



CREDIT RATING REPORT

报告名称

滁州市同创建设投资有限公司主体与相关债项2024年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
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【2024】00540

大公国际资信评估有限公司通过对滁州市同创建设投资有限公司及“20 滁州同创债/20 同创 01”的信用状况进行跟踪评级，确定滁州市同创建设投资有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“20 滁州同创债/20 同创 01”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：

二〇二四年六月二十四日



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
20 滁州同 创 债 /20 同创 01	12.00	7	AA+	AA+	2023.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	519.87	527.86	510.40	442.23
所有者权益	232.00	233.23	226.15	187.49
总有息债务	206.97	211.98	204.84	200.56
营业收入	5.40	130.16	117.01	90.10
净利润	-1.23	2.34	2.50	2.40
经营性净现金流	11.04	-2.42	-7.85	1.20
毛利率	-2.27	1.65	1.58	1.86
总资产报酬率	0.13	1.75	1.69	1.54
资产负债率	55.37	55.82	55.69	57.60
债务资本比率	47.15	47.61	47.53	51.68
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.48	1.41	1.59
经营性净现金流/总负债	3.79	-0.84	-2.91	0.49

注：公司提供了 2021~2023 及 2024 年 1~3 月财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报表进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2022~2023 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 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：王 泽

电话：010-67413411

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

滁州市同创建投资有限责任公司（以下简称“同创建投”或“公司”）主要负责安徽滁州经济技术开发区（以下简称“滁州经开区”）城市基础设施建设和土地转让等业务。跟踪期内，滁州市经济及财政实力继续增强，滁州经开区为国家级经济技术开发区，为公司发展提供了良好的外部环境；作为滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，公司继续得到股东及安徽滁州经济技术开发区管理委员会（以下简称“滁州经开区管委会”）在资金注入和财政补贴等方面的支持，公司资本实力继续增强。但同时，公司应收类款项及存货占总资产比重较高，资金占用压力较大，资产流动性仍有待改善；2023 年末公司总有息债务规模继续增长，短期有息债务规模较大，仍面临一定的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，滁州市经济及财政实力继续增强，滁州经开区为国家级经济技术开发区，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 作为滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，公司在当地城市建设领域继续发挥重要作用；
- 公司继续得到股东及滁州经开区管委会在资金注入和财政补贴等方面的支持，资本实力继续增强。

主要风险/挑战：

- 公司应收类款项及存货占总资产比重较高，资金占用压力较大，资产流动性仍有待改善；
- 2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，且在总负债中占比较高，其中短期有息债务规模较大，仍面临一定短期偿债压力。



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. 23
（一）市场竞争力	4. 24
（二）运营能力	4. 49
（三）可持续发展能力	3. 77
要素二：偿债来源与负债平衡	4. 79
（一）偿债来源	4. 71
（二）债务与资本结构	5. 62
（三）保障能力分析	4. 71
（四）现金流量分析	3. 76
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是滁州市及滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，能够得到股东及滁州经开区管委会在资金注入和财政补贴等方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+变动至本次评级的 aa-，理由为因公司规模有所扩大，资产受限情况以及短期债务偿付能力有所改善。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 2 个子级，理由为 2023 年公司在滁州市和滁州经开区的基础设施建设中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持，但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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	20 滁州同创债/20 同创 01	AA+	2023/06/05	肖冰、张佳君	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA+/稳定	20 滁州同创债/20 同创 01	AA+	2019/12/31	王泽、李旭华、曾凤智	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2019/06/27	王泽、李旭华、曾凤智、尤祺	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2015/07/20	马立颖、徐律、彭艳	大公评级方法总论	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“大公国际”）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国际对滁州市同创建设投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了供应商企业信用评价服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，有效期为被跟踪债券的存续期，同创建投主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 24 日至 2025 年 6 月 23 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的同创建投信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被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
20 滁州同创债/20 同创01	12.00	7.20	2020.03.02 ~ 2027.03.02	4.00 亿元用于国家级滁州经济技术开发区科技园项目,7.00 亿元用于国家级滁州经济技术开发区月亮湾产业园项目,1.00 亿元用于补充公司运营资金	截至 2023 年末,已使用 6.04 亿元用于项目建设,1 亿元用于补充流动资金,剩余 4.96 亿元尚未使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2008 年 10 月 23 日，由滁州市高新技术开发中心（以下简称“高新技术开发中心”）和滁州经济技术开发区总公司（以下简称“开发总公司”）共同组建出资设立，成立时注册资本为 2,500.00 万元人民币。经过多年增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 26.30 亿元，开发总公司仍是公司唯一股东，实际控制人为滁州经开区管委会。

2023 年以来，公司章程及组织结构无重大变化（见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月末，公司共有 11 家子公司纳入合并报表范围（见附件 1-2）。

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 2024 年 6 月 6 日，公司未发生不良信贷事件；公司未提供其他子公司征信报告。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期债券均已按时兑付，存续的债券均正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项



政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，滁州市经济发展水平和财政实力仍位居安徽省各地级市中上游，经济和财政实力继续增强，为公司发展提供了良好外部环境。

