



秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20230448D-01

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，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 2 月 28 日

发行人	秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司	
担保主体及评级结果	中证信用融资担保有限公司	AAA/稳定
本期债项评级结果	AAA	
发行要素	发行规模不超过 2 亿元（含 2 亿元），期限为 5 年，附第三年末发行人调整票面利率选择权及投资者回收选择权，每年付息一次、到期一次性还本，全部用于偿还拟到期（或回售）的公司债券本金。	
评级观点	中诚信国际肯定了秦皇岛市经济财政发展稳中向好，固定资产投资增速回升显著，对公司潜在支持能力强；秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司（以下简称“秦皇岛城发”或“公司”或“发行人”）作为市内最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，与政府关联度高，持续得到秦皇岛市人民政府的有力支持；公司自身供热业务稳步发展，对收入及现金流支撑较强。同时，需关注公司基础设施业务持续性不佳、资金压力有所提升以及应收类款项回收等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本期债项信用等级充分考虑了中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用	
正 面		
■ 良好的外部发展环境。受益于京津冀一体化、旅游养老产业发展和港口转型升级契机，2022年秦皇岛市经济发展保持增长，财政实力稳中向好，固定资产投资增速回升，为公司发展提供了良好的外部环境。 ■ 较有力的政府支持。作为秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，公司持续得到秦皇岛市人民政府的有力支持，其中每年大额补贴资金到账对业务运营和整体利润水平形成了有力保障。 ■ 供热业务稳步发展。公司是秦皇岛市最大的供热主体，业务覆盖海港区核心区域，近年来供热业务发展稳定，供热面积和供热户数保持增长，对公司收入及现金流的支撑较强。 ■ 本期债券由中证融担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很强的保障作用。		
关 注		
■ 基础设施建设业务持续性不佳。因政府规划调整，公司基础设施建设业务项目投资放缓，近年来未形成资金投入及收入确认，该业务收入持续性前期建设成本的结算回款进度仍值得关注。 ■ 资金压力有所提升。考虑短债规模攀升、经营周转需求、中长期债券多设置回购条款以及融资偏好公开市场等因素，公司资金压力有所增长，需重点关注金融市场认可和融资监管政策变化对公司再融资能力的影响。 ■ 关注应收类款项回收。公司往来应收款项在资产中占比较大，形成一定资金占用，其中对参股公司秦皇岛和信城发房地产开发有限公司存在多笔资金拆借，因该公司涉及地块规划调整暂无法开展地产项目房屋预售，因此相关款项回收存在一定不确定性。		

项目负责人：黄 菲 fhuang@ccxi.com.cn
项目组成员：仝雨凡 yftong@ccxi.com.cn
高含章 hzhgao@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

秦皇岛城发（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9
总资产（亿元）	121.88	126.49	131.85	132.50
经调整的所有者权益合计（亿元）	68.09	68.76	68.33	67.71
总负债（亿元）	53.79	57.73	63.52	64.80
总债务（亿元）	32.49	34.87	41.82	44.39
营业总收入（亿元）	11.50	10.40	10.32	5.91
经营性业务利润（亿元）	-3.16	-4.10	0.77	0.20
净利润（亿元）	1.91	0.88	0.68	0.05
EBITDA（亿元）	1.19	0.43	5.15	1.75
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.10	-0.40	2.46	-9.31
总资本化比率(%)	32.30	33.65	37.97	39.60
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.73	0.24	2.69	1.05

注：1、中诚信国际根据秦皇岛城发提供的其经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表整理。其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用了 2021 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体概况数据

中证融担（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	40.05	43.90	65.65
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97
在保责任余额（亿元）	0.00	110.84	255.61
净利润（亿元）	0.02	1.33	2.65
平均资本回报率（%）	--	3.26	5.28
累计代偿率（%）	--	--	--

注：1、数据来源为中证融担提供的经审计的 2019~2021 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

发行人概况

秦皇岛城发成立于 2010 年 9 月，初始注册资本为 10.00 亿元，系由秦皇岛市财政局出资组建的国有独资公司。2018 年 12 月，公司出资人由秦皇岛市财政局变更为秦皇岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“秦皇岛市国资委”）。截至 2022 年 9 月末，秦皇岛市国资委是秦皇岛城发唯一股东及实际控制人。公司是秦皇岛市最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，主要从事区域内基础设施建设、供热、公交运营和污水处理等业务。

表 1：公司主要子公司（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2021 年末			2021 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
秦皇岛交通建设投资有限公司	交投公司	100	5.95	-1.40	123.53	0.75	-0.52
秦皇岛市热力有限责任公司	热力公司	100	20.32	5.38	73.52	9.24	1.29
秦皇岛排水有限责任公司	排水公司	100	31.34	22.03	29.77	0.25	-0.08
秦皇岛市六合建设开发项目管理有限公司	六合公司	100	14.29	9.27	35.13	0.06	0.02
秦皇岛城发健康产业发展有限公司	城发健康	90	2.65	0.86	67.46	0	-0.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

本次公司债注册额度为不超过 7 亿元，本期发行规模不超过 2 亿元（含 2 亿元），期限为 5 年，附第三年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券由中证信用融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券全部用于偿还拟到期（或回售）的公司债券本金。

发行人信用质量分析概述

区域环境

秦皇岛市地处华北和东北经济区结合部，位于环渤海经济圈中心地带，地理位置优越，并拥世界第一大能源输出港、有国民经济“晴雨表”之称的秦皇岛港，是京津冀协同发展战略的重要一环。秦皇岛市辖海港、北戴河、山海关、抚宁区四个城市区和昌黎、卢龙、青龙满族自治县三个县及秦皇岛经济技术开发区、北戴河新区，陆域面积 7,802 平方公里，海域面积 1,805 平方公里。截至 2021 年末，全市常住人口 313.43 万人。

近年来秦皇岛市积极调整经济结构，受益于京津冀一体化以及港口转型升级的契机，在稳固农业基础和工业经济的同时，大力发展康养和旅游等现代服务产业，为经济增长带来了新的动力。2022 年，秦皇岛市实现地区生产总值 1,909.50 亿元，按可比价格计算较上年增长 3.5%，省内排名第八；同年，秦皇岛市人均 GDP6.09 万元，排名河北省中游。

表 2：2022 年河北省下属地市经济财政概况

地区	GDP（亿元）	GDP 增速（%）		人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	
		增速（%）	排名		金额（亿元）	排名
河北省	42,370.40	3.8	--	5.69	4,084.00	-
唐山市	8,900.70	4.7	1	11.56	542.70	2
石家庄市	7,100.60	6.4	2	6.34	718.00	1
沧州市	4,388.20	4.2	3	6.01	317.20	6
邯郸市	4,346.80	4.2	4	4.64	355.20	3
保定市	3,880.30	3.8	5	4.22	346.60	4
廊坊市	3,565.30	2.1	6	6.44	341.50	5
邢台市	2,546.90	3.6	7	3.59	209.70	7
秦皇岛市	1,909.50	3.5	8	6.09	171.90	8
衡水市	1,800.50	4.2	9	4.30	143.60	10
承德市	1,780.20	3.9	10	5.34	123.90	11
张家口市	1,775.30	1.5	11	4.33	169.50	9

注：部分地市的人均 GDP 系根据 2021 年常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济发展为秦皇岛市财政实力形成了较有力的支撑，近年来一般公共预算收入呈波动性增长，但受疫情及留抵退税等影响，税收收入及占比持续下降；政府性基金收入是秦皇岛市地方政府财力的重要补充，但土地使用权出让收入逐年减少，具有一定波动性。2022 年以来，随着疫情防控形势的好转，秦皇岛市财政平衡情况总体稳中向好，同时固定资产投资增速的回升为公司提供了良好的外部环境。再融资环境方面，截至 2022 年末，秦皇岛市债务余额为 658.82 亿元，债务余额较高且逐年增长；市内城投企业的融资主要依赖银行和直接融资等渠道，非标占比较低；截至 2022 年末，发债主体未出现债务违约事件。总体来看，秦皇岛市再融资环境尚可。

表 3：近年来秦皇岛市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	1,685.80	1,843.80	1,909.50
GDP 增速（%）	4.20	6.80	3.50
人均 GDP（万元）	5.40	5.90	6.09
固定资产投资增速（%）	4.50	5.20	8.10
一般公共预算收入（亿元）	158.49	172.22	171.90
政府性基金收入（亿元）	143.35	68.94	--
税收收入占比（%）	62.84	62.43	47.20
公共财政平衡率（%）	46.58	55.39	54.40
地方政府债务余额（亿元）	556.23	614.20	658.82
债务率（%）	121.74	155.33	--

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2022 年政府性基金收入暂未披露。

资料来源：秦皇岛市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，秦皇岛城发的业务风险中等，首先公司作为秦皇岛市最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，主要从事基础设施建设以及供热、公交运营和污水处理等关系市计民生的重大任务和公用事业，业务竞争力较强；同时，公司是秦皇岛市唯一的公交运营主体、供热业务覆盖主要核心区域，具备一定区域专营优势；此外，公司以供热为主的公用事业收入较为稳定，对公司营业收入和现金流的支撑较强，但基建板

块主要在建项目均已完工，近年来因政府规划调整尚未开展新项目，该板块业务持续性受到一定影响。

值得注意的是，公交运营和污水处理业务公益属性较强，主要通过财政补贴来保障日常经营，其中公交运营亏损状态日益增加。2022 年，公司公交线路全部恢复运营，当期运营指标虽有所回暖，但仍未恢复至疫情前水平，未来利润改善值得关注。

表 4：最近三年及一期公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块	2019			2020 年			2021 年			2022 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供热业务	7.87	68.40	17.22	7.99	76.87	14.11	7.84	75.96	11.04	5.16	87.35	20.95
管网工程	1.42	12.34	16.66	1.52	14.66	13.73	1.47	14.23	14.41	0.18	3.04	-14.87
公交运营	1.32	11.45	-60.46	0.59	5.69	-162.82	0.62	6.04	-174.27	0.31	5.24	-255.47
其他业务	0.90	7.81	45.96	0.29	2.78	29.02	0.39	3.77	34.32	0.26	4.37	43.59
合计	11.50	100.00	10.50	10.40	100.00	4.41	10.32	100.00	1.20	5.91	100.00	6.37

注：公司其他业务包括商品销售等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公用事业板块

公司是秦皇岛地区最大的供热公司和唯一的公交运营主体，相关公用事业覆盖秦皇岛核心区域，业务竞争力较好。近年来，公司供热业务及污水处理运营稳定，尤其供热板块对公司营业收入和现金流的支撑依然较强；未来随在建供热、污水工程逐步完工，预计仍将进一步提升自身供热和污水处理能力；但污水处理和公交运营公益属性较强，尤其公交业务受疫情冲击等亏损进一步加重，需通过财政补贴保障日常经营。

供热

公司供热业务由下属子公司热力公司负责，主要承担海港区的供热职责，是秦皇岛地区最大的供热公司，具有一定区域垄断性，业务竞争力较好。业务模式方面，公司从热电联产厂家供热，并通过热力管网进行销售，除暖气费外，热力公司还通过小区规划红线外城市集中供热管网等设施建设，向房屋开发商或并入集中供热管网单位一次性收入入网工程建设费。近年来，由于秦皇岛市区西扩等原因，公司供热面积、供热户数和够热量稳步增长，整体运营较为稳定。

购热价格方面，近年来公司购热平均价格均为 23.12 元/吉焦，主要供应方系秦皇岛发电有限责任公司、秦皇岛秦热发电有限责任公司等；供热价格方面，秦皇岛市热电联产供热价格为 6.80 元/平方米/月，锅炉供热价格为 6.97 元/平方米/月，供暖期限自当年 11 月至次年 4 月，执行全采暖期连续计算。近年来，供热收入较为稳定，对公司营业收入和现金流的支撑较强。

表 5：近年来公司供热业务运营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~9
供热面积（万平方米）	3,511.95	3,600.17	3,865.42	3855.67
供热户数（万户）	33.02	35.97	36.32	36.2
购热量（万吉焦）	1,155.03	1,199.17	1,203.75	771.1
购热平均成本（元/吉焦）	23.12	23.12	23.12	23.12
供热收入（亿元）	7.87	7.99	7.84	4.21

