



安吉县城市建设投资集团有限公司 2024 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[2024]跟踪 1229 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	安吉县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	重庆进出口融资担保有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”、“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”	AA+
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。	
评级观点	<p>本次跟踪维持相关主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为，作为“两山”理念诞生地和“美丽乡村”发源地，安吉县拥有丰富的旅游资源，政治地位较为重要，近年来经济财政实力不断提升，安吉县政府的潜在支持能力强；安吉县城市建设投资集团有限公司（以下简称“安吉城投”或“公司”）作为安吉县城市建设及国有资产经营的重要平台，在推进安吉县开发建设和水务运营中发挥重要作用，对安吉县政府的重要性较高，政府关联性紧密，可持续获得当地政府支持，资本实力持续增强；但需关注其资产流动性较弱、债务规模持续增加且处于高位等对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项级别充分考虑了重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，安吉县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	<p>可能触发评级上调因素：安吉县经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。</p>	

正面

- **区域环境良好。**作为“两山”理念诞生地和“美丽乡村”发源地，安吉县拥有丰富的旅游资源，跟踪期内经济财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位较为重要。**跟踪期内，公司仍为安吉县城范围内重要的土地整理及基础设施建设和水务业务运营主体，地位较为重要。
- **资本实力增强。**跟踪期内，公司无偿获得政府划拨停车位特许经营权，同时股东给予注资，当期末所有者权益同比增长24.64%，资本实力进一步增强。
- **有效的偿债保障措施。**重庆进出口担保对“18安吉绿色债01/PRG安吉1”、“18安吉绿色债02/PRG安吉2”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，能够对本期债券本息偿还起到很强的保障作用。

关注

- **资产流动性较弱。**公司承接的土地整理及基础设施建设项目规模大，且完工的基础设施建设项目结算进度缓慢，一定程度影响了公司资产的流动性。
- **债务规模持续增加且处于高位。**随着各项业务的持续推进，公司外部融资规模逐步增加，债务规模处于高位，同时利息规模大幅上升，面临较大偿债压力。

项目负责人：张丽华 lh Zhang@ccxi.com.cn

项目组成员：杨 怡 yangyi@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

安吉城投（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	324.77	407.85	471.52
经调整所有者权益合计（亿元）	112.68	124.59	155.30
负债合计（亿元）	212.09	283.26	316.22
总债务（亿元）	166.62	194.48	203.47
营业总收入（亿元）	16.20	15.54	22.57
经营性业务利润（亿元）	1.69	1.60	1.21
净利润（亿元）	1.46	1.33	1.17
EBITDA（亿元）	3.67	4.53	5.00
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5.15	-27.83	-7.11
总资本化比率（%）	59.66	60.95	56.71
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.41	0.38	0.40

注：1、中诚信国际根据安吉城投提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年以及 2023 年审计报告整理，其中 2021 年、2022 年分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年采用审计报告期末数；2、中诚信国际将其他流动负债和长期应付款中有息部分分别调整至短期债务和长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；4、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。

担保主体财务概况

重庆进出口担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	66.52	67.58	71.53
担保准备金（亿元）	19.82	18.93	22.17
所有者权益（亿元）	40.68	42.24	44.06
在保余额（亿元）	360.21	408.94	357.61
担保业务收入（亿元）	7.04	6.31	7.91
投资收益及利息净收入（亿元）	1.61	1.65	2.00
净利润（亿元）	2.76	2.10	2.28
平均资本回报率（%）	6.98	5.07	5.28
累计代偿率（%）	1.36	1.25	1.33
净资产放大倍数（X）	8.85	9.68	8.12

注：1、中诚信国际根据重庆进出口担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2021 年审计报告，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2022 年和 2023 年审计报告整理，意见类型均为标准无保留意见。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、重庆进出口担保在保责任余额等于在保余额；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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	安吉城投	南安工贸	湖州申太
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	湖州市安吉县	泉州市-南安市	湖州市吴兴区
GDP（亿元）	615.12	1,646.05	897.3
一般公共预算收入（亿元）	65.11	68.22	62.50
经调整所有者权益合计（亿元）	155.30	124.62	120.48
总资本化比率（%）	56.71	47.78	51.11
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.40	1.19	0.42

中诚信国际认为，安吉县、南安市及吴兴区行政地位和区域财政实力相当，公司与可比公司的定位均为当地重要的基投资主体，业务运营实力相当，权益规模高于可比公司平均水平，但偿债指标稍弱，同时当地政府的支持能力均强，并对上述公司均具有强或者较强的支持意愿。

注：南安工贸系“南安市能源工贸投资发展集团有限公司”的简称；湖州申太系“湖州申太建设发展有限公司”的简称，上述两家相关数据均为 2022 年。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

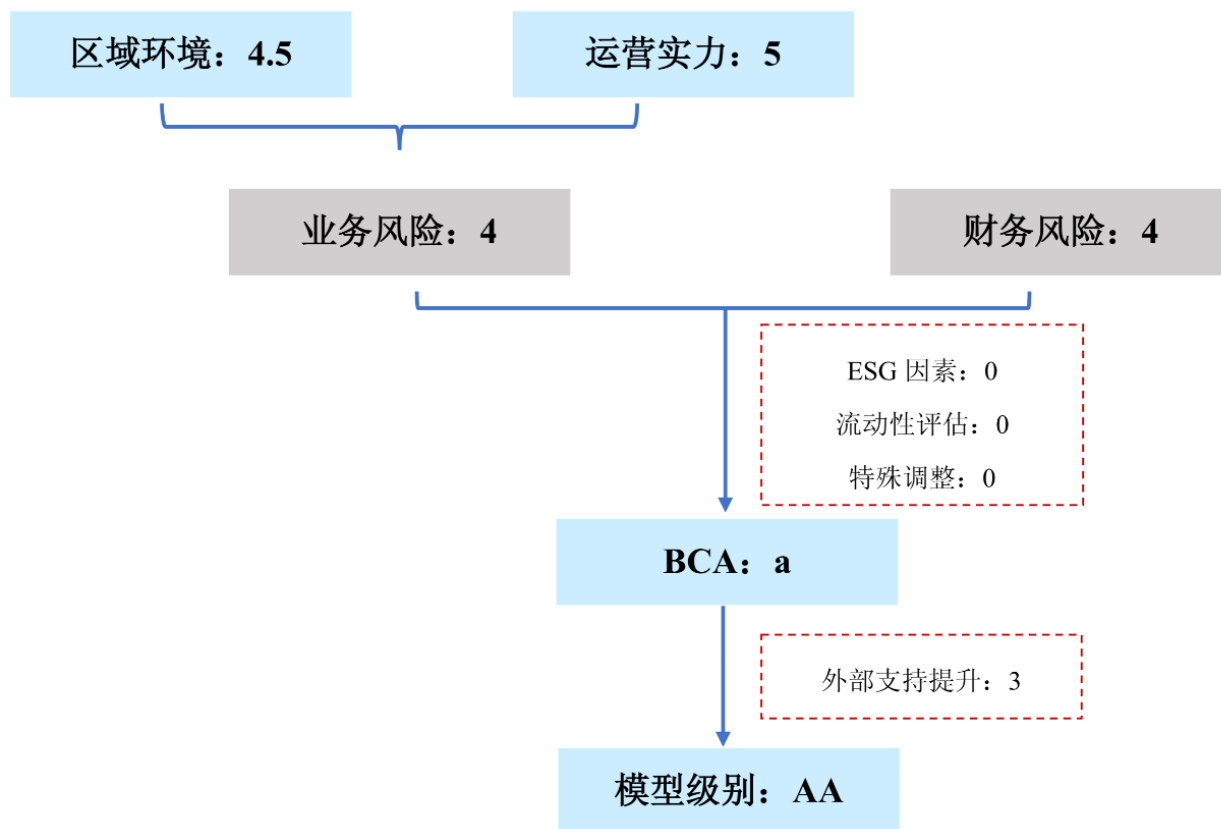
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	5.00/1.00	2018/5/2~2025/5/2	提前偿还条款
18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	5.00/2.00	2018/9/25~2025/9/25	提前偿还条款

注：上述债项余额为截至 2023 年末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
安吉城投	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/26 至本报告出具日

● 评级模型

安吉县城市建设投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 安吉县政府有强的支持能力, 对公司有较强的支持意愿, 主要体现在安吉县的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 安吉城投作为安吉县城范围内重要的土地整理和基础设施建设主体, 以及安吉县水务业务的运营主体, 成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持, 区域重要性较高, 政府关联性紧密。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。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基建行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基建企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，安吉县拥有良好的地理位置、交通条件和丰富的旅游资源，近年来产业结构不断优化，2023 年经济财政实力呈增长，但需关注安吉县整体债务压力较大。

安吉县为“两山”理念诞生地和“美丽乡村”发源地，地理位置、交通条件和旅游资源良好，为安吉县经济发展提供了广阔空间，第二产业和第三产业均衡发展，虽然 GDP 及人均 GDP 在湖州市内仍排名靠后但其稳定的经济增长和不断优化升级的产业结构为安吉县财政实力形成了有力支撑，2023 年一般公共预算收入同比增长 4.2%，同时政府性基金收入持续增长。再融资环境方面，湖州市广义债务率整体处于高位，安吉县广义债务率在全市 5 个区县中相对较高；当地城投企业数量多且债务压力大，融资渠道以银行和私募债券发行为主，存在一定规模的非标，但发债主体未出现债务违约事件，再融资环境尚可。

表 1：近年来安吉县地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	566.33	582.37	615.12
GDP 增速(%)	10.8	0.90	5.10
人均 GDP（万元）	9.52	9.77	10.25
固定资产投资增速(%)	21.4	7.6	22.6
一般公共预算收入（亿元）	65.83	62.48	65.11
政府性基金收入（亿元）	67.95	89.54	128.18
税收收入占比(%)	92.06	91.34	92.92
公共财政平衡率(%)	74.24	66.33	69.47

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、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，跟踪期内安吉城投仍是安吉县重要的土地整理及水务运营主体，并负责土地整理区域的配套基础设施建设工作，亦从事房地产开发业务，当期其营业收入及盈利均有所增强，整体业务竞争力很强。

但中诚信国际关注到，公司在整理土地及在建基建项目未投规模大，已完工基建项目结算进度缓慢，形成较大资金沉淀；同时，公司暂无拟建土地整理及基建项目，相关业务可持续性有待观察。

表 2：2021~2023 年营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务类别	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
货物贸易及商品销售	4.01	24.73	1.86	3.53	22.71	0.37	5.36	5.27	1.62
供水及污水	2.53	15.64	5.81	3.03	19.50	0.38	3.60	3.35	6.87
加油站业务	0.73	4.50	16.17	0.89	5.74	17.72	1.06	0.90	15.11
工程建设	0.05	0.32	-60.04	0.01	0.08	-102.11	-	-	
土地整理	3.47	21.44	8.47	2.78	17.89	8.50	2.02	1.86	8.04
房地产销售业务	3.97	24.52	19.24	1.72	11.09	3.32	5.21	4.62	11.26
房产物业租赁及管理	0.29	1.79	9.47	0.43	2.75	20.29	1.64	1.48	10.06
其他	0.57	3.50	23.38	2.62	16.89	8.91	0.89	0.66	26.54
主营合计	15.63	96.45	9.77	15.02	96.66	5.21	19.78	18.14	8.32
其他业务	0.57	3.55	42.72	0.52	3.34	30.31	2.79	2.16	22.70
营业总收入/综合毛利率	16.20	100.00	10.94	15.54	100.00	6.05	22.57	20.29	10.10

