

信用评级公告

联合〔2023〕6750号

联合资信评估股份有限公司通过对济宁高新城建投资有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持济宁高新城建投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 济宁高新 MTN002”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

济宁高新城建投资有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
济宁高新城建投资有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 济宁高新 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 济宁高新 MTN002	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/09/03

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 7 月 21 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
评级结果			AA ⁺	

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

济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）仍是济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）重要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显。跟踪期内，公司外部发展环境良好，继续获得大力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大的资金支出压力、资金占用和债务规模快速增长、债务结构有待优化等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着济宁高新区经济的持续发展及公司基础设施建设项目和租赁业务逐步推进，公司业务有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 济宁高新 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2022 年，济宁市及济宁高新区经济实力和财政实力有所增强，为公司经营发展创造了良好的外部环境。
- 持续获得大力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是济宁高新区重要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显。公司继续在资金注入和政府补助等方面获得大力的外部支持。

关注

- 面临较大的资金支出压力。**公司主要在建基础设施建设业务后续尚需投入规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 资金占用。**截至 2023 年 3 月末，公司资产中应收类款项和存货占比为 59.60%，占比较高，对公司资金形成占用。
- 公司债务规模快速增长，债务结构有待优化。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务增长至 103.62 亿元，较 2021 年末增加 28.23 亿元，全部债务资本化比率增长至 50.06%。公司短期债务及债券融资占比较高，债务结构有待优化。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年/2022 年末			
所属区域	济宁市	漳州市	菏泽市	邯郸市
GDP（亿元）	5316.9	5706.58	4205.34	4346.30
一般公共预算收入（亿元）	447.7	250.54	289.57	355.24
资产总额（亿元）	243.45	512.67	447.34	450.67
所有者权益（亿元）	103.12	138.54	322.66	238.21
营业总收入（亿元）	14.00	50.01	91.65	12.13
利润总额（亿元）	2.39	1.98	5.41	2.07
资产负债率（%）	57.64	72.98	27.87	47.14
全部债务资本化比率（%）	48.43	70.65	17.28	36.76
全部债务/EBITDA	19.14	26.76	5.29	21.62
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	1.07	4.81	1.07

注：公司 1 为漳州市交通发展集团有限公司，公司 2 为山东菏泽国有资本投资有限公司，公司 3 为邯郸市城市发展投资集团有限公司
 资料来源：联合资信整理

分析师：

黄旭明 刘 艳 崔竞元

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	14.13	8.16	10.36	8.88
资产总额（亿元）	184.19	211.31	243.45	250.85
所有者权益（亿元）	97.04	106.92	103.12	103.38
短期债务（亿元）	10.38	12.25	27.56	44.09
长期债务（亿元）	56.50	63.14	69.29	59.53
全部债务（亿元）	66.88	75.39	96.85	103.62
营业总收入（亿元）	16.68	20.02	14.00	1.74
利润总额（亿元）	2.62	3.16	2.39	0.26
EBITDA（亿元）	4.96	5.24	5.06	--
经营性净现金流（亿元）	6.05	-7.74	-3.58	-4.47
营业利润率（%）	15.20	15.16	17.82	11.63
净资产收益率（%）	2.23	2.48	2.20	--
资产负债率（%）	47.32	49.40	57.64	58.79
全部债务资本化比率（%）	40.80	41.35	48.43	50.06
流动比率（%）	424.26	349.77	240.26	200.22
经营现金流动负债比（%）	19.92	-18.91	-5.05	--
现金短期债务比（倍）	1.36	0.67	0.38	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.40	1.59	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.49	14.39	19.14	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	158.94	171.85	184.80	190.78
所有者权益（亿元）	88.12	90.35	91.63	91.88
全部债务（亿元）	53.53	63.30	79.09	85.68
营业总收入（亿元）	14.12	10.94	9.64	0.42
利润总额（亿元）	2.67	2.41	1.54	0.25
资产负债率（%）	44.56	47.43	50.41	51.84
全部债务资本化比率（%）	37.79	41.20	46.33	48.25
流动比率（%）	434.07	364.96	324.67	235.23
经营现金流动负债比（%）	25.93	-35.00	-17.50	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；4. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年年初数

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 济宁高新 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/20	刘 艳 高朝群 崔竞元	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	阅读原文
20 济宁高新 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/10	喻宙宏 王中天	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受济宁高新城建投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

济宁高新城建投资有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 4.70 亿元，济宁高新控股集团有限公司（以下简称“济宁高新控股”）持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人为济宁高新区国有资本管理办公室（以下简称“济宁高新区国资办”）。

跟踪期内，公司职能定位和主要业务未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司本部内设财务部、审计部、投资发展部、人力资源部、工程项目部、宣传策划部和行政后勤部共 7 个职能部门；公司合并范围拥有 12 家子公司。

截至 2022 年末，公司资产总额 243.45 亿元，所有者权益 103.12 亿元（全部为归属于母公司所有者权益）。2022 年，公司实现营业总收入 14.00 亿元，利润总额 2.39 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 250.85 亿元，所有者权益 103.38 亿元（全部为归属于母公司所有者权益）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.74 亿元，利润总额 0.26 亿元。

公司注册地址：济宁高新区海川路 9 号就业促进及科技推广中心 A2 楼 401 室；法定代表人：杜明强。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 济宁高新 MTN002”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 济宁高新 MTN002	4.00	4.00	2020/09/03	5 (3+2) 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全

年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

2022年，济宁市及济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）经济实力和财政实力有所增强，公司经营发展的外部环境良好。

（1）济宁市

根据《2022年济宁市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，济宁市实现地区生产总值（GDP）5316.9亿元，按可比价计算同比增长4.4%。其中，其中第一产业增加值为610.9亿元，同比增长5.0%，第二产业增加值为2068.1亿元，同比增长4.6%，第三产业增加值为2637.8亿元，同比增长4.1%。三次产业比例调整为11.5:

38.9:49.6。2022年，济宁市固定资产投资（不含农户）下降16.1%。

根据《关于济宁市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年，济宁市一般公共预算收入447.7亿元，同比增长1.6%，其中税收收入301.7亿元，同比下降9.1%；济宁市一般公共预算支出746.9亿元，同比增长2.7%，同期济宁市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%）为59.93%。政府性基金收入434.5亿元，同比下降21%。

根据济宁市人民政府网站数据，2023年一季度，济宁市完成GDP1225.3亿元，同比增长5.5%。其中，第一产业增加值52.7亿元，同比增长4.8%，第二产业增加值489亿元，同比增长5.8%，第三产业增加值683.6亿元，同比增长5.2%。同期，济宁市实现一般公共预算收入149.8亿元，同比增长4.0%，其中税收收入101.5亿元，同比增长4.8%，一般公共预算支出194.2亿元，同比增长11.3%。

（2）济宁高新区

根据《2022年济宁高新区国民经济和社会发展统计公报》，2022年，济宁高新区GDP554.2亿元，按可比价格计算同比增长4.7%，高于全市0.3个百分点。其中第一产业增加值11.92亿元，同比增长2.9%；第二产业增加值310.91亿元，同比增长5.5%；第三产业增加值231.37亿元，同比增长3.9%。产业结构继续优化，三次产业比例为2.2:56.1:41.7。

2022年，济宁高新区一般公共预算收入43.08亿元，自然口径增长0.2%，扣除留抵退税因素后同口径增长7.3%，其中税收收入34.41亿元，税收占比79.9%，一般公共预算支出28.04亿元，同比增长3.8%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为4.70亿元，济宁高新控股持有公司100.00%股权，实际控制人为济宁高新区国资办。

2. 企业规模及竞争力

公司定位未发生重大变化，公司仍是济宁高新区重要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3708010000127069），截至 2023 年 6 月 1 日，公司本部无已结清和未结清的不良/关注类贷款和欠息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 21 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年 8 月，公司发布了《济宁高新城建投资有限公司总经理发生变动的公告》，杜明强不再兼任总经理，聘任孟允为公司总经理。

孟允女士，1986 年 12 月生，中共党员，研究生学历；曾任济宁市市中区住房和城乡建设局¹工程建设科副科长，山东方健制药有限公司²挂职总经理助理，济宁市任城区住房和城乡建设局老旧小区改造科科长，济宁经开祥城基建

工程有限公司副总经理、高级工程师，济宁高新控股副总经理；自 2022 年 6 月起任公司董事，2022 年 7 月起任公司总经理。

跟踪期内，公司在其他管理人员、管理体制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受耕地占补平衡指标转让收入业务收入下降影响，公司营业总收入较上年下降；受收入结构变动影响，公司综合毛利率较上年有所上升。

2022 年，公司营业总收入较上年下降幅度较大。其中，受项目工程量减少影响，公司基础设施建设业务收入较上年小幅下降；随着租赁资产的全部出租及房地产项目的销售，公司租赁业务和销售业务收入较上年增长；公司与政府进行耕地占补平衡指标转让，2022 年公司收缩该业务，未来暂不开展此项业务。

综合毛利率方面，2022 年，公司基础设施建设业务、租赁业务和销售业务毛利率较上年变化不大；耕地占补平衡指标转让收入因转让地块指标不同，毛利率不同。综上，公司综合毛利率较上年有所上升。

表 2 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设业务	11.57	57.79	12.84	10.35	73.97	13.01
租赁业务	1.69	8.43	58.27	1.73	12.38	60.06
销售业务	0.92	4.58	33.05	1.68	11.97	34.16
耕地占补平衡指标转让收入	5.39	26.92	14.97	0.12	0.84	34.94
其他业务	0.46	2.28	15.88	0.12	0.85	95.90
合计	20.02	100.00	18.23	14.00	100.00	22.25

注：2022 年 9 月公司合并范围变化，新增耕地占补平衡指标转让收入，公司对 2021 年公司收入成本进行追溯调整
资料来源：公司提供

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.74 亿元，同比增长 1.38%，同比变化不大；当期毛

利率为 27.12%。

¹ 2013 年济宁市部分行政区划实施调整：撤销市中区、任城区，设立新的任城区，以原市中区、任城区的行政区域为新设任城区的行政区域，故公开新增暂无此单位。

² 已更名为山东广育堂国药有限公司。

2. 业务运营

(1) 基础设施建设业务

公司基础设施建设业务回款情况尚可，主要在建项目尚需投资规模较大，公司未来面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司仍负责济宁高新区内的综合开发，业务模式未发生变化。公司按照济宁高新区建设规划，与济宁高新区市政建设管理局（现更名为济宁高新区城乡建设和交通局，以下简称“城建局”）签订工程委托代建协议，并约定代建费及回购事项，公司自行融资筹措建设资金。公司一般根据项目工程进度的工程建设成本加成一定比例确认当期收入，当年项目未结算部分形成存货，当年完成结算项目未回款部分记入“应收账款”。

公司的前后苏棚改项目和前后栗棚改项目

为政府购买模式。根据济宁高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“济宁高新区管委会”）规划，公司子公司山东美达资产管理有限公司（以下简称“山东美达”）与城建局（济宁高新区管委会授权）签署政府购买服务协议，购买资金来源于济宁高新区管委会财政性资金，已在财政预算中统筹安排，工程竣工后，购买主体分 15 年将购买服务款拨付给山东美达。

2022 年，公司基础设施建设收到回款 12.06 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司主要完工项目已投资 79.34 亿元，已回款 58.11 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目预计总投资 131.48 亿元（不含土地投资），已投资 51.65 亿元；暂无拟建项目。整体看，公司基础设施建设业务未来尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已累计投资
前后苏棚改项目	16.30	14.92
前后栗棚改项目	14.20	8.63
小屯棚改项目	14.93	12.93
济宁大道	9.50	4.36
黄屯街道垌城、祖营、高刘屯村棚户区改造	22.95	10.77
王因街道东姜、苗营棚户区改造	20.00	0.04
接庄街道三贾棚户区改造	33.60	0.0006
合计	131.48	51.65

资料来源：公司提供

(2) 租赁业务

跟踪期内，公司租赁业务保持稳定，可出租资产均已全部出租；未来随着在建项目的完工，公司租赁业务收入有一定增长空间。

跟踪期内，公司租赁业务模式未发生变化。公司将持有的资产对外出租，并签订租赁合同，根据协议按年收取租金，租赁对象主要为济宁高新区管委会下属单位或工商企业，租赁协议以长期为主，办公楼租赁一般为 5~20 年，商业

租赁一般为 1~3 年。截至 2023 年 3 月末，公司可出租资产主要为科苑会馆、第六火炬工业园、国际物流园区、创意大厦、嘉禾苑商品用房、产学研基地等，可出租资产面积合计 26.90 万平方米³，已全部出租。截至 2023 年 3 月末，公司租赁业务主要在建的项目预计总投资 61.10 亿元，尚需投资 20.24 亿元，项目建设完工后可至少可增加 64.45 万平方米的出租面积，公司租赁业务收入未来有一定的增长空间。

³ 公司科技馆、体育馆及其他场地为偶然性租赁服务收入，无法准确核算面积，暂未计入租赁资产面积。

表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要租赁业务在建项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	预计总投资	已完成投资	完工后可新增出租面积
科技孵化器一期	116000.00	115462.90	16.26
科技孵化器二期	95862.86	81499.42	22.82
中小企业创业基地	88535.71	43865.99	17.23
国际人才港（公寓）	119481.16	23678.95	8.14
生物医药园	191072.02	144072.69	--
合计	610951.75	408579.95	64.45

注：生物医药园项目建成后主要用于出售，部分用于出租，暂未显示完工后可新增出租面积
资料来源：公司提供

（3）房地产业务
公司房地产项目基本完成投资，大部分房源已出售，暂无拟建计划。

截至 2023 年 3 月末，公司地产项目为创意 SOHO 项目，已投资 12.01 亿元，已基本完成投资，大部分房源已出售，已回款 10.48 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司无拟开发房地产项目。

表 5 截至 2023 年 3 月末公司房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类别	项目所在地	已投资	合同销售金额	已回款金额
创意 SOHO	住宅	荣昌路西、联华路北	12.01	10.54	10.48

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司将继续坚持以济宁高新区为主阵地，发挥公司在基础设施建设、棚户区改造、园区综合开发方面的优势，按照济宁高新区管委会的相关分工，未来在棚户区改造和产业基地园区建设等领域持续发力，逐步向现代化的城市综合开发商、专业园区运营商转变。

2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月末，公司纳入合并范围的子公司12家。合并范围变化方面，2022年，公司新增3家子公司，均为同一控制下企业合并，处置1家子公司；2023年一季度，公司合并范围无变化。公司2021年财务数据调整为2022年期初数，整体看，财务数据可比性较强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占比较高，对公司资金形成占用。整体看，公司资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较年初增长15.21%，资产结构较年初变化不大。

表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	143.22	67.78	170.45	70.01	175.88	70.11
货币资金	8.16	3.86	10.36	4.25	8.88	3.54
其他应收款	19.07	9.02	41.40	17.01	48.05	19.15
存货	104.57	49.49	96.08	39.46	96.07	38.30
非流动资产	68.09	32.22	73.00	29.99	74.97	29.89
投资性房地产	17.20	8.14	16.54	6.79	16.42	6.54

在建工程	42.57	20.15	42.14	17.31	44.30	17.66
资产总额	211.31	100.00	243.45	100.00	250.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较年初增长 19.01%。其中，货币资金较年初增长 26.97%，公司货币资金中有 5.10 亿元受限资金，受限比例为 49.23%，为定期存款；其他应收款较年初增长 117.12%，主要系与政府单位及国有企业往来款增长所致，公司其他应收款累计计提坏

账准备 83.37 万元，前五名余额合计 28.68 亿元，占其他应收款账面余额的 70.24%，集中度较高；存货较年初下降 8.12%，主要系公司项目结算所致，公司存货主要由合同履约成本（80.98 亿元，为基础设施建设项目投入）构成，公司未对存货计提跌价准备。

表 7 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	账龄	占期末余额比例(%)
山东海达开发建设股份有限公司	往来款	9.13	1 年以内、2~3 年及 3 年以上	22.35
济宁高新区开发建设投资有限责任公司	往来款	8.61	1 年以内、3 年以上	21.08
山东经达科技产业发展有限公司	往来款	4.94	1 年以内	12.09
济宁高新区管委会	土地指标及往来款	3.68	1 年以内	9.01
济宁高新财金投资有限公司	往来款	2.33	1 年以内	5.71
合计	--	28.68	--	70.24

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年末，公司非流动资产较年初增长 7.21%，其中，投资性房地产较年初下降 3.82%，主要系计提折旧和摊销所致，公司投资性房地产由房屋建筑物 11.62 亿元和土地使用权 4.93 亿元构成，累计计提折旧和摊销 5.46 亿元；公司在建工程较年初变化不大，主要为租赁业务项目投入。

截至 2022 年末，公司受限资产 57.38 亿元，受限比例为 23.57%，包括受限货币资金 5.10 亿元，受限存货 19.43 亿元，受限投资性房地产 16.52 亿元，受限在建工程 16.18 亿元和受限无形资产 0.16 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

2022 年末，公司所有者权益有规模有所下降，以资本公积为主，但未分配利润占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2022 年末，公司所有者权益较年初下降 3.55%，主要系子公司济宁高新科达科技项目服务有限公司 100.00%股权无偿划转和未分配利润下降所致。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末变化不大。公司所有者权益稳定性尚可。

表 8 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
实收资本	4.70	4.40	4.70	4.56	4.70	4.55
资本公积	66.38	62.09	63.14	61.23	63.14	61.08
未分配利润	33.45	31.28	32.89	31.89	33.15	32.07
所有者权益合计	106.92	100.00	103.12	100.00	103.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司债务规模持续增长，短期债务及债券融资占比较高，债务结构有待优化，整体债务负担适中。

截至 2022 年末，公司负债总额较年初增长 34.43%，流动负债占比有所上升。

表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	40.95	39.22	70.94	50.55	87.84	59.57
其他应付款	11.11	10.64	19.94	14.21	19.52	13.24
一年内到期的非流动负债	10.25	9.81	24.33	17.34	38.86	26.35
合同负债	8.14	7.79	17.34	12.36	18.12	12.29
非流动负债	63.44	60.78	69.39	49.45	59.63	40.43
长期借款	13.23	12.67	25.35	18.06	36.49	24.74
应付债券	49.91	47.81	43.94	31.31	23.04	15.62
负债总额	104.39	100.00	140.33	100.00	147.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较年初增长 73.26%。其中，其他应付款较年初增长 79.48%，主要系往来款增长所致；一年内到期的非流动负债较年初增长 137.44%，主要系一年内到期的应付债券转入所致，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 1.36 亿元、一年内到期的长期应付款 0.77 亿元、一年内到期的应付债券 22.20 亿元；合同负债较年初增长 113.18%，主要系预收售房款和工程款增长所致。

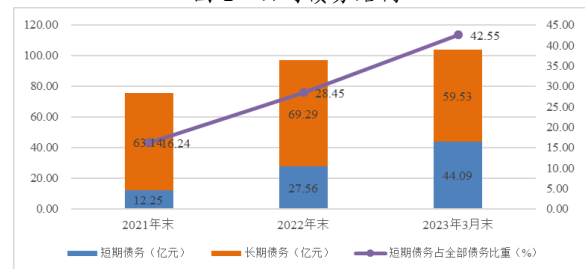
截至 2022 年末，公司非流动负债较年初增长 9.37%。其中，长期借款较年初增长 91.64%，公司长期借款主要由抵押借款和保证借款构成；应付债券较年初下降 11.97%，主要系公司偿还部分债券及将到期部分转入一年内到期的非流动负债科目所致。

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务较年初增长 28.47%。债务结构方面，短期债务占 28.45%，长期债务占 71.55%，公司债务以银行借款（占比约 30.91%）和债券融资（68.29%）为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有所上升。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.09%，流动负债占比上升较快，主要系

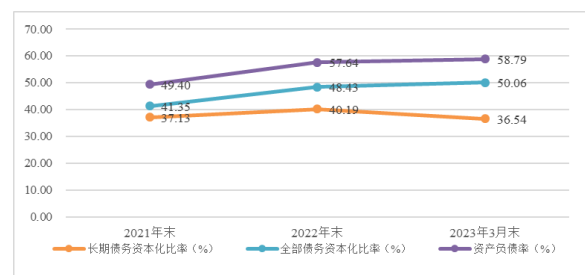
将到期债务转入一年内到期的非流动负债科目所致。公司全部债务较上年末增长 6.99%。债务结构方面，短期债务占 42.55%，长期债务占 57.45%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提高 1.15 个百分点、提高 1.63 个百分点和下降 3.65 个百分点。公司全部债务中短期债务及债券融资占比较高，债务结构有待优化，整体债务负担适中。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司有息债务到期分布情况见下表。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
偿还金额 (亿元)	37.15	23.64	23.94

注：表中公司有息债务不包含应付票据及应付利息
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较上年下降幅度较大，费用总额对利润形成一定侵蚀，政府补助对公司利润总额贡献程度高。整体看，公司盈利能力尚可。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	20.02	14.00	1.74
营业成本	16.37	10.88	1.27
费用总额	1.48	2.47	0.69
其中：财务费用	1.30	2.25	0.66
其他收益	1.62	2.00	0.80
利润总额	3.16	2.39	0.26
营业利润率(%)	15.16	17.82	11.63
总资本收益率(%)	2.21	2.10	--
净资产收益率(%)	2.48	2.20	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入同比下降 30.08%，营业成本同比下降 33.52%，营业利润率同比提高 2.67 个百分点。

2022 年，公司费用总额同比增长 67.68%，主要为计入财务费用的利息支出增长所致，公司费用总额占营业总收入的比重为 17.67%，公司费用总额对利润形成一定侵蚀。

2022 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 83.57%，政府补助对公司利润总额贡献程度高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均同比小幅下降。整体看，公司盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.74 亿元，实现利润总额 0.26 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，受往来款净流出影响，公司经营活动现金流持续小幅净流出；受租赁业务项目投入、拆迁补偿支出和股权转让款支出影响，公司投资活动现金流持续净流出；未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大的对外融资需求。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	55.98	33.78	12.11
经营活动现金流出小计	63.73	37.36	16.58
经营活动现金流量净额	-7.74	-3.58	-4.47
投资活动现金流入小计	2.35	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	11.98	13.46	0.23
投资活动现金流量净额	-9.62	-13.45	-0.23
筹资活动现金流入小计	29.05	36.81	11.34
筹资活动现金流出小计	19.72	17.57	8.12
筹资活动现金流量净额	9.32	19.23	3.22
现金收入比(%)	103.46	96.87	66.79

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流主要为经营业务收支以及与政府及其他单位的往来款等。2022 年，公司经营活动现金流入量同比下降，主要系业务回款和往来款减少所致。同期，公司经营活动现金流出量同比下降，主要系往来款和基础设施类项目建设支出减少所致。2022 年，受往来款净流出影响，公司经营活动现金流持续小幅净流出。2022 年，公司现金收入比为较上年小幅下降，收入实现质量高。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出量同比增长，主要为租赁业务项目投入、拆迁补偿支出和股权转让款支出所致。综上，公司投资活动现金流持续净流出。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入量同比增长，主要为公司向银行借款及发行债券获得的现金；筹资活动现金流出同比下降，主要为还本付息支出。2022 年，公司筹资活动现金流呈净流入。

2023 年 1—3 月，随着往来款净流出和项目建设投入，公司经营活动和投资活动现金流

持续净流出；筹资活动现金净流入量 3.22 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现较强，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和现金短期债务比较年初均有所下降，速动比率较年初有所上升。截至 2023 年 3 月末，上述指标较上年末均有下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年下降，全部债务/EBITDA 较上年上升，公司长期偿债指标表现较强。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 1—3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	349.77	240.26	200.22
	速动比率 (%)	94.38	104.84	90.86
	现金短期债务比 (倍)	0.67	0.38	0.20
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	5.24	5.06	--
	全部债务/EBITDA (倍)	14.39	19.14	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.59	1.21	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 67.30 亿元，尚未使用额度为 28.69 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 50.29 亿元，担保比率为 48.64%，被担保对象均为济宁高新区下属国有公司（详见附件 2）。公司或有负债风险可控。

截至 2023 年 7 月 21 日，公司本部无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产、负债、所有者权益及收入主要集中于公司本部。

截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 75.91%；公司本部负债占合并口径的 66.39%；公司本部所有者权益占合并口径的 88.86%；公

司本部营业总收入占合并口径的 68.88%；公司本部利润总额占合并口径的 64.27%；公司本部全部债务占合并口径的 81.67%。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 190.78 亿元，所有者权益为 91.88 亿元，负债总额 98.89 亿元；公司本部资产负债率 51.84%；全部债务 85.68 亿元，全部债务资本化比率 48.25%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.42 亿元，利润总额 0.25 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，济宁市经济持续发展，一般公共预算收入中税收占比较高。截至 2022 年末，济宁市政府债务余额为 1513.9 亿元。济宁市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是济宁高新区重要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务专营优势明显，济宁高新区国资办为公司实际控制人。2022 年以来，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得大力的外部支持。

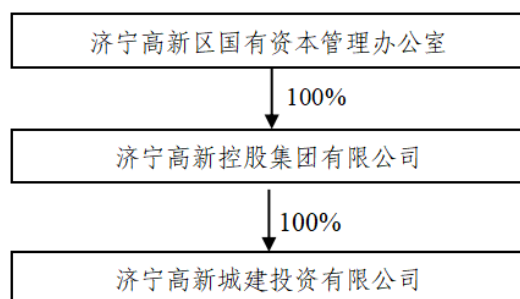
2022 年，公司将其他应付款中的应付济宁高新区管委会 1.00 亿元债务转作对资本金投入计入资本公积；公司收到政府补助 2.00 亿元，2023 年 1—3 月，公司收到政府补助 0.80 亿元，计入其他收益。

公司的区域地位以及业务的专营优势有利于其获得政府支持，且公司在资金注入和政府补助等方面继续获得大力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、 结论

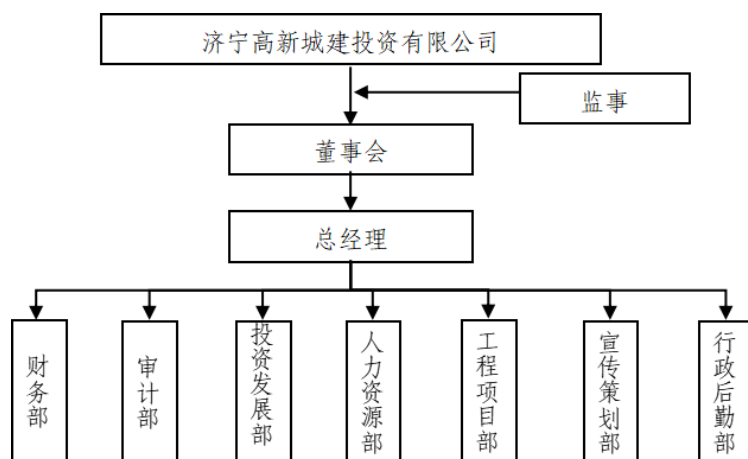
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 济宁高新 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司子公司情况

子公司名称	持股比例（%）		取得方式
	直接	间接	
济宁高新经达资产管理有限公司	100.00	--	投资设立
山东美达资产管理有限公司	100.00	--	同一控制下企业合并
济宁蓼河新城建设投资有限公司	100.00	--	非同一控制下企业合并
济宁康达企业管理有限公司	100.00	--	非同一控制下企业合并
济宁科苑智能装备科技有限公司	100.00	--	购买资产
济宁橡树智能科技有限公司	100.00	--	购买资产
济宁能达置业发展有限公司	100.00	--	购买资产
济宁市新园土地整理有限公司	--	100.00	同一控制下企业合并
济宁瑞城建安工程有限公司	100.00	--	同一控制下企业合并
裕华融资租赁（上海）有限公司	--	75.00	同一控制下企业合并
济宁高新振兴农业发展集团有限责任公司	100.00	--	投资设立
济宁义居置业有限公司	100.00	--	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况

被担保人	发生日期	终止日期	担保方式	担保金额（万元）
山东经达科技产业发展有限公司	2019.6.30	2023.6.30	保证	10000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2019.5.29	2024.5.29	保证	2250.00
山东海达开发建设股份有限公司	2019.1.8	2028.9.21	保证	25000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2019.3.25	2024.3.25	保证	2825.00
山东海达开发建设股份有限公司	2015.12	2033.12	抵押、保证	66800.00
山东海达开发建设股份有限公司	2019.4.15	2034.4.14	抵押、保证	62000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2018.6.10	2023.6.10	保证	3000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2020.1.15	2025.1.15	保证	3000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2020.3.09	2025.3.09	保证	4700.00
山东经达科技产业发展有限公司	2020.5.25	2025.5.25	保证	7336.72
济宁高新宁华大数据有限公司	2020.6.24	2025.6.24	保证	11377.79
济宁高新控股集团有限公司	2022.9.13	2023.9.13	保证	21000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2022.9.14	2023.9.14	保证	10000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2020.9.24	2023.9.24	保证	1814.00
山东经达科技产业发展有限公司	2020.10.19	2023.10.19	保证	1349.00
山东海达开发建设股份有限公司	2020.9.27	2025.9.27	保证	12395.42
山东海达开发建设股份有限公司	2020.11.19	2027.11.19	保证	34629.04
山东海达开发建设股份有限公司	2020.11.10	2023.11.10	保证	18815.04
山东经达科技产业发展有限公司	2020.11.26	2023.11.26	保证	13708.76
山东经达科技产业发展有限公司	2021.1.22	2026.1.22	保证	18275.38
山东经达科技产业发展有限公司	2022.6.9	2023.6.9	保证	7000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2021.4.6	2024.04.06	保证	12736.39
山东经达科技产业发展有限公司	2022.1.14	2025.01.14	保证	10000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2022.5.16	2025.6.1	保证	12000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2022.4.20	2025.4.20	保证	15000.00
山东海达开发建设股份有限公司	2021.2.8	2036.2.7	保证	71360.00
济宁高新宁华大数据有限公司	2021.6.11	2024.3.11	保证	1666.39
济宁高新宁华大数据有限公司	2021.6.18	2026.6.15	保证	6843.91
济宁东城建设集团有限责任公司	2022.6.22	2023.6.22	保证	3000.00
济宁高新控股集团有限公司	2022.9.23	2023.10.30	保证	30000.00
济宁高新公用事业发展股份有限公司	2022.11.28	2023.11.28	保证	3000.00
合计	--	--	--	502882.84

注：截至 2023 年 6 月末，表中到期的对外担保已终止

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.13	8.16	10.36	8.88
资产总额（亿元）	184.19	211.31	243.45	250.85
所有者权益（亿元）	97.04	106.92	103.12	103.38
短期债务（亿元）	10.38	12.25	27.56	44.09
长期债务（亿元）	56.50	63.14	69.29	59.53
全部债务（亿元）	66.88	75.39	96.85	103.62
营业总收入（亿元）	16.68	20.02	14.00	1.74
利润总额（亿元）	2.62	3.16	2.39	0.26
EBITDA（亿元）	4.96	5.24	5.06	--
经营性净现金流（亿元）	6.05	-7.74	-3.58	-4.47
财务指标				
现金收入比（%）	85.65	103.46	96.87	66.79
营业利润率（%）	15.20	15.16	17.82	11.63
总资本收益率（%）	2.32	2.21	2.10	--
净资产收益率（%）	2.23	2.48	2.20	--
长期债务资本化比率（%）	36.80	37.13	40.19	36.54
全部债务资本化比率（%）	40.80	41.35	48.43	50.06
资产负债率（%）	47.32	49.40	57.64	58.79
流动比率（%）	424.26	349.77	240.26	200.22
速动比率（%）	114.70	94.38	104.84	90.86
经营现金流动负债比（%）	19.92	-18.91	-5.05	--
现金短期债务比（倍）	1.36	0.67	0.38	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.40	1.59	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.49	14.39	19.14	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；4. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年期初数

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.86	5.07	7.90	6.07
资产总额（亿元）	158.94	171.85	184.80	190.78
所有者权益（亿元）	88.12	90.35	91.63	91.88
短期债务（亿元）	6.04	11.39	22.97	39.62
长期债务（亿元）	47.49	51.91	56.12	46.06
全部债务（亿元）	53.53	63.30	79.09	85.68
营业总收入（亿元）	14.12	10.94	9.64	0.42
利润总额（亿元）	2.67	2.41	1.54	0.25
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	6.04	-10.34	-6.47	-4.91
财务指标				
现金收入比（%）	22.08	5.61	39.29	92.39
营业利润率（%）	18.24	15.95	17.91	0.67
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.55	2.43	1.68	--
长期债务资本化比率（%）	35.02	36.49	37.98	33.39
全部债务资本化比率（%）	37.79	41.20	46.33	48.25
资产负债率（%）	44.56	47.43	50.41	51.84
流动比率（%）	434.07	364.96	324.67	235.23
速动比率（%）	168.52	198.66	215.07	158.42
经营现金流动负债比（%）	25.93	-35.00	-17.50	--
现金短期债务比（倍）	1.96	0.45	0.34	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 未获取公司本部计入财务费用的利息支出和资本化利息，EBITDA 及其相关指标和总资本收益率无法计算，以“/”表示；4. 公司本部 2021 年财务数据采用 2022 年期初数

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及其含义

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持