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司供热板块主要在建项目 3 项，分别为秦皇岛市海港区海阳片区秦皇皓月城一次网工程项目、海港区热电联产集中供热南线主管网联通工程和二期东延伸工程项目，项目总投资合计约 2.98 亿元，已投资合计约 1.95 亿元。上述在建项目完工后，预计公司供热面积及供热收入将进一步提升。

此外，热力公司还从事管网工程施工及热力装置销售业务，向入网单位收取入网工程施工费并计入管网工程收入，近三年公司热力管网工程收入稳定在 1.2 亿左右，对公司收入形成一定补充。

污水处理

公司污水处理业务主要由排水公司负责，主要承担海港区、山海关区和北戴河区的排水及污水处理职责，也根据秦皇岛市城市规划以及污水处理管网施工计划安排，开展相关污水管网工程建设工作。公司污水处理业务公益属性较强，主要通过财政补贴来保障日常经营，近年来公司收到财政运营资金补贴稳定提升。

截至 2022 年末，公司拥有污水处理厂 3 个，设有排水泵站 44 座，排水管线总长度 846.62 公里，污水收集能力 46.50 万吨/日，污水处理能力 49 万吨/日。2022 年，公司完成污水处理量 13,962 万吨，运营稳定。

表 6：近年来公司污水处理业务运营情况

项目	2020	2021	2022
污水收集能力（万吨/日）	46.50	46.50	46.5
污水处理能力（万吨/日）	49	49	49
污水处理量（万吨）	13,647	13,962	13,962
财政补贴（亿元）	0.57	0.60	0.83

资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月末，公司在建污水处理项目 3 个，总投资合计 16.11 亿元，已投资合计 11.68 亿元。项目均为自建工程，预计上述项目建成运营后公司污水处理量将持续增长。

表 7：截至 2022 年 9 月末公司在建污水处理项目情况（亿元）

项目	项目类型	总投资	已投资
北部片区污水处理厂及配套管网工程	自建	6.24	5.65
北戴河新区污水处理厂及配套管网工程	自建	6.55	4.18
海港区西部污水处理厂及配套管网工程	自建	3.31	1.85
合计		16.11	11.68

资料来源：公司提供

公交运营

公司公交运营业务由交投公司下属子公司秦皇岛公共交通有限责任公司（以下简称“公交公司”）负责。截至 2022 年 9 月末，公交公司共有运营车辆 1,087 辆，公交线路 92 条，是秦皇岛市唯一的公交运营主体，具备较强区域专营优势。

2020 年，疫情冲击下线路停运及民众出行意愿降低，公交公司客运量及行驶里程均出现较大幅度下滑；2021 年以来，公司公交线路已全部恢复运营，但疫情反复状态下客运量、运营里程和收入规模较 2020 年增幅不大，未来随着疫情防控形势好转，公司公交运营板块收入预计会有所回暖。

表 8：近年来公司公交运营业务运营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~9
公交车数量（辆）	1,181	1,231	1,218	1,087
公交线路（条）	91	71	91	92
客运量（万人次）	11,152	4,858	5,689	2,634.
行驶里程（万公里）	5,382	3,287	3,819	2,138.

资料来源：公司提供

票价方面，秦皇岛市公交车全部为无人售票线路，实行 2 元一票制；政策优惠方面，秦皇岛市公交为银行卡和 A 卡提供一定折扣，并为职工及学生提供月票服务；此外秦皇岛市实行全市 65 岁以上老年人免费乘坐公交车政策。

公司公交运营业务公益属性较强，加上公交车辆置换、维修、保险、油耗、人员工资等运营成本增长，近年来均呈现政策性亏损状态，政府对公交公司进行专项财政补贴，包括老年卡补贴、燃油补贴、运营补贴和新能源车购置补贴等，以满足日常经营活动需求。2022 年 1~9 月，公司分别收到运营资金补贴及城市公交发展奖励补助 1.12 亿元和 2,187 万元。

基础设施建设板块

公司是秦皇岛市重要的城市基础设施建设主体，受政府规划影响，近年来公司基础设施建设业务未形成资金投入及收入确认，该业务收入持续性及前期建设成本的结算回款进度仍值得关注。

作为秦皇岛市的城市基础设施建设主体，公司直接接受秦皇岛市政府的委托，根据秦皇岛市政府年度投资项目计划，对全市范围内主要政府项目进行投资建设。公司基础设施建设业务主要由下属子公司交投公司、六合公司和城发健康负责。其中，交投公司主要承担交通基础设施建设职责；六合公司主要承担城乡基础设施建设和水系治理管理职责；城发健康主要承担北戴河新区的开发建设职责。

业务模式方面，公司基础设施建设业务主要以委托代建模式进行，委托方包括秦皇岛市级和区级政府机关。根据委托方与公司签订的委托代建协议，公司通过自筹资金或财政拨款的方式进行项目建设及管理，委托方按照成本加成一定比例的代建管理费向公司支付建设费用。

截至 2021 年末，公司在建基础设施项目 3 个，总投资合计 111.00 亿元，已投资合计 52.82 亿元，累计确认收入 53.19 亿元，累计收到回款 34.49 亿元，尚未回款部分仍计入公司“存货”科目，未来结算进度及回款情况值得关注。

表 9：截至 2021 年末公司在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	已收到回款
秦皇岛市旅游环境综合治理及升级改造项目工程	47.00	17.59	18.64	10.87
秦皇岛市六河水系综合治理及升级改造项目	43.00	23.01	22.92	19.98
污水处理设施及配套管网	21.00	12.22	11.63	3.64
合计	111.00	52.82	53.19	34.49

资料来源：公司提供

2016 年以来，公司存量委托代建项目逐渐完工，并逐步确认收入；2017 年以后暂未签订新的委托代建协议，主要开展供热、污水工程等自建项目的建设。截至 2022 年 9 月末，公司在建基础设施项目首期工程均已完工，剩余部分受政府规划影响尚未开展，近年来未产生资金投入，亦未确认

相关收入，该板块业务持续性值得关注。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，近年来公司权益规模保持稳定，但资本实力仍偏弱；债务规模因债券发行有所增长，但总资本化比率控制良好，尚有较大融资空间；目前公司利润对财政补贴依赖较大，EBITDA 和经营活动净现金流对债务本息覆盖能力存在波动，整体偿债能力有待进一步提升。

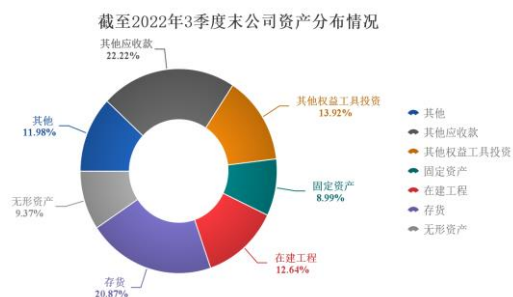
资本实力与结构

公司资产规模保持稳定，但应收类款项和待结算存货占用资金变现不佳，公用性资产流动性不足，整体资产质量一般；公司较为依赖直融渠道，债务规模因债券发行有所增长，但期限结构和总资本化比率控制良好，预计财务杠杆短期内仍将保持稳定。

作为秦皇岛市最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，公司地位重要，近年来受政府城市规划影响，公用事业板块运营稳定，基建板块投资放缓，资产规模保持稳定。目前，公司及秦皇岛市政府正在沟通整合重组及转型升级方案，拟进一步梳理优质资产资源向城发集团集中，若方案落地或将进一步提升公司体量，但该事项不确定性较大，仍在持续推进中。

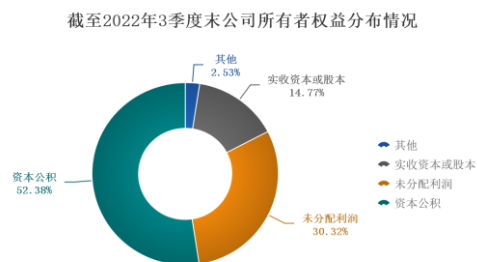
公司目前形成了公用事业和基础设施投资等业务板块，资产主要由上述业务形成的其他应收款、存货、在建工程、固定资产等构成，资产结构相对均衡，2022 年 9 月末流动资产占比略高为 52.74%。具体科目来看，因基础设施投资形成的其他应收往来款和已完工未结算存货项目成本较高，截至 2022 年 9 月末分别为 29.45 亿元和 27.65 亿元，其中其他应收款中与参股公司秦皇岛和信城发房地产开发有限公司（简称“和信城发”）往来款 4.43 亿元，和信城发因地块规划调整暂无法开展地产项目房屋预售，因此相关款项回收存在一定不确定性；在建工程和固定资产主要系公司各公用板块的厂房、管网、车辆资产以及污水工程等公用自建项目，近年来随建设投入持续增加。此外，对市级国企的参股和拥有的海域使用权，也使得公司其他权益工具和无形资产规模较大，但并未产生规模收益贡献，资产变现能力一般；近年来，公司始终保持与经营规模及资产规模相匹配的货币资金，以保障正常经营活动的有序开展，且受限规模较小，2022 年 9 月末货币资金下降主要系公司预付地产项目土地出让金及供热业务四季度集中支付所致。整体来看，公司存货和其他应收款规模较高，且长时间未进行清收结算，占用资金规模较大，资产变现受到一定影响，公用性资产规模较大，流动性一般，整体资产质量一般。

图 1：截至 2022 年 9 月末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年 9 月末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债方面，公司负债以刚性债务以及往来款、供热业务形成的合同负债和递延收益为主，其中有息债务占比较大，且以公开市场发债为主，银行类借款规模不大，当前公司融资渠道以直接融资为主，需关注市场和区域融资环境对融资能力的直接影响；此外公司短债占比整体提升，但债务仍以长期为主，债务期限结构相对合理。公司其他应付款主要为与秦皇岛博辉房地产集团有限公司、中国农发重点建设基金有限公司、秦皇岛市环保局等单位的往来款；合同负债主要系预收取暖费等；递延收益主要为待摊销的热力管道入网费及政府补助，近年来随新增入网用户减少及补贴冲减成本费用而略有下滑。近年来，公司实收资本均为 10.00 亿元，资本公积变动不大，得益于未分配利润的累积，整体资本实力虽偏弱但仍保持稳定。

表 10：截至 2022 年 6 月末公司债务构成情况（亿元）

有息债务类别	到期时间			合计
	6 个月内（含）	6 个月（不含）至 1 年（含）	超过 1 年以上（不含）	
公司信用类债券	7.00	2.38	22.85	32.23
银行贷款	0.32	2.69	3.98	6.99
非银行金融机构贷款	--	--	--	--
其他有息债务	--	--	--	--
合计	7.32	5.07	26.83	39.22

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

财务杠杆方面，近年来公司资产负债率持续上涨，但仍维持在 50%以下，总资本化比率保持在 33~39%左右，变动不大，财务杠杆整体控制良好，2022 年，由于考虑涉足地产项目进行拿地准备以及到期债务偿还等因素，公司债务规模将持小幅增加，预计债务类融资规模较大。

表 11：公司债务结构与财务杠杆水平（亿元）

项目	2019	2020	2021	2022.09
总资产	121.88	126.49	131.85	132.50
经调整的所有者权益	68.09	68.76	68.33	67.71
短期债务	5.71	6.21	14.51	16.96
总债务	32.49	34.87	41.82	44.39
长短期债务比	0.21	0.22	0.53	0.62
总资本化比率（%）	32.30	33.65	37.97	39.60
资产负债率（%）	44.13	45.64	48.18	48.90

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模逐年增长，近年来公司 EBITDA 以及经营活动净现金流对利息的保障能力偏弱且覆盖不稳定，整体保障能力依然有限；且考虑短债规模攀升、经营周转需求、债券设置回购条款、偏好公开市场等因素，需重点关注金融市场认可和融资监管政策变化对公司再融资能力影响。

公司公用事业等主营业务回款整体稳定，收现比表现较好，但经营活动现金流入量因管网工程及公交运营收入下滑持续减少，同时现金流出量亦随成本费用支出和往来款变动整体增长，且往来收支和补贴到账规模相对不均衡、基建板块项目回款暂不明朗、2022 年三季度供热尚未集中收费等，使得公司经营性现金流净额仍波动较大，且规模较小。受此影响，近年来公司经营活动净现金流对利息保障能力不稳定，覆盖水平一般。

