



成都市羊安新城开发建设有限公司 2025 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[2025]跟踪 1763 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

2025 年 6 月 27 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高，与邛崃市政府具有高的关联度；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、对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险，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：公司地位显著下降，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。**2024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，2024年在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，整体偿债指标有待改善，公司面临一定的短期偿债压力。
- **对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险。**跟踪期内，公司对外担保余额持续增长，截至2025年3月末的余额为48.17亿元，占同期末净资产的比例近66.05%，存在一定的或有负债风险。
- **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：黄应裴 yphuang@ccxi.com.cn

项目组成员：周 兴 xzhou.zoe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

羊安新城（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	166.46	200.34	203.82	213.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	61.42	72.23	72.97	72.93
负债合计（亿元）	105.04	128.11	130.86	140.76
总债务（亿元）	78.60	97.31	99.11	106.72
营业总收入（亿元）	9.43	8.74	11.88	0.02
经营性业务利润（亿元）	0.60	0.79	0.97	-0.05
净利润（亿元）	0.79	0.75	0.73	-0.04
EBITDA（亿元）	0.68	1.48	1.58	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-22.41	-21.23	2.30	-1.60
总资本化比率（%）	56.14	57.40	57.60	59.40
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.12	0.24	0.21	--

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 2023~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年和 2023 年数据分别为 2023 年和 2024 年财务报表期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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、2025 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）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	119.83	130.60	129.22
担保损失准备金（亿元）	29.04	28.99	24.52
所有者权益（亿元）	78.63	91.87	93.60
在保余额（亿元）（母公司口径）	952.79	941.67	889.78
担保业务收入（亿元）	13.19	11.94	7.48
利息净收入（亿元）	3.09	3.81	3.70
投资收益（亿元）	0.11	0.07	0.33
净利润（亿元）	4.49	4.71	4.73
平均资本回报率（%）	6.17	5.52	5.10
累计代偿率（%）（母公司口径）	1.34	1.29	1.26
融资担保放大倍数(X)（母公司口径）	7.19	8.56	7.64

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的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、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 2023 年和 2024 年财务报告整理。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 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（2024 年数据）

项目	羊安新城	郫都国投	水城城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	邛崃市	郫都区	金堂县
GDP（亿元）	453.76	787.50	650.30
一般公共预算收入（亿元）	36.59	61.74	44.76
经调整的所有者权益合计（亿元）	72.97	250.04	170.15
总资本化比率（%）	57.60	47.85	40.29
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.21	0.55	0.30

中诚信国际认为，邛崃市和金堂县、郫都区等行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，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，资产负债率偏高，整体财务指标偏弱；同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司具有较强的支持意愿。

注：1、郫都国投系“成都市郫都区国有资产投资经营公司”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；2、郫都国投和水城城投为 2023 年数据。

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

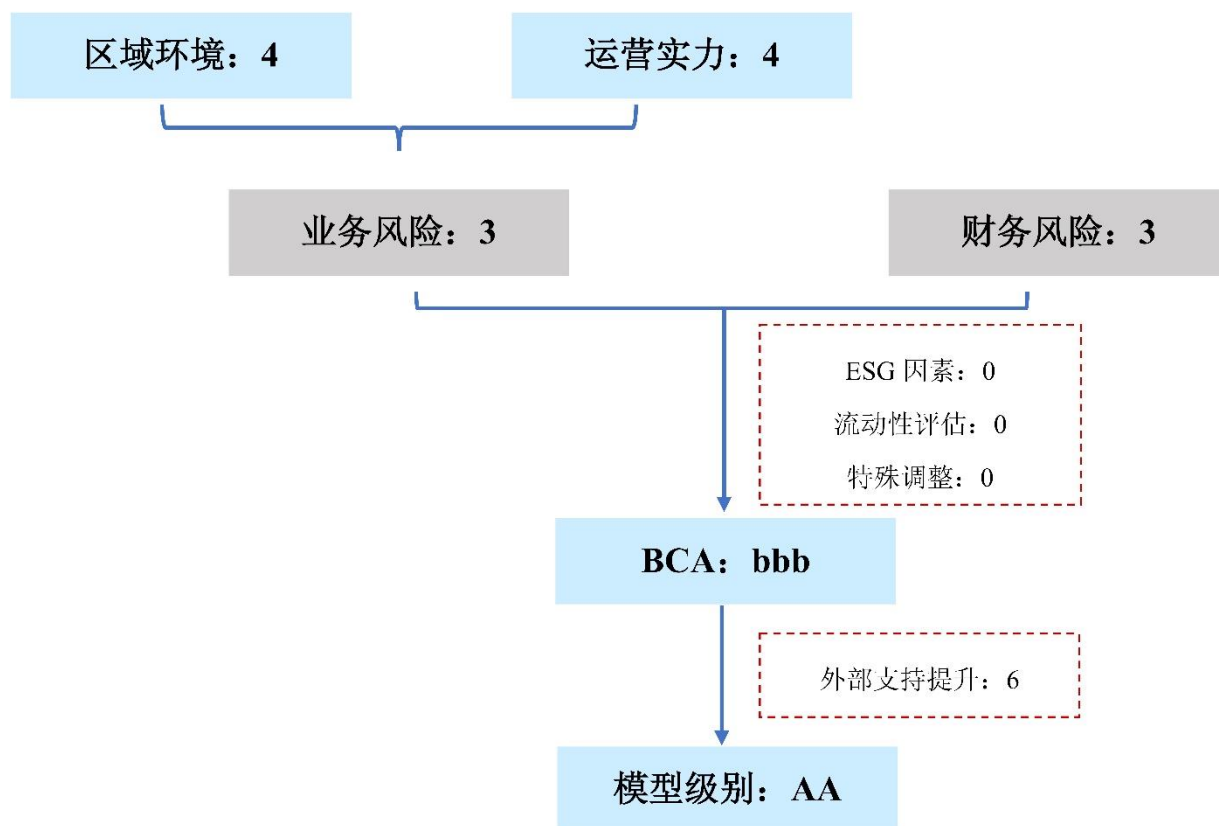
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
------	--------------	--------------	-------------	-------------------	-----	------

22 羊安绿色债 /G22 羊安	AAA	AAA	2024/06/18 至 本报告出具日	7.00/5.60	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	2024/06/18 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_2025_1)



注：

外部支持：中诚信国际认为，邛崃市政府具备强的支持能力，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，具备较高的区域重要性，股权结构和业务开展均与邛崃市政府具有高的关联性。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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支持。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，邛崃市区位优势尚可，2024 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，2024 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。2024 年邛崃市经济继续保持较快增长，但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。2024 年邛崃市一般公共预算收入小幅增加，但税收收入占比进一步下滑，随着一般公共预算支出增加，财政自给能力相对减弱，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，2024 年受土地开发和土地出让收入下降影响，政府性基金收入有所下滑。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	2022	2023	2024
GDP（亿元）	400.63	425.22	453.76
GDP 增速（%）	3.80	6.20	6.40
人均 GDP（万元）	6.65	7.09	7.60
一般公共预算收入（亿元）	31.09	36.59	37.30
政府性基金收入（亿元）	20.72	29.10	22.50

税收收入占比（%）	48.47	46.00	45.31
公共财政平衡率（%）	46.66	58.24	55.75
地方政府债务余额（亿元）	85.37	99.30	116.45

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，2024 年，天新产业功能区继续保持高速增长，当期实现工业总产值 245 亿元，规上工业总产值增速达 10%。截至 2024 年末，功能区已入驻企业超 320 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、成都融捷锂业科技有限公司、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，公司新增安置房销售收入对营收形成一定补充，但值得注意的是，公司未结算的项目建设成本规模较大，项目回款情况有待关注，且需关注基础设施建设工程的后续投资压力、安置房销售回款情况及自营业务的资金平衡情况。

表 2：近年来公司营业收入构成及毛利率情况（亿元、%）

项目	2022 年			2023 年			2024 年		
	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	7.60	80.58	6.84	7.36	84.16	6.87	6.34	53.40	6.84
委托代建收入	1.77	18.77	6.83	1.21	13.81	6.84	1.64	13.83	7.98
安置房销售收入	--	--	--	--	--	--	3.81	32.08	9.11
其他	0.06	0.64%	61.85%	0.17	1.95%	84.65%	0.08	0.69	56.28
合计/综合	9.43	100.00	7.20	8.74	100.00	8.43	11.88	100.00	8.06

注：其他业务收入主要包括出租业务收入、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，截至 2024 年末，公司已完工征地拆迁项目确认收入 14.69 亿元，已回款 12.11 亿元，尚需回款 2.58 亿元，回款情况尚可；同期末，公司在建征地拆迁项目尚需投资 8.00 亿元，目前在整理征地拆迁项目量有所减少，但考虑到天新产业功能区规划面积较大，后续仍有较大建设规模，且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；截至 2024 年末，公司暂无拟征地拆迁项目。

表 3：截至 2024 年末公司主要已完工征地拆迁项目情况（亿元）

项目名称	已投资金额	确认收入（含税）	已回款
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	2.38	2.79	2.79

岷岭大道西侧、横四线西延线北侧片区项目	1.31	1.53	1.53
2020 年第四批、第五批、第一批建设项目	0.99	1.16	1.16
比亚迪商用车项目征地搬迁项目	0.77	0.91	0.91
第 46 批城镇建设用地区	0.39	0.46	0.46
羊横二线北侧地块征地区	0.33	0.38	0.38
2020 年第一批建设项目用地项目	0.26	0.31	0.31
新邛路北侧九龙大道西侧地块	0.19	0.22	0.22
2020 年征地区第二批次、第八批次建设项目	0.11	0.13	0.13
上海璞泰来项目选址一号地块征地区搬迁项目	2.99	3.5	0.92
天新产业功能区三个片区征地区拆迁项目	1.18	1.39	1.39
北大金秋项目及周地区地块征地区搬迁项目	0.3	0.35	0.35
徐公堰迁改建设工程二期房屋搬迁项目	0.54	0.63	0.63
徐公堰迁改建设工程和 9#排涝沟渠项目	0.29	0.34	0.34
璞泰来基膜涂覆一体化（一期）部分房屋搬迁项目	0.51	0.59	0.59
合计	12.54	14.69	12.11

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年末公司主要在建征地区搬迁项目情况（亿元）

项目名称	计划投资	已投资	建设期限	是否签订协议
璞泰来基膜涂覆一体化项目等 7 个项目征地区搬迁项目	13.05	11.77	3 年	是
羊安街道集体土地腾退项目	14.36	14.36	3 年	是
璞泰来负极石墨一体化项目 2 号地块征地区搬迁项目	4.69	3.41	3 年	是
邛崃大同项目	2.90	1.09	3 年	是
璞泰来负极石墨一体化项目 3 号地块征地区搬迁项目	3.69	1.87	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地区地块征地区搬迁项目	2.64	0.83	3 年	是
合计	41.33	33.33	--	--

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《基本建设项目建设成本管理规定》财建[2016]504 号执行）组成。从业务开展情况来看，截至 2024 年末，公司已完工基础设施建设项目确认收入 3.11 亿元，已全部实现回款；同期末，公司在建的代建项目计划总投资 38.21 亿元，已投资 22.31 亿元，尚需投资 15.90 亿元，在建项目体量较大，后续仍面临一定的投资压力；截至 2024 年末，公司暂无拟建基础设施建设项目。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，项目回款情况有待关注。

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。2024 年末，公司自营项目尚需投资 21.49 亿元，面临较大的投资规模，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 2024 年末公司主要在建基础设施建设项目（亿元）

