



金华市金东城市建设投资集团有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:信评委函字[2023]跟踪1462号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 06 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	金华市金东城市建设投资集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	浙江省融资担保有限公司 中国投融资担保股份有限公司	AAA/稳定 AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 金东城建 01/21 金东 01”、“21 金东城建 02/21 金东 02”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，上述债项级别考虑了浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江省融资担保”）和中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为金义新区区域经济实力不断增强，政府潜在的支持能力较强；金华市金东城市建设投资集团有限公司（以下简称“金东城投”或“公司”）在推进金义新区西部区域城市建设方面承担重要职能，对当地政府的重要性较高，与政府维持较高的关联度。中诚信国际预计，随着业务持续投入，公司资产规模将保持增长态势，收入来源也将进一步多元化；同时，需要关注公司债务规模增长较快、资本支出压力较大和资产流动性较弱等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，金华市金东城市建设投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：区域经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，资产质量显著提升等。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；盈利能力持续减弱；偿债能力弱化，发生重大资产划转等。

正面

- **良好的区域经济环境。**金义新区是浙中城市群的核心区，区位优势明显，近年来经济实力保持增长态势，为公司发展营造了较好的外部条件。
- **战略地位突出，业务可持续性较好。**公司作为金义新区重要的城市建设运营主体，战略地位突出。公司在土地整理、基础设施建设和保障房建设方面业务来源较有保障，业务可持续性较好，并可以获得一定政府支持。
- **担保方实力较强。**本次债券由浙江省融资担保和中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关注

- **债务规模增长较快。**2022年公司债务规模增长较快，财务杠杆率随之攀升，且短期偿债压力加大。
- **资本支出压力较大。**公司土地开发整理、安置房建设和基础设施代建业务投资规模较大，前期建设资金大部分由公司自筹，未来面临较大的投资压力。
- **资产流动性较弱。**公司存货占比较高，主要由土地开发、委托建设项目和保障房项目开发成本构成。因项目建设周期长、结算进度存在不确定性等因素影响，存货变现能力较弱，影响了整体的资产流动性。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：王军杰 jjwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

金东城投（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	135.86	186.15	228.92
经调整的所有者权益合计（亿元）	54.78	67.28	79.74
总负债（亿元）	81.08	118.87	149.18
总债务（亿元）	76.46	98.82	125.26
营业总收入（亿元）	5.00	6.07	6.35
经营性业务利润（亿元）	1.86	1.55	1.56
净利润（亿元）	2.04	1.87	1.92
EBITDA（亿元）	2.35	2.16	2.36
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-12.46	-14.00	-37.77
总资本化比率(%)	58.26	59.49	61.10
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.54	0.42	0.42

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体概况数据

浙江省融资担保（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	53.80	56.47	59.26
所有者权益（亿元）	50.87	50.99	51.35
在保责任余额（亿元）	40.16	102.32	195.93
净利润（亿元）	0.21	0.12	0.36
平均资本回报率（%）	0.42	0.24	0.70
累计代偿率（%）	0.00	0.26	1.01

注：1、数据来源为浙江省融担提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。

担保主体概况数据

中投保（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	258.52	262.56	279.76	282.37
所有者权益（亿元）	116.42	111.35	109.42	110.69
在保余额（亿元）	480.03	634.62	827.82	880.18
净利润（亿元）	8.34	8.07	5.43	1.08
平均资本回报率（%）	7.48	7.09	4.92	--
累计代偿率（%）	0.09	0.14	0.18	--

注：1、中诚信国际根据中投保提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2020~2021 年审计报告及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为审计报告期末数；2、累计代偿率为公司三年累计代偿率；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“-”表示。

评级历史关键信息

金华市金东城市建设投资集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 金东城建 01/21 金东 01 (AAA)	2022/06/28	夏敏、杨成	中诚信国际基础设施投融资评级方法 C250000 2019_02	阅读全文
	21 金东城建 02/21 金东 02 (AAA)				
AA/稳定	21 金东城建 01/21 金东 01 (AAA)	2021/04/19	夏敏、杨成	中诚信国际基础设施投融资评级方法 C250000 2019_02	阅读全文
	21 金东城建 02/21 金东 02 (AAA)				

注：中诚信国际口径。

同行业比较（2022 年数据）

项目	金东城投	缙云国资	桐乡振东	奉化交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	金华市金东区	丽水市缙云县	嘉兴市桐乡市	宁波市奉化区
GDP（亿元）	300.27	301.51	1,209.67	907.28
一般公共预算收入（亿元）	24.66	21.35	105.84	69.30
经调整的所有者权益合计（亿元）	79.74	181.37	69.60	48.77
总资本化比率（%）	61.10	32.64	44.12	52.57
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.42	1.70	0.69	1.08

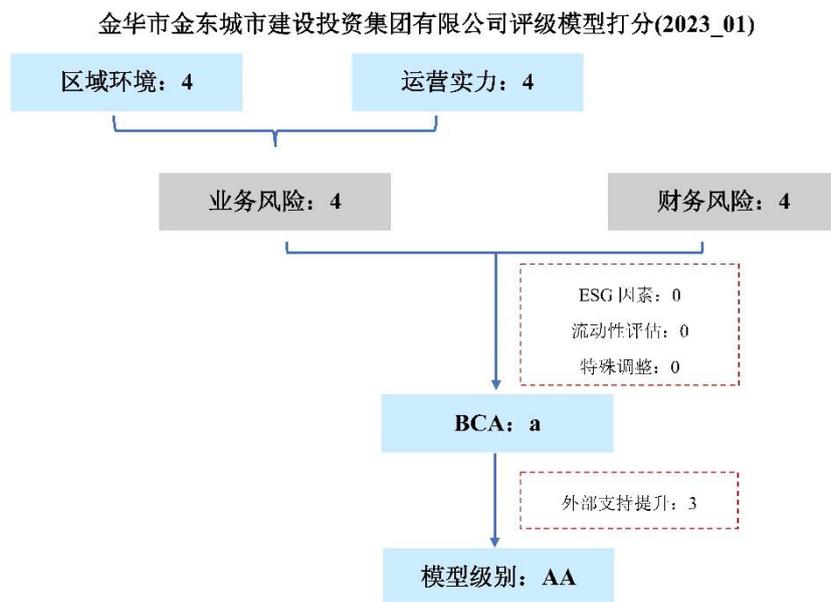
注：缙云国资系“缙云县国有资产投资经营有限公司”的简称；桐乡振东系“桐乡市振东新区建设投资有限公司”的简称；奉化交投系“宁波市奉化区交通投资发展集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 金东城建 01/21 金东 01	AAA	AAA	2022/6/28	8.00	8.00	2021/04/30~2028/04/30	提前偿还条款
21 金东城建 02/21 金东 02	AAA	AAA	2022/6/28	7.00	7.00	2021/04/30~2028/04/30(5+2)	调整票面利率选择权,回售条款,提前偿还条款

评级模型



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为,作为金东区重要的基础设施建设及政府重点项目投资运营主体,公司配合金东区政府规划在土地整理、基础设施建设和安置房建设方面加大投入力度,业务具有区域专营性,同时商品销售和保安服务业务收入保持增长状态,收入来源进一步多元化;公司在建项目充足,业务稳定性和可持续性较强,但未来面临较大的资本支出压力。

■ 财务风险:

中诚信国际认为,跟踪期内,受益于政府资产注入,公司所有者权益持续增长,资本实力进一步增强;公司债务规模增长较快,财务杠杆水平有所攀升;公司经营获现能力一般,EBITDA 对利息的保障能力仍有待提升。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型,其他调整项当期状况对金东城投个体基础信用等级无影响,金东城投具有 a 的个体基础信用评估等级,反映了其中等的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为,金东区政府支持能力较强,对公司支持意愿较强,主要体现在金东区经济实力不断增长;金东城投系当地重要的地方投融资平台,成立以来持续获得政府在资本注入和财政补贴等方面的支持,具备很高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

2021 年 4 月，公司发行 2021 年金华市金东城市建设投资集团有限公司公司债券(品种一)（债券简称“21 金东城建 01/21 金东 01”）和 2021 年金华市金东城市建设投资集团有限公司公司债券(品种二)（债券简称“21 金东城建 02/21 金东 02”），发行规模为 15.00 亿元。截至 2022 年末，募集资金已使用完毕，其中 9 亿元用于金东区潭头滩等社区城中村改造安置房项目（具体详见业务部分），包括安置房建设及周边公建配套建设支出；6 亿元用于补充公司营运资金。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中

央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

金义新区（金东区）地处浙江省中部，是浙江第 5 个省级新区。截至 2022 年末，全区总面积 661.8 平方公里，辖 12 个乡镇（街道），360 个行政村（社区），常住人口 51.7 万。2022 年，金东区实现地区生产总值 300.27 亿元，同比增长 0.8%，经济体量居金华市下属区县第七位。产业结构方面，2022 年金东区三次产业增加值结构为 4.8: 44.6: 50.6，其中第三产业增加值比重较 2021 年提高 0.5 个百分点；同年，全区人均 GDP 为 5.81 万元，居省内第九位。

稳定的经济增长和良好的产业基础为金东区财政实力提供了有力的支撑，但 2022 年受到留抵退税及中小企业税款缓缴等政策影响全区一般公共预算收入同比下降 10.5%，扣除留抵退税因素后增长 3.9%。一般公共预算收入中税收收入占比有所下降，财政收入稳定性有所减弱。政府性基金收入对地方政府财力起到补充作用，但受土地市场行情下行影响，2022 年全区政府性基金预算收入下降 60.6%。再融资环境方面，金东区区内城投企业的融资仍主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来金东区地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	259.27	295.25	300.27
GDP 增速（%）	2.90	10.50	0.80
人均 GDP（万元）	5.10	5.72	5.81
固定资产投资增速（%）	-7.27	15.08	14.79
一般公共预算收入（亿元）	23.76	27.55	24.66
政府性基金收入（亿元）	30.02	112.59	44.33
税收收入占比（%）	93.35	93.21	88.16
公共财政平衡率（%）	72.57	63.66	46.67

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，作为金东区重要的基础设施建设及政府重点项目投资运营主体，公司配合金东区政府规划在金义新区西部片区土地整理、基础设施建设和安置房建设方面加大投入力度，业务稳定性和可持续性较强，同时商品销售和保安服务业务收入保持增长状态，收入来源进一步多元化。但公司土地整理和

安置房建设投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力，公司安置房项目仍未确认收入，需关注未来资金平衡情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（万元、%）

项 目	2020			2021			2022		
	收 入	占 比	毛 利 率	收 入	占 比	毛 利 率	收 入	占 比	毛 利 率
土地开发整理及配套 设施建设	42,545.34	85.06	52.16	43,112.70	71.01	43.05	37,079.01	58.43	53.82
工程建设管理及维护	5,778.35	11.55	2.50	6,239.39	10.28	3.04	4,638.98	7.31	1.27
商品销售	951.20	1.90	0.32	1,407.39	2.32	2.74	6,894.68	10.86	4.75
保安服务	-	-	-	9,132.45	15.04	5.93	11,949.16	18.83	3.98
其他业务	740.34	1.48	-74.30	817.90	1.35	-23.86	2,898.69	4.57	-107.79
合计	50,015.23	100.00	43.56	60,709.83	100.00	31.52	63,460.52	100.00	27.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务

公司仍负责金义新区西部片区范围内土地开发整理，业务具有区域专营性；2022 年公司土地整理业务收入有所减少，但仍是公司最主要收入来源；在整理地块投资规模较大，业务持续性较强，但未来面临一定投融资压力。

公司土地开发整理业务主要由公司本部、子公司金华市金东城市开发建设有限公司（以下简称“城市开发公司”）、金华市金东城市土地整理有限公司和金华市东顺科技产业开发服务有限公司负责运营。

跟踪期内土地整理业务模式未发生变化，公司仍根据与金华市金东新区开发建设中心（以下简称“新区建设中心”）签订的《土地综合开发利用协议》，对金东新城区范围内的土地进行综合开发利用。公司负责筹集土地开发所需的各项费用和投资，融资成本计入土地开发成本。在土地滚动开发过程中，当部分地块达到预定条件时，公司将土地移交至新区建设中心，新区建设中心按工程结算成本加成一定比例的方式与公司结算相关收入，具体加成比例根据每年的土地出让情况由双方协商确定。实际回款方面，一般在确认收入后一年内实现回款。

从业务开展情况来看，2022 年公司移交土地面积和收入规模均有所下降，业务回款情况良好，业务毛利率有所提高。截至 2022 年末，公司已经整理完成尚未出让的土地 2,937.80 亩，未来有较大的收入确认空间。2022 年为配合金东区政府打造以产业集聚区和未来社区为依托的东湄产业平台、以贸易为基础的东孝贸创区、以智能制造业为基础的江岭制造区，公司在工业园区区块和东湄区块土地整理投入力度较大。公司在整理地块投资规模较大，暂无拟建项目，未来仍将配合金东区政府规划推进土地整理工作，业务持续性较强，但面临一定的资本支出压力。公司在整理地块累计确认收入规模不足已投资额的 50%，前期投入资金大都沉淀在存货中，削弱了公司的资产流动性，需关注未来项目结算情况。

表 3：近年来公司土地一级开发业务运营情况（亩、万元、万元/亩）

项目名称	2020	2021	2022
平均开发成本	106.93	100.75	114.49
土地开发总成本	20,355.36	24,553.51	17,122.98

土地出让/移交面积	190.36	243.71	149.55
土地开发整理及配套基础设施建设收入	42,545.34	43,112.70	37,079.01
土地开发整理及配套基础设施建设收入回款	74,534.85	43,112.70	37,079.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2022 年末公司主要在整理土地项目情况（亩、亿元）

项目名称	开发总面积	开发起始时间	总投资	已投资	已确认收入	已回款
金东新区区块开发项目	2,500	2014	50.00	49.78	14.73	14.73
东孝区块开发项目	500	2015	15.00	8.94	6.97	6.97
工业园区区块开发项目	1,300	2014	20.00	18.33	9.94	9.94
麻车塘区块开发项目	700	2016	10.00	3.19	0.00	0.00
东湄区块开发项目	800	2017	10.00	4.84	1.16	1.16
十二里区块开发项目	900	2019	10.00	3.56	0.00	0.00
合计	6,700	-	115.00	88.64	32.80	32.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保障房建设

公司仍是金义新区西部片区重要的安置房建设主体，2022 年保障房建设业务仍未确认收入，在建项目尚需投资规模较大，业务持续性较强，但面临较大的资本支出压力。

公司系金华市金东区重要的保障房开发主体，业务运营主要由公司本部及下属子公司城市开发公司负责。

跟踪期内保障房建设业务模式未发生变化，公司负责保障房建设、销售及期间的维护运营，项目的建设成本及运营期内的销售维护成本均由公司承担，在项目建设完毕并完成竣工验收后，由相关部门批准将所建设的保障房向对应区块或城中村已拆迁待安置人口定向销售，配套建设的住宅底层商铺、地下车位以及剩余安置房面向市场公开销售，所产生收入归公司所有。保障房建设所需土地通过划拨或者出让方式获得。此外，公司在开发保障性租赁住房项目，通过出租方式实现资金回流。

从业务开展情况来看，2022 年公司仍无已完工且确认收入的保障房项目。2022 年公司新开工东孝山垄头地块保障房和江东低丘缓坡保障房项目，系配合东孝贸创区、江岭制造区的人才引进开展的保障性租赁住房项目。潭头滩等社区城中村改造安置房项目已经结项，包括由中国金茂出资建设后续公司回购以及公司自建两部分，其中中国金茂代建部分公司尚未回购。该项目已投资 4.18 亿元，此外安置房周边公建配套建设支出约 4.82 亿元。公司暂无拟建保障房项目，在建保障房项目投资规模较大，业务持续性较强，但未来面临较大的资本支出压力。公司保障房项目暂未结算收入，需关注未来结算及回款情况。

表 5：截至 2022 年末公司主要在建保障房项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资
泉源社区安置房项目	2015-2024	18.06	11.16
上古井等社区安置房项目一期	2019-2022	12.72	9.40
潭头滩等社区城中村改造安置房项目	2020-2023	17.44	4.18
上古井社区安置房项目二期	2021-2024	23.02	15.42
金东区竹湖庭院	2021-2023	2.50	1.49

东孝山垄头地块保障房	2022-2025	8.59	3.76
江东低丘缓坡保障房	2022-2025	3.99	1.05
合计	-	86.32	46.46

注：上古井等社区安置房项目一期建设期间为原计划，后续根据实际情况将有所调整；潭头滩等社区城中村改造安置房项目已投资金不包括拆迁等项目配套建设的投入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设

2022 年公司基础设施代建业务稳步推进，仍主要负责金义新区西部片区的公建配套设施建设，存量项目较为零散，尚需投入规模不大，业务持续性一般，且需持续关注未来项目结算情况。

公司基础设施代建业务主要由公司本部负责，公司按照金东区的城市基础设施建设规划，作为市政项目的建设管理方，组织开展项目施工管理等工作。

业务模式方面，公司基础设施建设业务模式未发生变化，公司仍根据与新区建设中心和其他单位签订的代建协议，按照金东区的城市基础设施建设规划，对市政工程项目进行建设管理。公司作为基建项目的建设管理方，负责项目前期筹划、资金筹集、组织招标、施工管理和组织项目的验收与移交等工作，前期建设资金主要由公司垫付，金东区财政局也会给予一定资金支持。每年年末，公司汇总达到验收交付条件的项目，并提出落实代建管理费的申请。委托方以文件形式对建设管理费进行确认，具体金额以批复为准，一般为核定造价的 7.5% 左右，公司在收到批复后，将批复文件约定的建设管理费净额确认为收入。代建项目基本完工后，由公司对项目进行维护，维护过程中发生维护费用（如道路的修补等）于发生时据实结转，并收取一定的工程维护费用，计入工程建设管理及维护收入。账务处理方面，项目建设所需资金原则上由公司代委托方先行支付，并计入存货，待公司完成工程财务竣工结算并提交委托方审核，委托方对建设成本进行确认后转入其他应收款，相关款项收回时冲抵其他应收款，回款一般在一年内完成。

从业务开展情况来看，2022 年公司完成金东区中央景观桥工程（一期）、中（金东）创新城改造工程（一期）和金东区集中医学观察隔离临时设施项目（一期）等项目建设，确认工程建设管理及维护收入 0.46 亿元。金东新城区范围内基础设施配套已相对成熟，公司在建基础设施项目仍较为零散，暂无拟建项目，基础设施代建业务持续性一般。公司基础设施代建项目投入仍主要沉淀在存货，截至 2022 年末存货中委托代建项目开发成本 43.95 亿元，需关注未来结算及回款情况。

表 6：截至 2022 年末公司主要的在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	项目建设期	预计总投资	已投资金额	已确认收入
小城镇环境综合整治工程	2017.01-2022.12	10.95	10.95	0.73
江东-岭下集镇污水收集管网工程	2015.01-2021.02	5.67	5.67	0.45
新农村建设工程	2020.01-2021.04	10.12	10.12	-
多湖工业区综合改造提升工程	2017.01-2022.06	8.00	3.54	0.25
“独流入海”专项工程	2015.01-2020.12	2.59	2.59	0.21
多湖区块城中村改造工程	2017.01-2021.06	3.00	1.86	0.13
金瓯路工程	2016.01-2021.12	3.00	1.68	0.12
纵三路义乌江大桥工程	2014.07-2020.12	1.24	1.24	0.09
纵三路（康济街）工程	2014.09-2020.12	1.01	1.01	0.07

东湄公园工程	2020.06-2020.12	1.35	0.88	0.06
金东区集中医学观察隔离临时设施项目	2022.02-2022.02	0.82	0.65	0.05
浙中（金东）创新城改造工程	2020.08-2021.04	0.66	0.63	0.04
城市防洪建设工程	2017.01-2021.12	0.69	0.69	0.06
宾虹路跨义乌江大桥工程	2014.12-2020.10	0.66	0.66	0.05
金华人才公园工程	2016.01-2020.12	0.64	0.64	0.04
金义南线（东二环-澧浦）污水干管工程	2020.09-2021.05	0.46	0.44	-
金东区中央景观桥工程	2020.05-2021.04	0.45	0.41	0.03
秋滨污水管网工程	2016.01-2022.06	0.62	0.29	0.05
金东区实验小学南扩项目	2020.01-2021.04	3.98	0.25	-
金东新区河道整治	2017.01-2022.12	0.20	0.18	-
合计	-	55.30	43.94	2.64

注：项目建设周期为计划建设周期，后期可能存在调整；部分项目已完工，但未完成竣工结算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保安服务业务

跟踪期内公司保安服务业务在金东区市场占有率仍较高，业务竞争力较强，2022 年公司保安服务业务收入保持增长，公司收入来源更加多元化。

保安服务业务主要由下属子公司金华市金东安保服务有限公司（以下简称“安保公司”）运营。安保公司系金东城投 2021 年通过无偿划转取得，主要业务仍包括企事业单位团体、居民住宅区、公共场所的安全守护；展览、文体、商业等活动的临时安全保卫；承接各类安全技术防范工程；劳务派遣、物业管理、警用器材销售、安全培训等。安保公司主要客户为金华市金东区企事业单位及国有企业，2022 年前五大客户为金华市金东区综合行政执法局、金华市金东区教育体育局、金华市金东区孝顺镇人民政府、金华市金东区市场监督管理局、金华市综合行政执法局双龙风景旅游区分局。2022 年，公司保安服务业务收入 1.19 亿元，同比增长 30.84%，主要系安保公司是在 2021 年 3 月划入当年度未纳入全年的收入以及业务扩张所致。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，主要系受益于政府资产注入，跟踪期内公司所有者权益持续增长，资本实力进一步增强；公司业务扩张导致外部融资需求提高，债务规模增长较快，财务杠杆水平有所攀升；公司经营获现能力一般，EBITDA 对利息的保障能力仍有待提升。

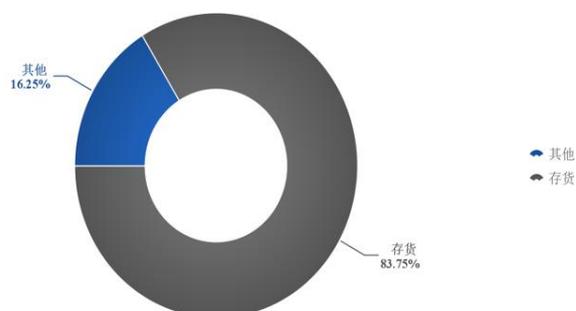
资本实力与结构

跟踪期内，公司持续获得的政府支持提升了公司的资本实力，同时主要业务板块加大投入，资产规模保持增长态势；公司资产收益性一般，流动性较弱，整体资产价值较低；随着债务规模进一步扩张，公司财务杠杆率有所攀升，财务稳定性减弱。

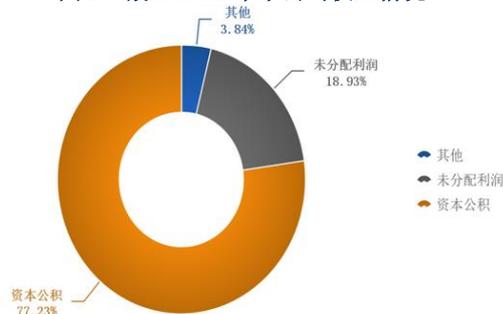
作为金东新城区最重要的基础设施投资运营主体，2022 年公司大力推进土地整理和安置房建设，致使存货规模大幅增长，带动资产总额年末同比增长 22.98%。

公司资产主要以土地整理、安置房建设和基础设施建设投入形成的存货资产为主，存货占比超过总资产的 80%，以存货为代表的流动性资产占总资产的比重超过 90%。因土地开发、基础设施建

设和保障房建设项目总投资规模大、建设及回款周期较长，资产变现能力较弱，需关注未来的项目结算情况。公司虽有一定规模的权益性投资和投资性房地产，但规模不大，相关收益较小。总体来看，公司资产收益性一般，流动性较弱，且需关注存货资产后续结算情况，资产价值较低。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况


资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况


资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年公司收到金华市金东区财政局转入资金投入 10.49 亿元，同时受益于利润累积，所有者权益保持增长状态。

2022 年公司自有资本实力虽然有所增强，但债务规模增长较快，财务杠杆有所攀升。公司未来仍面临较大的投融资压力，随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司财务杠杆率预计仍将处于增长状态。

表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	135.86	186.15	228.92
非流动资产占比	8.83	10.75	9.46
经调整的所有者权益合计	54.78	67.28	79.74
资产负债率	59.68	63.86	65.17
总资本化比率	58.26	59.49	61.10

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内公司收入质量仍较好，但经营活动现金流仍处于净流出状态，加大了现金流缺口，经营发展对外部融资有较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

跟踪期内公司收入略有增长，主要业务板块回款规模减少，但收现比仍大于 1，公司收入质量较好。公司经营活动净现金流受土地整理、安置房建设和基础设施建设业务收支及往来款收支影响较大。2022 年公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅下降，同时主要业务板块投入持续增加，经营活动现金净流出规模扩大，公司经营活动获现能力仍表现不佳。

公司投资活动现金流较小，2022 年公司几乎没有投资活动现金流入，投资活动支出主要系法拍购买金东综合园区纵六路以西（现址为五联街 268 号）和金华市华力啤酒有限公司土地款支出等，投资活动现金流处于净流出状态。

跟踪期内，公司主要依赖于银行借款和发行债券来弥补投资和经营活动产生的资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。同时，公司收到化债资金拨款、基建拨

款等其他与筹资活动有关的现金 14.44 亿元，对现金流入形成重要补充。总体来看，公司通过外部债务融资叠加政府拨款等方式筹集的资金，基本可以覆盖资金缺口，并保持一定规模的现金及现金等价物净增加额。

表 8：近年来公司现金流情况（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	-12.46	-14.00	-37.77
投资活动产生的现金流量净额	-1.40	-5.47	-1.57
筹资活动产生的现金流量净额	-2.25	27.33	31.25
现金及现金等价物净增加额	-16.12	7.85	-8.09
收现比	1.85	3.68	1.16

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模逐年增长，债务负担相对较重，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；跟踪期内公司 EBITDA 对利息的覆盖水平未发生变化，整体保障能力依然有限，经营活动现金流处于净流出状态，无法为债务利息提供保障。

随着经营业务不断扩张、主要在建项目持续投入，公司外部债务融资需求不断推升，跟踪期内债务规模增长较快，2022 年末债务同比增长约 26.76%。公司债务以银行借款、债券发行为主，其中银行借款多为保证借款，同时有一定规模的非标借款，非标债务占比约为 2%；公司短期债务占比有所提高，但债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 9：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	合计	1 年以内（含 1 年）	1-2 年（含 2 年）	2-3 年（含 3 年）	3 年以上
银行贷款	84.83	31.27	17.17	25.65	10.74
债券融资	36.73	0.69	7.00	14.50	14.54
租赁融资	2.39	0.63	0.31	0.02	1.43
其他融资	1.31	0.41	0.90	-	-
合计	125.26	32.99	25.38	40.17	26.72

注：其他融资系债权融资计划和应付票据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年公司 EBITDA 仍主要由利润总额构成，因借款利息大部分资本化，2022 年期间费用有所减少，利润总额随之提升。公司保安服务和商品销售业务收入规模持续增长，未来或将继续成为利润增长点，从而带动 EBITDA 增长。跟踪期内公司 EBITDA 对利息的保障能力较上年度持平，经营活动净现金流对仍无法覆盖债务利息，且保障能力进一步减弱。

表 10：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

	2020	2021	2022
总债务	76.46	98.82	125.26
短期债务占比	27.86	15.53	26.34
EBITDA	2.35	2.16	2.36
EBITDA 利息覆盖倍数	0.54	0.42	0.42
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-2.85	-2.72	-6.69

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模不大，截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 3.18%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2022 年，公司对外担保金额为 8.86 亿元，占同期末净资产的比例为 11.11%，被担保单位主要系金华市国有企业。此外，截至 2022 年末，公司无重大未决诉讼事项。

表 11：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

被担保单位	担保金额	债务期限
金华市金东旅游投资发展有限公司	2,000.00	2019-12-17 至 2024-11-20
金华市东正资产管理有限公司	2,900.00	2020-5-19 至 2030-3-20
金华市金东旅游投资发展有限公司	18,500.00	2020-12-16 至 2023-12-15
金华市东正资产管理有限公司	7,000.00	2021-1-1 至 2028-12-20
金华市鸿畅公路养护工程有限公司	3,500.00	2021-3-18 至 2024-3-18
金华市鸿畅公路养护工程有限公司	20,000.00	2021-4-16 至 2024-4-16
金华市金东社会事业发展集团有限公司	10,000.00	2021-8-9 至 2028-8-8
金华市长山水务有限公司	9,600.00	2022-3-31 至 2023-3-30
金华市金东社会事业发展集团有限公司	11,000.00	2022-4-24 至 2027-4-24
浙江金华金义新区发展集团有限公司	4,079.00	2022-9-14 至 2036-9-12
合计	88,579.00	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 3 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测¹

假设

——2023 年，公司仍作为金义新区重要的基础设施建设及政府重点项目建设经营主体，没有显著规模的资产划入和划出。

——2023 年，公司商品贸易和保安服务业务收入保持增长状态；其他各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较以前基本稳定。

——2023 年，公司土地整理、安置房建设和基础设施建设在建项目投资规模预计在 35~45 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年债务类融资净新增 20~30 亿元。

预测

表 12：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	59.49	61.10	56.60~69.18
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.42	0.42	0.36~0.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

截至 2022 年末公司货币资金为 7.60 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2022 年末，公司银行授信总额为 165.51 亿元，尚未使用授信额度为 70.34 亿元，备用流动性较为充足。此外，公司可以通过往来拆借的方式从当地国有企事业单位获得一定资金支持；作为金义新区重要的国有资产管理和基础设施投资运营主体，可持续获得政府的资金支持；公司外部融资主要依靠银行借款和发债，预计未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设、外部投资及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于土地整理、安置房建设和基础设施建设投入，资金需求在 35~45 亿元。截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务 32.05 亿元，预计未来一年的利息支出在 5~6 亿元。综上所述，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司在环境保护、安全生产等方面表现较好，员工激励机制、培养体系较为健全，跟踪期内公司存在工程施工合同纠纷以及行政处罚。

环境方面，作为基建市政工程类企业，公司在项目建设过程中可能会面临发生安全事故及对生态环境产生损害等的问题，对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面有一定投入。截至目前，在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好且目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，制定了安全生产管理规章制度，对安全机构设置、检查考核、事故管理等方面做出了相关规定，近年来未发生重大安全生产事故、产品质量事故以及劳动诉讼事项。

治理方面，公司法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度较为健全，依据金东区政府规划制定公司战略，战略规划较为清晰。跟踪期内公司董事、总经理发生变动，存在和个人的工程施工合同纠纷。此外，2022 年 10 月，公司因建设单位未取得施工许可证或者开工报告未经批准擅自施工以及为规避办理施工许可证将工程项目分解后擅自施工受到行政处罚，罚款人民币 148.50 万元。

外部支持

中诚信国际认为，金东区政府的支持能力较强，主要体现在以下方面：

金义新区（金东区）是浙江第 5 个省级新区，近年着手搭建以先进制造业为主的产业体系，加快

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

五金制造、建筑建材、塑棉制品、食品加工等传统产业升级，构建智能制造、枢纽经济、信创产业、新型贸易等新兴产业链集群，区域经济实力不断增强。2022 年金东区固定资产投资仍保持较高增速，推升政府债务余额攀升至 80.39 亿元，政府债务率在金华市已处于上游水平，突破国际 100%警戒标准，且需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，金东区政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性很强：公司系金义新区重要的国有资本运作以及基础设施投融资主体，目前主要负责金义新区西部片区的开发建设，与区域内其他平台的职能定位不同、各自分工明确，区域重要性很强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司由金华市金东区国资运营发展中心直接控股，根据当地政府规划承担土地整理、基础设施建设和安置房建设等区内重大城市建设任务，股权结构和业务开展均与当地具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：作为金义新区重要的国有资本运作以及基础设施投融资主体，公司在资产注入和财政补贴等方面可以获得一定的政府支持。2022 年公司收到金东区财政局转入项目投入 10.49 亿元，同时收到计入其他收益的政府补助 248.39 万元。

表 13：金东区平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
浙江金华金义新区发展集团有限公司	金华市交通投资集团有限公司 100%	金义新区东部片区的开发建设主体	343.23	147.07	57.15	12.56	1.80	68
金华市金东城市建设投资集团有限公司	金华市金东区国资运营发展中心 100%	金义新区西部片区的开发建设主体	228.92	79.74	65.17	6.35	1.92	36.5

注：债券余额取自截至 2023 年 5 月 22 日预警通数据。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，金东区政府的支持能力较强，对公司有较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，金东城投与缙云国资、桐乡振东、奉化交投的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力和支持意愿存在一定差异，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，金东区与缙云县、桐乡市、奉化区的行政层级相同，经济财政实力与缙云县相当，但弱于桐乡市和奉化区，当地政府的支持能力存在一定差异。金东城投和可比企业均为当地重要的城市基础设施建设和国有资产投资及运营主体，其中金东城投和缙云国资职能定位更为重要，当地政府对其支持意愿相对更强。

其次，金东城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于金义新区的整体发展规划，金东城投大力推进西部片区的土地整理、基础设施建设和安置房建设任务，同

时开展保安服务业务增加收入，但在建项目未来资本支持压力较大，且需关注项目后续结算情况。

然后，金东城投的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产和权益规模在比较组处于上游水平，总体资本实力较强；公司债务规模较大，财务杠杆较高，但债务结构较为合理；公司 EBITDA 对利息覆盖能力处于末位；近年来融资较为活跃，债券市场认可度较高，可用银行授信充足，再融资能力较强。

表 14：2022 年同行业对比表

	金东城投	缙云国资	桐乡振东	奉化交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	金华市金东区	丽水市缙云县	嘉兴市桐乡市	宁波市奉化区
GDP (亿元)	300.27	301.51	1,209.67	907.28
GDP 增速 (%)	0.80	5.2	2.6	2.4
人均 GDP (万元)	5.81	7.44	16.96	15.48
一般公共预算收入 (亿元)	24.66	21.35	105.84	69.30
公共财政平衡率 (%)	46.67	28.78	79.42	64.57
政府债务余额 (亿元)	80.39	95.91	222.31	167.45
控股股东及持股比例	金华市金东区国有资产运营发展中心 100%	缙云县财政局 90%；浙江省财务开发有限责任公司 10%	桐乡市城市发展集团有限公司 91.52%和浙江省财务开发有限责任公司 8.48%	宁波市奉化区国有资产管理中心 98.5%和浙江省财务开发有限责任公司 1.5%
职能及地位	金义新区重要的国有资本运作以及基础设施投融资建设主体，主要负责金义新区西部片区的开发建设	缙云县主要的基础设施建设投资及国有资产运营主体，从事基础设施代建、土地整理、安置房建设、供水发电、贸易业务、建筑施工、安保服务等业务	桐乡市主城区重要的开发建设主体，承担了城市开发建设管理范围内的土地整理和基础设施建设业务。	奉化区重要的交通基础设施投融资和建设主体
核心业务及收入占比	土地开发整理及配套设施建设 58.43%、工程建设管理及维护 7.31%、保安服务 18.83%、商品销售 10.86	代建业务 13.12%、安置房收入 18.49%、再生资源 29.62%、贸易业务 18.85%、供水发电 5.48%	工程施工收入 49.89%、土地整理收入 29.48%、租金收入 12.10%、委托代建收入 6.00%。	工程建设 78.58%
业务稳定性和可持续性	较强	一般	较强	较强
资产价值	较低	较低	一般	较低
总资产 (亿元)	228.92	304.91	160.89	113.99
经调整的所有者权益合计 (亿元)	79.74	181.37	69.60	48.77
总债务 (亿元)	125.26	87.89	54.96	54.06
总资本化比率 (%)	61.10	32.64	44.12	52.57
营业总收入 (亿元)	6.35	15.88	5.10	12.48
净利润 (亿元)	1.92	1.13	1.20	1.16
EBITDA (亿元)	2.36	4.67	1.39	3.15
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	0.42	1.70	0.69	1.08
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-37.77	-45.61	-31.90	-6.09
可用银行授信余额 (亿元)	70.34	154.48	20.27	3.44
债券融资余额 (亿元)	36.50	29.40	29.00	12.00

注：债券余额取自预警通截至 2023 年 5 月 23 日数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

浙江省融资担保有限公司为“21 金东城建 01/21 金东 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

浙江省融担成立于 2018 年 12 月，初始注册资本为 50.00 亿元。截至 2022 年末，注册资本仍为 50.00 亿元，浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙江省担保集团”）持有浙江省融担 100.00% 的股份。浙江省担保集团有限公司由浙江省财政厅间接全资持股，故浙江省财政厅为浙江省融担的实际控制人。

浙江省融担主营融资性担保业务，兼营非融资性担保业务。浙江省融担自成立以来，坚持为国有企业服务，帮助地方政府防范化解债务风险，积极探索试点银担批量担保业务，并开展为高层次人才和科技创新创业提供担保增信服务。截至 2022 年末，浙江省融担总资产为 59.26 亿元，净资产为 51.35 亿元；2022 年浙江省融担实现担保费收入 1.49 亿元和利息净收入 2.02 亿元，实现净利润 0.36 亿元。

主营业务方面，浙江省融担目前主要专注于四大业务。一是服务于浙江省全省的地方国有企业，主动对接各市县政府，完善和地方政府业务合作运作模式。按照浙江省政府有关地方政策性融资担保机构建设的有关要求，主动对接相关机构，积极给予帮助和指导，努力推动各市县政府与融资担保公司的业务合作，建立顺畅的融资渠道。二是积极助推为民营企业提供增信服务的政策性融资担保机构建设，进一步推动全省融资担保体系建设，帮助龙头骨干民营企业融资；完善民营企业市场化增信担保业务开展前置条件，结合各地实际，积极探索中小民营企业发债创新担保新模式。三是着力满足小微企业和“三农”发展的融资需求，改善小微企业和“三农”的金融服务，缓解其融资难融资贵问题，实现银担批量合作“总对总”业务扩面增量。四是为高层次人才和科创企业提供担保的增信服务，与银行建立新型银担合作关系、与市县政府建立风险池基金、与市县担保机构进行共同担保合作等方式推行批量担保模式，扩大人才科创融资覆盖面，推动市县政府建立风险补偿政策，探索适合浙江的人才科创担保发展模式。

浙江省融担成立时间较短，2022 年以来积极展业，业务规模实现大幅增长，年内新增担保 167.03 亿元，同比大幅增加 105.42%，主要系间接融资担保增长所致。截至 2022 年末，在保余额 223.51 亿元，同比增长 93.68%，直接融资担保余额 96.30 亿元，间接融资担保余额 127.21 亿元；其中银担合作批量担保业务在保余额 115.93 亿元，人才科创担保业务在保余额 8.54 亿元。

浙江省融担是浙江省担保集团控股、浙江省财政厅实际控制的重要子公司，在省内具有重要的战略地位和明确的市场定位，浙江省担保集团在组织架构、制度建设、人才队伍搭建、业务开展等各方面均给予浙江省融担较大支持。中诚信国际认为，基于浙江省融担在浙江省经济金融体系中的重要战略地位，浙江省政府对其具有较强的支持意愿和支持能力。中诚信国际将此支持因素纳入此次评级考量。

综上，中诚信国际维持浙江省融资担保有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为浙江省融资担保有限公司具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 金东城建 01/21 金东 01”的按期偿还提供有力的保障。

中国投融资担保股份有限公司为“21 金东城建 02/21 金东 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中投保前身为 1993 年 12 月成立的中国经济技术投资担保公司，由财政部和原国家经贸委共同发起组建，截至 2023 年 3 月末，中投保注册资本为 45.00 亿元，主要持股股东共 10 家，其中中国国家开发投资集团有限公司持股比例为 48.93%，为公司控股股东。截至 2022 年末，中投保资产总额为 279.76 亿元，在保余额为 827.82 亿元，核心资本放大倍数为 10.14 倍；2022 年新增代偿金额为 1.06 亿元，累计代偿率为 0.18%。截至 2023 年 3 月末，中投保资产总额为 282.37 亿元，在保余额为 880.18 亿元，核心资本放大倍数为 10.29 倍。

2006 年起中投保被纳入国投集团公司全资子公司管理体系，成为国投集团公司重点发展的金融服务业中的重要组成部分，具有较高的战略重要性。国投集团公司于 2013 年 10 月出具支持函，承诺会根据中投保经营发展需要，在公司面临流动性困难时，在国家法律和政策允许范围内给予必要的注资或提供流动性支持，以支持其业务发展，同时表示充分认可中投保经营业绩及发展潜力，将长期维持控股股东地位，并对中投保未来经营发展给予充分的、持续的支持。

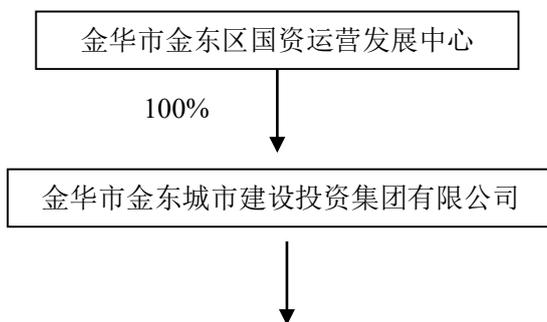
中投保公司较强的股东背景、在国内担保行业中的领先优势、较强的综合经营能力、多元化的融资来源、较好的盈利情况以及良好的治理机制等正面因素对中投保整体经营及信用水平起到了有力的支撑作用。

综上，中诚信国际维持中国投融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；中诚信国际认为中国投融资担保股份有限公司具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“21 金东城建 02/21 金东 02”的按期偿还提供有力的保障。

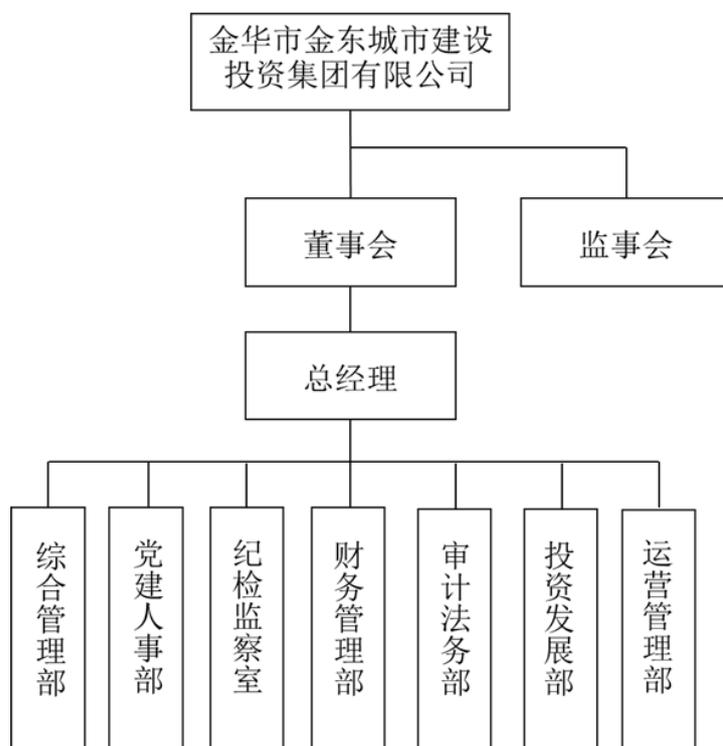
评级结论

综上所述，中诚信国际维持金华市金东城市建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 金东城建 01/21 金东 01”和“21 金东城建 02/21 金东 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：金华市金东城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

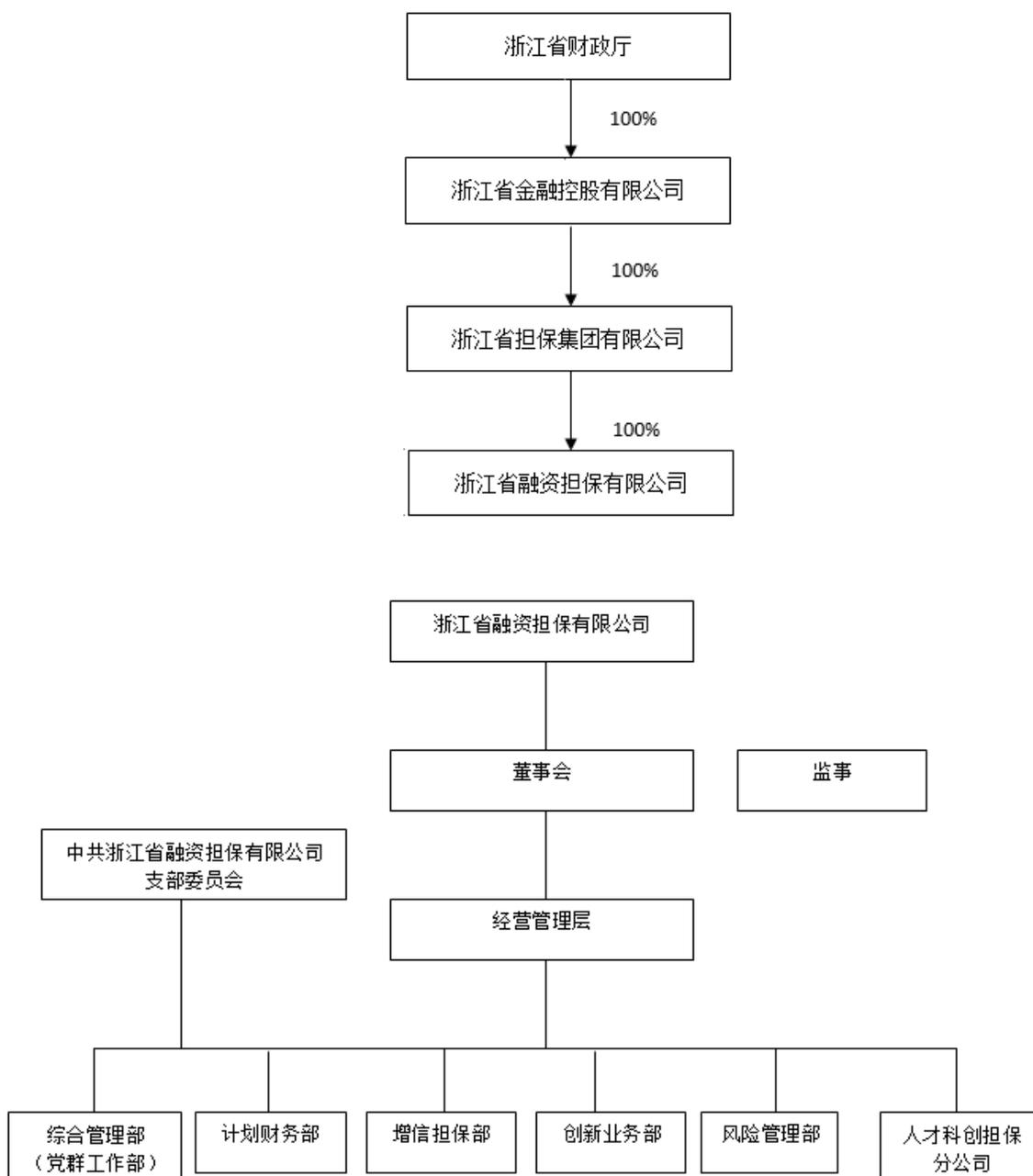


子公司名称	持股比例 (%)
金华市精诚投资控股有限公司	100
金华市金东城市运营有限公司	100
金华市东鑫资源开发有限公司	100
金华市东顺科技产业开发服务有限公司	100
金华市金东城市开发建设有限公司	79.52
金华市锦塘农业开发有限公司	100
金华市金东安保服务有限公司	100
金华市金东城市资产经营有限公司	100
金华市金东大数据技术有限公司	100
金华市东鑫置业有限公司	100
金华市金东新城置业有限公司	100



资料来源：公司提供

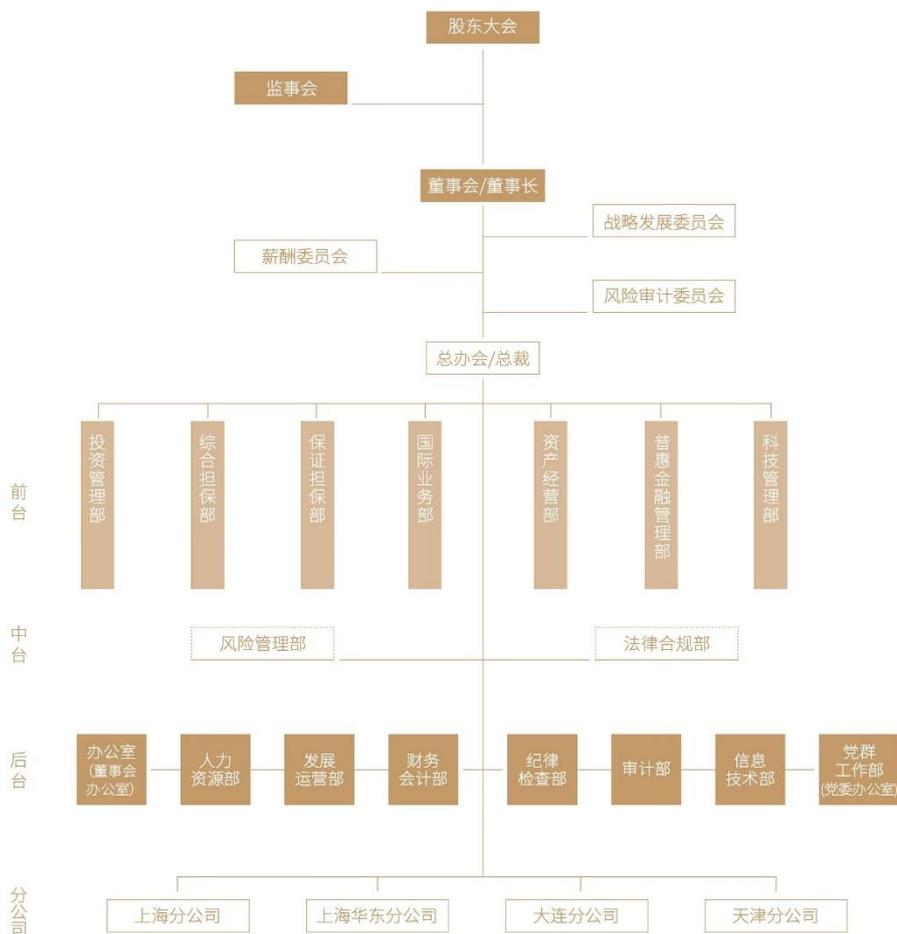
附二：浙江省融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：浙江省融资担保提供

附三：中国投融资担保股份有限公司前十大股东股权结构及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）

股东名称	股份（亿股）	持股比例（%）
国家开发投资集团有限公司	22.02	48.93
青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙）	7.93	17.62
信宸资本担保投资有限公司	3.01	6.68
金鼎投资（天津）有限公司	2.98	6.63
鼎晖嘉德（中国）有限公司	2.70	6.00
TETRAD VENTURES PTE LTD	2.06	4.57
中信证券投资有限公司	1.14	2.54
孙晨	0.45	1.00
宁波华舆股权投资合伙企业（有限合伙）	0.40	0.89
上海义信投资管理有限公司	0.39	0.87
合计	43.07	95.73



资料来源：中投保提供

附四：金华市金东城市建设投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2020	2021	2022
货币资金	6.43	14.28	7.60
非受限货币资金	5.63	13.48	5.39
应收账款	0.11	0.23	0.42
其他应收款	6.79	6.41	6.32
存货	110.06	144.45	191.72
长期投资	6.52	10.57	11.74
在建工程	0.11	0.32	0.45
无形资产	4.13	3.93	3.74
总资产	135.86	186.15	228.92
其他应付款	1.66	6.58	6.52
短期债务	21.30	15.34	32.99
长期债务	55.16	83.47	92.27
总债务	76.46	98.82	125.26
总负债	81.08	118.87	149.18
利息支出	4.38	5.14	5.65
经调整的所有者权益合计	54.78	67.28	79.74
营业总收入	5.00	6.07	6.35
经营性业务利润	1.86	1.55	1.56
其他收益	0.03	0.02	0.02
投资收益	0.21	0.34	0.32
营业外收入	0.00	0.00	0.01
净利润	2.04	1.87	1.92
EBIT	2.28	1.88	1.95
EBITDA	2.35	2.16	2.36
销售商品、提供劳务收到的现金	9.25	22.35	7.37
收到其他与经营活动有关的现金	33.16	40.70	36.85
购买商品、接受劳务支付的现金	33.51	35.48	44.46
支付其他与经营活动有关的现金	21.23	40.49	36.24
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.05
资本支出	0.12	0.39	0.09
经营活动产生的现金流量净额	-12.46	-14.00	-37.77
投资活动产生的现金流量净额	-1.40	-5.47	-1.57
筹资活动产生的现金流量净额	-2.25	27.33	31.25
现金及现金等价物净增加额	-16.12	7.85	-8.09
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率(%)	43.56	31.52	27.88
期间费用率(%)	6.61	6.07	3.18
应收类款项/总资产(%)	5.08	3.57	2.94
收现比(X)	1.85	3.68	1.16
资产负债率(%)	59.68	63.86	65.17
总资本化比率(%)	58.26	59.49	61.10
短期债务/总债务(%)	27.86	15.53	26.34
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-2.85	-2.72	-6.69
总债务/EBITDA(X)	32.59	45.65	53.00
EBITDA/短期债务(X)	0.11	0.14	0.07
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.54	0.42	0.42

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；总债务包括其他流动负债和长期应付款中带息债务部分。

附五：浙江省融资担保有限公司主要财务数据及主要指标

财务数据（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	3,630.62	4,047.07	5,168.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00
委托贷款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
资产合计	5,380.38	5,646.78	5,925.65
负债及所有者权益			
短期借款	0.00	0.00	0.00
未到期责任准备金	11.68	41.47	74.42
担保赔偿准备金	209.56	393.73	589.66
担保损失准备金合计	221.24	435.21	664.08
存入担保保证金	0.00	0.00	0.00
负债合计	293.40	547.53	790.80
实收资本	5,000.00	5,000.00	5,000.00
一般风险准备	8.70	9.93	13.49
所有者权益合计	5,086.98	5,099.25	5,134.85
利润表摘要			
担保业务收入	23.37	82.95	148.83
担保赔偿准备金支出	(140.56)	(184.17)	(195.93)
提取未到期责任准备	(9.33)	(29.79)	(32.94)
担保业务净收入	(126.52)	(137.60)	(100.26)
利息净收入	167.61	170.79	202.16
投资收益	0.00	0.00	0.00
其他业务净收入	0.00	0.00	0.00
营业费用	(11.46)	(16.10)	(56.33)
税金及附加	(0.33)	(0.46)	(0.37)
营业利润	29.30	16.64	47.82
营业外收支净额	(0.40)	(0.17)	(0.20)
税前利润	28.90	16.47	47.62
所得税费用	(7.44)	(4.20)	(12.02)
净利润	21.46	12.27	35.60
担保组合			
在保责任余额	4,015.99	10,231.78	19,593.01
当年新增担保额	3,891.48	8,130.88	16,702.81

财务指标	2020	2021	2022
年增长率(%)			
总资产	3.97	4.95	4.94
担保损失准备金	210.08	96.71	52.59
所有者权益	0.42	0.24	0.70
担保业务收入	396.86	254.99	79.43
担保业务成本	110.00	47.14	12.94
担保业务净收入	--	--	--
利息净收入	1.33	1.90	18.36
投资收益	--	--	--
营业费用	1.42	40.47	249.86
营业利润	(65.86)	(43.21)	187.39
税前利润	(66.33)	(42.99)	189.07
净利润	(66.66)	(42.81)	190.08
年新增担保额	425.88	108.94	105.42
在保责任余额	482.03	154.78	91.49
盈利能力(%)			
营业费用率	27.90	48.50	53.89
投资回报率	4.68	4.45	4.39
平均资产回报率	0.41	0.22	0.62
平均资本回报率	0.42	0.24	0.70
担保项目质量(%)			
年内代偿额 (百万元)	0.00	3.19	68.80
年内回收额 (百万元)	0.00	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.46	1.17
累计代偿率	0.00	0.26	1.01
累计回收率	--	0.00	0.00
担保损失准备金/在保责任余额	5.51	4.25	3.39
最大单一客户在保余额/核心资本	15.07	14.45	13.80
最大十家客户在保余额/核心资本	69.76	99.38	119.33
资本充足性			
净资产 (百万元)	5,086.98	5,099.25	5,134.85
核心资本 (百万元)	5,308.22	5,534.46	5,798.93
净资产放大倍数(X)	0.79	2.01	3.82
核心资本放大倍数(X)	0.76	1.85	3.38
融资担保放大倍数(X)	0.79	2.01	3.82
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	5,086.98	5,099.25	5,134.85
高流动性资产/在保责任余额	5,308.22	5,534.46	5,798.93

注：1、数据来源为浙江省融担提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。

附六：中国投融资担保股份有限公司财务数据（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2020	2021	2022	2023.3
资产				
货币资金	8,825.06	7,141.10	6,528.94	6,119.03
买入返售金融资产	32.41	357.98	618.45	261.25
交易性金融资产	8,347.66	9,804.86	8,895.14	9,826.03
债权投资	1,980.29	1,760.47	2,730.95	2,795.60
其他债权投资	2,419.68	2,841.81	4,589.81	4,570.98
长期股权投资	1,943.86	2,155.39	2,374.09	2,420.80
投资性房地产	430.63	284.12	275.23	287.30
现金及投资资产合计	23,979.60	24,345.73	26,012.60	26,281.00
资产合计	25,851.84	26,256.35	27,975.72	28,236.77
负债及所有者权益				
短期借款	3,115.27	3,287.44	3,286.08	3,295.00
长期借款	4,294.58	4,367.10	5,345.72	5,409.27
应付债券	4,597.21	4,474.66	4,458.98	4,403.21
未到期责任准备金	370.56	918.13	1,522.70	1,630.96
担保赔偿准备金	1,017.12	1,203.60	1,352.66	1,393.03
担保损失准备金合计	1,387.68	2,121.73	2,875.37	3,023.99
存入担保保证金	44.78	39.26	13.62	39.55
其他负债	218.57	260.49	604.60	547.38
负债合计	14,210.00	15,121.51	17,034.18	17,167.94
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00	4,500.00
其他综合收益	607.00	336.29	(2.83)	16.42
其他权益工具	3,486.45	3,486.45	3,495.81	3,495.81
所有者权益合计	11,641.84	11,134.84	10,941.54	11,068.83
利润表摘要				
担保业务收入	215.94	998.62	1,342.36	325.91
担保赔偿准备金支出	(666.66)	(182.69)	(148.26)	(40.21)
提取未到期责任准备	78.40	(547.57)	(604.58)	(108.25)
担保业务净收入	(378.13)	262.26	492.72	141.64
利息净收入	(321.74)	(227.88)	(186.66)	(73.57)
投资收益	2,996.70	1,198.59	727.18	139.14
营业费用	(625.27)	(381.88)	(463.39)	(90.95)
税金及附加	(24.24)	(15.62)	(18.04)	(2.25)
营业利润	1,251.76	1,032.37	579.64	101.78
税前利润	1,249.77	1,032.44	580.28	115.61
所得税	(415.70)	(224.97)	(37.30)	(7.57)
净利润	834.07	807.47	542.98	108.04
担保组合				
在保余额	48,002.70	63,462.15	82,782.06	88,017.62
年新增担保额	19,203.34	42,910.17	47,062.30	9,751.88
在保责任余额	46,952.69	62,201.18	80,551.73	84,168.08
融资担保责任余额	36,898.14	43,194.97	50,666.67	51,592.50

附七：中国投融资担保股份有限公司主要指标（合并口径）

财务指标	2020	2021	2022	2023.3
年增长率（%）				
现金及投资资产	(7.05)	1.53	6.85	1.03
总资产	(2.49)	1.56	6.55	0.93
担保损失准备金	71.83	52.90	35.52	5.17
所有者权益	9.14	(4.36)	(1.74)	1.16
担保业务收入	21.04	362.46	31.50	--
担保业务成本	--	23.95	11.42	--
担保业务净收入	(248.98)	--	87.87	--
投资收益	71.23	(60.00)	(39.33)	--
业务及管理费用	32.47	(38.93)	21.34	--
营业利润	29.02	(17.53)	(43.85)	--
净利润	0.39	(3.19)	(32.76)	--
年新增担保额	118.98	123.45	9.68	--
在保余额	(4.31)	32.21	30.44	6.32
在保责任余额	(4.07)	32.48	29.50	4.49
盈利能力（%）				
营业费用率	26.00	29.16	43.89	29.53
投资回报率	10.75	4.02	2.15	--
平均资产回报率	3.19	3.10	2.00	--
平均资本回报率	7.48	7.09	4.92	--
担保组合质量（%）				
年内代偿额	32.17	0.00	105.71	68.32
年内回收额	23.99	3.78	106.51	68.48
年内代偿率	0.15	0.00	0.38	1.51
累计代偿率*	0.09	0.14	0.18	--
累计回收率*	104.34	59.11	97.39	--
担保责任准备金/在保责任余额	2.96	3.41	3.57	3.59
担保业务集中度（%）				
最大单一客户在保余额/核心资本	23.69	18.91	17.49	17.61
最大十家客户在保余额/核心资本	191.55	152.08	135.09	136.62
资本充足性				
净资产（百万元）	11,641.84	11,134.84	10,941.54	11,068.83
核心资本（百万元）	7,599.20	7,614.72	7,947.01	8,176.21
净资产放大倍数（X）	4.03	5.59	7.36	7.60
核心资本放大倍数（X）	6.18	8.17	10.14	10.29
融资担保放大倍数（X）	3.67	4.94	5.37	3.18
流动性（%）				
高流动性资产/总资产	35.58	32.32	26.16	27.77
高流动性资产/在保责任余额	19.59	13.64	9.09	9.31

注：累计代偿额、累计代偿率、累计回收率为三年累计数据。

附八：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益(不含计入非经常性损益的其他收益)
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附九：浙江省融资担保有限公司及中国投融资担保股份有限公司基本财务指标计算公式

指标	计算公式	
业务及管理费	销售费用+管理费用	
盈利能力	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
风险抵御能力	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn