



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 大同市经济建设投资集团有限责任公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】294 号

大公国际资信评估有限公司通过对大同市经济建设投资集团有限责任公司及“19 同建债/19 同建社会债”的信用状况进行跟踪评级，确定大同市经济建设投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 同建债/19 同建社会债”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年八月二十四日



## 评定等级

### 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

### 债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 同建债/ 19 同建社会债	10	3	AAA	AAA	2019.06

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	855.93	792.22	763.79
所有者权益	150.17	141.65	138.09
总有息债务	66.77	44.78	42.69
营业收入	19.24	19.09	17.01
净利润	0.95	1.06	1.72
经营性净现金流	2.31	4.51	21.26
毛利率	53.01	55.31	45.77
总资产报酬率	0.44	0.44	0.61
资产负债率	82.46	82.12	81.92
债务资本比率	30.78	24.02	23.62
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.75	3.78	2.70
经营性净现金流/总 负债	0.34	0.71	3.50

注: 公司提供了 2019 年财务报表, 大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2018 年度财务数据采用 2019 年审计报告审定的期初数。

评级小组负责人: 温彦芳  
 评级小组成员: 曹业东 邹琢雪  
 电话: 010-67413300  
 传真: 010-67413555  
 客服: 4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

大同市经济建设投资集团有限责任公司(以下简称“大同经建投”或“公司”)是大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体, 仍具有重要地位。跟踪期内, 大同市经济继续稳定发展, 财政实力不断增强, 为公司发展创造了良好的外部环境; 2019 年以来, 公司继续得到大同市人民政府在资本金注入和资产划拨等方面的有力支持, 公司资本实力有所增强。同时, 公司工程项目建设板块受结算进度影响, 收入确认存在一定不确定性; 大同银行不良贷款率继续增长, 资产质量存在一定下行压力, 拨备覆盖率有所下降, 风险抵御能力有所减弱; 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来仍存在一定资本支出压力; 总负债规模和总有息债务规模有所增加, 资产负债率维持在较高水平, 存在一定偿债压力。晋商信用增进投资股份有限公司(以下简称“晋商信用”)为“19 同建债/19 同建社会债”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。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2019 年, 大同市经济继续稳定发展, 财政实力不断增强, 为公司发展创造了良好的外部环境;
- 公司作为大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体, 仍具有重要地位;
- 公司继续得到大同市人民政府在资本金注入和资产划拨等方面的有力支持, 其中, 2019 年, 大同市财政局根据大同市人民政府批示向公司注入资本金 3.00 亿元, 公司资本实力有所增强, 2020 年 8 月, 大同市人民政府同意将大同市国资委持有的京能大同热力公司 48.35% 股权全部划转至公司, 公司资本实力将进一步增强;
- 晋商信用为“19 同建债/19 同建社会债”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：**

- 公司工程项目建设板块受结算进度影响，收入确认存在一定不确定性；
- 大同银行不良贷款率继续增长，资产质量存在一定下行压力，拨备覆盖率有所下降，风险抵御能力有所减弱；
- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍存在一定资本支出压力；
- 公司总负债规模和总有息债务规模有所增加，资产负债率维持在较高水平，存在一定偿债压力。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《产业投融资控股企业信用评级方法》，版本号 PF-CK-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（12%）</b>	<b>5.35</b>
（一）宏观环境	5.05
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.67
<b>要素二：财富创造能力（59%）</b>	<b>4.65</b>
（一）产品与服务竞争力	5.11
（二）盈利能力	3.98
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（29%）</b>	<b>5.53</b>
（一）债务状况	5.19
（二）流动性偿债来源与负债平衡	5.62
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.20
<b>调整项</b>	<b>-</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AA</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 同建债/ 19 同建社会债	AAA	2019/06/05	王泽、王晶、 李倩	投融资平台信用 评级方法	点击阅读 全文
AA/稳定	19 同建债/ 19 同建社会债	AAA	2018/05/23	杨绪良、李 金子、闫亮	投融资平台信用 评级方法	点击阅读 全文



## 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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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。

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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续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。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的大同经建投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 同建债/ 19 同建社会债	10.00	10.00	2019.08.19~ 2026.08.19	6.3 亿元用于白登河康养小镇项目，3.7 亿元用于佳润旅游项目	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

大同经建投原名为大同市城市建设经营投资有限责任公司，系经同政发【2003】18 号文批准，由大同市人民政府出资组建，原注册资本为 2,000.00 万元人民币。2003 年，根据国委发【2003】2 号，公司注册资本从人民币 2,000.00 万元变更为 2.90 亿元。2006 年 9 月，根据《大同市人民政府关于大同市城市建设经营有限责任公司更名的通知》（同政发【2006】129 号），公司更为“大同市经济建设投资集团有限责任公司”。2018 年 12 月 29 日，根据大同市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“大同市国资委”）文件【同国资字【2018】9 号】《大同市国资委关于大同市经济建设投资有限责任公司欠税转增国有资本金的批复》，注册资本变更为 3.54 亿元。根据大同市财政局于 2019 年 4 月 8 日下发的《关于下达大同市经济建设投资有限责任公司注册资本金的通知》（同财建【2019】52 号），下达公司资本金 3.00 亿元，公司注册资本变更为 6.54 亿元。截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 6.54 亿元人民币，大同市国资委持股 100%，实际控制人为大同市人民政府。2020 年 6 月 29 日，为深入贯彻落实山西省大同市国资国企改革工作会议精神，经大同市国资委同意，公司名称由“大同市经济建设投资有限责任公司”变更为“大同市经济建设投资集团有限责任公司”，并相应变更公司章程，上述变更事项已于 2020 年 6 月 29 日完成工商变更登记手续，并取得营业执照。

公司依照《中华人民共和国公司法》和《公司登记管理条例》及相关法律法规



规建立了规范化的公司治理结构，设立了董事会、监事会、经营管理机构，形成了决策权、监督权、经营管理权三权分离的法人治理结构。公司不设股东会，由出资者大同市国资委授权公司董事会行使股东会职权，决定公司重大事项，但公司合并、解散、增减注册资本和发行公司债券由出资者决定。设立董事会，董事会成员 5 人，设董事长 1 名，副董事长 2 名，董事每届任期三年，可以连任，职工代表出任的董事由职工代表大会选举产生，其他董事由出资人按董事会的任期委派和更换。公司设监事会，监事会成员 5 名，设主席 1 人，由出资人在委派的监事会成员中指定，职工代表出任的监事由职工代表大会选举产生，其他监事由出资人委派。公司设总经理一名，总经理是董事会聘任的高级管理人员，统一负责公司的日常经营管理工作，总经理对董事会负责。此外，公司根据业务流程和经营目标设置了综合办公室、人力资源部、财务部和经营部四个职能部门，以保障公司日常经营的正常运转和管理层决议与决策的执行。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2020 年 6 月 4 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券均正常付息，尚未到还本日。

## 偿债环境

我国国民经济运行增速放缓，受新冠肺炎疫情影响经济增速转负，但我国经济中长期高质量发展走势不会改变；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；2019 年以来，大同市经济继续保持发展，财政实力仍很强，为公司提供良好外部环境。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年上半年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别



同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年上半年，面对突如其来的新冠肺炎疫情和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列政策作用下，我国经济先降后升、稳步复苏，主要指标恢复性增长。经初步核算，上半年我国 GDP 为 45.66 万亿元，同比下降 1.6%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比上涨 3.2%，季调后环比也由负转正，从一季度-10.0%升至二季度的 11.5%。分三次产业看，上半年，农业增加值同比增长 3.8%，增速比一季度加快 0.3 个百分点，夏粮生产再获丰收，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比下降 1.3%，降幅比一季度收窄 7.1 个百分点，装备制造业加速回升，高技术制造业和新兴产品持续发力；服务业增加值同比下降 1.6%，降幅比一季度收窄 3.6 个百分点，信息传输、软件和信息技术服务业在疫情冲击下彰显优势和潜力，成为经济发展新动能。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比下降 3.1%，降幅呈逐月收窄态势，民生保障、高技术领域投资增速较快，基础设施、房地产开发、制造业三大领域投资继续改善；社会消费品零售总额同比下降 11.4%，降幅比一季度收窄 7.6 个百分点，在促消费政策和“618”购物节的叠加带动下，线上购物增速继续加快，同时随着居民外出购物增多，实体店零售业务稳步回升；货物进出口同比下降 3.2%，降幅较一季度收窄 3.3 个百分点，防疫物资、“宅经济”产品出口增长较快，机电产品和劳动密集型产品出口降幅均低于总体降幅。

2020 年上半年，针对疫情防控和经济形势，我国加大宏观政策逆周期调节力度，实施更加积极有为的财政政策和更加灵活适度的货币政策，并注重与就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力、形成合力。在财政政策方面，按照政府工作报告安排，全年增加 1 万亿元财政赤字规模和发行 1 万亿元抗疫特别国债，全部转给地方，并建立特殊转移支付机制，确保新增财政资金直达市县基层、直接惠企利民；全年发行 3.75 万亿元地方政府专项债券，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设；全年落实超过 2.5 万亿元的减税降费规模，纾解企业困难、支持复工复产和经济平稳运行。在货币政策方面，人民银行综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，解决企业融资难问题。



上半年,新增社会融资规模 20.83 万亿元,同比多增 6.22 万亿元;其中,新增人民币贷款 12.33 万亿元,同比多增 2.31 万亿元。同时,人民银行还多次调降各类政策利率,包括在 2 月和 4 月两次下调中期借贷便利(MLF)利率和贷款市场报价利率(LPR),成功引导贷款利率中枢下行,降低实体经济融资成本。此外,人民银行还于 6 月 1 日创设两个直达实体经济的政策工具,即普惠小微企业贷款延期支持工具和信用贷款支持计划,进一步增强帮扶中小微企业的效率和效果。综合来看,考虑到我国经济体量和整体运行情况,尤其通胀水平回落,以财政政策和货币政策为首的宏观调控政策空间仍然充足,能够促进我国经济平稳健康运行。

上半年我国国民经济在突发疫情的冲击下,展现了良好的韧性,制度性优势充分显现,国内疫情得到快速控制并推进了全社会各产业链的全面复工复产。与此同时,我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态,在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下,在逆周期调节政策的有力支持下,创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化,区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大,预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现,我国经济基本面也将继续长期向好发展。

