



CREDIT RATING REPORT

报告名称

京山市京诚投资开发集团有限公司 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
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00741

大公国际资信评估有限公司通过对京山市京诚投资开发集团有限公司及“18 京诚债/PR 京山债”的信用状况进行跟踪评级，确定京山市京诚投资开发集团有限公司的主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“18 京诚债/PR 京山债”的信用等级维持 AAA。

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
18 京诚债 /PR 京山债	9.50	7	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	186.77	170.98	159.92
所有者权益	85.75	80.26	78.10
总有息债务	90.76	80.82	71.78
营业收入	4.66	5.37	9.33
净利润	1.08	1.02	1.03
经营性净现金流	-9.44	-5.11	-0.02
毛利率	18.06	14.56	13.38
总资产报酬率	1.07	1.16	1.38
资产负债率	54.09	53.06	51.16
债务资本比率	51.42	50.17	47.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.46	0.52	0.63
经营性净现金流 / 总负债	-9.85	-5.92	-0.03

注: 公司提供了 2022 年财务报表, 中审亚太会计师事务所 (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。

评级小组负责人: 程媛媛

评级小组成员: 国一歌

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

京山市京诚投资开发集团有限公司 (原京山市京诚投资开发有限公司, 以下简称“京诚集团”或“公司”) 主要从事京山市城市基础设施建设、保障性住房建设及产业园建设租赁等业务。跟踪期内, 荆门市地区生产总值略有增长, 京山市一般预算收入有所增长, 财政实力有所增强, 公司作为京山市主要的基础设施建设投融资主体, 继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面的支持; 但同时, 公司在建及拟建项目未来面临一定的资本支出压力, 公司应收类款项及存货在总资产中占比仍较高, 对资产流动性产生一定影响, 公司有息债务规模及占总负债的比重均上升, 债务压力有所增加。重庆三峡融资担保集团股份有限公司 (以下简称“三峡担保”) 为“18 京诚债/PR 京山债”提供的全额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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年, 荆门市地区生产总值略有增长, 京山市一般预算收入有所增长, 财政实力有所增强;
- 2022 年, 公司作为京山市主要的基础设施建设投融资主体, 继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面的支持;
- 三峡担保为“18 京诚债/PR 京山债”提供的全额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。

主要风险/挑战:

- 截至 2022 年末, 公司在建及拟建项目未来面临一定的资本支出压力;
- 公司应收类款项及存货在总资产中占比仍较高, 对资产流动性产生一定影响;
- 2022 年末, 公司有息债务规模及占总负债的比重均上升, 债务压力有所增加。



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	3.16
（一）市场竞争力	3.51
（二）运营能力	1.00
（三）可持续发展能力	1.20
要素二：偿债来源与负债平衡	4.88
（一）偿债来源	3.86
（二）债务与资本结构	6.73
（三）保障能力分析	5.14
（四）现金流量分析	3.52
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：公司是京山市主要的基础设施建设投融资主体，能够继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面支持。

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	18 京诚债 /PR 京山债	AAA	2022/06/28	陈酉、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	18 京诚债 /PR 京山债	AAA	2017/09/05	徐律、苏展展、崔婉婷	投融资平台行业信用评级方法 (V. 1)	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京山市京诚投资开发集团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

根据大公承做的京诚集团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
18 京诚债/PR 京山债	9.50	3.80 ¹	2018.02.07~ 2025.02.07	5.70 亿元用于 京山中小企业 科技产业园建 设项目，3.80 亿元用于补充 公司营运资金	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

主体概况

公司原名为京山县京诚投资开发有限公司，由京山市财政局（京山市人民政府国有资产监督管理局）²（以下简称“京山国资局”）和湖北康龙置业发展有限公司（以下简称“康龙置业”）于 2005 年 5 月共同出资成立，初始注册资本 2.16 亿元，其中京山国资局出资 2.15 亿元，占注册资本的 99.54%；康龙置业出资 0.01 亿元，占注册资本的 0.46%。后经多次注册资本及股东变更，2018 年 5 月，公司注册资本变更为 1.00 亿元，京山国资局为公司唯一股东；2018 年 8 月，公司名称变更为京山市京诚投资开发有限公司；2022 年 6 月，公司更名为现名。截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本均为 1.00 亿，控股股东及实际控制人均为京山国资局（见附件 1-1）。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司合计 12 家（见附件 1-2），较 2021 年末新增 2 家，为京山市京诚教育投资有限公司³和京山京诚新型建材有限公司，均由公司投资设立，注册资本均为 1.00 亿元。2022 年 7 月以来，公司治理结构未发生变化，组织架构新设纪检监察室（见附件 1-1）。

¹ 公司已于 2021 年 2 月、2022 年 2 月和 2023 年 2 月分别偿还债券本金 1.9 亿元。

² 根据《中共京山市委京山市人民政府关于印发〈京山市机构改革实施方案〉的通知》（京发【2019】3 号）和机构改革相关文件精神，京山市人民政府办公室的国有资产监督管理职责划入京山市财政局，京山市财政局对外加挂京山市人民政府国有资产监督管理局牌子。

³ 2022 年 11 月，工商登记由公司一级子公司变更为二级子公司，但 2022 年末仍按一级子公司核算。



因子公司京诚城建于借款行收息日资金未拨付到位，固定资产贷款有逾期记录且被纳入关注类贷款管理；截至本报告出具日，子公司京诚城建逾期借款本息均已还清，目前还本付息正常。

根据公司提供的中国人民银行出具的企业信用报告，截至 2023 年 6 月 14 日，公司本部无未结清关注类及不良类贷款；公司负有相关还款责任的关注类贷款七笔，为子公司京山京诚城市建设有限公司（以下简称“京诚城建”）的固定资产贷款，根据公司提供的最高额保证合同和 2016 年版固定资产借款合同，京诚城建固定资产贷款用途为支付京山城区给水支管改造工程项目工程款，该固定资产贷款累计金额为 50,000 万元，公司为京诚城建固定资产贷款提供连带责任保证担保。根据公司提供的中国工商银行股份有限公司京山支行（以下简称“工行京山支行”）于 2021 年 6 月 21 日出具的说明文件，京诚城建因在工行京山支行收息日资金未拨付到位，导致该固定资产贷款有逾期记录，被工行京山支行纳入关注贷款管理，目前还本付息正常。根据公司提供的还款凭证，公司已于 2020 年 12 月 15 日及 2020 年 12 月 21 日分别还清七笔固定资产贷款的逾期本金和利息。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

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



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实典型案例，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，荆门市地区生产总值略有增长；京山市规模以上工业增加值大幅下降，地区生产总值有所下降；京山市一般预算收入有所增长，财政实力有所增强。

2022 年，荆门市实现地区生产总值 2,200.96 亿元，同比增长 1.0%，增速放缓，经济实力继续增强。同期，全市规模以上工业增加值同比下降 6.5%；固定资



产投资同比增长 13.1%，增速较快；全市社会消费品零售总额 969.12 亿元，同比增长 2.0%。同期，全年进出口总额 200.7 亿元，同比增长 49.3%。2022 年，荆门市实现一般预算收入 103.17 亿元，剔除增值税留抵退税因素，同比增长 9.0%；其中税收收入 71.39 亿元，同比增长 5.6%；完成一般预算支出 284.06 亿元，同比增长 18.6%。

京山市为湖北省直辖、荆门市代管县级市，地处鄂中平原腹地。京山市总面积 3,520 平方公里，下辖 3 个街道、12 个镇；截至 2022 年末，京山市户籍人口 60.93 万人。2022 年，京山市地区生产总值为 401.54 亿元，按不变价格计算，同比下降 6.1%；三次产业结构调整为 18.8:34.1:47.1，第三产业占比继续增加。同期，全市规模以上工业增加值同比下降 32.5%；固定资产投资同比增长 3.8%，其中房地产开发投资同比下降 50.7%；全市社会消费品零售总额 169.66 亿元，同比增长 5.0%；全年进出口总额为 18.70 亿元，同比增长 40.6%。

表 2 2020~2022 年京山市主要经济指标（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 ⁴	401.54	-6.1	420.03	4.3	393.41	-6.3
规模以上工业增加值	-	-32.5	-	-10.4	-	-5.6
固定资产投资	-	3.8	-	20.9	-	-19.9
社会消费品零售总额	169.66	5.0	161.61	15.0	140.53	-23.8
进出口总额（亿元）	18.70	40.6	13.22	53.3	8.62	-12.0
三次产业结构	18.8:34.1:47.1		16.8:40.4:42.8		15.6:47.3:37.2	

数据来源：根据京山市人民政府官网披露的 2020~2021 年经济指标以及公司提供的 2022 年京山市国民经济和社会发展统计报告整理

根据《关于调整 2022 年财政预算的报告》，2022 年，京山市一般预算收入为 16.78 亿元，同比增长 10.0%，其中，税收收入为 12.47 亿元，同比增长 13.2%，占一般预算收入的比重上升至 74.32%；京山市人民政府官网未披露同口径下 2022 年政府性基金预算收支数据。根据《京山市 2022 年地方政府债务限额及余额预算情况表》，截至 2022 年末，京山市政府债务余额为 69.28 亿元，同比有所增加；其中，一般债务余额 28.50 亿元，专项债务余额 40.77 亿元。

⁴ 包含屈家岭管理区，2020~2021 年地区生产总值取自《2022 年京山市国民经济和社会发展统计报告》及京山市人民政府官网。



财富创造能力

作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，公司继续从事京山市城市基础设施建设、保障性住房建设及产业园建设租赁等业务，在京山市城市建设发展中继续发挥重要作用；2022 年，公司营业收入进一步下降，但综合毛利率有所上升。

