

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0400 号

怀远县城市投资发展有限责任公司：

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“19 怀远城投债/PR 怀远债”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“19 怀远城投债/PR 怀远债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月十九日

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6月19日至2024年6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6月19日

怀远县城市投资发展有限责任公司主体及 “19 怀远城投债/PR 怀远债” 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	2023/6/19	AA/稳定	戴修远	刘镔漫 王静怡

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 怀远城投债 /PR 怀远债	AAA	AAA
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		

怀远县城市投资发展有限责任公司是蚌埠市怀远县重要的基础设施建设主体,主要从事怀远县的基础设施和安置房建设等业务。怀远县大禹资产管理有限公司为公司的控股股东,怀远县人民政府为公司的实际控制人。

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%	21.0
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%	6.8
	净资产收益率	5%	2.3
	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%	10.5
	货币资金短债比	5%	0.8
	EBITDA 利息倍数	5%	0.8
	全部债务/EBITDA	5%	2.3
基础评分输出结果			a+
调整因素			无
个体信用状况（BCA）			a+
外部支持评价	外部支持能力	G3	
	外部支持意愿	S2	
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			

评级观点

东方金诚认为,跟踪期内,蚌埠市经济实力仍很强,其下辖的怀远县经济实力依然较强;公司业务专营性依然很强,继续获得股东及相关各方的有力支持;安徽省信用融资担保集团有限公司对“19 怀远城投债/PR 怀远债”提供的担保具有很强的增信作用。同时,东方金诚关注到,公司资产流动性依然较差,对外担保存在一定的代偿风险,整体现金流情况欠佳。综合分析,公司主体信用风险很低,偿债能力很强,“19 怀远城投债/PR 怀远债”到期不能偿还的风险依然极低。

同业对比

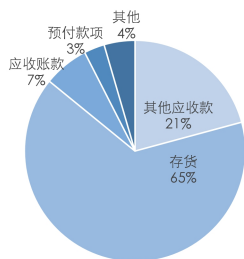
项目	怀远县城市投资发展 有限责任公司	桂阳县城市建设投资 有限公司	资兴市成诚投资 有限公司	芜湖市鸠江建设投资 有限公司
地区	蚌埠市怀远县	郴州市桂阳县	郴州市资兴市	芜湖市鸠江区
GDP 总量 (亿元)	375.20	441.29	386.73	569.68
人均 GDP (元)	40128*	61949	120703	104913*
一般公共预算收入 (亿元)	26.44	21.75	22.02	40.47
政府性基金收入 (亿元)	8.84	12.43	16.80	6.06
地方政府债务余额 (亿元)	71.48	94.02	78.49	34.54
资产总额 (亿元)	280.95	214.48	116.91	251.20
所有者权益 (亿元)	126.47	128.83	71.92	100.17
营业收入 (亿元)	4.08	8.14	4.68	13.17
净利润 (亿元)	1.61	1.48	1.16	1.56
资产负债率 (%)	54.98	39.93	38.48	60.12

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,表中经济财政及财务数据年份为 2022 年,带“*”为估算数据(下页同)

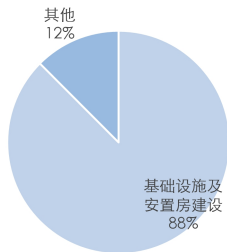
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



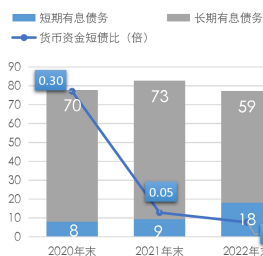
公司营业收入构成 (2022年)



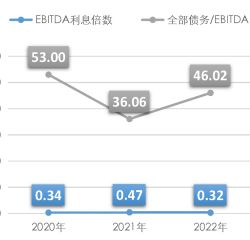
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	235.65	260.16	280.95
所有者权益	122.57	124.64	126.47
营业收入	7.70	9.14	4.08
净利润	1.27	2.07	1.61
全部债务	77.80	82.67	77.28
资产负债率	47.99	52.09	54.98
全部债务资本化比率	38.83	39.88	37.93

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	怀远县		
GDP 总量	425.10	356.3	375.20
人均 GDP (元)	31822*	37907	40128*
一般公共预算收入	23.41	25.14	26.44
政府性基金收入	12.84	10.51	8.84
财政自给率	30.84	35.92	36.16
政府负债率	11.17	22.15	19.05

优势

- 跟踪期内,蚌埠市经济实力仍很强,其下辖的怀远县地区经济保持增长,未来重大项目的陆续落地将助推当地主导产业进一步集聚,工业经济将得以逐步恢复,经济实力依然较强;
- 公司继续从事怀远县的基础设施和安置房建设等业务,业务的区域专营性依然很强;
- 公司作为怀远县重要的基础设施建设主体,在财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司对“19 怀远城投债/PR 怀远债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高,资产流动性依然较差;
- 公司对外担保规模仍较大,存在一定的代偿风险;
- 公司经营性现金流持续净流出,资金来源对筹资活动的依赖仍较大,整体现金流情况欠佳。

评级展望

预计蚌埠市和怀远县经济将保持增长,公司主营业务将保持很强的区域专营性,能够持续得到股东及相关各方的有力支持,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	AAA (19 怀远城投债 /PR 怀远债)	2022/6/17	王静怡 张若茜	《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	AAA (19 怀远城投债 /PR 怀远债)	2018/10/24	高路 张源 张圆月	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015)》	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/展望
19 怀远城投债/PR 怀远债	2022/6/17	8.00 亿元	2019/1/23~2026/1/23	连带责任担保	安徽省信用融资担保集团有限公司 /AAA/稳定

注：“19 怀远城投债/PR 怀远债”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怀远县城市投资发展有限责任公司（以下简称“怀远城投”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”）进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

怀远城投是由怀远县人民政府于 2003 年 5 月 22 日出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1000.00 万元。2020 年 9 月，怀远投资集团有限公司（以下简称“怀远投资集团”）将其持有的怀远城投股权全部转让给怀远县大禹资产管理有限公司¹（以下简称“大禹资管”）。历经数次增资及股权变更，截至 2022 年末，怀远城投注册资本和实收资本均为人民币 2.00 亿元，跟踪期内均未发生变化；大禹资管持有怀远城投 80% 的股权，为公司控股股东，怀远县新型城镇化建设有限公司（以下简称“怀远新城建”）持有公司 20% 的股权，怀远县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，继续从事县内的基础设施和安置房建设等业务。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共有 1 家，较 2021 年末无变动。

图表 1 截至 2022 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	主营业务	取得方式
怀远县龙亢新型城镇化建设有限公司	龙亢城建	20000.00	100.00	城镇化建设	无偿划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“19 怀远城投债/PR 怀远债”已按期偿付本息。截至本报告出具日，“19 怀远城投债/PR 怀远债”的募集资金已全部按计划使用完毕。

“19 怀远城投债/PR 怀远债”由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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

¹ 怀远县大禹资产管理有限公司成立于 2018 年 4 月 17 日，注册资本 5.00 亿元，主要负责怀远县的基础设施建设、国有资产管理等，唯一股东为怀远投资集团有限公司，实际控制人为怀远县人民政府。

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

跟踪期内，公司营业收入及毛利润均有所下降，综合毛利率有所增长

跟踪期内，公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，继续从事怀远县的基础设施及安置房建设等业务。

2022年，公司营业收入同比有所下降。其中，受基础设施及安置房建设和结算进度放缓影响，公司基础设施及安置房建设业务收入下降明显。公司其他收入包括房地产销售收入、房屋出租收入、物业管理收入等，占比仍较小。2022年，公司毛利润有所下降，综合毛利率同比有所增长。

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
基础设施及安置房建设	7.12	92.46	8.65	94.63	3.57	87.52
其他	0.58	7.54	0.49	5.37	0.51	12.48
营业收入	7.70	100.00	9.14	100.00	4.08	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	0.71	10.00	0.87	10.00	0.36	10.00
其他	0.13	22.60	0.15	31.53	0.15	28.50
合计	0.84	10.95	1.02	11.16	0.50	12.31

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续承担怀远县基础设施及安置房建设，区域专营性依然很强

跟踪期内，公司继续承担怀远县内的基础设施项目及拆迁安置房、棚户区改造等安置房的建设，业务具有很强的区域专营性。公司基础设施及安置房建设业务均由本部及子公司龙亢城建负责，业务模式仍以委托代建为主；安置房项目仍采用代建和销售模式。

近年来，公司先后承接了邵圩安置小区、昌盛花园安置区、嘉富新城、健康花园等项目。2022年，公司确认基础设施及安置房建设收入3.57亿元，其业务收入受基础设施及安置房建设和结算进度放缓影响而有所下降。同期，该业务实现毛利率10.00%，较上年末未发生变化。

截至2022年末，公司重点在建基础设施及安置房项目包括2013-2017棚户区改造项目、啤酒厂搬迁、怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目、怀远县原城西粮食加工区工业企业退市进园一期项目等，计划总投资71.55亿元，尚需投资18.86亿元。

图表3 截至2022年末公司主要在建基础设施及安置房建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
2013-2017 棚户区改造项目	24.76	25.29	-
啤酒厂搬迁	16.50	6.92	9.58
怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目*	10.00	12.56	-
怀远县原城西粮食加工区工业企业退市进园一期项目	6.47	2.28	4.19
马头街棚户区改造项目工程	5.69	5.86	-
禹城花园	4.13	0.80	3.33
怀远龙亢开发区科技创业孵化园二期工程	4.00	2.24	1.76
合计	71.55	55.95	18.86

