

信用评级公告

联合〔2023〕3830号

联合资信评估有限公司通过对诸城安邦建设有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持诸城安邦建设有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21安邦债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十五日

诸城安邦建设有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
诸城安邦建设有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 安邦债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 安邦债	9.30 亿元	9.30 亿元	2028/02/05

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.“21 安邦债”设有提前偿还条款，在债券存续期的第 3-7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金

评级时间：2023 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+2
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一。跟踪期内，公司持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司代建业务结算及回款滞后、自营项目收益实现存在不确定性、短期偿债压力大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，其担保明显增强了“21 安邦债”本息偿还的安全性。

未来，随着诸城市基础设施建设的不断推进和公司自营项目的完工运营，公司业务有望稳步开展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得政府支持。**公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，2022 年公司收到财政补贴 2.00 亿元。
- 增信措施具有明显效果。**“21 安邦债”由中投担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保明显增强了“21 安邦债”本息偿还的安全性。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP (亿元)	805.50	1002.10	805.50	805.50
一般公共预算收入 (亿元)	60.57	98.27	60.57	60.57
资产总额 (亿元)	110.83	278.20	203.20	197.37
所有者权益 (亿元)	56.19	102.47	98.34	63.79
营业总收入 (亿元)	11.06	24.54	16.75	7.85
利润总额 (亿元)	0.92	0.85	1.05	0.90
资产负债率 (%)	49.30	63.17	51.60	67.68
全部债务资本化比率 (%)	48.59	57.46	46.47	60.96
全部债务/EBITDA (倍)	11.14	17.56	8.57	64.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.56	1.21	1.27	0.26

注: 公司 1 为寿光市城市建设投资开发有限公司, 公司 2 为诸城龙乡水务集团有限公司, 公司 3 为诸城市龙城建设投资集团有限公司
资料来源: 联合资信根据公开资料整理

分析师: 李坤 许狄龙

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

关注

1. **代建业务结算和回款效率较低。**公司资产以存货和应收类款项为主, 存货中代建项目结算进度较慢, 回款相对滞后, 应收类款项对公司资金形成明显占用。
2. **自营项目收益实现存在不确定性。**公司在建自营项目尚需投资规模较大, 未来收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大, 存在一定的不确定性。
3. **短期偿债压力大。**截至 2022 年底, 公司全部债务 53.10 亿元, 其中短期债务 25.62 亿元, 现金短期债务比 0.18 倍。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2020年	2021年	2022年
现金类资产(亿元)	4.89	5.55	4.66
资产总额(亿元)	100.86	114.82	110.83
所有者权益(亿元)	54.28	55.28	56.19
短期债务(亿元)	15.12	28.92	25.62
长期债务(亿元)	30.20	29.24	27.48
全部债务(亿元)	45.33	58.16	53.10
营业总收入(亿元)	6.13	10.02	11.06
利润总额(亿元)	1.05	0.99	0.92
EBITDA(亿元)	3.80	4.73	4.77
经营性净现金流(亿元)	0.15	-1.77	1.42
营业利润率(%)	14.05	13.01	12.61
净资产收益率(%)	1.93	1.80	1.63
资产负债率(%)	46.18	51.86	49.30
全部债务资本化比率(%)	45.51	51.27	48.59
流动比率(%)	495.96	302.56	324.68
经营现金流动负债比(%)	0.93	-5.85	5.24
现金短期债务比(倍)	0.32	0.19	0.18
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.40	1.56
全部债务/EBITDA(倍)	11.92	12.29	11.14
公司本部			
项目	2020年	2021年	2022年
资产总额(亿元)	100.10	112.94	109.35
所有者权益(亿元)	54.35	55.50	56.76
全部债务(亿元)	34.42	49.49	51.21
营业总收入(亿元)	6.13	8.95	9.34
利润总额(亿元)	1.09	1.15	1.26
资产负债率(%)	45.71	50.86	48.10
全部债务资本化比率(%)	38.77	47.14	47.43
流动比率(%)	519.69	333.70	362.43
经营现金流动负债比(%)	2.22	2.57	5.96
现金短期债务比(倍)	0.43	0.21	0.19

注:已将其他应付款有息部分计入短期债务核算;已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算

资料来源:联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21安邦债	AAA	AA	稳定	2022/06/22	李坤 马颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
21安邦债	AAA	AA	稳定	2020/08/17	姚玥 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文

注:上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受诸城安邦建设有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

诸城安邦建设有限公司 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于诸城安邦建设有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和职能定位未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，控股股东为诸城泰石投资控股集团有限公司（以下简称“泰石控股”），实际控制人为诸城市国有资产监督管理局（以下简称“诸城市国资局”）。

截至 2022 年底，公司纳入合并范围子公司 6 家；公司本部内设经营管理部、工程管理部、财务审计部及办公室共 4 个职能部门。

截至 2022 年底，公司资产总额 110.83 亿元，所有者权益合计 56.19 亿元（含少数股东权益-0.05 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 11.06 亿元，利润总额 0.92 亿元。

公司注册地址：山东省潍坊市诸城市兴华东路 9 号；法定代表人：王金光。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，联合资信所评公司存续债券如下表所示。“21 安邦债”设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。“21 安邦债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内，“21 安邦债”已按时支付利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	到期兑付日	期限
21 安邦债	9.30	9.30	2021/02/05	2028/02/05	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至报告出具日，“21 安邦债”募集资金已全部使用，均已按照约定用途用于半岛慧谷项目、好美智谷一期项目、年产 10 万吨高档宠物饲料项目和补充运营资金。其中年产 10 万吨高档宠物饲料项目已建成投产，剩余项目建设进度见经营部分“自营项目”。

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政

治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济环境

2022 年，诸城市经济稳步发展，一般公共预算收入有所下降，财政自给能力尚可。

诸城市为山东省县级市，由潍坊市代管，国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市，主导产业为汽车制造、食品加工、高端装备、现代农业等。诸城市东临青岛，南靠日照，西接临沂，交通便

利，是山东半岛重要的交通枢纽；诸城市总面积 2183 平方公里，辖 3 个街道、10 个镇。截至 2022 年底，诸城市常住人口 105.6 万人。

根据中国信息通信研究院发布的《中国工业百强县（市）、百强区发展报告（2022 年）》，诸城市在 2022 年中国工业百强县（市）中排在第 99 位，在 2022 年全国创新百强县（市）中排在第 81 位。

根据《2022 年诸城市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，诸城市实现地区生产总值 805.50 亿元，按可比价格计算同比增长 3.8%。2022 年，诸城市第一产业增加值 81.44 亿元，同比增长 2.7%；第二产业增加值 308.12 亿元，同比增长 3.9%；第三产业增加值 415.94 亿元，同比增长 3.9%。三次产业结构为 10.11:38.25:51.64。

2022 年，根据《关于诸城市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》，诸城市完成一般公共预算收入 60.57 亿元，扣除减税降费因素后同比下降 3.9%，主要系国家减免退税政策以及诸城市主导产业持续承压所致。其中，税收收入 33.22 亿元，占一般公共预算收入的比重为 54.85%。同期，诸城市完成一般公共预算支出 79.18 亿元，财政自给率为 76.50%。2022 年，诸城市实现政府性基金收入 80.24 亿元，同比下降 25.3%。

2023 年一季度，诸城市完成一般公共预算收入 15.8 亿元，同比下降 29.6%，其中，税收收入 9.6 亿元，占一般公共预算收入的比重为 60.76%。全市完成一般公共预算支出 23.3 亿元，同比增长 29.2%，财政自给率为 67.81%。

六、基础素质分析

公司是诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，具备一定区域竞争优势。公司过往信用记录良好。

目前，诸城市主要的平台公司包括诸城市经济开发投资公司（以下简称“诸城经开投”）、

诸城市政泰城市建设有限公司（以下简称“政泰城建”）、诸城市龙城建设投资集团有限公司（以下简称“龙城建设”）和公司。在职能定位上，诸城经开投是诸城市主要的基础设施投融资主体和供排水业务经营主体，主要负责诸城市基础设施建设、土地整理与转让、供水以及旅游资源开发建设等工作，水务业务区域专营优势较强。政泰城建主要负责城市资产经营，土地储备、整治与利用，教育、卫生、商业性住房、保障性住房等项目投资与建设等。龙城建设主要负责县域范围内的棚户区改造等保障性住房项目、土地开发与整理、商业性住房开发、城市供热投资与运营、其他基础设施项目的投资和建设等。公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91370782MA3P305382），截至 2023 年 6 月 1 日，公司股东泰石控股无未结清和已结清不良信贷记录。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91370782069951672A），截至 2023 年 6 月 14 日，公司无未结清和已结清不良信贷记录。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91370782MA3PUMWG3

4），截至 2023 年 6 月 15 日，公司子公司山东鸿源优宠宠物用品有限公司（以下简称“鸿源优宠”）无未结清和已结清不良信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、高层管理人员和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入有所增长，综合毛利率基本稳定。

公司营业总收入来自基础设施建设、污水处理、地下管网出租和销售商品等业务。2022 年，公司营业总收入同比有所增长，主要系代建收入以及销售商品收入增长所致，其他板块业务收入保持相对稳定；公司主营业务毛利率均变动不大。

表 2 公司营业总收入构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建业务	6.52	65.14	12.67	6.88	62.42	12.57
污水处理	1.31	13.13	18.47	1.31	11.93	18.21
地下管网租赁	1.11	11.10	14.51	1.11	10.09	13.94
销售商品	1.06	10.63	11.13	1.72	15.57	12.12
其他业务	0.01	0.00	-16.40	0.04	0.00	-16.40
合计	10.02	100.00	13.47	11.06	100.00	13.31

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

公司代建项目结算进度较慢，回款相对滞后，未来待投资规模不大。

公司负责诸城市区域内部分基础设施建设业务，主要包括道路工程、水利水电工程施工、污水处理工程施工及配套设施建设等。诸城市政府每年根据城市规划做出基础设施建设决定，经相关部门批准后将部分基础设施建设任务下发至公司，并针对每个工程项目与公司签订《投资建设开发协议》，协议中约定建设项目的具体内容，并由公司负责项目施工阶段的具体建设及资金投入。项目建设期内公司自行筹措建设资金。项目建设完成后由诸城市财政局按约定向公司支付工程价款，工程价款包括项目建设总成本和公司收益之和，约定公

司的收益为项目建设总成本的 15%，公司根据审计确认的工程建设投入总额加成 15% 确认项目收入。项目已投资金额的未确认收入部分计入“存货-开发成本”。

截至 2022 年底，公司主要代建项目计划总投资 75.06 亿元，实际已完成投资 60.20 亿元，诸城市智能产业园项目、龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目和诸城市城乡电网升级改造项目未完工。截至 2022 年底，上述代建项目累计确认收入 14.21 亿元，累计收到项目回款 10.35 亿元，结算进度较慢，回款相对滞后。

表 3 截至 2022 年底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

项目	建设期	计划总投资	实际完成投资	工程进度	已确认收入	已回款
诸城市引入吴饮水工程项目	2016—2018 年	13.00	12.91	已完工	3.92	2.92
诸城市高新区道路改建一期工程项目	2016—2018 年	7.21	7.21	已完工	2.57	1.86
诸城市南湖区道路改建扩建工程项目	2016—2018 年	14.36	14.36	已完工	3.58	2.66
诸城市洧河综合治理工程项目	2016—2018 年	4.50	4.50	已完工	2.15	1.62
智慧冷链物流园项目	2020—2022 年	8.38	8.37	已完工	1.27	0.85
诸城市智能产业园项目	2021—2023 年	7.03	6.83	未完工	0.72	0.44
龙都街道农副产品冷链物流园基础设施配套项目	--	13.70	2.53	未完工	--	--
诸城市城乡电网升级改造项目	--	6.88	3.49	未完工	--	--
合计	--	75.06	60.20	--	14.21	10.35

资料来源：公司提供

自营项目建设

公司自营项目进度较慢，尚需投资规模较大；项目收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在一定的不确定性。

公司主要在建自营项目为半岛慧谷项目、好美智谷一期项目和汽车零部件生产基地标准化厂房建设项目。半岛慧谷项目主要建设内容包括高层厂房、创客创业中心、新技术新产业孵化中心、综合服务中心、生活服务区及专家公寓等，半岛慧谷项目是诸城市加快新旧动能转换、承接青岛等地产业转移的重要载体。好美智谷一期项目以智能装备制造为核心，为诸城市智能制造发展提供必备的基础设施。汽车零部件生产基地标准化厂房建设项目是为福田汽车配套零部件生产建设厂房。

高级别生物实验室项目已经完工，并已向山东信得科技股份有限公司（以下简称“信得科技”）出租，租赁期满由信得科技对该项目进行回购。回购协议约定信得科技从 2023 年至 2027 年每年向公司支付 3491 万元租金，到期以 49870 万元进行回购。

