

CREDIT RATING REPORT

报告名称

句容市城市建设投资有限责任公司
主体与相关债项2022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
- 主体概况
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 担保分析
- 评级结论





信用等级公告

DGZX【2022】00703

大公国际资信评估有限公司通过对句容市城市建设投资有限责任公司及“22句容城投债/22句容债”和“22句容城投 CP001”的信用状况进行跟踪评级，确定句容市城市建设投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“22句容城投债/22句容债”的信用等级维持 AAA，“22句容城投 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。



二〇二二年六月二十九日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定	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
22句容城投债/22句容债	4.2	5	AAA	AAA	2021.08
22句容城投CP001	2.0	1	A-1	A-1	2021.12

主要财务数据和指标(单位:亿元、%)				
项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	521.87	497.11	441.50	298.65
所有者权益	205.48	204.86	201.31	132.76
总有息债务	150.96	151.40	154.20	122.75
营业收入	7.00	24.34	24.01	13.73
净利润	0.48	6.18	3.83	3.18
经营性净现金流	-8.37	17.57	15.88	-9.28
毛利率	11.62	19.66	21.91	27.43
总资产报酬率	-	1.64	1.22	1.09
资产负债率	60.63	58.79	54.40	55.55
债务资本比率	42.35	42.50	43.37	48.04
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.02	0.59	0.58
经营性净现金流/总负债	-2.75	6.60	7.82	-6.28

注: 公司提供了 2021 年及 2022 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 2021 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 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

主要观点

句容市城市建设投资有限责任公司(以下简称“句容城投”或“公司”)作为句容市重要的城市建设投融资主体, 主要从事句容市范围内的保障房建设和基础设施建设等业务。跟踪期内, 句容市经济和财政实力继续增强, 为公司发展提供良好外部环境, 公司在句容市经济发展中发挥重要作用, 继续获得政府补助的支持; 但同时, 公司无在建及拟建土地整理项目, 需关注该业务可持续性, 资产中其他应收款和存货占比很高, 仍存在很大的资金占用压力, 公司对外担保规模很大, 存在一定的或有风险, 且面临较大的短期偿债压力。中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)为“22 句容城投债/22 句容债”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年, 句容市经济和财政实力进一步增强, 为公司发展提供良好外部环境;
- 公司是句容市重要的城市建设投融资主体, 在句容市经济发展中发挥重要作用, 继续得到政府补助的支持;
- 中投保为“22 句容城投债/22 句容债”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。

主要风险/挑战:

- 公司无在建及拟建土地整理项目, 需关注该业务可持续性;
- 公司资产中其他应收款和存货占比很高, 仍存在很大的资金占用压力;
- 公司对外担保规模很大, 被担保企业区域集中度很高, 大部分为互保, 存在一定的或有风险;
- 2021 年末, 公司负债规模继续增加, 短期有息债务规模较大, 占比提高, 仍面临较大的短期偿债压力。

评级小组负责人: 李婷婷

评级小组成员: 温彦芳

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



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. 1，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%)	4.76
(一) 区域环境	4.76
要素二：财富创造能力 (37%)	6.17
(一) 市场竞争力	6.10
(二) 盈利能力	7.00
要素三：偿债来源与负债平衡 (15%)	3.43
(一) 债务状况	3.95
(二) 偿债来源对债务偿还的保障程度	2.83
调整项	-0.08
模型结果	AA+

调整项说明：对外担保下调 0.08，理由为截至 2021 年末，公司对外担保比率为 87.76%。

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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	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	22 句容城投 CP001	A-1	2021/12/29	李婷婷、温彦芳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	22 句容城投债/22 句容债	AAA	2021/08/27	李婷婷、温彦芳	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3)	点击阅读全文



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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，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或其发行人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或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





跟踪评级说明

根据大公承做的句容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：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 句容城投债/22 句容债	4.2	4.2	2022.02.17~ 2027.02.17	偿还公司到期 债务 ¹	已按募集资金要 求使用完毕
22 句容城投 CP001	2.0	2.0	2022.01.05~ 2023.01.05	偿还公司有息 债务	截至 2022 年 6 月 25 日，已使用 1.91 亿元，剩余 0.09 亿元尚未使 用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司系根据句容市政府《关于成立句容市城市建设投资有限责任公司的通知》（句政发【2001】62 号文）文件精神，由句容市政府于 2001 年 5 月 9 日成立的国有独资公司，公司初始注册资本 3,000 万元，其中货币出资 544 万元，以土地使用权出资 2,456 万元。期间经过多次增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 12.00 亿元，其中货币出资 3.98 亿元，土地使用权出资 8.02 亿元，唯一股东和实际控制人仍为句容市人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“句容市国资办”）（见附件 1-1）。

跟踪期内，公司章程和组织结构未发生变化，公司董事长和总经理由纪中华变更为何苗，董事杨晖和阴玉红退出，监事王婷婷退出，现任其他董事为陈创和张淼，公司组织结构见附件 1-1。2021 年末，公司合并口径共有 10 家子公司（见附件 1-2），新投资设立 1 家子公司为江苏绿丰环境有限公司，拟运营建筑垃圾收运和处置，具有政府授予的句容市建筑垃圾、装修垃圾无害化特许经营权。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 5 月 20 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券，已

¹ 用于偿还“17 句容城投债 01/PR 句容 01”、“17 句容城投债 02/PR 句容 02”两期企业债在 2021 年偿还本金及支付利息部分及“19 句容城投债/19 句容债”在 2021 年支付利息部分。



到期债券正常还本，存续债券利息均按期兑付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心；句容市经济和财政实力进一步增强，为公司发展提供良好外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物净出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重



大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，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。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 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）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“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，体现出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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。



（三）区域环境

2021 年,句容市经济和财政实力进一步增强,为公司发展提供良好外部环境。

镇江市地处江苏省西南部,位于长三角城市群,处于苏锡常经济圈和南京都市圈的交汇点,以高端装备制造、新材料为两大支柱产业,同时航空航天、智能电气、海工装备等新兴产业发展较快。2021 年,镇江市实现地区生产总值 4,763.42 亿元,同比增长 9.4%;其中,第一产业增加值 157.02 亿元,增长 3.4%;第二产业增加值 2,319.73 亿元,增长 10.7%;第三产业增加值 2,286.67 亿元,增长 8.6%,三次产业结构为 3.3:48.7:48.0,第二产业仍是镇江市经济发展的主要力量。2021 年,镇江市完成一般预算收入 327.59 亿元,同比增长 5.1%,其中税收收入 256.05 亿元。

表 2 2019~2021 年镇江市主要经济指标 (单位:亿元、%)

主要指标	2021年		2020年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,763.42	9.4	4,220.09	3.5	4,077.32	5.6
人均地区生产总值(元)	148,200	-	131,580	-	127,418	5.5
一般公共预算收入	327.59	5.1	311.74	1.6	306.85	1.8
固定资产投资	1,112.47	8.7	1,023.80	3.0	-	2.0
社会消费品零售总额	1,346.83	17.9	1,141.93	-1.4	1,158.49	5.4
规模以上工业总产值	-	17.9	961.32	6.3	-	1.3
三次产业结构	3.3:48.7:48.0		3.5:47.2:49.3		3.4:48.6:48.0	

