



成都市羊安新城开发建设有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0722 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 18 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都市羊安新城开发建设有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 羊安绿色债/G22 羊安”	AAA

跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为，跟踪期内邛崃市的经济财政实力持续增强，潜在的支持能力较强；成都市羊安新城开发建设有限公司（以下简称“羊安新城”或“公司”）在邛崃市的区位重要性较高，与邛崃市政府具有较高的关联度；但需关注公司债务规模增长较快且财务杠杆水平偏高，存在短期偿债压力，经营活动净现金流持续为负，整体获现能力较弱，以及自营项目资金平衡情况存在不确定性等对其经营和整体信用状况造成的影响。
评级展望	中诚信国际认为，成都市羊安新城开发建设有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
调级因素	可能触发评级上调因素：区域经济实力显著提升且具有可持续性；公司职能定位增强，业务范围大幅扩大，资本实力显著扩充，收入及盈利大幅增长且具有可持续性，各项财务指标大幅改善等。 可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿显著减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正 面

- **良好的区域发展环境。**2023年邛崃市经济实力继续增长，天府新区半导体材料产业功能区（以下简称“天新产业功能区”）产业集聚效应较好，持续向好的经济环境为公司发展提供良好的外部条件。
- **公司地位重要且继续获得股东支持。**公司作为邛崃市重要的基础设施开发建设主体和天新产业功能区最重要的建设和运营主体，区域地位重要，业务具有区域专营优势，2023年在注册资本金及政府补贴等方面持续获得股东的有力支持。
- **有效的偿债担保措施。**“22羊安绿色债/G22羊安”由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到强有力的保障作用。

关 注

- **公司债务规模增长较快且财务杠杆水平偏高，存在短期偿债压力。**随着片区建设的推进，跟踪期内公司债务规模进一步增长，财务杠杆水平持续升高，短期债务占比较高，整体偿债指标有待改善，公司面临一定的集中偿债压力。
- **经营活动净现金流持续为负，整体获现能力较弱。**跟踪期内，主要因较大的往来款支出，公司经营活动净现金流持续为负；同时，资产中项目建设成本、应收类款项及土地资产占比超过87%，短期内变现难度较大，资金沉淀较为严重，公司整体获现能力较弱。
- **需关注自营项目的资金平衡情况。**公司自营项目尚需较大的投资规模，考虑到自营项目收入受区域招商引资情况、项目推进进度及资金安排等影响较大，后期收入存在一定不确定性，需持续关注未来项目进展及资金平衡情况。

项目负责人：骆传伟 chwlug@ccxi.com.cn

项目组成员：张 敏 mzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

羊安新城（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	144.79	166.46	200.34	201.59
经调整的所有者权益合计（亿元）	60.62	61.42	72.23	72.19
负债合计（亿元）	84.17	105.04	128.11	129.40
总债务（亿元）	61.61	78.60	97.31	98.14
营业总收入（亿元）	9.24	9.43	8.74	0.02
经营性业务利润（亿元）	0.77	0.60	0.79	-0.03
净利润（亿元）	0.76	0.79	0.75	-0.03
EBITDA（亿元）	0.78	0.68	1.48	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-7.38	-22.41	-21.23	-0.75
总资本化比率（%）	50.41	56.14	57.40	57.62
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.16	0.12	0.24	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年和 2022 年数据分别为 2022 年和 2023 年财务报表期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将各期末长期应付款中的带息部分纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项为 0；4、2024 年一季度财务报表未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；5、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，特此说明。

担保主体财务概况

三峡担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	110.25	119.83	130.60
担保损失准备金（亿元）	27.25	29.04	28.99
所有者权益（亿元）	66.85	78.63	91.87
在保余额（亿元）（母公司口径）	901.12	952.79	941.67
担保业务收入（亿元）	12.66	13.19	11.94
利息净收入（亿元）	2.91	3.09	3.81
投资收益（亿元）	0.16	0.11	0.07
净利润（亿元）	3.76	4.49	4.71
平均资本回报率（%）	5.57	6.17	5.52
累计代偿率（%）（母公司口径）	1.35	1.34	1.29

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2023 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告整理，其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	羊安新城	简阳水务	蜀州城投	水城城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	邛崃市	简阳市	崇州市	金堂县
GDP（亿元）	425.22	504.18	501.40	650.30
一般公共预算收入（亿元）	36.59	34.33	32.38	44.76
经调整的所有者权益合计（亿元）	72.23	99.84	87.36	170.15
总资本化比率（%）	57.40	46.96	34.80	40.29
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.24	0.71	0.16	0.30

中诚信国际认为，邛崃市和金堂县、崇州市、简阳市等行政地位、经济财政实力相当，区域债务压力和市场融资环境无显著差异；公司与可比对象均为当地政府实际控制的重要的基础设施建设主体，具有一定的业务竞争优势，业务稳定性和可持续性较好，但也存在资产流动性较弱、基础设施建设业务资金回流周期较长等问题；公司权益规模低于其他可比对象，相关偿债指标居中，整体财务指标偏弱；同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司具有较强的支持意愿。

注：简阳水务系“简阳市水务投资发展有限公司”的简称，蜀州城投系“成都市蜀州城市建设投资有限责任公司”的简称，水城城投系“四川花园水城城乡产业发展投资开发有限责任公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