滁州市是安徽省地级市，位于安徽省东部、长江下游北岸、苏皖交汇地区，地理位置良好，是南京半小时都市圈和合肥一小时都市圈的核心城市、长三角成员城市、国家级皖江示范区的北翼城市以及江淮地区重要的交通枢纽城市。滁州市交通便捷，有京沪高铁、京沪铁路、沪汉蓉高铁、宁西铁路和合宁、宁洛、宁连、合徐等多条高速公路。滁州市现下辖琅琊区和南谯区 2 个区，全椒县、



来安县、定远县和凤阳县 4 个县，代管天长市和明光市 2 个县级市，全市土地总面积 1.35 万平方公里。2022 年末，滁州市常住人口 405.0 万人，常住人口城镇化率 63.1%。

表 2 2021~2023 年滁州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）						
指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	3,782.0	6.4	3,610.0	5.5	3,362.1	9.9
人均地区生产总值（元）	-	-	89,800	4.8	84,263	9.7
一般预算收入	298.2	7.3	277.9	13.3	250.9	11.0
规模以上工业增加值	-	9.0	-	10.1	-	10.7
固定资产投资	-	9.5	-	16.5	-	16.4
社会消费品零售总额	1,694.4	8.9	1,556.0	4.0	1,495.5	26.5
进出口总额（亿美元）	-	-	62.6	4.2	60.2	55.7
三次产业结构	7.8:49.2:43.0		8.3:50.1:41.6		8.6:48.9:42.5	
数据来源：根据公开披露资料整理						

2023 年，滁州市经济继续发展，城市综合实力较强，经济发展水平和财政实力均位于安徽省各地级市中上游。根据滁州市统计局公开资料，2023 年，滁州市实现地区生产总值 3,782 亿元，同比增长 6.4%。其中，第一、二、三产业分别实现增加值 295 亿元、1,863 亿元和 1,624 亿元，分别同比增长 3.7%、7.5%和 5.8%。同期，滁州市全市规模以上工业增加值同比增长 9.0%，全市固定资产投资同比增长 9.5%，其中工业投资同比增长 40.0%。

根据《关于滁州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，滁州市全市一般公共预算收入完成 298.2 亿元，同比增长 7.3%，其中税收完成 166.8 亿元，全市一般公共预算支出完成 533.8 亿元，同比增长 4.0%。2023 年，全市政府性基金预算收入 238.7 亿元，同比增长 26.9%；全市政府性基金支出 494.4 亿元，同比增长 12.4%。

根据滁州市公开数据，2023 年末，滁州市政府债务余额为 1,290.3 亿元，同比继续增加；其中，一般债务余额为 245.8 亿元，专项债务余额为 1,044.51 亿元。滁州市整体政府债务压力加重。

滁州经开区为国家级经济技术开发区，以智能家电及电子信息、汽车及先进装备制造、绿色食品三大产业为主导，在滁州市的经济发展中发挥重要作用，为公司发展提供了良好的外部环境。

滁州经开区成立于 1992 年 6 月，位于滁州城区南郊，西靠琅琊山脚下，东连京沪铁路线，南接京沪铁路安徽滁州站，交通便利，地理位置优越，为安徽省首批成立的经济技术开发区，2011 年 4 月 10 日被国务院（国函【2011】38 号）正式批准为国家级经济技术开发区，2012 年 6 月获批为省级高新技术产业开发区。滁州经开区搭建了四个“国字号”平台，分别为中国轻工业技术研究院、轻工业质量认证中心安徽分中心、家电研究院安徽分院、智能家电核心零部件高峰论坛举办地点；现已形成智能家电及电子信息、汽车及先进装备制造、绿色食品三大主导产业及光伏新能源等新兴产业多元发展的格局，在滁州市的经济发展中发挥重要作用，为公司发展提供了良好的外部环境。滁州经开区主要由城南、城东城北、示范区、高铁站前区四大片区构成，实际管理面积约 62.53 平方公里，已建成 42 平方公里，常住人口近 14 万人。2022 年，滁州经开区工业总产值突破 1,200 亿元，占全市比重 26.4%，规上工业增加值同比增长 9.3%，固定资产投资同比增长 15.4%，利用外资同比增长 622.9%，进出口总额达 21.3 亿美元。



财富创造能力

公司是滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，主要负责滁州经开区城市基础设施建设和土地转让等业务，在当地城市建设领域继续发挥重要作用；2023 年，公司营业收入继续增长，整体毛利率有所上升，仍处于较低水平。

公司是滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，主要负责滁州经开区城市基础设施建设和土地转让等业务，在当地城市建设领域继续发挥重要作用，贸易业务收入、土地转让收入和工程建设收入是公司营业收入的主要来源。2023 年，公司营业收入继续增长，主要系贸易业务收入增长所致。