近年来公司 EBITDA 构成中来自折旧摊销的规模持续下降，经常性损益因公司财政补贴收入记账方式从“营业外收入”科目调整至“其他收益”科目所致变动较大，使得 EBITDA 亦变动较大，2021 年以来对利息保障虽有提升，但覆盖能力尚不稳定，整体偿债能力仍有提升空间。

表 12：公司偿债指标（亿元、倍）

指标	2019	2020	2021	2022.9
EBITDA	1.19	0.43	5.15	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.73	0.24	2.69	--
总债务/EBITDA	27.28	80.95	8.12	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.06	-0.22	1.28	-5.58

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

此外，公司短期债务规模整体增长，加之公交业务运营成本增加、2022 年以来公司拟开展地产项目预付拿地出让金等因素，公司短期经营周转和资金压力有所增长，公司资金缺口对外部融资尤其金融市场认可依赖性较高，且 5 年期债券（包含本期拟发行债券）一般附第三年末投资者回售条款，若投资者选择全部行使回售选择权，公司将面临一定资金压力。

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较小，截至 2022 年 9 月末，公司受限资产占当期末总资产的 0.65%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2022 年 9 月末，公司对外担保金额为 15.68 亿元，占同期末净资产的比例为 23.16%，被担保单位主要系秦皇岛市国有企业，但若出现经营业绩出现下滑，不足以偿还自身债务，公司将可能存在代偿风险。截至 2022 年末，公司无重大未决诉讼及仲裁事项。

表 13：截至 2022 年 9 月末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	担保金额
1	秦皇岛森海园林绿化工程有限公司	50,000.00
2	昌黎县观沧海旅游开发有限公司	35,000.00
3	秦皇岛市海港建设投资有限公司	26,500.00
4	抚宁路兴公路工程有限公司	25,000.00
5	秦皇岛城投达荣贸易有限责任公司	12,300.00
6	秦皇岛渤威建设投资有限公司	8,000.00
合计		156,800.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 1 月 20 日，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测¹

假设

——2022 年，公司仍是秦皇岛市最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，没有显著规模的资产划入和划出，公司正与秦皇岛市政府沟通整合重组方案，但目前仍处于规划初期，实际落地时

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

间仍无法确定。

——2022 年，公司以公用事业为主的业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较以前基本稳定。

——2022 年，公司在建项目投资规模预计在 2.5~3.5 亿元，主要系用于污水处理厂及相关配套设施建设项目的投资。

——2022 年，由于考虑涉足地产项目进行拿地准备以及到期债务偿还等因素，公司债务规模将保持小幅增加，预计债务类融资规模较大。

预测

表 14：公司重点财务指标预测情况

项目	2020 年实际	2021 年实际	2022 年预测
总资本化比率（%）	33.65	37.97	34.63~41.86
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.03	2.69	3.40~4.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

近年来，公司经营活动现金流波动较大，2021 年虽然由流出转为流入，但整体规模仍较小，对公司流动性需求支持能力较弱。截至 2022 年 9 月末公司账面未受限货币资金余额约 4.06 亿元，虽较年末降幅较大，仍保持与经营规模及资产规模相匹配的货币资金，以保障正常经营活动的有序开展；此外，截至 2022 年 9 月末，公司尚有未使用银行授信 12.43 亿元，备用流动性较为充足。此外，作为秦皇岛市内唯一市级城投企业，可持续获得政府的补贴等资金支持；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于债务的还本付息，目前基础设施建设板块已完工且尚无在建拟建项目，项目建设需求不大，主要集中于污水处理厂及相关配套设施以及拟开展的地产项目资金准备等。截至 2022 年 9 月末，公司未来一年到期债务约 9 亿元，同期公司利息支出规模约 1.55 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而略有增加。综上所述，公司流动性尚可，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司 ESG 表现尚可，ESG 对持续经营和信用风险负面影响较小，但仍需持续关注信息披露、子公司控制改善情况以及与政府战略协同关系。

环境方面，公司的污水处理、管网工程等建设业务可能会面临一定环境风险，但公司注重按照国

家及相关部门制定的法律法规执行环保管理，目前尚未受到监管环保或行政处罚。

社会方面，公司不涉及重大诉讼案件，并注重安全生产和员工发展，近年来人员稳定性高，无核心人员离职。

治理方面，秦皇岛城发 2021 年 8 月曾因未按时披露定期报告收到银行间市场交易商协会的诫勉谈话和整改通知，此后公开市场中信息披露较为及时；2022 年公司推进国企三年行动改革，对组织架构进行压缩调整，并进一步完善公司治理结构；对下属子公司实行分类分级管理，目前公用事业类子公司发展成熟，业务运营相对独立。此外，公司战略规划制定与秦皇岛政府发展思路密切相关，政府战略调整对公司重大项目开展影响较大，对政府部门及关联公司的往来款较多，也有待进一步理顺内控体系。

外部支持

中诚信国际认为，秦皇岛市政府对公司的支持能力强，主要体现在以下方面：

秦皇岛市地理位置优越、港口优势突出，是京津冀协同发展战略的重要一环。近年来秦皇岛市积极调整经济结构，受益于京津冀一体化以及港口转型升级的契机，在稳固农业基础和工业经济的同时，大力发展康养和旅游等现代服务产业，为经济增长带来了新的动力。此外，秦皇岛市聚集有各大国有银行、商业银行分行，并设有多家地方农村商业银行，金融资源较为丰富。2022 年，秦皇岛市 GDP 经济实力位于秦皇岛市中下游，但人均 GDP 排名中游，随着疫情防控形势的好转，秦皇岛市财政平衡情况总体稳中向好，同时固定资产投资增速的回升为公司提供了良好的外部环境，整体对公司支持能力强。

同时，秦皇岛市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下方面：

- 1) 区域重要性强：公司为秦皇岛市最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，且是市内唯一发债市级城投企业，供热、公交运营和污水处理等公用事业关系市计民生并拥有一定区域垄断性，在秦皇岛市中占有重要地位，公司区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度较高：公司由秦皇岛市国资委直接控股，根据市政府意图承担基础设施建设及重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有较高的关联性。
- 3) 过往支持力度较大：公司在政府补贴方面持续获得政府较大支持，2022 年 1 月至 9 月，获得补贴额度为 4.34 亿元，政府补助对公司业务运营和还本付息具有重要支撑；公司还持续收到政府拨付的购置公交汽车专项补贴，并将其计入递延收益，用于冲减成本费用。此外，公司及秦皇岛市政府正在沟通整合重组及转型升级方案，拟进一步梳理优质资产资源向城发集团集中。

综上，中诚信国际认为，秦皇岛市政府对公司强支持能力和较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

偿债保障措施

中证信用融资担保有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中证融担于 2021 年 9 月 30 日出具《中证信用融资担保有限公司融资担保函》（编号：中证融担函

[CXZXSYB][2021]-[011]-[01]号，以下简称《融资担保函》），就发行人将发行的秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）不超过人民币捌亿元的本金、相应票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用提供不可撤销的连带责任保证。发行人于 2021 年 11 月 10 日成功发行了秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“上期债券”），实际募集资金规模为 5.00 亿元，故中证融担对上期债券实际担保规模为人 5.00 亿元。本期债券拟发行金额不超过 2 亿元，与上期债券发行规模合计不超过 7.00 亿元，中证融担现明确前述《融资担保函》项下中证融担的担保义务及于上期债券与本期债券，即前述《融资担保函》对本期债券同样适用；中证融担同意按照前述《融资担保函》的约定对本期债券项下发行人兑付义务提供担保，上期债券与本期债券的担保额度总计不超过 7 亿元，在前述《融资担保函》所约定的 8 亿元担保额度范围内。

中证融担成立于 2019 年 12 月 9 日，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）发起设立，是中证信用的全资子公司，成立时注册资本为 30.00 亿元。2019 年 12 月 16 日与中证信用签署增资协议，增加注册资本 10.00 亿元，由中证信用以现金认购；2019 年 12 月 18 日，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）为此次变更出具了验资报告；截至 2021 年末，中证融担注册资本和实收资本均为 40.00 亿元。

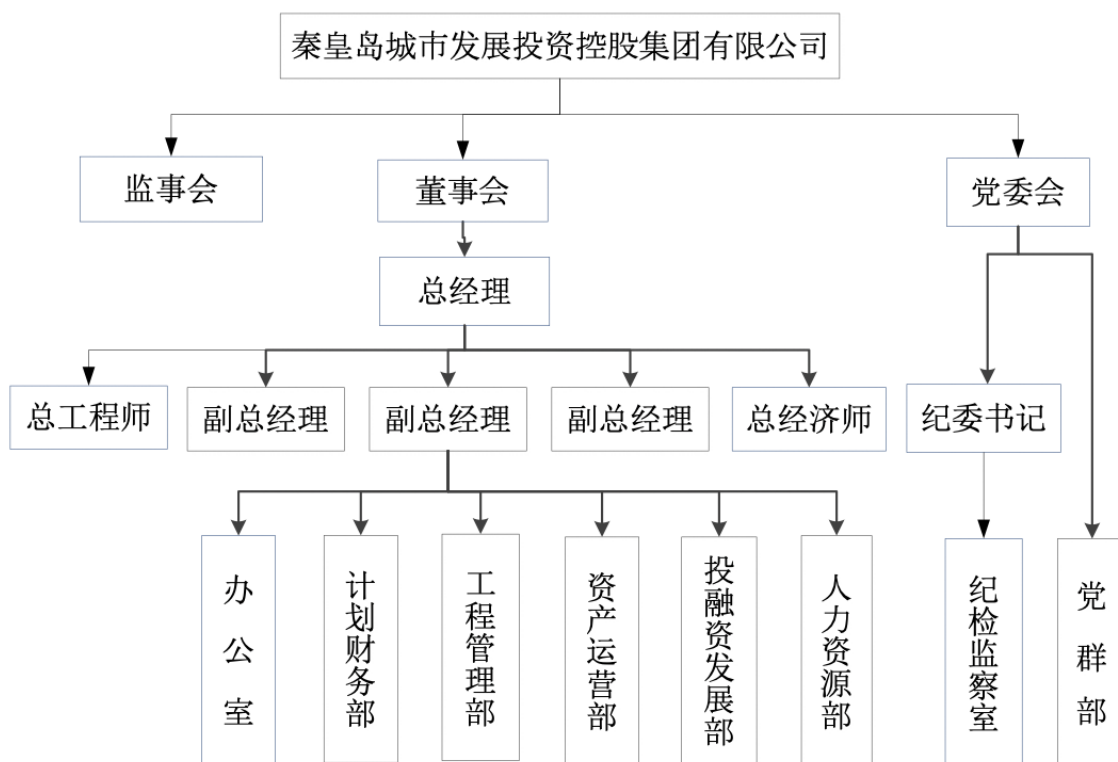
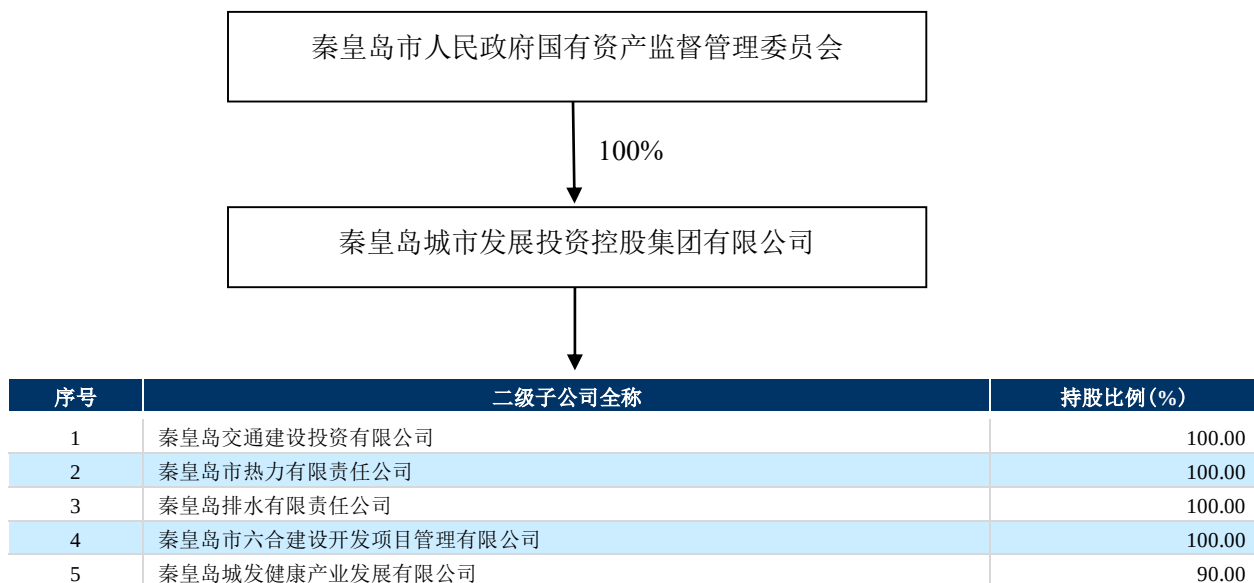
中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务范围包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。公司成立时间较短，但依托于股东中证信用在行业内多年发展的经验，担保业务实现较快发展。2020 年为公司开展业务的首个完整年度，截至 2021 年末，公司资产总额为 65.65 亿元，所有者权益为 58.97 亿元，期末在保余额为 255.61 亿元；2021 年实现担保业务收入 2.70 亿元，实现净利润 2.65 亿元。2021 年公司在中小微领域发力，加快银行表内小微企业贷款等担保业务，主要围绕央企供应链的上下游企业开展贷款担保业务，截至 2021 年末，借款类担保业务中涉及中小微的担保业务合计 12.07 亿元，在借款类担保余额中占比 42.65%。

综合来看，中诚信国际评定中证融担主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期公司债券还本付息起到有力保障作用。

评级结论

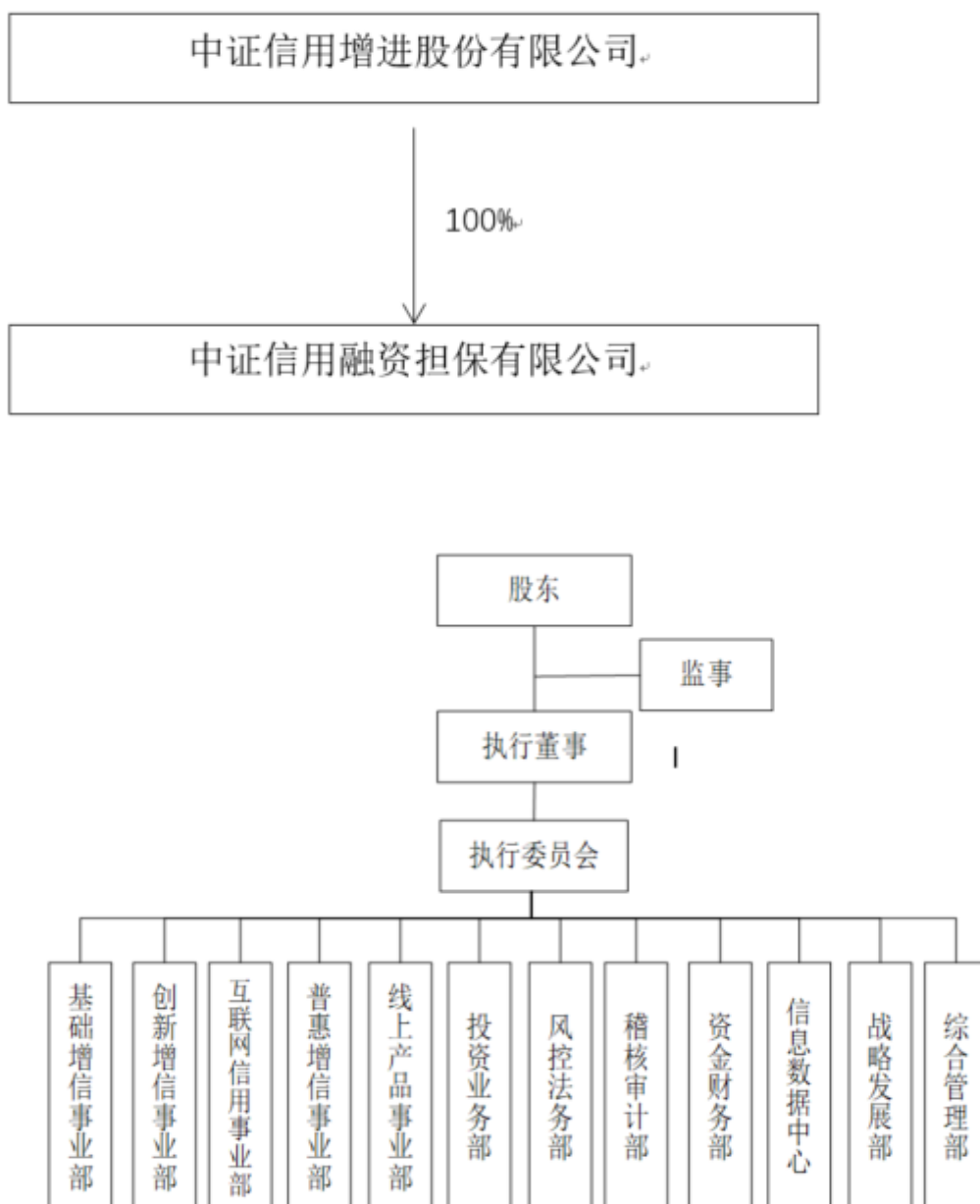
综上所述，中诚信国际评定“秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 **AAA**。

附一：秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：中证信用融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：中证融担

附三：秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.9
货币资金	130,091.82	113,554.34	162,786.47	40,579.13
非受限货币资金	130,091.82	113,554.34	162,786.47	40,579.13
应收账款	18,534.74	18,979.75	19,620.31	18,554.54
其他应收款	204,200.52	249,716.53	246,782.10	294,467.88
存货	270,196.76	270,237.33	270,188.57	276,506.98
长期投资	164,088.89	165,481.45	165,359.06	185,802.72
在建工程	113,370.15	130,235.73	149,345.00	167,485.89
无形资产	146,698.84	138,490.30	130,454.46	124,208.62
总资产	1,218,785.33	1,264,860.74	1,318,461.46	1,325,041.11
其他应付款	73,573.53	74,685.60	61,524.24	86,892.06
短期债务	57,123.75	62,120.09	145,098.00	169,572.51
长期债务	267,803.83	286,597.52	273,144.92	274,287.25
总债务	324,927.58	348,717.61	418,242.92	443,859.76
总负债	537,900.50	577,306.80	635,207.01	647,980.11
利息支出	16,342.87	18,130.05	19,176.02	16,692.39
经调整的所有者权益合计	680,884.82	687,553.94	683,254.46	677,061.01
营业总收入	115,006.77	103,992.52	103,226.65	59,121.08
经营性业务利润	-31,621.14	-40,959.21	7,745.38	2,014.79
其他收益			55,334.62	43,396.78
投资收益	87.96	-27.77	-92.78	4.59
营业外收入	53,280.76	51,242.86	526.70	90.04
净利润	19,119.21	8,764.81	6,784.62	543.89
EBIT	-19,684.11	-26,422.91	24,251.34	17,549.07
EBITDA	11,909.00	4,307.70	51,515.27	17,549.07
销售商品、提供劳务收到的现金	110,164.15	107,986.04	106,376.66	35,756.98
收到其他与经营活动有关的现金	95,202.95	68,744.49	54,152.57	71,392.60
购买商品、接受劳务支付的现金	112,746.10	65,819.34	77,557.61	112,281.12
支付其他与经营活动有关的现金	48,663.18	76,753.45	18,827.51	66,314.13
吸收投资收到的现金			122.36	
资本支出	21,185.64	5,693.06	19,143.23	9,514.79
经营活动产生的现金流量净额	969.30	-4,034.81	24,629.16	-93,135.54
投资活动产生的现金流量净额	-23,710.09	-26,589.69	-26,140.90	-29,968.94
筹资活动产生的现金流量净额	-10,446.49	14,087.01	50,743.88	897.14
现金及现金等价物净增加额	-33,187.28	-16,537.48	49,232.13	-122,207.34
财务指标	2019	2020	2021	2022.9
营业毛利率(%)	10.50	4.41	1.20	6.37
期间费用率(%)	37.17	42.85	46.45	72.20
应收类款项/总资产(%)	18.28	21.24	20.21	23.62
收现比(X)	0.96	1.04	1.03	0.60
资产负债率(%)	44.13	45.64	48.18	48.90
总资本化比率(%)	32.30	33.65	37.97	39.60
短期债务/总债务(%)	17.58	17.81	34.69	38.20
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.06	-0.22	1.28	-5.58
总债务/EBITDA(X)	27.28	80.95	8.12	18.97
EBITDA/短期债务(X)	0.21	0.07	0.36	0.14
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.73	0.24	2.69	1.05

注：中诚信国际根据 2019 年、2020 年、2021 年审计报告及 2022 年三季度未经审计的财务报表整理；债务统计口径包含长期应收款、其他流动负债中有息债务。

附四：中证信用融资担保有限公司主要财务数据

财务数据（金额单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	312.69	854.27	1,199.94
存出保证金	4.12	12.31	1.65
买入返售金融资产	0.00	0.00	7.90
交易性金融资产	2,310.90	1,595.93	2,315.43
债权投资	1,374.43	1,903.68	2,936.99
长期股权投资	--	--	--
现金及投资资产合计	4,002.14	4,366.19	6,461.91
资产合计	4,005.22	4,390.01	6,565.45
负债及所有者权益			
短期借款	--	--	--
风险准备金	--	82.84	267.19
存入担保保证金	--	68.32	20.91
负债合计	3.52	255.80	668.09
实收资本	4,000.00	4,000.00	4,000.00
一般风险准备	0.17	13.71	40.18
所有者权益合计	4,001.70	4,134.21	5,897.36
利润表摘要			
担保业务收入	--	33.92	269.69
提取风险准备金	--	(82.84)	(184.34)
利息净收入	7.59	160.54	198.73
投资收益	7.14	60.55	110.06
公允价值变动损益	(5.32)	(8.99)	(9.94)
其他业务净收入	0.02	17.66	46.75
业务及管理费用	(0.40)	(16.05)	(29.63)
税金及附加	(0.50)	(0.85)	(3.37)
营业利润	1.65	156.80	313.18
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00
税前利润	1.65	156.80	313.18
所得税	0.05	(24.29)	(48.45)
净利润	1.70	132.51	264.73
担保组合			
在保余额	--	13,383.19	30,545.36
在保责任余额	--	11,083.64	25,560.59
融资担保责任余额	--	11,083.64	25,560.59
年新增担保额	0.00	19,520.42	26,725.26
年解除担保额	--	6,137.23	9,563.10

注：1、数据来源为中证融担提供的经审计的 2019~2021 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

附五：中证信用融资担保有限公司主要财务指标

财务指标	2019	2020	2021
盈利能力（%）			
投资回报率	--	5.28	5.70
担保业务收入/年度新增担保额	--	0.25	1.01
平均资产回报率	--	3.16	4.83
平均资本回报率	--	3.26	5.28
营业费用率	2.74	8.46	6.93
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	--	--	--
年内代偿率	--	--	--
累计代偿率	--	--	--
风险准备金/在保责任余额	--	0.01	1.05
最大单一客户在保责任余额/核心资本	--	15.41	21.00
最大十家客户在保责任余额/核心资本	--	126.51	201.02
资本充足性（%）			
核心资本（百万元）	4,001.70	4,217.05	4,666.12
核心资本放大倍数（X）	--	2.63	5.48
净资产放大倍数（X）	--	2.68	4.33
融资担保放大倍数（X）	--	2.68	4.33
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	65.50	53.05	52.17
高流动性资产/在保责任余额	--	21.01	13.40

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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	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	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益（不含计入非经常性损益的其他收益）
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：中证信用融资担保有限公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	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]
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务收入+其他业务收入-其他业务支出+利息净收入+投资收益)
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
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-受限部分资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+风险准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本放大倍数	在保责任余额/核心资本
	融资担保放大倍数	融资担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附八：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，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，违约风险极大。
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：1、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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn