



CREDIT RATING REPORT

报告名称

九江市城市建设投资有限公司 主体与相关债项2021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
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】061 号

大公国际资信评估有限公司通过对九江市城市建设投资有限公司及“15 九江城投债/PR 九城投”、“19 九江城投 MTN001”和“19 九江城投 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定九江市城市建设投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“15 九江城投债/PR 九城投”、“19 九江城投 MTN001”和“19 九江城投 MTN002”的信用等级维持 AA+。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十五日



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
15九江城投债/PR九城投	14	7	AA+	AA+	2020.6
19九江城投MTN001	15	5	AA+	AA+	2020.6
19九江城投MTN002	10	5	AA+	AA+	2020.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	344.55	349.27	340.26	328.08
所有者权益	193.00	193.65	190.24	195.54
总有息债务	103.09	107.70	101.05	108.31
营业收入	0.22	14.18	18.39	17.41
净利润	-0.70	4.10	2.13	3.38
经营性净现金流	-6.96	-4.67	9.82	22.63
毛利率	8.15	24.43	3.80	24.95
总资产报酬率	-	2.53	2.16	2.56
资产负债率	43.98	44.56	44.09	40.40
债务资本比率	34.82	35.74	34.69	35.65
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.87	1.41	1.68
经营性净现金流/总负债	-4.53	-3.06	6.95	15.82

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 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 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 李丽莉

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

九江市城市建设投资有限公司(以下简称“九江城投”或“公司”)主要从事九江市基础设施建设和土地整理等业务。跟踪期内,九江市经济及财政继续增长,整体经济水平位居江西省第三,为公司发展提供了良好的外部环境;公司仍是九江市重要的基础设施建设投融资主体,在区域经济发展中具有重要地位;公司继续得到政府在财政补助等方面的有力支持。但同时,九江市债务余额较大,政府债务压力较重;公司主要在建项目仍未签订代建协议,未来基础设施代建收入具有一定不确定性;公司在建项目资金需求较大,未来存在较大的资本支出压力;公司总有息债务规模较大,整体债务压力较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年,九江市经济及财政继续增长,整体经济水平位居江西省第三,为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司仍是九江市重要的基础设施建设投融资主体,在区域经济发展中具有重要地位;
- 公司继续得到政府在财政补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战:

- 2020 年末,九江市债务余额较大,政府债务压力较重;
- 公司主要在建项目仍未签订代建协议,未来基础设施代建收入具有一定不确定性;
- 公司在建项目资金需求较大,未来存在较大的资本支出压力;
- 公司总有息债务规模较大,整体债务压力较重。



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-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	5.06
（一）区域环境	5.06
要素二：财富创造能力（37%）	4.69
（一）市场竞争力	4.78
（二）盈利能力	3.60
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.76
（一）债务状况	5.64
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.89
调整项	无
主体信用等级	AA+

注：大公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司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	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 九江城投 MTN002	AA+	2020/06/11	曹业东、李婷婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
	19 九江城投 MTN001	AA+				
	15 九江城投债/PR 九城投	AA+				
AA+/稳定	19 九江城投 MTN002	AA+	2019/04/12	王燕、张澳夫、王昱衡	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	19 九江城投 MTN001	AA+	2019/02/18	王泽、朱明明、隋冰		点击阅读全文
AA+/稳定	15 九江城投债/PR 九城投	AA+	2016/06/27	李晓然、陈倩	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	15 九江城投债/PR 九城投	AA	2015/01/23	赵博慧、张云爽、冯李媛		点击阅读全文
AA-/稳定	-	-	2009/07/31	未查询到相关披露信息		



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，评级对象与大公、大公控股股东、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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公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。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象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/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的九江城投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公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。

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：

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
15 九江城投债/PR 九城投	14.00	2.80	2015.05.22~ 2022.05.22	九江市浔阳区棚户区改造	已按募集资金要求使用
19 九江城投 MTN001	15.00	15.00	2019.03.27~ 2024.03.27	用于还上海国际信托/光大银行/交通银行贷款本金	已按募集资金要求使用
19 九江城投 MTN002	10.00	10.00	2019.04.22~ 2024.04.22	用于还云南国际信托/光大银行/民生银行贷款本金及“19 九江城投 MTN001”、“19 九江城投 PPN001”利息	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

九江城投前身是九江市自来水集团公司，2008 年 11 月经九江市人民政府（以下简称“九江市政府”）九府字【2008】38 号文批复，变更注册为现名，是九江市政府直属的国有独资公司，注册资本 3.00 亿元。2012 年 12 月，根据九国资字【2012】85 号文件，九江市国资委认缴注册资本 7.00 亿元，其中货币出资 5.50 亿元、资本公积转增资本 1.50 亿元，公司注册资本变更为 10.00 亿元。2013 年 12 月，根据九国资字【2013】66 号文件，九江市国有资产监督管理委员会（以下简称“九江市国资委”）认缴注册资本 20.00 亿元，其中货币出资 9.00 亿元、资本公积转增资本 11.00 亿元，公司注册资本变更为 30.00 亿元。2018 年 1 月，根据九国资字【2018】16 号文件，九江市国资委同意将公司划入九江市城市发展集团有限公司（以下简称“九江城发”）；2018 年 11 月，公司股东变更为九江城发，实际控制人仍为九江市国资委。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本与实收资本均为人民币 30.00 亿元，唯一股东为九江城发，实际控制人为九江市国资委。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的子公司共 13 家（见附件 1-3），较 2019



