

2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：刘 凯 kliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：孙 悦 ysun02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 11 月 22 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发行人构成委托关系外，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。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 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 [2021]3630D 号

福安市城市建设投资集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年十一月二十二日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的	担保主体	担保主体评级
福安市城市建设投资集团有限公司	4.40 亿元	7 年	每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款，自本期债券存续期第 3 年末起至第 7 年末止，每年分别偿还债券发行总额的 20%，每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付	2.20 亿元用于福安市穆阳溪引水一期工程，2.20 亿元用于补充营运资金	中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定

评级观点：中诚信国际评定福安市城市建设投资集团有限公司（以下简称“福安城投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）”的债项信用等级为 **AAA**，该信用等级充分考虑了中投保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了区域经济稳步增长和区域专营优势等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到工程代建业务结算及回款较慢且资产流动性弱、面临一定的资本支出压力、债务规模快速增长且短期面临一定偿债压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

福安城投（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	136.44	145.32	154.57
所有者权益合计（亿元）	62.38	63.69	66.06
总债务（亿元）	51.33	67.38	71.31
营业总收入（亿元）	9.07	13.89	16.17
净利润（亿元）	2.10	1.97	2.37
经营活动净现金流（亿元）	-3.51	-6.58	-2.26
资产负债率（%）	54.28	56.17	57.26
总资本化比率（%）	45.14	51.41	51.91
EBITDA 利息倍数（X）	1.38	1.47	1.14

注：1.中诚信国际将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；2.所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；3.中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告的财务报表整理。

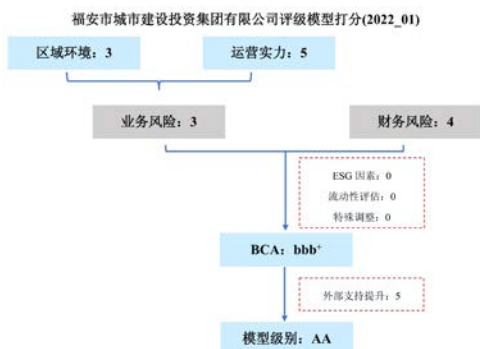
担保主体概况数据

中投保（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	265.13	258.52	262.56
担保损失准备金（亿元）	8.08	13.88	21.22
所有者权益（亿元）	106.67	116.42	111.35
在保余额（亿元）	501.67	480.03	634.62
年新增担保额（亿元）	87.70	192.03	429.10
投资收益（亿元）	17.50	29.97	11.99
净利润（亿元）	8.31	8.34	8.07
累计代偿率（%）	0.07	0.09	0.14

注：1、中诚信国际根据中投保 2019 年、2020 年和 2021 年审计报告整理；2、累计代偿率为中投保三年累计代偿率。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资（C220000_2022_03）



正面

■ **区域经济稳步增长。**近年来福安市经济持续增长，2019~2021 年，福安市地区生产总值分别为 569.01 亿元、600.16 亿元和 680.41 亿元，同比增速分别为 10.0%、6.70%和 6.2%，福安市稳步增长的区域经济水平为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **区域专营优势。**公司作为福安市重要的国有资产经营单位和基础设施建设及公用事业运营主体，承担福安市全市范围内的基础设施代建、保障房建设和供水及水电等任务，同时还涉及粮食销售、公交运营、物业租赁和贸易等领域，在区域内发挥着重要作用，具有区域专营优势。

■ **有效的偿债保障措施。**本期债券由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了有力的保障作用。

关注

■ **工程代建业务回款较慢，资产流动性弱。**近三年公司代建工程业务累计回款 8.31 亿元，回款缓慢，同时存货和应收工程代建款项规模较大，削弱了整体的资产流动性，后续回款情况、结算方式及对权益资本的影响有待关注。

■ **面临一定的资本支出压力。**近年来，公司承接的工程代建项目较多且投资规模较大，房地产项目和物业租赁项目亦存在较大的资金需求，截至目前在建及拟建项目尚需投资额较大，公司将面临一定的资本支出压力。

■ **债务规模快速增长，短期面临一定偿债压力。**近年来，持续扩大的项目投资需求推升了公司的总债务规模，公司债务结构以长期债务为主，但近年来到期债务规模较高，同时货币资金受限较多，未使用银行授信额度有限，且资金用途多受特定项目限定，面临一定短期偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为，福安市城市建设投资集团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。**区域经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**区域经济大幅下滑，导致股东及相关各方支持能力下降；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

同行业比较

2021 年部分福建省基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
福安市城市建设投资集团有限公司	154.57	66.06	57.26	16.17	2.37	-2.26
莆田市高新技术产业园开发有限公司	141.76	69.42	51.03	3.05	0.90	-5.25

资料来源：中诚信国际整理

发行人概况

福安市城市建设投资集团有限公司（以下简称“福安城投”或“公司”）前身为福安市秦溪洋建设开发有限公司，成立于 2000 年 1 月 21 日，由福安市人民政府以土地使用权作价出资设立，初始注册资本人民币 3,600 万元。2005 年 1 月 10 日，根据政府文件，福安市秦溪洋建设开发有限公司改组为福安市城市建设投资有限公司。2011 年 10 月 9 日，经福安市人民政府《福安市人民政府关于福安市城市建设投资有限公司投资主体变更的批复》（安政文〔2011〕541 号）文同意，福安市城市建设投资有限公司投资主体由福安市人民政府变更为福安市财政局，注册资本由 16,600 万元变更为 24,600 万元。2017 年 1 月，公司授权组建集团公司，整合福安市承担城市投资建设运营职能的国有企业，并将公司名称变更为现名。后经多次增资，截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.46 亿元，福安市财政局为公司唯一股东和实际控制人。

公司系福安市重要的国有资产经营单位和基础设施建设及公用事业运营主体，主要负责福安市全市范围内的基础设施代建、保障房建设、供水及水电，同时公司业务还涉及粮食销售、公交运营、物业租赁和贸易等领域。截至 2021 年末，公司一级子公司如下：

表 1：截至 2021 年末主要一级子公司情况（%）

子公司名称	持股比例
福建省福安市粮食购销有限责任公司	100
福安市兴安建设开发有限公司	100
福安市溪北洋新区投资开发有限公司	100
福安市五福资产管理有限公司	100
福安市天湖建设发展有限公司	100
福安市水利投资有限公司	75.73
福安市广联交通投资有限公司	100
福安市公共交通公司	100
福安市富信融资担保有限公司	50.98
福安市福兴交通公路发展有限公司	100
福安市城西水电开发有限公司	100
福安市城投置业有限公司	100
福安市城投物流发展有限公司	63.29
福安市城投实业有限公司	100
福安市城市建设项目管理有限公司	59.98
福安市城市更新建设发展有限公司	100

福安市白云山风景名胜区旅游开发有限公司	92.91
福安市白马港口码头工程建设有限公司	100
福安市安居房地产开发有限公司	83.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行总额为人民币 4.40 亿元，债券期限为 7 年，采用单利按年计息，不计复利，在存续期内每年付息一次。同时，本期债券设置本金提前偿付条款，自本期债券存续期第 3 年末起至第 7 年末止，分别偿还本期债券发行总额的 20%、20%、20%、20%、20%，每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

募集资金用途方面，其中 2.20 亿元用于福安市穆阳溪引水一期工程，2.20 亿元用于补充营运资金。

福安市穆阳溪引水一期工程总投资 4.85 亿元，其中自有资本金 1.05 亿元，地方政府专项债券 1.60 亿元和拟发行企业债券 2.20 亿元，将以原水销售收入等进行平衡。项目建设内容为从穆阳水电站引水渠穆云乡洋坪村附近渠道至甘棠镇牛柏洋村，输水线路全长 31.604km，实施主体为福安市水利投资有限公司，已于 2021 年 6 月开工建设，建设期 4 年，截至 2021 年末，已投资 3,136.77 万元。

本期债券由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2022 年三季度，中国经济逐步走出二季度疫情超预期影响下的谷底并企稳回升，总体保持了韧性。随着一揽子稳经济政策以及接续措施落地显效，宏观经济生产端已向常态化水平回归，需求端依然偏弱但年内仍有改善空间，四季度宏观经济运行将延续修复态势，全年 GDP 增速或为 3.4% 左右。宏观经济结构性修复的同时面临的风险及挑战有增无减：海外政经格局变动以及宏观政策转向带来外部不确定性、不稳定性持续存在；疫情及疫情防控带来的影响边际弱化，但负面影响尚未完全消除；预期偏弱或难以短期扭转，持续制约宏观经济复苏力度；微观主体面临多重困难，市