注：带“*”为“19 怀远城投债/PR怀远债”募投项目，实际建设过程中出现超投。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建基础设施及安置房建设项目为怀远县龙亢镇全域乡村振兴示范区项目、怀远县土地提质增效一期项目、华润啤酒产业园基础设施建设项目等，计划总投资20.89亿元。综合来看，公司在建和拟建基础设施及安置房建设项目后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本、实收资本均未发生变化。截至2022年末，大禹资管持有怀远城投80%的股权，为公司控股股东，怀远新城建持有公司20%的股权，公司实际控制人仍为怀远县政府。

跟踪期内，公司董事会、监事会及经理层成员发生变动，其余未发生较大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年的合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司为1家，详见图表1，跟踪期内未

发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较差的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较差

2022年末，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。同期末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货等构成。

2022年末，公司货币资金小幅增长，主要由银行存款构成；应收账款有所增长，主要为应收工程代建款等，前两名分别为应收怀远县人民政府（10.00亿元）和怀远国有资本运营控股集团有限公司（8.48亿元）；预付款项同比小幅增长，主要为对当地民营房地产公司的预付购房款和预付工程款；其他应收款同比有所增加，仍主要为与其他政府部门及单位的往来款，应收单位包括怀远县城乡建筑工程有限责任公司（12.66亿元）、怀远县华润雪花啤酒搬迁新建项目推进工作领导小组（8.74亿元）、蚌埠市怀远农村道路建设有限公司（4.68亿元）、蚌埠市城市投资控股有限公司（2.81亿元）和怀远县榴城镇城中村改造工作领导小组（2.83亿元）等。

公司存货继续增长，仍是资产最重要的构成科目。2022年末，存货中开发成本账面价值为93.20亿元，主要系未结算的基础设施及安置房项目成本；土地开发整理项目开发成本为28.74亿元；土地使用权账面价值为60.87亿元。公司土地使用权中，招拍挂获得的25宗土地使用权账面价值合计为37.13亿元，均已缴纳土地出让金，除4宗土地正在办理土地权证外，均已取得土地权证；政府划拨的30宗土地账面价值合计为23.65亿元，均已取得土地使用权证。

图表4 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
资产总计	235.65	260.16	280.95
流动资产合计	226.77	251.36	268.80
货币资金	2.37	0.47	0.52
应收账款	8.62	16.00	18.55
预付款项	7.55	8.45	8.46
其他应收款	42.65	49.96	58.45
存货	165.57	176.48	182.82
非流动资产合计	8.89	8.80	12.15
可供出售金融资产	6.55	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	6.55	6.77
长期股权投资	2.33	1.35	4.48

资料来源：公司审计报告，表中其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产规模有所增长，主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成。2022年末，公司其他权益工具投资主要包括对怀远县怀发一号产业基金（有限合伙）劣后级资产²、蚌埠市城镇发展投资有限公司、中煤第三建设集团（怀远）园林绿化建设有限公司等公司的股权投资。根据怀远县怀发一号产业基金（有限合伙）的合伙协议及投资协议，该基金主要

² 公司对怀远县怀发一号产业基金（有限合伙）的优先级有限合伙人具有不可撤销的无条件分期份额收购义务，截至2022年末，优先级有限合伙人份额已基本收购完毕。

以委托贷款等形式投资于怀远县经济开发区内的民营企业。考虑到多数中小民营企业经营活动抗风险能力相对较弱，公司面临一定的投资回收风险。2022 年末，公司长期股权投资有所增长，主要系对安徽吉驰轮胎股份有限公司、怀远中环水务有限公司、怀远县禹众小额贷款有限公司的股权投资。

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 51.02 亿元，占资产总额比率为 18.16%，其中受限的货币资金为 0.32 亿元，为担保保证金及存单质押；用于借款质押的应收账款为 18.54 亿元；用于抵押的存货账面价值为 32.16 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于公司经营利润累积，公司所有者权益小幅增加

2022 年末，公司所有者权益小幅增加。其中，公司实收资本和资本公积均未发生变化；未分配利润小幅增长，为公司经营利润的累积。

图表 5 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
所有者权益	122.57	124.64	126.47
实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	100.59	100.59	100.59
未分配利润	18.96	21.03	22.64