年末无变化。

公司严格按照《公司法》及现代企业制度等相关法律法规的要求，建立了由董事会、监事会、管理层组成的法人治理结构体系。公司不设股东会，由九江城发代表九江市政府履行出资人职责。董事会目前由 5 名董事组成¹，设董事长 1 人，职工董事 1 人，董事每届任期三年，可连选连任，董事会中的职工董事由职工代表大会选举产生，其他董事和董事长由出资人委派、指定或者更换。监事会由 5 名监事组成，其中监事会主席 1 名，职工监事 2 人，监事每届任期三年，可连选连任，监事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举产生，其他监事会成员和监事会主席由出资人委派、指定或者更换。公司设总经理 1 名，由出资人研究确定或提名，董事会聘任，总经理聘期届满，可续聘。公司设监察审计部、项目及投资管理部、办公室、人力资源部、财务部和党群办等六个职能部门（见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 5 月 12 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；九江市经济及财政继续增长，整体经济水平位居江西省第三，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季

¹ 待条件成熟时，增设 2 名独立董事。



度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%²。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

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，地方城投企业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。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥

² 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，九江市经济及财政继续增长，整体经济水平位居江西省第三，为公司发展提供了良好的外部环境。

九江市位于江西省北部，地处赣、鄂、湘、皖四省交界处的长江中下游南岸，长江、京九铁路两大经济开发带交叉点，是江西省唯一的沿江对外开放和外贸港口城市，九江全境东西长 270 公里，南北宽 140 公里，总面积 19,084.61 平方公里。九江市下辖 3 区、7 县、3 县级市，包括浔阳区、濂溪区、柴桑区、武宁县、修水县、永修县、德安县、都昌县、湖口县、彭泽县、瑞昌市、庐山市和共青城市。2020 年，九江市地区生产总值为 3,240.50 亿元，在江西省 11 地市中位列第三名，同比增长 3.8%，与全省经济增速持平。

表 2 2020 年江西省各地市主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区生产总值	经济增速	一般公共预算收入
江西省	25,691.50	3.8	2,507.50
南昌市	5,745.51	3.6	483.86
赣州市	3,645.20	4.2	285.82
九江市	3,240.50	3.8	286.44
宜春市	2,789.87	3.7	247.65
上饶市	2,624.34	4.1	227.00
吉安市	2,168.83	4.0	178.28
抚州市	1,572.51	3.7	130.34
新余市	1,001.33	3.5	80.34
鹰潭市	982.66	4.0	88.78
萍乡市	963.60	3.6	106.11
景德镇市	957.14	3.7	100.05

数据来源：江西省及各地级市 2020 年国民经济和社会发展统计公报

2020 年，九江市三次产业结构由 6.8:48.4:44.8 调整为 7.1:47.3:45.6，以第二产业为主，同时第三产业占比继续提高。同期，九江市规模以上工业增加值同比增长 4.2%，增速有所放缓，全市工业七大产业为石油化工、纺织服装、新材料、绿色食品、电子信息(含电器、光伏)、钢铁有色和装备制造业占全市规模以上工业增加值的比重分别为 19.25%、12.31%、15.61%、5.08%、11.89%、13.55% 和 14.82%。

2020 年，九江市固定资产投资增速为 9.0%，其中第一产业投资同比增长 0.5%，第二产业投资同比增长 6.2%，第三产业投资同比增长 17.2%，九江市第三产业固



定资产投资增速显著高于一、二产业。同期，社会消费品零售总额为 1,196.10 亿元，分行业来看，全年住宿餐饮业和批发零售业零售额分别为 206.56 亿元和 989.55 亿元。

表 3 2018~2020 年九江市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	3,240.50	3.8	3,121.05	8.4	2,700.19	8.7
人均生产总值（元）	-	-	63,584	7.9	55,274	8.2
一般预算收入	286.44	0.1	283.87	6.0	267.89	2.0
规模以上工业增加值	-	4.2	-	8.4	-	8.9
固定资产投资	-	9.0	-	8.7	-	10.8
社会消费品零售总额	1,196.10	3.1	838.98	11.6	752.10	11.2
三次产业结构	7.1:47.3:45.6		6.8:48.4:44.8		7.0:50.5:42.5	

数据来源：2018~2020 年九江市国民经济和社会发展统计公报

2020 年 1~3 月，九江市实现地区生产总值 837.13 亿元，同比增长 18.5%；规模以上工业增加值同比增长 29.2%；固定资产投资同比增长 30.8%。

2020 年，九江市一般公共预算收入继续增长，政府性基金收入对财政收入贡献仍较大；2020 年末，九江市政府债务余额较大，债务压力较重。

2020 年，受益于区域经济发展持续向好，九江市一般公共预算收入继续增长，但受疫情影响，税收收入为 190.54 亿元，同比下降 8.05 亿元，从税种来看，增值税与企业所得税是九江市主要税源。同期，以土地出让金为主的政府性基金收入为 197.09 亿元，同比小幅增加，对财政收入的贡献度仍较大。

表 4 2018~2020 年九江市主要财政指标（单位：亿元、%）

主要指标		2020 年	2019 年	2018 年
财政 收入	一般预算收入	286.44	283.87	267.89
	其中：税收收入	190.54	198.59	188.95
	政府性基金收入	197.09	192.78	204.03
	转移性收入 ³	-	-	-
财政 支出	一般预算支出	652.57	651.89	556.33
	政府性基金支出	338.82	222.30	263.11

数据来源：九江市人民政府网站公开数据

2020 年，一般公共预算支出 652.57 亿元，同比变化不大，仍以民生方向支出为主。同期，政府性基金支出 338.82 亿元，同比大幅增长，系抗疫特别国债及其他基金支出规模增加所致。

2020 年 1~3 月，九江市一般公共预算收入 85.38 亿元，其中税收收入完成

³ 政府未披露转移性收入数据。



54.1 亿元；一般公共预算支出 177.00 亿元，其中民生支出 141.9 亿元。

截至 2020 年末，九江市政府债务余额为 815.27 亿元，其中：一般债务余额 353.65 亿元，专项债务余额 461.62 亿元；九江市政府债务规模较大，债务压力较重。

财富创造能力

公司作为九江市主要的基础设施建设投融资主体，在九江市经济社会发展中仍具有重要地位；2020 年，以土地整理回收为主的营业收入大幅下降，综合毛利率大幅提升。

公司作为九江市主要的基础设施建设投融资主体，业务覆盖九江市主城区，在九江市经济社会发展中仍具有重要地位。主营业务包括土地整理回收、基础设施建设和商品房销售，其中土地整理回收是公司收入和利润的最主要来源，因公司主要市政项目未与政府签订代建协议，基础设施建设业务自 2018 年以来未实现收入；公司另有少量其他业务收入，主要为仓储租赁、货物销售和代建管理费收入。

表 5 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	0.22	100.00	14.16	100.00	18.39	100.00	17.41	100.00
土地整理回收	-	-	12.73	89.91	17.81	96.86	15.94	91.52
商品房销售	-	-	0.66	4.64	0.45	2.46	1.46	8.39
其他	0.22	100.00	0.77	5.46	0.12	0.67	0.02	0.09
毛利润	0.02	100.00	3.44	100.00	0.70	100.00	4.34	100.00
土地整理回收	-	-	3.46	100.55	0.57	81.77	4.72	108.68
商品房销售	-	-	-0.12	-3.42	0.02	3.19	-0.38	-8.84
其他	0.02	100.00	0.10	2.87	0.11	15.04	0.01	0.16
毛利率	8.15		24.43		3.80		24.95	
土地整理回收	-		27.18		3.21		29.63	
商品房销售	-		-17.92		4.91		-26.29	
其他	8.15		12.78		84.88		42.15	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司营业收入 14.16 亿元，土地整理回收收入下降导致营业收入同比减少 4.23 亿元。分板块来看，受九江市政府土地出让计划影响，土地整理回收收入同比大幅下降；公司在售楼盘为“水岸莲华”（一期）住宅项目，该项目自 2019 年已进入销售尾声，2020 年商品房销售收入 0.66 亿元，同比小幅增加；其他业务收入规模相对较小，其中 2020 年因新增钢材销售收入 0.52 亿元，其他业务收入实现较快增长。



2020 年，公司综合毛利率为 24.43%，因当年出让地块位置较好，土地溢价空间提升，土地整理回收业务与综合毛利率大幅增加。同期，公司商品房销售业务转为亏损，主要系在售项目为协议价出售的团购住房，盈利性较差，而 2019 因少结转成本，毛利率呈现正值。

2021 年 1~3 月，公司土地整理回收与商品房销售暂未实现收入，营业收入 0.22 亿元，同比增加 23.14%，主要来自其他业务中的工程项目建设业务；同时，实现毛利润 2.72 亿元，毛利率同比小幅增长 0.08 个百分点。

（一）土地整理回收

2020 年，公司土地整理回收收入同比下降，因其易受当地政府土地出让计划等因素影响，该项收入未来仍具有一定不确定性。

土地整理回收业务主要由公司本部和子公司九江市赣北土地整理开发有限公司（以下简称“赣北土整”）负责，由九江市土地储备中心（以下简称“土储中心”）回收公司本部持有的土地或子公司赣北土整负责一级整理开发的土地而形成收入，通常情况下，该土地收储总价根据公司实际付出的土地成本（若为储备性质土地则为入账时评估报告的评估值，加上土地管理及土地平整等成本，若为出让性质土地则包括土地出让金、契税、交易费、土籍登记费）的合计金额结转成本，土储中心进行收储后再进行招拍挂出让，未来土地出让价格与公司收入不相关，部分土地按照成本价回收，对持有期间增值较大的土地，回收时以评估价回收。公司通常每年于年中、年末与土储中心签订土地回收协议时确认收入。2020 年，受政府土地出让计划影响，回收面积继续下降。

表 6 2018~2020 年公司土地整理回收明细（单位：亩、亿元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
当年整理回收总面积	572.17	920.17	2,076.13
土地整理回收总成本	9.27	17.24	11.21
土地出让总收入	12.73	17.81	15.94

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司现有土地 54 宗，公司土地资产账面价值 94.54 亿元，总面积 5,309.35 亩，账面价值 102.83 亿元，其中已用于抵押土地账面价值 29.13 亿元。公司土地资产仍较为充裕，为土地整理回收业务持续性提供一定基础。

此外，子公司赣北土整还负责少量土地排障业务，包括土地的水、电、气改迁和通信基站迁移等，业务性质为代建，项目投入资金由财政出资，公司按照项目投资总额的 3%计提管理费，归属于其他板块下的“代建管理费收入”。



（二）基础设施代建

2020 年，公司基础设施代建业务仍未确认收入，目前在建项目尚未签订代建协议、未确定资金补偿方式，未来能否实现收入具有一定不确定性；2020 年末，公司在建项目资金需求较大，未来存在较大的资本支出压力。

公司是九江市主要的城市建设投融资主体，承接了大量城市基础建设工程项目，业务具有一定的区域竞争优势。公司的业务模式为委托代建，项目业主单位与公司签订委托代建合同，根据合同约定，公司每年按照项目进度以成本加成模式确认基础设施代建收入，加成比例多为 15% 或者 18%，款项由业主单位支付给公司。近年来，公司已完工项目有九江县赛城湖基础设施项目、长虹东大道、文化艺术中心、濂溪大道延伸线等工程。截至 2020 年末，公司签订协议的已完工未结算项目余额 49.44 亿元⁴。

公司目前主要在建项目主要以政府抄告单形式下达，均未与政府签订代建协议，基础设施建设业务自 2018 年以来未实现收入，且尚未确定资金补偿方式，未来是否能补签协议、实现收入存在一定不确定性。截至 2020 年末，尚未签订协议的基础设施项目投资形成额 6.70 亿元。

目前公司主要在建项目为新建快速路系统（一期）工程，该项目被列为九江市中心城区 2018 年重大项目，工程起点位于昌九高速九江收费站前约 1 公里，终点至柴桑区双瑞路，全长约 15.10 千米，采用“主线高架桥+地面辅道”和地面快速路相结合的建设方式，双向六车道，主线设计速度为 80.00km/h，用地总规模约 92.33 公顷，其中农用地 52.62 公顷、建设用地 38.66 公顷、未利用地 1.05 公顷，建设内容包括道路、桥涵、排水、交通、照明、景观亮化、绿化等工程。该项目计划总投为 41.22 亿元，九江市政府尚未与公司签订代建协议，资金来源为自筹，截至 2020 年末，公司累计投资 6.34 亿元，尚需投资 34.88 亿元，其中 2021 年计划投资 13.00 亿元。

总体来看，2020 年，公司基础设施代建业务仍未确认收入，目前在建项目尚未签订代建协议、未确定资金补偿方式，未来能否实现收入具有一定不确定性；2020 年末，公司在建项目资金需求较大，未来存在较大的资本支出压力。

（三）商品房销售

2020 年，公司存量商品房项目基本销售完毕，在建项目尚未达到销售条件，商品房销售收入规模较小；公司未来主要以参股方式与知名房企合作开发运营项目，该板块收入将在投资收益中体现。

近年来，公司商品房销售业务收入来自“水岸莲华”（一期）住宅项目，该项目位于九江市八里湖新区核心地段，总投资 16.98 亿元，总建筑面积 45.79 万

⁴ 近年来，项目业主方未支付工程结算款。



平方米，为自建类项目，自 2016 年起开始大面积销售，于 2017 年、2018 年集中实现收入，因为该项目主要是为中国石油化工有限公司九江分公司提供的团购住房，协议价格较低，整体盈利性不佳。截至 2021 年 3 月末，在售项目房源基本销售完毕，剩余少量商品房及车库在售。

截至 2021 年 3 月末，公司在建自建性项目为“城发·三里嘉园”，该项目预计总投资 3.00 亿元，累计投资 1.13 亿元，为土地成本及相关税费投入，目前正处于方案批前公示阶段，下一步将加快推进项目设计方案报规并领取工程规划许可证，进行现场地勘与营销策划。

表 7 截至 2021 年 3 月末公司商品房销售业务在建项目情况（单位：亿元、万平方米）

在建项目	规划建筑面积	预计总投资	已投资金额	预计建设时间
三里嘉园	2.85	3.00	1.13	2019.11~2022.12

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，公司以参股方式、引进品牌房地产企业合作开发“水岸莲华”（二期）、“悦隽中央公园”等项目，以投资收益方式获得回报将成为公司商品房项目主要盈利模式。

整体来看，2020 年，公司存量商品房项目基本销售完毕，在建项目尚未达到销售条件，商品房销售收入规模较小；公司未来主要以参股方式与知名房企合作开发运营项目，该板块收入将在投资收益中体现。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司营业收入同比下降，经营性净现金流继续下降，仍缺乏对债务及利息的保障能力；公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对外部融资依赖度较高；公司总有息债务规模仍较大，整体债务压力较重；公司资产主要包括货币资金、应收类款项和存货等，可覆盖存量债务，但以受限货币资金和土地资产为主的受限资产规模较大，资产质量一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，土地整理业务盈利性提升，公司净利润同比大幅增加；公司仍将利息支出全部费用化，财务费用规模较大，对利润造成侵蚀。

2020 年，土地整理回收业务仍是公司营业收入的最主要来源，受益于该业务收入毛利率提升，公司净利润同比大幅增加；同期，公司总资产报酬率与净资产收益率仍较低。

2020 年，受利息收入减少影响，期间费用同比增加 1.34 亿元。公司仍将有息债务利息支出全部费用化，财务费用规模较大，对利润造成侵蚀。



2020 年，公司获得的政府补助仅为 0.12 亿元，其中 2018 年~2019 年以九江市政府对公司“12 九城投债/PR 九江债”本息偿还补贴为主，由于该债券已于 2019 年到期，2020 年其他收益同比大幅减少。同期，公司处置九江市城发电力发展有限公司部分股权导致投资收益同比增加 0.52 亿元。2020 年，公司将“水岸莲华”（二期）土地转让给九江市城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）形成资产处置收益 4.41 亿元。

表8 2018~2020年及2021年1~3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
营业收入	0.22	14.18	18.39	17.41
营业成本	0.21	10.72	17.69	13.07
毛利率	8.15	24.43	3.80	24.95
期间费用	0.74	4.41	3.07	5.15
财务费用	0.70	4.23	2.92	4.99
期间费用/营业收入	332.49	31.09	16.71	29.58
其他收益	0.02	0.12	4.47	4.16
投资收益	0.00 ⁵	0.66	0.14	0.20
资产处置收益 ⁶	0.00	4.41	-	0.00
营业利润	-0.70	4.10	2.10	3.39
利润总额	-0.70	4.10	2.13	3.38
净利润	-0.70	4.10	2.13	3.38
总资产报酬率	-	2.53	2.16	2.56
净资产收益率	-0.36	2.12	1.12	1.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.22 亿元，同比变化不大；受利息支出增加影响，期间费用率为同比大幅提高；净利润为-0.70 亿元，亏损程度同比有所缓解。