场活力仍有不足；房地产市场依然低迷，仍需警惕其负面影响外溢；债务风险仍处于高位，潜在的区域性财政风险不容忽视。从政策环境看，前三季度宏观政策积极发力稳增长，货币政策着力发挥总量和结构双重功能支持实体经济，财政政策收支两端同时发力兜底民生稳定经济大盘。四季度稳增长依然是宏观政策主线，但防风险的底线并不会放松，货币政策将在呵护流动性的同时持续引导宽信用，财政政策将在提升效能的同时延续出台接续措施。从中长期来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，“二十大”提出的中国式现代化战略安排能够为经济高质量发展提供持续支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022 年三季度宏观经济与政策分析》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9458?type=1>

行业及区域经济环境

宁德市经济发展态势良好，财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的外部环境

宁德市位于福建省东北部，东面濒临东海，南面与福州市交界，西面与南平市毗邻，北面与浙江省温州市接壤。截至 2021 年末，宁德市全市面积 1.35 万平方公里，下辖蕉城、福安、福鼎、霞浦、古田、屏南、周宁、寿宁、柘荣 9 个县（市、区）和东侨经济开发区，常住人口 315 万人。

近年来，在锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料和铜材料主导产业的推动下，宁德市经济体量快速增长。2019~2021 年，宁德市全年实现地区生产总值为 2,451.70 亿元、2,619.00 亿元和 3,151.08 亿元，2021 年宁德市地区生产总值同比增长 13.30%。分产业看，2021 年宁德市第一产业增加值 359.80 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 1,746.16 亿元，增长 19.4%；第三产业增加值 1,045.12 亿元，增长 8.1%。2022 年一季度宁德市实现地区生产总值 748.28 亿元，同比增长 10.1%，增速位居全省第一。根据宁德市统计局公布的 2022 年前三季度初步测算数据，宁德市 2022 年前三季度实现生产总值 2,534.51 亿

元，同比增长 10.9%，其中，第一产业增加值 239.20 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 1424.41 亿元，增长 16.6%；第三产业增加值 870.90 亿元，增长 5.0%。

固定资产投资方面，2021 年，宁德市全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 6.2%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年下降 35.6%，占固定资产投资的比重为 2.3%；第二产业投资增长 23.2%，占固定资产投资的比重为 44.5%；第三产业投资下降 2.3%，占固定资产投资的比重为 53.2%。制造业投资增长 39.2%，占固定资产投资的比重为 38.1%。基础设施投资下降 26.9%，占固定资产投资的比重为 19.6%；高技术产业投资增长 93.5%，占固定资产投资的比重为 25.9%。

财政收支方面，2019~2021 年，宁德市一般公共预算收入分别为 126.80 亿元、137.79 亿元和 158.05 亿元，随经济发展水平的提升而快速增长。从一般公共预算收入的构成来看，税收收入是公共预算收入的主要构成，近三年税收收入占一般公共预算收入的比重基本保持在 75%左右，财政收入稳定性较好。政府性基金方面，2019~2021 年，全市政府性基金预算收入分别为 147.33 亿元、151.60 亿元和 128.41 亿元，系当地综合财力的重要来源，2021 年受“房住不炒”等政策因素的影响，当年基金预算收入有所下滑。2022 年前三季度，宁德市实现一般公共预算收入 121.47 亿元，同口径增长 11.7%；实现政府性基金收入 76.61 亿元，同比减收 3.38 亿元。

财政支出方面，宁德市财政支出亦呈增长趋势，2019~2021 年，分别为 339.44 亿元、357.07 亿元和 344.06 亿元；同期，政府性基金预算支出分别为 172.32 亿元、199.24 亿元和 217.08 亿元。2022 年前三季度，宁德市完成一般公共预算支出 297.54 亿元，同口径增长 14.2%；完成政府性基金收入 193.99 亿元，同比增支 38.37 亿元。

从收支平衡来看，2019~2021 年，宁德市公共财政平衡率（公共财政预算收入/公共财政预算支出）

分别为 37.36%、38.59%和 45.94%，公共财政预算收入对支出的覆盖能力近年有所增强但仍相对较弱。

截至 2021 年底，福建省财政厅核定宁德市债务限额 732.81 亿元，其中一般债务限额 283.09 亿元、专项债务限额 449.73 亿元。全市政府债务余额 673.37 亿元，其中一般债务 255.68 亿元、专项债务 417.69 亿元，控制在省财政厅核定的限额内。

表 2：2019~2021 年及 2022 年前三季度宁德市财政收支情况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.1~9
公共财政预算收入	126.80	137.79	158.05	121.47
其中：税收收入	100.16	104.58	117.08	—
政府性基金预算收入	147.33	151.60	128.41	76.61
公共财政预算支出	339.44	357.07	343.68	297.54
政府性基金预算支出	172.32	199.24	213.26	193.99
公共财政平衡率	37.36	38.59	45.99	40.82

注：2019~2021 年为财政决算数据，2022 年 1~9 月数据为预算执行数据，“—”数据未公布。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

近年来，福安市经济保持较好增长，实力稳步增强，为公司的业务开展提供良好的外部条件

福安市系福建省宁德市下辖县级市，总面积 1,880 平方公里，位于福建省东北部，下辖 4 个街道、5 个乡与 13 个镇，另设有 2 个省级经济开发区。福安市是海西东北翼的交通枢纽和闽浙赣内陆的重要疏港通道，赛岐—白马港有“黄金水道”之称，沈海高速公路、建设中的温福铁路、宁武高速公路、湾坞半岛铁路支线、规划中的福泰高速公路和宁衢铁路交叉贯穿全境，城乡半小时交通圈基本形成。截至 2021 年末，福安市常住人口 61 万人，城镇化水平 66.2%。

近年来，福安市经济保持较快发展。2019~2021 年，福安市地区生产总值分别为 569.01 亿元、600.16 亿元和 680.41 亿元，同比增速分别为 10.0%、6.7%和 6.20%。2021 年，福安市第一产业增加值 57.73 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 430.39 亿元，增长 5.0%；第三产业增加值 192.28 亿元，增长 9.3%，

一二三产业结构为 8.5:63.3:28.2。2022 年前三季度实现地区生产总值 525.78 亿元，同比增长 5.2%。

工业方面，福安市以电机电器、船舶修造、不锈钢新材料等为主导产业。2021 年，福安市全部工业增加值 380.78 亿元，比上年增长 7.0%。在规模以上工业产值中，全年冶金新材料业产值增长 28.7%，冶金铸造业产值增长 100.7%，船舶修造业产值增长 7.1%，电机电器及配套业产值增长 20.3%，食品加工业产值下降 26.4%。全年规模以上工业企业实现利润总额 49.49 亿元，比上年下滑 12.2%。固定资产投资方面，2021 福安市固定资产投资增速为-7.9%，其中房地产投资完成 29.4 亿元，下降 36.2%。

财政收入方面，随着经济的良好发展，近年来福安市财政收入稳步增长。2019~2021 年，福安市一般公共预算收入分别为 26.71 亿元、27.88 亿元和 36.30 亿元，其中 2021 年同比大幅增长 30.19%。从构成来看，税收收入是一般公共预算收入的主要构成，2019~2021 年，福安市全市税收收入分别达到 23.86 亿元、24.65 亿元和 28.82 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重相对稳定，财政收入稳定性较好。财政支出方面，2019~2021 年，福安市一般公共预算支出分别为 47.05 亿元、46.10 亿元和 48.39 亿元。从收支平衡来看，近三年公共财政平衡率（公共财政预算收入/公共财政预算支出）分别为 56.77%、60.48%和 75.02%，呈升高趋势。2022 年前三季度福安市完成一般公共预算收入 28.28 亿元，同口径增长 6.03%；完成一般公共预算支出 41.50 亿元，同比增长 25.66%。

政府性基金预算方面，2019~2021 年，全市政府性基金预算收入分别为 12.89 亿元、11.90 亿元和 8.97 亿元，受土地市场行情影响，近年土地出让有所下滑，使得政府性基金预算收入逐年减少。基金预算支出方面，福安市政府性基金预算支出分别为 15.69 亿元、14.69 亿元和 31.17 亿元。2022 年前三季度福安市完成政府性基金预算收入 6.14 亿元，同口径增长 74.38%；完成政府性基金预算支出 21.18 亿元，同比

下降 18.72%。

政府性债务方面，截至 2021 年末，福安市地方政府债务限额为 88.27 亿元，其中一般债务限额 25.20 亿元，专项债务限额 63.07 亿元；福安市地方政府债务余额为 83.11 亿元，其中一般债务余额 23.73 亿元，专项债务余额 59.38 亿元。

表 3：2019~2021 年及 2022 年前三季度福安市财政收支情况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.1~9
公共财政预算收入	26.71	27.88	36.30	28.28
其中：税收收入	23.86	24.65	28.83	20.53
政府性基金预算收入	12.89	11.90	8.97	6.14
公共财政预算支出	47.05	46.10	48.39	41.50
政府性基金预算支出	15.69	14.69	31.17	21.18
公共财政平衡率	56.77	60.48	75.02	68.13

注：2019~2021 年数据为财政决算数据，2022 年 1~9 月数据为预算执行数据。

资料来源：公开资料，福安市财政局，中诚信国际整理

区域平台情况

福安市各平台职能划分较为明确，定位较为清晰

目前福安市主要有 4 大投融资主体，分别为福安城投、福安市交通投资有限公司（以下简称“福安交投”）、福安市中融产业投资有限公司（以下简称“福安产投”）和福安市农垦集团有限公司（以下简称“福安农垦”）。公司在城市基建、安置房建设、供水供电、公交运输等领域具备区域垄断优势，平台重要性较为明显。

表 4：福安市主要平台概况

公司名称	职能与定位
福安城投	主要负责福安市全市范围内的基础设施代建、保障房建设、供水及水电，同时公司业务还涉及粮食销售、公交运营、物业租赁和贸易等领域。
福安交投	主要负责福安市的国、省干道项目的投融资和建设管理等工作，同时还承接了部分湾坞片区路网和管网等类型的基础设施建设项目。
福安产投	主要负责福安市范围内的产业金融、产业科技、产业投资，借助政府政策和财政资金的导向作用，扶持电机电器、船舶修造、食品加工等地方传统支柱产业的发展。
福安农垦	主要定位为农产品供应商、农业公园运营商和乡村振兴平台，全资控股 6 家茶场及相关产业公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务运营

如前所述，公司主要承担福安市全市范围内的基础设施代建、保障房建设和供水及水电等任务，同时还涉及粮食销售、公交运营、物业租赁和贸易等领域。2019~2021 年，公司分别实现营业总收入 9.07 亿元、13.89 亿元和 16.17 亿元。其中，2021 年的大幅上升主要系公司工程代建业务结算量较多，2021 年公司实现工程建设收入 13.11 亿元，占营业总收入的比重为 81.06%，为公司营业收入的主要来源。

表 5：近年来公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
工程建设	7.62	11.99	13.11
房地产销售	0.15	0.22	-
粮食销售	0.17	0.26	0.12
贸易	-	0.45	1.82
旅游门票	0.04	0.02	0.02
公共交通	0.34	0.20	0.24
租赁	0.30	0.27	0.41
担保费	0.03	0.05	0.06
供水供电	0.39	0.39	0.39
停车费	0.01	0.01	0.00
安保物业	0.01	0.02	0.01
合计	9.07	13.89	16.17
占比	2019	2020	2021
工程建设	84.01	86.35	81.06
房地产销售	1.65	1.62	-
粮食销售	1.87	1.86	0.73
贸易	-	3.25	11.24
旅游门票	0.44	0.16	0.14
公共交通	3.75	1.46	1.48
租赁	3.31	1.95	2.51
担保费	0.33	0.33	0.39
供水供电	4.30	2.80	2.38
停车费	0.11	0.08	0.01
安保物业	0.11	0.16	0.05
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程代建业务为公司核心业务，充足的在手项目为该业务的后续开展提供良好保障；但项目结算及回款进度较慢，且未来投资规模较大，公司将面临一定的资金支出压力

公司的工程代建业务主要由本部及下属子公司福安市城市建设项目管理有限公司、福安市福兴交通公路发展有限公司、福安市溪北洋新区投资开发有限公司和福安市安居房地产开发有限公司等负

责，项目类型主要涉及基础设施、安置房和公租房建设等，主要采取委托代建和政府购买两种模式。

委托代建模式下，公司根据与福安市恒旺投资开发有限公司（以下简称“恒旺公司”）和福安市交通投资有限公司（以下简称“福安交投”）¹签订的工程项目建设框架合同，负责项目前期筹划、审批手续办理、资金筹集、组织招标和施工管理等工作，项目建设所需资金由公司垫付。公司于项目标段完工后，配合业主方进行竣工决算，验收合格后进行移交。业主方一般于项目移交后按照代建协议约定的加成比例（一般为 20%）进行结算，部分项目按照项目完工进度百分比每年进行结算；项目回款周期一般为三年以内。

公司早期签订协议的部分项目采用政府购买模式，该模式下，公司根据与福安市人民政府签订

的政府购买协议进行项目代建管理，项目竣工验收合格后进行移交，福安市政府根据协议约定向公司分期支付回购款。

收入确认方面，近三年公司累计确认收入 32.72 亿元，累计回款 8.31 亿元。整体来看，公司代建项目结算较慢且回款进度大幅滞后，未来的结算安排及回款进度仍需关注。

在建及拟建项目方面，截至 2021 年末，公司主要的在建项目²总投资合计为 68.20 亿元，已投资为 48.00 亿元，由于项目建设需要，部分项目存在实际投资额超过预计总投资的情况；同期末，公司拟建项目共计 4 个，拟采用代建框架合同进行结算，计划总投资 19.81 亿元，公司将面临一定的资金支出压力。

表 6：截至 2021 年末公司在建主要代建项目情况（亿元）

项目名称	业务模式	委托方/回购方	建设周期	预计总投资	已投资
溪北洋新区整体城镇化项目（一期）	政府购买	政府	2016.1~2023.6	20.52	9.82
福安市街尾片区 A-01 地块危旧房改造项目	政府购买	政府	2018.6~2023.6	3.26	1.63
溪北洋溪北村搬迁安置地工程	政府购买	政府	2018.5~2022.5	3.25	2.44
溪北洋非机动车隧道工程	政府购买	政府	2016.11~2021.12	2.83	2.79
实验小学溪北洋校区	代建模式	恒旺公司	2018.9~2023.10	2.05	1.37
福安市中医院区周边路网工程	政府购买	政府	2019.5~2022.5	2.02	0.81
福安市委党校市进修校市成人中专（电大）项目	政府购买	政府	2017.4~2021.11	1.82	0.97
城区道路绿化工程	代建模式	恒旺公司	2017.6~2022.7	1.83	1.22
福安市畲族经济开发区路网工程	政府购买	政府	2016.6~2022.5	1.80	0.73
福安市安居北侧保障性住房建设项目	代建模式	恒旺公司	2018.12~2020.11	0.36	0.33
溪北洋至赛岐快速通道	代建模式	恒旺公司	2017.10~2021.11	12.79	11.32
富春大道一期、二期、三期	代建模式	恒旺公司	2009.5~2020.11	10.51	9.64
亭兜地块安置地工程（B、C、D 地块）	代建模式	恒旺公司	2011.9~2024.9	3.40	3.19
福安市街尾片区 A-02a 地块危旧房改造项目	政府购买	政府	2018.6~2020.8	1.76	1.74
合计		-	-	68.20	48.00

注：1.福安市安居北侧保障性住房建设项目已完工但尚未结算；2.部分项目因实际建设需要，建设周期较政府购买协议中约定的项目建设期有所延长。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2021 年末公司拟建主要代建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	资金来源
福安市三贤学校	2.82	自筹
王基岭隧道工程	2.00	自筹

溪北洋第二通道（隧道）	6.00	自筹
大洋中片区（富洋生态综合区）	8.99	自筹
合计	19.81	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

¹ 恒旺公司成立于 2010 年 11 月 23 日，截至目前注册资本为 300 万元，其中福安市财政局持股 66.67%，福安市水利投资有限公司持股 33.33%；福安交投成立于 2016 年 10 月

11 日，截至目前注册资本 1.00 亿元，福安市财政局持有其 100% 股权。

² 包括代建模式和政府购买模式。

公司房地产业务近年来稳步发展，但项目销售进度较为滞后，同时，较大的投资规模使公司开发资金的周转情况承受一定压力

公司房地产业务主要为经济适用房和安置房的建设销售，系福安市唯一的保障房开发主体，业务运营主要由福安市安居房地产开发有限公司负责，具有房地产开发三级资质。

从业务模式看，经济适用房方面，公司受福安市政府委托以自有资金进行项目建设，主要通过无偿划拨取得项目建设用地，建成后按照政府指导价对符合条件的购房者进行销售，一般为综合成本加成 3%，具体价格以各项目批文为准。

安置房方面，公司受福安市政府委托进行安置房项目建设，土地以协议出让方式取得，建安资金

部分来自于财政资金如棚改专项债等，不足部分由公司垫付。拆迁款由征迁指挥部直接向拆迁户支付，公司与安置户不直接发生交易。安置房项目完工后移交征迁指挥部，由指挥部按照安置方案确定的销售价格面对安置户定向销售，销售价款由指挥部收取后交于福安市财政局，再全额返还公司，该模式下的安置房项目未签订有关协议。此外，部分项目存在售价无法覆盖公司垫付的资本投入的情况，公司将以安置后剩余房产及配套商铺的市场化销售收入进行平衡，福安市财政局也会视情况给予一定的资金支持。

完工项目方面，截至 2021 年末，公司已完工保障房项目 2 个，已投资 3.95 亿元，累计确认收入 1.32 亿元并全部收到回款。其中，公司经适房项目销售情况较为滞后，未来销售及回款情况尚需关注。

表 8：截至 2021 年末，公司已完工主要房地产项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	可售面积	已售面积	已投资	累计确认收入	累计回款
经济适用房 3#、5#-10#、12#-16#、22#、23#栋	经适房	2011.8~2016.12	6.40	2.10	3.70	1.11	1.11
富春阳光	安置商品房	2015.7~2017.7	0.58	0.49	0.25	0.21	0.21
合计	-	-	6.98	2.59	3.95	1.32	1.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建及拟建项目方面，截至 2021 年末，公司主要在建项目为福安市阳头街道阳上社区栖云路北侧棚户区改造项目和福安市经济适用房 A 区 17#-21 栋和 C 区 24#、25#栋，总投资额为 7.10 亿元，已投资额为 0.08 亿元，均为前期费用，截至 2022 年 9 月末，阳头街道阳上社区栖云路北侧棚户区改造项目四证尚未办妥，该项目暂未开工，未来开展进度有待关注。同期末，公司拟建项目 2 个，预计总投资为 2.22 亿元，公司将面临一定的资金支出压力。

表 9：截至 2021 年末公司主要在建房地产项目情况（亿元）

项目名称	类型	总投资	已投资	未来投资计划		
				2022	2023	2024
福安市阳头街道阳上社区栖云路北侧棚户区改造项目	安置房	5.5	0.06	2.8	1.8	0.84
福安市经济适用房 A 区 17#-21 栋	经适	1.6	0.02	0.8	0.78	-

和 C 区 24#、25# 栋	房					
合计		7.10	0.08	3.60	2.58	0.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司供水及水电业务有一定的区域垄断优势，但由于旱情等影响公司供、售水量有所下降；水电站装机容量较小且设备多老旧，收入贡献有限，未来技改进展尚需关注

公司的供水业务主要由福安市水投水务有限公司（以下简称“福安水投”）、福安市下白石供水有限公司（以下简称“下白石供水”）负责，是福安市湾坞镇、上白石镇、潭头镇、下白石镇水务运营的唯一主体，区域内工业园区较多，有一定的区域垄断优势。

供水能力方面，截至 2021 年末，公司拥有湾坞西片区自来水厂、上白石水厂、潭头水厂、下白石

第一制水部和下白石第二制水部共 5 家水厂，采用自主经营方式。截至 2021 年末，公司供水管网合计 68.00 千米，设计日供水能力合计为 14.70 万吨，实际日供水能力 12.40 万吨，公司水表用户约 0.96 万户，用水人口约 8 万人。

水源方面，公司向居民供应的自来水水源为经处理的净水，主要购自茜洋溪或炉山水库，购水价格仅包含向水利局水资源站上缴的水资源费 0.1 元/吨，购买费用按季度结算。公司将所购净水通过加压泵以及管网直接输送至用水户，水质与水压合格率均为 100%。公司供应的工业用水为水库原水，不涉及加工制水等环节，水质为 2 类水。

表 10：截至 2021 年末公司供水能力情况（km、万吨/日）

水厂名称	管网长度	设计供水能力	实际供水情况
湾坞西片区自来水厂	10.00	14.00	12.00
潭头自来水厂	3.00	0.10	0.03
上白石水厂	5.00	0.20	0.07
福安市下白石供水有限公司第一制水部	20.00	0.20	0.12
福安市下白石供水有限公司第一制水部	30.00	0.20	0.18
合计	68.00	14.70	12.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供水情况方面，2019~2021 年，公司供水量分别为 3,199.06 万立方米、2,812.72 万立方米和 2,348.72 万立方米，售水量分别为 3,059.06 万立方米、2,540.72 万立方米和 2,192.72 万立方米，主要由工业售水构成，近年来由于受旱情影响，源水严重不足，同时企业节水措施以及疫情影响产能减少等导致供、售水量有所减少。同期，公司供水产销差率分别为 4.38%、9.67%和 5.49%。

水价方面，目前福安市层面没有统一各区县水价，居民用水的最终到户价格未实行阶梯水价，各区县为 1~1.5 元/吨不等。非居民水价方面，下白石镇商贸服务业用水价格为 1.65 元/吨，工业用水价格为 1.14 元/吨，福安水投负责供水的湾坞镇、上白石镇、潭头镇的非居民水价均为 1 元/吨。公司不负责污水处理业务，亦不对污水处理费进行代收，以上价格均不包含污水处理费。水费收取方式方面，

居民用户和公司用户可选择现金缴费、网点代收、线上缴费等进行水费缴纳。

表 11：近年来公司供水业务情况（万吨、%）

	2019	2020	2021
供水量	3,199.06	2,812.72	2,348.72
售水量	3,059.06	2,540.72	2,192.72
其中：工业售水	2,751.92	2,238.49	1,839.33
居民售水	307.13	302.23	353.40
产销差率	4.38	9.67	5.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

改扩建方面，截至 2021 年末公司在建供水和引水工程项目总投资 4.90 亿元，已投资 0.34 亿元。其中，福安市潭头自来水厂工程预计将新增供水能力 0.10 万吨/日。

表 12：截至 2021 年公司在建供水及引水工程项目情况（万吨/日、万元）

项目名称	建设周期	新增供水能力	总投资	已投资
炉山泵站自动化技改工程	3 个月	-	65.49	65
湾坞镇杭前渠道及前池加高扩大工程项目	3 个月	-	151.89	150
福安市潭头自来水厂工程	1 年	0.10	200.00	7.00
福安市上白石水厂改建工程	3 个月	-	65.50	60
穆阳溪引水工程一期项目	4 年		48,471.47	3,136.77
合计	-	0.10	48,954.34	3,418.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还涉及水电业务，主要由福安市赛江水电开发有限公司（以下简称“赛江水电”）、福安市留洋水电有限公司（以下简称“留洋水电”）、福安水投和下白石供水等负责。截至 2021 年末，公司水电站共计 5 座，装机容量合计为 4,385KW（实际投产约 3,760KW）。公司水电站主要为防汛调节作用，且设备老旧，较少用于发电，对收入贡献较少。公司未来计划对老旧水电站进行技改，后续进展情况尚需关注。发电方面，2019~2021 年，公司发电量分别为 616.70 万千瓦时、478.30 万千瓦时和 848.44 万千瓦时，发电量易受来水量和终端需求的影响，近年呈波动变化。

表 13：近年来公司水电站发电量情况（万千瓦时）

水电站名称	2019	2020	2021
财洪水电站	252.86	175.96	294.54
留洋水电站	167.57	201.40	428.14
福安市化蛟电站	196.27	100.94	125.76
半岭电站	-	-	-
顶头水库坝后电站	-	-	-
合计	616.70	478.30	848.44

注：1.半岭电站由于装机容量较小且设备老旧，在目前条件下运营无法获得规模收益，故近年来处于停产状态。2.顶头水库坝后电站为泄洪发电，受近年来干旱影响，基本停止发电。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

电力销售及结算方面，各水电运营主体分别与国网福建省电力有限公司福安市供电公司签定售电合同和并网协议。其中，福安市化蛟电站售电价格为 0.32 元/度（含税），其余电站的售电价格为 0.34 元/度（含税），每月月初由福安市供电公司出具电量结算单，公司核对无误后开具增值税专用发票，电费按月结清。

公司积极开展商品贸易、公交运营、物业租赁等其他业务，对营业收入形成有益补充；但同时，公司物业租赁的在建及拟建项目总投资规模较大，面临一定的资金支出压力

贸易业务为 2020 年新增，由子公司福安市城投实业有限公司负责，主要品种为钢材、混凝土等。业务模式方面，公司根据客户订单向供应商进行采购，运输方式以货车运输为主，公司无仓储，交易价格以地区网价为基础。公司与上游客户结算为采购货物运达现场后 3~7 天内支付货款；对下游客户一般设有账期，最长 60 天，超过账期将收取资金占用费或违约金，每个项目资金占用费或违约金计算标准各不相同，项目最低标准每日万分之二点八八，最高标准每日万分之五。资金占用费并入销售货款中计算产品单价并开具专票，同时确认收入。2020~2021 年，公司商品贸易销售收入分别为 0.45 亿元和 1.82 亿元。2021 年公司前五大客户和供应商的占比分别为 89.87%和 87.19%，集中度很高。

公交运营业务主要由子公司福安市公共交通公司（以下简称“福安公交”）负责，是福安市区内唯一的公交运营主体，主要包括城市公共交通运输

运营、定制班车客运和包车客运。截至 2021 年末，福安公交共有营运车辆 231 辆，其中纯电动公交车 196 辆，客车 35 辆；共有运营线路 30 条，其中 15 条为公交线路，11 条为客运线路，4 条为定制班车线路。目前福安市城乡线路主要由私人客运公司运营，未来公司计划收购较为成熟的线路，如动车站到福安市区等。2019~2021 年，公司公交收入分别为 0.34 亿元、0.20 亿元和 0.24 亿元，2020 年的下降主要系疫情影响，公司公交运营自 2020 年 9 月起逐渐恢复正常。

公司物业租赁业务主要由子公司福安市城投置业有限公司、福安市五福资产管理有限公司和福安市太湖建设发展有限公司等负责，主要以自有房屋对外出租，相关资产于“投资性房地产”科目核算。截至 2021 年末，公司主要出租资产包括中兴西路（原老干局）、城投大楼、宜春小区底商、亭兜小区底商和铁湖工业园一期、二期、三期等，2019~2021 年，公司物业租赁业务分别实现收入 0.30 亿元、0.27 亿元和 0.41 亿元。在建及拟建方面，截至 2021 年末，公司在建主要物业租赁项目 3 个，尚需投资 14.62 亿元，拟建物业租赁项目预计总投资 32.16 亿元，资金需求较大。

表 14：截至 2021 年末，主要在建物业租赁项目（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资
溪北洋标准厂房一期	2 年	1.15	0.55
溪北洋高新医疗器械工业标准化厂房二期	2 年	3.77	0.50
福安市甘棠电子信息新材料科技产业园区建设项目	4 年	11.86	1.11
合计		16.78	2.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 15：截至 2021 年末主要拟建物业租赁项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	预计总投资
福安中央厨房项目	5 个月	0.20
福安市城区北部（冷链）物流园区建设项目（瓮窑物流园）	-	2.80
福安市北部综合产业物流园	-	25.00
赛岐北部新区现代物流园项目	-	2.70
福安铁湖机电配套智慧产业园建设项目	3 年	1.46
合计	-	32.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

战略规划及管理

十四五期间，公司将坚持稳中求进，继续做好城市运营商，逐步推进市场化转型和高质量发展

作为福安市重要的城市运营主体，十四五期间，公司将在继续履行好市委市政府赋予的公益性投融资建设使命的前提下，遵循“市场化转型、集团化管控、多元化发展、规范化管理（精细化管理）、混改化进入”的发展路线，以“十四五”规划为核心战略依据并且保持战略定力，以改革创新为根本动力，持续做强做优做大国有资本和国有企业，实现高质量发展。

具体目标方面，公司将提升“六个高质量”（理念高质量、资产高质量、融资高质量、业务高质量、管理高质量、人才高质量），分“四步走”，从城市基础设施的投资建造商，发展为城市综合资产的管理商，转型为城市运营的管理者，再升级为城市价值的创造者。公司将创新资本运作和“三项制度”改革，进一步拓宽融资渠道，降低融资成本，优化融资结构，保障市重大工程顺利实施，并延伸上下游业务；建立资产管理队伍和制度，提升服务水平；推进信息化、数字化、智能化改造升级；探索转型发展的新思路，培育新的增长点。

公司法人治理结构较为完善，内部规章制度较为健全，为公司日常经营管理活动的正常有序开展提供了支持和保障

福安城投按照公司法等有关法律法规和《福安市城市建设投资集团有限公司章程》的规定，已形成较为完善的法人治理结构，设立董事会、监事会及经营管理层。其中，董事会成员为7人，包含1名由公司职工代表大会选举产生的职工董事，其余董事由出资人委派，公司设董事长1名，由福安市国有资产监督管理机构从董事会成员中指定。公司监事会设成员7人，其中职工监事为3人。经营经营层下设9个部门，分别为党群工作部、纪检监察室、计划财务部、人力资源部、法务审计部、综合办公室、投资发展部、项目工程部和安全环保部。

公司形成了决策、监督和执行相分离的管理体系，各职能部门间职能明确、权责明晰，法人治理结构较为完善。

公司建立了较为完善的内部控制体系，涵盖“三重一大”决策、财务管理、资金管理、合同管理、项目建设监督、人事管理、安全生产、行政管理等公司经营全过程，以加强风险控制，确保公司日常经营管理活动的平稳有序。

财务分析

以下财务分析基于公司提供的经亚太（集团）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2019~2021年度审计报告。公司财务报表均为合并口径，采用新会计准则编制，各期财务数据均为审计报告期末数。

盈利能力

随着业务的持续发展，公司收入水平稳步提升；受疫情和新增贸易业务等的影响，近年来毛利率呈现波动；同时，利润总额对政府补助依赖较强，公司自身整体盈利能力有待提高

公司营业收入总体呈现稳步增长趋势。具体来看，工程代建收入近年来占比基本保持在80%左右，2021年受业务结算量影响小幅上升9.27%；同时随着贸易业务规模扩大，贸易收入规模大幅提升303.13%。此外，保障房、供水及水电、公交运营、物业租赁等其他业务对收入形成较好补充，其中物业租赁2021年受疫情扰动减弱同时铁湖工业园当年开始对外出租，使得收入规模有所提升。

毛利率方面，近年来公司营业毛利率受疫情和新增贸易业务等的影响，呈现一定波动。分业务来看，公司工程代建业务采用委托代建模式，毛利率稳定。由于2020年交付房屋以安置房为主，房地产销售毛利率由正转负，中诚信国际对未来公司经营适房的建成出售及毛利率情况保持关注。受贸易业务模式影响，公司贸易业务收入中包含下游客户的资金占用费，使得贸易业务毛利率较高。此外，粮食

销售和公交运营公益属性较强，毛利率持续为负；物业租赁业务毛利率处于较高水平，其中 2021 年铁湖工业园开始出租并计提折旧，当年毛利率有所

下滑；供水供电业务方面，由于 2020 年新增供水管网，近两年受管网折旧增加的影响，毛利率较 2019 年下降明显。

表 16：近年来公司营业收入及毛利率情况（亿元、%）

项目名称	2019		2020		2021	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程建设	7.62	16.67	11.99	16.67	13.11	16.84
房地产销售	0.15	6.43	0.22	-5.23	-	-
粮食销售	0.17	-37.55	0.26	-30.46	0.12	-13.64
贸易	-	-	0.45	15.15	1.82	12.44
旅游门票	0.04	35.07	0.02	-21.78	0.02	-19.13
公共交通	0.34	-38.07	0.20	-172.82	0.24	-90.72
租赁	0.30	55.33	0.27	56.87	0.41	44.86
担保费	0.03	100.00	0.05	100.00	0.06	100.00
供水供电	0.39	63.75	0.39	41.44	0.39	41.18
停车费	0.01	100.00	0.01	100.00	0.002	100.00
安保物业	0.01	19.01	0.02	17.94	0.01	16.98
合计	9.07	17.28	13.89	14.37	16.17	16.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，近年随着业务的持续发展，公司期间费用整体呈现增加趋势。随着前期利率较低的政策性银行贷款到期，公司对其进行置换导致 2021 年利息费用快速升高，从而带动公司财务费用增加，进一步推动期间费用亦大幅提升，同时期间费用率有所升高。

公司利润总额主要由经营性业务利润构成，在营收规模持续增长和政府补助的支撑下，公司利润总额保持持续增长。2020 年经营性业务利润下降主要系其他收益减少 33.01%，但由于坏账损失转回，当年利润总额小幅增长 5.64%；2021 年随其他收益大幅增长 69.14%，利润总额小幅增长 8.08%，中诚信国际关注到公司对政府补助依赖较强，需对政府补助的持续性和稳定性予以持续关注。

表 17：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
销售费用	0.09	0.07	0.13
管理费用	0.55	0.56	0.54
财务费用	0.15	0.34	0.92
期间费用合计	0.80	0.97	1.59
期间费用率	8.77	7.00	9.84
利润总额	2.39	2.52	2.73
经营性业务利润	2.57	2.15	2.95
其中：其他收益	1.88	1.26	2.13

信用减值损失	-	-	-0.14
--------	---	---	-------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着业务的稳步发展，公司资产规模稳步增长，但存货及应收工程代建款项占总资产比重较大，削弱了整体的资产流动性；并且持续扩大的项目投资需求推升了公司的负债规模，使得财务杠杆水平逐年提升

近年来，公司资产规模稳步增长。从构成看，公司资产以流动资产为主，随着业务的推进，规模不断扩大。货币资金主要为银行存款，截至 2021 年末，受限规模为 5.34 亿元。近年来，随着工程代建项目加速结转而回款缓慢，公司存货规模有所下降但应收账款规模快速攀升，2021 年末应收恒旺公司和福安交投的工程代建款项占比 95.58%，未来存货的结算及应收账款回收情况有待关注。其他应收款主要为往来款，呈波动态势。公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成，其中，长期股权投资均为对联营企业的投资，投资性房地产随着铁湖工业园等的建成出租保持增长。

负债方面，业务发展带动公司融资需求的扩张，

公司负债总额快速上升，且以非流动负债为主，2021 年末非流动负债占比 58.04%。流动负债方面，公司短期借款近年来快速上升，利率区间为 3.74% 至 5.50%；其他应付款主要为应付往来款，近年来波动变化；受存续债务陆续到期的影响，一年内到期的非流动负债呈现波动。非流动负债方面，长期借款主要为保证借款，近年来规模呈现波动，利率区间集中在 3.9% 至 5.9%；应付债券系公司发行的“20 安投 01”、“20 安投 02”和“21 福安城投 PPN001”；长期应付款主要系融资租赁款，近年来规模呈现波动。

所有者权益方面，随着利润的累积，公司留存收益逐年上升，带动公司所有者权益规模的稳步增加。近年来，公司实收资本和资本公积规模均保持稳定。截至 2021 年末，公司资本公积为 43.87 亿元，其中 6.54 亿元为划拨的股权，34.59 亿元为政府拨入的财政资金。

表 18：近年来公司主要资产负债及权益情况（亿元）

	2019	2020	2021
货币资金	12.96	17.48	11.66
应收账款	14.38	23.67	35.15
其他应收款	12.32	6.99	7.63
存货	80.87	79.13	76.95
长期股权投资	3.57	5.81	5.68
投资性房地产	2.93	3.08	3.83
总资产	136.44	145.32	154.57
短期借款	1.86	8.41	9.15
其他应付款	18.11	9.91	11.32
一年内到期的非流动负债	13.24	9.76	10.80
长期借款	27.71	31.44	26.65
应付债券	0.00	15.00	18.92
长期应付款	8.22	2.77	5.80
负债总额	74.06	81.63	88.51
资本公积	43.87	43.87	43.87
未分配利润	10.53	12.30	14.46
所有者权益合计	62.38	63.69	66.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着债务规模的快速增长，近年来公司财务杠杆水平呈上升趋势。截至 2021 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 57.26% 和 51.91%，较上年分别增长 1.09 和 0.51 个百分点。

现金流及偿债能力

受益于利润水平的提升，EBITDA 利息保障倍数逐年提高，但近年来公司经营活动净现金流持续为负，较快增长的总债务使得公司整体的偿债指标表现较弱，未来偿债压力仍需关注

现金流方面，受到公司项目建设投入规模较大和往来款收支不平衡等因素的影响，近年来公司经营活动净现金流持续为负。其中，2021 年净流出规模有所减少主要系收到其他与经营活动有关的现金规模较大。同时，由于经营活动净现金流始终呈现流出状态，均无法覆盖债务本息。

总债务方面，随着项目建设的不断推进，公司总债务规模不断上升，2021 年末公司总债务规模达到 71.31 亿元，同比增长 5.84%。从债务结构上来看，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.39 倍，仍以长期债务为主。

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成。2021 年利润总额增长叠加费用化利息支出大幅增加，使得公司 EBITDA 同比提升 23.38%。偿债指标方面，受制于债务规模和利息支出的快速增长，EBITDA 对利息支出覆盖能力有所下降但尚可有效覆盖，而对债务本金始终无法覆盖。受短期债务增长及货币资金快速下滑的影响，货币资金/短期债务快速下降，加大了公司的短期偿债压力，若考虑受限货币资金 5.34 亿元，将进一步加剧短期偿债压力。

表 19：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、倍）

项目名称	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-3.51	-6.58	-2.26
短期债务	15.40	18.17	19.95
长期债务	35.93	49.21	51.37
总债务	51.33	67.38	71.31
货币资金/短期债务	0.84	0.96	0.58
经营活动净现金/总债务	-0.07	-0.10	-0.03
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.69	-2.76	-0.60
EBITDA	2.85	3.50	4.32
总债务/EBITDA	18.00	19.23	16.49
EBITDA 利息倍数	1.38	1.47	1.14

注：中诚信国际将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从债务的到期情况分布来看，公司 2022~2025 年的到期债务规模分别为 19.95 亿元、22.09 亿元、8.92 亿元和 8.49 亿元，近两年到期债务规模较高，后续拟通过银行贷款及债务融资进行借新还旧。

表 20：截至 2021 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025
到期债务	19.95	22.09	8.92	8.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司备用流动性有待提高，受限资产和对外担保规模较小

截至 2022 年 6 月末，公司共获得银行授信 66.22 亿元，已使用 53.90 亿元，备用流动性较少，且资金用途多受特定项目限定，支取灵活性或受到一定限制。同时，公司合作银行数量较为有限，以农发行、国开行和福建海峡银行为主，银企关系有待增强。

截至 2021 年末，公司受限资产 5.61 亿元，占当期总资产的比例为 3.63%，主要系因保证金、定期存款等受限的货币资金 5.34 亿元、因借款抵押受限固定资产 0.27 亿元。

截至 2021 年末，公司对外担保余额 1.64 亿元，占同期末净资产的 2.48%，担保对象为 3 家同区域国有企业和福建省福安市第一中学。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 10 月 17 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。其中，公司部分贷款账户由于历史原因被国开行和建设银行列为关注类账户，均已正常还款。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司作为福安市重要的城市建设运营主体，在业务开展和财政补贴等方面获得了福安市政府的有力支持

公司系福安市重要的国有资产经营单位和基

础设施建设及公用事业运营主体，主要承担福安市全市范围内的基础设施代建、安置房建设和供水及水电等任务，同时还涉及粮食销售、公交运营、物业租赁和贸易等领域，公司定位较为突出，近年来获得了福安市政府在项目承接和财政拨款等方面的持续支持。由于公司系福安市重要的工程代建主体和唯一的保障房开发主体，在手项目较为充足，业务承接较有保障。此外，政府每年针对供水及水电、粮食销售、公交运营及保障房等板块给与公司较为稳定的政府补助。2019~2021 年，公司分别收到财政补贴 1.88 亿元、1.26 亿元和 2.13 亿元，并计入其他收益。

偿债保障措施

根据中投保提供的《担保函》（编号：2022-A01-ZTB-026-DBH），中国投融资担保股份有限公司（本节简称“中投保”）为“2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

中投保前身为 1993 年 12 月成立的中国经济技术投资担保公司，由财政部和原国家经贸委共同发起组建，初始注册资本 5.00 亿元，为中国人民银行监管下的非银行金融机构。1999 年公司与财政部脱钩，移交中央大型企业工委管理，同时脱离中国人民银行的监管。2003 年公司划归国务院国资委管理，2006 年 9 月更名为“中国投资担保有限公司”并整体并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）。2006 年 12 月国投集团向中投保增资 23.355 亿元，中投保注册资本本增为 30.00 亿元，国投集团为全资股东。2010 年 9 月，在大股东国家开发投资公司的支持下，公司通过引进建银国际金鼎投资（天津）有限公司等六家新股东，从国有法人独资的一人有限公司变更为中外合资的有限责任公司，注册资本变更为 35.21 亿元。2012 年 9 月，

公司通过资本公积金转增股本的形式，实收资本增加到 45.00 亿元。2013 年 10 月 22 日，公司全称由“中国投资担保有限公司”变更为“中国投融资担保有限公司”，经营范围不变。2015 年 8 月，公司完成股份制改造并更名为“中国投融资担保股份有限公司”。2015 年 12 月，公司采取发起设立方式在新三板挂牌。截至 2021 年末，公司注册资本仍为 45.00 亿元，其中国投集团持股 48.93%，为公司控股股东。截至 2021 年末，中投保资产总额为 252.56 亿元，所有者权益为 111.35 亿元，2021 年实现收入 9.99 亿元，净利润 8.07 亿元；截至 2021 年末，公司担保余额为 634.62 亿元，同比增长 32.21%。2021 年全年公司新增担保额 429.10 亿元，同比显著上升。

中投保经过长期的发展和业务实践，已积累了丰富的业务运营经验和良好的业务创新能力。近年来，公司紧密结合国家战略和政策导向，积极推进业务、产品和领域创新，逐步形成了“担保增信、资管投资、金融科技”一体两翼的业务架构。公司协同发展的业务布局，旨在为客户提供综合金融服务方案。

综合来看，中诚信国际评定中国投融资担保股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，中诚信国际认为中国投融资担保股份有限公司具备极强的综合竞争实力及财务实力，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）”还本付息起到有力的保障作用。

评级结论

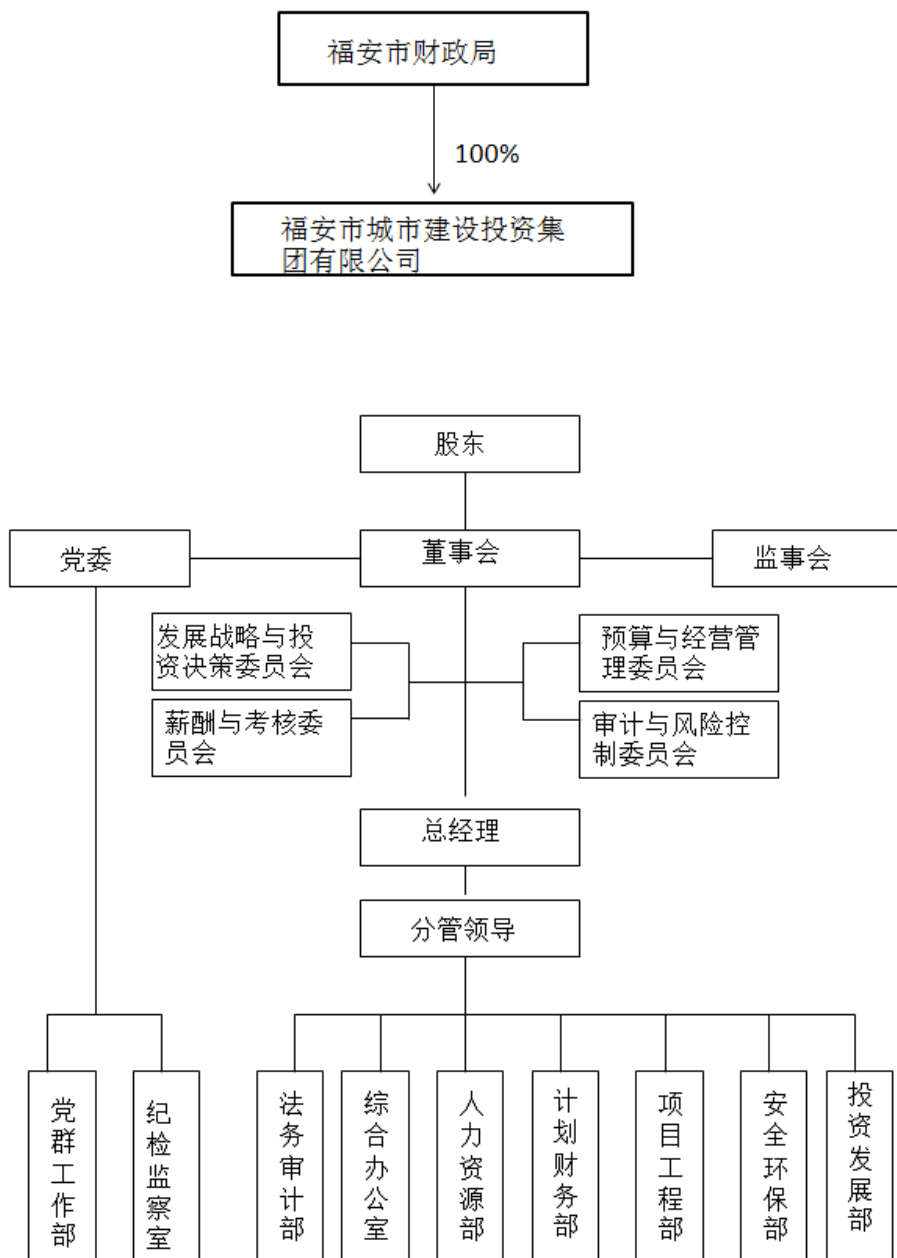
综上所述，中诚信国际评定福安市城市建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2022 年福安市城市建设投资集团有限公司县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2022 年福安市城市建设投资集团有限公司 县城新型城镇化建设专项企业债券（第一期）的跟踪评级安 排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期债券的存续期内对其每年进行跟踪评级。

我公司将在本期债券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行人公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行人发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

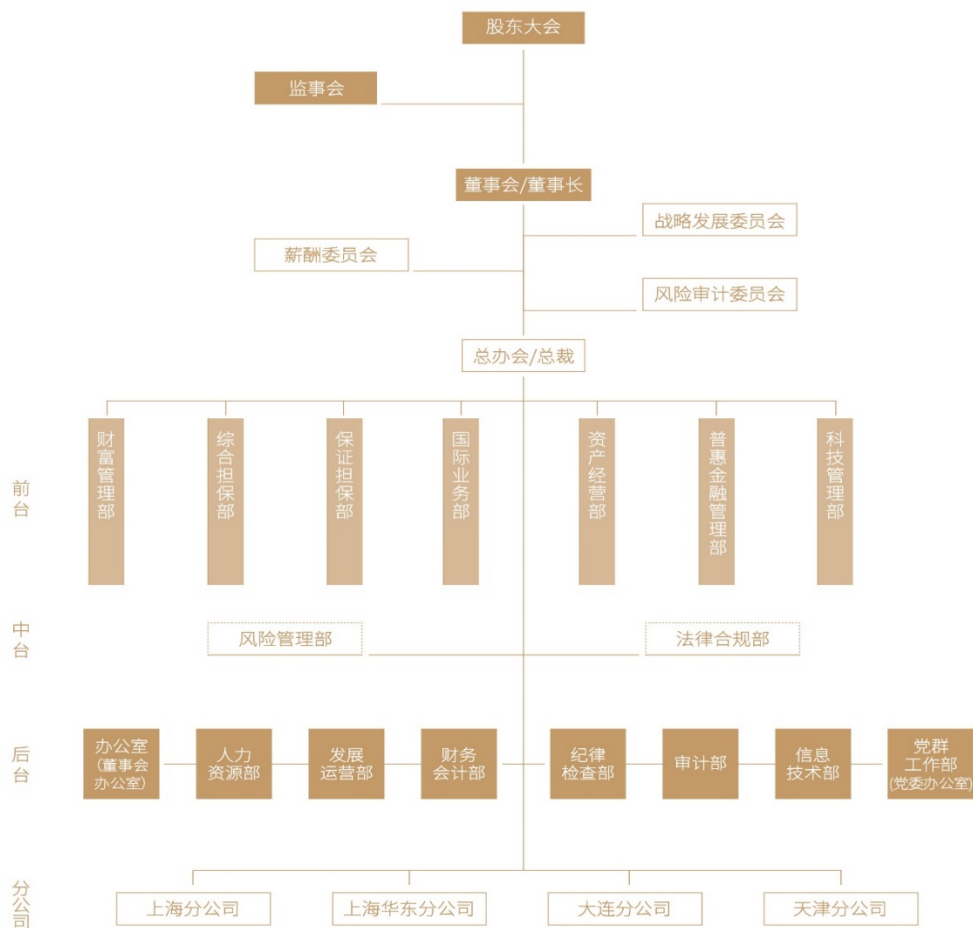
附一：福安市城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附二：中国投融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年末)

	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
国家开发投资集团有限公司	220,168.80	48.93
中信资本担保投资有限公司	50,130.00	11.14
金鼎投资 (天津) 有限公司	49,730.65	11.05
鼎晖嘉德 (中国) 有限公司	44,999.95	10.00
Tetrad Ventures Pte Ltd	34,269.20	7.62
中信证券投资有限公司	19,045.80	4.23
孙晨	4,477.60	1.00
宁波华奥股权投资合伙企业 (有限合伙)	4,000.00	0.89
上海义信投资管理有限公司	3,906.90	0.87
曾慧芳	2,699.96	0.60
合计	433,428.86	96.33



资料来源：中投保公司

附三：福安市城市建设投资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
货币资金	129,595.18	174,838.23	116,621.79
应收账款	143,758.71	236,746.07	351,538.67
其他应收款	123,218.02	69,925.75	76,294.82
存货	808,733.38	791,255.53	769,484.99
长期投资	50,858.39	75,807.00	94,679.45
在建工程	11,639.31	11,201.90	17,639.45
无形资产	10,198.90	13,171.40	14,818.34
总资产	1,364,415.50	1,453,218.53	1,545,675.89
其他应付款	181,108.67	101,616.80	113,219.33
短期债务	153,972.32	181,671.11	199,452.15
长期债务	359,292.84	492,109.82	513,687.93
总债务	513,265.16	673,780.93	713,140.08
总负债	740,629.67	816,316.89	885,097.02
费用化利息支出	2,140.45	4,594.73	12,244.18
资本化利息支出	18,581.53	19,289.37	25,545.58
实收资本	54,600.00	54,600.00	54,600.00
少数股东权益	13,481.37	7,029.11	7,097.69
所有者权益合计	623,785.83	636,901.64	660,578.87
营业总收入	90,696.39	138,907.65	161,668.97
经营性业务利润	25,681.06	21,482.97	29,548.23
投资收益	-273.76	696.87	-731.32
净利润	21,026.43	19,717.36	23,745.70
EBIT	26,041.10	29,843.28	39,531.93
EBITDA	28,512.38	35,045.31	43,239.19
销售商品、提供劳务收到的现金	30,824.96	51,152.52	67,624.03
收到其他与经营活动有关的现金	276,677.44	218,424.36	277,854.67
购买商品、接受劳务支付的现金	135,778.48	99,444.88	96,483.07
支付其他与经营活动有关的现金	201,976.86	230,528.02	265,986.01
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	11,847.89	10,569.09	21,461.94
经营活动产生现金净流量	-35,113.82	-65,832.99	-22,611.47
投资活动产生现金净流量	-17,845.27	-29,319.11	-38,998.24
筹资活动产生现金净流量	16,979.85	138,436.81	3,598.23
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率（%）	17.28	14.37	16.09
期间费用率（%）	8.77	7.00	9.84
应收类款项/总资产（%）	19.89	21.41	28.08
收现比（X）	0.34	0.37	0.42
总资产收益率（%）	2.01	2.12	2.64
资产负债率（%）	54.28	56.17	57.26
总资本化比率（%）	45.14	51.41	51.91
短期债务/总债务（%）	30.00	26.96	27.97
FFO/总债务（X）	0.05	0.04	0.06
FFO 利息倍数（X）	1.29	1.14	1.11
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	-1.69	-2.76	-0.60
总债务/EBITDA（X）	18.00	19.23	16.49
EBITDA/短期债务（X）	0.19	0.19	0.22
货币资金/短期债务（X）	0.84	0.96	0.58
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.38	1.47	1.14

注：1.中诚信国际将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；2.中诚信国际根据 2019~2021 年度审计报告的财务报表整理；3.所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

附四：中国投融资担保股份有限公司主要财务数据

中投保（金额单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金及定期存款	7,874.22	8,825.06	7,141.10
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	10.99	32.41	357.98
交易性金融资产	8,771.76	8,347.66	9,804.86
债权投资	3,264.27	1,980.29	1,760.47
其他债权投资	2,238.62	2,419.68	2,841.81
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	3,014.18	1,943.86	2,155.39
现金及投资资产合计	25,797.12	23,979.60	24,345.73
应收账款净额	0.25	0.25	0.25
固定资产及在建工程	296.98	1,302.90	1,266.06
无形资产	14.22	11.79	21.32
资产合计	26,513.10	25,851.84	26,256.35
负债及所有者权益			
短期借款	1,420.86	3,115.27	3,287.44
长期借款	3,191.30	4,294.58	4,367.10
应付债券	5,107.95	4,597.21	4,474.66
未到期责任准备金	448.96	370.56	918.13
担保赔偿准备金	358.65	1,017.12	1,203.60
担保损失准备金合计	807.60	1,387.68	2,121.73
预收保费	4.42	18.68	2.48
交易性金融负债	4,201.12	--	--
存入担保保证金	61.49	44.78	39.26
负债合计	15,845.82	14,210.00	15,121.51
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00
其他权益工具	2,490.23	3,486.45	3,486.45
所有者权益合计	10,667.28	11,641.84	11,134.84
利润表摘要			
担保业务收入	178.40	215.94	998.62
担保赔偿准备金支出	(96.33)	(666.66)	(182.69)
提取未到期责任准备	178.30	78.40	(547.57)
担保业务净收入	253.81	(378.13)	262.26
利息净收入	(373.15)	(321.74)	(227.88)
投资收益	1,750.12	2,996.70	1,198.59
其它业务净收入	93.23	107.77	76.68
营业费用	(472.02)	(625.27)	(381.88)
税金及附加	(7.98)	(24.24)	(15.62)
营业利润	970.24	1,251.76	1,032.37
营业外收支净额	0.18	(1.99)	0.07
税前利润	970.42	1,249.77	1,032.44
所得税费用	(139.61)	(415.70)	(224.97)
净利润	830.81	834.07	807.47
综合收益总额	902.57	1,283.77	536.76
担保组合			
在保余额	50,167.25	48,002.70	63,462.15
年新增担保额	8,769.63	19,203.34	42,910.17
在保责任余额	48,944.93	46,952.69	62,201.18
融资性担保责任余额	33,629.36	36,898.14	47,103.11

附五：中国投融资担保股份有限公司主要财务指标

	2019	2020	2021
年增长率 (%)			
现金及投资资产	32.03	(7.05)	1.53
总资产	29.63	(2.49)	1.56
担保损失准备金	(13.45)	71.83	52.90
所有者权益	5.33	9.14	(4.36)
担保业务收入	(42.95)	21.04	362.46
担保业务成本	--	--	23.95
担保业务净收入	(61.52)	(248.98)	--
投资收益	(21.26)	71.23	(60.00)
业务及管理费用	6.46	32.47	(38.93)
营业利润	(53.74)	29.02	(17.53)
净利润	(55.35)	0.39	(3.19)
年新增担保额	(40.01)	118.98	123.45
在保余额	(25.11)	(4.07)	32.48
盈利能力 (%)			
营业费用率	27.38	26.00	29.16
投资回报率	6.07	10.75	4.02
平均资产回报率	3.54	3.19	3.10
平均资本回报率 (%) (年报口径)	8.95	3.82	8.21
平均资本回报率	7.99	7.48	7.09
担保组合质量 (%)			
应收代偿款 (百万元)	0.25	0.25	0.25
年内代偿率	0.28	0.15	0.00
累计代偿率*	0.07	0.09	0.14
累计回收率*	145.04	104.34	59.11
担保损失准备金/在保责任余额	1.65	2.96	3.41
担保业务集中度 (%)			
最大单一客户集中度	4.19	3.75	2.27
最大十家客户集中度	32.54	30.32	18.25
资本充足性			
净资产 (百万元)	10,667.28	11,641.84	11,134.84
核心资本 (百万元)	5,970.47	7,599.20	7,614.72
净资产放大倍数 (X) *	4.59	4.03	5.59
核心资本放大倍数 (X) *	8.17	6.18	8.20
融资性担保责任余额放大倍数 (X)	3.24	3.67	4.94
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	45.90	35.58	32.32
高流动性资产/在保责任余额	24.86	19.59	13.64

注：累计代偿额、累计代偿率、累计回收率为三年累计数据。

附六：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”。

附七：中国投融资担保股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。