作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，公司主要从事京山市城市基础设施建设、保障性住房建设及产业园建设租赁等业务，在京山市城市建设发展中继续发挥重要作用。基础设施建设业务仍是公司收入的主要来源，2022 年，公司营业收入进一步下降，主要系基建项目确认收入规模下降所致；毛利率有所上升，主要系毛利率较高的砂石销售收入增加以及新增的房产销售业务毛利率较高所致。

分业务看，2022 年，受基础设施建设项目开展规模较少影响，公司基础设施建设业务同比有所下降，但仍是公司营业收入的主要来源。同期，公司其他业务收入同比大幅增长至 1.32 亿元，主要系工程施工收入、砂石销售收入大幅增长以及新增房产销售收入 0.56 亿元所致；其他业务收入占总收入的比重上升至 28.38%。

表 3 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	46,594	100.00	53,661	100.00	93,276	100.00
基础设施建设	33,372	71.62	51,086	95.20	92,999	99.70
其他业务	13,221	28.38	2,576	4.80	277	0.30
毛利润	8,414	100.00	7,816	100.00	12,485	100.00
基础设施建设	4,241	50.40	6,663	85.26	12,354	98.95
其他业务	4,172	49.59	1,152	14.74	131	1.05
毛利率	18.06		14.56		13.38	
基础设施建设	12.71		13.04		13.28	
其他业务	31.56		44.74		47.37	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司综合毛利率 18.06%，继续上升。同期，公司基础设施建设业务毛利率略有下降；其他业务毛利率有所下降，主要系 2021 年毛利率很高的资产出租收入和广告传媒收入占其他收入比重较高，而 2022 年工程施工、砂石销售大幅增加及新增房产销售收入所致。



（一）基础设施建设

截至 2022 年末，公司在建及拟建项目未来尚需一定规模资金投入，面临一定的资本支出压力。

公司作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，在京山市城市建设发展中继续发挥重要作用，主要承担京山市城市基础设施建设、保障性住房建设及产业园建设租赁等业务。公司与京山市人民政府于 2019 年签订《京山市综合开发建设协议》，并根据协议要求对已完成项目向市政府申报产值，确认该项收入。京山市人民政府根据政府统一规划，将征地拆迁、市政配套设施等建设项目以委托方式交由公司实施，对公司已完成的京山市综合开发建设项目进行验收和支付项目建设进度款和投资收益。2019 年，公司基础设施建设业务约定成本加成比例由 28%调整为 15%。

2022 年，公司基础设施建设业务收入下降至 3.34 亿元，主要系当期基础设施建设项目开展规模较少所致。2022 年，公司承担的文峰棚户区建设项目、种畜场 3 个棚改区项目、永兴镇棚改户、京源棚改项目以及旱改水建设等项目已完成的开发建设总成本为 2.91 亿元，按照约定成本加成比例计算总收入为 3.34 亿元。

表 4 截至 2022 年末公司主要在建及拟建项目情况⁵（单位：亿元）

主要在建项目	总投资	已投资	项目建设时间
新能源产业配套组件生产项目	2.60	2.00	2022~2023 年
京山市人民医院新院区医技楼、住院楼及其附属用房新建项目	2.67	1.54	2023~2024 年
京山市惠民广场建设工程	0.25	0.23	2022~2023 年
智能大厦装修改造项目	0.15	0.15	2022~2023 年
智能产业园 A9 厂房建设项目	0.23	0.23	2022~2023 年
京山天沐温泉度假村	3.50	0.11	2022~2023 年
惠亭灌区京山河流域工程	9.63	4.12	- ⁶
合计	19.03	8.38	-
主要拟建项目	计划投资总额		项目建设时间
荆楚不夜城项目	3.62		2024 年
京山市人民医院新院区门急诊综合楼新建项目	0.71		2023 年 ⁷
合计	4.33		

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司在建项目除惠亭灌区京山河流域工程外，均为自营项目，主

⁵ 项目总投资额度为公司提供的根据实际工程测算的总投资规模，与项目批复或备案文件可能有差异。

⁶ 截至本报告出具日，公司未提供惠亭灌区京山河流域工程项目建设期限。

⁷ 截至本报告出具日，该项目已开工建设。



要在建自营项目包括新能源产业配套组件生产项目、京山市人民医院新院区医技楼、住院楼及其附属用房新建项目、京山天沐温泉度假村等，公司在建项目计划总投资 19.03 亿元，已投资 8.38 亿元，尚需投资金额 10.65 亿元；公司自营项目建设完工后主要通过出租运营等方式实现收益。同期，公司拟建项目 2 个，计划投资总额 4.33 亿元，其中荆楚不夜城项目为自营项目，京山市人民医院新院区门急诊综合楼新建项目为政府代建项目。公司在建及拟建项目未来尚需一定规模资金投入，面临一定的资本支出压力。

