



秦皇岛城市发展投资控股集团 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 2187 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级和担保方主动评级，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。
- 本次委托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，本次主动评级依据公开渠道收集评级对象相关资料，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，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 30 日

本次跟踪发行人及评级结果	秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 秦发 01”	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	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，上述债项级别充分考虑了中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为秦皇岛市经济财政发展稳中向好，潜在支持能力强；秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司（以下简称“秦皇岛城发”或“公司”）作为市内最重要的城市开发建设和公用事业经营主体，业务覆盖区域为秦皇岛市核心区域，区域重要性强，且成立以来持续得到秦皇岛市人民政府的有力支持，与政府关联度较高；公司自身供热业务稳步发展，对收入及现金流支撑较强。同时，需关注公司基础设施业务可持续性不佳、资金压力有所增大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，秦皇岛城市发展投资控股集团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	<p>可能触发评级上调因素：区域经济财政实力显著提升，股东对公司支持意愿和支持能力显著提升；资金、股权及优质资产持续注入，使得公司资本实力显著增强；或资产质量显著提升等。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司在秦皇岛市的重要性明显下降，致使政府支持意愿减弱，核心业务或子公司被剥离，业务不再具有可持续性；公司的财务指标及再融资环境均出现明显恶化等。</p>	

正面

- **良好的外部发展环境。**受益于京津冀一体化、旅游养老产业发展和港口转型升级契机，2024年来秦皇岛市经济发展保持增长，财政实力整体稳定，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **有力的政府支持。**作为秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，公司持续得到秦皇岛市人民政府的有力支持，其中每年大额补贴资金到账对业务运营和整体利润水平形成了有力保障。
- **公用事业板块主体地位较强。**公司是秦皇岛市最大的供热公司和唯一的公交运营主体，公用事业运营整体较为稳定，尤其供热板块对公司营业收入和现金流的支撑较强。
- **有效的偿债保障措施。**“23秦发01”由中证融担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了很强的保障作用。

关注

- **基础设施建设业务可持续性不佳。**因政府规划调整，公司基础设施建设业务项目投资放缓，近年来未形成资金投入及收入确认，该业务可持续性 & 前期建设成本的结算回款进度仍值得关注。
- **短期债务规模较大。**截至2024年末公司债券到期规模较大已达为37.81亿元，当期利息支出规模为2.38亿元，其中公司已通过发行债券借新还旧方式累计偿还21.7亿元本金，剩余部分拟通过已取得注册批文的PPN及新发行中票和短期融资券偿还，但仍需关注公司后续借新还旧进展情况。

项目负责人：尹 洁 jyin@ccxi.com.cn

项目组成员：高含章 hzhgao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

秦皇岛城发（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	137.95	144.41	151.00	148.14
经调整的所有者权益合计（亿元）	67.83	64.19	64.13	64.34
总负债（亿元）	70.11	80.22	86.87	83.80
总债务（亿元）	48.42	58.02	63.27	64.26
营业总收入（亿元）	11.61	12.22	11.24	4.69
经营性业务利润（亿元）	0.64	0.98	-1.44	0.29
净利润（亿元）	0.48	0.55	-1.03	0.23
EBITDA（亿元）	5.17	6.16	4.25	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-5.33	1.04	2.60	-3.86
总资本化比率(%)	41.65	47.47	49.66	49.97
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.28	2.42	1.79	--

注：1、中诚信国际根据秦皇岛城发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 2022~2024 年度审计报告和未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年一季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告、2025 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际将公司其他流动负债中的有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中的有息债务调整至长期债务核算；3、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；4、公司 2025 年一季度财务报表未提供补充现金流量表，故相关指标失效。

担保主体概况数据

中证融担（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	71.22	75.67	77.07
风险准备金（亿元）	4.51	4.69	5.60
所有者权益（亿元）	62.59	64.86	63.78
在保余额（亿元）	365.67	413.58	558.55
担保业务收入（亿元）	4.76	5.16	5.45
利息净收入及投资收益（亿元）	2.94	2.48	2.26
净利润（亿元）	4.36	5.52	4.70
平均资本回报率（%）	7.18	8.66	7.30
累计代偿率（%）	0.004	0.003	0.001
净资产放大倍数（X）	5.84	6.38	8.76
融资性担保放大倍数（X）	4.77	5.19	7.05

注：1、中诚信国际根据中证融担提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022~2024 年审计报告整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。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，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“--”表示。

同行业比较（2024 年数据）

项目	秦皇岛城发	安庆化工	南平土发
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	秦皇岛市	安庆市	南平市
GDP（亿元）	2,128.56	2,878.30	2090.30
一般公共预算收入（亿元）	174.17	193.50	114.84
经调整的所有者权益合计（亿元）	64.13	52.63	69.83
资产负债率（%）	57.53	47.56	56.06
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.79	0.92	0.16

中诚信国际认为，秦皇岛市与安庆市、南平市市等的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司资产和权益规模排名比较组中游，但总体资本实力仍偏弱，利息覆盖能力比较组内最好，但资产负债率位于比较组内较高水平。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均具有较强或强的支持意愿。

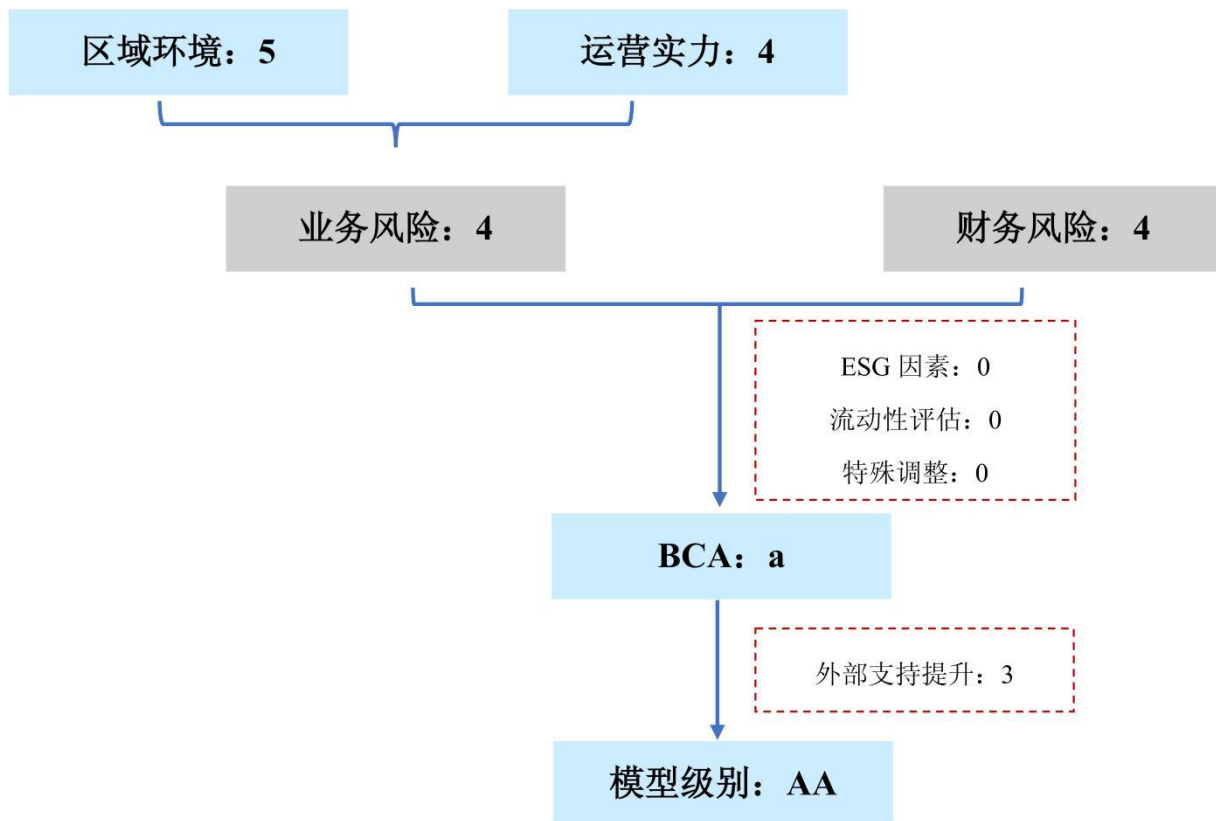
注：1、安庆化工系“安庆化工建设投资有限公司”的简称；南平土发系“南平市土地发展集团有限公司”的简称；2、安庆化工采用 2023 年数据。
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 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
23 秦发 01	AAA	AAA	2024/06/12 至 本报告出具日	2.00/2.00	2023/03/10~2028/03/10（3+2）	回售，票面利率选择权
主体简称	本次评级结果		上次评级结果		上次评级有效期	
秦皇岛城发	AA/稳定		AA/稳定		2024/06/12 至本报告出具日	

● 评级模型

秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：秦皇岛市政府有强的支持能力，对公司有强的支持意愿，主要体现在秦皇岛市的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；秦皇岛城发系秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，业务覆盖区域为秦皇岛市核心区域，区域重要性强，且成立以来持续得到秦皇岛市人民政府的有力支持，与政府关联度较高。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，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。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。政策方面，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《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>

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，秦皇岛市区位优势明显，积极调整经济结构，经济财政实力增长持续增长但综合实力仍排名省内中下游，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

秦皇岛市地处华北和东北经济区结合部，位于环渤海经济圈中心地带，地理位置优越，并拥世界第一大能源输出港、有国民经济“晴雨表”之称的秦皇岛港，是京津冀协同发展战略的重要一环。秦皇岛市辖海港、北戴河、山海关、抚宁区四个城市区和昌黎、卢龙、青龙满族自治县三个县及秦皇岛经济技术开发区、北戴河新区，陆域面积 7,802 平方公里，海域面积 1,805 平方公里。截至 2024 年末，全市常住人口 311.14 万人，比上年末增加 0.40 万人。

近年来秦皇岛市积极调整经济结构，受益于京津冀一体化以及港口转型升级的契机，在稳固农业基础和工业经济的同时，大力发展康养和旅游等现代服务产业，为经济增长带来了新的动力。2024 年，秦皇岛市实现地区生产总值 2,128.56 亿元，按可比价格计算较上年增长 5.50%，省内排名第八；同年，秦皇岛市人均 GDP6.85 万元，排名河北省中上游。

表 1：2024 年河北省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（元）	排名	金额（亿元）	排名
河北省	47,529.90	--	64,286.35	--	4,310.05	--
唐山市	10,003.90	1	129,537.21	1	577.99	2
石家庄市	8,203.40	2	73,026.22	2	714.80	1
保定市	4,773.30	3	41,734.87	9	321.20	5
沧州市	4,722.80	4	65,011.15	3	346.82	4
邯郸市	4,704.30	5	51,283.64	5	379.54	3
廊坊市	3,904.60	6	51,258.00	6	306.30	6
邢台市	2,765.90	7	39,989.00	10	216.96	7
秦皇岛市	2,128.56	8	68,499.71	4	174.17	9
衡水市	1,971.80	9	47,426.40	7	152.70	10

张家口市	1,913.30	10	47,344.00	8	188.86	8
承德市	1,285.20	11	38,919.51	11	140.61	11

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济发展为秦皇岛市财政实力形成了较有力的支撑，跟踪期内一般公共预算收入稳中有升，税收收入及占比整体变化不大；政府性基金收入是秦皇岛市地方政府财力的重要补充，但土地使用权出让收入具有一定波动性，2024 年降幅显著。再融资环境方面，截至 2024 年末，秦皇岛市债务余额为 884.72 亿元，债务余额较高且逐年增长；市内城投企业的融资主要依赖银行和直接融资等渠道，非标占比较低；截至 2024 年末，发债主体未出现债务违约事件，但存在秦皇岛经济技术开发区港务有限公司被纳入被执行人名单负面舆情事件。总体来看，秦皇岛市再融资环境尚可。

表 2：近年来秦皇岛市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,900.60	2,069.01	2,128.56
GDP 增速（%）	3.30	5.55	5.50
人均 GDP（万元）	6.13	6.45	6.85
固定资产投资增速（%）	8.10	4.00	8.90
一般公共预算收入（亿元）	171.88	172.53	174.17
政府性基金收入（亿元）	84.36	86.02	47.78
税收收入占比（%）	47.17	51.89	51.43
公共财政平衡率（%）	54.38	45.63	46.84
地方政府债务余额（亿元）	658.82	746.49	884.72

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：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，主要从事基础设施建设以及供热、公交运营和污水处理等关系市计民生的重大任务和公用事业，业务竞争力较强；同时，公司是秦皇岛市唯一的公交运营主体、供热业务覆盖主要核心区域，具备一定区域专营优势；此外，公司以供热为主的公用事业收入较为稳定，对公司营业收入和现金流的支撑较强。

值得注意的是，公交运营和污水处理业务公益性较强，主要通过财政补贴来保障日常经营，其中公交运营亏损规模较为严重。此外，因政府规划调整，公司基础设施建设业务项目投资放缓，近年来未形成资金投入及收入确认，该业务可持续性 & 前期建设成本的结算回款进度仍值得关注。

表 3：截至 2024 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2024 年末			2024 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
秦皇岛交通建设投资有限公司	交投公司	100	2.31	1.80	22.19	1.49	-0.03
秦皇岛市热力有限责任公司	热力公司	100	17.56	5.78	67.11	7.62	0.23
秦皇岛排水有限责任公司	排水公司	100	25.54	16.07	37.10	3.82	0.04
秦皇岛市六合建设开发项目管理有限公司	六合公司	100	13.75	10.47	23.87	0.05	-0.02
秦皇岛城发健康产业发展有限公司	城发健康	90	2.65	0.74	72.18	--	-0.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块	2022			2023			2024			2025.1~3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供热业务	8.39	72.23	15.27	7.98	65.31	15.66	8.14	72.42	17.61	4.29	91.53	18.87
管网工程	2.52	21.72	11.18	2.61	21.35	6.10	0.92	8.17	17.21	0.002	0.04	-156.69
公交运营	0.39	3.38	-367.53	0.56	4.58	-166.62	0.57	5.05	-170.46	0.15	3.29	-118.48
其他业务	0.31	2.67	12.07	1.07	8.76	9.24	1.62	14.37	42.51	0.24	5.13	33.18
合计	11.61	100.00	1.34	12.22	100.00	9.24	11.24	100.00	11.66	4.69	100.00	15.01

注：公司其他业务包括商品销售等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公用事业板块

跟踪期内，公司仍是秦皇岛地区最大的供热公司和唯一的公交运营主体，相关公用事业覆盖秦皇岛核心区域，业务竞争力较好。近年来公司公用事业运营整体较为稳定，尤其供热板块对公司营业收入和现金流的支撑较强；未来随在建供热、污水工程逐步完工，预计相关业务运营能力将进一步提升；但污水处理和公交运营公益属性较强，其中公交业务受不利因素冲击近年来呈政策性亏损，日常经营较为依赖财政补贴。

供热

跟踪期内，公司供热业务仍由下属子公司热力公司负责，作为秦皇岛地区最大的供热公司，其主要承担海港区¹的供热职责，业务竞争力较强。

业务模式方面，公司从热电联产厂家购买热源，并通过热力管网进行销售，除暖气费外，热力公司还通过建设小区规划红线外城市集中供热管网等设施，向房屋开发商或并入集中供热管网单位收取一次性入网工程建设费。购热价格方面，热力公司购热平均价格为 26.60 元/吉焦，主要供应方系秦皇岛发电有限责任公司、秦皇岛秦热发电有限责任公司等；供热价格方面，秦皇岛市热电联产供热价格为 6.80 元/平方米/月，锅炉供热价格为 6.97 元/平方米/月，供暖期限自当年 11 月至次年 4 月，执行全采暖期连续计算。

从业务开展情况来看，2024 年随着公司供热管网的不断建设，公司供热面积、供热户数和供热量均有所增长。整体来看，公司运营仍较为稳定，且供热收入同比去年有所提升，对公司营业收入和现金流的支撑较强。

表 5：近年来公司供热业务运营情况

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
供热面积（万平方米）	4,061.99	3,960.45	4,099.94	4,091.19
供热户数（万户）	37.90	37.10	37.95	37.87
购热量（万吉焦）	1,227.91	1,183.55	1,118.39	646.47
购热平均成本（元/吉焦）	24.77	25.69	26.60	26.60
供热收入（亿元）	8.39	7.98	8.14	4.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2025 年 3 月末，公司供热板块主要在建项目 1 个，为东港路（秦山路-燕山大街）一次网工程，项目总投资合计约 0.78 亿元，已投资合计约 0.40 亿元。上述在建项目完工后，预计公司供热面积及供热收入将进一步提升。

¹ 秦皇岛市下辖 4 区（海港区、山海关区、北戴河区、抚宁区）、3 县（昌黎县、卢龙县、青龙满族自治县），其中海港区是秦皇岛市的主城区。

此外，热力公司还从事管网工程施工及热力装置销售业务，向入网单位收取入网工程施工费并计入管网工程收入，2024 年公司热力管网收入整体变动不大²。

污水处理

跟踪期内，公司污水处理业务仍由排水公司负责，主要承担海港区、山海关区和北戴河区的排水及污水处理职责，同时，根据秦皇岛市城市规划以及污水处理管网施工计划安排，开展相关污水管网工程建设工作。公司污水处理业务公益属性较强，主要通过财政补贴来保障日常经营。

运营能力方面，截至 2025 年 3 月末，排水公司拥有污水处理厂 3 个，设有排水泵站 44 座，排水管线总长度 846.62 公里，污水收集能力 46.50 万吨/日，污水处理能力 49 万吨/日。近年来，公司实际处理污水量和收到财政运营资金补贴均较为稳定，该板块整体运营稳定。

表 6：近年来公司污水处理业务运营情况

项目	2022	2023	2024	2025.3
污水收集能力（万吨/日）	46.50	46.50	46.50	46.50
污水处理能力（万吨/日）	49	49	49	49
财政补贴（亿元）	0.83	0.69	0.70	0.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2025 年 3 月末，公司在建污水处理项目 3 个，总投资合计 16.05 亿元，已投资合计 14.54 亿元。项目均为自建工程，预计上述项目建成运营后公司污水处理量将持续增长。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司在建污水处理项目情况（亿元）

项目	项目类型	总投资	已投资
北部片区污水处理厂及配套管网工程	自建	3.31	2.61
北戴河新区污水处理厂及配套管网工程	自建	6.24	6.42
海港区西部污水处理厂及配套管网工程	自建	6.50	5.51
合计		16.05	14.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公交运营

跟踪期内，公司公交运营业务仍由交投公司下属子公司秦皇岛公共交通有限责任公司（以下简称“公交公司”）负责。截至 2025 年 3 月末，公交公司共有运营车辆 749 辆，因车辆到使用期限等因素同比有所下降，公交线路 92 条，是秦皇岛市唯一的公交运营主体，具备较强区域专营优势。

票价方面，秦皇岛市公交车全部为无人售票线路，实行 2 元一票制；政策优惠方面，秦皇岛市公交为银行卡和 A 卡提供一定折扣，并为职工及学生提供月票服务；此外秦皇岛市实行全市 65 岁以上老年人免费乘坐公交车政策。

从业务经营情况来看，2024 年以来，随着民众出行意愿增加，客运量、行驶里程和收入规模均有所提升。但公交运营业务公益属性较强，加上公交车辆置换、维修、保险、油耗、人员工资等

² 公司管网工程收入由供热管网收入及污水管网收入构成，其中 2024 年供热管网收入规模变化不大，但当期因污水管网收入的公司划拨减少，未确认污水管网工程收入，导致总管网收入有所下降。

营运成本增长，跟踪期内该板块仍呈现政策性亏损，政府对公交公司进行专项财政补贴，包括老年卡补贴、燃油补贴、运营补贴和新能源车购置补贴等，以满足日常经营活动需求。2024 年，公司收到财政支持资金 1.15 亿元。

表 8：近年来公司公交运营业务运营情况

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
公交车数量（辆）	1,087	1,087	749	749
公交线路（条）	92	92	92	92
客运量（万人次）	2,862	4,271	4,575	984
行驶里程（万公里）	2,414	2,762	2,857	676

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块

公司是秦皇岛市重要的城市基础设施建设主体，受政府规划影响，近年来公司基础设施建设业务未形成资金投入及收入确认，该业务收入可持续性 & 前期基建成本的结算回款进度仍值得关注。

跟踪期内，公司基础设施建设业务运营主体和业务模式仍未发生变化。

从业务开展情况来看，公司主要开展供热、污水工程等自建项目的建设，截至目前，在建基础设施项目首期工程均已完工，2024 年以来剩余部分受政府规划影响尚未开展，故未产生资金投入，亦未确认相关收入，该板块业务可持续性值得关注。此外，截至 2025 年 3 月末，公司在建基础设施项目仍存在部分成本尚未结算，且已确认收入部分回款进度较慢，未来存续基建项目结算进度及回款情况值得关注。

表 9：截至 2025 年 3 月末公司在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已确认收入	已收到回款
秦皇岛市旅游环境综合治理及升级改造项目工程	47.00	17.59	18.64	10.87
秦皇岛市六河水系综合治理及升级改造项目	43.00	23.05	22.92	19.98
污水处理设施及配套管网	21.00	12.32	11.63	3.64
合计	111.00	52.96	53.19	34.49

注：秦皇岛市六河水系综合治理及升级改造项目已投资规模同比有所下降，主要系公司重新统计已投资规模所致。

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，跟踪期内公司权益规模保持稳定，但资本实力仍偏弱；2024 年债务规模小幅增长且面临债务集中到期，需关注公司债务偿付及资金压力情况；财务杠杆水平逐年上升但整体控制尚可，尚有一定融资空间；目前公司利润对财政补贴依赖较大，EBITDA 和经营活动净现金流对债务本息覆盖能力存在波动，整体偿债能力有待进一步提升。

资本实力与结构

作为秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，公司地位重要，近年来受政府城市规划影响，公用事业板块运营稳定，基建板块投资放缓，2024 年资产规模随其他应收款、其他权益工具投资增加而保持小幅增长态势。

公司目前形成了公用事业和基础设施投资两个业务板块，资产主要由上述业务形成的其他应收款、存货、在建工程、固定资产等构成，资产结构相对均衡。具体科目来看，截至 2024 年末公

公司已完工未结算项目成本等存货规模较大为 37.73 亿元，同比略有增长；同期末，公司收到其他应收款规模亦小幅增长，其中前五名欠款方均为关联方国企和秦皇岛市相关事业单位，占全部其他应收款规模超过 80%，欠款规模较为集中；在建工程和固定资产主要系公司公用事业所涉厂房、管网、车辆资产以及污水工程等公用自建项目，2024 年随建设投入及建成转固有所波动。此外，对市级国企的参股和拥有的海域使用权，也使得公司其他权益工具投资 and 无形资产规模较大，其中 2024 年公司无形资产规模有所减少，主要系腈纶厂土地收储所致，资产变现能力一般；同期其他权益工具规模亦小幅增长，主要系对秦皇岛市城市建设投资有限公司投资增长所致；近年来，公司始终保持与经营规模及资产规模相匹配的货币资金，以保障正常经营活动的有序开展，且无受限货币资金。整体来看，公司存货和其他应收款规模较大，且长时间未进行清收结算，占用资金规模较大，资产变现受到一定影响，公用事业类资产规模较大，流动性及收益性不足，整体资产质量一般。

负债方面，公司负债以刚性债务以及往来款、供热业务形成的合同负债和递延收益为主，其中其他应付款主要为与国有单位产生的往来款；合同负债主要系预收取暖费和工程款等；递延收益主要为待摊销的热力管道入网费及政府补助，跟踪期内虽然补贴冲减成本费用略有下滑但随新增入网用户增加，递延收益整体相对稳定；2024 年公司一年内到期的非流动负债规模大幅增长，主要系公司新增一年内到期的债券 22.98 亿元所致，需关注公司债务偿付及资金压力情况。财务杠杆方面，近年来公司财务杠杆水平持续上升但控制在合理水平内，2025 年 3 月末的资产负债率和总资本化比率分别为 56.57% 和 49.97%。考虑公司后期规划项目较多以及到期债务偿还等因素，随着项目落地公司未来债务规模或将进一步增加，需关注后续财务杠杆控制情况。截至 2024 年末公司实收资本为 10.00 亿元，较上年没有变化，资本公积同比有所增长，主要系入账秦皇岛卢龙永平热燃有限责任公司第 193 号土地、秦皇岛市财政集中支付六合公司资本金所致，整体资本实力虽偏弱但跟踪期内保持稳定。

表 10：公司债务结构与财务杠杆水平（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.3
资产总额	137.95	144.41	151.00	148.14
流动资产占比	52.09	46.05	46.87	46.08
非流动资产占比	47.91	53.95	53.13	53.92
所有者权益合计	67.83	64.19	64.13	64.34
资产负债率	50.83	55.55	57.53	56.57
总资本化比率	41.65	47.47	49.66	49.97

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

现金流分析

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要来源于公共事业板块收入以及政府补贴和往来款的拆入，其中供热板块收入对于公司现金流入贡献较大；经营活动现金流出主要由公共事业板块成本和往来款拆出构成。2024 年公司经营活动净现金流持续增长，主要系当期主营业务成本降低所致。整体来看，占公司收入构成较大的公用事业板块回款较为稳定，2024 年收现比接近 1，收入质量仍有待改善。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模始终较小，但 2024 年公司热力管网工程建设投入有所缩减，带动当期投资活动流出规模有所减少，2024 年公司投资活动现金流净额虽仍呈流出

态势，但缺口有所缩减。根据其自身发展计划及投资业务的定位，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持流出态势。

从筹资活动来看，公司每年偿债保持一定规模，尽管 2024 年公司投资活动资金缺口缩窄，经营活动净现金流入规模增大，但公司仍对外部融资存在较强依赖性，公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口。

表 11：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3
经营活动产生的现金流量净额	-5.33	1.04	2.60	-3.86
投资活动产生的现金流量净额	-5.77	-12.15	-4.82	-0.34
筹资活动产生的现金流量净额	3.32	9.94	3.49	-0.07
现金及现金等价物净增加额	-7.78	-1.17	1.27	-4.26
收现比	0.87	0.85	0.97	0.10

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模进一步增加，其中有息债务占比较大，且以公开市场发债为主，银行类借款相对较小，当前公司融资渠道以直接融资为主，需关注市场和区域融资环境对再融资能力的直接影响；2024 年，公司短期债务占比大幅增长，主要系当期债券集中到期所致，需关注公司债务偿付及资金压力情况。

表 12：截至 2025 年 3 月末公司主要债务构成情况（亿元）

有息债务类别	到期时间			合计
	1 年以内到期	1~3 年到期	3 年以上到期	
银行贷款	3.75	1.86	7.26	12.88
债券融资	24.98	22.40	4.00	51.38
合计	28.74	24.26	11.24	64.26

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2024 年公司经营活动现金流流入规模随主营业务成本降低有所增长，使得当期公司经营活动净现金流对利息保障能力有所提升且可以对利息形成覆盖，但近年来整体波动幅度较大，稳定性有待关注。跟踪期内，公司 EBITDA 构成中来自无形资产摊销的规模波动较大，且 2024 年公司收到政府补助规模有所下降，带动当期经营性业务利润由正转负，使得 EBITDA 有所下降，EBITDA 对利息支出虽能完全覆盖，但覆盖能力尚不稳定，整体偿债能力仍有提升空间。

表 13：公司偿债指标（亿元、X）

指标	2022	2023	2024	2025.3
总债务	48.42	58.02	63.27	64.26
短期债务占比	29.39	27.11	59.76	44.72
EBITDA	5.17	6.16	4.25	0.87
EBITDA 利息覆盖倍数	2.28	2.42	1.79	1.51
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-2.35	0.41	1.09	-6.71

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，公司受限资产规模较小，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产规模为 8.07 亿元，占当期末总资产的 5.45%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，同期末，公司对外担保金额为 9.50 亿元，占同期末净资产的比例为 14.77%，被担保单位主要系秦皇岛市国有企

业，存在一定的或有负债风险。截至 2025 年 3 月末，公司无重大未决诉讼及仲裁事项。

表 14：截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	抚宁路兴公路工程有限公司	国企	25,000.00
2	秦皇岛渤威建设投资有限公司	国企	8,000.00
3	秦皇岛森海园林绿化工程有限公司	国企	50,000.00
4	秦皇岛城投达荣贸易有限责任公司	国企	12,000.00
合计		-	95,000.000

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性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。

流动性评估

2024 年公司经营活动净现金流有所增长且仍保持净流入状态，主要得益于当期主营业务成本降低，可为公司日常经营及债务偿付提供直接资金来源。截至 2024 年末，公司可动用账面资金为 8.60 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行授信总额为 19.99 亿元，尚未使用授信额度为 16.02 亿元，备用流动性尚可，但得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文为 3.5 亿元 PPN，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

公司流动性需求主要来自于债券的还本付息，截至 2024 年末公司债券到期规模较大为 37.81 亿元，当期利息支出规模为 2.38 亿元。截至报告出具日，公司已通过发行债券借新还旧方式累计偿还 21.7 亿元本金，剩余部分拟通过已取得注册批文的 PPN 及新发行中票和短期融资券偿还。此外，由于公司尚有一定未使用的授信额度，在外部融资通畅的情况下短期内流动性风险相对可控，但仍需关注公司后续借新还旧进展情况。

外部支持

中诚信国际认为，秦皇岛市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

秦皇岛市地理位置优越、港口优势突出，是京津冀协同发展战略的重要一环。近年来秦皇岛市积极调整经济结构，受益于京津冀一体化以及港口转型升级的契机，在稳固农业基础和工业经济的同时，大力发展康养和旅游等现代服务产业，为经济增长带来了新的动力。此外，秦皇岛市聚集有各大大国有银行、商业银行分行，并设有多家地方农村商业银行，金融资源较为丰富。2024 年，秦皇岛市 GDP 经济实力位于秦皇岛市中下游，但人均 GDP 排名中上游，秦皇岛市经济财政情况总体稳中向好，整体对公司支持能力强。

同时，秦皇岛市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下方面：

1) 区域重要性强：公司为秦皇岛市重要的城市开发建设和公用事业经营主体，且是唯一发债市

级基础设施投融资企业，供热、公交运营和污水处理等公用事业关系市计民生并拥有一定区域垄断性，在秦皇岛市中占有重要地位，公司区域重要性强。

2) 与政府的关联度较高：公司由秦皇岛市国资委直接控股，根据市政府规划承担基础设施建设及重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有较高的关联性。

3) 过往支持力度较大：公司在政府补贴方面持续获得政府较大支持，其中 2024 年获得补贴额度为 4.10 亿元计入其他收益，政府补助对公司业务运营和还本付息具有重要支撑；公司还持续收到政府拨付的购置公交汽车专项补贴，并将其计入递延收益，截至 2024 年末递延收益规模为 5.91 亿元，用于冲减成本费用。

综上，中诚信国际认为，秦皇岛市政府强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“23 秦发 01”募集资金 2 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，截至目前，均已按用途使用。

“23 秦发 01”设置担保增信措施，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用，同时债券信用水平亦与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，供热为主的公用事业收入对公司业务持续性和稳定性形成较强支撑，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持较强，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

偿债保障分析

根据中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”或公司）提供的《担保函》，本期债券由中证融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证融担成立于 2019 年 12 月 9 日，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）发起设立，成立时注册资本 30.00 亿元。2019 年 12 月 16 日，中证信用进一步对中证融担增资 10.00 亿元；截至 2024 年末，中证融担注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有其 100%的股权，为中证融担控股股东。

中证融担自成立以来，依托股东积极推进与各级政府、各主要金融机构的合作，以主体类业务为基础，以小微业务为战略重心，通过科技驱动实现担保业务的较快发展。中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务范围包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务，近年来担保业务规模保持增长。担保组合质量方面，公司仅 2022 年发生过一笔代偿，代偿规模极小。截至 2024 年末，中证融担总资产为 77.07 亿元，所有者权益为 63.78 亿元，期末在保余额为 558.55 亿元；2024 年实现担保业务收入 5.45 亿元，实现净利润 4.70 亿元。

中证信用为中证融担控股股东，持有中证融担 100.00%的股权。中证信用作为一家全国性的综合信用服务机构，致力于通过信用科技打造服务于信用资产全生命周期管理的基础设施，以信用

增进为基础，通过科技手段和专业化服务，为机构客户提供包括信用风险管理、信用增进、信用资产交易管理在内的全信用价值链服务。作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，中证融担将继承中证信用的增信业务定位。考虑到中证信用控股股东的身份以及所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际认为中证信用有很强的意愿在有需要时为中证融担提供支持。

表 15：中债公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

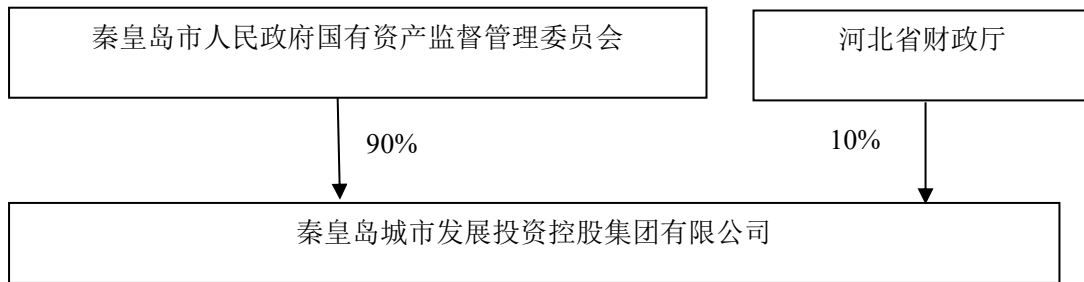
注：个体信用状况（BCA）：综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。
方法论：中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2024_03。

综上所述，中诚信国际维持中证融担主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“23 秦发 01”债项还本付息起到有力保障作用。

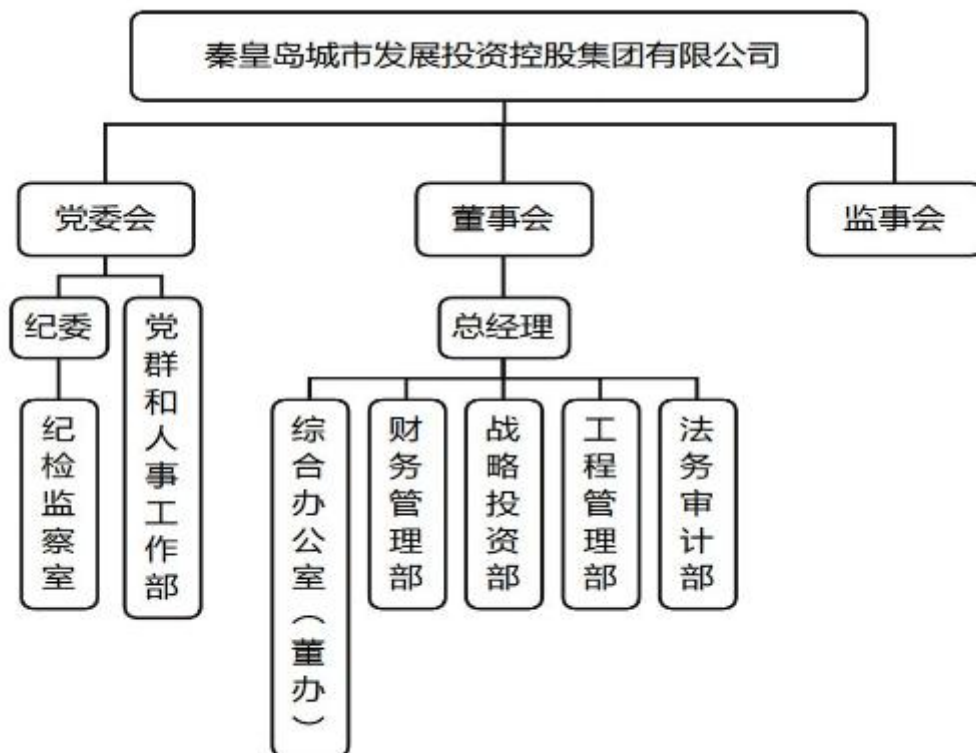
评级结论

综上所述，中诚信国际维持秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“23 秦发 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）

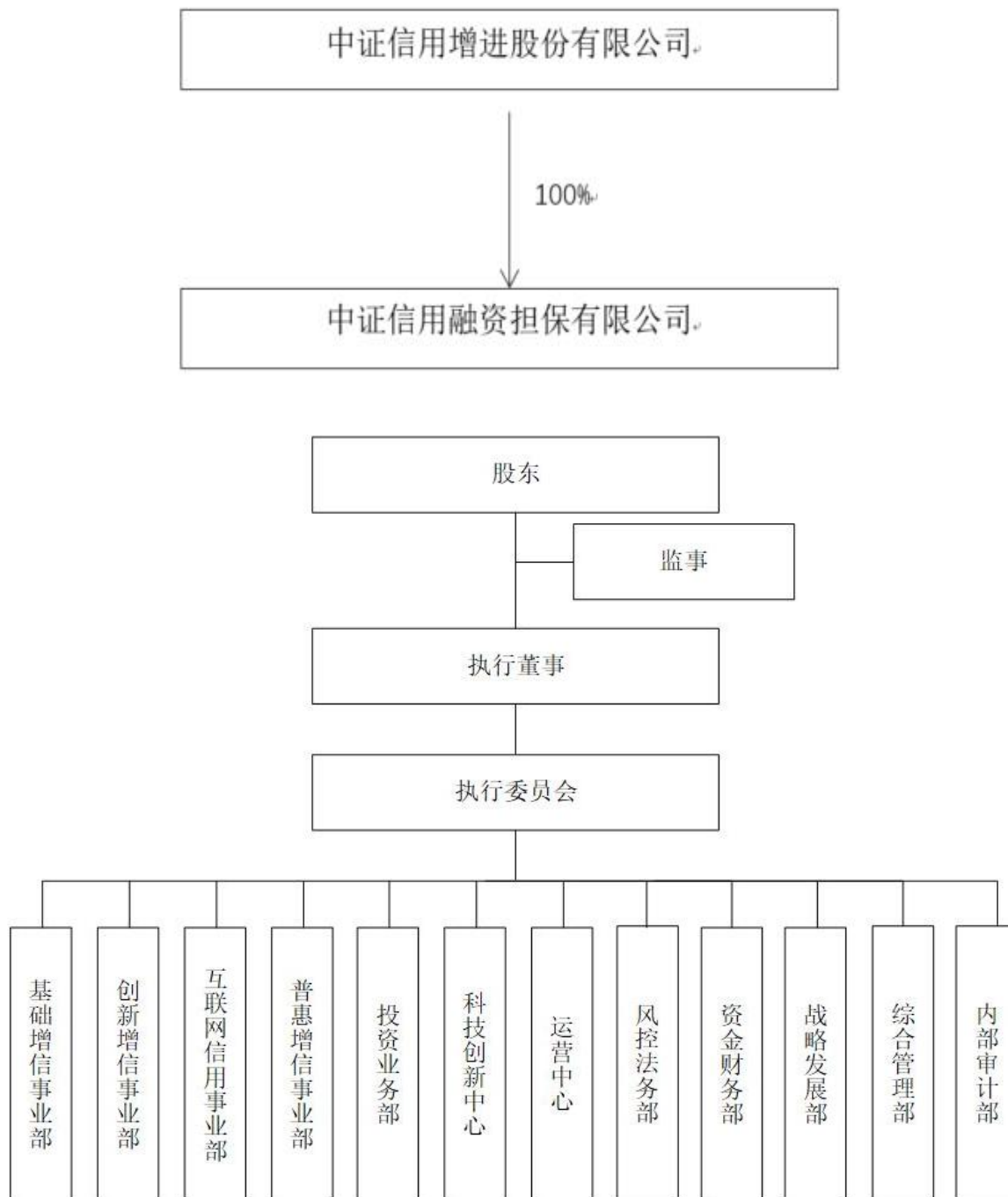


序号	二级子公司全称	持股比例(%)
1	秦皇岛交通建设投资有限公司	100.00
2	秦皇岛市热力有限责任公司	100.00
3	秦皇岛排水有限责任公司	100.00
4	秦皇岛市六合建设开发项目管理有限公司	100.00
5	秦皇岛城发健康产业发展有限公司	90.00
6	秦皇岛城发玖晟房地产开发有限公司	100.00
7	秦皇岛城投御盛工程项目管理有限公司	100.00
8	秦皇岛渤威水利建设有限公司	100.00
9	秦皇岛市城市更新物业管理有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：中证信用融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：中证融担，中诚信国际整理

附三：秦皇岛城市发展投资控股集团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	85,025.10	73,386.45	86,024.51	43,435.88
非受限货币资金	85,025.10	73,386.45	86,024.51	43,435.88
应收账款	22,235.13	29,548.37	31,027.38	31,796.24
其他应收款	253,401.73	182,153.03	198,711.49	211,833.52
存货	326,185.72	367,964.34	377,335.81	380,841.92
长期投资	213,771.33	235,235.37	254,433.05	254,433.05
在建工程	149,927.30	174,332.51	151,328.69	154,887.63
无形资产	127,690.72	207,192.67	189,880.46	189,697.09
资产总计	1,379,459.91	1,444,134.30	1,509,986.56	1,481,406.83
其他应付款	62,156.61	69,469.14	81,002.72	80,898.55
短期债务	142,301.00	157,298.33	378,090.54	287,361.51
长期债务	341,851.78	422,875.92	254,607.98	355,270.51
总债务	484,152.78	580,174.25	632,698.52	642,632.02
负债合计	701,137.46	802,201.20	868,709.95	837,984.49
利息支出	22,709.48	25,429.81	23,793.85	5,749.35
经调整的所有者权益合计	678,322.45	641,933.10	641,276.61	643,422.33
营业总收入	116,127.75	122,210.04	112,405.63	46,900.16
经营性业务利润	6,439.10	9,845.67	-14,448.97	2,875.88
其他收益	54,855.55	64,964.11	40,981.80	12,688.74
投资收益	23.94	-1,067.55	-542.09	38.61
营业外收入	154.79	488.78	246.18	7.72
净利润	4,823.29	5,521.33	-10,259.55	2,264.70
EBIT	29,178.27	32,485.52	6,713.74	8,663.84
EBITDA	51,721.76	61,574.70	42,483.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金	100,989.36	103,935.41	108,636.09	4,803.74
收到其他与经营活动有关的现金	62,853.18	105,273.57	96,818.76	4,514.89
购买商品、接受劳务支付的现金	161,609.92	115,369.93	74,388.26	26,135.74
支付其他与经营活动有关的现金	20,519.91	45,172.81	63,270.70	10,366.28
吸收投资收到的现金	0.00	17,899.33	0.00	0.00
资本支出	9,322.99	101,123.69	30,296.10	3,422.75
经营活动产生的现金流量净额	-53,309.28	10,420.72	26,005.37	-38,555.57
投资活动产生的现金流量净额	-57,655.98	-121,472.38	-48,235.02	-3,382.80
筹资活动产生的现金流量净额	33,203.89	99,361.00	34,919.72	-650.25
现金及现金等价物净增加额	-77,761.37	-11,690.65	12,690.06	-42,588.63
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	1.34	9.24	11.66	15.01
期间费用率（%）	42.23	53.22	59.63	35.32
应收类款项占比（%）	19.98	14.66	15.21	16.45
收现比（X）	0.87	0.85	0.97	0.10
资产负债率（%）	50.83	55.55	57.53	56.57
总资本化比率（%）	41.65	47.47	49.66	49.97
短期债务/总债务（%）	29.39	27.11	59.76	44.72
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.35	0.41	1.09	-6.71
总债务/EBITDA（X）	9.36	9.42	14.89	--
EBITDA/短期债务（X）	0.36	0.39	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.28	2.42	1.79	--

注：1、2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年一季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告、2025 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际将公司其他流动负债中的有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中的有息债务调整至长期债务核算；3、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；4、公司 2025 年一季度财务报表未提供补充现金流量表，故相关指标失效。

附四：中证信用融资担保有限公司主要财务数据

财务数据（金额单位：百万元）	2022	2023	2024
资产			
货币资金	2,224.85	959.62	921.56
结算备付金	55.01	8.36	35.85
交易性金融资产	2,607.28	4,451.96	4,678.37
债权投资	1,939.29	1,969.18	1,893.66
长期股权投资	0.00	0.78	1.08
资产合计	7,121.78	7,566.91	7,707.12
负债及所有者权益			
短期债务	50.01	317.68	145.14
风险准备金	451.31	468.77	560.09
存入担保保证金	23.96	0.00	0.00
负债合计	863.11	1,081.12	1,329.14
实收资本	4,000.00	4,000.00	4,000.00
其他权益工具	1,498.43	1,498.43	1,500.00
一般风险准备	83.84	139.03	185.99
未分配利润	592.55	709.32	509.99
所有者权益合计	6,258.67	6,485.80	6,377.98
利润表摘要			
担保业务收入	475.88	516.49	545.02
提取风险准备金	(151.42)	(22.43)	(108.96)
担保业务净收入	291.19	461.31	414.38
投资收益	102.14	136.64	152.08
公允价值变动损益	(72.51)	75.46	68.87
营业费用	(46.23)	(67.89)	(91.21)
税金及附加	(4.29)	(4.13)	(5.17)
营业利润	508.32	667.27	549.53
税前利润	508.32	667.27	549.48
所得税	(72.02)	(115.14)	(79.89)
净利润	436.31	552.13	469.59
担保组合			
在保余额	36,567.12	41,357.76	55,854.95

注：1、中诚信国际根据中证融担提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年~2024 年审计报告整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。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，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“--”表示。

附五：中证信用融资担保有限公司主要财务指标

财务指标	2022	2023	2024
盈利能力 (%)			
营业费用率	7.46	9.49	14.12
平均资产回报率	6.38	7.52	6.15
平均资本回报率	7.18	8.66	7.30
担保项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	1.01	0.00	0.00
年内代偿率	0.01	0.00	0.00
累计代偿率	0.004	0.003	0.001
风险准备金/在保余额	1.23	1.13	1.00
最大单一客户在保余额/净资产	15.66	15.42	15.68
最大十家客户在保余额/净资产	151.89	149.65	147.24
资本充足性			
净资产 (百万元)	6,258.67	6,485.80	6,377.98
净资产放大倍数 (X)	5.84	6.38	8.76
融资担保放大倍数 (X)	4.77	5.19	7.05
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	68.52	64.57	64.09
高流动性资产/在保余额	13.34	11.81	8.84

附六：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
盈利能力	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：中证信用融资担保有限公司主要财务指标计算公式

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	业务及管理费/(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
	净资产放大倍数	在保余额/净资产

附八：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。

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

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn