

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0455号

广西田东县龙远投资有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20田东龙远债/20田东债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，同时维持“20田东龙远债/20田东债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十一日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



东方金诚国际信用评估有限公司
2022年6月21日

广西田东县龙远投资有限责任公司主体及 “20 田东龙远债/20 田东债” 2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2022/6/21	AA-/稳定	梅 佳	杨 丹 崔 蕾

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 田东龙远债/20 田东债	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		
主体概况		

广西田东县龙远投资有限责任公司是百色市田东县主要的基础设施建设主体，主要从事田东县基础设施建设业务。公司股东为田东县国有资产服务中心，田东县人民政府为公司实际控制人。

评级模型

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合与实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	21.60
	GDP 总量	32.00%	16.64		净资产总额	36.00%	14.40
	GDP 增速	4.00%	3.20		资产负债率	9.00%	5.40
	人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	10.24		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	2.16		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
	上级补助收入	4.00%	2.64				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级										AA-

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

3.评级调整因素

基础模型参考等级 AA-

评级调整因素 无

4.主体信用等级 AA-

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，百色市及田东县经济实力仍较强；公司业务区域专营性仍很强，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持；广西中小担保为“20 田东龙远债/20 田东债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍较弱，利润总额对财政补贴的依赖性仍较强，整体债务率水平有所增长，现金流状况欠佳。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“20 田东龙远债/20 田东债”的信用等级为 AAA。

同业对比

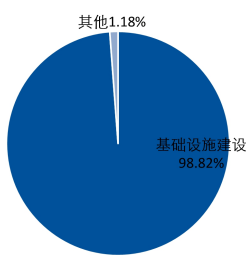
项目	广西田东县龙远投资有限责任公司	邵武市城建国有资产投资运营有限公司	嘉禾铸都发展集团有限公司	全椒县城市基础设施开发建设有限公司
地区	百色市田东县	南平市邵武市	郴州市嘉禾县	滁州市全椒县
GDP (亿元)	194.26	257.04	157.50	315.29
GDP 增速 (%)	10.6	7.8	8.9	10.8
人均 GDP (元)	41827*	93980	45892*	81750
一般公共预算收入 (亿元)	8.35	14.12	8.55	22.70
一般公共预算支出 (亿元)	29.15	33.61	26.19	39.58
资产总额 (亿元)	58.28	74.60	224.03	104.37
所有者权益 (亿元)	20.34	39.96	154.56	79.58
营业收入 (亿元)	3.05	4.24	11.31	6.30
利润总额 (亿元)	0.77	0.84	1.03	1.39
资产负债率 (%)	65.10	46.43	31.01	23.75
全部债务资本化比率 (%)	54.09	29.40	27.40	13.29

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA- 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，标 “*” 人均 GDP 数据为估算所得（下页同）

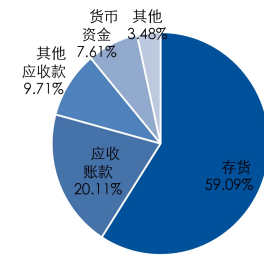
注 2：对比组中经济财政数据来源于各地政府官网公开披露统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



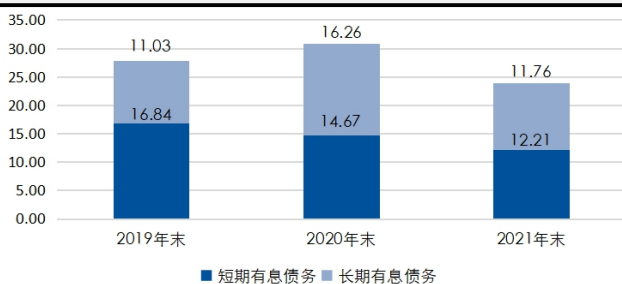
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	59.73	72.07	58.28
所有者权益	25.73	27.60	20.34
营业收入	2.88	2.96	3.05
利润总额	0.72	0.83	0.77
全部债务	27.88	30.92	23.97
资产负债率	56.93	61.70	65.10
全部债务资本化比率	52.00	52.84	54.09

2019 年以来公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	百色市田东县		
GDP 总量	148.25	164.84	194.26
GDP 增速	5.5	7.9	10.6
人均 GDP (元)	35049*	37818*	41827*
一般公共预算收入	7.54	8.28	8.35
一般公共预算收入增速	14.5	9.7	0.9
上级补助收入	24.29	26.04	20.61

优势

- 跟踪期内，百色市经济实力仍较强，其下辖的田东县经济保持较快增长，经济实力依然较强；
- 公司继续从事田东县范围内的基础设施建设业务，区域专营性仍很强；
- 作为田东县主要的基础设施建设主体，公司在财政补贴和资金注入等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持；
- 广西中小担保综合财务实力极强，对“20 田东龙远债/20 田东债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司资产规模大幅下降，流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司利润总额对财政补贴的依赖性仍较强，整体盈利能力依然较弱；
- 随着现代农投不再纳入合并范围，公司净资产规模大幅减少，整体债务率水平有所增长；
- 跟踪期内，公司筹资活动现金流大幅净流出，现金流状况欠佳。

