

信用评级公告

联合〔2023〕5681号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江安吉国控建设发展集团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，确定维持浙江安吉国控建设发展集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“22安吉国控MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月十九日

浙江安吉国控建设发展集团有限公司

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
浙江安吉国控建设发展集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
22 安吉国控 MTN001	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
22 安吉国控 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2027/05/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级的存续期债券

评级时间：2023 年 7 月 19 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	3
			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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	5	
指示评级				bbb
个体调整因素				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
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

跟踪期内，浙江安吉国控建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）作为安吉县重要的基础设施建设主体，外部发展环境良好，业务在浙江省安吉经济开发区（以下简称“安吉经开区”）具有一定的区域专营优势，获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营活动现金持续净流出且基础设施自建项目存在较大资金支出压力、对外担保规模较大以及全部债务快速增长、债券融资占比较高因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着安吉县经济不断发展，公司基础设施建设、旅游开发和国有资产运营等业务的持续推进，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“22 安吉国控 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**安吉县经济水平稳定增长，财政实力有所增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 具有一定的区域专营优势。**公司是安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务，公司业务在安吉经开区具有一定的区域专营优势。
- 获得有力的外部支持。**公司在政府补助和股东增加实缴资本方面获得有力的外部支持。

关注

- 经营活动现金持续净流出，基础设施自建项目存在较大的资金支出压力。**由于代建及自建项目的投入，公司经营和投资活动现金持续净流出，截至 2022 年末，公司主要在建的基础设施自建项目尚需投资 40.20 亿元，存在较大的资金支出压力。
- 对外担保规模较大。**截至 2022 年末，公司对外担保余额

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	2022 年	2022 年
所属区域	安吉县	长兴县	长兴县	长兴县
GDP (亿元)	582.37	853.37	853.37	853.37
一般公共预算收入 (亿元)	62.48	81.88	81.88	81.88
资产总额 (亿元)	568.36	245.42	278.58	267.56
所有者权益 (亿元)	236.96	119.00	127.92	121.34
营业总收入 (亿元)	15.53	10.61	29.72	26.97
利润总额 (亿元)	2.62	2.06	3.56	1.89
资产负债率 (%)	58.31	51.51	54.08	54.65
全部债务资本化比率 (%)	57.13	43.79	48.29	50.33
全部债务/EBITDA (倍)	39.68	16.63	31.78	46.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.43	1.69	39.09	3.88

注: 1. 公司 1 为长兴南太湖投资开发有限公司, 公司 2 为浙江太湖新城实业投资有限公司, 公司 3 为浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司; 2. 公司 1、公司 2 和公司 3 相关数据来源为 wind, 未进行资本化利息和债务调整
资料来源: 联合资信根据公开资料及公司财务数据整理

分析师: 倪昕 王昀千

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

117.20 亿元, 占 2023 年 3 月末所有者权益的 49.34%, 担保比率较高, 且均未提供反担保措施, 存在一定的或有负债风险。

3. 全部债务持续增长, 债券融资占比较高。截至 2023 年 3 月末, 公司全部债务较上年末增长 10.07%, 全部债务持续增长; 截至 2022 年末, 公司全部债务中债券类融资占比为 60.98%, 债券融资占比较高。

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)	42.24	43.77	23.66	59.19
资产总额 (亿元)	459.41	518.36	568.36	603.66
所有者权益 (亿元)	211.64	215.24	236.96	237.52
短期债务 (亿元)	48.85	82.70	67.11	61.49
长期债务 (亿元)	187.55	206.79	248.65	286.07
全部债务 (亿元)	236.40	289.49	315.77	347.55
营业总收入 (亿元)	16.93	20.43	15.53	3.71
利润总额 (亿元)	3.25	4.18	2.62	0.56
EBITDA (亿元)	7.73	9.21	7.96	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.46	-18.55	-27.45	0.45
营业利润率 (%)	14.85	17.25	16.98	17.04
净资产收益率 (%)	1.42	1.75	0.97	--
资产负债率 (%)	53.93	58.48	58.31	60.65
全部债务资本化比率 (%)	52.76	57.36	57.13	59.40
流动比率 (%)	544.14	385.03	481.55	541.79
经营现金流动负债比 (%)	-9.07	-19.26	-33.18	--
现金短期债务比 (倍)	0.86	0.53	0.35	0.96
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.46	0.53	0.43	--
全部债务/EBITDA (倍)	30.59	31.43	39.68	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	240.44	270.63	309.38	328.21
所有者权益 (亿元)	134.08	134.91	155.04	155.16
全部债务 (亿元)	92.54	120.04	135.85	160.57
营业总收入 (亿元)	7.52	7.19	5.38	1.22
利润总额 (亿元)	1.08	0.87	0.82	0.12
资产负债率 (%)	44.24	50.15	49.89	52.72
全部债务资本化比率 (%)	40.83	47.08	46.70	50.86
流动比率 (%)	323.26	265.77	477.28	428.95
经营现金流动负债比 (%)	10.39	-30.34	-41.79	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计, 相关数据未年化; 3. 本报告已将公司合并口径其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算, 将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算; 4. 本报告已将公司本部其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算
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	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 安吉国控 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/21	杨 婷 王昀千	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
22 安吉国控 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/03/25	杨 婷 王昀千	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

