信 用 等 级 通 知 书

东方金诚债评字 [2018]341 号

宜都市国通投资开发有限责任公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2019 年宜都市国通投资开发有限责任公司城市停车场建设专项债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年八月二十四日

信 用 等 级 公 告

东方金诚债评字 [2018]341 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对宜都市国通投资开发有限责任公司和其拟发行的“2019 年宜都市国通投资开发有限责任公司城市停车场建设专项债券”信用状况进行综合分析和评估，确定宜都市国通投资开发有限责任公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债券信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年八月二十四日

信用评级报告声明

——除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与宜都市国通投资开发有限责任公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与宜都市国通投资开发有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

——东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

——本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 http://www.dfratings.com。

——本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由宜都市国通投资开发有限责任公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。

——本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受宜都市国通投资开发有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响。

——本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

——2019年宜都市国通投资开发有限责任公司城市停车场建设专项债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

——本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年8月24日

2019年宜都市国通投资开发有限责任公司
城市停车场建设专项债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】341号

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA

债券概况

本期债券发行额：4亿元
本期债券期限：7年
募集资金用途：清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目和补充公司流动资金
偿还方式：分期偿还本金，按年付息

评级时间

2018年8月24日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

庞文静

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层
100088

评级观点

东方金诚认为，湖北省宜昌市下辖宜都市近年来地区经济保持增长，已形成精细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料、食品加工六大支柱产业，经济实力较强；宜都市国通投资开发有限责任公司（以下简称“宜都国通”或“公司”）主要从事宜都市的基础设施及保障房建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业运营，业务具有较强的区域专营性；公司作为宜都市重要的基础设施建设主体，在资产划拨和政府补助等方面得到了实际控制人的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产以非流动资产为主，且受限资产规模较大，资产流动性较弱；公司经营性现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大，导致有息债务增长较快。

综合分析，东方金诚评定公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为AA，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，本期债券到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA

债券概况

本期债券发行额：4 亿元

本期债券期限：7 年

募集资金用途：清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目和补充公司流动资金

偿还方式：分期偿还本金，按年付息

评级时间

2018 年 8 月 24 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

庞文静

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	120.86	165.10	205.33
所有者权益（亿元）	57.53	68.83	93.37
全部债务（亿元）	48.42	79.28	92.98
营业收入（亿元）	9.68	12.69	12.43
利润总额（亿元）	1.82	1.45	2.31
EBITDA（亿元）	3.46	3.61	4.79
营业利润率（%）	13.76	5.73	9.49
净资产收益率（%）	3.06	2.07	2.43
资产负债率（%）	52.40	58.31	54.53
全部债务资本化比率（%）	45.70	53.53	49.89
流动比率（%）	221.12	307.72	267.07
全部债务/EBITDA（倍）	14.00	21.97	19.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.24	0.89	1.26
EBITDA/本期债券摊还额（倍）	4.32	4.51	5.98

注：表中数据来源于公司 2015 年～2017 年经审计的合并财务报表；本期债券摊还额为分期应偿还本金金额，即 0.80 亿元。

优势

- 湖北省宜昌市下辖宜都市近年来地区经济保持增长，已形成精细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料、食品加工六大支柱产业，经济实力较强；
- 宜都国通主要从事宜都市的基础设施及保障房建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业运营，业务具有较强的区域专营性；
- 公司作为宜都市重要的基础设施建设主体，在资产划拨和政府补助等方面得到了实际控制人的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司资产以非流动资产为主，且受限资产规模较大，资产流动性较弱；
- 公司经营性现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大，导致有息债务增长较快。

主体概况

宜都市国通投资开发有限责任公司（以下简称“宜都国通”或“公司”）是经宜都市人民政府批准于 2003 年 5 月成立的有限责任公司，初始注册资本人民币 22000 万元，其中宜都市公路实业总公司、宜都市土地收购储备中心和宜都市国有资产投资经营公司[1]（以下简称“宜都国资”）分别出资 12000 万元、4000 万元和 6000 万元。后历经数次增资及股权变更[2]，截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 74100 万元，宜都国资、中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别持有公司 83.67%、5.53%和 10.80%股权；公司控股股东为宜都国资，实际控制人为宜都市人民政府。

公司为宜都市重要的基础设施和保障房建设主体，主要从事宜都市基础设施及保障房建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业业务。

截至 2017 年末，公司拥有 11 家纳入合并报表范围的直接控股子公司，详见下表。

表 1：截至 2017 年末公司并表直接控股子公司情况

单位：万元、%

公司名称	注册资本	直接持股比例	简称
宜都市兴航实业公司	1637.00	100.00	兴航公司
宜都市三立路桥工程建设有限责任公司	33010.00	100.00	三立路桥
湖北宜都清江科技孵化有限责任公司	500.00	100.00	清江科技
宜都市国信资产管理有限公司	50.00	100.00	国信公司
宜都市长天房地产经营有限公司	5564.00	100.00	长天房地产
宜都市青林古镇开发有限责任公司	20000.00	100.00	古镇开发
宜都市兴农投资建设有限公司	30000.00	100.00	兴农投建
宜都市惠农投资建设有限公司	10000.00	100.00	惠农投建
宜都市三江投资建设有限公司	30000.00	100.00	三江投建
宜都市兴路投资建设有限公司	20000.00	100.00	兴路投建
宜昌三江水都投资开发有限公司	250000.00	51.00	三江水投

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

[1] 宜都市国有资产投资经营公司成立于 2000 年 7 月，为全民所有制企业，截至 2016 年末，公司注册资本为 1000.00 万元，实际控制人为宜都市人民政府。

[2] 2007 年 9 月，宜都市土地储备中心将持有的公司股权转让给宜都国资。2008 年 7 月，根据《宜都市人民政府关于市国通公司调整投资人及股本结构的批复》公司股东调整为宜都国资、宜都市供水公司和宜都市三立路桥工程有限责任公司，分别出资 8500 万元、7000 万元和 6500 万元。2009 年 11 月，宜都市供水公司和宜都市三立路桥工程有限责任公司将持有的公司股权转让给宜都国资。2014 年 5 月，宜都国资以土地使用权增资 40000 万元。2016 年 10 月，中国农发重点建设基金有限公司货币增资 4100 万元。2017 年 3 月，国开发展基金有限公司货币增资 8000 万元。

公司拟发行总额为人民币 4.00 亿元的城市停车场建设专项债券（以下简称“本期债券”）。本期债券为 7 年期固定利率债券，面值 100 元，按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，在存续期内每年付息一次；自第三年起，逐年分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。

募集资金用途

本期债券拟募集资金人民币 4.00 亿元，其中 2.40 亿元拟用于清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目（以下简称“本期债券募投项目”）的建设，其余 1.60 亿元拟用于补充公司营运资金。本期债券募投项目计划总投资 34635.52 万元，其中拟使用募集资金占项目总投资额的比例为 69.29%。

本期债券募投项目包括 5 个子项目，分别为青林古镇停车场、国家柑橘公园主入口停车场、城乡路停车楼、陆城中心立体停车库和科技孵化基地停车场，总占地面积 223.52 亩，总建筑面积 79026.3 平方米，共建设停车位 4052 个。上述项目建成后可以缓解陆城城区、高坝州镇和红花套镇等地停车难的问题，提高相关景区的游客接待能力，改善车辆乱停乱放和交通拥堵情况，对宜都市完善公共服务设施、提高区域服务质量、提升城市综合形象具有一定意义。

本期债券募投项目已获得宜都市规划局、宜都市国土资源局、宜都市环境保护局、宜都市发展和改革局和宜都市维护稳定工作领导小组等相关部门批准。

表 2：本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
宜都市规划局	《关于清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目规划意见的函》	都规函[2016]62 号
宜都市国土资源局	《宜都市国土资源局关于清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目用地审查意见的函》	都土资函[2016]238 号
宜都市环境保护局	《关于宜都市国通投资开发有限责任公司清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目环境影响评价报告表的审批意见》》	都环保函[2016]253 号
宜都市发展和改革局	《关于清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目核准的通知》	都发改文[2016]9 号
宜都市维护稳定工作领导小组	《关于清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目社会稳定风险评估报告的批复》	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目已于 2017 年 1 月正式开工建设，计划建设周期为 24 个月。截至 2018 年 6 月末，本期债券募投项目已投资 2748.56 万元。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1～6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1～6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1～3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1～6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1～6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1～6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1～6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.0%，增速较上年末下降 0.1 个百分点,较上年同期下降 1.1 个百分点，创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下，金融体系的货币创造能力受到抑制。6 月末，狭义货币(M1)余额同比增速降至 6.6%，处于三年以来最低点附近，或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱，下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降，“紧信用”状态凸显。1～6月新增社融累计91000亿元，同比少增20684亿元，显示当前信用环境整体收紧。6月底社融存量同比增长9.8%，创有该项数据记录以来最低水平，且已低于同期名义GDP增速。主要原因是在金融严监管背景下，表外融资全面缩减，1～6月三项表外融资合计负增12588亿元，同比多减37387亿元，而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过2次降准、加大公开市场投放等政策工具，引导市场流动性出现合理充裕局面，货币市场主流品种利率水平均较上年四季度出现明显下降，货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的M2和社融数据表明，这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险，并不意味着货币政策转向全面宽松。4月之后信用债市场违约事件屡发，即是信用环境收紧带来的直接影响，“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

上半年税收收入高增，财政支出增速明显回落，下半年降税效应逐步体现，财政政策或将更为积极

1～6月财政收入累计同比增长10.6%，高于去年同期的9.8%，同期税收收入同比增长14.4%。工业品价格增速处于较高水平，“营改增”后税收征管效率提升，是上半年税收高增长的主要原因。1～6月财政支出累计同比增长7.8%，低于去年同期的15.8%，且明显低于同期财政收入增速，主因地方政府债务监管强化，PPP集中整顿，基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现，财政政策保持积极取向。增值税减税政策于5月启动后，6月增值税税收同比增速降为5.3%，较上月大幅下滑16.5个百分点，下半年其减税效果将充分体现。10月个人所得税下调后，预计也将对消费起到一定提振作用。由此，尽管今年我国财政赤字率下调至2.6%，较上年降低0.4个百分点，不过下半年财政政策取向或将更为积极，并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看，货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境，并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20世纪90年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996年以来我国城镇化率每年均保持1.0%～1.6%的增加速度，到2017

年末已达到 58.52%。1995 年～2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52%的城镇化率与发达国家 80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1.宜昌市

宜昌市地区经济以第二产业为主，经济实力位居湖北省前列，但受去产能等因素影响，2017 年宜昌市经济增速降幅较大，工业经济主要指标由较快增长转为微降

宜昌市位于湖北省西南部，地处长江中游与上游结合部。截至 2017 年末，宜昌市下辖五区（夷陵区、西陵区、伍家岗区、点军区和猇亭区）、三县级市（宜都市、枝江市和当阳市）和五县（远安县、兴山县、秭归县、长阳土家族自治县和五峰土家族自治县），总面积为 2.16 万平方公里，常住人口为 413.56 万人。

2015 年～2017 年，宜昌市地区生产总值分别为 3384.80 亿元、3709.36 亿元和 3857.17 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 8.9%、8.8%和 2.4%。2017 年，宜昌市经济总量位居湖北省第二位。按常住人口计算，2017 年宜昌市人均地区生产总值 93331 元，较上年增加 3353 元。

2017 年，宜昌市第一产业增加值 426.72 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 2077.58 亿元，同比下降 1.5%；第三产业增加值 1352.87 亿元，同比增长 9.5%。同期，三次产业结构调整为 11.1:53.8:35.1，经济结构以第二产业为主。

受去产能等因素影响，2017 年宜昌市工业经济主要指标由较快增长转为微降。2015 年～2017 年，宜昌市规模以上工业增加值增速分别为 9.9%、10.2%和-0.1%。2017 年，宜昌市规模以上工业主营业务收入比上年下降 7.5%；利税比上年下降 3.4%；利润总额比上年下降 0.3%。全年规模以上工业企业综合能源消费量 1000.47 万吨标准煤，同比下降 7.8%；原煤消费量 1103.73 万吨，同比下降 8.6%。

2.宜都市

宜都市位于湖北省西南部，长江中上游南岸，江汉平原西部。截至 2017 年末，宜都市总面积 1357 平方公里，下辖 8 镇 1 乡 1 个街道办事处，全市户籍总人口为 39.02 万人。

宜都市近年来地区经济保持增长，已形成精细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料、食品加工六大支柱产业，经济实力较强

2015 年～2017 年，宜都市实现地区生产总值分别为 501.00 亿元、550.54 亿元和 575.82 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 10.3%、10.1%和 2.2%。

表 3：2015 年～2017 年宜都市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年
地区生产总值	501.00	550.54	575.82
地区生产总值同比增速	10.3	10.1	2.2
工业总产值	1049.83	1200.19	638.92
工业总产值同比增速	13.4	13.7	-5.2
固定资产投资	550.48	574.27	409.98
社会消费品零售总额	98.66	112.57	118.21

资料来源：2015 年～2017 年宜都市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

宜都市经济结构以第二产业为主。2017 年，宜都市第一产业增加值为 50.01 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值为 349.60 亿元，同比下降 0.3%；第三产业增加值为 176.21 亿元，同比增长 7.5%。宜都市三次产业结构由 2015 年的 8.4:63.0:28.6 调整为 2017 年的 8.7：60.7：30.6。

工业方面，宜都市依托较好的工业基础，已形成精细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料、食品加工共六大支柱产业，并逐步形成产业集群。2015 年～2017 年，宜都市工业总产值分别完成 1049.83 亿元、1200.19 亿元和 638.92 亿元，同比分别增长 13.4%、13.7%和-5.2%。受去产能等因素影响，2017 年工业经济主要指标均呈现下降趋势。2017 年，宜都市工业总产值中轻工业产值和重工业产值分别为 171.52 亿元和 467.40 亿元，分别占比 26.8%和 73.2%。2017 年，宜都市规模以上工业企业实现主营业务收入 649.26 亿元，同比下降 1.9%；利税总额 45.97 亿元，同比下降 9.3%。

业务运营

经营概况

公司营业收入主要来自基础设施及保障房建设、商品房开发销售业务，近年来营业收入和毛利润有所波动

作为宜都市重要的基础设施和保障房建设主体，公司主要从事宜都市内的基础设施及保障房建设、商品房开发销售、公路收费、水力发电、供水等业务。

2015 年～2017 年，公司营业收入分别为 96790.04 万元、126874.42 万元和 124330.54 万元，年均复合增长率为 13.34%。从收入构成来看，2015 年，公司营业收入主要来自基础设施及保障房建设，该业务在当期营业收入中占比为 84.20%；2016 年，公司新增商品房收入，主要为商品房的开发与销售，成为公司收入的重要来源，但 2017 年受房地产市场不景气的影响，收入有所下滑。公司公路收费、水力发电和自来水供应等公用事业运营业务收入比较稳定，是公司营业收入的重要补充。其他业务包括宾馆服务、房屋租金、广告收入等业务，收入规模较小。

表 4：2015 年～2017 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况

单位：万元、%

业务	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**96790.04**	**100.00**	**126874.42**	**100.00**	**124330.54**	**100.00**
基础设施及保障房建设	81498.36	84.20	89326.79	70.41	96470.98	77.59
商品房开发销售	-	-	22353.04	17.62	7832.24	6.30
水力发电	1868.24	1.93	3516.98	2.77	5983.13	4.81
公路收费	7396.51	7.64	5271.18	4.15	7212.01	5.80
自来水供应	2656.04	2.74	2648.73	2.09	3003.13	2.42
其他	3370.90	3.48	3757.70	2.96	3829.05	3.08
毛利润	**17597.40**	**100.00**	**10837.89**	**100.00**	**19101.89**	**100.00**
基础设施及保障房建设	12932.25	73.49	12376.29	114.19	14490.09	75.86
商品房开发销售	-	-	1095.37	10.11	1900.47	9.95
水力发电	91.87	0.52	1414.81	13.05	3014.72	15.78
公路收费	3687.57	20.96	-4048.00	-37.35	-725.35	-3.80
自来水供应	880.50	5.00	207.04	1.91	227.31	1.19
其他	5.22	0.03	-207.62	-1.92	194.66	1.02
毛利率	**18.18**		**8.54**		**15.36**	
基础设施及保障房建设	15.87		13.86		15.02	
商品房开发销售	-		4.90		24.26	
水力发电	4.92		40.23		50.39	
公路收费	49.86		-76.79		-10.06	
自来水供应	33.15		7.82		7.57	
其他	0.15		-5.53		5.08	

资料来源：审计报告，东方金诚整理

公司毛利润主要来自于基础设施及保障房建设业务。2015 年～2017 年，公司基础设施及保障房建设业务在公司毛利润中占比分别为 73.49%、114.19%和 75.86%。

2015 年～2017 年，公司毛利率分别为 18.18%、8.54%和 15.36%，2016 年毛利

率同比大幅下降 9.64 个百分点，主要系新增盈利水平较低的商品房开发销售业务和公路收费业务亏损所致。

基础设施及保障房建设

1.基础设施建设

公司是宜都市重要的基础设施建设主体，从事宜都市基础设施及保障房建设，业务具有较强的区域专营性

根据宜都市人民政府的相关授权，公司主要从事宜都市城市基础设施、工业园区基础设施的建设。根据 2009 年 9 月宜都市人民政府与公司签订的基础设施建设合同，宜都市人民政府每年将安排不少于 3 亿元投资额的基础设施项目由公司承接。公司基础设施建设业务由本部负责。业务模式主要分为两种：代建管理模式和完工回购模式。

代建管理模式中，公司基础设施项目建设资金主要来源于公司自有资金及外部融资，公司每年按照经宜都市人民政府审定的项目实际成本（工程支付价款、项目管理费、借款利息、税金等）加上一定比例的工程代建费确认基础设施建设收入，项目竣工验收后，公司将完工项目移交至宜都市人民政府。在该类模式下，公司自成立以来先后承建了东阳光工业园、红花创业园、高坝洲园区、十里铺工业园、陶瓷工业园等园区的基础设施配套项目以及连接城区与各工业园区道路项目。2015 年～2017 年，公司基础设施项目中按项目进度分别结转投资成本 68566.11 万元、76950.50 万元和 81980.89 万元，分别确认收入 81498.36 万元、89326.79 万元和 96470.98 万元。

完工回购模式主要用于宜都市独立工矿区转型发展创业园基础设施配套项目、宜都市陆城至松木坪公路改建工程、宜都市矿区搬迁安置区和就业园区快速通道工程、三峡长江经济带柑橘全产业融合发展示范区、长江和清江流域非法码头整治等项目。项目竣工验收后，公司与宜都市人民政府结算并移交项目，政府根据财政情况，安排资金回购。公司根据宜都市人民政府确定的回购金额确认基础设施建设收入，并结转相关成本。近年来，完工回购模式下，宜都市人民政府仅对宜都市独立工业矿区转型发展项目进行了回购，累计回购金额为 3.60 亿元。截至 2017 年末，针对其他项目宜都市人民政府尚未做出回购安排，未来存在一定的不确定性。

表 5：2015 年～2017 年公司重点基础设施建设项目情况

单位：万元

项目	结转成本	确认收入	项目	结转成本	确认收入
东阳光项目	1212.55	1455.06	枝城工业园	3280.16	3936.19
浙商工业城	427.46	512.95	鄂中化工扩建项目	1596.98	1916.37
红花创业园区项目	9568.72	11482.46	宜华一级路	2582.54	3099.05
陆城工业园区	3060.37	3672.45	姚家店镇工业园区	1352.7	1623.23
十里铺园区	690.11	828.14	五眼泉工业园区	1316.39	1579.67
陶瓷工业园项目	4338.87	5206.64	工业园区项目	2038.41	2446.1
高坝洲园区项目	4630.78	5556.93	王家畈园区项目	318.26	381.92
兴发化工项目	3133.88	3760.66	枝城高新技术示范园	12831.59	15397.91
	2015 年合计			**52379.77**	**62855.73**
宜都工业园科技孵化基地建	796.50	955.80	公益设施项目	1923.79	2308.55
长江清江流域非法码头搬迁	866.78	1040.13	五眼泉工业园区	1938.44	2326.12
国家柑橘公园	1110.70	1332.84	陆城工业园区	1939.02	2326.83
垃圾处理厂	1217.19	1460.62	城西片区改造	2629.47	3155.37
姚家店镇工业园区	1220.96	1465.15	独立工矿区	2860.90	3433.08
鄂中化工扩建	1329.41	1595.30	宜华一级路	3235.01	3882.01
长江堤防整治	1501.88	1802.26	高坝洲园区	4351.47	5221.77
城区改造项目	1517.70	1821.25	兴发化工项目	4720.90	5665.09
陶瓷工业园	1697.91	2037.49	枝城工业园	5120.95	6145.14
十里铺园区	1796.14	2155.37	红花创业园区	6616.24	7611.89
	2016 年合计			**48391.36**	**57742.06**
红花创业园区项目	5639.62	6419.53	文明创建项目	2470.82	2964.99
高坝洲园区项目	5179.72	6215.66	姚家店镇工业园区	2111.51	2533.81
枝城工业园	4934.12	5920.94	交通项目	2005.35	2406.42
东阳光项目	4871.54	5845.85	公益设施项目	1911.56	2293.87
清江、长江生态治理工程	3882.91	4659.49	陶瓷工业园项目	1741.51	2089.81
长江清江流域非法码头搬迁项目	3799.31	4559.17	独立工矿区项目	1720.99	2065.19
枝城城区改造	2895.86	3475.03	其他项目	20382.37	24458.83
	2017 年合计			**63547.19**	**75908.61**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2017 年末，公司在建基础设施项目主要包括宜都市青林古镇新型城镇化建设项目、宜都市市民活动中心基础配套设施建设项目等。上述项目计划总投资为 51.57 亿元，已累计投资 17.59 亿元，尚需投资 33.98 亿元。

表 6：截至 2017 年末公司重点在建基础设施项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	已投资金额
宜都市青林古镇新型城镇化建设项目	300000.00	81403.75
宜都市市民活动中心基础配套设施建设项目	81403.75	57557.64
宜都市独立工矿区转型发展创业园基础设施配套项目	38000.00	3476.15
宜都市矿区搬迁安置区和就业园区快速通道工程	25000.00	23575.20
刘高路新建工程	24735.00	109.65
渔洋河景观水库	20492.00	168.39
清江流域宜都段退渔水生态保护工程	26080.63	9636.43
合计	**515711.38**	**175927.21**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司主要拟建基础设施项目包括清江（宜昌）康养产业实验区、陆城城区停车场建设项目、宜都市陆城、枝城（城中村）一期棚户区改造项目、松宜矿区棚户区改造项目、三峡长江经济带柑橘全产业融合发展示范区、宋山康养项目基础设施配套项目，资金主要来源于外部融资，计划总投资 47.09 亿元。

总体看来，公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

2.保障性住房建设

公司作为宜都市保障房项目的建设主体，业务具有较强的区域专营性

受宜都市人民政府委托，公司自 2010 年起从事宜都市的保障房项目建设，该业务由公司本部负责。

公司承建的保障房项目中，宜都市独立工矿区居民就地安置小区工程和宜都市独立工矿区搬迁安置小区工程采取完工回购模式；其余项目建成后，由公司组织对外租赁或销售，并根据每年实际的租赁及销售情况确认房屋租赁收入和房屋销售收入。租赁及销售价格由宜都市人民政府制定，其中廉租房月租金为 1.1 元/平方米，公租房月租金为 2.3 元/平方米；安置房销售定价为 950～1500 元/平方米。

截至 2017 年末，公司已完工的保障房项目包括宜都市独立工矿区居民就地安置小区工程、宜都市独立工矿区搬迁安置小区工程和宜都市保障性住房（公租房、廉租房），均尚未形成保障房回购收入或租赁销售收入，详见下表。

表 7：截至 2017 年末公司完工保障房项目情况[3]

单位：万元

项目	计划总投资	已投资金额
宜都市独立工矿区居民就地安置小区工程	16000.00	17041.83
宜都市独立工矿区搬迁安置小区工程	15000.00	17113.89
宜都市保障性住房（公租房、廉租房）项目	23486.00	24263.51
合计	**54486.00**	**58419.23**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

[3] 其中，宜都市独立工矿区居民就地安置小区工程、宜都市独立工矿区搬迁安置小区工程计入“在建工程”，宜都市保障性住房（公租房、廉租房）项目计入“存货”。

截至 2017 年末，公司重点在建的保障房主要为棚户区改造、易地扶贫项目项目。上述项目计划总投资 25.28 亿元，已投资 8.39 亿元，尚需投资 16.89 亿元。

表 8：截至 2017 年末公司重点在建保障房项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	已投资金额
棚户区改造[4]	151490.49	72411.05
易地扶贫项目	101329.52	11474.95
合计	**252820.01**	**83886.00**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司拟建保障房项目为湖北省宜都市 2017 年棚户区改造项目（刘家嘴城中村、莲花堰城中村）和宜都市三江新城三期（刘家嘴城中村）棚户区改造项目，计划总投资合计 15.25 亿元。总体来看，公司在建及拟建保障房项目投资规模较大，仍存在较大的资本支出压力。

商品房开发销售

公司商品房开发销售业务是营业收入重要补充，但易受房地产市场景气程度等因素影响，未来收入存在一定的不确定性

公司自 2013 年起开始从事商品房开发销售业务，业务由子公司宜都市中一实业有限公司负责运营，建设资金来源为公司自有资金和外部融资。截至 2017 年末，公司开发了厚德苑和天赐龙庭项目，分别位于湖北省宜都市杨守敬大道与西湖一路交汇处、杨守敬大道与五宜大道交叉口处。

2016 年和 2017 年，公司商品房销售收入分别为 22353.04 万元和 7832.24 万元，占营业收入的比重分别为 17.62%和 6.43%，毛利率分别为 4.90%和 24.26%。截至 2017 年末，公司在开发的房地产项目为厚德苑和天赐龙庭，总建筑面积合计 32.89 万平方米，合同销售面积合计 17.82 万平方米，平均销售单价为 3700 元，累计实现合同销售金额 6.67 亿元。

表 9：截至 2017 年末公司房地产项目情况

单位：万平方米、亿元、元/平方米

项目名称	开工日期	总建筑面积	状态	总投资额	已投资额	合同销售面积	平均销售单价	合同销售金额
厚德苑	2013.11	22.85	在建	6.80	5.63	15.28	3700	5.72
天赐龙庭	2017.7	10.04	在建	2.70	2.46	2.54	3700	0.95
合计	-	**32.89**	-	**9.50**	**8.09**	**17.82**	**3700**	**6.67**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在开发的厚德苑和天赐龙庭项目，计划总投资为 9.50 亿元，截至 2017 年末已投资 8.09 亿元，预计还需投资 1.41 亿元。截至 2017 年末，公司无拟开发的房地产项目。总体来看，房地产销售收入是公司营业收入重要补充，但受宜都市房地产市场跌势影响，2017 年公司商品房开发销售收入大幅下降，且未来收入仍

[4] 即为“16 宜都国通 MTN001”募投项目：湖北省宜都市 2014 年第一批棚户区改造项目、湖北省宜都市 2015 年第一批棚户区改造项目和宜都市三江咀刘家咀棚户区改造项目。

存在一定的不确定性。

公用事业

公司从事的公路收费、水力发电、自来水供应等公用事业业务具有较强的区域专营性，是公司营业收入的重要组成部分

1.公路收费

公司公路收费业务主要由子公司中路公司负责，业务内容包括宜洋、陆渔两条一级公路的建设、管理和经营，其中管理和经营内容主要有收取车辆通行费、公路沿线广告位出租等。两条一级公路合计总投资近23亿元，其中根据宜都市人民政府《关于宜洋一级公路三江收费站设站收费的通告》，宜洋一级公路项目于2012年10月正式收取车辆通行费，收费年限为20年，同时撤销清江二桥收费站[5]；陆渔一级公路潘家湾收费站于2013年12月22日开始收费。两条路的开通加强了宜昌、宜都、五峰、荆州等地区之间联系，较大满足了鄂西地区日益增长的交通运输需求。

2015年～2017年，公司分别实现公路收费收入7396.51万元、5271.18万元和7212.01万元，毛利润分别为3687.57万元、-4048.00万元和-725.35万元，2016年和2017年公路收费业务处于亏损状态，主要系从2016年起陆渔路建设成本摊销所致。

2.水力发电

公司水力发电业务由公司控股子公司熊渡电业负责运营。截至2017年末，该公司拥有熊渡电厂、聂河电站和香客岩电站3个电站，总装机容量44770千瓦。

2015年～2017年，公司发电量分别为6287.29万千瓦时、14085.76万千瓦时和15421.33万千瓦时，因公司于2015年扩建电站机组，2016年起公司发电量大幅上升；分别实现水电收入1868.24万元、3516.98万元和5983.13万元，毛利润分别为91.87万云、1414.81万元和3014.72万元。总体来看，公司水力发电收入逐年增长，是公司收入的重要补充。

3.自来水供应

公司自来水供应业务由子公司供水公司负责运营。

供水公司是宜都市区域内重要的供水企业，供水范围涉及陆城、枝城、红花、高坝洲、姚家店、五眼泉、松木坪、聂家河、王家畈、潘家湾等10个乡镇137个村及社区，用水人口约23万人。截至2017年末，该公司下辖3座水厂，日综合供水能力16.5万吨，供水主管网长488.8公里。

2015年～2017年，公司分别实现自来水供应收入2656.04万元、2648.73万元和3003.13万元，毛利润分别为880.50万元、207.04万元和227.31万元。