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，伴随往来款项的增长，公司负债总额持续增长

跟踪期内，公司负债总额继续保持增长。其中，流动负债增速较快，主要系往来款项的增长；非流动负债有所下降，占负债总额的比重为 38.34%。

公司流动负债仍以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2022 年末，公司其他应付款同比大幅增加，主要系与其他单位的往来款大幅增加所致，应付余额占比最高的单位为怀远投资集团（29.27 亿元），占其他应付款总额的 39.99%；从账龄来看，1 年以内的为 33.82 亿元，1~2 年的为 21.31 亿元，2~3 年的为 11.03 亿元，3 年以上的为 7.03 亿元。同期末，公司一年内到期的非流动负债有所增长，包括一年以内到期的长期借款 7.46 元、长期应付款 1.35 亿元、应付债券 7.76 亿元和其他非流动负债 1.47 亿元。

图表 6 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
负债总计	113.08	135.52	154.47
流动负债合计	43.16	62.16	95.24
其他应付款	31.41	48.53	73.19
一年内到期的非流动负债	7.68	9.30	18.05

非流动负债合计	69.92	73.36	59.23
长期借款	36.25	41.82	36.31
应付债券	14.91	14.94	6.38
其他非流动负债	17.20	15.85	16.43

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息和应付股利，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

2022 年末，公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。公司长期借款有所下降，包括抵押借款、质押借款、保证借款、信用借款等；同期末，应付债券主要系公司发行的“18 怀远城投ZR001”“19 怀远城投债/PR怀远债”，余额有所下降主要系部分债券临近到期调整至一年内到期的应付债券所致；其他非流动负债仍为对安徽省建设投资有限公司及蚌埠市城市投资控股有限公司项目转贷款，主要用于公司棚户区改造等项目建设，同比小幅增长。

跟踪期内，公司全部债务有所下降，负债率有所上升；公司对外担保余额较大，存在一定代偿风险

跟踪期内，随着部分到期债务的偿还，公司全部债务有所下降。2022 年末，公司短期有息债务为 18.05 亿元，包括银行借款 7.46 亿元、应付债券 7.76 亿元、融资租赁款 1.35 亿元、其他借款 1.47 亿元，占全部债务比重为 23.35%，存在一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所上升。预计随着公司基础设施及安置房建设等项目的推进，公司全部债务及负债率或将有所上升。

图表 7 公司全部债务及主要负债率指标（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	77.80	82.67	77.28
其中：长期有息债务	69.92	73.36	59.23
短期有息债务	7.88	9.30	18.05
资产负债率（%）	47.99	52.09	54.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 9.20 亿元，占所有者权益比重为 7.27%，担保对象中国有企业、事业单位及民营企业的占比为 73.61%、13.42%和 12.97%。总体来看，公司对外担保余额较大，区域集中度较高，存在一定代偿风险。

图表 8 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

项目	企业性质	担保金额
怀远县城乡建筑工程有限公司	国有企业	59700.00
怀远县第二人民医院	事业单位	7297.90
安徽道和商贸有限公司	民营企业	6980.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营企业	4945.00
怀远县大禹村乡发展有限公司	国有企业	4000.00
怀远县大禹现代农业发展有限公司	国有企业	4000.00
安徽省怀远第一中学	事业单位	2460.00
安徽省怀远第三中学	事业单位	1700.00
怀远县中医院	事业单位	885.90

合计

-

91968.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对财政补助的依赖仍较高，盈利能力依然较弱

2022年，公司营业收入及营业利润率有所下降，期间费用仍处于较低水平。同期，公司利润总额及净利润均有所下降，财政补贴占利润总额的比重仍较高，利润总额对财政补贴依赖仍较大。从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

图表9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	7.70	9.14	4.08
营业利润率	9.53	9.96	9.38
期间费用	-0.05	0.03	0.07
利润总额	1.47	2.29	1.68
其中：财政补贴	0.70	1.50	1.19
净利润	1.27	2.07	1.61
总资本收益率	0.64	1.00	0.79
净资产收益率	1.04	1.66	1.28

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖仍较大，整体现金流情况欠佳

2022年，公司经营活动现金流入仍主要为政府支付的基础设施回款、财政补助以及与其他单位往来款；现金收入比率较低，主营业务获现能力仍较弱；经营活动现金流出仍主要系公司支付的基础设施建设成本和往来款；公司经营活动净流出规模有所缩小。总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的基础设施回款的支付、财政补贴以及往来款等依赖较大，具有一定的不确定性。

图表 10 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022 年，公司投资活动现金流入主要为公司收到的拆借款；投资活动现金流出主要为公司对其他公司的拆借款；公司投资活动现金流由净流出转为净流入。

2022 年，公司筹资活动现金流入主要为对外融资所收到的现金；筹资活动现金流出主要系偿还债务和相应利息所形成的现金流出。跟踪期内，公司筹资活动现金仍为净流入，现金来源对筹资活动依赖仍然较大。

2022 年，公司现金及现金等价物增加额 0.03 亿元，现金状况仍欠佳。

偿债能力

作为怀远县重要的基础设施建设主体，公司业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较差，对流动负债的保障程度较弱。同时，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍处于较低水平，公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力仍较差。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降；公司 EBITDA 对利息的保障程度有所下降，对全部债务的保障程度仍较弱。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率	525.45	404.41	282.22
速动比率	141.79	120.47	90.28
现金比率	5.48	0.76	0.55
货币资金短债比（倍）	0.30	0.05	0.03
经营现金流流动负债比率	-38.67	-33.86	-8.95
长期债务资本化比率	36.32	37.05	31.90
全部债务资本化比率	38.83	39.88	37.93
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.47	0.32
全部债务/EBITDA（倍）	53.00	36.06	46.02

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从债务期限结构来看，截至 2022 年末，公司未来三年内到期债务占比 45.47%，面临一定的集中偿付压力。公司 2023 年到期债务规模为 18.05 亿元，计划通过主营业务回款、财政补贴和再融资等方式进行偿还。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-8.52 亿元，经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。公司具备一定的备用流动性，间接融资方面，截至 2022 年末，公司获得银行综合授信 88.43 亿元，尚未使用额度 2.71 亿元；直接融资方面，公司储备了私募公司债、中期票据、PPN 等债券批文额度合计 15 亿元，尚未使用。

图表 12 截至 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 年及以后
应偿还债务本金	18.05	11.46	5.63	42.14

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，但考虑到公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

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，截至 2023 年 5 月 5 日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无欠款、欠息记录。截至本报告出具日，公司发行的“19 怀远城投债/PR 怀远债”等债券已按期偿付到期本息。

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

1. 蚌埠市

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长，工业经济发展以五大工业主导产业和六大新兴产业为主，第三产业以商贸物流业、交通运输业为支撑，整体来看经济实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长。2022年，蚌埠市地区生产总值为2012.30亿元，同比增长2.0%，位于安徽省中游水平；人均地区生产总值为60739元，低于安徽省人均地区生产总值（73603元）。

图表 13 蚌埠市主要经济指标情况（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	2082.73	3.0	1988.97	-2.1	2012.30	2.0
人均地区生产总值（元）	63182*	-	60117	-	60739	-
三次产业结构	12.2: 30.1: 47.7		13.7: 33.9: 52.4		14.4: 32.9: 52.7	
规模以上工业增加值	-	3.7	-	-25.1	-	1.0
第三产业增加值	992.53	2.6	1043.00	4.5	1061.10	1.8
固定资产投资	-	-3.4	-	-20.4	-	0.5
社会消费品零售总额	1202.50	0.03	1287.50	7.1	1256.2	-2.4
进出口总额（亿美元）	18.87	19.1	27.20	44.5	30.1	10.4

资料来源：2020年~2022年蚌埠市国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据按常住人口估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，蚌埠市继续以烟草加工业、化学原料及制品制造业、非金属矿物制品业、农副食品加工业和汽车制造业五大产业为主导，推动工业经济发展。2022年，蚌埠市规模以上工业总产值为2.20亿元，规模以上工业增加值同比增长1.0%，分行业看，35个大类行业中18个

行业增加值同比实现增长，其中医药制造业增长 41.7%、电力、热力生产和供应业增长 8.1%。同时，蚌埠市以新一代信息技术、节能环保、新材料、生物医药、新能源和高端装备制造六大新兴产业作为产业发展主抓手，依托国显科技、帝晶光电、大富科技、安徽柳工、凯盛工程、液力机械等龙头企业带动作用，主动谋划产业转型升级。

跟踪期内，蚌埠市以商贸物流业、交通运输业为支撑的第三产业保持快速发展，占地区生产总值的比重仍很高，对地区经济增长起到了一定的推动作用。截至 2022 年末，中国自贸区蚌埠片区获批建设，安徽省唯一的国家市场采购贸易方式试点落户蚌埠；“蚌西欧”中欧班列、蚌埠至连云港铁海联运班列等已开通，蚌埠市发运集装箱量、蚌埠港国际集装箱码头集装箱吞吐量、铁海联运业务规模等增长较快。2022 年，蚌埠市电商与快递物流协同发展，全年邮政行业寄递业务量累计完成 2.7 亿件，同比增长 9%。金融业方面，2022 年末，蚌埠市金融机构各项存款余额 3013.3 亿元，同比增长 11.8%；各项贷款余额 2978 亿元，同比增长 15.0%。

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入持续增长，获得上级财政的有力支持，财政实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入规模保持增长，增速为 4.0%。2022 年，受国有土地使用权出让收入减少影响，蚌埠市政府性基金收入大幅下降，预计未来蚌埠市政府性基金收入依然会易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算支出持续增长，政府性基金支出有所下降。从收支平衡的角度看，2022 年，蚌埠市地方财政自给率³为 43.99%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，2022 年末，蚌埠市地方政府债务限额 662.7 亿元，政府债务余额 622.1 亿元，其中，一般债务余额 164.5 亿元，专项债务余额 457.6 亿元。

