

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0035 号

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20 宿州城投 MTN001”、“20 宿州城投债/20 宿州债”和“21 宿州城投 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“20 宿州城投 MTN001”、“20 宿州城投债/20 宿州债”和“21 宿州城投 MTN001”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年五月十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2023 年 5 月 19 日至 2024 年 5 月 18 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023 年 5 月 19 日

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司 主体及相关债项 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2023/5/19	AA+/稳定	张若茜	邓 灵 唐 骊

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20 宿州城投 MTN001	AA+	AA+
20 宿州城投债/20 宿州债	AA+	AA+
21 宿州城投 MTN001	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		
主体概况		
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司是宿州市重要的基础设施建设主体，主要承担宿州市基础设施建设等业务。宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	24.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	12.0
	净资产收益率	5%	3.5
	现金收入比率	5%	2.3
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
	货币资金短债比	5%	2.3
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3
基础评分输出结果			aa-
调整因素			无
个体信用状况（BCA）			aa-
外部支持评价	外部支持能力	G2	
	外部支持意愿	S1	
评级模型结果			AA+
外部支持调整子级			2
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司是宿州市重要的基础设施建设主体，主要承担宿州市基础设施建设等业务。宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，宿州市经济保持较快增长，经济实力依然很强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，面临一定的短期偿付压力，资金来源对筹资活动的依赖仍较大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“20 宿州城投 MTN001”、“20 宿州城投债/20 宿州债”和“21 宿州城投 MTN001”到期不能偿还的风险均很低。

同业对比

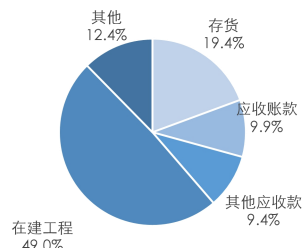
项目	宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	宣城市国有资产投资有限公司	江东控股集团有限公司	建安投资控股集团有限公司
地区	宿州市	宣城市	马鞍山市	亳州市
GDP 总量（亿元）	2224.60	1914.40	2520.96	2101.50
人均 GDP（元）	41875	76853	116100	42258
一般公共预算收入（亿元）	155.25	188.50	204.80	148.10
政府性基金收入（亿元）	153.06	133.90	-	-
地方政府债务余额（亿元）	774.06	601.50	670.37	838.68
资产总额（亿元）	933.46	523.91	1550.50	1420.87
所有者权益（亿元）	378.35	289.37	675.40	506.70
营业收入（亿元）	41.76	28.82	68.89	108.20
净利润（亿元）	8.34	4.28	14.20	8.92
资产负债率（%）	59.47	55.23	56.44	64.34

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年。

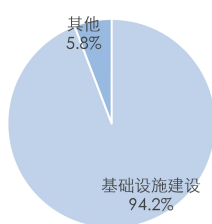
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



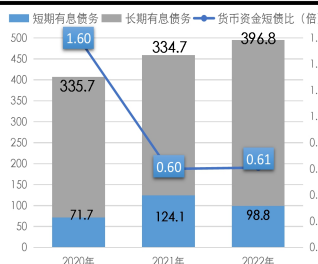
公司营业收入构成 (2022 年)



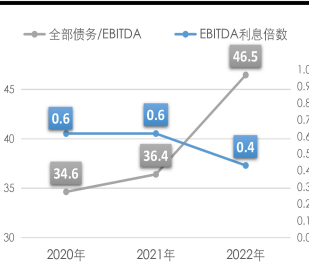
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额	837.13	903.38	933.46	971.60
所有者权益	359.67	371.31	378.35	380.75
营业收入	43.52	44.30	41.76	10.31
净利润	10.50	11.24	8.34	1.90
全部债务	407.40	458.84	495.56	-
资产负债率	57.04	58.90	59.47	60.81
全部债务资本化比率	53.11	55.27	56.71	-

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	宿州市		
GDP 总量	2044.99	2167.67	2224.60
人均 GDP (元)	38368	40688	41875
一般公共预算收入	133.19	147.87	155.25
政府性基金收入	198.46	223.52	153.06
财政自给率	27.41	31.19	31.09
政府负债率	27.64	30.70	34.80

