



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2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】129 号

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“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”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长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“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”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日





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
11 宜昌城投债 /PR 宜建投	10	8	AA+	AA+	2018.06
12 宜昌城投债 /PR 宜建投	10	7	AA+	AA+	2018.06
17 宜昌城投债 /17 宜城投	25	10	AA+	AA+	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	新准则			旧准则
	2019.3	2018	2017	2016
总资产	551.28	545.21	554.68	491.64
所有者权益	224.29	223.49	147.79	151.34
总有息债务	191.79	199.53	301.67	254.68
营业收入	5.49	40.93	44.47	-
主营业务收入	-	-	-	23.63
净利润	0.80	4.90	5.61	5.61
经营性净现金流	-5.10	7.78	3.34	3.80
毛利率	18.64	8.63	8.32	-
主营业务毛利率	-	-	-	11.43
总资产报酬率	0.15	1.27	1.29	1.62
资产负债率	59.31	59.01	73.36	68.16
债务资本比率	46.09	47.17	67.12	61.93
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	0.56	0.31	0.47
经营性净现金流 /总负债	-1.57	2.13	0.90	1.26

注: 公司提供了 2018 年及 2019 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 2018 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 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 戚 旺

评级小组成员: 李若冰 张 萌

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

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”)主要从事宜昌市城市基础设施建设和保障房建设业务。跟踪期内宜昌市经济保持快速增长,为公司提供了良好的外部环境;2018 年以来,公司继续在宜昌市城市建设方面发挥重要作用,并得到地方政府在资金划拨、财政补贴等方面的有力支持;同时,宜昌市财政收入呈下降趋势,公司项目建设存在一定的资本支出压力,以工程施工为主的存货在总资产中占比较高,一定程度上影响了公司资产的流动性。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 宜昌市区位条件优越,2018 年,经济保持快速增长,整体经济实力很强;
- 公司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了重要作用;
- 2018 年,公司继续得到宜昌市人民政府在资金划拨、财政补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 2018 年,宜昌市财政收入继续呈下降趋势;
- 公司在建及拟建项目较多,投资规模较大,存在一定资本支出压力;
- 2018 年末,公司以工程施工为主的存货在总资产中占比较高,对资产流动性产生一定影响。



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，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。

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。大公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。

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，在有效期限内，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、本评级报告所依据的评级方法为《大公投融资平台评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的宜昌城投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。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券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
11 宜昌城投债/PR 宜投债	10.00	3.00	2011.11.17 ~ 2019.11.17	项目建设、补充公司营运资金	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	10.00	2.00	2012.11.08 ~ 2019.11.08	宜昌市城市棚户区改造项目	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	25.00	25.00	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	募集债券资金已全部使用完毕；募投项目已投资 16.23 亿元，完成计划总投资的 63.57%

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

（一）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，初始注册资本为人民币 8.00 亿元，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”）为公司实际控制人。2011 年，公司以资本公积转增资本形式，注册资本增至人民币 15.00 亿元；2014 年 12 月，根据市政府宜府函【2014】197 号批复的要求，宜昌市组建宜昌市城市建设投资控股集团有限公司（以下简称“宜昌城控”），将宜昌城投整体划入宜昌城控；2017 年 12 月，公司股东新增国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 18.63 亿元，其中，宜昌城控、国开基金和农发基金



分别持有公司 80.52%、16.80%和 2.68%的股权，公司实际控制人仍为宜昌市国资委。

截至 2019 年 3 月末，公司合并范围内有 12 家子公司（详见附件 1-3）。其中，宜昌建投水务有限公司（以下简称“建投水务”）和宜昌市拓达置业有限公司为 2018 年新纳入合并范围的公司；2019 年，建投水务吸收合并原并表企业宜昌城投水务有限责任公司（以下简称“城投水务”）及宜昌市蓝天水务有限责任公司（以下简称“蓝天水务”），承担供水和污水处理业务。

（二）公司治理结构

公司按照《公司法》要求设置股东会、董事会和监事会，国开基金和农发基金不向公司派董事、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。董事会成员三名，由宜昌城控委派，报宜昌市国资委备案。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，其中监事会主席由宜昌城控报宜昌市国资委审批后委派，两名监事由宜昌城控委派，另外两名由职工代表大会选举产生。为适应发展的需要，公司本部设有综合管理部、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、总工办等部门。

（三）征信信息

根据公司提供的最新的中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版），截至 2019 年 5 月 20 日，公司本部未发生信贷违约记录。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”均按期还本付息，“17 宜昌城投债/17 宜城投”、“17 宜昌城投 PPN001”和“18 宜昌城投 PPN001”尚未到还本时间，均按期支付利息。

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 20.00 万元。



偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好，随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；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。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年，我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30.00 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。发挥逆周期调节作用，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统



筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；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，促进了地方经济社会发展。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。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.4%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.4%。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。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、



财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

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。

（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。

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 条铁路和 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。2018 年，宜昌市经济保持快速增长，实现地区生产总值 4,064.18 亿元，同比增长 7.7%，增速同比增加 5.3 个百分点；宜昌全市实现财政总收入 361.85 亿元，其中地方一般公共预算收入 237.23 亿元。宜昌市经济总量在湖北省排名第三位，整体经济实力很强。

表2 2018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	14,847.29	1	8.0	1,528.70	11.0
襄阳市	4,309.80	2	7.8	295.50	8.0
宜昌市	4,064.18	3	7.7	237.23	8.0
荆州市	2,082.18	4	7.5	134.31	9.6
黄冈市	2,035.20	5	7.2	139.24	9.5
孝感市	1,912.90	6	8.1	130.19	11.3
荆门市	1,847.89	7	8.0	105.76	4.5

数据来源：根据2018年湖北省各地级市国民经济和社会发展统计公报整理

2018 年以来，宜昌市新增市场主体 6.32 万家，争取中央及省各类转移支付资金超过 230.00 亿元，落实对口支援资金 141.50 亿元，技改面扩大到 34.1%。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 38.1%，同比增加 1.5 个百分点。新批项目 19 个，合同外资金额 9,644.00 万美元，实际利用外资 27,695.81 万美元。新开工亿元以上招商项目 429 个，实际



到位资金 1,675.00 亿元，与“一带一路”沿线国家和地区贸易额达到 13.80 亿美元。

2018 年，宜昌市全年固定资产投资（不含农户投资）同比增长 11.3%，高于全省平均增幅 0.3 个百分点。分产业看，第一产业完成投资 26.67 亿元，同比下降 17.1%；第二产业完成投资 1,090.79 亿元，同比增长 15.0%；第三产业完成投资 1,097.20 亿元，同比增长 8.7%。全年房地产开发投资 256.30 亿元，同比增长 29.5%；全市房屋施工面积 1,901.01 万平方米，同比增长 3.1%；全市商品房销售面积（含现房和期房）462.70 万平方米，同比增长 21.4%；商品房销售额 322.05 亿元，同比增长 47.3%。全年完成全社会消费品贸易总额 1,484.01 亿元，同比增长 11.6%，高于全省平均增速 0.7 个百分点。2018 年，全市常住人口为 413.59 万人，全体居民人均可支配收入 26,193 元，比上年增长 8.3%，其中，城镇常住居民人均可支配收入 35,011 元，比上年增长 8.3%；农村常住居民人均可支配收入 16,514 元，同比增长 8.3%，居民收入稳定增长。