图表 14 蚌埠市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	335.3	304.5	229.3
一般公共预算收入	158.5	167.3	174.0
其中：税收收入	98.6	-	-
政府性基金收入	176.8	137.2	55.3
2 上级补助收入	176.5	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	163.5	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	13.0	-	-
财政收入（1+2）	511.8	-	-
1 地方财政支出	580.6	571.2	549.2
一般公共预算支出	325.9	328.8	395.5
政府性基金支出	254.7	242.4	153.7
2 上解上级支出	18.5	-	-
财政支出（1+2）	599.1	-	-

³ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 14 蚌埠市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
地方债务限额	483.5	586.4	662.7
地方债务余额	455.2	556.0	622.1
政府负债率	21.86	27.95	30.91

资料来源：2020 年～2021 年蚌埠市财政决算报告、2022 年蚌埠市财政预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2.怀远县

跟踪期内，怀远县地区经济保持增长，工业经济发展景气度较低，预计未来随着重大项目的陆续落地，将助推当地主导产业进一步集聚，工业经济将得以逐步恢复，经济实力依然较强

2022 年，怀远县地区经济有所增长，实现地区生产总值 375.20 亿元，同比增长 1.7%，地区经济在蚌埠市下辖区县位居首位。怀远县固定资产投资同比增长 31.1%，高于全市 30.1 个百分点，居全市第二。

图表 15 怀远县主要经济指标情况（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	425.1	-	356.3	-	375.2	1.7
三次产业结构	17.7: 39.4: 42.9		-		-	
人均地区生产总值(元)	45465*	-	37907	-	40128*	-
规模以上工业增加值	-	-4.9	26.00	-58.0	-	-15.0
第三产业增加值	182.2	-	190.7	-	-	-
固定资产投资	-	5.1	135.00	-46.2	170.0	31.1
社会消费品零售总额	234.3	1.4	234.5	-	-	-

资料来源：2020 年～2022 年怀远县经济运行情况及统计公报等，标“*”人均地区生产总值=地区生产总值/常住人口，东方金诚整理

工业方面，怀远县继续以制造及汽车零部件、电子信息、农副产品精深加工、资源再生暨秸秆综合利用四大产业为主导，推进产业优化升级。2022 年，怀远县规模以上工业增加值同比下降 15.0%，战略性新兴产业产值增长 13.3%。2022 年，怀远县新开工通拓机械、觅沃玻璃等亿元以上工业项目 26 个、入库 13 个，完成投资 38.6 亿元，同比增长 16%。同期，怀远县宝钢制罐等重大项目建成投产，新增规上工业企业 21 家、战新企业 4 家。截至 2022 年末，怀远县龙头企业包括大富机电、壹石通科技、吉驰轮胎、湘园食品、今三麦、万华板业、光大生物能源等。总体来看，跟踪期内怀远县工业经济发展景气度较低，但随着等重大项目的陆续落地，将助推制造及汽车零部件等当地主导产业进一步集聚，工业经济将得以逐步恢复。

现代服务业方面，2022 年，怀远县恩远冷链物流产业园开工建设，华美立家建材家居广场建成投用，建成农村物流网点 334 个，快递进村通达率 100%，有效促进了商贸服务业的发展。金融业方面，2022 年末，怀远县金融机构各项存款余额达 545.8 亿元，同比增长 15.0%，各项贷款余额 494.2 亿元，同比增长 22.7%，为区域发展的投融资和消费需求提供金融保障。

跟踪期内，怀远县财政实力依然较强，其中一般公共预算收入有所增长，但政府性基金收入继续下降

2022年，怀远县实现一般公共预算收入26.44亿元，同比增长5.2%，其中税收收入13.56亿元，占比51.29%。同期，怀远县实现政府性基金收入8.84亿元，有所下降，易受房地产市场及政府土地出让计划等因素影响而存在一定的不确定性。

图表 16 怀远县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	36.25	35.65	35.28
一般公共预算收入	23.41	25.14	26.44
其中：税收收入	14.25	14.84	13.56
政府性基金收入	12.84	10.51	8.84
2 上级补助收入	45.33	39.10	-
列入一般公共预算的上级补助收入	42.56	36.70	-
列入政府性基金的上级补助收入	2.77	2.40	-
财政收入（1+2）	81.58	74.75	-
1 地方财政支出	92.40	107.81	92.83
一般公共预算支出	75.92	69.98	73.11
政府性基金支出	16.48	37.83	19.72
2 上解上级支出	0.70	0.33	1.67
财政支出（1+2）	93.10	108.14	94.50
地方债务限额	57.27	89.39	71.48
地方债务余额	47.50	78.92	71.48
政府负债率	11.17	22.15	19.05

资料来源：2020年~2021年怀远县财政决算，2022年怀远县财政预算执行情况，东方金诚整理

2022年，怀远县一般公共预算支出为73.11亿元，同比增长4.5%；地方财政自给率为36.16%，较上年增长0.24个百分点，地方财政收支平衡能力仍较弱。同期，怀远县政府性基金支出有所下降。

截至2022年末，怀远县地方债务限额及余额均为71.48亿元，其中一般债务余额为30.80亿元，专项债务余额为40.68亿元；政府负债率为19.05%。

综上所述，东方金诚对蚌埠市、怀远县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较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为怀远县重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面得到实际控制人及相关各方的有力支持

除公司外，怀远县重要的基础设施建设主体的还包括怀远县新型城镇化建设有限公司（以下简称“怀远城建”）、怀远县现代农业投资有限公司（以下简称“怀远农投”）和怀远县工业园区实业发展有限责任公司（以下简称“怀远发展”）等。其中怀远城建主要负责怀远县部分基础设施及保障房建设等，怀远农投主要负责怀远县农业基础设施建设等，怀远发展主要负责怀远县工业园区内的基础设施建设、土地整理等。总体来看，公司业务范围与怀远城建略有

交叉，但整体上各家城投的职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面得到了实际控制人及相关各方的支持。2022年，公司获得政府补贴收入1.19亿元。考虑到公司将继续在怀远县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，东方金诚对蚌埠市、怀远县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关各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各方对公司的支持作用较强。

增信措施

安徽省担保的综合财务实力极强，对“19怀远城投债/PR怀远债”提供的连带责任保证仍具有很强的增信作用

安徽省担保成立于2005年，系由安徽省人民政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。后经多次增资，截至2022年末，安徽省担保实收资本增至232.26亿元，资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省人民政府直接持有安徽省担保100.00%的股权，为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保是安徽省省级融资担保机构，主要开展直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。截至2022年末，安徽省担保资产总额为336.42亿元，净资产246.97亿元。2022年，安徽省担保营业收入为10.24亿元，其中扣除石油商品收入后的营业收入为7.90亿元；净利润1.08亿元。

安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资担保行业发展创造了有利条件；安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善，子公司安徽省融资再担保有限公司（以下简称“再担保公司”）2022年向国家融资担保基金备案合作业务规模872.33亿元，连续多年居全国前列，整体政策性担保职能突出；安徽省担保逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保业务占比逐渐上升，同时科技担保和普惠担保等政策性担保业务增长较快，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保自成立以来得到安徽省政府多次注资，截至2022年末实收资本达232.26亿元，在全国融资担保公司中排名首位，为业务发展以及风险代偿提供了很强的支撑；安徽省担保由安徽省人民政府授权省财政厅管理，再担保公司承担安徽省再担保体系搭建职能，在安徽省融资担保体系内处于龙头，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保本部融资担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；受前期代偿率偏高影响，安徽省担保历史应收代偿款规模较大，部分存量项目代偿回收周期较长；安徽省担保作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在1%以下，整体盈利能力偏弱；安徽省担保资产中股权投资占比较高，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综上所述，安徽省担保综合财务实力极强，东方金诚评定安徽省担保主体信用等级为AAA，

评级展望为稳定。安徽省担保对“19 怀远城投债/PR怀远债”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。

抗风险能力及结论

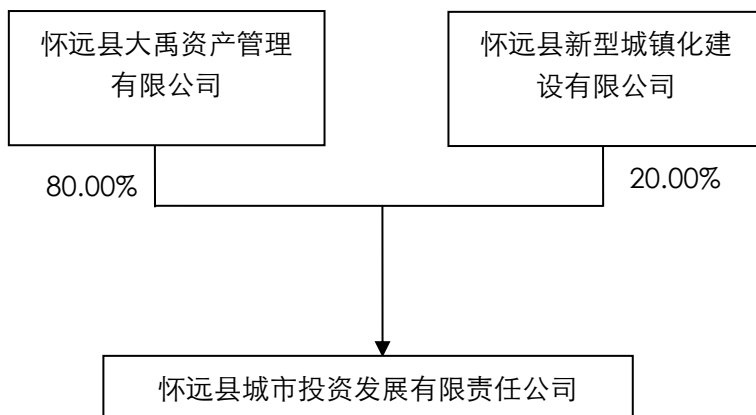
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事怀远县的基础设施和安置房建设等业务，业务的区域专营性依然很强。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较差；公司对外担保规模仍较大，存在一定的代偿风险；公司利润对财政补贴仍存在较大依赖，盈利能力仍较弱；公司经营性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖仍较大，整体现金流情况不佳。

蚌埠市经济实力仍很强，其下辖的怀远县地区经济保持增长，未来重大项目的陆续落地将助推当地主导产业进一步集聚，工业经济将得以逐步恢复，经济实力依然较强；公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的支持；安徽省担保综合财务实力极强，对“19 怀远城投债/PR怀远债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