优势

- 跟踪期内,宿州市地区经济保持增长,工业经济不断提质增效,经济实力仍很强;
- 公司继续从事宿州市范围内的基础设施建设业务,区域专营性仍很强;
- 作为宿州市重要的基础设施建设主体,公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大,仍面临较大的资本支出压力;
- 公司全部债务规模增长较快,2022 年到期债务相对集中,面临一定的短期偿付压力;
- 公司筹资前净现金流持续为负,资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

评级展望

预计宿州市经济实力将不断增强,公司主营业务将保持很强的区域专营性,能够得到股东及相关部门的持续支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+ (20 宿州城投 MTN001)	2022/06/06	唐 骊 陈昌政	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	A-1 (20 宿州城投 CP001)	2020/06/18	张 伟 唐 骊 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	A-1 (20 宿州城投 CP001)	2020/02/10	张 伟 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 宿州城投 MTN001	2022/06/06	8.00 亿元	2020/09/03~ 2025/09/03	无	-
20 宿州城投债/20 宿州债	2022/06/06	3.10 亿元	2020/11/20~ 2025/11/20	无	-
21 宿州城投 MTN001	2022/06/06	8.00 亿元	2021/06/18~ 2026/06/18	无	-

注：“20 宿州城投债/20 宿州债”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿州城投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

宿州城投是由宿州市人民政府出资，于2002年4月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币2.00亿元。历经数次增资，截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元；宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人，跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司继续从事宿州市范围内的基础设施建设等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共18家，跟踪期内新设立5家直接控股子公司，详见下表。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	并表时间
宿州银厦房地产开发有限公司	银厦房产	0.07	100.00	2008年
宿州埇桥城投集团（控股）有限公司	埇桥城投	1.50	100.00	2013年
宿州市银通资产经营投资有限责任公司	银通资产	1.00	100.00	2013年
宿州市银海传媒有限责任公司	银海传媒	0.03	100.00	2013年
宿州市银鑫建材有限责任公司	银鑫建材	0.20	52.00	2013年
宿州金汇典当有限责任公司	金汇典当	0.20	51.00	2015年
宿州市银安小额贷款有限责任公司	银安小贷	4.00	100.00	2015年
宿州市教育发展投资有限责任公司	教育投资	1.125	100.00	2017年
宿州市银河产业投资发展有限公司	银河产投	5.00	100.00	2018年
宿州市安居置业有限公司	安居置业	0.45	100.00	2018年
宿州市智慧泊车运营管理有限公司	智慧泊车	0.10	100.00	2020年
宿州市城东新区投资发展有限公司	城东新区	1.00	80.00	2021年
宿州市停车服务行业协会	停车协会	3万元	100.00	2021年
宿州市城市更新投资合伙企业（有限合伙）	城市基金	40.00	60.00	2022年
宿州市科创产业投资合伙企业（有限合伙）	科创基金	20.00	60.00	2022年
宿州市片区开发投资合伙企业（有限合伙）	片区基金	30.00	60.00	2022年
宿州市住房保障投资合伙企业（有限合伙）	住房基金	30.00	60.00	2022年
宿州市坤元投资发展有限公司	坤元投资	1.70	70.00	2022年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“20宿州城投MTN001”、“20宿州城投债/20宿州债”和“21宿州城投MTN001”到期利息均已按期偿付，尚未到本金兑付日。截至2023年3月末，“20宿州城投MTN001”、“20宿州城投债/20宿州债”和“21宿州城投MTN001”募集资金均已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

公司营业收入及毛利润均有所波动，主要来自于基础设施建设业务

公司是宿州市重要的基础设施建设主体，主要从事宿州市内基础设施建设等业务。

2020年以来，公司营业收入有所波动，主要来自于基础设施建设，占比在90%以上；其他业务主要为小贷及典当、建材销售、房地产销售和广告传媒等，收入规模逐年增长。公司毛利润随收入有所波动，综合毛利率小幅提升。

2023年1~3月，公司营业收入为10.31亿元，毛利润为1.61亿元，毛利率为15.62%。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	43.52	100.00	44.30	100.00	41.76	100.00
基础设施建设	41.71	95.84	42.43	95.79	39.33	94.18
其他	1.81	4.16	1.86	4.21	2.43	5.82
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	6.33	14.54	7.33	16.55	7.24	17.33
基础设施建设	5.65	13.55	6.27	14.77	6.07	15.42
其他	0.67	37.22	1.06	57.01	1.17	48.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事宿州市内安置房、道路等市政基础设施项目的建设，业务具有很强的区域专营性

公司主要从事宿州市内安置房、道路等市政基础设施项目的建设，并负责对项目附近土地进行整理开发，业务具有很强的区域专营性。

公司基础设施建设业务由本部和子公司埇桥城投负责。宿州市人民政府将宿州市内的安置房、道路等市政基础设施建设项目委托给公司投资建设，并根据具体项目签订相应的回购协议。除宿州市人民政府拨付的配套资金外，项目建设资金主要来自国开行和农发行等政策性银行的棚户区改造专项资金。宿州市人民政府每年根据公司完工进度，按经审定的投资成本加成一定比例与公司进行结算，公司将该结算款确认为基础设施建设收入。资金实际结算方面，由宿州市财政局安排资金结算。

公司近三年基础设施建设收入主要来自宿州大外环、唐河西路安置区、宿州市第三人民医院等项目。2020 年~2022 年，公司实现基础设施建设收入 41.71 亿元、42.43 亿元和 39.33 亿元，受结算进度影响小幅波动；毛利率分别为 13.55%、14.77%和 15.42%，逐年小幅增长。

公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2022 年末，公司重点在建项目（含已完工未结算）包括宿州大外环（全段工程）、唐河西路安置区和银通苑小区等，计划总投资为 199.01 亿元，尚需投资 22.56 亿元。其中，宿州大外环（全段工程）项目总投资 31.00 亿元，新建路线全长 46.6 公里，按照一级公路标准建设，全线建设桥梁 19 座，其中大桥 4 座；唐河西路安置区项目位于唐河西路两侧、规划支路以东，占地面积约 340 亩，总建筑面积约 58 万平方米；馨云大市场安置房建设项目位于汴河路以北、西关大街以南、馨云路以东、张仙庙巷以西，工程规划总用地 11.20 万平方米，总建筑面积约 39 万平方米，安置户数 2354 户。

图表3 截至2022年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
S302 符离至淮北界改造工程	1.01	2.56	-
人民路与拂晓大道综合管廊	9.67	1.87	7.81
宿州大外环（全段工程）	31.00	33.69	-
唐河西路安置区	18.00	21.54	-
银通苑小区	17.00	10.76	6.25
南翔安置区北区（莲花苑）	16.00	13.41	2.59
拂晓 1、2 号安置区	15.00	14.77	0.23
磬云大市场安置房建设	10.00	12.81	-
人民路 12 号地块	12.00	15.02	-
汴南片区安置区	7.00	6.89	0.11
孔庄安置区	8.00	9.50	-
银通苑棚改安置区三区	6.00	9.10	-
磬云南路安置区	6.00	4.07	1.93
银河三路安置区	5.00	6.08	-
绿洲嘉园二期	3.00	3.35	-
宿州市 2016 年市区棚户区改造一期项目	21.18	20.05	1.13
浍水路安置区	13.14	10.63	2.51
合计	199.01	196.09	22.56

注：累计投资大于计划总投资系追加投资所致。资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟建项目主要为宿州市大运河历史文化保护利用项目（一期）、纺织路安置区（乐天佳苑）等，计划总投资 34.95 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表4 截至2022年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	计划总投资
宿州市大运河历史文化保护利用项目（一期）	36 个月	6.50
纺织路安置区（乐天佳苑）	27 个月	9.90
人民路 10 号地	27 个月	12.70
校场片区（北区）	36 个月	5.85
合计	-	34.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元；宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，公司董事、监事、总经理人员发生变动。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年~2022 年和 2023 年 1~3 月合并财务报表。天健会计师事务所（特殊

普通合伙) 对公司 2020 年~2022 年合并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 2023 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

截至 2022 年末, 公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 18 家。2020 年, 公司投资设立智慧泊车; 2021 年, 公司新设立城东新区投发和停车协会; 2022 年, 公司新设立 5 家子公司, 详见图表 1。

资产构成与资产质量

公司资产规模逐年增长, 逐渐转变为以非流动资产为主, 但流动资产中变现能力较差的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较弱

