



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

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00634

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 同建社会债/19 同建债”的信用状况进行跟踪评级，确定大同市经济建设投资集团有限责任公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 同建社会债/19 同建债”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：

二〇二四年六月二十六日



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 同建社会 债 /19 同建债	10.00	7	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023	2022	2021
总资产	628.40	619.03	570.05
所有者权益	172.31	189.14	188.92
总有息债务	98.90	74.17	65.53
营业收入	5.57	4.82	9.79
净利润	-3.64	-2.98	-2.99
经营性净现金流	-1.54	1.25	5.79
毛利率	22.09	16.41	11.49
总资产报酬率	0.06	0.00	-0.03
资产负债率	72.58	69.45	66.86
债务资本比率	36.47	28.17	25.75
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.46	0.30	0.34
经营性净现金流/总负债	-0.35	0.31	1.55

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 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。

评级小组负责人：曹业东

评级小组成员：朱超

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”或“公司”）主要从事大同市基础设施建设、房屋出租及销售业务和物业管理业务等。跟踪期内，大同市经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在当地城市发展中仍发挥重要作用，获得当地政府在政府补助方面的有力支持；但同时，2023 年，公司期间费用同比增加，期间费用率很高，公司仍旧亏损，存货规模仍较大，影响资产流动性，短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力，并存在一定的或有风险。晋商信用增进投资股份有限公司（以下简称“晋商信用增进公司”）为“19 同建社会债/19 同建债”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，大同市经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在当地城市发展中仍发挥重要作用；
- 2023 年，公司获得当地政府在政府补助方面的有力支持；
- 晋商信用增进公司为“19 同建社会债/19 同建债”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。

主要风险/挑战：

- 2023 年，公司期间费用同比增加，期间费用率很高，公司仍旧亏损；
- 公司存货规模仍较大，影响资产流动性；
- 2023 年末，公司短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力；



- 截至 2023 年末，公司对外担保规模仍较大，部分担保对象为民营企业，存在一定的或有风险。



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，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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. 15
（一）市场竞争力	4. 35
（二）运营能力	4. 97
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 72
（一）偿债来源	3. 67
（二）债务与资本结构	4. 96
（三）保障能力分析	3. 32
（四）现金流量分析	3. 92
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	4
模型结果	AA

外部支持说明：公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，能够获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

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	19 同建社会 债/19 同建债	AAA	2023/06/28	曹业东、朱 超、肖尧	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	19 同建社会 债/19 同建债	AAA	2019/06/05	王泽、王 晶、李倩	投融资平台行业信用 评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2018/05/23	杨绪良、李 金子、闫亮	投融资平台企业信用 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大同市经济建设投资集团有限责任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、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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，大同经建主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 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。在有效期限内，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大同市经济建设投资集团有限责任公司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 本次被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 同建社会债 /19 同建债	10.00	6.00	2019.8.19 ~ 2026.8.19	6.30 亿元用于白登河康养小镇项目,3.70 亿元用于佳润旅游项目	已按募集资金要求全部使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司成立于 2003 年 6 月，前身是大同市城市建设经营投资有限责任公司，是经大同市人民政府批准成立的国有独资公司，初始注册资本 2,000 万元。经过数次增资、股东变更及更名，截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 6.54 亿元，大同市人民政府国有资产监督管理委员会是公司唯一股东，公司实际控制人是大同市人民政府。

跟踪期内，公司治理和组织结构未发生重大变化。2023 年末，公司合并范围二级子公司 25 家。

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 7 日，公司本部相关还款责任信息概要中其他借贷交易关注类余额 5.75 亿元，公司未提供银行出具的相关说明；已结清信贷中存在 3 笔关注类贷款（均于 2012 年底前结清）和 16 笔关注类银行承兑汇票，对于 3 笔关注类贷款，根据国家开发银行和大同银行股份有限公司御河路支行提供的说明，还本付息正常；对于 16 笔关注类银行承兑汇票，由于晋中银行股份有限公司被合并，公司无法提供该银行出具的说明。同期，大同市御东建设工程有限公司（以下简称“御东建设”）本部相关还款责任信息概要中其他借贷交易关注类余额 0.47 亿元，公司未提供银行出具的相关说明；同期，大同开发建设集团有限公司（以下简称“大开发公司”）本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券到期本息均已按时兑付，存续债券利息均按期支付。

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，大同市经济实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

大同市地处山西省北部，下辖 4 区 6 县，分别是平城区、云冈区、新荣区、云州区、左云县、阳高县、天镇县、浑源县、广灵县、灵丘县，面积 1.4 万平方公里，市区面积 0.36 万平方公里。截



