



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

宜昌市城市建设投资开发有限公司 主体与相关债项2025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【2025】00671

大公国际资信评估有限公司通过对宜昌市城市建设投资开发有限公司及“17 宜昌城投债/17 宜城投”的信用状况进行跟踪评级，确定宜昌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 宜昌城投债/17 宜城投”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：

二〇二五年六月二十四日



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
17 宜昌城投 债/17 宜城投	25	10	AA+	AA+	2024.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	678.12	665.91	622.93	597.73
所有者权益	270.03	268.81	258.08	242.83
总有息债务	-	355.22	311.94	303.34
营业收入	2.10	16.09	16.84	23.20
净利润	1.22	8.55	6.89	7.32
经营性净现金流	-3.41	-2.37	-5.26	3.08
毛利率	1.35	19.98	13.63	24.46
总资产报酬率	0.18	1.58	1.32	1.59
资产负债率	60.18	59.63	58.57	59.37
债务资本比率	-	56.92	54.72	55.54
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.90	0.77	1.64
经营性净现金流/总负债	-0.85	-0.62	-1.46	0.89

注：公司提供了 2022~2024 年及 2025 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 2022~2024 年财务报表分别进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

主要观点

宜昌市城市建设投资开发有限公司（以下简称“宜昌城投”或“公司”）主要从事委托代建、房地产等业务。跟踪期内，宜昌市地区生产总值和一般公共预算收入同比增长，仍为公司发展提供较好的外部环境，公司是宜昌市重要的基础设施建设投融资主体，在宜昌市城市建设方面仍发挥重要作用，继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持；但同时，公司主要在建商业住宅项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力；公司存货和其他应收款规模很大，存在一定资金占用压力，对资产流动性产生一定影响；公司面临较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，宜昌市地区生产总值和一般公共预算收入同比增长，在湖北省下辖地级市中均位列第二，仍为公司发展提供较好的外部环境；
- 公司是宜昌市重要的基础设施建设投融资主体，在宜昌市城市建设方面仍发挥重要作用；
- 2024 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2024 年末，公司主要在建商业住宅项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力；
- 公司存货和其他应收款规模很大，存在一定资金占用压力，对资产流动性产生一定影响；
- 2024 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。

评级小组负责人：张澳夫
评级小组成员：施晓姝
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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	3. 87
（一）市场竞争力	3. 82
（二）运营能力	7. 00
（三）可持续发展能力	1. 30
要素二：偿债来源与负债平衡	3. 99
（一）偿债来源	6. 14
（二）债务与资本结构	4. 48
（三）保障能力分析	1. 38
（四）现金流量分析	3. 77
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：公司是宜昌市重要的基础设施建设投融资主体，能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

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 a，理由主要为 2024 年公司净利润同比增长、盈利对总息债务保障能力提升、担保比率同比下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 5 个子级调整为本次评级的 4 个子级，理由为 2024 年公司在宜昌市城市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	17 宜昌城投债 /17 宜城投	AA+	2024/06/26	张澳夫、施晓姝	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	17 宜昌城投债 /17 宜城投	AA+	2017/07/05	杨绪良、惠亚龙、苏展展	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2016/07/26	李晓然、张舒楠、许艺琳	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2011/07/05	吴冬雯、陈易安	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宜昌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义务以及诚信义务，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/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报告出具之日起生效，有效期为本次债券的存续期，宜昌城投主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 24 日至 2026 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）。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宜昌市城市建设投资开发有限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
17 宜昌城投债 /17 宜城投	25.00	15.00	2017.08.14~ 2027.08.14	树脂厂棚户区改造安置房 （东辰心语）项目、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

宜昌城投是 2002 年经湖北省人民政府《关于设立宜昌市城市建设投资开发有限公司的批复》（鄂政发办函【2002】154 号）同意，由宜昌市人民政府根据《关于成立宜昌市城市建设投资开发有限公司的通知》（宜府发【2002】54 号）批准成立的国有独资企业，初始注册资本为 8.00 亿元。经过历次增资与股权变更，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为 18.63 亿元，宜昌城发投资集团有限公司（以下简称“城发投资”）、国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别持有公司 89.48%、10.52%股权¹（见附件 1-1），城发投资为公司控股股东，宜昌市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宜昌市国资委”）为实际控制人。截至 2024 年末，公司合并范围二级子公司仍为 5 家（见附件 1-2）。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构（见附件 1-1）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 2025 年 6 月 16 日，公司本部未结清信贷中无不良记录，已结清信贷中存在 5 笔关注类短期借款²。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券到期利息及本金均已按时兑付，存续债券利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升

¹ 截至本报告出具日，股东持股比例尚未完成工商变更；公开资料显示：城发投资、国开基金和中国农发重点建设基金有限公司持股比例分别为 81.32%、16.53%和 2.15%。