截至 2022 年底，公司主要自营项目计划总投资 20.62 亿元，已完成投资 5.96 亿元，未来尚需投资 15.65 亿元。半岛慧谷和好美智谷一期项目进展缓慢，主要系 2022 年部分时间项目处于停工状态及项目需根据入驻企业需求进行定制化建设。公司自营项目的收益实现受市场需求和招商引资进度的影响大，存在一定的不确定性。

表 4 截至 2022 年底公司主要自营项目情况（单位：亿元）

项目全称	计划建设期	项目类型	公司承担投资规模	已完成投资	项目资金来源	未来投资计划
半岛慧谷项目	2019—2022 年	在建	5.07	2.33	外部融资、自筹	2.28
好美智谷一期项目	2019—2022 年	在建	4.50	3.63	外部融资、自筹	2.32
汽车零部件生产基地 标准化厂房建设项目	--	拟建	11.05	0.00	--	11.05
合计	--		20.62	5.96	--	15.65

注：2021 年已完成投资数据有误

资料来源：公司提供

（2）污水处理业务

公司污水处理特许经营期较长，具有区域专营性，业务经营稳定，回款情况较好。

公司拥有舜王污水处理厂、林家村污水处理厂、辛兴污水处理厂、昌城污水处理厂和相州污水处理厂（以下简称“五处污水处理厂”）的特许经营收费权。2013 年，诸城市政府授权诸城市财政局特许经营公司经营五处污水处理厂，同时诸城市财政局和公司签订《诸城市舜王等五处污水处理厂特许经营收费协议》（以下简称“协议”），协议约定公司所获五处污水处理厂特许经营期为 30 年。2015 年，公司污水处理厂进行改扩建，污水处理能力提升至 30 万立方/日（约定进水量不足 300000 立方/日，按 300000 立方/日计算，超过 300000 立方/日的，按实际进水量计算）。

根据协议和五处污水处理厂每年度提供的污水处理数据，诸城市财政局每年出具《关于确认诸城安邦建设有限公司污水处理收费和成本的通知》（以下简称“通知”），公司根据通知中核定的污水进出量确认污水处理费收入。

2022 年公司污水处理业务确认收入 1.31 亿元，收到回款 1.50 亿元（包含部分以前年度回款），回款情况较好。

（3）管网租赁业务

公司地下管网规模较大，租赁期限较长，业务持续性强，回款效率较好。

公司拥有位于城区（含经济开发区、高新技术产业园、南湖生态经济发展区三个园区）供排水、雨污混流、弱电等约 990 公里地下管网。诸城市财政局承租公司地下管网并与公司

签订《地下管网租赁协议》（以下简称“租赁协议”）。租赁协议约定，公司将地下管网出租给诸城市财政局用于供排水及用电使用，租赁期限为 20 年（自 2013 年 10 月 1 日至 2033 年 9 月 30 日止）；双方根据每年管网运营情况核定租金，按年度进行结算支付；租赁期内公司有权根据市场行情和管道建设成本等因素协商调整租金水平；公司承担地下网管施工、维护管理等相关费用。

2022 年公司管网租赁业务确认收入 1.11 亿元，收到回款 1.40 亿元（包含部分以前年度回款），回款情况较好。

（4）商品销售业务

公司商品销售业务收入规模快速增长，对公司收入形成一定的补充。

货物销售业务由子公司鸿源优宠负责运营，主要系“21 安邦债”募投项目中年产 10 万吨高档宠物饲料项目建成后投产并进行销售，销售商品为该项目所生产的宠物饲料。

公司自行采购鸡肉等原材料，通过生产线加工形成宠物饲料，后对宠物饲料进行线上及线下销售。公司按照购销合同等约定将商品运至约定地点，在购买方签收时点确认收入，回款风险很低。

2022 年，公司商品销售收入 1.72 亿元，同比增长 61.15%，主要得益于宠物饲料生产能力扩张。

3. 未来发展

未来，公司将继续从事污水处理厂运营和管网租赁业务，同时拓展产业园区基础设施建设职能和宠物饲料销售业务。

九、财务分析

公司提供了2022年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围减少1家子公司，系子公司诸城市润安农业科技有限公司于2022年9月30日转让；截至2022年底，公司纳入

