

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2019]211 号

潜江市城市建设投资开发有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2018 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我对公司及“15 潜江城投债/PR 潜城债”和“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的信用状况进行了跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“15 潜江城投债/PR 潜城债”的信用等级为 AA+，维持“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一九年六月二十五日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2019]211 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对潜江市城市建设投资开发有限公司及其发行的“15 潜江城投债/PR 潜城债”和“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持潜江市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“15 潜江城投债/PR 潜城债”信用等级为 AA+，维持“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一九年六月二十五日



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”）与潜江市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与潜江市城市建设投资开发有限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潜江市城市建设投资开发有限公司提供，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，未受潜江市城市建设投资开发有限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。
- 潜江市城市建设投资开发有限公司主体及相关债项信用等级至到期兑付日有效；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

2019年6月25日



潜江市城市建设投资开发有限公司

主体及相关债项 2019 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2019】211 号

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债券信用

债券简称	额度(亿元)	存续期	有无增信措施	跟踪评级结果	上次评级结果
15 潜江城投债/PR 潜城债	17	2015.12.21 ~ 2022.12.21	有	AA+	AA+
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	8	2019.1.16 ~ 2026.1.16	有	AAA	AAA

评级时间

2019 年 6 月 25 日

上次评级时间

债券简称	上次评级时间
15 潜江城投债/PR 潜城债	2018 年 6 月 25 日
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	2018 年 12 月 7 日

评级小组负责人

张子范

评级小组成员

唐 骊 张业灏

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，潜江市经济保持较快增长，经济实力仍然较强；潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。

同时，东方金诚也关注到，公司债务规模及债务率增长较快，随着在建和拟建项目投资的推进，预计债务规模及债务率将持续上升；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，受限资产占比较高，资产流动性仍较差；公司经营性现金净流出规模持续扩大，资金来源对筹资活动依赖较大。

公司以其合法拥有的 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）综合财务实力极强，对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定；维持“15 潜江城投债/PR 潜城债”的信用等级 AA+、“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的信用等级 AAA。

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债券信用

债券简称	额度(亿元)	存续期	有无增信措施	跟踪评级结果	上次评级结果
15 潜江城投债/PR 潜城债	17	2015.12.21 ~ 2022.12.21	有	AA+	AA+
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	8	2019.1.16 ~ 2026.1.16	有	AAA	AAA

评级时间

2019 年 6 月 25 日

上次评级时间

债券简称	上次评级时间
15 潜江城投债/PR 潜城债	2018 年 6 月 25 日
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	2018 年 12 月 7 日

评级小组负责人

张子范

评级小组成员

唐 骊 张业灏

邮箱: dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-62299803

地址: 北京市朝阳区朝外西街 3 号兆泰国际中心 C 座 12 层 100600

主要数据和指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年
资产总额 (亿元)	199.36	247.67	269.31
所有者权益 (亿元)	125.76	127.54	129.12
全部债务 (亿元)	67.81	116.15	137.28
营业收入 (亿元)	7.93	10.23	10.80
利润总额 (亿元)	4.00	2.66	3.04
EBITDA (亿元)	4.73	3.72	4.29
营业利润率 (%)	22.56	25.67	30.81
净资产收益率 (%)	2.34	1.52	1.62
资产负债率 (%)	36.92	48.51	52.06
全部债务资本化比率 (%)	35.03	47.66	51.53
流动比率 (%)	1693.37	1409.82	880.02
全部债务/EBITDA (倍)	14.32	31.25	32.03
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.26	0.69	0.58

注: 表中数据来源于公司 2016 年~2018 年经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内, 潜江市经济保持较快增长, 经济实力仍然较强;
- 公司继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理, 业务仍具有较强的区域专营性, 在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。
- 公司以其合法拥有的 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用;
- 湖北省担保综合财务实力极强, 对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司债务规模及债务率增长较快, 随着在建和拟建项目投资的推进, 预计债务规模及债务率将持续上升;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大, 受限资产占比较高, 资产流动性仍较差;
- 公司经营性现金流净流出规模持续扩大, 资金来源对筹资活动依赖较大。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及“15 潜江城投债/PR 潜城债”和“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于潜江市城市建设投资开发有限公司（以下简称“潜江城投”或“公司”）提供的相关经营与财务资料以及公开信息，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

截至 2018 年末，公司注册资本和实收资本均为 48.26 亿元，较 2017 年末未发生变化；潜江国资办仍为公司控股股东及实际控制人。跟踪期内，公司股权结构发生变化，详见下表。

表 1：截至 2018 年末公司股东持股情况

单位：%

股东全称	股东简称	2018 年末 持股比例	2017 年末 持股比例
潜江市国有资产监督管理委员会办公室	潜江国资办	72.47	70.05
国开发展基金有限公司	国开基金	24.88	27.31
中国农发重点建设基金有限公司	农发基金	2.49	2.48
潜江市潜盛国有资产经营有限公司	潜盛国资	0.16	0.16

资料来源：审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市政府授权范围内的基础设施建设、保障房建设以及土地开发整理等业务。

截至 2018 年末，公司拥有 10 家二级子公司（详见下表），较 2017 年末增加了晟源资产和水乡园林，均为投资设立。

表 2：截至 2018 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况

单位：万元、%

子公司名称	子公司简称	注册 资本	持股 比例	取得方式
潜江市城投置业有限公司	城投置业	19000	100.00	投资设立
潜江市潜绿园林绿化工程有限公司	潜绿工程	10000	100.00	投资设立
潜江市潜锦建设投资有限公司	潜锦建投	30000	100.00	投资设立
潜江市斯普润市政工程有限公司	斯普润投资	60000	41.00	投资设立
潜江市盟润水利工程建设投资有限公司	盟润水利	30000	100.00	投资设立
潜江市众鼎道路工程建设投资有限公司	众鼎道路	30000	100.00	投资设立
潜江市荆汉建材有限公司	荆汉建材	1000	51.00	投资设立
潜江市常隆市政工程有限公司	常隆市政	40000	49.00	投资设立
潜江市晟源资产经营管理有限公司	晟源资产	5000	100.00	投资设立
潜江市水乡园林投资有限公司	水乡园林	50000	100.00	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

