



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

宿迁市城区开发投资有限公司相 关债项2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

发债主体信用质量分析

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00989

大公国际资信评估有限公司通过对宿迁市城区开发投资有限公司发行的“22 宿城债/22 宿迁宿城债”的信用状况进行跟踪评级，确定“22 宿城债/22 宿迁宿城债”的信用等级为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月二十四日



评定等级

债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级 结果	上次评 级结果	上次评 级时间
22 宿城债/22 宿迁宿城债	8.00	7	AAA	-	-

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)			
项目	2025	2024	2023
总资产	226.91	188.66	163.71
所有者权益	66.94	65.46	63.66
总有息债务	53.54	48.64	48.42
营业收入	8.25	8.68	8.18
净利润	1.04	1.35	0.95
经营性净现金流	0.84	-4.75	4.50
毛利率	23.98	24.43	16.62
总资产报酬率	0.66	1.05	0.75
资产负债率	70.50	65.31	61.12
债务资本比率	44.44	42.63	43.20
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.66	0.72	0.34
经营性净现金流/总负债	0.60	-4.25	5.20

注：公司提供了 2023~2025 年财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024~2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见审计报告。

评级小组负责人：常浩敏

评级小组成员：王 蓓 周立干

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宿迁市城区开发投资有限公司（以下简称“宿迁城开”或“公司”）主要从事基础设施建设、资产租赁和光伏发电等业务，范围涵盖宿城区和江苏宿城经济开发区（以下简称“宿城经开区”）。2025 年，宿迁市及宿城区经济继续增长，公司外部环境保持良好，公司作为宿城区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在当地城市建设中发挥重要作用，继续获得当地政府支持；但同时，公司面临较大的短期偿债压力和或有风险，资产流动性受到影响。江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）为“22 宿城债/22 宿迁宿城债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，宿迁市经济继续增长，宿城区经济实力继续增强，公司外部环境保持良好；
- 公司主要从事基础设施建设、资产租赁和光伏发电等业务，范围涵盖宿城区和江苏宿城经济开发区；
- 2025 年，公司获得当地政府在政府补助方面的支持；
- 江苏再担保为“22 宿城债/22 宿迁宿城债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司资产中存货及应收类款项占比较高，资产流动性受到影响；
- 公司现金对短期有息债务的覆盖较弱，面临较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模较大，区域较为集中，存在较大或有风险。



担保方评级模型打分表结果

担保方评级报告所依据的评级方法与模型为《融资担保公司信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-RZDB-2024-V. 4. 2，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.40
要素二：偿债来源与负债平衡	5.26
调整项	无
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

外部支持说明：江苏再担保受江苏省财政厅实际控制，在江苏省内融资（再）担保体系内具有重要地位，能够获得当地政府的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-	-



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料均为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、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。由于信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的宿迁城开信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 宿城债/22 宿迁宿城债	8.00	6.40	2022.11.29~2029.11.29	全部用于新材料标准化厂房	已按募集资金要求全部使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体信用质量分析

（一）主体概况

公司成立于 2002 年 10 月，初始注册资本 3,000 万元，由宿迁市宿城区人民政府出资设立。后经多次增资和股权变更，截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 20.00 亿元，唯一股东是宿迁市城区发展集团有限公司，实际控制人是宿迁市宿城区国有资产运行监测中心（见附件 1-1）。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 7 家（见附件 1-2）。

公司根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定公司章程。公司不设股东会，设董事会，成员为 5 人，其中非职工代表董事由股东任免和更换；董事会设董事长一名，由董事会选举和更换。因公司规模较小，经股东同意，不设立监事、监事会或审计委员会等监督机构。公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责，根据董事会的授权行使职权。此外，公司设立了金融管理部、工程管理部等职能部门（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 24 日，公司本部不存在未结清不良信贷记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券本息均正常支付。

（二）偿债环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规



上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

**2025 年，宿迁市经济继续增长，宿城区经济实力继续增强，公司外部环境保持良好。**

宿迁市位于江苏省北部，1996 年 7 月建市，是江苏省最年轻的地级市，下辖沭阳县、泗阳县、泗洪县、宿豫区、宿城区“三区两区”和宿迁经济技术开发区、湖滨新区、苏宿工业园区、洋河新区“四个功能区”，总面积 8,524 平方公里。近年来，宿迁市构建了“615”产业体系，由新能源、高端纺织、绿色食品、机电装备、绿色家居、新材料六大产业集群，引领膜材料、晶硅光伏、激光光电、化学纤维等 15 条产业链，促进新兴产业集群突破。2025 年，宿迁市实现地区生产总值 5,026.60 亿元，同比增长 5.6%。

宿城区是宿迁中心城市的主城区，是宿迁市政治、经济、文化、科教、金融和交通中心，现辖 8 个乡镇、7 个街道、1 个省级经济开发区和 1 个省级现代农业产业园区，总面积 854 平方公里。近年来，宿城区构建了以纺织服装、绿色建材、激光光电三大主导产业和新一代信息技术、新能源、新材料、医药健康四大先导产业为主体的“3+4”特色产业体系，绿色建材产业规模持续壮大，产业链条不断延伸，实现了“一粒砂、一块木”到“装配式预制构件、钢结构、高端地板、节能门窗”，再到“成套家居、品质住宅”的全产业链条转变，成为宿迁市绿色建材百亿级产业主阵地。

表 2 2023~2025 年宿城区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	650.17	5.8	618.27	7.4	562.11	7.7
人均地区生产总值（元）	97,932	6.0	92,980	7.2	84,655	7.9
规模以上工业增加值	-	8.6	83.68	12.1	-	14.4
固定资产投资	-	-21.7	-	10.7	-	7.5
一般公共预算收入	37.04		36.29		38.17	
其中：税收收入	30.78		29.43		28.69	
政府性基金收入	13.72		14.23		18.03	
一般公共预算支出	69.36		66.92		60.76	

数据来源：根据公开披露资料整理

2025 年，宿城区规模以上工业增加值同比增长 8.6%，战略性新兴产业集聚规上企业超百家，激光产业产值占全国 5.5%，新材料、新一代信息技术产业产值增长近 30%，纺织服装产业产值连续 4 年超百亿元，全年实现规模以上工业总产值 435.2 亿元。新增高新技术企业 14 家、瞪羚企业 4 家，乐凯光电获评江苏省潜在独角兽企业，激光装备孵化器创成江苏省级标杆孵化器，激光装备产业成功入选江苏省区域创新引擎计划，经济实力继续增强，公司外部环境保持良好。

2025 年，宿城区一般公共预算收入有所增长，其中税收收入占一般公共预算收入的比重仍然较高，财税质量较好；同期，宿城区政府性基金收入继续下降，主要是受国家宏观调控政策和土地市场等影响，国有土地使用权出让收入下降所致。2025 年，宿城区一般公共预算支出有所增长，财政自给水平一般。截至 2025 年末，宿城区地方政府债务余额为 98.31 亿元，其中一般债务余额为 35.26 亿元，专项债务余额为 63.06 亿元。

宿城经开区于 2002 年 4 月启动建设，分为南、西两个片区，并于 2006 年被江苏省人民政府批准为省级经济开发区，先后荣获国家级科技企业孵化器、省级特色创新示范园区、省知识产权示范园区、省级科技产业园区、省级生态园区等荣誉称号。宿城经开区大力发展“高端纺织、激光光电、绿色建材”三大主导产业和“新材料、新能源、电子信息、医药健康以及数字经济”等五大新兴产业，恒力集团（宿迁）、箭鹿集团、天格地板、中材玻纤、乐凯新材、华工激光、嘉泰激光、乔那科



数控等一大批企业落户园区，形成了“链主+链群”的发展态势。此外，宿城经开区还先后建成激光产业园、先进牛仔产业园和数字经济产业园 3 大板块，正在推进建设新材料产业园、微电子信息产业园，产业承载力有所增强。

（三）财富创造能力

公司作为宿城区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事基础设施建设、资产租赁、光伏发电等业务，范围涵盖宿城区和宿城经开区，在当地城市建设中发挥重要作用。

公司作为宿城区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事基础设施建设、资产租赁、光伏发电等业务，范围涵盖宿城区和宿城经开区，在当地城市建设中发挥重要作用。2025 年，公司营业收入有所下降，毛利率略有下滑。

从业务板块来看，2025 年，受项目建设及结转进度影响，公司基础设施建设业务收入有所下滑，毛利率变化不大；同期，公司租赁收入变动不大，毛利率有所上升，主要是当期装修支出、改造费等成本下降所致。公司其他业务主要包括房产销售、光伏发电等，可对营业收入形成补充。2025 年公司其他业务收入及毛利率均有所下降，主要原因是上期江苏宿迁经济技术开发区管理委员会（以下简称“宿城经开区管委会”）对华兴橡胶与丰艺厂房进行回收补偿带动毛利率上升，而本期未产生相关收入。

表 3 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.25	100.00	8.68	100.00	8.18	100.00
基础设施建设	7.27	88.11	7.51	86.55	7.00	85.57
租赁	0.89	10.81	0.89	10.31	0.88	10.71
其他	0.09	1.07	0.27	3.14	0.30	3.72
毛利润	1.98	100.00	2.12	100.00	1.36	100.00
基础设施建设	1.26	63.77	1.40	65.82	1.17	86.43
租赁	0.74	37.53	0.67	31.68	0.40	29.72
其他	-0.03	-1.30	0.05	2.50	-0.22	-16.15
毛利率	23.98		24.43		16.62	
基础设施建设	17.36		18.58		16.79	
租赁	83.22		75.11		46.12	
其他	-29.08		19.46		-72.12	

数据来源：根据公司提供资料整理

1、基础设施建设

公司主要负责宿迁市宿城区和宿城经开区基础设施建设业务，在建项目及存量完工待结转项目可为后续收入形成一定支撑。

公司基础设施建设业务主要由公司本部负责，具体承担宿迁市宿城区和宿城经开区基础设施建设业务。公司与宿城区财政局签订协议，宿城区财政局委托公司负责基础设施项目建设，项目竣工验收后，根据实际投入成本确认金额的 120%向公司支付费用，公司根据工程移交确认书确认收入。此外，公司 2023 年新增的市政道路等基础设施配套建设项目为代建管理模式，公司与宿城经开区管委会签订协议，受托负责经三路、复旦路、隆锦路等项目代建工作，包括组织项目设计、施工、监



理、工程检测及现场管理等，由宿城经开区财政承担支出，公司按规定收取代建管理费。

截至 2025 年末，公司在建基础设施项目计划总投资 11.34 亿元，已完成投资 9.34 亿元；同期，公司存货中已完工待结转项目成本 7.21 亿元，可为后续收入形成一定支撑。

表 4 截至 2025 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
洋北新型城镇化项目	4.20	4.14
347 省道（宿城段）	3.10	3.07
复旦路（耿龙路—宿城西路）建设工程	0.46	0.32
项里街道十番市政车辆停保场项目	0.18	0.03
宿城经济开发区消防救援站建设工程项目	0.10	0.04
隆锦路提品改造工程	1.42	1.14
经三路（古城路—勇进路）建设工程	0.65	0.11
经七路（复旦路—徐淮路）建设工程	1.23	0.49
合计	11.34	9.34

数据来源：根据公司提供资料整理

2、租赁业务

随着在建工程陆续竣工以及园区招商持续推进，公司租赁资产规模预计将有所扩大，租赁收入具备一定增长空间。

公司通过购买或自建方式获得物业资产后，进行出租赚取租金收入，其中宿城经开区对部分产业园入园企业设置一定准入标准，承租企业不仅需要满足宿城经开区管委会设置的入园标准，还需符合产业要求。截至 2025 年末，公司主要租赁资产面积合计 185.12 万平方米，整体出租率为 69.10%。

截至 2025 年末，公司主要在建自营项目计划总投资 26.08 亿元，已完成投资 7.37 亿元。随着在建工程陆续竣工以及园区招商持续推进，公司租赁资产规模预计将有所扩大，租赁收入具备一定增长空间。

表 5 截至 2025 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
源东智慧物流园一期项目	1.98	0.78
智能化标准厂房项目	5.00	2.36
光伏背板智能化厂房	1.50	0.90
数字经济产业园一期厂房	2.00	1.12
宿城百亿级高端服装产业园配套项目	15.60	2.21
合计	26.08	7.37

数据来源：根据公司提供资料整理

3、其他业务

公司其他业务主要包括房产销售、光伏发电等，可对营业收入形成一定补充。

公司其他业务主要包括房产销售、光伏发电等，可对营业收入形成一定补充。公司承担宿城经开区拆迁安置房的建设任务，政府就各个拆迁安置区块单独或合并制定拆迁安置办法，确定保障房的安置标准和安置销售价格，公司取得保障房项目相关土地产权，经政府批准进行保障房项目投资和建设，建设完工达到安置标准后，再根据安置办法将安置房直接出售给拆迁安置户。此外，公司



也会从外部购入房源,再根据安置办法出售给拆迁安置户。公司安置房售价低于当地市场房产均价,售价与市场均价差额由政府通过补贴方式进行补偿。受政府安置计划影响,2025 年,公司未确认安置房销售收入。截至 2025 年末,公司可销售项目主要包括御水佳园一期(自建)和铂金美寓二期项目(收购),存货账面价值分别为 2.79 亿元和 1.41 亿元;同期,除御水佳园二期受项目规划调整影响暂未启动建设外,公司暂无其他拟建安置房项目。

2025 年,公司新增光伏发电业务,主要由子公司宿迁市昌园能源有限公司负责运营,主要为厂房屋顶光伏,该公司与国网江苏省电力有限公司签订购售电合同,所发电量由国网江苏省电力有限公司统一调配使用。2025 年,公司实现光伏发电收入 242 万元。

(四) 偿债来源与负债平衡

1、偿债来源

盈利能力

2025 年,公司期间费用率有所下降,政府补助仍是利润的重要来源。

2025 年,随着财务费用减少,公司期间费用有所下降,期间费用率随之降低;同期,公司其他收益有所上升,政府补助仍是利润的重要来源。公司公允价值变动收益由投资性房地产产生,2025 年,公司公允价值变动收益仍为负值,主要是投资性房地产评估价值变动所致;同期,公司净利润有所下降,总资产报酬率和净资产收益率随之下滑。

表 6 2023~2025 年公司盈利概况(单位:亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用/营业收入	4.61	5.07	7.20
期间费用	0.38	0.44	0.59
管理费用	0.34	0.32	0.38
财务费用	0.04	0.12	0.21
其他收益	0.70	0.50	1.00
公允价值变动收益	-0.20	-0.09	-0.31
营业利润	1.50	1.74	1.13
利润总额	1.46	1.76	0.99
净利润	1.04	1.35	0.95
总资产报酬率	0.66	1.05	0.75
净资产收益率	1.56	2.07	1.50

数据来源:根据公司提供资料整理

筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券,银行授信尚有一定备用额度。

公司融资渠道主要包括银行借款和发行债券。截至 2026 年 6 月末,公司获得银行授信总额 48.28 亿元,已使用额度 38.80 亿元,未使用额度 9.48 亿元。截至 2025 年末,公司银行借款 47.02 亿元,公司债券 6.40 亿元,为公司发行的“22 宿城债/22 宿迁宿城债”。

截至 2025 年末,公司资产有所增长,资产中存货及应收类款项占比较高,资产流动性受到影响。

截至 2025 年末,公司资产有所增加,资产结构仍以流动资产为主,存货及应收类款项占比较高,资产流动性受到影响。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2025 年末,公司货币资金



有所下降，无受限货币资金。公司应收账款主要是基础设施建设业务形成，截至 2025 年末，公司应收账款有所增加，主要单位包括宿城经开区管委会、江苏城厦建设工程有限公司¹、江苏宝恒新材料科技有限公司、南玻院（宿迁）新材料有限公司和江苏日立能源高压电器有限公司；账龄集中在 3 年以内。公司其他应收款主要是往来款，截至 2025 年末，公司其他应收款增加较多，主要是往来款增加所致，主要单位包括宿城经开区管委会、宿迁市盛园投资管理有限公司、江苏西达建设工程有限公司、宿迁市上园物流有限公司和宿迁市运河港区开发集团有限公司；账龄集中在 2 年以内。公司存货主要由代建工程、安置房项目及自建厂房形成，截至 2025 年末，公司存货有所下降，主要是部分项目完工转入投资性房地产所致。

表 7 2023~2025 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.18	0.52	1.95	1.03	5.74	3.51
应收账款	33.44	14.74	26.90	14.26	18.29	11.17
其他应收款	101.99	44.95	77.76	41.22	56.60	34.57
存货	15.54	6.85	24.08	12.76	27.63	16.88
流动资产合计	152.46	67.19	130.92	69.39	108.37	66.20
投资性房地产	59.75	26.33	52.62	27.89	50.06	30.58
非流动资产合计	74.44	32.81	57.74	30.61	55.34	33.80
资产总计	226.91	100.00	188.66	100.00	163.71	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要为投资性房地产。公司投资性房地产主要由各类园区厂房等资产构成，采用公允价值模式进行后续计量；截至 2025 年末，公司投资性房地产有所上升，主要是部分项目完工结转及公司外购房产所致。

截至 2025 年末，公司受限资产 29.76 亿元，均为投资性房地产，占总资产的比重为 13.11%。

2、债务及资本结构

截至 2025 年末，公司总负债有所增加，现金对短期有息债务的覆盖较弱，公司面临较大的短期偿债压力。

截至 2025 年末，公司总负债有所增加，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率有所上升。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2025 年末，公司短期借款有所上升。公司其他应付款主要为往来款，截至 2025 年末，公司其他应付款有所上升，主要应付单位包括宿迁市建园工程有限公司、宿迁市亿勋建设有限公司、江苏荣舒建设工程有限公司等。2025 年末，公司一年内到期的非流动负债有所上升。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2025 年末，公司长期借款有所增加，均为担保借款。公司应付债券是其发行的“22 宿迁宿城债/22 宿城债”。截至 2025 年末，公司长期应付款仍为零。

截至 2025 年末，公司总有息债务有所上升，其中短期有息债务 13.77 亿元，现金对短期有息债务的覆盖倍数是 0.09 倍，公司短期偿债压力较大。

¹ 已更名为“江苏城厦运营管理有限公司”



表 8 2023~2025 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.35	5.84	4.37	3.55	7.36	7.36
其他应付款	94.47	59.06	65.40	53.08	43.75	43.73
一年内到期的非流动负债	4.30	2.69	0.85	0.69	6.76	6.75
流动负债合计	116.20	72.64	75.74	61.48	63.38	63.35
长期借款	34.99	21.88	34.78	28.23	22.78	22.77
应付债券	4.77	2.98	7.96	6.46	7.94	7.94
长期应付款	-	-	-	-	1.35	1.35
非流动负债合计	43.77	27.36	47.46	38.52	36.67	36.65
负债合计	159.96	100.00	123.21	100.00	100.05	100.00
短期有息债务	13.77	8.61	5.90	4.79	16.35	16.34
长期有息债务	39.77	24.86	42.74	34.69	32.08	32.06
总有息债务	53.54	33.47	48.64	39.48	48.42	48.40
资产负债率	70.50		65.31		61.12	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，区域较为集中，存在较大或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额共计 92.18 亿元（见附件 2），担保比率为 137.70%，担保对象均为当地国有企业，区域集中度较高，存在较大或有风险。江苏众安建设投资（集团）有限公司、宿迁市运河港区开发集团有限公司财务数据见表 10。

截至 2025 年末，公司所有者权益有所上升。

截至 2025 年末，公司所有者权益增至 66.94 亿元，主要是未分配利润增加所致；同期，公司实收资本仍为 20.00 亿元，资本公积为 25.45 亿元，未分配利润增至 8.08 亿元。

公司盈利对债务的覆盖较弱，可变现资产对整体债务偿还的保障一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.66 倍，总有息债务/EBITDA 为 35.18 倍，盈利对债务和利息的覆盖较弱。

2025 年末，公司流动比率为 1.31 倍，速动比率为 1.18 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。

公司可变现资产以存货和应收类款项为主，对整体债务偿还的保障一般。

3、现金流

2025 年，公司经营性现金流转为净流入，投资性净现金流仍为净流出，筹资性净现金流仍为净流入。

2025 年，得益于往来款流入规模提升、经营支出有所缩减，公司经营性净现金流转为净流入；同期，公司投资性净现金流仍处于净流出状态，主要是当期资产外购与对外投资规模较大，而投资性现金流入相对不足，无法覆盖相关支出所致。受经营性现金流入规模有限、投资性现金流保持净流出、到期债务规模较大等多重因素叠加影响，公司形成了一定的资金缺口。为弥补资金缺口，公司主要通过银行借款、发行债券等债务融资方式获取资金，2025 年，公司筹资性净现金流仍保持净流入。



表 9 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况（亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	0.84	-4.75	4.50
投资性净现金流	-4.02	-0.98	-2.76
筹资性净现金流	2.41	4.39	0.14
经营性净现金流利息保障倍数（倍） ²	0.36	-1.71	1.22
经营性净现金流/流动负债	0.88	-6.82	9.04
经营性净现金流/总负债	0.60	-4.25	5.20

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）外部支持

2025 年，公司获得当地政府在政府补助方面的支持。

宿城区主要国有企业包括宿迁宿城国有资本控股（集团）有限公司（以下简称“宿城国控”）、宿迁市惠农产业发展股份有限公司和宿迁市运河港区开发集团有限公司，其中宿城国控是宿城区最重要的基础设施建设主体，由宿迁市宿城区国有资产运行监测中心全资持股，主营业务包括基础设施建设、保障房建设和毛纺业务等，江苏宿城国有资产经营管理有限公司是宿城国控下属控股平台，主要负责对下属子公司进行管理，江苏众安建设投资（集团）有限公司和宿迁市惠农产业发展股份有限公司均负责宿城区部分基础设施建设及安置房建设业务，公司及股东宿迁市城区发展集团有限公司业务范围主要集中在宿城经开区；宿迁市运河港区开发集团有限公司控股股东是宿迁产业发展集团有限公司，主要负责运河宿迁港产业园基础设施建设工作。

表 10 宿城区主要国有企业情况（单位：亿元）

企业名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
宿迁宿城国有资本控股（集团）有限公司	913.36	282.02	45.73	2.55
江苏宿城国有资产经营管理有限公司	522.69	172.46	33.46	2.36
江苏众安建设投资（集团）有限公司	244.67	77.02	11.83	0.24
宿迁市惠农产业发展股份有限公司	195.75	76.54	13.80	1.45
宿迁市城区发展集团有限公司	227.75	67.52	8.73	0.85
宿迁市城区开发投资有限公司	226.91	66.94	8.25	1.04
宿迁市运河港区开发集团有限公司	171.47	50.42	5.02	0.53

注：财务数据为 2025 年末/2025 年度

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

2025 年，公司获得政府补助 0.70 亿元，计入其他收益。

担保分析

江苏再担保为“22 宿城债/22 宿迁宿城债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

江苏再担保成立于 2009 年 12 月，初始注册资本为 10.00 亿元。经多次增资扩股，截至 2026 年 3 月末，江苏再担保注册资本为 153.08 亿元，实收资本为 153.73 亿元，所有者权益为 321.39 亿元。截至 2025 年末，控股股东江苏省国金投资集团有限公司持有江苏再担保 33.30%的股权，实际控制

² 2023~2025 年资本化利息采用分配股利、利润或偿付利息所支付的现金与计入财务费用的利息之差计算得到。



人为江苏省财政厅。

担保业务方面，江苏再担保担保业务包括直保业务和再担保业务。2022~2024 年末，江苏再担保担保业务规模持续增长，其中江苏再担保直保业务占比始终在 60%以上，以债券担保和贷款担保等融资性担保业务为主，近年来直保业务规模持续增长。近年来，其再担保业务规模亦逐年增长，主要开展风险补偿再担保业务和比例再担保业务。截至 2024 年末，江苏再担保直保业务集中分布于租赁和商务服务业、工业及建筑业，上述三大行业合计占直保业务在保余额的比例为 57.89%，再担保业务集中分布于工业、批发业和建筑业，上述三大行业合计占再担保业务余额的比例为 75.45%，行业集中度较高，不利于风险分散。

表 11 2022~2024 年末江苏再担保担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直保业务	2,147.02	63.20	1,936.36	61.94	1,682.01	60.51
其中：融资性担保	2,119.49	62.39	1,899.63	60.77	1,634.08	58.79
其中：债券担保	771.16	22.70	913.11	29.21	878.37	31.60
贷款担保	1,320.95	38.88	953.00	30.49	721.95	25.97
其他	27.38	0.81	33.53	1.07	33.76	1.21
非融资性担保	27.53	0.81	36.73	1.17	47.93	1.72
再担保业务	1,250.24	36.80	1,189.65	38.06	1,097.71	39.49
在保余额	3,397.26	100.00	3,126.01	100.00	2,779.72	100.00

数据来源：根据江苏再担保提供资料整理

投资业务方面，截至 2024 年末，江苏再担保以银行理财产品、结构性存款和信用债为主的交易性金融资产为 70.52 亿元；债权投资为 113.10 亿元，其中债券本金 29.44 亿元，委托贷款本金余额为 75.00 亿元，主要投向江苏省内国有企业；由股票和非上市公司股权构成的其他权益工具投资合计 19.02 亿元，主要投向金融类企业。江苏再担保还开展少量贷款业务和融资租赁业务，整体规模较小。

从财务表现来看，2022~2024 年，江苏再担保主要由担保业务收入、融资租赁业务和贷款业务产生的利息收入以及投资收益构成的营业总收入不断增加，加之 2024 年营业总支出随部分担保赔偿准备金的转回有所下降，江苏再担保净利润稳步增长，盈利能力整体有所提升。2022~2024 年末，江苏再担保资产规模持续增长，主要由货币资金、投资资产、租赁资产和信贷资产构成；截至 2024 年末，江苏再担保债权投资、应收租赁款和发放贷款及垫款合计减值准备余额为 7.57 亿元，在宏观经济波动环境下，资产质量管控情况值得关注。江苏再担保融资需求增加推动负债规模整体增长，2024 年末短期和长期借款及应付债券增加至 89.10 亿元。江苏再担保资本实力持续提升，2024 年末净资产提升至 262.31 亿元，资本实力较强；受股东增资和本部直保业务规模变动因素影响，江苏再担保本部担保责任放大倍数（直保）波动较大，2024 年末本部直保业务的担保责任放大倍数为 6.15 倍。

2025 年，江苏再担保营业总收入及净利润均有所增加。2025 年末，江苏再担保资产规模同比有所增加，主要包括货币资金、发放贷款和垫款、租赁资产和投资资产等；同期，江苏再担保债权投资、应收租赁款和发放贷款及垫款合计减值准备余额为 10.67 亿元，资产质量管控情况仍需关注。江苏再担保融资需求增加推动负债规模整体增长，2025 年末短期和长期借款及应付债券增加至



106.14 亿元。江苏再担保资本实力持续提升，2025 年末净资产提升至 312.42 亿元，资本实力仍较强。

整体来看，江苏再担保在江苏省融资（再）担保体系内具有重要地位，能够获得政府及股东在资本补充、风险分担等方面的支持，资本实力和风险防御能力较强；但江苏再担保担保业务的行业集中度较高，业务运营和风险状况易受单一行业波动的影响，且江苏再担保贷款资产质量承压，信用风险管控难度有所上升。

综合分析，大公国际评定江苏再担保信用等级为 AAA，评级展望为稳定，江苏再担保为“22 宿城债/22 宿迁宿城债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

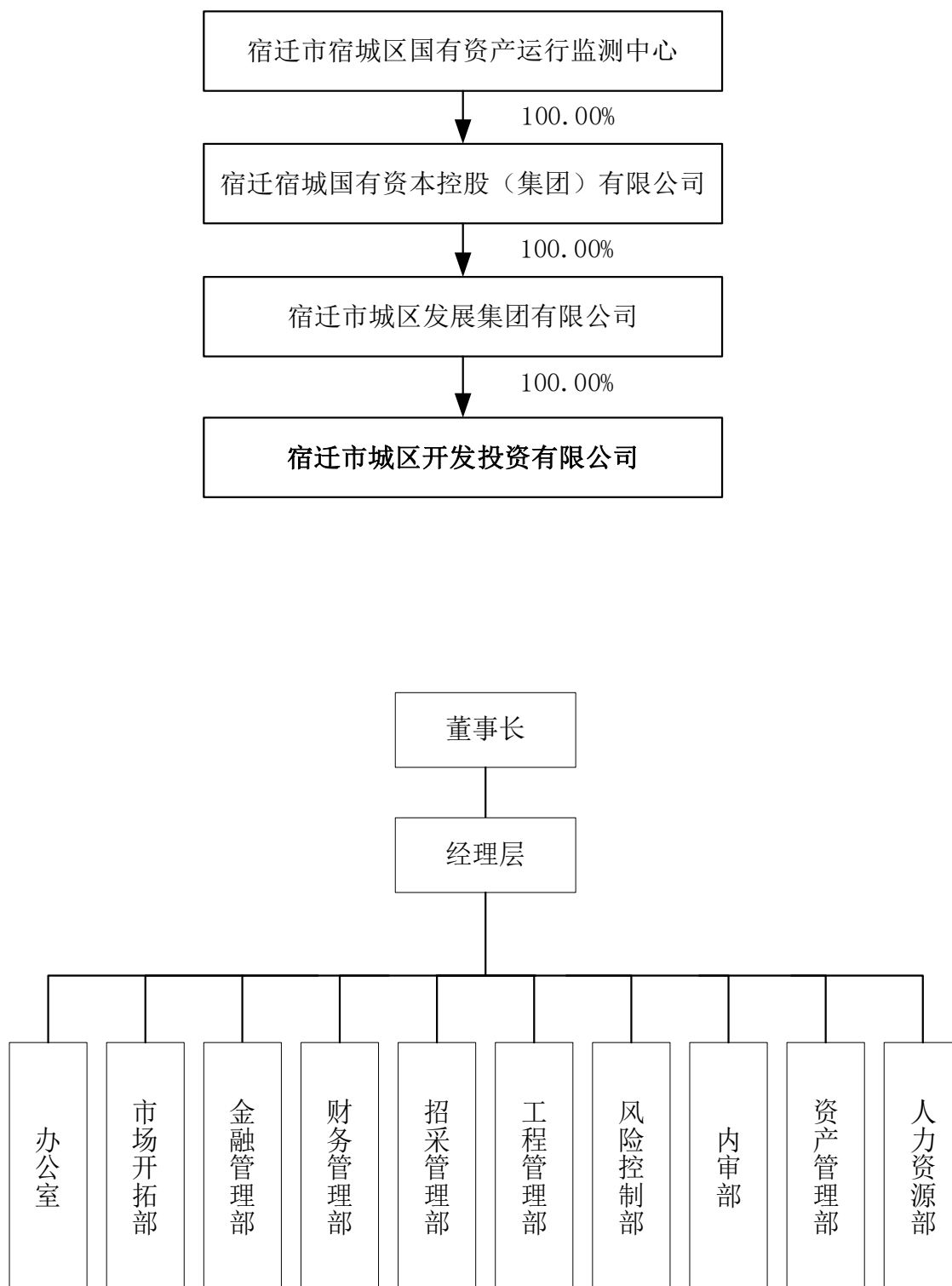
评级结论

综合分析，大公国际评定“22 宿城债/22 宿迁宿城债”的信用等级为 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末宿迁市城区开发投资有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末宿迁市城区开发投资有限公司纳入合并范围二级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	宿迁市朗园国有资产运营有限公司	100.00	投资设立
2	宿迁沃园贸易有限公司 ³	100.00	投资设立
3	宿迁市先进牛仔产业发展有限公司	51.00	投资设立
4	江苏梦润建设有限公司	51.00	投资设立
5	江苏那米新材料科技有限公司 ⁴	100.00	投资设立
6	宿迁亿腾实业建设有限公司	100.00	投资设立
7	宿迁市智汇园区综合服务有限公司 ⁵	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 2026 年 7 月，其更名为“宿迁市智汇园区管理有限公司”，股东变更为“宿迁市智园人才服务有限公司”。⁴ 2026 年 6 月，其更名为“宿迁市富运能源有限公司”。⁵ 2026 年 4 月，其股东变更为宿迁市城区发展集团有限公司；2026 年 7 月，更名为“宿迁市智园人才服务有限公司”。



附件 2 经营指标

截至 2025 年末宿迁市城区开发投资有限公司对外担保情况

(单位：万元)

序号	担保对象	担保余额
1	江苏港图实业发展有限公司	17,683.29
2	江苏荣舒建设工程有限公司	500.00
3	江苏润民环境集团有限公司	6,000.00
4	江苏西达建设工程有限公司	960.00
5	江苏循颂建设工程有限公司	2,800.00
6	江苏众安建设投资（集团）有限公司	98,500.00
7	宿迁宿城中能新创产业发展有限公司	1,000.00
8	宿迁惠有农产品生鲜供应链有限公司	800.00
9	宿迁粮食物流发展有限公司	3,890.00
10	宿迁市安园城市服务有限公司	400.00
11	宿迁市畅园开发建设有限公司	1,500.00
12	宿迁市城区发展集团有限公司	11,500.00
13	宿迁市创达建设有限公司	12,500.00
14	宿迁市港城水生态环境工程有限公司	1,000.00
15	宿迁市耿车循环经济产业园投资发展有限公司	35,500.00
16	宿迁市广盈资产管理有限公司	2,000.00
17	宿迁市恒康市政环卫工程有限公司	1,000.00
18	宿迁市建园工程有限公司	215,000.00
19	宿迁市金旭地方粮食储备有限公司	1,000.00
20	宿迁市牛角文化产业发展有限公司	1,000.00
21	宿迁市企通人力资源有限公司	500.00
22	宿迁市润民文化旅游发展有限公司	2,500.00
23	宿迁市润园供应链服务有限公司	30,000.00
24	宿迁市盛园投资管理有限公司	101,000.00
25	宿迁市兴楚市政工程有限公司	2,000.00
26	宿迁市宿城区中扬粮食储销有限公司	1,000.00
27	宿迁市亿勋建设有限公司	204,187.59
28	宿迁市运河港区开发集团有限公司	149,900.00
29	宿迁市朱海文化产业发展有限公司	1,000.00
30	宿迁顺港开发投资有限公司	9,000.00
31	宿迁运港码头投资有限公司	6,200.00
合计		921,820.88

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 宿迁市城区开发投资有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	1.18	1.95	5.74
应收账款	33.44	26.90	18.29
其他应收款	101.99	77.76	56.60
存货	15.54	24.08	27.63
固定资产	0.34	0.06	0.06
总资产	226.91	188.66	163.71
短期借款	9.35	4.37	7.36
其他应付款	94.47	65.40	43.75
流动负债合计	116.20	75.74	63.38
长期借款	34.99	34.78	22.78
应付债券	4.77	7.96	7.94
非流动负债合计	43.77	47.46	36.67
负债合计	159.96	123.21	100.05
实收资本	20.00	20.00	20.00
资本公积	25.45	25.52	25.53
所有者权益	66.94	65.46	63.66
营业收入	8.25	8.68	8.18
利润总额	1.46	1.76	0.99
净利润	1.04	1.35	0.95
经营活动产生的现金流量净额	0.84	-4.75	4.50
投资活动产生的现金流量净额	-4.02	-0.98	-2.76
筹资活动产生的现金流量净额	2.41	4.39	0.14
EBIT	1.49	1.98	1.23
EBITDA	1.52	2.01	1.26
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.66	0.72	0.34
总有息债务	53.54	48.64	48.42
毛利率 (%)	23.98	24.43	16.62
总资产报酬率 (%)	0.66	1.05	0.75
净资产收益率 (%)	1.56	2.07	1.50
资产负债率 (%)	70.50	65.31	61.12
应收账款周转天数 (天)	1,316.94	936.93	638.84
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.36	-1.71	1.22
担保比率 (%)	137.70	98.63	66.69



3-2 江苏省信用再担保集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	86.76	74.78	49.23	46.23
期末交易性金融资产	85.47	70.52	47.53	62.61
期末应收代位追偿款	5.43	3.37	3.28	3.65
期末发放贷款和垫款	36.16	36.07	37.30	36.56
期末债权投资	130.68	113.10	106.54	81.54
期末应收租赁款	93.21	77.72	70.43	71.42
期末其他权益工具投资	25.78	19.02	17.13	15.91
期末资产总计	495.46	415.75	355.58	333.37
期末短期借款	6.47	8.38	13.60	10.13
期末担保赔偿准备金	31.56	30.91	31.26	27.80
期末未到期责任准备金	12.29	10.87	8.81	8.96
期末长期借款	67.00	53.34	44.63	42.19
期末应付债券	32.68	27.38	17.66	25.84
期末负债合计	183.04	153.45	146.26	142.52
期末实收资本	153.73	130.30	120.40	111.69
期末未分配利润	35.06	26.13	19.16	13.85
期末所有者权益合计	312.42	262.31	209.31	190.85
营业总收入	45.13	40.14	39.30	34.82
营业总支出	24.73	21.64	24.65	22.27
净利润	16.63	14.34	12.22	9.46
经营活动产生的现金流量净额	-16.11	-4.88	6.43	-12.74
投资活动产生的现金流量净额	-9.71	-7.67	-3.20	-10.34
筹资活动产生的现金流量净额	43.57	32.10	-0.12	31.37
总资产收益率	3.65	3.72	3.55	3.16
净资产收益率	5.79	6.08	6.11	5.41
期末直保责任余额*	-	895.55	1,001.63	874.18
期末担保责任放大倍数（直保）*	-	6.15	8.62	7.61
期末累计担保代偿率（直保）	-	0.46	0.46	0.46
期末准备金拨备率*	-	2.11	1.93	2.13

注：*为本部口径；累计担保代偿率为近三年累计值



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大倍数	担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保的股权 投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额（直保） $\times 100\%$
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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、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。

6-2 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、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。