公司资产规模逐年增长, 逐渐转变为以非流动资产为主。2023 年 3 月末, 公司资产总额中流动资产占比 46.82%。同期末, 公司流动资产以存货、货币资金、其他应收款和应收账款为主。

2022 年末, 公司存货主要由已完工的市政工程及安置房项目投资成本和土地使用权组成。其中, 待结算的市政工程及安置房项目为 119.16 亿元, 主要包括宿州大外环(全段工程)、唐河西路安置区等项目; 公司土地使用权为 50.04 亿元, 主要由 2016 年之前获得的划拨地和出让地组成, 均拥有土地权证, 其中出让地已全部缴纳土地出让金。

同期末, 公司应收账款主要为应收工程款, 主要对象为宿州市财政局和埇桥区人民政府, 二者合计占比 99.38%; 其他应收款主要为往来款, 前五名对象为宿州市财政局(16.68%)、泗县城市建设投资有限公司(15.28%)、宿州埇桥区人民政府(12.49%)、宿州市高新建设投资有限公司(以下简称“宿州高新”, 6.88%)和安徽安泽环境科技有限公司(6.27%); 货币资金主要为银行存款, 主要系公司通过发行债券/债务融资工具以及股东注入获取的资金, 其中 3.57 亿元保证金和用于担保的定期存款等使用受限。

图表 5 公司资产主要构成情况(单位: 亿元)

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
资产总额	837.13	903.38	933.46	971.60
流动资产	449.82	448.92	427.37	454.92
存货	184.51	195.62	169.27	174.51
应收账款	52.82	71.95	86.22	88.09
其他应收款	68.48	75.46	82.03	83.10
货币资金	114.38	74.57	60.25	78.53
非流动资产	387.31	454.46	506.09	516.68
在建工程	322.67	382.05	427.75	438.09
长期股权投资	23.47	32.04	32.53	32.91
其他权益工具投资	0.00	22.37	26.81	26.89

注: 其他应收款含应收股利和应收利息(全文同)。资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

公司非流动资产逐年增长, 主要由在建工程、长期股权投资和其他权益工具投资构成。

公司在建工程主要为公司本部在建的安置房以及土地开发整理项目。2022 年末, 公司在建工程中主要包括拂晓 1、2 号安置区、银通苑小区项目等, 目前已投资成本规模较大, 变现状况依赖于政府结算进度和资金安排, 存在一定的不确定性; 公司长期股权投资较为稳定, 主要为对联营企业的投资, 包括宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司(以下简称“宿马投资集团”)、

安徽埇通建筑集团有限公司等的股权投资；其他权益工具投资主要系公司对宿州市新汴河景区建设投资有限责任公司、京沪高速铁路股份有限公司、宿州高新等的投资。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值为 132.14 亿元，占资产总额的比率为 14.16%。其中，用于借款质押的应收账款 76.40 亿元，用于银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款等的货币资金 3.57 亿元，用于借款抵押的在建工程 and 无形资产分别为 4.08 亿元和 0.16 亿元，用于借款抵押和债券反担保的土地使用权 26.55 亿元，用于借款抵押和债券反担保的投资性房地产 5.49 亿元，用于借款质押的长期股权投资 15.90 亿元。

资本结构

受益于公司实际控制人及相关各方的资产注入，公司所有者权益持续增长，以资本公积为主

2020 年以来，公司所有者权益持续增长，主要系宿州市政府及相关部门增资、资产注入所致。2022 年末，公司实收资本为 60.00 亿元；资本公积主要由股东及相关各方注入资金、房产等资产形成，2022 年宿州市财政局向公司本部注入资本金、汽车等资产，同时公司将间接控股子公司安徽春晓实业发展有限公司 60%股权无偿转让至安徽拂晓实业发展有限公司，导致资本公积有所减少；未分配利润持续增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
所有者权益	359.67	371.31	378.35	380.75
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
资本公积	218.22	220.03	219.38	219.88
未分配利润	71.18	80.81	87.33	89.24

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司负债总额及全部债务规模增长较快，整体债务率水平有所上升

公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主。2023 年 3 月末，公司负债总额中非流动负债占比为 71.65%。同期末，公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和短期借款构成。

随着短期债务集中到期，近年来一年内到期的非流动负债总体增长。2022 年末，一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款（21.93 亿元）、应付债券（49.38 亿元）和长期应付款（16.39 亿元）。近年来，公司其他应付款有所波动，2022 年末受往来款规模缩小影响同比降幅较大。2022 年末，公司其他应付款主要由往来款、代垫款、押金保证金等构成，欠款前五名为宿州市金皖房地产发展有限公司（6.74 亿元，往来款）、宿州兴宿城镇化一号基金（有限合伙）¹（6.59 亿元）、中铁建投（宿州）城市发展有限公司（4.60 亿元，往来款）、安徽两淮建设有限责任公司（4.41 亿元，往来款）和安徽省宿州市立医院（3.24 亿元），2022 年末合计金额 25.58 亿元；短期借款主要系保证借款（10.15 亿元）和质押借款（0.95 亿元）。

¹ 宿州兴宿城镇化一号基金（有限合伙）为公司就宿州市城镇化建设与商业银行合作成立的城镇化产业基金项目，该笔基金实际为公司债务，已纳入公司全部债务中核算。

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	477.46	532.07	555.11	590.84
流动负债	150.84	208.15	164.71	167.53
一年内到期的非流动负债	55.40	112.04	87.70	82.02
其他应付款	69.31	72.10	52.89	56.80
短期借款	16.30	12.09	11.10	14.09
非流动负债	326.62	323.92	390.39	423.31
长期借款	193.75	184.12	192.71	206.88
应付债券	112.44	110.23	167.08	183.38
长期应付款	20.39	29.52	30.37	32.83

注：其他应付款含应付股利和应付利息，长期应付款含专项应付款（全文同）。资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

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。

近年来，公司长期借款持续增长，主要系公司为基础设施项目建设筹措的银行借款。2022 年末，公司长期借款期末利率区间 1.2%-6.71%；应付债券主要系公司发行的大量债券/债务融资工具用于偿还公司当年到期的债务本息，其中包括私募债、中期票据、债权融资计划等；长期应付款持续增长，主要系融资租赁款，包括中国环球租赁有限公司、江苏金融租赁股份有限公司、淮鑫融资租赁有限公司等。

有息债务方面，2020 年以来，公司全部债务规模增长较快，以长期有息债务为主。2022 年末，公司全部债务为 459.56 亿元，其中短期有息债务为 98.80 亿元，占比 19.94%，公司面临一定的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率有所提升。

图表 8 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
全部债务	407.40	458.84	495.56	-
其中：长期有息债务	335.70	334.71	396.75	-
短期有息债务	71.70	124.13	98.80	-
资产负债率	57.04	58.90	59.47	60.81

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 74.03 亿元，担保比率为 19.57%，被担保企业主要为宿州高新、宿州投资集团和宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“宿州交投”）等地方国有企业，代偿风险较小。

盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，盈利能力指标处于较低水平，盈利能力较弱

公司营业收入主要来源于基础设施建设业务，近年来有所波动，其中 2022 年，受基础设施建设项目结算进度影响有所下降。公司营业利润率小幅波动且处于较低水平。公司期间费用主要由财务费用和管理费用组成。

公司利润总额及净利润亦有所波动，财政补贴占比保持在较高水平，公司利润总额对财政补贴依赖较大。同期，公司总资本收益率和净资产收益率处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 Q1
营业收入	43.52	44.30	41.76	10.31
营业利润率	14.43	16.23	16.64	15.05
期间费用	-0.48	0.52	3.45	0.30
利润总额	10.73	11.57	8.76	1.94
其中：财政补贴	4.68	4.38	5.32	0.00
净利润	10.50	11.24	8.34	1.90
总资本收益率	1.39	1.41	1.08	-
净资产收益率	2.92	3.03	2.21	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性和投资性净现金流持续为负，资金来源对筹资活动的依赖较大

经营性现金流方面，2020 年以来，公司经营活动现金流入主要为基础设施建设项目的结算款和公司与其他单位的往来款的现金流入，主营业务获现能力有所波动，2022 年以来有所好转；经营活动现金流出主要为公司支付的工程款和公司与其他单位的往来款形成的现金流出；经营性净现金流持续为负，且易受往来款及项目款波动影响，总体表现较差。

投资性现金流方面，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金；投资活动现金流出主要系公司股权投资、项目投资和购置固定资产等所形成的现金流出；投资性现金流持续为净流出状态。

图表 10 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 Q1
经营活动现金流入	43.39	27.59	45.25	14.02
现金收入比率	49.72	46.88	67.75	90.53
经营活动现金流出	121.61	76.29	63.14	20.60
经营性净现金流	-78.22	-48.70	-17.89	-6.58
投资活动现金流入	7.80	10.30	11.51	4.79
投资活动现金流出	15.36	37.42	29.21	5.78
投资性净现金流	-7.56	-27.12	-17.70	-0.99
筹资活动现金流入	150.13	145.48	171.19	60.48
筹资活动现金流出	78.17	109.64	150.61	34.43
筹资性净现金流	71.96	35.84	20.59	26.05
现金及现金等价物净增加额	-13.95	-40.00	-14.98	18.48

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

筹资性现金流方面，公司资金来源对筹资活动依赖较大。公司筹资活动现金流入主要为银行借款、发行债券及股东注入的资本金；筹资活动现金流出主要为偿还债务和相应利息所形成的现金流出。

偿债能力

考虑到公司承担了宿州市的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，备用流动性较好，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标看，近三年及一期，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所波动，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性较弱。同时，公司货币资金对短期有息债务的覆盖倍数有所减弱，公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力较差。

从长期偿债能力指标看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所增长；公司 EBITDA 对全部债务的保障程度很弱，对利息支出的保障程度较低。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
流动比率	298.21	215.67	259.47	271.54
速动比率	175.89	121.69	156.70	167.37
现金比率	75.83	35.82	36.58	46.87
货币资金短债比（倍）	1.60	0.60	0.61	-
经营现金流动负债比率	-51.86	-23.40	-10.86	-
长期债务资本化比率	48.28	47.41	51.19	-
全部债务资本化比率	53.11	55.27	56.71	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.62	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	34.64	36.41	46.47	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以 2022 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司各年的到期债务偿还情况如下图所示。其中，公司 2023 年和 2024 年到期债务规模分别为 98.80 亿元和 58.83 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行借款、发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为负，公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，存在一定的不确定性。公司备用流动性较好，间接融资方面，截至 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 457.03 亿元，尚未使用额度 203.71 亿元；直接融资方面，截至 2022 年末，公司储备了企业债、PPN 等债券批文额度合计 60.00 亿元，尚未使用额度为 13.90 亿元。

图表 12 2022 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
应偿还债务本金	98.80	58.83	127.10	66.90	143.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了宿州市范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2023年5月15日，公司未结清信贷中无关注和不良类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策

面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长，工业经济不断提质增效，经济实力仍很强

2022年，宿州市地区生产总值为2224.6亿元，在安徽省16个地级市中居第7位，处于安徽省中游水平，经济增速3.9%，经济实力仍很强。投资仍是拉动宿州市经济增长的主要动力，2022年宿州市固定资产投资增速为9.6%，全年重大项目建设推进顺利，对地区经济带动效应显著。2022年，宿州市826个省亿元以上重点项目完成投资960亿元，同比增长20%；全市新开工亿元以上重点项目308个，较上年增加89个；计划内开工率99%，为近年来最好水平。

跟踪期内，宿州市工业经济发展提质增效，2022年规模以上工业增加值同比增长5.7%。其中，高技术工业增加值同比增长6.0%；战略性新兴产业产值同比增长9.6%，省级云计算战新基地产值同比增长15%。同年，宿州市建成开通5G新基站2131个，汴水之畔超算中心、淮海智算中心开工建设，获批国家千兆城市，“数字宿州”渐成规模。

2022年，宿州市第三产业增加值同比增长3.3%。其中，批发和零售业增加值192.9亿元，同比增长2.4%；交通运输、仓储和邮政业增加值109.9亿元，同比下降1.7%；住宿和餐饮业增加值47.0亿元，同比增长3.1%；金融业增加值123.6亿元，同比增长7.7%；房地产业增加值151.5亿元，同比下降2.8%。

图表 13 宿州市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2044.99	3.9	2167.67	8.5	2224.60	3.9
人均地区生产总值（元）	38368	-	40688	8.6	41875	4.2
三次产业结构	15.2: 35.2: 49.6		15.3: 35.5: 49.2		15.2: 34.7: 50.1	
规模以上工业增加值	-	5.3	-	9.5	-	5.7
第三产业增加值	1014.96	3.0	1066.98	8.3	1114.80	3.3
固定资产投资	-	5.9	-	15.8	-	9.6
社会消费品零售总额	1082.57	3.3	1239.50	14.5	1224.00	-1.3
进出口总额（亿美元）	13.42	47.6	16.67	24.2	18.10	8.6