“15 潜江城投债/PR 潜城债”为 17.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 5.19%。公司以 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保。“15 潜江城投债/PR 潜城债”的起息日为 2015 年 12 月 21 日，到期日为 2022 年 12 月 21 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，公司已按期偿付部分本息。

“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”为 8.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 5.67%。湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的起息日为 2019 年 1 月 16 日，到期日为 2026 年 1 月 16 日，每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”尚未到本息兑付日。

“15 潜江城投债/PR 潜城债”、“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的募集资金使用情况详见下表。

表 3：两期债券募集资金使用情况

单位：亿元

债券简称	项目名称	计划总投资	募集资金拟使用额度	2019 年 3 月末募集资金已使用额度
15 潜江城投债/PR 潜城债	潜江市 2014 年第一批棚户区改造项目	16.98	11.70	11.70
	潜江市 2015 年第一批棚户区改造项目	7.94	5.30	5.30
	小计	24.92	17.00	17.00
19 潜江城投债 01/19 潜江 01	潜江市公共交通设施建设项目	2.99	1.00	0.30
	潜江市公共停车场建设项目	10.47	3.80	0.80
	补充营运资金	-	3.20	2.00
	小计	-	8.00	3.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

宏观经济

2019 年一季度宏观经济运行好于预期，GDP 增速与上季持平；随着积极因素逐渐增多，预计二季度 GDP 增速将稳中有升，上半年经济下行压力趋于缓解

今年宏观经济开局好于市场普遍预期。据初步核算，1~3 月国内生产总值为 213433 亿元，同比增长 6.4%，增速与上季持平，结束了此前的“三连降”，主要原因是当季货物贸易顺差同比扩大，净出口对经济增长的拉动力增强，抵消了投资和消费拉动力下滑的影响。值得注意的是，随着逆周期政策效果显现，中美贸易谈判进展良好带动市场预期改善，3 月投资和消费同步回暖，经济运行的积极因素正在逐渐增多。

工业生产边际改善，企业利润下降。1~3 月规模以上工业增加值同比增长

6.5%，增速较上年全年加快0.3个百分点。其中，3月工业增加值同比增长8.5%，较2月当月同比增速3.4%大幅反弹，这一方面受春节错期影响，同时也与当月制造业PMI重回扩张区间相印证，表明制造业景气边际改善，逆周期政策带动效果较为明显。受PPI涨幅收窄影响，今年1~2月工业企业利润同比下降14.0%，结束此前两年高增，但后期增值税下调或将缓解企业利润下行压力。

固定资产投资增速整体回升。1~3月固定资产投资同比增长6.3%，增速较上年全年加快0.4个百分点。具体来看，基建补短板力度加大带动基建投资增速小幅上升，1~3月同比增长4.4%，增速较上年全年加快0.6个百分点。在前期新开工高增速支撑下，1~3月房屋施工面积增速加快，推动同期房地产投资同比增速较上年全年加快2.3个百分点至11.8%。最后，因利润增速下滑、外需前景走弱影响企业投资信心，1~3月制造业投资同比增长4.6%，增速较上年全年下滑4.9个百分点。

商品消费整体偏弱，企稳反弹迹象已现。1~3月社会消费品零售总额同比增长8.3%，增速不及上年全年的9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速低于上年是主要拖累。不过，从边际走势来看，1~2月社零增速企稳，3月已有明显回升，背后推动因素包括当月CPI上行，个税减免带动居民可支配收入增速反弹，以及市场信心修复带动车市回暖。1~3月CPI累计同比上涨1.8%，涨幅低于上年全年的2.1%；因猪肉、鲜菜等食品价格大涨，3月CPI同比增速加快至2.3%。

净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~3月我国出口额同比增长6.7%，进口额增长0.3%，增速分别较上年全年下滑0.4和12.6个百分点。由于进口增速下行幅度更大，一季度我国对外贸易顺差较上年同期扩大75.2%，带动净出口对GDP增长的拉动率反弹至1.5%，较上季度提高1.0个百分点。

东方金诚预计，二季度基建领域补短板、减税降费等积极财政政策效应将持续显现，叠加市场预期改善推动商品房销售回暖、汽车销量增速反弹，以及对外贸易顺差仍将延续等因素，预计二季度GDP增速将持平于6.4%，不排除小幅反弹至6.5%的可能，这意味着上半年经济下行压力趋于缓解。

政策环境

M2和社融存量增速触底反弹，“宽信用”效果显现，货币政策宽松步伐或将有所放缓

社会融资规模大幅多增，货币供应量增速见底回升。1~3月新增社融累计81800亿，同比多增23249亿，主要原因是表内信贷大幅增长以及表外融资恢复正增长，表明“宽信用”效果进一步显现。此外，1~3月新增企业债券融资及地方政府专项债也明显多于上年同期，体现债市回暖及地方政府专项债发行节奏加快带来的影响。在社融同比多增带动下，3月底社融存量同比增速加快至10.7%，较上年末提高0.9个百分点。3月末，广义货币(M2)余额同比增长8.6%，增速较上年末提高0.5个百分点，主要原因是一季度流向实体经济的贷款大幅增加，以及财政支出力度加大带动财政存款同比多减。3月末，狭义货币(M1)余额同比增长4.6%，增速较上年末提高3.1个百分点，表明实体经济活跃程度有所提升。

货币政策宽松步伐或将边际放缓。一季度各项金融数据均有明显改善，表明前

期各类支持实体经济融资政策的叠加效应正在体现。考虑到伴随中美贸易谈判取得积极进展，市场信心持续恢复，宏观经济下行压力有所缓和，金融数据反弹或促使监管层放缓货币政策边际宽松步伐，二季度降准有可能延后，降息预期也有所降温，而定向支持民营、小微企业融资政策还将发力。

减税带动财政收入增速走低，财政支出力度加大，更加积极的财政政策将在减税降费和扩大支出两端持续发力

1~3月财政收入累计同比增长6.2%，增速较上年同期下滑7.4个百分点，体现各项减税政策及PPI涨幅收窄等因素的综合影响。其中，税收收入同比增长5.4%，增速较上年同期下滑11.9个百分点；非税收入同比增长11.8%，增速较上年同期高出19.3个百分点，或与央企利润上缴幅度增大有关。1~3月财政支出累计同比增长15.0%，增速高于上年同期的10.9%，基建相关支出整体加速。

2019年政府工作报告明确将实施更大规模的减税，全年减税降费规模将达到约2万亿，高于2018年的1.3万亿。4月起，伴随新一轮增值税减税的实施，财政收入增长将面临更大的下行压力。支出方面，2019年基建补短板需求增大，二季度基建相关支出力度有可能进一步上升，而科技、教育、社保和就业等民生类支出也将保持较快增长，财政支出将保持较高强度。总体上看，今年财政政策在稳定宏观经济运行中的作用将更加突出。

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；2018年以来城投公司加快业务转型速度，经营性业务占比不断上升，市场化程度持续提高

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。1995年~2018年，城镇化率由29.04%增加至59.58%，平均每年增长1.3个百分点，意味着平均每年约2000万农村人口流入城镇。1995年~2017年，基础设施投资完成额由0.41万亿元增加至17.31万亿元，年均复合增长率为18.52%；城市建成区面积由19264.00平方公里增加至56225.38平方公里，年均复合增长率为4.99%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2018年末59.58%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~2017年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量由0.88辆增加至37.50辆，而人均城市道路面积仅由8.10平方米增加至16.05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。

城市基础设施建设一直受到国家层面的高度关注，中央不断出台相关政策文件

保障行业发展的健康有序。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。2018年又有《关于实施2018年推进新型城镇化建设重点任务的通知》、《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》等文件出台。

城投企业是进行城市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号文到新《预算法》，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，明确要求剥离城投公司的政府融资职能，城投公司从政府融资平台逐步转为市场化的建设及经营主体。2018年以来，随着发改办财金【2018】194号文和财金【2018】23号文的发布，政府委托代建项目的融资难度不断增加，促使城投公司加快业务转型速度，经营性业务占比不断上升。

城投公司的经营性业务涉及城市开发建设的方方面面，包括产业园区及厂房建设、商业综合体开发、教科文卫等公共设施、停车场、地下综合管廊、保障房建设、房地产开发、旅游景区开发等，以及水务、燃气、公交等公用事业。但与政府委托代建模式相比，经营性项目主要通过项目自身的收入和现金流来平衡项目投入，面临的不确定因素相对较多，城投公司面临的经营压力将有所上升。由于城投公司的经营性业务大多与城市开发建设相关，对于促进地区经济社会协调发展具有重要意义，地方政府对其仍保持很强的支持意愿，但具体的支持措施将通过股东支持或财政补贴等更加规范化的方式来实现。

地区经济及财政

跟踪期内，潜江市经济保持较快增长，经济实力仍较强

2018年，潜江市实现地区生产总值755.78亿元，同比增长8.3%，增速较2017年增长1.4个百分点；三次产业结构比调整为10.0：52.6：37.4。同期，潜江市人均地区生产总值为78279元，同比增长10.2%。同期，潜江市固定资产投资保持较快增长，增速达11.3%，其中500万以上项目投资增长10.1%。

表 4：2016 年～2018 年潜江市主要经济指标情况

单位：亿元、%

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	602.19	8.1	671.86	6.9	755.78	8.3
人均地区生产总值(元)	62728.00	7.8	69731	11.2	78279	10.2
规模以上工业增加值	288.98	9.5	352.58	6.6	-	7.9
全社会固定资产投资	462.32	16.3	539.53	16.7	-	11.3
社会消费品零售总额	208.50	12.0	232.31	11.4	260.11	12.0
进出口总额(亿美元)	2.99	-5.6	3.08	3.1	46.3 ¹	121.1
三次产业结构比	12.0：51.5：36.5		10.9：52.4：36.7		10.0：52.6：37.4	

资料来源：2016～2018 年潜江市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

¹ 2018 年进出口总额单位为人民币。

2018 年，潜江市完成工业增加值 396.55 亿元，同比增长 7.9%。其中，规模以上工业企业 270 家，实现规上工业增加值增长 7.9%；光电子信息、纺织服装、绿色食品、装备制造、生物医药等产业产值增速均在 20%以上。

潜江市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入增幅较大，财政自给程度依然较弱

2018 年，潜江市一般公共预算收入 25.84 亿元，同比增长 9.6%。其中，税收收入 18.68 亿元，占一般公共预算收入的比重为 72.29%，占比上升 6.85 个百分点。政府性基金收入 27.68 亿元，较 2017 年大幅增长，主要系土地出让获取的收入大幅增加。同年，潜江市一般公共预算支出 70.10 亿元，同比增长 13.5%；财政自给率²为 36.86%，较 2017 年小幅下降，财政自给程度仍然较弱。

截至 2018 年末，潜江市地方政府债务余额 47.05 亿元，其中一般债务 30.65 亿元，专项债务 16.40 亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润仍主要来自于基础设施及保障房建设和土地开发整理业务，营业收入及毛利润均有所上升

跟踪期内，公司作为潜江市重要的基础设施建设主体，继续从事潜江市基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务。

2018 年，公司营业收入同比小幅增长 5.61%，收入结构未发生明显改变。其中，基础设施及保障房建设业务收入占比为 70.11%，土地开发整理业务收入占比为 29.28%。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

表 5：公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：亿元、%

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.93	100.00	10.23	100.00	10.80	100.00
基础设施及保障房建设	4.52	56.96	6.22	60.79	7.58	70.11
土地开发整理	3.40	42.92	3.93	38.46	3.16	29.28
其他	0.00	0.12	0.08	0.75	0.07	0.61
毛利润	1.87	100.00	2.67	100.00	3.38	100.00
基础设施及保障房建设	0.59	31.50	0.81	30.33	0.99	29.18
土地开发整理	1.28	68.18	1.83	68.39	2.38	70.39
其他	0.00	0.33	0.03	1.28	0.01	0.43
毛利率	23.59		26.15		31.34	
基础设施及保障房建设	13.04		13.04		13.04	
土地开发整理	37.47		46.50		75.35	
其他	64.02		44.58		22.04	

注：表中 0.00 均为四舍五入后的结果；如有合计数不等于各项之和的情况，均为四舍五入导致
资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司毛利润继续保持增长，2018 年同比增长 26.59%，主营业务的贡献很大；其中，土地开发整理毛利润占比 70.39%。2018 年，公司毛利率为 31.34%，较 2017 年增长 5.19 个百分点。

基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司从事的潜江市基础设施及保障房建设业务仍具有较强的区域专营性；但公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司本部继续从事潜江市范围内的基础设施以及保障房项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性。业务模式仍为代建和自建两种模式。

2018 年，公司针对兴隆河水域综合治理建设项目、城南新区新区新型城镇化项目、杨市工业园建设项目等确认基础设施建设收入 7.58 亿元，毛利率为 13.04%。

截至 2018 年末，公司主要在建基础设施项目包括“15 潜江城投债/PR 潜城债”募投项目及“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”募投项目等。上述项目计划投资合计 58.57 亿元，截至 2018 年末已完成投资 34.33 亿元，尚需投资 24.24 亿元。

潜江市公共交通设施建设项目将建设汽车客运站、公交站及配套商业设施等，总用地面积 4.78 万平方米。该项目计划总投资 2.99 亿元，完工后主要依靠客运站和公交站的租金、商业配套的租金和广告获取收入。

潜江市公共停车场建设项目将建设主城区专项停车场、城区特定区域专项停车场、城区综合停车场和货运停车场，总占地面积 509 亩，共设置车位 7800 个、电站 3 座和充电桩 890 个。该项目计划总投资 10.47 亿元，完工后主要依靠停车位停车费、商业租金、充电站和充电桩的充电服务以及广告获取收入。

表 6：截至 2018 年末公司重点在建基础设施项目情况

单位：亿元

项目名称	业务模式	建设周期	计划总投资成本	累计投资金额
2014 年第一批棚户区改造项目*	代建	3 年	16.98	16.98
2016 年棚户区改造项目	代建	-	13.99	6.40
2015 年第一批棚户区改造项目*	代建	3 年	7.94	7.50
潜江市龙虾科普教育中心	代建	2 年	6.20	3.40
潜江市公共交通设施建设项目&	代建	2 年	2.99	0.02
潜江市公共停车场建设项目&	代建	2 年	10.47	0.02
合计	-	-	58.57	34.33

注：*为“15 潜江城投债/PR 潜城债”募投项目；&为“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2018 年末，公司未来拟建项目主要有兴盛路东段地下综合管廊及道路工程、紫月湖公园建设项目等。上述项目计划总投资合计 13.56 亿元，资金来源为自有资金和外部融资。公司在建及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。

表 7：截至 2018 年末公司重点拟建项目情况

单位：亿元

项目名称	建设周期	计划总投资
兴盛路东段地下综合管廊及道路工程	2 年	1.43
紫月湖公园建设项目	2 年	2.63
东荆花苑（中城 1 号）建设项目	3 年	9.50
合 计	-	13.56

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理收入有所下降，且易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，仍存在不确定性

跟踪期内，公司本部继续对潜江市规划出让的土地进行开发整理，区域专营性依然较强。

2018 年，公司开发整理的土地共计出让 1 宗，面积 128.39 亩，出让面积较上年大幅下降；但得益于土地价格的增长，公司实现土地开发整理收入 3.16 亿元。

截至 2018 年末，公司正在开发整理的土地面积合计 1.19 万亩，累计开发成本 6.77 亿元。随着公司整理的存量土地不断出让，公司未来土地开发整理收入具有一定保障，但土地出让易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性。

外部支持

跟踪期内，作为潜江市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了股东及相关方的支持

目前，潜江市的基础设施建设主体共 5 家，详见下表。其中，潜江城投是成立时间最早、体量最大的建设主体，也是潜江市唯一在资本市场上发行债券的主体。

表 8：潜江市平台情况

单位：万元

公司名称	成立时间	注册资本	公司简介
潜江市城市建设投资开发有限公司	2005. 6. 28	482600	潜江市范围内的基础设施及保障房建设和土地开发整理等业务
潜江市兴城投资开发有限公司	2011. 7. 25	40000	主要从事城区范围内的市政工程建设
湖北嘉晖投资开发有限公司	2014. 8. 4	29400	主要承担华中家具产业园范围内基础设施投资
潜江市楚道交通投资有限公司	2015. 2. 9	10000	主要负责潜江市交通基础设施工程及其他基础设施建设
潜江市高新技术产业投资开发有限公司	2016. 5. 25	82222	潜江经济开发区相关基础设施建设

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2018 年，公司收到潜江市财政局支付的市政基础设施建设财政补贴 1.11 亿元。考虑到未来公司将继续在潜江市基础设施建设领域中发挥重要作用，预计公司将继续得到股东及相关方的支持。

企业管理

产权结构

截至 2018 年末，公司注册资本和实收资本均为 48.26 亿元，较 2017 年末无变化。潜江国资办持有公司 72.47% 的股权，持股比例同比上升 2.42 个百分点，仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2018 年的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2018 年末，公司拥有 10 家二级子公司，较 2017 年末增加了晟源资产和水乡园林，均为投资设立（详见表 2）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主；但其中变现能力较弱的存货占比依然较大，且受限资产占比较高，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其中流动资产占比接近 90%（详见下表）。2018 年末，公司流动资产为 240.62 亿元，较 2017 年末增长 9.64%，主要由存货、

货币资金和其他应收款构成，合计占流动资产的比例为 99.91%。

表 9：2016 年~2018 年末公司资产主要指标情况

单位：亿元

科目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
资产总额	199.36	247.67	269.31
流动资产	173.35	219.46	240.62
其中：存货	136.50	154.37	192.98
货币资金	30.36	53.98	42.82
其他应收款	2.79	3.64	4.62
非流动资产	26.01	28.21	28.68
其中：固定资产	11.11	11.03	15.53
其他非流动资产	8.97	9.85	8.60

注：其他应收款不含应收利息和应收股利

资料来源：审计报告，东方金诚整理

2018 年末，公司存货较 2017 年增长 25.01%，依然是公司资产最重要的组成部分。其中，土地使用权账面价值为 95.84 亿元，为商业、住宅等用地，均已办理权证并缴纳土地出让金；代建项目 90.37 亿元；土地整理成本 6.77 亿元。

2018 年末，公司货币资金较上年减少 20.69%，其中 1.49 亿元其他货币资金为贷款保证金。

公司其他应收款为公司与其他单位往来款、担保保证金等。2018 年末，公司其他应收账款较上年增长 27.06%，前五名单位分别为潜江国资办、湖北省国营总口农场、金澳科技（湖北）化工有限公司、潜江市汇桥投资担保有限公司和湖北润泽投资开发有限公司，上述五者合计占比 78.26%。

跟踪期内，公司非流动资产基本稳定，2018 年末的金额为 28.68 亿元，主要由固定资产和其他非流动资产构成，合计占比为 84.14%。

公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，2018 年末同比增长 40.88%，主要系在建工程中曹禺大剧院项目转固所致。同期末，公司其他非流动资产较 2017 年减少 12.69%，主要由公司对潜江市兴城投资开发有限公司、潜江市楚道交投公司和潜江市职业教育中心等单位的借款构成。

受限资产方面，截至 2018 年末，公司受限资产为 66.24 亿元，包括用于质押的货币资金和用于抵押的土地使用权，合计占资产总额的比重为 24.60%。其中，公司为长期借款提供质押的货币资金为 1.49 亿元；公司为长期借款、“14 潜江城投债/PR 潜城投”和“15 潜江城投债/PR 潜城投”提供抵押的土地使用权入账价值分别为 12.83 亿元、31.54 亿元和 20.38 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，仍以资本公积为主

2018 年末，公司所有者权益为 129.12 亿元，与上年基本持平。其中，公司实收资本和资本公积较上年均未发生变化；未分配利润为 5.51 亿元，较上年增长 40.77%。

跟踪期内，公司负债规模增长较多，仍以非流动负债为主

跟踪期内，随着公司所承建项目的不断推进，公司负债规模继续增长。2018年末，公司负债总额为140.19亿元，同比增长16.69%。负债结构总体变化不大，非流动负债占比80.50%。

公司流动负债保持增长，主要由一年内到期的非流动负债和其他应付款构成。2018年末，公司流动负债较上年增长75.65%。其中，一年内到期的非流动负债同比增长83.56%，包括11.11亿元的一年内到期的长期借款、6.40亿元的一年内到期的应付债券和1.89亿元的一年内到期的长期应付款；其他应付款同比增长72.34%，主要为与潜江市内湖北恒畅路桥有限公司和潜江市自来水公司等国有企业往来款和融资及土储经费。

表 10：2016 年～2018 年末公司负债、债务主要指标情况

单位：亿元

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
负债总额	73.60	120.14	140.19
流动负债	10.24	15.57	27.34
其中：一年内到期的非流动负债	4.39	10.57	19.40
其他应付款	4.93	4.07	7.02
非流动负债	63.36	104.57	112.85
其中：长期借款	34.56	81.18	92.43
应付债券	28.80	22.45	16.11
长期应付款	0.00	0.94	4.31
全部债务	67.81	116.15	137.28
其中：短期有息债务	4.45	11.58	24.43
长期有息债务	63.36	104.57	112.85

注：其他应付款不含应付利息和应付股利；长期应付款不含专项应付款

资料来源：审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债同比小幅增长7.92%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。

公司长期借款规模继续扩大，2018年末同比增长13.85%。其中，质押借款42.21亿元；抵押借款为33.28亿元，抵押物为土地使用权；保证借款为0.39亿元；信用借款为16.55亿元。同期末，随着存续债券“14潜江城投债/PR潜城投”等已开始偿付本金，且一年内到期部分重分类至一年内到期的非流动负债，公司应付债券同比下降28.25%。同期末，公司非标融资增幅明显，长期应付款同比增加3.37亿元，全部为融资租赁款。

跟踪期内，公司债务规模增长较快，主要债务率指标继续上升，随着潜江市基础设施建设和土地开发整理项目的推进，未来资本支出规模将继续扩大，债务规模或将进一步增加

2018年末，公司全部债务为137.28亿元，同比增长18.19%，主要系长期借款的增加。其中，公司长期有息债务为112.85亿元，占全部债务的比重为82.20%。未来随着公司在建和拟建项目的推进，预计公司债务规模将进一步增加。

2018 年末，公司资产负债率为 52.06%，较 2017 年末增加 3.55 个百分点；全部债务资本化比率为 51.53%，较 2017 年末增加 3.87 个百分点，主要债务率指标持续上升。

对外担保方面，截至 2018 年末，公司对外担保余额为 5.80 亿元，被担保单位为湖北返湾湖湿地公园开发有限公司、潜江市自来水公司和潜江市荆渝公共交通工程投资有限公司，为国有企业及公司参股公司，担保方式为连带责任保证担保，担保比率为 4.49%。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润总额对政府补贴仍具有依赖性，整体盈利能力依然较弱

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施及保障房建设和土地开发整理收入。2018 年，公司营业收入为 10.80 亿元，同比增长 5.61%；公司营业利润率为 30.81%，同比增长 5.14 个百分点。

2018 年，公司期间费用为 1.32 亿元，占营业收入的比重为 12.23%，占比增长 5.29 个百分点。

2018 年，公司利润总额为 3.04 亿元，其中补贴收入为 1.11 亿元，占利润总额的比重为 36.46%，同比增长 7.45 个百分点，公司利润对财政补贴仍具有一定的依赖。同期，公司总资本收益率为 0.99%，净资产收益率为 1.62%，与上年基本持平，盈利能力依然较弱。

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流净流出规模持续扩大，资金来源对筹资活动依赖较大

经营活动现金流方面，2018 年，公司经营活动现金流入为 21.67 亿元，主要是项目结算款、土地出让返还金、财政补贴及往来款等形成的现金流入，同比大幅增长，主要系公司收到项目结算款规模大幅增加；现金收入比为 185.85%，较 2017 年大幅提升，资金回收能力良好。同期，公司经营活动现金流出为 43.87 亿元，同比大幅增加，主要是公司支付的基础设施项目款、土地开发整理工程款以及往来款等形成的现金流出。跟踪期内，公司经营性现金流净流出规模持续扩大，且对波动性较大的项目结算款、土地出让金返还、财政补贴和往来款依赖较大，存在一定的不确定性。

公司投资活动现金流规模较小，主要为投资回款和投资支出，2018 年的流入、流出规模分别为 1.40 亿元和 0.94 亿元；投资活动净现金流转负为正，为 0.46 亿元。

公司资金来源对筹资活动的依赖依然较大。2018 年，公司对外融资力度减弱，筹资活动现金流入由上年的 56.77 亿元降至 37.72 亿元，仍主要为通过银行借款等方式筹集的资金；公司偿还债务本息的规模增长较快，筹资活动现金流出由上年的 16.32 亿元升至 25.76 亿元。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额为 11.96 亿元，同比有所下降，但仍呈现较大规模的净流入。

2018 年，公司现金及现金等价物净增加额为-9.77 亿元，较 2017 年大幅减少，主要系项目建设款的大幅投入。

偿债能力

公司是潜江市重要的基础设施及保障房建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力来看，2018 年末，公司流动比率和速动比率分别为 880.02% 和 174.24%，较 2017 年均大幅下降。虽然公司流动资产的流动性较弱，但 2018 年末非受限货币资金对流动负债的覆盖倍数为 1.51 倍，对流动负债的保障能力较好。同期末，公司非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 1.69 倍。综合来看，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力来看，2018 年末，公司长期债务资本化比率为 46.64%，较 2017 年末增加 1.59 个百分点；全部债务/EBITDA 为 32.03 倍，较 2017 年增加了 0.77 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。同时，公司经营性现金流持续净流出，对波动性较大的基础设施项目款的支付、土地出让金的返还、政府财政补贴及往来款依赖较大，存在一定的不确定性，对债务的保障程度较弱。

考虑到公司是潜江市重要的基础设施建设和土地开发整理主体，仍业务具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的支持，公司综合偿债能力仍很强。

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 2019 年 5 月 29 日，公司未结清贷款信息中无关注类和不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“14 潜江城投债/PR 潜城投”和“15 潜江城投债/PR 潜城投”均已按期支付本息，“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”尚未到本息兑付日。

抗风险能力

基于对潜江市地区经济及财政实力、公司业务区域专营优势、股东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。

增信措施

公司以 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城投”提供抵押担保；湖北省担保对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

担保效力

公司以合法拥有的 6 宗土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城投”提供抵押担保具有较强的增信作用

跟踪期内，公司未对抵押土地使用权进行重新评估。湖北众联资产评估有限公司于 2017 年 11 月 20 日出具了众联评报字[2017]第 1269 号评估报告（评估基准日为 2016 年 12 月 31 日），公司用于抵押的 6 宗土地使用权³的登记面积合计为 335.82 万平方米，评估价值为 355755.68 万元，抵押土地使用权对“15 潜江城投债/PR 潜城债”募集资金覆盖倍数为 2.09 倍。

表 11：“15 潜江城投债/PR 潜城债”抵押物基本情况

土地证号	土地位置	用途	使用权面积	评估价值（评估基准日为 2016.12.31）
潜国用（2014）第 0110279 号	潜江市王场镇	住宅	150115.94	13810.67
潜国用（2014）第 0110280 号	潜江市王场镇	住宅	960481.71	88364.32
潜国用（2014）第 0110281 号	潜江市王场镇	住宅	1647616.20	151580.69
潜国用（2014）第 0250295 号	潜江市新城区 318 复线	住宅	200000.00	34000.00
潜国用（2014）第 0250303 号	潜江市新城区 318 复线	住宅	133333.33	22666.67
潜国用（2014）第 0250304 号	潜江市新城区 318 复线	住宅	266666.67	45333.33
合计	-	-	3358213.85	355755.68

资料来源：潜江城投提供，东方金诚整理

总体来看，潜江城投以合法拥有的 6 宗土地使用权为其按期足额清偿“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

湖北省担保综合财务实力极强，为“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”提供的不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用

湖北省担保原名为湖北中企投资担保有限公司，于 2014 年 9 月更为现名。湖北省担保由湖北中经资本投资发展有限公司⁴（以下简称“中经资本”）和湖北融汇投资担保集团有限公司（以下简称“融汇投资担保”）于 2005 年 2 月设立，注册资本为 0.71 亿元。历经数次增资，截至 2018 年末，湖北省担保实收资本 50.00 亿元，其中中经资本和融汇投资担保持股占比分别为 99.98%和 0.02%；湖北省国资委为湖北省担保的实际控制人⁵。同期末，湖北省担保资产总额 83.18 亿元，下降 4.88%；净资产 72.09 亿元，同比增长 6.67%。2018 年，湖北省担保实现营业收入 6.24 亿元，净利润 4.76 亿元，同比下滑 31.97%。

湖北省担保是湖北省规模最大的国有融资担保企业之一，以贷款担保、项目融资担保、债券担保等融资性担保为主业，兼营诉讼保全、履约保函等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。湖北省担保担保责任余额保持增长。2018 年，受监管影响，地方政府和融资平台的融资渠道受限，湖北省担保的直接融资担保业务大幅下降，受此影响，湖北省担保责任余额有所下滑。截至

³ 根据公司提供的出让金发票，用于抵押的土地均已缴纳土地出让金。

⁴ 原为湖北中经中小企业投资有限公司，于 2016 年 8 月更名为湖北中经资本投资发展有限公司，是湖北省联投控股有限公司（以下简称“联投控股”）控股子公司；联投控股是湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）全额出资成立的投资公司，注册资本 31 亿元。

⁵ 湖北省担保集团控股股东中经资本是湖北省联投控股有限公司（以下简称“联投控股”）控股子公司；联投控股是湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）全额出资成立的投资公司，注册资本 31 亿元。

2018 年末，湖北省担保担保责任余额为 167.65 亿元，同比下降 26.16%。

湖北省担保逐步压缩风险较大的间接融资担保业务规模，新增代偿项目明显减少；受地区中小企业经营效益下滑影响，其存量应收代偿规模较大，且抵质押物处置进度缓慢，后续回收情况存一定不确定性。2016 年以来，为应对信用风险上升，湖北省担保一方面提高客户准入门槛，逐步退出潜在风险较大的行业和项目，压缩间接融资担保业务规模，另一方面加大保前调查和保后管理力度，加强风险审查。受此影响，湖北省担保新增代偿项目明显减少。2018 年，湖北省担保新增代偿金额 0.59 亿元，当期担保代偿率为 0.83%，累计担保代偿率为 0.97%。

综合分析，东方金诚维持湖北省担保的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。湖北省担保综合财务实力极强，为“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”提供的不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

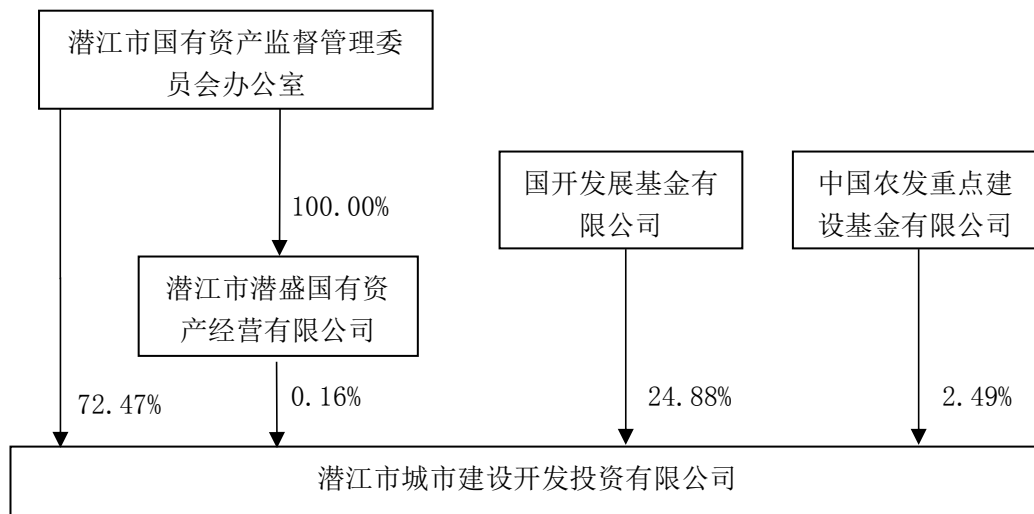
结论

东方金诚认为，跟踪期内，潜江市经济保持较快增长，经济实力仍然较强；公司继续从事潜江市基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持；公司以其合法拥有的 6 宗国有土地使用权为“15 潜江城投债/PR 潜城债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用；湖北省担保综合财务实力极强，对“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

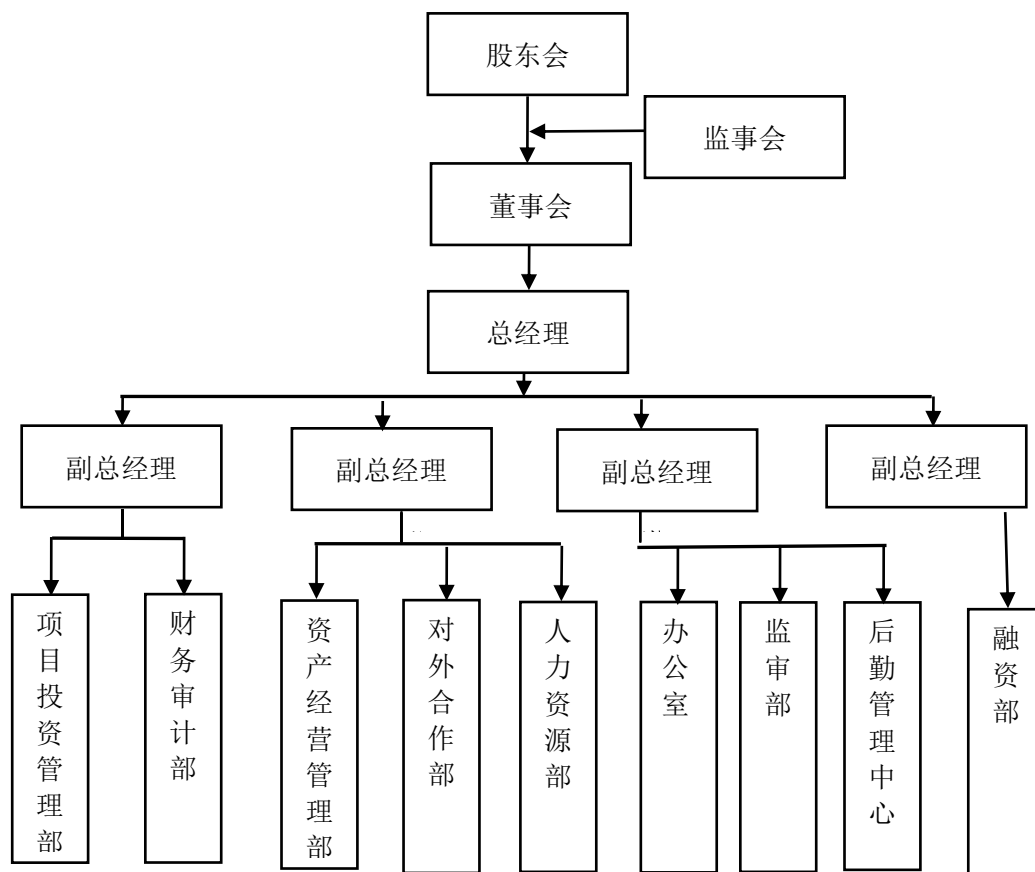
同时东方金诚也关注到，公司债务规模及债务率增长较快，随着在建和拟建项目投资的推进，预计债务规模及债务率将持续上升；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，受限资产占比较高，资产流动性仍较差；公司经营性现金净流出规模持续扩大，资金来源对筹资活动依赖较大。

综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强。“15 潜江城投债/PR 潜城债”到期不能偿还的风险很低；“19 潜江城投债 01/19 潜江 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2018 年末公司股权结构图



附件二：截至 2018 年末公司组织架构图



附件三：公司主要财务指标（单位：亿元）

项目名称	2016 年（末）	2017 年（末）	2018 年（末）
货币资金	30.36	53.98	42.82
其他应收款	2.79	3.64	4.62
存货	136.50	154.37	192.98
流动资产合计	173.35	219.46	240.62
固定资产	11.11	11.03	15.53
其他非流动资产	8.97	9.85	8.60
非流动资产合计	26.01	28.21	28.68
资产总计	199.36	247.67	269.31
其他应付款	4.93	4.07	7.02
一年内到期的非流动负债	4.39	10.57	19.40
流动负债合计	10.24	15.57	27.34
长期借款	34.56	81.18	92.43
应付债券	28.80	22.45	16.11
长期应付款	0.00	0.94	4.31
非流动负债合计	63.36	104.57	112.85
负债合计	73.60	120.14	140.19
实收资本	26.78	48.26	48.26
资本公积	76.41	67.43	67.43
所有者权益合计	125.76	127.54	129.12
营业总收入	7.93	10.23	10.80
营业外收入	2.85	0.77	1.11
利润总额	4.00	2.66	3.04
净利润	2.95	1.94	2.09
经营活动产生的现金流量净额	-12.48	-16.91	-22.20
投资活动产生的现金流量净额	-0.68	-1.41	0.46
筹资活动产生的现金流量净额	14.70	40.46	11.96
现金及现金等价物净增加额	1.54	22.14	-9.77
营业利润率(%)	22.56	25.67	30.81
总资本收益率(%)	1.73	1.09	0.99
净资产收益率(%)	2.34	1.52	1.62
资产负债率(%)	36.92	48.51	52.06
全部债务资本化比率(%)	35.03	47.66	51.53
流动比率(%)	1693.37	1409.82	880.02
速动比率(%)	359.99	418.13	174.24
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	0.69	0.58
全部债务/EBITDA(倍)	14.32	31.25	32.03
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	-0.16	-0.16

注：表中其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利；长期应付款不含专项应付款。

附件四：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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{主营业务成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n 年数据: $\text{增长率} = [(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	

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

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号和定义

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。