

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0321 号

临泉县交通建设投资有限公司：

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“20 临泉交投债 01/20 临泉债”、“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”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 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十四日

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2024年6月24日至2025年6月23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24日

临泉县交通建设投资有限公司
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	2024/6/24	AA-/稳定	赵怡畅	张嫣然

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
20 临泉交投债 01/20 临泉债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	62.5
20 临泉交投债 02/20 临泉 02	AAA	AAA		业务运营	100.0%	41.5
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”。			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	15.8
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	14.3

主体概况

临泉县交通建设投资有限公司是临泉县重要的基础设施建设主体，主要从事临泉县和安徽临泉经济开发区内的基础设施及保障房建设等业务。安徽临晟投资发展集团有限公司持有公司100%的股权，为公司唯一股东；临泉县人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

调整因素

无

个体信用状况（BCA）

bbb+

评级模型结果

AA-

外部支持调整子级

4

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，阜阳市经济实力依然很强，其下辖的临泉县经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性依然较强，持续得到实际控制人及相关各方的支持；重庆兴农融资担保集团有限公司为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，经营性净现金流依赖于项目回款及往来款，未来仍存在一定的不确定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”到期不能偿还的风险依然极低。

同业对比

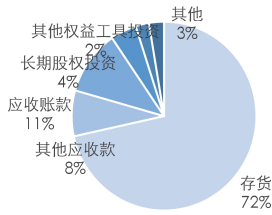
项目	临泉县交通建设投资有限公司	含山县城市建设投资有限公司	嘉禾铸都发展集团有限公司	安化县梅山城投集团有限公司
地 区	阜阳市临泉县	马鞍山市含山县	郴州市嘉禾县	益阳市安化县
GDP 总量（亿元）	489.10	250.69	159.62	280.88
人均 GDP（元）	29492*	73731	46509*	36721*
一般公共预算收入（亿元）	17.86	17.52	10.35	11.46
政府性基金收入（亿元）	-	-	10.62	6.07
地方政府债务余额（亿元）	158.24	88.64	62.20	89.12
资产总额（亿元）	88.47	163.80	221.56	133.82
所有者权益（亿元）	31.61	78.42	137.27	66.48
营业收入（亿元）	4.40	7.85	11.00	3.28
净利润（亿元）	0.46	1.91	0.93	0.47
资产负债率（%）	64.27	52.12	38.04	50.32

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 “*” 数据按 “GDP/常住人口” 估算（下文同）

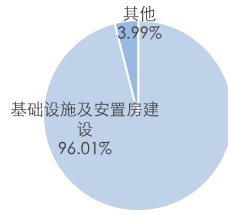
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年末)



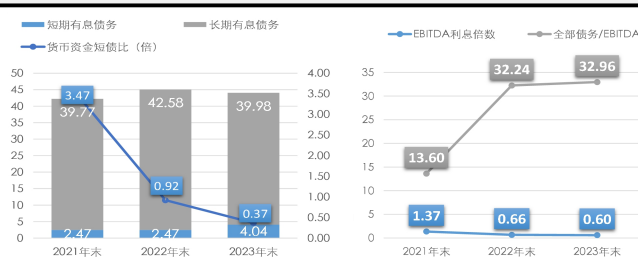
公司营业收入构成 (2023 年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产规模	91.28	92.47	88.47
所有者权益	37.99	35.97	31.61
营业收入	17.48	7.54	4.40
净利润	2.29	0.58	0.46
全部债务	42.24	45.06	44.03
资产负债率	58.37	61.11	64.27
全部债务资本化比率	52.65	55.61	58.21

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、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	阜阳市临泉县		
GDP 总量	433.50	460.30	489.10
人均 GDP (元)	26286	27963	29492*
一般公共预算收入	19.48	18.60	17.86
政府性基金收入	24.38	12.73	-
财政自给率	22.91	21.99	20.49

优势

- 跟踪期内,阜阳市经济实力依然很强,其下辖的临泉县主要经济指标均保持增长,经济实力仍较强;
- 公司继续从事临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设,区域专营性依然较强;
- 作为临泉县重要的基础设施建设主体,公司在资金注入、财政补贴等方面持续得到实际控制人及相关各方的支持;
- 重庆兴农担保为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”提供的全额无条件不可撤销连带保证责任担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建项目尚需投资规模较大,仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高,资产流动性依然较弱;
- 公司经营性净现金流依赖于项目回款及往来款,未来仍存在一定的不确定性。

