

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0329 号

蚌埠河北新区发展有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”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“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十日

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 2025 年 6 月 20 日至 2026 年 6 月 19 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

2025 年 6 月 20 日

蚌埠河北新区发展有限责任公司主体及 “22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上” 2025 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	2025/6/20	AA-/稳定	妙青丹	文露

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
22 蚌 埠 淮 上 债 /22 蚌淮上	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		
主体概况		
蚌埠河北新区发展有限责任公司是蚌埠市淮上区重要的基础设施建设主体，主要从事淮上区范围内的基础设施和安置房建设等业务。截至2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 1.59 亿元，蚌埠市淮城建设投资有限公司为公司唯一股东，蚌埠市淮上区人民政府为公司实际控制人。		

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%	45.8
	业务运营		100.0%	56.0
财务风险	盈利与获现能力		45.0%	26.0
	债务负担		20.0%	14.0
	债务保障程度		35.0%	14.8
调整因素			无	
个体信用状况（BCA）			α-	
评级模型结果			AA-	
外部支持调整子级			3	
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				

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

蚌埠河北新区发展有限责任公司是蚌埠市淮上区重要的基础设施建设主体，主要从事淮上区范围内的基础设施和安置房建设等业务。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 1.59 亿元，蚌埠市淮城建设投资有限公司为公司唯一股东，蚌埠市淮上区人民政府为公司实际控制人。

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，蚌埠市经济实力仍很强，其下辖的淮上区经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性仍很强，继续得到股东及各方给予的支持；重庆兴农融资担保集团有限公司对“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”提供的担保仍具有极强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，对外担保存在一定代偿风险。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”信用等级为 AAA。

同业对比

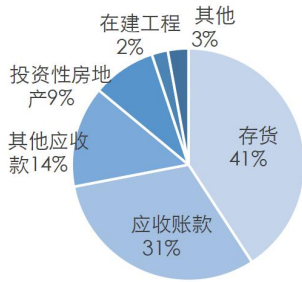
项目	蚌埠河北新区发展 有限责任公司	广西田东县龙远投资有限 责任公司	安化县梅山城投集团有限 公司	安远县城市发展投资集团 有限公司
地区	蚌埠市淮上区	百色市田东县	益阳市安化县	赣州市安远县
GDP 总量 (亿元)	228.70	206.05	305.37	132.02
人均 GDP (元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	12.35	13.83	11.99	7.93
政府性基金收入 (亿元)	-	1.82	-	10.36
地方政府债务余额 (亿元)	41.79	44.43	104.03	81.05
资产总额 (亿元)	159.38	52.17	150.09	163.43
所有者权益 (亿元)	88.72	23.72	65.43	50.77
营业收入 (亿元)	15.60	3.24	3.32	6.80
净利润 (亿元)	2.98	0.90	0.48	0.31
资产负债率 (%)	44.33	54.54	56.41	68.93

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA- 的同行业企业，表中经济财政及财务数据年份为 2024 年

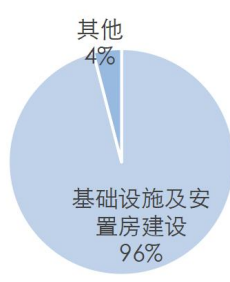
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2024 年末)



公司营业收入构成 (2024 年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	147.57	164.90	159.38
所有者权益	84.84	85.87	88.72
营业收入	14.06	14.88	15.60
净利润	2.89	2.89	2.98
全部债务	51.88	62.43	47.40
资产负债率	42.51	47.92	44.33
全部债务资本化比率	37.94	42.10	34.82

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	蚌埠市淮上区		
GDP 总量	153.60	170.80	228.70
人均 GDP (元)	53807	-	-
一般公共预算收入	10.52	13.04	12.35
政府性基金收入	1.34	-	-
财政自给率	56.72	63.12	59.96

优势

- 跟踪期内,蚌埠市经济实力仍很强,其下辖的淮上区继续以环保设备及高端装备制造、新型化工等产业为主导的工业经济发展态势良好,经济实力依然较强;
- 公司继续从事淮上区的基础设施和安置房建设等业务,业务的区域专营性依然很强;
- 公司作为淮上区重要的基础设施建设主体,在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持;
- 重庆兴农融资担保集团有限公司为“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有极强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目后续投资金额较大,依然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较高,资产流动性依然较弱;
- 公司对外担保余额较大,担保对象中部分民营企业存在限高消费、被执行人、终本案件或股份被冻结等情况,仍存在一定的代偿风险。

