

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0202号

宿州市高新建设投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“23 宿州 01/23 宿州高新债”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“23 宿州 01/23 宿州高新债”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

二〇二四年六月二十日

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2024年6月20日至2025年6月19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
2024年6月20日

宿州市高新建设投资集团有限公司
主体及“23 宿州 01/23 宿州高新债”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	2024/6/20	AA/稳定	丛晓莉	魏巍

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 宿州 01/ 23 宿州高新债	AAA	AAA

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

宿州市高新建设投资集团有限公司是宿州市重要的基础设施建设主体,主要从事宿州市高新区范围内基础设施及安置房项目建设。截至 2023 年末,公司注册资本和实收资本均为人民币 20.00 亿元,宿州市高新技术产业开发区管理委员会为公司控股股东和实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	79.5
	业务运营	100.0%	44.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	9.8
	债务负担	20.0%	9.0
	债务保障程度	35.0%	15.0

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

bbb+

评级模型结果

AA

外部支持调整子级

5

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,宿州市经济实力仍很强,宿州高新区发展前景良好;公司主营业务仍具有较强的区域专营性,继续得到股东及各方支持;安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 宿州 01/23 宿州高新债”提供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,公司仍面临较大的资本支出压力,资产流动性仍较弱,面临一定的代偿风险,资金来源对外部融资仍存在较大依赖。综上所述,公司主体信用风险很低,抗风险能力很强,“23 宿州 01/23 宿州高新债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

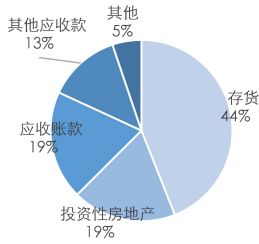
项目	宿州市高新建设投资集团有限公司	宿州市新区建设投资集团有限公司	安徽省江南产业集中区建设投资发展(集团)有限公司	马鞍山慈湖高新技术产业开发区投资发展有限公司
地区	宿州市	宿州市	池州市	马鞍山市
GDP 总量 (亿元)	2291.50	2291.50	1112.20	2590.55
人均 GDP (元)	43387	43387	83906	118000
一般公共预算收入 (亿元)	161.76	161.76	92.13	208.40
政府性基金收入 (亿元)	112.35	112.35	22.56	-
地方政府债务余额 (亿元)	848.18	848.18	365.51	833.41
资产总额 (亿元)	118.87	138.37	113.71	151.91
所有者权益 (亿元)	50.91	55.18	62.79	81.18
营业收入 (亿元)	11.48	8.73	7.06	8.31
净利润 (亿元)	0.51	0.80	0.83	1.09
资产负债率 (%)	57.17	60.12	44.78	46.58

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 2023 年,标“-”为暂未获取,下页同

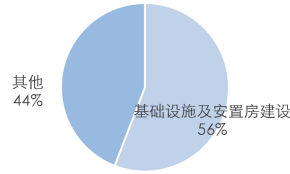
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



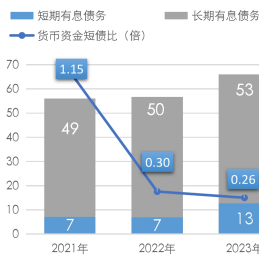
公司营业收入构成 (2023年)



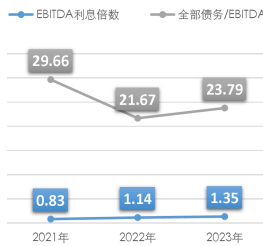
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	102.59	110.51	118.87
所有者权益	45.65	50.80	50.91
营业收入	4.48	6.94	11.48
净利润	0.62	0.47	0.51
全部债务	56.08	56.75	66.07
资产负债率	55.50	54.03	57.17
全部债务资本化比率	55.13	52.76	56.48

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、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	宿州市		
GDP 总量	2167.67	2224.60	2291.50
人均 GDP (元)	40688	41875	43387
一般公共预算收入	147.87	155.35	161.76
政府性基金收入	223.52	158.19	112.35
财政自给率	31.19	30.94	32.24