评级展望

预计阜阳市及临泉县经济将保持增长,公司主营业务将保持较强的区域专营地位,能够持续得到实际控制人的有力支持,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	AAA (20 临泉交投债 01/20 临泉债)	2023/5/25	张绮微 张嫣然	《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	AAA (20 临泉交投债 01/20 临泉债)	2020/5/25	王冉 黄一戈	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	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 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 临泉交投债 01/20 临泉债	2023/5/25	3.20	2020/9/29~2027/9/29	连带责任保 证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/ 稳定
20 临泉交投债 02/20 临泉 02	2023/5/25	2.40	2021/1/4~2028/1/4	连带责任保 证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/ 稳定

注：“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”均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临泉县交通建设投资有限公司（以下简称“临泉交投”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

临泉交投系由安徽省临泉县交通运输局（以下简称“临泉县交通局”）于 2012 年 9 月出资组建的国有独资企业，初始注册资本为人民币 2.00 亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 2.00 亿元，唯一股东仍为安徽临晟投资发展集团有限公司（以下简称“临晟投资”），实际控制人仍为临泉县人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“临泉县国资委”）。

跟踪期内，公司是临泉县重要的基础设施建设主体，继续从事临泉县和安徽临泉经济开发区¹（以下简称“临泉经开区”）内的基础设施及保障房建设等业务。其中，公司本部主要负责临泉县的公路新建及改扩建等交通基础设施建设业务，子公司安徽新泉投资管理有限公司（以下简称“新泉投资”）主要负责临泉经开区内的基础设施及保障房建设等业务。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围直接控股子公司共 2 家，分别为新泉投资和临泉县博泉建筑工程有限公司，其中投资设立的临泉县博泉建筑工程有限公司为公司 2023 年新增。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2023 年末，公司发行的“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”到期本息已按期兑付。

截至 2023 年末，“20 临泉交投债 01/20 临泉债”募集资金已经全部使用完毕，“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”募集资金已使用 2.33 亿元。

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“重庆兴农担保”）为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”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

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

¹ 临泉经开区前身为临泉工业园，于 2013 年 9 月更为现名；同期，安徽省经济和信息化委员会（以下简称“省经信委”）认定临泉经开区为安徽省电子信息产业园；2014 年 10 月，省经信委认定临泉经开区为第五批安徽省新型工业化产业示范基地（电子信息）。

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，公司营业收入继续下降，仍主要来自于基础设施建设及保障房建设业务，毛利润有所下滑，毛利率有所增长

跟踪期内，公司作为临泉县重要的基础设施建设主体，继续从事临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设。

2023 年，公司营业收入同比大幅下降主要系受基础设施建设及保障房建设项目结算进度影响。由于公司基础设施及保障房建设收入大幅下降，公司毛利润有所下滑；毛利率有所提高。

图表 1 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	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施及保障房建设	17.45	99.87	7.48	99.21	4.23	96.01
其他	0.02	0.13	0.06	0.79	0.18	3.99
合计	17.48	100.00	7.54	100.00	4.40	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
基础设施及保障房建设	2.29	13.13	1.00	13.35	0.55	13.04
其他	0.02	100.00	0.04	64.11	0.07	42.48
合计	2.32	13.25	1.04	13.75	0.63	14.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司继续从事临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设，区域专营性依

然较强；公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

跟踪期内，作为临泉县重要的基础设施建设主体，公司主要从事临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设，区域专营性依然较强。该业务仍主要由公司本部和子公司新泉投资负责，业务模式主要包括委托代建及自建模式，较上年无重要变化。

2023年，公司确认基础设施及保障房建设收入4.23亿元，主要系项目结算进度影响同比大幅下降；毛利率为13.04%，较上年有所下降。

截至2023年末，公司在建项目主要包括樊郭庄代老村片区棚户区改造项目等项目，计划总投资额43.94亿元，已投资金额26.09亿元，尚需投资17.84亿元。同期末，公司暂未规划拟建项目。总体来看，公司在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2 截至2023年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资金额 ²	建设周期	业务模式
樊郭庄代老村片区棚户区改造项目	131180.00	104953.35	2年	委托代建
2019年经开区路网建设项目	99006.71	40295.45	3年	委托代建
临泉县北园安置区项目*	66263.14	52415.32	2年	自建自营
2019年城区市政道路建设项目	44179.00	28776.81	2年	委托代建
临泉县粮油综合服务提升项目	30000.00	4541.50	-	自建自营
临泉县非建档立卡村通村道路硬化工程	22000.00	20305.52	6个月	委托代建
2020年农村公路扩面延伸工程	9809.90	9252.63	1年	委托代建
G220张新至滑集段改建工程	36950.51	402.30	1.5年	自建自营
合计	439389.26	260942.88	-	-

注：有“*”标注的为“20临泉交投债01/20临泉债”及“20临泉交投债02/20临泉02”募投项目。资料来源：公司提供，东方金诚整理。

企业管理

截至本报告出具日，公司注册资本和实收资本均为人民币2.00亿元，临晟投资仍为公司唯一股东，临泉县国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、管理制度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年审计报告。永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变更。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围子公司共2家，较上年末新增1家直接控股子公司，即临泉县博泉建筑工程有限公司，为公司投资设立。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍较高，资产流动性仍然较弱

² 实际投资规模大于计划总投资，系部分项目实际投入超出计划投入所致。

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金构成。

2023 年末，公司存货小幅下降，主要包括基础设施及保障房项目成本 62.77 亿元、土地使用权 0.54 亿元，2023 年土地使用权大规模下降主要系根据临泉县人民政府临政秘（2017）264 号《关于注销国有土地使用证的决定》注销公司持有的土地使用权 5.17 亿元所致，其余土地因开发建设由存货科目转入项目建设成本所致；应收账款主要为应收临泉县财政局的基础设施及保障房建设项目结算款（占比 99.94%）；其他应收款主要为往来款，其中对临泉县财政局的代垫款 5.86 亿元，占比 81.57%；货币资金小幅下降，主要为银行借款，其中 600.92 万元使用受限。

跟踪期内，公司非流动资产略有增长，规模仍相对较小，以长期股权投资和其他权益工具投资为主。2023 年末，公司长期股权投资仍为对临泉明欣投资发展有限公司的股权投资（3.88 亿元）；其他权益工具投资³主要为对临泉太平洋交投投资有限公司（1.20 亿元）、临泉安建交通投资管理有限公司（0.63 亿元）等单位的投资。

图表 3 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
资产总额	91.28	92.47	88.47
流动资产	85.71	86.20	81.58
存货	63.58	67.04	63.31
应收账款	7.76	8.85	9.82
其他应收款	5.65	8.03	6.92
货币资金	8.59	2.27	1.49
非流动资产	5.57	6.27	6.89
长期股权投资	3.23	3.71	4.03
其他权益工具投资	2.34	2.55	2.70

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，受土地注销影响，公司所有者权益有所下降，仍以资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益同比有所下降。从所有者权益构成看，公司实收资本未发生变化；资本公积所有下降主要系根据临泉县人民政府临政秘（2017）264 号《关于注销国有土地使用证的决定》注销公司持有的土地使用权 5.17 亿元；未分配利润主要为公司经营活动产生的净利润累积，跟踪期内略有增长。

³ 原可供出售金融资产科目计入该科目进行核算。

图表 4 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
所有者权益	37.99	35.97	31.61
实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	24.79	22.18	17.36
未分配利润	10.21	10.78	11.25

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有增长，仍以非流动负债为主

随着业务持续发展，2023 年末公司负债总额略有增长，负债结构仍以非流动负债为主。

2023 年末，公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，其他应付款仍为应付临泉县城市建设投资有限公司（以下简称“临泉城投”）（3.12 亿元）、临泉经开区管理委员会（1.83 亿元）、临泉县财政局（1.49 亿元）、临泉县富泉投资有限责任公司（0.94 亿元）、临泉县国有资产运营管理有限公司（0.42 亿元）等政府部门及其他单位的往来款等，以上应付金额合计占比 88.02%；公司一年内到期的非流动负债为一年内到期的长期借款 2.63 亿元和应付债券 1.23 亿元。

公司非流动负债以长期借款、应付债券和专项应付款为主。2023 年末，公司长期借款⁴中质押借款、保证借款、保证及抵押借款分别为 29.96 亿元、7.69 亿元和 1.60 亿元；应付债券仍为公司本部发行的“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”；专项应付款全部为客运站及高速收费站连接线等配套项目、一区三园项目和双创孵化器及配套基础设施建设专项债券资金。

图表 5 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	53.28	56.51	56.86
流动负债	12.02	13.12	15.13
其他应付款	6.58	8.36	8.85
一年内到期的非流动负债	2.47	2.47	3.75
非流动负债	41.27	43.38	41.73
长期借款	34.17	36.98	36.62
应付债券	5.60	5.60	3.36
专项应付款	1.50	0.80	1.74

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务略有下降，但债务率水平仍较高，随着公司基础设施建设工程的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升

跟踪期内，公司全部债务略有下降，仍以长期有息债务为主。2023 年末，公司全部债务为 44.03 亿元，其中短期有息债务占比 9.19%，短期偿付压力相对较轻。同期末，公司资产负债率同比有所上升。随着公司基础设施建设工程的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升。

⁴ 含一年内到期的长期借款。

图表 6 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
全部债务	42.24	45.06	44.03
其中：长期有息债务	39.77	42.58	39.98
短期有息债务	2.47	2.47	4.04
资产负债率	58.37	61.11	64.27

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 11.81 亿元，担保比率为 37.37%，对外担保对象为临泉城投、临泉县富泉投资有限责任公司及临泉县盛祥粮食购销有限公司，均为当地国有企业。考虑到对外担保规模较大，担保比率较高，公司面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅下降，利润对财政补贴的依赖程度仍较大，公司盈利能力仍较弱

2023 年，公司营业收入大幅下降，主要来自于基础设施及保障房建设业务；营业利润率略有上升；期间费用占营业收入的比重为 21.75%，费控能力略有减弱。同期，公司利润总额和净利润均小幅下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 181.71%，利润总额对政府补贴的依赖程度仍较大。公司总资本收益率同比略有上升，净资产收益率较上年有小幅下降，仍处于较低水平。总体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 7 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	17.48	7.54	4.40
营业利润率	13.23	13.62	13.80
期间费用	0.79	0.95	0.96
期间费用/营业收入	4.53	12.62	21.75
利润总额	2.29	0.58	0.46
其中：财政补贴	0.91	0.53	0.84
净利润	2.29	0.58	0.46
总资本收益率	3.87	1.72	1.76
净资产收益率	6.03	1.60	1.46

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，公司经营性净现金流转为净流入，投资活动净现金流仍为净流出，经营性净现金流依赖于项目回款及往来款，未来仍存在一定的不确定性

跟踪期内，公司经营性净现金流由净流出转为净流入。2023 年，公司经营活动现金流入主要是收到的项目结算款、财政补贴及往来款等，现金收入比率有所下降，主营业务获取现金能力有所减弱；经营活动现金流出主要为公司支付的项目工程款和往来款等；经营性净现金流依赖于项目回款及往来款，2023 年大幅下降主要系项目建设投入减少所致，未来仍存在一定的不

确定性。

2023年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出为公司对外投资形成的现金支出；公司投资性净现金流仍为净流出状态。

跟踪期内，公司筹资活动净现金流由净流入转为净流出。2023年，公司筹资活动现金流入有所回落，主要系取得借款及政府拨付资金收到的现金；筹资活动现金流出主要是偿还债务本金及利息、分配股利等形成的现金流出。同期，公司现金及现金等价物净增加额仍为负。

图表8 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021年	2022年	2023年
经营活动现金流入	18.36	8.18	6.84
现金收入比率	93.61	86.41	78.78
经营活动现金流出	25.88	15.29	3.96
经营活动产生的现金流量净额	-7.52	-7.10	2.88
投资活动现金流入	0.00	0.02	0.01
投资活动现金流出	1.11	0.72	0.68
投资活动产生的现金流量净额	-1.11	-0.70	-0.67
筹资活动现金流入	8.50	5.91	2.86
筹资活动现金流出	5.72	4.39	5.87
筹资活动产生的现金流量净额	2.79	1.52	-3.02
现金及现金等价物净增加额	-5.83	-6.28	-0.81

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司继续承担临泉范围内的基础设施及保障房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，但主要偿债指标相对较弱，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力来看，2023年末，公司流动比率、速动比率同比均有所下降，现金比率同比有所下降且处于较低水平，货币资金对短期有息债务的覆盖程度有所下降且无法覆盖到期短期债务。考虑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，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。同期末，公司经营性现金流对流动负债的保障程度大幅提升。

图表9 公司主要偿债能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021年（末）	2022年（末）	2023年（末）
流动比率	713.24	656.87	539.04
速动比率	184.15	146.00	120.70
现金比率	71.47	17.32	9.82
货币资金短债比（倍）	3.47	0.92	0.37
经营现金流动负债比率	-62.55	-54.11	19.02
长期债务资本化比率	51.14	54.21	55.85
全部债务资本化比率	52.65	55.61	58.21
EBITDA利息倍数（倍）	1.37	0.66	0.60
全部债务/EBITDA（倍）	13.60	32.24	32.96

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率略有上升，全部债务资本化比率小幅

上升；EBITDA 对利息及全部债务的覆盖程度均较弱。

公司 2024 年到期债务规模为 4.04 亿元，计划通过经营性现金流入、到期续贷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 2.88 亿元，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，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，与多家银行保持良好的合作关系；截至 2023 年末，公司已获得银行等多家金融机构综合授信 16.38 亿元，尚未使用额度为 15.55 亿元，可在一定程度上缓解公司的债务偿还压力。直接融资方面，公司暂无未使用批文额度。

公司继续承担临泉县范围内的基础设施及保障房建设，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，但公司主要偿债能力指标相对较弱，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约及其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 5 日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券/债务融资工具已按时还本付息。

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

1. 阜阳市

跟踪期内，阜阳市经济总量保持增长，光伏产业、新能源汽车、节能环保和装备制造产业发展较快，经济综合实力依然很强

跟踪期内，阜阳市经济总量持续增长。2023 年，阜阳市地区生产总值为 3323.70 亿元，在安徽省下辖 16 个地级市中排名第 4 位；GDP 增速为 5.8%。同期，阜阳市人均 GDP 为 40970 元。

图表 11 阜阳市主要经济指标（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	3071.50	9.0	3233.30	3.9	3323.70	5.8
人均地区生产总值（元）	37590*	-	39643	-	40970	-
三次产业结构	13.6: 37.5: 48.9		13.4: 37.8: 48.8		13.0: 35.2: 51.8	
规模以上工业增加值	-	8.0	-	5.7	-	7.5
第三产业增加值	1503.00	9.9	1577.80	3.1	1721.50	6.9
固定资产投资	-	13.6	-	6.5	-	-
社会消费品零售总额	2229.60	21.4	2296.50	3.0	2502.10	9.0

注：人均 GDP 中带“*”数据为按照“GDP/常住人口”估算所得。

资料来源：阜阳市 2021 年~2023 年统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，阜阳市工业经济保持增长，其中光伏产业、新能源汽车、节能环保和装备制造产业发展较快。2023 年，阜阳市规模以上工业增加值同比增长 7.5%，新增规上工业企业 175 家、总数达到 1613 家。阜兴科技、博雷顿皇氏太阳能、赛颖光伏入选省千百亿“链主”企业培育计划、数量位居皖北第 1，全国最大规模钙钛矿组群项目签约落地。人民控股储能 PARK、鲁控废旧锂电池回收及综合利用等项目开工建设，N+型太阳能硅片 20GW、TOPCon 电池 35GW、

组件 31.5GW 锂电池 24GWh、钠离子电池 25GWh 建成投产。比亚迪、立讯精密、森萍等企业项目加快推进，昊源化工连续上榜中国制造业民营企业 500 强，欣奕华入选中国新经济领域独角兽公司榜单，纽龙船舶全球最大缸径柴油机气缸套国内首制件下线，翔胜科技片式芯片电阻出货量位居全国第 2，金泰光机电 130 英寸液晶显示屏生产线投产。

阜阳市是全国著名医药集散中心，依托丰富的医药文化、物流和市场资源，阜阳市以交通运输业、邮政业和旅游业为主的第三产业增长较快。交通运输业方面，2023 年，阜阳至舟山港通行时间缩短至 18 小时，阜阳港至合肥港、芜湖港集装箱运输班线开航，多式联运超过 8200 标箱、位居皖北第 1，邮政行业业务总量同比增长 16.5%，快递业务量同比增长 19.8%。旅游业方面，2023 年，阜阳市接待国内旅游人数 3761.0 万人次，实现旅游收入 285.2 亿元。金融业方面，2023 年末，全市金融机构本外币存款余额 5970.1 亿元，同比增长 11.4%，贷款余额 5276.7 亿元，同比增长 12.2%。

跟踪期内，阜阳市一般公共预算收入保持增长，继续获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

跟踪期内，阜阳市一般公共预算收入保持增长，增速为 5.4%，显著提高；其中，税收收入亦有所增长，2023 年税收收入占比 68.46%。同期，阜阳市上级补助收入规模依然较大，主要来自于列入一般公共预算的上级补助收入，是地区财力的支撑力量。

2023 年，阜阳市一般公共预算支出同比有所增长；同期，阜阳市财政自给率⁵为 30.01%，地方财政自给程度依然较弱。

截至 2023 年末，阜阳市地方政府债务限额为 1555.28 亿元，地方政府债务余额为 1517.76 亿元，未超过核定限额。债务管控方面，阜阳市政府出台了《阜阳市政府性债务管理暂行办法》，从债务举借管理、债务预算管理、债务资金使用与偿还、债务风险管理、监督检查及责任追究等方面进行了约束，债务风险总体可控。

图表 12 阜阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	-	-	-
一般公共预算收入	189.61	184.60	194.70
其中：税收收入	131.82	125.60	133.30
政府性基金收入	-	-	-
2 上级补助收入	348.16	382.60	422.90
列入一般公共预算的上级补助收入	348.16	382.60	422.90
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	-	-	-
一般公共预算支出	630.05	622.40	648.70
政府性基金支出	-	-	-
2 上解上级支出	6.09	13.40	13.30
财政支出（1+2）	-	-	-

⁵ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 12 阜阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财政自给率（%）	30.09	29.66	30.01
地方债务限额	1359.70	1474.30	1555.28
地方债务余额	1295.20	1385.30	1517.76
政府负债率（%）	42.17	42.84	45.66
政府债务率（%）	-	-	-

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 年阜阳市财政决算情况、2023 年预算执行情况等，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2.临泉县

跟踪期内，临泉县主要经济指标均保持增长，综合经济实力依然较强

2023 年，临泉县地区经济持续增长，增速位居全市第一；同年，临泉县地区生产总值在阜阳市下辖的 8 个区县中位居第 3 位。从产业结构来看，临泉县三次产业结构由 2022 年的 22.1: 24.6: 53.3 调整为 2023 年的 20.9: 24.1: 55.0，产业结构较为稳定，仍以第三产业为主。

跟踪期内，临泉县工业经济保持较快增长，全县 28 个工业大类行业中 16 个行业实现增长，其中 6 个行业增速超过 20%。具体来看，全县产值较大的行业中，化学原料和化学制品制造业增长 6.9%，农副食品加工业增长 15.2%，电力、热力生产和供应业增长 1.5%，非金属矿物制品业下降 16.8%，酒、饮料和精制茶制造业增长 14.3%。2023 年，临泉县引进立讯精密汽车电子、福方高科生物科技、华源钜成智能制造等亿元以上工业项目 48 个。工业投资增长 115.8%、制造业投资增长 130.5%，新开工制造业投资增长 250.2%，增速均居全市第一。

在商贸物流、旅游业等相关产业的带动下，第三产业在地区经济发展中仍为主导地位。2023 年，临泉县实现社会消费品零售总额 351.50 亿元，增速达 11.3%，临泉县政府开展“徽动消费·乐享临泉”系列活动，发放惠民消费券 930 万元，拉动消费 1.3 亿元，培育限上商贸企业 50 家。打造省级农村电商示范品牌 3 个，农村产品网销额达 9.2 亿元。“文王”品牌获评中华老字号，云顶·万象里文创街区开业纳客，顺河老街获评省旅游休闲街区，“姜尚故里”非遗之旅入选安徽非遗主题旅游十大精品线路，魔幻之都成为 4A 级景区，2023 年接待游客超 686.0 万人次，旅游综合收入 45.70 亿元，同比增长 77.2%。

图表 12 临泉县主要经济指标（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	433.5	9.6	460.3	5.3	489.1	7.6
人均地区生产总值（元）	26286	-	27963	-	29492*	-
规模以上工业增加值	-	5.2	-	8.8	-	8.0
第三产业增加值	230.0	9.8	245.3	4.6	269.0	7.7
全社会固定资产投资	-	15.3	-	6.1	-	-
社会消费品零售总额	309.4	20.5	315.7	2.0	351.5	11.3
三次产业结构	22.4: 24.6: 53.0		22.1: 24.6: 53.3		20.9: 24.1: 55.0	

资料来源：临泉县 2021 年~2023 年统计公报，标“*”数为估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，临泉县一般公共预算收入略有下降，税收收入占比有所提升，财政实力依然较强

跟踪期内，临泉县一般公共预算收入同比略有下降，增速为-3.9%。其中，临泉县税收收入同比有所增加，占比 64.38%，主要税种为增值税、契税和企业所得税。

2023 年，临泉县一般公共预算支出有所增加。同期，临泉县财政自给率为 20.49%，地方财政自给程度依然较弱。

图表 13 临泉县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	43.86	31.33	-
一般公共预算收入	19.48	18.60	17.86
其中：税收收入	11.32	10.59	11.50
政府性基金收入	24.38	12.73	-
2 上级补助收入	57.12	61.27	-
列入一般公共预算的上级补助收入	55.59	59.79	-
列入政府性基金的上级补助收入	1.53	1.48	-
财政收入（1+2）	100.98	92.60	-
1 地方财政支出	121.81	116.34	-
一般公共预算支出	85.01	84.60	87.18
政府性基金支出	36.79	31.74	-
2 上解上级支出	0.53	1.59	-
财政支出（1+2）	122.34	117.93	-
财政自给率（%）	22.91	21.99	20.49
地方债务限额	129.21	146.97	162.88
地方债务余额	122.47	136.66	158.24
政府负债率（%）	28.25	29.69	32.35
政府债务率（%）	121.28	147.58	-

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 年临泉县财政决算报告、临泉县 2023 年 12 月份财政收支情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

截至 2023 年末，临泉县政府地方债务限额 162.88 亿元，地方政府债务余额 158.24 亿元，未超过核定限额。债务管控方面，临泉县政府出台了《临泉县政府性债务管理暂行办法》，从债务举借管理、债务预算管理、债务资金使用与偿还、债务风险管理、监督检查及责任追究等方面进行了约束，地方政府债务管控情况较好。

综上所述，东方金诚对阜阳市、临泉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

跟踪期内，作为临泉县重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、财政补贴等方面继续获得了实际控制人及相关各方的支持

临泉县主要的基础设施建设主体主要为临晟投资及其下属的临泉城投和公司。其中，临泉城投主要负责临泉县主城区的土地开发整理、棚户区改造、保障房建设等业务；公司主要负责

临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设。

作为临泉县重要的基础设施建设主体之一，公司在资金注入、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。

2023 年，公司获得临泉县财政局注入的货币资金 0.35 亿元，同年获得临泉县财政局财政补贴收入 0.84 亿元。

考虑到公司将继续在临泉县的基础设施及保障房建设等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，东方金诚对阜阳市、临泉县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较强。

增信措施

重庆兴农担保为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”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

兴农担保集团成立于 2011 年 8 月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司⁶（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司按照 6：2：2 的比例分期缴纳。历经多次增资，截至 2022 年末，兴农担保集团的实收资本为 58.00 亿元，重庆市国资委为其实际控制人。

兴农担保集团业务主要包含担保业务和资金业务两大板块。截至 2022 年末，兴农担保集团总资产规模为 183.34 亿元，净资产为 96.37 亿元。2022 年以来，随着战略转型持续调整，兴农担保集团非融资性担保业务保持高速增长，直接融资担保业务规模和占比逐步降低，加之存款利息收入下滑，导致 2022 年营业收入下降至 12.51 亿元，其中已赚保费占比仍然保持在 75% 以上，是兴农担保集团的主要收入来源。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团通过设立兴农资产评估、兴农资产管理以及兴农智能科技子公司等形成了相对完整的担保服务产业链，与当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保集团现金类资产和 I 类资产占比较高，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，具有区域重要性，预计未来将持续得到当地政府在政策和资金上的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，行业和客户集中度较高；兴农担保集团投资资产中部分债权资产预计回收难度较大，发生损失风险较高；由于担保业务规模收缩以及投资利息收入下滑，兴农担保集团营业收入有所回落，整体盈利能力较弱。

综上所述，东方金诚评定重庆兴农担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。重庆兴农担保为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”提供的全额无条

⁶ 2018 年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，兴农担保集团划转入渝富控股。

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

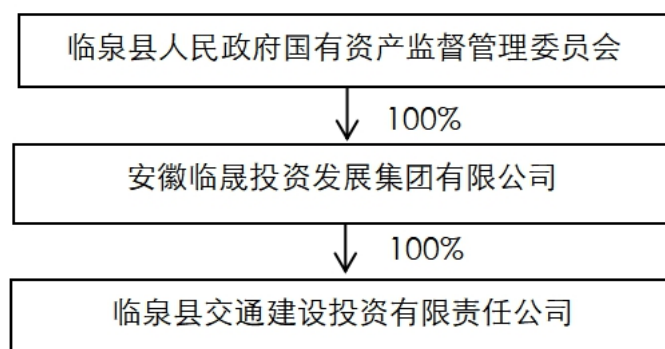
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事临泉县及临泉经开区内的基础设施及保障房建设，区域专营性依然较强；同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性依然较弱；公司经营性净现金流依赖于项目回款及往来款，未来仍存在一定的不确定性。

跟踪期内，阜阳市经济实力依然很强，其下辖的临泉县经济实力仍较强；作为临泉县重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、财政补贴等方面持续得到实际控制人及相关各方的支持；重庆兴农担保为“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”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。

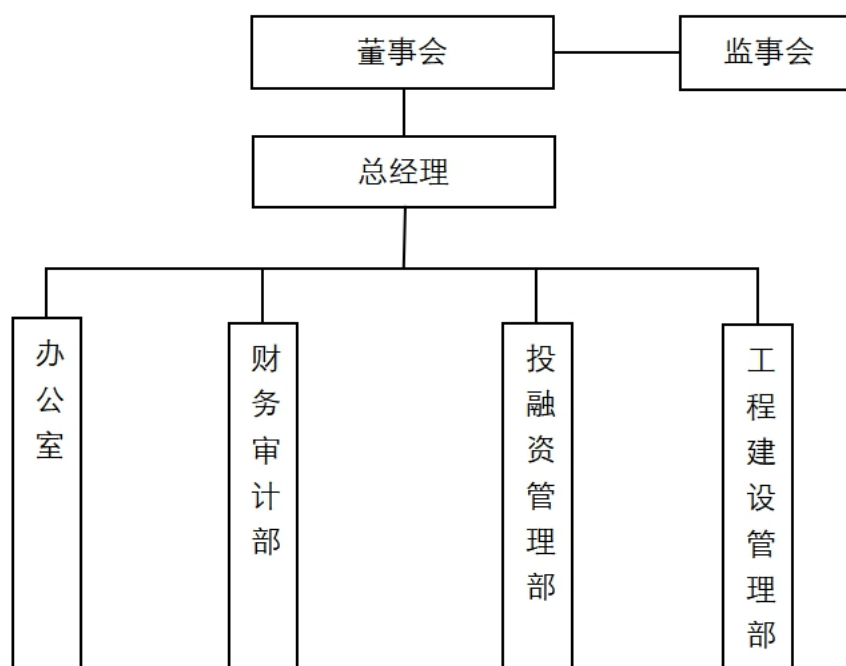
综上所述，公司自身偿债能力一般，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 临泉交投债 01/20 临泉债”及“20 临泉交投债 02/20 临泉 02”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2023 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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	91.28	92.47	88.47
存货	63.58	67.04	63.31
应收账款	7.76	8.85	9.82
其他应收款	5.65	8.03	6.92
长期股权投资	3.23	3.71	4.03
负债总额	53.28	56.51	56.86
长期借款	34.17	36.98	36.62
应付债券	6.58	8.36	8.85
其他应付款	5.60	5.60	3.36
一年内到期的非流动负债	2.47	2.47	3.75
全部债务	42.24	45.06	44.03
其中：短期有息债务	2.47	2.47	4.04
所有者权益	37.99	35.97	31.61
营业收入	17.48	7.54	4.40
净利润	2.29	0.58	0.46
经营活动产生的现金流量净额	-7.52	-7.10	2.88
投资活动产生的现金流量净额	-1.11	-0.70	-0.67
筹资活动产生的现金流量净额	2.79	1.52	-3.02
主要财务指标			
营业利润率（%）	13.23	13.62	13.80
总资本收益率（%）	3.87	1.72	1.76
净资产收益率（%）	6.03	1.60	1.46
现金收入比率（%）	93.61	86.41	78.78
资产负债率（%）	58.37	61.11	64.27
长期债务资本化比率（%）	51.14	54.21	55.85
全部债务资本化比率（%）	52.65	55.61	58.21
流动比率（%）	713.24	656.87	539.04
速动比率（%）	184.15	146.00	120.70
现金比率（%）	71.47	17.32	9.82
货币资金短债比（倍）	3.47	0.92	0.37
经营现金流动负债比率（%）	-62.55	-54.11	19.02
EBITDA 利息倍数（倍）	1.37	0.66	0.60
全部债务/EBITDA（倍）	13.60	32.24	32.96

附件三：主要财务指标计算公式

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