评级展望

预计百色市及田东县经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AAA(20 田东龙远债/20 田东债)	2021/6/8	梅 佳 杨 丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA-/稳定	AAA(20 田东龙远债/20 田东债)	2019/9/25	卢 筱 李佳怡	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 田东龙远债/20 田东债	2021/6/8	6.00	2020/06/04~2027/06/04	连带责任 保证担保	广西中小企业融资担保有限公司/AAA/稳定

注：“20 田东龙远债/20 田东债”附第 3 年末至第 7 年末提前偿付条款及加速到期条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及广西田东县龙远投资有限责任公司（以下简称“田东龙远”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

田东龙远是由百色市田东县人民政府于 2007 年 4 月出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1000.00 万元。跟踪期内，公司注册资本与实收资本未发生变化，公司唯一股东由田东县人民政府变更为田东县国有资产服务中心，田东县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司仍是田东县主要的基础设施建设主体，继续从事田东县基础设施建设业务。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 3 家（详见图表 1），跟踪期内减少 2 家，公司将原二级子公司广西田东现代农业投资有限责任公司（以下简称“现代农投”）及田东县易安物业服务有限公司（以下简称“易安物业”）的股权上划至田东县国有资产服务中心。现代农投划转后，公司原三级子公司广西田东国泰开发投资有限公司（以下简称“国泰开投”）不再纳入合并范围。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	取得方式	级次
广西田东工业投资开发有限公司	田东工投	6500.00	84.62 ¹	无偿划拨	二级
广西田东红城芒乡投资开发有限公司	红城芒乡	11000.00	100.00	投资设立	二级
田东县弘大小额贷款有限责任公司	弘大小贷	3500.00	100.00	投资设立	二级

资料来源：审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，田东龙远发行的“20 田东龙远债/20 田东债”到期利息已按时偿付。

“20 田东龙远债/20 田东债”由广西中小企业融资担保有限公司（以下简称“广西中小担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“20 田东龙远债/20 田东债”募集资金总计 6.00 亿元，其中 3.60 亿元用于现代农投的广西田东农产品加工与物流产业园（二期）项目（以下简称“本期债券募投项目”），2.40 亿元用于补充公司营运资金。截至 2021 年末，本期债券募集资金已使用 2.39 亿元，全部用于补充公司营运资金，剩余 3.61 亿元未使用。

根据公司 2022 年 6 月 9 日提供的说明，“20 田东龙远债/20 田东债”募集资金中的 3.60 亿元用于现代农投的广西田东农产品加工与物流产业园（二期）项目。该项目建设主体现代农投为公司原二级子公司。根据田东县人民政府 2021 年 11 月 5 日发布的《关于将广西田东现代农业投资有限责任公司股权无偿划转给田东县国有资产服务中心的通知》，公司将现代农投 100%股权无偿划转给田东县国有资产服务中心，划转基准日为 2021 年 10 月 31 日。

¹ 该公司另一股东为中国农发重点建设基金有限公司，出资额为 1000 万元，公司将该笔投资额作为债务在长期应付款列示。

公司于 2022 年 5 月 17 日召开债券持有人会议，商议提前兑付本期债券 3.00 亿元本金及相应的利息。根据公司 2022 年 5 月 26 日发布的《2020 年广西田东县龙远投资有限责任公司公司债券提前兑付部分本金及利息的公告》，“20 田东龙远债/20 田东债”于 2022 年 6 月 4 日（因 6 月 4 日为节假日，资金支付日顺延至次一工作日 6 月 6 日）提前兑付部分本金（3.00 亿元）并支付相应的应计利息。公司已于 2022 年 6 月 6 日提前兑付本期债券 3.00 亿元本金及相应的利息。根据公司 2022 年 6 月 9 日提供的说明，公司承诺“20 田东龙远债/20 田东债”剩余未偿还的 3 亿元募集资金本金及应计利息仍由公司负责偿还。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15 号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计 2022 年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022 年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与 2021 年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022 年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5 号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加 2022 年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021 年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 百色市

跟踪期内，百色市经济保持平稳增长，继续全面推进新型生态铝产业高质量发展，工业经济持续提升，经济实力仍较强

2021年，百色市经济保持平稳增长，实现地区生产总值1568.71亿元，在广西下辖14个地级市中排名中游，经济增速为9.8%，较上年上升3.5个百分点。跟踪期内，百色市全面推进新型生态铝产业高质量发展，德保、田林、隆林煤电铝一体化项目全部建成，铝业产能得以提升，工业经济实力仍较强。2021年，百色市规模以上工业增加值同比增长11.7%。同期内，百色市消费市场稳健复苏，社会消费品零售总额同比增加10.8%，第三产业增加值也随之上升，交通运输、仓储和邮政业增加值增长14.8%，住宿和餐饮业增加值增长14.0%，批发和零售业增加值增长11.0%，金融业增加值增长8.0%。