评级展望

预计蚌埠市和淮上区经济将保持增长,公司主营业务将保持很强的区域专营性,能够持续得到股东及相关各方的支持,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 (RTFU002202504)》

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 (22 蚌埠淮上债 /22 蚌淮上)	2024/06/22	王静怡 刘亚宁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》	阅读原文
AA-/稳定	AAA (22 蚌埠淮上债 /22 蚌淮上)	2022/06/16	唐 骊 马霁竹	《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/主体信用等级/展望
22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上	2024/06/22	6.00 亿元	2022/7/26~2029/7/26	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：“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”设置本金提前偿还条款，公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及蚌埠河北新区发展有限责任公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本仍为人民币 1.59 亿元；蚌埠市淮城建设投资有限公司（以下简称“淮城建投”）为公司唯一股东，淮上区政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，作为蚌埠市淮上区重要的基础设施建设主体，公司继续从事淮上区范围内的基础设施和安置房建设等业务。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 5 家，较 2023 年末减少蚌埠市汇智建设投资有限公司（以下简称“汇智建投”），系淮上区政府将公司持有的汇智建投 59.35% 股权划给蚌埠市淮上区财政局。

图表 1 截至 2024 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	取得方式	并表年份
蚌埠第三污水处理有限公司	污水处理	4.10	100.00	投资设立	2004 年
蚌埠市淮上土地开发整理有限责任公司	土地开发	1.02	100.00	投资设立	2008 年
蚌埠市淮上教育发展投资有限公司	淮上教投	2.00	100.00	无偿划转	2021 年
蚌埠市淮顺建设发展有限公司	淮顺建设	2.60	100.00	无偿划转	2022 年
蚌埠市淮上明居建设运营有限公司	淮上建设	0.50	100.00	无偿划转	2022 年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”已按时支付利息，尚未到本金偿还日，债券余额 6.00 亿元；“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”募集资金已全部使用。

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）为“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”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

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加

注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，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，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均小幅增长，综合毛利率有所下降，仍主要来源于基础设施及安置房建设业务

跟踪期内，作为蚌埠市淮上区重要的基础设施建设主体，公司继续从事淮上区范围内的基础设施和安置房建设等业务。

2024年，公司营业收入小幅增长，主要为基础设施及安置房建设业务收入。同期，公司其他收入仍主要为租赁收入，来源于出租安置房配套设施的租金，在营业收入中占比仍较小。2024年，公司毛利润小幅增长，综合毛利率有所下降。

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	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施和安置房建设	13.41	95.38	14.24	95.69	14.98	95.98
其他	0.65	4.62	0.64	4.31	0.63	4.02
营业收入	14.06	100.00	14.88	100.00	15.60	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
基础设施和安置房建设	0.87	6.45	1.03	7.23	1.07	7.16
其他	0.25	38.80	0.25	39.59	0.25	40.49
合计	1.12	7.95	1.28	8.63	1.33	8.50

资料来源：审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事淮上区的基础设施及安置房建设业务，区域专营性依然很强；在建及拟建项目后续投资金额较大，依然面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事淮上区的基础设施及安置房建设业务，业务仍具有很强的区域专营性。基础设施及安置房建设业务仍由公司本部负责，基础设施项目业务模式仍以委托代建为主；安置房项目仍采用代建和销售模式。

2024 年，公司确认基础设施及安置房建设业务收入 14.98 亿元，业务收入小幅上升。同期，该业务实现毛利率 7.16%，较上年略有下降。

图表 3 截至 2024 年末公司部分在建基础设施及安置房建设项目情况（单位：万元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	累计已投资	尚需投资
淮上明居安置房项目	2 年	160000.00	102569.56	57430.44
吴小街污水处理厂	2 年	50000.00	1615.45	48384.55
永康苑安置小区	2.5 年	44400.00	24519.14	19880.86
太平新村二期	2 年	37000.00	32380.14	4619.86
十八中学扩建项目	2 年	13480.00	15283.37	-
滨河小学	2 年	5330.00	4716.68	613.32
正街小学	2 年	4788.00	4997.95	-
桃花源三期四标段幼儿园	1 年	1700.00	1046.28	653.72
合计	-	316698.00	187128.57	131582.75 ¹

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司提供了截至 2024 年末部分在建基础设施及安置房建设项目（详见上图表），合计计划总投资 31.67 亿元，累计已投资 18.71 亿元，尚需投资 13.16 亿元。截至 2024 年末公司重点拟建基础设施及安置房建设项目包括蚌埠市第五污水处理厂和淮上区新材料产业园等，合计计划总投资 12.70 亿元。