## (二) 行业环境

城投企业作为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,未来仍具有较大的发展空间;随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范,未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连;中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度,发挥基建的稳增长作用,为城投企业带来新的发展机会;在各部委的政策支持下,城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

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,地方城投企业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,城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来,地方债发行量进一步增加,截至 2019 年末,我国地方政府债务 21.3 万亿元,加上中央政府债务 16.8 万亿元,全国政府债务的负债率(债务余额/GDP)为 38.5%,仍低于欧盟 60%的警戒线,政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来,监管政策有所宽松,仍以“防范化解地方政府债务风险,遏制隐性债务增量”为主,地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月,国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排



查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3月13日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、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，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020年4月17日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为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，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

**我国商业银行总体保持稳健运行，随着银行业一系列推动商业银行回归本源和服务实体经济的相关政策文件陆续出台和实施，银行业长期稳健发展的基础得到夯实。**

我国商业银行总体保持稳健运行，资产和负债规模保持增长，盈利能力基本稳定，资本充足水平保持稳定，流动性水平呈上升趋势。截至2020年3月末，我国商业银行总资产为251.84万亿元，同比增长10.7%；总负债为231.56万亿元，同比增长10.4%；资本充足率为14.53%，流动性比例为58.57%。另一方面，受宏观经济下行叠加疫情影响，我国商业银行资产质量短期内承压加大，面临的信用风险有所上升。截至2020年3月末，我国商业银行不良贷款率为1.91%，



且不同类型商业银行资产质量分化,其中城市商业银行和农村商业银行不良贷款率分别为 2.45%和 4.09%,均远高于行业平均水平。

**表 2 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末我国商业银行主要监管指标情况 (单位: %)**

项目	2020 年 3 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
不良贷款率	1.91	1.86	1.83	1.74
拨备覆盖率	183.20	186.08	186.31	181.42
贷款拨备率	3.50	3.46	3.41	3.16
流动性比例	58.57	58.46	55.31	50.03
资产利润率	0.98	0.87	0.90	0.92
资本利润率	12.09	10.96	11.73	12.56
净息差	2.10	2.20	2.18	2.10
成本收入比	25.69	31.68	30.84	31.58
核心一级资本充足率	10.88	10.92	11.03	10.75
一级资本充足率	11.94	11.95	11.58	11.35
资本充足率	14.53	14.64	14.20	13.65

数据来源: 中国银行保险监督管理委员会

国家把防控金融风险摆到更加重要位置,从政策、体制、人事等多个层面做出安排部署,包括将以防控金融风险为重点的防范化解重大风险列为三大攻坚战之一;确立金融改革发展和维护金融稳定的大政方针和顶层架构,成立国务院金融稳定发展委员会;以建立现代金融监管框架为目标,组建中国银行保险监督管理委员会(以下简称“银保监会”);以中国人民银行为核心的宏观审慎管理理念和框架逐步确立,系统性风险防范机制进一步强化。

面对银行业风险形势和国家决策部署,2018 年以来,在有序出台流动性风险、内部控制以及规范资产管理业务、理财业务等领域多项基础性制度的同时,银保监会稳步扎实地开展了进一步深化整治银行业市场乱象工作,银行业金融机构回归本源态势持续巩固,脱虚向实服务实体经济质效持续提升,重点风险隐患得到有效管控,银行业合规意识持续增强。

2019 年,监管机构在处置高风险机构的同时,建立防范中小银行流动性风险的“四道防线”,通过货币政策操作加强对中小银行流动性支持,保持中小银行流动性充足。2019 年 7 月,银保监会、中国证券监督管理委员会发布《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见(修订)》,促进商业银行特别是中小银行多渠道补充资本。2019 年 11 月 6 日,国务院金融稳定发展委员会第九次会议指出,要深化中小银行改革,健全适应中小银行特点的公司治理结构和风险内控体系;完善银行补充资本的市场环境和配套政策;多渠道增强商业银行特别是中小银行资本实力,增强服务实体经济和抵御风险的能力。2019 年 11 月 29 日,银保监会发布《关于商业银行资本工具创新的指导意见(修订)》,优化了



商业银行资本工具损失吸收机制。商业银行资本补充渠道和资本工具的不断丰富和完善，有利于充实资本实力，更好地服务实体经济。

为进一步落实国家大幅放宽金融业市场准入的要求，2020 年 1 月 3 日，银保监会修订发布了《中国银保监会外资银行行政许可事项实施办法》，允许外国银行在中国境内同时设立分行和外资法人银行、取消外国银行来华设立营业性机构需满足的总资产要求、放宽中外合资银行中方主要股东选择范围等要求。一系列对外开放的措施有利于丰富市场参与主体，增强市场活力，推动银行业高质量发展。

2020 年 1 月以来，疫情在我国迅速传播。为确保金融服务畅通，支持疫情防控，中国人民银行、银保监会等部门陆续下发相关政策和通知，要求银行等金融机构全面服务受疫情影响企业复工复产，积极帮扶遇困小微企业、个体工商户等；要求金融机构对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，特别是小微企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷；对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷。一系列政策的推出旨在加强金融对实体经济的支撑，降低企业受疫情冲击的影响。但另一方面，宏观经济下行叠加疫情冲击，商业银行自身存量业务风险上升，存量业务风险管理以及不良资产处置将面临更大压力。

总体来看，疫情对我国银行业的冲击是暂时性的，随着以防范化解金融风险为核心的金融监管力度增强和以强化综合监管为主要特征的金融监管体制建设推进，中国银行业发展基础得到夯实，总体上有望保持平稳运行态势。

### （三）区域环境

大同市区位条件较好，工业基础良好；2019 年，大同市经济继续稳定发展，公司面临较好的发展环境。

大同市北与内蒙古自治区乌兰察布市的兴和县、丰镇市、凉城县毗邻，西、南与朔州市的右玉县、怀仁县、应县及忻州市的繁峙县相连，东与河北省张家口市的怀安县、阳原县、蔚县及保定市的涞源县、阜平县相接。大同市气候属于温带大陆性半干旱季风气候区，昼夜温差大，多年平均气温 6.6 摄氏度，年平均降雨量 400 毫米左右，金汇丰玫瑰三季开花、产量高，且耐寒、耐旱、耐贫瘠、抗盐碱，大同市气候比较适宜金汇丰玫瑰的种植。截至 2019 年末，大同市下辖 4 区 6 县，总面积 14,176.00 平方公里，常住人口 346.30 万人。

大同市区位优势突出，地处晋、冀、内蒙的三角带中，是全国 42 个综合交通枢纽城市之一。京大高速公路、大运高速公路在同交汇，大呼、荣乌、天大、灵山、同源、广源 6 条高速公路和大同绕城高速公路连通运营，与北京、太原、呼和浩特、张家口等城市已实现 3 小时公路互通。京包铁路、同蒲铁路、大秦线、



大准铁路等线路在大同交汇，大张高铁于 2015 年开工建设，完工后，大同将融入首都 2 小时经济圈和“一带一路”2 小时经济圈。此外，大同云冈民航机场进一步完善了大同市交通体系。另一方面，大同市作为国家重要的能源基地，工业基础较好，以同煤集团、大齿集团机械制造公司、山西大唐国际云冈热电有限责任公司等为引领企业，形成了能源工业、消费品工业、材料与化学工业、装备制造业及其他工业五大行业。

**表 3 2017~2019 年大同市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,318.8	6.7	1,271.8	6.8	1,121.8	6.5
人均地区生产总值（元）	38,122	6.4	36,874	6.0	32,687	6.0
一般预算收入	130.1	8.7	119.7	10.5	108.3	21.8
规模以上工业增加值	-	6.0	334.9	5.7	-	5.7
社会消费品零售总额	755.0	7.9	700.0	8.1	654.5	7.5
进出口总额	51.7	37.5	37.6	52.5	24.6	4.3
三次产业结构	5.4:37.2:57.4		5.1:36.5:58.4		5.6:36.8:57.6	

数据来源：2017~2019 年大同市国民经济和社会发展统计公报

2019 年，大同市实现地区生产总值 1,318.8 亿元，经济总量同比增长 6.70%；人均地区生产总值为 38,122 元，同比增长 3.38%；在地区经济的推动下，一般预算收入同比增长 8.7%。大同市作为国家重要的能源基地，工业基础较好，以同煤集团、大齿集团机械制造公司、山西大唐国际云冈热电有限责任公司等为引领企业，形成了能源工业、消费品工业、材料与化学工业、装备制造业及其他工业五大行业；2019 年，大同市规模以上工业增加值增速为 6.0%，同比增加 0.3 个百分点。

**表 4 2019 年山西省各地级市主要经济指标对比（单位：亿元、%）**

城市	GDP	GDP 增速	人均 GDP（元）	公共财政预算收入
山西省	17,026.68	6.2	45,724	2,347.60
太原市	4,028.51	6.6	90,698	386.62
长治市	1,652.10	6.0	47,569	161.90
运城市	1,562.90	6.3	29,126	86.60
晋中市	1,512.10	5.7	38,890	192.70
临汾市	1,460.00	6.3	43,125	163.00
吕梁市	1,452.60	6.0	32,250	138.10
晋城市	1,362.40	6.5	58,024	138.20
<b>大同市</b>	<b>1,318.80</b>	<b>6.7</b>	<b>38,122</b>	<b>130.10</b>
朔州市	1,061.70	6.5	-	-
忻州市	1,001.60	5.4	31,573	90.90
阳泉市	718.90	5.0	50,775	57.40

数据来源：2019 年山西省各地级市国民经济和社会发展统计公报



此外，2019 年大同市地区生产总值 1,318.80 亿元，在山西省下辖的 11 个地级市中位居第 8 位，经济总量排名处于中下游。

2020 年 1~3 月，受疫情影响，大同市经济发展水平有所下降，实现地区生产总值 285.8 亿元，同比下降 3.4%，增速同比下降 10.8 个百分点；规上工业增加值同比增长 1.4%；完成固定资产投资 42.6 亿元，同比增长 3.3%；社会消费品零售总额完成 121.0 亿元，同比下降 35.6%。受大同市出台稳经济、保增长政策影响，主要经济指标下降幅度好于预期。

2019 年，大同市一般公共预算收入继续增长，财政实力不断增强；以土地出让为主的政府性基金收入增长明显，但易受房地产政策影响，未来面临一定的不确定性。

2019 年，大同市实现地方财政收入为 240.41 亿元，其中以税收收入为主的一般公共预算收入为 130.13 亿元，同比增长 8.72%；税收收入占一般公共预算收入比重为 79.37%，同比增加 5.27 个百分点。2019 年，大同市税收收入主要来自增值税、企业所得税、资源税和契税，四项税收合计在税收收入中的占比为 68.96%。同期，以专项收入为主的非税收入有所波动，对大同市一般公共预算收入形成有效补充。

**表 5 2017~2019 年大同市全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）**

项目	全市			市本级			
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年	
财政本年收入	财政本年收入合计	-	384.50	348.94	150.62	162.54	141.99
	地方财政收入	240.41	200.64	165.40	150.62	151.34	121.65
	一般公共预算	130.13	119.69	108.28	78.40	76.11	72.82
	其中：税收收入	103.28	88.68	72.88	65.22	56.63	47.05
	非税收入	26.85	31.01	35.40	13.17	19.48	25.77
	基金预算	110.28	80.95	57.12	72.23	75.23	48.83
	转移性收入	-	183.86	183.55	-	11.19	20.34
	一般公共预算	-	181.26	181.12	-	22.98	26.22
	基金预算	-	2.59	2.43	-	-11.79	-5.87
财政本年支出	财政本年支出合计	-	444.77	396.32	224.50	198.68	163.49
	地方财政支出	503.81	433.34	385.84	224.50	191.13	155.26
	一般公共预算	363.36	333.99	325.51	126.66	110.83	116.05
	基金预算	140.45	99.35	60.34	97.85	80.31	39.21
	转移性支出	-	11.43	10.48	-	7.54	8.23
	一般公共预算	-	11.41	10.45	-	7.77	8.26
	基金预算	-	0.02	0.03	-	-0.23	-0.02
<b>财政本年收支净额</b>	-	<b>-60.27</b>	<b>-47.38</b>	-	<b>-36.14</b>	<b>-21.50</b>	

数据来源：根据大同市财政局提供资料整理

政府基金预算收入方面，受土地出让面积以及出让价格影响，2019 年，大



同市以土地出让收入为主的政府性基金收入同比增加 29.33 亿元，在地方财政收入中的占比同比增加 5.52 个百分点。由于土地出让易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，因此基金预算收入存在一定不确定性，对大同市财政收入的稳定性产生一定影响。

2019 年，大同市市本级地方财政收入规模为 150.62 亿元，有所减少；其中以税收收入为主的一般预算收入同比增加 2.29 亿元，基金收入有所减少。

综合而言，2019 年，大同市一般预算收入持续增长，财政实力不断增强；同期，以土地出让收入为主的政府性基金收入增长较快，但易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，未来存在一定不确定性。

2020 年 1~3 月，受疫情影响，大同市实现一般预算收入 31.0 亿元，同比下降 14.0%；其中，税收收入 25.9 亿元，同比下降 16.3%。

2019 年，大同市一般预算支出规模继续增长，从支出结构来看，刚性支出规模有所增加。

2019 年，大同市一般预算支出规模为 363.36 亿元，同比增加 29.36 亿元；支出结构方面，狭义刚性支出规模持续增加，在一般预算支出中占比为 45.53%，有所下降；广义刚性支出规模同比增加 18.91 亿元，在一般预算支出中占比有所增加。

**表 6 2017~2019 年大同市全市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>狭义刚性支出<sup>1</sup></b>	<b>165.44</b>	<b>45.53</b>	<b>153.70</b>	<b>46.02</b>	<b>149.40</b>	<b>45.90</b>
社会保障和就业	51.58	14.20	44.50	13.32	43.50	13.36
医疗卫生	28.72	7.90	29.80	8.92	28.10	8.63
一般公共服务	31.02	8.54	27.50	8.23	23.70	7.28
教育	54.11	14.89	51.90	15.54	54.10	16.62
<b>广义刚性支出<sup>2</sup></b>	<b>209.01</b>	<b>57.52</b>	<b>190.10</b>	<b>56.92</b>	<b>192.40</b>	<b>59.11</b>
<b>一般预算支出</b>	<b>363.36</b>	<b>100.00</b>	<b>334.00</b>	<b>100.00</b>	<b>325.50</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据大同市财政局提供资料整理

根据大同市财政局提供资料，截至 2019 年末，全市政府债务限额 379.00 亿元，政府债务余额 363.60 亿元，其中，一般债务余额 239.20 亿元，专项债务余额为 124.40 亿元，大同市政府面临一定的债务压力。

<sup>1</sup> 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。

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、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四个科目。



## 财富创造能力

公司是大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，主要营业收入来自于商业银行利息、手续费及佣金、航空服务、房产出租收入和工程项目建设收入等；2019 年商业银行利息仍为公司营业收入和毛利润的主要来源，毛利率水平仍较高。

公司是大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，主要负责管理和经营授权范围内的国有资产，对授权的城市建设项目进行投资、建设和管理，在全市建设和经济发展中仍具有重要地位。

2019 年，公司营业收入主要来源于公司控股子公司大同银行股份有限公司（以下简称“大同银行”）的利息收入、手续费及佣金收入，公司控股子公司大同机场有限责任公司（以下简称“大同机场公司”）的航空服务收入，以及房产出租收入等。

**表 7 2017~2019 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>19.24</b>	<b>100.00</b>	<b>19.09</b>	<b>100.00</b>	<b>17.01</b>	<b>100.00</b>
工程项目建设	-	-	1.47	7.68	1.27	7.46
商业银行利息	17.21	89.44	16.38	85.81	14.89	87.54
商业银行手续费及佣金	0.07	0.36	0.09	0.45	0.08	0.44
航空服务	0.68	3.53	0.57	3.00	0.45	2.64
房产出租	0.38	1.96	0.19	0.98	0.17	1.02
其他	0.91	4.71	0.40	2.08	0.15	0.91
<b>毛利润</b>	<b>10.20</b>	<b>100.00</b>	<b>10.56</b>	<b>100.00</b>	<b>7.78</b>	<b>100.00</b>
工程项目建设	-	-	1.47	13.89	1.27	16.29
商业银行利息	9.53	93.48	8.90	84.31	7.72	99.22
商业银行手续费及佣金	0.03	0.03	-0.02	-0.15	0.00	-0.06
航空服务	-0.11	-1.10	-0.09	-0.89	-1.47	-18.88
房产出租	0.38	3.71	0.18	1.71	0.17	2.22
其他	0.40	3.88	0.12	1.14	0.09	1.20
<b>毛利率</b>		<b>53.01</b>		<b>55.31</b>		<b>45.77</b>
工程项目建设		-		100.00		100.00
商业银行利息		55.40		54.35		51.88
商业银行手续费及佣金		4.46		-18.85		-6.64
航空服务		-16.46		-16.46		-327.01
房产出租		100.00		96.20		100.00
其他		43.72		30.28		60.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司实现营业收入 19.24 亿元，有所增加，主要是大同银行利息



收入增加 0.83 亿元所致，大同银行利息收入在公司营业收入中的占比达到 89.44%，是公司营业收入的主要来源。同期，受毛利率较高的工程项目建设业务本期未确认收入影响，公司毛利润同比有所减少，毛利率同比下降 2.30 个百分点。

分板块来看，工程项目建设业务收入主要来源于公司获得的开发建设业务收入，于每年年末结算收入，2019 年，受当期工程项目未确认收入影响，工程项目建设板块未实现收入；商业银行利息收入主要来源于大同银行发放贷款、贴现、债券、存放同业等业务，2019 年，商业银行利息收入同比增加 0.83 亿元；航空服务收入主要来源于大同机场公司的航运服务收入、场地使用收入和航空训练收入等，2019 年，受益于大同云冈机场旅客吞吐量和货邮吞吐量的增加，航空服务收入有所增加；房屋出租收入主要为商铺、办公楼等出租收入。2019 年，公司商业银行手续费及佣金、航空服务和房屋出租收入在营业收入中的占比仍较小，占比为 5.85%。

综合来看，2019 年，公司营业收入继续增长，商业银行利息收入是营业收入的主要来源，整体毛利率水平仍较高，但受毛利率较高的工程项目建设业务本期未确认收入影响，公司毛利润有所下降，综合毛利率有所下降。

#### （一）工程项目建设业务

公司作为大同市重要的基础设施建设投融资主体，承担了大同市大量廉租房、道路、棚户区改造等基础设施建设工程项目的建设，随着大同市的发展，公司在基建和保障房方面将面临良好机遇。

公司作为大同市重要的基础设施建设投融资主体，长期以来承担着大同市大量廉租房、道路、棚户区改造等基础设施建设工程项目的建设，在大同市建设和经济发展中具有重要地位。

公司工程项目建设业务主要由子公司大同市城市发展投资有限公司（以下简称“大同发投”）、大同市城市发展开发有限责任公司（以下简称“大同城开”）、大同市开发建设集团有限公司、大同市御东新区建设项目管理公司（以下简称“大同御东建设公司”）、大同市御东建设工程管理有限公司（以下简称“大同御东工程公司”）和大同市房地建筑开发公司（以下简称“大同房地公司”）负责。公司主要负责为开发建设项目提供管理服务，包括专项建设资金所投入的工程项目的招投标、项目进度跟踪监管和项目建设款项的支付。根据公司与大同市人民政府签订的委托代建合同，公司按照工程造价的一定比例收取管理费，待相关工程建设完工移交时统一进行结算。公司确认收入的依据为收到大同市财政局评审中心下达评审结果后双方进行结算，依据实际结算结果确认收入。

截至 2019 年末，公司在建项目主要包括大同市国际能源革命科技创新园、



大同市御河流域生态修复与保护项目之十里河入御河交汇处生态湿地工程、神泉古城项目和大同市御河两侧绿化工程项目等，计划投资总额 116.48 亿元，已投资 42.71 亿元，尚需投资 73.77 亿元。同期，公司拟建项目主要为大同经济技术开发区双创园区（一期）PPP 项目、浑源县扶贫产业园 PPP 项目（一期）和浑源县扶贫产业园 PPP 项目等，计划投资总额为 25.88 亿元，未来仍面临较大的资本支出压力。

**表 8 截至 2019 年末公司在建及拟建基建项目情况（单位：亿元、年）**

在建项目	计划投资总额	已投资	建设期间 <sup>3</sup>
大同市御河两侧绿化工程项目	11.33	1.43	2019~2021
阳高县乡村环境提质工程项目	5.63	2.05	2018~2021
大同市御河流域生态修复与保护项目之十里河入御河交汇处生态湿地工程	35.27	14.73	2016~2021
神泉古城项目	11.82	11.00	2016~2019
大同市恒安新区生活污水处理厂	3.47	3.47	2017~2018
大同市御河生态湿地建设项目	1.30	1.30	2017~2018
大十字街北侧地块项目	6.72	-	2019~2020
大同市国际能源革命科技创新园	37.29	8.50	2019~2021
大同古城西南隅民居修复项目	3.65	0.23	2019~2022
<b>合计</b>	<b>116.48</b>	<b>42.71</b>	<b>-</b>
拟建项目	计划投资总额	资金来源	
大同经济技术开发区双创园区（一期）PPP 项目	6.21	政府出资 0.12 亿元，社会资本出资 0.11 亿元，项目融资 4.97 亿元	
浑源县扶贫产业园 PPP 项目（一期）	2.66	政府出资 0.11 亿元，社会资本出资 0.43 亿元，项目融资 2.13 亿元	
浑源县扶贫产业园 PPP 项目	7.76	政府出资 0.31 亿元，社会资本出资 1.24 亿元，项目融资 6.20 亿元	
大同天镇县高铁站配套建设工程 PPP 项目	2.06	政府出资 0.03 亿元，社会资本出资 0.59 亿元，项目融资 1.44 亿元	
新荣经济技术开发区园区建设（一期）PPP 项目	4.36	政府方出资 0.17 亿元，社会资本出资 0.70 亿元，项目融资 3.49 亿元	
左云县乡村环境提升及旅游基础设施建设工程项目（PPP 模式）	2.83	银行贷款及自筹	
<b>合计</b>	<b>25.88</b>	<b>-</b>	

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，作为大同市重要的基础设施建设投融资主体，公司承担了大同市大量廉租房、道路、棚户区改造等基础设施建设工程项目的建设，随着大同市的发展，公司在基建和保障房方面将面临良好机遇。

<sup>3</sup> 截至 2019 年末，大同市恒安新区生活污水处理厂工程、大同市御河生态湿地建设项目和神泉古城项目已竣工，待验收决算。



## （二）银行业务

2019 年，大同银行存款业务继续增长，营业收入规模不断增加；但其不良资产规模增长较快，不良贷款率继续增长，资产质量存在一定下行压力；拨备覆盖率有所下降，风险抵御能力有所减弱。

公司银行业务板块由公司控股子公司大同银行负责运营，截至 2019 年末，公司是大同银行第一大股东，持股 61.63%，大同市财政局持股 13.87%。大同银行前身为大同市城市信用合作社，成立于 1999 年 4 月 26 日，是大同市唯一一家跨区域经营的地方性股份制商业银行，大同银行业务区域集中在大同市，截至 2019 年末，大同银行拥有 1 个总行营业部，朔州分行、太原分行和忻州分行 3 个分行和 60 家分支机构。

2019 年末，大同银行总资产为 446.12 亿元，同比增加 32.03 亿元，其中发放贷款及垫款 198.75 亿元，占比 44.55%；现金及存放中央银行款项 101.87 亿元，占比 22.83%；应收款项类金融资产 104.29 亿元，占比 23.38%。同期，大同银行负债总额 423.37 亿元，同比增加 29.67 亿元，其中吸收存款 403.69 亿元，占比 95.35%。2019 年，大同银行营业收入 9.55 亿元，利润总额 3.65 亿元，净利润 2.65 亿元。

大同银行存款业务主要来源于个人客户，贷款主要构成为票据贴现。2019 年末，大同银行吸收存款总额为 403.69 亿元，有所上升；贷款总额中票据贴现的占比为 52.75%，占比仍较高。从贷款及垫款的主要投向行业来看，主要为批发和零售业、房地产业、制造业、交通运输、仓储和邮政业以及建筑业，截至 2019 年末，前五大行业合计占比为 17.29%，投放行业集中度不高。

**表 9 2017~2019 年末大同银行主要贷款及垫款行业分布（单位：亿元、%）**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
批发和零售业	8.69	4.24	8.05	4.38	8.83	5.44
房地产业	7.94	3.87	5.96	3.24	3.97	2.45
制造业	6.96	3.40	7.40	4.03	7.19	4.43
交通运输、仓储和邮政业	6.07	2.96	2.84	1.54	2.59	1.60
建筑业	5.78	2.82	4.88	2.66	4.81	2.96
合计	35.44	17.29	29.13	15.85	27.39	16.88

数据来源：根据大同银行审计报告整理

从贷款质量看，大同银行不良贷款规模增长较快，信贷资产质量存在一定下行压力。2019 年末，大同银行不良贷款余额为 3.88 亿元，不良贷款率为 1.89%，高于全国平均水平<sup>4</sup>。

<sup>4</sup> 根据银保监会数据，2019 年，中国银行业不良贷款比率为 1.86%。

**表 10 2017~2019 年末大同银行贷款五级分类情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	200.55	97.83	179.42	97.70	158.93	97.94
关注类	0.57	0.28	0.84	0.46	1.42	0.87
次级类	1.91	0.93	2.86	1.56	1.41	0.87
可疑类	1.98	0.96	0.52	0.28	0.52	0.32
损失类 <sup>5</sup>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>不良贷款合计</b>	<b>3.88</b>	<b>1.89</b>	<b>3.38</b>	<b>1.84</b>	<b>1.93</b>	<b>1.19</b>
<b>贷款总额</b>	<b>205.01</b>	<b>100.00</b>	<b>183.64</b>	<b>100.00</b>	<b>162.27</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据大同银行审计报告整理

2019 年, 大同银行继续加大贷款损失准备的计提力度。截至 2019 年末, 受不良贷款规模上升影响, 大同银行贷款拨备覆盖率整体有所下降, 为 161.03%, 低于银行业同期水平<sup>6</sup>。同期, 大同银行成本收入比同比减少 1.45 个百分点, 成本控制能力有所增强。同期, 大同银行存贷比率为 52.18%, 低于银行业同期水平<sup>7</sup>。根据《商业银行资本管理办法(试行)》提出的资本计量新规范, 2019 年末, 大同银行资本充足率为 13.57%, 一级资本充足率和核心一级资本充足率均为 10.20%, 继续下降; 整体仍面临一定的资本补充压力。

**表 11 2017~2019 年末大同银行主要指标 (单位: %)**

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
不良贷款率	1.89	1.84	1.18
拨备覆盖率	161.03	165.70	271.46
贷款损失准备充足率	352.18	468.74	395.55
资本利润率	12.09	12.78	12.07
资产利润率	0.61	0.63	0.60
成本收入比	53.12	54.57	54.65
流动性比率	42.14	44.28	51.57
存贷比	52.18	49.79	47.80
资本充足率	13.57	14.28	14.52
一级资本充足率	10.20	10.53	10.57
核心一级资本充足率	10.20	10.53	10.57

数据来源: 根据公司提供资料整理

总体来看, 2019 年, 大同银行存款业务继续增长, 营业收入继续增加; 不良贷款率有所上升, 不良资产增长较快, 信贷资产质量存在一定下行压力。

疫情发生以来, 大同银行通过开通资金拨付绿色通道、调整贷款期限、下调

<sup>5</sup> 2017~2019 年末, 大同银行损失类贷款均为 7.60 万元。

<sup>6</sup> 根据银保监会数据, 2019 年末, 中国银行业拨备覆盖率为 186.08%。

<sup>7</sup> 根据银保监会数据, 2019 年末, 中国银行业存贷比为 75.40%。



贷款利率、减免手续费等方式，加大对医药、防疫物资生产企业的信贷倾斜力度，确保相关企业资金划汇畅通；并通过减免利息和下浮利率等措施为中小微企业解围纾困。受此影响，2020 年 1~3 月，大同银行实现营业收入 1.22 亿元，同比有所减少。截至 2020 年 3 月末，大同银行资产总额为 420.59 亿元，总负债为 397.98 亿元，净资产为 22.61 亿元。

### （三）机场业务

2019 年，大同云冈机场旅客吞吐量和货邮吞吐量均有所增加，在全国民用机场中排名整体稳定。

公司机场业务板块由控股子公司大同机场公司负责运营，截至 2019 年末，公司持有大同机场公司 60.00% 的股权。大同机场公司是大同云冈机场（以下简称“大同机场”）的机场管理机构，大同机场位于山西省大同市东，距离市中心约 17 公里，总占地面积 2,851 亩，机场飞行区等级为民用 4C，跑道长度为 3,000 米，宽度为 60 米，可起降 B737-800（含）、A321（含）以下机型，是大同市唯一的民用机场。截至 2019 年末，大同机场拥有 T1 国际（6,328.2 平方米）和 T2 国内（10,854 平方米）两座航站楼，总面积达 17,182.2 平方米；停机坪面积 37,950 平方米，可同时停放 7 架飞机。

2019 年，大同机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次在全国民用机场中分别排名第 94 位、96 位和 83 位；年旅客吞吐量 130.71 万人次，同比增加 29.08 万人次；年货邮吞吐量 1,923 吨，同比增加 19.10%；年飞机起降架次 2.35 万次，同比有所下降。

**表 12 2017~2019 大同机场主要运营指标（单位：万次、%）**

运营指标	2019 年			2018 年			2017 年		
	排名	数额	增速	排名	数额	增速	排名	数额	增速
旅客吞吐量(万人)	94	130.71	28.60	93	101.63	58.79	105	64.01	58.80
货邮吞吐量(吨)	96	1,923	19.10	97	1,615	-5.22	92	1,704	-5.2
飞机起降架次	83	2.35	-16.70	76	2.82	1.99	73	2.77	2.0

数据来源：根据中国民用航空局 2019 年民航机场生产统计公报整理

2019 年大同机场与 13 家国内航空公司经营国内航线 23 条，通航国内城市 29 个，主要为华北区域的北京、太原、天津、秦皇岛，华东区域的上海、厦门、杭州、南京、合肥、济南、青岛，东北区域的哈尔滨、沈阳、大连；中南区域的武汉、桂林、长沙、广州、深圳、海口、郑州，西北区域的银川、西安、兰州、西宁、乌鲁木齐，西南区域的成都、昆明、重庆；国际航线 2 条，国际城市 2 个，分别为东南亚国家柬埔寨暹粒和泰国曼谷。

综合来看，2019 年，大同机场旅客吞吐量和货邮吞吐量均有所增加，在全国民用机场中排名整体稳定。



## 偿债来源与负债平衡

2019 年，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱，融资渠道多样，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，外部支持力度较强，流动性偿债来源很强；可变现资产以存货和投资性房地产为主，清偿性偿债来源很强；整体上，公司可用偿债来源对债务的保障能力很强。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2019 年，公司营业收入有所增加，以管理费用和财务费用为主的期间费用在营业收入中的占比有所增加，利润总额有所增加。

2019 年，公司营业收入有所增加，主要来自于公司控股子公司大同银行的利息收入，航空服务收入、房产出租收入以及大同银行手续费及佣金收入等是公司营业收入的重要补充。

2019 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，受债务规模增长导致利息支出增加和人员工资支出增加的影响，期间费用规模同比增加 0.92 亿元，期间费用率同比增加 4.43 个百分点。同期，受权益法核算长期股权投资产生的投资收益同比减少 0.19 亿元，公司投资收益有所减少；利润总额有所增加；政府补助为 1.76 亿元，是利润的补充；公司总资产报酬率为 0.44%，保持稳定；净资产收益率有所下降。

**表 13 2017~2019 年公司盈利情况（单位：万元、%）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	19.24	19.09	17.01
期间费用	8.75	7.83	6.89
其中：销售费用	0.29	0.24	0.08
管理费用	6.60	6.31	4.74
财务费用	1.86	1.29	2.07
期间费用/营业收入	45.48	41.05	40.51
投资收益	-0.15	0.03	-0.12
营业利润	1.96	1.94	2.68
其他收益	1.76	0.16	2.61
利润总额	1.94	1.90	2.58
净利润	0.95	1.06	1.72
毛利率	53.01	55.31	45.77
总资产报酬率	0.44	0.44	0.61
净资产收益率	0.63	0.75	1.24

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2019 年，受大同银行利息收入增加影响，公司营业收入有所增



加，以管理费用和财务费用为主的期间费用在营业收入中的占比有所增加，利润总额有所增加。

## 2、现金流

2019 年，公司经营性净现金流净流入规模持续下降，对债务的保障能力有所减弱；投资性净现金流净流出规模有所增加，公司在建及拟建工程规模较大，存在一定资本支出压力。

2019 年，公司经营性净现金流为 2.31 亿元，同比减少 2.20 亿元，主要是基础设施代建项目先期垫付建设资金增加和支付的各项税费增加导致经营性现金流出规模增加所致。同期，公司经营性净现金流占流动负债比率为 0.48%，经营性净现金流利息保障倍数为 1.11 倍，经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱。

**表 14 2017~2019 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	2.31	4.51	21.26
投资性净现金流	-19.25	-15.97	-29.80
筹资性净现金流	25.20	3.76	-3.76
经营性净现金流利息保障倍数	1.11	2.86	10.07
经营性净现金流/流动负债（%）	0.48	1.00	4.87

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司投资性净现金流为-19.25 亿元，仍表现为净流出状态，净流出规模有所增加，主要是公司新增对阳高县新乐源文化旅游开发有限公司、大同航空产业集团有限公司、大同市远航产业投资管理中心（有限合伙）、山西经雄新能源科技投资有限公司和山西省古建筑集团工程有限公司等进行股权投资所致。

截至 2019 年末，公司在建工程计划投资总额 116.48 亿元，已投资 42.71 亿元，尚需投资 73.77 亿元；拟建项目计划投资总额为 25.88 亿元。整体看来，公司在建及拟建项目规模较大，预计未来公司仍面临一定的资本支出压力。

综合来看，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱，同时公司存在较大规模的在建及拟建项目，未来仍有较大资金需求。

## 3、债务收入

2019 年，公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力很强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。截至 2019 年末，公司获得的银行授信总额为 43.20 亿元，已使用 22.68 亿元，未使用额度为 22.52 亿元。银行借款方面，截至 2019 年末，公司短期借



款为 8.20 亿元，其中，抵押借款 5.60 亿元、信用借款 2.00 亿元、保证借款 0.60 亿元；长期借款为 116.50 亿元，其中，质押借款 6.04 亿元、抵押借款 3.79 亿元、保证借款 1.01 亿元、信用借款 0.90 亿元。债券融资方面，2019 年末，公司应付债券为 33.00 亿元，主要包括公司本部发行的“15 大同建投债 / PR 大同建”、“19 同建社会债 / 19 同建债”、“19 同经债”和大同银行发行的“17 大同银行二级”。2019 年，公司筹资性现金流入为 41.09 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；筹资性现金流出为 15.88 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

**表 15 2017~2019 年债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	41.09	17.12	16.16
借款所收到的现金	33.76	12.99	11.02
筹资性现金流出	15.88	13.35	19.92
偿还债务所支付的现金	14.67	12.31	17.93

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，公司债务收入将作为债务偿还的主要来源。

#### 4、外部支持

2019 年以来，作为大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，公司继续得到大同市人民政府在政府补助、资本金注入和资产划拨等方面的有力支持。

公司是大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，负责管理和经营授权范围内的国有资产，对授权的城市建设项目进行投资、建设和管理，在全市建设和经济发展中仍具有重要地位，继续得到大同市人民政府在财政补贴、资本金注入和资产划拨等方面的有力支持。

2019 年，公司获得政府在运营资金补贴、中小机场补助、市场开发促销补助、产业园补贴、农委 2018 年城郊农业发展项目资金、三品品牌建设资金等各类补助合计 1.76 亿元，同比增加 1.60 亿元。

2019 年 4 月 8 日，大同市财政局下发《关于下达大同市经济建设投资有限责任公司注册资本金的通知》（同财建【2019】52 号），根据大同市人民政府对《关于申请拨付大同市国际能源革命科技创新园 A 区建设资金的请示》（同经建投【2019】31 号）的批示及 2019 年预算安排，下达公司资本金 3.00 亿元。

根据大同市国资委于 2020 年 8 月 3 日向大同市人民政府提起的《大同市国资委关于划转京能大同热力公司股权的请示》（同国资字【2020】112 号），将大同市国资委持有的京能大同热力公司 48.35% 的股权全部划转至公司，由公司



依法履行出资人职责，并按照公司章程行使股东权利，承担股东义务，股权完成划拨后，公司预计增加净资产约 18.73 亿元，资本实力将有所增强。

预计未来 1~2 年，公司将继续承担授权的城市建设项目投资、建设和管理，作为大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，的地位不会改变，仍将得到大同市政府在政府补助和资产划拨等方面的有力支持。

## 5、可变现资产

2019 年末，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；可变现资产以存货、投资性房地产等为主，可变现价值较高，但受限资产占净资产比重较高，对资产流动性有一定影响。

2019 年末，公司总资产为 855.93 亿元，同比增加 63.71 亿元，资产结构仍以流动资产为主，在总资产中占比有所下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2019 年末，公司货币资金为 120.75 亿元，整体稳定，主要由大同银行存放中央银行法定准备金 37.51 亿元、存放中央银行超额存款准备金 55.55 亿元、存放中央银行的财政性存款 6.46 亿元，以及银行存款 18.87 亿元、库存现金 2.36 亿元构成；其中，受限货币资金合计 99.51 亿元，主要是公司按规定向中国人民银行缴存的法定存款准备金，该等存款不能用于大同银行的日常经营，截至 2019 年 12 月 31 日，大同银行的人民币存款准备金缴存比率为 9.50%，同比减少 3.00 个百分点。同期，公司应收账款主要为大同银行应收企业贷款和垫款、个人贷款和垫款等，合计 104.33 亿元，在应收账款中的占比为 99.52%，从账龄上看，2 至 3 年和 3 年以上应收账款占比为 70.00%；公司应收非金融业账款占比较小，余额为 0.50 亿元，主要应收单位分别为国网山西省电力公司大同县供电公司、国网山西省电力公司阳高县供电公司、国网山西省电力公司大同供电公司等。同期，公司其他应收款主要由应收大同市国有企业、政府相关部门往来款和应收工程款、各类押金、保证金等构成；前五大应收单位和款项分别为大同经济发展投资有限公司往来款 2.67 亿元、大同市城乡住房和建设委员会往来款 2.26 亿元、大同市住房和城乡建设局往来款 2.00 亿元、大同中正房地产开发有限公司往来款 1.32 亿元和 大同大昶移动能源有限公司往来款 1.11 亿元，账龄分布在 1 年以内、1 至 2 年以及 3 年以上，公司前五大应收单位账款余额占其他应收款期末余额的 56.63%。同期，公司存货有所增加，主要为住房改造工程、道路工程、湿地工程、城市公建改造工程等工程项目建设的开发成本，开发成本占存货比重为 99.87%。



表 16 2017~2019 年末公司资产构成 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>484.95</b>	<b>56.66</b>	<b>451.66</b>	<b>57.01</b>	<b>597.98</b>	<b>78.29</b>
货币资金	120.75	14.11	119.35	15.07	20.67	2.71
应收账款	104.83	12.25	85.19	10.75	344.46	45.10
其他应收款	14.96	1.75	18.07	2.28	11.40	1.49
存货	214.86	25.10	201.24	25.40	204.14	26.73
其他金融类流动资产	6.70	0.78	11.61	1.46	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>370.98</b>	<b>43.34</b>	<b>340.57</b>	<b>42.99</b>	<b>165.81</b>	<b>21.71</b>
投资性房地产	104.19	12.17	104.15	13.15	104.09	13.63
可供出售金融资产	14.11	1.65	14.15	1.79	20.23	2.65
在建工程	9.25	1.08	6.38	0.80	11.47	1.50
固定资产	16.77	1.96	17.30	2.18	8.44	1.11
持有至到期投资	13.80	1.61	7.98	1.01	7.96	1.04
发放贷款及垫款	198.75	23.22	178.04	22.47	-	-
<b>总资产</b>	<b>855.93</b>	<b>100.00</b>	<b>792.22</b>	<b>100.00</b>	<b>763.79</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、可供出售金融资产、在建工程、固定资产、持有至到期投资和发放贷款及垫款等构成。2019 年末, 公司投资性房地产为 104.19 亿元, 整体稳定, 主要是公司及下属子公司大同市经济建设投资有限责任公司、大同市御东新区建设项目管理有限公司、大同市御东建设工程管理有限公司和大同市城市发展开发有限责任公司等所属的房屋和建筑物公积 1,407 项。同期, 公司可供出售金融资产为 14.11 亿元, 主要由可供出售债务工具 9.77 亿元和可供出售权益工具 4.34 亿元构成; 其中, 可供出售债务工具主要为大同银行的同业存单, 可供出售权益工具主要是公司对中航货运航空有限公司的股权投资 3.92 亿元、中国银联股份有限公司的股权投资 0.25 亿元等。同期, 公司在建工程同比增加 2.87 亿元, 主要是新增阳高县乡村环境提质工程、冷鲜黄花冷冻线、昌泰街停车场、阳高南站站前广场、110kv 云周变电站和经济园区基础设施工程等工程项目所致; 固定资产为 16.77 亿元, 主要为房屋及建筑物、机器设备、运输设备、电气设备等; 公司持有至到期投资为 13.80 亿元, 主要包括金融债券 5.00 亿元、企业债券 6.00 亿元和地方债 2.80 亿元。2019 年末, 公司发放贷款及垫款余额为 198.75 亿元, 其中企业贷款和垫款余额为 167.97 亿元, 个人贷款和垫款余额为 37.03 亿元; 从行业分类来看, 公司贷款和垫款主要集中在批发和零售业、房地产业、制造业、交通运输仓储和邮政业以及建筑业等领域, 前五大行业贷款及垫款余额占总贷款及垫款余额比重为 17.29%。



截至 2019 年末，公司受限资产账面价值为 48.60 亿元<sup>8</sup>，主要是公司及子公司为取得借款而抵质押的房屋、土地使用权、大同银行股权和大同佳峪文化旅游有限责任公司股权等；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 5.68%和 32.36%，对资产流动性有一定影响。

公司可用偿债来源中，经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱，融资渠道多样，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，外部支持力度较强，流动性偿债来源很强；可变现资产中存货、投资性房地产变现能力很强，清偿性偿债来源很强；整体上，各类偿债来源对债务保障能力很强。

公司偿债来源主要包括债务收入、经营性净现金流、外部支持和可变现资产。2019 年，公司经营性净现金流为 2.31 亿元，筹资性现金流入为 41.09 亿元，获得政府补助 1.76 亿元。公司流动性偿债来源中，财富创造能力产生的经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱，债务收入债务偿付的重要来源，外部支持是有效补充；清偿性偿债来源为可变现资产，以存货、投资性房地产为主，可变现价值很高，对公司债务偿还形成有力保障。

## （二）债务及资本结构

2019 年末，公司总负债规模继续增加，总有息债务规模有所增加，但占负债比重仍然较小，资产负债率维持在较高水平，存在一定偿债压力。

截至 2019 年末，公司负债总额为 705.76 亿元，以流动负债为主，流动负债在总负债中占比为 70.80%；公司资产负债率为 82.46%，同比小幅增加 0.34 个百分点，仍保持较高水平。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他金融类流动负债构成。2019 年末，公司短期借款为 8.20 亿元，同比增加 5.14 亿元，主要是新增 5.60 亿元抵押借款所致。同期，公司应付账款为 2.88 亿元，有所减少，主要为应付项目工程款，前五大应付单位为中国建筑第八工程局、北京首钢建设集团公司、大同热力公司、大同新电电力公司和上海光为土木工程有限公司，账龄以 1 年以内和 1 至 2 年为主；其他应付款主要是建设工程往来款，无关联方款项，同比增加 8.32 亿元，从账龄结构来看，1 年以内的占比 81.81%，1 至 2 年的占比 10.85%，账龄较为集中；一年内到期的非流动负债主要是一年内到期的应付企业债券 4.00 亿元。同期，公司其他金融类流动负债为 405.61 亿元，主要由大同银行向中央银行借款 0.96 亿元和吸收存款及同业存放 404.65 亿元构成；其中，大同银行吸收存款及同业存放主要包括定期储蓄存款 203.15 亿元、活期对公存款 129.34 亿元、活期储蓄存款 29.41 亿元、定期对公存款 28.14 亿元等构成。

<sup>8</sup> 不含大同银行向中国人民银行缴存法定存款准备金、超额存款准备金和存放中央银行的财政性存款。



表 17 2017~2019 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债合计</b>	<b>499.64</b>	<b>70.80</b>	<b>458.25</b>	<b>70.44</b>	<b>439.41</b>	<b>70.23</b>
短期借款	8.20	1.16	3.06	0.47	3.95	0.63
应付账款	2.88	0.41	3.24	0.50	362.34	57.91
其他应付款	76.12	10.79	67.80	10.42	66.24	10.59
一年内到期的非流动负债	4.08	0.58	4.01	0.62	4.01	0.64
其他金融类流动负债	405.61	57.47	377.53	58.03	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>206.11</b>	<b>29.20</b>	<b>192.32</b>	<b>29.56</b>	<b>186.30</b>	<b>29.77</b>
长期借款	11.65	1.65	15.02	2.31	12.74	2.04
应付债券	33.00	4.68	17.00	2.61	21.00	3.36
长期应付款	9.84	1.39	5.65	0.87	-	-
专项应付款	69.50	9.85	68.50	10.53	66.02	10.55
其他非流动负债	59.25	8.39	63.54	9.77	64.28	10.27
<b>负债合计</b>	<b>705.76</b>	<b>100.00</b>	<b>650.57</b>	<b>100.00</b>	<b>625.71</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>66.77</b>	<b>9.46</b>	<b>44.78</b>	<b>6.88</b>	<b>42.69</b>	<b>6.82</b>
短期有息债务	15.34	2.17	7.11	1.09	8.96	1.43
长期有息债务	51.43	7.29	37.67	5.79	33.74	5.39
<b>资产负债率</b>	<b>82.46</b>		<b>82.12</b>		<b>81.92</b>	

公司的非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款、专项应付款和其他非流动负债构成。截至 2019 年末，公司长期借款同比减少 3.37 亿元，主要是质押借款减少所致；应付债券为 33.00 亿元，同比增加 16.00 亿元，主要是 2019 年新发行“19 同建社会债/19 同建债”、“19 同经债”所致；长期应付款为 9.84 亿元，同比增加 4.19 亿元，主要是公司及下属子公司的融资租赁款；专项应付款为 69.50 亿元，有所增加，主要为公司受大同市人民政府委托开展管理费模式的委托代建业务而收到的大同市财政局拨入的基建工程款；其他非流动负债为 59.25 亿元，有所减少，主要为大同市财政局拨入的用于置换公司前期通过银行借款、债券融资等方式筹措的项目开发建设资金，在委托建设项目完工移交时，结转存货、冲减其他非流动负债并确认收入。

公司有息债务规模有所增加，占总负债比重仍较小；有息债务期限分布较为分散，短期偿债压力一般。

2019 年末，公司有息债务规模为 66.77 亿元，同比增长 49.11%，占总负债比重为 9.46%，同比增加 2.58 个百分点，公司有息债务占总负债比重仍较小；从有息债务期限结构来看，公司短期有息债务为 15.34 亿元，占总息债务比重为 22.97%；长期有息债务为 51.43 亿元，占总息债务比重为 77.03%。整体上看，公司有息债务期限分布较为分散，短期偿债压力一般。

**表 18 截至 2019 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	15.34	15.48	12.78	3.24	2.49	17.45	66.77
占比	22.97	23.18	19.14	4.85	3.73	26.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司对外担保规模有所增加，担保比率有所上升，被担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 11.84 亿元，同比增加 9.64 亿元，主要是新增对大同开发区经济发展投资有限公司和大同市公共交通有限责任公司担保所致；担保比率为 7.88%，同比增加 6.33 个百分点。公司对外担保企业均位于大同市内，区域集中度较高，面临一定或有风险。

**表 19 截至 2019 年末大同经建投对外担保情况（单位：亿元）**

被担保方	担保金额	担保类型	担保期限
大同新成新材料股份有限公司	1.50	保证担保	2018.03.31~2023.03.29
大同市第六人民医院	0.70	保证担保	2010.10.22~2020.10.21
大同开发区经济发展投资有限公司	8.98	保证担保	2019.10.16~2034.10.13
大同市公共交通有限责任公司	0.66	保证担保	2019.01.30~2022.01.29
合计	11.84	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力不断增强，公司继续获得大同市人民政府资本金注入方面的有力支持。

2019 年末，公司所有者权益为 150.17 亿元，同比增加 8.52 亿元，主要是实收资本同比增加 3.00 亿元、资本公积同比增加 4.34 亿元和未分配利润同比增加 0.28 亿元所致。

其中，2019 年末，公司实收资本同比增加 3.00 亿元，主要是由于 2019 年 4 月 8 日，大同市财政局下发《关于下达大同市经济建设投资有限责任公司注册资本金的通知》（同财建【2019】52 号），根据大同市人民政府对《关于申请拨付大同市国际能源革命科技创新园 A 区建设资金的请示》（同经建投【2019】31 号）的批示及 2019 年预算安排，下达公司资本金 3.00 亿元。

公司流动性偿债来源主要以债务收入为主，经营性净现金流和外部支持是有效补充；清偿性偿债来源变现能力很好，但受限资产占净资产比重较高，对资产流动性有一定影响；综合来看，公司偿债能力很强。

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.75 倍，盈利对利息的保障水平很强。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流和外部支持是有效补充。2019 年，公司经营性净现金流为 2.31 亿元，对债务保障能力有所减弱；公



司融资渠道多元，主要为银行借款、发行债券等，对流动性偿债来源形成很强支持。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.97 倍和 0.54 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。

公司清偿性还本付息能力很强。清偿性偿债来源为可变现资产，可变现资产中存货、投资性房地产变现能力很强，可变现价值很高，对公司债务偿还形成有力保障，2019 年末，公司受限资产为 48.60 亿元，占总资产和净资产比重分别为 5.68%和 32.36%，对资产流动性有一定影响。同期，公司资产负债率为 82.46%，同比增加 0.34 个百分点。

## 担保分析

晋商信用为“19 同建债/19 同建社会债”提供的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。

晋商信用成立于 2016 年 9 月，由山西金融投资控股集团有限公司(以下简称“山西金控”)、华远国际陆港集团有限公司<sup>9</sup>、山西省黄河万家寨水务集团有限公司、山西路桥建设集团有限公司、山西建设投资集团有限公司、山西省交通开发投资集团有限公司和山西省高速公路集团有限责任公司 7 家国有企业共同发起设立，注册资本 40.00 亿元，是我国第一家省级信用增进机构。2017 年，控股股东山西金控将所持 52.50%的股份全部无偿划转至山西省国有资本运营有限公司<sup>10</sup>（以下简称“山西国资运营公司”），晋商信用控股股东变更为山西国资运营公司，实际控制人为山西省人民政府<sup>11</sup>。截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元。截至 2019 年末，晋商信用拥有两家子公司，分别为晋阳资产管理股份有限公司和晋信资本投资管理有限公司两家子公司，持股比例分别为 46.00%和 50.00%。

晋商信用业务范围包括企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；金融和非金融股权投资、资产投资、投资策划、投资咨询；财富管理及三方财富管理；资产管理及资产受托管理；互联网金融服务、金融市场及金融同业资金交易业务、综合金融服务；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务。

截至 2019 年末，晋商信用总资产为 252.21 亿元，所有者权益为 66.54 亿元；增信责任余额为 477.37 亿元，增信责任放大倍数为 7.17 倍。2019 年，晋商信用实现主营业务收入 3.41 亿元，其中增信业务收入 2.91 亿元；净利润 4.59 亿元。

<sup>9</sup> 华远国际陆港集团有限公司原名为山西能源交通投资有限公司，于 2020 年 4 月更为现名。

<sup>10</sup> 山西省国有资本运营有限公司原名为山西省国有资本投资运营有限公司，于 2020 年 4 月更为现名。

<sup>11</sup> 根据公司章程，省政府是公司出资人，省国资委将代表省政府履行出资人“管资本”职能全部授予公司承担，形成实质上“品”字型构架。

**表 20 2017~2019 年（末）晋商信用主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
总资产	252.21	176.67	111.12
净资产	66.54	62.74	60.49
实收资本	40.00	40.00	40.00
主营业务收入	3.41	6.00	1.90
净利润	4.59	4.34	3.22
增信责任余额	477.37	353.00	213.34
增信责任放大倍数	7.17	5.62	3.53
净资产收益率	7.10	7.05	6.39

数据来源：根据晋商信用提供资料整理

晋商信用的增信业务主要包括基础类增信业务和创新性增信业务。其中，基础类信用增进业务主要涵盖公司债、债务重组、超短期融资券、信托贷款和基金产品等，创新类增信业务主要为信用风险缓释工具。截至 2019 年末，晋商信用增信责任余额为 477.37 亿元，其中公司债、超短期融资券和资产重组为最主要增信产品。

截至 2019 年末，晋商信用实收资本为 40.00 亿元，雄厚的资本实力为晋商信用的风险抵御提供了有力保障。此外，晋商信用还积极拓展与其他机构的合作，得到了国内多家商业银行的授信支持。

综合来看，作为我国第一家省级专业债券信用增进机构，晋商信用拥有实力雄厚的股东背景和较强的资本实力，并能从多家商业银行获得授信支持，有利于未来业务的进一步拓展和风险抵御能力的增强。晋商信用具有很强的增信代偿能力。

晋商信用为“19 同建债/19 同建社会债”提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，“19 同建债/19 同建社会债”不能偿付的风险很小。2019 年，大同市经济保持稳定发展，财政实力不断增强，公司面临较好的外部环境；作为大同市重要的国有资产运营管理主体和基础设施建设投融资主体，公司负责管理和经营授权范围内的国有资产，对授权的城市建设项目进行投资、建设和管理，在全市建设和经济发展中仍具有重要地位，继续得到大同市政府在资本金注入和资产划拨方面的有力支持，资本实力有所增强。但公司工程项目建设板块受结算进度影响，收入确认存在一定不确定性；大同银行不良贷款率继续增长，资产质量存在一定下行压力，拨备覆盖率有所下降，风险抵御能力有所减弱；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍存在一定资本支出压



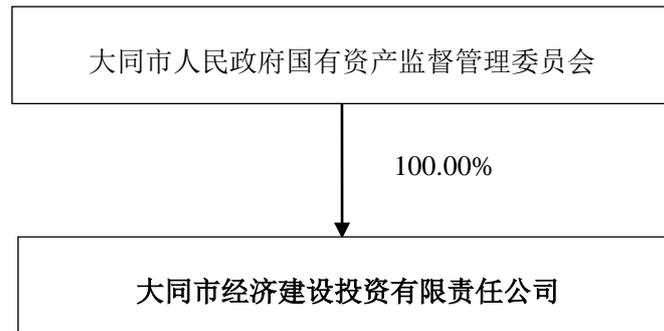
力；总负债规模和总有息债务规模有所增加，资产负债率维持在较高水平，存在一定偿债压力。晋商信用为“19 同建债/19 同建社会债”提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“19 同建债/19 同建社会债”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



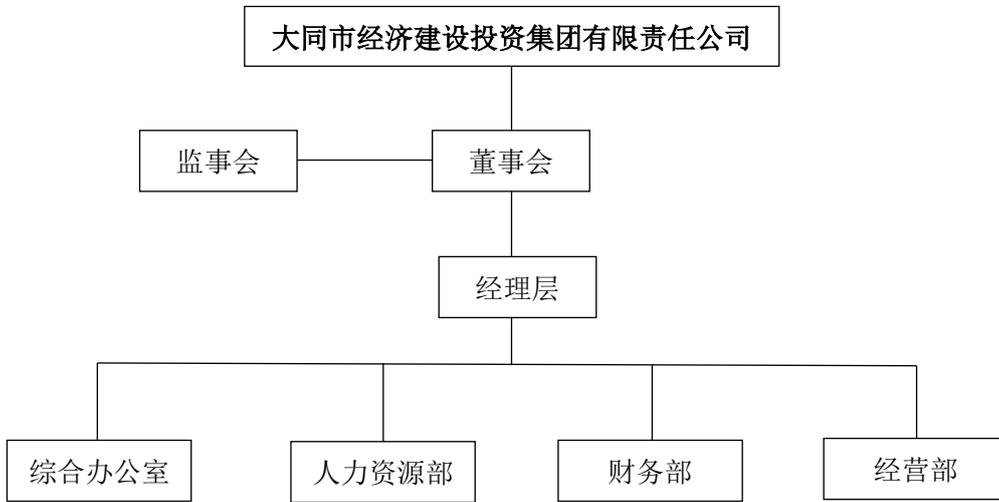
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司股权结构图





### 1-2 截至 2019 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司组织结构图





## 1-3 截至 2019 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	子公司类型	持股比例
1	大同开发建设集团有限公司	全资子公司	100.00
2	大同市御水生态环境治理有限公司	全资子公司	100.00
3	大同市城市发展投资有限公司	全资子公司	100.00
4	天镇县城天开发有限公司	全资子公司	100.00
5	大同市港湾工程建设有限公司	全资子公司	100.00
6	大同安泰文化旅游置业发展有限公司	全资子公司	100.00
7	大同市伟远房地产开发有限责任公司	全资子公司	100.00
8	山西经雄新能源科技投资有限公司	全资子公司	100.00
9	大同能源革命科技创新产业投资有限公司	全资子公司	100.00
10	大同丰澜商贸有限公司	全资子公司	100.00
11	大同盘古保障性住房投资管理中心(有限合伙)	控股子公司	92.88
12	阳高县新乐源文化旅游开发有限公司	控股子公司	90.00
13	大同宜民产业发展有限公司	控股子公司	80.00
14	大同盘古生态环保投资管理中心(有限合伙)	控股子公司	75.29
15	大同市远航产业投资管理中心(有限合伙)	控股子公司	71.78
16	大同市御东建设工程管理有限公司	控股子公司	71.28
17	大同航空产业集团有限公司	控股子公司	63.37
18	大同银行股份有限公司	控股子公司	61.63
19	大同机场有限责任公司	控股子公司	60.00
20	大同颐锦投资管理中心(有限合伙)	控股子公司	60.00
21	大同市佳峪文化旅游有限责任公司	控股子公司	51.00
22	天镇安家皂古堡文旅开发有限公司	控股子公司	50.82

数据来源：根据公司提供资料整理

**附件 2 主要财务指标****2-1 大同市经济建设投资集团有限责任公司（合并）主要财务指标**

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>资产类</b>			
货币资金	1,207,476	1,193,527	206,706
应收账款	1,048,343	851,926	3,444,581
其他应收款	149,576	180,744	113,963
预付款项	215,211	152,517	122,260
存货	2,148,644	2,012,371	2,041,439
其他金融类流动资产	66,970	116,052	-
流动资产合计	4,849,529	4,516,555	5,979,826
可供出售金融资产	141,065	141,534	202,300
投资性房地产	1,041,904	1,041,458	1,040,869
固定资产	167,747	172,994	84,416
在建工程	92,477	63,754	114,694
其他非流动资产	34,465	32,085	-
发放贷款及垫款	1,987,530	1,780,353	-
非流动资产合计	3,709,783	3,405,662	1,658,086
<b>总资产</b>	<b>8,559,312</b>	<b>7,922,216</b>	<b>7,637,912</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	14.11	15.07	2.71
应收账款	12.25	10.75	45.10
其他应收款	1.75	2.28	1.49
预付款项	2.51	1.93	1.60
存货	25.10	25.40	26.73
其他金融类流动资产	0.78	1.46	-
流动资产合计	56.66	57.01	78.29
可供出售金融总资产	1.65	1.79	2.65
投资性房地产	12.17	13.15	13.63
固定资产	1.96	2.18	1.11
在建工程	1.08	0.80	1.50
其他非流动资产	0.40	0.41	-
发放贷款及垫款	23.22	22.47	-
非流动资产合计	43.34	42.99	21.71



## 2-2 大同市经济建设投资集团有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>负债类</b>			
短期借款	82,000	30,600	39,500
应付票据	-	450	10,000
应付账款	28,824	32,440	3,623,424
预收款项	12,000	7,284	6,916
其他应付款	761,236	678,005	662,942
应交税费	8,632	12,512	9,264
一年内到期的非流动负债	40,800	40,050	40,050
流动负债合计	4,996,447	4,582,519	4,394,071
长期借款	116,500	150,225	127,354
应付债券	330,000	170,000	210,000
长期应付款	98,424	56,486	-
专项应付款	695,026	685,029	660,153
递延所得税负债	222,216	222,104	221,957
其他非流动负债	592,460	635,387	642,817
其他金融类流动负债	4,056,074	3,775,332	-
非流动负债合计	2,061,135	1,923,202	1,862,983
<b>负债合计</b>	<b>7,057,582</b>	<b>6,505,721</b>	<b>6,257,054</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	1.16	0.47	0.63
应付票据	-	0.01	0.16
应付账款	0.41	0.50	57.91
其他应付款	10.79	10.42	10.59
应交税费	0.12	0.19	0.15
一年内到期的非流动负债	0.58	0.62	0.64
流动负债合计	70.80	70.44	70.23
长期借款	1.65	2.31	2.04
应付债券	4.68	2.61	3.36
长期应付款	1.39	0.87	-
专项应付款	9.85	10.53	10.55
递延所得税负债	3.15	3.41	3.55
其他非流动负债	8.39	9.77	10.27
其他金融类流动负债	57.47	58.03	-
非流动负债合计	29.20	29.56	29.77



## 2-3 大同市经济建设投资集团有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>权益类</b>			
实收资本（股本）	65,398	35,398	29,000
资本公积	1,085,721	1,042,356	1,043,097
盈余公积	1,672	1,672	1,672
未分配利润	116,342	113,521	115,422
归属于母公司所有者权益	1,314,189	1,237,356	1,227,260
少数股东权益	187,541	179,140	153,597
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,501,730</b>	<b>1,416,495</b>	<b>1,380,858</b>
<b>损益类</b>			
营业收入	192,387	190,853	170,083
营业成本	90,404	85,283	92,239
销售费用	2,882	2,379	806
管理费用	66,019	63,112	47,411
财务费用	18,593	12,855	20,668
营业利润	19,576	19,447	26,778
营业外收支净额	-205	-422	-947
利润总额	19,372	19,025	25,831
所得税费用	9,903	8,436	8,672
净利润	9,468	10,589	17,159
归属于母公司所有者的净利润	3,291	4,601	9,825
<b>占营业收入比（%）</b>			
营业成本	46.99	44.69	54.23
管理费用	34.32	33.07	27.88
财务费用	9.66	6.74	12.15
营业利润	10.18	10.19	15.74
利润总额	10.07	9.97	15.19
所得税费用	5.15	4.42	5.10
净利润	4.92	5.55	10.09
归属于母公司所有者的净利润	1.71	2.41	5.78
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	23,053	45,101	212,641
投资活动产生的现金流量净额	-192,500	-159,682	-298,014
筹资活动产生的现金流量净额	252,013	37,645	-37,596



## 2-4 大同市经济建设投资集团有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>主要财务指标</b>			
EBIT	37,398	34,747	46,930
EBITDA	57,393	59,507	57,001
总有息债务	667,724	446,448	416,904
毛利率 (%)	53.01	55.31	45.77
营业利润率 (%)	10.18	10.19	15.74
总资产报酬率 (%)	0.44	0.44	0.61
净资产收益率 (%)	0.63	0.75	1.24
资产负债率 (%)	82.46	82.12	81.92
债务资本比率 (%)	30.78	23.96	23.62
长期资产适合率 (%)	96.04	209.62	195.64
流动比率 (倍)	0.97	1.38	1.36
速动比率 (倍)	0.54	0.94	0.90
保守速动比率 (倍)	0.24	0.03	0.05
存货周转天数 (天)	8,284.83	8,556.05	7,814.64
应收账款周转天数 (天)	4,590.76	6,887.63	6,956.54
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.48	1.00	4.87
经营性净现金流/总负债 (%)	0.34	0.71	3.51
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.11	2.87	10.08
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.79	2.21	2.22
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.75	3.78	2.70
现金比率 (%)	24.17	2.83	4.70
现金回笼率 (%)	215.53	208.51	228.97
担保比率 (%)	7.88	1.55	0.51



## 2-5 晋商信用增进投资股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
<b>资产类</b>			
货币资金	10.52	9.72	9.37
其他应收款	3.49	7.18	1.25
可供出售金融资产	92.42	63.18	28.74
一年内到期的非流动资产	40.55	11.91	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	9.86	12.21	11.69
其他流动资产	78.62	54.07	48.95
预付款项	1.09	0.40	1.01
长期应收款	2.45	3.35	-
其他非流动资产	6.06	13.98	10.00
<b>资产合计</b>	<b>252.21</b>	<b>176.67</b>	<b>111.12</b>
<b>负债类</b>			
短期借款	43.90	43.39	28.43
应付职工薪酬	0.78	0.15	0.04
应交税费	0.89	0.89	0.26
其他应付款	16.04	9.50	0.08
长期借款	45.61	49.68	12.00
长期应付款	42.50	-	-
递延所得税负债	0.12	0.27	0.25
预收账款	1.11	0.40	1.03
其他非流动负债	1.75	8.50	7.79
<b>负债合计</b>	<b>185.67</b>	<b>113.93</b>	<b>50.63</b>
<b>权益类</b>			
实收资本（或股本）	40.00	40.00	40.00
盈余公积	0.82	0.52	0.29
未分配利润	3.92	3.33	2.80
归属于母公司所有者权益合计	45.37	44.14	43.09
少数股东权益	21.17	18.60	17.39
<b>所有者权益合计</b>	<b>66.54</b>	<b>62.74</b>	<b>60.49</b>



## 2-6 晋商信用增进投资股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
<b>损益类</b>			
各项收入合计	18.09	15.37	5.93
主营业务收入	3.41	6.00	1.90
投资收益	14.75	9.29	3.04
公允价值变动损益	-0.08	0.09	0.99
营业支出	12.15	9.62	1.64
主营业务成本	-	3.00	0.00
提取风险准备金	0.33	0.16	0.20
财务费用	9.03	4.55	0.45
营业税金及附加	0.07	0.06	0.04
管理费用	1.77	1.10	0.55
资产减值损失	0.67	0.37	0.00
未到期责任准备金	0.28	0.39	0.40
营业利润	5.95	5.75	4.29
利润总额	5.95	5.75	4.29
所得税费用	1.35	1.41	1.07
净利润	4.59	4.34	3.22
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	-3.57	0.93	3.66
投资活动产生的现金流量净额	-66.28	-47.03	-78.27
筹资活动产生的现金流量净额	70.65	46.56	71.37
期末现金及现金等价物余额	10.52	9.72	9.27
<b>财务指标</b>			
增信责任余额	477.37	352.40	213.34
风险准备金	0.69	0.16	0.20
未到期责任准备	1.06	0.39	0.40
准备金拨备率	0.37	0.16	0.28
累计代偿率	-	-	-
增信责任放大倍数	7.17	5.62	3.53
流动资产占比	59.36	47.15	65.11
总资产收益率	2.14	3.02	4.05
净资产收益率	7.10	7.05	6.39



## 2-7 晋商信用增进投资股份有限公司（本部）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
<b>资产类</b>			
货币资金	0.76	2.69	3.81
其他应收款	0.70	8.72	2.45
可供出售金融资产	42.19	33.68	27.20
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.61	4.53	4.14
其他流动资产	47.32	18.32	21.97
长期股权投资	14.80	14.80	14.80
<b>资产合计</b>	<b>106.97</b>	<b>83.07</b>	<b>74.48</b>
<b>负债类</b>			
短期借款	12.00	11.20	21.00
其他应付款	11.16	9.29	0.07
长期借款	5.00	17.20	9.00
<b>负债合计</b>	<b>63.01</b>	<b>40.09</b>	<b>31.55</b>
<b>权益类</b>			
实收资本（或股本）	40.00	40.00	40.00
盈余公积	0.82	0.52	0.29
未分配利润	2.52	2.17	2.64
<b>所有者权益合计</b>	<b>43.96</b>	<b>42.98</b>	<b>42.93</b>
<b>损益类</b>			
营业总收入	2.95	2.48	1.88
投资收益	5.26	3.16	2.42
提取风险准备金	0.33	0.16	0.20
营业税金及附加	0.03	0.02	0.03
管理费用	0.80	0.48	0.40
未到期责任准备金	0.28	0.39	0.40
财务费用	3.10	1.76	0.46
营业利润	3.62	2.93	3.82
利润总额	3.62	2.93	3.82
所得税费用	0.57	0.68	0.95
净利润	3.05	2.24	2.86
<b>现金流量类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	2.37	2.53	2.79
投资活动产生的现金流量净额	-23.83	1.48	-40.78
筹资活动产生的现金流量净额	19.53	-5.13	29.40
期末现金及现金等价物余额	0.76	2.69	3.81



### 附件 3 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. 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）
26. 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）



## 附件 4 担保公司各项指标的计算公式

1. 增信责任放大倍数 = 增信责任余额/净资产
2. 累计代偿率 (%) = 累计代偿支出/累计解除增信额×100%
3. 准备金拨备率 (%) = (风险准备金+未到期责任准备金+一般风险准备)/增信责任余额×100%
4. 流动比例 (%) = 流动资产/流动负债×100%
5. 总资产收益率 (%) = 净利润/平均总资产×100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/平均净资产×100%
7. EBIT = 利润总额+计入财务费用的利息支出
8. EBIT 利息保障倍数 = EBIT/利息支出



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	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。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。