

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0761号

## 邛崃市建设投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21邛崃建投 MTN001”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“21邛崃建投 MTN001”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十五日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年7月25日至2025年7月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2024年7月25日

邛崃市建设投资集团有限公司  
主体及“21邛崃建投MTN001”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/7/25	AA/稳定	丛晓莉	王文略		
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21邛崃建投MTN001	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	60.5
				业务运营	100.0%	68.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	20.3
				债务负担	20.0%	14.0
			债务保障程度	35.0%	9.0	
主体概况			调整因素	无		
邛崃市建设投资集团有限公司是成都市邛崃市重要的基础设施建设主体，主要承担邛崃市范围内的基础设施建设等业务，同时还从事贸易业务、劳务派遣等业务。成都市邛崃投资集团有限公司为公司唯一股东，邛崃市国有资产投资监督服务中心为公司实际控制人。			个体信用状况 (BCA)	A		
			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			

## 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济实力依然很强，邛崃市经济实力仍较强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的支持；四川发展融资担保股份有限公司为“21邛崃建投MTN001”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，资金来源对筹资活动依赖仍较大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力依然很强，“21邛崃建投MTN001”到期不能偿还的风险仍极低。

## 同业比较

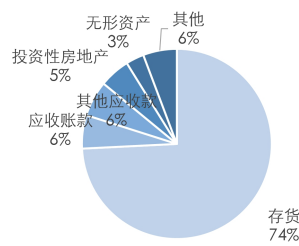
项目	邛崃市建设投资集团有限公司	新津新城发展集团有限公司	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司	成都花园水城城乡建设投资有限责任公司
地区	成都市邛崃市	成都市新津区	成都市崇州市	成都市金堂县
GDP总量 (亿元)	425.22	502.66	501.40	650.30
人均GDP (元)	70917	133971*	67565	80984*
一般公共预算收入 (亿元)	36.59	36.90	32.86	44.76
政府性基金收入 (亿元)	29.10	51.20	22.84	38.05
地方政府债务余额 (亿元)	99.30	89.73	92.30	277.60
资产总额 (亿元)	339.09	323.74	153.09	217.78
所有者权益 (亿元)	169.07	124.75	87.36	92.98
营业收入 (亿元)	11.60	13.42	7.33	2.47
净利润 (亿元)	1.51	2.67	0.25	0.85
资产负债率 (%)	50.14	61.47	42.94	57.30

注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA的同行业企业，表中数据年份均为2023年；表中标“\*”项为估算值（下文同）

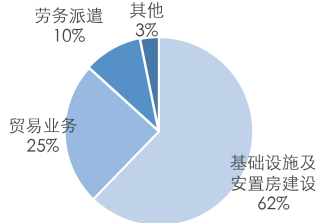
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



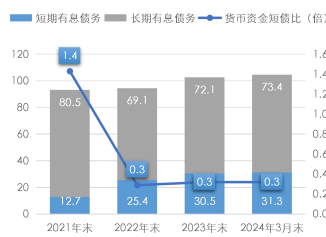
公司营业收入构成 (2023年)



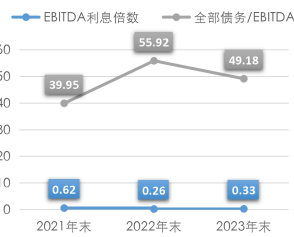
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产总额	321.95	324.69	339.09	345.36
所有者权益	170.35	167.56	169.07	169.35
营业收入	9.28	10.49	11.60	3.63
净利润	1.62	1.29	1.51	0.29
全部债务	93.24	94.55	102.63	104.68
资产负债率	47.09	48.39	50.14	50.96
全部债务资本化比率	35.37	36.07	37.77	38.20

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	成都市邛崃市		
GDP 总量	386.32	400.63	425.22
人均 GDP (元)	64040	66506	70917
一般公共预算收入	31.08	31.09	36.59
政府性基金收入	35.23	20.72	29.10
财政自给率	52.82	46.66	58.25

## 优势

- 跟踪期内, 成都市经济实力依然很强, 其下辖的邛崃市地区生产总值保持增长, 综合经济实力仍较强;
- 公司继续从事邛崃市范围内的基础设施建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为邛崃市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实际控制人及相关各方的支持;
- 四川发展担保为“21 邛崃建投 MTN001”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 跟踪期内, 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;
- 公司经营活动现金流仍易受项目结算款、往来款等影响而缺乏稳定性, 资金来源对筹资活动仍有较大依赖。

## 评级展望

预计成都市及邛崃市地区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续得到实际控制人及相关各方的支持, 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 (RTFU002202404) 》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (21 邛崃建投 MTN001)	2023/07/26	王文娟 丛晓莉	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AAA (21 邛崃建投 MTN001)	2021/10/21	唐 骊 邓 灵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	<a href="#">阅读原文</a>