图表 4 截至 2024 年末公司重点拟建基础设施及安置房建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资
蚌埠市第五污水处理厂	2 年	5.20
淮上区新材料产业园	2 年	5.50
淮上区传感器产业园	2 年	1.00
冷链仓储基地	2 年	1.00
合计	-	12.70

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 末，公司注册资本和实收资本均为人民币 1.59 亿，较上年末未发生变化。跟踪期内，公司唯一股东仍为淮城建投，实际控制人仍为淮上区政府，均未发生变化。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构及管理制度均未发生重大变化。

财务分析

¹ 不包含十八中学扩建项目和正街小学。

财务质量

公司提供了 2024 年的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司为 5 家（详见图表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

2024 年末，公司资产规模略有下降，仍以流动资产为主。同期末，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等构成。

2024 年末，公司存货有所下降，仍主要系未结算的基础设施及安置房项目成本；应收账款增长较快，主要为应收工程代建款等，应收对象前三名分别为淮上区政府（27.01 亿元）、蚌埠市淮上美好乡村建设有限公司（以下简称“淮上乡村建设”、14.09 亿元）²、蚌埠市滨河建设投资有限公司（7.32 亿元）、蚌埠市淮上区住房和城乡建设委员会（1.19 亿元）；其他应收款同比有所减少，仍主要为与其他政府部门及单位的往来款，应收单位前五名包括淮上乡村建设（4.27 亿元）、安徽中恒商业发展有限公司（2.59 亿元）、蚌埠市淮上交通建设投资有限公司（以下简称“蚌埠淮上交通”，2.14 亿元）、蚌埠市淮上拆迁有限公司（2.06 亿元）、蚌埠市淮上区财政局（2.03 亿元），合计占比为 53.40%；货币资金下降较快，主要由银行存款构成；受限货币资金 139.86 万元，系用于担保的定期存款或通知存款。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	147.57	164.90	159.38
流动资产	122.14	138.55	139.65
货币资金	1.38	3.57	1.50
应收账款	30.52	37.83	49.61
其他应收款	28.11	26.33	22.46
存货	61.46	69.57	65.09
非流动资产	25.42	26.35	19.74
投资性房地产	14.86	14.49	14.12
在建工程	5.48	3.56	3.56

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，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产下降较快，主要由投资性房地产和在建工程构成。2024 年末，公司投资性房地产同比略有减少，仍主要为用于出租的商铺和住宅；在建工程规模保持稳定，全部为淮畔路 139 号院内 19 栋楼项目的投资成本。

截至 2024 年末，公司受限资产合计为 3.69 亿元，占资产总额比率为 2.32%，其中受限的货币资金为 139.86 万元；用于借款质押的应收账款为 2.75 亿元；用于借款抵押的无形资产账面价值为 0.93 亿元。

² 淮上乡村建设成立于 2012 年，唯一股东和实际控制人为蚌埠市淮上区政府，业务范围包括土地综合整治、房屋拆迁及安置房建设、产业园区建设等。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益略有增长，仍以资本公积为主

2024年末，公司所有者权益略有增长。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积略有增长，主要系2024年12月，淮上区人民政府将公司原子公司汇智建投59.35%的股权划给淮上区财政局，因划出股权时汇智建投净资产为-3113.19万元，取得汇智建投股权时产生商誉473.53万元，故股权划出导致公司资本公积增加2639.66万元。2024年末，公司未分配利润增长较快，为公司经营利润的累积。

图表6 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2022年末	2023年末	2024年末
所有者权益	84.84	85.87	88.72
实收资本	1.59	1.59	1.59
资本公积	68.51	67.86	68.13
未分配利润	13.27	14.63	16.88

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，随着融资租赁借款的偿还，公司负债总额下降较快

2024年末，公司负债总额下降较快。其中，流动负债有所增长，主要系其他应付款增加较快所致；非流动负债下降较快。

图表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

指标	2022年末	2023年末	2024年末
负债总额	62.73	79.03	70.66
流动负债	32.82	31.68	34.90
应付账款	1.83	1.71	1.69
应交税费	3.57	4.71	5.89
其他应付款	5.44	9.97	18.53
一年内到期的非流动负债	20.20	13.20	8.42
非流动负债	29.91	47.35	35.75
长期借款	12.45	16.68	25.16
应付债券	5.92	5.93	4.74
其他非流动负债	11.53	24.74	5.70