² 根据交通银行股份有限公司宜昌分行和中国农业银行股份有限公司三峡分行营业部出具的说明，5 笔关注类短期借款均正常收回。



级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外部环境砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全



部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路上从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

2024 年，宜昌市地区生产总值和一般公共预算收入同比增长，在湖北省下辖地级市中均位列第二，仍为公司发展提供较好的外部环境。

宜昌市地处中国华中地区、湖北省西南部、长江上游和中游的分界处，是三峡工程、葛洲坝水利枢纽工程所在地，也是国家中部地区区域性中心城市。全市下辖 5 个市辖区、3 个县级市、5 个县和 1 个国家级高新区，总面积 2.1 万平方公里。2024 年，宜昌市地区生产总值和一般公共预算收入在湖北省下辖地级市中均位列第二，仍为公司发展提供较好的外部环境，同期，宜昌市人均地区生产总值为 157,725 元。2024 年末，宜昌市常住人口 392.65 万人，城镇化率为 66.27%。

表 2 2024 年湖北省下辖经济总量前十地级市主要经济财政指标（单位：亿元）

主要城市	地区生产总值		一般公共预算收入	
	金额	排名	金额	排名
湖北省	60,012.97	-	3,937.05	-
武汉市	21,106.23	1	1,667.31	1
宜昌市	6,191.12	2	294.07	2
襄阳市	6,102.41	3	285.50	3
荆州市	3,505.99	4	175.02	7
孝感市	3,258.54	5	184.95	6
黄冈市	3,216.65	6	188.03	5
十堰市	2,565.84	7	154.55	8
荆门市	2,459.68	8	132.61	9
黄石市	2,305.81	9	190.03	4
咸宁市	1,944.57	10	115.68	10

数据来源：湖北省及经济总量前十各地级市 2024 年国民经济和社会发展统计公报

2024 年，宜昌市实现地区生产总值 6,191.12 亿元，同比增长 6.5%。其中，第一产业增加值 686.68 亿元，同比增长 2.9%；第二产业增加值 2,519.31 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 2,985.13 亿元，同比增长 6.9%；三次产业结构调整为 11.1:40.7:48.2。同期，宜昌市规模以上工业增加值同比增长 10.1%，其中高技术制造业增加值同比增长 23.8%，占规模以上工业增加值的比重为 18.0%；



固定资产投资同比增长 9.0%，分产业看，第一产业投资同比增长 27.5%，第二产业投资同比增长 11.0%，第三产业投资同比增长 6.6%；社会消费品零售总额与进出口总额均同比增长。

2024 年，宜昌市一般公共预算收入完成 294.07 亿元，同比增长 9.3%；其中税收收入完成 220.88 亿元，税收占比为 75.11%。同期，一般公共预算支出为 721.23 亿元，财政自给率为 40.77%。同期，宜昌市市本级政府性基金收入完成 90.55 亿元，其中国有土地使用权出让收入 87.55 亿元；市本级政府性基金支出为 130.11 亿元。2024 年末，宜昌市政府债务余额 1,214.92 亿元，其中：一般债务余额 466.41 亿元，专项债务余额 748.51 亿元。

表 3 2022~2024 年宜昌市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	6,191.12	6.5	5,756.35	7.1	5,502.69	5.5
人均地区生产总值（元）	157,725	-	146,771	6.9	140,375 ³	-
规模以上工业增加值	-	10.1	-	7.8	-	10.6
固定资产投资	-	9.0	-	10.0	-	19.8
社会消费品零售总额	2,145.18	5.6	2,031.54	8.8	1,866.64	3.7
进出口总额	498.10	13.4	445.70	12.1	414.70	22.6
三次产业结构	11.1:40.7:48.2		10.6:39.6:49.8		10.7:44.1:45.2	
一般公共预算收入	294.07		268.99		218.27	
其中：税收收入	220.88		203.83		167.04	
政府性基金收入 ⁴ （市本级口径）	90.55		123.76		96.26	
一般公共预算支出	721.23		679.49		559.51	
政府性基金支出（市本级口径）	130.11		94.36		140.08	

数据来源：宜昌市人民政府公开资料

财富创造能力

公司作为宜昌市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事委托代建、房地产等业务，在宜昌市城市建设方面仍发挥重要作用；2024 年，公司营业收入同比减少。

公司作为宜昌市重要的基础设施建设投融资主体，主要从事委托代建、房地产等业务，在宜昌市城市建设方面仍发挥重要作用。2024 年，公司营业收入同比减少，毛利率同比提升。

从收入结构来看，2024 年，委托代建业务收入同比大幅减少，主要是由于当期完工结算的项目减少；受当期符合收入确认条件的房地产项目减少的影响，房地产业务收入同比减少；安置房与租赁型保障住房业务当期未确认收入，系因已完工安置房与租赁型保障住房项目已于之前年度完成结算；其他业务收入同比大幅增加，仍主要由土地转让收入、信息管网收入、物业服务收入构成，其中土地转让收入增幅较大。

从毛利率来看，2024 年，委托代建毛利率同比提升，是由于受政府结算安排影响，当期确认收入的委托代建项目毛利率提升；房地产业务毛利率同比上升，主要是由于当期符合收入确认条件的房地产项目实现利润增加；其他业务毛利率同比上升。

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.10 亿元，同比有所减少；毛利率 1.35%，同比下降。

³ 根据地区生产总值与常住人口数计算得出。

⁴ 公开资料未披露 2022~2024 年全市政府性基金收支预算执行数据，根据《宜昌市人民政府关于 2022 年市级财政决算的报告》、《宜昌市人民政府关于 2023 年市级财政决算的报告》，2022 年及 2023 年全市政府性基金收入决算数分别为 215.53 亿元和 242.51 亿元，政府性基金支出分别为 319.17 亿元和 258.45 亿元。



表 4 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.10	100.00	16.09	100.00	16.84	100.00	23.20	100.00
委托代建	1.31	62.19	7.54	46.88	10.67	63.38	12.98	55.93
房地产	0.52	24.79	1.16	7.19	2.14	12.73	3.06	13.17
安置房与租赁型保障住房	-	-	-	-	1.06	6.30	1.19	5.14
其他	0.27	13.02	7.39	45.93	2.96	17.59	5.98	25.76
毛利润	0.03	100.00	3.21	100.00	2.30	100.00	5.67	100.00
委托代建	0.01	46.81	0.30	9.32	0.37	16.01	0.26	4.64
房地产	0.08	295.93	0.79	24.65	0.89	38.70	1.69	29.72
安置房与租赁型保障住房	-	-	-	-	0.38	16.40	1.11	19.51
其他	-0.07	-242.74	2.12	66.04	0.66	28.89	2.62	46.13
毛利率	1.35		19.98		13.63		24.46	
委托代建	1.02		3.97		3.44		2.03	
房地产	16.10		68.45		41.44		55.19	
安置房与租赁型保障住房	-		-		35.50		92.83	
其他	-25.13		28.72		22.39		43.81	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）委托代建

2024 年末，公司主要在建及拟建委托代建项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力。

公司是宜昌市城市基础设施建设领域主要的实施主体，承担了除高新区以外的全市大部分重大基础设施投资建设任务，业务涵盖宜昌市道路及桥梁建设、景观绿化工程、市政公共设施和公共服务设施等建设。公司委托代建业务模式较 2023 年末无变化，仍与宜昌市财政局、宜昌市城建项目管理中心等签订委托代建协议，按照工程结算进度确认委托代建收入。2024 年，委托代建业务收入 7.54 亿元，同比大幅减少，但仍为营业收入的主要来源。

截至 2024 年末，公司已完工委托代建项目（见附件 2-1）总投资额合计 87.84 亿元，已投资额 69.70 亿元。同期末，公司主要在建项目（见附件 2-2）总投资金额为 16.47 亿元，已投资金额为 5.23 亿元。同期末，公司主要拟建项目总投资金额为 6.01 亿元。整体来看，2024 年末，公司主要在建及拟建委托代建项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力。

（二）房地产、安置房与租赁型保障住房

截至 2024 年末，公司暂无在建、拟建安置房与租赁型保障住房项目；同期末，公司主要在建商业住宅项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力。

公司房地产、安置房与租赁型保障住房业务由公司本部及子公司宜昌城投房地产开发有限公司（以下简称“城投地产”）负责，城投地产具有房地产开发一级资质。

房地产业务主要为商业住宅项目，由公司自主进行立项、招标、建设和销售，资金由公司自筹，业务模式较 2023 年末无变化。截至 2024 年末，公司已完工商业住宅项目包括东辰雅园、墨池苑等，已完工项目总投资额合计 28.43 亿元，已销售金额 36.05 亿元；主要在建商业住宅项目总投资额为 26.24 亿元，已投资额为 14.43 亿元（见附件 2-3）。同期末，公司无拟建商业住宅项目。整体来看，截至 2024 年末，公司主要在建商业住宅项目尚需投资规模较大，存在较大资本支出压力，同时需关注公司商业住宅项目未来的销售情况。

安置房业务主要为对旧城改造、重点项目建设拆迁户提供安置房源，业务模式较 2023 年末无变



化，公司与政府签订年度框架协议《住房保障工作目标责任书》进行安置房建设，并面向特定人群出租、出售，最终通过自身销售实现平衡。截至 2024 年末，公司主要已完工安置房项目（见附件 2-4）销售率为 72.18%，已销售金额 38.46 亿元，已回款 38.45 亿元。同期，公司暂无在建、拟建安置房项目。

租赁型保障住房业务模式较 2023 年末未发生变化，由宜昌市住房保障工作领导小组办公室负责受让人群资格审查，进行房源分配，实现租售。租赁型保障住房的收入来源主要包括租金收入、销售收入和拆迁补偿几项。截至 2024 年末，公司已完工租赁型保障住房项目 3 个，分别为金鸡路公租房、白洋公租房和猗亭公租房项目，计划投资额合计 5.59 亿元，已投资 5.52 亿元；同期，公司暂无在建、拟建租赁型保障住房项目。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司营业收入同比减少，营业利润与净利润均同比增加；政府补助仍是公司利润的重要来源。

2024 年，公司营业收入同比减少，毛利率同比提升。公司期间费用基本保持稳定，仍以财务费用和管理费用为主。同期，其他收益仍以政府补助为主，政府补助仍是公司利润的重要来源。同期，公司营业利润与净利润均同比增加，总资产报酬率和净资产收益率均同比提升。2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.10 亿元，毛利率为 1.35%。

表 5 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	2.10	16.09	16.84	23.20
毛利率	1.35	19.98	13.63	24.46
期间费用	0.08	1.53	1.53	1.52
管理费用	0.04	0.40	0.42	0.39
财务费用	0.01	1.10	1.06	1.09
期间费用率	3.73	9.51	9.07	6.56
其他收益	1.30	8.43	8.04	4.14
营业利润	1.23	10.56	8.56	8.20
利润总额	1.22	9.18	7.05	8.26
净利润	1.22	8.55	6.89	7.32
总资产报酬率	0.18	1.58	1.32	1.59
净资产收益率	0.45	3.18	2.67	3.01

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

公司融资渠道包含银行借款、债券融资等。

公司融资渠道包含银行借款、债券融资等。2024 年末，公司短期借款 0.03 亿元，长期借款⁵31.07 亿元，其中信用借款占比为 66.00%。同期末，公司银行授信总额为 161.13 亿元，尚未使用额度 16.63 亿元。同期末，公司应付债券⁶31.46 亿元。同期末，公司非标融资与国家开发银行棚改项目贷款合

⁵ 不包含一年内到期部分。

⁶ 不含包一年内到期部分。



计 23.43 亿元，计入长期应付款。

2024 年末，公司总资产规模同比增加；存货和其他应收款规模很大，存在一定资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

2024 年末，公司总资产规模同比增加，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要包含货币资金、其他应收款和存货。同期末，货币资金同比增加；其他应收款同比增加，已按单项全额计提坏账 0.03 亿元，按账龄组合计提 2.10 亿元；前五大其他应收款分别为应收宜昌市城建项目管理中心 19.58 亿元、宜昌市土地储备中心 15.07 亿元、宜昌市城市园林绿化管理局 15.03 亿元、宜昌市住房和城乡建设委员会 10.58 亿元和宜昌市财政局 7.04 亿元，合计占其他应收款比重为 57.29%；存货同比增加，规模较大，仍主要为合同履行成本和开发成本。存货和其他应收款规模很大，存在一定资金占用压力，对资产流动性产生一定影响。

公司非流动资产主要包含在建工程 and 无形资产，2024 年末，在建工程同比增加，主要是项目投入增加；无形资产同比小幅下降，仍主要为土地使用权。

2025 年 3 月末，公司资产规模较 2024 年末继续增长，其中存货、货币资金均有所增加，其他主要资产科目变化不大。

表 6 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9.99	1.47	8.88	1.33	6.32	1.01	9.35	1.56
其他应收款	115.92	17.09	115.74	17.38	99.11	15.91	98.47	16.47
存货	445.17	65.65	441.07	66.24	419.52	67.35	341.92	57.20
流动资产合计	624.38	92.08	613.04	92.06	569.02	91.34	489.26	81.85
在建工程	16.15	2.38	15.16	2.28	14.68	2.36	68.24	11.42
无形资产	19.54	2.88	19.54	2.93	20.25	3.25	21.56	3.61
非流动资产合计	53.74	7.92	52.87	7.94	53.92	8.66	108.47	18.15
总资产	678.12	100.00	665.91	100.00	622.93	100.00	597.73	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值 7.83 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 1.18%和 2.91%。另外，公司存在应收账款质押情况。

表 7 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项 目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.04	保证金
存货	3.93	长期/短期借款抵押
固定资产	3.86	长期借款抵押
合 计	7.83	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2024 年末，公司负债规模同比增加，资产负债率同比上升。

2024 年末，公司负债规模同比增加，负债结构仍以流动负债为主。

公司流动负债主要包含短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2024 年末，公司短期借款规模较小；应付票据同比增加；其他应付款同比增加，主要为往来款；一年内到