优势

- 宿州市经济实力仍很强，宿州高新区工业指标有所下降，但项目投资和招商引资持续推进，发展前景良好；
- 公司仍主要从事宿州市高新技术产业开发区范围内基础设施及安置房项目建设，业务具有较强的区域专营性；
- 作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持；
- 安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 宿州 01/23 宿州高新债”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

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司对外担保金额较大，面临一定的代偿风险；
- 公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对外部融资仍存在较大依赖。

评级展望

预计宿州市及宿州高新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性，能够持续得到股东及相关各方的支持，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 (23 宿州 01/23 宿州高新债)	2023/6/5	崔 蕾 邓 灵	《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 (21 宿高 02)	2021/8/27	唐 骊 邓 灵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	-

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(亿元)	存续期	增信措施	增信方
23 宿州 01/ 23 宿州高新债	2023/6/5	5.50	2023/7/31~2028/7/31	连带责任保证担保	安徽省信用融资担保集团 有限公司/AAA/稳定

注：“23 宿州 01/23 宿州高新债”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及宿州市高新建设投资集团有限公司（以下简称“宿州高新建投”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

宿州高新建投是由宿州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿州市国资委”）于2012年4月出资设立的有限责任公司，初始注册资本为人民币0.10亿元。2023年8月，公司更为现名。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为人民币20.00亿元，宿州市高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）持有公司95%股权，宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿州城投”）持有公司5%股权，高新区管委会仍为公司控股股东及实际控制人。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，公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，仍主要从事省级安徽宿州高新技术产业开发区（以下简称“宿州高新区”）范围内基础设施及安置房项目建设。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家，跟踪期内未发生变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
宿州市华仪智慧停车服务有限责任公司	华仪停车服务	10000.00	100.00	投资设立	2014年
宿州市盛景五金加工有限公司	盛景五金	1500.00	100.00	股权收购	2016年
宿州市华辰实业有限公司	华辰实业	50000.00	100.00	投资设立	2016年
宿州市华锦园林绿化有限公司	华锦园林	1000.00	100.00	投资设立	2016年
宿州市华晟商贸有限公司	华晟商贸	500.00	100.00	投资设立	2016年
安徽云都石墨烯科技有限公司	云都石墨烯	5000.00	100.00	投资设立	2018年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，宿州高新建投发行的“23宿州01/23宿州高新债”暂未到还本付息日；募集资金已全部使用完毕。安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保”）为“23宿州01/23宿州高新债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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，公司营业收入有所增长，主要来源于基础设施及安置房建设业务，毛利润和毛利率均大幅下降

作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司仍主要从事宿州高新区范围内基础设施及安置房项目建设。

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要系其他业务中新增大宗商品销售收入和回购收入所致。公司基础设施及安置房建设收入有所增长。公司毛利润主要来自基础设施及安置房建设业务；2023年，公司毛利润和综合毛利率均大幅下降，主要系其他业务收入中厂房租金收入下降所致。

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	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4.48	100.00	6.94	100.00	11.48	100.00
基础设施及安置房建设	4.16	92.85	5.69	82.01	6.42	55.88
其他	0.32	7.15	1.25	17.99	5.07	44.12
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.75	16.81	1.64	23.69	0.89	7.74
基础设施及安置房建设	0.61	14.53	0.83	14.53	0.93	14.53
其他	0.15	46.42	0.82	65.47	-0.04	-0.86

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

公司继续从事宿州高新区范围内的基础设施及安置房建设，业务具有较强的区域专营性；但公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

公司继续从事宿州高新区范围内基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施及安置房建设业务仍由本部负责，主要采取代建模式，跟踪期内未发生变化。

截至 2023 年末，公司在建项目主要为汴北安置区、临东安置区等，计划总投资合计 37.66 亿元，尚需投资 14.23 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司重点在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资额
汴北安置区	173023.51	117797.49	55226.02
临东安置区（不含已结转的临东安置区一期项目）	49600.00	24894.01	24705.99
宿州市汴河安置区项目	47231.00	27304.55	19926.45
十二年一贯制学校	41000.00	21388.75	19611.25
宿州市高新区长三角一体化产业集聚园	25000.00	20599.00	4401.00
路网 EPC 工程	25000.00	11084.52	13915.48
九年一贯制学校	15712.43	11198.11	4514.32
合计	376566.94	234266.43	142300.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司主要拟建项目为宿州市高新区新一代 N 型高效太阳能电池片标准化厂房一期建设项目，计划投资总额达 9.00 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年末公司重点拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
宿州市高新区新一代 N 型高效太阳能电池片标准化厂房一期建设项目	9.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

跟踪期内，公司其他业务新增大宗商品贸易业务和回购收入，对营业收入形成重要补充

跟踪期内，公司其他业务收入大幅增长，主要系新增大宗商品业务收入 2.29 亿元以及高新区管委会从公司收购华瑞科技园资产及赛沃电气相关资产 2.37 亿元，对营业收入形成重要补充。大宗商品业务主要由华晟商贸负责，采取“以销定采”的业务模式，主要产品为电解铜等。2023 年，公司大宗商品业务供应商为唐山协乐国际贸易有限公司、上海展生实业发展有限公司、海南洋浦欣圭实业有限公司和遂昌展生贸易有限公司；大宗商品业务客户为福建信通贸易有限公司、上海均和集团有限公司和均和控股有限公司。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，高新区管委会持有公司 95% 股权，宿州城投持有公司 5% 股权，高新区管委会为公司实际控制人。跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度均未发生重大变化，公司对子公司的管理模式未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）变更为北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 6 家，跟踪期内未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成仍以流动资产为主，但其中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。跟踪期内，公司货币资金有所增加，主要为银行存款。公司应收账款增长较快，主要仍为应收高新区管委会的基础设施及安置房建设项目款，占应收账款总额的 97.17%。公司其他应收款基本保持稳定，其中应收高新区管委会往来款 14.92 亿元，占其他应收款总额的 94.04%。公司存货基本保持稳定。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	102.59	110.51	118.87
流动资产	92.54	87.42	94.47
货币资金	8.18	2.10	3.24
应收账款	10.41	15.96	23.07
其他应收款	15.45	15.59	15.38
存货	58.01	53.33	52.32
非流动资产	10.05	23.09	24.40
长期股权投资	1.78	1.79	1.84
投资性房地产	6.90	20.26	21.96

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产略有增加，主要由长期股权投资、投资性房地产构成。跟踪期内，公司长

期股权投资略有增加，主要系新增对杭宿高新技术产业发展（宿州）有限公司的股权投资。公司投资性房地产略有增加，主要系外购和自建的房屋和建筑物增加所致。2023年末，公司投资性房地产中尚有账面价值8.26亿元的房屋及建筑正在办理产权证书。

截至2023年末，公司受限资产金额为41.41亿元，占资产总额的比重为34.84%，主要为公司为向银行借款进行质押的应收账款22.56亿元、存货中土地使用权4.00亿元和投资性房地产14.84亿元，以及监管户中的货币资金0.01亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于经营利润累计，公司所有者权益略有增加

跟踪期内，公司所有者权益略有增加。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积略有减少，主要系高新区管委会对联营企业宿州华瑞网络信息服务有限公司进行注资，公司持股比例降低至48.5234%，资本公积相应减少；未分配利润略有增加，主要为公司经营产生的累积净利润。

图表6 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2021年末	2022年末	2023年末
所有者权益	45.65	50.80	50.91
实收资本	20.00	20.00	20.00
资本公积	22.91	27.57	27.46
未分配利润	2.59	3.01	3.16

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，负债总额有所增长，仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，仍以非流动负债为主。公司流动负债规模有所增加，主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。跟踪期内，公司应付账款有所减小，主要为应付工程款。公司其他应付款略有下降，主要为应付政府单位和其他公司借款、往来款和保证金等。公司一年内到期的非流动负债大幅增长，主要系一年内到期的应付债券大幅增加所致。2023年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券（5.01亿元）、一年内到期的长期借款（3.91亿元）和长期应付款（3.61亿元）。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	56.94	59.71	67.96
流动负债	7.96	9.93	14.48
应付账款	0.35	1.67	0.97
其他应付款	0.91	0.99	0.53
一年内到期的非流动负债	6.55	6.97	12.54
非流动负债	48.97	49.78	53.48
长期借款	25.88	25.50	28.93
应付债券	12.15	12.17	12.73
长期应付款	6.29	5.25	3.77
其他非流动负债	4.65	6.85	8.05

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债。跟踪期内，公司长期借款有所增长，均为银行贷款。公司应付债券略有增加，主要系公司发行的“杭州银行 23 宿州高新 01”和“23 宿州 01/23 宿州高新债”。公司长期应付款有所减少，主要为应付融资租赁款。公司其他非流动负债有所增加，主要为新增信托计划 1.20 亿元。

跟踪期内，公司全部债务规模有所增加，短期有息债务规模和占比大幅增加，短期债务压力有所提升，公司对外担保金额较大，面临一定的代偿风险

跟踪期内，公司全部债务规模有所增加，结构仍以长期有息债务为主。公司短期有息债务规模和占比大幅提升，由 2022 年末的 6.97 亿元增加至 12.59 亿元，主要系计入一年内到期的非流动负债的应付债券增加所致，短期债务压力有所提升。跟踪期内，公司资产负债率水平有所增加，考虑到公司基础设施及安置房建设项目尚需投资规模较大，随着项目建设的推进，预计全部债务规模将有所增长。

图表 8 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	56.08	56.75	66.07
长期有息债务	48.97	49.78	53.48
短期有息债务	7.11	6.97	12.59
资产负债率（%）	55.50	54.03	57.17

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 34.96 亿元，担保比率 68.68%，跟踪期内大幅上升。总体来看，公司对外担保金额较大，面临一定的代偿风险。

图表 9 截至 2023 年末公司对外担保明细情况（单位：万元）

被担保人	企业性质	担保金额
宿州宿马建设发展有限公司	国有企业	110000.00
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	国有企业	101500.00
宿州华瑞网络信息服务有限公司	国有企业	98442.15
宿州市宿马美好乡村开发有限公司	国有企业	19997.00
宿州市工业投资集团有限公司	国有企业	13000.00
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	国有企业	5000.00
宿州高新飞天永固混凝土有限公司	民营企业	950.00
宿州市戴盛电子科技有限公司	民营企业	750.00
安徽锐富光电科技有限公司	民营企业	7.15
合计	-	349646.30

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长但营业利润率大幅下降，公司利润对政府财政补贴依赖仍很大，盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入大幅增长但营业利润率大幅下降。公司期间费用占营业收入的比例仍较大，主要为财务费用。同期，公司利润总额及净利润略有增加，其中公司获得的财政补贴占利润总额的 352.83%，公司利润对政府财政补贴依赖仍很大。公司净资产收益率与总资本收益率仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	4.48	6.94	11.48
营业利润率	13.58	20.52	6.43
期间费用	1.49	1.97	1.97
期间费用/营业收入	33.27	28.40	17.18
利润总额	0.62	0.47	0.51
其中：财政补贴	2.22	1.16	1.79
净利润	0.62	0.47	0.51
总资本收益率	1.69	2.03	1.99
净资产收益率	1.35	0.93	1.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对外部融资仍存在较大依赖

跟踪期内，公司经营活动现金流入有所增加，主要是政府补助、往来款、代建项目款及租金收入等；公司现金收入比率有所增长，获取现金能力有所提升但仍处于较低水平。公司经营活动现金流出有所增加，主要是公司建设项目支出现金及往来款等。公司经营性现金流仍为净流出。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	2.43	2.56	4.91
现金收入比率	4.69	20.22	27.10
经营活动现金流出	11.03	7.73	10.09
经营性净现金流	-8.59	-5.17	-5.18
投资活动现金流入	0.49	0.47	0.42
投资活动现金流出	0.52	0.08	1.08
投资性净现金流	-0.03	0.39	-0.66
筹资活动现金流入	23.61	8.38	17.80
筹资活动现金流出	12.01	9.68	10.83
筹资性净现金流	11.60	-1.30	6.96
现金及现金等价物净增加额	2.97	-6.08	1.13