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，东方金诚整理

公司流动负债仍以其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费和应付账款为主。2024年末，公司其他应付款同比大幅增加，主要系与其他单位的往来款大幅增加所致；一年内到期的非流动负债降幅较大，主要包括一年内到期的长期借款3.84亿元、其他非流动负债3.19亿元、应付债券1.20亿元和非流动负债应计利息0.18亿元；应交税费增长较快，仍以增值税、企业所得税为主；应付账款略有下降，整体规模仍较小。

图表8 2024年末公司其他应付款前五名应付款项明细（单位：亿元、%）

应付单位名称	企业性质	款项性质	金额	占比
蚌埠市淮达建设工程有限公司	国企	往来款	4.52	24.38

图表 8 2024 年末公司其他应付款前五名应付款项明细（单位：亿元、%）

应付单位名称	企业性质	款项性质	金额	占比
蚌埠市淮汇贸易有限公司	国企	往来款	3.83	20.66
蚌埠市淮泽生态农业发展有限公司	国企	往来款	2.17	11.69
蚌埠市淮智泊车有限公司	国企	往来款	1.26	6.79
蚌埠市淮汇住房租赁有限公司	国企	往来款	1.00	5.40
合计	-	-	12.77	68.92

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动负债下降较快，仍主要由长期借款、其他非流动负债和应付债券构成。公司长期借款增长较快，包括保证借款、保证+质押借款，主要借款银行仍为徽商银行、中国农业发展银行及蚌埠农村商业银行等；同期末，应付债券主要系公司发行的“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”；其他非流动负债大幅下降，仍主要为融资租赁款，主要用于项目建设和资金周转。

跟踪期内，随着融资租赁借款的偿还，公司全部债务下降较快。2024 年末，公司短期债务包括银行借款、应付债券、应付票据等，占全部债务比重为 18.17%。同期末，公司资产负债率有所下降。

图表 9 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	51.88	62.43	47.40
其中：长期债务	29.90	47.35	38.79
短期债务	21.98	15.08	8.61
资产负债率	42.51	47.92	44.33

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司对外担保余额较大，担保对象中部分民营企业存在限高消费、被执行人、终本案件或股份被冻结等情况，仍存在一定代偿风险

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 88.86 亿元，担保比率为 100.15%。公司对外担保余额较高，其中对民营企业担保余额合计为 5.52 亿元（详见附件二）。对外担保对象民营企业中安徽盛世新能源材料科技有限公司存在限高消费、被执行人、终本案件记录，蚌埠市汉禹新能源科技有限公司存在限高消费、终本案件记录，安徽墨云文禾教育科技有限公司股份被冻结。总体来看，公司对外担保余额较大，担保对象中部分民营企业存在限高消费、被执行人、终本案件或股份被冻结等情况，仍存在一定代偿风险。

盈利能力

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

2024 年，公司营业收入有所增长，营业利润率较为稳定，期间费用仍处于较低水平。同期，公司利润总额有所下降，净利润小幅增长，财政补贴占利润总额的比重仍较高，利润总额对财

政补贴依赖仍较大。从盈利指标看，2024年，公司总资本收益率和净资产收益率仍处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	14.06	14.88	15.60
营业利润率	6.58	6.96	7.02
期间费用	0.29	0.29	0.25
利润总额	2.62	3.71	3.28
其中：财政补贴	2.76	1.00	2.68
净利润	2.89	2.89	2.98
总资本收益率	2.22	2.04	2.29
净资产收益率	3.41	3.37	3.36

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流转为小规模净流出，对波动性较大的项目回款、财政补贴和往来款等依赖较大，具有一定的不确定性，整体现金流状况欠佳

2024年，公司经营活动现金流入仍主要为往来款、代建项目款和财政补贴等；现金收入比率较低，主营业务获现能力仍较弱；经营活动现金流出主要为公司支付的项目工程款和与关联方的往来款等；公司经营活动净现金流转为小规模净流出。总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的项目回款、财政补贴和往来款等依赖较大，具有一定的不确定性。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	32.58	24.20	30.45
现金收入比率	62.14	32.21	10.35
经营活动现金流出	31.12	22.77	31.12
经营性净现金流	1.46	1.44	-0.68
投资活动现金流入	0.20	-	3.54
投资活动现金流出	2.31	6.45	1.62
投资性净现金流	-2.11	-6.45	1.91
筹资活动现金流入	19.33	29.75	21.64
筹资活动现金流出	21.04	23.79	23.25
筹资性净现金流	-1.71	5.96	-1.61
现金及现金等价物净增加额	-2.36	0.95	-0.37

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024年，公司投资活动现金流入系收到股权回购资金（青岛千景福迪私募股权投资基金合伙企业）和蚌埠淮发一号城镇化基金（有限合伙）（注销）形成的现金流入；投资活动现金流出主要为公司支付青岛千景福迪私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）的投资款，规模大幅下降；公司投资活动净现金流转为净流入状态。

2024年，公司筹资活动现金流入主要为对外融资所收到的现金；筹资活动现金流出主要系

偿还债务和相应利息所形成的现金流出。跟踪期内，公司筹资活动现金转为净流出。

2024年，公司现金及现金等价物增加额为负，现金流状况仍欠佳。

偿债能力

跟踪期内，作为淮上区重要的基础设施建设主体，公司业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强

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

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

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	372.15	437.35	400.08
速动比率	184.88	217.75	213.61
货币资金短债比（倍）	0.06	0.24	0.17
经营现金流动负债比率	4.45	4.53	-1.94
长期债务资本化比率	26.06	35.54	30.42
全部债务资本化比率	37.94	42.10	34.82
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	1.59	1.38
全部债务/EBITDA（倍）	16.22	14.63	12.34

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司全部债务中一年内到期债务规模为 8.61 亿元，计划通过主营业务回款、财政补贴、再融资等方式进行偿还。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为负，对流动负债的保障较低。间接融资方面，截至 2024 年末，公司共获得银行授信额度 55.41 亿元，已使用授信额度 44.02 亿元，尚未使用额度 11.39 亿元。直接融资方面，截至 2024 年末，公司无在手未使用的债券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司作为淮上区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2025 年 6 月 12 日，公司本部未结清贷款信息中无关注类和不良类记录，已结清贷款信息中有关关注类记录³。截至本报告出具日，公司发行的“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”已按期偿付利息，尚未到还本日。

³ 根据公司出具的说明，已结清贷款信息中的关注类记录系银行系统未及时划扣利息导致逾期，非公司原因，目前已全额结清。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 蚌埠市

作为安徽省委、省政府支持建设的淮河流域和皖北地区中心城市，蚌埠市区位及交通优势明显，六大新兴主导产业和六大产业集群发展态势良好，综合经济实力很强

蚌埠市位于安徽省北部、淮河中下游，地处我国南北分界线，辖区总面积 5951 平方公里，截至 2024 年末常住人口 326.2 万人。蚌埠市是安徽省委、省政府支持建设的淮河流域和皖北地

区中心城市，下辖蚌埠高新区为国务院批准建设的合芜蚌国家自主创新示范区、中国（安徽）自由贸易试验区地区之一。蚌埠市是华东地区重要的综合交通枢纽城市，京沪高铁蚌埠南站是京沪线七大中心枢纽站之一，京台、宁洛高速公路在此交汇，蚌埠机场为 4C 级军民两用机场，蚌埠港为千里淮河第一大港。

近年来，蚌埠市地区经济保持增长，经济总量在安徽省下辖 16 个地市中居中游水平。蚌埠市工业基础雄厚，近年来加快打造硅基生物基新材料、新一代信息技术、高端装备制造、生命健康、绿色食品、数字创意等六大新兴主导产业，并在此基础上着力攻坚新能源、新型显示、智能传感、生物化工、汽车零部件、商业航天六大产业集群。2024 年，蚌埠市规上工业增加值同比增长 6.3%；新能源、新型显示、智能传感、生物化工、汽车零部件产业集群新招引亿元以上项目 210 个，分别实现产值 109 亿元、125 亿元、70 亿元、400 亿元、200 亿元；商业航天产业园基本建成，新签约落地项目 8 个，在建项目 5 个。

图表 13 蚌埠市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	2012.30	2115.90	2313.00
GDP 增速	2.0	5.6	5.2
人均 GDP（元）	60739	64402	70908
规上工业增加值增速	1.0	5.4	6.3
固定资产投资增速	0.5	7.2	3.6
一般公共预算收入	174.03	179.75	185.14
政府性基金收入	55.33	94.27	81.65
上级补助收入	175.27	197.37	231.22
税收收入占比	59.59	-	63.52
财政自给率	48.40	48.69	46.62
地方政府债务余额	622.26	738.53	903.38
政府负债率	30.92	34.90	39.06