注：其他包含工程管理咨询、水务安装及租赁收入（核算的是个别子公司非主营的租赁收入）等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块，跟踪期内，公司土地整理业务仍主要由下属子公司安吉县城市建设发展有限公司（以下简称“安吉建发”）负责，整理范围以安吉县县城为主，业务模式未变化，仍以委托代建模式为主。从业务开展情况来看，受土地出让计划及进度等影响，近年来公司土地整理收入呈下降趋势。截至 2023 年末，公司土地整理业务无拟建项目，已整理完毕的土地回款情况较好，主要在整理土地的已投资支出规模较高，对公司资金形成较大占用，同时存在较大资金压力，需关注后续新项目获取情况、在建项目的资金支出压力、出让及回款情况。

表 3：截至 2023 年末公司已整理完毕的土地情况（亿元、亩）

序号	地块名称	整理期间	整理面积	投资金额	拟回款金额	已回款金额	已确认收入
1	城东新区一期地块	2012-2017	75	1.42	1.59	1.59	1.54
2	灵芝区块（三号区块）	2013-2018	126	2.67	2.99	2.99	2.90
3	余墩区块	2013-2018	20	0.28	0.31	0.31	0.30
4	灵芝区块（四号区块）	2014-2018	95	2.74	3.10	3.10	2.99
5	余墩区块（二号地块）	2016-2021	101	1.88	2.11	2.11	2.05
6	城东区块	2015-2021	13	0.21	0.24	0.24	0.23
7	灵芝区块（五号地块）	2013-2021	44	1.10	1.23	1.23	1.20
8	朗里花园区块	2012-2022	42	0.90	1.01	1.01	0.98
9	朗里花园区块（二号）	2012-2022	51	1.16	1.30	1.30	1.26
10	余墩区块（三号地块）	2016-2022	22	0.49	0.55	0.55	0.54
11	天使乐园区块	2016-2023	82	1.86	2.08	0.46	2.02
-	合计	--	671	14.71	16.51	14.89	16.01

注：拟回款及已回款为含税金额，已确认收入为不含税金额

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要在整理土地情况（亿元、亩）

序号	地块名称	整理期间	整理面积	总投资金额	已投资金额
1	灵芝区块	2013-2026	436	12.00	10.90
2	城东新区（二期）	2014-2025	400	9.50	9.28
3	余墩区块	2016-2026	325	10.00	8.63
4	城东新区（红线外）	2015-2025	269	6.50	5.69
5	祥友工业园区	2014-2025	227	8.00	7.52
6	驿站西侧	2014-2025	89	6.50	6.21
7	芝里地块（汪家庄）	2015-2026	147	5.70	2.49
8	丰华五星酒店	2014-2026	125	3.50	2.27
9	上郎村城中村（中心区块）	2014-2026	103	2.50	2.05
10	天山坞项目（原百花园）	2017-2026	117	2.90	1.46
11	铜山桥区块	2013-2026	76	2.20	1.32

12	城东新区	2016-2025	59	1.20	0.84
13	山头城中村区块	2018-2026	434	15.50	15.30
14	朗里区块	2017-2026	408	12.00	10.59
15	余墩城中村区块	2018-2027	346	11.00	9.42
16	石马港区块	2017-2025	207	6.00	5.44
17	天荒坪南路区块	2018-2026	184	5.00	2.95
--	合计	--	3,952.00	120.00	102.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，跟踪期内，公司基础设施建设业务仍主要由安吉建发负责，主要实行委托代建模式，与土地整理业务基本一致，一般为所负责的土地整理项目同区块的配套基础设施工程，单个项目工程量较小。此外，公司亦在开拓市场化的基础设施建设业务，按照具体项目合同约定收取代建费。从基建业务开展情况看，近年来公司完工基建项目较多，但结算项目较少，2023 年该业务未结算收入。同期末，公司暂无拟建项目，但在建项目尚存在一定资金缺口。整体来看，公司已完工项目结算进度缓慢，同时在建项目尚存在一定资金缺口，资金压力情况需给予关注。

表 5：截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

序号	地块名称	建设期间	预计总投资金额	已投资金额	2024 年投资计划	是否签署协议
1	灵芝路改造	2014-2026	1.50	1.44	0.02	是
2	递铺港北段改造工程	2013-2026	6.50	5.67	0.40	是
3	递铺港河道整理	2013-2024	3.90	3.20	0.70	是
4	后寨路延伸段	2016-2026	3.00	1.56	0.55	是
5	绕城东线	2014-2025	4.50	3.56	0.55	是
6	黄浦江源精品观光带改造提升工程	2014-2025	1.40	0.82	0.30	是
7	馒头山景区	2012-2026	11.00	10.07	0.30	是
8	旅游集散中心	2014-2025	8.00	7.70	0.15	是
9	朗里花园	2016-2026	5.50	5.19	0.20	是
10	朗里二期安置房	2012-2026	4.50	3.68	0.25	是
11	紫金花园	2014-2026	4.20	3.17	0.50	是
12	安吉职教中心项目	2012-2026	9.30	2.64	0.35	是
--	合计	--	63.30	48.70	4.27	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产销售板块，公司安置房业务已于 2018 年之前完工，目前公司房地产板块的项目系商品房项目。公司商品房业务主要由安吉经典置业有限公司（以下简称“经典置业”）负责，经典置业目前拥有房地产二级开发资质。由于兰园项目于 2023 年集中交付，2023 年公司房地产销售业务收入大幅上升。截至 2023 年末，公司无拟建的商品房项目，主要在建商品房项目尚存在一定资金缺口，其中资金缺口较大的主要为凤起苑和锦园，后续需关注其销售进度及回款情况。

