



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

# 宜昌市城市建设投资开发有限公司

主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT





## 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、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、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。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



## 评级报告导读

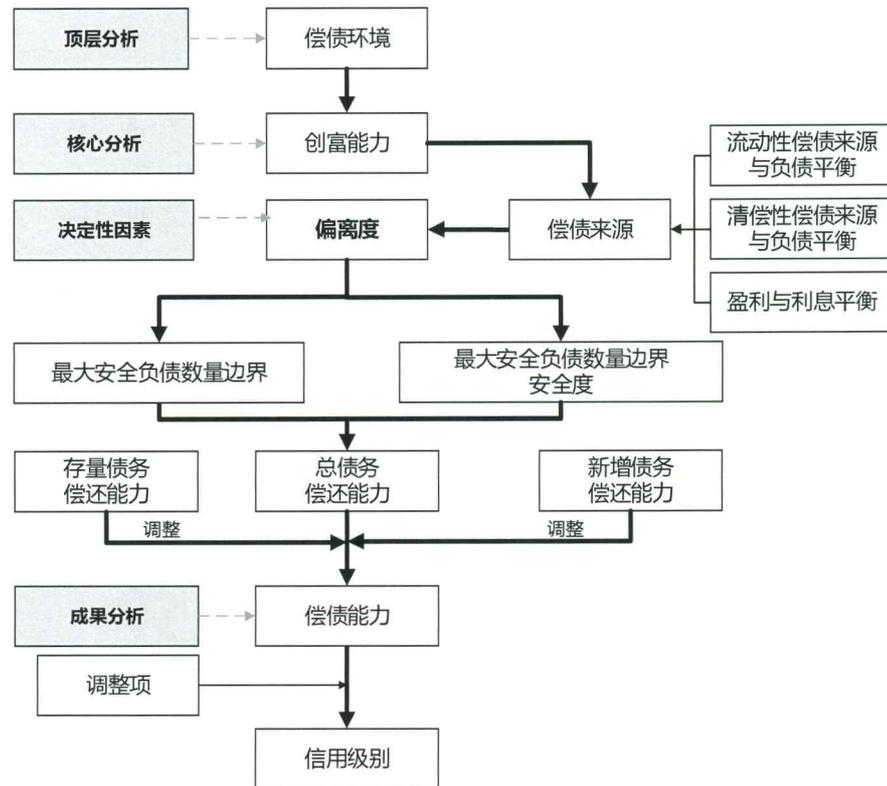
### 评级报告逻辑

评级结论回答的是债务人未来一定时期最大安全负债数量边界及其安全度，它由以财富创造能力为基石的偿债来源偏离度所决定。

偏离度是大公信用评级核心思想。偏离度是指以财富创造能力为基石每一种偿债来源与财富创造能力的距离，距离越远风险越大。偿债来源按照自主性和可靠性排序为：盈利、经营性现金流、债务收入、外部支持、可变现资产、外汇收入、货币发行。

评级报告依次分析偿债环境、财富创造能力和偿债来源，得到偿债来源偏离度，以此为核心测算出最大安全负债数量边界及其安全度，并最终得到偿债能力分析结论。

大公力求精准量化债务人偿债风险，体现的数字评级逻辑如下：



### 跟踪评级说明

根据大公承做的宜昌市城市建设投资开发有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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。



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	额度 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
11 宜昌城投债/PR 宜投债	10	8	AA+	AA+	2017.06
12 宜昌城投债/PR 宜建投	10	7	AA+	AA+	2017.06
17 宜昌城投债/17 宜城投	25	10	AA+	AA+	2017.07

### ◆ 主要观点

大公对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”）“11 宜昌城投债/PR 宜投债”、“12 宜昌城投债/PR 宜建投”、“17 宜昌城投债/17 宜城投”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。本次评级结果反映宜昌城投面临良好的偿债环境，偿债能力很强。主要理由阐述如下：

1、公司外部偿债环境继续优化。中国经济稳健发展，宜昌市主要经济继续增长，宜昌城投得到政府的政策支持力度不断加大。

2、公司核心业务财富创造能力继续增强。作为宜昌市主要的投融资建设主体，区域专营优势突出，基础设施建设市场竞争能力很强，对财富创造能力形成重要补充。

3、公司偿债来源总体保持充裕。经营性现金流虽占比较低，但持续增长，且外部支持不断加大，使得安全偿债来源占比不断提高，偿债来源结构得到优化。

4、公司偿债能力进一步提升。流动性偿债来源对流动性消耗的覆盖能力较好；公司土地使用权等可变现资产变现价值较高，清偿性偿债来源对存量债务保障能力很强；伴随委托代建收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐改善。



## ◆ 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

1、宜昌市区位条件优越，2017 年，经济保持快速增长，整体经济实力很强，经济总量在湖北省排名靠前；

2、公司仍是宜昌市重要的基础设施投融资建设主体，在宜昌市城市建设方面发挥重要作用；

3、2017 年，公司继续得到了宜昌市政府在财政补贴等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战:

1、2017 年，受营改增全面执行的影响，宜昌市一般公共预算收入有所下降；

2、公司在建和拟建项目较多，投资规模较大，存在一定资本支出压力；

3、2017 年末，公司负债规模继续扩大，有息负债规模仍较大，在负债中占比较高，存在一定债务偿付压力。



## ◆ 主要财务数据与核心指标

(单位: 人民币亿元、%)

项目	新准则	旧准则	
	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	554.68	491.64	413.53
所有者权益	147.79	151.34	140.08
总有息债务	301.67	254.68	208.47
营业收入	44.47	-	-
主营业务收入	-	23.63	19.59
净利润	5.61	5.61	5.50
经营性净现金流	3.34	3.80	2.09
毛利率	8.32	-	-
主营业务毛利率	-	11.43	52.36
总资产报酬率	1.29	1.62	1.66
债务资本比率	67.12	61.93	58.58
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	0.31	0.47	-
经营性净现金流/总负债	0.90	1.26	0.86

注: 公司提供了 2017 年财务报表, 瑞华会计师事务所对公司 2017 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。2015~2016 年财务报表按照旧准则编制。

## ◆ 联系方式

评级小组负责人: 谷蕾洁

评级小组成员: 张 静 惠亚龙

联系电话: +86-10-51087768

客服电话: + 86-4008-84-4008

传真: +86-10-84583355

Email: dagongratings@dagongcredit.com

地址: 中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层



大公国际资信评估有限公司

二〇一八年六月二十六日



## 基本经营

### （一）主体概况与公司治理

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，初始注册资本为人民币 8 亿元。2011 年以资本公积转增资本，公司注册资本增至人民币 15 亿元。2014 年 12 月，根据市政府宜府函【2014】197 号批复的要求，宜昌市新组建宜昌市城市建设投资控股集团（以下简称“城投控股集团”），将宜昌城投整体划入城投控股集团。截至 2017 年末，公司注册资本为 18.63 亿元，城投控股集团持有公司 80.52% 的股权，为公司直接出资人，公司实际控制人仍为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”）。