至 2023 年末，大同市常住人口 307.9 万人。

大同市矿产资源丰富，以煤炭为主的矿产资源采掘业是全市的支柱产业，2023 年，大同市地区生产总值继续保持增长，增速同比有所提高，其中，第三产业增加值 962.4 亿元，同比增长 5.4%，占地区生产总值的比重为 51.4%。大同市在规模以上工业中，煤炭开采和洗选业同比增长 3.2%，黑色金属矿采选业同比增长 6.4%，但同时，固定资产投资同比有所下降，其中，第三产业投资 434.8 亿元，同比下降 13.3%。

表 2 2021~2023 年大同市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,871.5	5.1	1,842.5	3.5	1,686.0	7.5
人均生产总值（元）	60,580	5.5	59,447	-	54,391	-
规模以上工业增加值	-	4.5	-	5.5	-	9.0
固定资产投资	704.8	-9.1	775.3	5.9	732.0	9.2
一般预算收入	194.05		186.74		166.73	
其中：税收收入	128.27		130.36		117.74	
政府性基金收入	36.60		32.87		63.28	
一般预算支出	464.60		400.86		374.18	
数据来源：根据公开披露数据整理						

2023 年，大同市一般预算收入同比有所增加，税收收入占一般预算收入的比重有所下降，政府性基金收入同比有所增加，仍以国有土地使用权出让收入为主，政府性基金收入易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，具有一定不确定性。大同市一般预算支持同比增加，财政自给率一般。2023 年末，大同市地方政府债务 560.29 亿元，其中一般债务 305.81 亿元，专项债务 254.48 亿元，大同市地方政府债务压力有所加大。

财富创造能力

公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在当地城市发展中仍发挥重要作用，2023 年，公司房产出租及销售、物业管理等业务收入规模较大，是营业收入的重要来源。

公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，仍主要从事大同市基础设施建设、房屋出租及销售业务和物业管理业务等，在当地城市发展中仍发挥重要作用。2023 年，公司房产出租及销售业务和物业管理业务等收入规模较大，是公司收入的重要来源。公司其他业务包括勘察设计、文化旅游服务、污水处理等。

2023 年，受益于公司勘察设计收入、文化旅游服务收入和污水处理收入¹等规模较大，公司营业收入同比增加。同期，公司贸易业务按照净值确认收入，同比大幅减少。

2023 年，公司毛利率同比上升，公司航运服务业务毛利率水平有所恢复，其他业务中的勘察设计、污水处理等业务毛利率较高，带动公司其他业务毛利率有所上升。

¹ 为出租管网获得的收入。



表 3 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.57	100.00	4.82	100.00	9.79	100.00
航运服务业务	0.43	7.69	0.26	5.44	0.56	5.70
房产出租及销售业务	1.08	19.47	1.24	25.76	1.76	17.97
物业管理业务	0.92	16.56	1.41	29.35	1.76	17.95
其他	3.14	56.28	1.90	39.46	5.71	58.37
毛利润	1.23	100.00	0.79	100.00	1.12	100.00
航运服务业务	-0.34	-27.73	-0.47	-59.45	-0.29	-26.10
房产出租及销售业务	0.69	55.74	0.81	102.37	0.52	45.85
物业管理业务	0.30	24.23	0.57	72.36	0.54	48.01
其他	0.59	47.76	-0.12	-15.27	0.36	32.24
毛利率	22.09		16.41		11.49	
航运服务业务	-79.63		-179.45		-52.55	
房产出租及销售业务	63.25		65.24		29.31	
物业管理业务	32.33		40.47		30.72	
其他	18.75		-6.35		6.34	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）工程建设业务

公司继续承担大同市基础设施建设业务，公司工程建设项目具有一定规模，业务持续性较好。

作为大同市重要的基础设施建设主体，公司继续承担大同市基础设施建设业务。工程建设业务主要由子公司大同市城市发展投资有限公司、御东建设、大开发公司等负责。工程建设中，公司为项目提供管理服务，包括项目招投标、进度跟踪监管和项目款项的支付。

截至 2023 年末，公司主要在建项目（见附件 2-1）计划总投资 120.95 亿元，已投资 59.19 亿元，公司主要拟建项目概算总投资 32.67 亿元，公司工程建设项目具有一定规模，业务持续性较好。

（二）航运服务

2023 年，公司航运服务收入有所增加，主要营运指标同比有所提高。

公司航运服务业务由子公司大同云冈国际机场有限责任公司（原名大同进场有限责任公司，以下简称“大同机场公司”）负责运营。大同机场公司是大同云冈国际机场（以下简称“大同机场”）的管理机构。大同机场位于山西省大同市东，现有 T1 国际和 T2 两座航站楼。是大同市唯一的民用机场。

