

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0526号

广西田东县龙远投资有限责任公司：

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“20田东龙远债/20田东债”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“20田东龙远债/20田东债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十四日

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24日至2024年6月23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24日

广西田东县龙远投资有限责任公司主体及 “20 田东龙远债/20 田东债” 2023 年度跟踪评级

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	2023/6/24	AA-/稳定	杨丹	赵安然

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
20 田东龙远债/20 田东债	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	5.3
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	8.0
			盈利与 获现能力	净利润	15%	4.5
				净资产收益率	5%	4.0
				现金收入比	5%	1.5
			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%	0.8
				EBITDA 利息倍数	5%	1.5
				全部债务/EBITDA	5%	2.3

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	
广西田东县龙远投资有限责任公司是百色市田东县主要的基础设施建设主体,主要从事田东县基础设施建设业务。公司股东为田东县国有资产服务中心,田东县人民政府为公司实际控制人。	基础评分输出结果 bbb+
	调整因素 无
	个体信用状况 (BCA) bbb+
外部支持评价	外部支持能力 G4
	外部支持意愿 S1
评级模型结果	AA-
外部支持调整子级	4

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

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，百色市经济实力仍很强，其下辖的田东县经济实力依然较强；公司业务仍具有很强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持；广西中小担保为“20 田东龙远债/20 田东债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性仍较弱，对外担保存在一定的代偿风险，面临一定的集中偿付压力，现金流状况欠佳。综上所述，公司的主体信用风险较低，偿债能力较强，“20 田东龙远债/20 田东债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

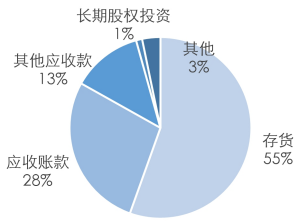
项目	广西田东县龙远投资 有限责任公司	广西南明惠宁建设投 资集团有限公司	大方县建设投资 有限公司	宜宾市南溪区财源国有 资产经营有限责任公司	广西扶绥县城市开 发投资有限公司
地区	百色市田东县	崇左市宁明县	毕节市大方县	宜宾市南溪区	崇左市扶绥县
GDP 总量 (亿元)	197.08	123.18	255.41	223.55	289.28
人均 GDP (元)	56844*	38602*	30020*	66335*	70798*
一般公共预算收入 (亿元)	8.45	2.90	7.03	15.48	8.11
政府性基金收入 (亿元)	2.87	3.97	10.96	25.00	9.34
地方政府债务余额 (亿元)	26.69	29.83	78.00	117.10	52.60
资产总额 (亿元)	52.47	82.24	65.16	128.53	140.44
所有者权益 (亿元)	22.00	50.76	35.45	72.50	47.66
营业收入 (亿元)	3.17	5.97	1.67	3.92	13.18
净利润 (亿元)	0.76	0.99	0.14	0.91	0.92
资产负债率 (%)	58.07	38.27	45.59	43.59	66.07

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，表中“*”为估算数据（下文同）；

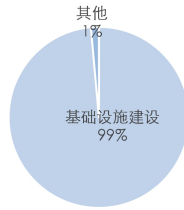
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



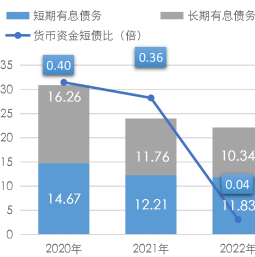
公司营业收入构成 (2022年)



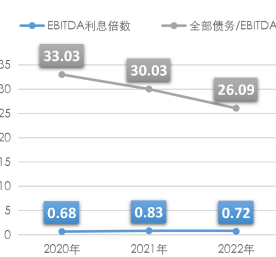
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	72.07	58.28	52.47
所有者权益	27.60	20.34	22.00
营业收入	2.96	3.05	3.17
净利润	0.77	0.71	0.76
全部债务	30.92	23.97	22.16
资产负债率	61.70	65.10	58.07
全部债务资本化比率	52.84	54.09	50.19

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	百色市田东县		
GDP 总量	164.84	194.26	197.08
人均 GDP (元)	37818*	55188	56844*
一般公共预算收入	8.28	8.35	8.45
政府性基金收入	7.70	5.86	2.87
财政自给率	22.33	28.65	25.30
政府负债率	13.76	11.66	13.54

优势

- 跟踪期内, 百色市经济实力仍很强, 其下辖的田东县经济保持较快增长, 经济实力依然较强;
- 公司继续承担田东县范围内的基础设施建设业务, 业务仍具有很强的区域专营性;
- 作为田东县主要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴和资金注入等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持;
- 广西中小担保综合财务实力极强, 对“20 田东龙远债/20 田东债”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

- 跟踪期内, 公司资产规模小幅下降, 流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性仍较弱;
- 公司短期有息债务占比较高, 面临一定的集中偿付压力;
- 公司对外担保规模较大, 且已出现担保代偿, 存在一定的代偿风险;
- 公司经营性现金流对项目结算款、往来款和政府补助依赖较大, 存在一定的不确定性, 现金流状况欠佳。

评级展望

预计百色市及田东县经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 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	AAA (20 田东龙远债/20 田东债)	2022/6/21	梅 佳 杨 丹 崔 蕾	《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	AAA (20 田东龙远债/20 田东债)	2019/9/25	卢 筱 李佳怡	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	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/评级展望
20 田东龙远债/20 田东债	2022/6/21	6.00 亿元	2020/06/04~2027/06/04	连带责任 保证担保	广西中小企业融资担保有限公司 /AAA/稳定

注：“20 田东龙远债/20 田东债”附第 3 年末至第 7 年末提前偿付条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及广西田东县龙远投资有限责任公司（以下简称“田东龙远”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

田东龙远是由百色市田东县人民政府于2007年4月出资设立的国有独资有限责任公司。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2022年末，公司注册资本及实收资本均为1.50亿元；公司唯一股东仍为田东县国有资产服务中心（以下简称“田东县国资中心”），田东县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司仍是田东县主要的基础设施建设主体，继续从事田东县基础设施建设业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共3家（详见图表1），跟踪期内公司合并范围直接控股子公司减少2家，系公司将广西田东红城芒乡投资开发有限公司（以下简称“红城芒乡”）100.00%股权及广西田东辉骏汽车租赁有限公司（以下简称“辉骏汽车”）100.00%股权无偿划转至田东县国资中心所致。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
广西田东工业投资开发有限公司	田东工投	6500.00	84.62 ¹	无偿划拨
田东县弘大小额贷款有限责任公司	弘大小贷	3500.00	100.00	投资设立
广西田东伟坤建设工程管理有限公司	田东建工	500.00	51.00	投资设立

资料来源：审计报告，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，田东龙远发行的“20田东龙远债/20田东债”已按时偿付本息。

“20田东龙远债/20田东债”由广西中小企业融资担保有限公司（以下简称“广西中小担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“20田东龙远债/20田东债”募集资金总计6.00亿元，其中3.60亿元用于原公司间接控股子公司广西田东现代农业投资有限责任公司（以下简称“现代农投”）的广西田东农产品加工与物流产业园（二期）项目（以下简称“本期债券募投项目”），2.40亿元用于补充公司营运资金。截至2022年末，“20田东龙远债/20田东债”募集资金已使用5.88亿元。

公司已于2022年6月6日提前兑付“20田东龙远债/20田东债”3.00亿元本金及相应的利息。根据公司2022年6月9日提供的说明，公司承诺“20田东龙远债/20田东债”剩余未偿还的3亿元募集资金本金及应计利息仍由公司负责偿还。根据公司2023年5月23日发布的《2020年广西田东县龙远投资有限责任公司公司债券2023年付息及偿还本金公告》，公司还本付息日为2023年6月5日。公司已于2023年6月5日偿还到期利息及剩余10%本金。

¹ 该公司另一股东为中国农发重点建设基金有限公司，出资额为1000万元，公司将该笔投资额作为债务在长期应付款列示。

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，公司营业收入小幅增长，仍主要来自基础设施建设业务，毛利润和毛利率均有所提升

跟踪期内，公司继续从事田东县基础设施建设业务，其他业务包括小额贷款、公租房租赁等。2022年，公司营业收入同比小幅增长，主要系基础设施建设收入稳定增长。同年，公司实现其他收入0.05亿元，主要由小额贷款利息、租赁及管理费等构成，对营业收入形成一定补充。

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	2.90	98.19	3.01	98.82	3.13	98.58
其他	0.05	1.81	0.04	1.18	0.05	1.42
营业收入	2.96	100.00	3.05	100.00	3.17	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.30	10.43	0.31	10.43	0.33	10.43
其他	-0.04	-69.59	0.03	85.62	0.04	88.49
合计	0.27	8.99	0.35	11.32	0.37	11.55

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年，公司毛利润同比有所增长，主要来源仍为基础设施建设业务。同期，公司综合毛利率为11.55%，较2021年有所提升，主要系小额贷款、公租房租赁业务毛利率较高所致。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担田东县的基础设施项目建设，业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担田东县的基础设施项目建设，业务仍具有很强的区域专营性，业务模式较上年未发生重大变化，主要为委托代建。

2022年，公司基础设施建设收入同比小幅增长，毛利润较上年末小幅增长，毛利率保持稳定。

跟踪期内，随着绿城芒乡及辉骏汽车股权的划出，部分在建及拟建项目随之划出。截至2022年末，公司在建基础设施项目包括田东县祥周镇危房（城中村）改造项目、江城危旧房改造项目等，计划总投资2.06亿元，累计已投资1.08亿元，尚需投资0.98亿元。

图表3 截至2022年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
田东县祥周镇危房（城中村）改造项目	3年	1.16	0.70	0.46
江城危旧房改造项目	2年	0.53	0.18	0.35
印茶危旧房改造项目	2年	0.37	0.20	0.17
合计	-	2.06	1.08	0.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司暂无拟建基础设施项目。

企业管理

跟踪期内，公司股东、实际控制人、注册资本和实收资本均未发生变化。

跟踪期内，公司部分高管人员发生变更；除此之外，公司治理结构和组织架构等方面均未发生重大不利变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年合并财务报表。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年合并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，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中喜会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共3家，跟踪期内减少2家。2022年，公司将原直接控股子公司绿城芒乡100.00%股权、辉骏汽车100.00%股权无偿划转至田东县国资中心，不再纳入合并范围。

资产构成与资产质量

跟踪期内，随着原直接控股子公司的划出，公司资产规模小幅下降，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产规模小幅下降，主要系原合并范围内直接控股子公司绿城芒乡的划出所致。2022年末，公司资产仍以流动资产为主。

图表 4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	72.07	58.28	52.47
流动资产	69.56	56.90	51.34
存货	47.27	34.44	29.10
应收账款	8.62	11.72	14.52
其他应收款	6.55	5.66	6.58
货币资金	5.94	4.44	0.47
非流动资产	2.51	1.38	1.13
长期股权投资	0.41	0.51	0.56
其他非流动资产	0.57	0.62	0.33

资料来源：审计报告，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

2022年末，公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金构成。2022年末，公司存货主要为基础设施建设成本（28.08亿元）、土地资产（0.37亿元）等，同比小幅减少，主要系绿城芒乡划出导致公司基础设施建设成本减少4.18亿元所致。同期末，公司应收账款主要为对田东县财政局的应收工程款14.52亿元，占比99.97%；其他应收款主要为与国企及政府的往来款，同比小幅增加，前五名分别为广西田东农工贸有限责任公司（1.23亿元）、田东县征地拆迁工作领导小组办公室（1.04亿元）、田东县住房和城乡建设局（0.83亿元）、田东县国土资源局（0.76亿元）及绿城芒乡（0.72亿元），合计占比68.61%；公司货币资金较上年末大幅减少，主要系2022年6月公司提前兑付“20田东债/20田东龙远债”本金3.00亿元并支付相应利息所致。

2022年末，公司非流动资产有所下降，主要为长期股权投资和其他非流动资产。2022年末，公司长期股权投资小幅增长，主要系对联营企业的投资损益及宣告发放现金股利或利润所致。同年末，公司其他非流动资产大幅下降，主要系直接控股子公司田东工投参与的湾行-田东县城市发展私募投资基金（0.30亿元）²到期所致，余额0.33亿元为弘大小贷的小额贷款。

截至2022年末，公司所有权或使用权受限的资产总额为1.25亿元，为广西北部湾银行股份有限公司贷款抵押的棚户区改造一期项目，占总资产比例为2.38%，受限资产比例较低。

资本结构

跟踪期内，随着资金注入，公司所有者权益规模有所增加

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增加。截至2022年末，实收资本较上年无变化；资本

² 该基金规模为不超过3亿元，基金托管人为海通证券股份有限公司，直接控股子公司田东工投为劣后级投资者，2022年田东工投新增广西北部湾银行2.67亿元借款用于置换该基金。

公积同比有所增长，主要系绿城芒乡的划出导致资本公积减少 0.31 亿元及田东县人民政府对田东工投注入资金 1.21 亿元所致；未分配利润较上年末有所增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 5 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	27.60	20.34	22.00
实收资本	1.50	1.50	1.50
资本公积	21.59	13.62	14.52
未分配利润	4.23	4.87	5.57

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所降低，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所降低，仍以流动负债为主。

图表 6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	44.47	37.95	30.47
流动负债	28.21	26.19	20.13
其他应付款	25.22	23.79	17.60
一年内到期的非流动负债	1.54	1.14	1.13
应交税费	0.77	0.93	1.11
应付账款	0.42	0.32	0.28
非流动负债	16.26	11.76	10.34
长期借款	10.20	5.69	7.25
应付债券	5.96	5.96	2.99
长期应付款	0.10	0.10	0.10

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息，长期应付款不包括专项应付款，东方金诚整理

2022 年末，公司流动负债同比小幅下降，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费及应付账款构成。同期末，公司其他应付款主要为与其他公司和单位的往来款，同比有所下降，其中前五名单位及金额分别为广西农村投资集团有限公司（以下简称“农投集团”）6.53 亿元借款、田东县财政局 1.68 亿元往来款、广西城建投资集团有限公司 0.74 亿元借款、江苏坤绿建设工程有限公司 0.65 亿元施工保证金及田东县人民医院 0.64 亿元借款；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 1.00 亿元和一年内到期的债券利息 0.13 亿元构成；应交税费同比小幅增长；应付账款同比小幅减少，金额及占比均相对较小。

2022 年末，公司非流动负债规模有所减少，主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。同期末，公司长期借款同比有所增加，主要系田东工投新增广西北部湾银行 2.67 亿元借款用于用于置换湾行-田东县城市发展私募投资基金所致，期末抵押+质押混合借款余额 1.84 亿元（含一年内到期金额，下同），质押借款余额为 3.25 亿元，抵押借款余额 2.67 亿元，保证借款余额 0.50 亿元；公司应付债券 2.99 亿元，同比大幅减少，主要系公司提前兑付“20 田东债/20 田东龙远债”本金 3.00 亿元并支付相应利息所致；长期应付款 0.10 亿元，较上年无变化，为中国农发重点建设基金有限公司对公司直接控股子公司田东工投的投资款。

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，短期有息债务占比较高，面临一定的集中偿付压力

跟踪期内，公司全部债务较上年有所下降；其中，短期有息债务占比 53.36%，面临一定的集中偿付压力；公司资产负债率有所下降，处于行业中等水平，公司偿还短期有息债务资金拟来源于营业收入及外部融资。

图表 7 公司全部债务、债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	30.92	23.97	22.16
其中：长期有息债务	16.26	11.76	10.34
短期有息债务	14.67	12.21	11.83
资产负债率	61.70	65.10	58.07

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司对外担保规模较大，且已出现担保代偿，存在一定的代偿风险

截至 2022 年末，公司对外担保金额 6.88 亿元，占净资产比重为 31.26%，同比有所增长。被担保对象均为田东县国企及事业单位，均为保证担保，均未设置反担保措施。

经中国执行公开网查询，公司于 2023 年 5 月 9 日纳入被执行人，案号为（2023）桂 0204 执 2374 号，执行标的为 0.04 亿元，主要系 2018 年田东县人民医院向中恒国际租赁有限公司申请融资贷款，公司为田东县人民医院提供保证担保，承担连带责任。中恒国际融资租赁有限公司第 20 期租金于 2023 年 4 月 27 日到期，由于田东县人民医院资金紧张无法按约定按时支付该笔租金，故公司被中恒国际租赁有限公司向法院申请强制执行。截至本报告出具日，公司已结清债务余额，账户已解封，已被移出被执行人。

总体来看，公司对外担保已出现担保代偿，依然存在一定的代偿风险。

图表 8 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人	被担保人性质	担保余额
广西田东现代农业投资有限责任公司	国企	3.28
广西田东红城芒乡投资开发有限公司	国企	2.80
田东县人民医院	事业单位	0.40
田东县中医医院	事业单位	0.20
广西田东芒乡农业开发有限公司	国企	0.10
广西田东农工贸有限责任公司	国企	0.10
合计	-	6.88

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入规模同比小幅增长，利润总额同比稍有增加，利润对财政补贴的依赖性仍较强，整体盈利能力依然较弱

2022 年，公司营业收入同比小幅增长，主要来源仍为基础设施建设业务。营业利润率同比稍有增长；期间费用及其占营业收入的比重均有所下降。公司利润总额及净利润均有所增加，

利润总额对财政补贴存在较大依赖。2022年，公司总资本收益率同比小幅上升，净资产收益率较上年小幅下降，水平较低，盈利能力依然较弱。

图表9 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020年	2021年	2022年
营业收入	2.96	3.05	3.17
营业利润率	8.65	11.01	11.24
期间费用	0.13	0.09	0.04
期间费用/营业收入	4.39	3.09	1.28
利润总额	0.83	0.77	0.83
其中：财政补贴	0.44	0.48	0.47
净利润	0.77	0.71	0.76
总资本收益率	1.35	1.61	1.72
净资产收益率	2.77	3.48	3.45

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流对项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性，现金流状况欠佳

公司2022年经营活动现金流由净流入转为净流出。2022年，公司经营活动现金流入同比大幅减少，主要系红城芒乡划出后与政府或国有企业的往来以及基础设施建设业务等形成的现金流入减少所致；经营活动现金流出大幅增加，主要系基础设施建设业务支出增加所致；现金收入比率有所增长，但仍维持在较低水平，公司主营业务回款能力较弱。总体来看，公司经营性现金流对项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司投资活动现金流仍为净流出状态，规模仍较小，投资活动现金流出主要为支付的其他与投资有关的现金，系红城芒乡划出导致的现金减少。同期，筹资活动现金流入较上年大幅增加，主要系取得借款所收到的现金增加所致；筹资活动现金流出较上年小幅增长，主要系偿还借款本息形成。筹资活动现金流仍为净流出。总体来看，公司现金流状况欠佳。

图表10 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	14.42	5.02	2.63
现金收入比率（%）	40.83	1.26	14.66
经营活动现金流出	17.79	2.81	5.86
经营活动产生的现金流量净额	-3.38	2.21	-3.23
投资活动现金流入	0.38	-	0.00
投资活动现金流出	1.25	0.54	0.07
投资活动产生的现金流量净额	-0.88	-0.54	-0.07
筹资活动现金流入	7.05	1.30	3.97
筹资活动现金流出	2.40	4.47	4.64
筹资活动产生的现金流量净额	4.65	-3.17	-0.67
现金及现金等价物净增加额	0.39	-1.50	-3.96

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了田东县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较强，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率、速动比率均处于较高水平，现金比率处于较低水平，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较大，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力仍较弱。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍较弱；公司经营性现金流由正转负，且对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率同比均有所下降；EBITDA对到期利息和全部债务的保障程度较弱。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率	246.55	217.31	255.00
速动比率	79.02	85.78	110.48
现金比率	21.04	16.94	2.35
货币资金短债比(倍)	0.40	0.36	0.04
经营现金流流动负债比率	-11.97	8.44	-16.02
长期债务资本化比率	37.07	36.64	31.97
全部债务资本化比率	52.84	54.09	50.19
EBITDA利息倍数(倍)	0.68	0.83	0.72
全部债务/EBITDA(倍)	33.03	30.03	26.09

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司2023年到期债务规模为11.83亿元，计划通过借款展期、经营性现金流入及申请财政资金偿还债务。公司经营性现金流入对到期债务的保障能力较弱。间接融资方面，截至2022年末，公司共获得银行授信额度1亿元，已使用完毕。直接融资方面，公司暂未获批债券发行额度。

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田东县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较强，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

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12日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类记录，已结清信贷信息中存在长期借款关注类账户3个，总计15000万元，其中2笔借款期间为2007年~2014年，1笔借款期间为2013年~2015年，均已正常还款；已结清短期借款关注类账户10个，总计6410万元，其中5笔借款期间为2008年~2013年，5笔借款期间为2009年~2013年，均已正常还款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的“20田东龙远债/20田东债”到期利息已按时偿付，并已提前兑付部分本金及相应利息。

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

1.百色市

百色市位于广西壮族自治区（以下简称“广西”）西部，北与贵州省接壤，西与云南省毗

邻，南与越南交界，是珠江—西江经济带重要节点城市、区域性国际农业合作中心、国家红色旅游名城及广西西部重要的经济中心与交通枢纽。截至 2022 年末，百色市下辖 2 个区、8 个县，代管 2 个县级市，总面积 3.63 万平方公里，是广西内陆面积最大的地级市。截至 2022 年末，百色市常住人口为 356.20 万。

百色市交通便利，区位优势较为明显。作为西南地区重要的交通枢纽和“一带一路”连接东盟的重要节点城市之一，百色市已基本形成高速公路、铁路、航空、水运和口岸“五位一体”的交通格局。公路方面，百色市是国家交通运输部确定的 179 个国家公路运输枢纽城市之一，各县区均有二级公路相连，截至 2022 年末，百色市高速公路通车里程已达 840 公里，位居广西前列，在建高速公路 13 条 578 公里。铁路方面，百色市自 2015 年迈入高铁时代，目前市区拥有 1 个高铁站，云桂高铁全线贯通，云桂沿边铁路（文山经靖西至崇左段）、黄桶至百色铁路、靖西至龙邦铁路列入国家《中长期铁路网规划》。航空方面，百色巴马机场开通了通达北京、上海、广州、深圳等 10 个城市的 6 条航线。水运方面，百色市拥有千吨级黄金水道，可直达粤港澳地区。口岸方面，百色市有龙邦、平孟国家一类口岸，岳圩原二类口岸和 7 个边民互市点。

百色市矿产、农林和旅游资源丰富。作为我国十大有色金属矿区之一，百色市已发现矿产 57 种，其中探明储量的矿产 31 种，已开发利用的 22 种，铝土矿探明资源量达 7.50 亿吨，远景储量 10 亿吨以上，约占全国储量的四分之一。百色市森林面积 4171.5 万亩排广西第一，林地面积 4310 万亩排广西第一，采伐限额 650 万立方米排广西第二。百色市有植物资源 2000 多种，居广西之首，素有“土特产仓库”和“天然中药库”之称。作为广西布局的桂西养老长寿产业示范区及国家全域旅游示范区创建市，百色市拥有世界地质公园 1 个、国家 5A 级景区 1 个、国家 4A 级景区 22 个及 3A 级景区 22 个。

依托丰富的矿产资源，近年来百色市经济保持较快增长，经济实力仍很强；百色市工业以铝及配套产业为主，产业结构较为单一，易受铝及配套产业周期波动影响

依托丰富的矿产资源，近年来，百色市经济保持较快增长，经济增速较快。2022 年，百色市地区生产总值在广西下辖的 14 个地级市中位列第 6 名，总体经济实力很强。

图表 12 百色市主要经济指标情况（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	1333.73	6.3	1568.71	9.8	1729.10	4.2
人均地区生产总值	37344*	-	43892	9.8	48475	4.4
三次产业结构	19.45: 39.82: 40.73		18.78: 42.77: 38.44		17.9: 45.6: 36.5	
规模以上工业增加值	-	6.5	-	11.7	-	6.2
第三产业增加值	543.25	5.7	603.08	9.0	631.10	2.6
固定资产投资	-	8.9	-	26.4	-	6.7
社会消费品零售总额	-	-1.7	-	10.8	-	-0.5

资料来源：2020 年~2022 年百色市国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据为估算值，其中 2020 年人均 GDP 按照 GDP/第七次人口普查结果估算而得，东方金诚整理

依托丰富的铝土矿资源，百色市形成了以铝及配套产业为主的工业结构，铝及配套产业产

值占百色工业的“半壁江山”，成为百色市的第一支柱产业。2021年，全市铝产业总产值963.14亿元，同比增长36.2%，占全区铝产业总产值的80.1%。截至2022年末，百色市已形成氧化铝920万吨、电解铝237万吨、铝加工385万吨的生产能力，分别占广西全区比重的90.2%、79.8%及85.6%。同期末，百色市主要工业产品中，氧化铝增长同比7.9%，铝材增长2.9%，有力支撑工业经济快速发展。在丰富资源的支撑下，百色市培育了百色百矿集团有限公司（广西50强企业，中国煤炭50强企业）等优秀企业，对当地的经济的发展起到了良好的带动作用并作出重要贡献。但仅以铝及配套产业为主的工业结构使得百色市经济结构较为单一，易受铝及配套产业周期波动影响。

作为革命老区、少数民族聚集地和国家优秀旅游城市，百色市旅游收入大幅增长，带动百色市第三产业保持较快增长

近年来，百色市第三产业保持较快增长。作为革命老区、少数民族聚集地和国家优秀旅游城市，百色市拥有百色起义纪念公园等红色旅游资源，天坑、峡谷、原始森林等绿色资源，壮、汉、瑶、苗、彝、仡佬和回7个民族的多彩风情资源等。2023年春节假期百色市累计接待游客206.25万人次，同比增长64.93%，比2019年同期增长4%；实现旅游收入12.97亿元，同比增长66.28%，比2019年同期增长20%。

2022年，百色市本外币各项存款余额1828.22亿元，同比增长10.6%；本外币各项贷款余额1890.05亿元，同比增长15.8%。

近年来百色市财政收入有所波动，上级财政支持力度较大，财政实力总体仍很强

近年来，百色市财政收入规模有所波动，上级补助收入规模较大，财政实力总体很强。2020年以来，百色市一般公共预算收入有所波动，增速分别为0.47%、9.03%和-5.82%，其中2022年有所下滑主要系税收收入受留抵退税影响有所减少。同期，百色市政府性基金收入有所波动，易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。百色市获得的上级补助收入规模较大，是财政收入主要构成部分。

近年来，百色市一般公共预算支出及政府性基金支出规模均有所波动，上解上级支出持续增加。近三年，百色市地方财政自给率较低，财政自给率分别为18.83%、23.82%和20.74%，对上级转移支付有所依赖。2020年以来，百色市地方政府债务余额持续较快上升。

图表 13 百色市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	173.37	181.05	175.11
一般公共预算收入	94.46	102.98	96.98
其中：税收收入	48.82	53.81	49.77
政府性基金收入	78.92	78.07	78.12
2 上级补助收入	397.72	320.42	333.27
列入一般公共预算的上级补助收入	378.93	317.18	328.95
列入政府性基金的上级补助收入	18.79	3.24	4.32
财政收入 (1+2)	571.09	501.47	508.38
1 地方财政支出	632.61	535.94	581.35
一般公共预算支出	501.54	432.26	467.61

图表 13 百色市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
政府性基金支出	131.08	103.68	113.74
2 上解上级支出	1.24	2.16	3.30
财政支出 (1+2)	633.85	538.10	584.65
地方债务限额	463.41	506.84	572.00
地方债务余额	455.69	493.61	556.61
政府负债率 (%)	34.17	31.47	32.19

资料来源：2020年~2021年百色市财政决算及2022年百色市财政预算执行，东方金诚整理

2.田东县

跟踪期内，田东县经济保持较快增长，工业经济有序发展，经济实力依然较强

2022年，田东县地区生产总值保持增长，增速较上年下降7.6个百分点，经济实力依然较强。工业方面，田东县着力打造绿色化工循环产业园，年产8万吨再生铝、12万吨铝酸钙环保产业等项目竣工投产，120万吨氧化铝、鲁桥甲醛产业化基地等项目加快推进。同时，田东县创新“1+N”产业发展模式，布局农产品深加工和智能轻工产业，同时开发“风光水储”新能源，多个清洁能源项目正在有序推进中。第三产业稳步增长，增加值增速达5.0%。

图表 14 田东县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

主要指标	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	164.84	7.9	194.26	10.6	197.08	3.0
人均 GDP (元)	37818*	-	55188	10.9	56844*	-
规模以上工业增加值	-	11.5	-	5.5	-	-7.8
固定资产投资	-	24.3	-	119.6	-	18.5
社会消费品零售总额	-	-12.2	-	11.0	-	-0.8
三次产业结构	25.47: 41.27: 33.26		23.57: 45.95: 30.48		24.0: 43.8: 32.2	

资料来源：田东县2020年、2021年国民经济和社会发展统计公报，田东县统计快讯2022年第4期，标“*”数据为估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，田东县一般公共预算收入同比小幅增长，税收收入有所增加，并持续获得上级政府支持，财政实力依然较强

2022年，田东县一般公共预算收入同比小幅增长1.2%；税收收入同比有所增加，占一般公共预算收入的比重为59.82%。同期，田东县政府性基金收入基本与上年持平；田东县获得的上级补助收入规模较大，是财政收入主要构成部分。

2022年，田东县一般公共预算支出有所增加，政府性基金支出同比小幅下降；地方财政自给率为25.30%，同比有所降低，且水平仍较低。

图表 15 田东县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	15.98	14.21	11.32
一般公共预算收入	8.28	8.35	8.45

图表 15 田东县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
其中：税收收入	3.66	4.93	5.06
政府性基金收入	7.70	5.86	2.87
2 上级补助收入	27.41	20.77	23.67
列入一般公共预算的上级补助收入	26.04	20.61	23.40
列入政府性基金的上级补助收入	1.37	0.16	0.27
财政收入（1+2）	43.39	34.98	34.99
1 地方财政支出	44.73	35.04	38.62
一般公共预算支出	37.08	29.15	33.42
政府性基金支出	7.65	5.89	5.20
2 上解上级支出	0.16	0.27	0.89
财政支出（1+2）	44.89	35.30	39.51
地方债务限额	23.16	23.29	27.44
地方债务余额	22.69	22.65	26.69
政府负债率	13.76	11.66	13.54

资料来源：2020年~2021年田东县财政决算及2022年田东县财政预算执行，东方金诚整理

2022年末，田东县政府债务余额为26.69亿元，其中一般债务余额16.77亿元，专项债务余额9.92亿元。

综上所述，东方金诚对百色市、田东县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

跟踪期内，作为田东县重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，作为田东县重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

财政补贴方面，2022年，田东县财政局向公司拨付财政补贴0.47亿元。

资金注入方面，2022年，田东县人民政府向子公司田东工投注入货币资金1.21亿元，计入资本公积。

考虑到公司将继续在田东县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，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，东方金诚对百色市、田东县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

广西中小担保为“20田东龙远债/20田东债”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

广西中小担保前身系成立于2002年11月的广西投融资担保有限责任公司，2018年8月

更名为现名。截至 2022 年 3 月末，广西中小担保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，广西金融投资集团有限公司持有其 100.00% 股权，广西壮族自治区人民政府（以下简称“广西政府”）为实际控制人。

广西中小担保目前主要开展以贷款担保为主的融资性担保业务。成立以来，广西中小担保先后在广西 14 个地市成立了分支机构，负责各地市担保业务的开展，业务覆盖广西全境。广西中小担保在区域市场具备垄断性的竞争优势。依托股东资金投入和自治区财政支持，广西中小担保资本实力位于广西融资性担保行业第一位，多年来在保余额占广西融资担保行业的比重为 70% 左右，资本实力、在保余额等主要指标在广西稳居首位，是广西综合实力最强、业务规模最大、服务范围最广的融资担保机构。

广西中小担保以优化业务结构作为主要业务发展方向，坚守主业，融资性担保业务构成其核心板块。2019 年~2021 年，广西中小担保担保业务收入分别为 7.09 亿元、7.44 亿元及 6.94 亿元。2021 年，广西中小担保实现营业总收入 7.77 亿元，同比减少 8.15%。截至 2021 年末，广西中小担保合并口径资产总额 104.17 亿元，以其他应收款、应收代偿款、存出保证金和货币资金等流动资产为主。自 2019 年以来，广西金投根据制定的资金管理实施细则规范各子公司资金、银行账户管理，将广西中小担保货币资金归集集团统一管理，导致广西中小担保货币资金各时点规模变动明显。从流动性来看，广西中小担保资产流动性良好。得益于货币资金、存出保证金规模占有较大比重，广西中小担保现金类资产占比、资本现金率指标处于较高水平。截至 2021 年末，广西中小担保净资产为 65.48 亿元；期末融资性担保责任余额 348.45 亿元，融资性担保放大倍数为 5.32 倍，准备金覆盖率³为 9.06%。

东方金诚认为，依托和当地银行长期稳定的合作关系，广西中小担保在保余额占广西融资担保行业比重在 70% 左右，区域竞争优势明显；广西中小担保 I 类资产占比较高，计提的担保准备金充足，准备金覆盖率位居行业前列，为未来或有代偿的支出提供有力保障；广西中小担保 2022 年 3 月末实收资本进一步增至 45.00 亿元，处于行业较高水平，为其业务开展提供很强支撑；广西中小担保作为广西金投下属核心企业，在支持中小企业健康发展方面发挥着重要作用，能够获得股东和当地政府在资本金注入、业务拓展、财政补贴等方面的支持。

同时，东方金诚也关注到随着中小微企业经营压力上升、互联网贷款等业务风险逐步暴露，广西中小担保当期代偿金额逐年增加，同时广西中小担保担保客户中存在一些资质较弱的国资平台、经营压力较大的民营房企，未来仍存在一定的代偿风险；广西中小担保持续向金投不动产转让应收代偿款，关联方资金往来的增加对其流动性产生负面影响；受担保和投资规模下降、准备金计提较多影响，广西中小担保 2021 年盈利能力下滑。

综上所述，东方金诚评定广西中小担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。广西中小担保对“20 田东龙远债/20 田东债”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。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续承担田东县范围内的基础设施建设业务，业务仍具有很强的区域专营性；同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司资产规模小幅下降，流动资产中

³ 准备金覆盖率=（未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金）/担保责任余额。

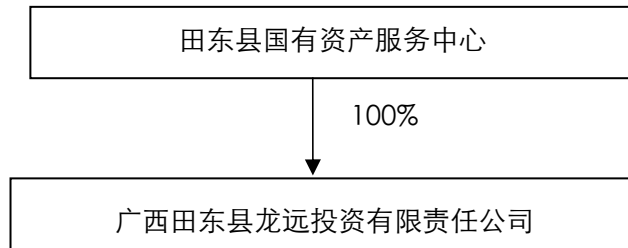
变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；短期有息债务占比较高，面临一定的集中偿付压力；公司对外担保规模较大，且已出现担保代偿，存在一定的代偿风险；公司经营性现金流对项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性，现金流状况欠佳。

百色市经济实力仍很强，其下辖的田东县经济保持增长，经济实力依然较强；作为田东县主要的基础设施建设主体，公司在财政补贴和资金注入等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；广西中小担保综合财务实力极强，对“20 田东龙远债/20 田东债”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。

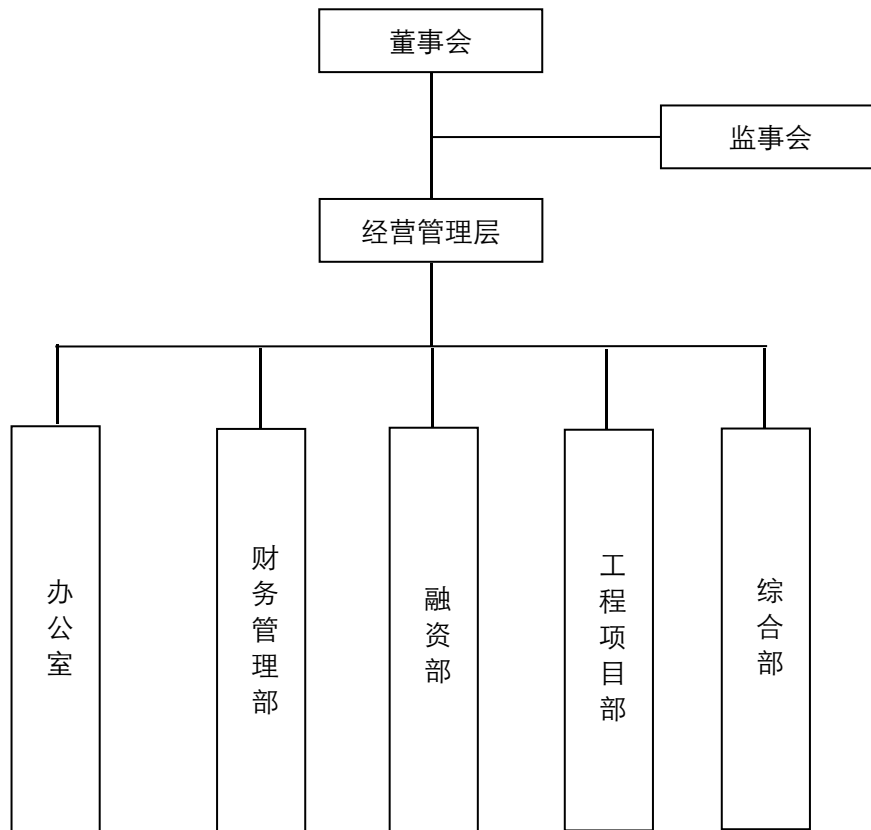
综上所述，公司的主体信用风险较低，偿债能力较强，“20 田东龙远债/20 田东债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 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	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	72.07	58.28	52.47
其中: 存货	47.27	34.44	29.10
应收账款	8.62	11.72	14.52
其他应收款	6.55	5.66	6.58
长期股权投资	0.41	0.51	0.56
负债总额	44.47	37.95	30.47
其中: 其他应付款	25.22	23.79	17.60
长期借款	10.20	5.69	7.25
应付债券	5.96	5.96	2.99
一年内到期的非流动负债	1.54	1.14	1.13
全部债务	30.92	23.97	22.16
其中: 短期有息债务	14.67	12.21	11.83
所有者权益	27.60	20.34	22.00
营业收入	2.96	3.05	3.17
净利润	0.77	0.71	0.76
经营活动产生的现金流量净额	-3.38	2.21	-3.23
投资活动产生的现金流量净额	-0.88	-0.54	-0.07
筹资活动产生的现金流量净额	4.65	-3.17	-0.67
主要财务指标			
营业利润率(%)	8.65	11.01	11.24
总资本收益率(%)	1.35	1.61	1.72
净资产收益率(%)	2.77	3.48	3.45
现金收入比率(%)	40.83	1.26	14.66
资产负债率(%)	61.70	65.10	58.07
长期债务资本化比率(%)	37.07	36.64	31.97
全部债务资本化比率(%)	52.84	54.09	50.19
流动比率(%)	246.55	217.31	255.00
速动比率(%)	79.02	85.78	110.48
现金比率(%)	21.04	16.94	2.35
货币资金短债比(倍)	0.40	0.36	0.04
经营现金流动负债比率(%)	-11.97	8.44	-16.02
EBITDA利息倍数(倍)	0.68	0.83	0.72
全部债务/EBITDA(倍)	33.03	30.03	26.09

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。