

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0049号

## 东营区财金投资发展有限责任公司：

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 东营财金债 03/19 东财 03”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 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年五月二十九日

## 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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年5月29日

## 东营区财金投资发展有限责任公司主体 及“19 东营财金债 03/19 东财 03” 2026 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>			跟踪评级日期		主体上次评级结果		评级组长		小组成员	
AA/稳定			2026/5/29		AA/稳定		赵慧慧		李 慧	
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 东营财金债 03/19 东财 03	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	58.8				
				业务运营	100.0%	51.0				
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	16.5				
				债务负担	20.0%	18.0				
				债务保障程度	35.0%	17.0				
			调整因素		无					
			个体信用状况 (BCA)		α-					
			评级模型结果		AA					
			外部支持调整子级		4					
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										

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”。

**主体概况**

东营区财金投资发展有限责任公司是东营市东营区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事东营区基础设施建设、房屋租赁业务，东营区财金控股集团有限公司为公司控股股东，东营区人民政府为公司实际控制人。

### 评级观点

东方金城认为，跟踪期内，东营市和东营区综合经济实力很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到股东及相关各方的支持；重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金城关注到，公司资产流动性较差，短期偿债压力较大，存在一定的代偿风险。综合考虑，东方金城维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 东营财金债 03/19 东财 03”的信用等级为 AAA。

### 同业比较

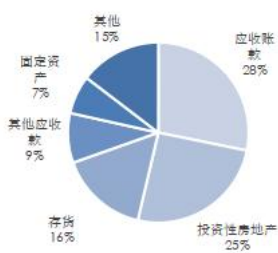
项目	东营区财金投资发展有限责任公司	山东省博兴县鑫达建设投资开发有限公司	金湖县国控城市建设发展集团有限公司	湖州市南浔区国有资产投资控股有限公司
地区	东营市东营区	滨州市博兴县	淮安市金湖县	湖州市南浔区
GDP 总量 (亿元)	675.05	523.36	500.36	622.40
人均 GDP (元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	39.04	43.22	34.86	45.39
政府性基金收入 (亿元)	19.56	16.36	18.21	37.84
地方政府债务余额 (亿元)	152.09	178.89	84.51	230.40
资产总额 (亿元)	130.76	219.85	269.20	815.08
所有者权益 (亿元)	94.56	106.52	125.33	357.62
营业收入 (亿元)	6.99	12.31	20.34	32.07
净利润 (亿元)	0.78	0.87	1.47	2.75
资产负债率 (%)	27.68	51.55	53.44	56.12

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA/稳定的同行业企业，表中数据年份均为 2025 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，东方金城整理

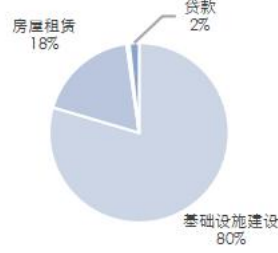
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 5 月 28 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2025年末)



公司营业收入构成 (2025年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年
资产总额	154.98	137.66	130.76
所有者权益	85.88	86.55	94.56
营业收入	7.46	8.21	6.99
净利润	1.12	1.11	0.78
全部债务	44.41	31.45	17.93
资产负债率	44.58	37.13	27.68
全部债务资本化比率	34.08	26.65	15.94

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年
地区	东营市东营区		
GDP 总量	592.03	642.02	675.05
人均 GDP (元)	173040	-	-
一般公共预算收入	34.92	37.01	39.04
政府性基金收入	6.83	9.94	19.56
财政自给率	63.45	50.50	58.48

## 优势

- 跟踪期内, 东营市地区经济保持增长, 其下辖的东营区地处黄河三角洲核心腹地, 深度融入黄河流域生态保护和高质量发展重大国家战略, 形成高端化工、高端装备等产业集群, 综合经济实力很强;
- 公司继续从事东营区范围内的基础设施建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为东营区重要的基础设施建设主体, 公司继续在资金注入和政府补助等方面得到股东及相关方的支持;
- 重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 东营财金债 03/19 东财 03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 关注

- 公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高, 长期应收款回收具有一定的不确定性, 资产流动性较差;
- 公司 2026 年需偿还债务规模较大, 存在较大的短期偿债压力;
- 公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。

## 评级展望

预计东营市及东营区经济将保持增长, 公司是东营区重要的基础设施建设主体, 能够继续得到股东及相关各方的支持, 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 (RTFU002202504) 》

## 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	AAA (19 东营财金债 01/PR 东财 01) AA+ (19 东营财金债 02/PR 东财 02)	2025/5/22	朱超然 李慧 赵慧慧	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504) 》	阅读原文
AA/稳定	AAA (19 东营财金债 01/PR 东财 01) AA+ (19 东营财金债 02/PR 东财 02)	2018/10/29	赵迪 庞文静 饶逸枫	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年) 》	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（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 东营财金债 03/19 东财 03	2025/5/22	10.00	2019.8.13-2026.8.13	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及东营区财金投资发展有限责任公司（以下简称“东营财金”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

