

巢湖市城镇建设投资有限公司 2022 年度跟踪评级 报告

项目负责人：周 蒙 mzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：黄 伟 whuang@ccxi.com.cn

关宇芹 yqguan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1848号

巢湖市城镇建设投资有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“18 巢湖城镇 MTN001”和“18 巢城投债/PR 巢城建”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持巢湖市城镇建设投资有限公司（以下简称“巢湖城镇投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持合肥市建设投资控股(集团)有限公司（以下简称“合肥建投”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 巢湖城镇 MTN001”和“18 巢城投债/PR 巢城建”的债项信用等级为 **AAA**，该信用等级充分考虑了合肥建投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对上述债项还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了巢湖市区域发展环境向好、公司地位重要、得到政府及股东大力支持等因素对公司整体信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司收入结构单一、且利润实现对政府补助的依赖程度较高、基建项目投融资压力较大、债务规模迅速扩张及委托贷款规模较大且客户集中度高，存在一定回收风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

巢湖城镇投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	320.49	376.46	419.13	438.10
所有者权益合计（亿元）	188.54	193.70	200.72	199.67
总负债（亿元）	131.95	182.76	218.41	238.43
总债务（亿元）	81.74	114.41	134.24	121.00
营业总收入（亿元）	16.32	17.91	27.38	0.16
净利润（亿元）	5.39	5.17	7.02	-1.05
EBITDA（亿元）	6.74	7.66	11.38	-1.05
经营活动净现金流（亿元）	7.40	-3.53	-7.00	-4.19
资产负债率(%)	41.17	48.55	52.11	54.42
合肥建投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	4,419.83	4,801.50	5,502.87	5,656.60
所有者权益合计（亿元）	1,872.33	1,900.17	2,040.70	2,066.35
总负债（亿元）	2,547.50	2,901.33	3,462.17	3,590.25
总债务（亿元）	688.21	931.01	1,037.99	1,087.83
营业总收入（亿元）	241.01	212.73	274.38	96.69
净利润（亿元）	52.55	33.82	80.86	-17.44
EBITDA（亿元）	125.40	101.53	167.89	-
经营活动净现金流（亿元）	36.79	33.43	118.49	97.49
资产负债率(%)	57.64	60.43	62.92	63.47

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，且均采用期末数；2、公司各年度财务报告均按照新会计准则编制；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标无效；4、中诚信国际将各期“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息部分计入长期债务，将“其他流动负债”中的带息部分计入短期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

巢湖市城镇建设投资有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	3.99	8
	收现比(X)*	0.66	6
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.85	7
	受限资产占总资产的比重(X)	0.12	7
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	200.72	8
	总资本化比率(X)	0.40	8
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量；支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **区域经济实力持续增强。**2021 年巢湖市 GDP 为 577.0 亿元，增速为 9.6%，经济实力持续增强。此外，巢湖市先后被纳入合肥“1331”市域空间发展战略及长江三角洲区域一体化发展规划，为公司的发展提供了良好的外部环境。

■ **公司地位重要，得到政府及股东大力支持。**公司仍是巢湖市区最重要的基础设施建设及投融资主体，业务具备较强的区域垄断性，且历年来得到了政府及股东在资产注入和资金等方面的有力支持。其中，2021 年公司收到政府补助合计 4.05 亿元。

■ **有效的保障措施。**合肥建投提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对“18 巢湖城镇 MTN001”和“18 巢城投债/PR 巢城建”的还本付息起到极强的保障作用。

关 注

■ **收入结构单一，且利润实现对政府补助的依赖程度较高。**公司收入主要来自工程代建，来源较为单一，2021 年工程代建收入占比高达 84.70%，公司利润的实现一定程度上依赖政府补助。

■ **基建项目投融资压力较大。**公司在建及拟建项目投资规模较大，截至 2021 年末，公司在建项目尚需投资规模合计 88.81 亿元，随着项目建设的持续推进，公司将面临较大投融资压力。

■ **债务规模迅速扩张。**截至 2021 年末，公司总债务规模迅速扩张，同比增长 17.33%，带动资产负债率和总资本化比率分别上升至 52.11%和 40.08%。

■ **委托贷款规模较大且客户集中度高，存在一定回收风险。**2021 年，公司对欧菲光集团股份有限公司（以下简称“欧菲光”）委托贷款 23 亿元，客户集中度高。委托贷款资金回收情况易受欧菲光未来经营状况影响，存在一定的风险。

评级展望

中诚信国际认为，巢湖市城镇建设投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**巢湖市经济及财政实力显著增强；公司业务区域面积明显扩大或公司地位提升，股东及各方支持能力和支持意愿均增强；公司资本实力显著扩充，资产质量和盈利能力均大幅改善且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息

巢湖市城镇建设投资有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	18 巢湖城镇 MTN001 (AAA) 18 巢城投债/PR 巢城建 (AAA)	2021/06/25	黄伟、李颖	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	18 巢城投债/PR 巢城建 (AAA)	2018/03/14	魏荣、袁野	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台） CCXI 140200 2017_02	阅读全文
AA/稳定	18 巢湖城镇 MTN001 (AAA)	2018/02/09	魏荣、袁野	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台） CCXI 140200 2017_02	阅读全文