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：蚌埠市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2022 年~2024 年财政预算执行情况；安徽省 2022 年~2023 年省级决算表，2024 年预算执行情况表，东方金诚整理

蚌埠市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入波动增长，并持续获得上级补助支持，财政实力很强

近年来，蚌埠市一般公共预算收入保持增长，蚌埠市政府性基金收入波动增长，政府性基金收入易受房地产市场行情和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。蚌埠市持续获得较大规模的上级补助收入，对财政收入形成有益补充。截至 2024 年末，蚌埠市政府负债率在安徽省下辖 16 个地市中居中上游水平。债务管控方面，蚌埠市人民政府不断完善政府债务风险防控机制，先后出台了《蚌埠市政府性债务管理办法》、《蚌埠市政府性债务风险应急处置预案》等文件，并及时披露政府债务信息。综上分析，蚌埠市整体财政实力很强。

2.淮上区

跟踪期内，淮上区地区经济保持增长，以环保设备及高端装备制造、新型化工等产业为主导的工业经济发展态势良好，综合经济实力较强

淮上区位于蚌埠市区北部、淮河以北，面积 412 平方公里。淮上区区位优势较为明显，处于北京至福州、上海至西安高速公路的交汇处，与合肥、徐州、宿州、阜阳、淮北、淮南、南京、滁州形成了一小时经济圈，交通便利，乘坐京沪高铁 2 小时即可到达上海，3 个小时 20 分钟可到达北京。区内拥有蚌埠（皖北）保税物流中心（B 型）、徽商物流中心以及 1 个汽车客运站、1 个京沪铁路货运站、2 个千吨级货运港口。

依托良好的区位交通条件及工业基础，近年来淮上区地区经济保持增长，但经济总量在蚌埠市下辖区县中较为靠后。工业方面，淮上区聚焦工业优先战略，推动环保设备及高端装备制造、新型化工、硅基、新材料、新能源汽车和农资及农产品深加工等产业发展，进一步推进产业优化升级。区域内集聚了中国医药控股集团、中纺集团、中粮集团、中建材集团、中建集团、中冶集团六大央企等龙头企业以及中国环保、特步、哈尔斯等上市公司，有效带动了淮上区工业经济的发展，2024 年，淮上区规模以上工业增加值同比增长 10.6%。

跟踪期内，淮上区一般公共预算收入有所下降，税收收入占比较高，财政实力较强

2024 年，淮上区一般公共预算收入有所下降，其中税收收入占比较高，为 61.01%。淮上区地方财政自给率有所下降，地方财政收支平衡能力较弱。截至 2024 年末，淮上区地方政府债务余额为 41.79 亿元，控制在限额内，政府负债率在蚌埠市各区县处于中下游水平。政府债务管理方面，淮上区人民政府不断完善政府债务风险防控机制，制定了《淮上区政府性债务风险应急处置预案》，依托债务管理系统及监测平台系统，定期做好信息核对，对债务进行全程管理和动态监控，确保所有指标控制在财政部规定的风险预警线下。综上分析，淮上区整体财政实力较强。

图表 14 淮上区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	153.60	170.80	228.70
GDP 增速	0.8	8.0	7.7
人均 GDP（元）	53807	-	-
规上工业增加值增速	0.2	14.3	10.6
固定资产投资增速	-36.4	20.6	2.0
一般公共预算收入	10.52	13.04	12.35
政府性基金收入	1.34	-	-
上级补助收入	8.04	8.45	-
税收收入占比	59.82	53.14	61.01
财政自给率	56.72	63.12	59.96
地方政府债务余额	31.36	33.67	41.79
政府负债率	20.42	19.71	18.27

资料来源：淮上区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对蚌埠市、淮上区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为淮上区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面得到股东及相关各方的支持

淮上区重要的基础设施建设主体主要为淮城建投和蚌埠淮上交通；淮城建投负责淮上区的基础设施和安置房建设等业务，蚌埠淮上交通负责淮上区交通道路基础设施建设，二者公司业务职能划分明确。作为淮城建投的核心子公司，公司是淮上区重要的基础设施建设主体，负责淮上区的基础设施和安置房建设等业务，在财政补贴方面获得股东及相关各方的支持。2024年，公司获得政府补贴2.68亿元。

考虑到公司将继续在淮上区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对蚌埠市、淮上区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关各方对公司的支持作用较强。

增信措施

兴农担保集团综合财务实力极强，对“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有极强的增信作用

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、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。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，兴农担保集团的资本实力明显增强。截至2024年末，兴农担保集团注册资本和实收资本增至100.11亿元，控股股东重庆渝富控股集团有限公司持股比例为69.08%，实际控制人为重庆市国资委。东方金诚关注到，重庆三峡融资担保集团股份有限公司将吸收合并重庆进出口融资担保有限公司及兴农担保集团，其改革合并流程正处于推进阶段。

担保业务收入是兴农担保集团主要收入来源，投资业务产生的利息收入和投资收益构成重要补充。近年来，受益于增资完成后担保业务的快速发展和富余资金的增加，兴农担保集团营业收入保持稳定增长。截至2024年末，兴农担保集团总资产规模为211.91亿元，净资产规模为125.48亿元。2024年，兴农担保集团实现营业收入15.15亿元，净利润6.64亿元。

东方金诚认为，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；得益于股东持续增资，2024年末兴农担保集团实收资本增至100.11亿元，资本实力保持在重庆市融资担保公司首位，区域竞争优势明显；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，新增代偿控制较好，代偿回收率较高，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”和地方国有企业发展的政策性职责，具有区域重要性，在资本补充、业务拓展等方面能够持续得到重庆市政府的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团融资担保业务集中于公用事业等行业，客户以重庆市国有企业和湖南、湖北等地城投公司为主，行业和客户集中度较高；兴农担保集团部分其他应收款单笔金额较大，发生损失风险较高，面临一定的减值计提压力。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有极强的增信作用。

抗风险能力及结论

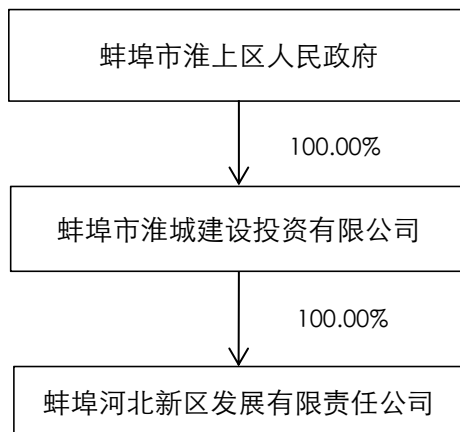
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事淮上区的基础设施和安置房建设等业务，业务的区域专营性依然很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目后续投资金额较大，依然面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司对外担保余额较大，担保对象中部分民营企业存在限高消费、被执行人、终本案件或股份被冻结等情况，仍存在一定代偿风险。

跟踪期内，蚌埠市经济实力仍很强，其下辖的淮上区继续以环保设备及高端装备制造、新型化工等产业为主导的工业经济发展态势良好，经济实力依然较强；作为淮上区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持。兴农担保集团为“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有极强的增信作用。

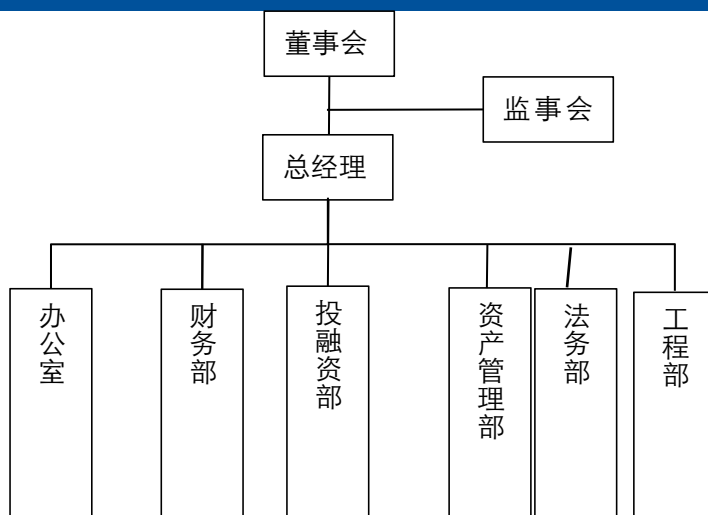
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“22 蚌埠淮上债/22 蚌淮上”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2024 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：截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	被担保单位	担保余额	企业性质
1	蚌埠市滨河建设投资有限公司	170835.00	国企
2	蚌埠市淮盛资产运营管理有限公司	136700.00	国企
3	蚌埠市淮沔水利工程有限公司	105818.00	国企
4	蚌埠市淝淮农业发展有限公司	96725.50	国企
5	蚌埠市淮汇住房租赁有限公司	41900.00	国企
6	蚌埠市淮发乡村振兴有限公司	33771.78	国企
7	安徽墨云文禾教育科技有限公司	32368.33	民企
8	蚌埠市淮上水利投资有限公司	28512.00	国企
9	蚌埠市淮城建设投资有限公司	26357.04	国企
10	蚌埠市淮欣城镇化建设有限公司	24640.00	国企
11	蚌埠市淮上交通建设投资有限公司	22500.00	国企
12	蚌埠市双墩建设投资有限公司	21856.67	国企
13	安徽百川生物医药产业园有限公司	20140.82	国企
14	蚌埠工投科技发展集团有限公司	14500.00	国企
15	蚌埠市淮泽生态农业发展有限公司	12500.00	国企
16	蚌埠市惠能新能源科技有限公司	11419.12	国企
17	蚌埠中恒产业园发展有限公司	11406.68	国有控股
18	蚌埠市淮智泊车有限公司	7900.00	国企
19	蚌埠市汇智建设投资有限公司	6480.00	国企
20	蚌埠市天岸贸易有限公司	6000.00	民企
21	蚌埠市淮上市政园林有限责任公司	5780.00	国企
22	蚌埠市淮上美好乡村建设有限公司	4500.00	国企
23	蚌埠市淮上智慧物流有限责任公司	4500.00	国企
24	蚌埠市业立贸易有限公司	4500.00	国企
25	蚌埠普尚仓储设施有限公司	4380.00	国企
26	安徽百川生物科技有限公司	4275.00	国企
27	蚌埠市淮汇贸易有限公司	4025.00	国企
28	安徽中恒商业发展有限公司	4000.26	国有控股
29	安徽研砼建筑科技有限公司	3326.00	民企
30	安徽盛世新能源材料科技有限公司	2690.00	民企
31	安徽雪郎生物科技股份有限公司	2590.00	民企
32	力源港务集团有限公司	2000.00	民企
33	安徽胜达化工科技有限公司	1998.00	民企
34	安徽卫食园肉类食品有限公司	1700.00	民企
35	蚌埠市青禾农业有限责任公司	1500.00	国企

序号	被担保单位	担保余额	企业性质
36	蚌埠市卫食园食品有限公司	996.00	民企
37	蚌埠市立实建设投资有限公司	960.00	国企
38	蚌埠市中恒义乌国际商贸城有限公司	950.00	国有控股
39	蚌埠市汉禹新能源科技有限公司	517.00	民企
40	蚌埠市江淮粮油有限公司	399.00	民企
41	安徽省大诚智能玻璃有限公司	350.00	民企
42	安徽上勤电子科技有限公司	300.00	民企
43	蚌埠市滨河建设投资有限公司	170835.00	国企
合计		888567.20	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	147.57	164.90	159.38
存货	61.46	69.57	65.09
应收账款	30.52	37.83	49.61
其他应收款	28.11	26.33	22.46
投资性房地产	14.86	14.49	14.12
负债总额	62.73	79.03	70.66
其他应付款	5.44	9.97	18.53
一年内到期的非流动负债	20.20	13.20	8.42
长期借款	12.45	16.68	25.16
其他非流动负债	11.53	24.74	5.70
全部债务	51.88	62.43	47.40
其中：短期有息债务	21.98	15.08	8.61
所有者权益	84.84	85.87	88.72
营业收入	14.06	14.88	15.60
净利润	2.89	2.89	2.98
经营活动产生的现金流量净额	1.46	1.44	-0.68
投资活动产生的现金流量净额	-2.11	-6.45	1.91
筹资活动产生的现金流量净额	-1.71	5.96	-1.61
主要财务指标			
营业利润率（%）	6.58	6.96	7.02
总资本收益率（%）	2.22	2.04	2.29
净资产收益率（%）	3.41	3.37	3.36
现金收入比率（%）	62.14	32.21	10.35
资产负债率（%）	42.51	47.92	44.33
长期债务资本化比率（%）	26.06	35.54	30.42
全部债务资本化比率（%）	37.94	42.10	34.82
流动比率（%）	372.15	437.35	400.08
速动比率（%）	184.88	217.75	213.61
货币资金短债比（倍）	0.06	0.24	0.17
经营现金流动负债比率（%）	4.45	4.53	-1.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	1.59	1.38
全部债务/EBITDA（倍）	16.22	14.63	12.34

注：其他应收款不含应收利息及应收股利

附件四：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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：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。