据初步统计，2022年一季度，百色市实现地区生产总值370.15亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值为155.84亿元，同比增长1.6%；第三产业增加值为171.08亿元，同比增长5.1%。

图表2 百色市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1257.78	9.0	1333.73	6.3	1568.71	9.8
人均地区生产总值	34194	8.4	37344*	-	41003*	-
三次产业结构	19.5: 40.4: 40.1		19.45: 39.82: 40.73		18.78: 42.77: 38.44	
规模以上工业增加值	-	11.1	-	6.5	-	11.7
第三产业增加值	504.15	8.3	543.25	5.7	603.08	9.0
固定资产投资	-	10.0	-	8.9	-	26.4
社会消费品零售总额	-	7.8	-	-1.7	-	10.8

资料来源：2019~2021年百色市国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据为估算而得，其中2020年人均GDP按照GDP/第七次人口普查结果估算而得，2021年人均GDP依当年GDP增速估算而得，东方金诚整理

2.田东县

跟踪期内，田东县经济保持较快增长，工业经济有序发展，经济实力依然较强

2021年，田东县地区生产总值保持较快增长，增速较上年增加2.7个百分点，经济实力依然较强。工业方面，田东县着重打造绿色化工循环产业园，锦江产业园绿色化工新材料一体化等项目前期工作有序推进。同时，田东县创新“1+N”产业发展模式，布局农产品深加工和智能轻工产业，同时开发“风光水储”新能源，多个清洁能源项目正在有序推进中。第三产业稳步增长，增加值增速达6.3%，其中交通运输、仓储和邮政业增加值增长13.3%，住宿和餐饮业增加值增长12.3%。

图表3 田东县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

主要指标	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	148.25	5.5	164.84	7.9	194.26	10.6
人均GDP（元）	35049*	-	37818*	-	41827*	-
规模以上工业增加值	-	-4.0	-	11.5	-	5.5
固定资产投资	-	55.9	-	24.3	-	119.6
社会消费品零售总额	26.38	11.2	-	-12.2	-	11.0
三次产业结构	27.2: 37.3: 35.6		25.47: 41.27: 33.26		23.57: 45.95: 30.48	

资料来源：田东县2019年、2021年1-12月主要经济指标完成情况，田东县2020年国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据

2019~2021 年人均 GDP 依当年 GDP 增速估算而得，东方金诚整理

财政状况

百色市

2021 年，百色市一般公共预算收入有所增长，上级补助收入规模仍很大，财政实力依然很强

2021 年，百色市实现一般公共预算收入 102.98 亿元，同比增长 9.0%；其中税收收入 53.81 亿元，较上年有小幅增加，占一般公共预算收入的比重与上年基本持平。同期，百色市政府性基金收入同比基本持平，上级补助收入较上年相比有所减少，但规模依旧很大。

图表 4 百色市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	94.01	94.46	102.98
其中：税收收入	51.04	48.82	53.81
非税收入	42.97	45.63	49.17
上级补助收入	334.17	378.93	317.18
政府性基金收入	56.66	78.92	78.07
财政收入²	484.84	552.30	498.23
一般公共预算支出	478.93	501.54	432.26
政府性基金支出	83.64	131.08	103.68
财政自给率	19.63	18.83	23.82

资料来源：百色市 2019~2021 年预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，百色市一般公共预算支出为 432.26 亿元，同比下降 14.36%；财政自给率较上年有所上升，但财政自给能力仍处较低水平。

截至 2021 年末，百色市政府债务余额为 493.61 亿元，其中一般债务余额为 272.27 亿元，专项债务余额为 221.34 亿元。

田东县

跟踪期内，田东县一般公共预算收入与上年基本持平，但税收收入有所增加，并持续获得上级政府支持，财政实力依然较强

2021 年，田东县一般公共预算收入同比小幅增长 0.9%，增速减缓主要因非税收入中的政府住房基金收入较去年减少约 1.57 亿元所致；税收收入有所增加，占一般公共预算收入的比重为 59.0%。同期，田东县上级补助收入有所减少，主要系医疗卫生共同财政事权转移支付收入和县级基本财力保障机制奖补资金收入减少所致；政府性基金收入同比也有所下降，仍以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场及土地政策等影响而具有较大的不确定性。

² 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

图表 5 田东县财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	7.54	8.28	8.35
其中：税收收入	3.83	3.66	4.93
非税收入	3.71	4.61	3.42
上级补助收入	24.29	26.04	20.61
政府性基金收入	1.02	7.70	5.86
财政收入	32.86	42.02	34.82
一般公共预算支出	34.26	37.08	29.15
政府性基金支出	3.09	7.65	5.89
政府债务余额	19.14	22.61	22.57
财政自给率	22.02	22.33	28.65

资料来源：田东县 2019~2020 年财政决算报告、田东县 2021 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，田东县一般公共预算支出和政府性基金支出较上年均有所减少。同期，田东县财政自给率为 28.65%，较上年明显上升，但自给程度仍较低。

2021 年末，田东县政府负有偿还责任的债务余额为 22.57 亿元，与去年基本持平。其中一般债务 16.04 亿元，专项债务 6.53 亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，仍主要来自基础设施建设业务，毛利润和毛利率均有所提升

跟踪期内，公司继续从事田东县基础设施建设业务，其他业务包括小额贷款、公租房租赁等。随着现代农投划出，原三级子公司国泰开投的农副产品销售不再计入公司主营业务合并范围。2021 年，公司营业收入同比小幅增长，主要系基础设施建设收入稳定增长。同年，公司实现其他收入 0.04 亿元，主要由小额贷款利息、租赁及管理费等构成，对营业收入形成一定补充。

2021 年，公司毛利润同比有所增长，主要来源仍为基础设施建设业务。同期，公司综合毛利率为 11.32%，较 2020 年有所提升，主要系小额贷款、公租房租赁业务毛利率较高所致。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	2.79	97.01	2.90	98.19	3.01	98.82
其他	0.09	2.99	0.05	1.81	0.04	1.18
营业收入	2.88	100.00	2.96	100.00	3.05	100.00
项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.29	10.43	0.30	10.43	0.31	10.43
其他	0.01	14.60	-0.04	-69.59	0.03	85.62
合计	0.30	10.56	0.27	8.99	0.35	11.32

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担田东县的基础设施项目建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担田东县的基础设施项目建设，业务仍具有很强的区域专营性，业务模式较上年未发生重大变化，主要为委托代建。

2021年，公司基础设施建设收入同比小幅增长，毛利润基本与上年持平，毛利率保持稳定。

跟踪期内，随着现代农投的划出，部分在建及拟建项目随之划出。截至2021年末，公司在建基础设施项目包括田东县第四中学建设项目、田东县祥周镇危房（城中村）改造项目等，计划总投资4.21亿元，累计已投资2.93亿元，尚需投资1.28亿元。

图表7 截至2021年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
田东县第四中学建设项目	2年	2.15	1.87	0.28
田东县祥周镇危房（城中村）改造项目	3年	1.16	0.69	0.47
江城危旧房改造项目	2年	0.53	0.18	0.35
印茶危旧房改造项目	2年	0.37	0.19	0.18
合计	-	4.21	2.93	1.28

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司主要拟建基础设施项目为田东县扶贫产业园-汽车服务中心项目，计划建设周期为1年，计划投资0.78亿元，目前已完成立项批复。

外部支持

跟踪期内，作为田东县主要的基础设施建设主体，公司在财政补贴和资金注入等方面继续获得了实际控制人及相关各方的大力支持

跟踪期内，公司仍是田东县主要的基础设施建设主体，在财政补贴和资金注入等方面继续获得了实际控制人及相关各方的大力支持。

财政补贴方面，2021年，田东县财政局向公司拨付财政补贴0.47亿元，并向公司子公司田东工投拨付财政补贴0.01亿元，共计0.48亿元，计入其他收益。

资金注入方面，2021年，田东县人民政府向公司注入货币资金0.88亿元，并向公司子公司田东工投注入货币资金0.02亿元，共计0.90亿元，计入资本公积。

总体来看，公司将继续在田东县基础设施建设领域发挥重要作用，预计公司未来将继续得到实际控制人及相关各方的支持。

企业管理

跟踪期内，公司股东由田东县人民政府变更为田东县国有资产服务中心，田东县人民政府仍为公司实际控制人，公司注册资本和实收资本均未发生变化。

跟踪期内，公司法定代表人由黄汉宁变更为黄大党，部分高管人员发生变更；除此之外，公司治理结构和组织架构等方面均未发生重大不利变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共计 3 家，跟踪期内减少 2 家。2021 年，公司将原二级子公司现代农投及易安物业的股权上划至田东县国有资产服务中心。现代农投划转后，公司原三级子公司国泰开投不再纳入合并范围。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模大幅下降，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产规模大幅下降，主要系原合并范围内二级子公司现代农投、易安物业等公司的划出所致。2021 年末，公司资产仍以流动资产为主。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	59.73	72.07	58.28
流动资产	58.52	69.56	56.90
存货	42.21	47.27	34.44
应收账款	6.78	8.62	11.72
其他应收款 ³	2.72	6.55	5.66
货币资金	5.54	5.94	4.44
非流动资产	1.22	2.51	1.38
其他非流动资产	0.60	0.57	0.62
长期股权投资	0.35	0.41	0.51

