
收支净额	本年收支净额	-3.48	-2.21	0.64

数据来源：根据京山县财政局提供资料整理

从税收结构来看，京山县税收收入主要来自增值税、营业税和耕地占用税，2014~2016 年，三个税种合计分别占总税收的 52.77%、55.94%和 54.39%。从税源上来看，京山县税收主要来自制造业、零售业、建筑业等。

表 8 2016 年京山县纳税前十名企业缴税情况（单位：万元）

序号	企业名称	行业	国税	地税	合计
1	湖北京山轻工机械股份有限公司	制造业	3,346	1,772	5,118
2	湖北京兰水泥集团有限公司	制造业	2,711	1,264	3,975
3	湖北雄韬电源科技有限公司	制造业	2,851	203	3,054
4	湖北省烟草公司荆门市公司京山营销部	零售业	2,762	215	2,977
5	京山县路桥建设有限公司	建筑业	2,063	718	2,781
6	国网湖北省电力公司京山县供电公司	电力供应	1,944	542	2,486
7	湖北京山农村商业银行股份有限公司	金融业	1,496	693	2,189
8	戴蒙德电力机械（湖北）有限公司	制造业	1,304	555	1,859
9	京山伟嘉纺织企业有限公司	制造业	1,527	217	1,744
10	湖北春风投资发展有限公司	租赁和商务服务业	-	1,505	1,505
合计		-	20,004	7,684	27,688

数据来源：根据京山县财政局提供资料整理

京山县以土地出让金为主的基金预算收入逐年增长，2014~2016 年规模分别为 8.40 亿元、10.36 亿元和 12.71 亿元，但土地出让金收

入易受土地市场环境及政府规划的影响，具有一定的不稳定性。

2014~2016 年，京山县转移性收入保持稳定增长，在财政本年收入中占比分别为 54.36%、54.06%和 52.49%，是京山县综合财力的重要补充。

综合来看，近年来，荆门市财政实力持续增强；京山县财政本年收入逐年增长；转移性收入持续增长且在财政本年收入中占比较高，是京山县综合财力的重要补充。

财政支出及政府债务

近年来，京山县以地方财政支出为主的财政本年支出规模逐年增长；2014~2016 年，京山县刚性支出占比较大

根据荆门市政府公开信息，2014~2016 年，荆门市一般公共预算支出分别为 179.84 亿元、225.48 亿元和 247.74 亿元，持续保持增长。

2014~2016 年，京山县财政本年支出分别为 43.66 亿元、54.56 亿元和 61.98 亿元，财政支出规模逐年增加，以地方财政支出为主，占比分别为 95.74%、95.94%和 96.29%。地方财政支出以一般公共预算支出为主，一般公共预算支出规模逐年增加。同期，从一般公共预算支出中结构上看，刚性支出占比较大，其中狭义刚性支出占比逐年小幅下降，广义刚性支出占比有所波动。

表 9 2014~2016 年京山县一般公共预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算支出	43.91	100.00	39.17	100.00	31.91	100.00
狭义刚性支出 ²	24.26	55.25	21.77	55.56	17.89	56.07
社会保障和就业	8.16	18.59	6.00	15.33	4.41	13.84
医疗卫生	4.14	9.43	3.65	9.33	3.20	10.04
教育	5.42	12.35	5.46	13.94	4.50	14.10
一般公共服务	6.53	14.87	6.65	16.97	5.77	18.09
广义刚性支出 ³	28.04	63.86	24.37	62.21	20.31	63.67

数据来源：根据京山县财政局提供资料整理

根据京山县财政局提供资料，2014~2016 年末，京山县政府债务余额分别为 21.25 亿元、15.55 亿元和 19.08 亿元。

² 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

³ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般公共预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务科目。



经营与政府支持

基础设施建设业务是公司最主要的收入和利润来源；2014~2016年，公司营业收入及毛利润逐年增长，毛利率持续提升

作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，公司主要承担京山县城基础设施建设工作。基础设施建设业务是公司最主要的收入和利润来源，2014~2016年，公司营业收入及毛利润逐年增长，毛利率持续提升。

基础设施建设业务是公司收入和利润最主要来源。2014~2016年，基础设施建设业务收入持续增长，分别为2.34亿元、2.90亿元和5.03亿元；基础设施建设业务毛利率持续小幅提升。公司其他业务收入主要为门面租金及地热水收入、子公司丰瑞安检的检测收入、子公司京诚资产的广告牌租金收入，其他业务收入规模较小，在营业收入中的占比较小。

表 10 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2017 年 1~3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15,589	100.00	50,777	100.00	29,205	100.00	23,754	100.00
基础设施建设	15,560	99.82	50,536	99.53	28,974	99.21	23,435	98.66
其他业务	29	0.18	241	0.47	230	0.79	319	1.34
毛利润	3,414	100.00	11,228	100.00	6,342	100.00	5,111	100.00
基础设施建设	3,402	99.65	11,055	98.46	6,160	97.13	4,836	94.62
其他业务	12	0.35	173	1.54	182	2.87	275	5.38
毛利率	21.90		22.11		21.71		21.51	
基础设施建设	21.86		21.87		21.26		20.63	
其他业务	41.17		71.94		79.02		86.22	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.56 亿元，其中基础设施建设业务占比为 99.82%，占比很高。公司毛利率为 21.90%，基本保持稳定。

总的来看，基础设施建设业务是公司最主要的收入和利润来源；2014~2016 年，公司营业收入及毛利润逐年增长，毛利率持续提升。

● 基础设施建设业务

作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，公司承担了较多的基础设施建设工作，对京山县的社会发展具有重要作用；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力

作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，公司负责京山县基础设施建设工作，对其经济发展起到了较大的推动作用，得到了县政府在项目承建方面的支持。

公司代建项目主要通过和京山县人民政府签订《京山县综合开发建设协议》进行，京山县人民政府就委托范围内的土地，根据政府统一规划，经批准后实施，征地拆迁、市政配套设施等建设项目以委托方式交由公司负责。公司按照协议约定，负责综合开发建设项目的筹措和预支，依据实施方案完成项目开发建设，项目竣工并经验收合格后，公司收取投入成本并以成本的 28% 左右的获得投资回报费。

近年来，公司承担了京山县较多的基础设施建设项目，截至 2017 年 3 月末，公司主要在建项目有京山县 2015 年两村两片区棚户区改造、赵畈窑山棚户区改造项目、智能产业园、易地扶贫搬迁项目和汪林岗保障房等，计划投资总额为 22.91 亿元，已完成投资 11.92 亿元。公司主要拟建项目为京山中小企业科技产业园，计划总投资 8.76 亿元，计划建设期限为 2 年。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。

表 11 截至 2017 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况表（单位：万元）

在建项目名称	总投资规模	已投资	建设期间
京山县 2015 年两村两片区棚户区改造	91,663	46,006	2015.09~2018.09
赵畈窑山棚户区改造项目	50,450	25,000	2014.08~2018.10
智能产业园	50,000	18,145	2017.01~2018.12
易地扶贫搬迁项目	20,000	16,289	2016.02~2017.12
汪林岗保障房	17,000	13,718	2013.08~2017.09
合计	229,113	119,158	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总的来看，作为京山县唯一的基础设施建投融资主体，公司负责京山县基础设施建设工作，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。

● 政府支持

公司在京山县城市发展中发挥了重要作用，得到地方政府在项目承建、资本注入、财政补贴等方面的有力支持

作为京山县唯一的基础设施建投融资主体，公司对其社会经济的发展具有重要作用，近年来，公司获得政府在项目承建、资本注入、财政补贴等方面的支持。

项目承建方面，公司就代建项目与京山县人民政府签订《京山县综合开发建设协议》，负责京山县的基础设施建设项目，并获得一定比例的投资回报费。

资本金注入方面，2012 年 11 月，根据京政函【2012】80 号文，京山县人民政府将总面积为 167,712.01 平方米，账面价值 2.44 亿元的土地注入公司。2014 年，根据京政函【2014】62 号文和京政函【2014】75 号文，京山县人民政府将总面积为 453,556.19 平方米，账面价值

7.43 亿元的土地注入公司；根据京政函【2014】76 号文，京山县人民政府将 0.16 亿元的房产注入公司。2015 年 10 月，根据京国资发【2015】11 号，京山国资局向公司注入货币资金 3.41 亿元；根据京政函【2015】77 号文，京山县人民政府向公司注入总面积为 118,505.77 平方米的土地；根据京国资发【2015】8 号文，京山国资局将京山县诚信担保有限公司 65.93%的股份和京山县自来水有限公司的 100%股权注入公司。2016 年，根据京政办函【2016】26 号，京山县人民政府将京山县城市建设投资开发有限公司（以下简称“京山城建”）100%股权⁴无偿划转到公司；根据《关于定向发行置换债务转为政府资本性投入的通知》，京山县财政局解除公司 7.07 亿元的银行债务；根据京国资发【2016】34 号，京山国资局向公司注入 7.34 亿元的货币资金，增加公司资本公积。

财政补贴方面，2014~2016 年，公司分别获得财政补贴 0.18 亿元、0.25 亿元和 0.77 亿元。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 1.32 亿元，京山国资局和国开基金分别持有公司 75.76%和 24.24%股份，京山国资局为公司的控股股东和实际控制人。

按照《公司法》规定，公司设股东会，由全体股东组成；设立了董事会、监事会和经理的法人治理结构。董事会成员 3 人，设董事长 1 名，其中 2 名董事由京山国资局委派，1 名董事由职工代表担任，董事会负责向股东会报告工作、执行股东会的决议、拟定公司的经营计划和投资方案及决定公司内部管理机构的设置和总经理人选等事业；监事会成员 5 人，其中 3 名监事由京山国资局委派，2 名职工代表监事，监事会负责检查公司财务、对董事会、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督 and 公司章程规定的其他职权等事业。公司总经理由董事会委派总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟定公司内部管理机构设置的方案和股东会、董事会授予的其他职权等事业。为满足公司日常的经营需要，结合公司的经营和管理实际，公司下设项目策划部、资产经营部、计划财务部、工程管理部和办公室。整体来看，公司法人治理结构和组织结构较为完善。

战略与管理

公司以基础设施建设为核心业务，利用地方政府给予的各项优惠政策，强化自身造血功能，不断提高收入水平，提高公司的抗风险能力。

⁴ 根据《关于明确对京山县城市建设投资开发有限公司不具有控制权的批复》，公司对京山县城市建设投资开发有限公司仅履行出资人义务，不能对该公司实施重大影响，故按可供出售金融资产核算，不纳入公司合并口径。



作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，公司的规模不断扩大。未来几年，公司仍将主要从事京山县重点项目建设及投融资业务。总体来看，随着公司基础设施建设投融资的推进，公司在京山县地方经济社会发展中仍将保持重要地位。

抗风险能力

公司负责京山县基础设施建设等业务，是京山县城市基础设施建设的融资、投资、建设的重要主体，在京山县城市发展中占据重要地位。随着京山县基础设施建设的推进，有利于公司业务能力的扩张，公司具有较为完善的法人治理结构和组织结构，同时有京山县政府的大力支持，为长期稳定发展奠定了良好基础。整体来看，公司整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月财务报表进行了三年一期连审，并出具了大信审字【2017】第 2-01220 号标准无保留意见的审计报告。

资产质量

近年来，公司资产规模保持较快增长，流动资产占比较高；以土地资产和开发成本为主的存货占比较高，影响资产流动性

近年来，随着政府的注资和公司经营规模的不断扩大，公司资产规模保持较快增长，资产结构以流动资产为主。2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司资产总额分别为 19.72 亿元、30.43 亿元、71.94 亿元和 84.22 亿元。

公司流动资产占比较高，主要包括货币资金、应收账款和存货。货币资金近年来持续增长，2016 年末，获益于公司“16 京诚债/16 京诚债”的发行以及股东增资等，公司货币资金大幅增加；截至 2017 年 3 月末，公司货币资金全部由银行存款组成。公司应收账款全部为应收京山县人民政府的工程款；2015 年末公司应收账款余额为 204.22 万元，同比减少 2.02 亿元，主要是收回财政欠款所致；截至 2016 年末，公司应收账款账龄结构全部集中在 1 年以内。公司存货占比较大，近年来保持较快增长，以土地资产和开发成本为主，2017 年 3 月末，土地资产 35.71 亿元，开发成本 16.35 亿元。

公司非流动资产规模较小，主要是可供出售金融资产和长期股权投资。2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司可供出售金融资产持续增加；2015 年末，公司可供出售金融资产为对京山县诚信担保有限公



司和京山县自来水有限公司的投资⁵；2016年末，公司可供出售金融资产同比大幅增加，主要是增加对京山城建、京山公共汽车有限公司（以下简称“京山公汽”）⁶和湖北京山农村商业银行股份有限公司的投资；截至2017年3月末，公司可供出售金融资产较2016年末增加0.33亿元，主要是受公司投资湖北省京山天菇食品有限公司的影响。2017年3月末，公司长期股权投资全部为对京山京诚工业建设有限公司（以下简称“京山工建”）的投资，规模为4.15亿元。

表12 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末		2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.11	12.00	12.88	17.91	1.87	6.14	1.82	9.25
应收账款	4.76	5.66	3.22	4.48	0.02	0.07	2.04	10.35
存货	53.15	63.12	41.70	57.97	26.13	85.87	15.51	78.63
流动资产合计	70.84	84.12	59.22	82.32	28.64	94.11	19.67	99.74
可供出售金融资产	8.47	10.06	8.14	11.32	1.49	4.91	-	-
长期股权投资	4.15	4.93	4.15	5.77	-	-	-	-
非流动资产合计	13.37	15.88	12.72	17.68	1.79	5.89	0.05	0.26
资产总计	84.22	100.00	71.94	100.00	30.43	100.00	19.72	100.00

截至2017年3月末，公司受限资产为用于抵押的土地资产，账面价值为18.39亿元，占总资产的21.83%，占净资产的37.98%。

总的来看，近年来，随着公司业务规模的不断扩大，公司资产规模保持较快增长，流动资产占比较高；以土地资产和开发成本为主的存货占比较高，影响资产流动性。

资本结构

近年来，公司以非流动负债为主的总负债规模逐年大幅增加；受益于股东增资，公司所有者权益保持较快增长

近年来，随着在建项目的推进，公司加大融资力度，负债规模逐年增长，以非流动负债为主。2014~2016年末及2017年3月末，公司资产负债率有所波动，但持续处在较低水平。

公司流动负债主要是其他应付款，近年来持续增长，2014~2016年末及2017年3月末，规模分别为0.75亿元、0.90亿元、2.20亿元和3.11亿元；2017年3月末，公司主要为应付京山工建、京山县路桥

⁵ 公司对京山县诚信担保有限公司的持股比例为65.93%，对京山县自来水有限公司持股比例为100%，根据京山县国有资产监督管理局《关于明确对京山县诚信担保有限公司不具有控制权的批复》和《关于明确对京山县自来水有限公司不具有控制权的批复》，公司对两家企业仅履行出资人义务，不能对二者实施重大影响，故对两家企业的投资在可供出售金融资产核算。

⁶ 公司对京山公汽的持股比例为100.00%，根据京山县国有资产监督管理局《关于明确对京山公共汽车有限公司不具有控制权的批复》，公司对京山公汽仅履行出资人义务，不能对京山公汽实施重大影响，故对京山公汽投资在可供出售金融资产核算。

建设有限公司（以下简称“京山路桥”）、京山城建和湖北博瑞建设工程有限公司的往来款，合计占其他应付款的 97.69%；从账龄结构上来看，截至 2017 年 3 月末，账龄主要集中在一年以内，占比为 99.91%。

表 13 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末		2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	4.31	12.04	3.33	11.89	0.98	9.43	0.88	12.27
非流动负债合计	31.49	87.96	24.67	88.11	9.37	90.57	6.31	87.73
负债总额	35.81	100.00	28.00	100.00	10.35	100.00	7.20	100.00
有息债务合计	32.43	90.57	25.61	91.45	9.37	90.57	6.31	87.73
短期有息债务	1.00	2.79	1.00	3.57	-	-	-	-
短期借款	1.00	2.79	1.00	3.57	-	-	-	-
长期有息债务	31.43	87.77	24.61	87.87	9.37	90.57	6.31	87.73
长期借款	20.20	56.40	14.00	49.98	6.97	67.37	4.52	62.85
应付债券	6.54	18.28	6.50	23.22	-	-	-	-
长期应付款（付息项）	4.69	13.10	4.11	14.68	2.40	23.19	1.79	24.88
资产负债率	42.52		38.93		34.00		36.48	

公司非流动负债包括长期借款、应付债券和长期应付款。长期借款近年来持续增加，截至 2017 年 3 月末，主要为抵押和保证借款。应付债券为公司 2016 年 8 月发行的金额为 6.70 亿元的“16 京诚债/16 京诚债”。2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司长期应付款规模逐年增加，截至 2017 年 3 月末，主要为应付中国农发重点建设基金有限公司、湖北省扶贫投资开发有限公司和中国农发重点建设基金有限公司的借款，规模分别为 1.10 亿元、0.91 亿元和 0.90 亿元。

表 14 截至 2017 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	1.00	0.20	0.55	1.45	29.23	32.43
占比	3.08	0.62	1.70	4.47	90.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司有息债务逐年增长，以长期有息债务为主。2016 年随着公司借款规模与企业债的发行，有息债务同比大幅增加至 16.24 亿元。截至 2017 年 3 月末，公司总有息负债 32.43 亿元，较 2016 年末增加 6.82 亿元，有息债务期限主要以 5 年以上为主。

近年来，受益于股东增资以及留存利润的增加，公司所有者权益保持较快增长，2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司所有者权益分别为 12.53 亿元、20.08 亿元、43.94 亿元和 48.41 亿元；同期，得益于股东的资金注入，公司资本公积保持增长，分别为 9.71 亿元、16.21 亿元、38.04 亿元和 42.23 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额 2.10 亿元，担保比率为 4.34%，主要是对京山路桥和京山工建的担保，被担保对象均在京山县内，区域集中。公司未提供被担保企业的财务数据。

表 15 截至 2017 年 3 月末公司对外担保明细（单位：万元）

被担保企业	担保期限	担保金额	担保余额
京山县路桥建设有限公司	2016.02.04~2019.02.04	10,000	6,000
京山京诚工业建设有限公司	2017.01.03~2020.01.02	15,000	15,000
合计	-	25,000	21,000

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，近年来，公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主；资产负债率有所波动，处于较低水平，存在一定的融资空间；随着股东增资，公司所有者权益保持较快增长。

盈利能力

近年来，公司营业收入保持稳定增长；财政补贴是公司利润的重要补充

公司营业收入主要来自基础设施建设收入，近年来，随着公司业务规模的扩大，营业收入稳定增长，毛利率较为稳定。

表 16 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司营业收入及盈利情况（单位：万元、%）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	15,589	50,777	29,205	23,754
营业成本	12,175	39,549	22,863	18,643
毛利率	21.90	22.11	21.71	21.51
期间费用	511	887	487	166
销售费用	33	90	52	7
管理费用	570	940	319	199
财务费用	-91	-143	116	-40
营业利润	2,777	10,582	4,876	4,164
补贴收入	-	7,706	2,501	1,846
利润总额	2,777	18,290	7,377	6,012
净利润	2,777	18,260	7,364	6,005
总资产报酬率	0.33	2.56	2.48	3.05
净资产收益率	0.57	4.16	3.67	4.79

2014~2016 年末，公司期间费用主要是管理费用，期间费用/营业收入分别为 0.70%、1.67%和 1.75%，占比较小。2014~2016 年，公司营业利润保持增长。

2014~2016 年，公司收到财政补贴分别为 0.18 亿元、0.25 亿元和 0.77 亿元，是公司利润的重要补充。



2017年1~3月,公司营业收入1.56亿元。同期,毛利率为21.90%,较2016年末小幅下降。

综合来看,近年来,公司营业收入保持稳定增长;财政补贴是其利润的重要补充。

现金流

公司经营性净现金流持续为净流出,对债务的保障能力不足;公司经营及投资所需资金主要依赖于筹资性净现金流

2014~2016年,公司的经营性净现金流持续为净流出,且流出规模逐年增加。2016年,受公司工程建设支出以及单位往来款大幅增长影响,经营性净现金流净流出规模同比增加10.80亿元,对债务的保障能力大幅下降。

表 17 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司现金流及部分债务保障指标情况 (单位: 万元、%)

指标	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	-105,534	-169,035	-61,084	-3,209
投资性净现金流	-6,517	-22,057	-2,022	-19
筹资性净现金流	84,274	301,259	63,530	10,037
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-35.72	-44.92	-14.14	-0.83
经营性净现金流/流动负债	-276.25	-785.31	-657.33	-72.71
经营性净现金流/总负债	-33.08	-88.15	-69.64	-8.92

公司投资活动现金流出主要用于购建固定资产和购买股权,2014~2016年,公司投资性净现金流持续保持净流出;2016年投资性净现金流同比大幅增加,主要是由于出资1.10亿元购买湖北山轻工机械股份有限公司的股票。

随着公司在建项目的推进,公司融资需求增大,2014~2016年,公司筹资性净现金流保持较快增长,主要来自外部筹资及股东注入的货币资金,公司经营及投资活动所需现金对筹资性净现金流依赖较大。

2017年1~3月,公司经营性净现金流和投资活动现金流均为净流出,公司经营及投资所需资金主要依赖于筹资性净现金流。

综合来看,公司经营性净现金流持续为净流出,对债务的保障能力不足;公司经营及投资所需资金主要依赖于筹资性净现金流。

偿债能力

综合分析,2014~2016年末,随着业务规模的扩大以及政府注入资产等,公司资产规模保持较快增长,但以土地资产和开发成本为主的存货占比较高,对资产流动性产生一定影响。债务规模逐年增长,但资产负债率水平较低,未来有一定的融资空间。从短期来看,2014~2016年末及2017年3月末,公司流动比率分别为22.29倍、29.35倍、17.79倍和16.43倍,速动比率分别为4.72倍、2.57倍、5.26倍和4.10倍,流动资产和速动资产对流动负债能进行较好覆盖,但由于存

货占比较高，影响公司资产流动性。从盈利能力来看，近年来公司营业收入保持增长，毛利率较为稳定，政府补贴是利润的重要补充；但经营性净现金流持续为净流出，对债务的保障能力不足。随着京山县经济和财政实力的不断增强，公司作为当地基础设施建设主体，预计未来继续在京山县的经济发展中发挥重要作用，继续获得政府的支持。综合来看，公司具有很强的偿债能力。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，2017年8月25日，公司本部已结清信贷信息中，有8笔关注类贷款⁷，无不良负债；截至本报告出具日，公司在债券市场上发行的“16京诚债/16京诚债”到期利息已按期兑付，尚未到还本日。

担保分析

三峡担保为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用

三峡担保是经国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）批准组建的政策性金融担保公司，成立于2006年9月，前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，2010年1月三峡担保更名为重庆市三峡集团有限公司。2015年5月，三峡担保完成股份制改造并更为现名。三峡担保初始注册资本为5.00亿元，经过多次增资扩股，截至2017年3月末注册资本达到46.50亿元，共4家股东，分别为重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“重庆渝富”）⁸，持股比例为50.00%；中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”），持股比例为27.78%；国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”），持股比例为16.67%；三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”），持股比例为5.55%。其中，重庆渝富和国开金融分别代表重庆市政府和国家开发银行（以下简称“国开行”）持股。

重庆渝富成立于2004年2月，是重庆市政府出资组建的国有独资公司，由重庆市国有资产监督管理委员会履行出资人职责。截至2016年9月末，重庆渝富注册资本为100.00亿元。重庆渝富经营范围包括重庆市政府授权范围内的资产收购、处置及相关产业投资，投资咨询，财务顾问，企业重组兼并顾问及代理，企业和资产托管等。截至2015年末，重庆渝富总资产1,981.57亿元，所有者权益838.39亿元；2015年实现营业总收入115.53亿元，净利润100.23亿元。截至2016年9

⁷ 根据公司提供说明，8笔关注类贷款产生原因是国家开发银行统一将县域平台公司贷款列入关注类。

⁸ 根据银行间市场披露的《重庆渝富资产经营管理集团有限公司关于无偿划转部分资产及渝富控股承接主要债务事项的公告》等，重庆渝富将部分资产和主要负债剥离至其母公司重庆渝富控股集团有限公司，自2016年12月31日起，三峡担保不再纳入重庆渝富合并报表范围。

月末，重庆渝富总资产 2,111.42 亿元，所有者权益 821.41 亿元；2016 年 1~9 月实现营业总收入 47.19 亿元，净利润 28.38 亿元⁹。

表 21 2014~2016 年（末）及 2017 年 1~3 月（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月（末）	2016 年（末）	2015 年（末）	2014 年（末）
总资产	111.33	111.27	101.15	77.87
净资产	66.11	64.59	60.98	50.26
实收资本	46.50	46.50	36.00	30.00
已赚保费	2.03	9.90	9.93	5.82
利息净收入	0.41	2.25	4.54	4.52
净利润	1.52	6.03	6.02	7.39
融资性担保责任余额	311.19	326.21	373.26	410.53
担保合同准备金	11.28	10.94	9.98	9.94
准备金拨备率*	2.22	2.56	2.63	4.86
融资性担保放大比例（倍）*	5.54	5.93	7.11	9.38
担保代偿率*	1.88	2.14	2.24	1.97
总资产收益率	1.37	5.68	6.73	10.10
净资产收益率	2.30	9.60	10.82	15.39

注：*为母公司口径数据；2017 年一季度财务报表未经审计，且总资产收益率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

三峡担保的主要业务包括贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务；再担保，债券发行担保；诉讼保全担保，履约担保；发放小额贷款，与贷款及担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务；以自有资金进行投资。2015 年 3 月 31 日，三峡担保与重庆市人力和社会保障局共同组建的重庆市小微企业融资担保有限公司正式成立，注册资本 3.00 亿元。此外，三峡担保在重庆市内设有江津、万州、黔江 3 家分公司；在市外，2011 年以来相继在成都、武汉、西安、北京、昆明开设 5 家分公司。

截至 2016 年末，三峡担保总资产为 111.27 亿元，净资产为 64.59 亿元；母公司口径的担保余额为 1,084.41 亿元，融资性担保责任余额为 326.21 亿元，融资性担保责任放大倍数为 5.93 倍，准备金拨备率为 2.56%。2016 年，三峡担保实现营业收入 14.95 亿元，净利润 6.03 亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为 5.68%和 9.60%。

截至 2017 年 3 月末，三峡担保总资产为 111.33 亿元，净资产为 66.11 亿元；母公司口径的担保余额为 1,044.27 亿元，融资性担保责任余额为 311.19 亿元，融资性担保责任放大倍数为 5.54 倍，准备金拨备率为 2.22%。2017 年 1~3 月，三峡担保实现营业收入 3.15 亿元，

⁹ 数据来源：重庆渝富 2015 年年报及 2016 年未经审计的三季度报。



净利润 1.52 亿元，未经年化总资产收益率和净资产收益率分别为 1.37%和 2.30%。

三峡担保担保业务规模持续增长，2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，三峡担保担保余额分别为 557.78 亿元、733.59 亿元、1,084.41 亿元和 1,044.27 亿元。其中，间接融资担保占比持续下降，分别为 42.22%、38.68%、20.22%和 19.37%；直接融资担保快速增长，2013 年末直接融资担保余额超过间接融资担保余额，成为三峡担保第一大类担保业务。三峡担保自 2011 年开始开展债券担保业务。截至 2016 年末，三峡担保前五大债券担保责任余额为 18.81 亿元。

综合而言，三峡担保在业务开展等方面受到重庆市政府的大力支持，且股东实力雄厚，为三峡担保的长期稳定发展奠定坚实基础。三峡担保与各类金融机构建立了良好的合作关系，有利于三峡担保各项业务的持续拓展，并为三峡担保长期发展提供动力。此外，三峡担保成本控制能力较强，盈利水平持续提升。三峡担保具有极强的担保代偿能力。

三峡担保为本期债券承担全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

结论

近年来，京山县经济和财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为京山县唯一的基础设施建设投融资主体，负责京山县的基础设施建设等业务，在城市发展中发挥了重要作用，持续得到地方政府在项目承建、资本注入、财政补贴等方面的有力支持；另外，公司资产负债率水平较低，存在一定的融资空间。但是，公司在建规模较大，未来面临一定的资本支出压力；以土地资产和开发成本为主的存货占比较高，影响资产流动性。同时，公司经营性净现金流持续为净流出，对债务的保障能力不足。整体来看，公司偿还债务的能力很强。另外，三峡担保为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险极小。预计未来 1~2 年，公司在京山县的主体地位不会改变。因此，大公对京山投资的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对京山县京诚投资开发有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

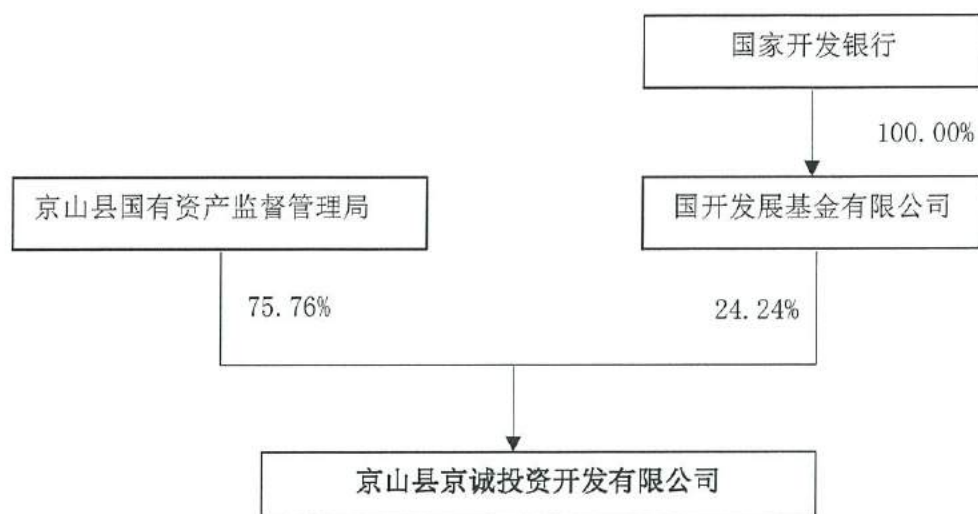
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

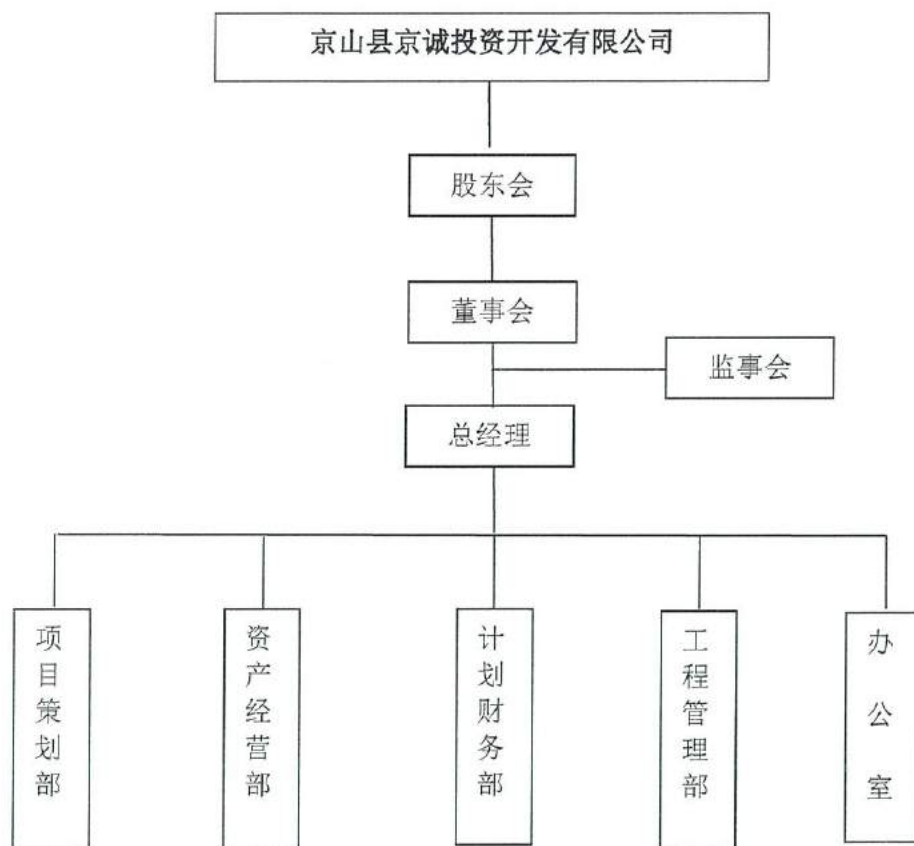


附件 1 截至 2017 年 3 月末京山县京诚投资开发有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 3 月末京山县京诚投资开发有限公司组织结构图





附件 3 京山县京诚投资开发有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	101,063	128,840	18,672	18,249
应收账款	47,637	32,194	204	20,415
其他应收款	27,516	14,032	6,184	2,974
预付款项	680	145	0	0
存货	531,535	417,008	261,321	155,091
流动资产合计	708,430	592,219	286,381	196,728
可供出售金融资产	84,700	81,417	14,929	0
长期股权投资	41,549	41,527	0	0
非流动资产合计	133,738	127,188	17,923	517
资产总计	842,167	719,407	304,304	197,245
占资产总额比 (%)				
货币资金	12.00	17.91	6.14	9.25
应收账款	5.66	4.48	0.07	10.35
其他应收款	3.27	1.95	2.03	1.51
预付款项	0.08	0.02	0.00	0.00
存货	63.12	57.97	85.87	78.63
流动资产合计	84.12	82.32	94.11	99.74
可供出售金融资产	10.06	11.32	4.91	0.00
长期股权投资	4.93	5.77	0.00	0.00
非流动资产合计	15.88	17.68	5.89	0.26
负债类				
短期借款	10,000	10,000	0	0
其他应付款	31,072	21,981	8,995	7,523
流动负债合计	43,114	33,291	9,758	8,827
长期借款	201,950	139,950	69,715	45,225
应付债券	65,438	65,033	0	0
长期应付款	46,887	41,097	24,000	17,900
非流动负债合计	314,939	246,743	93,715	63,125
负债合计	358,053	280,034	103,473	71,952
占负债总额比 (%)				
短期借款	2.79	3.57	0.00	0.00
其他应付款	8.68	7.85	8.69	10.46
流动负债合计	12.04	11.89	9.43	12.27

附件 3 京山县京诚投资开发有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月	2016 年	2015 年	2014 年
长期借款	56.40	49.98	67.37	62.85
应付债券	18.28	23.22	0.00	0.00
长期应付款	13.10	14.68	23.19	24.88
非流动负债合计	87.96	88.11	90.57	87.73
权益类				
实收资本	13,200	13,200	13,200	10,000
资本公积	422,340	380,376	162,085	97,112
盈余公积	3,659	3,659	1,833	1,084
未分配利润	42,924	40,147	23,712	17,097
归属于母公司所有者权益合计	484,114	439,373	200,831	125,293
所有者权益合计	484,114	439,373	200,831	125,293
损益类				
营业收入	15,589	50,777	29,205	23,754
营业成本	12,175	39,549	22,863	18,643
销售费用	33	90	52	7
管理费用	570	940	319	199
财务费用	-91	-143	116	-40
资产减值损失	68	39	16	-11
营业利润	2,777	10,582	4,876	4,164
利润总额	2,777	18,290	7,377	6,012
净利润	2,777	18,260	7,364	6,005
归属于母公司所有者的净利润	2,777	18,260	7,364	6,005
占营业收入比（%）				
营业成本	78.10	77.89	78.29	78.49
销售费用	0.21	0.18	0.18	0.03
管理费用	3.65	1.85	1.09	0.84
财务费用	-0.59	-0.28	0.40	-0.17
资产减值损失	0.43	0.08	0.06	-0.05
营业利润	17.82	20.84	16.70	17.53
利润总额	17.82	36.02	25.26	25.31
净利润	17.82	35.96	25.22	25.28
归属于母公司所有者的净利润	17.82	35.96	25.22	25.28

附件 3 京山县京诚投资开发有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月	2016 年	2015 年	2014 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-105,534	-169,035	-61,084	-3,209
投资活动产生的现金流量净额	-6,517	-22,057	-2,022	-19
筹资活动产生的现金流量净额	84,274	301,259	63,530	10,037
财务指标				
EBIT	2,777	18,416	7,550	6,012
EBITDA	2,801	18,498	7,603	6,048
总有息债务	324,275	256,080	93,715	45,225
毛利率（%）	21.90	22.11	21.71	21.51
营业利润率（%）	17.82	20.84	16.70	17.53
总资产报酬率（%）	0.33	2.56	2.48	3.05
净资产收益率（%）	0.57	4.16	3.67	4.79
资产负债率（%）	42.52	38.93	34.00	36.48
债务资本比率（%）	40.11	36.82	31.82	26.52
长期资产适合率（%）	597.48	539.45	1,643.43	36,439.58
流动比率（倍）	16.43	17.79	29.35	22.29
速动比率（倍）	4.10	5.26	2.57	4.72
保守速动比率（倍）	2.34	3.87	1.91	2.07
存货周转天数（天）	3,506.00	3,087.30	3,278.43	1,497.40
应收账款周转天数（天）	230.45	114.85	127.09	154.70
经营性现金净流/流动负债（%）	-276.25	-785.31	-657.33	-72.71
经营性现金净流/总负债（%）	-33.08	-88.15	-69.64	-8.92
经营现金流利息保障倍数（倍）	-35.72	-44.92	-14.14	-0.83
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.94	4.89	1.75	1.55
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.95	4.92	1.76	1.56
现金比率（%）	234.41	387.01	191.35	206.73
现金回笼率（%）	2.20	34.94	170.54	3.83
担保比率（%）	4.34	1.37	0.00	0.00