期的非流动负债同比增加。公司非流动负债主要包含长期借款、应付债券和长期应付款。2024 年末，公司长期借款同比增加；应付债券同比减少；长期应付款同比小幅减少。2024 年末，公司资产负债率同比上升。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较 2024 年末继续增长，其中其他应付款有所增加，一年内到期的非流动负债有所减少，其他主要负债科目变化不大。

表 8 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	-	-	0.03	0.01	0.03	0.01	-	-
应付票据	3.35	0.82	1.42	0.36	0.55	0.15	1.74	0.49
其他应付款	282.66	69.26	258.76	65.16	217.66	59.66	181.37	51.11
一年内到期的非流动负债	15.19	3.72	30.16	7.59	12.99	3.56	9.85	2.77
流动负债合计	315.23	77.24	302.14	76.09	246.65	67.60	217.82	61.38
长期借款	30.66	7.51	31.07	7.82	29.96	8.21	38.09	10.73
应付债券	31.46	7.71	31.46	7.92	53.44	14.65	60.21	16.97
长期应付款	30.74	7.53	32.43	8.17	34.81	9.54	38.77	10.93
非流动负债合计	92.86	22.76	94.96	23.91	118.20	32.40	137.07	38.62
总负债	408.09	100.00	397.10	100.00	364.85	100.00	354.89	100.00
短期有息债务	-	-	269.26	67.81	200.61	54.98	174.74	49.24
长期有息债务	-	-	85.96	21.65	111.33	30.51	128.60	36.24
总有息债务	-	-	355.22	89.45	311.94	85.50	303.34	85.47
资产负债率	60.18		59.63		58.57		59.37	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。

2024 年末，公司总有息债务同比增加，占总负债比重仍较高。其中，短期有息债务占总总有息债务比重为 75.80%，占比较高。同期末，公司非受限货币资金 8.85 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

2024 年末，被担保对象均为当地国有企业，区域集中度较高，公司面临一定或有风险。

2024 年末，公司对外担保余额 10.66 亿元，担保比率 3.97%，被担保对象均为当地国有企业，其中对宜都市国通投资开发有限责任公司（以下简称“宜都国通”）企业债券提供保证担保，担保余额为 9.00 亿元。整体来看，被担保对象均为当地国有企业，区域集中度较高，公司面临一定或有风险。截至 2024 年末，宜都国通总资产为 576.14 亿元，净资产为 291.37 亿元。2024 年，宜都国通实现营业收入 32.15 亿元，净利润为 1.83 亿元。

表 9 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
宜都市国通投资开发有限责任公司	9.00	2020.12.09~2027.12.09	保证
宜昌市宜住房运营服务有限公司	1.00	2023.01.01~2041.01.01	保证
宜昌建投园林有限公司	0.10	2023.05.31~2026.06.21	保证
宜昌城发资产管理有限公司	0.56	2024.06.30~2032.12.12	抵押
合计	10.66	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2024 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力继续增强。

2024 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力继续增强。其中，实收资本仍为 18.63 亿元；资本公积为 189.97 亿元，同比略有增加；未分配利润同比增加至 46.23 亿元，主要来源于经营积累。2025 年 3 月末，公司所有者权益同比略有增加，主要系未分配利润增加所致。

2024 年，公司盈利对利息的保障能力有所增强；可变现资产以存货、其他应收款为主，对存量债务形成一定覆盖。

从盈利对利息的保障能力来看，2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.90 倍，盈利对利息的保障能力有所增强。2024 年末，公司流动比率为 2.03 倍，速动比率为 0.57 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。公司可变现资产以存货、其他应收款为主，对存量债务形成一定覆盖。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流仍为净流出状态；投资性现金流继续为净流出状态；筹资性现金流净流入规模同比减小。

2024 年，公司经营性现金流仍为净流出状态，净流出规模同比减小；经营性净现金流对利息和负债的保障能力较弱；投资性现金流继续为净流出状态；筹资性现金流继续净流入，净流入规模同比减小。2025 年 1~3 月，公司经营性现金流与投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入状态。

表 10 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-3.41	-2.37	-5.26	3.08
投资性净现金流	-3.93	-4.14	-14.97	-15.47
筹资性净现金流	8.45	9.08	17.21	12.38
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-4.56	-0.18	-0.45	0.49
经营性净现金流/流动负债	-1.10	-0.86	-2.27	1.47
经营性净现金流/总负债	-0.85	-0.62	-1.46	0.89

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2024 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

宜昌市主要投融资企业分别为公司、宜昌城市发展投资集团有限公司（以下简称“城发集团”）和宜昌产投控股集团有限公司（以下简称“产控集团”），实际控制人均为宜昌市国资委。公司是宜昌市城市基础设施建设领域主要的实施主体，承担了宜昌市除高新区以外的大部分重大基础设施投资建设任务。城发集团作为宜昌市重要的基础设施建设投融资主体和国有资产运营管理主体，主要从事交通物流、民生服务、地产开发、建筑施工等业务。产控集团主要负责宜昌市高新区产业园区开发，基础设施建设、产业扶持、国有资本管理运营、对外投资以及其他市场化业务等。