表 3 2016~2018 年宜昌市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,064.18	7.7	3,857.17	2.4	3,709.36	8.8
人均地区生产总值（元）	98,269	7.6	93,331	3.7	89,978	9.2
财政总收入	361.85	-	387.69	-	386.15	-
一般预算收入	237.23	-	242.08	-	300.04	-
全社会固定资产投资	-	11.3	2,582.05	-	3,191.15	18.8
社会消费品零售额	1,484.01	11.6	1,330.33	7.3	1,240.33	13.8
进出口总额	202.20	9.9	184.20	4.8	26.74 ¹	-
三次产业结构	9.5:52.5:38.0		11.1:53.8:35.1		10.8:57.2:32.0	

数据来源：2016~2018 年宜昌市国民经济和社会发展统计公报

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靠前。

2018 年受非税收入的影响，宜昌市一般预算收入继续下降。

根据宜昌市人民政府网站公布的《关于宜昌市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》（以下简称“《报告》”），2018 年，全市一般公共预算收入 237.23 亿元，同比减少 4.85 亿元。其中，税收收入 166.60 亿元，占一般公共预算收入的比重为 70.2%，同比提高 2.8 个百分点，三大主体税种²完成 93.47 亿元，同比增长 23.1%，占税收比重 56.1%，同比提高 9.6 个百分点，财政收入质量有所提升。同期，非税收入 70.63 亿元，同比减少 8.28 亿元，其中，国有

¹ 单位为亿美元。

² 增值税、企业所得税和个人所得税。



资源（资产）有偿使用收入下降较多。宜昌市政府未公布全市政府性基金收入及转移性收入相关情况。

表 4 2016~2018 年宜昌市全市及市本级财政收支状况（单位：亿元）

项目	全市			市本级			
	2018 年	2017 年	2016 年	2018 年	2017 年	2016 年	
本年 收入	财政本年收入合计	-	-	-	317.16	293.80	384.78
	地方财政收入	-	-	-	132.18	130.01	127.87
	一般预算	237.23	242.08	300.04	51.81	55.08	75.75
	税收收入	166.60	163.18	176.71	28.81	31.46	36.77
	非税收入	70.63	78.91	123.33	23.00	23.62	38.98
	政府性基金	-	-	-	80.37	74.93	52.12
	转移性收入	-	-	-	184.98	163.79	256.91
	一般预算	-	-	-	112.27	125.15	154.52
	政府性基金	-	-	-	72.72	38.65	102.39
本年 支出	财政本年支出合计	-	-	-	275.28	258.66	311.07
	地方财政支出	-	-	-	207.81	181.34	211.11
	一般预算	503.15	493.83	538.63	98.86	108.94	121.86
	政府性基金	-	-	-	108.95	72.40	89.25
	转移性支出	-	-	-	67.47	77.32	99.96
	一般预算	-	-	-	48.85	60.25	81.63
	政府性基金	-	-	-	18.62	17.07	18.33
收支 净额	本年收支净额	-	-	-	41.88	35.14	73.71
	地方财政收支净额	-	-	-	-75.63	-51.33	-83.24
	转移性收支净额	-	-	-	117.51	86.47	156.95

数据来源：2016~2018 年宜昌市国民经济和社会发展统计公报；2016~2017 年宜昌市市级决算报告；《关于宜昌市 2016 年预算执行情况和 2017 年预算草案的报告》及《关于宜昌市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》

2018 年，宜昌市财政支出规模有所增长，狭义刚性支出占比有所增加；同期，宜昌市债务规模仍较大，债务负担较重。

根据宜昌市人民政府网站公布的《报告》，2018 年，全市一般公共预算支出为 503.15 亿元，同比增加 9.32 亿元，其中民生支出 409.40 亿元，占一般公共预算支出的 81.4%。

根据宜昌市人民政府网站公布的《报告》，截至 2018 年末，全市政府债务余额 534.3 亿元，其中市级政府债务余额 232.6 亿元，一般债务余额 89.8 亿元，专项债务余额 142.8 亿元，债务负担仍较重。

**表 5 2016~2018 年宜昌市全市一般公共预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算支出	503.15	100.00	493.83	100.00	538.63	100.00
狭义刚性支出 ³	238.37	47.38	225.48	45.66	261.87	48.62
社会保障和就业	70.18	13.95	63.91	12.94	61.84	11.48
医疗卫生	44.18	8.78	42.76	8.66	61.97	11.50
一般公共服务	53.65	10.66	49.29	9.98	61.74	11.46
教育	70.35	13.98	69.52	14.08	76.32	14.17
广义刚性支出 ⁴	346.24	68.81	340.58	68.97	373.02	69.25

数据来源：2016~2017 年宜昌市市级决算报告；《关于宜昌市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》

财富创造能力

作为宜昌市主要的投融资建设主体，委托代建及安置房销售业务仍是公司收入的主要来源；2018 年，公司代建业务收入继续增长，受安置房及商品房销售收入减少的影响，公司营业收入有所减少；同期，公司综合毛利率小幅增长。

2018 年，公司实现营业收入 40.93 亿元，同比减少 3.54 亿元，主要是安置房和商品房销售收入下降所致。其中，委托代建收入占比 62.75%，为公司最主要的收入来源。同期，公司委托代建收入同比增长 49.18%，主要是根据宜昌市财政局与公司签订的委托代建及回购框架协议，当年确认收入较多所致；安置房销售收入同比减少 7.23 亿元，是主要安置房项目已于 2017 年交付并确认收入，2018 年安置房项目交付较少所致；商品房销售收入同比减少 5.77 亿元，主要是由于智禧湾楼盘已于 2017 年开盘，主要于 2017 年确认收入，同时，其他商品房项目未达到收入确认条件；污水处理业务收入同比增加 0.69 亿元，主要是点军第二污水处理厂及花艳污水处理厂度过试运营阶段，正式投入运营，以及餐厨垃圾、固废处理业务收入有所增长所致；供水业务收入与上年持平；公司其他收入主要包括信息管道业务、物业管理业务、销售商品、旅游业务、客房业务、餐饮业务、租赁业务和工程结算业务等实现的收入，对公司收入贡献较小。

2018 年，公司综合毛利率为 8.63%，较为稳定。其中，委托代建毛利率小幅下降；安置房销售毛利率同比增长 10.57 个百分点，主要是由于 2017 年预转了部分安置房成本，导致毛利率偏低；商品房销售毛利率同比增长 18.88 个百分点，一方面是由于 2018 年商品房项目销售均价上涨，另一方面是由于确认较多车位销售收入，该部分收入毛利率较高；污水处理业务仍然亏损，其毛利率同比增长 24.33 个百分点，主要是由于 2017 年污水处理厂提标升级，成本费用增长，导

³ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁴ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般公共预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



致毛利率偏低；供水处理业务毛利率继续增长。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.49 亿元，主要为安置房销售收入；毛利润 1.02 亿元，综合毛利率为 18.64%，较 2018 年大幅提升。

综合来看，2018 年公司营业收入有所下降，但综合毛利率水平小幅增长；委托代建业务仍为公司收入的主要来源。

表 6 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.49	100.00	40.93	100.00	44.47	100.00	-	-
主营业务收入	-	-	-	-	-	-	23.63	98.17
委托代建	-	-	25.68	62.75	17.22	38.72	16.89	70.16
安置房销售	4.87	88.57	10.29	25.13	17.52	39.40	3.26	13.53
商品房销售	0.08	1.50	1.25	3.05	7.02	15.79	0.73	3.01
污水处理业务	0.01	0.19	0.96	2.35	0.27	0.61	0.22	0.91
供水业务	0.03	0.61	0.18	0.44	0.18	0.41	0.15	0.62
其他	0.50	9.13	2.57	6.28	2.26	5.07	2.39	9.94
其他业务收入	-	-	-	-	-	-	0.44	1.83
毛利润	1.02	100.00	3.53	100.00	3.70	100.00	-	-
主营业务毛利润	-	-	-	-	-	-	2.70	94.68
委托代建	-	-	0.99	27.95	1.02	27.49	1.13	39.48
安置房销售	1.00	97.30	1.72	48.77	1.08	29.25	0.46	16.18
商品房销售	0.06	5.92	0.44	12.50	1.16	31.42	0.25	8.91
污水处理业务	-0.08	-7.63	-0.15	-4.26	-0.11	-2.94	-0.03	-1.22
供水业务	0.00 ⁵	0.34	0.02	0.67	0.01	0.27	0.00 ⁶	0.11
其他	0.04	4.07	0.51	14.37	0.54	14.51	0.89	31.23
其他业务毛利润	-	-	-	-	-	-	0.15	5.32
毛利率	18.64		8.63		8.32		-	
主营业务毛利率	-		-		-		11.43	
委托代建	-		3.84		5.91		6.67	
安置房销售	20.48		16.75		6.18		14.18	
商品房销售	73.42		35.44		16.56		35.04	
污水处理业务	-755.69		-15.66		-39.99		-15.87	
供水业务	10.38		13.12		5.54		2.08	
其他	8.33		19.74		23.82		37.25	
其他业务毛利率	-		-		-		34.35	

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 金额为 34.93 万元。

⁶ 金额为 31.04 万元。



（一）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；2018 年以来，公司委托代建业务大幅增长，公司在建项目较多，续建项目投资支出压力仍较大。

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。基础设施建设业务主要由公司本部负责，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）。2018 年，公司委托代建业务收入大幅增长，截至 2019 年 3 月末，公司主要在建项目为奥体中心、江城大道、东山四路、花溪路市政工程和桔乡路，预计投资总额为 82.69 亿元，已完成投资 68.80 亿元，仍需投资 13.89 亿元；主要拟建项目为沿江大道延伸段（柏临河路~獠亭古战场）、江城大道下段（夷桥路~伍家岗长江大桥）、宜长公路（鸡公岩隧道~江南二路）和张家湾路（迎宾大道~民族路），拟投资 35.49 亿元。整体来看，随着宜昌市继续加速新区建设，公司在建和拟建项目较多，资本支出压力仍较大。

表 7 截至 2019 年 3 月末公司委托代建主要在建、拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目			
项目名称	预计投资	已完成投资	建设周期 ⁷
奥体中心	23.35	19.78	2014.06~2018.12
江城大道	18.00	19.21 ⁸	2014.07~2017.12
东山四路	17.30	15.08	2016.07~2018.12
花溪路市政工程	16.68	7.83	2014.06~2019.05
桔乡路	7.36	6.90	2014.08~2018.09
合计	82.69	68.80	-
主要拟建项目			
项目名称	拟投资规模	拟建时间	
沿江大道延伸段（柏临河路~獠亭古战场）	10.00	2019.01~2021.01	
江城大道下段（夷桥路~伍家岗长江大桥）	16.92	2019.02~2022.05	
宜长公路（鸡公岩隧道~江南二路）	5.80	2019.02~2022.03	
张家湾路（迎宾大道~民族路）	2.77	2019.10~2020.12	
合计	35.49		-

⁷ 为项目立项时确定的建设周期，因拆迁原因，工期推迟，实际均未完工，其中，奥体中心、东山四路和桔乡路预计于 2019 年底完工。

⁸ 因实际工程量变大，投资超出预计。



（二）安置房和商品房销售业务

2018 年，公司安置房和商品房销售收入均有所下降，续建安置房和商品房项目投资规模较大，公司仍面临一定的资本支出压力。

安置房销售主要由公司本部负责，商品房销售主要是子公司宜昌城投房地产开发有限公司（以下简称“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。针对安置房项目，公司以低于市场价格批量向需安置的被拆迁户销售，部分以市场价格对外销售；同时，为平衡项目收益，公司自行对外销售配套商铺及停车位。针对保障性住房中的公租房项目，公司向宜昌市住房保障中心定向销售，最终销售单价以宜昌市物价局核定的单价为准。2018 年，公司安置房销售收入主要来自东辰心语和北辰明珠项目，其中，北辰明珠项目已完工售罄，东辰心语 D 区仍处于在建状态。截至 2019 年 3 月末，公司主要在建安置房为东辰心语和江南时代，总投资 32.12 亿元，已投资 20.01 亿元，仍需投资 12.11 亿元；公司主要在建商品房项目为智禧湾、见山和樾山项目，计划总投资 33.65 亿元，已投资 8.47 亿元，仍需投资 25.18 亿元。

表 8 截至 2019 年 3 月末公司安置房和商品房在建项目情况（单位：亿元、万平方米）

主要在建项目					
项目类型	项目名称	拟竣工时间	计划总投资	已完成投资	建筑面积
安置房	东辰心语	2020.08	25.53	16.23	47.16
	江南时代	2019.12	6.59	3.78	-
商品房	智禧湾	2019.12	10.35	7.03	26.25
	见山	2022.01	4.80	1.40	11.32
	樾山	2022.07	18.50	0.04	39.35
合计	-	-	65.77	28.48	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司续建安置房和商品房项目规模仍较大，未来仍有一定的资本支出压力。

（三）供水与污水处理业务

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，2018 年公司供水管网长度大幅提升，供水量继续增长；污水处理业务收入规模仍较小且持续亏损，2018 年公司新增两座污水处理厂，污水处理业务营运能力有所提升。

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，其中子公司蓝天水务是猇亭区域唯一供水企业，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。2018 年，位于猇亭工业区的宜昌南玻硅材料有限公司（以下简称“南玻硅材”）停产改造，对公司



供水收入造成一定影响。同期，公司供水区域新增点军农村山区，供水管网长度大幅提升，服务面积和供水户数均有明显增长。公司综合供水生产能力仍为 10.00 万吨，全年共完成供水总量 1,444.51 万吨，售水总量为 985.99 万吨，同比均有所增长，但涨幅远小于管网长度的增长幅度，主要是由于受南玻硅材停产影响，工业用水量下降。2018 年，公司管网漏损水量有所提高。

表 9 2016~2018 年公司供水业务主要指标（单位：万吨）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
综合供水生产能力	10.00	10.00	10.00
供水总量	1,444.51	1,337.76	1,189.00
售水总量	985.99	919.43	860.80
管网漏损率（%）	27.17	23.15	26.56
服务面积（km ² ）	218.28	84.28	84.28
供水户数（万户）	2.93	1.58	1.58
管网长度（公里）	635.22	207.27	198.83

数据来源：根据公司提供资料整理

公司污水处理业务分布在猓亭中心及工业园区、点军五龙片区、花艳区和西陵经济开发区，公司污水处理业务主要由城投水务运营。城投水务原管理沙河、花艳、点军、猓亭四座污水处理厂，2018 年，点军第二污水处理厂及平湖污水处理厂正式投入运营，公司共管理六个污水处理厂，污水处理能力有所提升。其中，猓亭污水处理厂主要服务区域为猓亭南部工业区、北部工业区和猓亭中心区，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分别为西陵经济开发区、沙河流域周边、望洲岗、三峡大学。

表 10 2016~2018 年公司污水处理主要指标（单位：万吨、元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
污水处理能力	15.90	10.50	10.50
实际处理量	8.75	5.03	5.03
污水处理厂数量（个）	6	4	4
服务面积（平方公里）	104.28	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，2018 年，获益于供水管网长度大幅提升，供水量有所增长；污水处理业务收入规模仍较小且持续亏损，随着两个污水处理厂正式投入运营，公司污水处理业务营运能力有所提升。2019 年，建投水务吸收合并蓝天水务和城投水务，成为公司供水和污水处理业务的主要运营主体。



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，债务收入是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源结构有待改善；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可对公司债务偿付形成一定保障。

（一）盈利

2018 年，公司收入和利润总额均有所下降，毛利率水平较为稳定，期间费用略有增长，政府补助仍是公司利润的主要来源。

2018 年，公司利润总额 5.01 亿元，同比减少 0.48 亿元，主要是获得政府补助收入下降较多所致。公司获得政府补助收入 4.96 亿元，同比减少 3.85 亿元，补助资金主要包括公益性项目补助款、旅游扶持资金、稳岗补贴和税费返还，政府补助仍是公司利润的主要来源。公司期间费用为 3.27 亿元，仍以财务费用和管理费用为主，同比上升 4.73%，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 7.99%，有所提升。2018 年，公司总资产报酬率 1.27%，净资产收益率 2.19%，同比均有所下降。

表 11 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	5.49	40.93	44.47	-
主营业务收入	-	-	-	23.63
营业成本	4.47	37.40	40.77	-
主营业务成本	-	-	-	20.93
毛利率	18.64	8.63	8.32	-
主营业务毛利率	-	-	-	11.43
期间费用	0.17	3.27	3.13	2.68
销售费用（或营业费用）	0.06	0.39	0.35	0.51
管理费用	0.09	0.69	0.64	0.67
财务费用	0.02	2.19	2.14	1.50
其他收益	-	4.96	8.81	-
营业利润	0.80	5.64	6.19	-1.89
营业外收入	0.00 ⁹	0.03	0.02	0.04
补贴收入	-	-	-	7.70
投资收益	-0.00 ¹⁰	0.54	0.18	0.01
利润总额	0.80	5.01	5.49	5.64
净利润	0.80	4.90	5.61	5.61
总资产报酬率	0.15	1.27	1.29	1.62
净资产收益率	0.36	2.19	3.80	3.58

数据来源：根据公司提供资料整理

⁹ 金额为 33.12 万元。

¹⁰ 金额为-31.11 万元。



2019 年 1~3 月，公司期间费用 0.17 亿元，在营业收入中占比 3.12%，有所下降；利润总额和净利润均为 0.80 亿元，同比分别下降 49.61%和 49.60%，主要是营业收入同比有所下降所致。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流继续表现为净流入，对债务的保障能力有所提升，但仍较弱；投资性净现金流仍表现为净流出，公司续建项目资金需求较大，未来资本支出压力仍较大。

2018 年，公司经营性净现金流 7.78 亿元，继续表现为净流入，同比增长 1.33 倍，主要是子公司代垫拆迁款减少所致。同期，公司经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债分别为 6.83%和 2.13%，经营性净现金流利息保障倍数为 0.61 倍，均大幅增长，公司经营性净现金流对负债和利息的保障能力均有所增强。

2018 年，公司投资性净现金流-26.61 亿元，继续表现为净流出；投资活动现金流出减少 29.49 亿元，主要是由于 2018 年公司项目投资减少，导致购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金大幅减少。

2019 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-5.10 亿元，因业务经营支付的现金规模较大，转为净流出状态；投资性净现金流为-6.93 亿元，持续表现为净流出状态，净流出规模有所下降。

截至 2019 年 3 月末，公司委托代建和房地产在建及拟建项目仍需投资 86.79 亿元，公司投资支出压力仍较大。

表 12 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	-5.10	7.78	3.34	3.80
投资性净现金流	-6.30	-26.61	-50.92	-62.65
筹资性净现金流	0.62	-5.26	79.38	57.56
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	0.61	0.14	0.22
经营性净现金流/流动负债	-3.97	6.83	3.63	5.13

数据来源：根据公司提供资料整理

（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，2018 年，公司筹资性净现金流继续表现为净流入，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、发行债券等，期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2018 年末，公司短期借款 0.10 亿元，全部为抵押借款；长期借款 93.06 亿元，其中，质押借款 16.27 亿元，抵押借款 12.80 亿元，保证借



款 38.50 亿元,信用借款 25.49 亿元,保证借款的担保方主要为母公司宜昌城控;此外,一年内到期的长期借款 16.13 亿元。债券融资方面,截至 2018 年末,公司应付债券余额 44.38 亿元,一年内到期的应付债券 5.00 亿元,存续债券包括一般企业债和非公开发行业定向债务融资工具等,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。2018 年,公司筹资性现金流入为 53.98 亿元,同比大幅下降,主要是根据集团融资安排,优先由控股股东宜昌城控进行直接融资,并根据公司项目建设资金需求向公司拨款;公司筹资性现金流出为 79.24 亿元,同比有所增长。2019 年 1~3 月,公司筹资性现金流入 10.15 亿元,主要为收到其他与筹资活动有关的现金,同比有所增长;筹资性现金流出 9.53 亿元,同比有所下降。综合来看,公司债务偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。

表 13 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司债务融资情况分析 (单位:亿元)

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	10.15	53.98	156.52	114.08
借款所收到的现金	-	16.20	62.10	60.99
筹资性现金流出	9.53	79.24	77.14	56.52
偿还债务所支付的现金	7.74	67.54	52.10	38.95

数据来源:根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年,公司债务收入仍将以银行借款及债券发行为主,随着项目建设的投入,公司债务收入将保持在合理水平,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供水与污水处理主体,2018 年公司继续得到政府在财政补贴等方面的有力支持,对公司偿债能力形成有效补充。

宜昌市共有四大市属平台公司,分别为宜昌高新产业投资控股集团有限公司、宜昌交通旅游产业发展集团有限公司、宜昌国有资本投资控股集团有限公司以及公司控股股东宜昌城控,其中,宜昌城控为资产规模最大的宜昌市市属平台,主要负责宜昌市基础设施建设、服务区改造、沿江物流、开发等,公司为宜昌城控最主要的投资主体和经营管理主体,资产规模占宜昌城控 70.00%以上,负责城市基础设施建设以及实施经营性项目开发。

作为宜昌市重要的投融资主体,公司继续承担宜昌市基础设施建设、安置性住房及保障性住房建设等重要职责,同时承担部分区域供水与污水处理的职能。2018 年,公司在资金划拨和财政补贴等方面继续得到宜昌市政府的有力支持,对偿债能力形成有效补充。

2018 年,经宜昌市人民政府及宜昌市国资委批复,公司 57.29 亿元政府置换债券及财政项目拨款由长期应付款及专项应付款等对应负债科目调整至资本



公积科目。在财政补贴方面，2018 年，公司获得各类政府补贴 4.96 亿元。

(五) 可变现资产

2018 年末，公司资产规模略有下降，受委托代建项目重分类影响，资产结构转变为以流动资产为主；受清偿债务影响，公司货币资金保有量有所下降；存货和其他应收款在总资产中占比较高，公司资产流动性一般。

2018 年末，公司总资产为 545.21 亿元，同比略有下降，其中流动资产占比 88.43%，非流动资产占比 17.57%，随着公司将部分项目由在建工程科目重分类至存货科目¹¹，公司资产结构转变为以流动资产为主。

表 14 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	451.50	81.90	449.41	88.43	246.82	44.50	217.08	44.15
货币资金	21.96	3.98	33.37	6.12	77.47	13.97	45.67	9.29
其他应收款	80.37	14.58	79.59	14.60	70.56	12.72	62.03	12.62
预付款项	23.58	4.28	18.47	3.39	18.10	3.26	16.62	3.38
存货	309.80	56.20	304.13	55.78	70.18	12.65	84.89	17.27
非流动资产合计	99.78	18.10	95.81	17.57	307.85	55.50	274.56	55.85
在建工程	52.21	9.47	48.44	8.88	272.37	49.10	239.28	48.67
无形资产	22.93	4.16	22.94	4.21	23.24	4.19	24.71	5.03
资产总计	551.28	100.00	545.21	100.00	554.68	100.00	491.64	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司流动资产 449.41 亿元，同比增长 82.08%，主要是由于公司将代建市政道路工程项目从在建工程重分类至存货。流动资产仍主要由货币资金、其他应收款和存货构成。其中，货币资金 33.37 亿元，同比下降 56.93%，主要是由于公司偿还大量到期债务，同时新增借款减少所致；其他应收款 79.59 亿元，主要是代建项目及安置房项目形成的往来款、项目款和拆迁款，同比略有增长，前五大其他应收款客户及金额分别为宜昌市城建项目管理中心 10.61 亿元、宜昌市住房和城乡建设委员会 10.50 亿元、宜昌市城市园林绿化管理局 10.10 亿元、宜昌市财政局 7.23 亿元和平湖半岛拆迁协调办公室 4.00 亿元，合计占其他应收款总额的 51.91%，集中度较高，公司未提供其他应收款账龄分布情况，但其他应收款客户主要为政府相关部门，回款受相关还款安排影响较大，公司已计提坏账准备 2.16 亿元；存货 304.13 亿元，主要包括工程施工 232.27 亿元、开发成本 27.19 亿元、库存商品 0.61 亿元、原材料 0.04 亿元和其他 44.03 亿元，存货同比增加 233.95 亿元，主要是公司将在建工程中的委托代建项目约 230.00

¹¹ 2018 年经宜昌市国资委选聘，公司变更审计机构，新审计机构按照会计准则将原计入在建工程科目中的基建项目（包括道路、桥梁等项目）重分类至存货科目。



亿元重分类至存货所致，公司未计提存货跌价准备。同期，应收账款和应收票据科目账面价值 0.35 亿元，在总资产中占比很小，其中应收票据全部为银行承兑汇票，同比有所下降；应收账款同比小幅下降，前五大应收账款客户分别为宜昌市房管局、宜昌市建委、中国电信股份有限公司宜昌分公司、中国移动通信集团湖北有限公司宜昌分公司和峡州宾馆前台，合计 0.16 亿元，占应收账款总额的 48.84%，集中度较高，公司未提供应收账款账龄分布情况，已计提坏账准备 0.01 亿元。预付款项 18.47 亿元，变化较小，主要包括预收西陵区房屋征收与补偿办公室 12.24 亿元、宜昌市点军区人民政府 1.81 亿元、宜昌市点军区搬迁安置办公室 1.27 亿元、伍家区村民集中安置小区建设管理办公室 0.60 亿元、宜昌市西陵区非税收入管理局 0.45 亿元，前五大预付款项合计占预付款项总额的 88.64%，集中度高，预付款项账龄主要集中在 2~3 年，占比为 86.97%。

2018 年末，公司非流动资产 95.81 亿元，同比下降 68.88%，仍主要由在建工程和无形资产构成。其中，在建工程 48.44 亿元，主要包括奥体中心、城建环保项目、市一中新校、宜昌博物馆、夷陵中学新校区等项目，同比下降 82.22%，主要是委托代建项目重分类至存货所致；无形资产 22.94 亿元，主要为土地使用权，同比变动不大。同期，固定资产 14.46 亿元，涨幅较大，主要是由于房屋及建筑物增加 9.60 亿元以及机器设备增加 1.92 亿元所致。

2019 年 3 月末，公司总资产 551.28 亿元，较 2018 年末有所增长，资产结构仍以流动资产为主。流动资产主要由存货和其他应收款构成，非流动资产主要由在建工程和无形资产构成，较 2019 年初均变化不大。同期，变化幅度较大的科目主要为预付款项和长期股权投资，其中，预付款项增长 27.68%，主要是预付宜昌市点军区人民政府和宜昌市点军区搬迁安置办公室的拆迁款分别增加了 2.29 亿元和 1.11 亿元所致；长期股权投资增长 28.55%，主要是对联营企业中建宜昌伍家岗大桥建设运营有限公司追加 0.32 亿元投资所致。

截至 2019 年 3 月末，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值共计 8.62 亿元，占总资产的 1.56%，占净资产的 3.84%，占比较低。受限资产中货币资金 2.00 亿元，因定期存单质押受限；土地使用权 6.62 亿元，用于抵押贷款担保。

表 15 截至 2019 年 3 月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	21.96	2.00	9.11
无形资产	22.93	6.62	28.87
合计	44.89	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较小，偿债来源结构有待改善；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，政府支持力度较大，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司经营性净现金流 7.78 亿元，筹资活动现金流入 53.98 亿元，获得外部支持 4.96 亿元。公司债务收入以银行借款为主，公司与多家银行保持良好的合作关系，截至 2018 年末，公司共获得银行授信额度 346.65 亿元，已使用 288.77 亿元，授信余额 57.88 亿元，未使用授信额度较为充足，债务融资收入对债务偿还形成一定保障。整体来看，公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入是债务偿付的主要来源，偿债来源结构有待改善。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产 420.17 亿元¹²，可对公司整体债务偿还形成一定保障。可变现资产中以其他应收款和存货为主，其中，存货以工程施工为主，变现价值受到一定影响。

偿债能力

2018 年末，公司总负债规模和资产负债率均有所下降，其中有息债务规模降幅较大，公司债务负担有所降低；公司可用偿债来源对存量债务的保障能力较好，但对债务收入依赖较大，盈利对利息的覆盖能力较弱。

2018 年末，公司负债总额 321.72 亿元，仍主要由非流动负债构成，同比下降 20.93%，主要是公司新增债务融资规模较少，且偿还到期债务所致。同期，公司资产负债率 59.01%，同比下降 14.35 个百分点，债务负担有所降低。

2018 年末，公司流动负债 126.10 亿元，主要由预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，预收款项 27.98 亿元，同比增长 70.94%，主要是由于子公司房产开发公司收到销售房款约 13.00 亿元，未满足收入确认条件，预收款项账龄在 1 年以内和 1 年以上的占比分别为 44.25%和 55.75%，超过一年的预收款项主要是宜昌市财政局预收土地整理款 13.60 亿元和中国石化销售有限公司湖北宜昌石油分公司预收租金 0.20 亿元；其他应付款 66.69 亿元，主要由往来款、保证金、职工安置费和应付利息构成，同比增长 81.20%，主要是由于向控股股东宜昌城控借款净增约 27.00 亿元¹³所致；一年内到期的非流动负债 21.38 亿元，规模整体有所下降，包括一年内到期的长期借款 16.13 亿元，一年内到期的应付债券 5.00 亿元，以及一年内到期的长期应付款 0.25 亿元。2018 年末，公司新增短期借款 0.10 亿元，为抵押借款。应付票据及应付账款账面余

¹² 未经专业评估，下同。

¹³ 无需付息。



额 9.44 亿元，款项性质全部为应付账款，涨幅较大，主要是由于未结算工程款增加，从账龄来看，账龄在 1 年以内、1~2 年和 2~3 年的应付账款占比分别为 64.58%、13.57%和 21.00%，账龄超过一年主要是由于工程未结算。

表 16 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	29.28	8.95	27.98	8.70	16.37	4.02	41.07	12.26
应付票据及应付账款	9.31	2.85	9.44	2.93	4.54	1.12	5.41	1.61
其中:应付账款	9.31	2.85	9.44	2.93	4.54	1.12	5.41	1.61
其他应付款	76.67	23.45	66.69	20.73	36.81	9.05	32.87	9.81
一年内到期的非流动负债	13.65	4.17	21.38	6.64	41.06	10.09	-	-
流动负债合计	131.04	40.07	126.10	39.19	101.74	25.00	82.35	24.58
长期借款	93.06	28.46	93.06	28.92	107.68	26.47	237.39	70.84
应付债券	44.38	13.57	44.38	13.79	40.00	9.83	15.30	4.57
长期应付款	40.60	12.42	58.18	18.08	112.93	27.76	0.01	0.00
非流动负债合计	195.96	59.93	195.63	60.81	305.15	75.00	-	-
长期负债合计	-	-	-	-	-	-	252.74	75.42
负债总额	326.99	100.00	321.72	100.00	406.89	100.00	335.09	100.00
有息负债合计	191.79	58.65	199.53	62.02	301.67	74.14	254.67	76.00
短期有息负债	13.75	4.20	21.48	6.68	41.06	10.09	1.98	0.59
长期有息负债	178.04	54.45	178.05	55.34	260.62	64.05	252.69	75.41
资产负债率	59.31		59.01		73.36		68.16	

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司非流动负债规模有所下降，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中，长期借款 93.06 亿元，包括质押借款 16.27 亿元，抵押借款 12.80 亿元，保证借款 38.50 亿元，信用借款 25.49 亿元；应付债券 44.38 亿元，包括“17 宜昌城投债/17 宜城投”24.42 亿元，“17 宜昌城投 PPN001”9.98 亿元，“18 宜昌城投 PPN001”9.98 亿元，2018 年公司发行 5 年期非公开发行定向债务融资工具 10.00 亿元，导致应付债券有所增加；长期应付款为 58.18 亿元，包括长期应付款 40.61 亿元和专项应付款 17.57 亿元，同比下降 48.48%，主要是由于经宜昌市人民政府及宜昌市国资委批复，公司 57.29 亿元政府置换债券及财政项目拨款由长期应付款及专项应付款等对应负债科目调整至资本公积科目所致。

截至 2019 年 3 月末，公司负债总额 326.99 亿元，较 2018 年末略有增加，负债结构仍以非流动负债为主。同期，公司其他应付款较 2018 年末增加 9.98 亿元，主要是由于与控股股东宜昌城控的往来款增加所致；一年内到期的非流动



负债减少 7.73 亿元，主要是偿还一年内到期的长期借款所致；长期应付款为 40.60 亿元，专项应付款为 17.91 亿元，因 2018 年末公司将长期应付款 40.61 亿元和专项应付款 17.57 亿元合计计入长期应付款科目，导致账面价值变化较大；其他科目变化不大。

2018 年末，公司有息负债规模有所下降，主要集中于长期有息债务，存在一定的债务偿付压力。

公司未提供有息负债期限结构。截至 2018 年末，公司有息债务总额为 199.53 亿元，同比下降 33.86%。截至 2019 年 3 月末，有息债务 191.79 亿元，在总负债中占比 58.65%，继续下降，1 年内到期的有息负债为 13.75 亿元，在有息负债中的占比为 7.17%，公司有息债务仍以长期为主，存在一定的债务偿付压力。

公司一年内到期债券偿付压力小；主要存续债券尚未到还本时间，分期偿还本金条款的设置有助于缓解未来的债券本金集中偿付压力。

截至 2019 年 3 月末，公司存续债券分别为“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”、“17 宜昌城投 PPN001”和“18 宜昌城投 PPN001”，存续债券余额共计 50.00 亿元。其中，“11 宜昌城投债/PR 宜投债”和“12 宜昌城投债/PR 宜建投”将分别于 2019 年 11 月 17 日和 2019 年 11 月 8 日到期，余额分别为 3.00 亿元和 2.00 亿元，规模较小，偿付压力较小；其他债券均未到还本时间。“17 宜昌城投债/17 宜城投”设置了本金提前偿还条款，2023 年~2027 年每年分别按照发行总额 20.00%的比例偿还债券本金，将有助于缓解债券本金的集中偿付压力。

公司对外担保金额较小，主要是对公司股东银行贷款的担保，风险较小。

公司对外担保主要是对控股股东宜昌城控在平安银行宜昌分行 5.00 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 2018 年末，公司对外担保余额为 6.82 亿元，担保比率为 3.05%，对外担保金额较小，风险较小。

2018 年末，受科目调整影响，公司以资本公积为主的所有者权益有所增长，资本实力有所增强。

2018 年末，公司所有者权益为 223.49 亿元，同比增长 51.22%，其中，资本公积增加 71.20 亿元，主要是由于经宜昌市人民政府及宜昌市国资委批复，公司 57.29 亿元政府置换债券及财政项目拨款由长期应付款及专项应付款等对应负债科目调整至资本公积科目。

2019 年 3 月末，公司所有者权益为 224.29 亿元，较 2018 年末略有增长，主要是未分配利润有所增长。



公司流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流和外部支持对公司流动性偿债来源形成补充；公司可变现资产规模较大，清偿性还本付息能力较强；盈利对利息的覆盖能力有所提高，但仍较弱。

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。2018 年，公司期初现金余额为 77.47 亿元，获得筹资性现金流入 53.98 亿元、经营性现金流入 60.84 亿元、投资性现金流入 0.76 亿元，支付筹资性现金流出 79.24 亿元、经营性现金流出 53.06 亿元、投资性现金流出 27.37 亿元。2018 年，公司流动性来源为 193.05 亿元，流动性消耗为 159.67 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.21 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。2018 年末，公司可变现资产 420.17 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.31 倍。

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。2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.56 倍，同比略有提升，主要是资本化利息降低所致。预计 2019 年盈利对利息保障能力将保持稳定。

总体来看，公司流动性偿债来源以债务收入为主，经营性净现金流和外部支持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有所提高。

结论

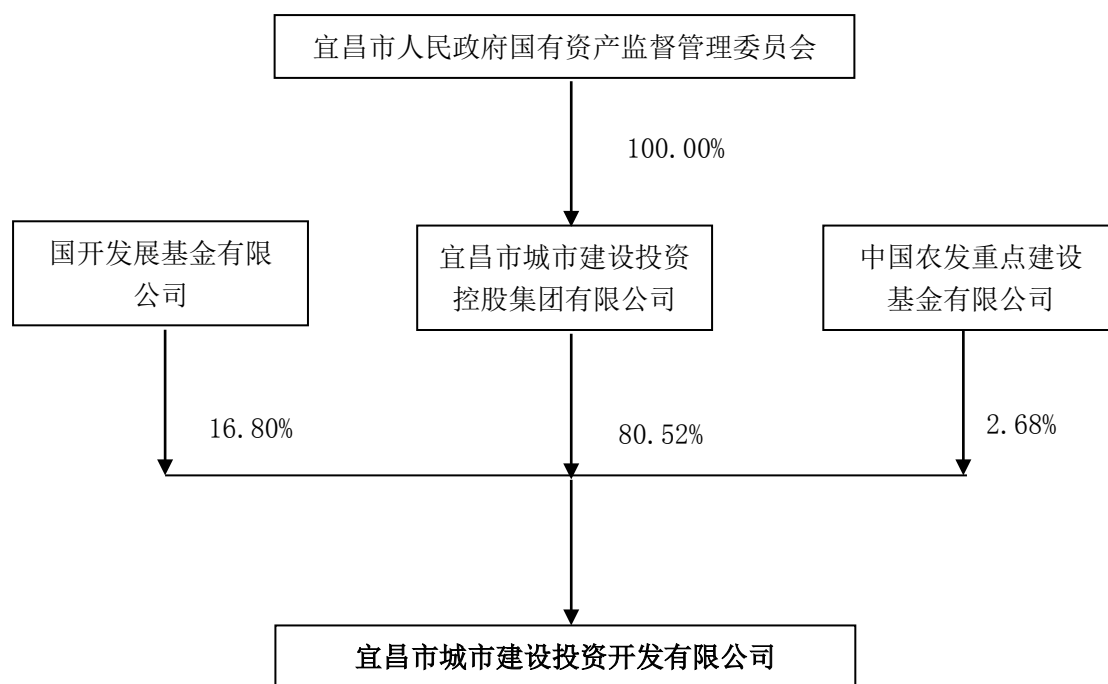
综合来看，公司的抗风险能力很强。2018 年，宜昌市经济保持快速增长，为公司提供了良好的外部环境。公司为宜昌市重要的基础设施投资建设主体，供水和污水处理业务在猇亭等区域具有一定的专营优势，财富创造能力较强。公司项目建设持续得到宜昌市政府的大力支持，外部融资渠道畅通，偿债来源较为多样。同时，公司在建及拟建项目较多，未来仍面临一定的资本支出压力；以工程施工为主的存货在总资产中占比较高，公司资产流动性一般；公司负债规模和资产负债率均有所下降，但长期仍存在一定的债务偿付压力。预计未来 1~2 年，宜昌市经济将保持平稳增长，公司在宜昌市城市建设领域仍具有重要地位，并继续得到政府的有力支持。

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。



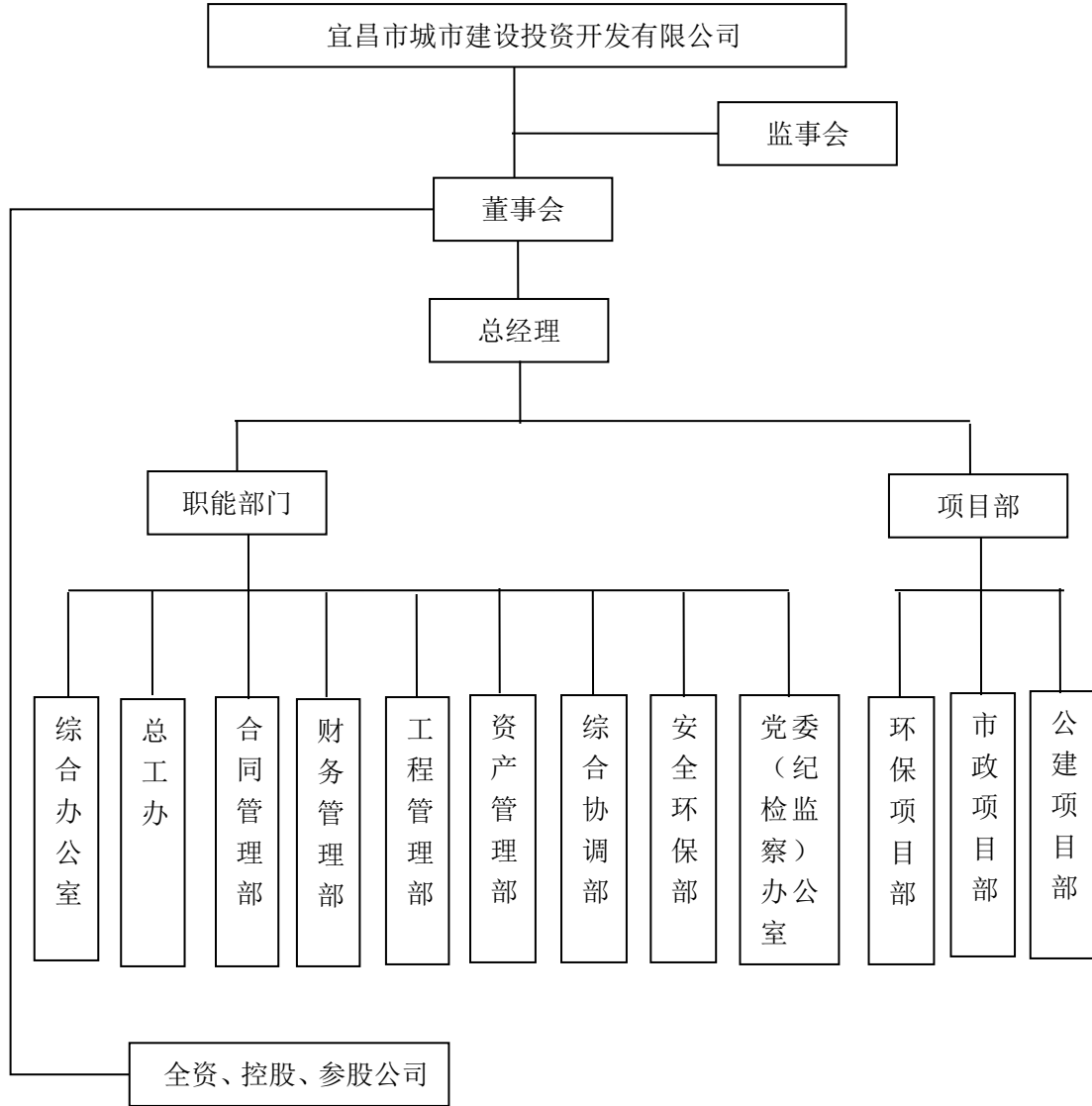
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末宜昌市城市建设投资开发有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年 3 月末宜昌市城市建设投资开发有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年 3 月末宜昌市城市建设投资开发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	取得方式
1	宜昌城投房地产开发有限公司	10,000	100.00	投资设立
2	宜昌市平湖半岛投资有限公司	10,000	100.00	投资设立
3	宜昌建投水务有限公司 ¹⁴	10,000	100.00	其他
4	湖北峡州酒店产业集团有限公司	9,225	100.00	其他
5	宜昌市拓达置业有限公司 ¹⁵	1,000	100.00	投资设立
6	宜昌竞诚检测技术有限公司	350	100.00	投资设立
7	宜昌城投物业服务有限公司	300	100.00	其他
8	宜昌求索众创商业运营管理有限公司	200	100.00	投资设立
9	宜昌城投项目管理有限公司	100	100.00	投资设立
10	宜昌市城市桥梁建设投资有限公司	500	98.00	投资设立
11	宜昌市信息管网投资开发有限公司	1,000	60.00	投资设立
12	宜昌市点军城乡建设开发有限公司	15,800	32.28	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 2018 年新纳入合并报表, 实收资本 0.99 亿元, 2019 年吸收合并原合并范围内的蓝天水务和城投水务两家子公司。

¹⁵ 2018 年新纳入合并报表, 为城投房地产的子公司, 未实缴。



附件 2 主要财务指标

2-1 宜昌市城市建设投资开发有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年	2016 年
资产类				
货币资金	219,568	333,684	774,685	456,651
应收票据及应收账款	-	3,478	-	-
其中：应收账款	3,194	3,410	3,993	5,227
预付款项	235,789	184,679	181,002	166,238
其他应收款	803,686	795,949	705,581	620,348
存货	3,098,037	3,041,340	701,793	848,883
流动资产合计	4,515,020	4,494,068	2,468,235	2,170,792
在建工程	522,064	484,402	2,723,728	2,392,769
无形资产	229,322	229,369	232,444	247,095
非流动资产合计	997,827	958,079	3,078,541	-
总资产	5,512,847	5,452,148	5,546,776	4,916,412
占资产总额比 (%)				
货币资金	3.98	6.12	13.97	9.29
应收票据及应收账款	-	0.06	-	-
其中：应收账款	0.06	0.06	0.07	0.11
预付款项	4.28	3.39	3.26	3.38
其他应收款	14.58	14.60	12.72	12.62
存货	56.20	55.78	12.65	17.27
流动资产合计	81.90	82.43	44.50	44.15
在建工程	9.47	8.88	49.10	48.67
无形资产	4.16	4.21	4.19	5.03
非流动资产合计	18.10	17.57	55.50	-
负债类				
应付票据及应付账款	-	94,397	-	-
其中：应付账款	93,140	94,397	45,443	54,052
预收款项	292,794	279,771	163,667	410,666
其他应付款	766,659	666,926	368,066	328,674
一年内到期的非流动负债	136,492	213,770	410,586	-
流动负债合计	1,310,380	1,260,999	1,017,417	823,483
长期借款	930,571	930,571	1,076,836	2,373,897
应付债券	443,795	443,795	400,000	153,044
长期应付款	406,012	581,832	1,129,321	75
专项应付款	179,132	-	445,297	388



2-2 宜昌市城市建设投资开发有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
非流动负债合计	1,959,561	1,956,250	3,051,454	-
长期负债合计	-	-	-	2,527,404
总负债	3,269,940	3,217,249	4,068,871	3,350,887
占负债总额比 (%)				
应付票据及应付账款	-	2.93	-	-
其中：应付账款	2.85	2.93	1.12	1.61
预收款项	8.95	8.70	4.02	12.26
其他应付款	23.45	20.73	9.05	9.81
一年内到期的非流动负债	4.17	6.64	10.09	-
流动负债合计	40.07	39.19	25.00	24.58
长期借款	28.46	28.92	26.47	70.84
应付债券	13.57	13.79	9.83	4.57
长期应付款	12.42	18.08	27.76	0.00
专项应付款	5.48	-	10.94	0.01
非流动负债合计	59.93	60.81	75.00	-
长期负债合计	-	-	-	75.42
权益类				
实收资本（股本）	186,300	186,300	186,300	150,000
资本公积	1,883,318	1,883,318	1,171,301	1,217,330
盈余公积	39,238	39,238	34,309	32,180
未分配利润	128,324	120,272	76,999	113,906
归属于母公司所有者权益	2,237,180	2,229,128	1,468,910	-
少数股东权益	5,727	5,771	8,995	52,109
所有者权益合计	2,242,907	2,234,899	1,477,905	1,513,416
损益类				
营业收入	54,947	409,315	444,657	-
主营业务收入	-	-	-	236,287
营业成本	44,703	373,984	407,655	-
主营业务成本	-	-	-	209,271
营业税金及附加	485	3,188	28,529	20,674
销售费用（或营业费用）	606	3,926	3,475	5,131
管理费用	860	6,852	6,365	6,691
财务费用	246	21,913	21,373	14,966
其他收益	-	49,564	88,061	-
资产减值损失	-	-2,026	5,209	-
投资收益	-31	5,380	1,824	104
营业利润	8,015	56,423	61,936	-18,928



2-3 宜昌市城市建设投资开发有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
营业外收支净额	5	-6,330	-7,000	-1,757
利润总额	8,020	50,093	54,936	56,419
所得税	0	1,130	-1,171	417
净利润	8,020	48,963	56,107	56,064
占营业收入比 (%)				
营业成本	81.36	91.37	91.68	-
主营业务成本	-	-	-	88.57
营业税金及附加	0.88	0.78	6.42	8.75
销售费用(或营业费用)	1.10	0.96	0.78	2.17
管理费用	1.57	1.67	1.43	2.83
财务费用	0.45	5.35	4.81	6.33
其他收益	-	12.11	19.80	-
资产减值损失	-	-0.50	1.17	-
投资收益	-0.06	1.31	0.41	0.04
营业利润	14.59	13.78	13.93	-8.01
营业外收支净额	0.01	-1.55	-1.57	-0.74
利润总额	14.60	12.24	12.35	23.88
所得税	0.00	0.28	-0.26	0.18
净利润	14.60	11.96	12.62	23.73
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-51,047	77,767	33,389	37,997
投资活动产生的现金流量净额	-69,295	-266,144	-509,175	-626,491
筹资活动产生的现金流量净额	6,227	-252,625	793,821	575,649



2-4 宜昌市城市建设投资开发有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
主要财务指标				
EBIT	8,268	69,225	71,335	79,468
EBITDA	-	79,860	76,503	83,482
总有息债务	1,917,870	1,995,273	3,016,743	2,546,796
毛利率(%)	18.64	8.63	8.32	-
主营业务毛利率(%)	-	-	-	11.43
营业利润率(%)	14.59	13.78	13.93	-8.01
总资产报酬率(%)	0.15	1.27	1.29	1.62
净资产收益率(%)	0.36	2.19	3.80	3.58
资产负债率(%)	59.31	59.01	73.36	68.16
债务资本比率(%)	46.09	47.17	67.12	61.93
长期资产适合率(%)	421.16	437.45	147.13	149.07
流动比率(倍)	3.45	3.56	2.43	2.64
速动比率(倍)	1.08	1.15	1.74	1.61
保守速动比率(倍)	0.17	0.26	0.76	0.55
存货周转天数(天)	6,180.11	1,801.59	684.70	1,118.42
应收账款周转天数(天)	5.41	3.26	3.75	9.86
经营性净现金流/流动负债(%)	-3.97	6.83	3.63	5.13
经营性净现金流/总负债(%)	-1.57	2.13	0.90	1.26
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.54	0.14	0.22
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	0.48	0.29	0.45
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.56	0.31	0.47
现金比率(%)	16.76	26.46	76.14	55.45
现金回笼率(%)	46.43	91.35	83.65	99.23
担保比率(%)	3.04	3.05	3.31	0.00



附件 3 各项指标的计算公式¹⁶

1. 主营业务毛利率 (%) = (1 - 主营业务成本/主营业务收入) × 100%
2. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
3. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
4. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
5. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入 × 100%
6. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额 × 100%
7. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产 × 100%
8. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入 × 100%
9. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
10. 债务资本比率 (%) = 总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) × 100%
11. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
12. 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) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
13. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
14. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益 + 少数股东权益) × 100%
15. 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%
16. 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%
17. 存货周转天数¹⁷ = 360 / (主营业务成本/年初末平均存货)
18. 应收账款周转天数¹⁸ = 360 / (主营业务收入/年初末平均应收账款)

¹⁶ 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%

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)

¹⁷ 一季度取 90 天。

¹⁸ 一季度取 90 天。



19. 流动比率=流动资产/流动负债
20. 速动比率=（流动资产-存货）/ 流动负债
21. 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
22. 现金比率（%）=（货币资金+短期投资）/ 流动负债×100%
23. 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）
24. 可变现资产=min(∑资产科目*变现系数，非受限资产)
25. 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）
26. 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）
27. 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）
28. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
29. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出



附件 4 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。