公司按照《公司法》要求设置股东会、董事会和监事会，国开发展基金有限公司和中国农发重点建设基金有限公司不向公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营管理，入股时与公司签订投资协议约定对公司合并、分立、重组等享有重大事件具有表决权，且具有优先清算权和后续增资优先认购权、出售等权利。董事会三名，由宜昌城市建设投资控股集团有限公司（以下简称“宜昌城控”）委派，报市国资委备案。股东授权董事会行使部分职权，决定公司的重大事项，但公司的合并、分立、解散、增减注册资本、发行市政项目建设债券、对外担保等事件（包含股东的权利）经股东表决一致同意后，由宜昌城控报请宜昌市国资委批准后决定。监事会成员五名，其中三名由宜昌城控委派，报市国资委审批后委派一名监事会主席，另外两名由职工代表大会选取产生。为适应公司发展的需要，公司本部共设综合管理部、人力资源部、党群工作部、计划财务部、资本运营部、合同管理部、总工办，部门设置。

### （二）盈利模式

公司的主要业务板块为委托代建、安置房与商品房销售以及供水和污水处理等业务，委托代建板块是公司收入的主要来源。未来随着

公司业务的发展，委托代建板块仍将是公司的主要发展板块。

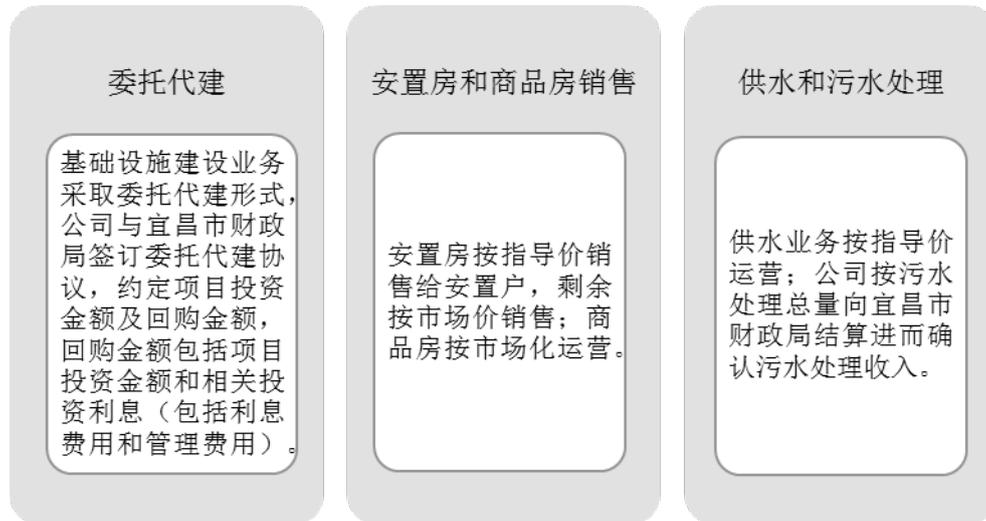


图 1 公司主要业务板块盈利模式

数据来源：根据公司提供资料整理

### （三）股权链

截至 2017 年末，公司注册资本为 18.63 亿元，宜昌市国资委为实际控制人，宜昌城控持有公司 80.52% 的股权，国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司分别持有公司 16.80% 和 2.68% 的股权。

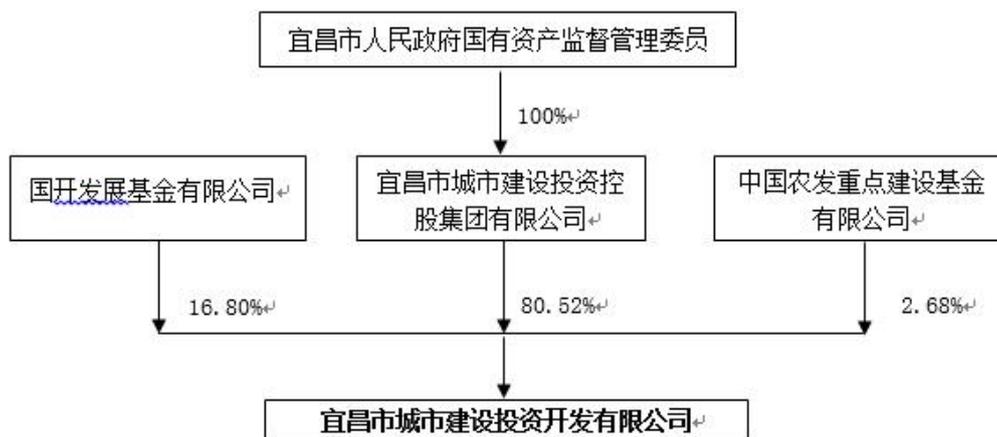


图 2 截至 2017 年末公司股权结构图

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年末，公司合并范围内 12 家子公司（详见附件 2），其中二级子公司 9 家，主要是宜昌城投房地产开发有限公司（以下简



称“房产开发”)，宜昌市蓝天水务有限责任公司(以下简称“蓝天水务”)等子公司。

#### (四) 信用链

截至 2017 年末，公司债务来源包括银行借款、发行债券、信托借款等，总有息债务为 301.67 亿元，占总负债比重 74.14%。

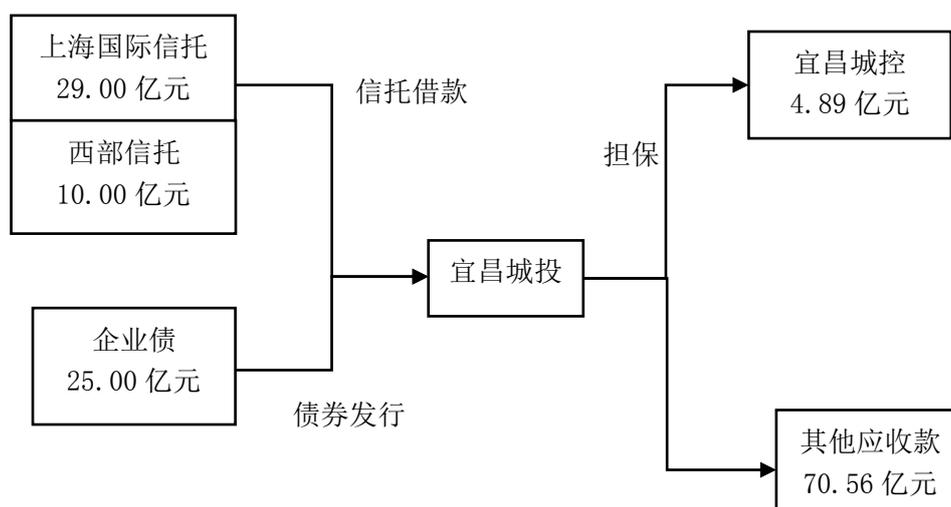


图 3 截至 2017 年末公司主要债权债务关系

数据来源：根据公司提供资料整理

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 2018 年 6 月 5 日，公司本部未曾发生过不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付，存续的“11 宜昌城投债/PR 宜投债”、“12 宜昌城投债/PR 宜建投”均已按期还本付息，“17 宜昌城投债/17 宜城投”、“18 宜昌城投 PPN001”尚未到还本付息日。

经国家企业信用信息公示系统查询，根据宜市环法【2016】21 号文，公司因未依法进行环境影响评价擅自开工建设，于 2016 年 2 月 24 日受宜昌市环境保护局罚款 20 万元。



### （五）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）				
债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
11 宜昌城投债 /PR 宜投债	10	2011.11.17~ 2019.11.17	项目建设、补充 流动资金	募集债券资金已 全部使用完毕； 募投项目已完工
12 宜昌城投债 /PR 宜建投	10	2012.11.08~ 2019.11.08	宜昌市城市棚户 区改造项目的建 设	募集债券资金已 全部使用完毕； 募投项目已完工
17 宜昌城投债 /17 宜城投	25	2017.8.14~ 2027.8.14	东辰心语安置房 项目建设、补充 流动资金	募集债券资金已 使用 15.98 亿 元，未使用余额 9.02 亿元；募 投项目已完成总 投资 85%。

数据来源：根据公司提供资料整理

## 偿债环境

中国宏观政策环境良好，新型城镇化为经济发展的新增长点，随着城市基础设施建设步伐的推进，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）宏观政策环境

中国经济稳健发展；政策连续性较强，为企业各项业务的平稳发展提供了可靠的制度保障。

2018 年是实施“十三五”规划的重要一年，是供给侧结构性改革的深化之年，中国政府将继续统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，以适应把握引领经济发展新常态，同时坚持以提高发展质量和效益为中心，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，以促进经济平稳健康发展

和社会和谐稳定。

中央政府审慎的改革态度、较大的政策回旋空间和较强的执行力将为中国实现经济转型提供重要保障。中央政府继续坚持以稳中求进的工作总基调推进改革。中国政府有能力通过实施稳健的货币政策和积极的财政政策保持一定经济增速，从而为结构调整提供稳定的经济增长环境。较强的政策执行能力与统筹能力也将为中国顺利推进结构性改革、实现经济转型提供有力政治保障和现实依据。

## （二）产业环境

新型城镇化战略的进一步实施为我国地方基础设施建设投资持续提供增长空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设及地方经济社会发展。但在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2017 年末，地方政府一般债务余额 10.33 万亿元，同比增长 5.52%，专项债务余额 6.14 万亿元，同比增长 11.03%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。

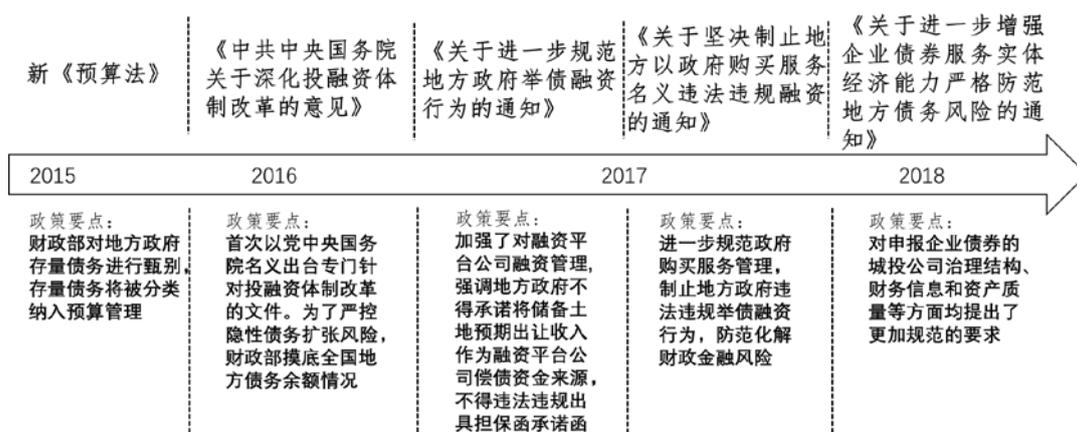


图 4 地方政府融资平台政策分析

数据来源：根据公开资料整理

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的



改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

**随着国民经济发展以及城镇化水平的提高，水务行业面临良好的发展环境；污水处理行业顺应环保政策需求拥有更大的发展空间。**

水务行业是关系国计民生和国家安全的公用事业行业，是经济社会发展不可替代的基础支撑，国家战略地位明显。因此，中央和各级政府通过实质掌控水资源，政策扶持国有资本在水务领域绝对主体地位是水务行业的显著特征。根据国家统计局数据，2017 年末我国常住人口城镇化率增至 58.52%，国民经济发展带来的生产用水提升和城镇化带来的居民生活用水规模增加，使人均用水量继续保持上升的趋势，2017 年为 439 立方米/人，同比增长 0.3%。国民经济的持续稳定增长和城镇化率的提高是推动水务行业发展的动力，为水务行业发展创造了良好的发展环境。

污水处理行业属于水务终端处理行业，中国水资源匮乏，污水排放量的持续增长以及水污染问题的日益严峻为污水处理行业提供了广阔的市场空间。国家政策不断向污水处理行业倾斜。2015 年 4 月 16 日，国务院正式发布《水污染防治行动计划》（即“水十条”），提出了全面控制污染物排放、着力节约保护水资源等十条意见共 238 项措施，中国污水处理行业进入了高速扩张期，“水十条”的治污规划将成为当前和今后一个时期全国水污染防治工作的行动指南。

### （三）区域环境

**宜昌市区位条件优越，经济保持快速增长，整体经济实力仍很强，经济总量在湖北省排名靠前。**

宜昌市交通便利，是中部地区重要的交通枢纽城市，长江黄金水道、3 条铁路、5 条高速贯穿辖区，并与三峡机场构成了水陆空立体交通网络，区位优势明显。2017 年，宜昌市经济保持快速增长，实现地区生产总值 3,857.17 亿元。同期，财政一般公共预算收入 242.08 亿元。与湖北省其他城市相比，宜昌市经济总量在湖北省排名第二位，整体经济实力很强。

**表2 2017年湖北省主要地级市主要经济指标（单位：亿元、%）**

城市	GDP			一般公共预算收入	
	数值	排名	增速	数值	增速
武汉市	13,410.31	1	8.0	1,402.93	10.5
襄阳市	4,046.90	2	7.2	314.90	1.4
<b>宜昌市</b>	<b>3,857.17</b>	<b>3</b>	-	<b>242.08</b>	-
荆州市	1,922.18	4	7.5	112.50	8.7
黄冈市	1,921.83	5	7.6	133.33	15.1
孝感市	1,742.23	6	6.6	131.95	6.2
荆门市	1,664.17	7	7.5	70.46	15.9

数据来源：根据2017年湖北省各地级市国民经济和社会发展统计公报整理，宜昌市根据宜昌市政府公开资料整理

2017年以来，新材料、生物医药、电子信息、先进装备制造业加快发展，产值占工业总产值比重达到40%，实现高新技术产业增加值406.41亿元。港口吞吐量8,261万吨。现代物流总额增长14.1%。招商引资实际到位资金1,642亿元，增长6.7%。实际利用外资3.7亿美元。争取国家和省预算内投资项目资金22.2亿元，落实三峡后续和对口支援资金148.8亿元。落地PPP项目22个、总投资169亿元。2017年，宜昌市全年完成全社会固定资产投资额2,582.08亿元，社会消费品贸易总额1,330.33亿元。