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
21 邛崃建投 MTN001	2023/07/26	3.00 亿元	2021/11/26-2026/11/26	连带责任保证担保	四川发展融资担保股份有限公司 /AAA/稳定

注: “21 邛崃建投 MTN001” 附设时点回售条款、调整票面利率选择权

## 跟踪评级说明

根据监管相关要求及邛崃市建设投资集团有限公司（以下简称“邛崃建投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

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2023年末，公司注册资本为人民币30.00亿元，实收资本为人民币10.9004亿元；成都市运崃投资集团有限公司（以下简称“运崃投资集团”）<sup>1</sup>仍为公司唯一股东，邛崃市国有资产投资监督服务中心（以下简称“邛崃国资中心”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，作为邛崃市重要的基础设施建设主体，公司继续从事邛崃市范围内的基础设施建设、贸易及劳务派遣等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共5家，较2022年末未发生变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例
邛崃市工业发展投资有限公司	邛崃工投	工业建设项目投资等	100.00
邛崃市国盛商贸有限公司	国盛商贸	贸易	100.00
邛崃市文笔山公墓管理有限公司	文笔山公墓管理	公墓零售及相关服务	100.00
成都崃盛人力资源服务有限责任公司	人力资源公司	劳务派遣及外包等	100.00
邛崃国盛项目管理有限公司	国盛项目管理	工程项目管理等	100.00

资料来源：公司审计报告附注，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2024年3月末，公司发行的“21邛崃建投MTN001”到期利息已按期偿付，暂未到本金兑付日；募集资金尚余0.66亿元未使用。

## 个体信用状况

### 行业分析

城投行业政策重心转向系统化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主

<sup>1</sup> 运崃投资集团成立于2005年，唯一股东为邛崃市国有资产投资监督服务中心，是邛崃市最主要的国有建设类主体之一；在邛崃市“一核两翼”发展格局下，运崃投资集团主要定位于“一核”，负责邛崃市主城区的基础设施建设、投资开发及城市运营等。

体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### **城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展**

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

## **业务运营**

### **经营概况**

#### **跟踪期内，公司营业收入有所增长，毛利润和综合毛利率同比均有所提升**

跟踪期内，公司作为邛崃市重要的基础设施建设主体，继续从事邛崃市范围内的基础设施建设、贸易及劳务派遣等业务。

2023年，公司营业收入有所增长，仍主要来自于基础设施及安置房建设、贸易等业务。从构成来看，受项目结算进度安排影响，公司基础设施及安置房建设业务收入有所增加；受益于下游需求扩大，贸易业务收入小幅上升；劳务派遣业务收入同比基本持平，是公司营业收入的稳定来源之一；其他业务收入仍主要来自公墓运营、房产租赁、商铺拍卖等业务，对公司营业收入形成有益补充。同期，公司毛利润和综合毛利率较上年均有所提升。

2024年1~3月，公司实现营业收入3.63亿元，综合毛利率为11.01%。



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	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.28	100.00	10.49	100.00	11.60	100.00
基础设施及安置房建设	6.11	65.83	6.58	62.71	7.22	62.25
贸易业务	1.83	19.68	2.52	23.99	2.84	24.50
劳务派遣	1.09	11.76	1.11	10.60	1.17	10.06
其他	0.25	2.73	0.28	2.69	0.37	3.19
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.46	15.74	1.32	12.56	1.63	14.09
基础设施及安置房建设	1.04	17.10	0.94	14.22	1.16	16.12
贸易业务	0.06	3.33	0.07	2.71	0.06	2.18
劳务派遣	0.14	13.21	0.08	7.31	0.10	8.38
其他	0.21	83.35	0.23	82.19	0.31	84.02

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事邛崃市范围内的基础设施和安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司继续从事邛崃市范围内的基础设施和安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司基础设施及安置房建设业务模式未发生重大变化。2023年，公司确认基础设施及安置房建设收入7.22亿元，毛利率为16.12%。

截至2023年末，公司主要在建项目包括天新邛快速路建设工程项目（二期）、邛崃市高铁片区安置房建设项目和邛崃市城区基础设施配套项目等，计划总投资合计65.28亿元，累计完成投资27.62亿元，尚需投资37.66亿元。