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流继续下降，缺乏对债务及利息的保障能力。

2020 年，公司与母公司等其他国企大额往来款收支频繁，公司经营性净现金流继续下降，缺乏对债务及利息的保障能力。

2020 年，公司将城投置业 85% 股权出让给保利（江西）房地产开发有限公司（以下简称“保利房开”）收回投资，投资性净现金流由负转正。

⁵ 2021 年 1~3 月，投资收益为 1.79 万元。

⁶ 2018 年，资产处置收益为 4.81 万元；2020 年 1~3 月，资产处置收益为 10.62 万元。

**表9 2018~2020年及2021年1~3月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
经营性净现金流	-6.96	-4.67	9.82	22.63
投资性净现金流	6.12	0.40	-2.36	-0.05
经营性净现金流利息保障倍数	-	-0.99	1.88	4.51
经营性净现金流/流动负债（%）	-10.48	-6.92	13.36	36.85

数据来源：根据公司提供资料整理

2021年1~3月，公司经营性净现金流为-6.96亿元，净流出规模同比有所扩大；投资性净现金流为6.72亿元，主要为收到城投置业股权转让款。

3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，债务偿还对外部融资依赖度较高。

公司融资渠道包括银行借款、发行债券和融资租赁等，以抵押、质押银行借款和发行债券为主。截至2021年3月末，公司获得银行授信额度为87.60亿元，已使用47.81亿元，剩余可用授信39.79亿元；同期，公司存续债券包括短期融资券、中期票据、公司债和PPN等，债券余额53.60亿元。

表10 2018~2020年及2021年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
筹资性现金流入	10.42	39.95	84.14	22.29
借款所收到的现金	2.00	37.85	70.02	22.29
筹资性现金流出	8.00	45.07	82.92	54.80
偿还债务所支付的现金	6.61	31.27	75.17	47.72
筹资性净现金流	2.43	-5.12	1.21	-32.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2020年及2021年1~3月，公司筹资性现金流入分别为39.95亿元和10.42亿元；同期，公司筹资性现金流出分别为45.07亿元和8.00亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度较高。

4、外部支持

2020年，公司继续得到九江市政府在财政补贴等方面的支持。

九江市国资委直属基础设施投融资平台仅有母公司九江城发一家，原其他主要市级平台均已并入九江城发。目前，九江市在公开市场发债平台有四家，分别为九江城投、九江市置地投资有限公司（以下简称“九江置地”）、九江富和建设投资集团有限公司（以下简称“九江富和”）和九江市濂溪区城投（集团）有限公司（以下简称“濂溪区城投”），均为九江城发子公司。各平台职能定位明确，业务覆盖区域重合度低。

**表 11 截至 2020 年末九江市主要平台情况 (单位: 亿元、%)**

公司名称	总资产	营业收入	净利润	经营性净现金流	业务范围
九江城发	1,592.96	122.02	13.16	-24.15	九江市基础设施及保障性住房建设; 九江经开区城市基础设施建设、市政公用设施建设、保障房建设; 九江市濂溪区基础设施建设
九江富和	472.73	28.28	2.05	-2.96	九江经开区城市基础设施建设、市政公用设施建设、保障房建设
九江城投	349.27	14.18	4.10	-4.67	九江市基础设施建设投融资
濂溪区城投	214.73	47.65	2.37	-26.27	九江市濂溪区基础设施建设
九江置地	209.81	15.03	2.30	1.84	九江市保障性住房建设

数据来源: 根据公开资料整理

公司是九江市主要的基础设施建设投融资主体, 继续得到九江市政府在财政补贴等方面的支持。2020 年及 2021 年 1~3 月, 公司分别收到补助资金 0.12 亿元和 0.02 亿元。

5、可变现资产

2020 年末, 公司资产规模小幅增加, 资产结构仍以流动资产为主; 公司应收类款项规模较大, 且回款周期长, 公司存在一定的资金占用压力; 以受限货币资金和土地资产为主的受限资产规模较大, 资产质量一般。

2020 年末, 公司资产总额 349.27 亿元, 同比小幅增加, 资产结构仍以流动资产为主; 其中应收类款项和存货规模较大, 公司存在一定的资金占用压力。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	328.72	95.41	334.17	95.68	331.75	97.50	320.53	97.70
货币资金	20.56	5.97	27.40	7.84	30.89	9.08	33.98	10.36
应收账款	83.41	24.21	83.34	23.86	72.23	21.23	54.40	16.58
其他应收款	77.16	22.39	79.90	22.88	71.34	20.97	58.66	17.88
存货	143.39	41.62	139.60	39.97	153.98	45.25	172.98	52.73
非流动资产合计	15.82	4.59	15.10	4.32	8.51	2.50	7.55	2.30
固定资产	0.17	0.05	0.17	0.05	0.18	0.05	0.01	0.00 ⁷
在建工程	7.10	2.06	6.42	1.84	3.41	1.00	1.24	0.38
资产总额	344.55	100.00	349.27	100.00	340.26	100.00	328.08	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动资产主要为货币资金、应收账款、其他应收款和存货。2020 年末,

⁷ 2018 年末, 固定资产占资产总额的比重为 0.0017%。



货币资金 27.40 亿元，包括 16.31 亿元银行存款和 11.08 亿元其他货币资金，其中其他货币资金全部处于受限状态。同期，因土地整理回收业务回款较慢，应收账款继续增长；土储中心欠款余额为 80.35 亿元，占应收账款期末余额的比例高达 96.40%。2020 年末，其他应收款同比增加；其他应收款前五名分别为九江城发、九江市基础设施建设投资有限公司⁸、九江市八里湖新区投资开发有限公司、保利房开和九江市八里湖新区管理委员会，应收金额分别为 15.35 亿元、9.87 亿元、7.31 亿元、6.72 亿元和 8.72 亿元，合计 47.98 亿元，占其他应收款期末余额的比例为 60.05%，款项性质以往来资金和工程款为主，其中对九江城发和保利房开应收款账款集中于 1 年内，其余账款集中于 1~5 年。同期，因政府对公持有地块及土地整理成本回收，存货金额继续下降；存货主要由土地及土地开发成本、市政工程施工成本构成，金额分别为 81.35 亿元和 49.44 亿元。

表 13 2020 年末公司五大其他应收款明细（单位：亿元、%）

资产科目	账面价值	形成原因	占其他应收款期末余额比重	账龄
九江市城市发展集团有限公司	15.35	往来款	19.22	1 年以内
九江市基础设施建设投资有限公司	9.87	工程款	12.35	1~4 年
九江市八里湖新区管理委员会	8.72	工程款	9.15	1~5 年
九江市八里湖新区投资开发有限公司	7.31	工程款	8.41	1 年以内
保利(江西)房地产开发有限公司	6.72	股权转让款	10.92	1~5 年
合计	47.98	-	60.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要为在建工程，2020 年末，龙开河黑臭水体治理项目、琵琶湖黑臭水体治理项目和白水湖污水处理厂项目继续推进，在建工程金额保持增长。

2021 年 3 月末，公司因偿还到期债务，货币资金较 2020 年末减少 6.84 亿元，资产总额同步减少 4.73 亿元；其他资产类科目较 2020 年末变化不大。

表 14 截至 2020 年末公司受限资产账面价值情况（单位：亿元）

资产科目	账面价值	受限原因
存货（开发成本）	29.47	抵押
货币资金	11.08	保证金、质押等
其他非流动资产	2.00	抵押
固定资产	0.16	抵押
合计	42.71	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 唯一股东九江市金融控股集团有限公司，实际控制人为九江市财政局。



截至 2020 年末，公司受限资产账面价值合计为 42.71 亿元，占总资产的 12.23%，占净资产的 22.06%，主要是用于融资抵押的保证金、土地使用权、地产及固定资产。

（二）债务及资本结构

2020 年末，受新增借款及发行债券影响，公司负债总额继续增长；非流动负债在总负债中占比有所提升。

2020 年末，受新增借款及发行债券影响，公司负债总额继续增长；同期，非流动负债在总负债中占比有所提升，资产负债率相对平稳且处于较低水平。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2020 年末，公司短期借款小幅增长，包括 3.50 亿元信用借款和 2.00 亿元保证借款。2020 年末，以往来款为主的其他应付款变化不大；公司账龄超过 1 年重要的其他应付款包括前九江市财政局 4.46 亿元、九江职业大学 2.78 亿元、九江市赣鄱砂石有限公司 0.96 亿元、九江学院 0.16 亿元和星子县城市建设投资有限公司 0.08 亿元，公司未披露期末余额前五名其他应付款情况。同期，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款、长期应付款和应付债券构成，同比变化不大。

表 15 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	65.38	43.14	67.36	43.28	67.68	45.11	79.28	59.81
短期借款	3.50	2.31	5.50	3.53	3.50	2.33	13.86	10.46
其他应付款	42.86	28.28	42.09	27.04	44.85	29.90	20.48	15.45
一年内到期的非流动负债	16.37	10.81	16.89	10.85	16.00	10.66	41.19	31.07
非流动负债合计	86.17	56.86	88.26	56.72	82.34	54.89	53.27	40.19
长期借款	31.31	20.66	32.36	20.80	29.92	19.95	42.70	32.21
应付债券	47.80	31.54	47.79	30.71	46.18	30.78	8.36	6.31
长期应付款	7.06	4.66	8.11	5.21	6.24	4.16	2.20	1.66
负债总额	151.55	100.00	155.62	100.00	150.02	100.00	132.55	100.00
总有息债务	103.09	68.03	107.70	69.21	101.05	67.36	108.31	81.72
短期有息债务	19.87	13.11	22.39	14.39	19.50	12.99	55.05	41.53
长期有息债务	83.22	54.91	85.31	54.82	81.56	54.36	53.27	40.19
资产负债率	43.98		44.56		44.09		40.40	

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、应付债券和长期应付款构成，2020 年末，上述科目金额同比变化不大，其中公司长期应付款包括 5.15 亿元融资租赁借款和 2.95 亿元专项应付款，专项应付款主要为地面排障、黑臭水体治理等专用款。



2021 年 3 月末，公司负债总额及其他各负债类科目较 2020 年末变化不大。

公司有息债务仍较大，整体债务压力较重；其中短期有息债务在总有息债务中占比不高，公司短期偿债压力不大。

2020 年末，公司总有息债务为 107.70 亿元，有息债务规模仍较大，在负债总额中占比 69.21%，占比较高，公司整体债务压力较重。截至 2021 年 3 月末，公司总有息债务为 103.09 亿元，其中短期有息债务 19.87 亿元，在总有息负债中占比 19.28%，占比不高，公司货币资金为 20.56 亿元，可覆盖短期有息债务，补充货币资金对其覆盖较好，公司短期偿债压力不大。

表 16 截至 2021 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	19.87	20.11	17.42	31.46	1.28	12.96	103.09
占比	19.28	19.50	16.89	30.52	1.24	12.57	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，被担保单位均为当地国有企业单位，区域集中度与关联度较高，存在一定或有风险。

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 46.00 亿元（见附件 2），担保比率为 23.75%，被担保企业共 4 家，分别为九江富和、母公司九江城发、九江置地和九江市鼎通停车场管理有限公司，担保余额分别为 20.00 亿元、19.10 亿元、6.50 亿元和 0.40 亿元，被担保单位均为当地国有企业单位，区域集中度与关联度较高，存在一定或有风险。

表 17 截至 2020 年末主要被担保企业财务情况（单位：亿元）

公司名称	总资产	营业收入	净利润	经营性净现金流	在保余额
九江城发	1,592.96	122.02	13.16	-24.15	19.10
九江置地	209.81	15.03	2.30	1.84	6.50
九江富和	472.73	28.28	2.05	-2.96	20.00

数据来源：根据公开资料整理

2020 年末，公司所有者权益仍以资本公积为主，规模同比持平。

2020 年末，公司所有者权益为 195.54 亿元，同比变化不大，其中资本公积为 125.94 亿元，主要系划入土地形成。2021 年 3 月末，公司所有者权益为 193.00 亿元，规模较为稳定，其中实收资本 30.00 亿元、资本公积 125.94 亿元、盈余公积 4.38 亿元、未分配利润 32.68 亿元。

公司盈利对利息的覆盖程度较好；偿债来源以债务收入为主，偿债来源结构有待改善；公司资产主要包括货币资金、应收类款项和存货等，可覆盖存量债务，但以受限货币资金和土地资产为主的受限资产规模较大，资产质量一般。

2020 年，公司 EBITDA 对利息的保障倍数为 1.87 倍，盈利对利息的覆盖程



度较好。

公司流动性来源包括货币资金、经营性净现金流和债务收入等。2020 年，筹资性现金流出为 45.07 亿元、筹资性现金流入为 39.95 亿元、经营性净现金流为 -4.67 亿元，公司流动性来源以债务收入为主，偿债来源结构有待改善。

公司资产主要包括货币资金、应收类款项和存货等，金额较大，可覆盖存量债务，但以受限货币资金和土地资产为主的受限资产规模较大，资产质量一般。2020 年末及 2021 年 3 月末，公司流动比率分别为 4.96 倍和 5.03 倍；速动比率分别为 2.89 倍和 2.83 倍。

偿债能力

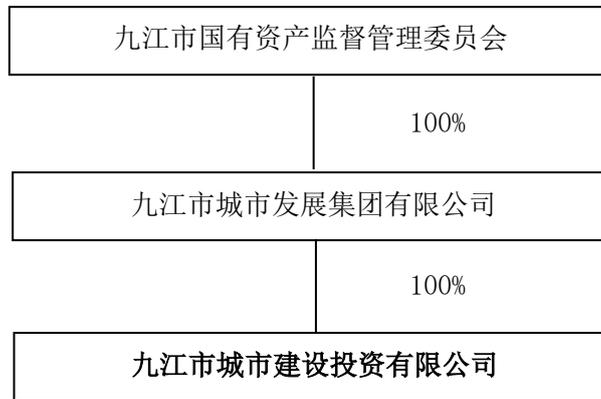
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“15 九江城投债/PR 九城投”、“19 九江城投 MTN001”和“19 九江城投 MTN002”到期不能偿付的风险很小。2020 年，九江市经济及财政继续增长，整体经济水平位居江西省第三，为公司发展提供了良好的外部环境；公司仍是九江市重要的基础设施建设投融资主体，在区域经济发展中具有重要地位；公司继续得到政府在财政补助等方面的有力支持。但同时，九江市债务余额较大，政府债务压力较重；公司主要在建项目仍未签订代建协议，未来基础设施代建收入具有一定不确定性；公司在建项目资金需求较大，未来存在较大的资本支出压力；公司总有息债务规模较大，整体债务压力较重。

综合分析，大公对公司“15 九江城投债/PR 九城投”、“19 九江城投 MTN001”和“19 九江城投 MTN002”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



