



CREDIT RATING REPORT

报告名称

济宁市新城发展投资有限责任公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00682

大公国际资信评估有限公司通过对济宁市新城发展投资有限责任公司及“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”的信用状况进行跟踪评级，确定济宁市新城发展投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
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
18 新城 01/ PR 新城 01	4	7	AA+	AA+	2021.6
19 济新 01/ PR 济城 01	4	7	AA+	AA+	2021.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	144.78	175.92	161.52
所有者权益	60.47	59.34	58.17
总有息债务	21.07	19.57	19.43
营业收入	8.39	8.28	16.28
净利润	1.13	1.17	1.15
经营性净现金流	0.92	1.14	-0.57
毛利率	5.41	6.76	4.44
总资产报酬率	1.20	0.98	0.92
资产负债率	58.23	66.27	63.98
债务资本比率	25.83	24.80	25.04
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.18	1.80	2.05
经营性净现金流/总负债	0.91	1.03	-1.10

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 和信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2019 年及 2020 年财务数据分别使用 2020 年及 2021 年审计报告期初数据。

评级小组负责人: 王 鹏

评级小组成员: 弓艳华

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

济宁市新城发展投资有限责任公司(以下简称“济宁新城”或“公司”)负责济宁市太白湖新区基础设施建设等政府重点工程项目。跟踪期内, 济宁市整体经济实力仍很强, 公司作为太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体, 继续得到济宁市太白湖新区管理委员会在政府补助等方面的支持; 但期末公司无拟建项目, 未来业务收入存在不确定性, 存货及其他应收款占比较大, 存在一定资金占用, 受限资产规模仍较大, 影响资产流动性, 非受限货币资金规模小, 短期偿债压力较大。瀚华融资担保股份有限公司(以下简称“瀚华担保”)对“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年, 济宁市整体经济实力仍很强, 太白湖新区作为济宁市规划的未来城市主中心, 公司外部发展环境良好;
- 公司是太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体, 在济宁市城市发展中发挥重要作用, 继续得到济宁市太白湖新区管理委员会在政府补助等方面的支持;
- 瀚华担保对“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”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。

主要风险/挑战:

- 2021 年末, 公司无拟建项目, 未来业务收入存在不确定性;
- 2021 年末, 公司存货及其他应收款占比较大, 存在一定资金占用, 受限资产规模仍较大, 影响资产流动性;
- 2021 年末, 短期有息债务规模及占比明显增长, 且非受限货币资金规模小, 短期偿债压力较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	5.67
（一）区域环境	5.67
要素二：财富创造能力（37%）	3.35
（一）市场竞争力	3.45
（二）盈利能力	2.15
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.34
（一）债务状况	4.71
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.91
调整项	无
模型结果	AA

注：大公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
AA/稳定	18 新城 01/PR 新城 01	AA+	2021/06/28	程碧珺、赵婧、石舒婷	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.3)	点击阅读全文
	19 济新 01/19 济城 01	AA+				
AA/稳定	19 济新 01/19 济城 01	AA+	2019/04/10	卢田、李婷婷、李丽莉	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA/稳定	18 新城 01/PR 新城 01	AA+	2017/11/13	杨绪良、乔其明、何敬岩	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文



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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公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、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公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。

由于评级对象或其发行人/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）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公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、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》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，对评级对象或其发行人做出维持、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。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





跟踪评级说明

根据大公承做的济宁新城存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公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。

跟踪债券及募资使用情况

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
18 新城 01/ PR 新城 01	4.00	2.40	2018.03.23 ~ 2025.03.23	2.40 亿元用于济宁市太白湖新区产业园项目建设，1.60 亿元用于补充公司营运资金	已按募集资金要求使用完毕
19 济新 01/ PR 济城 01 ¹	4.00	3.20	2019.05.06 ~ 2026.05.06	2.40 亿元用于济宁市太白湖新区产业园项目建设，1.60 亿元用于补充公司营运资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

济宁新城前身为济宁北湖旅游度假有限责任公司，成立于 2008 年 5 月 13 日，由济宁北湖省级旅游度假区管理委员会（现名为济宁市太白湖新区管理委员会，以下简称“太白湖新区管委会”）和济宁市任城区北湖开发公司（现名为济宁北湖旅游管理服务中心，以下简称“旅游管理中心”）共同出资设立的有限责任公司，公司初始注册资金为 100 万元，太白湖新区管委会和旅游管理中心分别持股 90%和 10%。经历数次增资和股东变更，截至 2021 年末，公司注册资本仍为 8.11 亿元，济宁城投控股集团有限公司²（以下简称“济宁城投”）是公司唯一股东，济宁市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。同期，公司纳入合并报表范围内的子公司有 2 家，分别为济宁新城园林绿化有限公司和济宁北湖物业服务有限公司，均为全资子公司，较 2020 年末无变化。

公司实行现代企业制度下的法人治理结构。公司未设股东会，由济宁城投行使股东职权。公司设董事会，成员 5 人，其中 4 人由济宁城投委派，1 人由公司职工代表大会选举产生；董事任期 3 年，任期届满，可连任；董事会设董事长 1

¹ 曾用名为“19 济新 01/19 济城 01”。

² 曾用名为济宁市城建投资有限责任公司。



人，由董事会选举产生。公司设监事会，成员为 3 人，其中职工监事 1 人，由公司职工代表大会选举产生；监事会设监事会主席 1 人；董事、高级管理人员不得兼任监事；监事每届任期 3 年，任期届满，可连选连任。

公司设总经理，同时为公司法定代表人。总理由董事会决定聘任或者解聘，对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。2021 年以来，公司法定代表人及总经理，董事及财务负责人等发生变更。

组织架构方面，根据公司业务规划和发展需要，设置了办综合管理部、企业党建科、财务部等职能部门。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2022 年 4 月 7 日，公司无信贷违约情况。截至本报告出具日，公司到期债券均已按时付息支付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升。2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，但城投行业风险整体可控。2021 年，济宁市及太白湖新区经济发展水平仍较高，一般预算收入继续增长，公司面临良好的外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期



资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，





优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，济宁市地区生产总值继续增长，济宁市整体经济实力仍很强，一般公共预算收入继续增加，经济实力排名处于山东省中上游水平，在山东省经济发展中发挥重要作用，为区域基础设施完善及公司发展提供良好的外部环境。太白湖新区作为济宁市规划的未来城市主中心，经济财政实力继续增强，一般公共预算收入继续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。

济宁市是山东省下辖地级市，位于山东省西南部，是山东省政府批复的淮海经济区中心城市之一，是历史文化名城、滨水生态旅游城市；现下辖 2 个市辖区、7 个县，代管 2 个县级市，总面积 1.12 万平方公里。根据济宁市第七次全国人口普查公报，截至 2020 年 11 月 1 日零时，济宁市常住人口共计 835.79 万人。

表 2 2019~2021 年济宁市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,070.0	8.5	4,494.3	3.6	4,370.2	3.8
人均地区生产总值（元）	60,728	8.6	-	-	52,331	3.1
一般公共预算收入	440.5	7.0	411.8	1.7	405.0	1.2
规模以上工业增加值	-	13.1	-	5.9	-	1.4
固定资产投资 ³	-	12.4	-	3.2	-	-3.6
社会消费品零售总额	2,459.6	15.6	2,127.3	-1.2	-	2.2
进出口总额	678.7	24.6	545.1	18.3	461.8	8.3
三次产业结构	11.5:40.1:48.4		11.7:39.2:49.1		11.5:40.3:48.2	

数据来源：2019~2021 年济宁市国民经济和社会发展统计公报

济宁市拥有以煤炭开采、机械设备制造、造纸及纸制品、化工产品、纺织业为主的多元化产业结构，形成了一批知名企业和产品品牌。依托优势产业，济宁市经济发展水平较高，2021 年，济宁市实现生产总值 5,069.96 亿元，按可比价

³ 不含农户。



格计算,同比增长 8.5%。分产业看,第一产业增加值 583.79 亿元,同比增长 7.6%;第二产业增加值 2,034.56 亿元,同比增长 8.2%;第三产业增加值 2,451.61 亿元,同比增长 8.8%。三次产业结构调整为 11.5:40.1:48.4,服务业占 GDP 比重同比减少 0.9 个百分点。2021 年,济宁市规模以上工业企业达 2,083 家,规模以上工业增加值同比增长 13.1%;固定资产投资同比增长 12.4%,其中第一产业增长 6.9%,第二产业增长 8.3%,第三产业增长 15.8%;房地产开发投资完成 584.9 亿元,同比增长 15.7%,其中住宅投资 497.0 亿元,同比增长 17.2%;进出口总额 678.7 亿元,同比增长 24.6%,其中出口 485.5 亿元,同比增长 25.8%,进口 193.3 亿元,同比增长 21.6%。同时,济宁市一般公共预算收入 440.5 亿元,同比增长 7.0%,其中,税收收入 331.8 亿元,同比增长 9.9%;税收收入在一般公共预算收入中占比为 75.3%,占比较高;从税收构成来看,税收收入以增值税、企业所得税、土地增值税和契税为主,税种结构较为稳定;政府性基金收入 550.1 亿元,同比增长 19.3%。同期,济宁市一般公共预算支出 727.2 亿元,同比增长 12.9%,其中教育、科技、社会保障和就业、卫生健康和农林水等支出分别增长 11.6%、9.1%、16.1%、3.8%和 23.2%;政府性基金支出 625.6 亿元,同比持平。2021 年末济宁市政府性债务余额为 1,345.17 亿元,同比增加 249.79 亿元,其中,一般债务余额 509.06 亿元,专项债务余额 836.11 亿元。济宁市政府债务规模较高,存在一定偿债压力。

太白湖新区位于济宁城市南部,为省级经济开发区,于 2008 年 2 月批准设立,面积 133 平方公里,下辖石桥镇、许庄街道办事处。太白湖新区功能定位为济宁市“行政商务中心、科教文化基地、休闲度假圣地、生态宜居新城”,是未来济宁城市的主中心。2021 年太白湖新区实现公共财政收入 18.40 亿元,同比增长 23.6%,其中税收收入 17.43 亿元,同比增长 24.8%,占收入的比重为 94.7%,财政质量较高;实现公共财政支出 12.04 亿元,同比增长 31.9%。

总体而言,2021 年,济宁市及太白湖新区经济财政实力继续增强,良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障,同时,太白湖新区作为济宁市规划的未来城市主中心,公司外部发展环境良好。

财富创造能力

公司营业收入和毛利润仍主要来自基础设施建设项目,2021 年,基础设施建设业务收入小幅增加,利润空间有所下降;公司营业收入小幅增加,毛利润和毛利率均同比下降。

公司主要从事济宁市太白湖新区城市基础设施建设业务。基础设施建设业务作为公司营业收入的主要来源,2021 年,公司营业收入同比小幅增加,受疫情影响,棚户区改造项目进度仍较缓慢;毛利润同比下降。2021 年,公司其他业





务主要为房屋租赁收入，规模略有增加，在营业收入中占比仍很小，其毛利润继续快速下降。

2021 年，公司毛利率同比下降，其中，公司棚户区改造项目和基础设施项目收入均按照成本加成固定比例确认，2021 年棚户区改造项目收入占比较高，其管理费比例低于基础设施建设业务，同时北湖新区礼贤路道路工程调减了收入和成本的固定比例，导致该板块毛利率同比下降。同期，公司房屋租赁业务处于微利状态。

表 3 2019~2021 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项 目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.39	100.00	8.28	100.00	16.28	100.00
基础设施建设业务	8.01	95.47	7.94	95.89	15.88	97.56
其他业务	0.38	4.53	0.34	4.11	0.40	2.44
毛利润	0.45	100.00	0.56	100.00	0.72	100.00
基础设施建设业务	0.45	99.20	0.52	92.86	0.55	76.38
其他业务	0.003	0.80	0.04	7.14	0.17	23.62
毛利率	5.41		6.76		4.44	
基础设施建设业务	5.63		6.55		3.48	
其他业务	0.90		11.76		42.91	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司作为太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体，在城市发展中发挥重要作用；2021 年末，公司无拟建项目，未来业务收入存在不确定性。

公司作为太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体，自成立以来，承担了太白湖新区区域内第 23 届省运会综合体育馆、跳水馆、射击馆、文体中心、指挥中心等城市重点工程，荷花路升级改造、南二环跨京杭大运河桥、高压走廊等重要市政工程，以及东北、西南、西北片区棚户区改造，礼贤路景观绿化建设工程、圣贤路下穿市民公园工程、圣贤路新运河桥梁工程、车站南路景观绿化工程（南段、北段）、北湖中路升级景观完善工程、轩文路南延景观工程、北湖中路景观工程及农场路、英华路、东赵路工程等项目的建设任务。未来将继续承担基础设施建设任务，同步积极拓展国有资产运营、产业园区开发及运营等业务，扩大收入来源，降低对政府补贴的依赖性。

公司基础设施建设业务模式主要为委托代建模式，受济宁市太白湖新区管委会委托，在太白湖新区辖内从事各类基础设施工程建设。项目一般采取与政府签署委托代建协议并从中获得总投资额一定比例代建费的业务运营模式，济宁市财政局北湖分局会根据公司项目建设的需要拨付建设资金。



根据公司与太白湖新区管委会签订的《委托代建协议》，东北、西南、西北片区棚户区改造项目，省运会指挥中心项目和高压走廊项目等系列工程的代建管理费按照双方认定的项目总投资额的 3.50% 给付；根据公司与太白湖新区管委会签订的《项目委托代建协议》，太白湖新区管委会将北湖市政建设工程、北湖路网改造工程、北湖清淤工程等系列项目委托给公司代建，并同意在代建工程项目总投资额基础上加 13.00% 管理费支付给公司，合同存续期为 5 年。

表 4 截至 2021 年末公司主要在建项目情况⁴（单位：亿元）

项目名称	项目性质	预计总投资	已完成投资	是否签订代建协议
太白湖新区西北片区棚户区改造项目二期（3#地块）	棚户区改造	17.91	10.21	是
北湖整治工程	基础设施	30.00	28.25	是
太白湖新区北湖湾北地块生态治理修复工程	基础设施	2.69	0.90	是
合计	-	50.60	39.35⁵	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司基础设施建设收入仍主要来自于主要来自礼贤路、圣贤路、车站南路、北湖中路等项目。截至 2021 年末，太白湖新区西北片区累计发生成本 23.28 亿元，累计确认收入 24.09 亿元；太白湖新区东北片区和西南片区累计发生成本分别为 17.47 亿元和 15.29 亿元，累计确认收入分别为 18.09 亿元和 15.82 亿元。

截至 2021 年末，公司在建项目主要为北湖整治工程、西北片区域城中村改造项目二期（3#地块）和太白湖新区北湖湾北地块生态治理修复工程，计划总投资 50.60 亿元，规模同比有所下降，尚需投入 11.25 亿元。同期，公司无拟建项目，一段时期内可获得在建项目的持续项目回款，但长期来看项目持续存在不确定性。

⁴ 公司未提供项目建设周期。

⁵ 合计数据与单项加总存在尾差，系四舍五入形成。



偿债来源与负债平衡

2021 年，公司毛利率仍处于很低水平，利润来源主要依赖政府补贴；经营性净现金流有所减少，对债务和利息的保障能力有所降低；债务收入仍是公司偿债来源的重要组成部分，政府补贴收入仍是公司利润的重要来源；公司存货及往来款占比较大，存在一定资金占用，影响资产流动性；公司有息债务同比有所增加，短期有息债务占比明显增长，且非受限货币资金规模小，短期偿债压力较大。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业收入小幅增加，期间费用率略有下降，但毛利率仍处于很低水平，利润来源主要依赖政府补贴。

2021 年，公司营业收入同比小幅增加。同期，公司期间费用规模同比略有增长，期间费用仍以管理费用为主，期间费用率略有下降，但期间费用仍较大，对利润造成一定侵蚀；其他收益同比小幅增长，对公司利润水平影响较大，其他收益均为政府补助，主要是对具有公益性项目的基础设施建设业务的财政补贴，补贴收入仍是公司利润的重要来源；公司利润总额和净利润同比均略有减少，总资产报酬率同比有所增长，净资产收益率同比小幅下降。总体看，公司盈利能力较弱。

表 5 2019~2021 年公司收入及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	8.39	8.28	16.28
营业成本	7.94	7.72	15.56
毛利率	5.41	6.76	4.44
期间费用	1.37	1.36	1.05
管理费用	0.80	0.83	0.70
财务费用	0.57	0.53	0.35
期间费用/营业收入	16.33	16.44	6.45
其他收益	2.21	2.10	1.90
营业利润	1.16	1.21	1.52
利润总额	1.14	1.17	1.11
净利润	1.13	1.17	1.15
总资产报酬率	1.20	0.98	0.92
净资产收益率	1.87	1.97	1.97

数据来源：根据公司提供资料整理



2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流有所减少，对债务和利息的保障程度有所下降；投资性现金流持续为净流出，且流出规模同比大幅增加。期末主要在建项目尚需一定规模的投资，存在一定的资金压力。

2021 年，公司经营性净现金流同比有所减少，主要由于存货大幅增加所致；经营性净现金流对债务和利息的保障程度有所下降。同期，公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅增加，主要由于公司收回投资收到的现金大幅减少以及支付其他与投资活动有关的现金大幅增长所致。

表 6 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	0.92	1.14	-0.57
投资性净现金流	-5.42	-1.46	-2.70
经营性净现金流利息保障倍数	0.91	0.93	-0.61
经营性净现金流/流动负债（%）	1.05	1.15	-1.24
经营性净现金流/总负债（%）	0.91	1.03	-1.10

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目计划投资 50.60 亿元，尚需投资 11.25 亿元，仍存在一定资金支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道包括债券发行和银行借款，债务收入是公司偿债来源的重要组成部分，2021 年随着公司借款规模大幅增长，筹资性净现金流由负转正。截至 2021 年末，公司未使用银行授信额度规模较小。

公司融资渠道包括债券发行和银行借款，截至 2021 年末，公司未使用银行授信 5.57 亿元，规模较小。2021 年，随着公司借款融资增长及发行 3.50 亿元“21 济新城”，筹资性净现金流由负转正。债务收入仍是公司可用偿债来源的重要组成部分。

表 7 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	10.29	2.03	3.97
借款所收到的现金	6.03	1.00	-
发行债券收到的现金	-	-	3.97
筹资性现金流出	5.41	3.43	4.21
偿还债务所支付的现金	3.16	1.21	0.56
支付其他与筹资活动有关的现金	1.67	1.01	2.40
筹资性净现金流	4.88	-1.40	-0.25

数据来源：根据公司提供资料整理



预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以债券发行和银行借款为主，随着公司在建项目的投入，公司债务收入仍是债务偿还的主要来源。

4、外部支持

作为济宁市太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体，公司继续得到政府在财政补贴方面的支持。

公司是太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体，主要承接太白湖新区基础设施建设等政府重点工程项目。由于公司基础设施建设业务具有公益性，收益水平受到一定限制，济宁市财政局北湖分局对公司每年的补贴收入形成公司利润保障。2021 年，公司获得上级财政补贴收入 2.21 亿元。预计未来，公司在济宁市太白湖新区基础设施建设运营方面仍发挥重要作用，将继续得到政府的有力支持。

5、可变现资产

2021 年末，受应收账款大幅下降影响，公司资产规模同比明显减少，存货及其他应收款规模较大且占比进一步升高，存在一定资金占用；货币资金受限比例高，固定资产中的新城发展大厦及无形资产中的土地使用权也有部分受限，受限资产规模仍较大，影响资产流动性。

2021 年末，公司总资产为 144.78 亿元，降幅为 17.70%，资产结构仍以流动资产为主，占总资产比重为 75.83%。

表 8 2019~2021 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.50	1.73	3.04	1.73	3.59	2.22
应收账款	0.03	0.02	32.52	18.49	24.15	14.95
预付款项	5.45	3.80	14.75	8.38	14.86	9.20
其他应收款	12.64	8.73	11.29	6.42	10.64	6.59
存货	88.84	61.36	80.01	45.48	77.15	47.77
流动资产合计	109.79	75.83	142.05	80.75	131.13	81.19
固定资产	12.15	8.39	12.85	7.30	13.24	8.20
无形资产	2.69	1.86	2.78	1.58	2.87	1.78
其他非流动资产	20.05	13.85	18.13	10.31	13.81	8.55
非流动资产合计	34.99	24.17	33.87	19.25	30.38	18.81
资产总计	144.78	100.00	175.92	100.00	161.52	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产以其他应收款和存货为主。2021 年末，公司货币资金同比下降 17.76%，受限货币资金 2.04 亿元，受限货币资金比例高达 81.60%，由冻结资





金⁶和保证金、存款等构成；应收账款同比大幅下降，主要是本期应收太白湖基础设施建设款项回款较多所致。公司预付款项主要为预付工程款，2021 年公司清理了部分历史遗留工程款项，导致当期预付款规模大幅下降，其账龄较分散，预付账款前五名占比 85.05%；同期，其他应收款同比有所增长，仍主要为往来款和垫付款项，其中，其他应收款前五名占比 89.39%，集中度高，主要为应收济宁新城国有资产运营管理有限公司往来款 5.52 亿元，占比 43.62%，应收济宁北湖建设有限公司 2.56 亿元，占比 20.26%等；从账龄看，账龄在 1 年以内占比 29.31%，1~2 年的占比 19.23%，2~3 年的占比 25.03%，3 年以上 26.43%，公司其他应收款账龄较分散，部分款项账龄偏长。

表 9 2021 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

企业名称	与公司关系	金额	年限	占比
济宁北湖旅游管理服务中心	非关联	0.65	1~2 年, 2~3 年, 3~5 年, 5 年以上	5.15
济宁北湖建设有限公司	非关联	2.56	1~2 年, 2~3 年, 3~5 年	20.26
山东济宁北湖文化旅游有限公司	非关联	1.19	1 年以内, 1~2 年, 2~3 年, 3~5 年	9.43
济宁新城国有资产运营管理有限公司	非关联	5.52	1 年以内, 1~2 年, 2~3 年	43.62
济宁永霁置业有限责任公司	非关联	1.38	1~2 年	10.93
合计	-	11.30	-	89.39

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司存货同比小幅增长，占总资产比重仍较大，其中，以基础设施为主的开发成本同比增长至 79.57 亿元，占比 88.42%，以土地及建筑物为主的库存商品无变化。存货及应收款项占总资产比重仍较大，仍存在一定资金占用，影响资产流动性。

公司非流动资产主要由固定资产和其他非流动资产构成。2021 年末，公司固定资产同比有所下降，仍主要为房屋及建筑物，其中本期折旧增加 0.37 亿元。同期，无形资产主要为土地使用权，同比继续小幅下降；其他非流动资产同比继续增长，包括 17.29 亿元的省 23 届运动会综合指挥中心⁷（以下简称“指挥中心”）和 2.76 亿元用于对外投资太白湖新区产业园土地⁸，其中指挥中心尚未产生运营收益。

截至 2021 年末，公司受限资产规模为 16.89 亿元，同比下降 1.69 亿元，由新城发展大厦 12.13 亿元、土地使用权 2.69 亿元、货币资金 2.04 亿元构成。受限资产规模占总资产及净资产的比重分别为 11.67%和 27.93%，公司受限资产规模仍较大。

⁶ 截至本报告出具日，该笔资金已解冻。

⁷ 23 届省运会综合指挥中心位于北湖生态新城中心区的核心位置，主要用于推动全民健身等用途。

⁸ 太白湖新区产业园未来主要用于大健康等产业发展，用于助力中心城区高质量发展。



（二）债务及资本结构

2021 年，公司总负债大幅减少，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率有所下降。

2021 年末，公司总负债规模同比下降 27.68%，负债结构仍以流动负债为主，占比为 81.82%，其中其他应付款占资产比重达到 72.84%。公司资产负债率为 58.23%，同比下降 8.04 个百分点。

表 10 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项 目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	3.14	3.72	6.44	5.53	7.28	7.05
其他应付款	61.41	72.84	96.41	82.69	82.53	79.86
一年内到期的非流动负债	2.76	3.27	0.99	0.85	0.19	0.19
流动负债合计	68.98	81.82	105.93	90.87	91.80	88.83
应付债券	9.25	10.97	6.90	5.92	7.61	7.36
长期应付款	5.54	6.57	3.75	3.22	3.94	3.81
非流动负债合计	15.33	18.18	10.65	9.13	11.54	11.17
负债总额	84.31	100.00	116.58	100.00	103.35	100.00
短期有息债务	5.82 ⁹	6.90	3.04 ¹⁰	2.61	7.96	7.71
长期有息债务	15.24	18.09	16.52	14.17	11.47	11.09
总有息债务	21.07	24.99	19.57	16.78	19.43	18.80
资产负债率	58.23		66.27		63.98	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付账款和其他应付款构成。2021 年末，公司流动负债同比减少 34.88%，但在总负债中仍占比较大。同期，公司新增短期抵押借款 0.99 亿元；应付账款同比大幅下降 51.24%，主要是应付工程款到期偿付所致。其他应付款主要为暂收济宁市财政局北湖省级旅游度假区分局款项及往来款，同比下降 36.30%，因当期冲减较多所致。一年内到期非流动负债同比大幅增加，其中含 1 年内到期的长期借款 0.02 亿元，应付债券 1.60 亿元，长期应付款 1.15 亿元。

非流动负债主要由应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司非流动负债同比增长 43.94%。其中，应付债券同比增加 2.35 亿元，主要为新发行私募债“21 济新城”；长期应付款同比增加 1.79 亿元，主要因应付融资借款增加所致。

⁹ 2021 年末，公司短期有息债务含其他应付款（付息项）1.44 亿元。

¹⁰ 2020 年末，公司其他应付款（付息项）5.96 亿元，期限结构为 1 年以上，计入长期有息债务。



截至 2021 年末，公司有息债务继续增长，其中短期有息债务同比明显增长，债务期限结构仍以长期为主，但短期有息债务规模及占比明显增长，短期偿付压力增加，且非受限货币资金规模小，短期偿债压力较大。

截至 2021 年末，公司有息债务总额因融资规模扩大继续增长至 21.07 亿元，占总负债的比重为 24.99%；其中，短期有息债务占总息债务的比重增至为 27.62%，债务期限结构仍以长期为主，但短期有息债务规模及占比明显增长，短期偿付压力增加，且非受限货币资金规模仅 0.46 亿元，短期偿债压力较大。

截至 2022 年 6 月 28 日，公司在债券市场存续的债券余额为 9.10 亿元，按公司均不行使续期选择权计算，其中期限在 1 年以内到期债券 1.60 亿元，1~3 年到期债券为 6.70 亿元，3~5 年到期债券为 0.80 亿元。截至本报告出具日，公司未提供 2021 年末有息债务期限结构。

公司对外担保规模较小，担保比率较小，存在一定或有负债风险。

截至 2022 年 4 月末，公司对外担保为 4.00 亿元，规模较小，担保比率为 6.61%。被担保企业均为济宁市财政局北湖分局实际控制的国有企业，均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表 11 截至 2022 年 4 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业 ¹¹	担保金额	担保期限	是否有反担保
济宁壮观建筑工程有限公司	1.00	2022-03-23~2022-08-30	否
济宁太白湖新城大学科技园有限公司	1.50	2021-12-31~2027-12-30	否
	1.00	2022-01-24~2028-01-23	否
	0.50	2022-01-24~2028-01-23	否
合计	4.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司未分配利润增长，所有者权益同比小幅增长，其中资本公积及未分配利润占比仍较高。

2021 年末，公司所有者权益为 60.47 亿元，同比小幅增长，主要来自未分配利润及盈余公积的增加。其中实收资本及资本公积均无变化，分别为 8.11 亿元和 23.69 亿元；未分配利润为 25.82 亿元，随着净利润转入同比继续增长，占比较高。

政府补助仍是公司利润的重要来源，经营性净现金流同比有所下降，债务收入仍是公司可用偿债来源的重要构成；可变现资产主要为土地和项目资产，现金资产受限比例高，其他应收款形成一定资金占用，影响资产流动性。

2021 年，公司偿债来源主要以盈利、经营性净现金流、债务收入和可变现资产为主。公司营业收入主要来源于代建项目收入，公司代建收入回款情况易受

¹¹ 截至本报告出具日，公司未提供被担保企业 2021 年度财务数据。



财政资金安排影响而存在不确定性。政府补助仍是公司利润的重要来源，2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.18 倍，同比增长，盈利对利息的保障能力有所升高。2021 年，经营性净现金流同比有所下降，对债务和利息的保障能力下降，资产负债率同比下降至 58.23%；筹资性净现金流由负转正，债务收入仍是公司可用偿债来源的重要构成。2021 年末，公司流动比率为 1.59 倍，同比小幅增加；速动比率为 0.30 倍，同比有所减少。可变现资产主要为土地和项目资产，考虑到土地集中变现难度大，且部分土地已对外抵押，现金资产受限比例高，另外，其他应收款规模较大且集中度高，形成一定占用，影响资产流动性。

担保分析

瀚华担保为“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/ PR 济城 01”提供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。

瀚华担保前身系经重庆市金融工作办公室批准，由瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”，股票代码：3903.HK，原名瀚华担保集团有限公司）等 6 名法人投资者及 19 位自然人投资者发起设立的瀚华担保股份有限公司（以下简称“原瀚华担保”），于 2009 年 8 月 19 日在重庆市工商行政管理局登记注册，初始注册资本 10.00 亿元。根据 2017 年 8 月颁布的《融资担保公司监督管理条例》，原瀚华担保于 2018 年 8 月更为现名。经多次增资和股权变更，截至 2021 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，瀚华金控和重庆惠微投资有限公司（以下简称“重庆惠微”）的持股比例分别为 99.90%和 0.10%，其中重庆惠微由瀚华金控全资持有；瀚华担保无实际控制人。截至 2021 年末，瀚华担保纳入合并报表的子公司共 5 家，其中全资持有的子公司有 3 家。

表 12 2019~2021 年末瀚华担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保	171.28	51.18	228.74	65.23	289.07	73.62
其中：债券担保	119.59	35.73	152.29	43.43	198.49	50.55
贷款担保	51.69	15.44	76.45	21.80	90.57	23.07
非融资性担保	163.41	48.82	121.95	34.77	103.60	26.38
其中：工程履约	163.41	48.82	121.95	34.77	103.22	26.29
诉讼保全	-	-	-	-	0.37	0.09
担保余额	334.69	100.00	350.69	100.00	392.66	100.00

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

从担保业务品种分布来看，瀚华担保的担保业务分为融资担保业务和非融资担保业务，融资担保业务中债券担保是最重要构成。在宏观经济下行和疫情冲击的影响下，部分地区、行业市场信用风险有所暴露，瀚华担保调整担保业务结构，



减少信用风险较大的传统融资担保业务，大力发展供应链担保业务，但因供应链担保业务尚处于拓展初期，存量规模较小，同时叠加债券担保业务陆续解保影响，致使担保业务余额持续收缩。在业务分布上，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势。截至 2021 年 3 月末，瀚华担保的担保业务主要集中于建筑业、水利、环境和公共设施管理业以及租赁和商务服务业，存在一定的行业集中度风险。代偿方面，随着担保业务结构的调整，瀚华担保风险水平较低的债券担保和履约保函担保业务占比持续增加，累计担保代偿率持续下降。2020 年，受疫情影响，瀚华担保当期担保代偿水平有所反弹，导致当期担保代偿额和当期担保代偿率同比均有所提升。担保业务银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，瀚华担保共与 60 家银行签订了授信协议，担保业务授信额度合计 349.00 亿元，已使用授信额度 75.09 亿元，剩余授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。

表 13 2019~2021 年瀚华担保主要财务数据（单位：亿元、倍、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	55.79	60.35	61.25
期末净资产	41.58	41.16	40.72
期末实收资本	35.00	35.00	35.00
营业收入	6.38	7.04	7.50
已赚保费	4.68	4.99	5.24
投资收益	0.09	0.12	0.16
净利润	1.98	2.07	2.47
期末融资性担保责任余额	147.41	198.69	249.23
期末担保风险准备金	10.90	12.32	13.72
期末准备金拨备率	3.27	3.51	3.49
期末融资担保责任余额放大倍数	-	4.89	6.21
期末累计担保代偿率	-	1.22	1.28
期末累计代偿回收率	-	48.57	49.02
总资产收益率	3.41	3.41	4.04
净资产收益率	4.79	5.06	6.12

注：2021 年部分担保业务相关指标数据瀚华担保未提供
数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

2021 年，受中间业务拓展放缓，瀚华担保手续费及佣金收入有所下降，营业收入同比减少 9.38%至 6.38 亿元，净利润水平降至 1.98 亿元；净资产收益率进一步下降，盈利能力减弱。截至 2021 年末，瀚华担保的总资产为 55.79 亿元，同比减少 7.56%，主要是货币资金规模下降所致。截至 2021 年末，瀚华担保的货币资金占资产规模的比例为 28.70%，其中受限货币资金规模 8.16 亿元，占资产规模的比例为 14.63%，规模和占比较高，影响资产流动性。截至 2020 年末瀚华担保的可供出售金融资产主要是与辽宁省和沈阳市政府相关机构、其他企业共





同出资成立基金和合伙企业对外进行的股权投资；应收款项类投资主要投向关联公司对外开展的应收账款保理业务；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。截至 2021 年末，主要受计入其他负债中与辽宁省、沈阳市政府机构、其他企业成立的合伙企业对特定企业提供的资金支持中其他合伙人投入的资金规模下降影响，瀚华担保负债规模同比减少 25.95%，仍主要由担保业务形成准备金构成，占负债合计的比例为 54.12%。

综合而言，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势；同时，瀚华担保在担保业务方面与多家银行及其他金融机构形成了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。另一方面，瀚华担保的担保业务规模继续下降，主营业务拓展面临一定压力，且未来收入和盈利承压；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。

瀚华担保为“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”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

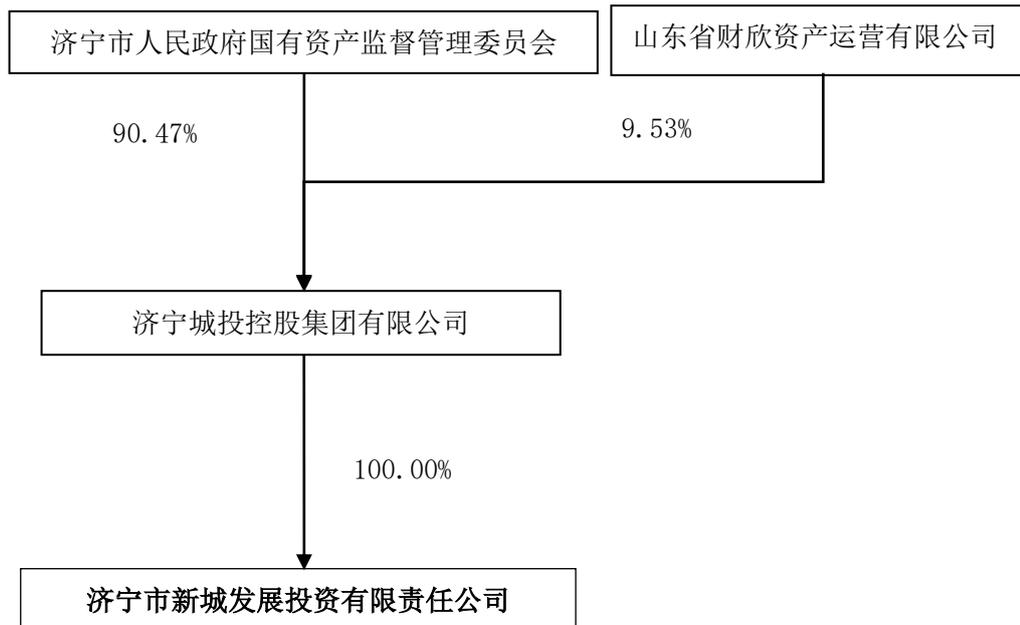
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2021 年，济宁市整体经济实力仍很强，公司作为太白湖新区重要的城市基础设施投融资建设和运营主体，继续得到济宁市太白湖新区管理委员会在政府补助等方面的支持；但公司无拟建项目，未来业务收入存在不确定性；2021 年末，公司存货及其他应收款规模较大且占比进一步升高，存在一定资金占用，公司受限资产规模较大，影响资产流动性；短期有息债务规模及占比明显增长，短期偿付压力增加，且非受限货币资金规模小，短期偿债压力较大。瀚华担保对“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“18 新城 01/PR 新城 01”、“19 济新 01/PR 济城 01”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

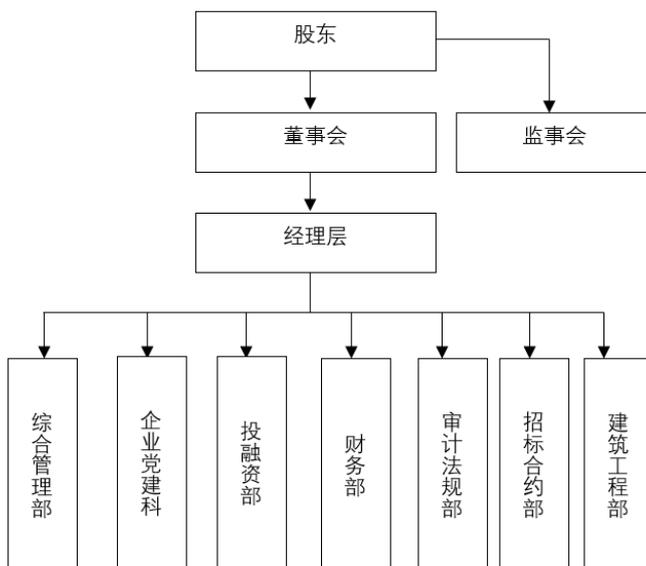


附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末济宁新城发展投资有限责任公司股权结构图



1-2 截至 2021 年末济宁新城发展投资有限责任公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



附件 2 主要财务指标

2-1 济宁市新城发展投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 (末)	2020 年	2019 年
货币资金	25,043	30,392	35,864
应收账款	321	325,178	241,548
其他应收款	126,447	112,945	106,366
存货	888,367	800,134	771,538
固定资产	121,526	128,522	132,423
总资产	1,447,791	1,759,227	1,615,167
短期借款	9,901	0	0
其他应付款	614,069	964,051	825,297
流动负债合计	689,758	1,059,332	918,010
长期借款	5,380	0	0
应付债券	92,536	68,969	76,064
非流动负债合计	153,302	106,498	115,444
负债合计	843,060	1,165,830	1,033,453
实收资本	81,100	81,100	81,100
资本公积	236,885	236,885	236,885
所有者权益	604,731	593,398	581,714
营业收入	83,927	82,802	162,787
利润总额	11,363	11,742	11,133
净利润	11,333	11,683	11,469
经营活动产生的现金流量净额	9,188	11,359	-5,680
投资活动产生的现金流量净额	-54,164	-14,596	-26,974
筹资活动产生的现金流量净额	48,772	-13,989	-2,460
EBIT	17,375	17,171	14,857
EBITDA	22,031	22,076	19,226
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.18	1.80	2.05
总有息债务	210,650	195,652	194,286
毛利率 (%)	5.41	6.76	4.44
总资产报酬率 (%)	1.20	0.98	0.92
净资产收益率 (%)	1.87	1.97	1.97
资产负债率 (%)	58.23	66.27	63.98
应收账款周转天数 (天)	698.10	1,231.98	267.09
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.91	0.93	-0.61
担保比率 (%)	0.00	4.99	5.16



2-2 瀚华融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	16.01	25.43	25.47
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2.27	3.60	4.38
存出保证金	4.59	4.45	5.40
应收代偿款	3.60	4.19	2.98
委托贷款	-	1.67	2.44
可供出售金融资产	-	5.27	4.42
应收款项类投资	-	7.15	7.64
债权投资	18.18	-	-
其他资产	2.88	1.40	2.45
资产总计	55.79	60.35	61.25
未到期责任准备金	2.89	3.67	5.01
担保赔偿准备金	4.80	5.69	5.97
其他负债	4.44	7.56	6.64
负债合计	14.21	19.19	20.53
实收资本	35.00	35.00	35.00
盈余公积	2.69	2.48	2.30
一般风险准备	3.21	2.96	2.73
未分配利润	0.68	0.71	0.68
所有者权益合计	41.58	41.16	40.72
营业收入	6.38	7.04	7.50
营业支出	4.04	4.62	4.44
净利润	1.98	2.07	2.47
经营活动产生的现金流量净额	1.06	-0.84	4.88
投资活动产生的现金流量净额	-5.70	0.84	-6.62
筹资活动产生的现金流量净额	-2.44	-0.65	-2.07
融资担保责任余额	147.41	198.69	249.23
融资担保责任余额放大倍数	-	4.89	6.21
担保风险准备金	10.90	12.32	13.72
准备金拨备率(%)	3.27	3.51	3.49
累计担保代偿率(%)	-	1.22	1.28
累计代偿回收率(%)	-	48.57	49.02
总资产收益率(%)	3.41	3.41	4.04
净资产收益率(%)	4.79	5.06	6.12

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理



附件 3 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 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 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	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 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)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)





附件 4 担保公司指标的计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×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×100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%
利息保障倍数	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级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。	
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。

5-2 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。





5-3 担保机构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，未来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，未来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，未来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。