项目名称	计划投资	已投资	计划建设期	业务性质
天峨一路（峨岭大道至南河段）道路建设工程	1.80	0.40	2023~2025	代建
天峨一路（樊吟大道至斜江河段）绿化提升工程	1.00	0.48	2023~2025	代建
河东片区羊横六线道路整治提升工程	1.45	0.43	2024~2026	代建
天峨四路西延线（小南河至高保路段）道路建设工程	1.15	0.80	2024~2025	代建
河东片区羊横四线道路整治提升工程	0.95	0.49	2023~2025	代建
天峨北二路道路建设工程	0.85	0.49	2022~2025	代建
河东片区羊仁路整治提升工程	0.35	0.11	2022~2025	代建
明超绿色能源新材料生产基地外电接入工程	0.32	0.23	2022~2025	代建
天峨六路（峨岭大道至峨岭东一路段）道路建设工程	0.30	0.05	2022~2025	代建
斜江河大桥项目	2.80	0.11	2022~2025	代建
峨岭东一路（天峨五路至天峨六路段）道路建设工程	0.26	0.06	2022~2025	代建
新津 500 千伏变电站紫宸、卓勤变电站 220 千伏线路工程	5.98	2.30	2024~2027	代建
羊纵八线	10.00	7.79	2022~2025	代建
邛崃市羊安工业园区羊横一线西延线管网配套工程（二期）	1.50	1.31	2022~2025	代建
小南河环线	2.50	2.44	2022~2025	代建
邛崃市第二人民医院新建项目	5.50	3.46	2022~2026	代建
羊横四线	1.50	1.36	2023~2025	代建
代建项目小计	38.21	22.31	--	--
邛崃市羊安现代物流园区建设项目	15.79	3.79	2024.12~2026.12	自营
天新产业功能区科技创新研发孵化中心	4.50	3.21	2024.1~2026.8	自营
羊安新城会议中心配套项目	0.30	0.19	2023.12~2025.6	自营
天府新区邛崃产业园区城市停车场建设项目	6.66	5.35	2020~2024	自营
邛崃市综合运营中心项目	7.25	2.64	2021~2024	自营
邛崃市泉水湖生态游憩空间改造升级项目	8.25	6.08	2022~2024	自营
自营项目小计	42.75	21.26	--	--
合计	80.96	43.57	--	--

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

安置房销售板块，跟踪期内，安置房销售业务为 2024 年新增业务板块，实行市场化运作模式，邛崃市 2024 年试点房票安置政策，鼓励居民自主选择房源，优化房地产市场供需结构。公司的安置房销售业务即以确定的销售价格、套型面积进行市场化销售的住房项目，保障房具有完全产权，公司取得项目用地及各类项目批复后，开展项目建设，项目建成后，对外销售取得相关收入和利润。邛崃市羊安现代产业新城城中村改造（牟礼片区）安置小区建设项目已投资 7.43 亿元，主要包含住宅 852 户，机动车停车位 971 个，拆迁户共计 449 户。从业务开展情况来看，截至 2024 年末，公司已完工安置房销售项目确认收入 3.81 亿元，已回款 0.57 亿元，预计 2025 年实现余下全部回款；同期末，公司暂无在建、拟建安置房项目。2024 年，安置房销售是公司营业收入的重要组成部分，但需关注后续回款进度及业务持续性。

表 6：截至 2024 年末公司主要在建保障房项目（亿元）

项目名称	计划投资	已投资	已确认收入	已回款	未来三年回款计划		
					2025 年	2026 年	2027 年
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	8.30	7.43	3.81	0.57	3.24	--	--
合计	8.30	7.43	3.81	0.57	3.24	--	--

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。2024 年公司实现租金 0.04 亿，

较上年大幅减少 76.47%，主要系跟踪期内发生整修所致。截至 2024 年末，公司可租赁资产主要包标准化厂房及人才公寓等，评估价值共计 12.57 亿元，较往年变化不大，考虑到园区目前尚处于试运营期，未来伴随持续经营，公司租赁业务或将有所增长。

表 7：2024 年末公司租赁资产情况（平方米、亿元）

资产名称	资产建筑面积	评估价值	2024 年租赁收入
天府新区新能源新材料产业功能区标准化厂房建设项目（二期）	110,724.87	4.03	0.01
天府新区邛崃产业园区人才公寓及配套设施建设项目	146,270.76	8.54	0.03
合计	256,995.63	12.57	0.04

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，跟踪期内公司资产规模有所增加，具备一定资本实力，但资产流动性较低；虽短期债务占比有所下降，但公司总债务规模增长较快，财务杠杆依然处于较高水平，经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的保障能力仍有限，公司偿债指标有待改善且存在一定短期偿债压力；公司对外担保余额持续增长，存在一定的或有负债风险。此外，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 2025 年 3 月末，因项目建设持续投入的影响，存货实现持续增长，当期末土地拆迁及基础设施整理形成的开发成本共计 106.98 亿元。此外，存货中的待开发土地规模较为稳定，账面价值 65.34 亿元，为已办理权证且缴纳出让金的商业、住宅和工业用地。同期末，公司的投资性房地产主要为标准化厂房及人才公寓，规模相对稳定，为 12.57 亿元。公司其他应收款主要为与区域内国有企业的往来款，跟踪期内规模有所减少，应收对象主要为成都市峨岭投资集团有限公司、邛崃市天际山水文化旅游投资集团有限公司、邛崃市新农开发建设有限公司等。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；公司租赁资产规模相对稳定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，短期债务占比有所下降，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。受益于利润积累及联营企业成都天然气有限公司计提专项储备，带动经调整的所有者权益¹小幅增加；跟踪期内，随着债务规模增加，公司财务杠杆水平小幅抬升，整体仍处于较高水平。

表 8：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

项目	类型	一年内到期	一年及以上到期	余额	占比
银行借款	保证、抵质押、信用借款	15.05	54.12	69.17	64.81
债券融资	企业债、中票	10.50	14.71	25.21	23.63
非标融资	租赁、定向融资计划等	2.62	9.73	12.35	11.57
合计	--	28.16	78.56	106.72	100.00

注：各数相加与合计数之间的差异系四舍五入所致。

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。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

2024 年，公司经营活动净现金流有所改善，主要系往来款支出明显减少所致，但考虑到公司主营业务结算回款进度较慢，整体来看经营活动获现能力仍较弱，经营活动净现金流对利息支出的保障能力有所提升，但仍较为有限。公司投资活动现金流规模较小，跟踪期，受投资支出增加转为净流出 0.40 亿元。2024 年，受公司偿还大额到期债务且放缓融资进度的影响，筹资活动净现金流转为净流出状态。同期，受当期利息支出增加的影响，EBITDA 同比增加，但对利息的保障能力仍较低。此外，2024 年末，虽公司短期债务规模有所下降，但货币资金同步减少较多，因此非受限货币资金对短期债务的覆盖能力持续下滑，公司面临一定的短期偿债压力。

截至 2025 年 3 月末，公司尚未使用的银行授信额度为 8.94 亿元，在手可用批文包括 4.50 亿元私募债，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	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	12.16	11.82	7.41	9.70
应收账款	3.05	2.46	5.82	5.82
其他应收款	13.42	15.93	10.17	8.14
存货	131.43	154.44	163.43	172.31
资产总计	166.46	200.34	203.82	213.69
经调整的所有者权益合计	61.42	72.23	72.97	72.93
总债务	78.60	97.31	99.11	106.72
短期债务占比	30.82	33.10	28.39	26.39
资产负债率	63.10	63.95	64.20	65.87
总资本化比率	56.14	57.40	57.60	59.40
经营活动产生的现金流量净额	-22.41	-21.23	2.30	-1.60
投资活动产生的现金流量净额	0.09	0.10	-0.40	0.01
筹资活动产生的现金流量净额	14.61	20.20	-4.24	3.88
收现比	0.70	1.15	0.65	1.49
EBITDA	0.68	1.48	1.58	--
EBITDA 利息保障倍数	0.12	0.24	0.21	--
经营活动净现金流利息保障倍数	-4.02	-3.41	0.31	--
非受限货币资金/短期债务	0.35	0.23	0.17	0.26

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 2025 年 3 月末，公司受限资产为 30.99 亿元，占当期末总资产的 14.50%，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 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 48.17 亿元，占同期末净资产的比例为 66.05%²，均为区域内国有企业，但对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险；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 2025 年 4 月，公司本部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

² 公司对外担保具体情况见附五。

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。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司环境和社会因素表现较好，但是在治理方面，2024 年 8 月，受到邛崃市综合行政执法局的行政处罚，表明公司在合规经营等方面有待提高。

环境方面，公司的征地拆迁服务和基础设施建设业务等可能会面临一定环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，近年来公司未发生安全生产事故或产品质量事故，无劳动诉讼事项。

治理方面，公司建立了由董事会、监事会和经理层组成的相对健全的法人治理结构；设置了产业融资部、财务部、工程部、行政部和人力资源部等多个业务及职能部门；制定了财务管理办法、对外投资管理办法、安全生产管理暂行办法及担保管理制度等一系列规章制度，对公司经营管理的各个过程及关键环节起到了较好的风险控制作用。此外，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”）作为实际控制人，对公司治理结构稳健性、业务推进、投融资产业布局、未来发展战略等形成较大影响。

此外，公司因在未取得合法用地手续的情况下占用邛崃市公共土地进行绿化、水泥硬化地，2024 年 8 月，公司受到邛崃市综合行政执法局的行政处罚，共计罚款 135.35 万元，截至目前，公司已整改完毕，中诚信国际将持续关注公司合规经营情况。

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，潜在支持能力强。公司维持区域重要性，实际控制人为邛崃市国资中心，股权结构和业务开展均与邛崃市政府具有高关联性，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。2024 年公司收到政府补助 0.61 亿元。综上，跟踪期内邛崃市政府具备强的支持能力，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 2025 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 80%，募集资金已使用 3.50 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

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，由重庆渝富资本运营集团有限公司（原重庆渝富资产经营管理有限公司，以下简称“渝富集团”）出资设立；先后引入中国长江三峡集团有限公司（以下简称“三峡集团”）和国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）作为战略投资者；2015 年 5 月，公司改制为股份有限公司。后经多次股权变更及增资，截至 2024 年末，公司注册资本为 51.00 亿元，其中重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）持股 50.00%，三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持股 33.33%，国开金融持股 16.67%；公司实际控制人为重庆市国资委。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”）。

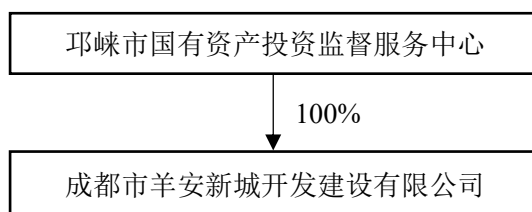
三峡担保为重庆市国资委控股的融资担保平台，以重庆为中心，向国内多个省市扩张。担保业务主要包括债券担保、借款类担保以及非融资性担保等，主要由母公司开展，子公司担保业务规模较小。2024 年三峡担保业务规模受债券担保业务下滑影响而有所下降，担保业务区域分布较为分散，行业及客户集中度仍偏高；担保业务期限整体偏长；2024 年年内代偿额略有增长，未来仍需持续关注存量历史民营项目以及新增民营实体担保项目风险变化对担保组合质量的影响；投资资产规模持续增长，以区域内债券投资为主，投资业务满足监管各类资产比例要求。作为重庆市国资委控股的融资担保平台，三峡担保通过积极开展借款类担保及发行债券担保等业务支持重庆市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。

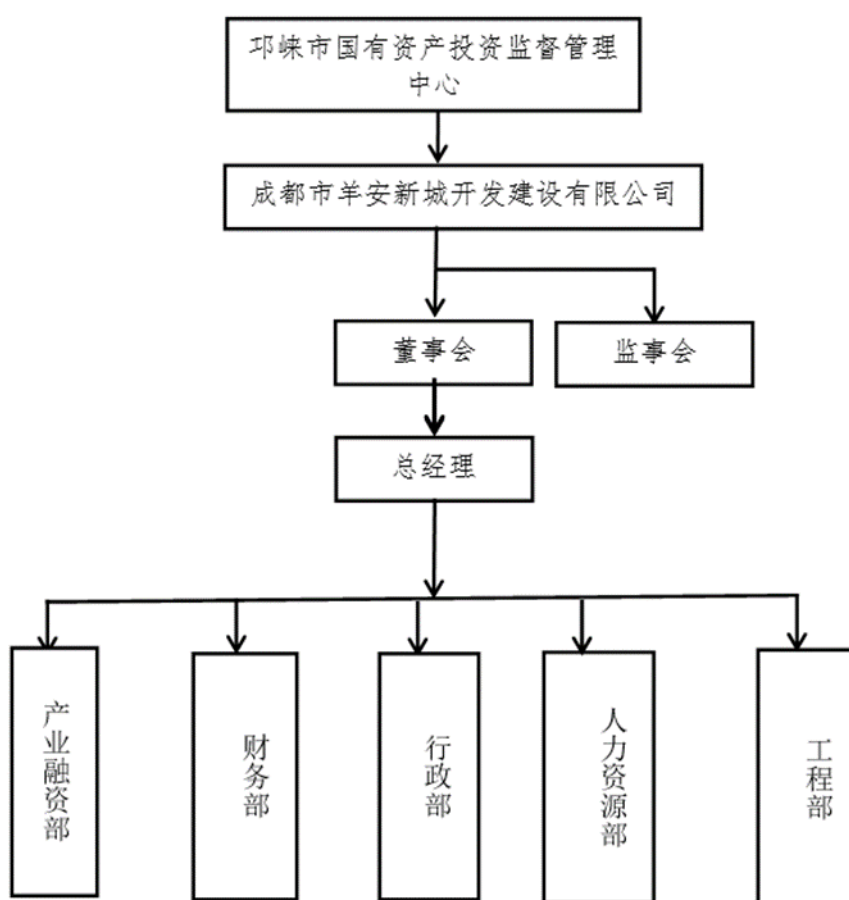
评级结论

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 2025 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 2024 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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	121,619.61	118,166.25	74,070.49	97,007.00
非受限货币资金	84,193.80	74,807.05	48,970.49	71,907.00
应收账款	30,462.73	24,566.12	58,152.71	58,220.73
其他应收款	134,179.91	159,293.96	101,703.26	81,444.63
存货	1,314,276.95	1,544,411.76	1,634,252.01	1,723,111.39
长期投资	5,996.88	7,967.67	11,794.12	11,697.82
在建工程	--	--	--	--
无形资产	0.14	0.01	--	--
资产总计	1,664,591.81	2,003,381.47	2,038,246.35	2,136,914.46
其他应付款	69,634.14	66,145.67	51,878.56	57,710.75
短期债务	242,256.44	322,091.48	281,344.52	281,585.68
长期债务	543,791.67	650,978.16	709,804.35	785,599.84
总债务	786,048.12	973,069.64	991,148.87	1,067,185.52
负债合计	1,050,423.99	1,281,100.56	1,308,550.27	1,407,639.99
利息支出	55,804.18	62,348.87	74,953.59	--
经调整的所有者权益合计	614,167.82	722,280.91	729,696.07	729,274.47
营业总收入	94,297.23	87,403.59	118,788.19	178.57
经营性业务利润	6,025.36	7,872.82	9,746.25	-455.12
其他收益	4,127.49	4,239.10	6,141.71	308.21
投资收益	298.30	475.39	91.20	--
营业外收入	19.02	61.18	42.61	33.54
净利润	7,871.94	7,517.57	7,288.02	-421.60
EBIT	6,326.72	14,361.91	15,372.43	--
EBITDA	6,750.84	14,828.96	15,836.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金	66,432.76	100,519.39	76,939.19	265.76
收到其他与经营活动有关的现金	258,885.31	442,614.04	408,460.36	84,626.87
购买商品、接受劳务支付的现金	254,017.58	127,383.56	120,771.30	41,655.14
支付其他与经营活动有关的现金	288,754.82	625,021.14	337,787.90	59,163.48
吸收投资收到的现金	--	89,400.00	--	--
资本支出	183.64	2,161.35	439.73	--
经营活动产生的现金流量净额	-224,131.22	-212,319.21	22,998.01	-15,975.61
投资活动产生的现金流量净额	931.67	974.19	-4,047.84	96.30
筹资活动产生的现金流量净额	146,127.85	202,007.37	-42,408.89	38,826.76
现金及现金等价物净增加额	-77,088.01	-9,386.75	-25,836.57	22,936.51
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	7.20	8.43	8.06	-10.31
期间费用率（%）	3.86	2.68	3.30	401.90
应收类款项占比（%）	9.89	9.18	7.84	6.54
收现比（X）	0.70	1.15	0.65	1.49
资产负债率（%）	63.10	63.95	64.20	65.87
总资本化比率（%）	56.14	57.40	57.60	59.40
短期债务/总债务（%）	30.82	33.10	28.39	26.39
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-4.02	-3.41	0.31	--
总债务/EBITDA（X）	116.44	65.62	62.59	--
EBITDA/短期债务（X）	0.03	0.05	0.06	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.12	0.24	0.21	--

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 2023~2024 年审计报告及经未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年和 2023 年数据分别为 2023 年和 2024 年财务报表期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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、2025 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）

（单位：百万元）	2022	2023	2024
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,971.30	6,285.72	5,856.33
交易性金融资产	416.92	384.76	466.54
其他债权投资	2,514.23	3,267.56	2,966.28
委托贷款	787.75	312.98	741.58
长期股权投资	86.54	87.01	67.63
资产合计	11,983.21	13,060.31	12,922.05
负债及所有者权益			
短期债务	223.30	297.60	0.00
长期债务（含永续债）	1,166.88	2,044.51	2,198.48
总债务	1,390.19	2,342.11	2,198.48
未到期责任准备金	1,793.72	1,698.03	1,272.81
担保赔偿准备金	1,110.20	1,201.17	1,179.52
担保损失准备金合计	2,903.92	2,899.19	2,452.33
负债合计	4,120.57	3,873.56	3,561.70
实收资本	5,100.00	5,100.00	5,100.00
一般风险准备	576.26	625.39	703.65
所有者权益合计	7,862.64	9,186.75	9,360.35
经调整的所有者权益	6,863.44	7,142.24	7,315.84
利润表摘要			
担保业务收入	1,318.87	1,193.69	747.67
担保赔偿准备金支出	(279.78)	(203.24)	(64.98)
提取未到期责任准备	(174.37)	86.58	422.64
担保业务净收入	854.44	1,070.33	1,103.23
利息净收入	308.78	380.62	370.43
投资收益	10.80	7.12	33.22
营业费用	(214.54)	(225.25)	(221.00)
税金及附加	(14.61)	(15.02)	(11.75)
营业利润	635.24	679.89	422.02
营业外收支净额	(2.33)	(0.84)	(0.27)
税前利润	632.91	679.05	421.75
所得税费用	(184.39)	(208.12)	51.23
净利润	448.52	470.93	472.98
担保组合			
在保余额（母公司口径）	95,279.24	94,167.44	88,977.94
盈利能力(%)			
营业费用率	18.84	15.69	14.83
平均资产回报率	3.90	3.76	3.64
平均资本回报率	6.17	5.52	5.10
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）（母公司口径）	669.90	474.94	--
年内回收额（百万元）（母公司口径）	219.93	221.64	--
年内代偿率（母公司口径）	1.26	0.95	1.05
累计代偿率（母公司口径）	1.34	1.29	1.26
担保损失准备金/在保余额	3.01	3.05	2.75
最大单一客户在保余额/净资产（母公司口径）	12.28	9.22	8.73
最大五家客户在保余额/净资产（母公司口径）	59.28	46.12	43.66

资本充足性

融资担保放大倍数(X)	7.19	8.56	7.64
-------------	------	------	------

流动性(%)

高流动性资产/总资产	13.39	14.91	15.22
高流动资产/在保余额	1.66	2.05	2.21

注：1、中诚信国际根据三峡担保提供的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、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 2023 年和 2024 年财务报告整理。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 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 2025 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	1,700.00
2	成都酒业集团投资有限公司	国企	20,000.00
3	成都酒业集团有限公司	国企	25,000.00
4	成都市峨岭工程项目管理有限公司	国企	1,950.00
5	成都市峨岭投资集团有限公司	国企	39,000.00
6	成都市龙腾水利开发有限公司	国企	92,325.00
7	成都市天府现代种业园开发建设有限公司	国企	1,950.00
8	成都市天邛云水环境有限公司	国企	975.00
9	成都市天新功能区商业运营管理有限公司	国企	1,950.00
10	成都市未来赛道企业管理有限公司	国企	76,625.00
11	成都煜众城市运维建设有限公司	国企	5,000.00
12	邛崃市国益资产运营管理有限公司	国企	39,500.00
13	邛崃市建设投资集团有限公司	国企	9,500.00
14	邛崃市天际山水旅游交通服务管理有限公司	国企	800.00
15	邛崃市天际山水文化旅游投资集团有限公司	国企	137,211.08
16	邛崃市兴农农业发展有限公司	国企	975.00
17	四川上善水务有限公司	国企	27,220.00
--	合计	--	481,681.08

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
现金流	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
	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
	融资担保放大倍数	融资担保责任余额/（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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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。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