

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0089号

镇江市丹徒区建设投资有限公司：

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“17丹徒建投债/PRG丹徒1”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“17丹徒建投债/PRG丹徒1”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二四年六月十四日

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：

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月14日至2025年6月13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。
- 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。
- 本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月14日

镇江市丹徒区建设投资有限公司主体
及“17丹徒建投债/PRG丹徒1”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/6/14	AA/稳定	谢延松	刘绍芳		
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
17丹徒建投债/PRG丹徒1	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	57.8
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”				业务运营	100.0%	65.5
主体概况			债务负担和保障程度	盈利与获现能力	45.0%	31.5
镇江市丹徒区建设投资有限公司是镇江市丹徒区重要的基础设施建设主体,主要从事丹徒区范围内的基础设施建设、安置房建设等业务。跟踪期内,公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化,镇江丹徒资产经营集团有限公司是公司的唯一股东,丹徒区财政局为公司实际控制人。				债务负担	20.0%	14.0
				债务保障程度	35.0%	22.8
			调整因素	无		
			个体信用状况(BCA)	aa-		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	1		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异						

评级观点

东方金诚认为,跟踪期内,丹徒区经济实力仍较强;公司业务仍具有较强的区域专营性;继续得到实际控制人及相关各方的有力支持;江苏省信用再担保集团有限公司综合财务实力极强,为“17丹徒建投债/PRG丹徒1”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时,东方金诚也关注到,公司面临较大的资本支出压力,资产流动性依然较差,短期集中偿付压力较大,存在一定的代偿风险。综合考虑,东方金诚维持公司的主体信用等级为AA,评级展望为稳定;维持“17丹徒建投债/PRG丹徒1”信用等级为AAA。

同业比较

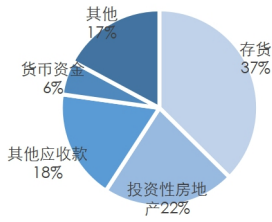
项目	镇江市丹徒区建设投资有限公司	淄博市博山区国有资产经营有限公司	睢宁县新城投资开发有限公司	兴化市城市建设投资有限公司
地区	镇江市丹徒区	淄博市博山区	徐州市睢宁县	泰州市兴化市
GDP总量(亿元)	484.94	280.50	707.89	1154.93
人均GDP(万元)	13.96	6.88	6.61	10.29
一般公共预算收入(亿元)	23.57	18.95	44.25	50.91
政府性基金收入(亿元)	26.77	14.92	60.64	39.26
地方政府债务余额(亿元)	109.55	65.98	164.56	139.53
资产总额(亿元)	370.96	168.69	328.96	511.79
所有者权益(亿元)	134.17	87.54	180.07	171.76
营业收入(亿元)	9.02	7.34	9.00	30.44
净利润(亿元)	3.41	1.31	3.07	2.53
资产负债率(%)	63.83	48.11	45.26	66.44

注1:对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA的同行业公司,表中数据年份均为2023年

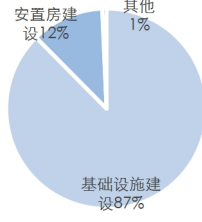
注2:对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



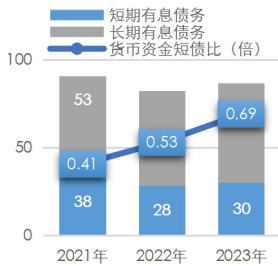
公司营业收入构成 (2023年)



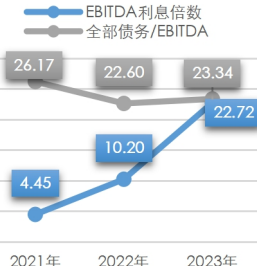
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	369.36	356.08	370.96
所有者权益	129.46	125.93	134.17
营业收入	8.66	8.93	9.02
净利润	3.06	3.19	3.41
全部债务	90.76	82.32	86.53
资产负债率	64.95	64.63	63.83
全部债务资本化比率	41.21	39.53	39.21

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	丹徒区		
GDP 总量	461.07	472.35	484.94
人均 GDP (元)	132758	135635	139631
一般公共预算收入	24.38	23.15	23.57
政府性基金收入	21.23	27.26	26.77
财政自给率	62.26	57.36	53.55
政府负债率	20.74	20.49	22.59

优势

- 跟踪期内, 镇江市经济实力很强, 其下辖的丹徒区地区经济保持增长, 第三产业发展迅速, 以装备制造、汽车制造及食品加工等为主导的工业经济对地区经济支撑作用仍较明显, 经济实力依然较强;
- 公司继续从事丹徒区的基础设施和安置房建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为丹徒区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入、财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持;
- 江苏省信用再担保集团有限公司综合财务实力极强, 为“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建项目尚需投资规模很大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较高, 资产流动性依然较差;
- 公司短期有息债务占比较高, 仍面临较大的短期集中偿付压力;
- 公司对外担保规模很大, 担保比率很高, 存在一定的代偿风险。

评级展望

预计镇江市和丹徒区经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得股东及相关各方的有力支持, 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 (RTFU002202404) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1)	2023/6/20	谢延松、龚森浩	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	阅读原文
AA/稳定	AAA (17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1)	2017/8/23	刘贵鹏、赵振东	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年) 》	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
17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1	2023/6/20	14.00 亿元	2017/11/6~2024/11/6	连带责任保证担保	江苏省信用再担保集团有 限公司/AAA/稳定

注：该债券存续期第 3、4、5、6、7 年末分别按债券发行总额的 20%、20%、20%、20%、20%偿还债券本金。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及镇江市丹徒区建设投资有限公司（以下简称“丹徒建投”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

丹徒建投为镇江丹徒资产经营集团有限公司（以下简称“丹徒资产”）¹和镇江市丹徒区长山投资有限公司于2009年2月共同出资设立的国有独资公司。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为人民币10.00亿元，丹徒资产为公司唯一股东，丹徒区财政局为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为镇江市丹徒区重要的基础设施建设主体，继续从事丹徒区范围内的基础设施和安置房建设等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表的直接控股子公司共10家。跟踪期内，公司新增投资设立镇江市盛世华府置业有限公司，并无偿转让镇江市丹徒区宜丹卫生事业发展有限公司100%股权。

图表1 截至2023年末公司直接控股的子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	简称	成立日期	注册资本	持股比例	取得方式	纳入合并时间
镇江市丹徒区建宜水利投资有限公司	建宜水利	2015.11.12	2.70	100.00	投资设立	2015年
镇江市丹徒区华建交通投资有限公司	华建交投	2015.10.30	6.00	100.00	投资设立	2015年
镇江市丹徒区华建建设投资有限公司	华建建投	2009.01.16	3.00	100.00	股权转让	2011年
镇江华建置业有限公司	华建置业	2004.04.23	2.40	98.33	股权转让	2011年
镇江市丹徒区建泰水利建设有限公司	建泰水利	2016.07.22	1.35	100.00	投资设立	2016年
镇江市丹徒区华建资产投资有限公司	华建投资	2017.07.19	2.00	100.00	投资设立	2017年
镇江市丹徒区华建资产运营有限公司	华建运营	2017.01.22	0.05	100.00	投资设立	2017年
镇江市丹徒区华建农业综合开发有限公司 ²	华建农业	2019.04.17	0.50	100.00	投资设立	2019年
江苏镇江宜通现代农业产业园发展有限公司	宜通农业	2022.03.30	2.00	100.00	投资设立	2022年
镇江市盛世华府置业有限公司	华府置业	2023.11.22	0.01	100.00	投资设立	2023年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司发行的“2017年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券（以下简称“17丹徒建投债/PRG丹徒1”）”为14.00亿元7年期的附息式固定利率债券，起息日为2017年11月6日，到期日为2024年11月6日，每年付息一次，该债券存续期第3、4、5、6、7年末

¹ 镇江丹徒资产经营集团有限公司由丹徒区财政局于1997年9月29日出资设立，是镇江市丹徒区财政局作为唯一出资人的国有资产控股经营平台，注册资本人民币620万元，实际控制人为丹徒区财政局。

² 前身为镇江市丹徒区华建土地开发整理有限公司，于2020年9月15日更名。

分别按债券发行总额的 20%、20%、20%、20%、20%偿还债券本金。截至本报告出具日，“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”已按期支付到期本息，债券余额为 2.80 亿元。“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”募集资金 14.00 亿元，其中 7.00 亿元已用于丹徒经济开发区循环经济园改造项目、7.00 亿元用于补充营运资金，截至 2023 年末，“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”募集资金已使用完毕。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保集团”）对“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自基础设施建设业务，收入规模有所上升，主要系安置房建设业务收入增长所致

2023年，公司营业收入小幅增长，仍主要来自于基础设施建设业务。其中，安置房建设业务收入规模大幅增长，主要系黄序新村、城东铭苑、千里新村等安置房项目结算确认收入所致；公司其他业务收入有所下降，主要系其他业务中房屋销售出租等业务收入下降所致。此外，公司土地开发整理项目的开发进度仍处暂缓状态，跟踪期内未确认相关收入。

2023年，公司毛利润有所上升，主要由安置房建设业务毛利润增长贡献；从构成来看，公司毛利润仍主要来自于基础设施建设业务；综合毛利率为8.48%，同比提升0.11个百分点。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	84820.10	97.92	85931.49	96.18	79050.41	87.60
安置房建设	37.68	0.04	2773.53	3.10	10565.91	11.71
其他	1766.54	2.04	640.08	0.72	622.17	0.69
营业收入	86624.31	100.00	89345.09	100.00	90238.49	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	7506.20	8.85	7586.23	8.83	6873.95	8.70
安置房建设	3.02	8.01	109.00	3.93	918.77	8.70
其他	1521.98	86.16	-221.34	-34.58	-140.23	-22.54
合计	9031.20	10.43	7473.88	8.37	7652.49	8.48

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事丹徒区内的道路、管网、水利整治等基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；在建项目投资规模很大，仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事丹徒区内道路、管网、水利整治等基础设施建设，具体主要由公司本部及子公司华建置业等负责。业务模式仍然以委托代建模式为主，即公司依靠自有资金和外部融资进行项目建设；待项目完工并达到移交条件后，丹徒高新园管委会、丹徒区政府等委托方根据财政情况按照项目实际投资成本并加成一定比例的管理费与公司进行结算，并出具《开发项目完工结算确认书》；公司据此确认基础设施建设收入，并结转相应成本；资金回款主要由丹徒区财力情况决定。

2023年，公司就丹徒南部片区农田水利工程、丹徒区人民医院扩建工程和丹徒大运河水系综合整治项目工程等确认基础设施建设收入7.91亿元，毛利率为8.70%。

截至2023年末，公司在建基础设施项目计划总投资58.60亿元，累计已投资38.63亿元，尚需投资19.97亿元，详见下图表。其中，“17丹徒建投债/PRG丹徒1”募投项目丹徒经济开发区循环经济园改造项目已投7.88亿元，尚需投资0.97亿元，2023年末已经投入运营使用。

图表 3 截至 2023 年末公司重点在建基础设施项目（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	尚需投资
镇江市丹徒区谷阳湖片区城市更新建设项目	17.95	6.62	11.33
丹徒区镇荣公路工程建设项目	13.43	11.22	2.21
丹徒经济开发区循环经济园改造项目*	8.85	7.88	0.97
丹徒区长江岸线保护工程	6.27	5.78	0.49
丹徒区上党镇乡村综合提升工程项目	5.01	2.72	2.29
镇江市丹徒区上党精品果园建设项目	4.30	2.95	1.35
镇江市丹徒区宝堰镇农业产业强镇项目	2.19	1.32	0.87
长盛翠庭配套道路	0.60	0.14	0.46
合计	58.60	38.63	19.97

注：标*为“17 丹徒建投债/PRG 丹徒 1”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司拟建基础设施项目为江苏省丹徒经济开发区低效产业用地再开发项目、丹徒区荣炳河湖提升项目和丹徒上党分布式光伏发电项目，合计计划总投资为 25.34 亿元。其中，江苏省丹徒经济开发区低效产业用地再开发项目采取委托代建模式，该项目位于丹徒经济开发区长江以南，长江路以北，李长荣化工、金海宏业及周边区域。该项目建设内容包括征收搬迁工程，研发中心、标准化厂房建设工程等。该项目将征收李长荣化工、金海宏业等企业用地（占地面积约 393.5 亩），项目规划建设研发中心 82368.06 平方米，标准化厂房 336767.37 平方米，物业门卫配套用房 600 平方米，绿化面积 18363.43 平方米，道路场地面积 61230.24 平方米。公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年末公司拟建基础设施项目（单位：亿元）

项目	计划总投资
江苏省丹徒经济开发区低效产业用地再开发项目	12.78
丹徒区荣炳河湖提升项目	6.69
丹徒上党分布式光伏发电项目	5.87
合计	25.34

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设

跟踪期内，公司从事的安置房建设业务仍具有较强的区域专营性；在建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司安置房建设业务继续由子公司本部和华建置业负责。对于委托方为镇政府及相关部门的项目，项目完工后公司根据政府指导价（低于安置房所在地的商品房价格）统一销售给委托方，并据此确认收入和结转成本。对于委托方为区政府及相关部门的项目，房地产开发企业通过土地招拍挂流程中标取得位于安置房所在地地块的土地使用权，并根据项目前期和城市规划建设安置房。公司与房地产开发企业签订代（回）购协议，约定安置房竣工交付后，房地产开发企业与公司指定的具体安置户签订《房屋买卖合同》，房屋价款以公司提供的《被征收人安置房屋结算单》为准。公司按照安置房建设进度确定回购款付款进度。同时，委托方与公司约定，在安置房项目全部完工验收合格后回购安置房，按照公司前期投资资金成本加成

一定比例的收益与公司进行结算，公司据此确认安置房建设收入，并结转相应成本。上述两类项目回款方分别为镇财政所和丹徒区拆迁事务所，公司安置房业务资金回款主要由镇财力和丹徒区财力情况决定。

2023年，公司确认安置房工程建设收入1.06亿元，主要为丹徒区拆迁事务所回购以前年度剩下未回购的黄序新村、城东铭苑、千里新村等安置房项目对应的结算金额；同期末，长香水岸（长山安置房一期）项目已全部完工³，总投资金额合计为19.97亿元，其中2019年已结算11.61亿元。

截至2023年末，公司在建安置房项目主要为蔡巷茗苑、2018镇江市丹徒区棚户区二期改造工程项目和长香翠庭，计划总投资38.77亿元，已完成投资5.97亿元，尚需投资32.80亿元；同期末，公司无拟建安置房项目。公司在建安置房项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表5 截至2023年末公司在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
蔡巷茗苑（二期）	9.60	0.32	9.28
2018镇江市丹徒区棚户区二期改造工程项目	16.10	5.38	10.72
长香翠庭	13.07	0.27	12.80
合计	38.77	5.97	32.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，由于土地开发整理业务仍处于暂缓状态，公司依然未实现土地开发整理业务收入，未来仍存在一定的不确定性

2018年以来，公司暂缓了项目的开发整理，无移交和出让的土地开发整理项目，2018年~2023年均未确认相关收入。截至2023年末，公司无在开发和拟开发的土地整理项目，已完工未结转土地开发整理成本约为14.18亿元。

东方金诚关注到，公司土地开发整理业务收入的实现主要取决于相关地块的出让进度，土地出让易受当地政府土地出让计划和房地产市场波动等因素影响，存在一定的不确定性。

企业管理

截至2023年末，公司注册资本和实收资本仍均为人民币10.00亿元；丹徒资产为公司唯一股东，丹徒区财政局为公司的实际控制人，跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，公司根据业务发展需要和规划，内部组织架构发生调整，新组建金融市场部、金融运营部、产业发展部、资产管理部等部门；治理结构无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对2023年财务

³ 长香水岸安置房项目位于长香路以南，2018年8月部分竣工交付使用。

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，公司与原审计机构上会会计师事务所（特殊普通合伙）合作协议到期，聘请中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）担任2023年度财务报告的审计机构。

截至2023年末，公司直接控股的子公司共10家，较2022年末新增1家，减少1家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较高，资产流动性依然较差

2023年末，公司资产总额为370.96亿元，同比增长4.18%，其中流动资产占比为74.54%；流动资产主要由存货和其他应收款构成，同期末，两项合计在流动资产中的占比为74.42%。

图表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年末	2022年末	2023年末
资产总额	369.36	356.08	370.96
流动资产	277.00	262.58	276.51
其中：货币资金	15.44	14.97	20.90
应收账款	17.26	10.04	10.45
预付账款	10.34	12.19	19.37
其他应收款	65.22	60.84	67.03
存货	148.87	144.60	138.74
非流动资产	92.36	93.50	94.45
其中：投资性房地产	82.17	80.96	80.66
长期股权投资	6.39	8.44	10.73
其他权益工具投资	3.20	3.02	2.06

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司货币资金主要为银行存款和用于担保的定期存款及保证金存款，2023年末同比有所增长，其中由于存单质押、票据保证金等使用受限的规模为15.14亿元。公司应收账款主要为应收项目工程款，2023年末小幅增长，大额应收对象包括镇江市丹徒区房屋拆迁安置有限责任公司（6.10亿元）、镇江市丹徒区财政局（3.78亿元）和镇江市丹徒区房屋征收指导中心（0.56亿元），占全部应收账款比例为99.99%。

公司预付账款主要系预付的未交付验收的安置房购置款，2023年末同比增长较快，账龄1年以内、1~2年和3年以上占比分别为43.96%、22.43%和20.27%；前五大预付款对象分别为江苏明兴置业发展有限公司⁴（7.43亿元）、江苏康华投资集团有限公司⁵（7.11亿元）、镇江市自然资源和规划局丹徒分局（0.98亿元）、镇江市丹徒区房屋征收指导中心（0.96亿元）和国家税务总局镇江市丹徒区税务局（0.72亿元），占全部预付款比例为88.86%。

公司其他应收款主要系与其他单位的往来款（63.88亿元）和代垫款（3.62亿元）⁶，2023年末规模同比增长10.16%，应收前五名单位包括丹徒区财政局、地方国有企业和一家民营企业

⁴ 为民营房地产开发公司，成立于2010年4月。

⁵ 为民营房地产开发公司，成立于2001年8月。

⁶ 民营企业代垫款金额为3.17亿元，主要为担保代偿款。

沃得重工（中国）有限公司（以下简称“沃德重工”）⁷，合计应收金额在其他应收款中占比为23.72%（详见下图表）；其中，应收沃德重工代垫款为2.80亿元，金额逐年下降。2023年末，公司其他应收款坏账准备余额为0.99亿元，其中沃得重工计提坏账0.56亿元。

图表7 2023年末公司其他应收款前五名单位情况（单位：亿元）

单位名称	单位性质	金额	账龄	坏账准备余额
镇江生态汽车产业园发展有限公司	国企	4.94	1~3年	-
镇江丹徒资产经营集团有限公司	国企	3.49	1~3年	-
沃得重工（中国）有限公司	民企	2.80	3年以上	0.56
江苏盛宏城市发展有限公司	国企	2.48	1~2年	-
镇江智能汽车产业投资发展有限公司	国企	2.43	1~3年	-
合计	-	16.14	-	0.99

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司存货主要由基础设施及安置房建设和土地开发整理成本构成，变现能力较弱。2023年末，公司存货同比减少4.05%，其中工程建设成本和土地开发整理支出115.28亿元，主要为丹徒区镇荣公路工程建设项目、宝堰新市镇工程（已完工）、长香路以南扬溧高速以西地块整理、丹徒经济开发区循环经济园改造等项目成本，其中未完工项目已投资金额合计38.63亿元；安置房建设成本21.33亿元，主要为长香水岸项目（长山安置房一期）、长香翠庭（一期）安置房以及2018镇江市丹徒区棚户区二期改造工程项目等等项目成本。

2023年末，公司非流动资产同比增长1.02%，主要由投资性房地产、长期股权投资和其他权益工具投资构成。同期末，公司投资性房地产中土地使用权79.87亿元，较上年减少0.26亿元，主要系公允价值变动所致；土地性质包括城镇住宅用地、批发零售用地等，使用权类型为出让，已缴纳土地出让金，权证齐全。公司长期股权投资主要为对镇江智能汽车产业投资发展有限公司、江苏宜丹城市建设发展有限公司（以下简称“宜丹城建”）等的股权投资，2023年末同比有所增加，主要系公司新增对宜丹城建的股权投资2.28亿元所致。公司其他权益工具投资主要为对江苏镇江农村商业银行股份有限公司、江苏镇江信用融资担保有限公司等公司股权投资，2023年末同比有所减少主要系公司收回新华日报丹徒区文化旅游产业发展系列基金第1期投资所致。

截至2023年末，公司受限资产总额为74.96亿元，占资产总额的比重为20.21%。其中，投资性房地产50.82亿元、货币资金15.15亿元、存货8.45亿元和固定资产0.55亿元，主要系存单质押、票据保证金以及抵押等原因受限。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积、其他综合收益和未分配利润为主

2023年末，公司所有者权益同比增长6.54%。其中实收资本较2022年末无变化；资本公积同比增长12.28%，主要系丹徒资产追加投资，增加资本公积10.00亿元；未分配利润同比下

⁷ 成立于2007年3月，其中江苏沃得机电集团有限公司和沃得国际控股有限公司分别持股60%和40%。2022年10月，镇江市丹徒区环境保护局对其行政处罚，处罚金额2.00万元。

降9.21%，系提取法定盈余公积及向所有者分配利润所致⁸。公司其他综合收益主要为投资性房地产公允价值变动收益，跟踪期内无变化。

图表8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末
所有者权益	129.46	125.93	134.17
其中：实收资本	10.00	10.00	10.00
资本公积	78.09	77.48	87.00
其他综合收益	17.52	17.30	17.30
未分配利润	20.66	17.62	16.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期有息债务占比较高，仍面临较大的集中偿付压力；公司对外担保规模很大，担保比率很高，存在一定的代偿风险

跟踪期内，公司负债总额略有增长，负债结构仍以流动负债为主。2023年末，公司负债总额中流动负债占比为73.17%。

图表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末
负债总额	239.90	230.15	236.79
流动负债	179.66	168.70	173.25
其中：短期借款	13.50	7.66	10.67
应付票据	8.20	6.88	12.91
其他应付款	125.85	125.29	123.37
一年内到期的非流动负债	20.08	15.63	19.62
非流动负债	60.23	61.45	63.53
其中：长期借款	44.44	48.36	54.52
应付债券	5.52	2.75	-
长期应付款	3.13	3.34	2.08
递延所得税负债	7.15	7.00	6.93
全部债务⁹	90.76	82.32	86.53
其中：短期有息债务	38.06	28.27	30.33
长期有息债务	52.70	54.05	56.20
资产负债率(%)	64.95	64.63	63.83

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年末，公司流动负债同比增长2.70%，主要由短期借款、应付票据、其他应付款、一年内到期的非流动负债等构成，其中其他应付款占比为71.21%。

2023年末，公司短期借款同比增加3.01亿元，主要包括保证借款（9.46亿元）、信用借款（1.00亿元）和组合借款及利息（0.21亿元），借款用途主要为补充日常流动资金等；应付票据包括银行承兑汇票（11.11亿元）和商业承兑汇票（1.80亿元），2023年末同比增加6.03

⁸ 2021年~2023年，公司向所有者分配利润规模分别为4.55亿元、5.89亿元和4.69亿元。

⁹ 全部债务不包括应付票据。

亿元主要系银行承兑汇票大幅增长所致。公司其他应付款主要为往来款，2023年末同比下降1.53%；前五名应付对象分别为镇江华建资产管理有限公司（23.31亿元，国企）、镇江市兴宜绿化市政工程有限公司（13.03亿元，国企）、镇江市恒瑞高新技术产业集团有限公司（10.43亿元，国企）、镇江市丹徒区恒瑞生态环境治理有限公司（8.84亿元，国企）和镇江市丹徒区世业洲新农村发展建设有限公司（8.18亿元，国企），在其他应付款中占比为51.70%；从账龄来看，其他应付款主要集中在2年以内。2023年末，由于一年内到期的长期借款较快增长，公司一年内到期的非流动负债同比增长25.57%，包括一年内到期的长期借款14.22亿元、一年内到期的应付债券2.77亿元和一年内到期的长期应付款2.47亿元，其中一年内到期的应付债券全部为公司本部发行的“17丹徒建投债/PRG丹徒1”，规模有所下降，主要为债券本金到期兑付所致。

非流动负债方面，2023年末，公司非流动负债主要由长期借款和递延所得税负债构成，同比增长3.40%。同期末，公司长期借款同比增长12.75%，其中保证借款和抵押并保证借款占比较高，借款人包括子公司华建交投、华建建投、华建置业、建宜水利、建泰水利等，保证人主要为丹徒建投，抵押物主要为房产。公司递延所得税负债为因公司投资性房地产公允价值变动的应纳税暂时性差异产生的长期应付税款。

2023年末，公司全部债务同比增长5.11%，占负债总额的比重为36.54%；公司资产负债率为63.83%，同比有所下降。同期末，公司短期有息债务占比35.05%，集中偿付压力仍较大。

截至2023年末，公司对外担保余额合计273.35亿元，较上年末增加71.07亿元，担保比率为203.74%，被担保方包括国有企业、事业单位等，详见附件二。总体来看，公司对外担保规模很大，担保比率很高，存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司利润总额对财政补贴依赖程度很高，盈利能力仍较弱

2023年，公司营业收入同比增长1.00%，营业利润率同比上升0.41个百分点。同期，公司期间费用占营业收入的比重同比下降1.90个百分点。

2023年，公司利润总额同比有所增长，其中财政补贴占比为92.51%，公司利润对政府财政补贴的依赖度很高。同期，公司总资本收益率同比下降0.09个百分点，净资产收益率与上年基本持平，盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2021年	2022年	2023年
营业收入	8.66	8.93	9.02
营业利润率 (%)	10.11	6.49	6.89
期间费用	0.28	0.51	0.34
期间费用/营业收入 (%)	3.20	5.66	3.76
利润总额	3.15	3.25	3.51
财政补贴	2.82	3.28	3.24
净利润	3.06	3.19	3.41

图表 10 公司盈利能力指标 (单位: 亿元)

科目	2021 年	2022 年	2023 年
总资本收益率 (%)	1.52	1.70	1.62
净资产收益率 (%)	2.36	2.53	2.54

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

跟踪期内, 公司现金收入比和经营性现金净流入规模大幅下降, 投资性和筹资性现金流持续净流出, 整体现金流状况不佳

经营活动现金流方面, 2023 年, 公司经营活动现金流入同比增长 72.35%, 主要是收到的往来款增加所致; 经营活动现金流出同比增长 84.89%, 主要是公司支付往来款、项目工程款等形成的现金流出; 公司经营活动产生的现金净流量为 7.58 亿元, 同比减少 11.68 亿元。受部分保障房和基础设施收入未及时回款影响, 公司 2023 年现金收入比大幅降低。

投资活动现金流方面, 2023 年, 公司投资活动现金流入规模很小; 投资活动现金流出 2.59 亿元, 同比增加 0.56 亿元, 主要系新增对宜丹城建的投资支出; 投资活动现金流仍呈现净流出状态。

筹资活动现金流方面, 2023 年, 公司筹资活动现金流入主要为股东投入资金、金融机构借款等形成的现金流入; 筹资活动现金流出仍主要为偿还债务本息等支付的现金; 筹资活动现金流入和流出均大幅增长, 筹资活动产生的现金流保持净流出, 净流出规模有所下降。

2023 年, 公司现金及现金等价物净增加额由负转正。

图表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	210.23	223.37	384.98
现金收入比 (%)	159.16	160.71	95.90
经营活动现金流出	208.05	204.12	377.39
经营活动产生的现金流净额	2.18	19.26	7.58
其中: 销售商品提供劳务净现金流	-0.76	5.86	0.64
其他与经营活动有关的净现金流	3.19	13.83	7.23
投资活动现金流入	2.80	0.06	0.06
投资活动现金流出	1.25	2.03	2.59
投资活动产生的现金流量净额	1.55	-1.96	-2.53
筹资活动现金流入	65.61	50.90	92.31
筹资活动现金流出	67.22	69.69	94.10
筹资活动产生的现金流量净额	-1.61	-18.79	-1.79
现金及现金等价物净增加额	2.11	-1.49	3.27

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了丹徒区范围内的基础设施建设, 业务区域专营性较强, 业务稳定性很强、业务可持续性较强, 整体来看, 公司自身的偿债能力很强

跟踪期内，从短期偿债指标来看，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所提升，但水平仍很低。总体来看，公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差，流动资产对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债指标来看，2023年末，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率有所下降，但EBITDA对全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 12 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率	154.18	155.65	159.60
速动比率	71.32	69.93	79.52
现金比率	8.59	8.87	12.06
货币资金短债比(倍)	0.41	0.53	0.69
经营现金流动负债比率	1.21	11.42	4.38
长期债务资本化比率	28.93	30.03	29.53
全部债务资本化比率	41.21	39.53	39.21
EBITDA利息倍数(倍) ¹⁰	4.45	10.20	22.72
全部债务/EBITDA(倍)	26.17	22.60	23.34

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司2024年到期债务规模为30.33亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为7.58亿元，但经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至2023年末，公司已获得银行授信额度124.00亿元，尚未使用额度16.60亿元。债券融资方面，公司无在手债券发行额度。

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丹徒区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性很强、业务可持续性较强，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

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2024年4月2日，公司本部未结清贷款信息中无关注或不良类贷款记录，已结清贷款信息中共有8笔关注类贷款记录和1笔欠息记录¹¹。根据华建置业提供的中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版），截至2024年4月1日，华建置业本部已结清和未结清贷款信息中无关注、不良类信息。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

¹⁰ 丹徒区财政局每年承担公司部分融资相关的利息费，相关款项前期实际上均由公司支付，同时公司确认对丹徒区财政局的应收款项。全文在计算EBITDA等相关指标中，未考虑由财政局承担的资本化利息支出金额。

¹¹ 根据广州银行南京莫愁湖支行提供的情况说明，该笔欠息系银行原因造成。

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 镇江市

跟踪期内，镇江市工业经济实力增强，新兴产业发展态势良好，经济实力仍很强

跟踪期内，镇江市经济保持增长，2023年，镇江市实现地区生产总值5264.07亿元，同比增长6.3%；镇江市经济总量在江苏省下辖13个地级市中仍排名第10位，但在全国地级市中仍

位列中上游。从产业结构上看，2023年，镇江市地区经济仍以第二产业和第三产业为主，其中第三产业占比较上年上升1.80个百分点。

图表 13 镇江市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4763.42	9.4	5017.04	2.9	5264.07	6.3
人均地区生产总值（元）	148200	9.2	155800	2.7	163300	6.1
三次产业结构	3.3: 48.7: 48.0		3.3: 49.3: 47.4		3.2: 47.6: 49.2	
第三产业增加值	2286.67	8.6	2381.56	2.2	2589.19	6.7
规模以上工业增加值	-	15.1	-	5.6	-	7.0
固定资产投资	-	8.7	-	0.1	-	3.0
社会消费品零售总额	1346.83	17.9	1364.02	1.3	1481.74	8.6
进出口总额（亿美元）	129.13	23.9	156.15	20.9	140.42	-10.1

数据来源：2021年~2023年镇江市统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，镇江市工业经济实力持续增强，新兴产业发展态势良好。2023年，镇江市四大主导产业集群应税销售收入增长6.9%，八条重点产业链应税销售收入增长10.3%。具体来看，同期镇江市装备制造业增加值同比增长13.9%，占规上工业比重为54.1%；新兴工业产品产量快速增长，单晶硅片、新能源汽车、锂电池、电子元件分别增长90.4%、90.7%、17.5%、97.4%。同期，镇江市拥有国家级专精特新“小巨人”企业47家，比上年增加22家；省级专精特新企业328家，比上年增加152家。镇江市拥有省智能制造示范工厂（车间）132家，比上年增加29家；省工业互联网标杆工厂16家，比上年增加4家。2023年末，镇江市拥有营收超百亿元工业企业14家，7家企业列中国制造业民营企业500强。

跟踪期内，镇江市第三产业增加值保持增长。其中，旅游业快速恢复，2023年，镇江市全年实现旅游业总收入513.46亿元，接待国内游客4777.41万人次，实现国内旅游收入508.56亿元；接待入境过夜游客3.44万人次，实现旅游外汇收入7111.85万美元。金融业方面，镇江市金融存贷规模稳步扩大。2023年末金融机构人民币存款余额8436.09亿元，比年初增加1091.76亿元；金融机构人民币贷款余额9015.66亿元，比年初增加1094.63亿元。

根据镇江市2024年政府工作报告，2024年镇江市经济社会发展主要预期目标为，地区生产总值增长5.2%以上，社会消费品零售总额同比增长6%。

跟踪期内，镇江市一般公共预算收入有所增长，政府性基金收入略有上升，财政实力仍很强

财政收入方面，2023年，镇江市一般公共预算收入有所增长，其中税收收入占比为71.56%，较上年上升6.02个百分点，收入质量较好。同期，镇江市政府性基金收入规模平稳增加，但未来该项收入规模仍易受房地产市场波动和土地出让安排等综合影响存在不确定性。

财政支出方面，2023年，镇江市一般公共预算支出略有减少，政府性基金支出减少较多。同期，镇江市地方财政自给率¹²为60.08%，较上年上升3.32个百分点。

¹² 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 14 镇江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	722.28	707.72	727.38
一般公共预算收入	327.59	303.96	320.71
其中：税收收入	256.05	199.22	229.50
政府性基金收入	394.69	403.76	406.68
2 上级补助收入	106.64	136.32	-
列入一般公共预算的上级补助收入	105.89	135.18	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.75	1.14	-
财政收入（1+2）	828.92	844.04	-
1 地方财政支出	1149.70	1095.57	1038.45
一般公共预算支出	542.95	535.53	533.77
政府性基金支出	606.75	560.04	504.68
2 上解上级支出	68.29	67.77	66.83
财政支出（1+2）	1217.99	1163.34	1105.28
财政自给率	60.33	56.76	60.08
地方债务限额	1974.42	2244.64	2460.85
地方债务余额	1918.30	2188.52	2459.08
政府负债率	40.27	43.62	46.71
政府债务率	231.42	259.29	-

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年镇江市财政决算情况及2023年镇江市预算执行情况，东方金诚整理

截至2023年末，镇江市地方政府债务余额为2459.08亿元，其中一般债务余额为479.22亿元，专项债务余额为1709.30亿元；政府负债率较2022年末上升3.09个百分点。债务管控能力方面，镇江市人民政府发布了《关于加强政府性债务管理的实施意见》、《镇江市市级政府性债务风险应急处置预案》等，并每年通过财政预决算报告披露地方政府债务信息。

根据《镇江市2023年预算执行情况和2024年预算草案》，预计2024年，镇江市一般公共预算收入333.40亿元，同比增长4.00%。其中，税收收入238.80亿元；一般公共预算支出525.54亿元。

2.丹徒区

丹徒区，隶属江苏省镇江市，位于江苏省西南部，长江下游南岸，东邻镇江市大港新区，西接句容市，南连丹阳市、金坛区，北与扬州市仪征市、邗江区隔江相望。截至2023年末，丹徒区辖6个镇、2个街道和2个园区，总面积617.08平方公里，常住人口34.73万人。

战略定位上，丹徒区全面融入长江经济带、长三角一体化、宁镇扬一体化等重大发展战略，将产业强区作为“一号战略”。

区位优势方面，长江和京杭大运河在丹徒区交汇，沪宁高速公路、扬溧高速公路、312国道、京沪高速铁路、沪宁城际铁路横贯境内。丹徒区境内两大货运港口，高资港是长江中下游的重大件联运中心，主要运输煤炭、水泥、管桩以及危险品等，货物年吞吐量1000万吨以上。高桥港具备装卸仓储、中转换装、运输组织、现代物流和临港工业等功能，主要服务长江沿线和苏北部分地区物资转运，以散货和杂货运输为主，兼顾油品运输。

资源禀赋方面，丹徒区境内多为非金属矿产，已发现的有金、铜、铁、磷、煤、岩盐、耐火黏土、珍珠岩、钾长石、沸石、膨润土、方解石、花岗石、大理石、白云石、石灰石等矿产 20 余种。丹徒区境内树木有松、柏、桑、樟等 110 余个品种；野生药材有丹桂、桂梗、夏枯草、丹参、益母草等 700 余种。

跟踪期内，丹徒区经济保持增长，第三产业发展迅速，以装备制造、汽车制造及食品加工等为主导的工业经济对地区经济支撑作用仍较明显，经济实力较强

2023 年，丹徒区经济保持增长，经济总量在镇江市 6 个区县中位列第五，经济增速位列第六，三次产业结构由 2022 年的 5.1: 52.2: 42.7 调整为 5.1: 50.4: 44.5。从经济增长的动力来看，2023 年，丹徒区实现社会消费品零售总额 77.14 亿元，同比增长 5.3%；固定资产投资总额为 82.20 亿元，同比出现下滑；进出口总额 70.00 亿元，同比下降 20.2%。

2023 年，丹徒区规上工业总产值 511.64 亿元，同比有所下降；装备制造、汽车制造及食品加工等支柱产业对地区经济支撑作用仍较明显。丹徒区重大项目建设持续推进，2023 年，丹徒开发区、高新园项目投资额超 120 亿元，总投资 45 亿元的高资抽水蓄能电站、总投资 10.2 亿元的海螺绿色建材产业园等一批重点优质项目签约落地，全区新招引亿元以上项目 34 个、总投资 188.7 亿元，分别增长 8.8%、134.1%；24 个市级以上重大产业项目完成投资 44.3 亿元，列统投资比重高于全市平均。2023 年，第三产业为拉动丹徒区经济增长的主要力量，规上服务业核算行业营业收入 13.25 亿元，同比增长 8.9%。

图表 15 丹徒区主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	461.07	9.5	472.35	1.5	484.94	3.7
人均地区生产总值（元）	132758	-	135635	-	139631 ¹³	-
规模以上工业总产值	452.00	23.4	529.70	13.3	511.64	-
第三产业增加值	208.44	8.7	201.74	1.3	215.62	5.2
全社会固定资产投资	103.00	12.2	88.11	-14.5	82.20	-6.7
社会消费品零售总额	72.97	16.3	73.23	0.4	77.14	5.3
进出口总额（亿美元）	67.90	38.5	87.60	29.0	70.00	-20.2
三次产业结构	5.0: 49.8: 45.2		5.1: 52.2: 42.7		5.1: 50.4: 44.5	

数据来源：2022 年~2023 年镇江市统计年鉴和 2024 年镇江市统计概览，东方金诚整理

跟踪期内，丹徒区一般公共预算收入小幅增长，政府性基金收入有所下降，财政实力仍较强

2023 年，丹徒区一般公共预算收入同比略有增长。从构成来看，丹徒区税收收入 16.53 亿元，占一般公共预算收入的比重为 70.12%，占比有所提升。2023 年，丹徒区政府性基金收入小幅下降，受房地产市场影响，未来仍存在一定的不确定性。同期，丹徒区上级补助收入持续增长，为财政收入的重要来源，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

¹³ 2023 年按照第七次人口普查常住人口测算。

2023年，丹徒区一般公共预算支出同比小幅增长。其中，刚性支出21.10亿元¹⁴，占比48.16%；政府性基金支出下降幅度较大，带动丹徒区财政支出同比下降。同期，丹徒区财政自给率¹⁵为53.55%，同比有所下降，财政自给程度有所降低。

地方政府债务方面，截至2023年末，丹徒区政府债务限额为109.61亿元，政府债务余额预计执行数为109.55亿元，其中一般债务余额38.87亿元，专项债务余额70.68亿元。

债务管控方面，2023年，丹徒区新增政府债券均在一般公共预算及政府性基金预算中进行了安排，主要用于部分工程项目、以前年度存量债务化解以及政府债券还本等支出。跟踪期内，丹徒区高成本融资按照管控上限全部清零，债务风险等级实现脱红降色。

图表 16 丹徒区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	45.65	50.41	50.34
一般公共预算收入	24.38	23.15	23.57
其中：税收收入	17.77	14.15	16.53
政府性基金收入	21.28	27.26	26.77
2 上级补助收入	11.84	13.11	13.78
列入一般公共预算的上级补助收入	11.69	12.96	13.62
列入政府性基金的上级补助收入	0.15	0.15	0.16
财政收入 (1+2)	57.49	63.52	64.12
1 地方财政支出	62.88	66.25	59.35
一般公共预算支出	39.15	40.89	44.02
政府性基金支出	23.73	25.36	15.33
2 上解上级支出	9.69	8.55	9.80
财政支出 (1+2)	72.57	74.81	69.15
地方财政自给率	62.26	56.62	53.55
地方债务限额	99.88	108.88	109.61
地方债务余额	95.64	105.63	109.55
政府负债率 (%)	20.74	22.36	22.59
政府债务率 (%)	166.36	166.30	170.85

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/(一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入)

资料来源：2021年~2022年丹徒区决算报告及丹徒区2024年预算草案，东方金诚整理

根据《丹徒区2023年财政预算执行情况和2024年财政预算草案》，2024年丹徒区一般公共预算收入预期目标24.75亿元，同比增长5%。

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

支持意愿

跟踪期内，公司作为丹徒区重要的基础设施建设主体，继续从事丹徒区范围内的基础设施和安置房建设等业务，在资金注入、财政补贴方面得到了股东及相关各方的有力支持

¹⁴ 包括教育支出6.42亿元、一般公共服务支出4.20亿元、社会保障和就业支出7.77亿元、和卫生健康支出2.81亿元。

¹⁵ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

除公司外，丹徒区城市基础设施建设主体还有丹徒资产、镇江市恒瑞高新产业集团有限公司（以下简称“恒瑞高新”）、镇江市丹徒区华建文化旅游产业发展有限公司（以下简称“华建文旅”）等。恒瑞高新主要从事丹徒区基础设施建设、棚户区改造、水系治理及生活污水治理、商品销售等业务，华建文旅主要负责丹徒区文化旅游相关业务。公司作为丹徒区重要的基础设施建设主体，继续从事丹徒区范围内的基础设施和安置房建设等业务，公司在资金注入、政府补助等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

资金注入方面，2023年，公司获得丹徒资产货币资金投资10.00亿元；财政补贴方面，公司获得政府财政补贴3.24亿元。

考虑到公司将继续在丹徒区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，东方金诚对镇江市、丹徒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司的支持作用很强。

增信措施

江苏再担保集团对本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金以及实现债权的费用。

江苏再担保集团综合财务实力极强，对本期债券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

江苏再担保集团是江苏省委、省政府基于促进中小微企业和实体经济发展、支持创新创业、服务“三农”经济目的而设立的省级政策性再担保机构。江苏再担保集团成立于2009年12月，由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建，初始注册资本为30.00亿元。经过多次股东增资和转增资本，截至2022年末，江苏再担保集团实收资本为111.69亿元，其中江苏省财政厅直接持股27.73%，为公司实际控制人，其他股东为江苏省地方各级政府和国有企业。

江苏再担保集团以贷款担保、债券担保等融资性担保业务和再担保业务为主业，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务；同时，通过下属子公司开展多元化金融服务。截至2022年末，江苏再担保集团共有18家并表子公司，业务范围覆盖担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理、典当等金融服务领域。

得益于资本实力的提升及永续债的发行，近年来江苏再担保集团资产规模保持较快增长。2020年末~2022年末，江苏再担保集团母公司口径资产总额年均复合增长率为13.07%。截至2022年末，江苏再担保集团母公司口径资产总额为194.49亿元，主要由货币资金和投资资产构成。从资产质量来看，江苏再担保集团债权类投资业务主要投向江苏省城投项目和国有企业，权益工具投资包含较为优质的金融机构股权，整体资产质量较好。受益于各项业务的稳步发展，江苏再担保集团营业收入保持较快增长态势，2020年~2022年，年均复合增长率为26.72%。2022年，江苏再担保集团实现营业总收入34.41亿元，同比增长16.63%。

东方金诚认为，江苏省经济发展状况良好，2022年生产总值达到12万亿元以上，位居全

国第二，财政实力雄厚，为融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；受益于江苏再担保集团覆盖全省的分支机构以及与金融机构良好的合作关系，2022年末江苏再担保集团直接担保业务余额达1682.01亿元，区域竞争优势明显；江苏再担保集团是江苏省内唯一一家和国担基金展开合作的省级担保机构，2022年末纳入再担保体系的机构达143家，再担保业务基本实现省内全覆盖，对省内再担保体系的构建发挥着核心作用；通过持续增资，江苏再担保集团2022年末实收资本达到111.69亿元，在全国同业中处于领先水平，为其担保代偿提供有力支撑。

受区域内部分中小企业经营承压影响，江苏再担保集团为中小企业贷款担保产生的代偿面临一定的追偿压力，同时小贷业务和租赁业务资产质量面临一定的下行压力；江苏再担保集团大额担保业务、委托贷款业务和信托产品投资所涉及的融资主体都以江苏省内区县级及以上城投公司为主，委托贷款规模也较大，不利于信用风险分散。

外部支持方面，江苏再担保集团承担着构建江苏省再担保体系的政策性职能，业务专营性很强，在支持全省中小微企业发展中具有重要地位，能够在业务拓展、资本补充、风险补偿等方面获得政府支持。

综上所述，东方金诚国际信用评估有限公司评定江苏再担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。江苏再担保集团的综合财务实力极强，对“17丹徒建投债/PRG丹徒1”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

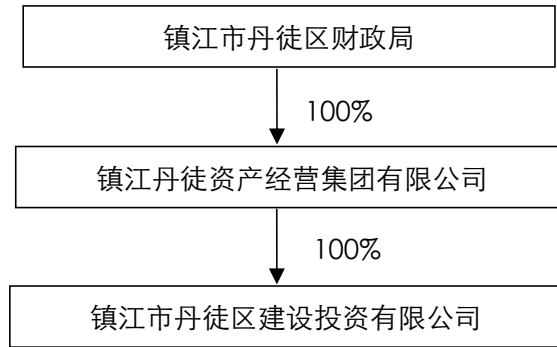
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事丹徒区的基础设施和安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目尚需投资规模很大，面临较大的资本支出压力；公司资产负债率较高的存货和其他应收款占比仍较高，资产流动性依然较差；公司短期有息债务占比较高，仍面临较大的短期集中偿付压力；公司对外担保规模很大，担保比率很高，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，镇江市经济实力很强，其下辖的丹徒区地区经济保持增长，第三产业发展迅速，以装备制造、汽车制造及食品加工等为主导的工业经济对地区经济支撑作用仍较明显，经济实力依然较强；作为丹徒区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；江苏再担保集团综合财务实力极强，为“17丹徒建投债/PRG丹徒1”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

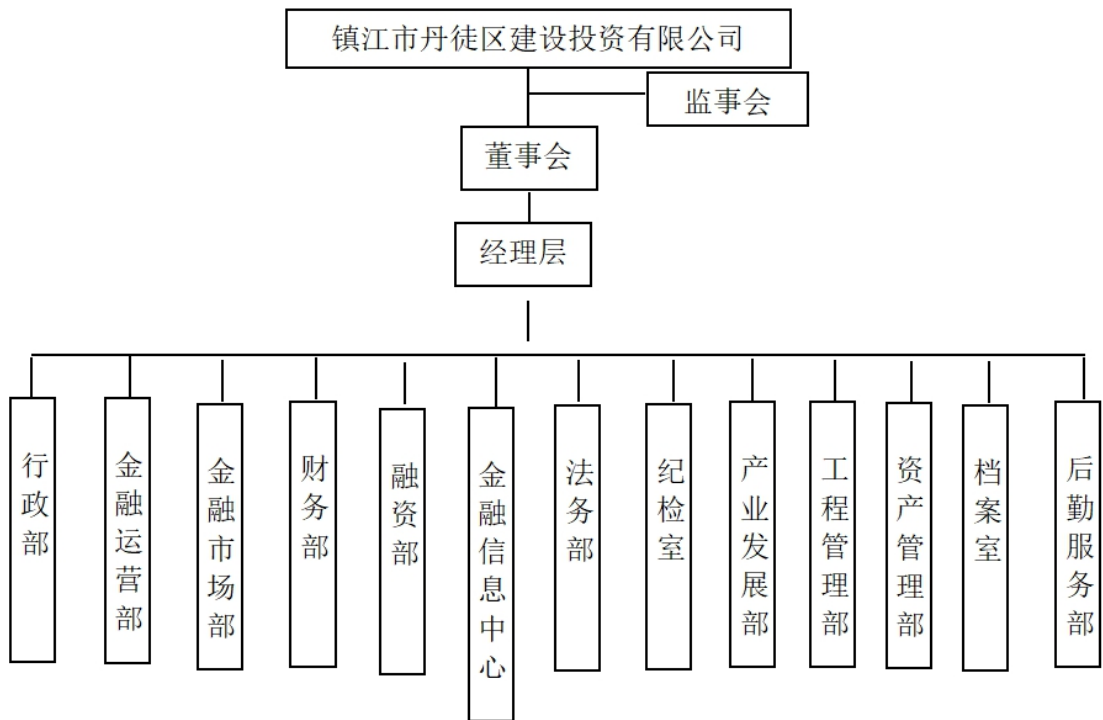
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“17丹徒建投债/PRG丹徒1”的信用等级为AAA。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保余额	企业性质
镇江市恒瑞高新产业集团有限公司	263503.43	国企
镇江市兴宜水利建设有限公司	136092.20	国企
镇江恒睿城市建设发展有限公司	134530.00	国企
镇江润丹城市建设发展有限公司	101960.00	国企
镇江市丹徒区恒瑞生态环境治理有限公司	96158.86	国企
镇江市丹徒区新农村发展建设有限公司	94972.00	国企
镇江市丹徒区建祥水利工程投资有限公司	91561.00	国企
江苏宜丹城市建设发展有限公司	84000.00	国企
丹徒新区建设发展公司	79895.00	国企
镇江市丹徒区城市更新建设发展有限公司	79500.00	国企
江苏盛宏城市发展有限公司	78600.00	国企
江苏省丹徒经济开发区新市镇建设投资开发有限公司	73595.00	国企
镇江市丹徒区华建文化旅游产业发展有限公司	71959.39	国企
镇江智能汽车产业投资发展有限公司	65121.42	国企
镇江丹徒资产经营集团有限公司	60020.00	国企
镇江市丹徒区兴城建设开发有限公司	55000.00	国企
江苏宜瑞城市建设发展有限公司	54713.00	国企
镇江市丹徒区长山文化产业发展有限公司	54573.55	国企
镇江市丹徒区宜网城市建设发展有限公司	52870.00	国企
镇江市丹徒区科创建设有限公司	51310.00	国企
镇江生态汽车产业园发展有限公司	49550.00	国企
江苏宜丹农业生态园发展有限公司	41365.14	国企
镇江市丹徒区丹禾实业发展有限公司	39310.00	国企
镇江市恒鑫高科技发展有限公司	38500.00	国企
镇江市高校投资建设发展（集团）有限公司	36889.22	国企
镇江市兴宜生态旅游有限公司	36122.10	国企
镇江华建资产管理有限公司	35874.86	国企
镇江市博雅城市更新建设发展有限公司	33070.00	国企
镇江创景绿化工程有限公司	31400.00	国企
镇江市丹徒区宜新实业发展有限公司	26095.00	国企
镇江高新置业有限公司	25000.00	国企
镇江市丹徒区世业洲新农村发展建设有限公司	24650.00	国企
镇江市丹徒区五峰山汽渡有限公司	24087.77	国企
镇江市丹徒区高新园管理服务有限公司	23300.00	国企
江苏镇江恒嘉高科技发展有限公司	21685.00	国企
镇江市丹徒区城建投资有限公司	21600.00	国企

江苏省丹徒经济开发区丹润市政工程有限公司	21450.00	国企
镇江文化广电产业集团有限公司	21300.00	国企
镇江市创慧园区发展有限公司	21265.20	国企
镇江恒华彩印包装有限责任公司	21000.00	国企
镇江国有投资控股集团有限公司	20000.00	国企
镇江市广播电视台	19850.00	国企
镇江市恒嘉新农村发展有限公司	19750.00	国企
镇江市兴宜生态农业有限公司	19600.00	国企
江苏省丹徒经济开发区给排水有限公司	17025.34	国企
镇江市丹徒新区市政建设工程公司	15900.00	国企
镇江市丹徒区人民医院	13200.00	国企
镇江市润州区新农村发展实业有限公司	12960.00	国企
镇江润扬交通工程有限责任公司	11430.00	国企
镇江市兴宜绿化市政工程有限公司	11022.10	国企
镇江宜之睿实业有限公司	10780.00	国企
镇江市恒嘉市政工程有限公司	10000.00	国企
镇江高桥市政投资建设有限公司	9730.00	国企
江苏博硕高新技术产业投资发展有限公司	9392.00	国企
镇江市兴宜农业商贸有限公司	9290.00	国企
镇江重装产业园开发有限公司	9000.00	国企
镇江市丹徒区中西医结合肾病医院	8400.00	国企
江苏润恒国际贸易有限公司	7000.00	国企
镇江市丹徒区康越农业有限公司	6700.00	国企
镇江市丹徒新区建筑安装工程有限公司	5900.00	国企
镇江市丹徒区康茗农业科技有限公司	5832.00	国企
镇江市宜景供应链管理有限公司	5830.00	国企
镇江市丹徒区农业综合开发有限公司	5500.00	国企
镇江市丹徒区龙翔市政配套工程有限公司	5400.00	国企
镇江高新发展集团有限公司	5000.00	国企
镇江市丹徒区长山绿化养护管理有限公司	4760.00	国企
镇江市嘉铭微电网科技有限公司	4240.00	国企
镇江市丹徒区宜人教育发展有限公司	4210.00	国企
江苏京之润投资建设发展有限公司	4100.00	国企
镇江市香山旅游开发建设有限公司	4000.00	国企
镇江市丹徒区公路工程养护有限责任公司	3960.00	国企
镇江市高创新材料有限公司	3950.00	国企
镇江市丹徒区宜瑞建筑工程质量检测有限责任公司	3900.00	国企
镇江市丹徒区长山文化旅游管理有限公司	3800.00	国企
镇江开泰建材有限公司	3600.00	国企

江苏大西湾现代农业科技有限公司	3500.00	国企
镇江宜科绿化有限公司	3000.00	国企
江苏省大港中学	2400.00	事业单位
江苏春和景明工程科技有限公司	2000.00	国企
镇江市丹徒丰瑞农业发展科技有限公司	2000.00	国企
镇江市丹徒区高桥自来水有限公司	2000.00	国企
镇江市丹徒区宜瑞会议中心有限公司	1970.00	国企
镇江市丹徒区辛丰投资有限公司	1920.00	国企
江苏丹徒氢能产业园投资发展有限公司	1900.00	国企
镇江市金谷创业服务有限公司	1850.00	国企
镇江市丹徒区辛丰中心卫生院	1800.00	国企
镇江市丹徒区宜城社区卫生服务中心	1600.00	国企
镇江市丹徒新区建筑安装工程公司	1500.00	国企
镇江谷阳文化旅游发展有限公司	1345.00	国企
镇江市丹徒区高资中心卫生院	1300.00	国企
镇江市丹徒区军粮供应有限责任公司	1260.00	国企
江苏文广朱方新能源科技有限公司	1000.00	国企
镇江上党生态汽车配套产业园投资有限公司	1000.00	国企
镇江市丹徒区创洁物业管理有限公司	1000.00	国企
镇江市丹徒区高新园市场经营管理有限公司	1000.00	国企
镇江市丹徒区华夏汉字研学旅行有限公司	1000.00	国企
镇江市润鑫新能源工程技术有限公司	1000.00	国企
镇江市欣通物贸有限公司	1000.00	国企
镇江市兴宜停车管理有限公司	1000.00	国企
镇江丹徒宜通生态环境有限公司	960.00	国企
镇江文化产业投资有限公司	900.00	国企
镇江市幸福桥粮库有限责任公司	845.00	国企
镇江宝堰古镇文化旅游发展有限公司	700.00	国企
镇江市丹通物贸有限公司	500.00	国企
镇江市丹徒区上党建筑工程公司	500.00	国企
镇江市丹徒长城饭店有限公司	500.00	国企
镇江市丹徒区业创建设管理有限公司	450.00	国企
镇江市丹徒区谷阳中心卫生院	400.00	国企
合计	2733515.58	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	369.36	356.08	370.96
存货	148.87	144.60	138.74
投资性房地产	82.17	80.96	80.66
其他应付款	65.22	60.84	67.03
货币资金	15.44	14.97	20.90
负债总额	239.90	230.15	236.79
其他应付款	125.85	125.29	123.37
长期借款	44.44	48.36	54.52
一年内到期的非流动性负债	20.08	15.63	19.62
全部债务	90.76	82.32	86.53
所有者权益	129.46	125.93	134.17
营业收入	8.66	8.93	9.02
净利润	3.06	3.19	3.41
经营活动产生的现金流量净额	2.18	19.26	7.58
投资活动产生的现金流量净额	1.55	-1.96	-2.53
筹资活动产生的现金流量净额	-1.61	-18.79	-1.79
主要财务指标			
营业利润率 (%)	10.11	6.49	6.89
总资本收益率 (%)	1.52	1.70	1.62
净资产收益率 (%)	2.36	2.53	2.54
现金收入比率 (%)	159.16	160.71	95.90
资产负债率 (%)	64.95	64.63	63.83
长期债务资本化比率 (%)	28.93	30.03	29.52
全部债务资本化比率 (%)	41.21	39.53	39.21
流动比率 (%)	154.18	155.65	159.60
速动比率 (%)	71.32	69.93	79.52
现金比率 (%)	8.59	8.87	12.06
货币资金短债比 (倍)	0.41	0.53	0.69
经营现金流流动负债比率 (%)	1.21	11.42	4.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.45	10.10	22.72
全部债务/EBITDA (倍)	26.17	22.60	23.34

附件四：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

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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	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。