东营财金是于2014年11月成立的国有公司。跟踪期内，公司股东东营区财经发展投资有限公司（以下简称“东营区财发”）继续回购了东营青银发展基金（有限合伙）（以下简称“青银基金”）对公司的投资款0.75亿元。截至2025年末，东营区财发累计对公司投资增至4.50亿元，青银基金对公司投资降至0.50亿元。除上述事项外，公司注册资本、实收资本和实际控制人均未发生变化。截至2025年末，公司注册资本为人民币17.00亿元，实收资本为12.00亿元；按注册资本计算，东营区财金控股集团有限公司（以下简称“东营区财金集团”）、青银基金、东营区财发和东营市财金发展有限公司（以下简称“东营市财发”）分别持有公司65.81%、2.94%、26.47%和4.78%的股权<sup>2</sup>；东营区财金集团仍为公司控股股东，东营区人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为东营区重要的基础设施建设主体，继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁业务。东营区融资担保有限公司（以下简称“融资担保公司”）和东营市东营区黄蓝小额贷款有限公司（以下简称“黄蓝小贷公司”），均于2025年9月30日无偿划转至东营区产业投资管理有限公司<sup>3</sup>；受子公司划出影响，公司不再从事融资担保、小额贷款等业务。

截至2025年末，公司无子公司，较上年末减少2家，分别为无偿划出的融资担保公司和黄蓝小贷公司。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19 东营财金债 03/19 东财 03”到期本金及利息已按期偿付，债券本金余额为2.00亿元，募集资金已使用完毕。

图表 1 截至 2025 年末债券募集资金使用情况（单位：亿元）

资金用途	计划总投资	19 东营财金债 01/PR 东财 01（已到期兑付）		19 东营财金债 02/PR 东财 02（已到期兑付）		19 东营财金债 03/19 东财 03	
		计划使用金额	已使用金额	计划使用金额	已使用金额	计划使用金额	已使用金额
东营市（史口）新材料产业区项目	17.16	3.00	3.00	3.00	1.00	6.00	0.00
补充公司营运资金	-	2.00	2.00	2.00	4.00	4.00	10.00
合计	-	5.00	5.00	5.00	5.00	10.00	10.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司针对“19 东营财金债 01/PR 东财 01”、“19 东营财金债 02/PR 东财 02”和“19 东营财金债 03/19 东财 03”募集资金实际运用情况出具了说明。根据《国家发展改革委办公厅关于简化企业债券申报程序加强风险防范和改革监管方式的意见》（发改办财金〔2015〕3127

<sup>2</sup> 公司尚未进行工商变更。

<sup>3</sup> 该公司成立于2017年，东营区财金控股集团有限公司为公司控股股东。

号)文件相关规定,2020年,由于募投项目建设进度较为缓慢,债券募集资金用于募投项目建设的部分暂时处于闲置状态。公司因日常经营需要,从2020年起,将“19东营财金债02/PR东财02”、“19东营财金债03/19东财03”募集资金中合计14.00亿元用于补充公司营运资金。截至2025年末,募投项目已投资11.54亿元<sup>4</sup>。

重庆兴农融资担保集团有限公司(以下简称“重庆兴农担保”)为“19东营财金债03/19东财03”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

## 个体信用状况

### 行业分析

**地方政府债务风险防范化解工作持续深化,坚决遏制新增隐性债务,并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减,未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸,推动城投公司实质性转型**

2025年以来,我国加快落实一揽子隐性债务化解政策,将不新增隐性债务作为“铁的纪律”,在稳步推进隐性债务置换的同时,分类有序推动地方政府融资平台改革转型,坚决剥离政府融资功能,严禁新设或异化产生各类融资平台。同时,财政部正式设立债务管理司,进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化,隐性债务有序置换,地方债务结构不断优化,融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来,化债工作迈入后半程,在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后,政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸,要求城投公司实质性转型、增强自我造血能力,同时优化债务重组和置换办法,多措并举化解经营性债务风险。

**城投行业信用风险整体缓释,市场化转型加速推进,但区域及主体间分化显著,且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战**

随着化债政策持续发力,大规模隐性债务置换有序推进,城投公司债务压力有所缓解,行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响,部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生,尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期,各地城投公司加速转型步伐,通过区域内兼并重组整合资源,持续增强自身造血能力,服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司,有望获得更多优质资产注入和业务支持,转型步伐相对更快;而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司,转型阻力与经营挑战则更为突出。同时,城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中,还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题,相关潜在风险亦需关注。

## 业务运营

### 经营概况

<sup>4</sup> 其中债券资金投入募投项目4亿元,其他资金投入共计7.54亿元。

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自于基础设施建设业务，受基础设施建设等业务收入减少影响，公司营业收入和毛利润有所下降，综合毛利率亦有所降低

公司作为东营区重要的基础设施建设主体，继续从事东营区范围内的基础设施建设、房屋租赁业务，受子公司划出影响，公司不再从事融资担保和小额贷款业务。因融资担保公司和黄蓝小贷公司于2025年10月出表，上述企业2025年1~9月利润表和现金流量表数据仍纳入公司合并口径核算范围。