**表3 2015~2017年宜昌市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2017年		2016年		2015年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,857.17	-	3,709.36	8.8	3,384.80	8.9
人均地区生产总值（元）	-	-	89,978	9.2	82,360	-
财政总收入	348.77	-	386.15	-	422.64	19.2
全社会固定资产投资	2,582.08	-	3,191.15	-	3,085.35	20.0
社会消费品零售额	1,330.33	7.3	1,240.33	13.8	1,089.47	13.0
进出口总额（亿美元）	27.22	1.9	26.74	-	30.86	14.5
三次产业结构	-		10.8:57.2:32.0		10.9:58.7:30.4	

数据来源：2015~2016年宜昌市国民经济和社会发展统计公报，2017年根据宜昌市政府公开资料整理

综合来看，作为湖北省主要城市，宜昌市经济保持快速增长，整体经济实力很强，经济总量在湖北省排名第二。

受营改增全面执行的影响，2017年全市一般公共预算收入呈下降态势。

根据宜昌市人民政府网站公布的《关于宜昌市2017年预算执行情况报告和2018年预算草案的报告》，2017年，宜昌市一般公共预算收



入 242.1 亿元，主要是受营改增全面执行、专案罚没收入不再入地方金库等政策、环境等的影响，2017 年全市一般公共预算收入呈下降态势，其中税收收入 163.2 亿元，税收占全市一般公共预算收入的 67.4%，同比提上 8.5 个百分点，非税收入 78.9 亿元。同期，政府性基金收入为 113.1 亿元，主要以国有土地使用权出让为主。

2017 年，宜昌市财政支出规模有所下降，债务规模较大，债务负担较重。

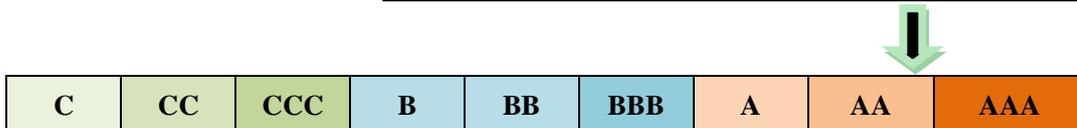
根据宜昌市人民政府网站公布的《关于宜昌市 2017 年预算执行情况报告和 2018 年预算草案的报告》，2017 年，全市一般公共预算支出为 491.0 亿元，同比继续下降。

根据宜昌市人民政府网站公布的《关于宜昌市 2017 年预算执行情况报告和 2018 年预算草案的报告》，截至 2017 年末，全市政府债务余额为 456.4 亿元，债务负担较重；根据公司提供的资料，截至 2017 年末，宜昌市市本级债务合计 298.8 亿元，其中，直接债务余额为 195.16 亿元，担保债务余额为 103.84 亿元，面临一定的债务压力。

## 财富创造能力

作为宜昌市主要的投融资建设主体，公司的地位突出，面临的市場需求较大；公司收入主要来源于委托代建和安置房销售收入，公益性较强，2017 年公司收入大幅上涨，未来随着委托代建和房地产销售的增长，公司财富创造能力将有所增强。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置



### （一）市场需求

公司作为宜昌市重要的投融资主体，继续承担宜昌市基础设施建设，随着宜昌市的规划发展，基础设施建设、安置房和商品房销售面临较好的市场环境；公司是宜昌市重要的供水与污水处理主体，具有区域专营优势。

2017 年以来，宜昌市经济继续增长，争取国家和省预算内投资项目资金 22.2 亿元，落实三峡后续和対口支援资金 148.8 亿元。落



地 PPP 项目 22 个、总投资 169 亿元。工业投资、民间投资占固定资产投资比重分别达到 47%、67%。城区完成畅通工程项目 26 个，打通“断头路”5 条，新增公共停车位 1472 个。农房和居民自然灾害保险实现全覆盖。改造提升城区老旧小区 128 个，被纳入全国老旧小区改造城市试点。改造城区农贸市场 44 个。公司作为宜昌市重要的投融资主体，继续承担宜昌市基础设施建设，随着宜昌市的规划发展，委托代建、安置房和商品房销售面临较好的市场。

公司作为宜昌市重要的供水与污水处理主体，具有区域专营优势，其中蓝天水务是猇亭区域唯一供水企业，污水处理分布在猇亭中心及工业园区、点军五龙片区、花艳区、西陵经济开发区；随着宜昌市区域规划的扩大及供水与污水处理厂相继投入运营，供水与污水处理面临较好的市场环境。

## （二）产品和服务竞争力

### 1、委托代建

宜昌城投承担宜昌市大部分重大基础设施投资建设任务，对宜昌市经济的发展和城市的拓展具有重要的作用；2017 年以来，公司委托代建业务继续增长，在建和拟建项目较多，存在一定资本支出压力。

宜昌城投承担宜昌市大部分重大基础设施投资建设任务，对宜昌市经济的发展和城市的拓展具有重要的作用。公司承担的基础设施建设业务采取委托代建形式，公司与宜昌市财政局签订委托代建协议，约定项目投资金额及回购金额，回购金额包括项目投资金额和相关投资利息（包括利息费用和管理费用）。

2017 年，宜昌市继续加速新区建设，主要在建项目包括奥体中心、江城大道（点军大道~夷桥路段）和峡州大道（柏临河路~先锋路）等。截至 2018 年 3 月末，公司主要在建项目累计总投资 57.94 亿元，已投资 38.49 亿元。2018 年 3 月末，公司拟建项目主要是江城大道下段和花溪路等，计划总投资额 49.52 亿元。总体来看，公司在建和拟建项目较多，存在一定资本支出压力。

**表 4 截至 2018 年 3 月末公司主要在建项目、拟建项目（单位：亿元）**

主要在建项目			
序号	项目名称	总投资额	已完成投资额
1	奥体中心	23.35	15.35
2	江城大道（点军大道~夷桥路段）	18.00	16.66
3	峡州大道（柏临河路~先锋路）	17.30	0.19
4	桔乡路（中南路~东站路）	7.37	6.29
合计		57.94	38.49
主要拟建项目			
序号	项目名称	计划投资额	
1	江城大道下段	24.05	
2	花溪路	16.68	
3	先锋路-张家湾路-云保路快速通道	6.68	
4	猓亭孙家湾垃圾卫生填埋场扩建工程	2.11	
合计		49.52	

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2017 年以来，公司委托代建业务继续增长，在建和拟建项目较多，存在一定资本支出压力。

## 2、安置房和商品房销售业务

2017 年，受安置房集中交付及智禧湾开盘的影响，公司安置房和商品房销售业务收入大幅增长。

安置房销售主要由公司负责，商品房销售主要是子公司房产开发公司负责，其中安置房具有一定的公益性，商品房销售按市场化运作方式经营，2017 年，受安置房集中交付及智禧湾开盘的影响，公司安置房和商品房销售业务收入大幅增长。截至 2017 年末，公司主要在建安置房为东辰心语项目，总投资 25.53 亿元，已投资 14.22 亿元，仍需投资 11.31 亿元，公司暂无拟建安置房项目。2017 年末，公司主要在建商品房项目为智禧湾楼盘，计划总投资为 10.35 亿元，已投资 4.52 亿元，公司暂无商品房拟建项目。

综合来看，公司在建和拟建的房地产项目仍较多，未来有一定的资本输出压力。

## 3、供水与污水处理业务

蓝天水务仍是宜昌市猓亭区域唯一供水企业，具有一定区域专营优势；污水处理业务收入规模仍较小且持续亏损，未来随着污水实际处理量的上升，污水处理业务营运能力将上升。



蓝天水务是宜昌市猇亭区域的唯一供水企业，猇亭区的工业企业用水需求较大，具有区域专营优势。截至 2017 年末，公司综合供水生产能力为 10 万吨，全年共完成供水总量 1,337.76 万吨，其中售水总量为 919.43 万吨，同比增长 6.81%，但公司管网漏损水量仍较高。

**表 5 2015~2017 年供水业务主要指标（单位：万吨）**

项目	2017 年	2016 年	2015 年
综合供水生产能力	10.00	10.00	10.00
供水总量	1,337.76	1,189.00	958.00
售水总量	919.43	860.80	728.00
管网漏损率（%）	23.15	26.56	21.71
服务面积（km <sup>2</sup> ）	84.28	84.28	84.28
供水户数（万户）	1.58	1.58	1.58
管网长度（公里）	207.27	198.83	174.83

数据来源：根据公司提供资料整理

公司污水处理业务仍由宜昌水务投资有限公司（以下简称“宜昌水务”）运营。截至 2017 年末，宜昌水务管理沙河、花艳、点军、猇亭四座污水处理厂。其中，猇亭污水处理厂主要服务区域为猇亭南部工业区、北部工业区和猇亭中心区，点军污水处理厂主要面向点军五龙片区，花艳污水处理厂和沙河污水处理厂服务范围为西陵经济开发区、沙河流域周边、望洲岗、三峡大学。综合来看，公司污水处理业务具有较强的区域专营优势。

**表 6 2015~2017 年公司污水处理主要指标（单位：万吨、元）**

项目	2017 年	2016 年	2015 年
污水处理能力	10.5	10.5	10.5
实际处理量	5.03	5.03	5.00
污水处理厂数量（个）	4	4	4
服务面积（平方公里）	77.61	77.61	77.61
污水处理价格（生活）	0.95	0.95	0.95
污水处理价格（非生活）	1.40	1.40	1.40

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，蓝天水务仍是宜昌市猇亭区域唯一供水企业，具有一定区域专营优势；污水处理业务收入规模仍较小且持续亏损，未来随着污水实际处理量的上升，污水处理业务营运能力将上升。



### (三) 盈利能力

2017 年，公司主营业务收入大幅增长，但毛利率大幅下降；委托代建业务仍为公司收入的主要来源。

2017 年，公司主营业务收入同比增加 20.39 亿元，主要是受安置房集中结算的影响所致。

**表 7 2015~2017 年公司主营业务收入和毛利润情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	44.46	100.00	-	-	-	-
主营业务收入	44.15	99.29	23.63	98.17	19.59	99.03
委托代建	17.22	38.72	16.89	70.16	16.07	81.22
城市公交	-	-	-	-	0.46	2.32
安置房销售	17.52	39.40	3.26	13.53	-	-
商品房销售	7.02	15.79	0.73	3.01	1.20	6.08
污水处理业务	0.27	0.61	0.22	0.91	0.18	0.92
供水处理业务	0.18	0.41	0.15	0.62	0.12	0.59
其他	1.94	4.35	2.39	9.94	1.56	7.91
其他业务	0.32	0.71	0.44	1.83	0.19	0.97
毛利润	3.70	100.00	-	-	-	-
主营业务毛利润	3.61	97.69	2.70	94.68	10.26	99.37
委托代建	1.02	27.49	1.13	39.48	9.46	91.60
城市公交	-	-	-	-	-0.20	-1.96
安置房销售	1.08	29.26	0.46	16.18	-	-
商品房销售	1.16	31.43	0.25	8.91	0.63	6.07
污水处理业务	-0.11	-2.94	-0.03	-1.22	-0.03	-0.30
供水处理业务	0.01	0.28	0.00	0.11	0.02	0.24
其他	0.43	11.58	1.74	61.07	0.72	7.00
其他业务	0.09	2.31	0.15	5.32	0.07	0.63
毛利率		8.32		-		-
主营业务毛利率		8.19		11.43		52.36
委托代建		5.91		6.67		58.85
城市公交		-		-		-44.13
安置房销售		6.18		14.18		-
商品房销售		16.56		35.04		52.09
污水处理业务		-39.99		-15.87		-16.84
供水处理业务		5.54		2.08		21.32
其他		0.22		0.73		0.46
其他业务		26.99		34.35		34.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年，委托代建业务主要是公司负责，收入同比有所增长；



由于负责公交运营的子公司于 2015 年被划出，公司城市公交业务不再确认收入；2017 年，安置房销售主要由子公司房产开发负责，收入同比大幅增长，主要是受安置房集中结算的影响所致，同期，受楼盘智禧湾开盘的影响所致，商品房销售收入大幅增长；污水处理业务主要是宜昌水务负责，收入同比略有增长；供水业务主要是蓝天水务负责，收入平稳增长。

主营业务中其他收入主要包括旅游业务、客房业务及餐饮业务、物业管理、信息管道等业务，规模较小；公司其他业务主要是租赁业务、安装业务等。

从毛利率角度来看，2017 年，公司综合毛利率同比下降 3.53 个百分点。受拆迁片区成本计算变动的的影响，安置房毛利率有所变动；受智禧湾楼盘所在区域房价较低的影响，商品房销售的毛利率同比有所减下降；受污水处理厂提标升级的影响，以药剂量、设备、人工等为主的成本费用上涨较多，2017 年污水处理业务毛利率同比下降 24.12 个百分点；综合来看，2017 年，公司综合毛利率有所下降。

综合来看，公司主营业务收入有所增加，但毛利率降幅较大；委托代建业务仍为公司主营业务收入的主要来源。

## 偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中的占比较小，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源对财富创造能力的偏离度较高；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中土地使用权规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）盈利

2017 年，公司收入有所增加，但毛利率大幅下降；补贴收入仍是公司利润的主要来源。

2017 年，公司利润总额与上年持平，公司期间费用为 3.13 亿元，



仍以管理费用和财务费用为主，同比上升 16.79%，主要是财务费用中汇兑损失较多所致，期间费用占营业收入的比重为 7.04%。同期，公司获得 8.81 亿元的政府补助收入，政府补助仍是公司利润的主要来源。

**表 8 2015~2017 年公司盈利情况公司盈利情况（单位：亿元）**

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	44.47	-	-
主营业务收入	-	23.63	19.59
毛利率	8.32	-	-
主营业务毛利率（%）	-	11.43	52.36
销售费用	0.35	-	-
营业费用	-	0.51	0.15
管理费用	0.64	0.67	0.54
财务费用	2.14	1.50	1.10
其他收益	8.81	-	-
营业利润	6.19	-1.89	-0.66
补贴收入	-	7.70	6.36
利润总额	5.49	5.64	5.77
净利润	5.61	5.61	5.50
总资产报酬率（%）	1.29	1.62	1.70
净资产收益率（%）	3.80	3.58	3.84

## （二）自由现金流

2017 年，公司经营性净现金流继续表现为净流入，对债务的保障能力仍较弱；投资性净现金流仍表现为净流出，规模有所减少。

2017 年，公司经营性净现金流持续表现为净流入，对债务的保障能力仍较弱，公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.20 倍，经营性现金流对利息保障能力有所减弱。同期，公司投资性净现金流继续表现为净流出。

**表 9 2015~2017 年公司现金流情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年	2016 年	2015 年
经营性净现金流	3.34	3.80	2.09
投资性净现金流	-50.92	-62.65	-87.35
经营性净现金流/流动负债	3.63	5.13	3.17
经营性净现金流/总负债	0.90	1.26	0.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.20	0.22	-

整体来看，2017 年，公司经营性净现金流持续表现为净流入，



对债务的保障能力较强；投资性净现金流仍表现为净流出，规模有所减少。

2017 年末，公司主要在建工程为 147.47 亿元，已完成投资额为 72.21 亿元，未来仍需投入 75.25 亿元，仍主要是奥体中心、峡州大道、东辰心语等项目，公司的未来的仍需投资额仍较大，存在一定的投资支出压力。

### （三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，2017 年公司筹资性净现金流持续表现为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和信托借款等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款以保证借款为主，担保方主要为母公司宜昌城控。债券融资方面，截至 2017 年末，公司存续债券包括企业债券、公司债券、和私募债等，债券品种较为多样。大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2017 年，公司筹资性现金流入为 156.52 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出为 77.14 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

**表10 2015~2017年债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2017 年	2016 年	2015 年
筹资性现金流入	156.52	114.08	119.68
借款所收到的现金	62.10	60.99	71.74
筹资性现金流出	77.14	56.52	39.88
偿还债务所支付的现金	52.10	38.95	16.13

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

### （四）外部支持

作为宜昌市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2017 年公司继续得到政府在财政补贴等方面的有力支持。



公司是宜昌市重大基础设施和公用事业运营主体之一，2017 年以来，宜昌市加速新区建设，基础设施建设投资增加，市政府继续在资金注入和财政补贴等方面给予公司有力支持。

在财政补贴方面，2017 年，公司获得各类财政补贴合计 8.81 亿元。

### （五）可变现资产

2017 年末，公司资产规模继续增长，公司可变现资产中，存货可变现能力仍较强，其中存货为储备土地，可变现价值较高。

2017 年末，公司总资产规模随着承建工程投资的进一步扩大快速增加；存货、在建工程规模占比较高，公司资产流动性一般。

**表 11 2015~2017 年末公司资产情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	77.47	13.97	45.67	9.29	45.92	11.10
其他应收款	70.56	12.72	62.03	12.62	55.58	13.44
存货	70.18	12.65	84.89	17.27	45.14	10.92
<b>流动资产合计</b>	<b>246.82</b>	<b>44.50</b>	<b>217.08</b>	<b>44.15</b>	<b>158.09</b>	<b>40.38</b>
在建工程	272.37	49.10	239.28	48.67	209.62	50.69
无形资产	23.24	4.19	24.71	5.03	18.72	4.53
<b>总资产合计</b>	<b>554.68</b>	<b>100.00</b>	<b>491.64</b>	<b>100.00</b>	<b>404.63</b>	<b>100.00</b>

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货组成。2017 年末，货币资金同比增长 31.80 亿元，主要是公司于 2017 年 7 月和 8 月分别发行了 10 亿元的“17 宜昌城投 PPN001”和 25 亿元的“17 宜昌城投债/17 宜城投”。2017 年末，其他应收款继续增长，主要是应收宜昌市财政局、宜昌市住房和城乡建设委员会、宜昌市城市园林绿化管理局、宜昌市城建项目管理中心及宜昌市安置房建设公司等单位的往来款、项目款或拆迁款项，共计 37.48 亿元，在其他应收款中的占比为 51.39%；从账龄上看，主要集中在 3 年以上，账龄较长。公司存货主要是储备土地 44.02 亿元和开发成本 26.11 亿元。

在建工程继续增长，主要包括江城大道、庙嘴长江大桥、东站片区、点军片区、奥体中心等项目。同期，公司无形资产主要是土地使用权。

截至 2017 年末，公司总受限资产账面价值共计 8.62 亿元，占总



资产的 1.55%，占净资产的 5.83%，受限资产主要为用于担保的定期存款或通知存款 2.00 亿元、账面价值为 11.12 亿元用于抵押借款的土地使用权。

**表 12 截至 2017 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	77.47	2.00	2.58
无形资产	23.24	6.62	28.49
合计	100.71	8.62	-

资料来源：根据公司提供资料整理

总体看来，公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比不高，偿债来源对财富创造能力的偏离度较高；但公司融资渠道通畅，债务收入及可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成一定保障。

公司流动性偿债来源总体充足，安全度较高，偏离度较大。公司主营业务现金流较好，对债务的保障能力较强；经营性净现金流占比不高，偏离度为 4.03，偿债来源对财富创造能力的偏离度较高；此外，公司以银行借款为主，与多家银行保持良好的合作关系，银行授信额度较为稳定，未使用授信额度充足，债务融资收入对债务偿还形成一定保障；外部支持主要体现在股东对公司的债券担保。截至 2017 年末，经大公测算公司可变现资产为 364.28<sup>1</sup> 亿元，存货和其他应收款可变现能力仍较强，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

## 偿债能力

公司货币资金充裕、获得外部支持力度大、拥有较强的债务融资能力，流动性还本付息能力较好；可变现资产对公司存量债务保障能力很强；伴随委托代建和土地出让收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐提高。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

<sup>1</sup> 未经专业评估。



### （一）存量债务分析

2017 年末，公司负债规模继续扩大，其中有息债务规模仍较大，在负债中的占比较高，公司资产负债率继续上升。

2017 年末，负债规模持续增长，同期，公司资产负债率 73.36%，同比增加 5.20 个百分点。

公司流动负债主要由预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017 年，受预收宜昌市财政局项目资金款项的大幅减少，预收账款同比减少 60.14%，预收账款主要是公司收到宜昌市财政局土地整理款及中国石化销售有限公司湖北宜昌石油分公司的预收租金款项。2017 年末，其他应付款同比增长 11.99%，主要是往来款项增加所致，其中账龄超过一年的主要是与宜昌城控的往来款项。一年内到期的非流动负债主要是一年到到期的长期借款、应付债券、长期应付款。

**表 13 2015~2017 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收账款	16.37	4.02	41.07	12.26	31.82	11.96
其他应付款	36.81	9.05	32.87	9.81	23.76	8.93
一年内到期的非流动负债	41.06	10.09	-	-	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>101.74</b>	<b>25.00</b>	<b>82.35</b>	<b>24.58</b>	<b>65.77</b>	<b>24.71</b>
长期借款	107.68	26.47	237.39	70.84	178.96	67.25
应付债券	40.00	9.83	15.30	4.57	21.29	8.00
长期应付款	112.93	27.76	0.01	0.00	0.06	0.02
<b>非流动负债合计</b>	<b>305.15</b>	<b>75.00</b>	-	-	-	-
<b>长期负债合计</b>	-	-	<b>252.74</b>	<b>75.42</b>	<b>200.35</b>	<b>77.89</b>
<b>负债总额</b>	<b>406.89</b>	<b>100.00</b>	<b>335.09</b>	<b>100.00</b>	<b>257.22</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务合计</b>	<b>301.67</b>	<b>74.14</b>	<b>254.67</b>	<b>76.00</b>	<b>208.46</b>	<b>81.04</b>
短期有息负债	41.06	10.09	1.98	0.59	8.21	3.19
长期有息负债	260.62	64.05	252.69	75.41	200.25	77.85
<b>资产负债率</b>		<b>73.36</b>		<b>68.16</b>		<b>63.57</b>

公司非流动负债主要是长期借款、应付债券和长期应付款。2017 年长期借款同比下降 129.71 亿元，主要是公司在 2017 年使用新的会计准则，将长期借款中非金融机构借款调整到长期应付款科目所致，其中信托借款 39.37 亿元，信托借款的利率较高；同期，长期应付款科目大幅增加，主要是从长期借款中调整过来的应付宜昌市财政局置



换债券和湖北省投资公司棚改贷款。2017 年末，应付债券同比大幅增加，主要是公司新增债券所致，2017 年末，应付债券主要是主要是公司于 2011 年 11 月发行的 10 亿元“11 宜昌城投债/PR 宜投债”、于 2012 年 11 月发行的 10 亿元的“12 宜昌城投债/PR 宜建投”、于 2017 年 7 月和 8 月分别发行了 10 亿元的“17 宜昌城投 PPN001”和 25 亿元的“17 宜昌城投债/17 宜城投”。

**公司有息负债规模仍较大，主要集中于长期有息债务，存在一定的债务偿付压力。**

截至 2017 年末，公司有息债务总额为 301.67 亿元，占总负债的 74.14%，从有息债务的期限结构上看，1 年内到期的有息负债为 41.06 亿元，在有息负债中的占比为 10.09%，主要集中于长期有息债务，仍有一定的债务偿付压力。公司未提供有息负债的期限结构。

**公司对外担保金额较小，主要是对公司股东的对外担保，对外担保风险较小。**

公司对外担保主要是对母公司宜昌城控在平安银行宜昌分行 5 亿元的贷款提供了保证担保，担保期限为 2017 年 6 月 28 日至 2020 年 7 月 5 日，截至 2017 年末，公司对外担保余额为 4.90 亿元，担保比率为 3.31%，对外担保金额较小，风险较小。

**2017 年末，公司以资本公积为主的所有者权益略有下降。**

截至 2017 年末，公司以资本公积为主的所有者权益略有下降，所有者权益为 147.79 亿元，同比减少 2.35%，主要是受公司之前年度的项目结转资本公积所致。

## （二）偿债能力分析

**公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，经营性净现金流对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力一般，对公司存量债务保障能力一般；盈利对利息的覆盖能力逐渐提高。**

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及外部支持等；清偿性偿债来源主要为存货、长期应收款等可变现资产。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以



经营性净现金流、投资性净现金流为补充。2017 年初，公司期初现金余额为 43.66 亿元，2017 年获得筹资性现金流入为 156.51 亿元、经营性现金流入为 77.02 亿元、投资性现金流入为 5.93 亿元，支付的筹资性现金流出为 77.13 亿元、经营性现金流出为 73.69 亿元、投资性现金流出为 56.85 亿元。2017 年，公司流动性来源为 283.15 亿元，流动性消耗为 207.68 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.21 倍。综合流动性偿债来源和存量债务结构分析，预计公司流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.02 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2017 年末可变现资产对债务的覆盖率为 1.36 倍。

**表 14 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）**

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
流动性还本付息能力	0.90	0.91
清偿性还本付息能力	1.36	1.13
盈利对利息覆盖能力	0.31	0.32

数据来源：公司提供、大公测算

由于公司从事的基础设施建设和供水与污水处理业务公益性较强、收益性较低，公司利润来源主要为委托代建和政府补贴，EBITDA 对利息的保障水平整体较低；2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.31 倍，伴随委托代建收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐提高。预计 2018 年受委托代建和土地出让业务的增长，将带动公司利润提高，盈利对利息保障能力将进一步上升。

总体来看，公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，经营性净现金流对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力较强；盈利对利息的覆盖能力逐渐提高。

## 结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。2017 年，宜昌市经济继续增长，作为宜昌市重要的基础设施投资建设主体，公司得到了宜昌市政府的大力支持。2017 年，受营改增全面执行的影响，宜昌市一般公共预算收入有所下降，存货和在建工程规模占比较高，公司资产流动性一般。有息负债的规模仍较大，在负债中的占比较高，资产负债



率继续增长。预计未来 1~2 年，宜昌市经济及财政实力将保持平稳增长，公司在宜昌市城市建设领域仍具有重要地位，并继续得到政府的有力支持。

综合分析，大公对公司“11 宜昌城投债/PR 宜投债”、“12 宜昌城投债/PR 宜建投”、“17 宜昌城投债/17 宜城投”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



## 附件 1

## 报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



## 附件 2

## 截至 2017 年末宜昌城投合并范围内子公司明细

(单位: 万元、%)

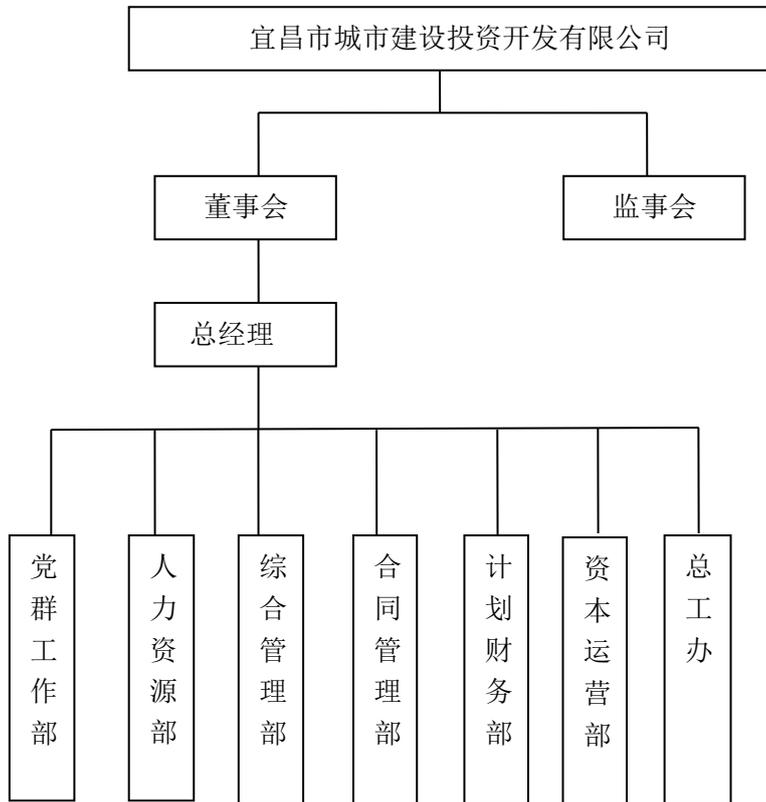
子公司全称	注册资本	持股比例	经营范围
宜昌城投房地产开发有限公司	10,000	100.00	房地产开发及配套工程开发、施工
宜昌水务投资有限公司	10,000	100.00	城乡供水投资经营、河道治理、水环境治理
宜昌城投项目管理有限公司	100	100.00	非经营性政府投资工程项目代建及管理
宜昌市城市桥梁建设投资有限公司	500	98.00	公路、桥梁、隧道的投资、综合开发、管理和养护
宜昌市蓝天水务有限责任公司	8,900	100.00	水务行业的建设、设计、施工、经营
宜昌市平湖半岛投资有限公司	10,000	70.00	平湖半岛中心区土地投资、开发、征地拆迁;桥梁改造;道路、护岸配套基础建设
宜昌市点军城乡建设开发有限公司	15,800	32.28	房地产开发及经营、房屋租赁, 资产管理, 城市基础设施建设, 物业管理, 管道安装
宜昌市信息管网投资开发有限公司	1,000	60.00	供水、排水、燃气、热力、电力、信息管线管道、地下综合管廊投资、租赁、销售及维护
湖北峡州酒店产业集团有限公司	9,225	100.00	酒店管理, 酒店投资, 住宿服务, 餐饮服务
宜昌城投物业服务有限公司	300	100.00	物业管理, 家政服务
宜昌求索众创商业运营管理有限公司	200	100.00	项目建设、运营、管理; 科技企业孵化; 企业创业服务
宜昌竞诚检测技术有限公司	350	100.00	水、空气、废料、土壤、噪音的检测服务

资料来源: 根据公司提供资料整理



附件 3

### 截至 2017 年末宜昌城投组织结构图





## 附件 4

## 宜昌城投（合并）主要财务指标

(单位：万元)

资产类			
项目	新准则	旧准则	
	2017 年	2016 年	2015 年
货币资金	774,685	456,651	459,154
其他应收款	705,581	620,348	555,840
存货	701,793	848,883	451,407
流动资产合计	2,468,235	2,170,792	1,669,864
在建工程	2,723,728	2,392,769	2,096,199
无形资产	232,444	247,095	187,212
总资产	5,546,776	4,916,412	4,135,252
占资产总额比 (%)			
货币资金	13.97	9.29	11.35
其他应收款	12.72	12.62	13.74
存货	12.65	17.27	11.16
流动资产合计	44.50	44.15	39.07
在建工程	49.10	48.67	51.81
无形资产	4.19	5.03	4.63
负债类			
预收账款	163,667	410,666	318,153
其他应付款	368,066	328,674	237,631
流动负债合计	1,017,417	823,483	568,702
长期借款	1,076,836	2,373,897	17,89,635
应付债券	400,000	153,044	212,900
长期应付款	1,129,321	75	585
专项应付款	445,297	388	372
非流动负债合计	3,051,454	-	-
长期负债合计	-	2,527,404	2,003,492
负债合计	4,068,871	3,350,887	2,572,193
占负债总额比 (%)			
预收账款	4.02	12.26	11.96
其他应付款	9.05	9.81	8.93
流动负债合计	25.00	24.58	24.71
长期借款	26.47	70.84	67.25
应付债券	9.83	4.57	8.00
长期应付款	27.76	0.00	0.02
专项应付款	10.94	0.01	0.01
非流动负债合计	75.00	-	-
长期负债合计	-	75.42	75.29



## 附件 4-1

## 宜昌城投（合并）主要财务指标

(单位：万元)

权益类			
项目	新准则	旧准则	
	2017 年	2016 年	2015 年
实收资本（股本）	186,300	150,000	150,000
资本公积	1,171,301	1,217,330	1,143,998
盈余公积	34,309	32,180	26,574
未分配利润	76,999	113,906	80,205
少数股东权益	8,995	52,109	73,310
所有者权益合计	1,477,905	1,513,416	1,400,778
损益类			
营业收入	444,657	-	-
主营业务收入	-	236,287	195,893
营业成本	407,655	-	-
主营业务成本	-	209,271	93,331
营业税金及附加	28,529	20,674	91,801
销售费用	3,475	-	-
营业费用	-	5,131	1,507
管理费用	6,365	6,691	5,415
财务费用	21,373	14,966	11,046
其他收益	88,061	-	-
营业利润	61,936	-	-
主营业务利润	-	-18,928	-6,553
利润总额	54,936	56,419	57,726
净利润	56,107	56,064	55,032
占营业收入比 (%)			
营业成本	91.68	-	-
主营业务成本	-	88.57	47.64
营业税金及附加	6.42	8.75	46.86
销售费用	0.78	-	-
营业费用	-	2.17	0.77
管理费用	1.43	2.83	2.76
财务费用	4.81	6.33	5.64
其他收益	19.93	-	-
营业利润	13.93	-	-
主营业务利润	-	-8.01	-3.35
利润总额	12.35	23.88	29.47
净利润	12.62	23.73	28.09



## 附件 4-2

## 宜昌城投（合并）主要财务指标

（单位：万元）

现金流类			
项目	新准则	旧准则	
	2017 年	2016 年	2017 年
经营活动产生的现金流量净额	33,389	37,997	20,880
投资活动产生的现金流量净额	-509,175	-626,491	-873,497
筹资活动产生的现金流量净额	793,821	575,649	797,983
主要财务指标			
EBIT	71,335	79,468	68,772
EBITDA	76,503	83,482	72,724
总有息债务	3,016,743	2,546,796	2,084,666
毛利率（%）	8.32	-	-
主营业务毛利率	-	11.43	52.36
营业利润率（%）	13.93	-8.01	-3.35
总资产报酬率（%）	1.29	1.62	1.66
净资产收益率（%）	3.80	3.58	3.84
资产负债率（%）	73.36	68.16	63.57
债务资本比率（%）	67.12	61.93	58.58
长期资产适合率（%）	147.13	149.07	141.08
流动比率（倍）	2.43	2.64	2.78
速动比率（倍）	1.74	1.61	1.99
保守速动比率（倍）	0.76	0.55	0.81
存货周转天数（天）	684.70	1,118.42	1,773.48
应收账款周转天数（天）	3.75	9.86	21.42
经营性净现金流/流动负债（%）	3.63	5.46	3.43
经营性净现金流/总负债（%）	0.90	1.26	0.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.14	0.22	-
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.29	0.45	-
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.31	0.47	-
现金比率（%）	76.14	55.45	80.74
现金回笼率（%）	83.65	99.23	104.38
担保比率（%）	3.31	0.00	0.00



## 附件 5

各项指标的计算公式<sup>2</sup>

1. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入 × 100%
5. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额 × 100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产 × 100%
7. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入 × 100%
8. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) × 100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益 × 100%
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%
16. 存货周转天数 = 360 / (营业成本/年初末平均存货)
17. 应收账款周转天数 = 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)
18. 流动比率 = 流动资产/流动负债

<sup>2</sup> 因新会计准则施行, 2017 年以来的部分计算公式变动如下:

营业利润率 (%) = 营业利润/营业收入 × 100%  
长期资产适合率 = (所有者权益 + 非流动负债) / 非流动资产  
资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益  
保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债  
现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%  
存货周转天数 = 360 / (营业成本/年初末平均存货)  
应收账款周转天数 = 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)  
现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入 × 100%  
担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益 × 100%



19. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
20. 保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债
21. 现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
22. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 经营性现金流入 + 投资性现金流入 + 筹资性现金流入
23. 流动性损耗 = 经营性现金流出 + 投资性现金流出 + 筹资性现金流出
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT / 利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA / 利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额 / 利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



## 附件 6

## 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。