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浙江安吉国控建设发展集团有限公司（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。

浙江安吉国控建设发展集团有限公司

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”）关于浙江安吉国控建设发展集团有限公司（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，公司注册资本、控股股东以及实际控制人均未发生变化。2022 年，公司股东以货币增加实缴资本 19.00 亿元，公司实收资本增加至 26.50 亿元，剩余部分计划于 2030 年末之前以货币方式缴足。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 40.00 亿元，实收资本 26.50 亿元，安吉县财政局仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司主要业务范围和组织架构无变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内子公司 8 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 568.36 亿元，所有者权益 236.96 亿元。2022 年，公司实现营业总收入 15.53 亿元，利润总额 2.62 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 603.66 亿元，所有者权益 237.52 亿元。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.71 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司注册地址：安吉县递铺镇胜利西路 1 号六楼；法定代表人：胡可立。

三、债券概况及募集资金使用概况

公司由联合资信评级的存续债券为“22 安吉国控 MTN001”，“22 安吉国控 MTN001”的募集资金已按指定用途使用 2.74 亿元，剩余 0.26 亿元尚未使用，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
22 安吉国控 MTN001	3.00	3.00	2022/05/12	5 (3+2) 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境

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年一季报）》。

五、行业及区域经济环境

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，安吉县经济稳定增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《2022年安吉县国民经济和社会发展统计公报》，2022年，安吉县实现地区生产总值582.37亿元，同比增长0.9%。其中第一产业和第三产业实现增加值分别为30.04亿元和279.86亿元，分别增长2.7%和4.2%；第二产业增加值272.47亿元，同比下降2.8%。三次产业增加值结构由上年的4.9:48.4:46.7调整为5.2:46.8:48.1

2022年，安吉县完成固定资产投资244.88亿元，同比增长7.6%。其中，基础设施投资56.29亿元，同比下降17.5%；第二产业投资84.38亿元，增长4.5%。其中技术改造投入51.61亿元，增长16.6%；第三产业投资159.81亿元，增长8.8%。

2022年，安吉县完成实现规模以上工业增加值244.27亿元，同比下降0.7%；全年规模以上工业实现营业收入984.81亿元，同比下降4.7%；全年高新技术产业营业收入下降7.9%，利税和利润分别下降9.8%和16.1%。

根据《关于安吉县2022年财政预算执行情况 and 2023年财政预算草案的报告》，2022年，安吉县实现一般公共预算收入62.48亿元，剔除留抵退税因素影响，较上年增长5.8%。其中，税收收入占一般公共预算收入比重为92.52%。同期，安吉县一般公共预算支出为97.13亿元，财政自给率¹为74.55%。

根据《2023年3月安吉县统计月报》，2023年1—3月，安吉县实现GDP129.26亿元，按可比价计算，同比下降1.7%。分产业看，安吉县第一产业增加值增长3.0%，第二产业增加值下降15.4%，第三产业增加值增长9.8%。

根据《2023年3月份安吉县财政收支情况》，2023年1—3月，安吉县完成一般公共预算收入23.76亿元，同比增长16.0%；完成一般公共预算支出29.47亿元，同比增长10.3%。

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40.00亿元，实收资本26.50亿元，安吉县财政局仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是安吉县重要的基础设施建设主体，业务在安吉经开区具有一定的区域专营优势。

跟踪期内，公司定位未发生变动，仍为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务，公司业务在安吉经开区具有一定的区域专营优势。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