同行业比较

同类型基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
巢湖城镇投	419.13	200.72	52.11	27.38	7.02	-7.00
庐江县城市建设投资有限公司	178.00	108.07	39.29	18.98	3.49	-1.62
芜湖市镜湖建设投资有限公司	381.21	100.33	73.68	12.54	1.03	-13.78

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 巢湖城镇 MTN001	AAA	AAA	2021/06/25	5.00	5.00	2018/03/28~2023/03/28	--
18 巢城投债 /PR 巢城建	AAA	AAA	2021/06/25	18.00	10.80	2018/05/03~2025/05/03	存续期的第 3 至第 7 年末逐年分别偿还债券本金的 20%

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“18 巢城投债/PR 巢城建”募集资金总额为 18.00 亿元，用于“旗山枫景三期项目”、“焦姥花园二期项目”、“巢湖市产业园区建设项目”及补充流动资金。截至 2022 年 3 月末，募集资金已按照规定用途使用完毕。

“18 巢湖城镇 MTN001”募集资金总额为 5.00 亿元，用于偿还公司及子公司的银行借款。截至 2022 年 3 月末，募集资金已按照规定用途全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末

持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在

力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

巢湖市经济及财力在省内各区县中处于上游水平，2021 年经济实力持续增强；且其拥有较好的区位优势，受益于合肥“1331”规划及长三角一体化发展战略，未来发展前景可期

巢湖市是由安徽省直辖、合肥市代管的县级市，位于长三角腹地、“合芜宁”金三角中心，是皖江开发开放的中心地带、省会合肥新兴中心城市的重要组成部分，区位优势明显。交通方面，商合杭高铁、京福高铁、宁西铁路、合九铁路、淮南铁路等穿境而过；合宁、合巢芜、北沿江高速等 20 多条公路干线贯通全境；周边有合肥新桥机场、南京禄口机场，车程均在 1 小时以内。

2021 年，巢湖市地区生产总值(GDP)为 577.00 亿元，增速为 9.60%，GDP 绝对值在安徽省各区县里处于上游水平；其中，第一产业增加值 46.8 亿元，增长 5.8%；第二产业增加值 230.3 亿元，增长 16.6%；第三产业增加值 299.9 亿元，增长 5.5%；三次产业结构由上年的 8.8:37.2:54.0 调整为 8.1:39.9:52.0。全市常住人口人均地区生产总值为 79,369 元，较上年增加 10,849 元。

产业方面，巢湖市立足传统产业优势，大力培

育水泥、渔网、锚链、钢构和鞋业等五大产业集群，目前已发展成为全国最大的水泥建材基地、全国最大的渔网生产基地和全国十大钢构生产基地之一。2018 年巢湖市成功入列全国绿色发展百强县、全国投资潜力百强县、全国科技创新百强县。

2021 年巢湖市的一般公共预算收入为 25.52 亿元，同比增长 9.91%，税收占比为 77.39%；同期，财政平衡率为 38.62%，财政自给能力较弱。2021 年，巢湖市实现政府性基金收入为 27.87 亿元，同比上升 10.51%。

表 1：2021 年巢湖市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	人均 GDP (元)	一般公共预算收入 (亿元)
巢湖市	577.00	79,369	25.52

资料来源：巢湖市政府网站，中诚信国际整理

总体来看，巢湖市是合肥“1331”战略规划重点发展区域，此外中共中央、国务院于 2019 年 12 月印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，规划范围包括上海、江苏、浙江及安徽省全域。未来，巢湖市经济将依托省会合肥的发展，同时凭借自身良好的区位及交通优势，享受长三角一体化发展红利，向更高质量发展。

截至 2022 年 3 月末，公司实际控制人仍为巢湖市人民政府；公司拥有较为完善的法人治理结构和管理体系，对子公司管控能力较强

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍均为 10.00 亿元，公司控股股东仍为巢湖市人民政府，巢湖市人民政府持有公司 100% 的股权。

公司建立了由出资人、董事会、监事会和经营管理层组成的较为健全的组织架构。公司对子公司管控能力较强。公司将在未来的生产经营中不断强化内部管理，健全相关管理机制，防范管理风险。

2021 年公司基础设施项目建设稳步推进，但承担的基础设施建设及投融资任务较重，未来仍面临较大的资本支出压力

公司基础设施建设业务的运营主体仍为公司本部、子公司巢湖市乡村振兴投资有限责任公司和

安徽巢湖投资发展有限公司。业务模式仍为：公司受巢湖市政府的委托，根据巢湖市政府年度投资计划，对城区范围内的市政配套基础设施及保障房项目开展施工建设和承担投融资任务，并与巢湖市财政局签订《委托代建协议》。2021 年，公司工程代建业务实现营业收入 23.19 亿元，较上年度增长

35.61%，主要系当期基建项目完工验收进度加快所致。

截至 2021 年末，公司在建基础设施项目总投资为 112.24 亿元，已投 23.43 亿元，尚需投资 88.81 亿元，未来将面临较大的资本支出压力；同期末，公司无拟建项目。

表 2：截至 2021 年末，公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	资金来源	是否签订协议
市政基础设施配套项目				
南巢中心消防站	0.35	0.30	自筹	是
五馆项目	2.20	1.38	自筹	是
有巢氏主题公园	0.28	0.13	自筹	是
文昌阁	0.25	0.11	自筹	是
活禽交易及屠宰场	0.24	0.17	自筹	是
巢湖市城乡供水一体化	24.70	0.16	自筹	是
巢湖半岛改善农村人居环境基础设施工程	9.10	1.46	自筹	是
巢湖半岛水环境综合治理项目	7.00	0.10	自筹	是
巢湖半岛农村人居环境改善和提升项目	13.95	1.11	自筹	是
人才公寓	1.50	1.47	自筹	是
巢湖市岗岭污水处理厂三期扩建工程	3.17	1.44	自筹	是
小计	62.74	7.83	--	--
保障房项目				
滨湖景城东区缓建项目三期	1.90	1.19	自筹	是
龙周安置点一期（中庙街道）	4.20	1.25	自筹	是
旗山枫景三期二标段	6.00	1.68	自筹	是
张疇路安置点	1.32	0.11	自筹	是
映月湾安置点	2.40	1.94	自筹	是
栖凤山庄	8.66	3.52	自筹	是
旗山水郡安置点	19.08	4.01	自筹	是
书香苑二期安置小区	5.94	1.90	自筹	是
小计	49.50	15.60	-	-
合计	112.24	23.43	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前，公司以完成存量土地整治项目为主，无拟整理地块；公司账上土地资源储备较为充足，但土地出让易受市场及政策影响存在一定不确定性

公司作为巢湖市的重要基建主体，曾承担巢湖市范围内部分土地综合开发整治项目，包含土地复垦整治、土地收储等。2016 年，巢湖市土储中心将公司的土地整治职能收回，自此公司再无新增土地整理项目，以完成存量项目为主。

截至 2021 年末，公司存量土地整治项目已完工。目前，已累计收到回款 3.78 亿元，尚需回款 8.69

亿元。

同期末，公司存货中的土地账面价值合计 108.52 亿元（均按照评估价值入账），合计土地面积为 620.25 万平方米。2021 年，受政策及市场波动影响，公司未实现土地出让收入。

2021 年新增房屋销售业务；租赁、污水处理及其他业务对公司营业收入形成一定补充，但规模相对仍较小

2021 年公司新增房屋销售业务，当期房屋销售业务收入均来源于“凤起巢鸣花园”项目，该项目

由公司子公司安徽巢湖半岛房地产开发有限公司（以下简称“巢湖半岛房地产公司”）负责，巢湖半岛房地产公司拥有房地产开发企业暂定资质证书，按相关标准从事房地产开发经营业务。“凤起巢鸣花园”项目总投资为 10.00 亿元，总建筑面积 16.82 万平方米，截至 2021 年末，项目一期已整体交付。除“凤起巢鸣花园”项目外，公司暂无其他在建和拟建的房地产项目。2021 年公司实现房屋销售收入 3.50 亿元。

房屋租赁业务主要由公司本部及子公司巢湖市巢信投资有限公司（以下简称“巢信投资”）负责运营。目前，巢湖市属行政事业单位的经营性国有资产（如商铺、住宅、公租房等）均由公司统一代为管理，通过出租等方式实现收益，截至 2021 年末，公司对外出租房产共计 208 处，出租面积合计 14.64 平方米。2021 年，公司实现租赁收入 0.14 亿元，规模较小。

污水处理业务主要由下属污水公司负责运营。2021 年实现污水处理收入为 0.32 亿元。

其他业务主要为物业、粮食销售和利息收入等零星业务；2021 年其他收入为 0.22 亿元，对营业收入形成一定补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2020 年审计报告，由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年审计报告未经审计的 2022 年一季报，且均采用期末数。公司各期财务报表均根据新会计准则编制。

2021 年公司营业收入规模稳步增长，利润水平较为可观，但利润总额仍一定程度依赖政府补助

2021 年公司营业收入为 27.38 亿元，同比增长 52.91%，主要系当期工程代建收入大幅上升以及新增房屋销售业务所致，工程代建仍然是公司最主要的收入来源。受基建项目完工验收进度加快影响，2021 年工程代建收入同比增长 35.61%至 23.19 亿

元。同期，新增房屋销售收入 3.50 亿元，其他业务收入规模尚小，对公司营业收入的影响有限。毛利率方面，2021 年营业毛利率为 20.60%，同比小幅下降 0.41 个百分点。其中，工程代建毛利率较为稳定；租赁业务毛利率 2021 年大幅上升，主要系当期租赁业务成本下降所致。2022 年一季度，公司营业收入仅为 0.10 亿元，主要来自污水处理业务，营业毛利率为 98.60%。

表 3：公司主要板块收入结构及毛利率情况（亿元，%）

收入	2019	2020	2021
工程代建	15.91	17.10	23.19
房屋销售	--	--	3.50
租赁	0.07	0.13	0.14
污水处理	0.29	0.31	0.32
其他	0.04	0.37	0.22
合计	16.32	17.91	27.38
毛利率	2019	2020	2021
工程代建	21.87	21.87	21.46
房屋销售	--	--	13.33
租赁	-42.86	1.08	43.26
污水处理	41.38	-17.31	-24.67
其他	--	20.06	95.56
综合	22.16	21.01	20.60

注：其他业务主要为物业、粮食销售及利息收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司期间大幅上升，期间费用主要为财务费用。当期，期间费用为 3.79 亿元，其中财务费用为 3.48 亿元，同比增加 124.50%，主要系公司债务规模增长较快，利息支出增长所致；期间费用率为 13.85%，同比增长 3.55 个百分点。

公司利润总额保持稳定增长，主要来自经营性业务利润（含政府补助）和投资收益。2021 年，公司利润总额为 7.04 亿元，其中政府补助为 4.05 亿元，公司利润水平对政府补助的依赖度较大。

跟踪期内，受当期代建项目回款情况有所滞后，公司的收现比指标大幅下降，2021 年收现比为 0.41，回款情况较差，2022 年 3 月末，收现比为 1.00，回款情况有所好转。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
期间费用合计	1.24	1.85	3.79	1.21
营业总收入	16.32	17.91	27.38	0.16
期间费用率（%）	7.60	10.31	13.85	740.43

利润总额	5.39	5.19	7.04	-1.05
经营性业务利润	2.49	1.98	5.79	-1.05
政府补助	3.91	4.24	4.05	--
收现比 (X)	0.78	1.00	0.41	1.00
营业毛利率 (%)	22.16	21.01	20.60	98.60

注：由于公司的基建收入一般集中于年底确认，故一季度期间费用率不具有可比性。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年末公司总资产规模、权益稳步增长，应收类款项规模持续上升，对公司资金形成占用；同期末，公司财务杠杆率增长较快，债务结构较为合理

2021 年末，公司总资产为 419.13 亿元，同比增长 11.33%，主要由存货、货币资金、应收类款项和债权投资构成。2021 年末，公司存货为 275.46 亿元，同比增加 8.74 亿元，主要是基建投入进度加快所致；同期末，公司存货中的项目开发成本、土地开发成本和房产分别为 157.14 亿元、108.52 亿元和 9.40 亿元。2021 年公司与其它单位的往来款增加，使得期末其他应收款增至 49.36 亿元，主要系与巢湖市重点工程建设管理中心、合肥金丝柳生态建设有限公司（以下简称“金丝柳生态公司”）等单位的往来款。2021 年末公司其他非流动资产同比大幅减少，系当期会计科目调整至债权投资所致。当期债权投资主要为对欧菲光的委托贷款 23.00 亿元，欧菲光将股票质押给公司获得的委托贷款，其中 13 亿元委托贷款资金来自于合肥市建设投资控股（集团）有限公司（以下简称“合肥建投”），剩余资金来自于公司自有资金。截至 2021 年 12 月末，共落实股票质押 29,065.2 万股，市值 30.17 亿元。2022 年，受欧菲光股票价格下降影响，欧菲光增加质押股票，截至 2022 年 3 月末，累计质押股票 38,565.20 万股。中诚信国际将持续关注公司未来委托贷款资金的回收情况。截至 2022 年 3 月末，公司总资产规模增至 438.10 亿元。

2021 年末公司所有者权益为 200.72 亿元，较上年末增加 7.02 亿元，且以资本公积和未分配利润为主。其中，2021 年末资本公积为 137.25 亿元，主要为历年来政府划入的土地、房产和子公司股权等；受益于经营积累，未分配利润同比增加 6.42 亿元。2022 年 3 月末，受当期未分配利润减少影响，

当期所有者权益小幅下滑。

2021 年末公司总负债为 218.41 亿元，同比增加 35.65 亿元，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增长所致；其中其他应付款增长 38.05%，主要系对金丝柳生态公司应付款增加所致。2021 年末长期借款同比增长 57.42%，主要系当期新增银行借款所致。同期末，应付债券同比增长 46.97%，主要系当期公司发行了“21 巢湖城镇 MTN001”、“21 巢湖城投 PPN001”和“21 巢湖城镇 MTN002”所致。截至 2022 年 3 月末，公司总负债规模增至 238.43 亿元。

2021 年末公司总债务规模为 134.24 亿元，增长较快，带动资产负债率和总资本化比率分别增至 52.11%和 40.08%。从债务结构来看，公司以长期债务为主，同期末，短期债务/总债务下降至 0.20 倍，债务结构较为合理。

随着总资产规模的快速增长，公司应收类款项余额占总资产的比重呈持续上升趋势。2021 年末应收类款项/总资产为 14.38%，主要应收对象为安徽居巢经济开发区投资有限公司、巢湖市重点工程建设管理中心等政府国有单位，由于部分应收款项账龄偏长，仍需关注应收款项的回收风险。