合并范围的子公司共6家。合并范围变动子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，资产构成以存货和应收类款项为主，存货变现周期长，应收类款项对资金形成明显占用。公司整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底下降3.48%，构成仍以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	91.68	79.85	88.15	79.54
货币资金	5.55	4.84	4.66	4.21
应收账款	7.26	6.32	5.81	5.24
其他应收款（合计）	26.21	22.83	22.70	20.48
存货	52.64	45.85	54.98	49.61
非流动资产	23.14	20.15	22.68	20.46
固定资产	13.65	11.88	12.77	11.52
无形资产	7.59	6.61	8.70	7.85
资产总额	114.82	100.00	110.83	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降16.05%，其中受限货币资金4.12亿元，主要为定期存单质押金和票据保证金。公司资金受限比例高。公司应收账款较上年底下降19.94%，主要为应收诸城市财政局工程款、污水处理款和管网租金（占比为99.58%）。公司其他应收款（合计）较上年底下降13.41%，主要系与当地政府以及国有企业的往来款减少所致。账龄方面，公司其他应收款账龄以1年以内为主，账龄较短且未计提坏账准备。公司其他应收款前五名余额合计18.78亿元，占比为84.62%，集中度较高。

表6 截至2022年底其他应收款前五名单位情况
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
诸城市信华资产管理有限公司	8.15	36.71	往来款

诸城市财政局	4.42	19.90	往来款
诸城市经济开发投资公司	3.07	13.84	往来款
诸城鑫石产业投资有限公司	2.20	9.92	往来款
诸城信源公有资产运营有限公司	0.94	4.25	往来款
合计	18.78	84.62	--

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较上年底增长4.43%。公司存货主要为开发成本（占99.83%），其中诸城市南湖区道路改建扩建工程项目11.23亿元、引墙入吴工程9.48亿元、高新区道路改建一期工程6.19亿元、涓河综合治理工程2.62亿元、半岛慧谷项目工程2.33亿元、智慧冷链物流园7.25亿元、好美智谷一期工程3.63亿元和诸城市智能产业园项目6.20亿元。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年底，公司固定资产较上年底下降 6.45%，主要系固定资产折旧所致。公司固定资产主要包括专用设备 5.94 亿元（系公司持有的管网资产、供电资产，入账价值 10.59 亿元，累计计提折旧 4.65 亿元）、房屋建筑物 2.40 亿元（系公司持有的污水处理厂资产，入账价值 3.39 亿元，累计计提折旧 0.99 亿元）。截至 2022 年底，公司用于融资租赁（售后回租）借款抵押的固定资产 8.33 亿元。公司无形资产较上年底增长 14.56%，主要系公司新增购置土地使用权 1.33 亿元（主要为工业和一般商服用地）所致，主要用于建设汽车零部件生产基地标准化厂房。

公司受限资产为 21.88 亿元，受限比例 19.74%，其中受限的货币资金 4.12 亿元、应收账款 5.72 亿元、存货 0.78 亿元、固定资产 9.35

亿元、投资性房地产 1.19 亿元和无形资产 0.71 亿元。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模和结构保持相对稳定。公司债务规模有所下降，整体债务负担一般，但短期偿债压力较大，融资成本相对较高。

截至 2022 年底，公司所有者权益 56.19 亿元，较上年底变化不大。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 3.56%、74.46%和 19.78%。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底下降 8.25%。公司负债结构较为均衡。

表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	30.30	50.89	27.15	49.69
短期借款	9.85	16.54	6.41	11.72
应付票据	4.44	7.45	2.22	4.06
一年内到期的非流动负债	12.98	21.80	7.97	14.59
非流动负债	29.24	49.11	27.48	50.31
长期借款	14.70	24.69	12.74	23.31
应付债券	8.75	14.70	8.83	16.16
长期应付款	5.79	9.73	5.92	10.84
负债总额	59.54	100.00	54.63	100.00

注：加总数与分项数之差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款主要包括保证借款 3.70 亿元和抵押借款 2.48 亿元，利率区间为 2.88%~7.20%。应付票据较上年底下降 49.96%，主要系商业承兑汇票减少所致。一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款 3.32 亿元、一年内到期的应付债券 0.44 亿元、一年内到期的长期应付款 4.17 亿元、一年内到期的专项应付款 0.03 亿元。公司长期借款（包含一年内到期部分）包括保证借款 1.65 亿元、质押+保证借款 11.51 亿元、保证+抵押借款 2.90 亿元。公司长期借款利率区间为 4.90%~8.50%。公司应付债券为“21 安邦债”。公司长期应付

款较上年底变化不大，包括重分类到一年内到期的其他非流动负债 4.21 亿元在内，融资租赁（售后回租）借款 6.72 亿元、专项债券 3.40 亿元。

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底下降 8.69%。债务结构方面，短期债务占 48.25%，长期债务占 51.75%；融资渠道方面，非标融资占比 13.41%，债券融资占比 17.46%，其余均为银行借款。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。公司整体债务负担一般。2023—2026 年，公司分别需

要偿还本息债务 25.62 亿元、8.82 亿元、3.99 亿元和 3.96 亿元。公司短期偿债压力较大。

表 8 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底	2022 年底
短期债务	28.92	25.62
长期债务	29.24	27.48
全部债务	58.16	53.10
资产负债率	51.86	49.30
全部债务资本化比率	51.27	48.59
长期债务资本化比率	34.60	32.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3. 盈利能力

2022 年公司收入规模有所增长，期间费用对整体利润有一定侵蚀，利润总额对政府补助依赖度高。

2022 年，公司营业总收入同比增长 10.39%，营业成本同比增长 10.71%。同期，公司营业利润率同比略有下降。

2022 年，公司费用总额同比增长 2.66%。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为 23.81% 和 70.31%。2022 年，公司期间费用率为 22.36%，同比下降 1.68 个百分点，公司费用对整体利润有一定侵蚀。

表 9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	10.02	11.06
营业成本	8.67	9.60
期间费用	2.41	2.47
其他收益	2.00	2.00
利润总额	0.99	0.92
营业利润率	13.01	12.61
总资产收益率	3.39	3.31
净资产收益率	1.80	1.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 2.00 亿元，系政府补助款项。同期，公司利润总额 0.92 亿元，利润总额对政府补助依赖度高。

2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年有所下降。

4. 现金流分析

2022 年，公司经营活动净现金流和投资活动净现金流由负转正，筹资活动现金流转为净流出；随着公司自营项目建设投入和债务逐步到期，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动现金流看，2022 年，公司经营活动现金流入主要为业务回款；受项目持续投入影响，2022 年，公司经营活动现金流出有所增长。同期，公司经营活动净现金流由负转正。

2022 年，公司现金收入比 116.02%，较去年增长 41.42 个百分点，收入实现质量有所提升。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	9.56	15.02
经营活动现金流出小计	11.33	13.60
经营活动现金流量净额	-1.77	1.42
投资活动现金流入小计	27.83	32.01
投资活动现金流出小计	33.30	29.43
投资活动现金流量净额	-5.47	2.58
筹资活动现金流入小计	26.06	25.15
筹资活动现金流出小计	18.81	30.49
筹资活动现金流量净额	7.25	-5.34
现金收入比	74.60	116.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动现金流看，2022 年，公司投资活动现金流入主要为收回拆借款；投资活动现金流出主要为购建固定资产和无形资产支付的 1.46 亿元和资金拆借流出 27.97 亿元。2022 年，公司投资活动净现金流由负转正。

从筹资活动现金流来看，公司筹资活动现金流以取得银行借款及债务还本付息为主。公司定期存单质押及银行承兑汇票保证金相关资金流动均计入“收到/支付的其他与筹资活动有关的现金”。2022 年，公司筹资活动产生的净现金流由正转负。

5. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现弱，长期偿债能力指标表现较强；间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年底，公司流动比率有所增长，速动比率和现金短期债务比均有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度低。公司短期偿债能力指标表现弱。

表 11 公司偿债能力指标情况（单位：%、倍）

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	302.56	324.68
	速动比率（%）	128.83	122.19
	现金短期债务比（倍）	0.19	0.18
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.73	4.77
	全部债务/EBITDA（倍）	12.29	11.14
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.40	1.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年，公司 EBITDA 同比增长 0.74%，EBITDA 利息倍数增长至 1.56 倍，全部债务/EBITDA 下降至 11.14 倍。公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2022 年底，公司共获得银行授信额度 37.53 亿元¹，授信额度已全部使用，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年底，公司对外担保余额为 14.65 亿元，担保比率 26.05%。被担保方均为当地国企，目前经营状况正常，公司或有负债风险可控。

表 12 公司对外担保情况（单位：亿元）

单位名称	金额	期限	企业性质
诸城市栗园酒店有限责任公司	0.38	2020.3.2-2023.2.27	国企
诸城市润安农业科技有限公司	0.45	2020.10.26-2027.10.26	国企
山东信安生物制品有限公司	1.00	2021.10.21-2031.10.20	国企
	2.00	2022.4.1-2031.10.20	国企
	1.00	2022.7.1-2031.10.20	国企
诸城泰石投资控股集团有限公司	0.18	2022.1.10-2023.1.10	国企
	1.50	2022.3.3-2023.3.3	国企
诸城中国龙城旅游投资有限责任公司	0.30	2020.3.2-2023.3.27	国企

¹ 根据公司提供数据，授信中不包括信托借款额度

诸城市龙城建设投资集团有限公司	2.78	2021.4.1-2029.4.27	国企
	1.20	2022.3.17-2028.3.10	国企
	2.50	2022.2.21-2023.5.9	国企
	0.22	2021.4.13-2029.4.13	国企
诸城市龙投农业发展有限公司	0.15	2022.9.29-2027.8.23	国企
诸城市龙投环保科技有限公司	0.10	2022.9.29-2027.8.22	国企
诸城市龙投热力有限公司	0.10	2022.9.29-2027.7.23	国企
诸城市蓝盾施救有限公司	0.15	2022.9.29-2027.8.22	国企
诸城市舜安建设有限公司	0.09	2022.9.21-2023.9.21	国企
诸城泰源建设有限公司	0.10	2022.4.27-2023.3.29	国企
诸城信源公有资产运营有限公司	0.45	2022.12.15-2024.4.12	国企
合计	14.65	--	--

7. 公司本部财务情况

公司主营业务主要由公司本部开展，公司本部债务负担一般，短期偿债压力较大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 109.35 亿元，较上年底下降 3.18%。其中，流动资产 91.01 亿元，非流动资产 18.34 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 56.76 亿元，较上年底增长 2.27%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 52.59 亿元，较上年底下降 8.43%，资产负债率为 48.10%。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 51.21 亿元，其中，短期债务占 46.33%、长期债务占 53.67%。全部债务资本化比率 47.43%，现金短期债务比为 0.19 倍，公司本部短期偿债压力较大。

2022 年，公司本部营业总收入为 9.34 亿元，利润总额为 1.26 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.50 亿元，投资活动现金流净额 3.21 亿元，筹资活动现金流净额-6.08 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

诸城市是国务院确定的全国沿海对外开放城市、综合改革试点市和乡村城市化试点市，主导产业为汽车制造、食品加工、高端装备、现代农业等。诸城市经济稳步发展。截至 2022 年底，诸城市政府债务余额为 185.28 亿元，政府债务率为 131.58%。诸城市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为诸城市重要的基础设施建设和国有资产经营主体之一，污水处理业务具有区域专营优势。2022 年，公司收到财政补贴 2.00 亿元。

总体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司跟踪期内在财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、 存续期内债券偿债能力

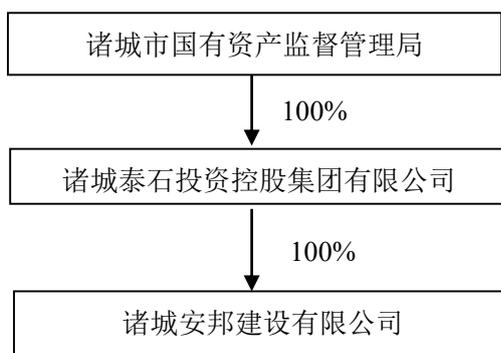
截至 2023 年 5 月底，公司存续债券为“21 安邦债”，余额为 9.30 亿元。

“21 安邦债”由中投担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投担保提供的担保明显增强“21 安邦债”偿付的安全性。

十二、 结论

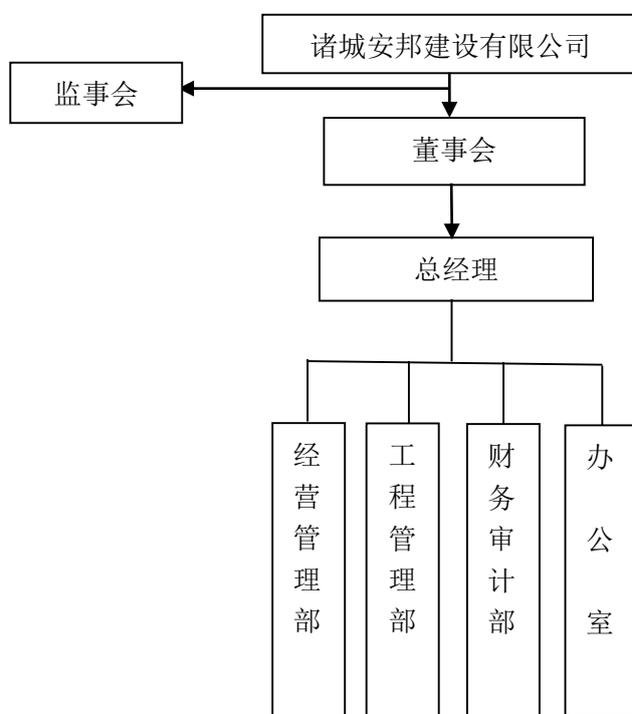
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安邦债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
山东鸿源优宠宠物用品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	100.00	出资设立
诸城市晟源污水处理有限公司	污水处理	100.00	出资设立
诸城市博润置业有限公司	房地产开发、经营	53.33	出资设立
诸城市安恒置业有限公司	房地产开发、经营	100.00	出资设立
山东宠之优品宠物食品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、生产、销售	40.00	非同一控制下 企业合并
青岛优宠宠物食品有限公司	宠物用品、宠物饲料的研发、批发、销售	40.00	出资设立

注：公司能够实际控制山东宠之优品宠物食品有限公司的财务及经营决策，将其纳入公司的合并范围；山东宠之优品宠物食品有限公司持有青岛优宠宠物食品有限公司 100%的股权

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.89	5.55	4.66
资产总额（亿元）	100.86	114.82	110.83
所有者权益（亿元）	54.28	55.28	56.19
短期债务（亿元）	15.12	28.92	25.62
长期债务（亿元）	30.20	29.24	27.48
全部债务（亿元）	45.33	58.16	53.10
营业总收入（亿元）	6.13	10.02	11.06
利润总额（亿元）	1.05	0.99	0.92
EBITDA（亿元）	3.80	4.73	4.77
经营性净现金流（亿元）	0.15	-1.77	1.42
财务指标			
现金收入比（%）	93.04	74.60	116.02
营业利润率（%）	14.05	13.01	12.61
总资本收益率（%）	3.09	3.39	3.31
净资产收益率（%）	1.93	1.80	1.63
长期债务资本化比率（%）	35.75	34.60	32.84
全部债务资本化比率（%）	45.51	51.27	48.59
资产负债率（%）	46.18	51.86	49.30
流动比率（%）	495.96	302.56	324.68
速动比率（%）	210.27	128.83	122.19
经营现金流动负债比（%）	0.93	-5.85	5.24
现金短期债务比（倍）	0.32	0.19	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.76	1.40	1.56
全部债务/EBITDA（倍）	11.92	12.29	11.14

注：已将其他应付款中有息部分计入短期债务核算；已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	4.89	5.49	4.57
资产总额(亿元)	100.10	112.94	109.35
所有者权益(亿元)	54.35	55.50	56.76
短期债务(亿元)	11.46	26.04	23.73
长期债务(亿元)	22.96	23.45	27.48
全部债务(亿元)	34.42	49.49	51.21
营业总收入(亿元)	6.13	8.95	9.34
利润总额(亿元)	1.09	1.15	1.26
EBITDA(亿元)	/	/	4.97
经营性净现金流(亿元)	0.34	0.73	1.50
财务指标			
现金收入比 (%)	93.04	70.62	117.24
营业利润率 (%)	14.05	13.30	12.76
总资本收益率 (%)	3.52	3.85	3.84
净资产收益率 (%)	2.00	2.08	2.22
长期债务资本化比率 (%)	29.70	29.70	32.62
全部债务资本化比率 (%)	38.77	47.14	47.43
资产负债率 (%)	45.71	50.86	48.10
流动比率 (%)	519.69	333.70	362.43
速动比率 (%)	223.79	159.12	157.78
经营现金流动负债比 (%)	2.22	2.57	5.96
现金短期债务比 (倍)	0.43	0.21	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	1.57
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	10.30

注：因 2020 年-2021 年无法获取公司本部折旧摊销数据，故 EBITDA 无法计算，以“/”表示；已将其他应付款中有息部分计入短期债务核算；已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持