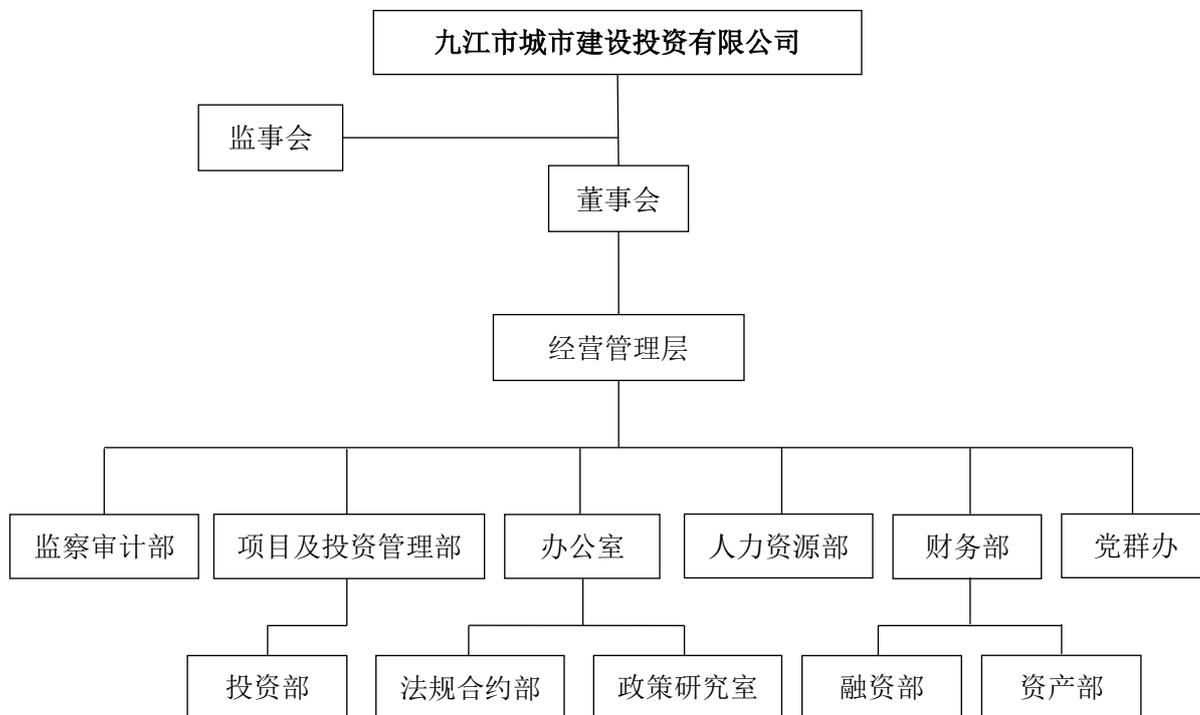
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末九江市城市建设投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末九江市城市建设投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年末九江市城市建设投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	级次	注册资本	持股比例
1	九江市诚建工程项目管理有限公司	一级	200,00	100.00
2	九江市玖诚环保产业投资有限公司	一级	5,000	100.00
3	九江市江城实业有限公司	一级	10,000	100.00
4	九江市久诚资产管理有限公司	一级	5,000	100.00
5	九江市水利投资有限责任公司	一级	3,000	100.00
6	九江市赣北土地整理开发有限公司	一级	10,000	100.00
7	九江市城投房地产开发有限公司	一级	2,000	100.00
8	九江市城发市政建设管理有限公司	一级	50,000	100.00
9	九江市城发物流有限公司	一级	5,000	100.00
10	九江市怡祥房地产开发有限公司	一级	2,000	100.00
11	九江市绿诚环境科技有限公司	二级	500	100.00
12	九江市大江建材有限公司	二级	200	100.00
13	上海碳诚环境科技有限公司	二级	500	95.10

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2020 年末九江市城市建设投资有限公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保人	担保余额	担保期间 ⁹
九江富和资产管理有限公司	20.00	2019.08.14~2027.08.09
九江市城市发展集团有限公司	3.00	2019.07.03~2021.03.21
	2.00	2020.06.04~2022.05.26
	1.60	2020.12.29~2021.12.03
	1.00	2020.10.09~2023.10.08
	0.90	2019.06.28~2021.06.25
	1.50	2020.02.14~2021.02.13
	4.00	2020.06.24~2022.06.03
	3.00	2019.03.27~2021.03.26
	2.10	2019.04.23~2022.04.04
九江市置地投资有限公司	6.00	2019.10.19~2024.10.18
	0.50	2020.06.30~2025.06.30
九江市鼎通停车场管理有限公司	0.40	2017.09.06~2021.12.01
合计	46.00	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁹ 截至本报告出具日, 公司对外担保未出现逾期代偿。



附件 3 九江市城市建设投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	205,578	273,955	308,926	339,794
应收账款	834,054	833,410	722,295	544,025
其他应收款	771,583	799,024	713,414	586,565
存货	1,433,907	1,396,001	1,539,834	1,729,837
在建工程	71,002	64,214	34,107	12,419
资产总计	3,445,459	3,492,723	3,402,608	3,280,842
短期借款	35,000	55,000	35,000	138,607
其他应付款	428,626	420,855	448,513	204,828
一年内到期的非流动负债	163,747	168,889	159,950	411,880
长期借款	313,090	323,640	299,218	426,998
应付债券	477,977	477,939	461,794	83,622
长期应付款	70,624	81,056	62,402	22,039
负债合计	1,515,455	1,556,235	1,500,215	1,325,473
实收资本	300,000	300,000	300,000	300,000
资本公积	1,259,373	1,259,373	1,259,373	1,324,883
所有者权益合计	1,930,003	1,936,487	1,902,393	1,955,370
营业收入	2,238	141,845	183,916	174,124
利润总额	-7,037	41,016	21,286	33,805
净利润	-7,038	41,012	21,265	33,815
经营活动产生的现金流量净额	-69,573	-46,745	98,192	226,337
投资活动产生的现金流量净额	61,173	4,015	-23,574	-464
筹资活动产生的现金流量净额	24,266	-51,177	12,145	-325,014
EBIT	-	88,229	73,432	83,940
EBITDA	-	88,350	73,454	84,064
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.87	1.41	1.68
短期有息债务	198,747	223,889	194,950	550,487
总有息债务	1,030,933	1,077,017	1,010,531	1,083,146
毛利率 (%)	8.15	24.43	3.80	24.95
总资产报酬率 (%)	-	2.53	2.16	2.56
净资产收益率 (%)	-0.36	2.12	1.12	1.73
资产负债率 (%)	43.98	44.56	44.09	40.40
流动比率 (倍)	5.03	4.96	4.90	4.04
速动比率 (倍)	2.83	2.89	2.63	1.86
应收账款周转天数 (天)	33,534.22	1,974.17	1,239.35	959.55
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.99	1.88	4.51
担保比率 (%)	-	23.75	23.79	7.04



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
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 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数¹⁰ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹¹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

¹⁰ 一季度取 90 天。

¹¹ 一季度取 90 天。



23. 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
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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



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。