（二）其他业务

公司其他业务主要包括园区厂房租赁、工程施工、砂石销售以及房产销售业务，2022 年其他业务对公司营业收入和利润形成一定补充。

公司其他业务主要包括园区厂房租赁、工程施工、砂石销售以及 2022 年新产生收入的房产销售业务。2022 年，公司实现其他业务收入 1.32 亿元，其中房产销售收入 0.56 亿元，主要为京诚美嘉项目产生的销售收入，该项目总建筑面积 9.91 万平方米，其中住宅面积 7.93 万平方米，总户数 644 户，已销售 266 套；砂石销售收入 0.39 亿元，同比有所增加；工程施工收入 0.24 亿元，同比有所增长，主要系因系子公司京山京诚建设工程有限公司 2022 年开始进入成长期，承接的项目大幅增加所致；资产出租收入 0.08 亿元，主要为园区厂房的租金收入；其他业务毛利润为 0.42 亿元，同比大幅上升。整体来看，其他业务对公司营业收入和利润形成一定补充。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司营业收入进一步下降，期间费用继续增加，期间费用率继续上升，对公司盈利产生一定影响；政府补助和投资收益对公司利润形成重要补充，投资收益大幅增长，需关注其可持续性。

2022 年，公司营业收入进一步下降，期间费用仍主要由财务费用和管理费用构成，因职工薪酬、折旧摊销费用、顾问咨询费用上升导致期间费用规模继续增加；期间费用率继续上升，对公司盈利产生一定影响。同期，公司其他收益 0.82 亿元，同比有所下降，全部为政府补助收入。同期，公司投资收益大幅增长至 0.99 亿元，主要来自于出售湖北京山轻工机械股份有限公司（以下简称“京山轻机”）股票取得的收益，需关注其可持续性。同期，公司营业利润和利润总额均同比有所增长，政府补助和投资收益对公司利润形成重要补充；总资产报酬率有所下降，净资产收益率较 2021 年持平。

**表 5 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	4.66	5.37	9.33
营业成本	3.82	4.58	8.08
毛利率	18.06	14.56	13.38
期间费用	1.02	0.93	1.22
管理费用	0.26	0.18	0.09
财务费用	0.72	0.73	1.12
期间费用/营业收入	21.84	17.39	13.05
其他收益	0.82	1.54	1.23
投资收益	0.99	0.06	0.07
营业利润	1.23	1.13	1.09
营业外收入	0.00 ⁸	0.02	0.01
利润总额	1.22	1.12	1.04
净利润	1.08	1.02	1.03
总资产报酬率	1.07	1.16	1.38
净资产收益率	1.27	1.27	1.32

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

2022 年，公司融资渠道仍以银行借款为主，银行授信已全部使用完毕，且 2022 年以来无新发行债券，需关注外部融资可持续性。

2022 年，公司融资渠道仍以银行借款为主，期限结构仍以长期为主。2022 年末，公司无短期借款，长期借款余额 71.09 亿元，一年内到期的长期借款 5.70 亿元。截至 2022 年末，公司获得银行授信额度 20.92 亿元，已全部使用，需关注外部融资可持续性。债券融资方面，截至 2023 年 6 月 20 日，公司存续债券余额 6.64 亿元，2022 年以来无新发行债券。

2022 年末，公司资产规模继续保持增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收类款项及存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2022 年末，公司资产规模继续增长至 186.77 亿元，资产结构仍以流动资产为主，占总资产的比重略升至 89.70%，占比较高。

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。2022 年末，货币资金规模同比有所上升，主要为银行存款，年末无受限货币资金。同期，公司应收账款同比有所增长，主要由与京山市人民政府和京山市京源实业投资集团有限公司⁹（以下简称“京源实业投资”）的应收项目结算款构成，年末余额分别为 30.57 亿元和 22.90 亿元，合计占期末应收账款总额的比重为 99.90%；从账龄分布来看，2 年以内的占比为 60.08%，其余主要分布于 2~5 年。同期，公

⁸ 2022 年，公司营业外收入 5.73 万元。

⁹ 原京山京投城镇化建设有限公司，于 2023 年 6 月更为现名。



司其他应收款同比有所下降，主要系对政府单位及其他公司的往来款减少所致；2022 年末，公司其他应收款前五大主要为应收京山市人民政府 6.94 亿元往来款、京山市财政局 1.00 亿元往来款、京山诚信融资担保有限公司（以下简称“诚信融资担保”）1.00 亿元往来款、宋河镇人民政府 0.56 亿元往来款以及京山市城市建设投资开发有限公司 0.36 亿元往来款，合计占其他应收款的比重为 86.25%，其中，诚信融资担保由公司持股 56.60%¹⁰，根据企业预警通查询，截至 2023 年 6 月 20 日，诚信融资担保存在被执行信息 9 个，合计被执行金额 0.34 亿元；从账龄分布来看，其他应收款分布于 2 年以内的占比为 64.09%，5 年以上占比为 13.88%。同期，存货规模继续增长，主要系工程项目投入增加及购入土地所致，2022 年末存货中开发成本和开发土地规模分别为 31.86 亿元和 54.63 亿元，存货中土地主要用途为商业、住宅和工业等，部分土地尚未办理使用权证。公司应收类款项和存货占总资产的比重仍较高，存货变现能力一般，对资产流动性产生一定影响。

表 6 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.20	7.07	11.22	6.56	12.97	8.11
应收账款	53.52	28.66	49.84	29.15	46.67	29.18
其他应收款	11.42	6.11	13.08	7.65	7.44	4.65
存货	87.58	46.89	77.75	45.48	70.08	43.82
流动资产合计	167.53	89.70	153.20	89.60	138.46	86.58
其他权益工具投资	9.73	5.21	10.18	5.95	-	-
在建工程	4.15	2.22	3.68	2.15	2.39	1.49
固定资产	4.51	2.42	2.51	1.47	2.26	1.41
非流动资产合计	19.25	10.30	17.78	10.40	21.46	13.42
资产总计	186.77	100.00	170.98	100.00	159.92	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、在建工程和固定资产构成。2022 年末，公司其他权益工具投资小幅下降，主要系出售京山轻机股票所致；随着惠亭灌区京山河流域工程项目投入增加，在建工程有所增长；公司固定资产有所增长，主要系购置房屋及建筑物所致。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计为 18.60 亿元，同比有所增长，包括抵押受限的存货 16.55 亿元和固定资产 2.05 亿元；合计占总资产和净资产的比重分别为 9.96%和 21.69%。

¹⁰ 公司不参与诚信融资担保公司财务和经营政策，对其无实际控制权，不纳入公司合并范围。



（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司资产负债率继续上升。

2022 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；公司资产负债率继续上升至 54.09%。

表 7 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	3.13	3.09	2.62	2.89	3.68	4.49
应交税费	5.71	5.65	5.40	5.96	4.80	5.87
一年内到期的非流动负债	8.94	8.85	6.13	6.76	5.62	6.87
流动负债合计	18.64	18.46	15.34	16.91	15.65	19.13
长期借款	71.09	70.37	60.17	66.32	49.66	60.70
应付债券	5.83	5.77	9.14	10.08	10.16	12.42
长期应付款	5.46	5.40	6.07	6.69	6.33	7.74
非流动负债合计	82.37	81.54	75.38	83.09	66.16	80.87
负债合计	101.02	100.00	90.72	100.00	81.81	100.00
总有息债务	90.76	89.84	80.82	89.08	71.78	87.74
短期有息债务	8.94	8.85	6.13	6.76	5.62	6.87
长期有息债务	81.82	80.99	74.69	82.32	66.16	80.87
资产负债率	54.09		53.06		51.16	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由其他应付款、应交税费以及一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司其他应付款小幅增长，主要系公司与其他单位往来款增加所致；公司应交税费主要包括应交增值税、城市维护建设税、教育税附加和企业所得税等，2022 年末小幅增长；公司一年内到期的非流动负债同比继续增长，主要包括一年内到期的长期借款 5.70 亿元和一年内到期的应付债券 3.24 亿元。

公司非流动负债仍由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022 年末，公司长期借款同比有所增长，主要为保证借款、抵押借款和质押借款。同期，公司应付债券随着部分债券到期偿还有所下降。同期，公司长期应付款同比继续下降，2022 年末由湖北省扶贫投资开发有限公司借款 2.97 亿元和中国农发重点建设基金有限公司借款 2.49 亿元构成。

2022 年末，公司有息债务规模及占总负债的比重均上升，债务压力有所增加；期末非受限货币资金可覆盖短期有息债务，短期偿债压力较小。

2022 年末，公司总有息债务为同比增至 90.76 亿元，占总负债的比重为 89.84%，略有上升，债务压力有所增加。其中，短期有息债务为 8.94 亿元，同比有所增长，占总息债务的比重上升至 9.85%，同期公司非受限货币资金为



13.20 亿元，可覆盖短期有息债务，短期偿债压力较小。截至本报告出具日，公司未提供截至 2022 年末的有息债务期限结构。

2022 年末，公司对外担保余额小幅增长，规模仍较小，被担保企业均为京山市国有企业。

2022 年末，公司对外担保余额为 3.66 亿元，同比小幅增长，规模仍较小，担保比率为 4.27%。被担保企业均为京山市国有企业，其中新增对京山市民安保障房运营管理有限公司（以下简称“保障房运营管理”）担保 0.97 亿元，保障房运营管理由公司于 2022 年投资设立，2022 年末暂未纳入公司合并范围。

表 8 截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

被担保企业	担保余额	担保期限
京山市京源实业投资集团有限公司	4,400	2021.02~2023.12
	22,500	2017.06~2032.06
京山市民安保障房运营管理有限公司	9,700	2022.12~2047.12
合计	36,600	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力继续增强。

2022 年末，公司所有者权益为 85.75 亿元，继续增长，资本实力继续增强。其中，实收资本仍为 1.00 亿元，同比无变化；资本公积为 70.55 亿元，同比有所增长，当期收到财政拨款增加资本公积 7.70 亿元，同时，因政府收回土地减少资本公积 2.77 亿元；公司盈余公积为 0.76 亿元，同比无变化；未分配利润为 12.41 亿元，受益于利润积累有所增长。

2022 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度仍较好，可变现资产对公司整体债务保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.46 倍，同比继续下降，盈利对利息的保障能力仍较弱。

2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 8.99 倍和 4.29 倍，均有所下降，但流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度仍较好。

公司可变现资产主要为货币资金、应收账款和存货，存货变现能力一般，可变现资产对公司整体债务保障能力一般。2022 年末，公司资产负债率和债务资本比率分别为 54.09% 和 51.42%，同比均有所上升。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流净流出规模进一步增加，仍缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流净流出规模有所减少，筹资性现金流净流入规模大幅增长。

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流出，且净流出规模进一步增加，主要



系当期项目建设投入增加所致；经营性净现金流仍缺乏对债务及利息的保障能力。同期，公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模有所减少，主要系当期出售京山轻机股票收到现金所致。

表 9 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-9.44	-5.11	-0.02
投资性净现金流	-1.07	-2.49	-2.94
筹资性净现金流	12.49	5.84	4.40
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.04	-1.29	-0.01
经营性净现金流/流动负债（%）	-55.54	-32.96	-0.13
经营性净现金流/总负债（%）	-9.85	-5.92	-0.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司筹资性现金流仍为净流入，且净流入规模大幅增长，主要由于当期收到财政拨款及融入资金增加所致。

外部支持

公司作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，2022 年，继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面的支持。

除公司外，京山市主要的城投平台为京源实业投资，京源实业投资唯一股东为京山国资局，主要负责京山市的城镇基础设施建设、房地产信息咨询等业务。

作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，公司在京山市城市建设发展中仍发挥重要作用。2022 年，公司继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面的支持。2022 年，公司获得财政补贴 0.82 亿元，计入其他收益和营业外收入；公司收到财政拨款增加资本公积 7.70 亿元。

担保分析

三峡担保为“18 京诚债/PR 京山债”提供的全额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。

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，成立于 2006 年 4 月，初始注册资本 5.00 亿元。2015 年 5 月，三峡担保由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司，并于 2018 年 6 月更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2022 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2022 年末，三峡担保纳入合并范围的子公司共 8 家，其中直接控股子



公司 5 家；同期末，三峡担保在昆明、北京、武汉、成都和万州等地设置 8 家分公司。

三峡担保的担保业务以融资担保为主，债券担保是其核心，其中，2020 年三峡担保响应监管要求，控制新增债券担保业务，加之市场发行债券较为困难，致使期末债券担保业务规模同比下降。借款类担保是三峡担保主要的担保品种之一，三峡担保持续加大对小微企业和“三农”的支持力度，同时拓展线上业务，推动借款类担保业务规模持续增长，但借款类担保业务的行业集中度处于较高水平，不利于风险分散。三峡担保对发行信托产品、资产管理计划等提供担保的其他融资担保规模持续下降。三峡担保的非融资担保主要由履约担保、电子投标担保等业务构成，近年来，三峡担保依托融资担保业务基础，积极参与非融资担保业务的竞争。

表 10 2019~2021 年末三峡担保本部各项担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券担保	651.32	72.28	619.81	73.05	664.81	79.04
借款类担保	165.98	18.42	135.27	15.94	112.62	13.39
其他融资担保	1.25	0.14	2.41	0.28	3.59	0.43
非融资担保	82.57	9.16	90.96	10.72	60.04	7.14
担保余额合计	901.12	100.00	848.44	100.00	841.06	100.00

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

同时，三峡担保通过自有资金开展投资业务，主要的业务种类包括发放贷款、债券投资和委托贷款等。2019 年以来，三峡担保持续调整投资业务构成，减少信托产品，增持债券投资资产，同时委托贷款投放规模持续增长，投资业务规模保持增长。

三峡担保的资产规模持续增长，主要由货币资金、应收代偿款、债权投资和存出保证金等构成。同时，三峡担保净资产规模整体扩大，但融资担保放大倍数处于很高水平，融资担保业务进一步的拓展空间面临一定制约。盈利能力方面，三峡担保盈利水平持续提升，且资产收益率保持增长，盈利能力不断增强。

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中发挥较为重要作用，能够在业务拓展和税收优惠等方面持续获得重庆市政府的支持，为三峡担保长期稳定发展提供保障；同时，三峡担保盈利水平持续提升，资产收益率保持增长，盈利能力不断增强；准备金拨备率提升，风险抵御能力不断增强。但另一方面，三峡担保借款类担保业务行业集中度较高，不利于风险分散；小额贷款和委托贷款业务行业分布较为集中，且存在逾期情况，信用风险管理能力有待改善；代偿风险有所显现，追偿情况需持续关注。