数据来源: 2019~2021 年镇江市国民经济和社会发展统计公报及统计年鉴

句容市由镇江市代管,是南京的东门户、南京“半小时都市圈”的重要节点,随着宁镇扬一体化战略的推进和宁句城际铁路的落定,句容市交通条件得到较大程度的改善,区位优势、区域融合发展及枢纽经济效应得以进一步发挥。2021 年,句容市实现地区生产总值 736.75 亿元,增速为 9.3%;2021 年,句容市第一、第二和第三产业总产值分别为 55.54 亿元、313.00 亿元和 368.21 亿元,同比分别增长 4.0%、10.7% 和 9.0%;主要经济指标增速同比均有所提升,为公司发展提供良好外部环境。



表 3 2019~2021 年句容市国民经济和社会发展主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	736.75	9.3	675.48	3.6	661.48	6.3
人均地区生产总值（元）	114,973	8.8	-	-	105,264	-
一般预算收入	57.64	5.1	54.9	2.5	53.50	7.0
规模以上工业增加值	142.31	12.5	106.85	6.8	-	-
全市固定资产投资	271.17	10.3	247.13	2.4	251.00	-
社会消费品零售总额	177.85	16.5	152.63	-1.9	178.00	6.3
进出口总额（亿元）	53.0	25.8	42.17	-9.8	² 6.79	-
三次产业结构	7.5:42.5:50.0		7.8:42.0:50.2		7.3:44.3:48.5	

数据来源：2019~2021 年句容市国民经济和社会发展统计公报

根据《句容市 2021 年预算执行情况与 2022 年预算草案》，2021 年句容市财政实力进一步增强，一般预算收入为 57.64 亿元，同比增长 5.1%，其中税收收入 48.38 亿元，税收占比 83.93%；政府性基金收入 107.75 亿元，同比增长 3.4%，收入结构仍以政府性基金收入为主，但以土地出让收入为主的政府性基金收入易受宏观经济政策、土地供需及出让进度等因素影响，未来收入规模存在一定不确定性；一般预算支出 85.80 亿元，同比增长 8.6%；政府性基金支出 117.70 亿元，同比下降 7.3%。截至 2021 年末，句容市政府债务余额 193.72 亿元，其中一般债务余额 68.92 亿元，专项债务余额 124.80 亿元。

财富创造能力

公司是句容市重要的城市建设投融资主体，在句容市经济发展中发挥重要作用，2021 年公司营业收入同比变化不大，土地整理和基础设施建设业务仍是营业收入和利润的主要来源。

公司是句容市重要的城市建设投融资主体，主要负责句容市范围内的土地整理、基础设施建设、保障房建设和其他业务，在句容市经济发展中发挥重要作用。土地整理和工程代建收入仍为主要收入来源，其他业务收入主要来自物业管理、建筑施工和公墓建设等。

² 单位为亿美元。



表4 2019~2021年及2022年1~3月公司营业收入、毛利润及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2022年1~3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.00	100.00	24.34	100.00	24.01	100.00	13.73	100.00
土地整理	-	-	3.63	14.90	3.63	15.11	4.00	29.13
工程代建	5.86	83.65	20.23	83.11	19.59	81.60	9.63	70.12
房屋销售	0.67	9.52	0.12	0.49	0.00 ³	0.01	0.01	0.10
其他业务	0.48	6.83	0.37	1.50	0.79	3.28	0.09	0.65
毛利润	0.81	100.00	4.79	100.00	5.26	100.00	3.77	100.00
土地整理	-	-	2.48	51.73	2.48	47.08	2.73	72.49
工程代建	0.61	75.10	2.11	44.10	2.53	48.03	1.00	26.67
房屋销售	0.15	18.55	0.10	2.07	0.00 ⁴	0.03	0.01	0.18
其他业务	0.05	6.35	0.10	2.09	0.26	4.87	0.02	0.66
毛利率	11.62		19.66		21.91		27.43	
土地整理	-		68.25		68.25		68.25	
工程代建	10.43		10.43		12.89		10.43	
房屋销售	22.65		82.98		100.00		51.13	
其他业务	10.80		27.40		32.52		27.93	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2021年,公司营业收入同比变化不大,主要业务板块营业收入较为稳定,其他业务因建筑施工和物业管理收入下降而小幅下降,但在营业收入中占比仍较小。

2021年,公司毛利润仍主要来自土地整理和工程代建业务。同期,公司综合毛利率小幅下降,主要系工程代建项目毛利率小幅下降所致;土地整理较为稳定;工程代建业务毛利率小幅下降主要系子公司句容市新农村发展实业有限公司加成比例不一致所致;房屋销售业务受所售保障房地块及市场化销售比例差异的影响,毛利率有所下降。

2022年1~3月,公司营业收入为7.00亿元,同比增加1.46亿元,主要来自于工程代建业务;毛利润为0.81亿元,同比有所下降,主要是因上年一季度有土地整理收入,土地整理利润较大,本期基本为代建收入。

(一) 土地整理

公司仍负责句容市范围内的土地整理业务,业务具有较强的区域专营性;截至2022年3月末,公司无在建及拟建土地整理项目,需关注该业务可持续性。

公司是句容市重要的城市建设投融资主体,具备土地开发整理的资质,负责句容市范围内的土地整理业务,业务具有较强的区域专营性,该业务由公司本部负责。公司土地整理前期资金由其自筹,开发整理的土地经句容市土地储备中心通过招、拍、挂的流程出让,土地拍卖后所得土地出让收入在扣除相关费用后的

³ 实际为13.17万元。

⁴ 实际为0.0013%。



净收益由市财政拨付至公司。

2021 年公司确认的主要为天王镇的土地整理项目，收入为 3.63 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司无在建和拟建土地整理项目，已完工项目已全部确认收入，未来需关注该业务的可持续性。

表 5 2019~2021 年公司土地整理项目情况（单位：亩、万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
整理开发成本	11,517.72	11,517.72	12,700.53
确认收入	36,280.82	36,280.82	40,006.67
实际收到的出让金返还	36,280.82	36,280.82	40,006.67

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程代建

公司主要负责句容市范围内的基础设施投融资和建设，2022 年 3 月末，公司在建基础设施建设项目尚需投资规模不大，拟建项目具有一定投资规模。

公司是句容市重要的基础设施建设投融资主体，负责句容市范围内的基础设施建设，该业务由公司本部负责，按照句容市政府的年度计划，承接句容市重大基础设施建设项目。基础设施建设采取代建模式，公司与市政府或住建局签订《委托代建协议》，根据委托代建协议，公司通过自有资金及外部融资进行基础设施项目的投资和建设，按照代建项目进度情况，委托方每年与公司根据完成的工程签署结算确认书，具体支付期限和方式届时另行商定，代建费用收入按工程投资的 15%计提。

截至 2022 年 3 月末，公司赤山湖滞洪排涝项目、老城南土地综合治理改造项目和句容市人民医院建设工程已完工未结算，公司未提供已完工尚未结算的项目回款金额。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目为句容文化艺术中心等，项目总投资 16.53 亿元，已投资 12.63 亿元，在建基础设施项目待投资规模不大，除长江沿线国土空间生态修复工程涉密无法提供代建协议外，其余均已提供代建协议。同期，公司拟建项目主要为句容高级中学异地新建项目等，项目总投资 9.36 亿元。

**表 6 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）**

在建项目	总投资额	已投资额	建设期限 ⁵
句容文化艺术中心	10.01	4.46	2013.03~2018.06
长江沿线国土空间生态修复工程	3.20	3.20	2020.10~2021.07
长龙山片区（包括长龙山公募改造）	1.43	2.60	2020.08~2021.08
妇幼保健院新建项目	1.89	2.37	2015.02~2021.03
合计	16.53	12.63	-
拟建项目	项目总投资	资金来源	建设期限 ⁶
江苏省句容高级中学异地新建项目	7.25 ⁷	句容市财政局	2021~2023
句容市贾纪山运动公园体育中心	0.40	句容市财政局	未提供
城市综合展馆项目 ⁸	1.26	自筹	2021~2022
贾纪山公园迁址新建工程	0.44	句容市财政局	未提供
合计	9.36	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）保障房建设和房屋销售

公司房屋销售业务主要为保障房，销售方式多为定向安置销售，少量为市场化销售；截至 2022 年 3 月末，公司已完工项目尚有一定规模未回款，在建安置房待投资规模不大，暂无拟建保障房项目。

公司房屋销售业务主要为保障房，销售方式多为定向安置销售，少量为市场化销售。政府对公司下达最低保障性安居工程任务，对于超过保障性安居工程任务的房屋以及配套商业部分，公司具有经营及处置权，承建的项目包括安置房、经济适用房、公租房及配套商业房产等，项目建设资金主要通过公司自筹的方式解决。房屋销售业务由公司和子公司句容弘业房地产开发有限公司（以下简称“弘业房地产”）负责，子公司弘业房地产具备房地产二级开发资质，房屋销售业务根据回款方式可分为两种模式：一是工程代建方式，即按照项目投入成本加成一定比例于每年年末确认收入，款项具体支付期限和方式另行商定，该部分记入工程代建板块；二是为直接对外销售，包括大部分定向销售和少量市场化销售，定向销售对象主要为拆迁安置户，该部分收入记入房产销售板块。

⁵ 均为在建项目，公司尚未对在建项目建设期限进行调整，已投资额大于总投资额系项目建设期间规划调整，但未对总投资额进行调整。

⁶ 截至本报告出具日，拟建项目尚未开工。

⁷ 与上次报告披露不一致系公司对此项目进行了拆分。

⁸ 也叫南大街东侧、人民路南侧局部地块开发。

**表 7 截至 2022 年 3 月末公司主要已完工保障房项目情况（单位：亿元、%）**

项目	计划总投资额	已投资额	拟回款额	已回款额	销售进度
南风苑	0.47	0.37	0.57	0.57	100.00
崇华苑	0.97	0.98	1.16	1.16	100.00
福地花园	1.61	1.10	1.74	1.74	100.00
赤岗小区	2.00	1.56	4.08	1.03	100.00
思源公寓	1.80	2.09	2.90	0.92	31.72
甲城片区项目	6.75	3.98	9.19	2.26	39.50
南大街片区	7.86	8.49	11.28	1.53	13.56
合计	21.46	18.57	30.92	9.21⁹	—

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司已完工保障房项目总投资 21.46 亿元，拟回款 30.92 亿元，已回款 9.21 亿元，尚未回款 21.71 亿元，受房地产市场及当地需求影响，销售进度放缓。

表 8 截至 2022 年 3 月末公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元、年）

在建项目	总投资额	已投资额	尚需投资	计划建设期限 ¹⁰
茶香苑三期安置房	2.95	1.36	1.59	2019.5-2021.5
茅山福桂二期安置房	3.48	1.30	2.18	2020.6-2022.6
甲城二期安置房	1.47	0.54	0.93	未提供
合计	7.90	3.20	4.70	—

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司在建保障房项目为茶香苑三期安置房等项目，总投资 7.90 亿元，已投资 3.20 亿元，尚需投资 4.70 亿元，待投资规模不大，原上路片区、杨塘岗拆迁安置项目已完工尚未完成结算。综合来看，公司房屋销售业务已完工项目尚有一定规模未回款，在建项目待投资压力不大，暂无拟建保障房项目，公司未来 1~2 年房屋销售收入将继续依赖于历史完工项目的回款。

（四）其他业务

公司其他业务主要为物业管理、建筑施工，2021 年受其两项收入下降所致，其他业务收入同比有所下降。

公司的其他业务主要为物业管理、租赁业务、广告费收入、建筑施工和公墓等，收入以物业管理、建筑施工业务为主。

物业管理板块由公司全资子公司句容市尚弘物业管理服务有限公司负责，主要业务模式为对公司已完工的安置房小区及常熟农商行句容支行、南京银行句容支行、江苏句容投资集团有限公司、亚夫展示馆 4 处商业物业提供物业管理服

⁹ 此数据小于前期报告中的数值，系公司更正后的数据。

¹⁰ 在建保障房项目受建设规划影响，建设进度有所调整，但建设期限尚未调整，目前尚未完工。



务，收取物业服务费，2021 年公司物业管理收入为 631.35 万元，同比下降 1,603.40 万元，主要系疫情防控租金减免所致。

建筑施工板块目前主要由控股子公司句容容华建设有限公司负责，具有市政公用工程施工总承包三级和建筑工程施工总承包三级资质。目前业务模式是以直接发包方式承接母公司项目为主，以招标方式承接外部项目为辅，开展工程建设施工业务，以工程建设收入为主，2021 年公司建筑施工业务收入为 777.76 万元，同比下降 3,926.52 万元，主要系关联方业务之间的款项抵消。

公墓建设板块目前主要由控股子公司句容市弘润殡葬服务有限公司负责，目前业务模式是对句容长龙山公墓进行改扩建和提升，并对墓地享有自主经营权。公司其他业务板块收入中还包含广告费收入，占总收入比例较小，该板块由公司所承建项目周边广告牌对外出租，收取广告费，2021 年收入 481.15 万元。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业收入同比变化不大，得益于政府补助和应收款项坏账转回，净利润同比增加；经营性净现金流仍为净流入，对债务和利息有一定的保障能力；债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大，仍是主要的偿债来源；公司继续获得政府补助方面的支持；资产规模继续增长，资产结构以流动资产为主，资产中其他应收款和存货占比很高，仍存在较大的资金占用压力；公司负债规模继续增加，资产负债率有所增加。

(一) 偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入同比变化不大，期间费用同比有所增加，受政府补助和应收款项坏账转回影响，净利润同比增加。

2021 年，公司营业收入同比变化不大，毛利率同比变化不大；同期，期间费用同比有所增加，主要系财务费用因利息支出增加所致，但期间费用率仍较低。同期，因应收款项计提坏账损失转回，2021 年信用减值损失为 1.25 亿元¹¹；2021 年公司收到政府补助包含其他收益和营业外收入，合计为 1.01 亿元，仍为公司利润的重要补充。2021 年，受应收类坏账转回及政府补助增加影响，公司净利润增加 2.35 亿元，进而公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所提升。

2022 年 1~3 月，公司营业收入为 7.00 亿元，同比增加 1.46 亿元；净利润为 0.48 亿元，同比下降 2.03 亿元，上年一季度有土地整理收入，土地整理利润较大，本期基本为代建收入。

¹¹ 负号为损失，正号为收益。

**表9 2019~2021年及2022年1~3月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
营业收入	7.00	24.34	24.01	13.73
营业成本	6.19	19.56	18.75	9.97
毛利率	11.62	19.66	21.91	27.43
期间费用	0.19	0.29	-0.16	0.13
管理费用	0.05	0.16	0.13	0.14
财务费用	0.09	0.12	-0.29	-0.02
期间费用/营业收入	2.71	1.21	-0.65	0.87
其他收益	-	1.01	0.50	-
信用减值损失	-	1.25	-	-
营业利润	0.52	6.54	4.15	3.26
利润总额	0.52	6.54	4.14	3.26
净利润	0.48	6.18	3.83	3.18
净资产收益率	0.23	3.02	1.90	2.40
总资产报酬率	-	1.64	1.22	1.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021年，公司经营性净现金流仍为净流入，对债务和利息有一定的保障能力；投资性净现金流持续为净流出，规模较小。

公司经营性现金流主要来自基础设施建设、土地整理等业务的现金收支以及政府补助、往来款收支等，业务回款主要依赖于政府及业务委托方回购款的拨付情况。2021年，公司经营性净现金流仍为净流入，规模同比变化不大，对公司债务和利息具有一定的保障能力；投资性现金流主要为公司向其他企业提供的有息借款，规模不大，仍为净流出。

2022年1~3月，公司经营性净现金流为-8.37亿元，为净流出状态，投资性净现金流规模仍较小。

表10 2019~2021年及2022年1~3月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
经营性净现金流	-8.37	17.57	15.88	-9.28
投资性净现金流	0.00 ¹²	-0.03	-0.83	-0.14
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	2.14	1.68	-1.64
经营性净现金流/流动负债	-3.92	10.20	14.99	-15.59
经营性净现金流/总负债	-2.75	6.60	7.82	-6.28

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 为 120,132.73 元。



3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款、债券融资和资金往来拆借为主，2021 年公司外部融资规模下降，筹资性现金流继续净流出。

公司融资渠道以银行借款和债券融资为主。公司与国内银行保持较好的长期合作关系，截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信总额 131.07 亿元，未使用授信额度 47.59 亿元；2021 年末公司存在非标借款，长期应付款存在 1.43 亿元的融资租赁款；公司债券融资类型包括中期票据、企业债等，截至 2022 年 6 月 20 日，根据公开查询，公司应付债券余额为 32.50 亿元，利率区间在 3.82%~6.89%；同时，公司与句容市其他国有企业资金拆借等往来款规模较大，2021 年末公司其他应收款 183.39 亿元，其他应付款 131.69 亿元。

表 11 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	24.58	38.70	45.57	31.57
借款所收到的现金	11.32	20.01	32.08	15.57
发行债券收到的现金	6.20	-	4.88	16.00
筹资性现金流出	13.51	62.63	65.13	19.73
偿还债务所支付的现金	4.55	29.12	40.30	11.44
筹资性净现金流	11.07	-23.93	-19.56	11.84

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年和 2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流入分别为 38.70 亿元、24.58 亿元，主要为借款收到的现金、平台之间往来款和发行债券融资，2021 年公司外部融资规模下降，筹资性现金流继续净流出；同期，筹资性现金流出分别为 62.63 亿元、13.51 亿元，主要为偿还到期债务和与支付当地其他平台公司的往来款，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大，仍是主要的偿债来源。

4、外部支持

公司作为句容市重要的城市建设投融资主体，在句容市经济发展中发挥重要作用，2021 年继续获得政府补助的支持。

句容市基础设施建设公司主要有两家，分别为句容城投和江苏句容福地生态科技有限公司（以下简称“福地生态”）。福地生态主营基础设施建设、粮食销售和茶叶销售业务，其中基础设施业务范围未有明确的区分，福地生态仍由公司控制管理。作为句容市重要的城市建设投融资主体，公司在句容市经济发展中发挥重要作用，2021 年继续获得 1.01 亿元的政府补助的支持。



5、可变现资产

2021 年，公司资产规模继续增长，资产结构以流动资产为主，其中其他应收款和存货占比很高，仍存在很大的资金占用压力。

2021 年末，受其他应收款增加所致，公司资产规模同比增长 12.60%，资产结构仍以流动资产为主，资产中存货和其他应收款占比很高，仍存在很大的资金占用压力。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2021 年末，公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，受限货币资金为 16.95 亿元。同期，应收账款同比小幅增加，主要为与句容市国有资产控股有限公司 19.29 亿元、句容市财政局 18.14 亿元的土地整理款、句容市银鹏建筑安装工程有限公司¹³工程款 4.48 亿元，句容市福地置业发展有限公司 3.89 亿元，合计占比 99.82%，对句容市银鹏建筑安装工程有限公司的账款按照信用风险法计提了 3,450.71 万元坏账准备。同期，公司其他应收款继续增加，主要为代垫工程款、借款和往来款，2021 年末其他应收款同比增长 55.22%，主要系向国有企业拆借的往来款增加所致，其他应收款前五大分别为句容市福地置业发展有限公司 20.31 亿元、句容市城壅水务有限公司 14.79 亿元、句容弘盛房地产开发有限公司 14.71 亿元、江苏尚元城镇建设有限公司 13.33 亿元和句容市优美新农村建设发展有限公司 11.94 亿元，合计 75.07 亿元，占其他应收款的 40.61%；公司未提供其他应收款的账龄。同期，存货主要包括待开发土地及土地整理、工程项目成本、开发成本和开发产品，2021 年末，公司存货同比下降 5.49%，主要系开发成本减少；存货中待开发土地为 79.55 亿元、工程项目成本 87.23 亿元、开发成本 40.42 亿元、开发产品 4.26 亿元。

表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	23.11	4.43	20.74	4.17	25.58	5.79	28.26	9.46
应收账款	47.68	9.14	45.55	9.16	42.88	9.71	16.01	5.36
其他应收款	203.52	39.00	183.39	36.89	118.15	26.76	84.02	28.13
存货	210.56	40.35	211.46	42.54	223.75	50.68	153.86	51.52
流动资产合计	494.11	94.68	469.35	94.42	410.94	93.08	282.59	94.62
长期应收款	21.56	4.13	21.56	4.34	21.56	4.88	-	-
投资性房地产	5.69	1.09	5.69	1.14	8.05	1.82	15.77	5.28
非流动资产合计	27.76	5.32	27.76	5.58	30.56	6.92	16.06	5.38
资产总计	521.87	100.00	497.11	100.00	441.50	100.00	298.65	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

