

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0746号

蚌埠市城市投资控股有限公司：

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“19蚌埠城投 MTN001”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“19蚌埠城投 MTN001”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十四日

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7月24日至2025年7月23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7月24日

蚌埠市城市投资控股有限公司

主体及“19蚌埠城投MTN001”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	2024/7/24	AA/稳定	王静怡	刘亚宁、张绮微

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19蚌埠城投MTN001	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	76.5
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”。				业务运营	100.0%	73.5
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	19.8
				债务负担	20.0%	9.0
			债务保障程度	35.0%	18.0	
蚌埠市城市投资控股有限公司是蚌埠市重要的基础设施建设主体，主要从事蚌埠市基础设施建设、保障房建设、土地开发整理等业务。蚌埠市城市投资控股集团有限公司为公司的唯一股东，蚌埠市人民政府为公司实际控制人。			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	A+		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	2		
			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，跟踪期内，蚌埠市经济实力依然很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产质量及流动性依然很弱，仍面临一定的短期偿债压力，对外担保存在一定的代偿风险，现金流质量依然欠佳。综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19蚌埠城投MTN001”到期不能偿还的风险很低。

同业对比

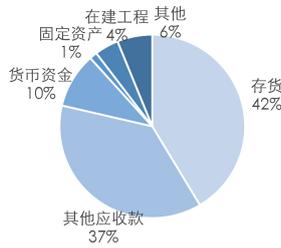
项目	蚌埠市城市投资控股有限公司	蚌埠投资集团有限公司	泸州产业发展投资集团有限公司	十堰聚鑫国有资本投资运营集团有限公司
地区	蚌埠市	蚌埠市	泸州市	十堰市
GDP 总量 (亿元)	2115.90	2115.90	2725.90	2359.03
人均 GDP (元)	64402	64402	63913	74660
一般公共预算收入 (亿元)	179.75	179.75	208.00	139.42
政府性基金收入 (亿元)	94.27	94.27	165.00	92.96
地方政府债务余额 (亿元)	738.50	738.50	994.20	691.01
资产总额 (亿元)	913.68	430.67	594.61	897.37
所有者权益 (亿元)	342.04	147.14	170.95	532.27
营业收入 (亿元)	12.00	34.38	314.86	69.06
净利润 (亿元)	1.34	1.77	0.72	5.33
资产负债率 (%)	62.56	65.83	71.25	40.69

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，表中经济财政及财务数据年份为 2023 年

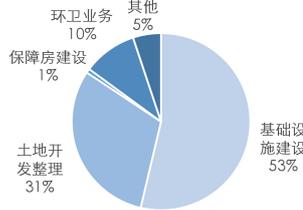
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

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	2024年3月
资产总额	822.76	877.87	913.68	917.19
所有者权益	346.53	348.97	342.04	342.09
营业收入	9.63	10.93	12.00	1.20
净利润	1.11	1.29	1.34	0.04
全部债务	318.75	359.02	358.65	-
资产负债率	57.88	60.25	62.56	62.70
全部债务资本化比率	47.91	50.71	51.19	-

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	蚌埠市		
GDP 总量	1988.97	2012.30	2115.90
人均 GDP (元)	60117	60739	64402
一般公共预算收入	167.30	174.00	179.75
政府性基金收入	137.20	55.30	94.27
财政自给率	50.88	43.99	48.69

优势

- 跟踪期内,蚌埠市工业经济继续以烟草加工业、化学原料及制品制造业等产业为主导,第三产业在商贸物流业、交通运输业的带动下保持增长,经济实力仍很强;
- 公司继续从事蚌埠市范围内的基础设施建设,业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为蚌埠市重要的基础设施建设主体,公司在财政补贴方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建项目投资规模较大,仍面临较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高,且未缴纳出让金的土地规模较大,资产质量及流动性依然很弱;
- 公司全部债务有所增长,仍面临一定的短期偿付压力,对外担保金额较大,存在一定代偿风险;
- 跟踪期内,公司投资性现金流继续净流出,资金来源对筹资活动依赖较大,现金流质量依然欠佳。

评级展望

预计蚌埠市经济将保持稳定增长,公司基础设施建设等业务区域专营性较强,能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持,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	AA (19 蚌埠城投 MTN001)	2023/6/21	张绮微 张嫣然 王静怡	《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 (13 蚌埠城投债 /PR 蚌城投)	2013/5/30	甘铭山 于玺 彭梅秀	-	阅读原文

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	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/展望
19 蚌埠城投 MTN001	2023/6/21	15.00 亿元	2019/10/18~2024/10/18	-	-

注：“19 蚌埠城投 MTN001”设置调整票面利率选择权和投资者回售选择权

跟踪评级说明

根据监管相关要求及蚌埠市城市投资控股有限公司（以下简称“蚌埠城投”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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币30.00亿元；蚌埠市城市投资控股集团有限公司（以下简称“蚌埠城投集团”）持有公司100%的股权，为公司的唯一股东，蚌埠市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，继续从事蚌埠市基础设施建设、保障房建设、土地开发整理等业务。

截至2024年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共12家，较2022年末减少4家（新增4家，减少8家）。其中，8家减少的直接控股子公司分别为蚌埠城建图文设计有限公司、蚌埠市民政养老服务投资有限公司、安徽经纬信息科技有限公司、蚌埠羊山功德园公墓有限公司、蚌埠市平山公墓安葬礼仪服务有限公司、蚌埠城投建工有限公司、蚌埠市城投置业运营管理有限公司和蚌埠市城投物业管理有限公司；4家增加的直接控股子公司分别为安财产业园、蚌埠规划、城发资源、城信建材，详见下图表。

图表1 截至2024年3月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	持股比例	取得方式	并表年份
蚌埠市城镇发展投资有限公司	蚌埠城镇发投	97.57	投资设立	2013年
蚌埠市城市发展投资有限公司	蚌埠城市发投	100.00	投资设立	2015年
蚌埠城建投资发展有限公司	蚌埠城建	100.00	股权购买	2017年
蚌埠市城投智慧停车管理有限公司	蚌埠停管	100.00	投资设立	2021年
安徽省五蒙高速公路开发有限公司	五蒙高速	60.00	投资设立	2021年
蚌埠市城投康养有限公司	蚌埠养康	100.00	投资设立	2021年
蚌埠城启环境服务有限公司	城启环服	51.00	出资设立	2022年
蚌埠市城投电动汽车充换电管理有限公司	充换电管理	100.00	投资设立	2022年
蚌埠安财数字经济产业园有限公司	安财产业园	100.00	投资设立	2023年
蚌埠市规划技术服务有限责任公司	蚌埠规划	100.00	无偿划拨	2023年
蚌埠城发资源技术开发有限公司	城发资源	100.00	无偿划拨	2023年
蚌埠城信建材科技有限公司	城信建材	100.00	无偿划拨	2023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，“19蚌埠城投MTN001”（发行总额15.00亿元）债券余额为8.95亿元；其中，2022年10月18日投资者回售1.45亿元，2024年1月23日公司完成现金要约收购3.80亿元，2024年7月17日公司完成现金要约收购0.80亿元。

公司发行的“19 蚌埠城投 MTN001”到期利息已按期偿付，“19 蚌埠城投 MTN001”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，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，仍主要来源于基础设施建设及土地开发整理业务，毛利润及综合毛利率均大幅增长

跟踪期内，作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，公司继续从事蚌埠市范围内的基础设施建设、保障房建设、土地开发整理等业务。

跟踪期内，公司营业收入有所增长。具体来看，2023 年，受项目建设进度及结算安排影响，公司基础设施建设业务收入有所减少；同期，公司土地开发整理业务收入增长明显，主要系本期集中结算土地整理项目所致；受结算安排影响，2023 年公司保障房建设业务收入仍较低。2023

年，公司新增环卫业务收入，对公司营业收入形成一定补充。其他业务包括停车业务和资产出租业务等，仍对公司营业收入形成一定补充。

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	9.63	100.00	10.93	100.00	12.00	100.00
基础设施建设	5.93	61.54	9.80	89.61	6.44	53.68
土地开发整理	2.96	30.77	0.28	2.52	3.68	30.69
保障房建设	0.49	5.04	-	-	0.09	0.75
环卫业务	-	-	-	-	1.18	9.81
其他	0.25	2.65	0.86	7.87	0.61	5.07
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.78	28.86	0.60	5.52	2.52	21.52
基础设施建设	0.12	1.98	0.18	1.82	0.16	2.51
土地开发整理	2.50	84.46	-	-	1.95	52.88
保障房建设	0.00 ¹	-	-	-	0.05	56.11
环卫业务	-	-	-	-	0.18	15.28
其他	0.16	62.22	0.43	49.46	0.24	39.89

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年，公司毛利润及综合毛利率均大幅增长，主要系公司本期集中结算往年土地开发整理项目以及新增环卫业务所致。

2024年1~3月，公司营业收入为1.20亿元，毛利润为0.32亿元，综合毛利率为26.92%。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担蚌埠市的各类市级重点基础设施项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担蚌埠市的各类市级重点基础设施项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性，该业务仍由公司本部负责。公司基础设施建设业务仍以委托代建和自建自营为主，业务模式未发生变化。2023年，受项目进度及结算安排影响，公司实现基础设施建设业务收入6.44亿元，有所减少；毛利率为2.51%，较上年上升0.69个百分点。

公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至2024年3月末，公司重点在建项目包括蚌埠市第二人民医院暨心血管病医院建设项目、蚌埠市民政园项目、中心城区停车场项目、五蒙高速公路工程等，上述项目计划总投资合计189.44亿元，已完成投资合计86.23亿元，尚需投资合计103.21亿元。公司在建项目中，五蒙高速公路工程投资规模较大，该项目是根据《安徽省发展改革委员会关于五河至蒙城高速公路项目建议书的批复》（皖发改基础【2020】230号文件）批准立项的高速公路建设项目，由公司和蚌埠市交通投资集团有限责任公司（以下简称“蚌埠交投”）于2021年8月合资设

¹ 公司保障房建设业务毛利润为零，主要系公司2021年确认收入的保障房是向个人销售的安置还原房，销售金额低于成本，差额部分由财政承担，故收入成本一致，毛利润为零。

立项目公司五蒙高速来承担项目建设和运营相关工作。五蒙高速公路工程起于蚌埠市五河县，与徐明高速衔接，向西到达蒙城县，路线整体呈东西走向，全长约为 119.53 公里。五蒙高速公路工程采用双向四车道高速公路标准，设计速度 120 公里/小时，路基宽度为 27 米；桥梁总长 26492m/100 座，占路线总长的 22.2%，其中特大桥 6243m/3 座，大桥 2128m/8 座，中桥 1947m/33 座，分离式立交 16174m/56 处，互通式立体交叉 10 处，并设有匝道收费站、服务区、管理养护工区等。五蒙高速公路工程全线计划总投资为 147.30 亿元，平均每公里公路造价约为 1.23 亿元。该项目的建成将对完善区域高速公路网布局，推动皖北地区振兴发展，加快淮河生态经济带高质量发展具有重要作用。

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
蚌埠市民政园项目	45000.00	40920.00	4080.00
蚌埠第一人民医院综合病房大楼-医技、住院综合楼及后勤行政楼项目	62500.00	56937.00	5563.00
蚌埠市第二人民医院暨心血管病医院建设项目	124000.00	118586.00	5414.00
蚌埠市第三人民医院急救医学中心外科大楼项目	57000.00	51144.00	5856.00
蚌埠市第四人民医院（养护医院）项目	53000.00	51002.00	1998.00
市区社区中心建设项目（7 个）	9900.00	5300.00	4600.00
中心城区停车场项目	70000.00	42000.00	28000.00
五蒙高速公路工程	1473000.00	496400.00	976600.00
合计	1894400.00	862289.00	1032111.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 3 月末，公司暂无重点拟建项目。总体来看，公司在建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

保障房建设

公司承担的保障房建设业务仍具有较强的区域专营性，跟踪期内，公司无在建及拟建的保障房项目，未来该业务的可持续性存在一定不确定性

公司负责蚌埠市范围内的保障房建设，业务具有较强的区域专营性，跟踪期内该业务继续由公司本部负责，业务模式未发生变化。

从业务的开展情况来看，近年来，公司承担了朝阳南路棚户区改造及廉租房项目、陶山小区一期二期还原房项目等项目的建设，对当地的城市建设及民生改善起到了重要作用。2023 年，公司确认了保障房建设业务收入 0.09 亿元。

此外，“17 蚌城投债/PR 蚌埠债”的 3 个募投项目——滨河西片区 12#地块棚户区改造、雪华路棚户区改造、柴油机厂棚户区改造均已于 2022 年完工，已完成投资 24.63 亿元，尚未完全办理结算手续。截至 2024 年 3 月末，公司无在建及拟建的保障房项目，未来该业务的可持续性存在一定不确定性。

土地开发整理

公司承担的土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性，但该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性

公司从事的蚌埠市内的土地开发整理业务区域专营性较强。跟踪期内该业务继续由公司本部负责，业务模式未发生变化。

2023年，公司实现土地开发整理收入3.68亿元，其业务收入较2022年大幅增长，主要系部分过往年度土地整理项目于当年出让并确认收入所致。截至2024年3月末，公司无在建及拟建的土地开发整理项目。该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

企业管理

截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币30.00亿元；蚌埠城投集团持有公司100%的股权，为公司的唯一股东，蚌埠市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事人员等发生变动，其余未发生较大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年及2024年一季度合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。公司2024年一季度财务数据未经审计。

截至2024年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司为12家，详见图表1，跟踪期内增加了4家，分别是安财产业园、蚌埠规划、城发资源、城信建材。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额增长较快，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，且未缴纳土地出让金的土地规模较大，资产质量及流动性依然很弱

2023年末，公司资产规模快速增长；流动资产占比为90.22%。流动资产方面，2023年末，公司货币资金有所增长，主要为银行存款，其中受限的货币资金为5.48亿元，主要为使用受限的定期存款及保证金；公司应收账款略有增长，主要系应收蚌埠市财政局的工程款；公司其他应收款有所增长，主要是与政府部门的往来款，前五名应收对象分别为蚌埠市财政局（81.18亿元）、蚌埠市禹会区人民政府（43.56亿元）、蚌埠市淮上区财政局（22.06亿元）、安徽省投资集团控股有限公司（20.38亿元）、蚌埠经济开发区管理委员会（20.37亿元），上述五项合计金额为187.555元，占其他应收款的比重为53.99%。总体来看，公司应收类款项规模较大且较为集中，存在一定的资金占用风险。跟踪期内，公司存货规模略有减少，截至2023年末，公司存货中项目开发成本51.71亿元；土地使用权225宗，总面积1624.17万平方米，账面价值为326.74亿元，主要为商业、住宅用地，共有5宗土地尚未办妥土地权证，账面价值合计5.09亿元；除22宗土地使用权（总面积100.91万平方米、账面价值37.10亿元）缴纳土地出

让金外，其余土地使用权尚未缴纳土地出让金。

图表 4 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	822.76	877.87	913.68	917.19
流动资产	763.02	791.11	824.32	821.52
货币资金	81.01	74.31	88.71	72.97
应收账款	11.57	11.95	13.09	13.16
其他应收款	280.40	315.29	340.14	349.77
存货	387.59	387.72	378.46	379.23
非流动资产	59.74	86.76	89.36	95.67
长期应收款	7.47	7.47	7.47	7.47
长期股权投资	15.97	14.67	12.13	12.19
固定资产	17.01	18.78	19.40	19.47
在建工程	0.21	29.56	38.29	44.11

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

非流动资产方面，2023 年末，公司长期应收款未有变动，系公司与国开发展基金公司（以下简称“国开基金”）、各项目公司及县区财政局分别签订《国开发展基金投资合同》、《国开行专项基金项目投资合同》，由公司代国开基金向各项目公司拨付投资款，项目建设期届满时，上述各项目公司按照合同约定向国开基金分期支付股权退出款；长期股权投资有所下降，主要为公司对蚌埠市城市医疗健康投资有限公司、蚌埠农村商业银行股份有限公司、蚌埠兴蚌六号城市基金（有限合伙）、蚌埠市浦银城市发展基金（有限合伙）等单位的股权投资；公司固定资产小幅增长，仍主要为房产等；在建工程增幅明显，主要为五蒙高速公路建设项目、民政园建设项目、老年大学新校区装修工程等项目的投资成本。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值为 25.45 亿元，占资产总额比重 2.79%，为受限的货币资金（5.48 亿元）、存货（5.84 亿元）、投资性房地产（1.64 亿元）、固定资产（12.49 亿元）。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模有所减少；公司负债总额继续增长，全部债务规模略有下降，仍面临一定的短期偿付压力

2023 年末，公司所有者权益规模有所减少。其中，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年末有所减少，主要系 2023 年部分子公司股权无偿划出所致；未分配利润较上年末小幅增长，为公司经营利润的累积。

图表 5 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 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	346.53	348.97	342.04	342.09
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	287.72	289.03	280.25	280.32
未分配利润	27.11	27.97	28.78	28.78

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额快速增长，仍以非流动负债为主，主要系融资需求的增长和地方政府债资金的增加所致，结构上仍以非流动负债为主。流动负债方面，公司一年内到期的非流动负债较 2022 年末明显减少，主要由一年内到期的长期借款（12.83 亿元）、应付债券（5.00 亿元）、长期应付款（31.85 亿元）、其他非流动负债（4.38 亿元）和应付利息（5.01 亿元）构成；其他应付款仍主要为应付往来款和保证金，其中账龄超过 1 年的重要其他应付款主要应付对象为怀远县城市投资发展有限责任公司和蚌埠市公路管理局，合计为 3.48 亿元。

图表 6 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	476.24	528.90	571.64	575.10
流动负债	90.74	110.15	77.01	61.16
一年内到期的非流动负债	72.00	90.70	59.07	43.97
其他应付款	12.83	9.90	10.01	10.61
非流动负债	385.50	418.76	494.63	513.94
长期应付款	180.75	185.94	245.87	261.66
其他非流动负债	116.17	96.46	94.40	94.40
长期借款	50.20	81.84	112.24	127.86
应付债券	19.98	34.96	29.98	29.98
全部债务	318.75	359.02	358.65	-
其中：短期有息债务	61.91	69.18	43.10	-
长期有息债务	256.84	289.84	315.55	-
资产负债率	57.88	60.25	62.56	62.70

资料来源：公司合并财务报表；其他应付款不含应付利息和应付股利，长期应付款不含专项应付款，2024 年 3 月末除外；东方金诚整理

非流动负债方面，2023 年末，公司长期应付款持续增长，主要为公司取得的地方政府置换债券转贷款（166.93 亿元）、国开基金投资款（10.05 亿元）、中期票据（15.00 亿元）、非公开定向债务融资工具（49.82 亿元）和非金融机构借款（4.07 亿元）；其他非流动负债小幅下降，全部为公司应付安徽省建设投资有限责任公司的转贷款；长期借款主要系公司向合肥科技农商行蚌埠分行、徽商银行蚌埠分行、国家开发银行安徽省分行、中国光大银行蚌埠分行、中国农业发展银行蚌埠分行、中信银行蚌埠分行、民生银行合肥分行等举借的贷款；应付债券规模有所下降，包括非公开公司债、企业债。

跟踪期内，公司全部债务略有下降。2023 年末，公司短期有息债务主要由银行借款（15.63 亿元）、债券本金（5.00 亿元）以及其他类借款（22.47 亿元，含融资租赁款、投资基金、转贷资金等）构成。2023 年末，公司资产负债率有所上升，预计伴随公司融资需求的持续旺盛，公司负债率指标或将维持在较高水平。

跟踪期内，公司对外担保金额仍较大，且涉及部分民营企业，存在一定代偿风险

对外担保方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额合计为 80.06 亿元，占所有者权益的比重为 23.41%，被担保对象包括安徽省及蚌埠市的国有企业及民营企业。公司对民营企业安徽丰原集团有限公司（以下简称“丰原集团”）及下属子公司的担保金额为 21.65 亿元，金额较高。

丰原集团成立于1981年，注册资本为76188.17万元，且持有上市公司丰原药业（股票代码000153.SZ）的股权，经营范围涉及医药生产、海外贸易、装备制造等多个行业，经营状况良好。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7 2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

项目	企业性质	担保金额
安徽丰原集团有限公司及下属子公司 ²	民营企业	216483.37
蚌埠投资集团有限公司	国有企业	138000.00
蚌埠市龙子湖水利环境投资发展有限公司	国有企业	131577.05
蚌埠禹会建设投资有限责任公司	国有企业	38815.00
蚌埠市临港基建投资发展有限公司	国有企业	62000.00
蚌埠颍淮河水利投资集团有限公司 ³	国有企业	22200.00
淮河兴业投资有限公司	国有企业	38500.00
怀远县龙亢新型城镇化建设有限公司	国有企业	41710.00
蚌埠市东方投资控股有限公司	国有企业	21000.00
蚌埠高新投资集团有限公司	国有企业	16500.00
蚌埠市淮上美好乡村建设有限公司	国有企业	14000.00
蚌埠市公共交通集团有限公司	国有企业	11250.00
蚌埠中城国有资本投资运营有限公司	国有企业	33248.00
蚌埠市科技创业投资有限公司	国有企业	6000.00
安徽帝晶光电科技有限公司	国有企业	9283.80
合计	-	800567.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利及获现能力

跟踪期内，公司营业收入和营业利润率均有所增长，利润对财政补贴依赖仍较大，总体盈利能力依然较弱；投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大，公司整体现金流状况欠佳

2023年，公司营业收入及营业利润率均有所上升。同期，公司财务费用上升带动期间费用有所增长。公司利润总额及净利润均有所增长，财政补贴占利润总额的比重仍较高，利润总额对财政补贴依赖仍较大。从盈利指标看，2023年，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

2023年，公司经营活动现金流仍为净流入，经营活动现金流仍易受项目结算款、往来款及财政补贴等影响而存在一定的不确定性；现金收入比率有所下降，主营业务获现能力有所降低。同期，公司投资活动现金流仍保持较大规模净流出状态。随着融资规模增加，筹资活动现金流继续保持净流入状态。

² 主要包括安徽丰原生物技术股份有限公司、安徽丰原发酵技术工程研究有限公司、安徽丰原生物技术股份有限公司、安徽丰原福泰来乳酸有限公司、安徽丰原油脂有限公司、安徽丰原泰富聚乳酸有限公司、安徽丰原泰富乳酸有限公司等民营企业。

³ 曾用名蚌埠水利建设投资投资有限公司。

图表 8 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
营业收入	9.63	10.93	12.00	1.20
营业利润率	27.01	3.44	19.93	-
期间费用	3.64	2.50	3.16	0.28
利润总额	1.11	1.34	1.39	0.07
其中: 财政补贴	1.77	3.17	2.13	0.00
净利润	1.11	1.29	1.34	0.04
总资本收益率	0.70	0.52	0.70	-
净资产收益率	0.32	0.37	0.39	-
经营活动现金流净额	5.18	7.22	6.43	0.54
投资活动现金流净额	13.43	-29.71	-38.71	-10.34
筹资活动现金流净额	-28.21	27.84	51.42	-6.43
现金收入比率	105.03	108.80	98.13	101.48
现金及现金等价物净增加额	-9.60	5.36	19.14	-16.23

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

作为蚌埠市重要的基础设施建设主体, 公司业务区域专营性较强, 稳定性及可持续性均很强, 具备较强的备用流动性, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看, 公司流动比率、速动比率和现金比率均有所上升, 但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性仍较差, 对流动负债的保障程度较弱。同时, 公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度尚可, 公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力仍较差。

从长期偿债能力指标来看, 公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所增长; 公司 EBITDA 对利息的保障程度有所下降, 对全部债务的保障程度尚可。

截至 2023 年末, 公司一年内到期的债务规模为 43.10 亿元, 计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。再融资方面, 公司与多家银行保持合作, 具有一定的备用流动性, 可为到期债务偿还提供一定保障。截至 2024 年 3 月末, 公司获得多家银行给予的授信额度 507.25 亿元, 尚未使用额度 304.84 亿元; 此外, 公司已储备债券批文额度 10 亿元 (定向债务融资工具)。

图表 9 公司偿债能力指标 (单位: %)

项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月(末)
流动比率	840.89	718.24	1070.44	1343.21
速动比率	413.75	366.23	578.98	723.16
现金比率	89.27	67.47	115.19	119.30
货币资金短债比 (倍)	1.31	1.07	2.06	-
经营现金流动负债比率	5.71	6.56	8.35	-
长期债务资本化比率	42.57	45.37	47.99	-
全部债务资本化比率	47.91	50.71	51.19	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.46	1.69	1.22	-

图表 9 公司偿债能力指标 (单位: %)

项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
全部债务/EBITDA (倍)	62.09	84.25	63.64	-

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

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(自主查询版), 截至2024年5月15日, 公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日, 公司已发行的各类债券/债务融资工具均已按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2024年二季度经济出现下行波动, 有效需求不足现象进一步凸显, 背后是房地产行业持续调整, 居民消费和民间投资偏弱

二季度GDP同比增长4.7%, 增速较一季度回落0.6个百分点, 不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个: 首先是房地产行业延续调整态势, 楼市量价低迷, 房地产投资下滑加剧; 更为重要的是, 在房价加速下跌影响下, 居民消费信心下滑, 民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显, 并直接体现在物价水平偏低等方面, 是二季度GDP增速回落幅度较大的主要原因。其次, 在一季度稳增长政策前置发力后, 二季度进入政策观察期, 加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增, 基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个: 一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动, 以美元计价, 二季度出口额同比增速达到5.9%, 较一季度加快4.5个百分点。当季外需对GDP增长的拉动率为0.6个百分点, 与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下, 二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平, 新质生产力发展势头较强。

整体上看, 上半年GDP增速达到5.0%, 与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平, 外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力, 但在房地产行业持续调整背景下, 国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来, 综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势, 预计三季度GDP同比增速会小幅反弹至4.9%左右, 下半年经济增速将在5.0%附近, 稳增长政策适时发力下, 具备完成全年增速目标的条件。

2024年三季度稳增长政策将再度发力, 货币政策降息降准都有空间, 政府债券发行将会提速, 但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大, 房地产政策还将以渐进调整为主, 政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后, 预计三季度稳增长政策会再度发力。首先, 三季度降息降准窗口有望打开, 其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年CPI同比涨幅还将在1.0%以下的低位运行, PPI同比转正难度较大, 计入物价因素后, 企业和居民的实际贷款利率偏高, 需要适

度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

区域经济和财政状况

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长，工业经济发展以五大工业主导产业和六大新兴产业为主，第三产业以商贸物流业、交通运输业为支撑，整体来看经济实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市地区经济保持增长。2023 年，蚌埠市地区生产总值为 2115.90 亿元，同比增长 5.6%，位于安徽省中游水平；人均地区生产总值为 64402 元，低于安徽省人均地区生产总值（76830 元）。

跟踪期内，蚌埠市继续以烟草加工业、化学原料及制品制造业、非金属矿物制品业、农副食品加工业和汽车制造业五大产业为主导，推动工业经济发展。2023 年，蚌埠市规模以上工业增加值同比增长 5.4%。跟踪期内，蚌埠市以商贸物流业、交通运输业为支撑的第三产业保持快速发展，占地区生产总值的比重仍很高，对地区经济增长起到了一定的推动作用。

图表 10 蚌埠市主要经济指标情况（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	1988.97	-2.1	2012.30	2.0	2115.90	5.6
人均地区生产总值（元）	60117	-	60739	-	64402	-
三次产业结构	13.7: 33.9: 52.4		14.4: 32.9: 52.7		13.2: 32.3: 54.5	
规模以上工业增加值	-	-25.1	-	1.0	-	5.4
第三产业增加值	1043.00	4.5	1061.10	1.8	1152.70	5.8
固定资产投资	-	-20.4	-	0.5	-	7.2
社会消费品零售总额	1287.50	7.1	1256.2	-2.4	1347.60	7.3
进出口总额（亿美元）	27.20	44.5	30.1	10.4	25.40	-14.4

资料来源：2021 年~2023 年蚌埠市国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

据初步统计，2024 年 1~3 月，蚌埠市地区生产总值为 542.7 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.9%。

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入持续增长，获得上级财政的有力支持，财政实力仍很强

跟踪期内，蚌埠市一般公共预算收入规模保持增长，增速为 3.3%。2023 年，受国有土地使用权出让收入增加影响，蚌埠市政府性基金收入大幅上升，预计未来蚌埠市政府性基金收入

依然会易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。跟踪期内，蚌埠市一般公共预算支出、政府性基金支出均持续增长。从收支平衡的角度看，2023年，蚌埠市地方财政自给率⁴为48.69%，地方财政自给程度一般。

图表 11 蚌埠市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	304.50	229.30	274.02
一般公共预算收入	167.30	174.00	179.75
其中：税收收入	104.96	-	114.09
政府性基金收入	137.20	55.30	94.27
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	571.20	549.20	561.64
一般公共预算支出	328.80	395.50	369.21
政府性基金支出	242.40	153.70	192.43
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	571.20	549.20	561.64
财政自给率	50.88	43.99	48.69
地方债务限额	586.40	662.70	743.90
地方债务余额	556.00	622.10	738.50
政府负债率	27.95	30.91	34.90
政府债务率	-	-	-

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）

资料来源：2021年~2022年蚌埠市财政决算报告、2023年蚌埠市财政预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

政府债务方面，2023年末，蚌埠市地方政府债务限额743.9亿元，政府债务余额738.5亿元，其中，一般债务余额183.3亿元，专项债务余额555.2亿元。政府债务管理方面，蚌埠市人民政府不断完善政府债务风险防控机制，制定了《蚌埠市政府性债务管理办法》、《关于印发蚌埠市政府性债务风险应急处置预案的通知》等文件，对全市政府性债务风险应急处置负总责，在市政府统一领导下加强对县区政府（包括经开区、高新区）政府性债务风险应急处置的指导。

据初步统计，2024年1~3月，蚌埠市一般公共预算收入完成57.5亿元，同比增长0.7%；一般公共预算支出完成97.4亿元，同比增长0.9%。

支持意愿

作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，公司作为蚌埠市重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关方的有力支持。2023年，公司收到财政补贴2.13亿元。

⁴地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

考虑到公司将继续在蚌埠市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持。

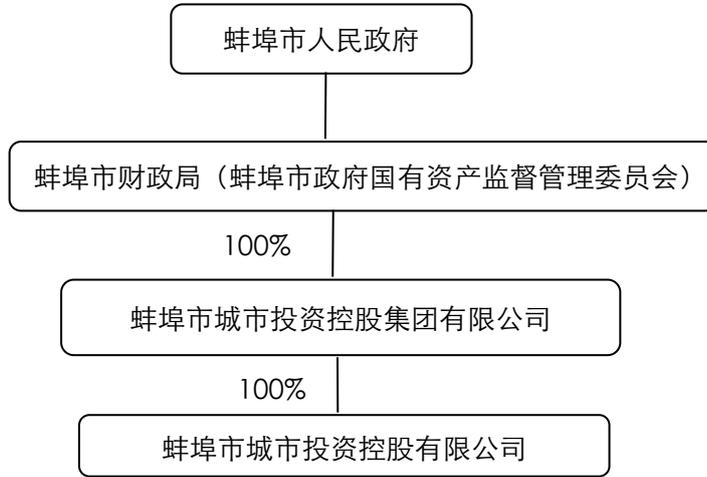
基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚认为公司所在地方政府具备较强的支持能力，实际控制人及相关方对公司具有很强的支持意愿，可对公司提供的支持作用较强。

抗风险能力及结论

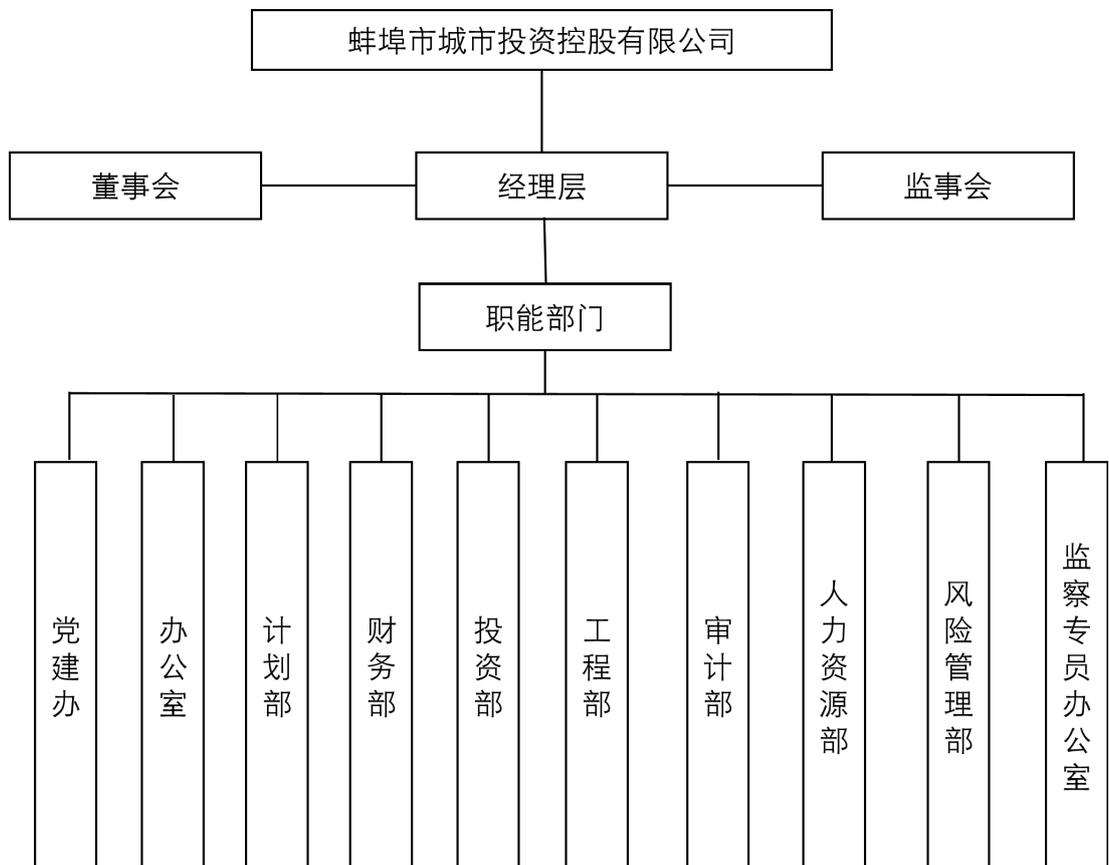
基于对公司个体信用状况、外部支持等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 蚌埠城投 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	822.76	877.87	913.68	917.19
存货	387.59	387.72	378.46	379.23
其他应收款	280.40	315.29	340.14	349.77
货币资金	81.01	74.31	88.71	72.97
长期股权投资	15.97	14.67	12.13	12.19
负债总额	476.24	528.90	571.64	575.10
长期应付款	180.75	185.94	245.87	261.66
其他非流动负债	116.17	96.46	94.40	94.40
一年内到期的非流动负债	72.00	90.70	59.07	43.97
长期借款	50.20	81.84	112.24	127.86
全部债务	318.75	359.02	358.65	-
其中：短期有息债务	61.91	69.18	43.10	-
所有者权益	346.53	348.97	342.04	342.09
营业收入	9.63	10.93	12.00	1.20
利润总额	1.11	1.34	1.39	0.07
经营活动产生的现金流量净额	5.18	7.22	6.43	0.54
投资活动产生的现金流量净额	13.43	-29.71	-38.71	-10.34
筹资活动产生的现金流量净额	-28.21	27.84	51.42	-6.43
主要财务指标				
营业利润率（%）	27.01	3.44	19.93	-
总资本收益率（%）	0.70	0.52	0.70	-
净资产收益率（%）	0.32	0.37	0.39	-
现金收入比率（%）	105.03	108.80	98.13	101.48
资产负债率（%）	57.88	60.25	62.56	62.70
长期债务资本化比率（%）	42.57	45.37	47.99	-
全部债务资本化比率（%）	47.91	50.71	51.19	-
流动比率（%）	840.89	718.24	1070.44	1343.21
速动比率（%）	413.75	366.23	578.98	723.16
现金比率（%）	89.27	67.47	115.19	119.30
经营现金流动负债比率（%）	5.71	6.56	8.35	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.46	1.69	1.22	-
全部债务/EBITDA（倍）	62.09	84.25	63.64	-

注：其他应收款不含应收利息及应收股利，2021年~2023年末长期应付款不含专项应付款

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。