表 6：截至 2023 年末公司主要商品房项目情况（亿元、万平方米）

序号	项目名称	建设周期	预计总投资	已投资	总可售面积	已售面积	已售金额	销售进度
1	玉园	2016.10-2019.10	2.50	2.50	2.98	2.98	2.91	100%
2	凤凰中心广场	2017.12-2020.12	8.50	6.60	6.60	6.60	2.67	100%
3	孝丰南门商业广场	2018.12-2020.5	3.80	2.78	4.15	2.95	2.69	71%
4	凤凰中心广场(1#、3#)	2017.12-2020.12	1.45	1.45	1.71	1.71	1.49	100%
5	兰园	2021.3-2024.3	8.70	7.88	7.40	6.81	8.28	92%
6	凤起苑	2023.1-2026.1	27.20	12.95	16.03	0.39	0.63	2%
7	锦园	2022.11-2025.4	17.20	6.88	10.42	0.09	0.08	1%
--	合计	--	69.35	41.04	49.29	21.53	18.75	--

注：1、销售进度=已售面积/总可售面积*100%；2、凤凰中心广场项目预计总投资和已投资金额中包括公司自持部分的投资支出。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水务业务板块，公司水务板块业务涵盖供水、污水处理和相应供水设施及管道建设安装等，业务范围基本覆盖安吉县域，能够带来稳定的现金流及经营收入，主要由下属子公司安吉国源水务集团有限公司（以下简称“国源水务”）负责。跟踪期内，公司原水仍主要来自赋石水库、老石坎水库和凤凰水库，同时运营水厂、供水能力和供水及原水价格均未发生变化，2023 年公司供水量和售水量与上年基本持平，但漏损率较上年稍有增长，同时工商业用水有所下降。

表 7：近年来公司水务板块基本情况（家、万吨/日、万吨、亿元）

业务类别	指标	2021	2022	2023
供水	水厂数	7	4	4
	设计供水能力	41	41	41
	全年供水量	6,779	6,374	6,389
	全年售水量	5,069	5,681	5,639
	其中：工商业用水	2,046	2,872	2,453
	漏损率	25%	10.87%	11.7%
	供水业务收入	1.27	1.79	1.72
污水处理	污水处理厂数	4	4	4
	污水处理能力	20	21.25	21.25
	全年总处理量	4,125	3,724.37	5,184
	污水处理成本	2.13	2.12	1.87
	污水处理收入	1.14	0.82	1.17

注：1、漏损率=(1-全年售水量/全年供水量)*100%；2、污水处理收入不足覆盖处理成本，缺口主要依赖政府补贴，与污水处理行业特征较为匹配。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年公司污水处理能力保持稳定，但由于排污企业增加，当期污水处理量上涨，带动该业务收入上升，同时由于污水处理厂技改，处理效率提升等原因，使得当期该业务处理成本单价下降。在建项目方面，截至 2023 年末，公司水务板块主要在建项目以污水处理业务相关工程为主，尚需投资 3.14 亿元，关注后续资金平衡情况。

表 8：截至 2023 年末公司水务板块主要在建项目情况（万元）

序号	项目名称	计划总投资	已投资
1	农村生活污水集中处理系统示范工程	70,000.00	69,036.02
2	城区污水处理厂工程	25,000.00	17,755.62
3	城北污水处理厂工程	40,000.00	17,123.1
4	水务检测中心大楼	6,500.00	6,202.11
--	--	141,500.00	110,116.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块，公司其他业务主要包括贸易、加油站、物业租赁等，随着上述业务规模的扩大，2023 年相关业务营业收入均呈增长态势，对公司利润形成一定补充。此外，安吉绿净环境科技发展有限公司作为静脉产业园项目的实施主体，负责全县建筑垃圾和工程渣土的统一处置。静脉产业园项目规划面积为 2,000 亩以上，目前在建子项目主要为生态资源循环利用基地项目，预计建设周期为 2022 年 4 月~2025 年 12 月，预计总投资 14.03 亿元，资金自筹，截至 2023 年末，已完成投资 12.81 亿元，项目建成后有望可为公司带来一定收益补充。

财务风险

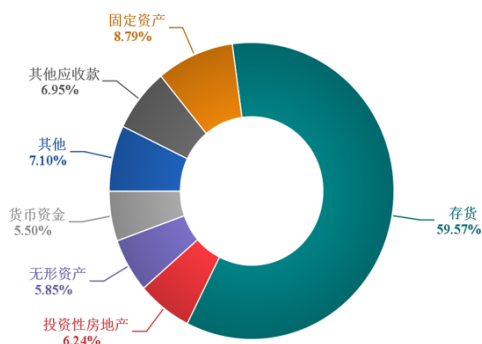
中诚信国际认为，跟踪期内，公司持续获得股东较大力度支持，资本实力增强，同时资产规模提升，但公

司资产质量一般，且债务规模持续增加，杠杆比率仍旧处于较高水平，加之获现能力有待提升，需关注公司项目后续资金平衡情况及债务偿还安排。

资本实力与结构

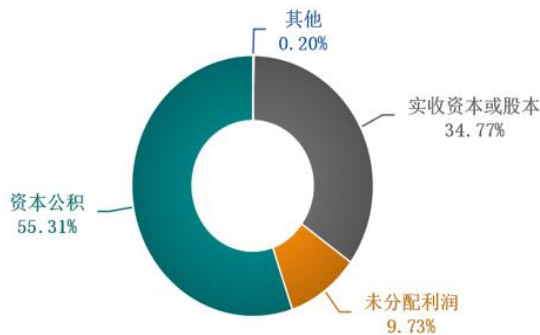
作为安吉县城市建设及国有资产经营的重要平台，随着土地整理、基础设施建设、商品房开发建设以及水务等业务板块的持续推进，公司资产规模保持增长。公司存货主要是土地整理、基础设施建设和商品房开发建设等相关业务产生，近年来持续保持增长，为公司资产重要组成部分，2023 年末占总资产的比重为 59.57%；公司预付账款主要系预付安吉县人民政府昌硕街道办事处拆迁工程款，受结算进度影响，2023 年大幅下滑；公司其他应收款主要为对当地国企及事业单位的往来款，近年来持续保持较大规模，对公司资金形成较大规模占用。公司在建工程主要系在建的农村生活污水集中处理系统示范工程等相关水务业务项目及海绵城市等自持项目，2023 年以来随着城北污水处理厂等工程的竣工验收，当期末同比减少 22.48%；得益于此，公司固定资产同比增长 21.30%，固定资产主要为水务业务的水厂、管网等资产，可为公司贡献一定现金流。2023 年公司获得政府无偿划拨县城区公共停车泊位特许经营权，带动当期末无形资产同比增长 86.91%，同时公司持有有一定规模投资性房地产，亦可给公司带来一定现金流。此外，得益于 2023 年以来股东增资及融资的到位，公司保有较大规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，截至 2023 年末，公司货币资金较年初增长 36.75%，同时受限规模很小。总体来看，公司资产以各类项目投入和水务板块资产等为主，流动性较弱，收益性一般，同时需关注基建项目的后续结算与回款情况以及往来款的回收情况。

图 1：截至 2023 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 2023 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

跟踪期内，公司债务规模持续增长，但债务以长期债务为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构合理。2023 年以来公司获得政府较大力度支持，当期获得股东注资 18.00 亿元，截至 2023 年末实收资本增至 54 亿元。同时根据安吉县人民政府《关于将全县范围内地下公共停车泊位特许经营权移交至浙江安吉城市运营管理集团有限公司的通知》及安吉县财政局国有资产备案相关文件，将县城区公共停车泊位特许经营权注入公司，增加资本公积 11.78 亿元。得益于此，2023 年末公司所有者权益规模同比增长 24.64%，带动财务杠杆有所下降，但仍处于较高水平，同时考虑到公司较大规模的在建项目，外部融资需求不减，需关注公司财务杠杆水平后续变化情况。

表 9：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

分布	金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年及以上
合计	201.12	53.84	42.36	31.31	73.61

注：此处未包含应付利息，与总债务略有差异

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司土地开发、基建等相关业务的投资力度及经营性往来款现金支出有所收缩，带动当期经营活动净现金流净流出规模有所收窄，但对利息的偿付保障仍较弱。2023 年公司投资活动现金流入体量仍不大，但由于存在一定在建项目，投资活动净现金流仍呈净流出状态，但净流出规模有所减小。如前所述，2023 年公司经营和投资活动净现金流均呈净流出状态，叠加债务本息偿还金额较高，公司对外融资需求仍较大。此外，2023 年公司获得股东增资 18 亿元，亦是其资金补充的重要渠道。

银行授信方面，截至 2023 末，公司银行授信共 188.04 亿元，尚未使用的银行授信额度为 6.11 亿元，可提供一定备用流动性。公司 EBITDA 主要源自计入其他收益的政府补助和管网设备等长期资产的折旧摊销，近年来保持增长态势，但受利息支出较高影响，EBITDA 对利息的保障能力弱。

表 10：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023
货币资金	16.42	18.95	25.92
预付款项	9.06	34.71	3.66
其他应收款	40.17	37.18	32.76
存货	187.37	204.30	280.90
投资性房地产	9.33	30.09	29.41
固定资产	33.69	34.17	41.45
在建工程	14.49	24.34	18.87
无形资产	7.41	14.76	27.58
总资产	324.77	407.85	471.52
经调整所有者权益合计	112.68	124.59	155.30
总债务	166.62	194.48	203.47
短期债务占比 (%)	13.74	16.78	27.69
资产负债率 (%)	65.30	69.45	67.06
总资本化比率 (%)	59.66	60.95	56.71
经营活动产生的现金流量净额	5.15	-27.83	-7.11
投资活动产生的现金流量净额	-17.74	-26.55	-6.13
筹资活动产生的现金流量净额	16.36	58.73	20.00
经营活动净现金流利息覆盖倍数 (X)	0.57	-2.34	-0.56
EBITDA	3.67	4.53	5.00
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.41	0.38	0.40

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模相对较小，截至 2023 年末，公司受限资产合计 12.82 亿元，合计占当期末总资产的 2.72%，主要为用于抵押银行贷款的投资性房地产和固定资产，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2023 年末公司对外担保金额¹合计 40.74 亿元，占当期末净资产的 26.24%，被担保对象为当地国企和村股份经济合作社下属企业，风险相对可控。

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 2024 年 5 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。

外部支持

跟踪期内安吉县经济及财政实力均呈增长。公司根据安吉县政府规划承担安吉县域的开发建设，承担了县城内的土地整理和基础设施建设，并在供水及污水处理领域具有垄断地位。公司由浙江安吉城市运营管理集团有限公司全资控股，实控人为安吉县财政局，业务开展与县政府规划关联紧密。同时公司在获得资产划拨、增资和财政补贴等方面有良好记录。2023 年公司获得股东注资 18.00 亿元，同时根据安吉县人民政府《关于将全县范围内地下公共停车泊位特许经营权移交至浙江安吉城市运营管理集团有限公司的通知》及安吉县财政局国有资产备案相关文件，将县城区公共停车泊位特许经营权注入公司，增加资本公积 11.78 亿元。此外，2023 年公司获得基础设施建设运营、城镇污水运营补助等财政补贴 1.08 亿元。综上，中诚信国际认为，安吉县政府强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

2018 年第一期安吉县城市建设投资集团有限公司海绵城市绿色债券（债券简称“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”）募集资金 5 亿元，其中 3.00 亿元用于安吉县城东片区海绵城市建设示范区建设项目，截至 2023 年末，已按用途使用，余额为 2.00 亿元。2018 年第二期安吉县城市建设投资集团有限公司海绵城市绿色债券（债券简称“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”）募集资金 5 亿元，其中 3.00 亿元用于安吉县城东片区海绵城市建设示范区建设项目，截至 2023 年末，已按用途使用，余额为 2.00 亿元。海绵城市建设示范区建设项目总投资 7.54 亿元，资金来源为自有资金和债务融资。建设期为 2017~2018 年，目前项目已完工，实际投资金额 7.02 亿元。该项目收益来源主要为停车场经营收入等收益，2023 年经营收入约 6,000 万元。“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”和“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”均由重庆进出口担保为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

偿债保障分析

重庆进出口担保为“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”、“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

重庆进出口担保成立于 2009 年 1 月 15 日，成立时初始注册资本为 10 亿元人民币。重庆进出口担保是重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）代表重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）和中国进出口银行共同出资组建的一家全国性担保机构，渝富集团和中国进出口银行分别持股 60%和 40%。渝富集团于 2018 年 8 月将所持重庆进出口担保全部股份划转至重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。截至 2023 年

¹ 明细详见附五

末，重庆进出口担保注册资本为 30 亿元人民币，渝富控股及中国进出口银行分别持股 60%和 40%，渝富控股为重庆市国资委全资子公司，重庆进出口担保的实际控制人亦为重庆市国资委。

重庆进出口担保按照“放眼全国”的市场定位，持续调整业务结构，逐步完善风险管控措施，积极探索创新业务模式，形成了间接融资担保、直接融资担保、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。目前重庆进出口担保已在四川、湖南、南川区设立 3 家异地分公司，在云南设立异地代表处，全资设立重庆信惠投资有限公司、深圳诚本财富管理有限公司、信惠商业保理有限公司，出资设立北京两江科技有限公司。同时，参股重庆两江新区信和产融小额贷款有限公司以及重庆市再担保有限责任公司。2023 年以来，受企业债审批机构调整及城投化债政策影响，同时公司持续压缩消费金融类担保业务，年末担保业务规模有所下降。担保组合质量方面，消费金融领域受宏观经济下行影响，代偿规模逐年增长，重庆进出口担保年内代偿率同比有所上升。截至 2023 年末，重庆进出口担保合并口径总资产 71.53 亿元，所有者权益 44.06 亿元，在保余额为 357.61 亿元。2023 年重庆进出口担保实现担保业务收入 7.91 亿元，实现净利润 2.28 亿元。

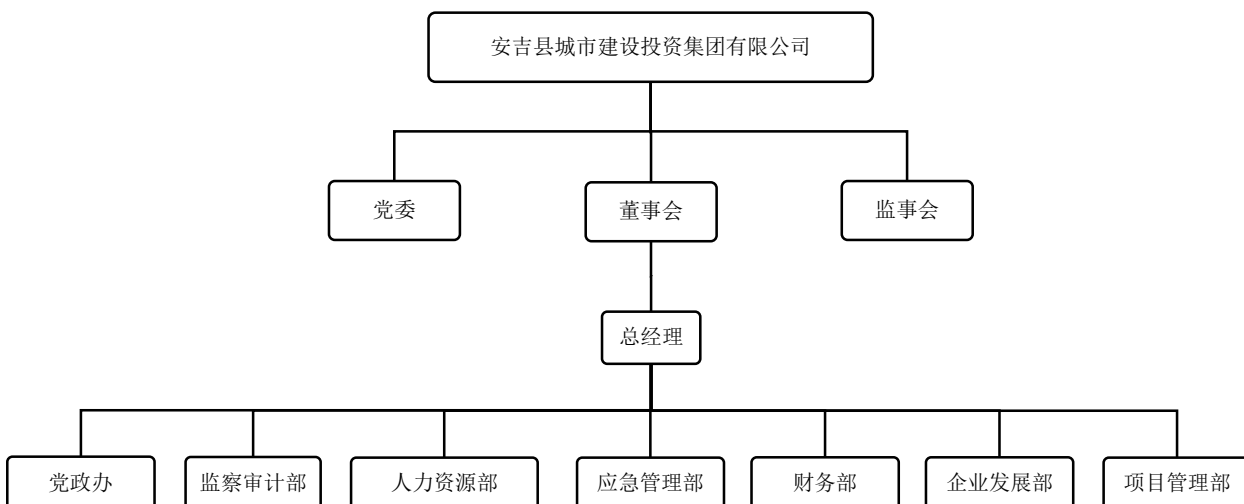
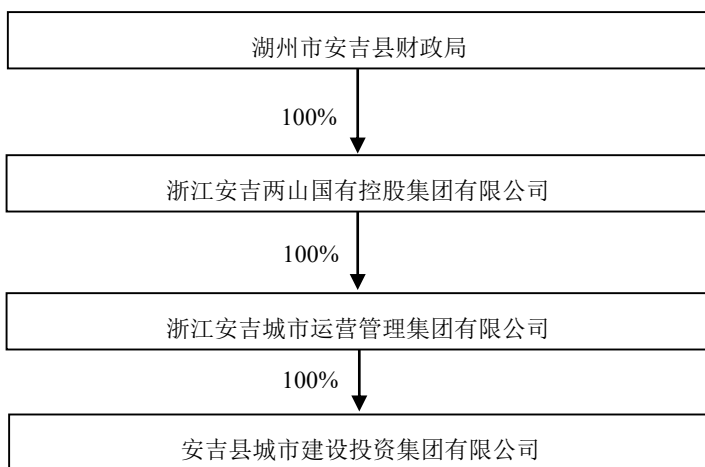
重庆进出口担保作为重庆市重要的金融担保平台，在重庆市金融体系内具有一定的系统重要性，在资本注入、融资渠道、业务协同等方面均得到渝富控股、中国进出口银行及重庆市国资委的有力支持，且该支持在未来较长一段时间内不会改变。

综上所述，中诚信国际维持重庆进出口融资担保有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”和“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”的还本付息起到有力保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持安吉县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“18 安吉绿色债 01/PRG 安吉 1”、“18 安吉绿色债 02/PRG 安吉 2”的债项信用等级为 **AA+**。

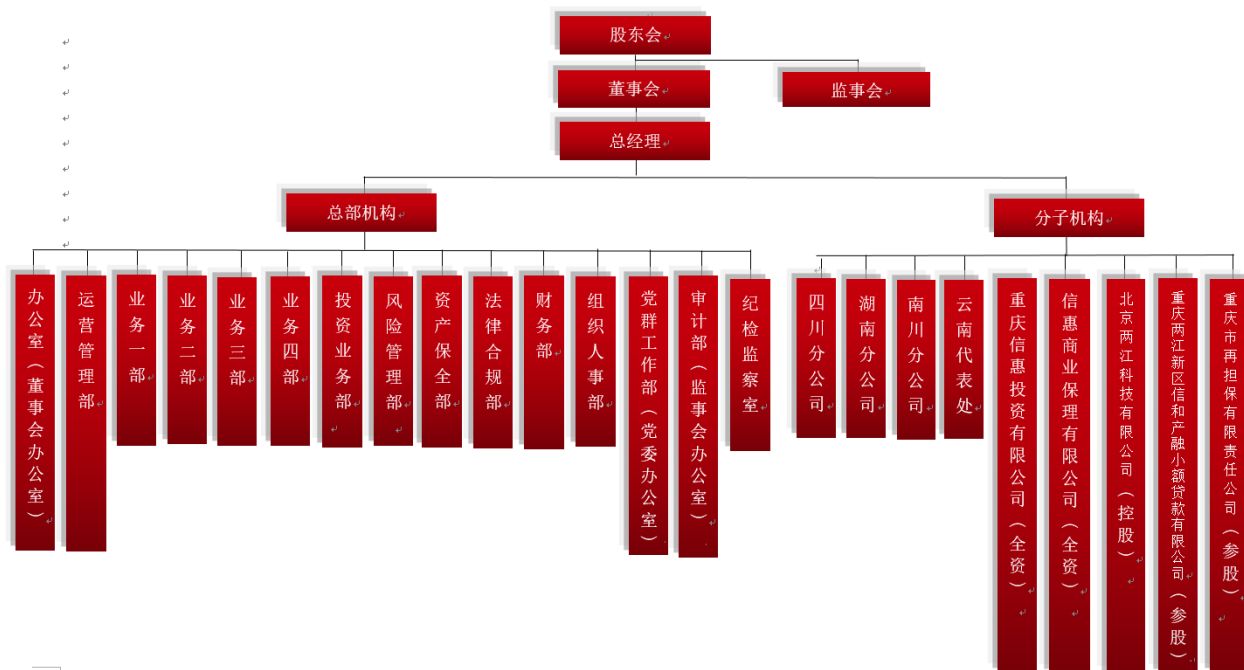
附一：安吉县城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附二：重庆进出口融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

序号	股东名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
1	重庆渝富控股集团有限公司	18.00	60.00
2	中国进出口银行	12.00	40.00
	合计	30.00	100.00



资料来源：重庆进出口担保，中诚信国际整理

附三：安吉县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：万元）	2021	2022	2023
货币资金	164,157.30	189,540.60	259,205.96
非受限货币资金	146,144.53	189,527.83	257,058.36
应收账款	37,434.77	51,092.65	65,986.86
其他应收款	401,683.44	371,757.38	327,614.85
存货	1,873,704.52	2,043,046.35	2,809,003.25
长期投资	6,185.75	5,074.29	5,028.44
在建工程	144,869.07	243,374.69	188,659.86
无形资产	74,065.89	147,569.43	275,827.89
资产总计	3,247,733.71	4,078,499.88	4,715,168.96
其他应付款	279,442.27	561,362.30	908,495.65
短期债务	229,011.37	326,329.69	563,404.36
长期债务	1,437,209.06	1,618,427.23	1,471,343.52
总债务	1,666,220.43	1,944,756.92	2,034,747.87
负债合计	2,120,888.06	2,832,551.62	3,162,172.83
利息支出	90,165.70	119,154.99	126,402.62
经调整所有者权益合计	1,126,845.66	1,245,948.26	1,552,996.13
营业总收入	162,008.40	155,409.08	225,740.92
经营性业务利润	16,894.81	15,998.77	12,123.33
其他收益	18,916.30	27,409.45	10,942.76
投资收益	4,189.90	1,173.45	1,887.82
营业外收入	159.54	29.50	598.43
净利润	14,565.96	13,326.51	11,711.82
EBIT	20,243.67	19,706.78	14,792.57
EBITDA	36,744.35	45,282.54	50,001.79
销售商品、提供劳务收到的现金	64,310.57	197,538.62	151,508.59
收到其他与经营活动有关的现金	348,051.17	635,407.58	512,320.70
购买商品、接受劳务支付的现金	203,160.46	556,909.62	479,674.06
支付其他与经营活动有关的现金	147,415.41	536,619.80	253,006.65
吸收投资收到的现金	118,300.00	168,297.00	180,000.00
资本支出	52,719.91	214,054.49	106,159.02
经营活动产生的现金流量净额	51,505.08	-278,308.62	-71,140.66
投资活动产生的现金流量净额	-177,429.02	-265,518.29	-61,284.39
筹资活动产生的现金流量净额	163,613.91	587,256.05	199,955.59
现金及现金等价物净增加额	37,689.97	43,429.13	67,530.54
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	10.94	6.05	10.10
期间费用率（%）	10.26	12.16	7.88
应收类款项占比（%）	13.52	10.37	8.35
收现比（X）	0.40	1.27	0.67
资产负债率（%）	65.30	69.45	67.06
总资本化比率（%）	59.66	60.95	56.71
短期债务/总债务（%）	13.74	16.78	27.69
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.57	-2.34	-0.56
总债务/EBITDA（X）	45.35	42.95	40.69
EBITDA/短期债务（X）	0.16	0.14	0.09
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.41	0.38	0.40