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入基本保持稳定，主要为收到利息及收回委托贷款本金，投资活动现金流出有所增加，主要为购买房产、投资和委托贷款支付的现金。跟踪期内，公司投资性净现金流由正转负。

公司筹资活动现金流入大幅增加，主要为融资所收到的现金，筹资活动现金流出有所增加，主要为公司偿还债务和利息支付的现金。跟踪期内，公司筹资性净现金流由负转正。总体来看，公司资金来源对外部融资仍存在较大依赖。

偿债能力

跟踪期内，考虑到公司承担了宿州高新区的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率仍维持在很高水平，覆盖倍数很高，现金比率仍较低，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱，对流动负债的保障程度仍较弱。从货币资金对短期债务的保障情况看，跟踪期内，公司货币资金对短期有息债务的覆盖能力略有下降。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所提升；EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱，EBITDA 对利息的保障能力有所提升。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	1161.91	879.89	652.50
速动比率	433.49	343.10	291.10
现金比率	102.70	21.14	22.39
货币资金/短期有息债务（倍）	1.15	0.30	0.26
经营现金流流动负债比率	-107.89	-52.03	-35.77
长期债务资本化比率	51.76	49.49	51.23
全部债务资本化比率	55.13	52.76	56.48
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	1.14	1.35
全部债务/EBITDA（倍）	29.66	21.67	23.79

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
----	-----------	-----------	-----------

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司一年内到期债务规模合计为 12.59 亿元，同期末，公司未受限货币资金对短期债务的保障能力较弱，公司偿债资金来源还包括代建工程款及其他业务收入、政府补贴、外部融资等。经营性现金流入方面，公司代建业务回款能力较弱，对到期债务的保障能力较弱；财政补贴方面，公司持续获得高新区管委会较大规模的财政补贴。公司备用流动性较为充足，截至 2023 年末，公司合并口径获得银行和其他金融机构授信额度合计 88.42 亿元，已使用额度 57.05 亿元，尚未使用的授信额度为 31.37 亿元。直接融资方面，公司暂未储备相关债券批文。

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宿州高新区的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，并具备一定的再融资能力，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（授信机构版），截至 2024 年 5 月 23 日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券已按期支付利息，暂未到本金兑付日。

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

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. 宿州市

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长，十大重点产业布局持续优化，第三产业发展较快，经济支撑力持续提升，经济实力仍很强

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长。2023 年，宿州市地区生产总值为 2291.50 亿元，在安徽省 16 个地级市中居第 7 位，处于中游水平；同比增速为 5.8%；人均 GDP 为 43387 元，经济实力仍很强。

图表 12 宿州市主要经济指标（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	2167.67	8.5	2224.60	3.9	2291.50	5.8
人均地区生产总值（元）	40688	8.6	41875	4.2	43387	6.5
三次产业结构	15.3: 35.5: 49.2		15.2: 34.7: 50.1		14.8: 32.2: 53.0	
规模以上工业增加值	-	9.5	-	5.7	-	4.4
第三产业增加值	1066.98	8.3	1114.80	3.3	1213.90	6.9
固定资产投资	-	15.8	-	9.6	-	8.0
社会消费品零售总额	1239.50	14.5	1224.00	-1.3	1312.40	7.2

资料来源：2021 年~2023 年宿州市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，宿州市聚焦“三基地、三节点、两支撑”，优化十大重点产业布局。2023 年，宿州市规上工业增加值增长 4.4%，工业投资增长 50.9%，技改投资增长 48.9%，新增规上工业企业 133 户。同期，宿州市战略性新兴产业产值增长 21.1%；宿州市出台“8810”行动方案，推进新能源汽车产业集群建设，集聚企业 132 家，积极布局充换电基础设施。

跟踪期内，宿州市第三产业发展较快，经济支撑力持续提升。2023年，宿州市社会消费品零售总额1312.40亿元，同比增加7.2%。同期，宿州市开展“徽动消费·乐享宿州”系列消费季活动300余场、发放消费券5575万元，带动消费12.2亿元；新认定1家省级跨境电商产业园。2023年，宿州市接待国内游客3235.58万人次，同比增长73.6%；实现旅游收入240亿元，同比增长84.6%。

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入有所增长，继续获得了上级财政的大力支持，财政实力很强

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入有所增长，2023年同比增速为4.10%。其中，税收收入整体有所减少，且占比随之下降。宿州市政府性基金收入有所减少，主要系土地出让金收入易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。宿州市继续获得规模较大的上级补助收入，是财政收入的有益补充。

跟踪期内，宿州市一般公共预算支出基本稳定，政府性基金支出大幅下降。从财政自给程度来看，2023年，宿州市地方财政自给率为32.24%，一般公共预算收入对支出的覆盖程度一般。

截至2023年末，宿州市政府债务余额848.18亿元。其中，一般债务余额233.91亿元，专项债务余额614.27亿元。债务管控能力方面，宿州市暂未公开发布明确的债务管理方案，但根据宿州市人民政府发布的《宿州市获全省政府债务管理考核优秀等次》，宿州市认真贯彻落实中央、省关于政府性债务管理各项决策部署，大力加强政府债务限额管理和预算管理、政府债务到期偿还、债务风险监控、专项债项目管理等重点工作，在2020年度政府债务管理考核评分工作荣获优秀等次。

图表 13 宿州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	371.39	313.54	274.11
一般公共预算收入	147.87	155.35	161.76
其中：税收收入	93.33	94.70	89.40
政府性基金收入	223.52	158.19	112.35
2 上级补助收入	267.54	291.86	300.37
列入一般公共预算的上级补助收入	260.94	286.60	296.36
列入政府性基金的上级补助收入	6.60	5.26	4.01
财政收入（1+2）	638.93	605.40	574.48
1 地方财政支出	749.29	760.19	654.42
一般公共预算支出	474.07	502.11	501.79
政府性基金支出	275.22	258.08	152.63
2 上解上级支出	3.80	4.00	4.96
财政支出（1+2）	753.09	764.19	659.38
财政自给率（%）	31.19	30.94	32.24
地方债务限额	714.29	829.32	869.95
地方债务余额	665.43	774.46	848.18
政府负债率（%）	30.70	34.81	37.01
政府债务率（%）	104.15	127.93	147.64

注：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）

图表 13 宿州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
----	-------	-------	-------

资料来源：2021年~2022年宿州市财政决算报告及2023年预算执行情况，东方金诚整理

2.宿州市高新技术产业开发区

跟踪期，宿州高新区工业指标有所下降，但项目投资和招商引资持续推进，发展前景良好

跟踪期内，宿州高新区固定资产投资 32.4 亿元，下降 51.7%；固定资产投资 32.4 亿元，下降 51.7%；技改投资 6.99 亿元，下降 58.8%；民间投资 23.4 亿元，下降 55.8%；战略性新兴产业产值 17.3 亿元，增长 17%。2023 年，宿州高新区省亿元以上重点项目 61 个，总投资 487.59 亿元，完成投资 64 亿元，投资完成率 100.2%；2023 年计划开工项目 16 个，开工 14 个，开工率 87.5%；计划竣工项目 20 个，竣工 15 个，竣工率 75%。

招商引资方面，2023 年宿州高新区累计签约项目 40 个，协议引资约 129.71 亿元，工业类项目 12 个，包括钛创新能源、永泰数能、海璟水产二期、优必选科技、星空工业等项目，协议引资 115.8 亿元；云计算类项目 16 个，包括算力互联、广云智算、耀强文化、翼泓网络等项目，协议引资 13.25 亿元。

跟踪期内，宿州市高新区以税收收入为主的一般公共预算收入略有下降，财政自给率有所降低

跟踪期内，宿州高新区一般公共预算收入有所减少，税收收入降幅较大。政府性基金收入大幅减小，主要系政府性基金上级补助收入大幅减小。

宿州高新区一般公共预算支出有所减少，政府性基金支出大幅减小。从财政自给程度来看，宿州高新区地方财政自给率有所降低。

图表 14 宿州市高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入	8.29	8.92	8.14
其中：税收收入	5.65	8.88	7.19
上级补助收入	0.67	-	-
政府性基金收入（含政府性基金上级补助）	1.00	9.32	0.91
一般公共预算支出	11.58	12.57	12.07
政府性基金支出	7.73	10.55	1.03
财政自给率	71.56	70.99	67.41
地方债务余额	18.33	-	23.58

资料来源：宿州市高新区财政决算情况及财政预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对宿州市及宿州高新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，作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相

关各方的支持

除公司外，宿州市范围内的基础设施建设主体还有宿州城投、宿州市产业投资控股集团有限公司（以下简称“宿州产投”）和宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“宿州文旅投”），以及同为园区类基础设施建设主体的宿州市新区建设投资集团有限公司（以下简称“宿州新区建投”）和宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿马投资集团”）。其中，宿州新区建投的业务范围在宿州经济技术开发区，宿马投资集团的业务范围在宿州市马鞍山现代产业园。以上基础设施建设主体与公司业务区域划分明确。

作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。2023年，公司获得的政府财政补贴收入1.79亿元。

考虑到公司将继续在宿州市的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东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，东方金诚对宿州市及宿州高新区的地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关各方对公司的支持作用很强。

增信措施

安徽省担保为“23宿州01/23宿州高新债”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

安徽省担保成立于2005年，系由安徽省人民政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。后经多次增资，截至2023年6月末，安徽省担保实收资本增至237.26亿元，资本实力居全国融资担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽省担保100.00%的股权，为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保是安徽省省级融资担保机构，主要开展直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。截至2023年6月末，安徽省担保资产总额为348.77亿元，净资产253.60亿元。2023年1~6月，安徽省担保营业收入为5.26亿元，净利润1.63亿元。

东方金诚认为，安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资担保行业发展创造了有利条件；安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善，子公司再担保公司2022年向国家融资担保基金备案合作业务规模872.33亿元，连续多年居全国前列，整体政策性担保职能突出；安徽省担保逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保业务占比逐渐上升，同时科技担保和普惠担保等政策性担保业务增长较快，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保自成立以来得到安徽省政府多次注资，截至2023年6月末实收资本达237.26亿元，在全国融资担保公司中排名首位，为业务发展以及风险代偿提供了很强的支撑；安徽省担保由安徽省人民政府授权省财政厅管理，再担保公司承担安徽省再担保体系搭建职能，在安徽省融资担保体系内处于龙头，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保本部融资担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；受前期待偿率偏高影响，安徽省担保历史应收代偿款规模较大，部分

存量项目代偿回收周期较长；安徽省担保作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在1%以下，整体盈利能力偏弱；安徽省担保资产中股权投资占比较高，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综上所述，东方金诚评定安徽省担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。安徽省担保为“23宿州01/23宿州高新债”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。

抗风险能力及结论

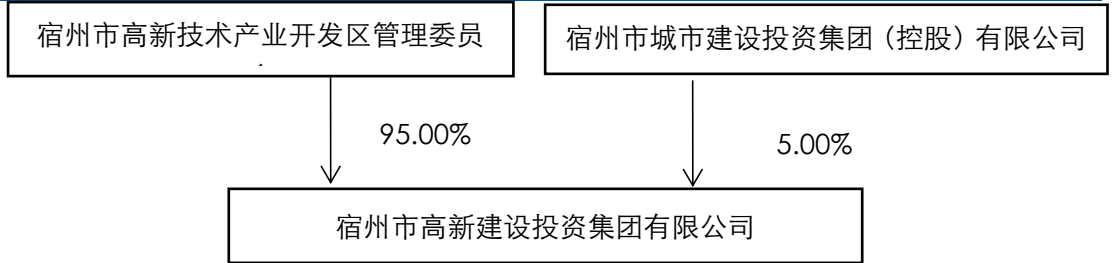
东方金诚认为，公司仍主要从事宿州高新区范围内基础设施及安置房项目建设，业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司对外担保金额较大，面临一定的代偿风险；公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对外部融资仍存在较大依赖。

宿州市经济实力仍很强，宿州高新区工业指标有所下降，但项目投资和招商引资持续推进，发展前景良好；作为宿州市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关部门的支持；安徽担保集团为“23宿州01/23宿州高新债”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。

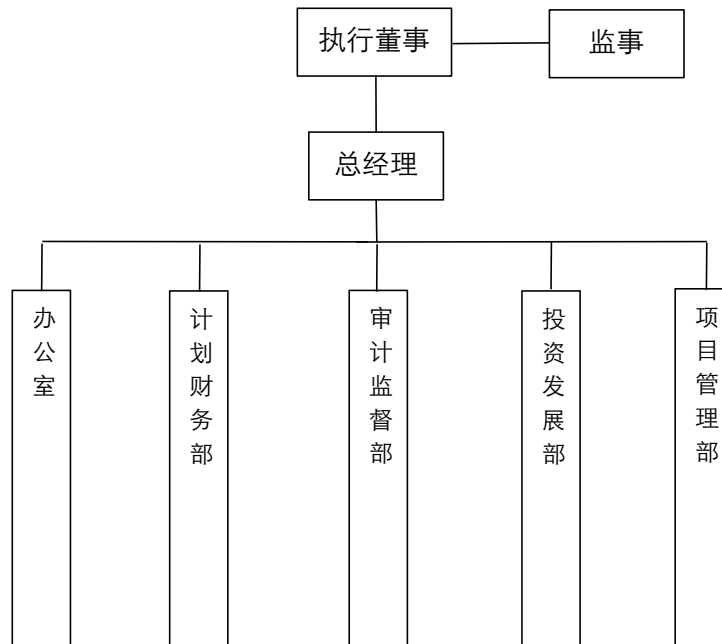
综上所述，公司自身偿债能力一般，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23宿州01/23宿州高新债”到期不能偿还的风险仍然极低。

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：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	102.59	110.51	118.87
存货	58.01	53.33	52.32
投资性房地产	6.90	20.26	23.07
应收账款	10.41	15.96	21.96
其他应收款	15.45	15.59	15.38
负债总额	56.94	59.71	67.96
长期借款	25.88	25.50	28.93
应付债券	12.15	12.17	12.73
一年内到期的非流动负债	6.55	6.97	12.54
全部债务	56.08	56.75	66.07
其中: 短期有息债务	7.11	6.97	12.59
所有者权益	45.65	50.80	50.91
营业收入	4.48	6.94	11.48
净利润	0.62	0.47	0.51
经营活动产生的现金流量净额	-8.59	-5.17	-5.18
投资活动产生的现金流量净额	-0.03	0.39	-0.66
筹资活动产生的现金流量净额	11.60	-1.30	6.96
主要财务指标			
营业利润率 (%)	13.58	20.52	6.43
总资本收益率 (%)	1.69	2.03	1.99
净资产收益率 (%)	1.35	0.93	1.00
现金收入比率 (%)	4.69	20.22	27.10
资产负债率 (%)	55.50	54.03	57.17
长期债务资本化比率 (%)	51.76	49.49	51.23
全部债务资本化比率 (%)	55.13	52.76	56.48
流动比率 (%)	1161.91	879.89	652.50
速动比率 (%)	433.49	343.10	291.10
现金比率 (%)	102.70	21.14	22.39
货币资金短债比 (倍)	1.15	0.30	0.26
经营现金流动负债比率 (%)	-107.89	-52.03	-35.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.83	1.14	1.35
全部债务/EBITDA (倍)	29.66	21.67	23.79

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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。