资料来源：审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金构成。2021 年末，公司存货主要为基础设施建设施工成本（32.33 亿元）、土地资产（1.45 亿元）等，同比大幅减少，主要系现代农投划出导致林权资产减少 7.27 亿元及公司基础设施建设施工成本减少 4.67 亿元等所致。同期末，公司应收账款主要为对田东县财政局的应收工程款 11.72 亿元，占比 99.96%；公司其他应收款主要为与国企及政府的往来款，同比小幅减少，前五名分别为田东县征地拆迁工作领导小组办公室（1.04 亿元）、广西田东农工贸有限责任公司（0.98 亿元）、田东县住房和城乡建设局（0.83 亿元）、田东县国土资源局（0.76 亿元）、田东县平马镇新乐搬迁安置工作办公室（0.25 亿元），合计占比 68.09%；公司货币资金较上年末稍有减少，主要为银行存款，无使用权受限的货币资金。

2021 年末，公司非流动资产有所下降，主要构成为其他非流动资产、长期股权投资等。2021 年末，公司其他非流动资产变化较小，仍为二级子公司田东工投参与的湾行-田东县城发展私

³ 其他应收款不含应收利息及应收股利，全文同。

募投资基金（0.30 亿元）⁴及弘大小贷的小额贷款 0.32 亿元。同年末，公司长期股权投资小幅增长，主要系对联营企业的投资损益及其他权益变动所致。

跟踪期内，公司资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍很高，对资金占用较大，资产流动性仍较弱。截至 2021 年末，公司所有权或使用权受限的资产总额为 0.03 亿元，为广西田东农村商业银行贷款抵押的东国用（2012）第 250 号东海标准厂房用地，占总资产比例为 0.05%，受限资产比例较低。

资本结构

跟踪期内，由于现代农投的划出导致公司资本公积减少，公司所有者权益规模有所下降

跟踪期内，公司所有者权益规模有所下降，主要系现代农投的划出导致资本公积减少所致。截至 2021 年末，公司实收资本较上年无变化；未分配利润较上年末稍有增长，为公司利润累积。

图表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益	25.73	27.60	20.34
实收资本	1.50	1.50	1.50
资本公积	20.48	21.59	13.62
未分配利润	3.52	4.23	4.87

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所降低，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所降低，仍以流动负债为主。

图表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	34.01	44.47	37.95
流动负债	22.97	28.21	26.19
其他应付款 ⁵	20.80	25.22	23.79
一年内到期的非流动负债	1.39	1.54	1.14
应交税费	0.61	0.77	0.93
应付账款	0.15	0.42	0.32
非流动负债	11.03	16.26	11.76
长期借款	10.93	10.20	5.69
应付债券	-	5.96	5.96
长期应付款 ⁶	0.10	0.10	0.10

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司流动负债同比小幅下降，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费、应付账款等构成。同期末，公司其他应付款主要为与其他公司和单位的往来款，同比有所下降，其中前五名单位及金额分别为广西农村投资集团有限公司（以下简称“农投集团”）

⁴ 该基金规模为不超过 3 亿元，基金托管人为海通证券股份有限公司，二级子公司田东工投为劣后级投资者。

⁵ 其他应付款不含应付利息及应付股利，全文同。

⁶ 长期应付款不含专项应付款，全文同。

6.89 亿元借款、田东县财政局 4.51 亿元往来款、广西田东县振东投资有限公司（以下简称“振东投资”）3.00 亿元借款、田东县人民医院 1.03 亿元借款、广西城建投资集团有限公司 0.87 亿元往来款；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款和一年内到期的债券利息构成，其中一年内到期的长期借款同比有所减少，短期偿付压力略有降低；应交税费及应付账款同比变动不大，金额及占比均相对较小。

2021 年末，公司非流动负债规模有所减少，主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。同期末，公司长期借款同比大幅减少，主要系现代农投划出及子公司红城芒乡、田东工投等偿还借款所致，期末抵押+质押混合借款余额 1.84 亿元（含一年内到期金额，下同），质押借款余额为 3.80 亿元，抵押借款余额 0.44 亿元，保证借款余额 0.50 亿元；公司应付债券 5.96 亿元，为“20 田东龙远债/20 田东债”；长期应付款 0.10 亿元，较上年无变化，为中国农发重点建设基金有限公司对公司二级子公司田东工投的投资款。

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，整体债务率水平有所增长

2021 年末，公司全部债务规模有所下降。从债务结构看，2021 年末，公司长期有息债务同比下降幅度超过短期有息债务，占全部债务比重降至 49.07%，主要为应付债券 5.96 亿元；长期借款 5.69 亿元；长期应付款（付息项）0.10 亿元，主要为应付中国农发重点建设基金有限公司投资款。同期末，公司短期有息债务占比 50.93%，主要为其他应付款（付息项）11.06 亿元及一年内到期的非流动负债 1.14 亿元，其中其他应付款付息项主要为同农投集团、振东投资等的借款，一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 0.88 亿元及一年内到期的债券利息 0.26 亿元。