版)》(中征码: 3305230000275615), 截至 2023 年 3 月 9 日, 公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 18 日, 联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内, 公司在法人治理结构、管理体制、等方面无重大变化。2022 年 11 月, 根据安委干(2022)47 号文件, 安吉县县委决定胡可立任公司党委书记; 同年 12 月, 安吉县财政局指定胡可立为公司董事长及法定代表人, 并已完成相关工商变更。

胡可立先生, 1974 年生, 本科学历; 历任安吉县递铺镇人民政府副镇长、安吉县城北新区开发总公司总经理、安吉县商务局局长; 2022 年 11 月起任公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年, 公司新增贸易业务收入, 但受基础设施建设业务收入下降较多影响, 公司营业总收入有所下降; 新增贸易业务毛利率较但收入占比较低, 其他业务毛利率变化不大, 公司综合毛利率同比变化不大。

2022 年, 公司营业总收入同比下降 24.00%, 主要系基础设施建设业务收入大幅下降所致。2022 年结算的基础设施建设项目较上年大幅减少, 公司基础设施建设业务收入大幅下降。因租赁的投资性房地产部分卖出, 公司租赁收入有所下降。贸易业务为 2022 年新增业务, 对营业总收入形成补充。

毛利率方面, 2022 年, 公司综合毛利率同比变化不大。其中, 基础设施建设与租赁业务毛利率变化较小; 旅游开发业务毛利率稳定; 公司新增贸易业务毛利率较低, 但收入占比低, 对公司综合毛利率影响较小。

2023 年 1-3 月, 公司实现营业总收入 3.71 亿元, 综合毛利率 17.80%。

表 2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	13.69	67.01	14.75	7.38	47.52	15.45
旅游开发	3.80	18.62	8.93	4.22	27.19	8.93
租赁	2.94	14.37	43.69	2.81	18.08	43.89
贸易	--	--	--	1.12	7.21	0.67
合计	20.43	100.00	17.83	15.53	100.00	17.75

资料来源: 联合资金根据公司财务数据整理

2. 基础设施建设业务

公司基础设施代建项目中已完工未结算项目规模大; 自营项目投资规模大, 存在较大的资金支出压力, 尚未实现收入, 投资收益及回收周期有待观察。

跟踪期内, 公司基础设施建设业务模式未发生变动, 仍主要由公司本部、安吉县城西北开发有限公司和浙江安吉修竹绿化工程有限公司(以下简称“安吉修竹”)负责, 业务模式分为代建和自建两种。

(1) 代建模式

公司主要受浙江安吉经济开发区管理委员会(以下简称“安吉经开区管委会”)及其下属国有企业委托, 承接安吉经开区范围内的新农村工程和综合整治等基础设施建设。公司与委托方签订委托代建协议。除部分在建项目资金来源由政府专项债覆盖外, 项目建设资金主要由公司自筹。项目建设过程中, 委托方根据协议在公司实际资金投入金额基础上加计一定比例的代建管理费确认审定价款并出具工程项

目结算确认书，公司据此确认收入并结转相关成本。

截至 2022 年末，公司主要的已完工基础设施代建项目累计已投资金额 156.38 亿元，累计确认收入 39.71 亿元，累计收到回款 37.39 亿

元，已完工未结算项目规模大。

截至 2022 年末，公司主要在建基础设施代建项目预计总投资金额 23.55 亿元，累计已投资 10.69 亿元。

表 3 截至 2022 年末公司主要的在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	累计已投资
安吉县椅艺小镇配套设施项目	12.29	5.74
安吉县省级高新技术产业园区配套设施项目	8.88	3.91
安吉县生物健康城配套设施项目	2.38	1.04
合计	23.55	10.69