2025年，公司营业收入为6.99亿元，主要来自于基础设施建设和房屋租赁业务，担保业务和小额贷款业务收入规模较小，且随着子公司划出，后续不再产生相关收入。跟踪期内，公司担保业务毛利率由正转负，系发生担保代偿所致，2025年1~9月，公司合计代偿余额0.16亿元。

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	2023年		2024年		2025年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	5.84	78.32	6.67	81.25	5.56	79.55
房屋租赁	1.30	17.41	1.25	15.19	1.27	18.20
担保	0.07	0.98	0.07	0.90	0.04	0.52
贷款	0.25	3.29	0.22	2.65	0.12	1.73
营业收入合计	7.46	100.00	8.21	100.00	6.99	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.03	17.60	1.17	17.60	0.98	17.60
房屋租赁	0.93	71.77	0.93	74.32	0.95	74.37
担保	-0.04	-49.72	0.02	25.26	-0.13	-346.32
贷款	0.24	99.14	0.22	99.67	0.12	99.71
合计	2.17	29.05	2.34	28.46	1.92	27.47

数据来源：公司审计报告，东方金城整理

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担东营区范围内的基础设施建设，该业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担东营区范围内的道路、学校、危房改造、旧城改造、棚户区改造等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。

公司基础设施业务仍主要采取委托代建模式，少量项目采取自建模式，业务模式未发生重大变化。2025年，公司基础设施建设项目确认业务收入5.56亿元；毛利率仍为17.60%，与上年持平。

公司在建的基础设施项目实际尚需投资规模不大，资本支出压力一般

截至2025年末，公司在建基础设施建设项目计划投资金额合计29.47亿元，尚需投资10.51亿元。东营市（史口）新材料产业区项目目前处于运营状态，暂无安排继续投入。

图表3 截至2025年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资	业务模式
辛店社区村居改造二期工程	3.31	0.37	委托代建
东营市（史口）新材料产业区项目*	17.16	11.54	自建运营
东营区史口镇基础设施建设提升工程	5.00	3.08	委托代建
东营区赵家、西范村等9个村庄土地增减挂钩项目	4.00	3.97	委托代建
<b>合计</b>	<b>29.47</b>	<b>18.96</b>	-

注：标“\*”项目为“19 东营财金债 03/19 东财 03”募投项目  
数据来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司暂无拟建基础设施项目。整体来看，公司承担了东营区主要的基础设施建设，考虑到项目实际情况，公司基础设施建设实际尚需投资规模不大，资本支出压力一般。

### 房屋租赁

#### 跟踪期内，公司房屋租赁业务收入略有上升，仍是营业收入的有益补充

公司主要负责对东营区政府划转至公司名下的53处商业房产和石油科技馆进行管理运营。截至2025年末，房屋出租面积较上年末未发生变化，同年租赁业务收入略有上升。2023年起，公司对出租的商业房产开始采用公允价值进行后续计量，不再计提折旧，故房屋租赁业务成本显著降低。2025年，该业务毛利率仍处于很高水平。

### 企业管理

截至2025年末，公司注册资本为人民币17.00亿元，实收资本为12.00亿元，跟踪期内均未发生变化；公司控股股东仍为东营区财金集团，实际控制人仍为东营区人民政府。

跟踪期内，公司董事、董事长、总经理和法定代表人发生变更，并撤销监事会。除此以外，公司治理结构、组织架构等均未发生重大变化。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了2025年的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2025年财务数据进行了审计，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。

截至2025年末，公司无子公司，较上年末减少2家，系无偿转出。

#### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比仍较高，长期应收款回收具有一定的不确定性，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍以流动资产为主。

图表 4 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
货币资金	4.05	3.56	2.04
应收账款	30.35	35.30	36.88
其他应收款	24.54	10.22	11.66
存货	30.96	25.42	20.83
<b>流动资产</b>	<b>90.62</b>	<b>75.23</b>	<b>71.42</b>
长期应收款	7.30	7.30	7.30
其他权益工具投资	8.30	7.76	7.76
投资性房地产	33.04	33.16	33.26
固定资产	10.55	9.44	9.03
其他非流动资产	1.31	1.31	0.96
<b>非流动资产</b>	<b>64.36</b>	<b>62.43</b>	<b>59.34</b>
<b>资产总额</b>	<b>154.98</b>	<b>137.66</b>	<b>130.76</b>

数据来源：公司审计报告，东方金城整理

2025 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金略有减少，主要为银行存款、保证金和质押的存单，期末受限货币资金为 2.04 亿元。应收账款规模较大且跟踪期内有所增长，对公司资金形成一定占用，2025 年末主要包括应收东营区政府部门的基建项目结算款，以及应收东营区城资建设工程有限公司和东营区国有资产运营有限责任公司<sup>5</sup>（以下简称“东营国资”）的房屋租金。2025 年末，应收账款按账龄计提坏账准备 0.58 亿元。

公司其他应收款主要为与政府及国企的往来款及保证金，2025 年末略有上升；同期末，其他应收款前五名分别为东营区城市建设指挥部办公室（4.27 亿元）、东营区财政局（3.78 亿元）、东营国资（1.39 亿元）、东营胜利新城发建设投资有限公司（以下简称“胜利建设”）（1.07 亿元）和东营市东营区综合行政执法局（0.75 亿元），金额合计占其他应收款总余额的 95.05%。期末其他应收款按账龄计提坏账准备 0.19 亿元。

跟踪期内，公司存货有所减少，系基建项目结转所致。2025 年末，存货主要包括 18.97 亿元的基础设施项目建设成本和 1.86 亿元的土地使用权，变现能力较弱。土地使用权为政府无偿划入的 10 宗出让性质的土地，其中 7 宗工业用地、2 宗其他商务用地和 1 宗商用地，均已获得土地权证但尚未缴纳土地出让金。

跟踪期内，公司非流动资产主要由长期应收款、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。公司长期应收款 7.30 亿元仍为应收胜利建设的长期借款，出借用途为厂房项目建设，约定借款期限为 5 年期，到期一次偿清借款；该款项于 2025 年到期，截至 2025 年末，胜利建设暂未还款，公司对该笔出借款的资金收回存在一定的不确定性。其他权益工具投资的投资对象和账面余额在跟踪期内未发生变化，主要是持有的东营银行、山东蓝海股份有限公司和东营区内工程建设类企业股权。

2025 年末，公司投资性房地产主要为政府无偿注入的 53 处房产，同比略有增长系公允价值变动所致；公司固定资产略有下降，主要系无偿划出子公司导致房屋建筑物减少所致；公司

<sup>5</sup> 该公司成立于 2002 年，截至本报告出具日，该公司控股股东为东营市东营区国有资产管理服务中心。

其他非流动资产主要系东营农商行不良债权 0.81 亿元，以及处置债权时购买房屋预付购房款 0.15 亿元。

截至 2025 年末，公司受限资产规模为 18.12 亿元，包括货币资金 2.04 亿元（质押担保和受限保证金）、其他权益工具投资 7.44 亿元（股权冻结）和固定资产 8.64 亿元（借款抵押）；受限资产占资产总额的 13.86%。

### 资本结构

#### 受益于资本公积和未分配利润增长，公司所有者权益有所增长

2025 年末，公司所有者权益有所增长。同期末，公司实收资本未发生变化，资本公积有所增加系东营区财政局拨付资金 12.68 亿元及划出子公司的综合影响所致；资本公积主要为历年来东营区政府无偿注入的房产、土地、国有股权等。未分配利润为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 5 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	49.24	49.34	56.59
未分配利润	22.18	23.16	23.86
<b>所有者权益</b>	<b>85.88</b>	<b>86.55</b>	<b>94.56</b>

数据来源：公司审计报告，东方金城整理

跟踪期内，公司负债总额和全部债务规模均大幅下降，但存在较大的短期偿债压力；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

跟踪期内，公司负债总额有所降低，负债结构以流动负债为主。

2025 年末，公司流动负债有所下降。其中，公司无短期借款；其他应付款有所下降，主要是公司和东营市财发的往来款；一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款 5.31 亿元、应付债券 3.97 亿元、长期应付款 0.65 亿元。

2025 年末，公司非流动负债规模亦有所下降。公司长期借款主要用于基础设施项目建设，借款期限较长。

图表 6 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
短期借款	5.11	3.99	-
其他应付款	20.54	15.01	13.58
一年内到期的非流动负债	11.83	10.94	10.10
<b>流动负债</b>	<b>40.09</b>	<b>33.16</b>	<b>26.93</b>
长期借款	16.19	11.73	7.68
应付债券	7.85	3.93	-
长期应付款	2.77	0.64	-
<b>非流动负债</b>	<b>29.01</b>	<b>17.95</b>	<b>9.27</b>
<b>负债总额</b>	<b>69.09</b>	<b>51.11</b>	<b>36.19</b>

数据来源：公司审计报告，东方金城整理

跟踪期内，随着东营区财政局拨付资金，公司全部债务规模明显下降。2025 年末，公司全

部债务规模为 17.93 亿元，短期债务占比较高，为 56.34%，存在较大的短期偿债压力；公司资产负债率亦下降至较低水平。

图表 7 公司全部债务构成情况（单位：亿元、%）

科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
全部债务	44.41	31.45	17.93
其中：短期债务	16.93	14.93	10.10
长期债务	27.47	16.52	7.83
资产负债率	44.58	37.13	27.68

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 13.06 亿元，担保比率为 13.81%。公司对外担保整体规模较大，存在一定的代偿风险。

图表 8 截至 2025 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保金额
东营区财金港务管理有限公司	48800.00
东营区城市发展投资集团有限公司	48640.00
东营区财金控股集团有限公司	19392.08
东营市东营区市政控股集团有限公司	5550.00
东营高新控股集团有限公司	3582.66
东营油城城市服务有限公司	3200.00
胜利建设	1412.83
合计	130577.57

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入和利润总额均有所下降，整体盈利能力仍较差

2025 年，公司营业收入和营业利润率均有所下降。公司期间费用上升，主要系财务费用增加所致，期间费用对经营利润有一定侵蚀。2025 年，公司利润总额有所下降，财政补贴大幅减少。公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力较差。

图表 9 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	7.46	8.21	6.99
营业利润率	27.40	26.93	25.73
期间费用	1.33	0.88	0.98
期间费用/营业收入	17.86	10.69	14.05
利润总额	1.17	1.08	0.82
其中：财政补贴	0.02	0.30	0.02 万元
净利润	1.12	1.11	0.78
总资本收益率	1.69	1.47	1.51
净资产收益率	1.30	1.28	0.82

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 现金流

### 跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，可基本覆盖投资及筹资活动净流出

2025年，公司经营活动现金流入主要系收到基建项目结算款、房屋租金、政府补助及往来款形成的现金流入，现金收入比同比有所上升；经营活动现金流出有所增加但规模仍较小。整体来看，公司经营性现金流仍保持净流入但流入规模收窄，经营活动现金流对波动性较大的往来款依赖性较大，未来仍存在一定的不确定性。

2025年，公司投资活动流入规模较小，流出系划出子公司导致的现金流出；公司筹资活动现金流入大幅增加，为东营区财政局拨付资金、取得借款所收到的现金，现金流出系偿还债务本息所致，筹资性净现金流仍为净流出，但规模有所收窄。

图表 10 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2023年	2024年	2025年
经营活动现金流入	12.42	17.23	9.15
现金收入比 (%)	89.28	54.99	77.73
经营活动现金流出	0.96	1.95	4.66
<b>经营性净现金流</b>	<b>11.46</b>	<b>15.28</b>	<b>4.49</b>
投资活动现金流入	-	0.15	0.01
投资活动现金流出	0.08	0.25	2.40
<b>投资性净现金流</b>	<b>-0.08</b>	<b>-0.09</b>	<b>-2.39</b>
筹资活动现金流入	8.65	11.39	29.36
筹资活动现金流出	19.89	29.04	31.86
<b>筹资性净现金流</b>	<b>-11.25</b>	<b>-17.65</b>	<b>-2.50</b>

资料来源：公司审计报告，东方金城整理

## 偿债能力

考虑到公司承担了东营区内的基础设施建设，业务区域专营性和可持续性较强，业务稳定性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率较高，但流动资产中存货和应收类款项占比很高，资产流动性较低，对流动负债的实际保障程度较弱；账面货币资金对短期债务的覆盖程度较低。从长期偿债能力来看，随着债务规模的缩减，公司长期债务资本化比率继续下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度处于一般水平。

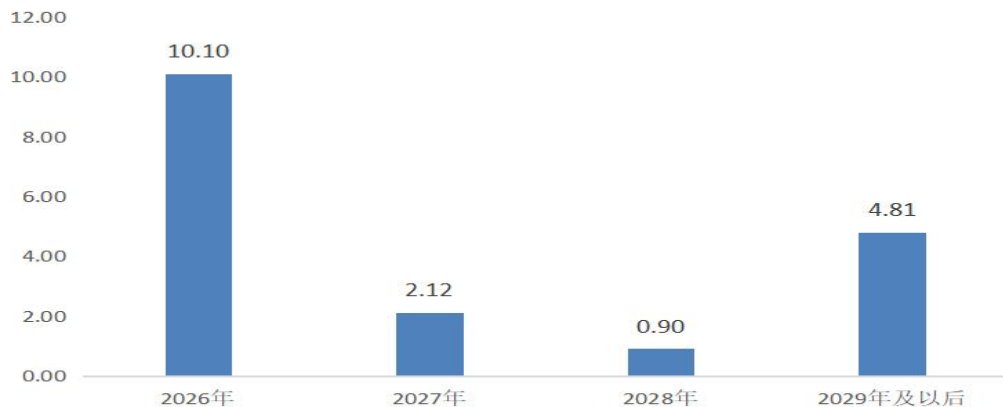
图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2023年（末）	2024年（末）	2025年（末）
流动比率	226.05	226.88	265.24
速动比率	148.82	150.24	187.87
货币资金短债比（倍）	0.24	0.24	0.20
经营现金流动负债比率	28.58	46.07	16.68
长期债务资本化比率	24.24	16.03	7.64
全部债务资本化比率	34.08	26.65	15.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.71	0.88	1.06
全部债务/EBITDA（倍）	16.21	14.06	8.36

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司一年内到期债务规模为 10.10 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2025 年公司经营性净现金流为 4.49 亿元，但经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2025 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 28.76 亿元，已全部使用。直接融资方面，公司暂未有债券批文储备。

图表 12 截至 2025 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了东营区范围内的基础设施建设，业务区域专营性和可持续性较强，业务稳定性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 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 2026 年 5 月 7 日，公司本部未结清贷款和已结清贷款中无不良和关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券均已按期支付到期本息。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

**短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间**

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

#### 区域经济和财政状况

##### 1. 东营市

**作为国务院批复确定的中国黄河三角洲中心城市、我国重要的石油基地，东营市地区经济持续增长，石化、橡胶轮胎、有色金属等主导产业支撑工业平稳增长，经济实力很强**

东营市是山东省下辖地级市，辖3区2县，土地总面积8257平方千米。截至2025年末，东营市常住人口为221.08万人。东营市是国务院批复确定的中国黄河三角洲中心城市、我国重

要的石油基地、中国第二大石油工业基地胜利油田崛起地，拥有丰富的石油、天然气、煤炭、地热等资源，是胜利油田主产区，是山东省地热资源最丰富的地区。

近年来，东营市地区经济持续增长。2025年，东营市地区生产总值在山东省居于中游水平，经济实力很强。依托丰富的石油资源，东营市形成了以石化、橡胶轮胎、有色金属、石油装备和纺织等为主导的产业体系，工业经济实力很强。2025年，东营市上榜中国企业500强企业13家、中国民营企业500强16家。2025年，东营市全部工业增加值增长5.7%，规模以上工业增加值增长7.4%。

图表 13 东营市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
GDP	3899.06	4307.70	4502.73
GDP 增速	7.0	6.5	5.5
人均 GDP（元）	176628	195069*	203670*
规上工业增加值增速	12.7	9.5	7.4
全社会固定资产投资增速	8.0	6.4	-6.9
一般公共预算收入	284.63	302.15	313.30
政府性基金收入	124.66	117.92	110.71
上级补助收入	104.80	110.16	116.12
税收收入占比	70.18	66.86	64.33
财政自给率	74.56	69.99	70.81
地方债务余额	905.41	1058.05	1241.79
政府负债率	23.22	24.56	27.58

注：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；政府负债率=地方政府债务余额/GDP，\*数据为 GDP/常住人口估算  
资料来源：东营市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年~2024 年东营市财政决算情况、2025 年东营市财政预算执行情况，东方金城整理

**东营市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所下降，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强**

近年来，东营市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比逐年下降。东营市以土地出让收入为主的政府性基金收入有所下降，该项收入易受房地产市场波动和土地出让政策影响，未来仍存在一定不确定性。东营市获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。截至2025年末，东营市地方政府债务余额1241.79亿元，其中一般债务余额251.51亿元，专项债务余额990.28亿元。债务管控方面，东营市人民政府出台了《东营市政府性债务管理暂行办法》《东营市政府性债务风险应急处置预案》等制度，构建全市政府性债务风险防控体系，建立健全风险应急处置工作机制。综上分析，东营市综合财政实力很强。

## 2. 东营区

**东营区地处黄河三角洲核心腹地，深度融入黄河流域生态保护和高质量发展重大国家战略，形成高端化工、高端装备等产业集群，综合经济实力很强**

东营区位于东营市中南部，总面积1178.17平方千米，截至2024年末常住人口55.49万人。东营区地处黄河三角洲核心腹地，深度融入黄河流域生态保护和高质量发展重大国家战略。东营区油田、高校资源丰富，胜利学院转设省属公办本科院校，中国石油大学（华东）研究生院落地，胜利油田、石油大学的产业、科技、人才不断融合发展。

依托良好的工业基础，东营区近年来地区经济总值保持较快增长，经济总量在东营市各县中处中上游水平。东营区已形成高端化工、高端装备等产业集群，区域内集聚了胜利石化、亿科化学、海科化工等龙头企业。2025年，东营区实现地区生产总值675.05亿元，同比增长6.0%，规模以上工业增加值同比增长10.4%，固定资产投资同比增长3.6%。

**东营区一般公共预算收入持续增长，政府性基金收入规模有所上升，持续获得较大规模上级补助支持，财政实力很强**

近年来，东营区一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比较高，一般公共预算收入结构较好。随着专项债券对应项目专项收入的增加，2025年东营区政府性基金收入实现大幅增长。东营区持续获得较大规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。债务管控方面，东营区不断完善政府债务风险防控机制，建立全口径地方债务监测监管体系，进一步落实一揽子化债方案，推进政府债务和城投债务化解。综合分析，东营区整体财政实力很强。

**图表 14 东营区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2023年	2024年	2025年
GDP	592.03	642.02	675.05
GDP 增速	6.3	7.0	6.0
人均 GDP（元）	173040	-	-
规上工业增加值增速	7.1	12.3	10.4
固定资产投资增速	7.6	7.5	3.6
一般公共预算收入	34.92	37.01	39.04
政府性基金收入	6.83	9.94	19.56
上级补助收入	36.60	31.96	23.99
税收收入占比	80.71	79.17	75.11
财政自给率	63.45	50.50	58.48
地方政府债务余额	94.61	130.52	152.09
政府负债率	15.98	20.33	22.53

资料来源：东营区 2023 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报、东营区区情概况综述，2023 年~2024 年财政决算情况和 2025 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对东营市、东营区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

**跟踪期内，作为东营区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和政府补助等方面得到了股东及相关方的支持**

目前，东营区的主要基础设施建设类公司共 3 家，分别为东营区城市发展投资集团有限公司、东营市东营区市政控股集团有限公司和公司控股股东东营区财金集团，其中东营区城市发展投资集团有限公司和东营市东营区市政控股集团有限公司职能定位分别为东营区的城市更新主体和市政管网建设主体，与东营区财金集团在业务范围上有所区分。公司是东营区财金集团下属子公司，是东营区重要的基础设施建设主体，承担东营区范围内的基础设施建设业务，跟踪期内在资金注入和政府补助等方面继续得到股东及相关方的支持。

资金注入方面，2025年，公司收到东营区财政局拨付的资金12.68亿元，计入“资本公积”。政府补助方面，2025年，公司收到财政补贴0.02万元。

考虑到公司将继续在东营市东营区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金城对东营市、东营区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

## 增信措施

### 重庆兴农担保为“19东营财金债03/19东财03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

重庆兴农担保成立于2011年8月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为30.00亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“城投集团”）和重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“水务资产”）按照6:2:2的比例分期缴纳。2018年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，重庆兴农担保划转入渝富控股。2019年9月，重庆兴农担保经股东会批准将未分配利润转增资本5000万元并接受原股东增资23亿元。2020年，重庆兴农担保三家股东同比例增资5.80亿元，重庆兴农担保实收资本增至58.00亿元。

2023年4月，经股东会批准将未分配利润2.00亿元同比例转增资本，重庆兴农担保注册资本和实收资本增至60.00亿元。2023年9月，根据重庆市国有资产监督管理委员会《关于重庆兴农融资担保集团有限公司增资的批复》，渝富控股、城投集团和水务集团用重庆兴农担保资本公积2.20亿元同比例转增资本。资本公积转增资本后，渝富控股与城投集团分别货币出资16.96亿元和8.04亿元对重庆兴农担保增资，其中23.70亿元计入实收资本，1.30亿元计入资本公积，根据重庆市国资委关于重庆兴农担保增资的批复，在合规开展主营业务的前提下，重庆兴农担保新增担保额度应重点用于为区县平台公司债券发行、银行贷款提供担保增信。2023年12月，城投集团将所持重庆兴农担保8.87%股权非公开协议转让至渝富控股。2024年，根据股东会决议及《增资扩股协议》，渝富控股以11.055062元/股的价格对重庆兴农担保实施增资，合计出资15.00亿元，其中14.22亿元计入实收资本，0.78亿元计入资本公积。同年，渝富控股将其持有的重庆兴农担保3.7952%股权无偿划转至城投集团。截至2024年末，重庆兴农担保注册资本和实收资本增至100.11亿元，系重庆市资本规模最大的国有融资担保机构，控股股东渝富控股持股比例69.08%，实际控制人为重庆市国资委。东方金城关注到，重庆三峡融资担保集团股份有限公司将吸收合并重庆进出口融资担保有限公司及重庆兴农担保，其改革合并流程正处于推进阶段。根据《东营区财金投资发展有限责任公司关于担保机构被吸收合并的公告》，吸收合并完成后，重庆三峡融资担保集团股份有限公司将作为存续公司承继和承接重庆兴农担保的全部资产、负债、人员、业务及其他一切权利与义务。

担保业务收入是重庆兴农担保主要收入来源，投资业务产生的利息收入和投资收益构成重要补充。近年来，受益于增资完成后担保业务的快速发展和富余资金的增加，重庆兴农担保营

业收入保持稳定增长。2024年，重庆兴农担保实现营业收入15.15亿元，同比增长11.29%，其中已赚保费、利息净收入和投资收益分别占比68.74%、15.75%和12.83%。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为重庆兴农担保业务开展提供了良好的外部环境；得益于股东持续增资，2024年末重庆兴农担保实收资本增至100.11亿元，资本实力保持在重庆市融资担保公司首位，区域竞争优势明显；重庆兴农担保现金类资产和Ⅰ类资产占比较高，准备金计提较为充足，新增代偿控制较好，代偿回收率较高，整体代偿能力极强；重庆兴农担保承担了支持区域“三农”和地方国有企业发展的政策性职责，具有区域重要性，在资本补充、业务拓展等方面能够持续得到重庆市政府的支持。

同时，重庆兴农担保融资担保业务集中于公用事业等行业，客户以重庆市国有企业和湖南、湖北等地城投公司为主，行业和客户集中度较高；重庆兴农担保部分其他应收款单笔金额较大，发生损失风险较高，面临一定的减值计提压力。

综上所述，东方金诚评定重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级<sup>6</sup>为AAA，评级展望稳定。重庆兴农担保为“19东营财金债03/19东财03”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事东营区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司资产中变现能力较弱的项目开发成本和应收类款项占比较高，长期应收款回收具有一定的不确定性，资产流动性较差；公司2026年需偿还债务规模较大，存在较大的短期偿债压力；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

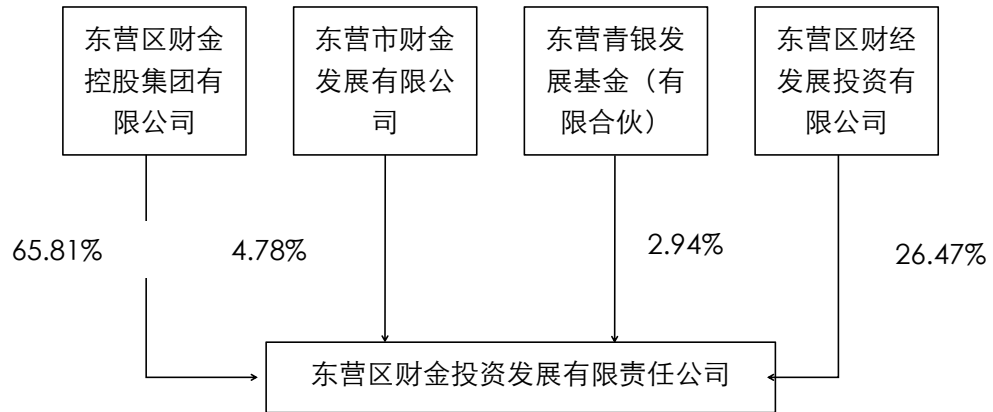
跟踪期内，东营市地区经济保持增长，石化、橡胶轮胎、有色金属等主导产业支撑工业平稳增长，经济实力很强；东营区地处黄河三角洲核心腹地，深度融入黄河流域生态保护和高质量发展重大国家战略，形成高端化工、高端装备等产业集群，综合经济实力很强；作为东营区重要的基础设施建设主体，公司继续在资金注入和政府补助等方面得到股东及相关方的支持；重庆兴农担保为“19东营财金债03/19东财03”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“19东营财金债03/19东财03”的信用等级为AAA。

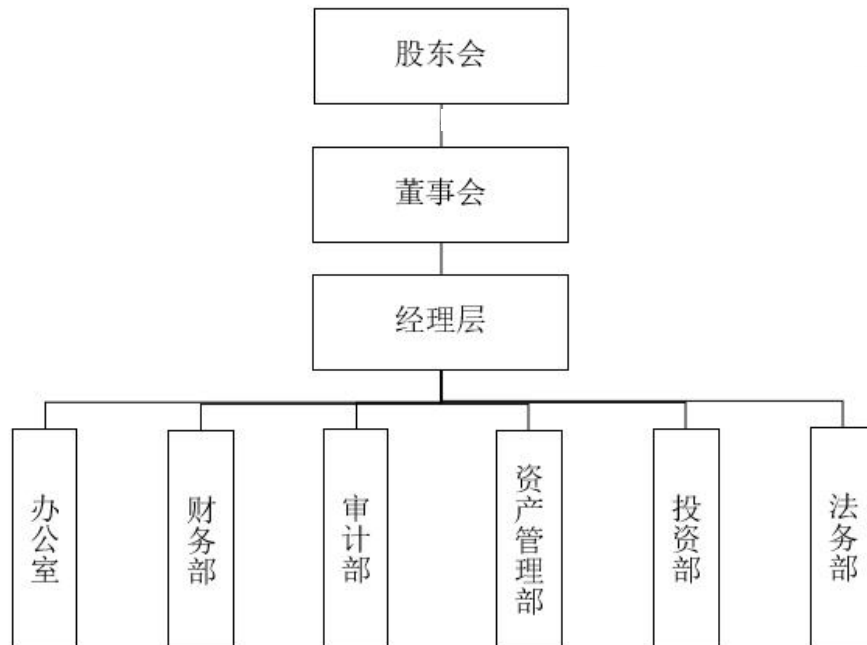
<sup>6</sup> 本次主体评级信息的有效期刊示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

### 附件一：截至 2025 年末公司股权结构和组织架构图

#### 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	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	154.98	137.66	130.76
其中:货币资金	4.05	3.56	2.04
应收账款	30.35	35.30	36.88
其他应收款	24.54	10.22	11.66
存货	30.96	25.42	20.83
投资性房地产	33.04	33.16	33.26
负债总额	69.09	51.11	36.19
全部债务	44.41	31.45	17.93
其中:短期债务	16.93	14.93	10.10
所有者权益	85.88	86.55	94.56
营业收入	7.46	8.21	6.99
净利润	1.12	1.11	0.78
经营活动产生的现金流量净额	11.46	15.28	4.49
投资活动产生的现金流量净额	-0.08	-0.09	-2.39
筹资活动产生的现金流量净额	-11.25	-17.65	-2.50
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率(%)	27.40	26.93	25.73
总资本收益率(%)	1.69	1.47	1.51
净资产收益率(%)	1.30	1.28	0.82
现金收入比(%)	89.28	54.99	77.73
资产负债率(%)	44.58	37.13	27.68
长期债务资本化比率(%)	24.24	16.03	7.64
全部债务资本化比率(%)	34.08	26.65	15.94
流动比率(%)	226.05	226.88	265.24
速动比率(%)	148.82	150.24	187.87
货币资金短债比(倍)	0.24	0.24	0.20
经营现金流动负债比率(%)	28.58	46.07	16.68
EBITDA利息倍数(倍)	0.71	0.88	1.06
全部债务/EBITDA(倍)	16.21	14.06	8.36

### 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 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务  
 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  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 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	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	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。