外部支持

公司在资产划拨和政府补助等方面得到了实际控制人的大力支持，考虑到公

[5] 公司2012年及以前年度的公路收费收入来自原清江二桥收费站。

司基础设施及保障性住房建设业务和公路收费、水力发电、供水等公共事业方面的区域专营性，预计公司未来仍将获得实际控制人的支持

作为宜都市重要的基础设施和保障房建设主体，公司在资产划拨和政府补助等方面得到了实际控制人的大力支持。

资产划拨方面，2015 年～2017 年，宜都市人民政府陆续向公司划入水域开发权、土地、管网、货币资金等资产，详见下表。

表 10：2015 年～2017 年公司主要的资产划拨情况

资产类别	划拨时间	划拨对象	入账价值（万元）
土地使用权	2015 年	宜都国通	60000.00
货币资金	2015 年	供水公司	442.88
红花套水厂资产	2015 年	供水公司	6387.71
货币资金	2015 年	中路公司	5434.00
货币资金	2015 年	兴农投建	3097.00
宜都市城区应急备用水源及管网工程资产	2016 年	供水公司	4409.52
货币资金	2016 年	兴农投建	1200.00
货币资金	2016 年	中路公司	2024.00
清江高坝洲库区宜都段水域开发权	2017 年	宜都国通	182086.00
房产	2017 年	宜都国通	494.82
货币资金	2017 年	中路公司	1563.00
车辆	2017 年	宜都国通	55.16
土地使用权	2017 年	宜都国通	1209.74
合计	-	-	**268403.83**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

政府补助方面，2015 年～2017 年，公司分别获得政府补助 19075.98 万元、27190.69 万元和 35430.70 万元。

考虑到公司在宜都市基础设施及保障房建设业务以及公路收费、水力发电、供水等公共事业方面的区域专营性，预计公司未来仍将获得实际控制人的支持。

企业管理

产权结构

截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 74100 万元，宜都国资、农发基金和国开基金分别持有公司 83.67%、5.53%和 10.80%股权；公司控股股东为宜都国资，实际控制人为宜都市人民政府。

治理结构

公司设股东会，由全体股东组成，授权董事会行使职权，决定公司重大事项。公司设立了董事会、监事会，聘任了经理层。

董事会是公司决策机构，决定公司的经营计划和投资方案。董事会成员为 5

人，其中职工代表 2 人。董事会中的非职工代表董事由宜都国资委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，副董事长 2 人，由宜都国资从董事会成员中指定。

监事会成员 5 人。非职工代表监事由宜都国资委派；职工代表监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，副主席 2 人，由宜都国资从监事会成员中指定。

公司设总经理，由董事会聘任或者解聘。经国有资产监督管理机构同意，董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，根据公司章程的规定和董事会授权，履行相应的职责。

管理水平

公司下设综合办公室、党委办公室、人力资源部、融资开发部、总会计师办公室、计划财务部、企业发展部、资产经营部、项目管理部、技术质检部、审计风控部和法务合同部等职能部门。

内部风险管控方面，公司在决策审批、财务审批、融资、融资偿付、工程项目管理、对外投资、招投标、担保、会计核算等方面建立了相关制度规范，形成了内部控制体系，并进行监管与评价。

财务管理方面，公司内设计划财务部，负责财务管理和会计核算，制定资金管理办法；建立资金核算体系，办理资金结算、收付工作；编制年度融资计划和资金的组织衔接工作，制定投融资管理制度及相关办法。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年～2017 年合并财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年～2017 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。

截至 2017 年末，公司拥有 11 家纳入合并报表范围的直接控股子公司（见表 1）。2015 年，公司投资设立直接控股子公司兴农投建、惠农投建和三江投建，并纳入合并报表范围；2017 年，公司投资设立直接控股子公司兴路投建、三江水投，并纳入合并报表范围。

资产构成与资产质量

公司资产以非流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的应收账款、其他应收款和存货占比较大，且受限资产占比较高，资产流动性较弱

2015 年～2017 年末，公司资产总额分别为 120.86 亿元、165.10 亿元、205.33 亿元，资产规模增长较快。其中，非流动资产占比分别为 61.32%、55.20%和 61.40%。

1.流动资产

2015 年～2017 年末，公司流动资产分别为 46.74 亿元、73.96 亿元和 79.25 亿元。2017 年末，公司流动资产主要由应收账款、货币资金、其他应收款和存货构成，四项在流动资产中占比分别为 37.20%、30.26%、19.27%和 10.93%。

公司应收账款主要为应收工程款。2015 年～2017 年末，公司应收账款分别为 22.42 亿元、24.08 亿元和 29.49 亿元。2017 年末，公司应收宜都市财政局代建工程款 28.11 亿元，占应收账款总额的 94.75%。从账龄来看，2017 年末公司应收账款中账龄 1 年以内占比为 28.37%，1～2 年占比为 24.53%，2～3 年占比为 22.66%，3 年以上占比 24.44%。公司已计提坏账准备 0.18 亿元。

2015 年～2017 年末，公司货币资金分别为 6.66 亿元、30.66 亿元和 23.98 亿元，主要由银行存款和贷款保证金构成。2016 年末，公司货币资金同比大幅增加，主要系公司借款及发行债券“16 宜都国通 MTN001”收到的现金增加所致。2017 年末，公司货币资金中受限金额为 39050.00 万元，系贷款保证金。

2015 年～2017 年末，公司其他应收款分别为 12.17 亿元、12.77 亿元和 15.28 亿元，主要为应收往来款。2017 年末，公司其他应收款前五名单位是宜都市财政局、宜都市瑞通投资建设有限公司、宜都市宏祥实业有限公司、宜都市国有资产经营投资公司和姚店财政所，合计 9.46 亿元，占其他应收款的 61.09%。从账龄来看，2017 年末公司其他应收款中，账龄 1 年以内占比为 27.38%，1～2 年占比为 34.27%，2～3 年占比为 17.15%，3 年以上占比 21.20%。公司已计提坏账准备 0.19 亿元。

2015 年～2017 年末，公司存货分别为 3.95 亿元、4.66 亿元和 8.67 亿元，主要系保障房、商品房项目的投资成本。2017 年末，公司存货受限资产为商品房，受限金额为 2.77 亿元，用于银行借款抵押。

2.非流动资产

公司非流动资产主要由无形资产、在建工程和固定资产构成。2015 年～2017 年末，公司非流动资产分别为 74.11 亿元、91.14 亿元和 126.07 亿元。

公司无形资产主要由土地使用权和公路收费权构成。2015 年～2017 年末，公司无形资产分别为 52.43 亿元、53.89 亿元和 74.04 亿元。2017 年末，公司无形资产同比增加 20.15 亿元，主要是由于宜都市人民政府无偿划入清江高坝洲库区宜都段水域开发权所致。

2015 年～2017 年末，公司在建工程分别为 2.29 亿元、13.16 亿元和 22.62 亿元，为公司在建的棚户区改造、码头工程、公路改建、工矿区搬迁安置小区、青林古镇和熊渡电业工程等项目。2016 年和 2017 年在建工程均大幅增加，主要系对棚户区改造、公路改建和工矿区搬迁安置小区等项目投资增加所致。

2015 年～2017 年末，公司固定资产分别为 7.85 亿元、8.13 亿元和 9.92 亿元，主要由宜都市人民政府划拨的房产、熊渡电业的水力发电建筑及设备、供水公司的自来水管网等构成。

截至 2017 年末，公司所有权受限的资产共计 42.20 亿元，占资产总额的比重为 20.55%，占比较高。其中，受限货币资金 3.91 亿元，为贷款保证金；受限的存货中的商品房、固定资产中的房屋建筑物和水工建筑物、无形资产中的土地使用权和公路收费权合计 38.30 亿元，为银行借款抵质押物。

资本结构

1.所有者权益

近年来，得益于实际控制人陆续向公司划拨资产和其他资本性投入，公司所有者权持续增长

公司所有者权益持续增长。2015 年～2017 年末，公司所有者权益分别为 57.53 亿元、68.83 亿元和 93.37 亿元。同期末，公司实收资本分别为 6.20 亿元、6.61 亿元和 7.41 亿元；资本公积分别为 34.37 亿元、44.44 亿元和 63.05 亿元，主要为宜都市人民政府陆续向公司划拨土地使用权、管网等资产和其他资本性投入所致（详见表 10）；未分配利润分别为 14.65 亿元、15.88 亿元和 17.93 亿元，为历年经营产生的净利润累积。

2.负债

公司负债规模逐年增长，负债结构趋于长期化

2015 年～2017 年末，公司负债总额分别为 63.33 亿元、96.27 亿元和 111.96 亿元，逐年增加。其中，非流动负债占比分别为 66.62%、75.03%和 73.49%。

（1）流动负债

2015 年～2017 年末，公司流动负债分别为 21.14 亿元、24.04 亿元和 29.67 亿元。2017 年末，公司流动负债主要由应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

公司应付账款主要为付工程款和往来款，近年来有所波动。2015 年～2017 年末，公司应付账款分别为 3.26 亿元、4.31 亿元和 2.77 亿元。2017 年末，应付账款前五名单位分别为宜都市宏祥实业有限公司、宜都市交通局、武汉市黄陂建筑集团有限公司、湖北广建建筑有限公司以及宜都市住房和城乡建设局，合计占比 56.17%。

公司预收账款主要为预收的工程款，2015 年～2017 年末分别为 1.92 亿元、1.19 亿元和 3.00 亿元。

公司其他应付款主要是应付往来款、代收房款和股权转让款。2015 年～2017 年末，公司其他应付款分别为 7.64 亿元、9.30 亿元和 9.92 亿元。2017 年末，公司其他应付款为 9.91 亿元，其中应付深圳市东阳光实业发展有限公司、宜都市财政局和宜都市瑞通投资建设开发有限公司往来款合计 5.08 亿元；应付宜昌博高建筑工程有限公司股权转让款 0.68 亿元；代收房款 1.82 亿元，主要系长天房地产代宜都市房产局出售保障房形成。

2015 年～2017 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 6.07 亿元、4.67 亿元和 7.70 亿元，其中一年内到期的长期借款 3.76 亿元、一年内到期的长期应付款 3.94 亿元。

（2）非流动负债

2015 年～2017 年末，公司非流动负债分别为 42.19 亿元、72.23 亿元和 82.28

亿元，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

受公司项目投资推进的影响，公司近年来长期借款增长较快。2015 年～2017 年末，公司长期借款分别为 22.64 亿元、28.83 亿元和 37.60 亿元，复合增长率为 28.86%，由担保借款、质押+保证借款、质押借款和抵押借款构成。2017 年末，公司担保借款为 15.10 亿元，主要系宜都国通对子公司的担保借款；质押保证借款及质押借款合计 16.70 亿元，质押物主要系公路收费权、应收账款等，保证人主要为宜都国通；抵押借款为 1.83 亿元，抵押物为商品房、房屋建筑物和水工建筑物等。

2015 年～2017 年末，公司应付债券分别为 10.91 亿元、18.82 亿元和 16.66 亿元，包括公司于 2014 年发行的 11 亿元“14 宜都国通债/14 宜国投”和 2016 年发行的 8 亿元“16 宜都国通 MTN001”。

2015 年～2017 年末，公司长期应付款分别为 8.00 亿元、23.94 亿元和 27.30 亿元，主要为应付融资租赁款。2016 年末，长期应付款同比大幅增加 15.94 亿元，主要是公司新增对江苏金融融资租赁股份有限公司、上海诚济融资租赁有限公司、广州越秀金融控股集团股份有限公司和长江联合金融租赁有限公司等的借款。

公司对外融资力度较大，有息债务增长较快

2015 年～2017 年末，公司全部债务分别为 48.42 亿元、79.28 亿元和 92.98 亿元，受基础设施及保障性住房项目推进影响，公司有息债务增长较快。其中，长期有息债务占比分别为 85.82%、90.29%和 87.08%。同期末，公司资产负债率分别为 52.40%、58.31%和 54.53%，全部债务资本化比率分别为 45.70%、53.53%和 49.89%，均有所波动，主要系公司所有者权益大幅增长所致。

截至 2017 年末，公司对外担保总额为 8050.00 万元，担保比率为 0.86%，被担保对象分别为宜昌方正建设集团有限公司（4000.00 万元）、宜昌市五龙建筑工程有限公司（1550.00 万元）和宜都市宏祥实业有限公司（2500.00 万元）[6]，主要是与公司有业务往来的施工企业。

盈利能力

公司营业收入有所波动，利润对政府补助依赖很大，盈利能力较弱

2015 年～2017 年，公司营业收入分别为 9.68 亿元、12.69 亿元和 12.43 亿元；期间费用分别为 1.54 亿元、1.99 亿元和 1.94 亿元，主要由管理费用和财务费用构成，所占营业收入比重分别为 15.92%、15.71%和 15.62%。

2015 年～2017 年，公司利润总额分别为 1.82 亿元、1.45 亿元和 2.31 亿元，同期，公司获得的政府补助分别为 1.91 亿元、2.72 亿元和 3.54 亿元，占利润总额的比重分别为 105.03%、187.01%和 153.28%。

2015 年～2017 年，公司总资本收益率分别为 1.99%、1.31%和 1.38%，净资产收益率分别为 3.06%、2.07%和 2.43%，公司盈利能力较弱。

[6] 截至本报告出具日，公司对宜昌市五龙建筑工程有限公司 1550.00 万元和宜都市宏祥实业有限公司 2500.00 万元担保已经到期，被担保对象已经正常归还贷款。

现金流

公司经营性现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大

经营活动现金流方面，2015 年～2017 年，公司经营活动现金流入分别为 19.23 亿元、18.31 亿元和 19.46 亿元，主要是收到的基础设施及保障房建设项目结算款、商品房开发销售等主营业务收入、往来款和政府补助形成的现金流入；经营活动现金流出分别为 18.86 亿元、22.36 亿元和 19.48 亿元，主要是公司支付商品房工程款、往来款等形成的现金流出；公司经营性净现金流分别为 0.37 亿元、-4.04 亿元和-0.02 亿元。公司经营性现金流对波动性较大的基础设施及安置房建设项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，未来存在一定的不确定性。

投资活动现金流方面，2015 年～2017 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出分别为 2.84 亿元、14.54 亿元和 17.12 亿元，主要是基础设施及保障房建设项目工程款、支付土地出让金以及对宜都市丰源投资咨询担保有限责任公司股权投资等所支付的现金；投资性净现金流分别为-2.84 亿元、-14.53 亿元和-16.58 亿元。

筹资活动现金流方面，2015 年～2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 9.96 亿元、57.99 亿元和 30.02 亿元，以银行借款、融资租赁借款和发行债券收到的现金为主，其中由于公司 2016 年发行中期票据和新增融资租赁借款，筹资活动现金流入大幅增加；筹资活动现金流出分别为 8.25 亿元、17.80 亿元和 21.31 亿元，主要用于偿还债务和支付利息；筹资性净现金流分别为 1.71 亿元、40.19 亿元和 8.71 亿元。

2015 年～2017 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-0.76 亿元、21.62 亿元和-7.90 亿元，波动很大。

偿债能力

公司业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人的大力支持，公司偿债能力很强

2015 年～2017 年末，公司流动比率分别为 221.12%、307.72%和 267.07%，速动比率分别为 202.45%、288.35%和 237.87%，现金比率分别为 31.50%、127.57%和 80.82%。虽然公司流动资产中变现能力较弱的应收账款占比很大，资产流动性较弱，但近两年货币资金充足，对流动负债具有良好的保障能力。

从长期偿债能力来看，2015 年～2017 年末，公司长期债务资本化比率分别为 41.94%、50.98%和 46.44%；2015 年～2017 年，全部债务/EBITDA 分别为 14.01 倍、21.97 倍和 19.42 倍。公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，未来存在一定的不确定性。

本期债券拟发行额为 4.00 亿元，是公司 2017 年末全部债务和负债总额的 0.04 倍和 0.04 倍。以公司 2017 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 55.40%和 50.95%，同比分别提高 0.87 个和 1.06 个百分点，对公司现有资本结构有所影响。

截至 2017 年末，公司现有全部债务为 92.98 亿元，若未来无其他新增债务，公司债务期限结构如下。公司 2018 年到期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力。

表 11：截至 2017 年末公司债务期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期发行债券 本金到期偿还金额	现有全部债务 本金到期偿还金额	合计
2018 年	-	208096.42	208096.42
2019 年	-	94853.04	94853.04
2020 年	-	87126.66	87126.66
2021 年	-	156770.91	156770.91
2022 年	8000.00	112603.33	120603.33
2023 年	8000.00	53413.33	61413.33
2024 年	8000.00	64647.40	72647.40
2025 年	8000.00	45885.00	53885.00
2026 年	8000.00	56083.48	64083.48
2027 年及以后	-	51685.00	51685.00
合计	**40000.00**	**931164.57**[7]	**971164.57**

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是宜都市重要的基础设施和保障性住房建设主体，业务具有较强的区域专营性，实际控制人对公司支持力度很大，因此，东方金诚认为公司的偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2018 年 5 月 14 日，公司本部未结清贷款信息中无不良/违约类贷款记录，已结清贷款中有 5 笔关注类贷款记录、1 笔欠息[8]。截至本报告出具日，公司在资本市场公开发行了“14 宜都国通债/PR 宜国投”和“16 宜都国通 MTN001”，其中“14 宜都国通债/PR 宜国投”到期本金和利息均已按时支付，“16 宜都国通 MTN001”到期利息已按时支付，尚未到本金兑付日。

抗风险能力

基于对宜昌市及宜都市地区经济实力、实际控制人对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

结论

东方金诚认为，湖北省宜昌市下辖宜都市近年来地区经济保持增长，已形成精

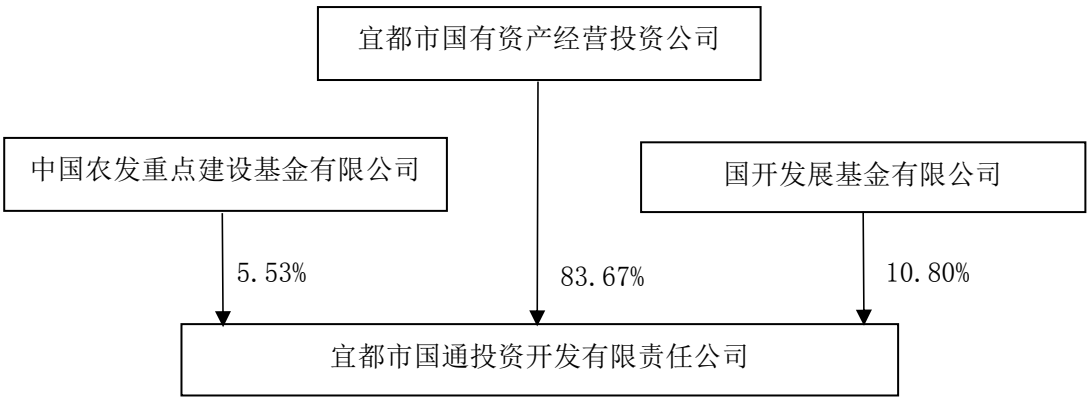
[7] 公司全部债务本金到期偿还额合计数和公司全部债务有所差异，主要系应付债券利息调整所致。
[8] 根据湖北银行宜都支行、湖北宜都农商行等提供的说明，关注类和欠息记录系银行系统原因导致，公司不存在恶意欠息和不良贷款情况。

细化工、装备制造、生物医药、电子信息、新能源新材料、食品加工六大支柱产业，经济实力较强；公司主要从事宜都市的基础设施及保障房建设和公路收费、水力发电、供水等公用事业运营，业务具有较强的区域专营性；公司作为宜都市重要的基础设施建设主体，在资产划拨和政府补助等方面得到了实际控制人的大力支持。

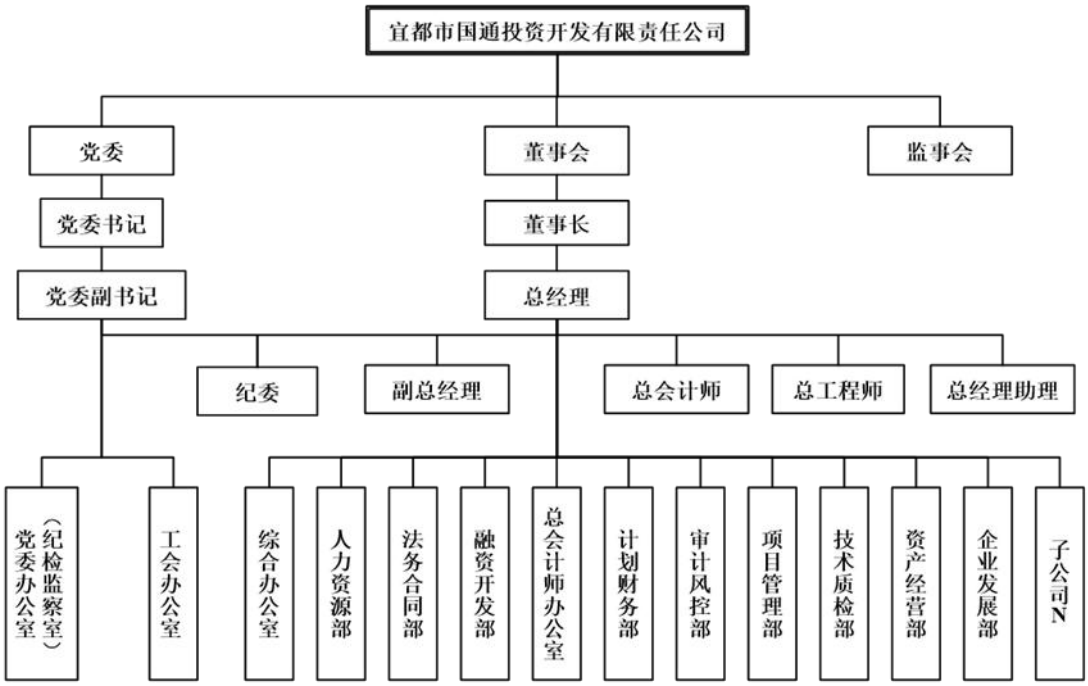
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产以非流动资产为主，且受限资产规模较大，资产流动性较弱；公司经营性现金流波动较大，投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大，导致有息债务增长较快。

综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
货币资金	66580.52	306635.52	239833.07
应收票据	23.43	43.53	52.00
应收账款	224230.90	240757.15	294856.13
预付款项	15362.80	12849.42	17365.47
其他应收款	121738.66	127720.24	152756.54
存货	39473.35	46556.67	86650.10
其他流动资产	26.87	5054.63	1015.69
流动资产合计	467436.52	739617.16	792528.99
可供出售金融资产	0.00	29732.10	31160.22
长期股权投资	2940.20	3088.40	8967.12
投资性房地产	66178.18	63655.15	61132.12
固定资产	78514.08	81337.50	99155.92
在建工程	22930.85	131646.91	226221.19
生产性生物资产	0.00	0.00	1315.66
无形资产	524264.86	538889.62	740407.73
长期待摊费用	7.69	3.56	27.94
其他非流动资产	46303.90	63045.79	92361.56
非流动资产合计	741139.74	911399.02	1260749.45
资产总计	1208576.27	1651016.17	2053278.44

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
短期借款	5000.00	24300.00	43110.00
应付票据	3000.00	6000.00	0.00
应付账款	32567.67	43117.65	27704.74
预收账款	19241.26	11901.39	30015.22
应付职工薪酬	871.70	578.21	825.03
应交税费	9527.31	9914.99	13436.10
应付利息	3908.83	4693.59	5346.62
应付股利	201.62	201.19	200.61
其他应付款	76368.40	92978.96	99120.66
一年内到期的非流动负债	60660.15	46671.71	76986.42
其他流动负债	49.57	0.00	0.00
流动负债合计	211396.52	240357.70	296745.40
长期借款	226440.00	288323.43	376001.29
应付债券	109075.89	188155.13	166609.59
长期应付款	80007.10	239362.87	272978.26
专项应付款	6393.90	6493.90	7246.90
非流动负债合计	421916.89	722335.33	822836.04
负债合计	633313.40	962693.03	1119581.43
实收资本（股本）	62000.00	66100.00	74100.00
资本公积	343657.03	444444.69	630507.37
盈余公积	15082.82	17196.64	19357.87
未分配利润	146469.21	158763.89	179330.29
归属于母公司所有者权益	567209.06	686505.22	903295.53
少数股东权益	8053.81	1817.93	30401.47
所有者权益合计	575262.86	688323.15	933697.01
负债和所有者权益总计	1208576.27	1651016.17	2053278.44

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业总收入	96790.04	126874.42	124330.54
其中：营业收入	96790.04	126874.42	124330.54
二、营业总成本	98777.70	139653.32	132350.62
其中：营业成本	79192.64	116036.53	105228.65
税金及附加	4276.15	3572.37	7305.68
销售费用	969.49	941.44	878.91
管理费用	11207.39	13891.47	15717.14
财务费用	3236.93	5097.84	2822.82
资产减值损失	-104.90	113.68	397.42
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	1304.39	148.20	523.35
资产处置收益	0.00	-41.71	-4798.91
其他收益	0.00	0.00	35430.00
三、营业利润	-683.26	-12672.41	23134.36
加：营业外收入	19115.21	27238.10	24.33
减：营业外支出	270.19	26.26	44.65
四、利润总额（亏损总额为“－”）	18161.76	14539.43	23114.04
减：所得税费用	547.22	304.48	382.02
五、净利润（净亏损以“－”）	17614.54	14234.95	22732.02
归属于母公司所有者的净利润	18090.47	14408.50	22727.63
少数股东损益	-475.94	-173.55	4.39

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	74774.62	101001.12	88599.09
收到的税费返还	0.00	0.00	4.72
收到的其他与经营活动有关的现金	117550.89	82147.67	105958.69
经营活动现金流入小计	192325.51	183148.79	194562.50
购买商品、接受劳务支付的现金	75113.46	110688.25	82123.81
支付给职工以及为职工支付的现金	8387.62	9463.98	9818.74
支付的各项税费	4667.25	6002.83	9006.51
支付的其他与经营活动有关的现金	100432.67	97426.28	93801.62
经营活动现金流出小计	188601.01	223581.34	194750.68
经营活动产生的现金流净额	3724.50	-40432.55	-188.18
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	5000.00
取得投资收益收到的现金	0.00	1.73	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	1.27	32.55	18.06
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	365.25
投资活动现金流入小计	1.27	34.27	5383.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28447.51	110648.50	163522.78
投资所支付的现金	0.00	34732.10	7696.07
投资活动现金流出小计	28447.51	145380.60	171218.85
投资活动产生的现金流量净额	-28446.25	-145346.33	-165835.54
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	8000.00
取得借款所收到的现金	88700.00	405097.64	199110.00
发行债券收到的现金	0.00	78800.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	10874.28	96024.00	93091.57
筹资活动现金流入小计	99574.28	579921.64	300201.57
偿还债务所支付的现金	54300.02	100803.69	123647.83
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	27941.33	40579.56	41961.57
支付其他与筹资活动有关的现金	224.80	36599.50	47525.90
筹资活动现金流出小计	82466.15	177982.75	213135.30
筹资活动产生的现金流量净额	17108.12	401938.89	87066.28
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-7613.63	216160.00	-78957.45
加：年初现金等价物余额	71194.14	63580.52	279740.52
六、期末现金及现金等价物余额	63580.52	279740.52	200783.07

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2015 年	2016 年	2017 年
净利润	17614.54	14234.95	22732.02
减：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
加：少数股东损益	0.00	0.00	0.00
资产减值准备	-104.90	113.68	397.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6092.54	6946.76	7415.13
无形资产摊销	6892.66	9467.35	14437.79
长期待摊费用的摊销	3.09	4.12	5.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1.11	41.07	236.45
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	2899.17	5122.85	2776.57
投资损失	-1304.39	-148.20	-523.35
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-15992.02	-6261.40	-34041.85
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-25303.77	-108401.63	-92856.18
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	12928.68	38447.90	79232.38
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00
预提费用增加	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	3724.50	-40432.55	-188.18
现金的期末余额	63580.52	279740.52	200783.07
减：现金的期初余额	71194.14	63580.52	279740.52
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-7613.63	216160.00	-78957.45

附件七：公司主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率(%)	13.76	5.73	9.49
总资本收益率(%)	1.99	1.31	1.38
净资产收益率(%)	3.06	2.07	2.43
偿债能力			
资产负债率(%)	52.40	58.31	54.53
长期债务资本化比率(%)	41.94	50.98	46.44
全部债务资本化比率(%)	45.70	53.53	49.89
流动比率(%)	221.12	307.72	267.07
速动比率(%)	202.45	288.35	237.87
经营现金流动负债比(%)	1.76	-16.82	-0.06
EBITDA 利息倍数(倍)	1.24	0.89	1.26
全部债务/EBITDA(倍)	14.00	21.97	19.42
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.23	-0.18
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-0.89	-4.56	-4.38
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.55	0.46
存货周转次数(次)	-	2.70	1.58
总资产周转次数(次)	-	0.09	0.07
现金收入比(%)	77.25	79.61	71.26
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	36.61	30.34
营业收入年平均增长率(%)	-	31.08	-1.01
利润总额年平均增长率(%)	-	-19.94	26.09
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	4.32	4.51	5.98
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	24.04	22.89	24.32
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.47	-5.05	-0.02
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.09	-23.22	-20.75

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
总资本收益率	（净利润+利息费用）/（所有者权益+长期有息债务+短期有息债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
偿债能力指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期有息债务+短期有息债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/（长期有息债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
债务保护倍数	（净利润+固定资产折旧+摊销）/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/（当年利息支出+当年应偿还的全部债务本金）
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
增长指标	
资产总额年平均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=【(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1】×100%
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	EBITDA/本期债券摊还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券摊还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券摊还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券摊还额

注：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
EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
利息支出=利息费用+资本化利息支出
筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

关于2019年宜都市国通投资开发有限责任公司城市停车场建设专项债券的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2019年宜都市国通投资开发有限责任公司城市停车场建设专项债券”的存续期内密切关注宜都市国通投资开发有限责任公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向宜都市国通投资开发有限责任公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，宜都市国通投资开发有限责任公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如宜都市国通投资开发有限责任公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年8月24日