2024 年，公司继续得到当地政府在政府补助方面的有力支持，当期收到政府补助 8.43 亿元，计入其他收益，收到政府补助 1,813.00 元，计入营业外收入。2025 年 1~3 月，公司收到政府补助 1.30 亿元，计入其他收益。



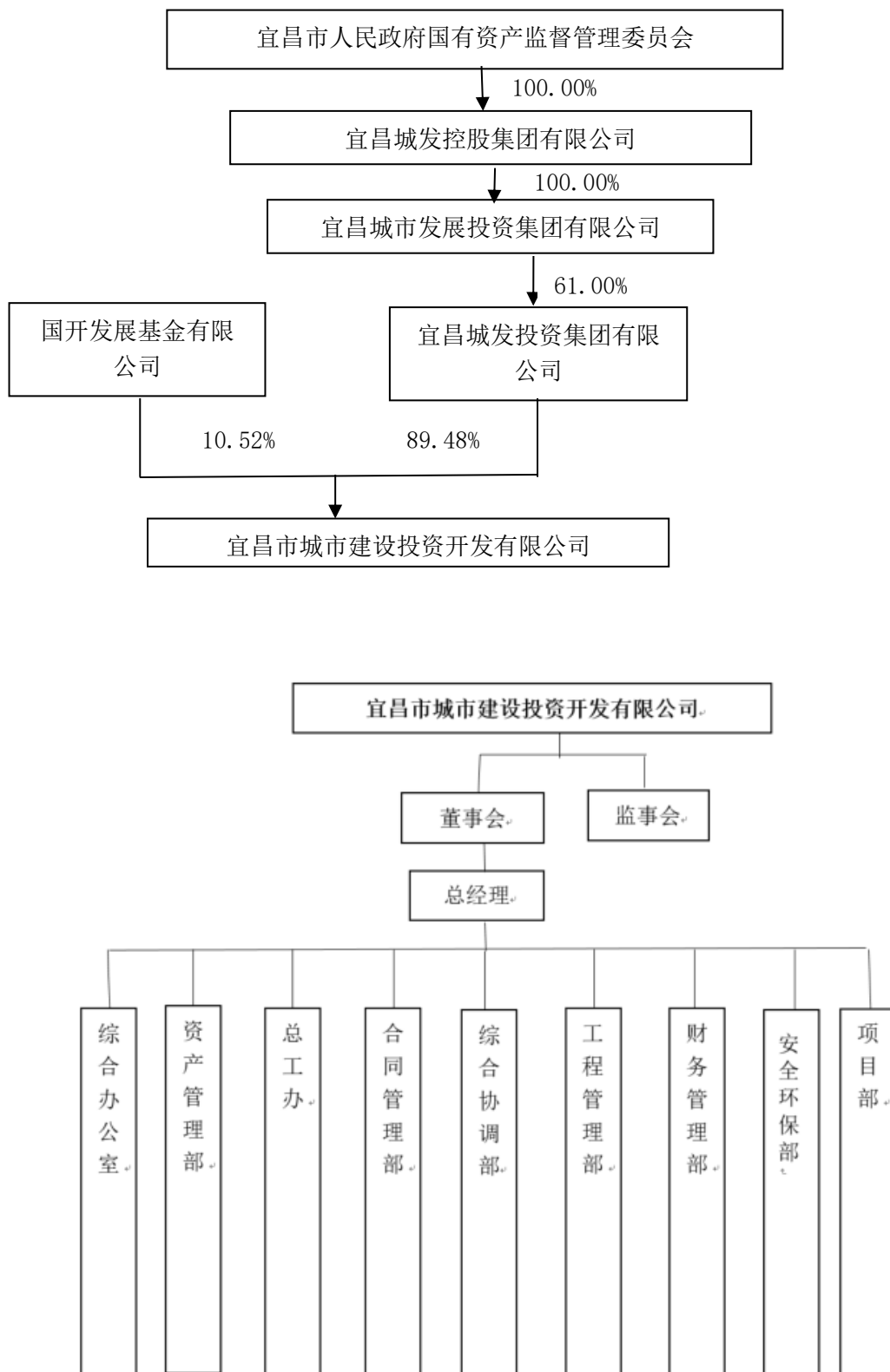
评级结论

综合分析，大公国际维持宜昌城投信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“17 宜昌城投债/17 宜城投”信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年 3 月末宜昌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 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司二级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	宜昌信息管网投资开发有限公司	1,000.00	60.00	投资设立
2	宜昌市点军城乡建设开发有限公司	15,800.00	51.00	投资设立
3	宜昌城投房地产开发有限公司	10,000.00	51.00	投资设立
4	宜昌城投项目管理有限公司	100.00	100.00	投资设立
5	宜昌三峡宾馆有限公司	1,000.00	100.00	新设

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司主要已完工代建项目情况

(单位: 亿元)

项目名称	建设期间	总投资金额	已投资金额
中南一路(岳弯路-汉宜高速)	2017~2022	1.65	1.62
合益路(东山大道-沿江大道)	2021~2023	2.15	2.28
五龙三路(双十路-五龙路)	2017~2020	3.43	3.43
沿江大道延伸段(柏林河路-猗亭古战场)	2018~2021	5.30	5.00
江南三路(点军大道-桥边河)	2019~2020	0.35	0.28
先锋路(机场路-峡州大道)	2019~2021	1.50	1.51
五龙二路(五龙路-夷桥路铺路)	2019~2020	0.30	0.19
白沙路(东山大道-城东大道)	2020~2021	2.00	0.90
云保路(紫云大道-民族路、长乐大道-原 318 国道)	2020~2021	2.88	1.15
奥体一路(点军大道-山前路)	2019~2021	0.46	0.43
奥体二路(点军大道-山前路)	2019~2020	0.35	0.37
柏临河一路、柏林河二路、前坪路	2020~2021	0.59	0.59
张家湾上段(迎宾大道-逢桥路)	2020~2021	1.45	1.89
同强路(东艳路-桔乡路)	2019~2021	0.88	0.51
临江溪污水处理厂尾水提标改造	2021	1.09	0.70
三峡高速应急改造	2020~2020	0.30	0.23
三峡航空学院配套道路	2020~2021	3.00	1.77
花艳污水处理厂二期扩建及提标改造	2021~2021	1.75	1.19
江城大道中段(夷桥路-伍家岗长江大桥)	2020~2021	13.39	13.13
宜长公路一标段(鸡公岩隧道-江南二路)	2020~2022	5.60	2.71
点军一路(点军路-卷桥河二路)	2021~2022	0.37	0.18
奥体中心泛光照明	2022~2023	0.59	0.51
综合管廊监控中心	2021~2023	0.03	0.21
五龙支路	2019~2023	0.27	0.20
五龙三路(将军路-江南大道)	2019~2023	0.99	0.30
点军一路(五龙三路-江南二路)	2017~2022	1.03	0.66
夜明珠路综合改造(宜秭路-马兰路)	2020~2022	2.65	1.82
江城大道下段(伍家岗长江大桥-宜都界限仙人桥)	2021~2024	5.19	3.78
五龙三路(卷桥河二路-双十路)	2021~2022	1.02	0.53
卷桥河二路(卷桥河路-五龙三路)	2021~2022	0.55	0.29
听涛路(中南路-松林路)	2019~2023	0.35	0.31
双城路(白洋路-桔城路)	2019~2023	1.23	0.60
一中北路	2017~2023	0.21	0.13
宜昌市监察委员会执法办案场所	2020~2023	2.76	2.26



2-1 截至 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司主要已完工代建项目情况（续表）

（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资金额	已投资金额
生活垃圾转运站建设项目	2021~2023	1.00	0.08
董家冲路（牌坊坡路-三峡科创中心）	2023~2023	0.23	0.10
点军区近期供水主干管网工程	2014~2016	1.41	0.87
柏临河路（花溪路-东山四路）	2013~2015	2.40	3.97
牌坊坡路（将军路-山前路）	2016~2019	1.35	1.59
点军大道绿化工程	2015~2017	3.95	0.69
夷桥路立交	2016~2020	5.64	2.39
市一中路市政工程	2016~2019	0.48	0.48
东山大道延伸段（桔城路-柏临河路）市政工程	2014~2021	3.47	7.11
东站片区（共联路和柏临河路）绿道景观工程	2016~2018	1.15	0.47
东山大道延伸段绿道景观工程	2016~2018	1.10	0.29
合计		87.84	69.70

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司主要在建及拟建代建项目情况

(单位: 亿元)

在建项目名称	建设周期	总投资	已投资
夹湾路(夜明珠路-原葛洲坝旅游学校)	2021~2024	0.23	0.20
巴山金谷市政配套道路	2021~2025	1.28	0.64
同强二路(桔乡路-梅花路)	2021~2025	0.77	0.20
双十路(南站路-葛洲坝 78 号地块)	2022~2025	0.58	0.20
共同南路(共同东路-东艳路)	2023~2025	0.53	0.02
江城大道二期沿线景观提升改造项目	2023~2025	0.35	0.02
共同南路(桔乡路-共同东路)	2023~2025	0.30	0.05
牌坊坡路(双福家园安置房-五龙路)	2021~2025	1.18	0.51
将军路地下综合管廊	2018~2024	3.27	2.79
宜昌市猇亭区孙家湾垃圾填埋场封场与生态修复工程	2023~2025	0.91	0.05
宜昌市共同西路(同强路-新迁车管所)市政工程	2023~2025	0.35	0.10
宜昌市公安局交警支队车辆管理所搬迁还建项目	2023~2025	3.40	0.20
二马路城市更新项目(一期)	2023~2025	2.87	0.10
峡州大道新街坊匝道	2023~2025	0.46	0.15
合计	-	16.47	5.23
拟建项目名称	建设期间	拟投资金额	
竹涛路(中南一路-合东路)	2025~2027	1.40	
共同南路(桔乡路-共同东路)	2025~2027	0.30	
共同南路(共同东路-东艳路)	2025~2027	0.53	
双十路(江城大道-南站路)	2025~2027	1.20	
南站路(点军大道-山前路)	2025~2027	0.86	
点军路(南站路-江南三路)	2025~2027	0.80	
五龙三路(锦绣城南-点军大道)	2025~2027	0.50	
巴王店二路(韩家坝路-南站路)	2025~2027	0.42	
合计	-	6.01	

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-3 截至 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司主要已完工及在建商业住宅项目情况

(单位：套、万元、万平方米、%)

已完工项目	套数	面积	总投资额	已销售金额	销售率
东辰雅园	1,617	19.50	69,061.00	76,330.07	100.00
墨池苑	377	5.21	26,826.99	32,604.61	100.00
东辰一号峰景	1,915	28.65	84,517.50	108,520.64	100.00
智禧湾	1,541	26.00	103,901.74	143,076.70	97.26
合计	5,450	79.36	284,307.23	360,532.02	-
在建项目	面积	开工面积	总投资额	已投资额	
樾山 A 地块（五龙 12-1 号）	32.86	16.85	165,406.00	82,508.20	
雨山前（五龙 13-2 号地块）	12.87	5.53	36,479.00	36,479.00	
又见山（唐家湾 3 号）	8.53	8.53	60,500.00	25,305.86	
合计	54.26	30.91	262,385.00	144,293.06	

数据来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2024 年末宜昌市城市建设投资开发有限公司主要已完工安置房项目情况

(单位：亿元、万平方米)

项目	开工面积	竣工面积	可销售面积	已销售面积	已销售金额	已回款金额
北辰明珠	23.12	23.12	17.62	16.47	8.32	8.32
两江人家	6.88	6.88	4.96	4.92	2.59	2.59
东辰心语	64.00	64.00	47.11	46.86	23.03	23.02
北辰港湾（A 区）	9.87	9.87	7.16	2.13	1.35	1.35
平湖馨苑三期	9.70	9.70	8.06	7.83	3.17	3.17
新街坊（AB 区）	24.56	24.52	23.44	0	0	0
合计	138.13	138.09	108.35	78.21	38.46	38.45

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 宜昌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	2025 年 1~3 月(末) (未经审计)	2024 年(末)	2023 年(末)	2022 年(末)
货币资金	99,895	88,843	63,227	93,468
应收账款	23,763	22,993	17,877	5,059
其他应收款	1,159,231	1,157,364	991,091	984,714
存货	4,451,704	4,410,658	4,195,183	3,419,169
固定资产	80,283	81,448	89,039	92,794
总资产	6,781,199	6,659,085	6,229,346	5,977,262
其他应付款	2,826,625	2,587,648	2,176,616	1,813,739
流动负债合计	3,152,289	3,021,440	2,466,533	2,178,201
长期借款	306,626	310,714	299,557	380,899
应付债券	314,644	314,611	534,358	602,093
非流动负债合计	928,624	949,582	1,181,994	1,370,716
负债合计	4,080,913	3,971,023	3,648,526	3,548,918
实收资本	186,300	186,300	186,300	186,300
资本公积	1,899,677	1,899,677	1,882,746	1,846,171
所有者权益合计	2,700,286	2,688,062	2,580,820	2,428,345
营业收入	20,993	160,864	168,374	232,011
利润总额	12,224	91,774	70,539	82,582
净利润	12,224	85,525	68,913	73,175
经营性净现金流	-34,080	-23,690	-52,608	30,777
投资性净现金流	-39,347	-41,374	-149,733	-154,656
筹资性净现金流	84,479	90,787	172,099	123,789
EBIT	12,401	105,117	82,141	94,946
EBITDA	-	117,488	89,501	102,009
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.90	0.77	1.64
总有息债务	-	3,552,171	3,119,421	3,033,393
毛利率(%)	1.35	19.98	13.63	24.46
总资产报酬率(%)	0.18	1.58	1.32	1.59
净资产收益率(%)	0.45	3.18	2.67	3.01
资产负债率(%)	60.18	59.63	58.57	59.37
应收账款周转天数(天)	100.22	45.73	24.52	69.49
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-4.56	-0.18	-0.45	0.49
担保比率(%)	-	3.97	7.32	11.29



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 ⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁷ 一季度取 90 天。⁸ 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。