注：1、中诚信国际根据安吉城投提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 审计报告整理，其中 2021 年、2022 年分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年采用审计报告期末数；2、中诚信国际将其他流动负债和长期应付款中有息部分分别调整至短期债务和长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0；4、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。

附四：重庆进出口融资担保有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	2,625.73	2,807.87	2,505.15
交易性金融资产	178.28	4.08	3.59
债权投资	2,644.43	2,560.28	2,759.95
委托贷款	0.73	0.73	198.73
长期股权投资	96.39	99.77	101.38
资产合计	6,652.46	6,757.78	7,153.06
负债及所有者权益			
短期借款	83.28	114.68	60.08
未到期责任准备金	0.00	0.00	207.44
担保赔偿准备金	1,982.21	1,893.26	2,009.75
担保损失准备金合计	1,982.21	1,893.26	2,217.19
存入担保保证金	131.72	175.73	180.09
负债合计	2,584.13	2,534.19	2,746.70
实收资本	3,000.00	3,000.00	3,000.00
一般风险准备	218.69	239.37	262.55
所有者权益合计	4,068.33	4,223.59	4,406.36
利润表摘要			
担保业务收入	704.29	631.35	790.85
担保赔偿准备金支出	(310.83)	(338.54)	(336.86)
提取未到期责任准备	0.00	0.00	(65.44)
担保业务净收入	364.73	271.06	381.54
利息净收入	156.90	160.37	196.87
投资收益	3.99	4.41	3.29
其他业务净收入	(33.42)	(56.56)	(177.50)
营业费用	(148.47)	(119.10)	(109.47)
税金及附加	(4.94)	(5.59)	(5.95)
营业利润	327.17	250.32	272.66
营业外收支净额	(1.66)	(0.95)	(0.31)
税前利润	325.50	249.37	272.35
所得税费用	(49.49)	(39.03)	(44.55)
净利润	276.01	210.33	227.80
担保组合			
在保余额	36,020.89	40,893.87	35,760.89
财务指标			
盈利能力(%)			
营业费用率	30.16	31.40	27.08
平均资产回报率	4.24	3.14	3.28
平均资本回报率	6.98	5.07	5.28
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）	371.44	510.67	703.64
年内回收额（百万元）	124.89	6.72	146.33
年内代偿率	0.62	0.91	1.79
累计代偿率	1.36	1.25	1.33
累计回收率	53.81	43.95	39.19
担保损失准备金/在保余额	5.50	4.63	6.20
资本充足性			
净资产（百万元）	4,068.33	4,223.59	4,406.36
净资产放大倍数(X)	8.85	9.68	8.12
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.02	16.70	13.75
高流动性资产	4.25	2.76	2.75

产/在保余额

注：1、中诚信国际根据重庆进出口担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2021 年审计报告，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2022 年和 2023 年审计报告整理，意见类型均为标准无保留意见。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、重庆进出口担保在保责任余额等于在保余额；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。

附五：安吉县城市建设投资集团有限公司对外担保情况（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	担保余额（万元）
1	安吉畅游汽车服务股份有限公司	513.00
2	安吉广和苗木有限公司	28,716.68
3	安吉经发建设有限公司	2,000.00
4	安吉经发园林工程有限公司	2,800.00
5	安吉力驰建设有限公司	2,100.00
6	安吉七彩灵峰乡村旅游投资有限公司	1,500.00
7	安吉润丰市场开发有限公司	2,000.00
8	安吉天赋城乡开发建设有限公司	37,560.57
9	安吉县两山生态资源资产经营有限公司	48,900.00
10	安吉县现代农业科技投资发展有限公司	20,000.00
11	安吉县小城镇建设发展有限公司	5,900.00
12	安吉紫梅实业有限公司	30,360.66
13	浙江安吉广和建设有限公司	48,590.00
14	浙江安吉两山国有控股集团有限公司	6,950.00
15	浙江安吉两山振兴旅游投资发展有限公司	106,264.00
16	浙江安吉新地园林工程有限公司	63,290.00
	合计	407,444.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

附六：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
	资产负债率	负债总额/资产总额
	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
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-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
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 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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”；3、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。

附七：重庆进出口融资担保有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
	营业费用	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]
风险抵御能力	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
	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
	净资产放大倍数	在保余额/净资产

附八：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