资料来源：公司提供

（2）自建模式

公司采用自建模式建设的基础设施项目主要为产业园区、综合管廊和停车场等。根据项目性质的不同，建成后通过对外出租、出售及经营

性收费等方式实现收入。

截至 2022 年末，公司主要已完工的基础设施自建项目累计已投资金额 47.85 亿元，尚未实现收入。

表 4 截至 2022 年末公司主要的已完工基础设施自建项目情况（单位：亿元）

项目名称	累计已投资	收入实现方式
安吉经济开发区教科文新区绿色城镇化建设项目	9.80	水费、停车场运营、租赁等收入
浙江省安吉经济开发区城北片区环境综合治理工程	12.00	水费、停车场运营、道路与停车场广告经营等收入
安吉西港溪（乌象坝一三官段）综合治理工程项目	6.14	渔业养殖、旅游门票等
安吉开发区苕溪水环境综合治理项目（马岭村一墩象坝段）	7.39	对外出售
安吉经济开发区停车库建设项目	2.64	停车场运营、广告牌租赁等
安吉经济开发区绿色城镇化建设项目	9.88	停车场运营、广告牌租赁等
合计	47.85	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要在建基础设施自建项目预计总投资金额 124.96 亿元，累计已投资 84.76 亿元，尚需投资 40.20 亿元，存在较大的资金支出压力。截至 2022 年末，公司无拟建

基础设施自建项目。

公司基础设施自建项目未来收入实现情况受运营规划、租售价格水平以及项目运营情况影响较大，投资收益及回收周期有待观察。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建的基础设施自建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	预计收入实现方式
安吉经济开发区海绵城市生态旅游建设项目	22.09	17.68	门票、停车场及充电桩服务、区域广告位出租
长三角大型云数据中心建设项目	15.99	15.73	过网费
浙江省安吉经济开发区科创园建设项目	11.86	11.84	厂房租赁和停车场运营
安吉椅艺创新服务综合体项目	7.16	7.15	厂房租赁、停车场运营、广告位租赁、少量配套商业服务用房销售收入
安吉经济开发区生态环境建设改造工程	3.60	3.28	污水处理收入、停车场运营、广告位出租、土地出让收入
安吉开发区乌巷坝流域生态整治项目	13.88	9.31	商铺出租
安吉县递铺街道智慧停车项目	3.71	3.3	停车场、停车位、充电桩收费及广告位出租
安吉县两山高效精品农业示范项目	11.99	8.29	农产品销售、民宿房费、露营地地费

安吉开发区（递铺街道、孝源街道）市政管网更新改造升级工程	4.34	3.4	污水管网出租
安吉两山高新技术产业园区智慧能源建设项目	6.00	4.12	厂房租赁、广告位租赁、停车场收费和充电桩收费
安吉经济开发区智慧园区产业培育提质增效建设项目	24.34	0.66	厂房出售、租赁、停车场收费、充电桩服务费及光伏发电收入
合计	124.96	84.76	--

注：部分项目已投资金额根据年度财务数据有小幅调整
资料来源：公司提供

3. 旅游开发业务

公司旅游开发业务为委托代建模式，已完工项目回款情况尚可，在建项目尚未确认收入。

跟踪期内，公司旅游开发业务模式未发生变动，仍主要由公司本部和安吉修竹负责，主要承接部分安吉县范围内的旅游景区周边设施开发建设业务。项目由安吉经开区管委会和安吉县区域内其他国有企业委托，公司与委托方签订委托代建协议，资金来源、收入确认方式和会计处理方式均与基础设施代建业务相同，根据协议，委托方于工程项目结算确认书及项目竣工决算报告出具之日起两年内支付加计代建管理费的项目建设费用。

截至 2022 年末，公司已完工的旅游开发项目累计已投资金额 31.38 亿元，累计确认收入 29.39 亿元，累计收到回款 20.09 亿元。

截至 2022 年末，公司在建的旅游开发项目为全域整治建设项目，预计总投资金额 15.13 亿元，累计已投资 8.97 亿元，尚未确认收入。

4. 租赁业务

公司租赁业务对收入规模形成一定补充。

跟踪期内，公司租赁业务模式未发生变动，主要为房产租赁和管廊租赁。其中房产租赁业务仍主要由公司本部和安吉修竹负责，2022 年公司实现房屋租赁收入 1.71 亿元，同比下降 7.07%，主要系因租赁的投资性房地产部分卖出所致。管廊及管网租赁业务仍主要由安吉县城西北开发有限公司（以下简称“安吉城西北”）负责，2022 年公司实现管廊租赁收入 1.10 亿元，和上年持平。

5. 贸易业务

公司 2022 年新增贸易业务，该业务供销集中度较高。

贸易业务为公司 2022 年新增业务，主要由子公司安吉夏纳文创产业发展有限公司负责运营，贸易品种全部为白砂糖，业务模式为以销定采。2022 年，贸易业务前五大供应商采购额占比为 88.20%，前五大客户销售额占比为 85.28%，公司贸易业务供销集中度高。

6. 未来发展

公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，未来将继续按照安吉县人民政府的整体规划，不断增强投融资管理水平和资产经营管理能力，吸收优质资产，推动投资经营多元化。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2022 年度财务报告经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司于 2021 年 1 月 1 日开始执行新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则导致会计政策变更。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2022 年以及 2023 年 1—3 月公司合并范围未发生变化，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，代建项目开发成本和土地使用权占比较大，资产流动性较弱，公司资产质量一般。

截至 2022 年末，公司合并资产总额较上年末增长 9.65%，资产以流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	370.90	71.55	398.46	70.11	433.85	71.87
货币资金	43.00	8.30	22.79	4.01	58.41	9.68
存货	320.90	61.91	369.02	64.93	369.90	61.28
非流动资产	147.46	28.45	169.90	29.89	169.81	28.13
在建工程	61.05	11.78	95.23	16.75	95.73	15.86
无形资产	54.87	10.58	52.27	9.20	51.95	8.61
资产总额	518.36	100.00	568.36	100.00	603.66	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，公司流动资产较上年末增长 7.43%，主要系存货增长所致。货币资金较上年末下降 47.00%，主要系公司偿还短期债券“21 安控 D1”和“21 安控 D2”所致，其中有 14.06 亿元受限资金，主要为质押存单和保证金。存货较上年末增长 14.99%，主要为基础设施代建和旅游开发项目投入和土地使用权。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 15.22%，主要系在建工程增长所致。在建工程较上年末增长 55.99%，主要为在建基础设施自建项目投入。无形资产为土地使用权，较上年末下降 4.73%，主要系政府置换部分土地使用权所致。

截至 2022 年末，公司受限资产 45.84 亿元，占总资产的比重为 8.07%。

表 7 截至 2022 年末公司资产受限情况

受限	账面价值 (亿元)	受限原因
货币资金	14.06	存单质押、保证金
存货	0.72	抵押借款
投资性房地产	2.28	抵押借款
固定资产	9.70	抵押借款
无形资产	19.07	抵押借款、对外担保

表 8 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	96.33	31.78	82.74	24.97	80.08	21.87
短期借款	20.21	6.67	11.43	3.45	25.86	7.06
一年内到期的非流动负债	39.52	13.04	44.18	13.33	22.06	6.03

合计	45.84	--
----	-------	----

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.21%，主要系公司新发行债券导致货币资金增加所致，资产结构仍以流动资产为主。

3. 资本结构

受益于安吉县财政局实缴金额增加所致，公司所有者权益有所增长，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 236.96 亿元，较上年末增长 10.09%，主要系公司股东安吉县财政局实缴金额增加导致实收资本增加所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.18%、81.32%和 6.89%，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 0.23%，规模和构成较上年末变化不大。

公司债务规模持续增长，整体债务负担较重，债券融资占比较高。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 9.33%，负债结构以非流动负债为主。

其他流动负债	19.98	6.59	8.50	2.57	13.06	3.57
非流动负债	206.79	68.22	248.65	75.03	286.07	78.13
长期借款	63.26	20.87	85.22	25.72	82.77	22.61
应付债券	137.02	45.20	157.56	47.55	198.38	54.18
负债总额	303.12	100.00	331.40	100.00	366.14	100.00

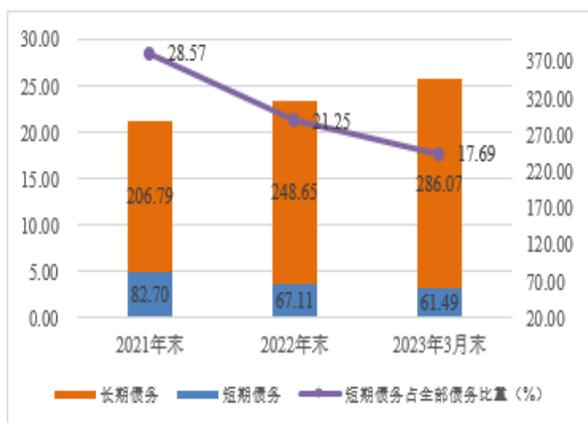
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末下降 14.10%，主要系短期借款和其他流动负债下降所致。其中，短期借款较上年末下降 43.45%，主要系保证借款减少所致；公司其他流动负债全部为短期公司债券，其他流动负债较上年末下降 57.43%，主要系公司偿还“21 安控 D1”和“21 安控 D2”所致，本报告将其他流动负债调整至短期债务核算。一年内到期的非流动负债较上年末增长 11.80%。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 20.24%，主要系发行债券以及新增长期借款所致。其中，应付债券较上年末增长 15.00%，主要系发行债券所致；公司长期借款较上年末增长 34.72%，主要系新增保证借款及将于一年内到期调整至流动负债的部分减少所致。

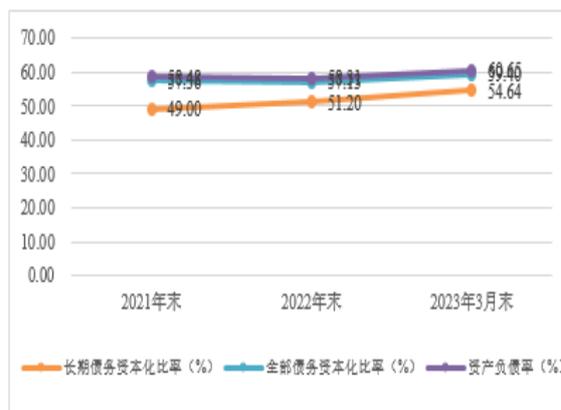
截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 366.14 亿元，较上年末增长 10.48%，主要系发行债券所致。公司于 2023 年和 2024 年到期和行权的债券余额分别为 13.00 亿元和 31.10 亿元。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



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 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 9.08%，债务结构以长期债务为主，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高，资产负债率较上年末略有下降。同期末，公司全部债务主要由银行借款（占 30.60%）和债券类融资（占 60.98%）构成。

从债务期限分布看，截至 2022 年末，公司于 2023—2025 年到期的债务规模分别为 67.11 亿元、77.37 亿元和 42.66 亿元。

表 9 截至 2022 年末公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	67.11	77.37	42.66	128.63	315.77
占比	21.25%	24.50%	13.51%	40.74%	100.00%

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 10.07%，债务结构仍以长期债务为主，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均有所提高。整体看，公司债务负担较重。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所下降，政府补助对利润总额的贡献程度高，盈利能力尚可。

2022年，公司营业总收入同比下降24.00%，营业成本同比下降23.93%，营业利润率同比下降0.27个百分点。

表10 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	20.43	15.53	3.71
营业成本	16.79	12.77	3.05
费用总额	3.18	3.60	0.88
其他收益	3.66	3.40	0.80
利润总额	4.18	2.62	0.56
营业利润率（%）	17.25	16.98	17.04
总资本收益率（%）	1.18	0.90	--
净资产收益率（%）	1.75	0.97	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022年，公司费用总额同比增长13.14%，主要为管理费用（36.01%）和财务费用（63.99%），费用控制能力一般。

2022年，公司其他收益为政府补助，占利润总额129.85%，对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同比均有所下降。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3.71亿元，利润总额0.56亿元。

5. 现金流

2021-2022年，由于代建及自建项目的投入，公司经营活动和投资活动现金流持续净流出。随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期偿还，公司仍存在较大筹资需求。

表11 公司现金流量情况（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	34.83	26.90	5.56
经营活动现金流出小计	53.38	54.35	5.11
经营活动现金流量净额	-18.55	-27.45	0.45
投资活动现金流入小计	9.68	9.27	0.00
投资活动现金流出小计	25.36	29.33	0.51
投资活动现金流量净额	-15.68	-20.07	-0.51

筹资活动现金流入小计	122.81	166.29	68.13
筹资活动现金流出小计	88.11	137.28	32.25
筹资活动现金流量净额	34.70	29.01	35.88
现金收入比（%）	114.32	114.11	122.61

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量有所下降，主要为业务回款、收到的往来款和政府补助；经营活动现金流出量略有增长，主要为代建基础设施及旅游开发业务的项目投入；公司经营活动现金净流出规模有所扩大。同期，公司现金收入比略有下降。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量有所下降，主要系公司投资收到的回款减少所致；投资活动现金流出量有所增长，主要系基础设施自建项目投入增加所致。公司投资活动现金净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金为新增借款、发行债券等取得的现金和偿还的债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金仍为净流入。

2023年1-3月，公司投资活动现金仍为净流出，筹资活动现金仍为净流入，经营活动现金转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道通畅，存在一定的或有负债风险。

表12 公司偿债指标

项目	项目	2021年（末）	2022年（末）	2023年3月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	385.03	481.55	541.79
	速动比率（%）	51.90	35.58	79.85
	现金类资产/短期债务（倍）	0.53	0.35	0.96
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.21	7.96	--
	全部债务/EBITDA（倍）	31.43	39.68	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.53	0.43	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至2022年末，公司流动比率较上年末有所上升，速动比率和现金短

期债务比较上年末均有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司上述指标较上年末均有所增长。剔除受限资金后，现金短期债务比为 0.73 倍，整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2022 年公司全部债务/EBITDA 较上年末有所上升，EBITDA 和 EBITDA/利息支出均有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 201.08 亿元，尚未使用额度 71.17 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 117.20 亿元²，占 2023 年 3 月末所有者权益的 49.34%，被担保对象中国诚融资租赁（浙江）有限公司³为民营企业（担保余额 0.84 亿元），其他被担保对象均为安吉县国有企业、集体所有制企业以及事业单位。公司对外担保规模较大，担保比率较高，且均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 7 月 18 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司业务由公司本部和子公司分别运营，公司本部对子公司的管控力度较强。公司本部债务适中，短期偿债压力较小。

公司业务主要由公司本部和子公司分别运营，公司制定了子公司内部控制制度，对子公司的关键业务环节进行规范控制，公司本部对子公司的管控力度较强。截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 54.43%，负债占合并口径的 46.57%，所有者权益占合并口径的 65.43%，营业总收入占合并口径的 34.66%，利润总额占合并口径的 31.40%。

从债务方面来看，截至 2022 年末，公司本部全部债务 135.85 亿元，占合并口径的 43.02%，其中短期债务 20.31 亿元。整体看，公司本部债

务负担适中，短期偿债压力较小。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 328.21 亿元，所有者权益为 155.16 亿元，负债总额 173.05 亿元；公司本部资产负债率 52.72%；全部债务 160.57 亿元，全部债务资本化比率 50.86%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 1.22 亿元，利润总额 0.12 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，安吉县实现地区生产总值 582.37 亿元，同比增长 0.90%，安吉县经济稳定增长。截至 2022 年末，安吉县政府债务余额为 222.83 亿元。安吉县政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是安吉县重要的基础设施建设主体，安吉县财政局为公司实际控制人。2022 及 2023 年一季度，公司在政府补助和股东增加实缴资本等方面获得有力的外部支持。2022 年和 2023 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 3.40 亿元和 0.80 亿元，计入“其他收益”；2022 年，公司收到股东安吉县财政局实缴资本 19.00 亿元，公司实收资本增加至 26.50 亿元。公司的职能定位、业务专营性等特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补助和股东增加实缴资本等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

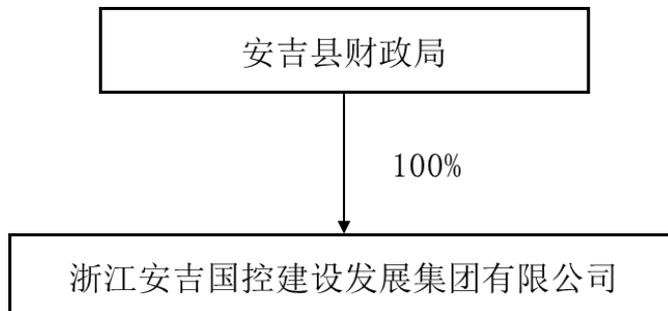
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 安吉国控 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

² 截至 2022 年末，公司对外担保余额中有 1.50 亿美元，本报告用美联储 2022 年 6 月 30 日汇率 6.9646 将其折算为人民币统计

³ 国诚融资租赁（浙江）有限公司为台港澳法人独资的有限责任

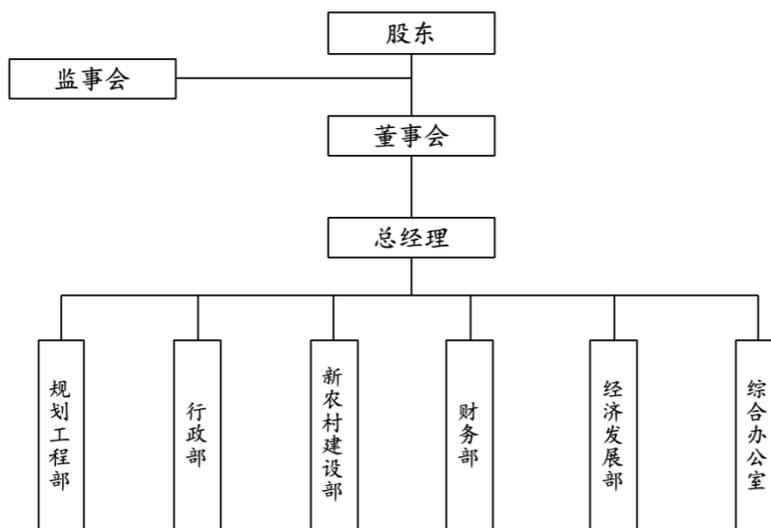
公司，截至 2023 年 6 月 25 日，联合资信未发现其被列入全国失信被执行人名单。

附件 1-1 公司截至 2023 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司截至 2023 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司截至 2023 年 3 月末合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	持股比例 (%)	
		直接	间接
1	安吉县城西北开发有限公司	100.00	--
2	安吉绿色家居产业园区开发有限公司	--	100.00
3	浙江安吉修竹绿化工程有限公司	100.00	--
4	安吉夏纳文创产业发展有限公司	--	100.00
5	安吉两山高新技术产业园区开发有限公司	--	100.00
6	安吉智城教科文园区开发有限公司	--	100.00
7	安吉两山云数据有限公司	100.00	--
8	浙江安吉建设发展（香港）有限公司	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 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)	42.24	43.77	23.66	59.19
资产总额 (亿元)	459.41	518.36	568.36	603.66
所有者权益 (亿元)	211.64	215.24	236.96	237.52
短期债务 (亿元)	48.85	82.70	67.11	61.49
长期债务 (亿元)	187.55	206.79	248.65	286.07
全部债务 (亿元)	236.40	289.49	315.77	347.55
营业收入 (亿元)	16.93	20.43	15.53	3.71
利润总额 (亿元)	3.25	4.18	2.62	0.56
EBITDA (亿元)	7.73	9.21	7.96	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.46	-18.55	-27.45	0.45
财务指标				
现金收入比 (%)	100.30	114.32	114.11	122.61
营业利润率 (%)	14.85	17.25	16.98	17.04
总资本收益率 (%)	1.04	1.18	0.90	--
净资产收益率 (%)	1.42	1.75	0.97	--
长期债务资本化比率 (%)	46.98	49.00	51.20	54.64
全部债务资本化比率 (%)	52.76	57.36	57.13	59.40
资产负债率 (%)	53.93	58.48	58.31	60.65
流动比率 (%)	544.14	385.03	481.55	541.79
速动比率 (%)	85.82	51.90	35.58	79.85
经营现金流动负债比 (%)	-9.07	-19.26	-33.18	--
现金短期债务比 (倍)	0.86	0.53	0.35	0.96
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.46	0.53	0.43	--
全部债务/EBITDA (倍)	30.59	31.43	39.68	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；3. 本报告已将公司合并口径其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	15.27	22.98	14.30	33.49
资产总额 (亿元)	240.44	270.63	309.38	328.21
所有者权益 (亿元)	134.08	134.91	155.04	155.16
短期债务 (亿元)	25.50	44.97	20.31	34.93
长期债务 (亿元)	67.03	75.07	115.53	125.64
全部债务 (亿元)	92.54	120.04	135.85	160.57
营业收入 (亿元)	7.52	7.19	5.38	1.22
利润总额 (亿元)	1.08	0.87	0.82	0.12
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	4.09	-18.40	-15.60	-0.60
财务指标				
现金收入比 (%)	99.12	142.17	73.35	111.95
营业利润率 (%)	13.84	8.89	8.75	7.95
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.73	0.61	0.52	--
长期债务资本化比率 (%)	33.33	35.75	42.70	44.74
全部债务资本化比率 (%)	40.83	47.08	46.70	50.86
资产负债率 (%)	44.24	50.15	49.89	52.72
流动比率 (%)	323.26	265.77	477.28	428.95
速动比率 (%)	56.56	63.40	113.89	133.04
经营现金流动负债比 (%)	10.39	-30.34	-41.79	--
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.51	0.70	0.96
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 2023 年一季度财务报表未经审计, 相关数据未年化; 2. 本报告已将公司本部其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算; 3. 部分数据未取得, 相关指标无法计算, 以“/”列示

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 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=[(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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信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 4-3 评级展望设置及含义

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