



# 2022年福清市城投建设投资集团有限公司 绿色债券2022年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2022年福清市城投建设投资有限公司绿色债券 2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
22 福清城投绿色 债 01/G22 福清	AA+	AA+

## 评级观点

- 中证鹏元维持福清市城投建设投资有限公司（以下简称“福清城投”或“公司”）的主体信用等级为 AA+，维持评级展望为稳定；维持“22 福清城投绿色债 01/G22 福清”的信用等级为 AA+。
- 该评级结果是考虑到：福清市经济实力较为突出且增长势头强劲，地方综合财力较强，为公司发展提供良好的基础。公司工程建设项目和安置房项目在建规模较大，业务可持续性较好，业务多元化程度较高，收入来源较有保障。同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性较弱等风险因素。

## 未来展望

- 预计公司业务持续性较好，大部分代建项目无需垫资，资金压力较小。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 评级日期

2022 年 6 月 28 日

## 联系方式

项目负责人：何佳欢  
hejh@cspengyuan.com

项目组成员：王皓立  
wanghl@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
总资产	284.66	251.75	249.79
所有者权益	116.29	125.12	116.80
总债务	24.20	17.79	22.44
资产负债率	59.15%	50.30%	53.24%
现金短期债务比	1.24	2.73	2.60
营业收入	13.46	9.04	7.27
其他收益	0.30	0.29	0.09
利润总额	1.68	1.72	1.96
销售毛利率	15.22%	20.02%	29.10%
EBITDA	2.29	2.34	2.54
EBITDA 利息保障倍数	2.04	1.87	1.80
经营活动现金流净额	18.68	9.46	11.84
收现比	91.83%	125.86%	85.73%

资料来源：公司2019-2021年审计报告，中证鹏元整理

## 优势

- **福清市经济实力较为突出且增长势头强劲，地方综合财力较强，为公司良好发展提供良好的基础。**福清市 2021 年经济增速在福州市下辖区县中排名第 1，在 2022 年全国百强县中排名第 19 位。同时，福清市产业园区化发展成果较为突出，电子信息、化工新材料和食品为首的八大主导产业稳步发展，产业集群日益壮大。地方综合财力在福州市下辖区县中排名第一，财政自给能力较强。外部环境为公司发展提供了良好的基础。
- **公司基础设施建设业务持续性较好。**公司是福清市重要的基础设施建设主体，主要承担福清市市政基础设施工程项目、安置房建设等业务。截至 2021 年末，公司在建的代建项目较多，总投资规模较大，且大部分项目无需垫资，资金压力较小。
- **公司业务多元化程度较高，收入来源较有保障。**公司主营工程建设业务、安置房销售业务，同时经营工程管理、安保服务、环卫业务、供水业务、房屋租赁业务等其他业务，业务多元化经营程度较高。

## 关注

- **公司资产流动性较弱。**截至 2021 年末，公司资产中安置房及委托建设项目规模较大，占总资产比例较高，极端情况下难以集中变现；应收款项亦对公司资金有一定占用。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	较低	财务风险状况	有效净资产规模	6
	GDP 规模	4		资产负债率	4
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	6
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	4		现金短期债务比	7
	公共财政收入	4		收现比	7
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	非常强			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	7			
	业务多样性	5			
业务状况等级		非常强	财务风险状况等级		很小
指示性信用评分					aa+
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa+
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					AA+



### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	AA+	2022-1-20	何佳欢、王皓立	<a href="#">城投公司主体长期信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
22 福清城投绿色 债 01/G22 福清	5.80	5.80	2022-1-20	2029-4-15

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2022年4月发行7年期5.80亿元绿色债券“22福清城投绿色债01/G22福清”，募集资金计划用于东门河水系整治工程建设及补充营运资金。截至2022年6月2日，“22福清城投绿色债01/G22福清”债募集资金专项账户余额为483,950,583.36元。

## 三、发行主体概况

截至2022年3月31日，公司注册资本及实收资本仍为100,000万元，控股股东为福清市国有资产营运投资集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“福清国投”），实际控制人为福清市财政局，2021年12月，公司董事、财务总监戴永锋离任，由钟坤禄就任董事和副总经理。公司产权及控制关系见附录二。

公司是福清市重要的基础设施建设主体，主要承担福清市市政基础设施工程项目建设。2021年末公司纳入合并范围的子公司共22家，其中2021年公司新增6家纳入合并范围的子公司，减少8家纳入合并范围的子公司，详细情况见下表1。

**表1 2021年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）**

### 1、2021年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
西吉县融吉农业发展有限公司	100%	1,000.00	零售业	新设
福清市土投土地开发有限公司	100%	1,000.00	土地管理业	新设
福清市城投建筑工程有限公司	100%	1,000.00	土木工程建筑业	新设
福清市保安服务有限公司	100%	500.00	居民服务业	无偿划拨
福清市墨香阁贸易有限公司	100%	200.00	批发业	无偿划拨
福清融必安物业服务有限公司	100%	100.00	物业管理业	无偿划拨

### 2、2021年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
福清市水投发展有限公司	100%	150,000.00	房地产业	无偿划拨
福清市梨洞水库有限公司	100%	2,479.00	电力、热力生产和供应业	无偿划拨
福清市塔桥水电有限公司	100%	500.00	电力、热力生产和供应业	无偿划拨
福清市水投滨海农场有限公司	100%	105.00	农业	无偿划拨
福清市闽江调水工程建设开发有限公司	100%	65,082.00	水利管理业	无偿划拨

<sup>1</sup> 2021年7月，福清市国有资产营运投资有限公司更名为福清市国有资产营运投资集团有限公司。

福建省石竹梦乡村旅游有限公司	100%	5,000.00	公共设施管理业	无偿划拨
福清侨乡建设发展有限公司	100%	10,000.00	房屋建筑业	注销
福清中侨开发建设有限公司	100%	5,000.00	房地产业	注销

资料来源：2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋

复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

**2021 年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计 2022 年仍将延续收紧态势**

2021 年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3 月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18 号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7 月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15 号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021 年 12 月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计 2022 年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且 2022 年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

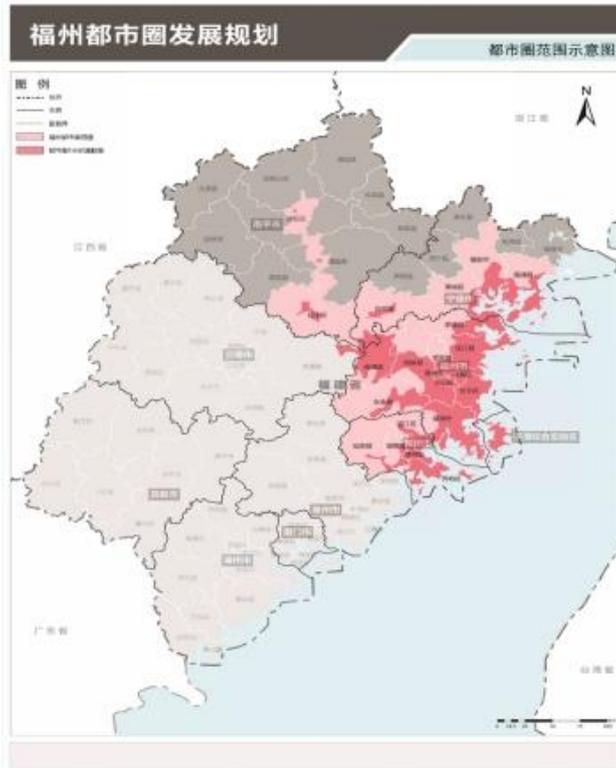
## 行业及区域经济环境

**福清市在 2022 年全国百强县中排名第 19 位，经济实力较强，产业园区化发展成果较为突出，电子信息、化工新材料和食品等主导产业稳定增长，债务压力较小。**

**区位特征：**福清市为福州市下辖县级市，是福州市常住人口最多的区县，海洋资源丰富。福清市为福州市下辖县级市，简称“融”，位于福建省东部沿海，地处福建省海峡西岸经济区中部枢纽和省会中心城市福州南翼，素有“文献名邦”之美誉，下辖 7 个街道，17 个镇，辖区面积 2,430 平方公里，根据福州市第七次全国人口普查结果，截至 2020 年 11 月 1 日零时，全市常住人口为 139.05 万人，是福州常住人口最多的区县。福清拥有丰富的海洋资源，海岸线长达 408 公里，约占全省的 11%；拥有福清湾、兴化湾两大深水港湾。2021 年江阴港区集装箱吞吐量 206 万标箱，货物吞吐量 4,253.83 万吨，开辟航线 62

条。交通方面，长福高速、滨海大通道等公路贯穿境内；铁路方面，设有福清站，福厦铁路已经开通，乘坐高铁去往福州南站最快仅需 14 分钟，去往厦门仅需 1 小时 15 分，距离福州长乐机场仅需 50 分钟车程，交通四通八达，便利程度较高。

**图 1 福清位于福州都市圈核心位置**



资料来源：《福州都市圈发展规划》

**经济发展水平：**福清市经济发展水平较高，经济体量及增速在福州市下辖区县中均较为突出，固定资产投资对经济的拉动作用较强。2021 年福清市实现地区生产总值 1,414.04 亿元，在福州市所有下辖区县中排名第二，仅次于鼓楼区，同时福清市位居 2022 年全国百强县第 19 位，经济实力较为突出。2021 年 GDP 增速为 10.6%，在福州市下辖区县中排名第 1，同时为全省千亿级 GDP 区县中增速最快地区。近年固定资产投资增速逐年递增，且 2020-2021 年增速均超过两位数，主要依靠工业项目投资，2019-2020 年房地产投资也保持较好增长。2021 年社会消费品零售总额大幅增长 18.7%，对当期经济快速增长的支撑作用较为显著。福清市第二产业比重仍占据主导地位，2020 年三次产业结构为 9.0:50.4:40.6。福清市人均 GDP 水平在福州市内相对较低，低于福州市平均水平，经济发展水平较高。

**表1 2021 年福州市部分区县经济财政指标情况（单位：亿元）**

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
鼓楼区	2,362.19	8.0%	35.30	35.47	-
<b>福清市</b>	<b>1,414.04</b>	<b>10.6%</b>	<b>8.14</b>	<b>104.79</b>	<b>93.93</b>
长乐区	1,143.90	9.4%	14.47	61.50	58.98
晋安区	1,063.28	8.0%	13.46	26.17	-

仓山区	1,030.11	9.5%	9.01	28.53	-
闽侯县	881.16	9.4%	8.92	90.78	88.94
连江县	671.44	7.2%	10.50	36.50	30.60
闽清县	389.78	6.2%	15.21	18.36	3.07
平潭县	339.20	5.8%	-	57.40	19.64

注：福清市人均GDP基于2021年常住人口计算，其余各县区人均GDP基于第七次全国人口普查常住人口计算，下同。  
 资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

**表2 福清市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	1,414.04	10.6%	1,228.54	6.7%	1,150.15	7.6%
固定资产投资	-	15.5%	-	13.2%	-	3.0%
社会消费品零售总额	380.19	18.7%	318.10	3.3%	520.27	9.9%
人均GDP（元）		81,423		88,352		86,931
人均GDP/全国人均GDP		100.55%		121.95%		122.62%

资料来源：2019-2021年福清市国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

**产业情况：**，福清市产业发展主要依托四大工业园区，主导产业集群日益壮大。福清市目前已形成以电子信息、化工新材料和食品三大千亿级产业集群为主导，装备制造、新能源等共计八大产业共同发展的“3+N”产业格局，2020年，福清市电子、塑胶、食品、玻璃、医药、电力、化工、纺织等八大行业占规上工业产值的74.1%，近年均保持较好增长，其中医药、食品、纺织增速较快。

福清产业集群的快速发展主要依靠四大工业园区的承载力日益增强，规上产值均为千亿级及以上，其中融侨开发区是国家显示器产业园和国家平板显示器新技术产业化基地，主导产业有电子信息、玻璃精加工，培育了福耀玻璃（600660.SH）、冠捷电子（福建）有限公司等一批国内外知名企业。福州元洪投资区是“中国食品示范园区”，依托松下港区继续打造粮油食品、纺织化纤、轻工机械、能源精细化工等优势产业，同时培育了上市公司坤彩材料（603826.SH）。江阴港城经济区主要依托江阴港区，江阴港是福州保税港区和海峡两岸唯一的汽车整车进口口岸，是国家建设“一带一路”核心区的重要枢纽港。主导产业有化工新材料、现代物流、海洋产业和现代服务业。闽台（福州）蓝色经济产业园重点发展三大类产业，分别是铝精深加工和高端电子功能材料产业、海洋装备制造和智能制造（新能源汽车）产业、智能制造和智能服务产业。重点项目中铝东南沿海铝精深加工基地项目投资达100亿元。除此之外，福清市还拥有福州京东方光电科技有限公司、天马科技（603668.SH）和祥兴（福建）箱包集团有限公司等龙头企业。整体来看，依托产业园区化的发展路径，福清市传统产业稳步转型升级，同时战略新兴产业快速发展，产业集群日益壮大。

**发展规划及机遇：**产业发展上，力争产业结构优化调整为7:48:45。坚持培育大集群、发展大产业，做大做强电子信息、化工新材料、食品加工核心产业，加快新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业布塑胶等传统优势产业迭代升级，打造3个千亿产业集群和8个百亿产业集群，战略性新兴产业占规上工业比重达40%以上。在城市建设上，协助福州做好国家都市圈建设，省会副中心城市能级不

断提高。

**财政及债务水平：**福清市综合财力在福州市下辖区县中排名第一，财政自给能力较强且整体债务压力较小。福清市 2021 年实现一般公共预算收入 104.79 亿元，同比增长 14.8%，增幅较大，财政自给率逐年提升，2021 年升至 86.63% 左右，财政自给能力较强。政府性基金收入有所波动，但仍为福州市下辖区县中最高，其房地产市场景气度在 2021 年下半年开始明显转凉，预计政府性基金收入后续将持续承压。整体来看，福清市地方综合财力在福州市下辖区县中排名第一。区域债务方面，地方政府债务余额控制较好，近三年仅小幅增长。2020 年福清市广义债务率较低，整体债务压力较小。

**表3 福清市主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
一般公共预算收入	104.79	91.26	85.04
税收收入占比	-	73.24%	70.53%
财政自给率	86.63%	76.65%	72.66%
政府性基金收入	91.34	106.18	94.74
地方政府债务余额	138.62	129.82	124.28

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：福清市财政局官网，中证鹏元整理

**投融资平台：**截至 2021 年末，福清市拥有福清市国有资产营运投资集团有限公司（以下简称“福清国投”）和福清市城投建设投资集团有限公司两家发债平台，福清城投为福清国投子公司，福清国投是福清市重要的基础设施建设和国有资产运营管理主体，其中基础设施建设职能主要由福清城投承担。

**表4 截至 2021 年末福清市主要市属投融资平台（单位：亿元）**

企业名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业总收入	总债务	职能定位
福清国投	福清市财政局	195.55	51.30%	17.02	40.13	福清市重要的基础设施建设和国有资产运营管理主体
福清城投	福清国投	116.29	59.15%	13.46	24.20	福清市重要的基础设施建设主体

资料来源：Wind，中证鹏元整理。

## 五、经营与竞争

公司是福清市重要的基础设施建设主体，主要承担福清市市政基础设施工程和安置房项目建设等业务。2021 年公司营业收入同比增长 48.97%，主要系安置房销售收入大幅增长所致，安置房销售成为 2021 年公司营业收入占比最高的业务，而工程建设收入规模及占比则有所下滑，为第二大收入来源；此外，由于 2021 年财政向公司划入福清市保安服务有限公司 100% 股权，公司 2021 年新增安保服务收入，并与环卫业务、供水业务以及房屋租赁业务等形成对公司营业收入的补充。

2021 年公司销售毛利率同比有所下滑，主要系收入结构发生较大变化所致，尤其是毛利率较低的安

置房给销售业务收入显著增长。

**表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
安置房销售	73,731.09	7.66%	29,974.37	7.58%
工程建设	23,238.10	20.14%	32,485.11	22.02%
环卫	10,091.46	16.91%	9,568.84	6.26%
安保服务	9,211.20	3.86%	0	-
供水业务	5,999.14	23.36%	7,272.68	40.27%
租金	4,875.69	52.12%	1,445.24	13.89%
停车费	1,420.27	60.77%	1,173.72	59.47%
其他业务	1,418.71	63.04%	1,437.65	52.53%
工程管理	1,346.92	100.00%	1,679.40	100.00%
农产品及食品贸易	894.10	1.87%	2,255.04	3.98%
养护费	869.44	33.51%	0	-
渣土及矿坑消纳费	712.62	51.51%	2,677.09	60.61%
旅游门票	572.91	63.72%	273.76	30.23%
充电电费收入	219.55	2.99%	112.95	7.04%
<b>合计</b>	<b>134,601.20</b>	<b>15.22%</b>	<b>90,355.84</b>	<b>20.02%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

### 2021年公司工程建设项目在建规模仍较大，未来工程建设业务持续性较好

工程建设业务主要由公司本部、子公司福清市侨乡建设投资有限公司（以下简称“侨投公司<sup>2</sup>”）负责。原采用政府购买服务模式，2017年以后，公司工程建设业务采用委托建设模式，具体为福清市人民政府与公司本部签订《项目委托建造框架协议》，委托公司建造的项目包括但不限于保障性住房项目、市政基础设施工程项目和土地前期整理开发项目等。对于委托建造的项目已完工的，由公司汇总后向福清市人民政府签订项目出售协议书，项目出售协议书内将对出售项目范围、出售价款及支付情况进行明确规定。侨投公司代建项目逐一与委托方（如：福清市人民法院、福清市教育局等政府单位）签订合同，未来由委托方根据工程进度结算。项目出售价款包括建造项目成本费用和建造项目收益，一般而言建造项目收益按照核算后的建造项目成本费用的3%-8%计算。

公司工程建设收入结算方为福清市住房和城乡建设局（以下简称“福清住建局”），项目实际完工后一次性确认收入。2021年，公司工程建设业务结算收入2.32亿元，较上年同比有所下降，主要受政府回购资金安排因素影响，公司实际在建项目规模仍较大。

<sup>2</sup> 侨投公司为公司原股东，2018年8月，侨投公司将原持有的10%股权转让给福清国投；2018年9月，福清国投将侨投公司97.40%股权无偿转让给公司。

**表6 2021 年公司工程代建收入确认情况（单位：万元）**

项目	2021 年确认成本	2021 年确认收入	毛利率
龙江南路 C 段（观音埔大桥-大埔大桥段）道路工程	18,557.35	23,238.10	20.14%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在建项目数量较多，根据《项目委托建造框架协议》，公司本部在建的基础设施、市政工程建设项目未来全部由福清市人民政府进行结算；近年侨投公司代建项目逐一与委托方签订合同，未来由委托方根据工程进度结算。截至2021年末，公司主要在建项目计划总投资116.81亿，实际在建项目数量仍较多，数量及规模远多于下表列示项目，业务持续性较好，且项目资金来源均为委托方，公司无需代垫资金，资金压力较小。

**表7 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	预计总投资	累计已投资	是否签订代建合同
汽车专用线道路工程	173,309.69	116,624.62	是
观溪片区拆迁及道路工程	144,500.00	97,894.45	是
利桥片区龙江北岸 A 段拆迁	108,000.00	73,494.76	是
融宽环路（龙江南路至汽车专用线）道路工程	189,374.16	58,424.89	是
龙江南路 A\B\C 及观音埔大桥	104,513.96	50,033.35	是
音埔片区拆迁	128,100.00	37,567.22	是
霞盛片区拆迁	145,200.00	35,540.30	是
汽车专用线道路工程（二期）	68,795.73	27,000.00	是
东桥片区拆迁	55,300.00	26,599.72	是
东门河水系整治工程	50,987.82	2,895.51	否*
<b>合计</b>	<b>1,168,081.36</b>	<b>526,074.82</b>	-

资料来源：公司提供

注：标星号为“22 福清城投绿色债 01/G22 福清”债券投资项目

**公司安置房销售收入快速增长，成为公司核心收入来源，在建项目规模较大，业务持续性较好，同时也面临一定的资金压力**

安置房销售业务主要由侨投公司负责，安置房建设分为自建和回购两种模式，自建模式一般为：侨投公司本部作为业主负责安置区的设计、报批、招投标等工作，福清市财政局根据工程进度支付项目建设资金，项目建成后公司本部根据项目成本加成后确定售价，上报福清市财政局批准，并与相关单位签订购置协议，由购置方对相应地块及安置房进行分期分批购置。安置房回购模式一般为：公司本部与开发商签订回购协议书，由开发商负责安置房的设计和建设工作，项目建成达到交付条件后，公司按照协议约定的回购价格通过自有资金对安置房和车位进行回购，并根据约定的回购成本加成后确定售价，上报福清市财政局批准。

2021年公司确认安置房销售收入7.37亿元，较上年同比大幅增加。由于安置房自建项目系成本加成定价，购置方的购置价格通常低于市场价，2021年安置房销售毛利率较2020年有所上升主要系成本认定

标准差异所致。

公司安置房销售收入增长较快，均系自建模式的项目确认，其中：龙江街道观音埔安置区的购置方为福清市音西街道财政办公室；石井花园住宅小区的购置方均为福清市人民政府玉屏街道办事处，约定的安置房平均购置价格为4,600元/平方米；水岸观溪住宅小区的购置方为福清市人民政府宏路街道办事处，约定的安置房平均购置价格为6,300元/平方米。

**表8 2021年公司安置房销售及收入结转情况（单位：万元）**

项目	2021年确认收入	2021年确认成本
龙江街道观音埔安置区	15,501.01	14,762.87
千面山片区改造安置区	535.17	497.14
东环路拆迁安置区	581.51	531.82
石井花园住宅小区	15,411.41	14,428.23
霞楼名苑住宅小区	287.61	260.05
水岸观溪住宅小区	41,180.91	37,380.82
永鸿名城花园（二期）	67.42	51.46
停车位	166.06	171.04
<b>合计</b>	<b>73,731.09</b>	<b>68,083.43</b>

资料来源：公司提供

截至2021年末，公司在建安置房项目预计总投资25.40亿元，规划建筑面积及完工项目剩余可售面积规模较大，安置房业务未来可持续性较好；在建项目尚需投资规模较大，同时考虑到未来安置房销售将从单一的自建模式向自建与回购相结合的模式转变，公司将面临一定的资金压力。

**表9 截至2021年末公司主要在建安置房项目情况（单位：万元、平方米）**

项目名称	项目属性 (自建/回购)	计划建设 周期	规划总建筑/ 回购面积	计划总投 资/回购	累计已投资	预购置款
泽辉住宅小区	自建	23个月	100,195.23	47,100.15	3,517.58	0
璀璨天悦小区	回购	21个月	44,660.00	28,015.00	22,412.00	26,796.00
璀璨天境小区	回购	20个月	27,246.00	16,983.00	13,586.40	16,347.60
永鸿名城花园（一期）	回购	25个月	11,315.00	6,104.90	2,930.35	6,245.88
永鸿名城花园（二期）	回购	25个月	26,443.00	14,251.78	6,840.85	14,596.54
荣融 繁荣里	回购	18个月	31,000.00	13,950.00	5,022.00	0
龙江玖锦阁	回购	27个月	106,950.00	53,598.00	32,158.80	0
优步花园小区	回购	24个月	73,800.00	41,508.00	24,904.80	0
中央铭著小区	回购	25个月	81,150.00	32,460.00	19,476.00	0
<b>合计</b>	--	--	<b>502,759.23</b>	<b>253,970.83</b>	<b>130,848.79</b>	<b>63,986.02</b>

资料来源：公司提供

### 公司收入来源多元化，其他业务收入对公司营业收入形成较大补充

公司其他业务主要包括工程管理、环卫业务、供水业务、房屋租赁业务等，由于2021年财政向公司

划入福清市保安服务有限公司100%股权，公司2021年新增了安保服务业务收入。2021年，公司除工程建设业务、安置房销售业务之外的全部其他业务合计实现营业收入37,632.01万元，对收入贡献达27.96%，形成公司收入的重要来源。

公司2020年新增工程管理费收入，主要由侨投公司负责。工程管理费收入可分为两种模式：第一种模式下侨投公司不作为业主，由侨投公司与福清市教育局签订《工程项目委托代建合同》，对福清市的中小学校舍等教育系统工程进行施工建设，项目建设资金由委托方拨付，竣工验收后，侨投公司向委托方申请拨付教育系统工程代建管理费用；第二种模式下根据福清市发展和改革局审批文件，侨投公司作为业主，对福清市的中小学校舍和市政项目等工程进行施工建设，项目建设资金由福清市教育局和福清市财政局拨付，实际建设进程中侨投公司需进行一定的自有资金垫付，竣工验收后，侨投公司向福清市教育局和福清市财政局申请拨付工程建设项目的管理费。两种模式下的工程管理费收入一般为项目总造价的1%-3%。2021年，公司实现工程管理费收入0.13亿元，较上年有所下降。

环卫业务主要由福清市城投发展有限公司（以下简称“福清城发”）负责，主要负责西至宏路324国道、东至迎宾大道、南至东大路、北至宏路高速路口范围内区域的环卫工作，环卫业务按15元/年/平方米收取费用，由福清市人民政府支付费用。福清城发环卫业务成本主要包括环卫工人工资、车辆维护费和车辆油费。2021年公司环卫业务实现营业收入10,091.46万元，较上年同比小幅增长。

公司供水业务主要由福清市闽江调水工程建设开发有限公司（以下简称“闽江调水公司”）、福清市梨洞水库管理所（以下简称“梨洞水库”）负责，主要业务内容为福清市内水资源调配及水资源存储工作。公司供水业务收入主要来源于闽江调水公司，福清市财政局根据当年闽江调水公司的供水调配量进行结算，结算单价为0.80元/立方米，闽江调水公司的供水调配量与当年福清市降水量、福清当地水库储水量情况有关。2021年供水业务实现营业收入5,999.14万元，较上年同比有所下降。

租赁业务主要由公司本部、子公司侨投公司及子公司福州保税港区开发建设有限公司（以下简称“保税港公司”）进行，租金收入主要来自公司将持有的综合办公楼、店面商铺、市场门面等物业对外出租取得的租金，整体出租面积不大、出租率较高。2021年房租租赁业务实现营业收入4,875.69万元，较上年同比显著增长。

安保服务业务主要由2021年划入公司的子公司福清市保安服务有限公司负责。2021年安保服务业务实现营业收入9,211.20万元。

### **2021年因资产划转公司资本公积净减少，收到的政府补助保持增长**

2021年，公司收到福清国投资本金注入2.53亿元、财政划拨房产0.55亿元以及划入福清市保安服务有限公司100%股权，上述事项合计增加公司资本公积3.14亿元。同时，公司无偿划出6家子公司股权导致资本公积合计减少12.94亿元。

2021年，公司收到市财政局对其子公司拨付的日常经费，计入在其他收益的经营管理费中，2021年

其他收益3,034.72万元。此外，2021年公司收到与日常经营活动无关的政府补助44.74万元，上述政府补助金额合计3,079.46万元，对利润总额占比18.45%。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经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2020-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2021年公司新增6家纳入合并范围的子公司，同时减少8家纳入合并范围的子公司。

### 资产结构与质量

**公司资产规模持续增长，工程项目投入成本占比仍较高，应收款项对资金有一定占用，资产流动性较弱**

截至2021年末，公司资产总额同比有所增加，资产构成仍以非流动资产为主，主要为其他非流动资产，整体资产结构较上年末变化不大。

公司货币资金规模仍较小，因侨投公司购入安置房导致2021年末货币资金同比大幅减少，其中受限金额0.12亿元，系保函保证金。2021年末公司应收账款同比小幅增长，主要为应收水岸观溪、千面山、石井花等安置房项目购房款以及对福清市住房和城乡建设局、福清市音西街道财政办公室的应收款，账龄主要集中在一年以内。根据公司与街道办签署的安置房购置协议书，水岸观溪项目为2021年新建项目，应收款对象为福清市人民政府宏路街道办事处；石井花项目为2021年新建项目，其与千面山项目的应收款对象均为福清市人民政府玉屏街道办事处。2021年末其他应收款同比显著增加，仍主要为与大股东福清市国有资产营运投资集团有限公司、福清市财政局的往来款。2021年末应收款项（包括应收账款和其他应收款）合计占公司资产的14.41%，回收风险不大，但回收时间存在不确定性，对资金存在一定占用。存货规模仍较小，主要为合同履行成本。

非流动资产方面，2021年末公司长期股权投资主要是对福州市江阴工业区开发建设有限公司、福建投资集团（福清）水务有限公司的股权投资。2021年，福清市政府将公司全部持有的福建投资集团（福清）水务有限公司45%股权划转至福清国投，导致公司长期股权投资同比有所下降。固定资产主要为房屋和建筑物，2021年较年初减少9.5亿元，主要是因为无偿划转公司持有的福清市水投发展集团有限公司100%股权使得其资产不再并表所致。其他非流动资产仍为公司最主要的资产，其构成为在建和已完工的代建工程项目、安置房项目的投入成本，均为非受限资产。根据框架协议未来将由福清市人民政府及相关单位进行购置及结算，但回款时间存在不确定性，对资金存在较大占用。整体看，公司资产

规模保持增长，受限资产占比较低，同时由于工程项目占比较高，难以集中变现，且应收款项回收时间存在不确定性，对公司资金形成较大占用，公司整体资产流动性偏弱。

**表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.08	2.14%	12.94	5.14%
应收账款	13.96	4.90%	11.10	4.41%
其他应收款	27.09	9.52%	8.65	3.44%
存货	2.43	0.85%	6.72	2.67%
<b>流动资产合计</b>	<b>51.00</b>	<b>17.92%</b>	<b>40.79</b>	<b>16.20%</b>
长期股权投资	11.15	3.92%	14.16	5.62%
固定资产	4.28	1.50%	9.87	3.92%
其他非流动资产	215.71	75.78%	183.19	72.77%
<b>非流动资产合计</b>	<b>233.66</b>	<b>82.08%</b>	<b>210.95</b>	<b>83.80%</b>
<b>资产总计</b>	<b>284.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>251.75</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 收入质量与盈利能力

### 公司营业收入显著增长，政府补助对公司利润有一定贡献

2021年，公司营业收入同比显著增长，主要系安置房销售及其他业务收入增加所致，受政府资金安排影响，工程建设业务收入及占比有所下滑。同时，公司安置房销售及工程建设业务在建规模较大且尚有较大规模开发成本未结转收入，未来业务持续性较好且收入较有保障。此外，公司供水业务、环卫业务、安保服务等其他业务收入对公司营业收入形成较大补充。2021年公司安置房销售业务收入实现大幅增长，但主要形成了应收账款，导致2021年收现比有所下降，同时由于安置房销售业务毛利率较低，导致公司销售毛利率同比有所下滑。2021年公司其他收益0.30亿元，主要为收到政府对子公司的运营经费补助款。

**表11 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2021 年	2020 年
收现比	91.83%	125.86%
营业收入	13.46	9.04
营业利润	1.64	1.70
其他收益	0.30	0.29
利润总额	1.68	1.72
销售毛利率	15.22%	20.02%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 公司整体资产负债率有所上升，整体偿债压力不大

2021年末公司负债规模较上年末增长较大，主要系长期应付款大幅增加所致。公司所有者权益主要为资本公积，受资产划转影响，2021年末公司所有者权益较同比有所减少。综合影响下，公司产权比率较上年有所上升，所有者权益对负债的保障程度有所减弱。

图 2 公司资本结构

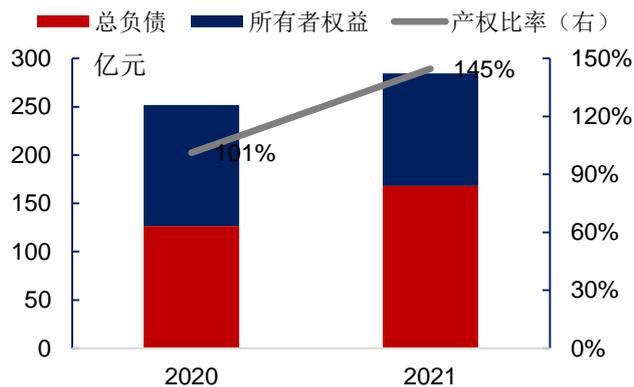
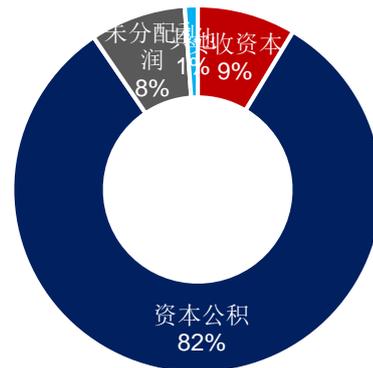


图 3 2021 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

流动负债方面，2021年末公司流动负债规模较上年末有所增加，主要系其他应付款增长较多所致。应付账款、一年以内到期的非流动负债规模较小且变化不大。新增合同负债2.89亿元，主要系预收售房款，因会计准则变更从预收账款转入。公司其他应付款主要为与福州城市建设投资集团有限公司、福清市教育局、财政局等政府单位往来款。

非流动负债方面，2021年末公司非流动负债较上年末显著增加，主要系长期应付款大幅增加所致。公司长期应付款均为专项应付款，主要系公司工程项目持续投入，政府及相关单位拨付给公司的专项资金大幅增长所致，截至2021年末，公司其他应付款规模110.36亿元，其中应付福清市财政局专项款104.71亿元，较上年大幅增加。公司长期借款主要为保证及质押借款，质押物为应收账款，截至2021年末长期借款较上年末有所增加，主要系保证借款大幅增加所致。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	2.63	1.56%	2.49	1.96%
合同负债	2.89	1.71%	0.00	0.00%
其他应付款	29.03	17.24%	21.78	17.20%
一年内到期的非流动负债	4.89	2.90%	4.70	3.71%
<b>流动负债合计</b>	<b>40.70</b>	<b>24.17%</b>	<b>31.89</b>	<b>25.19%</b>
长期借款	17.31	10.28%	13.09	10.34%
长期应付款	110.36	65.54%	81.64	64.48%

非流动负债合计	127.67	75.83%	94.73	74.81%
负债合计	168.37	100.00%	126.63	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年末公司总债务较上年末小幅增加，整体规模较小，且债务期限结构相对稳定，短期债务占比不高，公司短期偿债压力不大。2022年1月，公司发行“22福清城投绿色债01/G22福清”，债务规模有所增长。

图 4 公司债务占负债比重

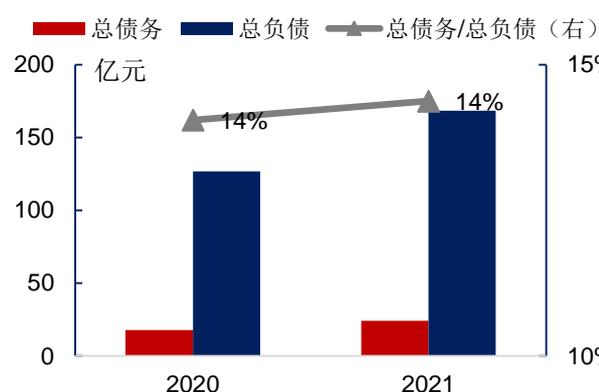
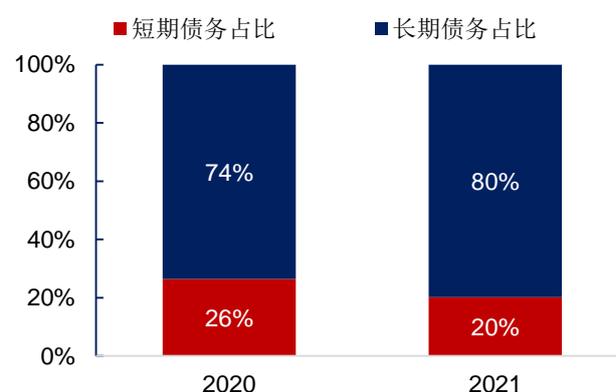


图 5 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标来看，2021年公司资产负债率较上年末有所升高。由于货币资金同比降幅较大，导致公司现金短期债务比出现明显下滑，2021年债务规模变化不大，EBITDA利息保障倍数较上年同比小幅提升，EBITDA对利息的保障程度较好。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2021 年	2020 年
资产负债率	59.15%	50.30%
现金短期债务比	1.24	2.73
EBITDA 利息保障倍数	2.04	1.87

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日：2022年6月8日）、子公司侨投公司（报告查询日：2022年6月1日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

## 八、抗风险能力分析

福清市在2022年全国百强县中排名第19位，经济体量及增速在福州市下辖区县中均较为突出，固定资产投资对经济的拉动作用较强。福清市综合财力在福州市下辖区县中排名第一，财政自给能力较强且整体债务压力较小。截至2021年末，公司工程建设项目、安置房项目在建规模仍较大，业务持续性较好，主营业务稳健发展，并呈现较高程度的多元化经营，供水业务、安保服务等其他业务形成公司重要的收入来源，公司收入较有保障。公司与其母公司福清国投作为福清市仅有的两家发债平台，公司在业务、资金方面持续获得福清市较大力度的支持，具备较强的抗风险能力。

## 九、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“22福清城投绿色债01/G22福清”的信用等级为AA+。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年	2020年	2019年
货币资金	6.08	12.94	13.64
流动资产合计	51.00	40.79	53.87
其他非流动资产	215.71	183.19	168.49
非流动资产合计	233.66	210.95	195.91
资产总计	284.66	251.75	249.79
短期借款	0.00	0.00	0.00
其他应付款	29.03	21.78	22.90
一年内到期的非流动负债	4.89	4.70	5.24
流动负债合计	40.70	31.89	36.96
长期借款	17.31	13.09	17.21
长期应付款	110.36	81.64	78.82
非流动负债合计	127.67	94.73	96.02
负债合计	168.37	126.63	132.98
总债务	24.20	17.79	22.44
营业收入	13.46	9.04	7.27
所有者权益	116.29	125.12	116.80
营业利润	1.64	1.70	1.94
其他收益	0.30	0.29	0.09
利润总额	1.68	1.72	1.96
经营活动产生的现金流量净额	18.68	9.46	11.84
投资活动产生的现金流量净额	-33.36	-8.30	-9.86
筹资活动产生的现金流量净额	7.82	-1.95	0.04
<b>财务指标</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	15.22%	20.02%	29.10%
收现比	91.83%	125.86%	85.73%
资产负债率	59.15%	50.30%	53.24%
现金短期债务比	1.24	2.73	2.60
EBITDA（亿元）	2.29	2.34	2.54
EBITDA 利息保障倍数	2.04	1.87	1.80

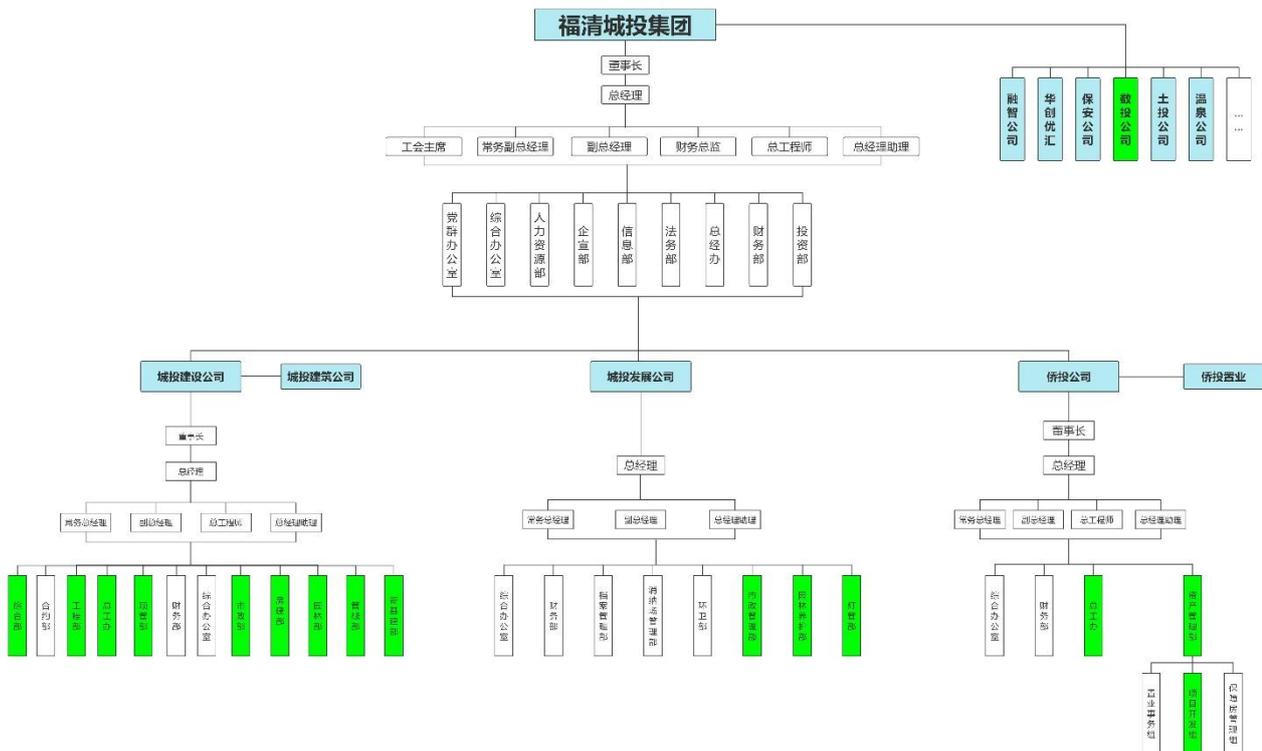
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 12 月末）



资料来源：2021 年公司债券年度报告

### 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 12 月末）



资料来源：公司提供

## 附录四 2021年12月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
福清市侨乡建设投资有限公司	50,000.00	100%	租赁和商务服务业
福清侨乡置业有限公司	2,200.00	100%	房地产业
福清市城投市政管养有限公司	500.00	100%	水利、环境和公共设施管理业
福清市城投置业有限公司	5,000.00	100%	房地产业
福清市城投园林建设有限公司	5,000.00	100%	水利、环境和公共设施管理业
福清市城投建设有限公司	5,000.00	100%	建筑业
福清市城投发展有限公司	200.00	100%	居民服务、修理和其他服务业
通渭县通福盛贸易有限责任公司	5,000.00	100%	批发业
通渭县融达通贸易有限责任公司	20,000.00	100%	批发业
通渭县通福昌贸易有限责任公司	500.00	100%	批发业
通渭县通福荣贸易有限责任公司	1,000.00	100%	批发业
通渭县通融贸易有限责任公司	41,125.00	90%	批发业
福州保税港区开发建设有限公司	1,000.00	90%	租赁和商务服务业
福建中检汽车检测有限公司	1,000.00	90%	专业技术服务业
福清市融智城市管理服务有限公司	5,000.00	51%	租赁和商务服务业
福清市东龙湾海上温泉投资开发有限公司	6,000.00	51%	租赁和商务服务业
福清市保安服务有限公司	2,200.00	100%	商务服务业
福清市墨香阁贸易有限公司	5,000.00	100%	批发业
福清融必安物业服务有限公司	1,000.00	100%	物业管理业
福清市城投建筑工程有限公司	100.00	100%	建筑装饰、装修和其他建筑业
西吉县融吉农业发展有限公司	1,000.00	100%	批发业
福清市土投土地开发有限公司	1,000.00	100%	土地整治服务业

资料来源：公司 2021 年审计报告，公开信息

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。