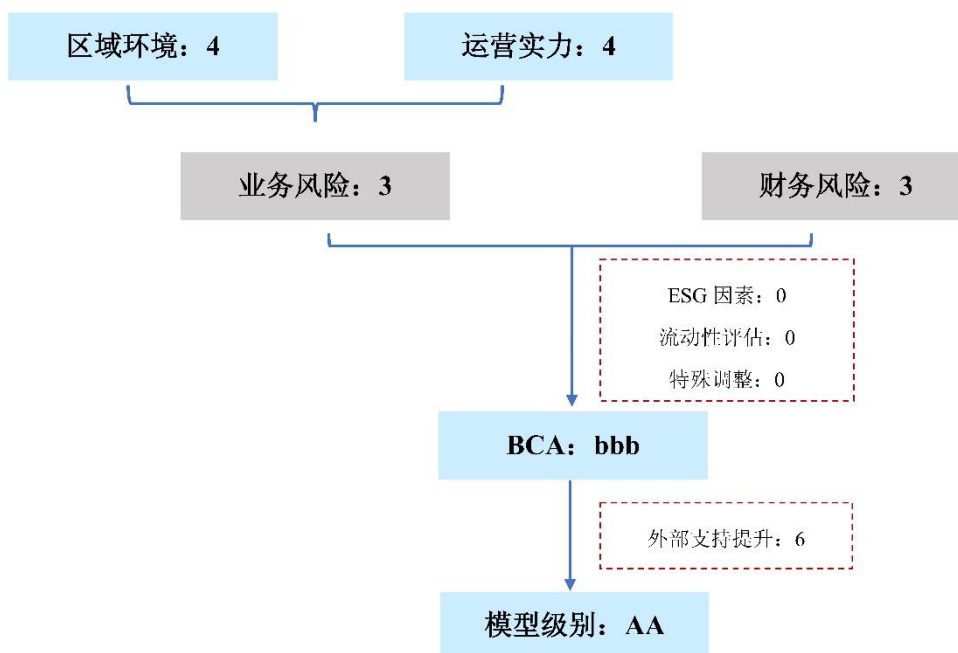
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 羊安绿色债 /G22 羊安	AAA	AAA	2023/06/27 至 本报告出具日	7.00/7.00	2022/04/21~ 2029/04/21	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债券发行总额的 20%偿还债券本金；同时，本期债券第 5 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
羊安新城	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

成都市羊安新城开发建设有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注：

外部支持：中诚信国际认为，邛崃市政府具备较强的支持能力，对公司的支持意愿较强，主要体现在邛崃市的区域地位，以及较强的经济财政实力和增长潜力；羊安新城系邛崃市重要的基础设施建设主体以及天新产业功能区最重要的建设及运营主体，成立以来持续获得政府在资金注入、政府补贴等方面的支持，具备较高的重要性，股权结构和业务开展均与邛崃市政府具有较高的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/h/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，邛崃市区位优势尚可，2023 年整体经济实力继续增长但在成都市各区县中排名相对靠后，整体债务压力可控；区域工业经济发展向好，天新产业功能区产业集聚效应较为突出，2023 年工业总产值保持较快增长态势。

邛崃市位于成都市“半小时经济圈”，是川西地区重要的交通枢纽和西藏连接四川的重要物资集散地，其为中国最大白酒原酒基地，且旅游资源较为丰富。2023 年邛崃市经济继续保持较快增长，经济总量在成都市各区县中排名仍较为靠后，但依托天府新区半导体材料产业功能区和成都市邛崃天府现代种业园的建设发展，邛崃市形成了新能源新材料、生物医药及智能制造、绿色食品饮料（优质白酒）、现代种业和文旅文创的“3+2”现代产业体系，工业经济发展势头向好。持续的经济增长和产业动能的增强为邛崃市财政实力形成了较好的支撑。2023 年邛崃市一般公共预算收入稳步增加，财政自给能力提升，但税收收入占比进一步下滑，财政质量有待提升。政府性基金收入是邛崃市地方政府财力的重要支撑，2023 年回升明显。再融资环境方面，邛崃市地方政府债务余额逐年上升，但显性债务率处于成都市各区县下游水平，整体债务压力可控。区内基础设施投融资企业（以下简称“基投企业”）的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比偏低，其中债券市场发行成本在成都各区县中处于中等偏高水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境一般。

表 1：近年来邛崃市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	386.32	400.63	425.22
GDP 增速（%）	8.60	3.80	6.20
人均 GDP（万元）	6.40	6.65	7.09
一般公共预算收入（亿元）	30.48	31.09	36.59
政府性基金收入（亿元）	35.23	20.72	29.10
税收收入占比（%）	53.81	48.47	46.00
公共财政平衡率（%）	51.80	46.66	58.24
地方政府债务余额（亿元）	76.10	85.37	99.30

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%。

资料来源：邛崃市财政局及邛崃市政府网站，中诚信国际整理

天新产业功能区由四川天府新区党工委管委会与邛崃市人民政府按照“总部+基地”模式共建，为成都市唯一在动力电池正极、负极、隔膜三大主材均有布局并实现规模化产出的区域。园区总规划面积 100 平方公里，规划建设用地面积 64 平方公里（其中城市用地约 31 平方公里、产业

用地约 33 平方公里)，核心区面积 30.73 平方公里，2023 年，天新产业功能区继续保持高速增长，当期实现规上工业总产值 198 亿元，同比增长 10%。截至 2023 年末，功能区已入驻企业 274 家，产业聚集优势较为突出，代表企业包括上海璞泰来新能源科技股份有限公司、立邦涂料（四川）有限公司、成都希桦科技有限公司、深圳市九远新能源科技有限公司和锐芯科技有限公司等。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍作为天新产业功能区内最重要的基础设施建设和土地征迁主体，业务具有很强的区域专营性，同时，随着功能区核心区域基本建设完成和逐步进入运营，持续增长的租金收入对营业收入形成补充。值得注意的是，公司未结算的项目建设成本规模较大，资金沉淀较为严重，且需关注基础设施建设项目的后续投资压力及自营项目的资金平衡情况。

表 2：近年来公司营业收入构成及毛利率情况（亿元、%）

项目	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 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
征地拆迁服务收入	8.49	91.95	9.01	7.60	80.58	6.84	7.36	84.16	6.87	0.00	0.00	0.00
委托代建收入	0.67	7.25	9.01	1.77	18.77	6.83	1.21	13.81	6.84	0.00	0.00	0.00
房租收入	0.003	0.03	100.00	0.06	0.59	100.00	0.17	1.90	85.95	0.018	84.81	81.48
其他	0.07	0.77	-8.42	0.005	0.05	-358.7	0.01	0.13	77.79	0.003	15.19	84.26
合计/综合	9.24	100.00	8.91	9.43	100.00	7.20	8.74	100.00	8.43	0.022	100.00	81.90

注：其他业务收入主要包括餐饮会议收入、物业收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

征地拆迁服务板块，跟踪期内，公司仍为作为天新产业功能区内唯一的征地拆迁主体，业务模式未发生变化。根据公司与天新产业功能区发展服务局（以下简称“发展服务局”）签订的《邛崃市政府投资建设项目委托代建协议》，拆迁项目结算费用由项目拆迁成本、项目资金成本及拆迁服务费构成，拆迁项目总结算费用原则上不高于拆迁补偿金额的 130%。每年年末公司与邛崃市国土资源局确认当年的拆迁成本与拆迁项目结算费，公司根据相关结算文件将项目收入确认为营业收入。从业务开展情况来看，随着天新产业功能区核心区基本建设完成，公司目前在整理征地拆迁项目量一般，但考虑到功能区规划面积较大，后续仍有较大建设规模，以及公司尚未结转的征地拆迁成本规模大，公司未来几年内该板块收入或仍将维持较大规模。

表 3：截至 2023 年末公司主要已完工征地拆迁项目情况（万元）

项目名称	成本	收入（含税）
比亚迪商用车项目征地搬迁项目	7,742.88	9,059.17
第 46 批城镇建设用地	3,891.47	4,553.02
比亚迪项目北侧、纵八线西侧地块征地	572.09	669.34
岷岭大道西侧、天峨一路南侧	54.59	63.87
岷岭大道东侧、天峨二路南侧	109.18	127.74
小南河环线二标段项目	32.76	38.32
岷岭大道西侧，横四线西延线北侧片区项目	13,102.04	15,329.39
羊纵八线污水管网增用地项目	18.56	21.72
泉水湖智谷项目用地	327.55	383.23
羊安工业园区羊横六线附近区域	6.77	7.92
2020 年征地第三批次、第七批次、第九批次、第十批次建设项目用地社保	23,806.64	27,853.77
2020 年第四批、第五批、第一批建设项目用地社保	9,921.86	11,608.57
2020 年征地第二批次、第八批次建设项目用地社保	1,124.26	1,315.38
2020 年第一批建设项目用地社保	2,642.99	3,092.30

羊横二线北侧地块征地	3,286.94	3,845.71
新邛路北侧九龙大道西侧地块	1,888.88	2,209.99
合计	68,529.45	80,179.46

注：因四舍五入原因，明细和合计数略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要在建征地拆迁项目情况（万元）

项目名称	计划投资	已投资	建设期限	是否签订协议
天新产业功能区三个片区征地拆迁项目	30,000.00	11,846.27	3 年	是
2020 年征地第三批次、第七批次、第九批次、第十批次建设项目	45,000.00	23,806.64	3 年	是
邛崃大同项目	29,000.00	10,943.13	3 年	是
璞泰来负极石墨一体化项目 2 号地块征地搬迁项目	34,308.00	34,092.38	3 年	是
羊安新城标准化厂房建设（三期）和羊安新城保税仓、监管仓建设项目地块及周边地块征地搬迁项目	18,616.00	8,308.88	3 年	是
上海璞泰来项目选址一号地块征地搬迁项目	32,706.00	29,947.73	3 年	是
璞泰来基膜涂覆一体化项目等 7 个项目征地搬迁项目	130,540.00	117,731.42	3 年	是
天新产业功能区三个片区征地搬迁项目	29,670.00	11,846.23	3 年	是
璞泰来负极石墨一体化项目 3 号地块征地搬迁项目	22,500.00	18,675.05	3 年	是
羊安街道集体土地腾退项目	127,479.20	143,585.58	3 年	是
合计	499,819.20	410,783.31	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务板块，跟踪期内，公司基础设施建设业务仍分为代建业务和自营项目两种模式，其中代建业务主要由公司本部负责，根据公司与发展服务局签订的《邛崃市政府投资建设项目建设委托代建协议》的框架协议，资金由公司自行筹集先行垫付，项目完工验收后依据协议约定的办法进行项目完工结算，计为工程代建收入。项目结算金额由项目建设成本、建设项目资金成本（公司为建设项目所垫付全部资金的贷款利息）和建设服务费（建设服务费根据财政部《基本建设项目成本管理规定》财建[2016]504 号执行）组成。从业务开展情况来看，公司代建项目储备尚可，后续仍面临一定的投资压力。但值得关注的是，公司基础设施建设项目结算进度较慢，存货中具有较大规模尚未结转的建设成本，资金沉淀较为严重。

自营项目基础设施建设业务的资金平衡模式为公司自筹建设资金，通过项目建成后的运营收入平衡前期投入。其中安置小区向取得货币化安置的居民销售取得相关收入和利润，停车项目拟通过停车费收取、停车位出售、配套商业房产销售等方式取得相关收入和利润；综合运营中心项目拟进行租售取得相关收入和利润；人才公寓拟向产业园区各类符合条件的对象进行租售活动；标准厂房向园区入驻企业进行租售，收取相应租金和购房款项。2023 年末，公司自营项目尚需较大的投资规模，且后续收入受区域招商引资情况、项目推进进度及资金安排等影响较大，后期收入存在一定不确定性，需持续关注未来项目进展及资金平衡情况。

表 5：截至 2023 年末公司主要在建基础设施建设项目（万元）

项目名称	计划投资	已投资	计划建设期	业务性质
天峨北二路道路建设工程	8,500.00	710.00	2022.12~2024.12	代建
天峨四路西延线（小南河至高保路段）道路建设工程	11,500.00	1,064.02	2022.12~2024.12	代建
河东片区羊横六线道路整治提升工程	14,500.00	1,077.79	2022.12~2024.12	代建
河东片区羊横四线道路整治提升工程	9,500.00	1,619.09	2022.12~2024.12	代建
天峨六路（峨岭大道至峨岭东一路段）道路建设工程	3,000.00	174.71	2022.12~2023.12	代建
峨岭东一路（天峨五路至天峨六路段）道路建设工程	2,600.00	584.92	2022.12~2023.12	代建
河东片区羊仁路整治提升工程	3,500.00	356.06	2022.11~2023.11	代建
天峨一路（峨岭大道至南河段）道路建设工程	18,000.00	1,445.83	2022.12~2024.12	代建
明超绿色能源新材料生产基地外电接入工程	3,200.00	308.74	2023.07~2024.01	代建
斜江河大桥配套设施提升工程	2,750.00	904.12	2023.05~2023.09	代建

代建项目小计	77,050.00	8,245.28	--	--
邛崃市羊安现代产业新城城中村改造（牟礼片区）安置小区建设项目	83,000.00	74,312.00	2020~2024	自营
天府新区邛崃产业园区城市停车场建设项目	66,600.00	50,372.00	2020~2024	自营
邛崃市综合运营中心项目	72,500.00	25,463.00	2021~2024	自营
邛崃市泉水湖生态游憩空间改造升级项目	82,509.41	34,787.11	2022~2024	自营
羊安新城会议中心项目	9,500.00	1,066.13	2022.11~2023.11	自营
自营项目小计	314,109.41	186,000.24	--	--
合计	391,159.41	194,245.52	--	--

注：邛崃市泉水湖生态游憩空间改造升级项目为“22 羊安绿色债/G22 羊安”的募投项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年末公司主要拟建基础设施建设项目（万元）

项目名称	计划投资	业务性质
天峨北二路道路建设工程	8,500.00	代建
天峨四路西延线（小南河至高保路段）道路建设工程	11,500.00	代建
河东片区羊横六线道路整治提升工程	14,500.00	代建
合计	34,500.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

出租业务板块，跟踪期内，公司该业务仍主要由公司本部及子公司成都市天新功能区商业运营管理有限公司负责运营，相关可租赁资产主要来源于公司自建。2023 年公司实现租金 0.17 亿元，同比大幅增长 196.44%，主要系当期新增人才公寓及配套设施等可租赁资产所致。截至 2023 年末，公司可租赁资产主要包括商业综合体和住宅小区、人才公寓及产业配套住房、长租公寓等，评估价值共计 12.74 亿元，整体出租率偏低，主要系尚处于运营初期所致。随着园区逐步进入运营期，公司可租赁资产规模将不断增加，公司租赁业务或将持续增长。

表 7：2023 年末公司租赁业务资产情况（平方米、亿元、%、万元/年）

资产名称	资产建筑面积	评估价值	出租率	2023 年租赁收入	合同起止日期
邛崃市羊安街道樊吟大道 20、22、26 号 1-18 栋	110,724.87	4.15	40.92	0.09	2023.05~2023.09
天府新区邛崃产业园区人才公寓及配套设施建设项目 1-9 号楼住宅及公寓部分	98,990.41	7.77			
天府新区邛崃产业园区人才公寓及配套设施建设项目 10-11 号楼商业部分	4,054.32	0.38	22.37	0.08	2023~2025
天府新区邛崃产业园区人才公寓及配套设施建设项目地下室车位部分	43,151.51	0.44			
合计	256,921.11	12.74	--	0.17	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司所有者权益有所增加，具备一定资本实力，但资产流动性较低；公司债务规模增长较快，短期债务占比有所提高，财务杠杆处于较高水平，加之获现能力较弱，经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的保障能力处于较低水平，公司偿债指标有待改善且存在一定短期偿债压力；公司经营发展对外部融资存在较强依赖性，融资环境及融资监管政策变化对公司再融资能力的影响需持续关注。

资本实力与结构

跟踪期内，公司资产主要由传统基建和土地拆迁服务业务形成的应收类款项及存货等构成，同时具有一定收益性的投资性房地产等，呈现以流动资产为主的资产结构，各期末流动资产在总资产中的占比均在 92%以上。截至 2024 年 3 月末，因项目建设持续投入的影响，存货实现较大

幅度增长，当期末土地拆迁及基础设施整理形成的开发成本共计 94.69 亿元。此外，存货中的待开发土地规模较为稳定，账面价值 64.67 亿元，为已办理权证且缴纳出让金的商业、住宅和工业用地。随着自营项目逐步完工转入运营，跟踪期内，公司投资性房地产规模大幅增长至 12.74 亿元。公司其他应收款主要为与区域内国有企业的往来款，2024 年 3 月末仍维持较大规模。整体来看，公司资产中项目建设成本、应收类款项及土地资产占比超过 87%，短期内变现难度较大，资产流动性较弱；公司租赁资产规模有所增长但取得的收入规模仍较小，整体资产价值较低。

跟踪期内，公司债务规模小幅增长，短期债务占比有所提高，但债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。受益于股东增加注册资本金，公司实收资本有所增长，带动经调整的所有者权益¹增加，跟踪期内公司财务杠杆水平相对稳定，但整体仍处于较高水平。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

项目	类型	2024 年 4-12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	余额	占比
银行借款	保证、抵质押、信用借款	10.72	10.38	4.04	25.82	50.92	52.20
债券融资	企业债、中票	11.05	7.72	2.4	10.2	31.37	32.16
非标融资	租赁、定向融资计划等	9.07	4.99	1.16	0	15.26	15.64
合计	--	30.84	23.09	7.60	36.02	97.55	100.00

注：公司根据实际承担的债务情况进行统计，和财务口径略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司主营业务收现比尚可，但往来款净支出规模很大，经营活动净现金流跟踪期内仍呈现大幅净流出但缺口略有收窄，同时考虑到公司主营业务结算进度较慢，整体来看经营活动获现能力仍较弱，对利息支出无保障能力。公司投资活动现金流规模较小；近年来公司保持较大的融资力度，筹资活动净现金流持续成净流入状态。2023 年，受当期费用化利息支出增加的影响，EBITDA 同比增加，对利息的保障能力随之提升但覆盖水平依然较低。此外，跟踪期内公司短期债务规模进一步增加但货币资金下滑，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有限，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2024 年 3 月末，公司尚未使用的银行和非标授信额度分别为 31.00 亿元和 5.00 亿元，在手可用批文包括 0.35 亿元境外债，具有一定备用流动性。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X、%）

项目	2021	2022	2023	2024.Q1
货币资金	19.38	12.16	11.82	9.34
应收账款	3.84	3.05	2.46	2.47
其他应收款	4.67	13.42	15.93	14.15
存货	115.76	131.43	154.44	159.36
资产总计	144.79	166.46	200.34	201.59
经调整的所有者权益合计	60.62	61.42	72.23	72.19
总债务	61.61	78.60	97.31	98.14
短期债务占比	24.25	30.82	33.10	37.93
资产负债率	58.13	63.10	63.95	64.19
总资本化比率	50.41	56.14	57.40	57.62
经营活动产生的现金流量净额	-7.38	-22.41	-21.23	-0.75

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

投资活动产生的现金流量净额	0.82	0.09	0.10	-0.36
筹资活动产生的现金流量净额	18.48	14.61	20.20	-1.36
收现比	1.05	0.70	1.15	--
EBITDA	0.78	0.68	1.48	--
EBITDA 利息保障倍数	0.16	0.12	0.24	--
经营活动净现金流利息保障倍数	-1.50	-4.02	-3.41	--
非受限货币资金/短期债务	1.08	0.35	0.23	0.25

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 37.06 亿元，占当期末总资产的 18.38%，主要为用于借款抵质押的土地、货币资金及投资性房地产，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 24.04 亿元，占同期末净资产的比例为 33.29%²，但均为区域内的国有企业，或有负债风险相对可控；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的本部《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，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。

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。

外部支持

跟踪期内，邛崃市经济实力稳步增长，依托成都市经济圈的发展，后续发展空间较大，具有持续的资源投入及协调能力，可为公司提供较强的潜在支持。公司维持区域重要性，实际控制人为邛崃市国有资产投资监督服务中心（以下简称“邛崃市国资中心”），股权结构和业务开展均与邛崃市政府具有较高的关联性，在获得实收资本和政府补助等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2023 年公司收到邛崃市国资中心注册资本金 4.62 亿元；同期，收到政府补助 0.42 亿元。综上，跟踪期内邛崃市政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

根据公司提供的资料，“22 羊安绿色债/G22 羊安”募集资金 7.00 亿元，3.50 亿元用于邛崃市泉水湖生态游憩空间改造升级项目，3.50 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年 3 月末，募集资金中用于补充营运资金的 3.50 亿元已使用完毕，邛崃市泉水湖生态游憩空间改造升级项目建设进度约 40%，募集资金已使用 1.3 亿元。

“22 羊安绿色债/G22 羊安”设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末逐

² 公司对外担保具体情况见附五。

年分别按照债券发行总额的 20% 偿还债券本金，同时附第 5 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。考虑到以上债券由三峡担保提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，跟踪期内其信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

偿债保障分析

“22 羊安绿色债/G22 羊安”由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）出资。此后，三峡担保相继引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）、国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）等战略投资者。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为现名。经多轮增资后，截至 2023 年末，三峡担保实收资本为 51.00 亿元，股东分别为渝富控股、三峡资本控股有限责任公司、国开金融，持股比例分别为 50.00%、33.33% 和 16.67%，最终控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

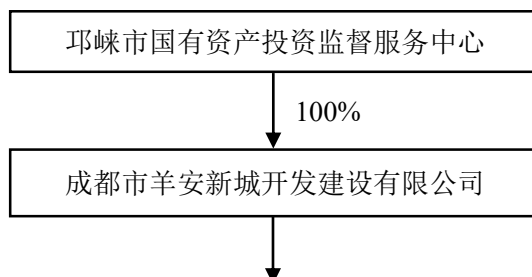
三峡担保为重庆市国资委控股的融资担保平台，以重庆为中心，向国内多个省市扩张。担保业务主要包括债券担保、借款类担保以及非融资性担保等，主要由母公司开展，子公司担保业务规模较小。2023 年以来，受城投化债政策影响，债券担保业务在保余额明显下滑，得益于加大对借款类担保和非融资性担保业务的拓展力度，三峡担保整体业务余额小幅下降。作为重庆市国资委控股的融资担保平台，三峡担保通过积极开展借款类担保及发行债券担保等业务支持重庆市小微企业及国有企业融资，对区域经济发展具有重要作用，三峡担保股东以及重庆市国资委具有较强的能力和意愿在有需要时对三峡担保给予支持。

综上，中诚信国际维持重庆三峡融资担保集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“22 羊安绿色债/G22 羊安”的偿还提供强有力的保障。

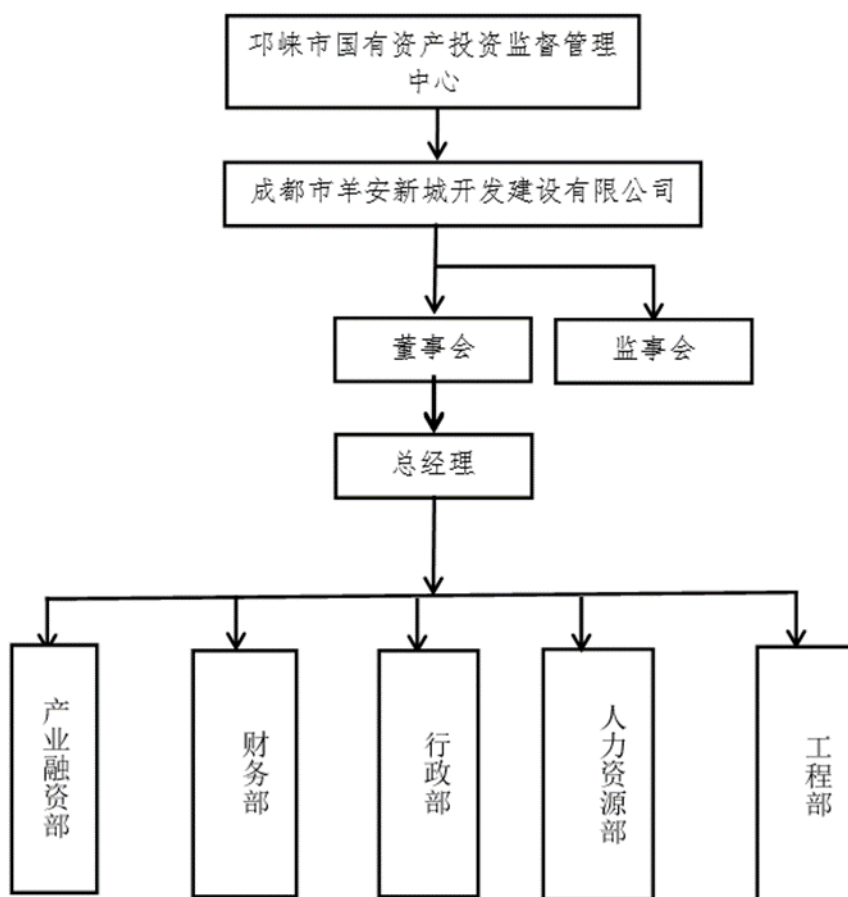
评级结论

综上所述，中诚信国际维持成都市羊安新城开发建设有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 羊安绿色债/G22 羊安”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都市羊安新城开发建设有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）

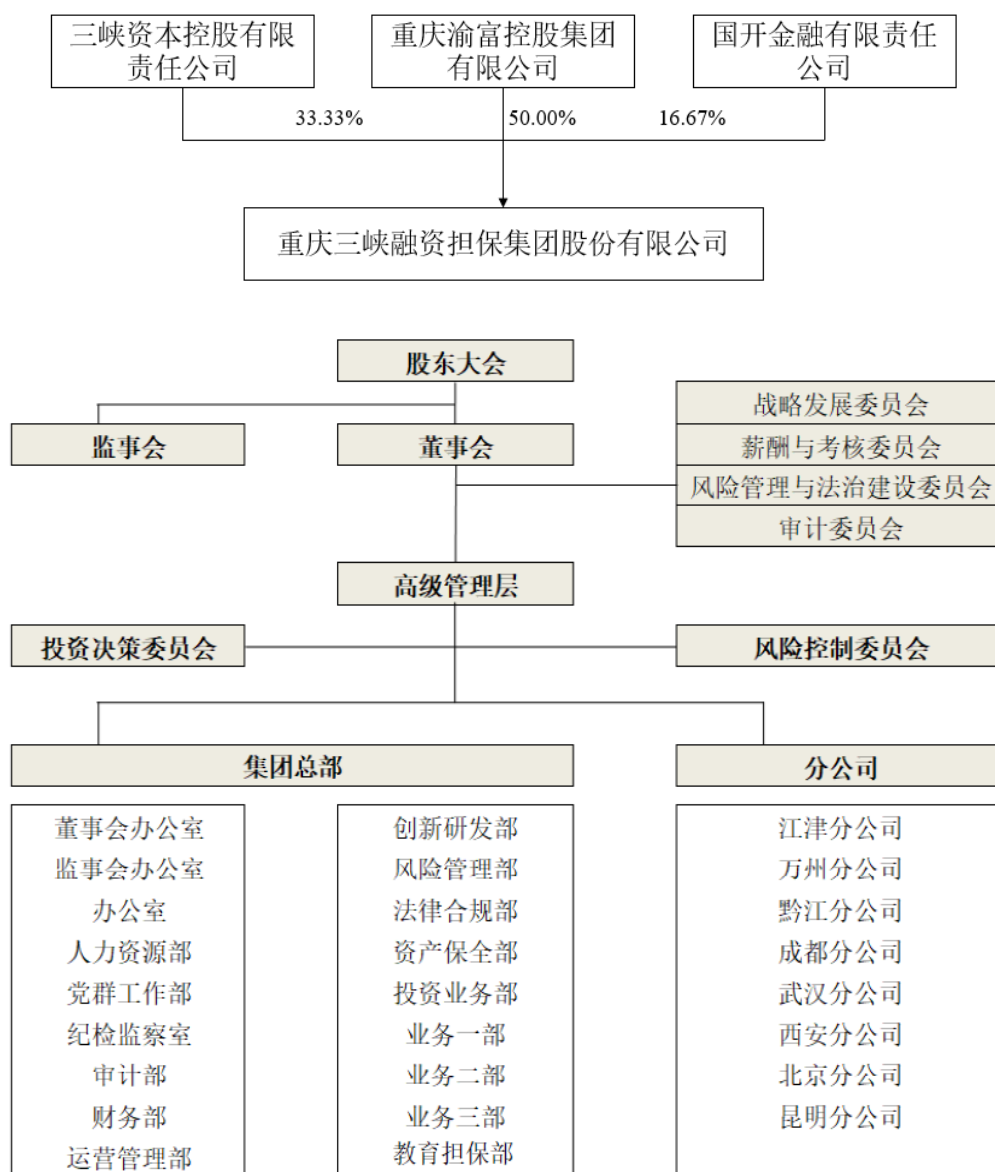


一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
成都市天新功能区商业运营管理有限公司	50,000.00	100



资料来源：公司提供

附二：重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：三峡担保

附三：成都市羊安新城开发建设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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	193,781.81	121,619.61	118,166.25	93,369.85
非受限货币资金	161,281.81	84,193.80	74,807.05	93,369.85
应收账款	38,364.42	30,462.73	24,566.12	24,689.44
其他应收款	46,704.32	134,179.91	159,293.96	141,463.04
存货	1,157,599.46	1,314,276.95	1,544,411.76	1,593,610.72
长期投资	617.50	5,996.88	7,967.67	11,575.78
在建工程		0.00	0.00	0.00
无形资产	0.26	0.14	0.01	0.00
资产总计	1,447,905.31	1,664,591.81	2,003,381.47	2,015,923.68
其他应付款	76,101.58	69,634.14	66,145.67	64,439.16
短期债务	149,421.51	242,256.44	322,091.48	372,255.09
长期债务	466,715.34	543,791.67	650,978.16	609,188.96
总债务	616,136.85	786,048.12	973,069.64	981,444.04
负债合计	841,716.10	1,050,423.99	1,281,100.56	1,293,990.69
利息支出	49,178.19	55,804.18	62,348.87	14,792.86
经调整的所有者权益合计	606,189.21	614,167.82	722,280.91	721,932.98
营业总收入	92,385.46	94,297.23	87,403.59	217.77
经营性业务利润	7,697.93	6,025.36	7,872.82	-322.97
其他收益	219.69	4,127.49	4,239.10	308.21
投资收益	-132.61	298.30	475.39	0.00
营业外收入	5.65	19.02	61.18	4.15
净利润	7,624.19	7,871.94	7,517.57	-347.93
EBIT	7,565.31	6,326.72	14,361.91	--
EBITDA	7,765.54	6,750.84	14,828.96	--
销售商品、提供劳务收到的现金	97,408.15	66,432.76	100,519.39	8,743.98
收到其他与经营活动有关的现金	294,266.62	258,885.31	442,614.04	41,654.13
购买商品、接受劳务支付的现金	255,643.35	254,017.58	127,383.56	32,272.32
支付其他与经营活动有关的现金	208,179.09	288,754.82	625,021.14	25,476.80
吸收投资收到的现金		0.00	89,400.00	0.00
资本支出	2,332.20	183.64	2,161.35	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-73,783.25	-224,131.22	-212,319.21	-7,538.22
投资活动产生的现金流量净额	8,189.84	931.67	974.19	-3,608.11
筹资活动产生的现金流量净额	184,802.43	146,127.85	202,007.37	-13,605.69
现金及现金等价物净增加额	119,043.45	-77,088.01	-9,386.75	-24,778.24
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	8.91	7.20	8.43	81.90
期间费用率（%）	-1.16	3.86	2.68	322.82
应收类款项占比（%）	5.88	9.89	9.18	8.24
收现比（X）	1.05	0.70	1.15	--
资产负债率（%）	58.13	63.10	63.95	64.19
总资本化比率（%）	50.41	56.14	57.40	57.62
短期债务/总债务（%）	24.25	30.82	33.10	37.93
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.50	-4.02	-3.41	--
总债务/EBITDA（X）	79.34	116.44	65.62	--
EBITDA/短期债务（X）	0.05	0.03	0.05	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.16	0.12	0.24	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，其中 2021 年和 2022 年数据分别为 2022 年和 2023 年财务报表期初数，2023 年和 2024 年 1~3 月财务数据采用了 2023 年审计报告和 2024 年一季报期末数，公司各期财务报告均依照新会计准则编制；2、中诚信国际分析时将各期末长期应付款中的带息部分纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项为 0；4、2024 年一季度财务报表未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；5、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，特此说明。

附四：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,672.59	4,971.30	6,285.72
交易性金融资产	171.29	416.92	384.76
其他债权投资	1,847.16	2,514.23	3,267.56
委托贷款	829.04	787.75	312.98
长期股权投资	86.14	86.54	87.01
资产合计	11,025.16	11,983.21	13,060.31
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	1,620.70	1,793.72	1,698.03
担保赔偿准备金	1,104.52	1,110.20	1,201.17
担保损失准备金合计	2,725.21	2,903.92	2,899.19
负债合计	4,339.93	4,120.57	3,873.56
实收资本	4,830.00	5,100.00	5,100.00
一般风险准备	528.24	576.26	625.39
所有者权益合计	6,685.23	7,862.64	9,186.75
经调整的所有者权益	6,685.23	6,863.44	7,142.24
利润表摘要			
担保业务收入	1,265.50	1,318.87	1,193.69
担保赔偿准备金支出	(213.58)	(279.78)	(203.24)
提取未到期责任准备	(358.93)	(174.37)	86.58
利息净收入	291.33	308.78	380.62
投资收益	16.01	10.80	7.12
营业费用	(201.11)	(214.54)	(225.25)
净利润	375.62	448.52	470.93
担保组合			
在保余额（母公司口径）	90,111.54	95,279.24	94,167.44
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	20.40	18.84	15.69
平均资产回报率	3.43	3.90	3.76
平均资本回报率	5.57	6.17	5.52
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）（母公司口径）	588.36	669.90	474.94
年内回收额（百万元）（母公司口径）	426.83	219.93	221.64
年内代偿率（母公司口径）	0.97	1.26	0.95
累计代偿率（母公司口径）	1.35	1.34	1.29
资本充足性			
融资担保放大倍数(X)（母公司口径）	8.49	7.19	8.56
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	14.24	13.39	14.91

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2023 年财务报告及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告整理。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 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。

附五：成都市羊安新城开发建设有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	成都酒业集团梦工场有限公司	国企	1,975.00
2	成都市峨岭工程项目管理有限公司	国企	2,000.00
3	成都市峨岭投资集团有限公司	国企	10,000.00
4	成都市龙腾水利开发有限公司	国企	31,475.00
5	成都市天府现代种业园开发建设有限公司	国企	2,000.00
6	成都市天邛云水环境有限公司	国企	1,000.00
8	成都市天新交通建设有限公司	国企	5,820.00
9	成都市未来赛道企业管理有限公司	国企	51,200.00
10	邛崃市回澜水质净化有限公司	国企	2,000.00
11	邛崃市建投投资集团有限公司	国企	9,450.00
12	邛崃市天际山水旅游交通服务管理有限公司	国企	900.00
13	邛崃市天际山水文化旅游投资集团有限公司	国企	92,564.40
14	邛崃市兴农农业发展有限公司	国企	975.00
15	四川上善水务有限公司	国企	29,000.00
合计		--	240,359.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+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
盈利能力	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	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-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	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 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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”；3、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：重庆三峡融资担保集团股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（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

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

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