表 4 2021~2023 年大同机场主要营运指标（单位：万人次、吨、架次、%）

项目	2023 年			2022 年			2021 年		
	排名	数额	增速	排名	数额	增速	排名	数额	增速
旅客吞吐量	119	78.19	117.4	118	35.96	-59.4	100	88.52	18.8
货邮吞吐量	124	805.3	29.8	114	620.3	-61.3	97	1,602.7	-2.0
飞机起降架次	114	15,492	15.0	95	13,474	-37.2	86	21,468	28.6

数据来源：根据 2021~2023 年全国民用运输机场生产统计公报整理

2023 年，公司航运服务收入同比增加，但仍旧亏损运营，同期，受外部宏观环境恢复，大同机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次均同比有所增加。



（三）房产出租及销售、物业管理和其他业务

2023 年，公司房产出租及销售和物业管理业务收入均同比下滑，公司其他业务收入有所增加。

公司房屋销售业务由子公司大同市伟远房地产开发有限责任公司、大同安泰文化旅游置业发展有限公司负责运营，公司筹集资金承担保障房建设任务，建成后除满足安置需求外，剩余面积可用于销售，同时配套的商服和停车场出售也产生一定的收入，同时公司将持有的房地产出租给单位和个人获取租金收入，2023 年公司房产出租及销售业务收入同比有所减少。截至 2023 年末公司可供出租的房产面积 55.8 万平方米，2023 年出租率为 70.6%。目前无在建及拟建房地产项目，但公司存货中已完工保障房约 40.1 亿元待结算。

公司物业管理业务主要系公司对部分小区和办公楼的管理，2023 年，公司物业管理费收入有所减少。公司勘察设计业务主要由子公司大同市建筑设计研究院集团有限公司负责，主要承担工程项目设计等工作，2023 年，公司实现勘察设计业务收入 0.45 亿元。公司文化旅游服务业务主要由子公司大同市文化旅游投资集团有限公司负责，主要是举办灯会和经营古城墙等，2023 年，公司实现文化旅游服务收入 0.40 亿元。2023 年，公司污水处理收入为 0.62 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用同比增加，期间费用率很高，公司仍旧亏损。

2023 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用有所增加，其中管理费用同比增加主要系职工薪酬和摊销增加所致，财务费用同比增加主要系利息支出增加所致。期间费用率超过 100%，期间费用对利润侵蚀较重。

表 5 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	123.13	115.16	60.89
期间费用	6.86	5.55	5.96
管理费用	2.72	2.36	3.12
财务费用	3.88	3.03	2.57
其他收益	0.53	0.86	1.02
投资收益	1.35	1.16	1.10
营业利润	-3.97	-3.00	-2.98
利润总额	-3.58	-2.94	-2.87
净利润	-3.64	-2.98	-2.99
总资产报酬率	0.06	0.00 ²	-0.03
净资产收益率	-2.11	-1.57	-1.58

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司仍旧亏损，亏损程度有所加大。公司投资收益同比有所增加，主要系权益法下对京能大同热力有限公司、山西省古建筑集团工程有限公司等公司确认投资收益所致。同期，公司获得政府补助 0.79 亿元，计入其他收益和营业外收入。公司总资产报酬率较小，净资产收益率为负，盈利能力有待提升。

² 该数据为 0.0011。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标借款。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标借款，借款期限结构以长期为主，2023 年末，公司长期借款（包含一年内到期的部分）以保证借款和质押借款为主，信用借款为 3.45 亿元。截至 2023 年末，公司获得银行授信 132.20 亿元，已使用授信额度 87.35 亿元。截至 2023 年末，公司应付债券（包含一年内到期的部分）21.00 亿元，公司长期应付款中融资租赁款和非金融机构借款合计为 29.03 亿元。

2023 年末，公司资产规模继续增加，仍以流动资产为主；存货规模仍较大，影响资产流动性。

2023 年末，公司资产规模同比有所增加，仍以流动资产为主，但流动资产占比小幅下降。

公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金同比增加。公司预付款项同比减少，主要系预付大同市城市管理局、天镇县大张高铁征收安置工作指挥部办公室和大同市云冈区财政局等单位款项减少所致。公司其他应收款同比变化不大，公司其他应收款主要应收单位为大同农村商业银行股份有限公司筹备工作组、中行货运航空有限公司、大同新智工程项目管理有限公司、阳高县农业农村局和大同大昶移动能源有限公司，合计占其他应收款期末余额的比重为 21.96%；从账龄看，其他应收款两年以上占比较高；其他应收款坏账准备为 1.64 亿元。公司存货同比有所增加，主要为开发成本，规模仍较大，影响资产流动性。

表 6 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	327.16	52.06	335.46	54.19	321.92	56.47
货币资金	16.47	2.62	10.52	1.70	9.94	1.74
预付款项	15.56	2.48	38.66	6.24	26.93	4.72
其他应收款	38.87	6.19	38.76	6.26	32.20	5.65
存货	250.56	39.87	242.69	39.20	248.14	43.53
非流动资产合计	301.23	47.94	283.57	45.81	248.13	43.53
长期股权投资	33.75	5.37	33.46	5.41	33.43	5.86
其他权益工具投资	25.25	4.02	18.64	3.01	18.29	3.21
投资性房地产	109.13	17.37	108.96	17.60	105.66	18.54
在建工程	67.61	10.76	68.36	11.04	51.85	9.10
无形资产	26.66	4.24	9.16	1.48	3.30	0.58
其他非流动资产	22.58	3.59	28.57	4.61	19.37	3.40
资产总计	628.40	100.00	619.03	100.00	570.05	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长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成。2023 年末，公司长期股权投资同比小幅增加，主要系当期以权益法确认了投资收益所致。其他权益工具投资同比增加，主要系当期对中航货运航空有限公司和山西左云农村商业银行股份有限公司等单位投资以及对晋能控股煤业集团有限公司等单位确认了收益所致。投资性房地产小幅增加，主要系公允价值变动所致。在建工程同比小幅减少，主要系当期大同云冈石窟周边环境综合治理工程等项目完工或部分完工所致。无形资产同比大幅增加，主要系当期购置了特许经营权所致。公司其他非流动资产同比有所减少，主要系代王府项目、预付工程款和预付设备款减少所致。



2023 年末，公司受限资产 34.93 亿元，其中受限的货币资金 0.17 亿元、其他权益工具投资 0.18 亿元、投资性房地产 34.58 亿元，公司受限资产占总资产的比重为 5.56%。同时，公司存在将合并范围子公司股权质押借款的情形，受限子公司股权价值 5.10 亿元。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额继续增加，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率保持在较高水平。

2023 年末，公司负债总额同比增加，非流动负债占比超过 50%，资产负债率同比继续上升，保持在较高水平。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2023 年末，公司短期借款同比小幅下降，主要以保证借款为主。应付账款同比小幅增加，主要系应付工程款增加所致，账龄超过一年的重要应付账款单位为中国建筑第五工程局有限公司和江苏弘盛建设工程集团有限公司等。其他应付款同比增加，重要的其他应付款单位为大同市国有企业三供一业分离移交维修改造工程指挥部和大同文瀛湖投资管理有限公司等。一年内到期的非流动负债同比增加，其中一年内到期的长期借款、长期应付款和应付债券分别为 9.29 亿元、3.30 亿元和 2.00 亿元。

表 7 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	12.36	2.71	12.91	3.00	11.13	2.92
应付账款	14.70	3.22	13.53	3.15	9.53	2.50
其他应付款	104.22	22.85	100.74	23.43	98.78	25.92
一年内到期的非流动负债	14.58	3.20	9.79	2.28	4.73	1.24
流动负债合计	153.72	33.70	145.01	33.73	130.09	34.13
长期借款	46.97	10.30	25.02	5.82	22.84	5.99
应付债券	19.00	4.17	14.00	3.26	11.04	2.90
长期应付款	139.31	30.55	155.35	36.14	121.22	31.81
其他非流动负债	74.01	16.23	67.35	15.67	72.80	19.10
非流动负债合计	302.37	66.30	284.88	66.27	251.03	65.87
负债总额	456.08	100.00	429.89	100.00	381.12	100.00
短期有息债务	26.94	5.91	26.67	6.20	25.88	6.79
长期有息债务	71.96	15.78	47.50	11.05	39.64	10.40
总有息债务	98.90	21.69	74.17	17.25	65.53	17.19
资产负债率	72.58		69.45		66.86	

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、长期应付款和其他非流动负债等构成。2023 年末，公司长期借款同比增加，主要系质押借款和保证借款增加所致。应付债券同比增加，主要系公司 2023 年发行私募债所致。长期应付款同比有所减少，主要系公司偿还到期融资租赁款和非金融机构借款，并将一年内到期的长期应付款转入一年内到期的非流动负债所致。其他非流动负债同比增加，主要为财政拨款款。

2023 年末，公司总有息债务继续增加，短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

截至 2023 年末，公司总有息债务继续增加，短期有息债务规模 26.94 亿元，规模较大，且非受限货币资金规模为 16.30 亿元，无法实现对短期有息债务覆盖，面临一定的短期偿债压力。公司未



提供有息债务期限结构。

截至 2023 年末，公司对外担保规模仍较大，部分担保对象为民营企业，存在一定的或有风险。

2023 年末，公司对外担保余额 29.01 亿元，规模较大，担保比率为 16.84%，担保对象主要为当地国有企业，同时，担保对象大同高镁科技有限公司（以下简称“高镁科技”）和大同新成新材料股份有限公司（以下简称“新成新材料”）为民营企业，其中对高镁科技担保余额为 1.00 亿元，高镁科技主营有色金属合金制造业务；对新成新材料担保余额为 0.76 亿元，新成新材料专注于特种石墨领域的高新技术企业，2023 年末，新成新材料总资产 7.86 亿元，净资产 3.31 亿元，2023 年实现营业收入 2.45 亿元，净利润-1.03 亿元，公司存在一定的或有风险。公司未提供其他对外担保企业财务数据。

受资本公积下降及未分配利润减少的影响，公司所有者权益有所减少，资本实力有所减弱。

2023 年末，公司所有者权益为 172.31 亿元，同比有所减少，其中实收资本没有变化，资本公积同比有所下降，公司未提供资本公积增加及减少明细。2023 年末，公司未分配利润减至 2.04 亿元，公司整体资本实力有所减弱。

2023 年，公司盈利对利息保障能力较弱，公司可变现资产对公司债务偿还具有一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.46 倍，盈利对利息保障能力较弱；公司总有息债务/EBITDA 为 42.84 倍，盈利对总有息债务的保障水平较弱。2023 年末，公司流动比率为 2.13 倍，速动比率为 0.50 倍，流动资产对流动负债形成有效覆盖。

公司可变现资产主要由存货和投资性房地产等构成，对公司债务偿还具有一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流转为净流出，无法对债务和利息的偿还形成保障，投资性净现金流仍为净流出，筹资性净现金流仍为净流入。

2023 年，公司经营性净现金流转为净流出，无法对债务和利息的偿还形成保障。投资性净现金流仍为净流出，净流出规模同比增加，主要系支付其他与投资活动有关的现金增加所致。筹资性净现金流仍为净流入，净流入规模同比增加，主要系当期公司融资规模增加，支付其他与筹资活动有关的现金减少所致。

表 8 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-1.54	1.25	5.79
投资性净现金流	-13.32	-6.83	-11.47
筹资性净现金流	20.73	6.30	0.29
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.30	0.24	1.31
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.03	0.91	4.70
经营性净现金流/总负债（%）	-0.35	0.31	1.55

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司获得当地政府在政府补助方面的有力支持。

公司作为大同市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2023 年，获得当地政府在政府补助方面的有力支持。2023 年，公司获得政府补助 0.79 亿元，计入其他收益和营业外收入。



担保分析

晋商信用增进公司为“19 同建社会债/19 同建债”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。

晋商信用增进公司是我国第一家省级信用增进机构，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（以下简称“华远国际”）、万家寨水务控股集团有限公司、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，初始注册资本 40.00 亿元。2017 年，山西金控将所持 52.50%的股权全部无偿划转至山西省国有资本运营有限公司（以下简称“山西国资运营公司”）。2021 年，华远国际将所持 15.00%股权划转至华远陆港资本运营有限公司。2023 年，新股东山西省文化旅游投资控股集团有限公司和太原重型机械集团有限公司合计向晋商信用增进公司增资 20.00 亿元，其中 16.91 亿元计入实收资本，3.09 亿元计入资本公积。截至 2023 年末，晋商信用增进公司注册资本和实收资本均为 56.91 亿元，控股股东为山西国资运营公司，实际控制人为山西省人民政府。

晋商信用增进公司增信业务以债券增信业务为主，业务品种较为多元化。客户选择方面，晋商信用增进公司重点围绕国资国企改革，对省属国有企业和市级城投企业等提供增信服务支持，增信业务均在山西省内开展；受地区产业结构以及自身发展定位影响，晋商信用增进公司的客户主要集中在煤炭和城市建设相关行业，行业集中度较高，不利于分散风险。近年来，受监管要求的限制，晋商信用增进公司逐步控制增信业务规模，导致增信余额持续下降。晋商信用增进公司开展投增联动业务，在增信的同时，利用债券投资、债权投资以及股权投资等形式为省内国有企业提供流动性支持。整体而言，晋商信用增进公司投资主体与增信业务客户的选择存在较高的重合度，不利于分散风险。

表 9 2020~2022 年末晋商信用增进公司增信业务品种分类情况（单位：亿元、%）

业务品种	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
公司债/企业债	80.36	38.23	184.84	47.79	226.36	47.12
银行贷款	68.37	32.53	83.84	21.68	64.13	13.35
中期票据	34.00	16.17	53.00	13.70	70.40	14.66
定向债务融资工具	10.10	4.80	27.00	6.98	42.80	8.91
旅游产业专项债	8.00	3.81	10.00	2.59	10.00	2.08
资产支持专项计划	1.37	0.65	4.90	1.27	23.82	4.96
其他	8.00	3.81	23.20	6.00	42.84	8.92
合计	210.20	100.00	386.78	100.00	480.35	100.00

注：其他包括债转股、信托计划等；由于四舍五入加总不等于合计

数据来源：根据晋商信用增进公司提供资料整理

2023 年末，得益于股东增资，晋商信用增进公司资产规模回升，仍主要为对省属国有企业的债券投资和股权投资为主；以有息债务为主的负债规模同比略有增加。同期末，得益于股东的资本金注入，晋商信用增进公司净资产明显增长，风险抵御能力增强。2023 年，受业务规模收缩影响，晋商信用增进公司收入水平进一步下降，但同时，转回部分风险准备金使得营业总成本大幅减少，净利润回升，总资产收益率继续上升，盈利能力有所改善。

**表 10 2021~2023 年晋商信用增进公司主要财务数据和指标（单位：亿元、%）**

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	115.88	97.33	106.93
期末净资产	68.82	51.93	51.46
期末实收资本	56.91	40.00	40.00
各项收入合计	4.94	6.78	8.67
增信业务收入	0.68	1.19	2.10
投资收益	4.48	5.59	6.57
净利润	2.75	2.47	2.67
期末增信余额	-	210.20	386.78
期末增信余额放大倍数（倍）	-	4.08	7.52
期末准备金拨备率	-	2.11	0.78
总资产收益率	2.58	2.42	1.56
净资产收益率	4.56	4.77	4.38

注：2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数据

数据来源：根据晋商信用增进公司提供资料整理

总体来看，晋商信用增进公司是山西省内唯一一家信用增进机构，在山西省信用增进体系内发挥重要作用，能够获得政府及股东在资金补贴和业务资源等方面的支持；同时，晋商信用增进公司资本水平大幅上升，风险抵御能力增强，无代位追偿款对资金的占用，有利于降低资产风险水平。但另一方面，晋商信用增进公司增信业务规模持续收缩，且增信业务行业及客户集中度高，负债仍以有息债务为主，短期债务占比仍处于较高水平。

综合分析，大公国际维持晋商信用增进公司信用等级 AAA，评级展望维持稳定，晋商信用增进公司为“19 同建社会债/19 同建债”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。

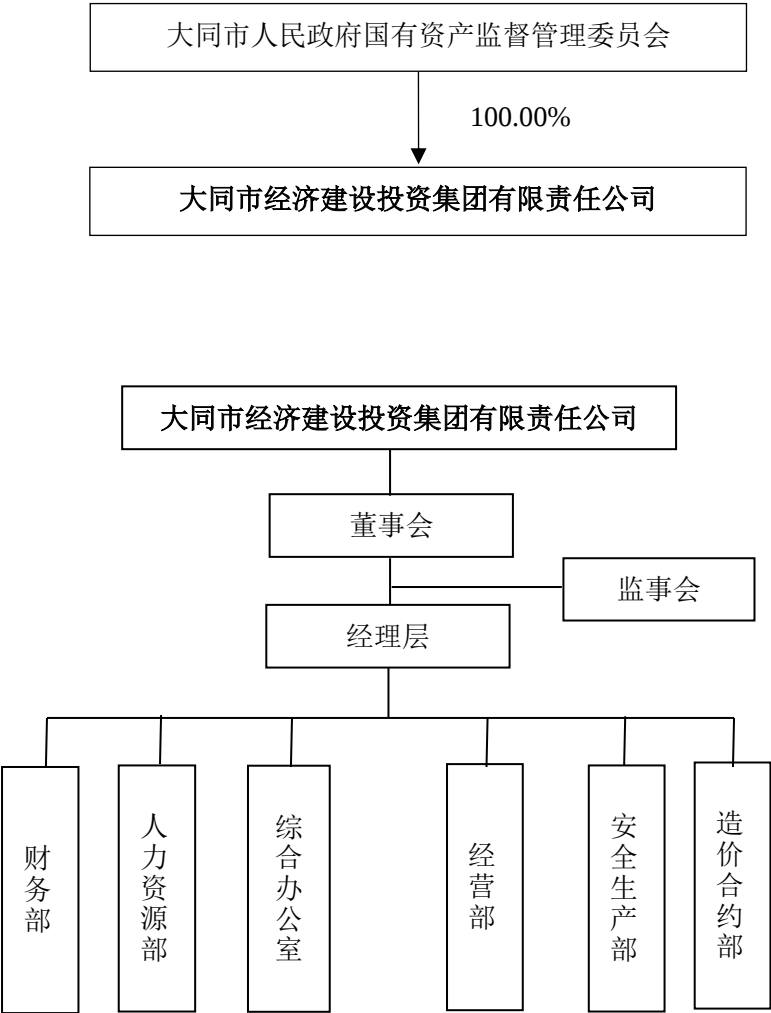
评级结论

综合分析，大公国际维持大同经建信用等级 AA，评级展望维持稳定。“19 同建社会债/19 同建债”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年末大同市经济建设投资集团有限责任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 2023 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司主要二级子公司情况

(单位：%)

子公司名称	持股比例
大同机场有限责任公司 ³	60.00
大同市城市发展投资有限公司	100.00
大同市御东建设工程管理有限公司	71.28
大同开发建设集团有限公司	100.00
大同市佳峪文化旅游有限责任公司	51.00
大同市御水生态环境治理有限公司	100.00
大同宜民产业发展有限公司	72.72
大同盘古生态环保投资管理中心（有限合伙）	75.29
大同国际能源革命科技创新园投资发展有限公司	100.00
大同市远航产业投资管理中心（有限合伙） ⁴	71.78
大同市丰澜商贸有限公司	100.00
大同经开投资管理中心（有限合伙）	84.62
大同市文化旅游投资集团有限公司	100.00
大同市新能源发展有限公司	100.00
大同市平城投资集团有限公司	100.00
大同市园区投资运营集团有限公司	100.00
大同市数字城市投资建设有限责任公司	100.00
大同市建筑设计研究院集团有限公司	100.00
大同市交通物流发展集团有限责任公司	100.00
大同市农业发展集团有限公司 ⁵	100.00
大同市通航产业投资集团有限公司	100.00
大同市丰清市政设施管理有限责任公司	100.00
大同市国晟人力资源服务有限责任公司	100.00
大同市武灵投资集团有限公司	51.00
大同市丰涵智能水务有限责任公司	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 2024 年 1 月变更为三级子公司，大同市通航产业投资集团有限公司对其直接持股比例为 66.67%，2024 年 5 月更名为大同云冈国际机场有限责任公司。

⁴ 大同经建对大同市远航产业投资管理中心（有限合伙）直接持股比例为 49.75%，其余为间接持股，按照二级子公司处理。

⁵ 2024 年 4 月大同经建持股比例变更为 67.00%。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2023 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司主要在建及拟建项目

(单位: 亿元)

主要在建项目	概算总投资	已投资	计划建设期限
大同市国际能源革命科技创新园 A 区建设项目	40.29	20.59	2019.07~2024.12
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	21.56	2016.11~2024.11
大同市云冈职教城中职园建设项目	12.55	1.70	2023.07~2025.06
浑源县扶贫产业园 PPP 项目	7.80	2.40	2020.10~2024.12
山西通航职业技术学院项目二期工程	6.27	4.88	2021.09~2024.08
大同市水神堂、城头会泉域保护及水源置换工程	6.21	0.73	2023.09~2025.09
新荣经济技术开发区园区建设(一期)PPP 项目	4.42	3.10	2021.10~2024.12
大同古城西南隅民居修复项目	3.65	1.67	2020.09~2024.12
大同市开源一号文化创意产业园	3.17	1.54	2018.12~2024.12
大同市阳高县高铁南站进站道路(杏韵大道)工程	1.32	1.03	2022.06~2024.06
合计	120.95	59.19	-
主要拟建项目	概算总投资	计划建设期限	
大同晋北物流中心绿色配送枢纽项目	6.00	2024.05~2025.11	
古城东岳庙西侧及县南街西侧地块建设项目	5.81	2024.05~2027.05	
大同晋北物流中心铁路专用线工程建设项目	5.50	2024.05~2025.10	
山西省天镇县 2023 年增发国债高标准农田建设项目	4.64	2024.03~2025.02	
大同古城墙景区灯光亮化提质提升改造工程	2.73	2024.04~2027.04	
大同市公安局民警教育中心新址迁建项目	2.30	2024.05~2025.08	
山西通航职业技术学院通航产教融合实训基地建设项目	2.22	2024.05~2026.05	
大同市综合基地项目	1.71	2024.05~2026.05	
大同古城景区街区提质改造项目	0.71	2024.05~2025.05	
大同市供水管网分区计量工程	0.60	2024.05~2026.11	
大同市新能源汽车充电站项目	0.45	2024.07~2025.12	
合计	32.67	-	

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2023 年末大同市经济建设投资集团有限责任公司对外担保

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限
大同高镁科技有限公司	9,986.30	2021-12-15~2031-12-14
大同火山富民产业发展有限责任公司	7,230.86	2022-9-29~2042-9-28
大同金融控股集团有限公司	18,000.00	2023-9-25~2025-1-20
大同开发区经济发展投资有限公司	85,800.00	2019-10-16~2034-10-13
大同开发区融升投资管理有限公司	69,459.80	2020-8-14~2035-8-13
大同开发区融翔投资管理有限公司	50,645.44	2020-8-14~2035-8-13
大同市第六人民医院	7,000.00	2020-10-20~2025-10-19
大同市公共交通有限责任公司	3,369.00	2019-1-30~2024-1-29
大同市投资有限公司	8,100.00	2023-9-22~2024-9-22
大同市新荣区安居项目建设管理有限公司	3,950.00	2020-12-4~2025-12-1
大同市新荣区普惠建设管理有限公司	1,454.00	2020-12-4~2025-12-1
大同新成新材料股份有限公司	7,600.00	2018-3-31~2025-3-5
阳高县阳和国有资产经营有限公司	17,500.00	2020-5-30~2025-5-29
合计	290,095.40	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 大同市经济建设投资集团有限责任公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	164,709	105,222	99,407
应收账款	24,732	20,698	20,610
其他应收款	388,748	387,594	322,029
存货	2,505,602	2,426,882	2,481,407
固定资产	136,311	138,757	137,459
总资产	6,283,974	6,190,265	5,700,471
短期借款	123,592	129,145	111,250
其他应付款	1,042,160	1,007,361	987,768
流动负债合计	1,537,168	1,450,115	1,300,899
长期借款	469,656	250,200	228,362
应付债券	190,000	140,000	110,409
非流动负债合计	3,023,665	2,848,796	2,510,337
负债合计	4,560,833	4,298,911	3,811,236
实收资本	65,398	65,398	65,398
资本公积	1,422,842	1,609,427	1,602,251
所有者权益	1,723,141	1,891,354	1,889,236
营业收入	55,729	48,163	97,889
利润总额	-35,801	-29,356	-28,694
净利润	-36,378	-29,760	-29,908
经营活动产生的现金流量净额	-15,369	12,547	57,934
投资活动产生的现金流量净额	-133,215	-68,299	-114,651
筹资活动产生的现金流量净额	207,260	63,010	2,938
EBIT	3,522	69	-1,863
EBITDA	23,085	16,074	14,850
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.46	0.30	0.34
总有息债务	989,029	741,669	655,280
毛利率 (%)	22.09	16.41	11.49
总资产报酬率 (%)	0.06	0.00	-0.03
净资产收益率 (%)	-2.11	-1.57	-1.58
资产负债率 (%)	72.58	69.45	66.86
应收账款周转天数 (天)	146.74	154.38	50.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-0.30	0.24	1.31
担保比率 (%)	16.84	17.69	24.77



3-2 晋商信用增进投资股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	1.19	1.07	2.44
期末交易性金融资产	0.81	1.03	1.04
期末一年内到期的非流动资产	10.44	11.76	-
期末其他流动资产	-	-	6.15
期末其他债权投资	80.62	59.21	72.88
期末其他权益工具投资	20.45	22.10	8.05
期末资产总计	115.88	97.33	106.93
期末短期借款	1.00	7.02	7.50
期末卖出回购金融资产款	10.44	4.72	19.41
期末一年内到期的非流动负债	0.67	15.71	5.07
期末长期借款	10.98	9.74	-
期末应付债券	15.00	-	15.41
期末负债合计	47.05	45.40	55.46
期末实收资本	56.91	40.00	40.00
期末未分配利润	6.60	7.08	6.30
期末净资产	68.82	51.93	51.46
各项收入合计	4.94	6.78	8.67
营业总成本	1.72	3.51	5.26
净利润	2.75	2.47	2.67
经营性净现金流	-2.96	-2.31	-0.77
投资性净现金流	-13.82	16.58	-0.68
筹资性净现金流	16.90	-15.64	-6.54
总资产收益率	2.58	2.42	1.56
净资产收益率	4.56	4.77	4.38
期末准备金拨备率	-	2.11	0.78
期末增信余额	-	210.20	386.78
期末增信余额放大倍数(倍)	-	4.08	7.52
期末累计代偿率	-	-	-

注: 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数据

数据来源: 根据晋商信用增进公司提供资料整理



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
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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
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 5 信用增进机构主要指标计算公式

指标名称	计算公式
增信余额放大倍数	增信余额/净资产（非合并口径）
准备金拨备率	（风险准备金+未到期责任准备+一般风险准备）/增信余额×100%
累计代偿率	累计代偿额/累计已解除增信额×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 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。

6-3 信用增进机构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。

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。