附件 4 重庆三峡担保集团股份有限公司（合并口径）主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月末 (未经审计)	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产类				
货币资金	95,156	162,727	187,729	349,697
委托贷款	163,296	100,328	58,301	65,657
应收利息	2,588	2,535	3,771	1,518
应收担保费	433	931	1,651	643
应收代偿款	69,994	59,159	54,112	28,134
可供出售金融资产	390,519	406,219	350,344	80,259
发放贷款及垫资	58,897	61,822	71,803	65,473
长期股权投资	8,214	8,214	8,714	3,500
存出保证金	84,361	86,906	114,626	128,972
固定资产	19,669	19,957	18,597	9,470
在建工程	-	-	1,877	10,480
递延所得税资产	36,175	36,175	27,776	14,172
其他资产	162,401	166,033	110,565	20,122
资产合计	1,113,336	1,112,662	1,011,513	778,721
负债类				
预收担保费	2,228	3,340	89,924	90,940
存入保证金	48,585	52,547	49,287	57,875
担保合同准备金	112,807	109,359	99,850	99,395
应付职工薪酬	8,376	9,678	8,146	6,934
应交税费	8,593	12,565	13,550	11,791
其他负债	160,056	157,132	139,337	3,422
负债合计	452,237	466,782	401,715	276,130
权益类				
实收资本	465,000	465,000	360,000	300,000
资本公积	-	-	58,481	-
盈余公积	16,088	16,088	11,462	33,211
一般风险准备	35,902	35,902	30,506	24,302
未分配利润	71,353	57,622	82,508	94,979
少数股东权益	72,578	71,090	66,549	49,880
所有者权益合计	661,099	645,881	609,797	502,591

附件 4 重庆三峡担保集团股份有限公司（合并口径）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月末 (未经审计)	2016 年末	2015 年末	2014 年末
损益类				
营业收入	31,472	149,517	164,752	118,822
担保业务收入	20,277	99,435	98,479	88,056
未到期责任准备金	-	-372	873	-14,035
分出保费	-	51	-45	-289
已赚保费	-	99,012	99,306	58,184
利息净收入	4,076	22,460	45,408	45,214
投资收益	6,115	24,165	13,065	9,806
公允价值变动收益	-	-	-	633
其他业务收入	1,004	3,879	6,972	4,985
营业支出	14,287	80,341	94,667	62,834
业务及管理费	4,177	26,159	23,297	20,386
营业税金及附加	101	3,049	8,144	8,204
资产减值损失	4,443	22,581	32,501	1,166
营业利润	17,185	69,176	70,084	85,572
营业外收入	900	4,078	1,816	1,725
营业外支出	20	295	-424	-51
利润总额	18,065	72,959	71,476	87,246
所得税费用	2,847	12,682	-11,250	13,331
净利润	15,218	60,277	60,225	73,915
现金流类				
经营活动产生现金净额	-35,984	-10,394	77,796	34,671
投资活动产生现金净额	-12,899	-64,694	-23,280	-5,197
筹资活动产生现金净额	1,937	14,210	41,095	-26,551
期末现金及现金等价物余额	19,299	66,245	127,124	241,036

附件 4 重庆三峡担保集团股份有限公司（合并口径）主要财务指标（续表 2）

单位：亿元，%

年 份	2017 年 3 月末 (未经审计)	2016 年末	2015 年末	2014 年末
担保业务				
担保余额*	1,044.27	1,084.41	733.59	557.78
融资性担保责任余额*	311.19	326.21	373.26	410.53
担保业务净收入占比	64.43	66.50	59.77	68.79
融资性担保责任放大倍数（倍）*	5.54	5.93	7.11	9.39
风险管理				
担保合同准备金	11.28	10.94	9.98	9.94
准备金拨备率*	2.22	2.56	2.63	3.27
当期担保代偿率*	1.88	2.14	2.24	1.97
累计担保代偿率*	1.69	1.67	1.53	1.26
流动性				
货币资金占比	8.55	14.62	18.56	44.91
盈利能力				
总资产收益率	1.37	5.68	6.73	10.10
净资产收益率	2.30	9.60	10.82	15.39
资本充足性				
实收资本	46.50	46.50	36.00	30.00

注：*为母公司口径

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数¹⁰ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数¹¹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。

¹¹ 一季度取 90 天。



22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%



附件 6

担保企业各项指标的计算公式

1. 担保放大比例=在保余额/公司净资产
2. 担保代偿率=（同期）代偿支出/（同期）已解除担保额 $\times 100\%$
3. 代偿回收率=累计已回收代偿金额/累计已发生代偿支出 $\times 100\%$
4. 担保业务收入比重=（同期）担保业务收入/（同期）总收入 $\times 100\%$
5. 准备金覆盖率=（担保赔偿准备+短期担保责任准备+长期担保责任准备+一般风险准备）/在保余额 $\times 100\%$
6. 单一最大客户担保比率=单一最大客户在保余额/公司净资产 $\times 100\%$
7. 前十大客户担保比率=前十大客户在保余额/公司净资产 $\times 100\%$
8. 担保业务收益率=当期担保业务收益/当期新签担保金额 $\times 100\%$
9. 总资产收益率=（当期）净利润/平均总资产 $\times 100\%$
10. 净资产收益率=（同期）净利润/平均净资产 $\times 100\%$

附件 7 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。