营业收入方面，公司工程建设业务主要包括安置房、道路和配套设施建设，2023 年，工程建设收入继续下降，主要系公司结转园区内工程建设项目减少。2023 年，受土地需求、城市规划等宏观政策影响，公司土地转让业务收入有所下降，但仍是公司收入的重要补充。同期，贸易业务收入继续增长，是公司收入的主要来源。2023 年，公司其他业务收入有所下降，主要系往来款利息收入减少所致。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.40	100.00	130.16	100.00	117.01	100.00	90.10	100.00
工程建设	1.07	19.81	2.79	2.14	3.90	3.33	4.15	4.60
土地转让	-	-	9.57	7.35	10.54	9.01	16.54	18.36
贸易业务	4.10	75.93	112.99	86.81	97.49	83.32	63.00	69.92
其他业务	0.23	4.26	4.81	3.70	5.08	4.34	6.41	7.12
毛利润	-0.10	100.00	2.17	100.00	1.84	100.00	1.68	100.00
工程建设	0.08	-	0.20	9.22	0.30	16.10	0.34	20.19
土地转让	-	-	0	0	0	0	0	0
贸易业务	-0.10	-	0.61	28.29	1.02	55.60	0.75	44.73
其他业务	-0.08	-	1.36	62.49	0.52	28.30	0.59	35.07
毛利率	-9.25		1.67		1.58		1.86	
工程建设	7.48		7.17		7.61		8.18	
土地转让	-		0		0		0	
贸易业务	-2.43		0.53		1.05		1.19	
其他业务	-34.78		28.27		10.27		9.19	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利润和毛利率方面，2023 年，公司毛利润和毛利率小幅增加，由于贸易业务上下游市场价格变化影响，贸易业务毛利水平有所下降；其他业务中租赁收入同比增加较多，且毛利较高，因此其他业务毛利润水平同比有所增加；由于公司土地转让业务按照入账价值结算，且贸易业务毛利率很低，因此公司整体毛利率水平仍处于很低水平。

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，主要系贸易业务下游需求不足，公司业务有所收缩，同时部分业务由于期限错配，致使贸易业务同期出现一定小额亏损。其他业务中由于租赁收入前期确认收入较少，亦出现小额亏损。



（一）工程建设业务

公司主要负责滁州经开区城市基础设施建设业务；2023 年，受工程建设规模和回款进度影响，公司工程建设收入有所下降。

公司作为滁州市和滁州经开区重要的基础设施投资建设主体，主要负责滁州经开区城市基础设施建设。工程建设业务是公司的核心业务之一，主要由道路、保障房小区和区内配套设施项目构成，公司与委托方签订委托代建协议，主要委托方是滁州经开区管委会或滁州华城建设开发有限公司（以下简称“华城建设”），协议约定公司自行融资进行项目建设，委托方每季度末按照竣工审计确定的结算价格加约定工程建设管理费率与公司进行结算，公司据此确认收入并结转成本。2023 年，受工程建设规模和回款进度影响，公司工程建设收入有所下降。

截至 2023 年末，公司主要在建代建项目为高庄花园小区一期等项目，计划总投资额 4.58 亿元，已完成投资 1.60 亿元，未来需投入 2.98 亿元。

表 4 截至 2023 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资	已完成投资	建设期限
高庄花园小区一期	4.00	1.48	2022.05-2024.04
会峰路渠改造工程	0.43	0.12	2023.03-2023.12
永阳二路	0.15	-	2023.10-2025.12
合计	4.58	1.60	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要拟建项目为高庄花园小区二期和经开区拓展区市政路网工程项目，预计总投资 5.60 亿元。

表5 截至2023年末公司主要拟建代建项目情况（单位：万平方米、亿元）

主要拟建项目名称	预计总投资	计划建设期间
高庄花园小区二期	3.00	2024.02-2026.02
经开区拓展区市政路网工程	2.60	2024.05-2025.12

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）土地转让业务

2023 年，公司土地转让收入有所下降；土地转让业务易受当地土地需求和出让计划等影响，收入存在一定不确定性。

自 2017 年起，根据财预【2017】50 号文的规定，滁州经开区土地开发业务由滁州经开区管委会委托下属各办事处经办，土地征迁和整理成为净地后，由开发总公司通过招、拍、挂购入，再将其中的优质的商业地块注入公司。后期，滁州经开区管委会结合滁州经开区建设需求将公司名下适合企业入驻的地块按照土地账面价值收回，投入公开市场拍卖，因此，公司土地转让业务的收入和成本均为土地账面价值。根据滁开管发【2017】247 号文，滁州经开区管委会对收回土地向公司进行一定专项补贴，土地转让业务的补贴收入计入其他收益科目。

表6 截至2023年末公司主土地转让情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	2023 年	2022 年	2021 年
面积（亩）	229.79	251.60	470.23
总收入	9.57	10.54	16.54

数据来源：根据公司提供资料整理



（三）贸易业务

2023 年，公司贸易业务收入规模较大，仍为营业收入的主要来源；贸易商品基本为电解铜和精对苯二甲酸，上下游客户集中度同比有所下降；公司通过垫资获得利润，存在一定的垫资风险。

公司贸易业务主要由其子公司安徽同康实业发展有限公司（以下简称“同康实业”）负责运营，该板块采用以销定采的贸易模式，通过与上下游签订背靠背合同锁定数量及价差，规避价格波动风险；公司通过垫资获得利润，存在一定的垫资风险。同时，公司在部分业务操作中通过选取资质较好的国有企业及下属企业作为上下游客户、要求上游客户或其实际控制人为下游客户提供担保等方式，降低回款风险。公司开展贸易业务种类大体可分为两类：一类为大宗商品库内贸易，主要贸易产品包含电解铜、稀土等，交易模式主要为商品在上港物流金属仓储（上海）有限公司、中储发展股份有限公司和广东国储供应链股份有限公司广州分公司等大型仓库库内进行交割，通过仓单过户、货权转移实现交易，公司交易过程中产生的仓库仓储费、货权过户费等费用由公司承担；一类为面向终端使用者的物资产品贸易，主要贸易产品包含铜杆、煤炭、钢材、木材以及各类建材等，交易模式主要为委托上游供应商直接发货给下游客户，运费包含在采购价格中。铜杆除采用上述第二种贸易模式外，还会采用委托加工的业务模式，与上下游、受委托加工方同时签订合同，预付上游货款，受委托加工方自行提货并进行加工，加工完成后送货至下游指定地点。定价方面，公司贸易业务以市场定价为主，下游客户指定供应商或指定商品品牌型号的也会采取询价模式。公司目前在贸易过程中未开展期货套期保值业务。

表 7 2023 年公司贸易业务前五大供应商和客户情况（单位：万元）

供应商	商品类别	采购金额	是否为关联方
安徽汇利金属材料有限公司	电解铜、精对苯二甲酸	192,822.90	否
新疆久大供应链有限公司	精对苯二甲酸	79,157.24	否
淮北信联工贸有限公司上海相西工贸分公司	煤炭	48,317.24	否
新疆巨潮能源有限公司	精对苯二甲酸	27,974.84	否
新疆越中贸易有限公司	精对苯二甲酸	23,661.00	否
合计	-	371,933.22	-
客户	商品类别	销售金额	是否为关联方
新投华瀛石油化工（深圳）股份有限公司	精对苯二甲酸、乙二醇	128,376.10	否
上海新投企业发展有限公司	精对苯二甲酸、乙二醇	75,268.60	否
上海祝拓实业有限公司	煤炭	57,648.91	否
广州裕顺物资有限公司	电解铜	50,006.11	否
厦门海投供应链服务有限公司	电解铜	34,717.22	否
合计	-	346,016.94	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司贸易业务收入规模较大，增速较快，但毛利率很低；2023 年实现收入 112.99 亿元，同比有所增加，为营业收入的主要来源。公司贸易业务贸易商品以电解铜和精对苯二甲酸为主。上游前五大供应商合计贸易金额为 37.19 亿元，下游前五大客户销售金额 34.60 亿元，整体前五大上下游集中度同比有所下降。



（四）其他业务

2023 年，公司其他业务收入有所下降，主要由房屋租赁、门面房销售等自营业务和委托贷款、外部单位借款等利息收入两部分构成；公司在建自营项目规模较大，面临一定的资本支出压力，需关注未来营收情况。

2023 年，公司其他业务收入有所下降，主要由房屋租赁、汽车租赁、门面房销售等自营业务和委托贷款、外部单位借款等利息收入两部分构成。

1、自营业务

公司自营业务收入主要来源于房屋租赁。房屋租赁收入是公司将自营标准厂房、门面房等进行出租获得的收入，根据滁州经开区管委会《关于经开区工业地产执行市场指导价格的决定》，公司名下标准化厂房等工业地产租赁业务一律执行市场价格水平与承租方签署协议确认收入。

表 8 截至 2023 年末公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资额	已完成投资	建设日期
隆基乐叶标准化厂房一期	2.94	2.17	2018.04-2024.06
隆基乐叶标准化厂房二期（隆基乐叶光伏组件厂房）	6.00	5.43	2019.07-2023.06
隆基三期（隆基乐叶光伏组件厂房配套仓库工程）	1.46	1.33	2022.10-2023.06
创新示范基地一期（隆基铝边框）	4.00	3.84	2020.10-2023.08
创新示范基地二期（东方日升）	10.00	9.67	2020.10-2023.01
创新示范基地三期	4.00	2.15	2022.10-2023.04
永阳路标准化厂房及宿舍等配套设施工程 EPC 项目 （经开区月亮湾产业园）	15.50	13.92	2020.09-2023.06
滁州新能源产业基地基础设施项目（一期）	6.00	6.39	2022.12-2024.12
滁州市保税物流中心（B 型）建设工程项目	2.00	0.84	2022.06-2023.05
蓝白领公寓	8.00	1.92	2021.07-2023.10
光伏组件产业园改扩建项目一期工程（隆基四期）	4.50	3.00	2023.03-2023.08
合计	64.40	50.66	-
主要拟建项目名称	预计总投资	建设期间	
滁州新能源产业基地基础设施项目（二期）	10.00	2023.12-2025.12	
合计	10.00	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司房屋租赁收入主要为出租前期代建小区周边的门面房及部分厂房。2023 年，公司房屋租赁收入为 2.04 亿元，同比增长较为明显。截至 2023 年末，公司在建自营项目总投资额为 64.40 亿元，已完成投资 50.66 亿元；截至 2023 年末，公司拟建项目预计总投资为 10.00 亿元，在建自营项目规模较大，面临一定的资本支出压力，需关注未来营收情况。

其他自营业务包括门面房销售和厂房销售。其中，门面房销售收入是公司将前期代建的小区周边门面房和商业住房进行销售获得的收入。

2、利息收入

利息收入包括委托贷款利息收入和外部单位借款利息收入。委托贷款利息收入主要是公司向滁州经开区的小微企业发放委贷收到的借款利息。2023 年，受委托贷款规模影响，公司委托贷款利息收入继续下降；2020 年，自公司发行的“16 同创小微债/16 滁小微”到期后，公司不得对未经滁州经开区党工委研究通过的园区企业发放委托贷款，因此委托贷款规模继续下降，2023 年，委托贷款



利息收入继续下降。外部单位借款利息收入主要是滁州经开区其他平台公司向同创建投支付的借款利息。根据滁州经开区管委会第 65 期专题会议纪要要求，自 2017 年 1 月 1 日起，对跨年度应付未付工程款及土地款项对公司造成的资金占用，需向公司支付年化利率 6.30% 的资金占用成本，该部分拆借款形成的利息支出由借款主体支付，不计入公司相关利息支出。近年来，公司来自于外部单位借款的利息收入逐年下降，由于公司占用其他单位的资金规模和时间超过拆借给其他单位的资金规模和时间，因此外部单位借款业务毛利率较低。

3、汽车租赁收入

2021 年，子公司同康实业拓展了以汽车为标的的委托融资租赁业务，即根据客户需求，向意向企业进行车辆采购并取得车辆所有权，然后通过委托融资租赁的形式委托合作融资租赁公司将车辆融资租赁给客户使用，客户履行完毕融租合同后获得车辆的所有权。公司主要依托于自身作为滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，负责滁州经开区城市基础设施建设和土地转让业务的优势，同时经营园区内供应链业务也拓宽与各个产业链企业合作的渠道，提供更多的获客途径，有利于进一步发展汽车委托融资租赁业务和车辆销售业务。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司获得的政府补助规模有所下降，仍是公司利润的主要来源。

2023 年，公司期间费用规模继续上升，以管理费用和财务费用为主。2023 年公司财务费用同比有所增加，主要系有息债务规模扩大，利息支出同步扩大。2023 年，公司其他收益同比略有下降，主要为基础设施建设、土地转让、厂房租赁和出售补贴，由滁州经开区财政局根据财政决算情况以及公司补贴项目的情况而决定，仍是公司利润的主要来源。2023 年，公司投资收益继续增长，主要为理财产品收益。同期，公司利润总额和净利润受政府补贴规模影响小幅下降，总资产报酬率小幅提升，净资产收益率继续有所下降，整体盈利能力较弱。

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，期间费用规模同比有所增加，其中财务费用同比增加 0.40 亿元；同期，公司暂未收到政府补贴，致使一季度利润出现亏损。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	30.92	4.67	4.54	5.09
期间费用	1.67	6.08	5.32	4.59
销售费用	0	0.01	0.01	0
管理费用	0.22	0.83	0.83	0.97
财务费用	1.45	5.23	4.47	3.61
其他收益	0.01	5.69	5.90	4.76
投资收益	0.67	1.44	1.11	1.07
利润总额	-1.23	2.55	2.82	2.52
净利润	-1.23	2.34	2.50	2.4
总资产报酬率	0.13	1.75	1.69	1.54
净资产收益率	-0.53	1.00	1.11	1.28

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

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，非标融资规模较小。

公司融资渠道主要以银行借款和发行债券为主，融资租赁和信托借款为辅。银行借款方面，截至 2023 年末，公司短期借款为 10.56 亿元，长期借款为 65.37 亿元¹，以保证借款为主，其中信用借款规模为 16.96 亿元；截至 2023 年末，公司所获中国农业银行等主要贷款银行授信合计 277.21 亿元，未使用授信额度合计 144.43 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券余额为 82.70 亿元²，存续债券包括企业债券、中期票据和短期融资券等，债券品种较为多样。非标融资方面，截至 2023 年末，公司长期应付款中融资租赁规模不大，余额为 4.86 亿元。

2023 年，公司总资产规模继续增加，应收类款项及存货占总资产比重较高，资金占用压力较大，资产流动性仍有待改善。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款及存货为主；其中，应收类款项规模及占比仍较大，滁州经开区所属企业往来款占用较多。2023 年末，公司货币资金小幅增加，其中受限货币资金为 34.84 亿元。2023 年末，应收账款同比小幅下降；从应收对象来看，主要为应收滁州经开区财政局工程款、土地转让款 40.67 亿元，占应收账款期末余额 62.52%；从账龄看，公司 1 年以内的应收账款 27.13 亿元，1~2 年的应收账款 13.77 亿元，5 年以上的应收账款 15.52 亿元，账龄较为分散。2023 年末，公司其他应收款同比略有下降，规模较大，主要为应收华城建设往来款 49.50 亿元、滁州原创城投资发展有限公司（以下简称“原创城投”）往来款 44.65 亿元、滁州现代产业投资开发有限公司 28.05 亿元、滁州经开区财政局 20.86 亿元和开发总公司往来款 18.70 亿元，滁州经开区所属企业往来款占用较多；整体账龄亦较为分散。公司存货主要由开发土地、开发产品和工程施工构成。2023 年末，存货规模继续下降，主要系开发土地减少所致，存货中开发土地 2.56 亿元，库存商品 44.51 亿元。综合来看，应收类款项及存货占总资产比重较高，资金占用压力较大，资产流动性有待改善。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	45.58	8.77	55.79	10.57	52.90	10.36	43.37	9.81
应收账款	66.18	12.73	73.86	13.99	75.93	14.88	67.59	15.29
其他应收款	195.83	37.67	193.72	36.70	194.12	38.03	144.37	32.65
存货	53.51	10.29	53.44	10.12	63.70	12.48	71.51	16.17
流动资产合计	391.29	75.27	398.94	75.58	393.38	77.07	331.40	74.94
长期股权投资	26.41	5.08	24.41	4.62	24.42	4.78	24.42	5.52
其他非流动金融资产	23.89	4.60	28.21	5.34	41.27	8.09	44.30	10.02
投资性房地产	49.76	9.57	49.99	9.47	12.80	2.51	5.21	1.18
在建工程	14.57	2.80	12.54	2.38	30.27	5.93	27.95	6.32
非流动资产合计	128.58	24.73	128.93	24.42	117.02	22.93	110.83	25.06
资产总计	519.87	100.00	527.86	100.00	510.40	100.00	442.23	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

¹ 含一年内到期部分。

² 含一年内到期部分。



公司非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和在建工程构成。2023 年末，公司长期股权投资同比较为稳定；其他非流动金融资产同比有所下降，主要系收回部分投资金额所致。同期，公司投资性房地产同比大幅增加，系存货、在建工程等科目调整转入所致；2023 年末，在建工程同比大幅下降。

截至 2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末小幅减少，主要为货币资金偿还债务所致。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产为 45.61 亿元，在总资产和净资产中的比重分别为 8.64%和 19.56%；其中，受限货币资金为 34.84 亿元，主要为银行承兑汇票保证金 5.40 亿元、未用于担保的定期存款 3.88 亿元和用于担保的定期存款或通知存款 25.56 亿元。

(二) 债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率略有增加。

2023 年末，公司负债结构仍以非流动负债为主，负债规模继续增长，资产负债率略有增加。

表 11 2024~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	10.04	3.49	10.56	3.58	7.39	2.60	2.70	1.06
应付票据	38.09	13.23	39.30	13.34	55.79	19.63	24.06	9.45
其他应付款	17.91	6.22	13.69	4.65	4.82	1.69	5.19	2.04
一年内到期的非流动负债	15.23	5.29	15.31	5.20	16.73	5.89	18.78	7.37
其他流动负债	23.50	8.16	39.10	13.27	30.12	10.60	26.50	10.40
流动负债合计	115.33	40.06	133.28	45.24	119.45	42.02	78.67	30.88
长期借款	59.67	20.73	57.07	19.37	53.89	18.96	52.82	20.73
应付债券	88.60	30.78	80.53	27.33	90.70	31.91	92.91	36.47
长期应付款	22.95	7.97	22.44	7.62	19.02	6.69	29.81	11.70
非流动负债合计	172.54	59.94	161.35	54.76	164.80	57.98	176.06	69.12
负债总额	287.87	100.00	294.63	100.00	284.25	100.00	254.73	100.00
总有息债务	206.97	71.90	211.98	71.95	204.84	72.06	200.56	78.73
资产负债率	55.37		55.82		55.69		57.60	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，公司短期借款有所增长，主要系年末存续的银行借款规模变动影响。2023 年末，公司应付票据同比有所下降，主要系票据余额结算有所下降。同期末，其他应付款有所加，主要由债券转换款和往来款构成，债券转换款主要是滁州经开区财政局拨付的化债资金。2023 年末，一年内到期的非流动负债同比小幅下降，其中，一年内到期的长期借款、一年内到期的短期融资券、应付债券和长期应付款分别为 8.31 亿元、2.67 亿元、2.17 亿元和 2.17 亿元。同期末，其他流动负债有所增加，主要为短期类融资券。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款规模继续增长，应付债券同比下降。2023 年末，长期应付款有所增加，主要系债权融资计划增加。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较 2023 年末有所下降，负债结构仍以非流动负债为主，其他流动负债较 2023 年末降幅较大，长期借款和应付债券规模小幅增加，其余科目变动较小。



2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，且在总负债中占比较高，其中短期有息债务规模较大，仍面临一定的短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务余额为 211.98 亿元，同比继续增长，且在总负债中占比较高；其中，短期有息债务为 64.97 亿元，规模较大。同期末，公司货币资金余额 55.79 亿元，其中 34.84 亿元货币资金受限于保证金或者担保用途的定期存款，仍面临一定的短期偿债压力。

截至 2023 年末，公司无对外担保。

2023 年末，由于股东注资和利润留存，公司所有者权益有所增加，资本实力小幅增强。

2023 年末，公司所有者权益为 233.23 亿元，其中实收资本 26.30 亿元；资本公积 178.90 亿元，同比增加 5.50 亿元，系股东转入 5.50 亿元款项计入资本公积；未分配利润 25.28 亿元，同比增加 1.47 亿元。2024 年 3 月末，公司所有者权益由于一季度利润亏损，较 2023 年末减少 0.23 亿元，整体变化不大。

公司盈利对利息保障能力较好；应收类款项占资产比重较高，公司资产流动性有待改善。

从盈利对利息的保障能力来看，2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.48 倍，同比小幅上升，盈利对利息保障能力较好。2023 年，公司总有息债务/EBITDA 为 20.27 倍，同比小幅下降，盈利对有息债务的保障水平一般。

2023 年末及 2024 年 3 月末，公司流动比率分别为 2.99 倍和 3.39 倍，速动比率分别为 2.59 倍和 2.93 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖水平均较高。公司可变现资产包括应收类款项和存货等，其中以工程款、土地转让款和经营往来款为主的应收类款项占资产比重较高，公司资产流动性有待改善。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流继续呈现净流出，缺乏对债务的保障能力；公司投资性现金流转为小额流入。

2023 年，公司经营性现金流继续呈现为净流出，主要系公司贸易业务规模垫资，款项回流具有一定滞后性，缺乏对债务的保障能力。2023 年，公司投资性现金流转为小额净流入，主要为理财产品到期回笼。同期，公司筹资性现金流转为净流入，系公司融资增加且到期兑付资金同比有所下降。

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流为净流入，主要系收到相关业务回款。投资性现金流规模继续为净流入，筹资性现金流转净流出，主要是偿付短期融资券较为集中。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	11.04	-2.42	-7.85	1.20
投资性净现金流	4.23	0.41	-10.61	-17.59
筹资性净现金流	-16.42	18.05	-6.02	12.66
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	5.38	-0.34	-1.15	0.25
经营性净现金流/流动负债（%）	8.88	-1.92	-7.93	1.28
经营性净现金流/总负债（%）	3.79	-0.84	-2.91	0.49

数据来源：根据公司提供资料整理



外部支持

2023 年，公司继续得到股东和经开区管委会在资金注入和财政补贴等方面的支持，资本实力继续增强。

截至 2023 年末，除公司外，滁州经开区有四家投资主体，分别为开发总公司、原创城投、滁州市高铁站区开发建设有限责任公司（以下简称“高铁公司”）和滁州现代产业投资开发有限公司（以下简称“现代产投”）。开发总公司负责滁州经开区规划范围内基础设施建设。原创城投、高铁公司和现代产投分别负责原创科技城区域（包括高铁站片区和月亮湾片区共 13 平方公里范围）、高铁站片区和皖江城市带承接产业转移示范区部分基础设施建设，与公司业务范围无重叠且无公开财务数据。作为滁州市和滁州经开区重要的基础设施建设投资主体，公司在当地城市建设领域继续发挥重要作用，继续得到股东及滁州经开区管委会在资金注入和财政补贴等方面的大力支持，公司资本实力继续增强。

资金注入方面，2023 年，公司收到开发总公司转入 5.50 亿元资金，计入资本公积。财政补贴方面，2023 年，公司继续获得政府补助 5.69 亿元。

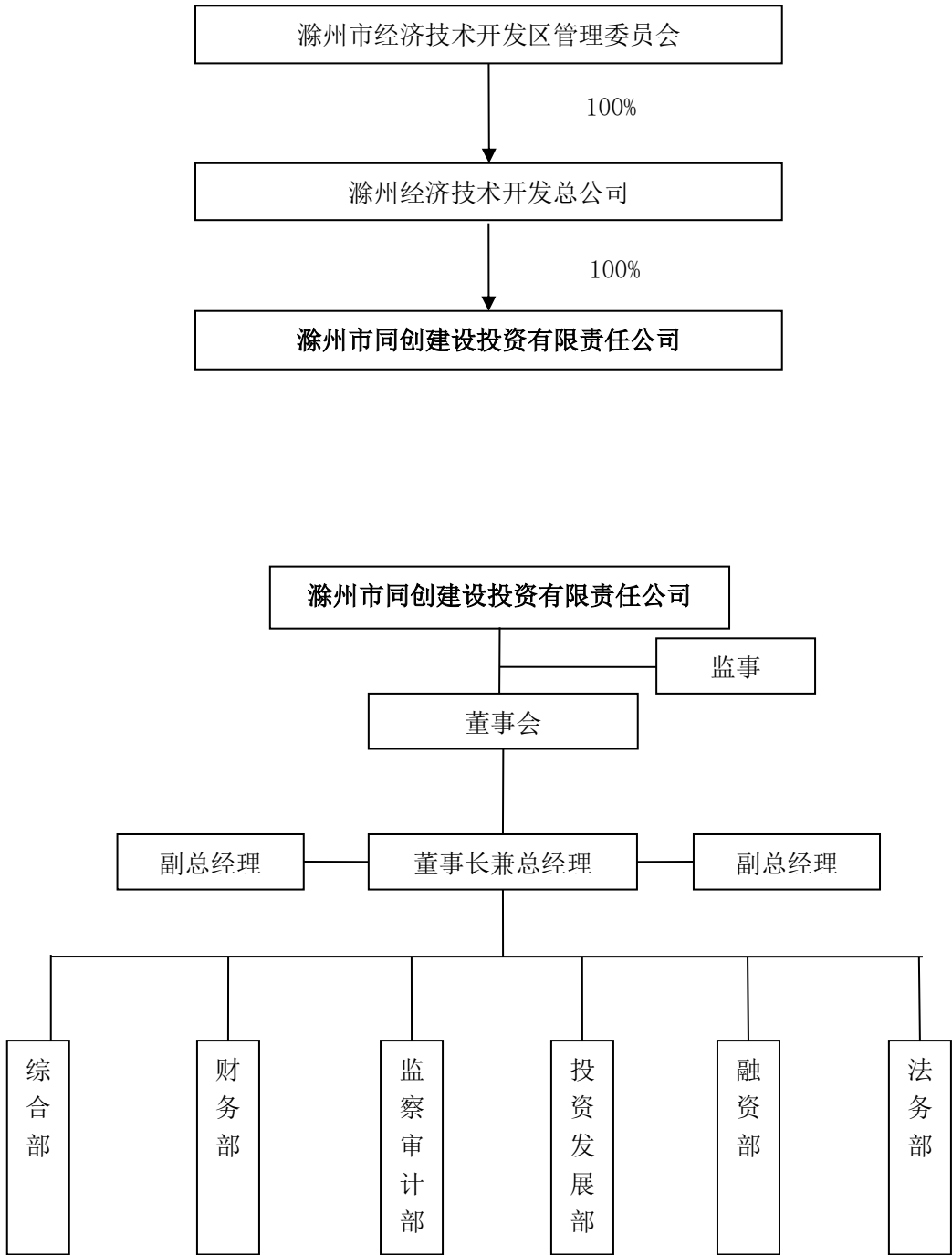
评级结论

综合分析，大公维持同创建投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“20 滁州同创债/20 同创 01”信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 末 3 月末滁州市同创建设投资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 2024 年 3 月末滁州市同创建设投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	滁州同盛投资发展有限公司	70,000	100
2	滁州市同泰产业发展有限公司	50,000	100
3	安徽同康实业发展有限公司	200,000	100
4	滁州同业投资发展有限公司	16,000	100
5	中轻合盛科技有限公司	5,000	80
6	滁州皖东保税物流有限公司	10,000	100
7	丽水康元产业发展有限公司	5,000	90
8	安徽省同信私募基金管理有限公司	1,000	100
9	滁州新能产业园发展有限公司	56,000	100
10	安徽同创瑞隆新型材料有限公司	5,000	100
11	海南聚宝鑫融资租赁有限公司	50,000	100

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 滁州市同创建投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	455,788	557,949	529,000	433,724
应收账款	661,770	738,553	759,280	675,945
其他应收款	1,958,319	1,937,196	1,941,185	1,443,723
存货	535,149	534,377	637,004	715,125
固定资产	72,259	73,472	77,037	81,521
总资产	5,198,711	5,278,619	5,104,036	4,422,255
短期借款	100,400	105,600	73,900	27,000
其他应付款	179,114	136,898	48,158	51,921
流动负债合计	1,153,319	1,332,786	1,194,512	786,744
长期借款	596,690	570,662	538,926	528,152
应付债券	885,999	805,292	906,969	929,129
非流动负债合计	1,725,364	1,613,531	1,647,976	1,760,596
负债合计	2,878,683	2,946,317	2,842,488	2,547,339
实收资本	263,000	263,000	263,000	263,000
资本公积	1,789,044	1,789,044	1,734,044	1,359,044
所有者权益	2,320,028	2,332,302	2,261,548	1,874,916
营业收入	54,021	1,301,601	1,170,073	901,001
利润总额	-12,267	25,543	28,157	25,215
净利润	-12,274	23,403	24,998	24,048
经营活动产生的现金流量净额	110,374	-24,240	-78,518	11,998
投资活动产生的现金流量净额	42,301	4,121	-106,077	-175,856
筹资活动产生的现金流量净额	-164,172	180,508	-60,175	126,595
EBIT	6,705	92,123	86,477	67,921
EBITDA	-	104,595	95,816	75,644
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.48	1.41	1.59
总有息债务	2,069,669	2,119,789	2,048,364	2,005,576
毛利率 (%)	-2.27	1.65	1.58	1.86
总资产报酬率 (%)	0.13	1.75	1.69	1.54
净资产收益率 (%)	-0.53	1.00	1.11	1.28
资产负债率 (%)	55.37	55.82	55.69	57.6
应收账款周转天数 (天)	1,166.49	207.14	220.79	224.78
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.38	-0.34	-1.15	0.25
担保比率 (%)	0	0	0	0.53



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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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 ³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。⁴ 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。