**表 11 2020~2022 年三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	119.83	110.25	108.61
期末净资产	78.63	66.85	67.90
期末实收资本	51.00	48.30	48.30
营业收入	15.13	12.95	10.74
其中：担保业务收入	13.19	12.66	6.66
利息收入	3.32	3.33	2.18
净利润	4.49	3.76	2.95
期末在保余额*	-	901.12	848.44
期末准备金拨备率*	-	3.50	3.13
期末担保放大倍数（倍）*	-	8.49	6.33
累计担保代偿率*	-	1.35	1.44
总资产收益率	3.90	3.43	2.49
净资产收益率	6.17	5.57	4.30

注：*为母公司口径

数据来源：根据公开资料及三峡担保提供资料整理

综合而言，三峡担保为“18 京诚债/PR 京山债”提供全额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。

评级结论

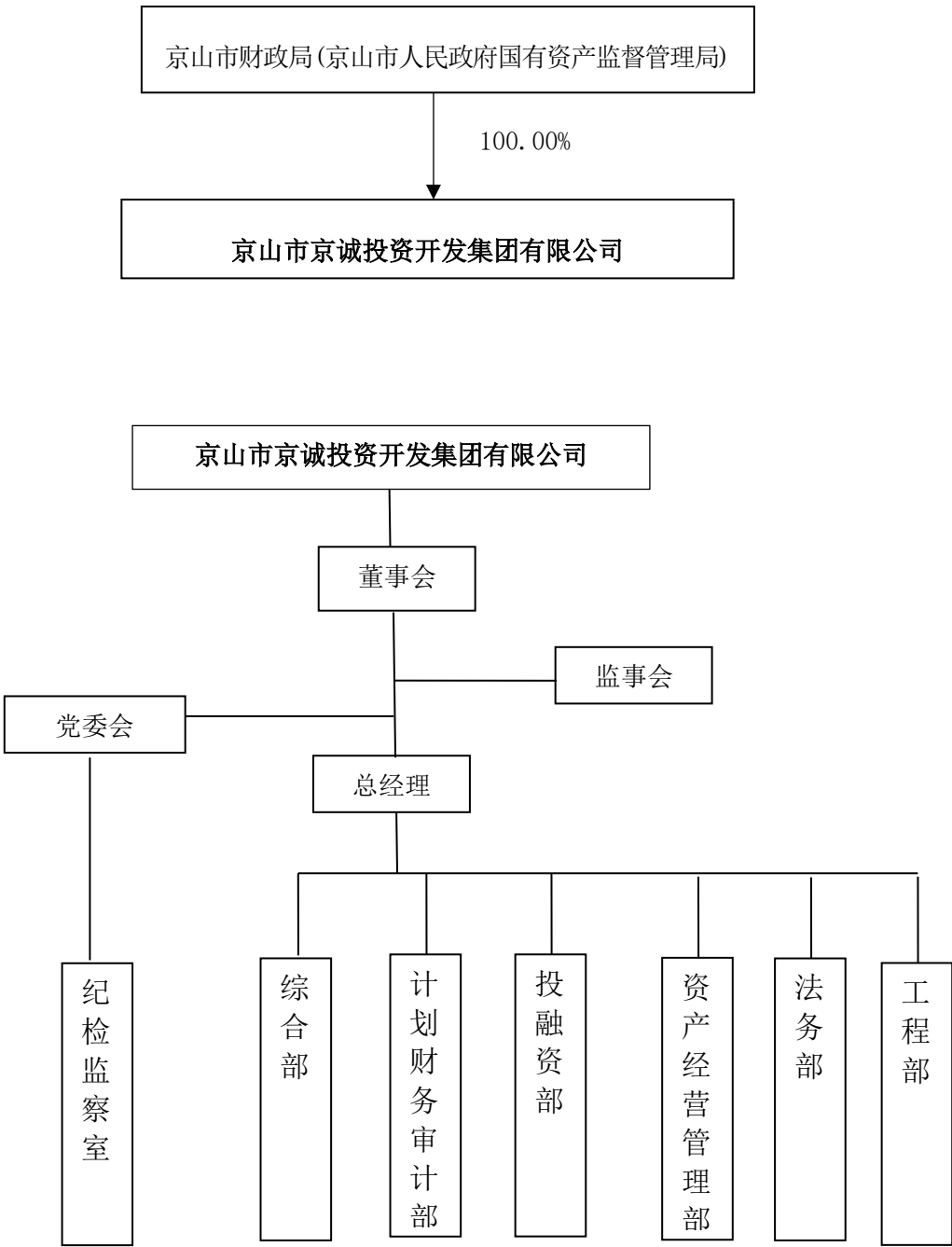
2022 年，荆门市地区生产总值略有增长，京山市一般预算收入有所增长，财政实力有所增强；公司作为京山市主要的基础设施建设投融资主体，继续获得当地政府在财政补贴和财政拨款方面的支持。但同时，公司在建及拟建项目未来面临一定的资本支出压力；公司应收类款项及存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司有息债务规模及占总负债的比重均上升，债务压力有所增加。三峡担保为“18 京诚债/PR 京山债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公维持京诚集团信用等级为 AA-，评级展望维持稳定。维持“18 京诚债/PR 京山债”信用等级 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年末京山市京诚投资开发集团有限公司股权结构图及
组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末京山市京诚投资开发集团有限公司一级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	业务性质	取得方式
1	京山京诚资产经营有限公司	71.43	资产经营管理	设立
2	京山京诚置业有限公司	67.65	房地产开发销售	设立
3	京山京诚城市建设有限公司	100.00	城镇化建设项目投资与建设	设立
4	京山易地置业有限公司	73.53	房地产开发经营	设立
5	京山京诚水利投资有限公司	52.63	水利设施建设	设立
6	京山丰瑞机动车辆安全检测有限公司	100.00	车辆检验	无偿划拨
7	京山京诚广告传媒有限公司	100.00	广告传媒	设立
8	京山京诚产业化投资有限公司	85.44	商务服务	设立
9	京山京诚建设工程有限公司	100.00	土木工程建筑	设立
10	京山市京诚文化旅游教育投资有限公司 ¹¹	100.00	文化旅游	设立
11	京山市京诚教育投资有限公司	100.00	教育产业	设立
12	京山京诚新型建材有限公司	100.00	建材贸易	设立

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 原京山市京诚文化旅游投资开发有限公司，于 2022 年 6 月更为现名。



附件 2 主要财务指标

2-1 京山市京诚投资开发集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	132,029	112,184	129,724
应收账款	535,239	498,380	466,652
其他应收款	114,169	130,776	74,435
存货	875,769	777,547	700,752
其他权益工具投资	97,309	101,754	—
固定资产	45,147	25,134	22,624
在建工程	41,505	36,773	23,897
总资产	1,867,731	1,709,815	1,599,159
其他应付款	31,262	26,200	36,766
应交税费	57,140	54,049	48,009
一年内到期的非流动负债	89,370	61,320	56,220
流动负债合计	186,447	153,441	156,548
长期借款	710,918	601,700	496,620
应付债券	58,255	91,420	101,625
长期应付款	54,570	60,680	63,346
非流动负债合计	823,744	753,801	661,591
负债合计	1,010,191	907,242	818,139
实收资本（股本）	10,000	10,000	10,000
资本公积	705,513	656,146	644,936
所有者权益	857,541	802,574	781,020
营业收入	46,595	53,661	93,276
利润总额	12,206	11,182	10,375
净利润	10,849	10,187	10,306
经营活动产生的现金流量净额	-94,392	-51,080	-191
投资活动产生的现金流量净额	-10,690	-24,862	-29,416
筹资活动产生的现金流量净额	124,928	58,401	43,956
EBIT	19,926	19,889	22,148
EBITDA	21,384	20,544	22,364
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.46	0.52	0.63
总有息债务	907,566	808,177	717,811
毛利率（%）	18.06	14.56	13.38
总资产报酬率（%）	1.07	1.16	1.38
净资产收益率（%）	1.27	1.27	1.32
资产负债率（%）	54.09	53.06	51.16
应收账款周转天数（天）	3,992.98	3,237.07	1,622.95
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.04	-1.29	-0.01
担保比率（%）	4.27	3.79	7.98



2-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、倍、%)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	18.20	18.09	17.82
期末应收代偿款	10.56	9.28	7.29
期末发放贷款和垫款	4.57	4.56	4.50
期末债权投资	7.87	8.29	-
期末其他债权投资	25.14	18.47	-
期末存出保证金	31.51	28.64	26.52
期末其他资产	8.17	10.95	15.30
期末资产总计	119.83	110.25	108.61
期末未到期责任准备金	17.94	16.21	12.72
期末担保合同准备金	11.10	11.05	10.03
期末应付债券	2.38	5.87	5.99
期末存入保证金	2.30	2.53	2.90
期末其他负债	3.64	4.33	7.16
期末负债合计	44.21	43.40	40.70
期末实收资本	51.00	48.30	48.30
期末未分配利润	4.60	5.14	5.00
期末所有者权益合计	78.63	66.85	67.90
营业收入	15.13	12.95	10.74
营业支出	8.78	7.59	6.69
净利润	4.49	3.76	2.95
经营活动产生的现金流量净额	3.45	7.38	-0.98
投资活动产生的现金流量净额	-7.51	-1.39	-6.09
筹资活动产生的现金流量净额	4.42	-5.20	-1.47
期末准备金拨备率*	-	3.50	3.13
期末在保余额	-	901.12	848.44
期末融资担保放大倍数(倍)*	-	8.49	6.33
期末累计代偿率*	-	1.35	1.44
总资产收益率	3.90	3.43	2.49
净资产收益率	6.17	5.57	4.30

注：*为母公司口径



附件 3 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（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 4 担保主体各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保（责任）余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



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。



5-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
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。