2021 年末，随着现代农投不再纳入合并范围，公司净资产规模大幅减少，整体债务率水平有所增长。

图表 11 公司全部债务及主要债务率指标（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	27.88	30.92	23.97
其中：长期有息债务	11.03	16.26	11.76
短期有息债务	16.84	14.67	12.21
资产负债率	56.93	61.70	65.10
全部债务资本化比率	52.00	52.84	54.09

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司对外担保规模同比有所下降，依然存在一定的代偿风险

截至 2021 年末，公司对外担保金额 4.51 亿元，占净资产比重为 22.15%，同比有所下降。被担保对象均为田东县国企及事业单位，均为保证担保，均未设置反担保措施。

总体来看，公司对外担保依然存在一定的代偿风险。

图表 12 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保人	被担保人	被担保人性质	担保金额	担保截止日期	合计
公司本部	现代农投	国企	0.54	2032/04/10	3.28
			0.54	2029/05/26	
			0.43	2029/05/26	
			0.30	2029/05/26	
			0.29	2029/05/26	
			0.29	2029/05/26	
			0.14	2029/05/26	
			0.11	2029/05/26	
			0.10	2029/05/26	
			0.10	2023/12/22	
			0.09	2032/04/10	
			0.09	2029/05/26	
			0.09	2029/05/26	
			0.05	2029/05/26	
			0.02	2029/05/26	
田东工投	现代农投	国企	0.10	2022/12/25	0.83
公司本部	田东县人民医院	事业单位	0.43	2022/05/09	
红城芒乡	田东县中医医院	事业单位	0.40	2023/04/25	0.20
			0.15	2022/05/21	
公司本部	广西田东芒乡农业开发有限公司	国企	0.05	2022/05/21	0.10
田东工投	广西田东农工贸有限责任公司	国企	0.10	2023/12/20	
田东工投	广西田东农工贸有限责任公司	国企	0.10	2022/12/25	0.10
合计	-	-	4.51	-	4.51

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入规模同比小幅增长，利润总额同比稍有下降，利润总额对财政补贴的依赖性仍较强，整体盈利能力依然较弱

2021 年，公司营业收入同比小幅增长，主要来源仍为基础设施建设业务。期间费用及其占营业收入的比重有所下降。公司利润总额同比小幅下降，其中财政补贴占比仍较高，公司利润对财政补贴的依赖性仍然较强。

同期末，公司总资产收益率和净资产收益率均较上年有所提升。总体来看，公司整体盈利能力依然较弱。

图表 13 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	2.88	2.96	3.05
营业利润率	10.18	8.65	11.01
期间费用	0.22	0.13	0.09
期间费用/营业收入	7.66	4.39	3.09
利润总额	0.72	0.83	0.77
其中：财政补贴	0.60	0.44	0.48
财政补贴/利润总额	83.41	53.26	62.55
总资本收益率	1.46	1.35	1.61
净资产收益率	2.56	2.77	3.48

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资活动现金流大幅净流出，现金流状况欠佳

2021 年，公司经营活动现金流入 5.02 亿元，同比大幅减少，主要系现代农投划出后与政府或国有企业的往来以及基础设施建设业务、小额贷款业务等形成的现金流入减少所致；经营活动现金流出大幅减少，主要系基础设施建设业务支出减少及现代农投划出所致；现金收入比率为 1.26%，比上年大幅降低，主营业务回款能力大幅下降。公司 2021 年经营活动现金流由净流出转为净流入。

2021 年，公司投资活动现金流仍为净流出状态，规模仍较小，投资活动现金流出主要为支付的其他与投资有关的现金，系现代农投、易安物业等公司划出导致的现金减少；筹资活动现金流入较上年大幅减少，主要系取得借款所收到的现金减少所致；筹资活动现金流出较上年小幅增长，主要系偿还借款本息形成。筹资活动现金流由净流入转为净流出。

2021 年，公司现金及现金等价物净增加额为-1.50 亿元，由净流入转为净流出，主要系筹资活动现金流入大幅减少所致，现金流状况欠佳。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入	10.85	14.42	5.02
现金收入比率（%）	37.73	40.83	1.26
经营活动现金流出	13.65	17.79	2.81
经营活动产生的现金流量净额	-2.80	-3.38	2.21
投资活动现金流入	-	0.38	-
投资活动现金流出	0.12	1.25	0.54
投资活动产生的现金流量净额	-0.12	-0.88	-0.54
筹资活动现金流入	3.11	7.05	1.30
筹资活动现金流出	1.98	2.40	4.47
筹资活动产生的现金流量净额	1.14	4.65	-3.17
现金及现金等价物净增加额	-1.79	0.39	-1.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司作为田东县主要的基础设施建设主体，业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持，公司偿债能力仍较强

从短期偿债能力来看，2021年末，公司流动比率同比小幅下降，水平仍较高，速动比率同比小幅提升，现金比率同比有所降低，流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱。公司货币资金对短期有息债务的保障能力仍较弱。

从长期偿债能力来看，2021年末，公司长期债务资本化比率同比小幅下降，EBITDA对到期利息及全部债务的覆盖程度仍较弱。

总体来看，公司作为田东县主要的基础设施建设主体，业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持，东方金诚认为公司偿债能力仍然较强。

图表 15 公司偿债能力指标情况（单位：%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率	254.72	246.55	217.31
速动比率	70.99	79.02	85.78
现金比率	24.13	21.04	16.94
货币资金/短期有息债务（倍）	0.33	0.40	0.36
经营现金流动负债比率	-12.21	-11.97	8.44
长期债务资本化比率	30.01	37.07	36.64
EBITDA 利息倍数	0.65	0.68	0.83
全部债务/EBITDA（倍）	31.55	33.03	30.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2022 年 4 月 28 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类记录，已结清信贷信息中存在长期借款关注类账户 3 个，总计 15000 万元，其中 2 笔借款期间为 2007~2014 年，1 笔借款期间为 2013~2015 年，均已正常还款；已结清短期借款关注类账户 10 个，总计 6410 万元，其中 5 笔借款期间为 2008~2013 年，5 笔借款期间为 2009~2013 年，均已正常还款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的“20 田东龙远债/20 田东债”到期利息已按时偿付，并已提前兑付部分本金（3.00 亿元）及相应的应计利息。

抗风险能力

基于对百色市及田东县地区经济及财政情况、实际控制人及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍很强。

增信措施

广西中小担保的综合财务实力仍极强，对“20 田东龙远债/20 田东债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

广西中小担保前身系成立于 2002 年 11 月的广西投融资担保有限责任公司。2018 年 8 月，广西中小担保更名为现名。截至 2022 年 3 月末，广西中小担保注册资本及实收资本增至 45.00 亿元，广西金融投资集团有限公司（以下简称“广西金投”）持有广西中小担保 100.00% 股权。

跟踪期内，广西中小担保仍以融资性担保业务为核心业务，担保业务在区域市场仍具有较强的竞争优势。广西中小担保客户结构逐步向国有企业、中小微实体企业调整，担保业务结构进一步优化。

盈利能力方面，2021 年，广西中小担保实现营业收入 7.77 亿元，其中担保业务收入 6.94 亿元。2021 年，广西中小担保实现净利润 0.58 亿元，较上年有所减少。

代偿能力方面，从资产构成来看，2021 年末，广西中小担保流动资产占资产总额的比重为 86.22%，其中流动资产以货币资金和存出保证金、其他应收款和应收代偿款为主；自 2019 年以来，广西金投根据制定的资金管理实施细则规范各子公司资金、银行账户管理，将广西中小担保货币资金归集团统一管理，导致广西中小担保货币资金各时点规模变动明显。广西中小担保非流动资产规模仍较小，主要为按照注册资本的 10% 向银行缴纳的存出资本金保证金，以及接受抵债资产形成的其他非流动资产。从流动性来看，广西中小担保资产流动性良好。得益于货币资金、存出保证金规模占有较大比重，广西中小担保现金类资产占比、资本现金率指标处于较高水平。从资本实力来看，跟踪期内，广西中小担保资本实力处于行业前列，且担保准备金计提充足，对代偿风险的覆盖程度较好。

综上，东方金诚认为，依托和当地银行长期稳定的合作关系，广西中小担保在保余额占广西融资担保行业比重在 70% 左右，区域竞争优势明显；广西中小担保 I 类资产占比较高，计提的担保准备金充足，准备金覆盖率位居行业前列，为未来或有代偿的支出提供有力保障；广西中小担保 2022 年 3 月末实收资本进一步增至 45.00 亿元，处于行业较高水平，为其业务开展提供很强支撑；广西中小担保作为广西金投下属核心企业，在支持中小企业健康发展方面发挥着重要作用，能够获得股东和当地政府在资本金注入、业务拓展、财政补贴等方面的支持。

同时，东方金诚也关注到，随着中小微企业经营压力上升、互联网贷款等业务风险逐步暴露，广西中小担保当期代偿金额逐年增加，同时其担保客户中存在一些资质较弱的国资平台、经营压力较大的民营房企，未来仍存在一定的代偿风险；广西中小担保持续向金投不动产转让应收代偿款，关联方资金往来的增加对其流动性产生负面影响；受担保和投资规模下降、准备金计提较多影响，广西中小担保 2021 年盈利能力下滑。

综上所述，东方金诚评定广西中小担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。广西中小担保的综合财务实力仍极强，对“20 田东龙远债/20 田东债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

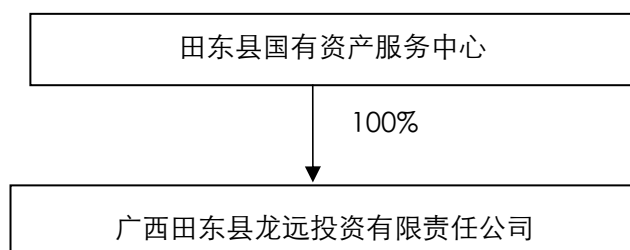
东方金诚认为，跟踪期内，百色市经济实力仍较强，其下辖的田东县经济保持较快增长，经济实力依然较强；公司继续从事田东县范围内的基础设施建设业务，区域专营性仍很强；作为田东县主要的基础设施建设主体，公司在财政补贴和资金注入等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持；广西中小担保综合财务实力极强，对“20 田东龙远债/20 田东债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司资产规模大幅下降，流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；利润总额对财政补贴的依赖性仍较强，整体盈利能力依然较弱；随着现代农投不再纳入合并范围，净资产规模大幅减少，整体债务率水平有所增长；筹资活动现金流大幅净流出，现金流状况欠佳。

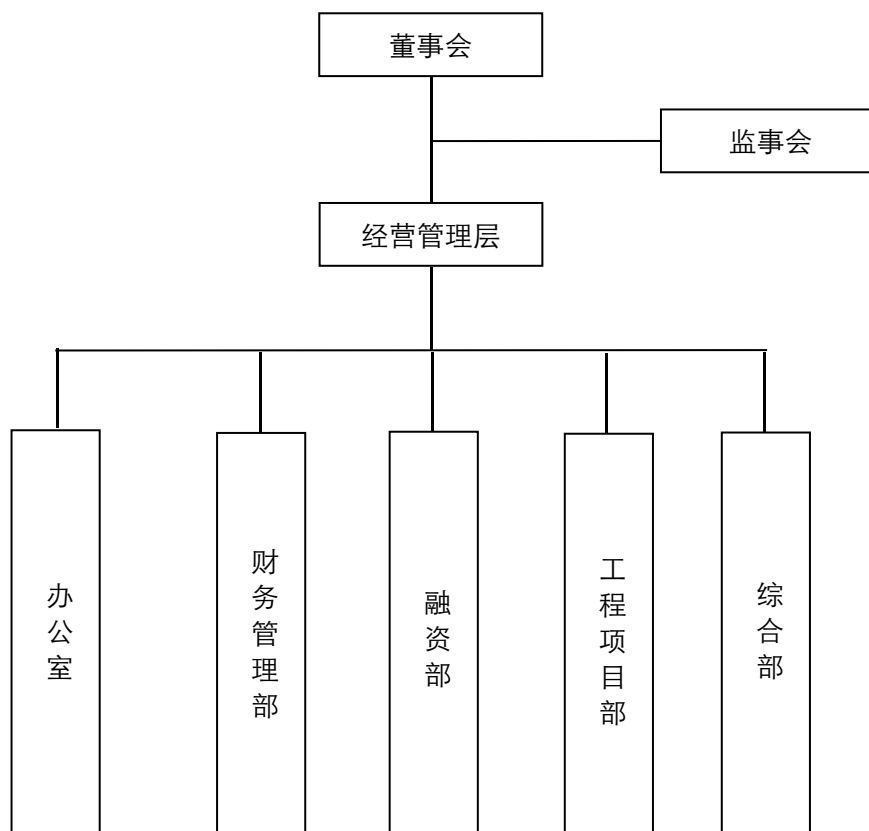
综上所述，东方金诚维持田东龙远的主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“20 田东龙远债/20 田东债”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	59.73	72.07	58.28
其中：存货	42.21	47.27	34.44
应收账款	6.78	8.62	11.72
其他应收款	2.72	6.55	5.66
货币资金	5.54	5.94	4.44
负债总额	34.01	44.47	37.95
其中：其他应付款	20.80	25.22	23.79
一年内到期的非流动负债	1.39	1.54	1.14
长期借款	10.93	10.20	5.69
应付债券	0.00	5.96	5.96
长期应付款	0.10	0.10	0.10
全部债务	27.88	30.92	23.97
其中：短期有息债务	16.84	14.67	12.21
所有者权益	25.73	27.60	20.34
营业收入	2.88	2.96	3.05
利润总额	0.72	0.83	0.77
经营活动产生的现金流量净额	-2.80	-3.38	2.21
投资活动产生的现金流量净额	-0.12	-0.88	-0.54
筹资活动产生的现金流量净额	1.14	4.65	-3.17
主要财务指标			
营业利润率（%）	10.18	8.65	11.01
总资本收益率（%）	1.46	1.35	1.61
净资产收益率（%）	2.56	2.77	3.48
现金收入比率（%）	37.73	40.83	1.26
资产负债率（%）	56.93	61.70	65.10
长期债务资本化比率（%）	30.01	37.07	36.64
全部债务资本化比率（%）	52.00	52.84	54.09
流动比率（%）	254.72	246.55	217.31
速动比率（%）	70.99	79.02	85.78
现金比率（%）	24.13	21.04	16.94
经营现金流动负债比率（%）	-12.21	-11.97	8.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.68	0.83
全部债务/EBITDA（倍）	31.55	33.03	30.03

注：表中其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利；长期应付款不含专项应付款。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。