资料来源：2020年~2022年宿州市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入持续增长，并获得了上级财政的大力支持，财政实力很强

宿州市一般公共预算收入保持增长，2022年同比增速为5.0%，并获得了上级财政的大力支持。同期，受房地产市场遇冷影响，宿州市土地市场下行，政府性基金收入有所下降；该项收入是宿州市财政收入的重要组成部分，该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。同期，宿州市持续获得规模较大的上级补助收入，是财政收入的重要补充。

2022年，宿州市一般公共预算支出同比增长5.32%；政府性基金支出有所下降。从财政自

给程度来看，宿州市地方财政自给率²小幅回落至 31.09%，一般公共预算收入对支出的覆盖程度一般。

截至 2022 年末，宿州市政府债务余额 774.06 亿元。其中，一般债务余额 214.41 亿元，专项债务余额 559.65 亿元。

图表 14 宿州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	331.65	371.39	308.31
一般公共预算收入	133.19	147.87	155.25
其中：税收收入	87.16	93.33	94.70
政府性基金收入	198.46	223.52	153.06
2 上级补助收入	305.96	267.54	291.86
列入一般公共预算的上级补助收入	287.67	260.94	286.60
列入政府性基金的上级补助收入	18.29	6.60	5.26
财政收入（1+2）	637.61	638.93	600.17
1 地方财政支出	752.75	749.29	754.50
一般公共预算支出	486.00	474.07	499.31
政府性基金支出	266.75	275.22	255.19
2 上解上级支出	3.04	3.80	4.00
财政支出（1+2）	755.79	753.09	758.50
财政自给率（%）	27.41	31.19	31.09
地方债务限额	613.99	714.29	829.32
地方债务余额	565.26	665.43	774.06
政府负债率（%）	27.64	30.70	34.80

资料来源：2020 年~2021 年宿州市财政决算报告及 2022 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对宿州市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还仍具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面持续得到了实际控制人及相关各方的大力支持

除公司外，宿州市范围内还有规模相对较小的宿州交投，以及园区类基础设施建设主体宿州高新、宿州市新区建设投资集团有限公司和宿马投资集团。其中，宿州交投主要负责交通运输类基础设施建设和旅游景区的投资等；宿州高新的业务范围在宿州市高新区；宿州市新区建设投资集团有限公司的业务范围在宿州经济技术开发区；宿马投资集团的业务范围在宿州马鞍山现代产业园，各公司业务区域划分明确。公司是宿州市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

增资方面，公司注册资本由成立之初的 2.00 亿元增至 2023 年 3 月末的 60.00 亿元。资产注入方面，2020 年，宿州市财政局、埇桥区财政局分别向公司及子公司注入资本金、土地等资产共计 12.84 亿元；2021 年，宿州市财政局、埇桥区财政局分别向宿州城投及子公司注入资本

² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

金、汽车等资产共计 5.26 亿元；2022 年，宿州市政府、财政局向公司注入资本金、汽车等资产共计 3.64 亿元，上述资产全部计入公司资本公积中。

财政补贴方面，2020 年~2022 年，公司分别获得政府财政补贴 4.68 亿元、4.38 亿元和 5.32 亿元。

考虑到公司将继续在宿州市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对宿州市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

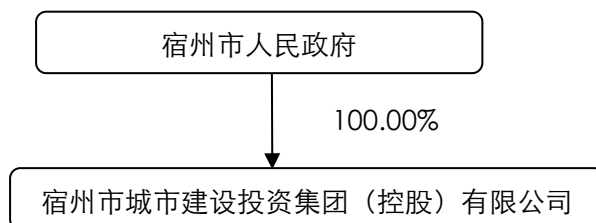
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事宿州市范围内的基础设施建设业务，区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司全部债务规模增长较快，2022 年到期债务相对集中，面临一定的短期偿付压力；公司筹资前净现金流持续为负，资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

宿州市地区经济保持增长，工业经济不断提质增效，经济实力仍很强。作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

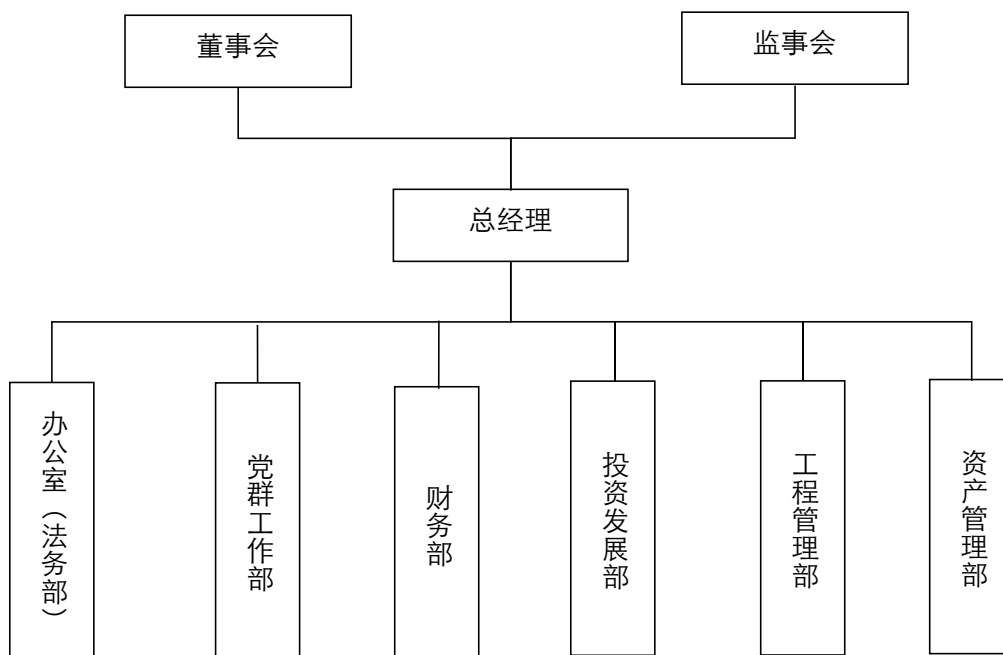
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 宿州城投 MTN001”、“20 宿州城投债/20 宿州债”和“21 宿州城投 MTN001”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2023 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	837.13	903.38	933.46	971.60
其中：在建工程	322.67	382.05	427.75	438.09
存货	184.51	195.62	169.27	174.51
货币资金	114.38	74.57	60.25	78.53
其他应收款	68.48	75.46	82.03	83.10
负债总额	477.46	532.07	555.11	590.84
其中：长期借款	193.75	184.12	192.71	206.88
应付债券	112.44	110.23	167.08	183.38
其他应付款	69.31	72.10	52.89	56.80
一年内到期的非流动负债	55.40	112.04	87.70	82.02
全部债务	407.40	458.84	495.56	-
其中：短期有息债务	71.70	124.13	98.80	-
所有者权益	359.67	371.31	378.35	380.75
营业收入	43.52	44.30	41.76	10.31
利润总额	10.73	11.57	8.76	1.94
净利润	10.50	11.24	8.34	1.90
经营性活动净现金流	-78.22	-48.70	-17.89	-6.58
投资性活动净现金流	-7.56	-27.12	-17.70	-0.99
筹资性活动净现金流	71.96	35.84	20.59	26.05
主要财务指标				
营业利润率（%）	14.43	16.23	16.64	15.05
总资本收益率（%）	1.39	1.39	1.07	-
净资产收益率（%）	2.92	3.03	2.21	-
现金收入比率（%）	49.72	46.88	67.75	90.53
资产负债率（%）	57.04	58.90	59.47	60.81
长期债务资本化比率（%）	48.28	47.41	51.19	-
全部债务资本化比率（%）	53.11	55.27	56.71	-
流动比率（%）	298.21	215.67	259.47	271.54
速动比率（%）	175.89	121.69	156.70	167.37
现金比率（%）	75.83	35.82	36.58	46.87
货币资金短债比（倍）	1.60	0.60	0.61	-
经营现金流流动负债比率（%）	-51.86	-23.40	-10.86	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.62	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	34.64	36.41	46.47	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。