



CREDIT RATING REPORT

报告名称

荆州市城市建设投资开发有限公司 主体与相关债项2023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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00719

大公国际资信评估有限公司通过对荆州市城市建设投资开发有限公司及“17 荆州城投专项债/PR 荆投债”的信用状况进行跟踪评级，确定荆州市城市建设投资开发有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 荆州城投专项债/PR 荆投债”的信用等级维持 AA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



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
17 荆州城投专项债/PR 荆投债	14.9	7	AA	AA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	631.47	633.40	616.18	613.94
所有者权益	193.74	193.70	196.45	207.95
总有息债务	273.15	285.20	319.71	320.33
营业收入	2.64	39.80	41.39	29.22
净利润	0.04	3.27	2.44	2.41
经营性净现金流	11.00	4.10	6.08	-20.67
毛利率	-4.96	5.63	4.23	5.57
总资产报酬率	-	0.60	0.51	0.49
资产负债率	69.32	69.42	68.12	66.13
债务资本比率	58.50	59.55	61.94	60.64
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.36	0.33	0.31
经营性净现金流/总负债	2.51	0.95	1.47	-5.10

注: 公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表, 大信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 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; 公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王海云

评级小组成员: 程媛媛

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

荆州市城市建设投资开发有限公司(以下简称“荆州城投”或“公司”)主要负责荆州市的土地经营开发、基础设施建设及保障房建设业务。跟踪期内,荆州市地区生产总值及一般预算收入继续增长,公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体,在当地经济发展中继续发挥重要作用,继续得到政府及股东的支持。但同时,以安置房、棚改房、基础设施建设及土地开发成本为主的存货在总资产中占比仍较高,且存货周转率较低,影响资产流动性,后续需关注项目结算及回款进展;短期有息债务规模较大,非受限货币资金无法覆盖短期有息债务,面临较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年,荆州市地区生产总值及一般预算收入继续增长,为公司发展创造良好的外部环境;
- 公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体,在当地经济发展中继续发挥重要作用,继续在政府补助、股权划转、债转股等方面得到政府及股东的支持。

主要风险/挑战:

- 公司以安置房、棚改房、基础设施建设及土地开发成本为主的存货在总资产中占比仍较高,且存货周转率较低,影响资产流动性,后续需关注项目结算及回款进展;
- 2023 年 3 月末,公司短期有息债务规模较大,非受限货币资金无法覆盖短期有息债务,面临较大的短期偿债压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.07
（一）市场竞争力	4.36
（二）运营能力	3.84
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.35
（一）偿债来源	4.91
（二）债务与资本结构	5.98
（三）保障能力分析	3.54
（四）现金流量分析	3.87
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，能够得到荆州市政府及股东在财政补贴、股权划转、债转股等方面的支持。

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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	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	17 荆州城投专项债/PR 荆投债	AA	2022/06/28	王海云、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
AA/稳定	17 荆州城投专项债/PR 荆投债	AA	2017/06/23	谷蕾洁、金莉、唐川	投融资平台行业信用评级方法 (V. 1)	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2011/04/08	宫晶、蔡正高	行业信用评级方法总论	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对荆州市城市建设投资开发有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、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

根据大公承做的荆州城投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级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
17 荆州城投专项债 /PR 荆投债	14.90	5.96 ¹	2017.07.20~ 2024.07.20	9.00 亿元用于荆州市中心城区停车场项目建设工程，5.90 亿元用于补充营运资金	截至 2023 年 6 月 6 日，剩余 35.4 万元尚未使用。

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

荆州城投前身是 1999 年 8 月成立的荆州市城市建设投资开发公司（以下简称“荆州城建”），注册资本为 5.50 亿元。依据鄂政函【2005】160 号和荆办发【2005】12 号，2005 年 12 月荆州城建进行重组，成立公司，注册资本增加至 7.30 亿元。后经过多次股东注资及股东变更，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 53.65 亿元，实收资本为 36.39 亿元，荆州市城市发展控股集团有限公司（以下简称“荆州城发”）、国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）、荆州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“荆州市国资委”）分别持有公司 93.19%、5.50%及 1.31%的股份，公司控股股东仍为荆州城发，实际控制人仍为荆州市国资委。

2022 年末，公司纳入合并范围一级子公司为 9 家（见附件 1-2），较 2021 年末新增 1 家，为投资设立取得的荆州市同振新能源发展有限公司；2023 年 5 月末，子公司荆州市公共交通集团有限责任公司（以下简称“公交公司”）变更到母公司荆州城发名下。

2022 年 7 月以来，公司法定代表人、董事长及总经理变更为黄军枝。公司组织结构（见附件 1-1）较 2022 年 3 月末无变化。

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 2023 年

¹ 公司已于 2020 年 7 月、2021 年 7 月、2022 年 7 月分别偿还债券本金 2.98 亿元。



3 月 31 日，公司本部未曾发生信贷违约事件，10 笔关注类贷款均已结清，根据国家开发银行湖北分行出具的相关说明，其中 1 笔关注类贷款系因贷款期限较长，被列入关注类管理所致；根据中国工商银行股份有限公司荆州分行出具的相关说明，其中 2 笔关注类贷款因展期所致；根据湖北银行股份有限公司荆州长江支行出具的相关说明，其中 2 笔关注类贷款因展期所致；截至本报告出具日，公司未提供其余 5 笔已结清关注类贷款说明文件。截至本报告出具日，公司于公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 同比增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。



2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022 年，荆州市地区生产总值及一般公共预算收入继续增长，为公司发展创造良好的外部环境；政府性基金收入降幅较大；政府债务压力有所增加。

2022 年，荆州市实现地区生产总值 3,008.61 亿元，同比增长 5.1%，增速较快，经济继续恢复；三次产业结构调整为 19.0:35.7:45.3，仍以第三产业为主。同期，荆州市全市规模以上工业增加值同比增长 13.1%。同期，荆州市全市固定资产投资同比增长 19.6%，分产业看，三次产业投资增速分别为 46.8%、53.9%和 0.8%；分领域看，工业投资、民间投资、房地产开发投资及基础设施投资同比分别增长 53.6%、34.6%、-8.6%和 2.2%。同期，荆州市全市实现社会消费品零售总额 1,670.19 亿元，同比增长 3.6%；按消费类型分，商品零售额 1,385.83 亿元，同比增长 3.9%；餐饮收入额 284.36 亿元，同比增长 2.5%。2022 年末，荆州市全市常住人口为 513.51 万人。

**表 2 2020~2022 年荆州市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,008.61	5.1	2,715.5	12.0	2,369.0	-5.9
一般预算收入	142.05	11.8 ²	136.8	29.7	105.4	-24.4
规模以上工业增加值	-	13.1	-	13.0	-	-7.8
固定资产投资	-	19.6	-	26.2	-	-22.4
社会消费品零售额	1,670.19	3.6	1,611.5	25.5	1,284.5	-23.2
三次产业结构	19.0:35.7:45.3		19.4:32.4:48.2		19.1:34.0:46.9	

数据来源：2020~2022 年荆州市国民经济和社会发展统计公报

根据《关于荆州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，荆州市全市一般公共预算收入完成 142.05 亿元，同比增长 3.9%，其中税收收入 101.9 亿元，同比下降 0.7%，占一般公共预算收入的比重为 71.7%；全市一般公共预算支出完成 496.22 亿元。同期，荆州市政府性基金收入 135.22 亿元，同比下降 29.7%；政府性基金支出 254.58 亿元，同比增长 9.5%。根据《荆州市 2022 年政府债务情况和 2023 年还本付息预算》，截至 2022 年末，荆州市政府债务余额为 706.92 亿元，同比增幅较大，债务压力有所增加；2022 年末荆州市一般债务余额 292.35 亿元，专项债务余额 414.57 亿元。

财富创造能力

公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，在当地经济发展中继续发挥重要作用；公司营业收入仍主要来源于保障房建设业务、土地及土地开发和大桥通行费业务；2022 年公司营业收入有所下降，但综合毛利率有所上升。

公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，在当地经济发展中继续发挥重要作用。公司主要从事荆州市内的保障房建设、土地及土地开发和基础设施建设、大桥通行费业务、高速公路通行费业务及其他业务。2022 年，公司营业收入仍主要来自保障房建设、土地及土地开发、大桥通行费业务，同比有所下降。

从各业务板块收入看，2022 年公司保障房建设业务略有增长；土地开发业务收入同比有所增长，该业务对营业收入的贡献有所增加；大桥通行费、高速公路通行费收入均有所下降；受结算进度影响，基础设施建设收入大幅下降；其他业务收入同比有所上升。

2022 年，公司综合毛利率有所上升。同期，公司保障房建设业务毛利率上升，主要系当期结算的安置房项目毛利率较高所致；基础设施建设业务有所上升，主要系不同项目毛利率有所差异所致；公司土地及土地开发业务毛利率略有上升，

² 扣除留抵退税因素后增速。



但仍处于较低水平。此外，其他业务毛利率仍为负值，主要系其他业务中交通运输业务公益性较强，亏损较大所致。

表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.64	100.00	39.80	100.00	41.39	100.00	29.22	100.00
保障房建设	-	-	16.96	42.60	16.29	39.37	13.79	47.19
土地及土地开发	1.99	75.36	14.03	35.24	10.86	26.23	9.09	31.09
大桥通行费	-	-	3.34	8.38	3.63	8.77	2.79	9.54
高速公路通行费	0.29	10.94	1.12	2.81	1.30	3.14	1.09	3.74
基础设施建设	-	-	1.99	4.99	7.45	17.99	-	-
其他业务收入	0.36	13.70	2.38	5.98	1.86	4.50	2.47	8.44
毛利润	-0.13	100.00	2.24	100.00	1.75	100.00	1.63	100.00
保障房建设	-	-	0.99	44.29	0.30	17.02	0.49	30.37
土地及土地开发	-0.05	39.40	0.09	3.81	0.03	1.66	0.42	25.74
大桥通行费	-0.21	158.08	1.53	68.36	1.62	92.74	1.07	65.63
高速公路通行费	0.20	-150.35	0.30	13.18	0.31	17.74	-0.15	-9.26
基础设施建设	-	-	0.09	4.01	0.20	11.53	-	-
其他业务收入	-0.07	52.87	-0.75	-33.65	-0.71	-40.69	-0.20	-12.49
综合毛利率	-4.96		5.63		4.23		5.57	
保障房建设	-	-	5.85	5.85	1.83	1.83	3.58	3.58
土地及土地开发	-2.59	-2.59	0.61	0.61	0.27	0.27	4.61	4.61
大桥通行费	-	-	45.87	45.87	44.70	44.70	38.33	38.33
高速公路通行费	68.14	68.14	26.39	26.39	23.88	23.88	-13.77	-13.77
基础设施建设	-	-	4.52	4.52	2.71	2.71	-	-
其他业务收入	-19.14	-19.14	-31.66	-31.66	-38.20	-38.20	-8.25	-8.25

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入为 2.64 亿元，同比增加 2.12 亿元；综合毛利率为-4.96%，同比亏损幅度大幅收窄。

（一）棚户区改造及保障房建设

公司在建棚户区改造及保障房建设项目基本处于尾声，待结算金额较大，存在较大的资金占用压力，需关注后续项目结算进度及回款情况。

近年来，公司承担了多项荆州市棚户区改造及保障房建设工作，在荆州市保障房建设领域继续发挥重要作用。目前公司承建的棚户区改造及保障房项目主要采取代建模式。截至 2022 年末，公司在建棚户区改造及保障房项目待投资规模不大，基本处于尾声。同期，公司暂无拟建保障房项目。截至 2022 年末，公司存货开发成本中安置房、棚改房开发成本账面余额为 245.82 亿元，待结算金额较大，存在较大的资金占用压力，需关注后续项目结算及回款进度。

**表 4 截至 2022 年末公司主要在建棚改及保障房建设项目情况³（单位：亿元、年）**

主要在建项目名称	预计总投	已投	预计建设期
荆州区 2017 年第一批棚户区改造项目	128.77	126.24	2017~2023
沙市区 2017 年第一批棚户区改造项目	78.96	76.59	2017~2023
荆州市江津西路片区等 4 个片区城中村棚户区改造项目	18.20	15.85	2018~2023
荆州市 2016 年第二批棚户区改造项目	12.47	11.62	2017~2023
荆州市蛇入山片区等 2 个片区城中村棚户区改造项目	10.07	9.13	2018~2023
荆州市杨林堤路片区等 2 个片区城中村棚户区改造项目	8.26	8.02	2018~2023
荆州市红星路西侧太渊片区等 6 个片区其他类房屋征迁项目	7.82	7.05	2018~2023
荆州区城北片区等 6 个片区其他类房屋征迁项目	7.37	6.52	2018~2023
荆州区草市片区等 3 个片区其他类房屋征迁项目	8.86	8.65	2018~2023
荆州区武德路西侧轴承厂片区棚户区改造项目	9.21	8.57	2018~2023
沙市区惠工片区等 2 个片区棚户区其他类房屋征迁项目	8.13	8.02	2018~2023
沙市区沙印沙棉片区等 4 个片区棚户区其他类房屋征迁项目	6.75	5.86	2018~2023
沙市区关沮片区棚户区改造项目	4.27	2.47	2017~2023
大桥片区等 2 个片区城中村棚户区改造项目	2.77	2.18	2018~2023
城南东西堤街安置房二期及零星项目	12.37	11.63	2020~2023
红门南路棚改项目	10.68	10.17	2017~2023
合计	334.96	318.57	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地及土地开发

土地及土地开发业务仍是公司营业收入的主要来源之一，2022 年该项收入继续上升。

公司土地及土地开发业务目前主要由子公司荆州沙北新区投资开发有限公司运营。2022 年末，公司存货中沙北区土地开发成本账面余额为 35.43 亿元。公司受荆州市政府委托，对荆州市城市国有土地、乡村集体土地进行统一的征地、拆迁、安置、补偿，并进行适当的市政配套设施建设，使该区域范围内的土地达到“三通一平”、“五通一平”或“七通一平”，土地开发整理完成并经审计验收后，由荆州市政府支付公司土地开发投入成本，并按照土地开发投入的一定比例确认投资收益。2022 年，公司土地开发业务收入同比有所增长，占营业收入的比重为 35.24%，占比仍较高且有所上升，仍是公司营业收入的主要来源之一。

（三）大桥通行费业务

2022 年，公司大桥通行费业务收入略有下降，但仍是公司利润的主要来源。

公司大桥通行费收入来源于荆州长江公路大桥通行车辆费用，是公司营业收入的重要组成部分。2021 年 1 月 16 日起，公司大桥收费标准执行鄂交发【2021】6 号相关规定对荆州长江公路大桥车辆通行费用进行定价收费。针对客车，按照客车类别，第 1 类、第 2 类、第 3 类及第 4 类，收费标准分别为 15 元/车次、25

³ 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 3 月末主要在建棚改项目情况。



元/车次、35 元/车次和 45 元/车次。针对货车，按照货车类别，1 类、2 类、3 类、4 类、5 类、6 类，20 元/车次、37 元/车次、61 元/车次、88 元/车次、102 元/车次、116 元/车次，7 轴及以上每增加一轴在 6 类货车基础上加收 20 元。2022 年，公司大桥通行费收入 3.34 亿元，略有下降，该业务毛利润 1.68 亿元，占毛利润的比重为 75.06%，仍是公司利润的主要来源。

（四）基础设施建设

公司在建的代建类基础设施项目尚需投资规模不大，且暂无拟建基础设施项目，已完工基础设施项目待结算金额较大，存在较大的资金占用压力，需关注后续项目结算及回款进度。

作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，公司在当地经济发展中仍发挥重要作用。公司承建的基础设施项目仍主要采取代建模式。根据公开资料整理，截至 2022 年 3 月末⁴，公司未竣工基础设施项目主要包括荆州市公安局看守所、拘留所建设项目、2017 年城区综合性环境美化改造工程项目、城北快速路项目，计划总投 30.16 亿元，已投 24.74 亿元，尚需投资额不大。公司代建的基础设施建设项目大部分处于竣工结算阶段，目前暂无拟建基础设施项目。截至 2022 年末，公司存货开发成本中基础设施建设项目账面余额为 92.38 亿元，待结算金额较大，存在较大的资金占用压力，需关注后续项目结算及回款进度。

（五）其他业务

公司其他业务主要为公共交通运输、高速公路通行费业务等，仍是公司营业收入的重要补充；公交运输业务 2022 年度亏损进一步增加，随着公交公司股东于 2023 年 5 月变更为荆州城发，公司不再开展公交运输业务。

公司其他业务主要为公共交通运输、高速公路通行费、文化旅游、广告、停车费及其他等，2022 年上述业务收入合计为 3.50 亿元，占营业收入的比重为 8.79%，是公司营业收入的重要补充。

公共交通运输业务由下属子公司公交公司运营，公交公司在荆州市具有一定的区域专营优势。2022 年公交运输业务收入为 0.93 亿元，同比减少 0.34 亿元；毛利润为-1.16 亿元，亏损进一步扩大 0.91 亿元，由于公益性较强，一直处于亏损状态，主要依靠财政补贴。2023 年 5 月，公交公司股东变为母公司荆州城发，将不再纳入公司合并范围，公司不再开展公交运输业务。公司高速公路连接线收费收入仍来自襄荆高速公路至荆州长江公路大桥连接线通行费收入，2022 年该收入为 1.12 亿元，略有下降。公司文化旅游、广告、停车费收入 0.23 亿元，主要为停车费收入，同比增加 0.06 亿元。

⁴ 截至本报告出具日，公司未提供 2022 年末或 2023 年 3 月末主要在建项目情况。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利

2022 年，公司期间费用率继续下降，营业利润和利润总额同比均有所上升，政府补助和投资收益仍是利润的重要补充。

2022 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，同比有所下降，其中以职工薪酬为主的管理费用有所上升；费用化利息支出减少导致财务费用有所下降。同期，公司期间费用率同比下降 0.35 个百分点至 2.49%。同期，公司其他收益 0.96 亿元，主要为公交发展基金和中央燃油补贴；公司投资收益 1.54 亿元，同比有所增加，主要系当期权益法核算的长期股权投资收益较多所致。基于以上因素影响，公司营业利润及利润总额同比均有所上升，政府补助和投资收益仍是利润的重要补充。同期，公司总资产报酬率及净资产收益率继续上升。

表 5 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	2.64	39.80	41.39	29.22
营业成本	2.77	37.57	39.64	27.60
毛利率	-4.96	5.63	4.23	5.57
期间费用	0.25	0.99	1.17	1.02
管理费用	0.16	0.75	0.57	0.72
财务费用	0.06	0.21	0.56	0.20
期间费用/营业收入	9.64	2.49	2.84	3.48
其他收益	0.45	0.96	1.16	0.87
投资收益	-	1.54	0.98	1.10
营业利润	0.02	3.58	2.60	2.71
利润总额	0.04	3.59	2.58	2.71
净利润	0.04	3.27	2.44	2.41
总资产报酬率	- ⁵	0.60	0.51	0.49
净资产收益率	0.02	1.69	1.24	1.16

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司期间费用同比小幅减少；其他收益同比有所增加；净利润同比扭亏为盈。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款为主，债券融资为辅，2022 年以来无新发债。

公司融资渠道以银行借款为主，截至 2022 年末，公司获得金融机构授信 310.74 亿元，尚未使用额度 29.76 亿元；公司短期借款 1.20 亿元，长期借款

⁵ 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 1~3 月财务费用中利息支出数据。



218.94 亿元，一年内到期的长期借款 10.75 亿元，银行借款期限结构仍以长期为主。2023 年 6 月 10 日，公司存续债券余额为 33.17 亿元，债券品种包括中期票据及企业债，票面利率处于 3.78%~5.68%之间，2022 年以来无新发债。2022 年末，公司计入长期应付款中融资租赁借款余额⁶为 1.55 亿元。

2022 年末，公司资产规模继续增加，资产结构仍以流动资产为主；以安置房、棚改房、基础设施建设及土地开发成本为主的存货在总资产中占比仍较高，且存货周转率较低，影响资产流动性，后续需关注项目结算及回款进展。

2022 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；存货规模略有上升，占总资产的比重为 67.97%，仍较高。

表 6 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	550.79	87.22	552.73	87.26	537.28	87.20	531.87	86.63
货币资金	7.41	1.17	12.23	1.93	19.15	3.11	28.63	4.66
应收账款	43.68	6.92	41.59	6.57	43.59	7.07	35.26	5.74
其他应收款	52.31	8.28	55.59	8.78	44.93	7.29	27.71	4.51
存货	433.57	68.66	430.53	67.97	424.83	68.95	437.63	71.28
非流动资产合计	80.68	12.78	80.67	12.74	78.90	12.80	82.07	13.37
长期股权投资	28.40	4.50	28.40	4.48	30.89	5.01	27.10	4.41
投资性房地产	16.83	2.67	16.83	2.66	13.21	2.14	15.44	2.51
固定资产	27.08	4.29	27.32	4.31	20.07	3.26	23.85	3.88
资产总计	631.47	100.00	633.40	100.00	616.18	100.00	613.94	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2022 年末，公司货币资金同比有所下降，主要为银行存款，其中受限的货币资金为 0.35 亿元。同期，公司应收账款有所减少，主要系与荆州市财政局、荆州长江公路大桥管理局等的款项减少所致；2022 年末应收荆州市财政局款项为 38.24 亿元，占应收账款期末余额的比重为 91.51%，集中度仍较高；从账龄来看，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上占应收账款余额的比重分别为 41.43%、23.50%、27.05%和 8.02%。同期，公司其他应收款同比有所增加；2022 年末其他应收款前五大分别为荆州市荆州区城乡建设投资开发有限公司、荆州市非税收入管理局、荆州市财政局、荆州区古城保护发展中心以及荆州市中心医院的往来款共计 15.88 亿元，占其他应收款项期末余额比例为 28.50%，集中度较低；从账龄来看，1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上占其他应收款余额的比重分别为 26.37%、47.08%、10.90%和 15.65%，2 年以内占比较大。同期，公司存货规模略

⁶ 不含一年内到期的部分。



有上升，仍主要由开发成本构成；2022 年末存货中安置房、棚改房开发成本 245.82 亿元、基础设施建设项目开发成本 92.38 亿元、土地开发成本 53.05 亿元及沙北区开发成本 35.43 亿元；同期，存货周转天数为 4,098.56 天，周转率较低，影响资产流动性，后续需关注项目结算及回款进展。

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。2022 年末，公司长期股权投资 28.40 亿元，主要为对湖北银行股份有限公司、荆州水务集团有限公司及湖北荆荆铁路有限责任公司等联营企业的投资，同比有所减少，主要系荆州市国资委将公司持有的湖北交投荆州投资开发股份有限公司（以下简称“湖北交投”）股权划转至湖北省交通投资集团有限公司（以下简称“湖北交通”）所致。公司投资性房地产按公允价值计量，主要为用于出租的房屋及建筑物，2022 年末，公司投资性房地产同比增加 3.62 亿元，主要系企业合并增加房屋建筑物所致。2022 年末，公司固定资产 27.32 亿元，同比有所增加，主要系停车场完工及购置车辆由在建工程转入固定资产所致。

2023 年 3 月末，公司资产规模为 631.47 亿元，较 2022 年末略有减少，其中货币资金、其他应收款均较 2022 年末有所减少，应收账款、存货较 2022 年末均有所增加，其他资产科目变化不大。

2022 年末，公司受限资产总额为 1.29 亿元⁷，其中因冻结等受限货币资金 0.35 亿元；因抵押受限的存货 0.94 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 0.20%和 0.67%，占比相对较低。除上述受限资产外，公司存在以未来项目收益权、长江公路大桥收费权进行质押的借款。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模同比有所增长，资产负债率同比略有上升且仍较高，债务压力仍较大。

2022 年末，公司负债规模 439.70 亿元，同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司资产负债率为 69.42%，同比略有上升，仍较高，债务压力仍较大。

公司流动负债主要由合同负债、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司合同负债规模同比有所下降，账龄以 3 年以上为主。同期，公司其他应付款主要为应付往来款，同比大幅增长，主要系与母公司荆州城发往来款大幅增加所致。同期，公司一年内到期的非流动负债为 18.58 亿元，同比大幅度减少；其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 10.75 亿元、6.18 亿元和 1.66 亿元。

⁷ 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 3 月末受限资产数据。

**表 7 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合同负债	37.12	8.48	36.04	8.20	59.68	14.22	-	-
预收款项	-	-	-	-	-	-	62.91	15.49
其他应付款	115.78	26.45	102.54	23.32	37.53	8.94	13.27	3.27
一年内到期的非流动负债	25.38	5.80	18.58	4.23	32.43	7.73	21.71	5.35
流动负债合计	190.35	43.48	172.32	39.19	137.85	32.84	106.90	26.33
长期借款	218.06	49.82	218.94	49.79	224.12	53.40	233.69	57.56
应付债券	20.52	4.69	39.42	8.97	49.06	11.69	56.41	13.89
长期应付款	7.69	1.76	7.90	1.80	8.43	2.01	8.86	2.18
非流动负债合计	247.38	56.52	267.38	60.81	281.88	67.16	299.09	73.67
负债总额	437.73	100.00	439.70	100.00	419.73	100.00	405.98	100.00
总有息债务	273.15	62.40	285.20	64.86	319.71	76.17	320.33	78.90
短期有息债务	26.88	6.14	19.79	4.50	38.54	9.18	21.85	5.38
长期有息债务	246.27 ⁸	56.26	265.41	60.36	281.17	66.99	298.48	73.52
资产负债率		69.32		69.42		68.12		66.13

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款为 218.94 亿元，同比有所下降，期末长期借款中质押借款、保证借款及抵押借款余额分别为 212.15 亿元、3.85 亿元和 2.48 亿元。同期，公司应付债券余额为 39.42 亿元，同比有所减少，主要系部分转入一年内到期的非流动负债及部分回售所致。同期，公司长期应付款为 7.90 亿元，其中应付平安国际融资租赁有限公司、远东国际融资租赁有限公司及远东宏信（天津）融资租赁有限公司的融资租赁借款余额分别为 1.13 亿元、0.29 亿元和 0.12 亿元，中国农发重点建设基金有限公司和国开基金分别为 2.19 亿元和 2.56 亿元。

2023 年 3 月末，公司负债规模为 437.73 亿元，较 2022 年末略有减少。其中其他应付款和一年内到期的非流动负债均有所增加；应付债券较 2022 年末有所减少；其它负债科目无显著变化。

2023 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，面临较大的短期偿债压力。

2022 年末，公司有息债务合计 285.20 亿元，较 2021 年末有所下降，占负债总额的比重为 64.86%，其中短期有息债务为 19.79 亿元，同比降幅较大，占总息债务的比重为 6.94%，非受限货币资金为 11.88 亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.60 倍。2023 年 3 月末，公司有息债务合计 273.15

⁸ 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 3 月末长期应付款中付息项金额，按照审慎性原则，将长期应付款期末余额全部计入长期有息债务。



亿元，较 2022 年末有所下降，占负债总额的比重为 62.40%；其中短期有息债务为 26.88 亿元，较 2022 年末有所上升，非受限货币资金为 7.06 亿元，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，面临较大的短期偿债压力。

公司对外担保区域集中度仍较高，仍需关注或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 40.16 亿元，担保比率 20.73%。2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 45.18 亿元，担保比率为 23.32%。被担保企业主要为荆楚文化产业投资集团有限公司（以下简称“荆楚产投”）、荆州城发和荆州市荆江环境科技有限公司（以下简称“荆江环科”）等荆州市当地企业，区域集中度较高，担保方式均为保证担保。其中，对荆楚产投、荆州城发、荆江环科、荆州市楚天置业有限公司（以下简称“楚天置业”）的担保余额较高，占公司对外担保余额的比重分别为 33.93%、31.11%、24.79%和 10.03%，占比较高。

荆州城发和荆楚产投的控股股东及实际控制人均为荆州市国资委。楚天置业成立于 2011 年 1 月，湖北中房房地产开发有限公司和公司分别持股 51.00%和 49.00%，为公司参股公司，主要经营范围为土地整理开发、房产开发、商品房销售等。荆江环科成立于 2019 年 5 月，荆州市城发建设工程集团有限公司、荆州城发和荆州市财通产业投资有限责任公司分别持股 48.45%、46.55%和 5.00%。

表 8 被担保企业 2022 年（末）主要财务指标情况⁹（单位：亿元）

企业名称	总资产	所有者权益	营业收入	净利润
荆州城发	805.57	245.64	108.43	2.67
荆楚产投	255.52	98.89	12.56	2.45
荆江环科	40.93	9.34	0.35	0.18

数据来源：根据公司提供及公开资料整理

受股权划转等因素影响，2022 年末公司所有者权益有所下降。

2022 年末，公司所有者权益同比减少 2.75 亿元至 193.70 亿元。其中，公司实收资本仍为 36.39 亿元；资本公积为 113.59 亿元，同比减少 3.17 亿元，主要系荆州市国资委将公司持有的湖北交投股权划转至湖北交通、股东向公司划转股权、专项债转增资本公积等因素综合影响所致；盈余公积 3.50 亿元，同比增加 0.28 亿元；未分配利润 25.78 亿元，同比增加 2.60 亿元；其他综合收益 0.06 亿元，同比减少 0.03 亿元；少数股东权益为 14.35 亿元，同比减少 2.44 亿元。2023 年 3 月末，公司所有者权益为 193.74 亿元，较 2022 年末增加 0.04 亿元，主要为未分配利润增加 0.04 亿元，其他所有者权益科目无变化。

⁹ 截至本报告出具日，公司未提供楚天置业 2022 年主要财务数据。



2022 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱，流动资产对流动负债覆盖程度较好，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.36 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。

2022 年，公司流动比率和速动比率分别为 3.21 倍和 0.71 倍，同比均有所下降，流动资产对流动负债覆盖程度较好。同期，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主；存货在总资产中占比仍较高，且存货周转率很低，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入，但对债务及利息的保障能力有所下降；投资性现金流仍为净流出；筹资性净现金流仍为净流出，但净流出规模有所减小。

2022 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，但净流入规模有所收窄，主要系当期往来款支出较大所致，经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所下降。同期，公司投资性现金流仍为净流出，主要系当期购置车辆及停车场建设投入较大及投资支付的现金增加所致。同期，公司筹资性现金流的净流出规模有所减小，主要系当期筹资力度减小以及偿还借款规模增加综合影响所致。

表 9 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	11.00	4.10	6.08	-20.67
投资性净现金流	-0.00 ¹⁰	-1.12	-1.34	-4.84
筹资性净现金流	-15.83	-10.25	-14.22	-16.87
经营性净现金流利息保障倍数	-	0.25	0.38	-1.21
经营性净现金流/流动负债（%）	6.07	2.65	4.97	-19.86

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 11.00 亿元，仍为净流入；投资性现金流仍为净流出；公司筹资性净现金流仍为净流出。

外部支持

公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，2022 年以来继续在政府补助、股权划转、债转股等方面得到政府及股东的支持。

除公司外，荆州市主要平台公司包括公司母公司荆州城发、荆楚产投和荆州市荆州开发集团有限公司（以下简称“开发集团”）。其中，荆州城发为公司母公司，其唯一股东及实际控制人均为荆州市国资委，主要从事授权范围内国有资

¹⁰ 2023 年 1~3 月，公司投资活动产生的现金流量净额为-291,734.09 元。



产经营和资本运作、盘活城建存量资产及有助于实现国有资产保值增值目标的业务，其基础设施建设及保障房建设业务主要由公司负责；荆楚产投控股股东及实际控制人均为荆州市国资委，主要负责荆州纪南生态文化旅游区基础设施建设及土地整理工作；开发集团全资股东及实际控制人均为荆州市国资委，主要承担着荆州经济技术开发区（以下简称“荆州开发区”）内的基础设施建设和资产运营等重要职能，其子公司荆州开发区城市建设投资开发有限公司主要负责荆州开发区的基础设施建设、还迁房建设和国有资产运营。以上平台职能定位较为清晰，除了母公司外，公司与其他平台公司业务区域重叠性较小。

财政补助方面，2022 年以来，公司继续在政府补助方面得到政府的支持，2022 年及 2023 年 1~3 月分别获得政府补助 0.96 亿元和 0.45 亿元，主要为公交发展基金和中央燃油补贴，均计入其他收益。股权划转方面，子公司湖北省荆房投资开发有限公司收到股东城发集团划转荆州市同舟房地产开发有限公司股权增加资本公积 1.96 亿元。债转股方面，2022 年政府债券转增资本公积 7.50 亿元。

评级结论

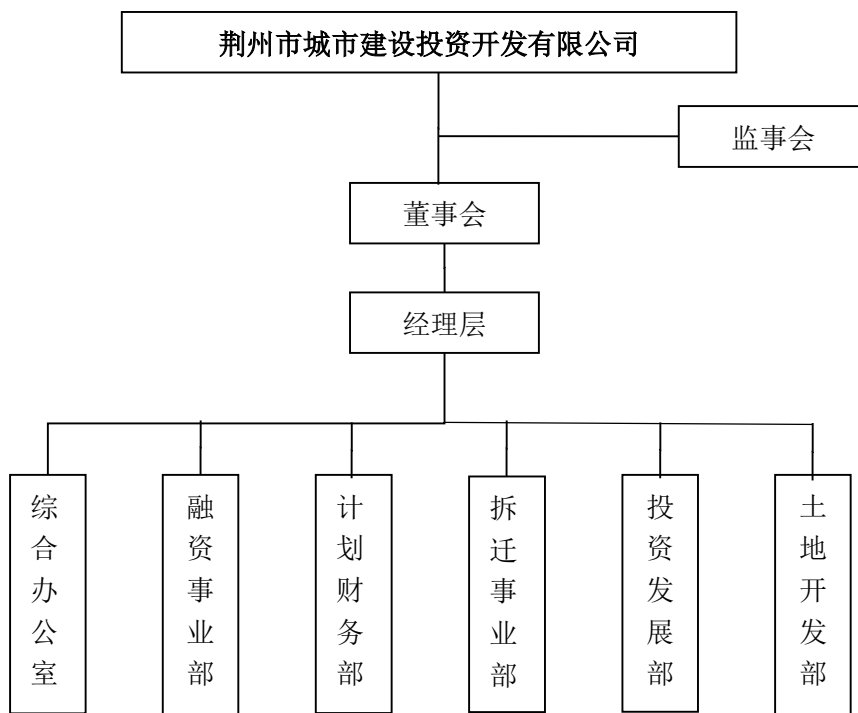
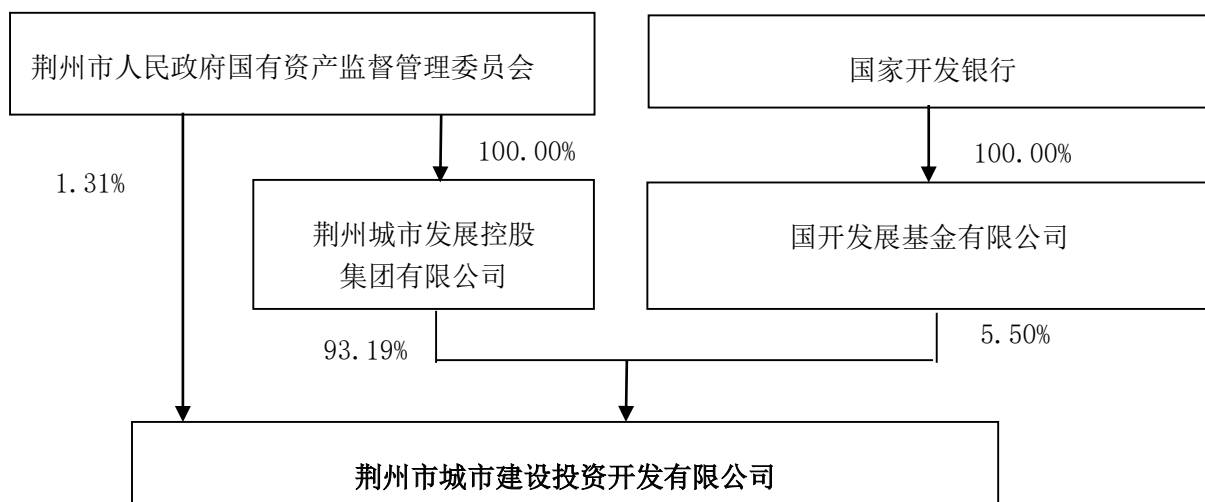
2022 年，荆州市地区生产总值及一般预算收入继续增长，为公司发展创造良好的外部环境；公司作为荆州市重要的城市基础设施建设投融资主体，在当地经济发展中继续发挥重要作用，继续在政府补助、股权划转、债转股等方面得到政府及股东的支持。但同时，以安置房、棚改房、基础设施建设及土地开发成本开发成本为主的存货在总资产中占比仍较高，且存货周转率较低，影响资产流动性，后续需关注项目结算及回款进展；2022 年 3 月末，公司短期有息债务规模较大，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，面临较大的短期偿债压力。

综合分析，大公维持荆州城投信用等级为 AA，评级展望维持稳定。“17 荆州城投专项债/PR 荆投债”的信用等级维持 AA。



附件 1 公司治理

截至 2023 年 3 月末荆州市城市建设投资开发有限公司股权结构及 组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末荆州市城市建设投资开发有限公司纳入合并范围的一级子公司

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	权益占比	注册资本	取得方式
1	荆州市城发物业管理有限公司	100.00	1,000	投资设立
2	荆州市城通线网管道投资有限公司	100.00	20,000	投资设立
3	荆州市公共交通集团有限责任公司	100.00	3,521	划拨
4	湖北省荆房投资开发有限公司	100.00	61,400	投资设立
5	荆州市同享投资发展有限公司	100.00	20,000	投资设立
6	荆州沙北新区投资开发有限公司	48.00	20,000	投资设立
7	荆州市同欣土地开发有限公司	52.00	10,000	投资设立
8	荆州城市停车投资运营有限公司	100.00	1,000	划拨
9	荆州市同振新能源发展有限公司	51.00	100,000	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 2022 年末, 公司并表一级子公司共计 9 家, 较 2021 年末新增一家投资设立一级子公司, 为荆州市同振新能源发展有限公司; 荆州市公共交通集团有限责任公司于 2023 年 5 月完成工商变更到母公司荆州城发名下。



附件 2 经营指标

2-2 截至 2023 年 3 月末荆州市城市建设投资开发有限公司

对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保方式	担保余额	担保到期日
荆州市城市发展控股集团有限公司	保证	4,165	2024.03.29
	保证	8,365	2024.03.19
	保证	39,000	2023.07.26
	保证	20,000	2024.09.12
	保证	69,000	2030.01.05
荆楚文化产业投资集团有限公司	保证	153,300	2036.06.06
荆州市荆江环境科技有限公司	保证	112,000	2023.12.27
荆州市楚天置业有限公司	保证	45,321	2028.11.09
荆州市智慧城市科技股份有限公司	保证	600	2023.06.29
合计	-	451,751	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 荆州市城市建设投资开发有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	74,056	122,304	191,472	286,306
应收账款	436,757	415,891	435,861	352,631
其他应收款	523,093	555,874	449,275	277,119
存货	4,335,682	4,305,336	4,248,285	4,376,257
固定资产	270,811	273,162	200,651	238,465
在建工程	20,437	18,336	93,836	84,924
总资产	6,314,665	6,333,979	6,161,843	6,139,354
短期借款	15,000	12,000	1,128	1,373
其他应付款	1,157,821	1,025,428	375,304	132,682
一年内到期的非流动负债	253,757	185,831	324,272	217,124
流动负债合计	1,903,457	1,723,176	1,378,490	1,068,969
长期借款	2,180,593	2,189,431	2,241,183	2,336,878
应付债券	205,247	394,239	490,626	564,061
长期应付款	76,850	79,013	84,342	88,490
非流动负债合计	2,473,817	2,673,810	2,818,827	2,990,862
负债合计	4,377,274	4,396,985	4,197,317	4,059,831
实收资本(股本)	363,917	363,917	363,917	358,036
资本公积	1,135,936	1,135,936	1,167,658	1,258,774
所有者权益	1,937,390	1,936,993	1,964,526	2,079,523
营业收入	26,385	398,050	413,877	292,232
利润总额	250	35,841	25,783	27,115
净利润	398	32,733	24,393	24,083
经营活动产生的现金流量净额	110,039	41,037	60,786	-206,737
投资活动产生的现金流量净额	-29	-11,176	-13,386	-48,403
筹资活动产生的现金流量净额	-158,257	-102,491	-142,234	-168,651
EBIT	-	38,014	31,507	29,981
EBITDA	-	59,177	52,526	52,947
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.36	0.33	0.31
总有息债务	2,731,528	2,852,015	3,197,146	3,203,256
毛利率(%)	-4.96	5.63	4.23	5.57
总资产报酬率(%)	-	0.60	0.51	0.49
净资产收益率(%)	0.02	1.69	1.24	1.16
资产负债率(%)	69.32	69.42	68.12	66.13
应收账款周转天数(天)	1,454.19	385.17	342.92	390.37
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.25	0.38	-1.21
担保比率(%)	23.32	20.73	25.67	20.45



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹¹	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹²	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
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)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

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。