

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0743号

蚌埠经济开发区投资集团有限公司：

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“19 蚌埠经开 MTN001”和“22 蚌埠经开 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“19 蚌埠经开 MTN001”信用等级为 AA，维持“22 蚌埠经开 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

蚌埠经济开发区投资集团有限公司
主体及相关债项 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	王静怡	刘亚宁、戴修远

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
19 蚌埠经开 MTN001	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	76.5
22 蚌埠经开 MTN001	AAA	AAA		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%	28.0
				债务负担	20.0%	14.0
			债务保障程度	35.0%	10.5	
主体概况			调整因素	无		
蚌埠经济开发区投资集团有限公司是蚌埠市重要的基础设施及安置房建设主体，主要从事蚌埠经济开发区内基础设施及安置房建设、土地整理、物业管理、资产租赁等业务。 截至 2024 年 3 月末，公司控股股东为蚌埠市临港建设投资集团有限公司，实际控制人为蚌埠市人民政府。			个体信用状况 (BCA)		aa-	
			评级模型结果		AA	
			外部支持调整子级		1	
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，蚌埠市经济实力依然很强，蚌埠经开区经济发展前景良好；公司主营业务具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的支持。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较差，仍面临较大的短期偿付压力，整体现金流情况不佳。综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 蚌埠经开 MTN001”到期不能偿还的风险很低，“22 蚌埠经开 MTN001”到期不能偿还的风险极低。

同业对比

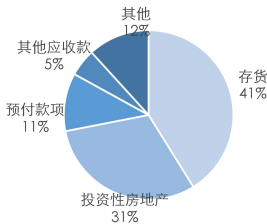
项目	蚌埠经济开发区投资集团有限公司	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	马鞍山经济技术开发区建设投资有限公司	蚌埠高新投资集团有限公司
地区	蚌埠市	广安市	马鞍山市	蚌埠市
GDP 总量 (亿元)	2115.90	1512.51	2590.55	2115.90
人均 GDP (元)	64402	46798	118000	64402
一般公共预算收入 (亿元)	179.75	105.67	208.40	179.75
政府性基金收入 (亿元)	94.27	131.29	-	94.27
地方政府债务余额 (亿元)	738.50	678.10	833.41	738.50
资产总额 (亿元)	235.18	202.73	279.13	351.36
所有者权益 (亿元)	126.25	115.64	106.13	161.28
营业收入 (亿元)	6.82	13.02	6.66	5.66
净利润 (亿元)	1.93	2.10	3.17	1.33
资产负债率 (%)	46.32	42.96	61.98	54.10

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中经济财政及财务数据年份为 2023 年)

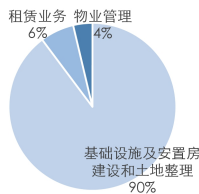
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



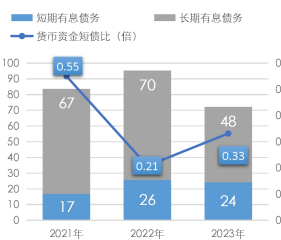
公司营业收入构成 (2023年)



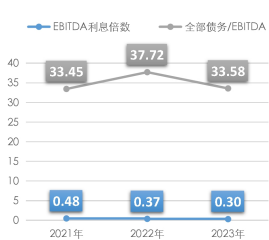
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额	240.21	256.79	235.18	233.29
所有者权益	117.81	126.36	126.25	126.68
营业收入	5.98	6.11	6.82	1.76
净利润	2.15	2.18	1.93	0.44
全部债务	83.72	95.32	72.17	71.70
资产负债率	50.96	50.79	46.32	45.70
全部债务资本化比率	41.54	43.00	36.37	36.14

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	蚌埠市		
GDP 总量	1988.97	2012.30	2115.90
人均 GDP (元)	60117	60739	64402
一般公共预算收入	167.30	174.00	179.75
政府性基金收入	137.20	55.30	94.27
财政自给率	50.88	43.99	48.69

优势

- 跟踪期内,蚌埠市工业经济继续以烟草加工业、化学原料及制品制造业等产业为主导,第三产业在商贸物流业、交通运输业的带动下保持增长,经济实力仍很强;
- 蚌埠经开区招商引资成效显著,产业集群效应明显,经济发展前景较好;
- 公司继续从事蚌埠经开区内基础设施及安置房建设、土地整理等,业务区域专营性依然较强;
- 公司作为蚌埠市重要的基础设施及安置房建设主体,在资产划拨及财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。

关注

- 公司在建及拟建的基础设施及安置房项目尚需投资规模较大,仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高,资产流动性依然较差;
- 公司短期有息债务占比较高,仍面临较大的短期偿付压力;
- 跟踪期内,公司经营性现金流对主营业务回款和往来款依赖较大,筹资活动现金流为净流出状态,整体现金流情况不佳。

评级展望

预计蚌埠市及蚌埠经开区经济将保持增长,公司主营业务将保持较强的区域专营性,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 (22 蚌埠经开 MTN001)	2023/7/20	戴修远 刘滨漫 王静怡	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	AA (19 蚌埠经开 MTN001)	2019/7/31	齐剑初 马霁竹	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015)》	阅读原文

注:以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/展望
19 蚌埠经开 MTN001	2023/7/20	9.00 亿元	2019/8/29~2024/8/29	无	-
22 蚌埠经开 MTN001	2023/7/20	8.50 亿元	2022/8/18~2025/8/18	连带责任保证担保	安徽省兴泰融资担保集团有限公司 /AAA/稳定

注：“19 蚌埠经开 MTN001”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

跟踪评级说明

根据监管相关要求及蚌埠经济开发区投资集团有限公司（以下简称“蚌埠经开投”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、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 7.60 亿元；蚌埠市临港建设投资集团有限公司（以下简称“临港投资”）持有公司 100% 的股权，为公司的唯一股东，蚌埠市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事蚌埠经济开发区（以下简称“蚌埠经开区”）的基础设施及安置房建设、土地整理，同时还从事物业管理、资产租赁等其他业务。

截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围直接控股子公司共 8 家，较 2022 年末未减少 1 家蚌埠市临港基建投资发展有限公司¹（以下简称“临港基建”），详见图表 1。

图表 1 截至 2024 年 3 月末公司纳入合并范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
蚌埠恒泰建设发展有限公司	38100.00	92.21	出资设立
蚌埠市科技创业投资有限公司	63020.00	100.00	出资设立
蚌埠恒达资产运营管理有限公司	15000.00	100.00	出资设立
宁波顺为建设发展有限公司	10000.00	100.00	出资设立
安徽万都物业有限公司	300.00	80.00	出资设立
蚌埠恒鸿商贸有限公司	10000.00	100.00	出资设立
蚌埠市恒生农业开发有限公司	30000.00	100.00	出资设立
蚌埠恒泽建设管理有限公司	25000.00	100.00	出资设立

资料来源：公司提供，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 6 月末，公司发行的“19 蚌埠经开 MTN001”已按期还本付息；募集资金已使用完毕。

截至 2024 年 6 月末，公司发行的“22 蚌埠经开 MTN001”已按期还本付息；募集资金已使用完毕。安徽省兴泰融资担保集团有限公司（以下简称“兴泰担保集团”）对“22 蚌埠经开 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进

¹ 公司已于 2023 年将蚌埠市临港基建投资发展有限公司 51% 股权无偿划转至蚌埠临港腾飞建设发展有限公司，截至本报告出具日暂未完成工商变更。

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，公司营业收入和毛利润均有所增长，仍主要来自土地整理业务，综合毛利率小幅下降

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事蚌埠经开区范围内的基础设施及安置房建设、土地整理、物业管理、资产租赁等业务。

2023年，公司营业收入为6.82亿元，较2022年有所增长。从收入结构来看，公司基础设施及安置房建设和土地整理为6.12亿元，占营业收入的89.76%，主要来源于市政道路建设、蚌埠新城土地拆迁整理等项目；物业管理、资产租赁等业务仍是公司营业收入的重要补充；其他业务收入有所下降，主要系公司房屋销售收入下降所致。同期，公司毛利润有所增长，综合毛利率小幅下降。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及安置房建设和土地整理	4.91	82.18	5.45	89.16	6.12	89.76
物业管理	0.40	6.72	0.34	5.55	0.25	3.70
租赁业务	0.28	4.63	0.32	5.26	0.45	6.54
其他	0.39	6.47	0.00 ²	0.03	0.00 ³	0.01
合计	5.98	100.00	6.11	100.00	6.82	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设和土地整理	0.35	7.21	0.39	7.21	0.44	7.21
物业管理	0.03	7.98	0.03	10.23	-0.05	-21.74
租赁业务	0.22	80.40	0.28	87.68	0.39	86.95
其他	0.02	5.17	0.00 ⁴	99.06	0.00 ⁵	91.22
合计	0.63	10.51	0.71	11.64	0.77	11.35

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入为 1.76 亿元，毛利润为 0.17 亿元，综合毛利率为 9.51%。

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司从事蚌埠经开区范围内的基础设施及安置房建设业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施及安置房建设主体，继续从事蚌埠经开区范围内的基础设施及安置房建设业务，该业务具有较强的区域专营性。

公司基础设施及安置房建设业务仍主要由子公司恒泰建发等负责。跟踪期内，公司基础设施及安置房建设业务模式仍以委托代建为主，建设资金主要来源于公司自有资金和外部融资。

2023 年，公司确认的基础设施及安置房建设收入为 4.43 亿元，确认收入的项目主要为戴湖安置房项目、滨湖小区安置房项目和怀光村安置房项目等。

公司在建及拟建的基础设施及安置房项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2024 年 3 月末，公司重点在建的基础设施及安置房项目如下表所示，计划总投资合计 17.10 亿元，已完成投资额 9.19 亿元，尚需投资合计 7.91 亿元。

² 实际金额为 17.63 万元。

³ 实际金额为 4.84 万元。

⁴ 实际金额为 17.46 万元。

⁵ 实际金额为 4.42 万元。

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
市政道路建设	59000.00	44768.90	14231.10
滨湖花园（二区）安置房	56000.00	1071.15	54928.85
新城实验学校虎山校区	40000.00	32706.58	7293.42
第二实验学校兰凤校区	16000.00	13346.31	2653.69
合计	171000.00	91892.94	79107.06

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 3 月末，公司暂无重点拟建项目。总体来看，公司在建的基础设施及安置房项目尚需投资规模较大，依然面临一定的资本支出压力。

土地整理

跟踪期内，公司继续从事蚌埠经开区的土地整理，该业务区域专营性依然较强，对公司营业收入的贡献程度依然较大；该业务剩余投资规模较小且暂无拟整理项目，业务可持续性一般

跟踪期内，受蚌埠经开区管委会委托，公司继续对蚌埠经开区范围内的土地进行整理，该业务具有较强的区域专营性。

公司土地整理业务仍由本部负责。该业务模式未发生变化，仍为委托代建，即根据公司与蚌埠经开区管委会签订的委托代建合同书，按照项目总投资成本的一定比例收取代建管理费。

2023 年，公司确认土地整理业务收入为 1.69 亿元，确认收入的土地项目仍为蚌埠新城土地拆迁整理项目。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司土地整理业务情况（单位：万元）

项目名称	整理期间	总投资额	已投资额	尚需投资额
蚌埠新城土地拆迁整理项目	2015-2024	250000.00	249636.03	363.97

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司在建的土地整理项目仍为蚌埠新城土地拆迁整理项目；同期末，公司暂无拟整理的土地项目。总体来看，该业务剩余投资规模较小且暂无拟整理项目，业务可持续性一般。

物业管理

跟踪期内，公司物业管理业务继续稳定发展，是公司营业收入的重要补充

公司物业管理业务仍主要由子公司安徽万都物业有限公司负责，物业管理范围包括公司自有及受托管理的物业。2023 年，公司物业管理收入为 0.25 亿元，毛利率为-21.74%，主要系原龙子湖风景名胜区管理处公园物业管理费收入划转至蚌埠市龙子湖区政府所致。总体来看，公司物业管理业务继续稳定发展，是公司营业收入的重要补充。

租赁业务

公司租赁业务主要由本部、子公司蚌埠恒达资产运营管理有限公司、蚌埠市科技创业投资有限公司负责，租赁资产主要包括公司持有的商铺、写字楼、会展中心等。截至 2023 年末，公

司可租赁资产面积共计 97.70 万平方米。2023 年，随着出租面积继续增长，公司租赁收入增长至 0.45 亿元；毛利率为 86.95%，较上年基本持平。

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 7.60 亿元；临港投资持有公司 100% 的股权，为公司的唯一股东，蚌埠市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，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 年一季度合并财务报表。北京兴昌华会计师事务所（普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。公司 2024 年一季度财务数据未经审计。

截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司为 8 家，详见图表 1，跟踪期内减少 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较差

2023 年末，公司资产规模有所下降；流动资产占比为 62.84%。流动资产方面，2023 年末，公司货币资金有所增长，主要为银行存款，其中受限的货币资金为 0.95 亿元，主要为使用受限的定期存款及保证金；公司应收账款略有下降，仍主要为应收蚌埠经开区管委会的项目建设款；公司预付款项有所增长，主要系随着项目工程量增长公司预付的工程款增长所致。

2023 年末，公司其他应收款略有下降，仍主要为往来款、保证金等。同期末，公司其他应收款前五名的单位分别为蚌埠市临港产业发展集团有限公司（2.81 亿元，国企）、蚌埠恒运投资管理有限公司（1.26 亿元，国企）、安徽天晟酒店有限公司（1.15 亿元，民企）、蚌埠市临港智能制造产业园发展有限公司（1.05 亿元，国企）、安徽晟鼎置业有限公司（1.00 亿元，民企），合计占比 29.80%，其中安徽天晟酒店有限公司存在被执行记录，公司对其往来款具有抵押措施。总体来看，公司其他应收形成了一定规模的资金占用，且面临一定回收风险。

公司存货主要为待结算工程和土地使用权，随着公司基础设施建设等项目的持续投入及结算，公司存货规模有所下降。2023 年末，待结算工程为 82.49 亿元，主要为委托代建的基础设施及安置房项目建设成本；土地使用权为 7.91 亿元，主要为公司通过招拍挂程序取得的土地使用权，已全部缴纳土地出让金，均已获取土地证。

图表 5 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
资产总额	240.21	256.79	235.18	233.29
流动资产	148.85	166.33	147.78	148.55
货币资金	9.19	5.31	8.02	5.62
应收账款	3.96	5.51	4.58	5.67
预付款项	23.81	23.93	26.08	27.12
其他应收款	10.80	13.76	12.31	12.67
存货	100.81	117.81	96.79	97.47
非流动资产	91.36	90.47	87.41	84.74
投资性房地产	81.33	80.99	72.36	72.36
其他权益工具投资	8.56	6.55	5.97	3.97

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

非流动资产方面，2023 年末，公司投资性房地产较 2022 年末有所下降，主要系公允价值变动所致；其他权益工具投资有所下降，主要为对蚌埠久有创新产业股权投资基金合伙企业、安徽省兴泰融资担保集团有限公司、蚌埠兴蚌四号城市发展基金（有限合伙）⁶等的投资。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 39.56 亿元，占资产总额比重 16.82%，主要为受限的货币资金（0.95 亿元）、存货（13.37 亿元）、投资性房地产（24.96 亿元）、无形资产（0.28 亿元）等。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模略有减少；伴随着部分融资借款到期偿还，公司负债总额和全部债务有所下降，但仍面临较大的短期偿付压力

2023 年末，公司所有者权益规模略有减少。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积较 2022 年末略有减少，主要系 2023 年原子公司临港基建 51.00%股权无偿划出及蚌埠经开区管委会划入固定资产等因素综合所致；其他综合收益主要系公司部分房产由成本法转为公允价值计量增值，跟踪期内有所下降；未分配利润较 2022 年末小幅增长，为公司经营利润的累积。

图表 6 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
所有者权益	117.81	126.36	126.25	126.68
实收资本	7.60	7.60	7.60	7.60
资本公积	81.81	88.22	87.90	87.90
其他综合收益	8.70	8.70	8.10	8.10
未分配利润	16.92	18.87	20.59	20.99

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所下降，主要系部分融资借款到期偿还所致。流动负债方面，公司一年内到期的非流动负债较 2022 年末有所减少，主要由一年内到期的长期借款（10.42 亿

⁶ 2015 年 12 月，公司与安徽国厚投资管理有限公司、深圳平安大华汇通财富管理有限公司签订了蚌埠兴蚌四号城市发展基金（有限合伙）合伙协议，其中安徽国厚投资管理有限公司作为普通合伙人认缴 10.00 万元，深圳平安大华汇通财富管理有限公司作为优先级有限合伙人认缴 59990.00 万元，公司作为劣后级有限合伙人认缴 20000.00 万元，除发生特殊情形之外，有限合伙人不得提出退伙，收益分配、亏损分担等按照协议约定进行。

元)、应付债券(2.82亿元)、长期应付款(6.76亿元)构成;其他应付款仍主要为应付的无息借款、往来款和保证金,公司其他应付款前五名包括蚌埠市龙子湖水利环境投资发展有限公司(10.19亿元)、蚌埠市城市投资控股有限公司(4.14亿元)、海通恒信国际融资租赁股份有限公司(3.77亿元)、蚌埠市临港科技创新产业建设发展有限公司(2.16亿元)、蚌埠市城市发展投资有限公司(1.52亿元),合计占比63.93%。

图表7 公司负债主要构成情况(单位:亿元)

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
负债总额	122.41	130.43	108.94	106.60
流动负债	51.41	56.72	57.46	49.07
其他应付款	33.26	29.59	34.07	31.08
一年内到期的非流动负债	16.16	24.20	20.00	14.10
非流动负债	70.99	73.71	51.48	57.54
长期借款	39.80	48.75	37.55	43.13
应付债券	13.57	11.19	8.44	8.44
长期应付款	13.64	9.87	1.99	2.47
全部债务	83.72	95.32	72.17	71.70
其中:短期有息债务	16.71	25.51	24.19	17.66
长期有息债务	67.01	69.82	47.98	54.04
资产负债率	50.96	50.79	46.32	45.70

资料来源:公司合并财务报表;其他应付款不含应付利息和应付股利,长期应付款不含专项应付款,2024年3月末除外;东方金诚整理

非流动负债方面,2023年末,公司长期借款有所下降,其中保证借款25.33亿元(含一年内到期部分、下同)、信用借款14.44亿元、保证抵押借款4.18亿元、保证质押借款4.03亿元;应付债券规模有所下降,主要系“17蚌经投债”到期偿还所致;公司长期应付款大幅减少,主要系部分即将到期的融资租赁类等借款重分类至一年内到期的非流动负债所致。

2023年末,公司全部债务有所下降。其中短期有息债务占比33.52%,面临较大的短期集中偿付压力。从债务资金用途看,公司债务主要用于项目建设、补充营运资金及偿还到期债务等。同期末,公司资产负债率为46.32%,略有下降。

截至2023年末,公司对外担保余额合计46.08亿元,担保比率为36.50%。担保对象地方国企、民营企业等。整体来看,公司担保比率较大,且担保对象包含民营企业(正常经营,暂无负面舆情信息),存在一定的代偿风险。

图表 8 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

项目	企业性质	担保余额
蚌埠市交通投资集团有限责任公司	国有企业	33595.47
华东光电集成器件研究所（214 所）	国有企业	38000.00
蚌埠城禹开发建设有限责任公司	国有企业	42000.00
蚌埠禹会建设投资有限责任公司	国有企业	31000.00
蚌埠市临港科技创新产业建设发展有限公司	国有企业	36800.00
蚌埠市临港产业发展集团有限公司	国有企业	11435.00
蚌埠市临港建设投资集团有限公司	国有企业	38376.41
蚌埠市临港基建投资发展有限公司	国有企业	146647.03
蚌埠河北新区发展有限责任公司	国有企业	9000.00
蚌埠龙济商贸有限公司	国有企业	1800.00
蚌埠禹涂建设发展有限公司	国有企业	2800.00
蚌埠市淮盛资产运营管理有限公司	国有企业	20000.00
蚌埠市龙子湖水利环境投资发展有限公司	国有企业	3000.00
安徽大力熊新材料生物科技股份有限公司	民营企业	1380.00
安徽碳华新材料科技有限公司	民营企业	1500.00
合计	-	460823.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利及获现能力

跟踪期内，公司营业收入和营业利润率均有所增长，利润对财政补贴依赖仍较大，总体盈利能力依然较弱；随着公司陆续偿还融资借款，筹资活动现金流处于净流出状态且规模较大，公司整体现金流状况欠佳

2023 年，公司营业收入及营业利润率均有所上升，仍主要来自于土地整理业务。同期，公司管理费用和财务费用的上升带动期间费用有所增长。同期，公司利润总额及净利润均有所下降，财政补贴占利润总额的比重仍较高，利润总额对财政补贴依赖仍较大。从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

2023 年，公司经营活动现金流继续净流入，经营活动现金流仍易受项目结算款、往来款及财政补贴等影响而存在一定的不确定性；现金收入比率有所增长，主营业务获现能力有所增强。同期，公司投资活动现金流仍相对较小。随着公司陆续偿还融资借款，筹资活动现金流处于净流出状态，且流出规模较大。

图表 9 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
营业收入	5.98	6.11	6.82	1.76
营业利润率	7.55	7.95	8.28	-
期间费用	0.31	0.26	0.54	0.19
利润总额	2.25	2.26	1.89	0.44
其中: 财政补贴	2.00	2.00	2.20	-
净利润	2.15	2.18	1.93	0.44
总资本收益率	1.13	1.03	1.05	-
净资产收益率	1.82	1.72	1.53	-
经营活动现金流净额	-12.54	0.37	19.22	-2.98
投资活动现金流净额	-3.10	-2.19	0.53	1.99
筹资活动现金流净额	8.16	-1.75	-17.92	-1.40
现金收入比率	106.13	76.63	115.94	51.43
现金及现金等价物净增加额	-7.49	-3.57	1.82	-2.40

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内, 公司继续承担了蚌埠经开区的基础设施及安置房建设、土地整理等, 业务区域专营性较强、业务稳定性仍很强, 土地整理业务可持续性一般, 具备一定的备用流动性, 整体来看, 公司自身的偿债能力依然很强

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

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

截至 2023 年末, 公司一年内到期的债务规模为 24.19 亿元, 计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。再融资方面, 公司与多家银行保持合作, 具有一定的备用流动性, 可为到期债务偿还提供一定保障。截至 2024 年 3 月末, 公司获得主要银行给予的授信额度 52.27 亿元, 尚未使用额度 11.25 亿元。

图表 10 公司偿债能力指标 (单位: %)

项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月(末)
流动比率	289.52	293.25	257.17	302.75
速动比率	93.44	85.54	88.74	104.11
现金比率	17.88	9.36	13.96	11.46
货币资金短债比 (倍)	0.55	0.21	0.33	0.32
经营现金流动负债比率	-24.40	0.65	33.44	-
长期债务资本化比率	36.26	35.59	27.54	29.90
全部债务资本化比率	41.54	43.00	36.37	36.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.48	0.37	0.30	-

图表 10 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
全部债务/EBITDA (倍)	33.45	37.72	33.58	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

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1日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司已发行的各类债券/债务融资工具均已按期支付本息。

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. 蚌埠市

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长，工业经济发展以五大工业主导产业和六大新兴产业为主，第三产业以商贸物流业、交通运输业为支撑，整体来看经济实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长。2023 年，蚌埠市地区生产总值为 2115.90 亿元，同比增长 5.6%，位于安徽省中游水平；人均地区生产总值为 64402 元，低于安徽省人均地区生产总值（76830 元）。

跟踪期内，蚌埠市继续以烟草加工业、化学原料及制品制造业、非金属矿物制品业、农副食品加工业和汽车制造业五大产业为主导，推动工业经济发展。2023 年，蚌埠市规模以上工业增加值同比增长 5.4%。跟踪期内，蚌埠市以商贸物流业、交通运输业为支撑的第三产业保持快速发展，占地区生产总值的比重仍很高，对地区经济增长起到了一定的推动作用。

图表 11 蚌埠市主要经济指标情况（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	1988.97	-2.1	2012.30	2.0	2115.90	5.6
人均地区生产总值（元）	60117	-	60739	-	64402	-
三次产业结构	13.7: 33.9: 52.4		14.4: 32.9: 52.7		13.2: 32.3: 54.5	
规模以上工业增加值	-	-25.1	-	1.0	-	5.4
第三产业增加值	1043.00	4.5	1061.10	1.8	1152.70	5.8
固定资产投资	-	-20.4	-	0.5	-	7.2
社会消费品零售总额	1287.50	7.1	1256.2	-2.4	1347.60	7.3
进出口总额（亿美元）	27.20	44.5	30.1	10.4	25.40	-14.4

资料来源：2021 年~2023 年蚌埠市国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

据初步统计，2024 年 1~3 月，蚌埠市地区生产总值为 542.7 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.9%。

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入持续增长，获得上级财政的有力支持，财政实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入规模保持增长，增速为 3.3%。2023 年，受国有土地

使用权出让收入增加影响，蚌埠市政府性基金收入大幅上升，预计未来蚌埠市政府性基金收入依然会易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。跟踪期内，蚌埠市一般公共预算支出、政府性基金支出均持续增长。从收支平衡的角度看，2023年，蚌埠市地方财政自给率⁷为48.69%，地方财政自给程度一般。

图表 12 蚌埠市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	304.50	229.30	274.02
一般公共预算收入	167.30	174.00	179.75
其中：税收收入	104.96	-	114.09
政府性基金收入	137.20	55.30	94.27
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	571.20	549.20	561.64
一般公共预算支出	328.80	395.50	369.21
政府性基金支出	242.40	153.70	192.43
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	571.20	549.20	561.64
财政自给率	50.88	43.99	48.69
地方债务限额	586.40	662.70	743.90
地方债务余额	556.00	622.10	738.50
政府负债率	27.95	30.91	34.90
政府债务率	-	-	-

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年蚌埠市财政决算报告、2023年蚌埠市财政预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

政府债务方面，2023年末，蚌埠市地方政府债务限额743.9亿元，政府债务余额738.5亿元，其中，一般债务余额183.3亿元，专项债务余额555.2亿元。政府债务管理方面，蚌埠市人民政府不断完善政府债务风险防控机制，制定了《蚌埠市政府性债务管理办法》、《关于印发蚌埠市政府性债务风险应急处置预案的通知》等文件，对全市政府性债务风险应急处置负总责，在市政府统一领导下加强对县区政府（包括经开区、高新区）政府性债务风险应急处置的指导。

据初步统计，2024年1~3月，蚌埠市一般公共预算收入完成57.5亿元，同比增长0.7%；一般公共预算支出完成97.4亿元，同比增长0.9%。

2. 蚌埠经济开发区

跟踪期内，蚌埠经开区招商引资成效显著，产业集群效应明显，经济发展前景较好

跟踪期内，蚌埠经开区继续发展电子信息、高端装备制造、新能源新材料、医疗器械及商贸物流为主导的产业体系。蚌埠经开区招商引资成效显著，截至2023年末，中国兵器集团、比

⁷地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

亚迪集团、安徽建工集团、奥福环保科技公司、希磁科技、芯动联科等实力企业相继落户，中国（蚌埠）传感谷、大学科技园、卡尔森产业园、临港产业园等产业集聚平台功能完善，宁波蚌埠微电子产业园、宁波蚌埠新材料产业园、医疗器械产业园、万创（皖北）智能供应链物流园、蚌埠智能制造产业园等园区正在加快建设。预计未来随着在建项目的推进及园区入驻企业的增多，产业集群效应将更加明显，经济发展前景较好。

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

支持意愿

作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。资产划拨方面，2023年，蚌埠经开区管委会向公司划入固定资产1.99亿元。财政补贴方面，2023年，公司收到蚌埠经开区财政局拨付的财政补贴资金2.20亿元。

考虑到公司将继续在蚌埠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有力支持。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚认为公司所在地方政府具备很强的支持能力，实际控制人及相关方对公司具有很强的支持意愿，可对公司提供的支持作用很强。

增信措施

兴泰担保集团为“22蚌埠经开MTN001”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

兴泰担保集团成立于2001年4月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“兴泰控股”）控股的国有综合性融资担保机构，初始注册资本为0.20亿元。后经多次增资，并引入安徽省融资再担保有限公司、肥西县城建设投资（集团）有限公司等多家股东，兴泰担保集团资本实力逐步增强。2021年，兴泰控股向兴泰担保集团增资4亿元⁸。2022年5月，兴泰控股等三户老股东及宁国市金禾工业投资有限公司等12户新股东向兴泰担保集团增资25亿元⁹，新股东均为安徽省国有企业。2022年11月，兴泰担保集团名称由合肥市兴泰融资担保集团有限公司变更为安徽省兴泰融资担保集团有限公司。截至2023年末，兴泰担保集团实收资本53.34亿元，资本实力列安徽省融资担保机构第2位，合肥市融资担保机构第1位。增资完成后，兴泰控股直接及间接共计持有兴泰担保集团56.49%的股权，实际控制人为合肥市国有资产管理委员会。

兴泰担保集团资本实力位于合肥市融资担保公司首位，其小微、“三农”融资担保业务和住房置业担保业务具有很强的政策性，在合肥市具有很强的区域竞争优势。随着2022年增资完

⁸ 其中3.67亿元计入实收资本，其余计入资本公积。

⁹ 其中22.69亿元计入实收资本，其余计入资本公积。

成，兴泰担保集团在债券担保业务的市场竞争力进一步提升，直接融资担保业务余额呈快速增长趋势，已成为兴泰担保集团担保费收入的主要来源之一。2023年，兴泰担保集团实现营业收入5.14亿元，营业收入以担保费收入为主，利息收入及房屋租赁、物业管理费等其他收入占比较小。近年来，兴泰担保集团直接融资及间接融资担保业务快速发展，推动兴泰担保集团营业收入稳步提升。2023年，兴泰担保集团实现已赚保费4.67亿元，同比增长19.01%。

兴泰担保集团通过合肥市各层级政银担合作推动其担保业务规模快速增长，2023年末兴泰担保集团担保业务余额为1116.09亿元，较年初增长14.35%，区域市场竞争优势明显；兴泰担保集团在推动合肥区域普惠金融发展发挥重要作用，间接融资担保余额中小微和三农业务占比超90%，且风险分担缓释措施效力较好，跟踪期内仍保持较低的代偿率；2023年末，兴泰担保集团净资产达到74.42亿元，资本实力很强，且资产端货币资金、存出保证金等I类资产占比维持在45%以上，资产流动性较好，为兴泰担保集团代偿提供有力保障。

但同时，兴泰担保集团债券担保客户以地方城投公司为主，担保行业和客户集中度较高，受城投债融资收紧影响，债券担保业务拓展存在一定压力；兴泰担保集团普惠贷款担保业务费率较低，叠加准备金计提影响，整体盈利能力偏弱。

外部支持方面，兴泰担保集团在安徽省内及其合肥市担保体系中发挥着重要作用，小微企业融资担保和住房置业担保等担保业务具有很强政策性，能够获得控股股东兴泰控股以及合肥市政府在业务发展、资本补充和风险防范等方面的支持。

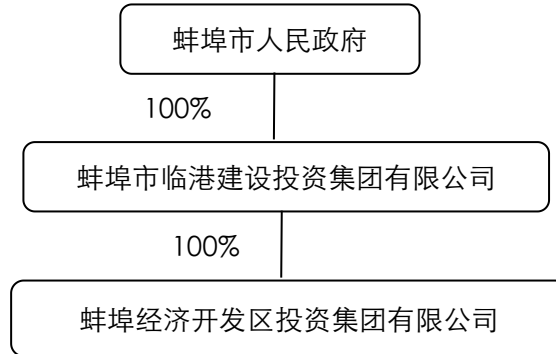
综上所述，东方金诚评定兴泰担保集团主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。兴泰担保集团为“22蚌埠经开MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

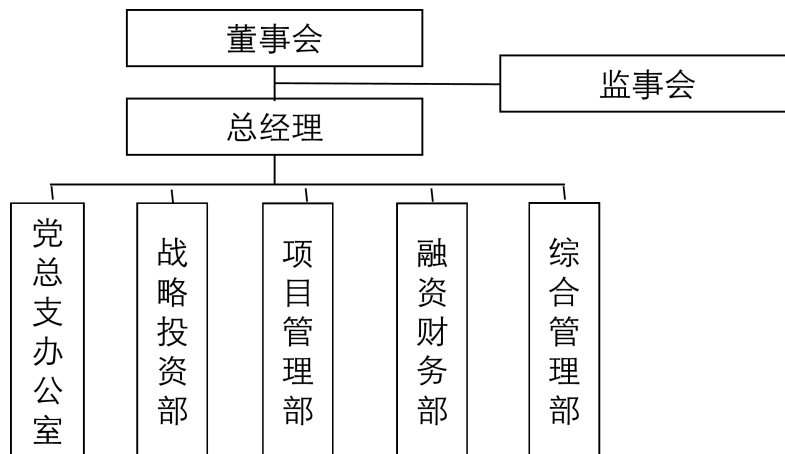
基于对公司个体信用状况、外部支持及债券增信措施等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19蚌埠经开MTN001”到期不能偿还的风险很低，“22蚌埠经开MTN001”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年 3 月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	2022年	2023年	2024年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	240.21	256.79	235.18	233.29
其中：投资性房地产	81.33	80.99	72.36	72.36
存货	100.81	117.81	96.79	97.47
其他应收款	10.80	13.76	12.31	12.67
预付款项	23.81	23.93	26.08	27.12
负债总额	122.41	130.43	108.94	106.60
其中：其他应付款	33.26	30.05	34.07	31.08
一年内到期的非流动负债	16.16	24.20	20.00	14.10
长期借款	39.80	48.75	37.55	43.13
全部债务	83.72	95.32	72.17	71.70
其中：短期有息债务	16.71	25.51	24.19	17.66
所有者权益	117.81	126.36	126.25	126.68
营业收入	5.98	6.11	6.82	1.76
利润总额	2.25	2.26	1.89	0.44
净利润	2.15	2.18	1.93	0.44
经营活动产生的现金流量净额	-12.54	0.37	19.22	-2.98
投资活动产生的现金流量净额	-3.10	-2.19	0.53	1.99
筹资活动产生的现金流量净额	8.16	-1.75	-17.92	-1.40
主要财务指标				
营业利润率（%）	7.55	7.95	8.28	-
总资本收益率（%）	1.13	1.03	1.07	-
净资产收益率（%）	1.82	1.72	1.53	-
现金收入比率（%）	106.13	76.63	115.94	51.43
资产负债率（%）	50.96	50.79	46.32	45.70
长期债务资本化比率（%）	36.26	35.59	27.54	29.90
全部债务资本化比率（%）	41.54	43.00	36.37	36.14
流动比率（%）	289.52	293.25	257.17	302.75
速动比率（%）	93.44	85.54	88.74	104.11
现金比率（%）	17.88	9.36	13.96	11.46
经营现金流流动负债比率（%）	-24.40	0.65	33.44	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.37	0.30	-
全部债务/EBITDA（倍）	33.45	37.72	33.58	-

注：其他应收款不含应收利息及应收股利

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

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

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。