¹³ 根据公开信息查询为民营企业，款项性质为工程款。



2021 年末，公司非流动资产主要由长期应收款和投资性房地产构成；投资性房地产主要为句容市高骊山路东侧、崇明东路北侧地块，2021 年公司投资性房地产转出 2.35 亿元，主要系政府有偿收回句土国用（2013）第 002 号（之前注入土地，直接冲减资本公积）和句土国用（2013）第 0226 号（有偿收回）土地所致。同期，2021 年长期应收款保持不变，款项性质为工程款，均是公司代财政局支付的项目建设资金。

截至 2022 年 3 月末，公司资产规模继续增加，主要系其他应收款增加 20.13 亿元，主要系与句容市优美新农村建设发展有限公司、江苏句容投资集团有限公司、句容弘盛房地产开发有限公司等资金拆借款项增加所致。其他科目变化不大。

表 13 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限账面价值	受限原因
货币资金	16.95	借款抵押、定期存单和保证金
存货	20.16	抵押借款
投资性房地产	5.69	抵押借款
合计	42.80	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产总额为 42.80 亿元，占净资产的比重为 20.89%，受限资产主要为货币资金和存货中的土地等，影响资产流动性。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率有所增加；其他应付款大幅增长，占比仍较高，债权方与其他应收款债务方存在一定的重合。

2021 年末，公司负债规模继续增加，仍以流动负债为主，资产负债率有所增加。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款主要为质押和抵押借款。同期，应付票据主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票，2021 年末有所增长主要是商业承兑汇票的增长。同期，其他应付款主要为与平台公司间的往来款；2021 年末，公司其他应付款同比增长 79.02%，大幅增长，占比仍较高，主要是往来款项增加所致，前五大应付款项分别为江苏尚元城镇建设有限公司 32.78 亿元、句容市水务集团有限公司 26.22 亿元、江苏元茂盛投资有限公司 8.50 亿元、句容市城壅水务有限公司 6.09 亿元和句容市福泽生态旅游发展有限公司 5.28 亿元；其他应付款债权方与其他应收款债务方存在一定的重合；其他应付款账龄以 1 年以内为主。同期，2021 年末，一年内到期的长期借款、长期应付款分别为 21.06 亿元和 3.41 亿元。



表 14 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.49	3.00	5.56	1.90	10.00	4.16	0.57	0.34
应付票据	13.17	4.16	27.53	9.42	21.19	8.82	13.47	8.12
其他应付款	155.92	49.28	131.69	45.06	73.56	30.63	41.20	24.83
一年内到期的非流动负债	33.86	10.70	30.80	10.54	22.85	9.51	14.66	8.84
流动负债合计	221.95	70.15	204.74	70.06	140.02	58.29	71.84	43.31
长期借款	50.36	15.92	48.52	16.60	62.57	26.05	52.06	31.38
应付债券	28.72	9.08	26.44	9.05	25.55	10.64	27.58	16.62
长期应付款	15.36	4.86	12.54	4.29	12.05	5.02	14.41	8.69
非流动负债合计	94.44	29.85	87.50	29.94	100.17	41.71	94.05	56.69
负债总额	316.39	100.00	292.25	100.00	240.19	100.00	165.89	100.00
短期有息债务	56.51	17.86	63.90	21.86	54.03	22.50	28.70	17.30
长期有息债务	94.44	29.85	87.50	29.94	100.17	41.71	94.05	56.69
总有息债务	150.96	47.71	151.40	51.80	154.20	64.20	122.75	73.99
资产负债率	60.63		58.79		54.40		55.55	

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。2021 年末，公司长期借款有所下滑，以质押借款和保证借款为主。同期，公司应付债券品种涉及企业债、中期票据和债权融资计划等，2021 年应付债券规模变化不大。同期，长期应付款变化不大，主要为应付江苏省城乡建设投资有限公司的棚改基金、信托和融资租赁款。

2022 年 3 月末，公司负债总额受其他应付款增加而增加，其他应付款较 2021 年末增长 18.40%，主要系与江苏尚元城镇建设有限公司的往来拆借款大幅增加所致。同期，其他主要负债科目变动不大。

2021 年末，公司负债规模继续增加，有息债务小幅下滑，但短期有息债务规模较大，在总有息债务中占比提高，仍面临较大的短期偿债压力。

2021 年末，公司负债规模继续增加，有息债务小幅下滑，短期有息债务为 63.90 亿元，同比增加 9.87 亿元，规模较大，在总有息债务中占比 42.20%，同比提高 7.16 个百分点，公司非受限货币资金 3.79 亿元，对短期债务的覆盖倍数很低，仍面临较大的短期偿债压力。2022 年 3 月末，公司有息债务 150.96 亿元，较 2021 年末小幅下滑，截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。

2021 年末，公司对外担保规模很大，且被担保企业区域集中度很高，大部分为互保，存在一定的或有风险。

2021 年末，公司对外担保余额为 179.79 亿元，担保比率 87.76%，被担保企





业多为句容市范围内的国有企业，其中对福地生态¹⁴、江苏尚元城镇建设有限公司、句容市城壅水务有限公司和句容市水务集团有限公司的担保规模分别为 50.45 亿元、31.12 亿元、10.09 亿元和 18.64 亿元，合计 110.31 亿元，占公司对外担保的 61.35%，公司大部分担保均为互保，无反担保措施。总体来看，公司对外担保规模很大，被担保对象区域集中程度很高，担保存在一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据及截至 2022 年 3 月末公司对外担保明细。

得益于未分配利润增长，2021 年末公司所有者权益小幅增加。

2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益分别为 204.86 亿元、205.48 亿元，其中 2021 年末所有者权益同比增加 3.54 亿元，小幅增加，主要系未分配利润增加所致。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别为 12.00 亿元、149.72 亿元和 35.50 亿元。

公司盈利水平有所改善，经营性净现金流对债务和利息有一定的保障，但不稳定；公司可变现资产主要来源于存货及应收类款项，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.02 倍，盈利水平有所改善；公司经营性净现金仍为净流入，对债务和利息有一定的保障能力，但不稳定；融资渠道主要以银行借款、发行债券和资金往来拆借为主，对流动性偿债来源形成一定支持。2021 年末，公司流动比率、速动比率分别为 2.29 倍、1.26 倍，流动资产对流动负债的覆盖同比有所减弱；公司可变现资产主要来源于存货及应收类款项，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

担保分析

中投保为“22 句容城投债/22 句容债”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。

中投保前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，总部位于北京。中国经济技术投资担保有限公司于 1999 年与财政部脱钩，移交原中共中央大型企业工作委员会管理，并于 2000 年增资至 6.65 亿元；于 2003 年划归国务院国有资产监督管理委员会；于 2006 年 9 月更名为中国投资担保有限公司，整体并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国开投”），成为国开投的全资子公司，并于 2006 年 12 月增资至 30.00 亿元。中国投资担保有限公司于 2010 年新引入 6 家国内外投资者，从国有法人独资公司变为中外合资有限责任公司，

¹⁴ 截至 2021 年末，福地生态总资产 778.49 亿元，资产负债率 36.76%，营业收入 36.43%，净利润 4.04 亿元。



注册资本增至 35.21 亿元；于 2012 年 6 月通过资本公积转增资本方式增资至 45.00 亿元，原有 7 家股东持股比例不变；于 2013 年 10 月根据北京市金融工作局《关于统一本市融资性担保机构名称的通知》要求更名为中国投融资担保有限公司。2015 年 8 月，中国投融资担保有限公司整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月，中投保股份正式在全国中小企业股份转让系统挂牌。截至 2021 年末，中投保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，国家开发投资集团有限公司、中信资本担保投资有限公司、建银国际金鼎投资（天津）有限公司和鼎晖嘉德（中国）有限公司持股比例分别为 48.93%、11.14%、11.05% 和 10.00%，其余股东持股比例均不高于 10.00%。中投保实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2021 年末，中投保纳入合并报表的主体为 16 家，其中拥有直接控股子公司 8 家。

金融担保为中投保担保业务最主要的构成，主要由公共融资类担保（包括公募和私募）构成，主体信用级别集中分布在 AA 及以上。中投保其他金融产品担保业务主要是类资产证券化业务，基础资产包括来自浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁金服”）等消费金融公司的消费金融类基础资产。近年来，得益于与股东国开投的协同合作，中投保不断创新业务发展模式和新增业务品种，电子保函业务快速增长，由工程保证担保、政府采购履约保证担保和司法担保等构成的履约类担保业务规模和占比有所提升。

表 15 2019~2021 年末中投保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
金融担保	514.63	81.03	443.39	92.37	469.17	93.52
履约担保	43.05	6.78	15.86	3.30	15.46	3.08
司法担保	4.23	0.67	4.23	0.88	4.23	0.84
贸易融资担保	-	-	3.00	0.62	3.08	0.61
其他融资担保	73.20	11.53	13.55	2.82	9.73	1.94
担保余额	635.10	100.00	480.03	100.00	501.67	100.00

数据来源：根据公开资料整理

投资业务是中投保另一项重要的收入来源。中投保将资金集中运作，开展多样化投资业务。从投资组合来看，中投保投资业务由债权类投资和权益类投资构成，其中债权类投资主要包括债券、委托贷款、信托产品、固定收益性质的理财产品和基金投资，权益类投资业务由股权投资和长期股权投资构成。2020 年，受疫情影响，同时叠加投资主体涉诉过多因素影响，中投保出于谨慎原则调整了减值模型系数，对账面价值为 6.71 亿元的涉房信托计划投资项目计提了大额减值准备，致使当期其他债权投资资产新增减值准备 5.36 亿元。中投保委托贷款业



务是与亚洲开发银行合作的“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”，中投保向亚洲开发银行申请国家主权贷款，通过委托贷款投放到节能减排、绿色交通、清洁能源等政策性项目中，委托贷款业务风险整体可控。

表16 2019~2021 年中投保财务数据 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	262.56	258.52	265.13
期末净资产	111.35	116.42	106.67
期末实收资本	45.00	45.00	45.00
营业收入	23.81	38.95	22.97
已赚保费	4.45	2.89	3.50
投资收益	11.99	29.97	17.50
净利润	8.07	8.34	8.31
期末担保余额	635.10	480.03	501.67
期末融资性担保责任余额	471.03	368.98	336.29
期末融资性担保业务放大倍数(倍)	4.94	3.67	3.24
期末担保风险准备金	26.30	18.72	12.68
期末准备金拨备率	4.14	3.90	2.53
当期担保代偿率	-	0.15	0.28
代偿回收率	0.37	1.90	2.76
总资产收益率	3.10	3.19	3.54
净资产收益率	7.09	7.48	7.99

数据来源：根据公开提供资料整理

总的来看，中投保股东实力雄厚，可提供有力的外部支持。同时，中投保的担保代偿率维持在较低水平，担保业务质量较好；净资产维持在较高水平，资本对各类债务的偿还形成良好保障；资产流动性水平较高，有利于其在可能形成的代偿风险情况下及时补充流动性需求。但另一方面，2020 年，受疫情影响，中投保对相关投资产品计提了大额的减值准备，相关资产的风险需持续关注。2021 年，由于债权投资收益减少，中投保营业收入水平有所下降。此外，截至 2020 年末，中投保有息债务和担保业务期限结构均集中在短期，存在一定的短期偿债压力。

综合而言，中投保为“22 句容城投债/22 句容债”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。

评级结论

2021 年，句容市经济和财政实力继续增强，为公司发展提供良好外部环境，公司在句容市经济发展中发挥重要作用，继续获得政府补助的支持；但同时，公司无在建及拟建土地整理项目，需关注该业务可持续性，资产中其他应收款和存货占比很高，仍存在很大的资金占用压力，公司对外担保规模很大，存在一定的



或有风险，面临较大的短期偿债压力。中投保为“22 句容城投债/22 句容债”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。

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“22 句容城投债/22 句容债”到期不能偿付的风险极小，“22 句容城投 CP001”到期不能偿付的风险很小。

综合分析，大公对“22 句容城投债/22 句容债”的信用等级维持 AAA，“22 句容城投 CP001”信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

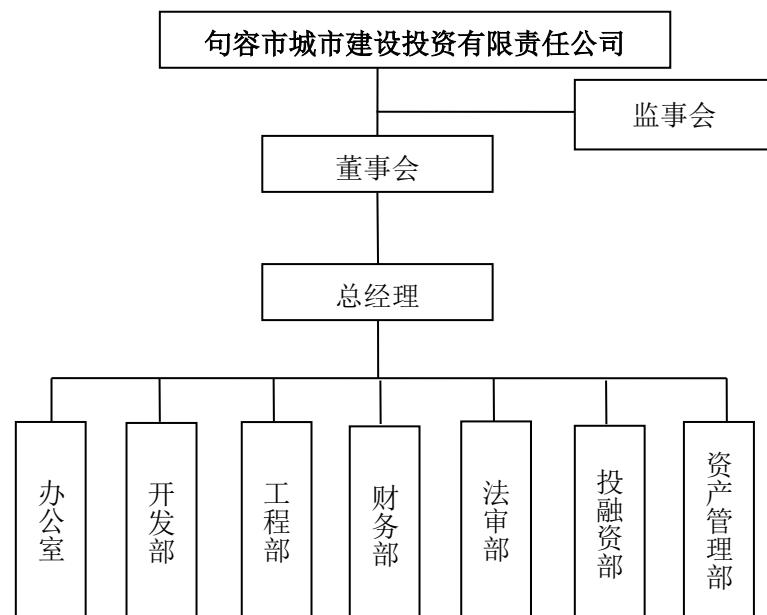
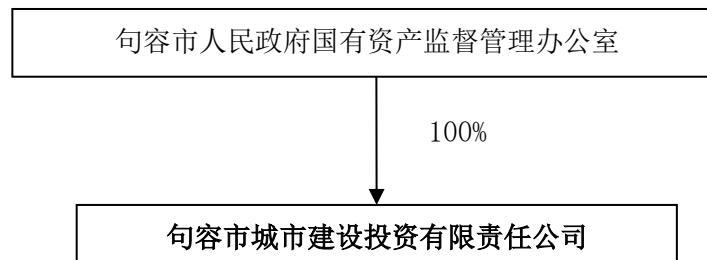
大公
评级



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末句容市城市建设投资有限责任公司股权

结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年末句容市城市建设投资有限责任公司主要子公司情况

(单位: %)

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	句容弘业房地产开发有限公司	房地产业	100.00	-	设立
2	句容市容华建设有限公司	房屋建筑业	-	100.00	购买
3	句容市弘茂房地产开发有限公司	房地产	-	100.00	购买
4	句容市弘润殡葬服务有限公司	居民服务业	-	51.00	设立
5	句容市尚弘物业管理服务有限公司	房地产业	100.00	-	设立
6	句容华阳通航机场有限公司	航空运输业	80.00	-	设立
7	句容市弘悦房地产开发有限公司	房地产	-	100.00	购买
8	句容市新农村发展实业有限公司	房屋建筑业	100.00		划拨
9	句容弘迅房地产开发有限公司	房地产业	100.00	-	设立
10	江苏绿丰环境有限公司	生态保护和环境治理业	-	100.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 江苏绿丰环境有限公司为 2021 年新增子公司。



附件 2 经营指标

截至 2021 年末句容市城市建设投资有限责任公司对外担保情况¹⁵

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保类型	担保起始日	到期日
江苏句容福地生态科技有限公司	40,000.00	保证	2020-6-24	2023-6-24
	28,000.00	保证	2020-6-30	2022-6-30
	32,400.00	保证	2020-11-30	2028-12-29
	36,000.00	保证	2020-1-1	2028-10-31
	16,200.00	保证	2021-1-4	2028-12-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2027-3-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2025-9-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2026-3-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2026-9-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2024-3-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2023-9-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2025-3-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2024-9-29
	2,700.00	保证	2017-7-7	2023-3-29
	2,700.00	保证	2017-6-26	2022-3-29
	96,500.00	保证	2021-5-18	2027-5-18
	2,000.00	保证	2017-6-26	2022-9-29
	20,000.00	保证	2021-12-22	2022-12-21
	1,800.00	保证	2021-7-30	2022-7-20
	21,000.00	保证	2020-3-11	2025-12-21
	8,100.00	保证	2020-12-28	2028-12-29
	702.00	保证	2020-11-6	2022-5-5
	20,000.00	保证	2021-12-23	2022-12-21
	15,000.00	保证	2021-5-14	2023-5-14
	5,300.00	保证	2021-3-5	2031-1-19
	15,500.00	保证	2017-1-3	2026-7-3
	29,000.00	保证	2021-12-30	2022-12-30
	700.00	保证	2017-7-7	2022-9-29
	25,336.75	保证	2021-1-26	2024-1-26
	18,500.00	保证	2017-1-23	2022-1-21
	16,200.00	保证	2020-11-13	2028-12-29
	9,298.00	保证	2020-10-30	2022-4-29
	4,000.00	保证	2020-11-6	2022-11-5
	6,000.00	保证	2020-10-30	2022-10-29
	10,000.00	保证	2020-6-24	2022-6-24

¹⁵ 截至本报告出具日，公司未提供已到期担保是否续保情况。



截至 2021 年末句容市城市建设投资有限责任公司对外担保情况 (续上表)

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保类型	担保起始日	到期日
江苏尚元城镇建设有限公司	28,000.00	保证	2020-1-15	2025-1-14
	25,650.00	保证	2020-11-30	2027-11-29
	10,000.00	保证	2019-6-25	2027-1-29
	37,905.00	保证	2021-1-4	2027-11-29
	30,000.00	保证	2021-7-1	2029-6-22
	2,764.50	保证	2021-1-4	2027-11-29
	30,000.00	抵押	2021-12-3	2026-12-1
	30,000.00	保证	2021-12-3	2026-12-1
	10,000.00	保证	2021-6-30	2029-5-24
	9,950.00	保证	2021-12-24	2022-3-2
	20,000.00	保证	2019-12-19	2027-1-29
	13,100.00	保证	2021-1-1	2027-10-20
	20,000.00	保证	2021-5-27	2029-5-24
	5,500.00	保证	2019-3-20	2027-1-29
	85.50	保证	2020-12-3	2027-11-29
	16,245.00	保证	2020-12-3	2027-11-29
	2,000.00	保证	2019-2-2	2027-1-29
	20,000.00	保证	2019-5-24	2027-1-29
江苏句容投资集团有限公司	8,963.49	保证	2021-1-6	2024-1-6
	12,000.00	保证	2021-1-4	2022-1-4
句容市茅山创业旅游有限公司	6,948.00	保证	2020-9-29	2022-9-29
	3,800.00	保证	2021-8-26	2022-8-20
	5,648.01	保证	2020-7-31	2028-12-20
	3,628.50	保证	2020-9-29	2022-9-29
句容市盛钢旅游用品有限公司	4,800.00	保证	2020-8-17	2023-7-30
江苏句容新农控股集团有限公司	2,625.00	保证	2019-3-28	2028-12-27
	19,700.00	保证	2021-2-1	2031-1-19
	27,510.00	保证	2018-12-29	2032-12-27
	3,900.00	保证	2021-1-22	2022-1-20
江苏句容秦淮湖生态环境开发建设有限公司	3,000.00	保证	2021-1-21	2022-1-19
江苏容创科技产业发展有限公司	22,000.00	保证	2021-9-30	2028-9-17
	10,000.00	保证	2021-12-10	2029-12-6
	45,000.00	保证	2021-11-19	2026-11-9



截至 2021 年末句容市城市建设投资有限责任公司对外担保情况（续上表）

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保类型	担保起始日	到期日
句容市城壅水务有限公司	16,370.00	保证	2020-6-5	2022-6-5
	7,500.00	保证	2020-6-22	2023-6-22
	6,181.35	保证	2020-3-27	2025-3-27
	6,181.35	保证	2020-3-27	2025-3-27
	12,339.87	保证	2021-1-15	2026-1-15
	12,000.00	保证	2021-3-30	2035-1-27
	12,000.00	保证	2021-5-14	2022-5-13
	15,000.00	保证	2020-12-16	2035-7-2
	6,650.00	保证	2020-6-10	2022-6-10
	8,000.00	保证	2021-4-28	2022-2-5
	6,000.00	保证	2021-12-24	2022-12-23
	5,000.00	保证	2021-2-1	2025-7-27
	5,000.00	保证	2021-7-8	2022-2-9
	3,437.77	保证	2020-12-31	2023-12-31
	5,100.00	保证	2020-7-15	2035-7-2
	10,000.00	保证	2021-3-1	2029-1-27
	3,000.00	保证	2021-6-2	2036-1-27
	3,000.00	保证	2021-7-8	2022-7-8
	4,220.24	保证	2021-6-30	2024-6-30
	10,000.00	保证	2021-2-9	2035-7-2
	1,000.00	保证	2021-4-30	2022-4-29
	1,000.00	保证	2021-4-30	2022-4-29
	2,462.95	保证	2020-9-29	2025-9-29
	3,333.33	保证	2020-11-27	2023-11-27
	18,900.00	保证	2020-9-7	2035-7-2
	2,750.00	保证	2019-6-28	2022-6-28
江苏茅山长青农业科技有限公司	5,000.00	保证	2021-12-28	2027-1-5
	10,000.00	保证	2021-12-28	2027-1-5
句容市弘发房地产开发有限公司	10,000.00	保证	2021-1-1	2025-6-20
	24,000.00	抵押	2021-1-1	2025-6-20
	5,000.00	保证	2021-12-27	2025-6-20
	9,000.00	保证	2021-3-17	2025-6-20
句容福源农业旅游发展有限公司	1,000.00	保证	2021-4-30	2022-4-29
	1,000.00	保证	2021-4-30	2022-4-29
	8,337.69	保证	2021-2-8	2025-2-8
	2,906.25	保证	2017-3-31	2027-3-31
	15,450.00	保证	2016-6-24	2028-12-20
	8,906.58	保证	2020-6-30	2025-6-22



截至 2021 年末句容市城市建设投资有限责任公司对外担保情况 (续上表)

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	担保类型	担保起始日	到期日
句容市沿江经济开发有限公司	9,900.00	保证	2021-9-24	2029-9-23
	5,000.00	保证	2021-8-12	2022-6-20
江苏句容赤山湖生态环境建设发展有限公司	8,200.00	保证	2020-11-23	2027-12-20
句容市轩宇生态农业发展有限公司	3,000.00	保证	2021-10-20	2022-10-15
	4,924.46	保证	2021-1-22	2026-1-22
句容市赤山湖湿地公园管理有限公司	4,000.00	保证	2021-12-9	2022-12-8
	2,850.00	保证	2021-12-1	2027-12-29
句容市下蜀自来水有限公司	4,900.00	保证	2020-8-27	2023-7-14
	4,000.00	保证	2021-11-3	2022-11-2
句容市给水安装有限责任公司	1,000.00	保证	2021-4-1	2022-3-29
句容市元恒新农村建设发展有限公司	100	保证	2021-12-10	2023-11-28
句容福汇建设有限公司	25,000.00	保证	2017-1-11	2025-12-31
	8,200.00	保证	2016-2-4	2022-12-20
	24,450.00	保证	2019-6-13	2024-4-11
句容福盛建设有限公司	36,000.00	抵押	2016-2-1	2025-12-10
	2,950.00	保证	2021-12-31	2022-12-27
	30,000.00	保证	2019-3-14	2022-3-13
句容市福泽生态旅游发展有限公司	12,000.00	抵押	2018-10-8	2025-9-28
江苏茅山乡村旅游大观园有限公司	5,800.00	保证	2021-2-22	2024-2-22
	7,100.00	保证	2020-1-20	2023-1-19
句容市茅山湖康体养生旅游度假有限公司	15,000.00	保证	2021-12-29	2022-12-29
	2,000.00	保证	2021-5-20	2022-5-8
句容市福地置业发展有限公司	4,950.00	保证	2019-4-19	2022-4-15
合计	1,797,916.41	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理





附件 3 主要财务指标

3-1 句容市城市建设投资有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年	2019年
货币资金	231,125	207,412	255,784	282,574
应收账款	476,784	455,540	428,827	160,125
其他应收款	2,035,174	1,833,895	1,181,456	840,158
存货	2,105,595	2,114,556	2,237,536	1,538,575
固定资产	2,287	2,320	2,382	196
资产总计	5,218,651	4,971,065	4,415,001	2,986,477
短期借款	94,880	55,630	99,950	5,700
其他应付款	1,559,217	1,316,850	735,617	411,963
流动负债合计	2,219,452	2,047,446	1,400,161	718,389
长期借款	503,599	485,219	625,746	520,634
应付债券	287,202	264,382	255,510	275,774
非流动负债合计	944,417	875,047	1,001,713	940,508
负债合计	3,163,869	2,922,494	2,401,874	1,658,897
实收资本	120,000	120,000	120,000	120,000
资本公积	1,497,239	1,495,824	1,503,706	801,712
所有者权益合计	2,054,782	2,048,571	2,013,128	1,327,580
营业收入	70,029	243,439	240,072	137,322
利润总额	5,203	65,401	41,436	32,563
净利润	4,795	61,767	38,348	31,821
经营活动产生的现金流量净额	-83,714	175,747	158,759	-92,760
投资活动产生的现金流量净额	-12	-343	-8,295	-1,400
筹资活动产生的现金流量净额	110,689	-239,315	-195,614	118,415
EBIT	-	81,422	53,646	32,642
EBITDA	-	83,714	56,226	32,686
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.02	0.59	0.58
总有息债务	1,509,561	1,514,003	1,542,046	1,227,493
毛利率(%)	11.62	19.66	21.91	27.43
总资产报酬率(%)	-	1.64	1.22	1.09
净资产收益率(%)	0.23	3.02	1.90	2.40
资产负债率(%)	60.63	58.79	54.40	55.55
应收账款周转天数(天)	599.10	653.91	441.58	433.02
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	2.14	1.68	-1.64
担保比率(%)	-	87.76	62.61	36.37



3-2 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2021 年(末)	2020 年(末)	2019 年(末)
货币资金	27.57	12.42	57.68
应收代偿款	0.00	0.00	0.00
定期存款	43.84	75.83	21.06
长期股权投资	21.55	19.44	30.14
交易性金融资产	98.05	83.48	87.72
债权投资	17.60	19.80	32.64
其他债权投资	28.42	24.20	22.39
资产总计	262.56	258.52	265.13
未到期责任准备金	9.18	3.71	4.49
担保赔偿准备金	12.04	10.17	3.59
长期借款	43.67	42.95	31.91
应付债券	44.75	45.97	51.08
负债合计	151.22	142.10	158.46
实收资本	45.00	45.00	45.00
盈余公积	7.67	7.27	7.04
一般风险准备	5.23	4.84	4.61
未分配利润	12.93	16.06	20.29
所有者权益合计	111.35	116.42	106.67
营业总收入	23.81	38.95	22.97
营业总支出	13.49	26.43	13.26
净利润	8.07	8.34	8.31
经营活动产生的现金流量净额	3.70	-2.53	-3.56
投资活动产生的现金流量净额	-10.05	26.93	6.29
筹资活动产生的现金流量净额	-7.87	-25.88	37.65
融资担保责任余额	471.03	368.98	336.29
融资担保责任余额放大倍数(倍)	4.94	3.67	3.24
担保风险准备金	26.30	18.72	12.68
准备金拨备率(%)	4.14	3.90	2.53
当期担保代偿率	-	0.15	0.28
代偿回收率	0.37	1.90	2.76
总资产收益率	3.10	3.19	3.54
净资产收益率	7.09	7.48	7.99

注: 2019~2021 年末公司应收代偿款余额均为 25 万元



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁶ 一季度取 90 天。

¹⁷ 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 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。

6-2 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。



6-3 短期债项信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。

6-4 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

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。

