

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0090号

广元市园区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“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”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 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”的信用等级均为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月五日

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2023年6月5日至2024年6月4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
2023年6月5日

广元市园区建设投资集团有限公司 主体及相关债项 2023 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	2023/6/5	AA/稳定	白元宁	卢宝泽

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 广元建设债 01/ 19 广建 01	AA	AA	经营规模	所有者权益	35%	15.8	
19 广元建设债 02/ 19 广建 02	AA	AA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0	
20 广元小微债/ 20 广元债	AA	AA	盈利与 获现能力	净利润	15%	4.5	
				净资产收益率	5%	2.3	
				现金收入比	5%	2.3	
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8	
				货币资金短债比	5%	1.5	
				EBITDA 利息倍数	5%	5.0	
				全部债务/EBITDA	5%	1.5	
基础评分输出结果						a	
调整因素						无	
个体信用状况 (BCA)						a	
			外部支持评价		外部支持能力		G3
					外部支持意愿		S1
评级模型结果						AA	
外部支持调整子级						3	
注 1: 外部支持能力档位分为 G1~G19, 表示支持能力由强至弱的程度							
注 2: 外部支持意愿档位分为 S1~S5, 表示支持意愿由强至弱的程度							
注 3: 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							

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 广元建设债 01/ 19 广建 01	AA	AA
19 广元建设债 02/ 19 广建 02	AA	AA
20 广元小微债/ 20 广元债	AA	AA

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”。

主体概况

广元市园区建设投资集团有限公司是广元经济技术开发区重要的基础设施建设主体, 主要从事广元经开区范围内的基础设施及保障房建设等业务。截至 2022 年末, 公司注册资本、实收资本均为人民币 6.15 亿元, 广元发展集团有限公司为公司控股股东, 广元市政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为, 跟踪期内, 广元市经济实力依然很强, 广元经开区发展前景较好; 公司业务区域专营性仍较强, 继续获得实际控制人及相关各方的支持。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, 短期内面临较大的偿债压力。综上所述, 公司的主体信用风险很低, 偿债能力很强, “19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”到期不能偿还的风险仍很低。

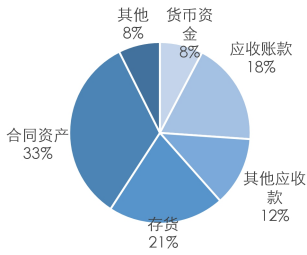
同业比较

项目	广元市园区建设投资集团有限公司	安顺市工业投资股份有限公司	大理经济开发投资集团有限公司	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司
地区	广元市	安顺市	大理白族自治州	广安市
GDP 总量 (亿元)	1139.78	1080.92	1699.60	1425.0
人均 GDP (元)	50056	43751*	46628*	43901
一般公共预算收入 (亿元)	61.08	57.56	79.95	100.9
政府性基金收入 (亿元)	76.44	52.14	15.79	111.5
地方政府债务余额 (亿元)	415.12	630.20	643.10	454.26
资产总额 (亿元)	189.11	149.92	159.45	129.46
所有者权益 (亿元)	68.40	70.85	64.06	73.28
营业收入 (亿元)	15.97	53.03	17.80	3.75
净利润 (亿元)	0.94	1.98	0.93	1.04
资产负债率 (%)	63.83	52.74	59.83	43.40

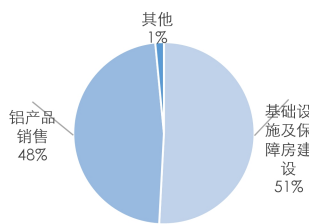
注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业, 表中数据年份均为 2022 年, 带 “*” 人均 GDP 根据 “GDP/常住人口” 近似估算, 下同
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等; 经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等, 东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



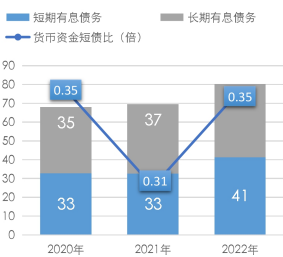
公司营业收入构成 (2022年)



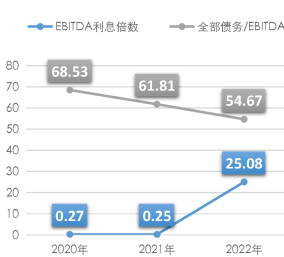
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	152.41	159.39	189.11
所有者权益	66.52	67.45	68.40
营业收入	8.34	12.66	15.97
净利润	0.71	0.79	0.94
全部债务	68.01	69.58	80.24
资产负债率	56.36	57.68	63.83
全部债务资本化比率	50.55	50.78	53.98

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、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	广元市		
GDP 总量	1008.01	1116.25	1139.78
人均 GDP (元)	43719*	48638	50056
一般公共预算收入	52.62	59.31	61.08
政府性基金收入	61.93	54.04	76.44
财政自给率	18.17	21.71	20.18
政府负债率	36.31	37.19	36.42

优势

- 跟踪期内, 广元市经济实力依然很强, 广元经开区的发展前景较好;
- 公司继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体, 在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合同资产、存货及应收类款项占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司债务规模有所增长, 其中短期有息债务规模及占比均有所增长, 短期内面临较大的偿债压力。

评级展望

预计广元市和广元经开区经济将保持稳定, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持, 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 (RTFU002202208) 》

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	AA (19 广元建设债/19 广建 01)	2022/6/20	张晨曦 白元宁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+(14 广元建设债/PR 广建设)	2016/8/30	高路 张圆月	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年) 》	阅读原文
AA-/稳定	AA (14 广元建设债/PR 广建设)	2014/5/27	徐承远 于玺 孙超	《地方政府融资平台公司信用评级方法 (2014) 》	阅读原文

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
19 广元建设债 01/ 19 广建 01	2022/6/20	4.00 亿元	2019/10/30~ 2026/10/30	-	-
19 广元建设债 02/ 19 广建 02	2022/6/20	4.00 亿元	2019/12/23~ 2026/12/23	-	-
20 广元小微债/ 20 广元债	2022/6/20	8.00 亿元	2020/11/09~ 2025/11/09	-	-

注：“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”设置本金提前偿还条款；“20 广元小微债/20 广元债”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

根据相关监管要求及广元市园区建设投资集团有限公司（以下简称“广元园投”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

广元园投¹是由广元市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广元市国资委”）于2006年3月31日出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币1.00亿元。跟踪期内，公司，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化；控股股东发生变更，2022年6月，广元市国资委将其持有的94.63%股权无偿划转至广元发展集团有限公司（以下简称“广元发展”）。截至2022年末，公司注册资本、实收资本均为人民币6.15亿元；广元发展为公司控股股东，持有公司94.63%的股权，四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司3.09%和2.28%股权，广元市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为广元经济技术开发区（以下简称“广元经开区”）重要的基础设施建设主体，继续从事广元经开区范围内的基础设施及保障房建设等业务。

截至2022年末，公司合并范围内共14家子公司，较2021年末增加3家，分别为国开建材、国开项目管理和宏盛建设，均为公司投资设立，详见下图表。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例		取得方式
			直接	间接	
广元市园区创业开发建设有限公司	广元园创	50000.00	100.00	-	投资设立
广元市腾达物业管理有限公司	腾达物业	50.00	100.00	-	投资设立
广元市国开科技创业融资担保有限公司	广元融担	20000.00	100.00	-	投资设立
广元市国开科技创业服务中心有限公司	广元创服	100.00	100.00	-	投资设立
广元市国创产业投资有限公司	广元国创	50000.00	100.00	-	投资设立
四川国开永盛建设工程有限公司	国开永盛	5000.00	100.00	-	投资设立
广元市国开资产经营管理有限公司	国开资管	2000.00	100.00	-	投资设立
广元经济技术开发区电子信息产业投资（发展）基金合伙企业（有限合伙）	电信产投	12500.00	99.90	0.10	投资设立
广元市国开新能源有限公司	国开售电	3200.00	65.00	-	投资设立
广元市国开水务有限公司	国开水务	10000.00	100.00	-	投资设立
广元市国开优创人力资源有限公司	国开人力资源	500.00	100.00	-	投资设立
广元市国开建材有限公司	国开建材	5000.00	100.00	-	投资设立
广元市国开工程项目管理有限公司	国开项目管理	5000.00	100.00	-	投资设立
广元市国开宏盛建设有限公司	宏盛建设	45000.00	100.00	-	投资设立

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

截至本报告出具日，公司发行的“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19

¹ 公司原名为广元市园区建设投资有限公司，2023年4月更为现名。

广建 02”到期本息已按期偿付，剩余本金均为 3.20 亿元；“20 广元小微债/20 广元债”到期利息按期偿付，暂未到本金偿付日。截至本报告出具日，上述三只债券募集资金均已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，仍主要来自基础设施及保障房建设业务，毛利润小幅上升，综合毛利率略有下降

跟踪期内，公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，继续从事广元经开区范围内的基础设施及保障房建设等业务。

2022 年，公司营业收入规模保持增长，仍主要来自于基础设施及保障房建设收入；铝产品销售收入持续增长，为公司营业收入带来有益补充。同期，公司实现毛利润 1.62 亿元，同比小幅增长；但受铝产品销售业务毛利率较低，对综合毛利率稀释作用较强影响，公司综合毛利率略有下降。

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	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及保障房建设	6.76	81.00	6.88	54.33	8.12	50.84
铝产品销售	1.42	17.05	5.55	43.84	7.61	47.63
其他	0.16	1.95	0.23	1.83	0.24	1.53
合计	8.34	100.00	12.66	100.00	15.97	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	1.13	16.71	1.17	17.07	1.49	18.30
铝产品销售	0.00	0.07	0.01	0.10	0.01	0.09
其他	0.08	49.80	0.14	60.10	0.13	53.81
合计	1.21	14.52	1.32	10.42	1.62	10.17

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，公司继续承担广元经开区的基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性，但在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司本部继续承担广元经开区的道路、管网等基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性。业务模式方面，公司仍采用委托代建模式，按照投资成本加成一定比例的代建管理费确认基础设施及保障房建设收入，业务模式未发生变化。

2022年，公司确认基础设施建设业务收入8.12亿元，收入规模持续增长；毛利润为1.49亿元，毛利率为18.30%，同比均有所增长。截至2022年末，公司已完工项目主要为川浙园项目、石龙肖家坝基础设施建设项目、汽车城场平项目、下西棚户区改造工程等。

截至2022年末，公司重点在建及拟建项目见下图表。期末公司在建项目主要为石盘产城融合组团土地整理及配套基础设施项目、广元经开区空港物流园基建项目、共和工业园建设项目等，计划总投资为56.70亿元，已投资14.94亿元，尚需投资41.75亿元；同期末，公司拟建项目主要为广元经开区石龙食品饮料产业园配套基础设施项目等，业务模式均为代建，计划总投资为18.29亿元。

图表 3 截至 2022 年末公司重点在建及拟建基础设施建设及保障房项目情况（单位：万元）

在建项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资	建设周期
石龙工业园标准厂房项目	54620.00	12265.22	42354.78	2017-2023
石盘工业园基础设施项目	24293.00	13845.76	10447.24	2017-2023
卓鑫物流项目	12693.39	11274.38	1419.01	2017-2023
中铝基础设施建设项目	12362.15	11952.48	409.67	2017-2023
车管所项目	9613.25	6374.71	3238.54	2017-2023
陵宝快速石龙段道路改扩建工程	9350.00	3246.94	6103.06	2017-2023
智慧旅游综合体项目	7650.03	2744.30	4905.73	2017-2023
滨江西路（袁家坝至土基坝道路工程）	7650.00	6822.37	827.63	2017-2023
广运物流项目	5251.56	4982.67	268.89	2017-2023
袁家坝滨江路延长段工程项目	5448.29	5043.81	404.48	2017-2023
陵宝二线至机场快速通道道路工程	4394.50	232.64	4161.86	2019-2023
石盘产城融合组团土地整理及配套基础设施	161500.00	5930.93	155569.07	2019-2023

项目				
广元经开区空港物流园基建项目	75000.00	19990.09	55009.91	2022-2024
曾家桥片区棚户区改造项目	57500.00	26000.00	31500.00	2018-2025
广元昭化至毕家营 220KV 线路工程	11030.00	3420.98	7609.02	2022-2025
经开区人居环境项目工程	20944.83	8006.82	12938.01	2020-2025
铁路老旧小区项目工程	19466.54	5000.00	14466.54	2021-2025
共和工业园建设项目	68200.00	2300.00	65900.00	2022-2025
合计	566967.54	149434.10	417533.44	-
拟建项目名称				计划总投
广元经开区石龙食品饮料产业园配套基础设施项目				90000.00
广元经开区石龙产业园配套基础设施建设项目				46935.00
广元经开区下西新城智慧停车场及配套设施建设项目				21000.00
广元市下西街道老旧小区改造项目				15000.00
广元市乡村振兴农旅融合示范项目				10000.00
合计				182935.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

铝产品销售

跟踪期内，公司铝产品销售业务收入规模持续增长，为公司营业收入带来有益补充；但该项业务毛利率较低，上下游客户集中度较高，存在一定不确定性

跟踪期内，受益于广元市的铝产业持续向好发展，公司铝产品销售业务发展良好，仍由子公司广元国创负责运营。公司通过向上游电解铝企业采购铝液，并直接供给园区内的下游铝加工企业，赚取利差的模式开展业务，跟踪期内未发生变化。

2022年，公司铝产品销售业务收入保持增长，全年实现7.61亿元；毛利润为0.01亿元，毛利率为0.09%，毛利率水平仍较低。

2022年，公司主要上游供应商为广元中孚高精铝材有限公司，全年采购金额7.00亿元；下游客户主要为广元市博通铝业有限公司，全年销售金额6.45亿元。整体来看，公司铝产品销售业务上下游客户集中度较高，业务的开展存在一定不确定性。

企业管理

截至2022年末，公司注册资本、实收资本均为6.15亿元，较上期末未发生变化。跟踪期内，公司控股股东发生变更，由广元市国资委变更为广元发展；实际控制人未发生变更，仍为广元市国资委。

跟踪期内，公司治理结构、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2022年合并财务报表。中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2022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，公司未更换审计机构。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共14家(详见图表1)，较上年末增加3家，分别为投资设立国开建材、国开项目管理和宏盛建设。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，流动资产占比仍很大，但流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较大，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额保持增长，流动资产占比仍很大，维持在90.0%以上，其中合同资产、存货、应收账款、其他应收款及货币资金占比较高。

2022年末，公司合同资产系已完工未结算的项目成本，仍保持较大规模，为公司流动资产的最主要组成部分；存货规模小幅上升，期末由32.57亿元待开发土地和6.65亿元合同履约成本构成，其中土地使用权合计43宗，用途主要以商业和城镇住宅为主，面积207.61万平方米；货币资金规模有所回升，期末由10.80亿元其他货币资金和3.79亿元银行存款，其中10.80亿元受限，为银行定期存单和保证金。

跟踪期内，公司应收类款项规模保持增长，2022年末应收账款仍主要为应收广元经济技术开发区管理委员会（以下简称“广元经开区管委会”）和广元经济技术开发区建设环保局的工程款，期末账面余额分别为30.97亿元和2.06亿元；同期末，其他应收款主要由往来款和借款构成，增幅主要来自于往来款的快速增加。

图表4 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
资产总额	152.41	159.39	189.11
流动资产	148.73	149.09	180.19
合同资产	0.00	64.89	63.17
存货	101.49	36.25	39.22
应收账款	21.34	23.77	34.78
其他应收款	14.34	13.62	23.33
货币资金	11.53	10.17	14.59
非流动资产	3.68	10.30	8.91
固定资产	1.88	2.90	3.23
无形资产	0.02	0.13	1.92
其他非流动金融资产	0.00	1.39	1.60

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

跟踪期内，公司非流动资产规模仍较小，主要由固定资产、无形资产和其他非流动金融资产构成。

2022年末，受部分项目完工转固影响，公司固定资产保持增长，主要由3.22亿元房屋及建筑物构成；受公司以招拍挂形式购买土地使用权影响，公司无形资产规模保持增长，期末无形资产全部为土地使用权；同期末，公司其他非流动金融资产主要为1.50亿元权益工具投资和0.10亿元天府基金10号，期末账面余额小幅增长。

2022年末，公司受限资产合计25.22亿元，占资产总额的13.34%，由10.80亿元货币资金、8.63亿元应收账款、4.12亿元存货、0.17亿元其他非流动金融资产、1.49亿元无形资产和0.01亿元投资性房地产构成。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，其中实收资本、资本公积均未发生变化；未分配利润为公司历年经营的利润累积，跟踪期内小幅增长。

图表 5 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	66.52	67.45	68.40
其中：实收资本	6.01	6.15	6.15
资本公积	46.90	46.90	46.90
未分配利润	12.39	13.11	13.96

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额增长较快，结构仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额增长较快，仍以流动负债为主，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、短期借款和应交税费构成。

跟踪期内，公司流动负债规模快速增长。2022 年末其他应付款仍主要为公司与相关单位的 20.06 亿元往来款、19.16 亿元拆借款构成，规模有所增长；同期末，受公司债券、长期借款集中于一年内到期，转入一年内到期的非流动负债科目核算影响，公司一年内到期的非流动负债增幅较大，由 7.83 亿元长期借款、3.79 亿元应付债券和 0.63 亿元长期应付款构成。

2022 年末，公司短期借款保持增长，由 7.07 亿元保证借款、1.80 亿元抵押借款和 1.01 亿元质押借款构成；应交税费主要为增值税和企业所得税，规模小幅上升。

图表 6 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	85.90	91.93	120.71
流动负债	49.69	53.92	77.31
其他应付款	21.77	27.05	39.88
一年内到期的非流动负债	13.32	6.85	12.25
短期借款	3.73	8.46	9.88
应交税费	6.45	7.14	7.78
非流动负债	36.21	38.01	43.40
应付债券	24.70	23.61	20.37
长期借款	7.60	11.28	16.67
专项应付款	0.86	1.06	4.42
长期应付款	3.01	2.02	1.91

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（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债规模有所增长，其中应付债券、长期借款规模仍较大。2022 年末，公司应付债券由公司发行的企业债、项目收益债、定向债务融资工具构成，受公司将于一年内到期的部分转入流动负债科目核算影响，应付债券规模有所下降；长期借款有所增长，期末由 11.75 亿元保证借款、9.84 亿元质押借款和 2.92 亿元抵押借款构成；专项应付款规模进一步增长，系公司持续收到政府拨付的项目建设专项资金所致；受公司偿还部分融资租赁款影响，长期应付款规模有所下降。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，其中短期有息债务规模有所增长，短期内面临较大的

偿债压力；公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险

跟踪期内，公司债务规模有所增长，其中短期有息债务规模有所增长，短期内面临较大的偿债压力。债务率指标方面，公司资产负债率有所回升；考虑到未来随着公司基础设施及安置房建设项目的推进，债务规模及债务率或将上升至较高水平。

图表 7 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	68.01	69.58	80.24
其中：长期有息债务	35.31	36.91	38.96
短期有息债务	32.69	32.67	41.29
资产负债率	56.36	57.68	63.83

资料来源：公司合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 24.34 亿元，担保比率为 35.59%，其中对民营企业及个人的担保合计 0.39 亿元，其他均为区域内国有企业。整体来看，公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，主要盈利指标水平较低，盈利能力依然较弱

2022 年，公司营业收入保持增长，营业利润率小幅下降；期间费用规模小幅增长，仍主要为管理费用，对公司的利润侵蚀程度较低。同期，公司利润总额有所增长，其中补贴收入占比有所提升，公司利润总额对财政补贴的依赖有所提高；净利润规模有所增长。盈利能力指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率均小幅上升，仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 8 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	8.34	12.66	15.97
营业利润率	13.58	9.77	9.58
期间费用	0.28	0.31	0.36
期间费用/营业收入	3.38	2.44	2.24
利润总额	0.89	1.00	1.25
其中：财政补贴	0.19	0.07	0.32
净利润	0.71	0.79	0.94
总资本收益率	0.53	0.59	0.65
净资产收益率	1.06	1.18	1.38

资料来源：公司合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流仍表现为净流入，投资性现金流仍表现为净流出，资金来源对筹资活动存在一定依赖，现金流状况欠佳

跟踪期内，公司经营性净现金流入规模大幅增长，主要系公司铝产品销售业务规模扩张及收到的往来款增多所致；现金收入比率有所下降，主营业务获现能力减弱；经营活动现金流出规模增幅较大，主要系公司支付的工程款、铝产品采购款及往来款。总体来看，公司经营性现

现金流仍表现为净流入，但规模有所下降。

同期，公司投资活动现金流入规模仍较小，主要为公司购买银行理财产品取得的投资收益；投资活动现金流出主要为公司购买土地使用权等资产形成的资金流出；投资性净现金流仍表现为净流出。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	18.47	20.44	36.92
现金收入比率 (%)	88.09	83.75	54.79
经营活动现金流出	13.48	14.86	34.48
经营活动净现金流	4.99	5.58	2.44
投资活动现金流入	0.07	0.23	0.45
投资活动现金流出	0.05	4.11	3.33
投资活动净现金流	0.02	-3.88	-2.88
筹资活动现金流入	22.20	30.77	26.72
筹资活动现金流出	22.41	36.53	24.78
筹资活动净现金流	-0.21	-5.76	1.95
现金及现金等价物净增加额	4.80	-4.05	1.51

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2022年，公司筹资活动现金流入及流出规模较上年均有所下降，主要系公司融资进度略有放缓所致；筹资性净现金流由净流出转为净流入，资金来源对筹资活动存在一定依赖。

偿债能力

考虑到公司继续承担广元经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，并具备较强的再融资能力，公司自身的偿债能力依然较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率及速动比率仍处于较高水平，现金比率变动较小，且货币资金中受限部分占比较高，流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高，资产流动性较差，现金类资产对流动负债及短期有息债务的覆盖程度较弱。同期，公司经营活动现金流仍表现为净流入，对流动负债的覆盖程度仍较好。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化、全部债务资本化比率均有所提升；受2022年公司无资本化利息影响，EBITDA对利息的保障程度大幅好转，对全部债务的覆盖程度仍较差。

图表 10 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率	299.33	276.47	233.09
速动比率	95.09	209.25	182.36
现金比率	23.20	18.86	18.87
货币资金短债比(倍)	0.35	0.31	0.35
经营现金流动负债比率	10.05	10.35	3.16

图表 10 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020年（末）	2021年（末）	2022年（末）
长期债务资本化比率	34.68	35.37	36.29
全部债务资本化比率	50.55	50.78	53.98
EBITDA 利息倍数（倍）	0.27	0.25	25.08
全部债务/EBITDA（倍）	68.53	61.81	54.67

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 41.29 亿元，未来公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 2.44 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2022 年末，公司获得银行授信额度总计 73.58 亿元，已使用授信额度为 42.71 亿元，尚未使用的授信额度为 30.87 亿元。直接融资方面，截至 2022 年 5 月末，公司已获批尚未发行的债券总规模为 10.00 亿元，为上海证券交易所的非公开发行公司债。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了广元经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，同时公司融资渠道较为通畅，资金的备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力依然较强。

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 2023 年 5 月 9 日，公司本部已结清贷款中无不良/违约类贷款记录，共有 3 笔关注类贷款记录，分别于 2011 年 6 月、2011 年 11 月和 2013 年 12 月正常偿付；公司本部未结清贷款中无不良/违约类及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场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

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消

费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 广元市

跟踪期内，广元市地区生产总值小幅上升，经济实力依然很强

2022年，广元市地区经济保持增长，GDP同比增长0.3%，增速较上年大幅回落，人均GDP持续上升，整体经济实力依然很强。工业方面，广元市工业经济发展有所放缓，全年完成工业增加值332.85亿元，同比下降7.0%；规模以上工业增加值同比下降10.4%；铝基材料、绿色家居、食品饮料、生物医药、机械电子、清洁能源六大优势产业分别实现年产值336.9亿元、39.2亿元、325.9亿元、41.1亿元、163.8亿元、141.3亿元，对经济增长贡献仍较高。现代服务业方面，广元市全年A级景区接待人数2197.41万人次，实现门票收入2.02亿元；年末金融机构各项存款余额2066.91亿元，增长13.3%；贷款余额1290.32亿元，增长13.9%。

图表 11 广元市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1008.01	4.2	1116.25	8.2	1139.78	0.3
人均地区生产总值(元)	43719	-	48638	9.6	50056	1.1
工业增加值	292.60	4.5	347.52	9.2	332.85	-7.0
第三产业增加值	428.29	3.5	460.35	9.5	480.32	3.8
全社会固定资产投资	-	10.5	-	11.1	-	7.1
社会消费品零售总额	419.24	-1.4	495.42	18.2	474.59	-4.2
三次产业结构	18.5: 39.0: 42.5		17.8: 41.0: 41.2		18.8: 39.1: 42.1	

资料来源：2020年~2022年广元市国民经济和社会发展统计公报，其中2020年广元市人均GDP以“GDP/常住人口”估算，东方金诚整理

跟踪期内，广元市地方财政收入有所增长，能够持续获得稳定的上级财政支持，财政实力依然很强

2022年，广元市地方财政收入有所增长，其中一般公共预算收入实现61.08亿元，税收收入实现29.70亿元，占比有所下降，收入质量有待提高。同期，广元市政府性基金收入规模大幅增长，主要系国有土地使用权出让收入增加所致。

跟踪期内，广元市持续获得较大规模的上级财政支持。2022年广元市获得上级补助收入244.97亿元，其中列入一般公共预算的上级补助收入为243.66亿元、列入政府性基金的上级补助收入3.10亿元。

图表 12 广元市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	114.55	113.35	137.52
一般公共预算收入	52.62	59.31	61.08
其中：税收收入	29.02	32.96	29.70
政府性基金收入	61.93	54.04	76.44
2 上级补助收入	235.31	210.41	246.76
列入一般公共预算的上级补助收入	225.29	207.85	243.66
列入政府性基金的上级补助收入	10.02	2.56	3.10
财政收入(1+2)	349.86	323.76	384.28
1 地方财政支出	398.17	361.58	429.72
一般公共预算支出	289.53	273.23	302.74
政府性基金支出	108.64	88.35	126.98
2 上解上级支出	7.99	11.31	12.54
财政支出(1+2)	406.16	372.89	442.26
地方债务限额	388.68	444.26	506.34
地方债务余额	366.01	415.09	483.23
政府负债率	36.31	37.19	36.42

资料来源：广元市2020年~2021年决算报告、2022年财政预算执行情况，东方金诚整理

2022年，广元市一般公共预算支出为302.74亿元，同比增长10.8%；政府性基金支出增幅较大，主要受国有土地使用权出让收入安排的支出增加影响。同期，广元市财政自给率²为

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

20.18%，较上年下降 1.53 个百分点，地方财政自给能力依然很弱。

政府债务方面，截至 2022 年末广元市地方债务余额为 483.23 亿元，其中一般债务余额 234.99 亿元、专项债务余额 248.24 亿元。

2. 广元经开区

广元经开区招商引资和项目建设持续推进，产业集聚效应不断增强，未来发展前景较好

广元经开区成立于 1992 年，1993 年 8 月被四川省人民政府批准为省级经济开发区。2012 年 12 月，根据《国务院办公厅关于四川广元经济开发区升级为国家级经济技术开发区的复函》（国办函【2012】202 号），国务院正式批准广元经开区升级为国家级经济技术开发区。截至 2021 年末，广元经开区规划总面积为 365.58 平方公里，其中直接建设管理面积为 103.65 平方公里，下辖 1 镇（盘龙镇）、3 街道（下西坝街道、袁家坝街道、石龙街道），规划建设了下西物流园、王家营工业园、袁家坝工业园（含川浙合作产业园）等各类专业园区。

广元经开区以铝为主的有色金属、食品饮料、电子机械、生物医药、战略性新兴产业和现代服务等六大重点产业发展较快，已引进杭州娃哈哈集团有限公司、广元长虹电子科技有限公司、四川电子军工集团有限公司等行业龙头企业，产业集聚效应持续增强。2016 年~2018 年³，广元经开区分别实现地区生产总值 225.0 亿元、231.0 亿元和 287.1 亿元，同比分别增长 9.6%、2.67%和 11.2%。贸易方面，2022 年广元经开区完成进出口总额为 14645.84 万美元，较上年同期增长 2625.85 万美元，同比增长 21.8%。

据公司反馈，自 2018 年起，广元经开区财政收支纳入广元市统筹，东方金诚未获取广元经开区 2020 年~2022 年财政决算/预算执行情况数据。

综上所述，东方金诚对广元市、广元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较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

公司作为广元经开区重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持

除公司外，广元市共有 3 家基础设施建设主体，分别为广元市投资发展集团有限公司、四川广元交通旅游投资集团有限公司及广元市文化旅游投资集团有限公司，分别负责广元市主城区范围内的基础设施建设、广元市交通类基础设施建设及旅游类基础设施建设，公司作为广元市负责广元经开区范围内的基础设施建设主体，职能分工明确。

跟踪期内，作为广元经开区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的有力支持。2022 年，公司收到政府拨付的 0.32 亿元补贴收入。

考虑到公司将继续在广元经开区的基础设施及安置房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，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对广元市、广元经开区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

³ 东方金诚暂未获取广元经开区 2019 年至 2022 年经济数据。

司的支持作用较强。

抗风险能力及结论

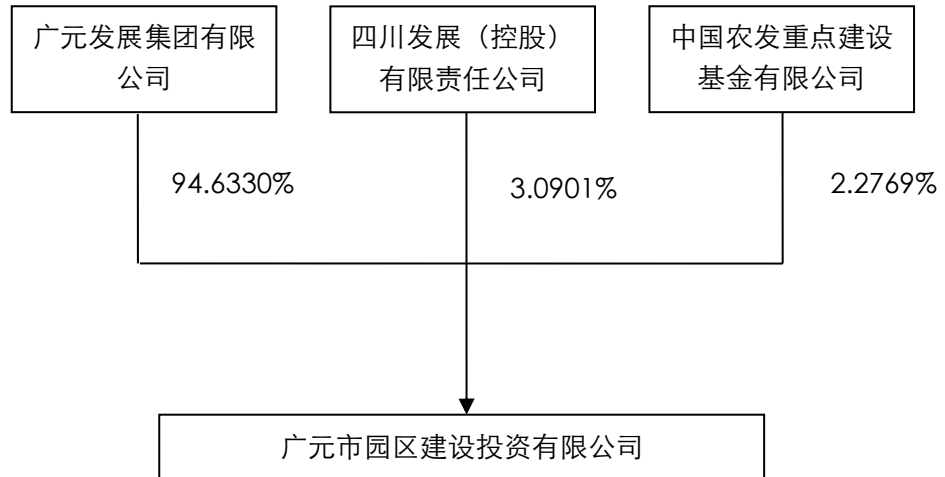
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事广元经开区的基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的合同资产、存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司债务规模有所增长，其中短期有息债务规模及占比均有所增长，短期内面临较大的偿债压力。

跟踪期内，广元市经济实力依然很强，广元经开区的发展前景较好；作为广元经开区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。

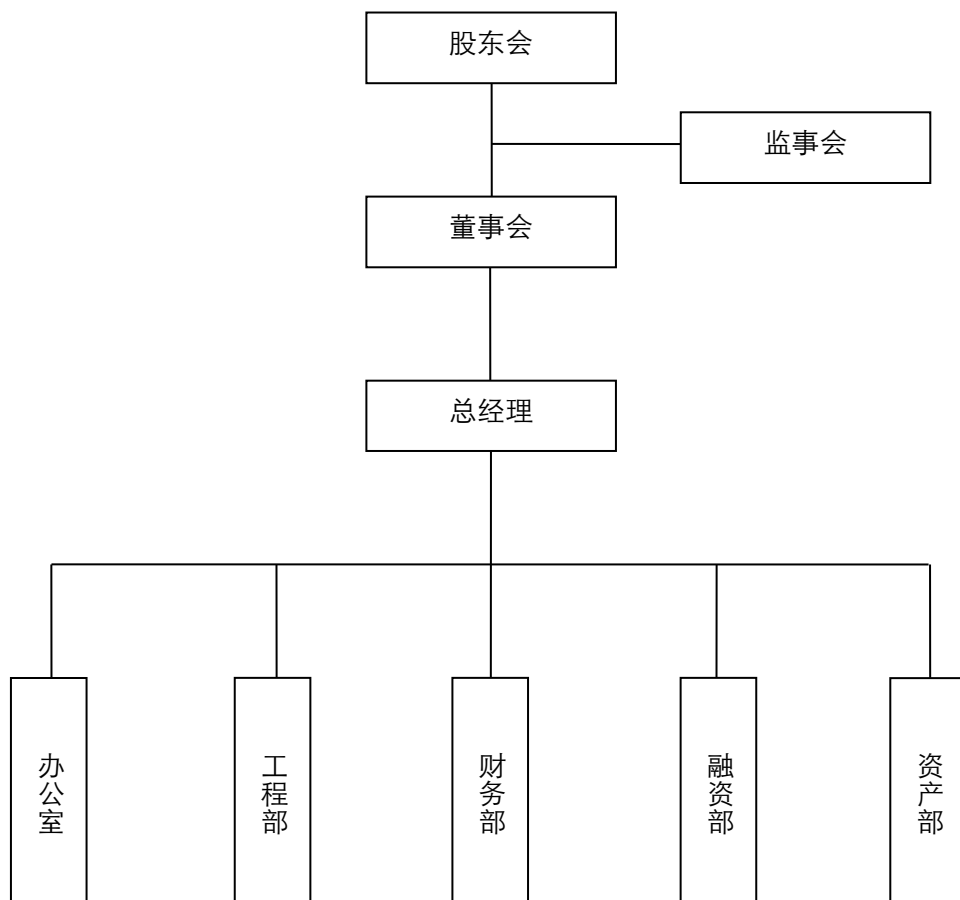
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 广元建设债 01/19 广建 01”、“19 广元建设债 02/19 广建 02”和“20 广元小微债/20 广元债”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

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	2020年	2021年	2022年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	152.41	159.39	189.11
其中：合同资产	0.00	64.89	63.17
存货	101.49	36.25	39.22
负债总额	85.90	91.93	120.71
其中：其他应付款	21.77	27.05	39.88
应付债券	24.70	23.61	20.37
全部债务	68.01	69.58	80.24
其中：短期有息债务	32.69	32.67	41.29
所有者权益	66.52	67.45	68.40
营业收入	8.34	12.66	15.97
净利润	0.71	0.79	0.94
经营活动产生的现金流量净额	4.99	5.58	2.44
投资活动产生的现金流量净额	0.02	-3.88	-2.88
筹资活动产生的现金流量净额	-0.21	-5.76	1.95
主要财务指标			
营业利润率（%）	13.58	9.77	9.58
总资本收益率（%）	0.54	0.60	0.67
净资产收益率（%）	1.06	1.18	1.38
现金收入比率（%）	88.09	83.75	54.79
资产负债率（%）	56.36	57.68	63.83
长期债务资本化比率（%）	34.68	35.37	36.29
全部债务资本化比率（%）	50.55	50.78	53.98
流动比率（%）	299.33	276.47	233.09
速动比率（%）	95.09	209.25	182.36
现金比率（%）	23.20	18.86	18.87
货币资金短债比（倍）	0.35	0.31	0.35
经营现金流流动负债比率（%）	10.05	10.35	3.16
EBITDA 利息倍数（倍）	0.27	0.25	25.08
全部债务/EBITDA（倍）	68.53	61.81	54.67

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。