表 5：近年来公司资本结构及主要资产情况

	2019	2020	2021	2022.3
总资产 (亿元)	320.49	376.46	419.13	438.10
存货 (亿元)	256.48	266.72	275.46	275.81
货币资金 (亿元)	16.82	15.31	23.13	34.14
其他应收款 (亿元)	22.16	39.90	49.36	49.86
债权投资 (亿元)	--	--	23.00	23.00
其他非流动资产 (亿元)	0.01	23.01	0.01	0.01
总负债 (亿元)	137.27	182.76	218.41	238.43
其他应付款 (亿元)	16.09	30.73	42.42	37.54
长期借款 (亿元)	33.26	37.20	58.56	74.02
应付债券 (亿元)	29.11	20.94	30.77	30.78
所有者权益 (亿元)	188.54	193.70	200.72	199.67
实收资本 (亿元)	10.00	10.00	10.00	10.00
资本公积 (亿元)	137.27	137.25	137.25	137.25
未分配利润 (亿元)	37.55	41.75	48.17	47.12
总债务 (亿元)	81.74	114.41	134.24	121.00
短期债务/总债务 (X)	0.20	0.36	0.20	0.13
资产负债率 (%)	41.17	48.55	52.11	54.42
总资本化比率 (%)	30.24	37.13	40.08	37.73
应收类款项/总资产 (%)	9.08	13.27	14.38	13.87

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年经营活动净现金流仍无法覆盖债务本息；经营性活动和投资性活动现金净支出主要依赖外部融资补足

2021 年由于往来款支付的现金大幅增长，同时新开工项目尚未竣工结算未进入回款周期，当期经营活动净现金流持续为负。投资活动方面，2021 年投资活动净现金流仍为净流出状态，主要系当期支付欧菲光光学光电产业基地建设项目的工程款较多所致；筹资活动方面，2021 年公司加大对外筹资力度，当期筹资活动现金流大幅净流入。

2021 年 EBITDA 较上年度大幅上升，对总债务的覆盖指标有所增强，但对于利息支出的覆盖能力有所略有下降。同期，经营活动净现金流持续为负，对于债务本息均无覆盖能力。

2021 年公司的货币资金规模同比小幅上升，且短期债务规模大幅下降，当期末货币资金/短期债务同比上升至 0.85 倍，但仍无法实现对于短期债务的有效覆盖。2022 年 3 月末，受短期债务进一步下降以及货币资金持续上升，当期货币资金/短期债务为 2.11 倍，货币资金能有效覆盖短期债务。

表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流（亿元）	7.40	-3.53	-7.00	-4.19
投资活动净现金流（亿元）	-6.00	-24.59	-14.85	-5.68
筹资活动净现金流（亿元）	-0.46	28.34	29.52	20.88
短期债务（亿元）	16.65	40.70	27.31	16.21
EBITDA（亿元）	6.74	7.66	11.38	--
总债务/EBITDA（X）	12.13	14.94	11.80	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.14	1.45	1.29	--
经营活动净现金流/总债务（X）	0.09	-0.03	-0.05	-0.14
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	1.25	-0.67	-0.79	--
货币资金/短期债务（X）	1.01	0.38	0.85	2.11

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性尚可；存在一定规模的受限资产；对外担保对象主要为当地国企，由于均未设置反担保措施，仍需关注对外担保代偿风险

截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 121.00 亿元，公司 2022 年 4~12 月、2023~2024 年到期债务

分别为 15.59 亿元、43.23 亿元和 16.50 亿元，2023 年为公司偿债高峰期。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 52.13 亿元，占总资产的 12.44%；其中受限的货币资金为 0.69 亿元，应收账款 29.84 亿元，景区收费权 6.28 亿元和预计产生净收入 13.66 亿元。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 44.42 亿元，占净资产的比重为 22.13%，主要担保对象为当地国有企业，均未设置反担保措施，需关注公司对外担保及代偿情况。

表 7：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	企业性质	担保余额
安徽居巢经济开发区投资有限公司	国企	12.63
安徽旗裕资产运营管理有限公司	国企	0.30
巢湖市保安服务有限公司	国企	0.73
巢湖市城市泊车管理有限公司	国企	0.10
巢湖市公共交通有限公司	国企	0.42
巢湖市金盾机动车驾驶员培训学校有限公司	国企	0.10
巢湖市金盾机动车检测中心有限公司	国企	0.37
巢湖市金盾实业集团有限公司	国企	0.86
巢湖市居巢区矿山民爆器材有限责任公司	国企	11.62
合肥金丝柳林达园林绿化有限公司	国企	11.32
合肥金丝柳生态建设有限公司	国企	3.28
合肥市东鑫建设投资控股集团有限公司	国企	2.70
总计	--	44.42

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司获得的银行授信总额 150.30 亿元，其中剩余额度 47.01 亿元，备用流动性尚可。

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 6 月 6 日，公司无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，也未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

外部支持

作为巢湖市最重要的基建投融资主体，跟踪期内公司继续得到政府的大力支持

巢湖市位于长三角腹地、“合芜宁”金三角中心，是皖江开发开放的中心地带，区位优势明显。此外，“合巢产业新城”被纳入合肥“1331”市域空间发

展战略规划，未来巢湖市还将凭借自身的区位及交通优势成为长三角一体化发展战略的受益者，地位十分重要，且综合经济实力持续增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

公司是巢湖市最重要的基础设施建设及投融资主体，在巢湖市的城市建设及运营过程中发挥了关键的作用，具备较强的区域专营性，地位十分重要。跟踪期内公司继续得到政府的大力支持，2021年政府主要在资金方面给予公司支持，其中收到的政府补助为4.05亿元。

中诚信国际认为，鉴于公司是巢湖市最重要的城市基建主体，地位十分重要，以及历史上获得的支持情况，预计未来将继续获得政府及股东等相关各方的大力支持。

偿债保障措施

合肥建投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为“18 巢湖城镇 MTN001”和“18 巢湖城投债/PR 巢城建”的还本付息提供十分有力的保障

合肥建投成立于2006年6月，是经合肥市人民政府批准，在整合合肥城建投资控股有限公司、合肥交通投资控股有限公司、合肥市建设投资公司3家企业原有业务的基础上，由合肥市财政注入货币资金5.00亿元组建成立的国有独资公司。截至2022年3月末，合肥建投注册资本和实收资本均为132.98亿元。

作为授权范围内的国有资产经营管理主体，合肥建投主要承担：合肥城市基础设施、基础产业、能源、交通及市政公用事业项目投资、融资、建设、运营和管理任务；从事授权范围内的国有资产经营管理和资本运作，实施项目投资管理、资产收益管理、产权监督管理、资产重组和经营；整合城市资源，实现政府收益最大化；承担市政府授权的其他工作等。

截至2021年末，合肥建投资产总额5,502.87亿元，负债总额3,462.17亿元，所有者权益总额

2,040.70亿元；2021年实现营业总收入274.38亿元，净利润80.86亿元，经营活动净现金流118.49亿元。

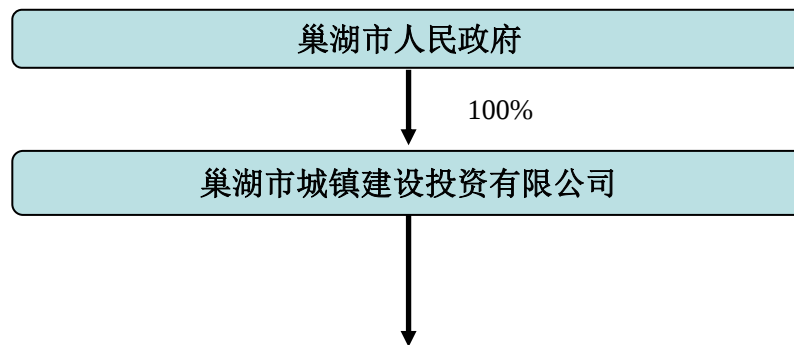
截至2022年3月末，合肥建投资产总额5,656.60亿元，负债总额3,590.25亿元，所有者权益总额2,066.35亿元；2022年一季度实现营业收入96.69亿元，净利润-17.44亿元，经营活动净现金流97.49亿元。

综合来看，中诚信国际维持合肥市建设投资控股（集团）有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定，合肥建投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“18 巢湖城投债/PR 巢城建”和“18 巢湖城镇 MTN001”还本付息起到有力的保障作用。

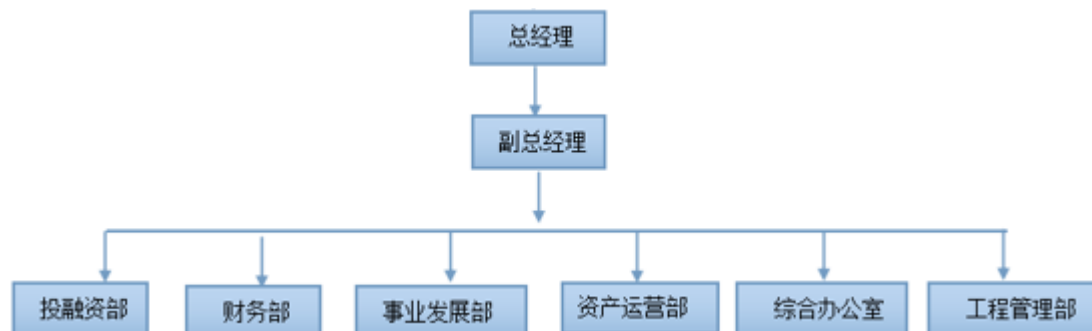
评级结论

综上所述，中诚信国际维持巢湖市城镇建设投资有限公司的主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定；维持“18 巢湖城镇 MTN001”和“18 巢湖城投债/PR 巢城建”的信用等级为**AAA**。

附一：巢湖市城镇建设投资有限公司组织结构图及股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



序号	主要子公司名称	持股比例 (%)	取得方式
1	巢湖市乡村振兴投资有限责任公司	100.00	划拨
2	巢湖市污水处理工程有限公司	100.00	划拨
3	巢湖市巢信投资有限公司	82.19	划拨
4	安徽巢湖投资发展有限公司	100.00	划拨
5	巢湖市润农粮食购销公司	100.00	划拨
6	巢湖市市场物业经营管理有限公司	100.00	划拨
7	巢湖市竹柯房屋租赁管理有限公司	100.00	投资设立
8	安徽巢湖半岛房地产开发有限公司	100.00	划拨
9	巢湖市房屋投资租赁管理有限公司	100.00	投资设立
10	巢湖市融信小额贷款有限公司	35.00	投资设立



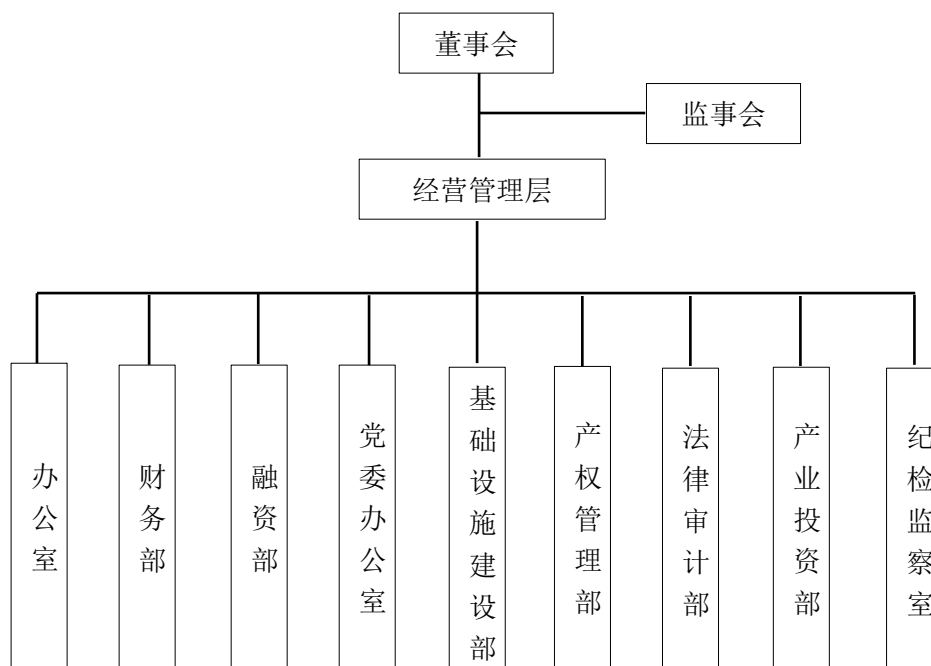
料来源：公司提供

附二：合肥市建设投资控股（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至2022年3月末）



注：1、上述持股比例为直接持股比例和间接持股比例之和；2、公司对合肥百货大楼集团股份有限公司、合肥丰乐种业股份有限公司、合肥市信实产业投资基金（有限合伙）、合肥建琪城市建设发展合伙企业（有限合伙）和合肥晶合集成电路有限公司持股比例低于 50%，但享有实际控制权，故纳入合并范围。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附三：巢湖市城镇建设投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	168,155.68	153,107.66	231,293.17	341,395.30
应收账款	69,318.94	100,610.36	109,046.84	109,050.05
其他应收款	221,600.38	398,968.15	493,555.08	498,601.18
存货	2,564,796.31	2,667,239.52	2,754,609.81	2,758,053.90
长期投资	30,716.13	30,715.63	266,105.19	266,105.19
在建工程	204.94	16,548.71	151,680.98	218,432.58
无形资产	641.22	2,685.46	10,009.94	10,009.94
总资产	3,204,880.75	3,764,639.89	4,191,292.60	4,381,046.51
其他应付款	160,907.53	307,305.93	424,227.42	375,424.93
短期债务	166,533.33	406,950.45	273,129.56	162,080.39
长期债务	650,838.40	737,125.97	1,069,319.09	1,047,964.97
总债务	817,371.73	1,144,076.42	1,342,448.65	1,210,045.36
总负债	1,319,458.29	1,827,629.03	2,184,050.13	2,384,297.44
费用化利息支出	10,434.16	19,396.86	38,100.28	--
资本化利息支出	48,723.66	33,280.15	50,044.62	--
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
少数股东权益	2,571.64	2,691.63	2,789.29	2,789.29
所有者权益合计	1,885,422.46	1,937,010.86	2,007,242.48	1,996,749.07
营业总收入	163,177.37	179,063.76	273,806.53	1,628.03
经营性业务利润	24,939.17	19,815.34	57,902.03	-10,530.55
投资收益	466.12	-100.49	12,758.17	0.00
净利润	53,857.55	51,735.25	70,235.50	-10,507.35
EBIT	64,347.49	71,301.40	108,537.54	--
EBITDA	67,366.37	76,600.36	113,802.94	--
销售商品、提供劳务收到的现金	126,992.56	179,059.47	112,295.64	1,635.45
收到其他与经营活动有关的现金	147,415.51	42,389.04	154,009.58	238,945.91
购买商品、接受劳务支付的现金	194,213.29	216,853.06	266,568.61	4.94
支付其他与经营活动有关的现金	1,396.83	29,382.86	41,122.40	282,184.89
吸收投资收到的现金	2,500.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	74,178.44	20,051.75	156,079.50	60,610.28
经营活动产生现金净流量	73,972.23	-35,317.18	-69,963.08	-41,882.60
投资活动产生现金净流量	-59,998.59	-245,933.65	-148,467.22	-56,845.28
筹资活动产生现金净流量	-4,577.07	283,449.51	295,238.11	208,830.01
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	22.16	21.01	20.60	98.60
期间费用率(%)	7.60	10.31	13.85	740.43
应收类款项/总资产(%)	9.08	13.27	14.38	13.87
收现比(X)	0.78	1.00	0.41	1.00
总资产收益率(%)	2.10	2.05	2.73	-0.98
资产负债率(%)	41.17	48.55	52.11	54.42
总资本化比率(%)	30.24	37.13	40.08	37.73
短期债务/总债务(X)	0.20	0.36	0.20	0.13
FFO/总债务(X)	0.09	0.07	0.08	-0.14
FFO 利息倍数(X)	1.27	1.55	1.15	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.25	-0.67	-0.79	--
总债务/EBITDA(X)	12.13	14.94	11.80	--
EBITDA/短期债务(X)	0.40	0.19	0.42	--
货币资金/短期债务(X)	1.01	0.38	0.85	2.11
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.14	1.45	1.29	--

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，且均采用期末数；2、公司各年度财务报告均按照新会计准则编制；3、公司未提供 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标无效；4、中诚信国际将各期“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息部分计入长期债务，将“其他流动负债”中的带息部分计入短期债务。

附四：合肥市建设投资控股(集团)有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	6,488,693.81	5,063,746.53	4,655,647.70	4,923,864.30
应收账款	164,169.24	144,507.62	250,294.17	289,936.12
其他应收款	989,511.49	831,184.71	942,521.49	812,926.48
存货	1,475,577.31	1,571,065.18	1,489,460.29	1,447,281.75
长期投资	4,121,099.19	4,638,920.59	5,004,791.37	5,039,425.78
在建工程	12,542,083.51	14,935,187.56	18,814,759.70	20,210,041.71
无形资产	471,859.97	428,682.06	424,307.77	482,007.15
总资产	44,198,345.15	48,015,048.41	55,028,697.43	56,565,995.38
其他应付款	565,395.61	664,202.73	1,233,142.97	1,372,595.46
短期债务	673,820.18	841,966.95	1,126,826.60	1,089,568.88
长期债务	6,208,279.52	8,468,120.48	9,253,059.26	9,788,712.84
总债务	6,882,099.70	9,310,087.43	10,379,885.86	10,878,281.72
总负债	25,475,043.20	29,013,313.50	34,621,738.92	35,902,451.77
费用化利息支出	166,116.79	240,440.20	282,946.17	--
资本化利息支出	75,134.28	46,336.29	80,219.82	--
实收资本	970,459.10	1,329,800.00	1,329,800.00	1,329,800.00
少数股东权益	2,103,214.10	1,032,331.87	1,232,586.71	1,683,822.21
所有者权益合计	18,723,301.96	19,001,734.91	20,406,958.51	20,663,543.61
营业总收入	2,410,098.08	2,127,289.63	2,743,753.54	966,899.05
经营性业务利润	-100,609.15	-144,468.46	111,887.95	129,156.80
投资收益	704,328.87	542,815.58	586,239.84	-877.07
净利润	525,543.96	338,232.98	808,590.90	-174,407.51
EBIT	747,715.18	643,763.30	1,192,875.35	--
EBITDA	1,254,022.75	1,015,291.10	1,678,866.04	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,636,824.87	2,706,649.75	3,376,351.97	1,037,873.78
收到其他与经营活动有关的现金	652,773.62	486,624.88	1,425,019.42	1,160,969.60
购买商品、接受劳务支付的现金	2,154,073.32	1,928,342.33	2,091,091.79	717,469.28
支付其他与经营活动有关的现金	190,682.05	325,577.29	702,051.39	335,818.48
吸收投资收到的现金	1,332,967.38	720,816.15	154,544.19	471,782.61
资本支出	4,669,744.12	5,615,698.39	6,057,448.60	1,593,739.50
经营活动产生现金净流量	367,901.28	334,264.94	1,184,896.35	974,879.88
投资活动产生现金净流量	-3,975,133.75	-6,996,810.87	-4,536,454.60	-1,819,733.67
筹资活动产生现金净流量	2,177,898.47	4,912,078.11	3,163,094.55	1,120,238.59
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	9.50	11.39	19.45	24.17
期间费用率(%)	17.56	25.21	20.27	14.39
应收类款项/总资产(%)	2.61	2.03	2.17	1.95
收现比(X)	1.09	1.27	1.23	1.07
总资产收益率(%)	1.76	1.40	2.32	--
资产负债率(%)	57.64	60.43	62.92	63.47
总资本化比率(%)	26.88	32.88	33.72	34.49
短期债务/总债务(X)	0.10	0.09	0.11	0.10
FFO/总债务(X)	0.06	0.03	0.08	--
FFO 利息倍数(X)	1.81	0.96	2.22	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.52	1.17	3.26	--
总债务/EBITDA(X)	5.49	9.17	6.18	--
EBITDA/短期债务(X)	1.86	1.21	1.49	--
货币资金/短期债务(X)	9.63	6.01	4.13	4.52
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	5.20	3.54	4.62	--

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，评级报告采用期末数，各期财务报表均采用新会计准则编制；2、公司未提供 2021 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；3、中诚信国际将各期“其他非流动负债”和“长期应付款”中的带息部分计入长期债务，将各期“其他流动负债”中的带息部分计入短期债务。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。