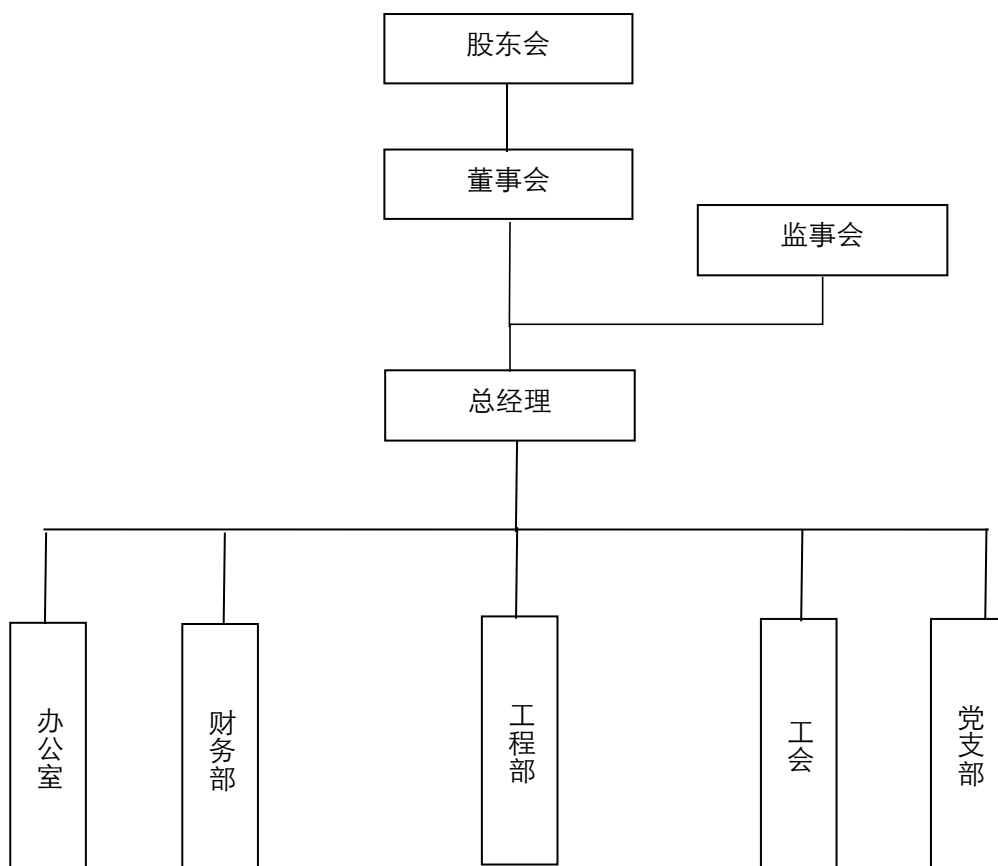
综合分析，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司主体信用风险很低，抗风险能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

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（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	235.65	260.16	280.95
其中：存货	165.57	176.48	182.82
其他应收款	42.65	49.96	58.45
应收账款	8.62	16.00	18.55
负债总额	113.08	135.52	154.47
其中：其他应付款	31.41	48.53	73.19
长期借款	36.25	41.82	36.31
其他非流动负债	17.20	15.85	16.43
应付债券	14.91	14.94	6.38
全部债务	77.80	82.67	77.28
其中：短期有息债务	7.88	9.30	18.05
所有者权益	122.57	124.64	126.47
营业收入	7.70	9.14	4.08
利润总额	1.47	2.29	1.68
净利润	1.27	2.07	1.61
经营性活动净现金流	-16.69	-21.04	-8.52
投资性活动净现金流	-13.74	-2.62	2.44
筹资性活动净现金流	29.10	23.68	6.12
主要财务指标			
营业利润率（%）	9.53	9.96	9.38
总资本收益率（%）	0.64	1.00	0.79
净资产收益率（%）	1.04	1.66	1.28
现金收入比率（%）	27.13	9.48	39.76
资产负债率（%）	47.99	52.09	54.98
长期债务资本化比率（%）	36.32	37.05	31.90
全部债务资本化比率（%）	38.83	39.88	37.93
流动比率（%）	525.45	404.41	282.22
速动比率（%）	141.79	120.47	90.28
现金比率（%）	5.48	0.76	0.55
货币资金短债比（倍）	0.30	0.05	0.03
经营现金流动负债比率（%）	-38.67	-33.86	-8.95
EBITDA利息倍数（倍）	0.34	0.47	0.32
全部债务/EBITDA（倍）	53.00	36.06	46.02

注：其他应收款不含应收利息及应收股利，其他应付款不含应付利息及应付股利。

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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
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。