

信用评级公告

联合〔2021〕3938号

联合资信评估有限公司通过对德州德达城市建设投资运营有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定德州德达城市建设投资运营有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,德州德达城市建设投资运营有限公司 2021 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年九月七日

德州德达城市建设投资运营有限公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况

本期短期融资券发行规模: 不超过 7.50 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级时间: 2020 年 9 月 7 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务 风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 德州德达城市建设投资运营有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2021 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司外部支持力度大, 区域专营优势突出。公司是德州市基础设施投资建设的重要主体, 业务范围拓展至德州市大部分区域, 在负责区域内专营优势突出; 公司在资本注入、股权划转、政府补贴和债务置换等方面获得政府的有力支持。
2. 实际债务负担较轻。公司负债主要为因基建项目回购收到政府债务置换款项形成的其他应付款和承接棚改贷款形成的长期借款, 公司无需承担偿还义务, 实际债务负担较轻。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。截至 2020 年 6 月底, 现金类资产规模为本期短期融资券发行金额上限的 1.84 倍, 2019 年, 经营活动现金流入量为本期短期融资券发行金额上限的 3.35 倍。

关注

1. 存货对资金形成较大占用。公司存货规模较大, 2017—2019 年, 存货占资产比重分别为 49.12%、48.21% 和 51.01%, 对资金形成较大占用, 资产流动性较弱。
2. 业务持续性有待观察。近年来, 受到股权划转的影响, 公司业务板块调整幅度较大, 营业收入波动较大, 部分业务的可持续性有待观察

分析师：姜泰钰 邱成 张博

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年6月
现金类资产(亿元)	19.91	7.14	12.41	13.77
资产总额(亿元)	440.19	430.65	423.55	417.16
所有者权益(亿元)	193.84	201.24	211.93	212.57
短期债务(亿元)	8.20	16.33	23.96	22.08
长期债务(亿元)	70.68	66.09	64.88	67.03
全部债务(亿元)	78.88	82.42	88.83	89.11
营业收入(亿元)	50.00	37.13	43.58	18.51
利润总额(亿元)	4.22	4.05	3.94	0.45
EBITDA(亿元)	10.89	7.11	7.70	--
经营性净现金流(亿元)	10.27	2.37	6.27	1.45
营业利润率(%)	9.82	7.67	11.77	10.72
净资产收益率(%)	1.91	1.44	1.47	--
资产负债率(%)	55.96	53.27	49.96	49.04
全部债务资本化比率(%)	28.92	29.06	29.54	29.54
流动比率(%)	158.06	160.57	186.70	212.70
经营现金流流动负债比(%)	6.18	1.52	4.49	--
现金短期债务比(倍)	2.43	0.44	0.52	0.62
EBITDA 利息倍数(倍)	2.38	4.33	4.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.24	11.59	11.54	--
公司本部（母公司）				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年6月
资产总额(亿元)	393.33	384.66	373.99	361.08
所有者权益(亿元)	190.43	198.87	202.68	203.65
全部债务(亿元)	73.38	77.54	83.78	85.16
营业收入(亿元)	37.58	30.69	28.30	12.93
利润总额(亿元)	2.45	4.88	2.87	0.33
资产负债率(%)	51.58	48.30	45.81	43.60
全部债务资本化比率(%)	27.82	28.05	29.25	29.49
流动比率(%)	102.62	95.46	125.51	151.20
经营现金流流动负债比(%)	5.51	5.70	4.38	--

注：2020年1—6月财务数据未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020/6/28	姜泰钰 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2015/6/30	徐荣伟 焦洁	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文
AA	稳定	2010/1/12	黄竞 刘新宇	企业主体评级方法（2009年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由德州德达城市建设投资运营有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项,有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

德州德达城市建设投资运营有限公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

德州德达城市建设投资运营有限公司（以下简称“公司”）前身为德州市德发城市经营建设投资有限公司，2006年10月，根据德州市人民政府《关于成立德州市德发城市经营建设投资有限公司的通知》，德州市财政局出资人民币3亿元设立德州市德发城市经营建设投资有限公司。2009年9月，根据德州市人民政府《关于德州市德发城市经营建设投资有限公司与德州德达城市建设投资运营有限公司吸收合并的意见》，德州市德发城市经营建设投资有限公司整体吸收合并原德州德达城市建设投资运营有限公司，合并后公司名称沿用德州德达城市建设投资运营有限公司，并以资本公积转增实收资本7.00亿元，公司注册资本增至20.00亿元，德州市财政局持有公司100%股权。2017年，德州市财政局和德州市财金投资有限公司对公司各增资5.00亿元，公司注册资本增加至30.00亿元。2018年4月，德州市财政局将所持公司股权全部转至德州市国有资产监督管理委员会（以下简称“德州市国资办”）。2018年9月，经德州市国资办字〔2018〕4号批准，公司股东由德州市国资办调整为德州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“德州市国资委”），2019年9月，德州市财金投资有限公司更名为德州财金投资控股集团有限公司（以下简称“财金公司”）。截至2020年6月底，公司注册资本30.00亿元，其中德州市国资委认缴25.00亿元，持股83.33%；财金公司认缴5.00亿元，持股16.67%。同期，公司实收资本21.43亿元，其中德州市国资委出资20.93亿元（剩余认缴部分于2020年底前缴纳），财金公司出资0.50亿元。

公司主要从事德州市基础设施建设、土地一级开发、商品房开发、租赁、工程施工、供暖、供气等业务，业务结构较为多元。

截至2020年6月底，公司本部内设综合办公室、财务部、工程管理部、企业管理部、金融市场部等共计9个部门，合并范围一级子公司共计15家。

截至2019年底，公司资产总额423.55亿元，所有者权益211.93亿元（包含少数股东权益4.55亿元）；2019年，公司实现营业收入43.58亿元，利润总额3.94亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额417.16亿元，所有者权益合计212.57亿元（包含少数股东权益4.44亿元）；2020年1—6月，公司实现营业收入18.51亿元，利润总额0.45亿元。

公司注册地址：德州市德城区湖滨中大道1268号。公司法定代表人：李松叶。

二、本期短期融资券概况

公司已于2021年注册短期融资券15.00亿元，2021年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）计划发行规模不超过7.50亿元，期限1年，到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金将用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司是德州市基础设施投资建设的重要平台，承担着德州市市政基础设施建设和国有资产运营职能，公司业务范围拓展至德州市大部分区域，区域专营优势突出。公司在资本注入、股权划转、政府补贴和政府债务置换等方面获得政府的有力支持。

公司主要从事德州市基础设施建设、土地一级开发、商品房开发、租赁、工程施工、供暖、供气等业务，业务结构较为多元。2017—2019年，公司营业收入波动下降，分别为50.00亿元、37.13亿元和43.58亿元。主要系基础设施建设收入波动下降，以及在建房地产项目未达到收入确认条件而未确认房地产销售收入所致。受供热、供气业务范围扩大以及房地产开发实现收入等影响，公司综合毛利率波动增长，分别为10.88%、8.24%和12.79%。2020年1—6月，公司实现营业收入18.51亿元，相当于2019年全年的42.47%；当期营业收入主要来自基础设施建设、供热业务和供气业务。公司基础设施在建和拟建项目规模较小，但存量项目待确认收入规模较大，且未来回款通过政府债务置换予以保障；受政府政策影响，公司暂时搁置土地整理业务；公司建设用地指标统筹业务未来实现收入存在一定不确定性；供热业务因管道设施铺设完成，运营期间无大规模成本投入，业务毛利率由负转正；随着供气规模迅速扩张，业务收入大幅增长；房地产业

务易受到房地产市场波动性影响，未来收益存在一定不确定性。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产总额持续增长，存货和应收类款项占比较大，对资金形成较大占用，整体资产流动性较弱。

2017—2019年，公司资产总额持续下降，年均复合增长1.91%，截至2019年底为423.55亿元，较上年底下降1.65%。公司资产中流动资产占61.56%，公司资产结构以流动资产为主。

2017—2019年，公司流动资产波动下降，年均复合下降0.34%。截至2019年底，公司流动资产260.72亿元，较上年底增长4.21%，主要系货币资金和存货增长所致，流动资产构成近年来构成较为稳定。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年		2020年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.91	4.52	7.13	1.66	12.40	2.93	13.77	3.30
预付款项	15.85	3.60	8.21	1.91	7.23	1.71	6.31	1.51
其他应收款	6.64	1.51	23.80	5.53	18.07	4.27	17.50	4.20
存货	216.22	49.12	207.61	48.21	216.05	51.01	218.96	52.49
流动资产	262.52	59.64	250.20	58.10	260.72	61.56	265.70	63.69
资产总额	440.19	100.00	430.65	100.00	423.55	100.00	417.16	100.00

资料来源：公司审计报告及2020年半年报财务数据

截至2019年底，公司货币资金为12.40亿元，较上年底增长74.00%，主要系公司取得借款导致银行存款增长至12.37亿元，公司其他货币资金为300.00万元，为受限货币资金，占货币资金比重小，其中定期存款300.00万元。

2017—2019年，公司应收账款规模持续增长，年均复合增长218.64%，截至2019年底为3.38亿元，主要系应收德州市机关事务管理局的租金累积两年尚未支付。按账龄分析法计提

坏账准备的应收账款中，账龄在1年以内占比为85.27%，1至2年占比为5.22%，2年以上的占比为9.51%；公司累计计提坏账准备0.14亿元。从集中度看，应收账款前5名金额占比为75.67%，欠款方主要为政府机构，集中度较高。

2017—2019年，公司其他应收款呈波动增长趋势，年均复合增长64.94%。截至2018年底，公司其他应收款23.80亿元，较上年底增加

17.16亿元，主要系对山东金鲁班集团有限公司（以下简称“金鲁班”）的借款大幅增长所致。截至2019年底，其他应收款为18.07亿元，较上年下降24.06%，主要系保证金大幅下降；公司按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款合计14.55亿元，账龄分布集中在1年以内（占25.06%）和5年以上（占37.12%），公司累计计提坏账准备8.82亿元，公司对关联方或者政府机构的其他应收款占其他应收款账面余额的45.90%，公司对该部分其他应收款不计提坏账准备；从欠款单位来看，前五名欠款方合计占比67.27%，集中度一般，对德州皇明集团的应收款坏账准备计提比例较高，主要系皇明集团为民营企业，对该公司的其他应收款账龄集中于3~4年以及5年以上，按账龄法计提坏账准备的计提比例高。具体欠款单位如下表。

表2 2019年底公司其他应收款前五名
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	坏账准备	占比
金鲁班	11.55	--	42.95
山东德棉集团有限公司	3.16	1.36	11.74
山东省德州市皇明太阳能集团有限公司	1.60	1.36	5.95
德州晶华集团振华有限公司	1.00	0.60	3.72
中心医院	0.79	0.30	2.91
合计	18.09	3.62	67.27

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019年，公司预付款项持续下降，年均复合下降32.46%，主要为预付代建项目工程款。截至2019年底，公司预付款项为7.23亿元，较上年下降11.94%，主要系对沙王社区和东区南部社区建设工程的预付工程款结算所致。

2017—2019年，公司存货规模略有下降。截至2018年底，公司存货207.61亿元，较上年下降3.98%，主要系部分项目由于政府回购结转收入所致。截至2019年底，公司存货216.05亿元，较上年增长4.06%，主要系公司在建

房地产项目投入增长所致，存货主要由土地（占74.06%）、库存商品（占11.59%）和开发成本（占14.16%）构成。其中土地系公司通过政府资产注入、招拍挂方式或从二级市场购入方式取得；库存商品主要系未结转的代建项目；开发成本主要系公司自营房地产开发成本。

2017—2019年，公司其他流动资产规模波动较大，截至2017年底和2019年底分别为3.56亿元和3.57亿元，主要由理财产品和待抵扣增值税进项税构成；截至2018年底为1.48亿元，主要为待抵扣增值税进项税1.39亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额417.16亿元，较2019年底下降1.51%，其中，流动资产占63.69%，较上年底保持相对稳定，公司资产结构仍以流动资产为主。从主要变动科目看，公司货币资金增加1.37亿元，主要系发行债券收到现金所致；存货增加2.91亿元，主要系房地产开发成本增长所致；预付款项减少0.92亿元，主要系工程项目完工结算所致，其他应收款减少0.57亿元，主要系往来款下降所致。

2. 现金流分析

近年来，公司经营净现金流波动较大，实际收入实现质量较好；随着在建项目的逐步完工，公司投资活动产生的现金流量净额有所下降；受融资规模扩大影响，筹资活动现金由净流出转变为净流入。

2017—2019年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为20.35亿元、12.61亿元和18.11亿元；同期，公司现金收入比分别为40.70%、33.95%和41.56%。考虑到部分回款用政府债务置换形成的其他应付款冲抵，公司实际收入实现质量较好。收到其他与经营活动有关的现金主要为收到的政府补助和往来款。同期，公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金，分别为10.59亿元、18.08亿元和14.72亿元。2017—2019年，公司经营活

动产生的现金流量净额分别为10.27亿元、2.37亿元和6.27亿元。

2017—2019年，公司投资活动现金流入分别为1.47亿元、16.41亿元和23.93亿元，其中2019年收到其他与投资活动有关的现金12.67亿元，主要系理财产品收回的现金。同期，公司投资活动现金流出分别为4.43亿元、19.76亿元和29.82亿元，其中2019年公司支付其他与投资活动有关的现金14.26亿元，主要为购买理财产品支付的现金。同期，投资活动产生的现金流量净额分别为-2.96亿元、-3.36亿元和-5.89亿元。

2017—2019年，筹资活动现金流入波动下降，分别为94.06亿元、13.23亿元和25.29亿元。2018年筹资活动现金流入同比大幅下降85.93%，主要系2018年公司不再收到置换政府债务资金计入收到其他与筹资活动有关的现金所致。2017—2019年，公司筹资活动现金流出持续下降，分别为99.85亿元、25.04亿元和20.38亿元。2017年，筹资活动现金流出99.85亿元，同比增长184.11%，主要系归还银行借款和提前兑付两期企业债券所致。公司支付其他与筹资活动有关的现金规模较大，主要为往来款。2017—2019年，公司筹资活动现金净额分别为-5.79亿元、-11.82亿元和4.92亿元。

2020年1—6月，公司经营活动现金净流入9.61亿元，公司现金收入比41.06%，较上年下降0.5个百分点，保持相对稳定，经营活动现金流量净额为1.45亿元；公司投资活动净流出1.58亿元，公司筹资活动现金净流入1.49亿元，由于公司投资活动缺口不断扩张以及公司现金收入比较低，现阶段公司对外部融资的依赖性强。

3. 短期偿债能力分析

近年来，公司短期偿债压力较大，间接融资渠道较为通畅，公司或有负债风险较低；但公司获得有力的外部支持以及棚改贷款实际不由公司负责偿还，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率持续增长，分别为158.06%、160.57%和186.70%；速动比率也相应增长，分别为27.88%、27.33%和31.99%，存货占比较高，资产流动性较弱，流动资产对流动负债的保障能力一般；经营现金流动负债比分别为6.18%、1.52%和4.49%。截至2020年6月底，流动比率和速动比率较2019年底分别上升至197.90%和35.94%，流动资产对流动负债的保障能力较强。2017—2019年，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数分别为2.43倍、0.44倍和0.52倍；截至2020年6月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数上升至0.62倍。总体看，公司短期偿债能力较弱，短期偿债压力较大。

截至2020年6月底，公司获得银行授信总额69.06亿元，未使用额度27.95亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2020年6月底，公司对外担保余额合计9.52亿元，相当于2020年6月底所有者权益的4.48%，担保比率较低。被担保企业包括山东省德州华创置业有限责任公司（担保余额1.59亿元）、金鲁班（担保余额6.52亿元）、德州市公路工程总公司（担保余额1.18亿元）和德州交通集团有限公司（担保余额0.22亿元）。被担保方主要为德州市内的国有企业，目前经营正常。截至2020年6月底，公司无重大未决诉讼。总体看，公司或有负债风险较低。

考虑到公司间接融资渠道较为畅通，且持续获得股权划转和财政补助等方面的外部支持，以及棚改贷款实际不由公司负责偿还，公司整体偿债风险很低。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券的发行，对公司整体债务规模有一定影响。

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响
公司本期短期融资券拟发行规模不超过

7.50亿元，发行金额上限分别相当于公司2020年6月底短期债务和全部债务的33.97%和8.42%，本期短期融资券的发行，对公司整体债务规模有一定影响。

截至2020年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为49.04%和29.54%，以此财务数据为基础，不考虑其他因素，假设本期短期融资券按发行金额上限发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至49.94%和31.25%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还公司有息债务，公司实际债务比率将小于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好，EBITDA对本期短期融资券覆盖程度尚可。

2017—2019年及2020年6月底，公司现金类资产分别为19.91亿元、7.14亿元、12.41亿元和13.77亿元，分别为本期短期融资券发行金额上限的2.65倍、0.95倍、1.65倍和1.84倍。总体看，公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度较好。2017—2019年，公司EBITDA分别为10.89亿元、7.11亿元和7.70亿元，对本期短期融资券发行金额上限的保障倍数分别为1.45倍、0.95倍和1.03倍，对本期短期融资券的覆盖能力尚可；公司经营活动现金流入量分别为23.86亿元、22.85亿元和25.14亿元，对本期短期融资券发行金额上限的保障倍数分别是3.18倍、3.05倍和3.35倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力较好。

六、结论

公司是德州市基础设施投资建设的重要平台，承担着德州市市政基础设施建设和国有资产运营职能。近年来，公司业务范围拓展至德州市大部分区域，区域专营优势突出。公司

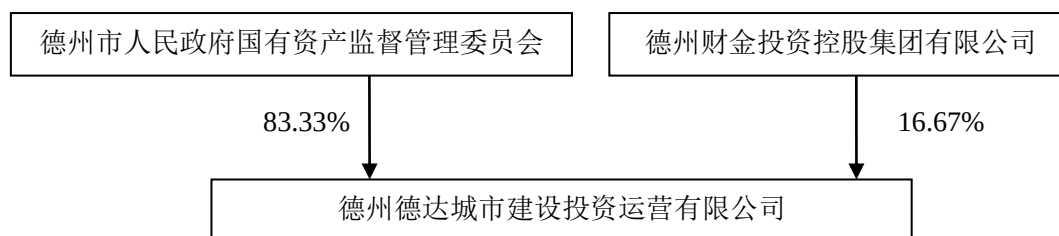
在资本注入、股权划转、政府补贴和政府债务置换等方面获得政府的有力支持。

公司基础设施在建和拟建项目规模较小，但存量项目待确认收入规模较大，基建业务形成的存货对资金占用较大，且未来回款通过政府债务置换予以保障，公司实际债务负担较轻；房地产开发业务易受到房地产市场波动性影响，未来收益存在一定不确定性，联合资信将持续关注上述业务未来发展情况。

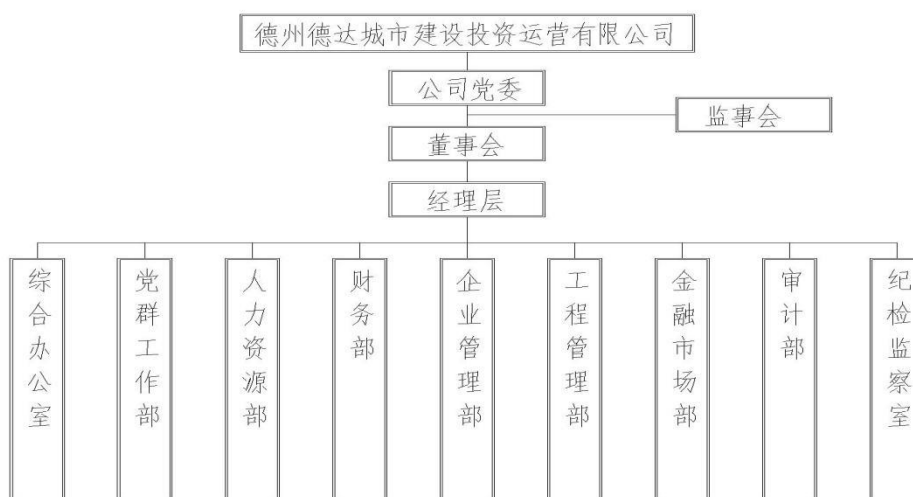
公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券发行金额上限的覆盖程度较好。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 年 6 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
德州德达资产管理有限公司	基础设施建设	100.00%	--	投资设立
德州德发城市资产管理有限公司	房地产业	100.00%	--	投资设立
德州通途市政工程有限公司	土木工程建筑	100.00%	--	投资设立
德州市东建置业有限公司	房地产业	--	100.00%	股权划转
德州鸿丰检验检测有限公司	专业技术服务	100.00%	--	投资设立
德州市绿景置业有限公司	房地产业	--	100.00%	投资设立
德州德达颐养健康管理有限公司	社会服务	100.00%	--	投资设立
德州凯兴工贸有限公司	专用设备制造	--	100.00%	股权划转
德州市广川宾馆有限责任公司	住宿、餐饮	--	100.00%	股权划转
德州市能源发展有限公司	商务服务	100.00%	--	投资设立
德州市新源热力有限公司	供热服务	--	100.00%	投资设立
德州市高铁新区热力有限公司	供热服务	--	100.00%	投资设立
德州市燃气发展有限公司	燃气销售	--	100.00%	股权划转
德州昊燃市政工程有限公司	供气工程施工	--	100.00%	股权划转
德州市热力发展有限公司	供热服务	--	100.00%	股权划转
德州市海特热电工程有限公司	供热服务	--	100.00%	投资设立
衡水宏宇保温材料有限公司	供热服务	--	100.00%	投资设立
德州中燃城市燃气发展有限公司	燃气销售	--	50.00%	股权划转
德州金跃燃气工程安装有限公司	供气工程施工	--	100.00%	投资设立
德州中燃液化气有限公司	燃气销售	--	100.00%	投资设立
德州金威燃气有限公司	燃气销售	--	75.00%	投资设立
德州市蓝天燃气工程有限公司	燃气销售	--	70.00%	投资设立
德州新农村建设发展有限公司	农田水利基础设施建设	95.50%	--	投资设立
德州东达置业有限公司	房地产开发	--	51.00%	投资设立
德州市泰达市政公用工程有限公司	土木工程建筑	100.00%	--	股权划转
德州市金盾保安服务有限责任公司	安保服务	100.00%	--	股权划转
德州市绿景园林建设有限公司	土木工程建筑	100.00%	--	股权划转
德州竭诚环卫工程有限公司	环卫服务	100.00%	--	股权划转
德州德达应用技术服务有限公司	房屋建筑业	100.00%	--	股权划转
德州德达应用技术开发有限公司	房屋建筑业	100.00%	--	投资设立
德州德达地产有限公司	房地产业	100.00%	--	投资设立
德州德达投资有限公司	商务服务业	100.00%	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.91	7.14	12.41	13.77
资产总额(亿元)	440.19	430.65	423.55	417.16
所有者权益(亿元)	193.84	201.24	211.93	212.57
短期债务(亿元)	8.20	16.33	23.96	22.08
长期债务(亿元)	70.68	66.09	64.88	67.03
全部债务(亿元)	78.88	82.42	88.83	89.11
营业收入(亿元)	50.00	37.13	43.58	18.51
利润总额(亿元)	4.22	4.05	3.94	0.45
EBITDA(亿元)	10.89	7.11	7.70	--
经营性净现金流(亿元)	10.27	2.37	6.27	1.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	37.53	32.18	16.26	--
存货周转次数(次)	0.19	0.16	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.09	0.10	--
现金收入比(%)	40.70	33.95	41.56	41.06
营业利润率(%)	9.82	7.67	11.77	10.72
总资本收益率(%)	3.04	1.60	1.63	--
净资产收益率(%)	1.91	1.44	1.47	--
长期债务资本化比率(%)	26.72	24.72	23.44	23.97
全部债务资本化比率(%)	28.92	29.06	29.54	29.54
资产负债率(%)	55.96	53.27	49.96	49.04
流动比率(%)	158.06	160.57	186.70	212.70
速动比率(%)	27.88	27.33	31.99	37.41
经营现金流动负债比(%)	6.18	1.52	4.49	--
现金短期债务比(倍)	2.43	0.44	0.52	0.62
全部债务/EBITDA(倍)	7.24	11.59	11.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.38	4.33	4.33	--

注：公司 2020 年 1—6 月财务数据未经审计

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.21	1.76	7.55	4.88
资产总额(亿元)	393.33	384.66	373.99	361.08
所有者权益(亿元)	190.43	198.87	202.68	203.65
短期债务(亿元)	2.40	13.45	20.92	18.68
长期债务(亿元)	70.98	64.09	62.85	66.48
全部债务(亿元)	73.38	77.54	83.78	85.16
营业收入(亿元)	37.58	30.69	28.30	12.93
利润总额(亿元)	2.45	4.88	2.87	0.33
EBITDA(亿元)	6.60	6.22	4.03	--
经营性净现金流(亿元)	7.27	6.94	4.63	-0.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	40.02	64.47	20.00	--
存货周转次数(次)	0.31	0.31	0.32	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.07	--
现金收入比(%)	12.99	16.03	2.62	0.00
营业利润率(%)	5.83	8.80	8.21	5.75
总资本收益率(%)	0.81	1.40	0.83	--
净资产收益率(%)	1.12	1.94	1.17	--
长期债务资本化比率(%)	27.15	24.37	23.67	24.61
全部债务资本化比率(%)	27.82	28.05	29.25	29.49
资产负债率(%)	51.58	48.30	45.81	43.60
流动比率(%)	102.62	95.46	125.51	151.20
速动比率(%)	27.20	30.13	49.44	59.11
经营现金流动负债比(%)	5.51	5.70	4.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.12	12.46	20.77	--

注：母公司 2020 年 1—6 月财务数据未经审计；母公司 EBITDA=母公司利润总额+母公司财务费用

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

短期债务 = 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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，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

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 德州德达城市建设投资运营有限公司 2021 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

德州德达城市建设投资运营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

德州德达城市建设投资运营有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，德州德达城市建设投资运营有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注德州德达城市建设投资运营有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现德州德达城市建设投资运营有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如德州德达城市建设投资运营有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与德州德达城市建设投资运营有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

