

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0204 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

信评委主任

二〇二四年六月十九日

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2024年6月19日至2025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
2024年6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 2024 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	2024/6/19	AA+/稳定	丛晓莉	魏巍

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		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	79.5
	业务运营	100.0%	76.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	33.0
	债务负担	20.0%	9.0
	债务保障程度	35.0%	14.3

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。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 60.00 亿元，宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

无

个体信用状况（BCA）aa-

评级模型结果 AA+

外部支持调整子级 2

注：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，宿州市经济保持较快增长，经济实力仍很强；业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，仍面临一定的短期偿付压力，资金来源对筹资活动依赖仍较大。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。

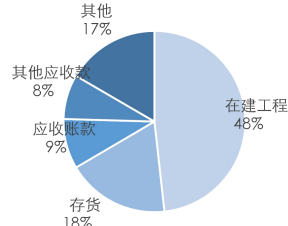
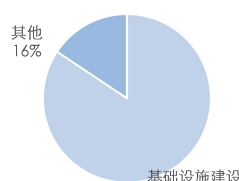
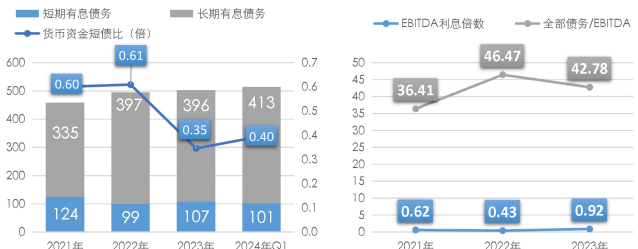
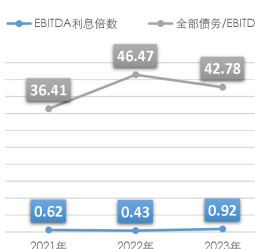
同业比较

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	舟山海城建设投资集团有限公司	淮北市建投控股集团有限公司
地区	宿州市	宣城市	舟山市	淮北市
GDP 总量（亿元）	2291.50	1951.90	2100.80	1365.50
人均 GDP（元）	43387	78358	179000	-
一般公共预算收入（亿元）	161.76	197.90	193.51	104.80
政府性基金收入（亿元）	112.35	103.80	89.74	-
地方政府债务余额（亿元）	848.18	676.70	627.64	359.14
资产总额（亿元）	943.63	554.16	622.42	1561.28
所有者权益（亿元）	382.28	240.68	224.98	598.38
营业收入（亿元）	42.79	33.28	21.08	258.78
净利润（亿元）	8.51	4.17	2.35	22.72
资产负债率（%）	59.49	56.57	63.85	59.98

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 2023 年，标“-”为暂未获取，下同

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 (2023 年)		公司营业收入构成 (2023 年)		公司财务指标 (单位: 亿元、%)																																												
				<table><tr><th></th><th>2021 年</th><th>2022 年</th><th>2023 年</th><th>2024 年 Q1</th></tr><tr><td>资产总额</td><td>903.38</td><td>933.46</td><td>943.63</td><td>968.91</td></tr><tr><td>所有者权益</td><td>371.31</td><td>378.35</td><td>382.28</td><td>393.20</td></tr><tr><td>营业收入</td><td>44.30</td><td>41.76</td><td>42.79</td><td>10.44</td></tr><tr><td>净利润</td><td>11.24</td><td>8.34</td><td>8.51</td><td>0.76</td></tr><tr><td>全部债务</td><td>458.84</td><td>495.56</td><td>502.85</td><td>514.01</td></tr><tr><td>资产负债率</td><td>58.90</td><td>59.47</td><td>59.49</td><td>59.42</td></tr><tr><td>全部债务资本化比率</td><td>55.27</td><td>56.71</td><td>56.81</td><td>56.66</td></tr></table>						2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1	资产总额	903.38	933.46	943.63	968.91	所有者权益	371.31	378.35	382.28	393.20	营业收入	44.30	41.76	42.79	10.44	净利润	11.24	8.34	8.51	0.76	全部债务	458.84	495.56	502.85	514.01	资产负债率	58.90	59.47	59.49	59.42	全部债务资本化比率	55.27	56.71	56.81	56.66
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1																																												
资产总额	903.38	933.46	943.63	968.91																																												
所有者权益	371.31	378.35	382.28	393.20																																												
营业收入	44.30	41.76	42.79	10.44																																												
净利润	11.24	8.34	8.51	0.76																																												
全部债务	458.84	495.56	502.85	514.01																																												
资产负债率	58.90	59.47	59.49	59.42																																												
全部债务资本化比率	55.27	56.71	56.81	56.66																																												
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、%)																																												
				<table><tr><th></th><th>2021 年</th><th>2022 年</th><th>2023 年</th><th></th></tr><tr><td>地区</td><td colspan="4">宿州市</td></tr><tr><td>GDP 总量</td><td>2167.67</td><td>2224.60</td><td>2291.50</td><td></td></tr><tr><td>人均 GDP (元)</td><td>40688</td><td>41875</td><td>43387</td><td></td></tr><tr><td>一般公共预算收入</td><td>147.87</td><td>155.35</td><td>161.76</td><td></td></tr><tr><td>政府性基金收入</td><td>223.52</td><td>158.19</td><td>112.35</td><td></td></tr><tr><td>财政自给率</td><td>31.19</td><td>30.94</td><td>32.24</td><td></td></tr></table>						2021 年	2022 年	2023 年		地区	宿州市				GDP 总量	2167.67	2224.60	2291.50		人均 GDP (元)	40688	41875	43387		一般公共预算收入	147.87	155.35	161.76		政府性基金收入	223.52	158.19	112.35		财政自给率	31.19	30.94	32.24						
	2021 年	2022 年	2023 年																																													
地区	宿州市																																															
GDP 总量	2167.67	2224.60	2291.50																																													
人均 GDP (元)	40688	41875	43387																																													
一般公共预算收入	147.87	155.35	161.76																																													
政府性基金收入	223.52	158.19	112.35																																													
财政自给率	31.19	30.94	32.24																																													

- 优势
- 宿州市地区经济保持增长，十大重点产业布局持续优化，第三产业发展较快，经济支撑力持续提升，经济实力仍很强；
 - 公司仍主要从事宿州市内基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性；
 - 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持续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

- 关注
- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
 - 公司全部债务有所增长，仍面临一定的短期偿付压力；
 - 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依赖仍较大。

评级展望

预计宿州市经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持很强的区域专营性，能够持续得到实际控制人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 (RTFU002202404) 》

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)	2023/05/19	张若茜 邓 灵 唐 骊	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	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
20 宿州城投 MTN001	2023/05/19	8.00 亿元	2020/09/03~2025/09/03	无	-
20 宿州城投债/20 宿州债	2023/05/19	3.10 亿元	2020/11/20~2025/11/20	无	-
21 宿州城投 MTN001	2023/05/19	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2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币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2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共14家，跟踪期内减少5家，分别为宿州银厦房地产开发有限公司、宿州市银安小额贷款有限责任公司、宿州市教育发展投资有限责任公司、宿州市银河产业投资发展有限公司和宿州市安居置业有限公司，新设立1家直接控股子公司宿州市金信资产管理有限公司（以下简称“金信资管”），详见下表。

图表1 截至2023年末公司纳入合并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	25.00	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
宿州市智慧泊车运营管理有限公司	智慧泊车	0.10	51.00	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
宿州市金信资产管理有限公司	金信资管	0.20	100.00	2023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”、“21宿州城投MTN001”到期利息均已按期偿付，尚未到本金兑付日；“20宿州城投债/20宿州债”到期本息均已按期偿付。截至2024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

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

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上升，仍主要来自于基础设施建设业务

跟踪期内，公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，仍主要从事宿州市内基础设施建设等业务。

公司营业收入有所上升，仍主要来自于基础设施建设，跟踪期内基础设施建设收入占比有所下降；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，2023 年，公司其他业务收入大幅增加，主要系新增 1 宗土地出让收入 3.98 亿元所致，该业务可持续性较低。公司毛利润随收入有所上升，综合毛利率有所下降，主要系占比较大的基础设施业务毛利率下降所致。

2024 年 1~3 月，公司营业收入为 10.44 亿元，毛利润为 1.49 亿元，毛利率为 14.30%。

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	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	44.30	100.00	41.76	100.00	42.79	100.00
基础设施建设	42.43	95.79	39.33	94.18	36.09	84.34
其他	1.86	4.21	2.43	5.82	6.70	15.66
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	7.33	16.55	7.24	17.33	7.32	17.10
基础设施建设	6.27	14.77	6.07	15.42	5.04	13.96
其他	1.06	57.01	1.17	48.14	2.28	34.00

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

基础设施建设

公司仍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，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司仍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，业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由本部和子公司埇桥城投负责。跟踪期内，业务模式未发生变化。

公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2023 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，计划总投资合计 268.87 亿元，尚需投资 28.37 亿元。

图表 3 截至 2023 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	-
黄庄安置区	27.10	27.10	-
陈营孜棚户区	32.57	22.08	10.49
粮干校棚户区	21.78	21.78	-
西苑新村（人民路 14#安置区）	19.32	18.43	0.89
小秦楼安置区（和园小区）项目	17.42	17.42	-
合计	268.87	258.73	28.37

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 2023 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）和人民路 10 号地，计划总投资合计 19.20 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 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
人民路 10 号地	27 个月	12.70
合计	-	19.20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 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 2023 年和 2024 年 1~3 月合并财务报表。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 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 2024 年 1~3 月合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司审计机构由天健会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中喜会计师事务所（特殊普通合伙）。

跟踪期内，公司合并范围减少 5 家直接控股子公司，分别为宿州银厦房地产开发有限公司、宿州市银安小额贷款有限责任公司、宿州市教育发展投资有限责任公司、宿州市银河产业投资发展有限公司和宿州市安居置业有限公司；新设立 1 家直接控股子公司金信资管。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 14 家，详见图表 1。

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，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以非流动资产为主。公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

跟踪期内，公司货币资金波动减少，系还本付息所致，主要为银行存款。公司应收账款有所波动，主要为应收工程款，主要应收对象为宿州市财政局和埇桥区人民政府，二者合计占比 99.20%。公司其他应收款有所下降，主要为往来款，2023 年末，公司其他应收前五名为埇桥区人民政府（13.67 亿元）、泗县城市建设投资有限公司（国企，11.52 亿元）、安徽安泽环境科技有限公司（国企，5.67 亿元）、宿州市高新建设投资有限公司（以下简称“高新建投”，国企，5.58 亿元）和安徽宿州经济开发区管理委员会（3.23 亿元），合计占比 51.80%。公司

存货有所上升，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。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	903.38	933.46	943.63	968.91
流动资产	448.92	427.37	386.43	406.58
货币资金	74.57	60.25	37.11	40.11
应收账款	71.95	86.22	84.20	91.57
其他应收款	75.46	82.03	75.12	74.65
存货	195.62	169.27	172.53	182.18
非流动资产	454.46	506.09	557.20	562.34
长期股权投资	32.04	32.53	34.75	34.77
投资性房地产	12.88	14.81	24.27	28.97
其他权益工具投资	22.37	26.81	24.27	20.27
在建工程	382.05	427.75	455.26	459.70

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

跟踪期内，公司非流动资产有所增长，主要由长期股权投资、投资性房地产、其他权益工具投资和在建工程构成。公司长期股权投资略有上升，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”）和安徽埇通建筑集团有限公司等的股权投资；公司投资性房地产大幅上升，主要系安置房地下车库项目结转所致。公司其他权益工具投资略有下降，主要为公司对兴宿城镇化一号基金（有限合伙）、安徽宿州农村商业银行股份有限公司和宿州市新汴河景区建设投资有限责任公司等的投资。公司在建工程有所上升，主要为公司本部在建的安置房以及土地开发整理项目。2023 年末，公司在建工程中主要包括黄庄安置区、陈营子棚户区和粮干校棚户区等，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。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 122.48 亿元，占资产总额的比率为 12.98%。其中，用于借款质押的应收账款 67.09 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 1.23 亿元，用于借款抵押的在建工程和无形资产分别为 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 25.94 亿元，用于借款抵押和债券反担保的投资性房地产 8.32 亿元，用于借款质押的长期股权投资 15.65 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于公司利润累积，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积为主

跟踪期内，受益于公司利润累积，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积为主。公司实收资本为 60.00 亿元，跟踪期内保持不变；资本公积有所波动，主要由股东及相关各方注入资金、房产等资产形成。2023 年，宿州市财政局拨款 0.80 亿元用于增加公司对宿马现代产业园区的注资款，同时埇桥区人民政府将无偿划转至埇桥城投市场价值 4.15 亿元的滨河花园廉租房资产收回，综合影响导致资本公积有所减少；2024 年 3 月，公司资本公积大幅增加，主要系政府相关部门将公租房资产及林地树木等资产划入公司所致。公司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	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	371.31	378.35	382.28	393.20
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
资本公积	220.03	219.38	215.88	226.13
未分配利润	80.81	87.33	93.61	94.29

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，整体债务率水平有所上升

公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，公司短期借款有所波动。2023 年末，公司短期借款包括质押借款 0.95 亿元和保证借款 15.23 亿元。公司其他应付款有所波动，主要受往来款影响较大。公司一年内到期的非流动负债有所波动。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债主要包括 1 年内到期的长期借款（25.06 亿元）、应付债券（42.43 亿元）和长期应付款（23.51 亿元）。

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	532.07	555.11	561.35	575.71
流动负债	208.15	164.71	165.03	162.25
短期借款	12.09	11.10	16.18	14.53
其他应付款	72.10	52.89	45.57	48.30
一年内到期的非流动负债	112.04	87.70	91.00	86.67
非流动负债	323.92	390.39	396.33	413.46
长期借款	184.12	192.71	205.54	220.02
应付债券	110.23	167.08	162.10	166.41
长期应付款	29.52	30.37	28.03	26.38

资料来源：公司合并财务报表，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），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。跟踪期内，公司长期借款有所增加，主要系公司为基础设施项目建设筹措的银行借款。公司应付债券有所波动，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。公司长期应付款有所减少，主要为融资租赁款，包括安徽国元信托有限责任公司、皖江金融租赁股份有限公司和中国环球租赁有限公司等。

跟踪期内，公司全部债务有所增长，仍面临一定的短期偿债压力

公司全部债务规模有所增长，仍以长期有息债务为主。2023 年末，短期有息债务占比为 21.31%，公司面临一定的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率略有提升。

图表 8 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	458.84	495.56	502.85	514.01
其中：长期有息债务	334.71	396.75	395.67	412.81
短期有息债务	124.13	98.80	107.18	101.20

资产负债率	58.90	59.47	59.49	59.42
-------	-------	-------	-------	-------

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 2023 年末，公司对外担保余额为 80.63 亿元，担保比率为 21.09%，被担保企业主要为高新建投、宿马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

跟踪期内，公司营业收入有所上升，盈利能力指标仍处于较低水平，盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入有所上升，仍主要来源于基础设施建设业务。公司营业利润率小幅波动，仍处于较低水平。公司期间费用主要由财务费用和管理费用组成，占营业收入的比重略有下降。

公司利润总额及净利润有所上升，财政补贴占比仍保持在较高水平，公司利润总额对财政补贴依赖仍较大。公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
营业收入	44.30	41.76	42.79	10.44
营业利润率	16.23	16.64	16.33	13.24
期间费用	0.52	3.45	2.28	0.63
期间费用/营业收入	1.18	8.26	5.33	6.06
利润总额	11.57	8.76	9.35	0.78
其中：财政补贴	4.38	5.32	4.20	-
净利润	11.24	8.34	8.51	0.76
总资本收益率	1.39	1.07	1.09	-
净资产收益率	3.03	2.21	2.23	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，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依赖仍较大

经营性现金流方面，公司经营活动现金流入有所增长，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上升；经营活动现金流出亦有所上升，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；经营性净现金流仍为负，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有所上升，主要为收回投资收到的现金；投资活动现金流出有所下降，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；投资性现金流仍为净流出状态，但净流出规模有所减少。

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
经营活动现金流入	27.59	45.25	59.27	5.57
现金收入比率	46.88	67.75	106.47	28.12
经营活动现金流出	76.29	63.14	70.40	12.86

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
经营性净现金流	-48.70	-17.89	-11.13	-7.29
投资活动现金流入	10.30	11.51	14.09	5.32
投资活动现金流出	37.42	29.21	14.31	1.82
投资性净现金流	-27.12	-17.70	-0.22	3.50
筹资活动现金流入	145.48	171.19	142.00	35.77
筹资活动现金流出	109.64	150.61	151.44	31.03
筹资性净现金流	35.84	20.59	-9.45	4.74
现金及现金等价物净增加额	-40.00	-14.98	-20.80	0.94

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，公司筹资活动现金流入有所减少，主要为银行借款形成的现金流入；筹资活动现金流出基本稳定，主要为偿还债务和相应利息所形成的现金流出。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖仍较大。

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，跟踪期内，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波动较小；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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
流动比率	215.67	259.47	234.16	250.59
速动比率	121.69	156.70	129.62	138.30
现金比率	35.82	36.58	22.49	24.72
货币资金短债比（倍）	0.60	0.61	0.35	0.40
经营现金流动负债比率	-23.40	-10.86	-6.74	-
长期债务资本化比率	47.41	51.19	50.86	51.22
全部债务资本化比率	55.27	56.71	56.81	56.66
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.43	0.92	-
全部债务/EBITDA（倍）	36.41	46.47	42.78	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以 2023 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则 2024 年到期债务规模为 107.18 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，2023 年公司经营性净现金流为负，且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 2023 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 577.48 亿元，尚未使用额度 251.63 亿元；直接融资方面，截至 2023 年末，公司储备了债券批文额度合计 50.00 亿元，尚未使用额度为

31.60 亿元。

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、业务稳定性及可持续性均很强，公司备用流动性较好，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（授信机构版），截至 2024 年 5 月 22 日，公司本部未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券已按期支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导

致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长，十大重点产业布局持续优化，第三产业发展较快，经济支撑力持续提升，经济实力仍很强

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长。2023年，宿州市地区生产总值为2291.50亿元，在安徽省16个地级市中居第7位，处于中游水平；同比增速为5.8%；人均GDP为43387元，经济实力仍很强。

图表 12 宿州市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2167.67	8.5	2224.60	3.9	2291.50	5.8
人均地区生产总值（元）	40688	8.6	41875	4.2	43387	6.5
三次产业结构	15.3: 35.5: 49.2		15.2: 34.7: 50.1		14.8: 32.2: 53.0	
规模以上工业增加值	-	9.5	-	5.7	-	4.4
第三产业增加值	1066.98	8.3	1114.80	3.3	1213.90	6.9
固定资产投资	-	15.8	-	9.6	-	8.0
社会消费品零售总额	1239.50	14.5	1224.00	-1.3	1312.40	7.2

资料来源：2021年~2023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，宿州市聚焦“三基地、三节点、两支撑”，优化十大重点产业布局。2023年，宿州市规上工业增加值增长4.4%，工业投资增长50.9%，技改投资增长48.9%，新增规上工业企业133户。同期，宿州市战略性新兴产业产值增长21.1%；宿州市出台“8810”行动方案，推进新能源汽车产业集群建设，集聚企业132家，积极布局充换电基础设施。

跟踪期内，宿州市第三产业发展较快，经济支撑力持续提升。2023年，宿州市社会消费品零售总额1312.40亿元，同比增加7.2%。同期，宿州市开展“徽动消费·乐享宿州”系列消费季活动300余场、发放消费券5575万元，带动消费12.2亿元；新认定1家省级跨境电商产业园。2023年，宿州市接待国内游客3235.58万人次，同比增长73.6%；实现旅游收入240亿元，同比增长84.6%。

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入有所增长，继续获得了上级财政的大力支持，财政实力很强

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入有所增长，2023年同比增速为4.10%。其中，税收收入整体有所减少，且占比随之下降。宿州市政府性基金收入有所减少，主要系土地出让金收入易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。宿州市继续获得规模较大的上级补助收

入，是财政收入的有益补充。

跟踪期内，宿州市一般公共预算支出基本稳定，政府性基金支出大幅下降。从财政自给程度来看，2023年，宿州市地方财政自给率为32.24%，一般公共预算收入对支出的覆盖程度一般。

截至2023年末，宿州市政府债务余额848.18亿元。其中，一般债务余额233.91亿元，专项债务余额614.27亿元。债务管控能力方面，宿州市暂未公开发布明确的债务管理方案，但根据宿州市人民政府发布的《宿州市获全省政府债务管理考核优秀等次》，宿州市认真贯彻落实中央、省关于政府性债务管理各项决策部署，大力加强政府债务限额管理和预算管理、政府债务到期偿还、债务风险监控、专项债项目管理等重点工作，在2020年度政府债务管理考核评分工作荣获优秀等次。

图表 13 宿州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	371.39	313.54	274.11
一般公共预算收入	147.87	155.35	161.76
其中：税收收入	93.33	94.70	89.40
政府性基金收入	223.52	158.19	112.35
2 上级补助收入	267.54	291.86	300.37
列入一般公共预算的上级补助收入	260.94	286.60	296.36
列入政府性基金的上级补助收入	6.60	5.26	4.01
财政收入（1+2）	638.93	605.40	574.48
1 地方财政支出	749.29	760.19	654.42
一般公共预算支出	474.07	502.11	501.79
政府性基金支出	275.22	258.08	152.63
2 上解上级支出	3.80	4.00	4.96
财政支出（1+2）	753.09	764.19	659.38
财政自给率（%）	31.19	30.94	32.24
地方债务限额	714.29	829.32	869.95
地方债务余额	665.43	774.46	848.18
政府负债率（%）	30.70	34.81	37.01
政府债务率（%）	104.15	127.93	147.64

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年宿州市财政决算报告及2023年预算执行情况，东方金诚整理

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有力支持

除公司外，宿州市范围内的基础设施类企业还有宿州交投，以及园区类基础设施建设主体高新建投、宿州市新区建设投资集团有限公司（以下简称“新区建投”）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；高新建投的业务范围在宿州高新技术产业开发区；新区建投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持续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

资产注入方面，2023年，公司获得宿州市财政局拨款0.80亿元用于增加宿马现代产业园区的注资款。财政补贴方面，2023年，公司获得政府财政补贴4.20亿元。

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

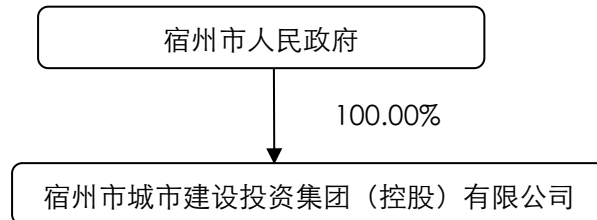
东方金诚认为，跟踪期内，公司仍主要从事宿州市内基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司全部债务有所增长，仍面临一定的短期偿付压力；公司经营性和投资性净现金流持续为负，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

宿州市地区经济保持增长，十大重点产业布局持续优化，第三产业发展较快，经济支撑力持续提升，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持续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

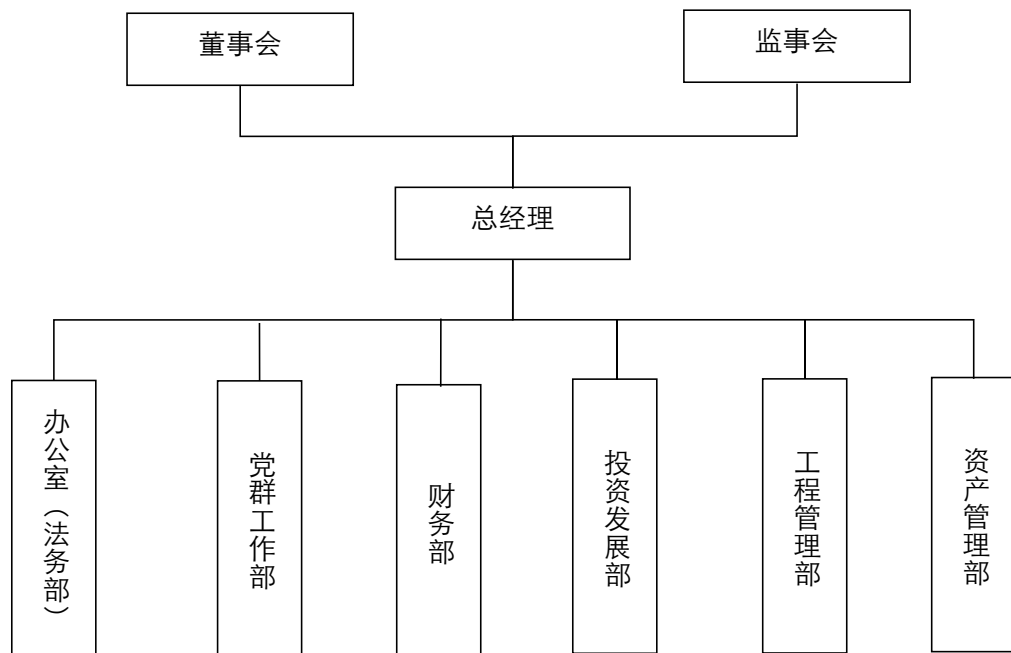
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强。“20 宿州城投 MTN001”、“20 宿州城投债/20 宿州债”和“21 宿州城投 MTN001”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构和组织结构图

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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	903.38	933.46	943.63	968.91
在建工程	382.05	427.75	455.26	459.70
存货	195.62	169.27	172.53	182.18
应收账款	71.95	86.22	84.20	91.57
其他应收款	75.46	82.03	75.12	74.65
负债总额	532.07	555.11	561.35	575.71
长期借款	184.12	192.71	205.54	220.02
应付债券	110.23	167.08	162.10	166.41
一年内到期的非流动负债	112.04	87.70	91.00	86.67
其他应付款	72.10	52.89	45.57	48.30
全部债务	458.84	495.56	502.85	514.01
其中：短期有息债务	124.13	98.80	107.18	101.20
所有者权益	371.31	378.35	382.28	393.20
营业收入	44.30	41.76	42.79	10.44
净利润	11.24	8.34	8.51	0.76
经营性活动净现金流	-48.70	-17.89	-11.13	-7.29
投资性活动净现金流	-27.12	-17.70	-0.22	3.50
筹资性活动净现金流	35.84	20.59	-9.45	4.74
主要财务指标				
营业利润率（%）	16.23	16.64	16.33	-
总资本收益率（%）	1.39	1.07	1.09	-
净资产收益率（%）	3.03	2.21	2.23	-
现金收入比率（%）	46.88	67.75	106.47	28.12
资产负债率（%）	58.90	59.47	59.49	59.42
长期债务资本化比率（%）	47.41	51.19	50.86	51.22
全部债务资本化比率（%）	55.27	56.71	56.81	56.66
流动比率（%）	215.67	259.47	234.16	250.59
速动比率（%）	121.69	156.70	129.62	138.30
现金比率（%）	35.82	36.58	22.49	24.72
货币资金短债比（倍）	0.60	0.61	0.35	0.40
经营现金流动负债比率（%）	-23.40	-10.86	-6.74	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.43	0.92	-
全部债务/EBITDA（倍）	36.41	46.47	42.78	-

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。