图表 3 截至2023年末公司主要在建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
天新邛快速路建设工程项目（二期）	22.69	4.84	17.85
天邛快速路段（拱辰路口至成温邛快速路）、天新邛与成温邛快速路立交桥工程、邛崃市绕城环线（天邛快速共用段）道路项目	13.50	12.34	1.16
邛崃市高铁片区安置房建设项目	8.10	4.11	3.99
邛崃市城区基础设施配套项目	7.12	1.74	5.38
邛崃市黄坝三期安置房项目	5.50	2.42	3.08
邛崃市城区公共服务及配套基础设施建设	3.15	0.58	2.57
邛崃市南片区安置房建设工程	3.02	1.31	1.71
邛崃市文君新城中央商务公园、上林滨河体育公园项目	1.10	0.27	0.83
邛崃市委党校迁改项目	1.10	0.01	1.09
合计	65.28	27.62	37.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司主要拟建项目包括站东大道北延线项目、高埂中学教育教学设施提升工程和邛崃南河河滨公园维修提升项目等，计划总投资合计1.91亿元。总体来看，公司在建和

拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资
站东大道北延线项目	9000.00
高埂中学教育教学设施提升工程	4300.00
邛崃南河河滨公园维修提升项目	3120.00
成都市森林草原防灭火龙门山教育实训基地建设项目	2700.00
合计	19120.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入有所提升，是营业收入的重要来源，但利润贡献仍较少

跟踪期内，公司贸易业务仍主要由子公司国盛商贸运营，业务模式未发生重大变化；贸易业务品种主要为锌锭、铝锭及钢材等。

2023 年，公司贸易业务收入为 2.84 亿元，收入规模提升主要系下游需求增加所致；毛利率为 2.18%，有所下滑系商品价格波动所致。2023 年，公司贸易业务前五大客户销售额具体情况详见下图表。

图表 5 2023 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：亿元）

客户名称	销售品种	销售金额
四川脉高金属材料有限公司	铝锭	0.90
广州昌运国际贸易有限公司	锌锭	0.89
中商银物资贸易有限公司	锌锭	0.78
中国五冶集团有限公司邛崃分公司	钢材	0.23
成都建工第四建筑工程有限公司邛崃分公司	钢材	0.04
合计	-	2.84

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均未发生变化；邛崃投资集团仍为公司唯一股东，邛崃国资中心仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事长、监事及高级管理人员发生变动。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2023 年及 2024 年 1~3 月合并财务报表。安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由北京兴昌华会计师事务所（普通合伙）变更为安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）。公司 2024 年 1~3 月合并财务报表未经审计。



截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 5 家（详见图表 1），较上年末无变化。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，构成仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。流动资产方面，2023 年末，公司存货仍主要由土地使用权和基础设施项目成本等构成，变现能力较弱；其他应收款仍主要为与其他国有企业及相关政府部门的往来款，同期末，大额其他应收款对象包括云岭投资集团（5.90 亿元）、邛崃国资中心（2.95 亿元）等；应收账款仍主要为应收政府部门及关联方的项目结算款等，大额应收账款对象包括邛崃市财政局（9.11 亿元）、邛崃市古州投资有限公司（国企，5.64 亿元）、邛崃市文君街道办事处（1.60 亿元）等；货币资金仍主要为公司正常运营及项目建设储备所需资金。

非流动资产方面，2023 年末，公司投资性房地产、无形资产、在建工程和其他权益工具投资均变化不大；其中投资性房地产主要包括房屋、建筑物 6.83 亿元和土地使用权 10.85 亿元，无形资产仍主要为公墓特许经营权，在建工程主要为仍主要为文化创意产业示范区项目投资成本，其他权益工具投资仍主要包括公司对邛崃市教育投资有限公司等的投资。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>资产总额</b>	<b>321.95</b>	<b>324.69</b>	<b>339.09</b>	<b>345.36</b>
<b>流动资产</b>	<b>284.34</b>	<b>289.37</b>	<b>303.69</b>	<b>309.95</b>
存货	227.17	241.46	251.66	257.37
其他应收款	20.39	20.58	20.54	19.67
应收账款	16.14	17.58	19.24	20.59
货币资金	18.18	7.43	9.89	9.94
<b>非流动资产</b>	<b>37.61</b>	<b>35.31</b>	<b>35.39</b>	<b>35.41</b>
投资性房地产	21.39	17.60	17.68	17.68
无形资产	10.52	10.50	10.47	10.46
在建工程	4.28	5.79	5.81	5.82
其他权益工具投资	1.32	1.32	1.32	1.32

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

2023 年末，公司受限资产合计 39.45 亿元，占资产总额的比重为 11.64%。

### 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增加，仍主要由资本公积构成；公司负债总额和全部债务继续增长，其中短期有息债务占比有所加大，面临一定的短期偿债压力，预计随着项目建设的持续推进，公司全部债务及负债率指标或将继续增长

2023 年末，公司所有者权益小幅增加。其中，实收资本和资本公积均无变动；未分配利润因经营利润积累而保持增长。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>所有者权益</b>	<b>170.35</b>	<b>167.56</b>	<b>169.07</b>	<b>169.35</b>
实收资本	10.90	10.90	10.90	10.90
资本公积	142.11	137.98	137.98	137.98
未分配利润	16.60	17.77	19.13	19.39

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额继续增长，结构上仍以非流动负债为主。流动负债方面，2023 年末，公司一年内到期的非流动负债有所增加，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增加所致；其他应付款整体保持稳定，仍主要为公司与邛崃市当地国有企业、事业单位的往来款；应交税费小幅增加，仍主要包括应交企业所得税、土地使用税和增值税等；短期借款有所上升，仍主要为保证借款，借款银行主要包括四川银行、重庆银行、兴业银行、广发银行等。

图表 8 公司负债主要构成及全部债务情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>151.60</b>	<b>157.13</b>	<b>170.02</b>	<b>176.01</b>
<b>流动负债</b>	<b>42.31</b>	<b>57.51</b>	<b>63.22</b>	<b>69.28</b>
一年内到期的非流动负债	7.40	19.92	24.00	23.15
其他应付款	17.71	17.96	17.92	23.13
应交税费	6.39	6.75	7.43	7.43
短期借款	5.34	5.34	6.42	8.09
<b>非流动负债</b>	<b>109.29</b>	<b>99.62</b>	<b>106.80</b>	<b>106.73</b>
应付债券	52.04	41.19	43.67	43.71
专项应付款	28.45	30.15	34.34	32.93
长期借款	27.67	26.19	23.29	24.60
长期应付款	0.79	1.72	5.13	5.12
<b>全部债务</b>	<b>93.24</b>	<b>94.55</b>	<b>102.63</b>	<b>104.68</b>
其中：长期有息债务	80.50	69.11	72.09	73.42
短期有息债务	12.74	25.44	30.54	31.26
资产负债率	47.09	48.39	50.14	50.96

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，长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

非流动负债方面，2023 年末，公司应付债券有所增加，主要系当期新增发行公司债所致；专项应付款仍主要为邛崃市政府及相关部门拨付给公司用于指定项目的款项；长期借款小幅下降，仍主要为用于项目建设投入和偿还有息债务的银行借款；长期应付款同比增幅较大，主要系新增成都益航资产管理有限公司、中铁信托有限责任公司、成都交子商业保理有限公司等的借款所致。

2023 年末，公司全部债务规模继续增长，仍主要用于项目建设、偿还有息债务和补充营运资金等；其中短期有息债务占比 29.76%，占比有所加大，面临一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率小幅增长。预计随着公司在建和拟建项目的不断推进，公司全部债务及负债率指标或将继续上升。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 122.48 亿元，担保比率为 72.45%，均为对邛崃市

国有企业和事业单位的担保。总体来看，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

### 盈利及获现能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力仍较弱；经营活动现金流仍易受项目结算款、往来款等影响而缺乏稳定性，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2023年，公司营业收入和营业利润率均有所增长，期间费用同比下降，费用管控有所改善；公司利润总额和净利润均小幅增加，其中财政补贴占利润总额的比重略有上升，利润总额对财政补贴仍有所依赖。从盈利指标看，2023年，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

2023年，公司经营活动现金流转为净流入，经营活动现金流仍易受项目结算款、往来款等影响而存在一定的不确定性；现金收入比率略有提升，主营业务获现能力总体较为稳定。同期，公司投资活动现金流规模仍较小；筹资活动现金流入和现金流出规模同比均有不同程度增长，筹资活动现金流入主要系取得借款形成，融资力度较上年有所提高；筹资活动现金流出仍主要为公司偿还债务本息所形成的现金流出；2023年，公司筹资活动现金流仍为净流出。

图表9 公司主要盈利及现金流指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业收入	9.28	10.49	11.60	3.63
营业利润率	14.90	11.33	12.75	-
期间费用	0.10	0.10	0.03	0.01
利润总额	2.30	1.60	2.05	0.38
其中：财政补贴	0.30	0.40	0.52	0.002
净利润	1.62	1.29	1.51	0.29
总资本收益率	0.63	0.51	0.56	-
净资产收益率	0.95	0.77	0.89	-
经营活动现金流净额	4.07	-1.53	2.98	2.48
投资活动现金流净额	-0.09	-2.01	0.02	0.03
筹资活动现金流净额	-2.00	-8.00	-1.25	-3.07
现金收入比率	78.92	87.42	88.50	63.52
现金及现金等价物净增加额	1.98	-11.54	1.76	-0.56

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 偿债能力

考虑到公司继续承担邛崃市范围内的基础设施建设，主营业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2023年末，公司流动比率、速动比率有所下降，现金比率水平有所提升但仍较低，现金类资产对流动负债的保障能力较弱。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍较弱，且经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响，对流动负债的保障程度缺乏稳定性。

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有所上升；

EBITDA 对利息支出和全部债务的保障程度依然较弱。

图表 10 公司偿债能力主要指标情况 (单位: %)

科目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月 (末)
流动比率	671.99	503.15	480.39	447.37
速动比率	135.12	83.32	82.31	75.89
现金比率	42.97	12.93	15.65	14.34
货币资金短债比 (倍)	1.43	0.29	0.32	0.32
经营现金流流动负债比率	9.62	-2.66	4.72	-
长期债务资本化比率	32.09	29.20	29.89	30.24
全部债务资本化比率	35.37	36.07	37.77	38.20
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.62	0.26	0.33	-
全部债务/EBITDA (倍)	39.95	55.92	49.18	-

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年末, 公司一年内到期的债务规模为 30.54 亿元, 公司计划通过自有资金、主营业务回款、外部融资等方式偿还 2024 年内到期债务。2023 年末, 公司非受限货币资金为 7.45 亿元, 可对公司短期有息债务偿还形成一定支撑。公司具有一定的备用流动性, 间接融资方面, 截至 2023 年末, 公司获得银行等综合授信 81.75 亿元, 尚未使用额度 21.39 亿元; 直接融资方面, 公司已发行各类债务融资工具, 融资方式较为多元化, 直接融资渠道较为通畅。

### 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 (自主查询版), 截至 2024 年 7 月 4 日, 公司本部未结清贷款信息中无不良类及关注类贷款记录。截至本报告出具日, 公司在资本市场所发行的各类债券均已按期支付本息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

**2024 年二季度经济出现下行波动, 有效需求不足现象进一步凸显, 背后是房地产行业持续调整, 居民消费和民间投资偏弱**

二季度 GDP 同比增长 4.7%, 增速较一季度回落 0.6 个百分点, 不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个: 首先是房地产行业延续调整态势, 楼市量价低迷, 房地产投资下滑加剧; 更为重要的是, 在房价加速下跌影响下, 居民消费信心下滑, 民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显, 并直接体现在物价水平偏低等方面, 是二季度 GDP 增速回落幅度较大的主要原因。其次, 在一季度稳增长政策前置发力后, 二季度进入政策观察期, 加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增, 基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个: 一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动, 以美元计价, 二季度出口额同比增速达到 5.9%, 较一季度加快 4.5 个百分点。当季外需对 GDP 增长的拉动率为 0.6 个百分点, 与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下, 二季度高技术制造业生产和投



资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年 GDP 增速达到 5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度 GDP 同比增速会小幅反弹至 4.9%左右，下半年经济增速将在 5.0%附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

**2024 年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力**

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年 CPI 同比涨幅还将在 1.0%以下的低位运行，PPI 同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

## 区域经济和财政状况

### 1.成都市

**成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标保持增长态势，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力仍很强**

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大。跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力仍很强。2023 年，成都市产业结构不断调整，三次产业对经济增长的贡献率分别为 1.8%、15.4%和 82.9%，二、三产业是成都市经济发展的主要推动力。

图表 11 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	19917.0	8.6	20817.5	2.8	22074.7	6.0
人均地区生产总值（元）	94622	6.7	98149	2.0	103465	5.5
三次产业结构	2.9: 30.7: 66.4		2.8: 30.8: 66.4		2.7: 28.9: 68.4	
规模以上工业增加值	-	11.4	-	5.6	-	4.1

图表 11 成都市主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

指标	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第三产业增加值	13219.9	9.0	13825.0	1.5	15109.0	7.5
固定资产投资	-	10.0	-	5.0	-	2.0
社会消费品零售总额	9251.8	14.0	9096.5	-1.7	10001.6	10.0

资料来源: 成都市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

成都市积极优化调整产业建圈强链方案, 聚焦 8 个产业生态圈<sup>2</sup>、30 个重点产业链, 助力经济提质增效。2023 年, 成都市大力推进产业建圈强链, 工业经济保持平稳发展, 电子信息、医药健康、装备制造、绿色食品、新型材料等五大先进制造业增加值合计增长 4.0%, 规模以上高技术制造业增加值增长 4.9%。同期, 成都市全力推动重大项目招引促建, 引进重大项目和高能级项目 408 个, 总投资 6394.89 亿元, 为经济稳增长注入强劲动能。

成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好, 为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面, 成都市金融中心功能加快提升, 2023 年金融业增加值实现 2555.6 亿元, 同比增长 6.0%; 年末金融机构本外币存款余额 58074 亿元, 同比增长 9.2%; 金融机构本外币贷款余额 60498 亿元, 同比增长 13.7%。随着全球化和数字化的发展, 成都现代物流业的发展势头强劲, 2023 年成都市实现交通运输邮政仓储业增加值 1310.0 亿元, 同比增长 15.1%。批发零售和住宿餐饮方面, 2023 年成都市实现商品零售 8180.0 亿元, 同比增长 6.9%; 餐饮收入 1821.6 亿元, 同比增长 26.1%。

2024 年一季度, 成都市实现地区生产总值 5518.2 亿元, 同比增长 5.0%; 规模以上工业增加值同比增长 3.9%; 固定资产投资同比增长 6.8%; 社会消费品零售总额 2420.0 亿元, 同比增长 2.7%。

**跟踪期内, 成都市一般公共预算收入持续增长, 政府性基金收入规模仍较大, 并继续获得较为稳定的上级转移支付, 财政实力仍很强**

2023 年, 成都市一般公共预算收入持续增长, 增速为 12%, 剔除留抵退税政策影响后同口径增长 5.9%。受益于经济向好回升, 成都市税收收入同口径增长 6%, 占比为 75.12%, 较 2022 年提升 1.52 个百分点。同期, 成都市政府性基金收入同比有所下降, 主要系房地产市场景气度下行, 土地出让收入下降所致, 但总体规模仍较大, 是地区财力的重要构成; 该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响, 未来存在一定的不确定性。成都市继续获得较为稳定的上级转移支付, 以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

2023 年, 成都市一般公共预算支出同比增长 6.2%, 政府性基金支出规模有所下降, 主要系国有土地使用权出让收入安排的支出下降所致; 地方财政自给率<sup>3</sup>为 74.58%, 仍处于相对较高水平。

截至 2023 年末, 成都市地方政府债务限额为 5383.3 亿元; 地方政府债务余额为 5228.7 亿元, 其中一般债务余额为 1328.9 亿元, 专项债务余额为 3899.8 亿元。

<sup>2</sup> 8 个产业生态圈系电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业产业生态圈。

<sup>3</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。



图表 12 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	3881.39	3868.35	3815.90
一般公共预算收入	1697.63	1722.43	1929.29
其中：税收收入	1272.94	1267.77	1449.38
政府性基金收入	2183.76	2145.92	1886.61
2 上级补助收入	386.22	484.19	577.36
列入一般公共预算的上级补助收入	379.61	473.92	559.07
列入政府性基金的上级补助收入	6.61	10.27	18.29
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>4267.61</b>	<b>4352.54</b>	<b>4393.26</b>
1 地方财政支出	4584.14	5036.39	4974.20
一般公共预算支出	2237.69	2435.01	2586.84
政府性基金支出	2346.45	2601.38	2387.36
2 上解上级支出	62.60	69.86	50.40
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>4646.74</b>	<b>5106.25</b>	<b>5024.60</b>
财政自给率（%）	75.87	70.74	74.58
地方债务限额	4364.70	5012.29	5383.30
地方债务余额	4043.31	4640.47	5228.70
政府负债率（%）	20.30	22.29	23.69
政府债务率（%）	94.74	106.62	119.02

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年成都市财政决算情况，2023年成都市预算执行情况，东方金诚整理

债务管控方面，根据《成都市人民政府关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》，为切实防范债务风险，成都市各级政府只能在省政府批准的限额内，以省政府转贷地方政府债券方式举借政府债务，并全额纳入预算管理；严禁违法违规举借政府债务；强化债务风险预警机制和建立健全债务风险应急处置机制；加强对全市各级政府债务举借情况检查。

据初步统计，2024年一季度，成都市完成一般公共预算收入516.4亿元，同比增长2.5%。

## 2. 邛崃市

跟踪期内，邛崃市地区经济保持增长，工业及现代服务业保持平稳发展，综合经济实力仍较强

2023年，邛崃市实现地区生产总值425.22亿元，在成都市下辖各区县（市）中处于下游水平；地区生产总值同比增长6.2%，综合经济实力仍较强。

跟踪期内，邛崃市工业保持较快发展，产业集群效应进一步凸显。2023年，邛崃市先进制造业持续壮大，战略性新兴产业集聚成势，天新产业功能区获评成都市新能源新材料两大重点产业链主承载地。同期，优质白酒及食品饮料、生物医药、新能源新材料等重点行业实现规模以上营业收入289.24亿元，实现利税24.37亿元；旅游和金融等服务业带动邛崃市现代服务业平稳发展。

图表 13 邛崃市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	386.32	8.6	400.63	3.8	425.22	6.2
人均地区生产总值（元）	64040	8.8	66506	4.0	70917	6.7
三次产业结构	13.1: 42.0: 44.9		13.4: 41.2: 45.4		12.8: 40.3: 46.9	
工业增加值	123.32	11.2	124.38	4.9	128.62	6.2
第三产业增加值	173.39	10.4	181.89	2.4	199.65	7.8
全社会固定资产投资	-	17.4	-	7.1	-	-24.0
社会消费品零售总额	123.26	23.1	121.00	-1.8	133.04	10.0

资料来源：2021年~2023年邛崃市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，邛崃市一般公共预算收入有所增长，继续获得上级政府较大力度的财政支持，财政实力仍较强

2023年，邛崃市一般公共预算收入同比增长12.40%，其中税收收入占一般公共预算收入的46.00%，较上年略有下滑。同期，邛崃市政府性基金收入规模有所增加，上级补助收入仍为邛崃市财政收入的重要补充。同期，邛崃市地方财政自给率为58.25%，财政自给程度有所提高。

图表 14 邛崃市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	66.31	51.81	65.69
一般公共预算收入	31.08	31.09	36.59
其中：税收收入	16.40	15.07	16.83
政府性基金收入	35.23	20.72	29.10
2 上级补助收入	29.33	31.91	37.42
列入一般公共预算的上级补助收入	24.01	28.08	26.97
列入政府性基金的上级补助收入	5.32	3.83	10.45
<b>财政收入 (1+2)</b>	<b>95.64</b>	<b>83.72</b>	<b>103.11</b>
1 地方财政支出	105.66	96.60	105.27
一般公共预算支出	58.84	66.63	62.82
政府性基金支出	46.81	29.97	42.45
2 上解上级支出	3.88	3.48	2.16
<b>财政支出 (1+2)</b>	<b>109.54</b>	<b>100.08</b>	<b>107.43</b>
财政自给率 (%)	52.82	46.66	58.25
地方债务限额	78.74	88.05	100.70
地方债务余额	76.10	85.37	99.30
政府负债率 (%)	19.70	21.31	23.35
政府债务率 (%)	79.56	101.97	96.30

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年邛崃市财政决算公开及2023年邛崃市财政预算执行情况，东方金诚整理

2023年末，邛崃市政府债务余额为99.30亿元，其中一般债务余额为31.15亿元，专项债务余额为68.15亿元，政府负债率有所增长但仍处于较低水平。债务管控能力方面，近年来邛崃市持续防范化解政府债务风险，通过严格监督管理国有企业融资及担保，控制融资风险，健

全债务管理体系，不断提高债务管理和风险处置能力。

### 支持意愿

**跟踪期内，作为邛崃市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实际控制人及相关各方的支持**

跟踪期内，公司作为邛崃投资集团下属的重要子公司及邛崃市重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的支持。2023年和2024年1~3月，公司分别收到财政补贴收入0.52亿元和20.29万元。

考虑到公司将继续在邛崃市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司支持。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市及邛崃市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

### 增信措施

**四川发展融资担保股份有限公司为“21邛崃建投MTN001”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用**

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）系由四川发展（控股）有限责任公司于2010年9月全额出资组建的担保公司，初始注册资本5.00亿元。成立初期四川发展担保定位为汶川地震后为服务灾后恢复重建项目而专门设立的政策性担保公司，2012年3月开始开展市场化融资担保业务，并于2015年9月完成股份制改造。后经多次增资及股权变更，截至2023年末，四川发展担保注册资本和实收资本均为58.82亿元；四川金融控股集团有限公司持有四川发展担保64.17%的股权，四川省财政厅为四川发展担保实际控制人。

四川发展担保是四川省内重要的国有融资担保公司，担保业务在四川省具有很强的竞争优势。截至2023年末，四川发展担保资产总额为77.24亿元，净资产62.43亿元。2023年，四川发展担保营业收入为6.82亿元，净利润3.19亿元，净资产收益率5.03%。

东方金诚认为，四川发展担保资本实力在中西部同业机构中居前列，区域市场竞争优势明显；四川发展担保的担保业务风险控制能力较强，当期代偿率保持在较低水平，且四川发展担保Ⅰ类资产占比保持在65%以上，资产流动性较好、资本实力强劲，对其代偿能力形成较好的支撑；四川发展担保作为省级融资担保机构，在四川省融资担保体系内占据重要地位，能够在资本补充、业务拓展等方面获得股东及地方政府的有力支持；四川省经济及财政实力很强，且区域债券市场信用体系建设不断完善，为四川发展担保业务开展提供了良好的外部环境。

同时，东方金诚也关注到，四川发展担保的担保业务行业集中度较高，且客户集中于四川省内城投企业，不利于风险分散；受城投债融资收紧以及增信需求不足的影响，四川发展担保未来担保业务规模和营业收入增长存在一定压力。

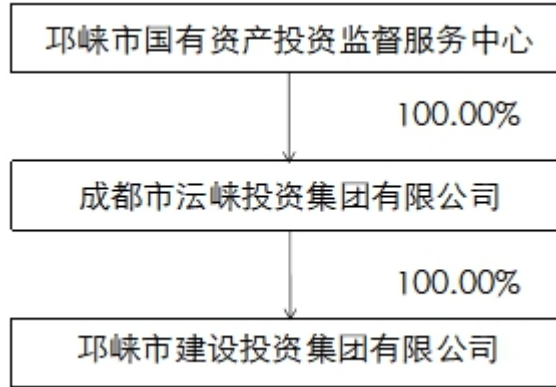
综上所述，东方金诚评定四川发展担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定。四川发展担保为“21邛崃建投MTN001”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 抗风险能力及结论

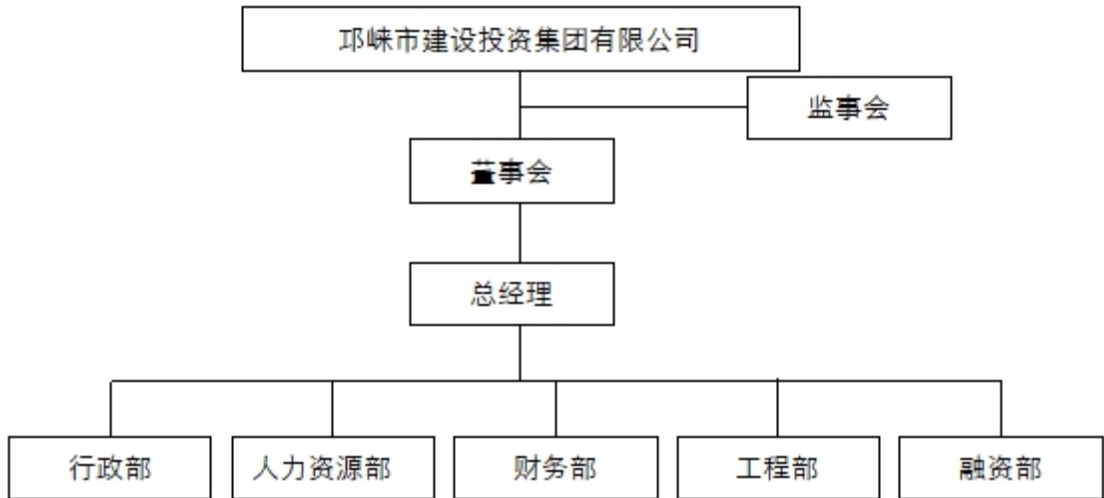
基于对公司个体信用状况、外部支持及债券增信措施等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 邛崃建投 MTN001”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>				
资产总额	321.95	324.69	339.09	345.36
存货	227.17	241.46	251.66	257.37
应收账款	16.14	17.58	19.24	20.59
其他应收款	20.39	20.58	20.54	19.67
投资性房地产	21.39	17.60	17.68	17.68
无形资产	10.52	10.50	10.47	10.46
负债总额	151.60	157.13	170.02	176.01
应付债券	52.04	41.19	43.67	43.71
专项应付款	28.45	30.15	34.34	32.93
长期借款	27.67	26.19	23.29	24.60
一年内到期的非流动负债	7.40	19.92	24.00	23.15
全部债务	93.24	94.55	102.63	104.68
其中:短期有息债务	12.74	25.44	30.54	31.26
所有者权益	170.35	167.56	169.07	169.35
营业收入	9.28	10.49	11.60	3.63
净利润	1.62	1.29	1.51	0.29
经营活动产生的现金流量净额	4.07	-1.53	2.98	2.48
投资活动产生的现金流量净额	-0.09	-2.01	0.02	0.03
筹资活动产生的现金流量净额	-2.00	-8.00	-1.25	-3.07
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率(%)	14.90	11.33	12.75	-
总资本收益率(%)	0.63	0.51	0.56	-
净资产收益率(%)	0.95	0.77	0.89	-
现金收入比率(%)	78.92	87.42	88.50	63.52
资产负债率(%)	47.09	48.39	50.14	50.96
长期债务资本化比率(%)	32.09	29.20	29.89	30.24
全部债务资本化比率(%)	35.37	36.07	37.77	38.20
流动比率(%)	671.99	503.15	480.39	447.37
速动比率(%)	135.12	83.32	82.31	75.89
现金比率(%)	42.97	12.93	15.65	14.34
货币资金短债比(倍)	1.43	0.29	0.32	0.32
经营现金流流动负债比率(%)	9.62	-2.66	4.72	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.62	0.26	0.33	-
全部债务/EBITDA(倍)	39.95	55.92	49.18	-



### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务  
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务  
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

#### 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。