

信用债评级调整周报

二零二二年第一期|总第 7 期

(2021.12.27—2022.01.02)



安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：ar@arrating.com.cn

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



评级调整定义：

评级调整是指企业或债券评级下调、维持稳定或评级结果维持稳定、评级展望为负的评级结果变动。

评级调整范围：

本报告评级调整范围仅包括信用债。

上周评级调整概要

一、上周企业评级变动

- ◆ 上周(2021.12.27-2022.01.02) 上周共单独公告 37 项评级调整，其中评级展望为负面且同时评级级别调低的企业有 1 个，为深圳深业物流集团股份有限公司；仅评级展望为负面的企业有 8 个，分别为湘潭九华经济建设投资有限公司、上海世茂建设有限公司、山东美晨生态环境股份有限公司、兰州市城市发展投资有限公司、上海世茂股份有限公司、深圳深业物流集团股份有限公司、长安责任保险股份有限公司、兰州建设投资(控股)集团有限公司。
- ◆ 上周(2021.12.27-2022.01.02)终止评级的企业有 18 个。

二、上周列入评级观察的企业及债券

- ◆ 上周(2021.12.27-2022.01.02)列入评级观察企业有 1 个，为长安责任保险股份有限公司。上周列入评级观察的债券有 1 只，为 21 阳光优。

三、上周评级调低的债券

- ◆ 上周(2021.12.27-2022.01.02)评级调低的债券有 12 只。分别为 20 深业 03、20 世茂 04、20 世茂 03、19 世茂 01、19 世茂 03、20 深业 04、20 世茂 06、20 深业 01、20 世茂 02、19 深业 01、19 世茂 04、21 阳光优。

目 录

一、上周企业评级变动	1
二、安融点评	5
(一) 深圳深业物流集团股份有限公司	5
(二) 湘潭九华经济建设投资有限公司	6
(三) 上海世茂建设有限公司	6
(四) 山东美晨生态环境股份有限公司	7
1 亏损	8
2 再融资异常	8
3 董监高成员变化	8
4 违规处罚	9
5 偿债压力增大	9
(五) 兰州市城市发展投资有限公司	9
三 发行人主要财务指标	9
(一) 深圳深业物流集团股份有限公司	9
(二) 湘潭九华经济建设投资有限公司	11
(三) 上海世茂建设有限公司	12
(四) 山东美晨生态环境股份有限公司	13
(五) 兰州市城市发展投资有限公司	15

一、上周企业评级变动

表 1 上周企业评级变动 (2021.12.27-2022.01.02)

企业名称	最新长期 评级日期	最新 长期 评级	评级 展望	评级 调整	前次 评级	最新评级机构
湘潭九华经济建设投资有限 公司	2021/12/ 31	AA	负面	维持	AA	联合资信评估股份有限 公司
上海世茂建设有限公司	2021/12/ 30	AA+	负面	维持	AA+	中诚信国际信用评级有 限责任公司
山东美晨生态环境股份有限 公司	2021/12/ 30	AA	负面	维持	AA	联合资信评估股份有限 公司
兰州市城市发展投资有限公 司	2021/12/ 29	AA+	负面	维持	AA+	上海新世纪资信评估投 资服务有限公司
上海世茂股份有限公司	2021/12/ 29	AAA	负面	维持	AAA	联合资信评估股份有限 公司
深圳深业物流集团股份有限 公司	2021/12/ 29	BB	负面	调低	BBB	联合资信评估股份有限 公司
长安责任保险股份有限公司	2021/12/ 29	A+	负面	维持	A+	大公国际资信评估有限 公司
兰州建设投资(控股)集团有限 公司	2021/12/ 29	AA+	负面	维持	AA+	上海新世纪资信评估投 资服务有限公司
小米通讯技术有限公司	2021/12/ 31	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有 限责任公司
成都凯利捷投资发展有限公 司	2021/12/ 31	AA	稳定	维持	AA	中证鹏元资信评估股份 有限公司
星展银行(中国)有限公司	2021/12/ 31	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有 限责任公司
江苏邗建集团有限公司	2021/12/ 31	AA	稳定	维持	AA	中证鹏元资信评估股份 有限公司
安徽省高速地产集团有限公 司	2021/12/ 31	AA	稳定	维持	AA	联合资信评估股份有限 公司
苏州市相城城市建设投资(集 团)有限公司	2021/12/ 31	AA+	稳定	维持	AA+	上海新世纪资信评估投 资服务有限公司
新沂市城市投资发展集团有 限公司	2021/12/ 31	AA	稳定	维持	AA	中诚信国际信用评级有 限责任公司
财信吉祥人寿保险股份有限 公司	2021/12/ 30	AA	稳定	维持	AA	联合资信评估股份有限 公司
阳光人寿保险股份有限公司	2021/12/ 30	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际资信评估有限 公司
阳光财产保险股份有限公司	2021/12/ 30	AAA	稳定	维持	AAA	大公国际资信评估有限 公司

重庆市江津区华信资产经营(集团)有限公司	2021/12/30	AA+	稳定	维持	AA+	中诚信国际信用评级有限责任公司
建信人寿保险股份有限公司	2021/12/29	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
盐城市交通投资建设控股集团有限公司	2021/12/29	AA+	稳定	维持	AA+	联合资信评估股份有限公司
山西焦煤能源集团股份有限公司	2021/12/29	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
句容市城市建设投资有限责任公司	2021/12/29	AA+	稳定	首次		大公国际资信评估有限公司
合众人寿保险股份有限公司	2021/12/29	AA-	稳定	维持	AA-	联合资信评估股份有限公司
中华联合财产保险股份有限公司	2021/12/29	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
平高集团有限公司	2021/12/29	AA+	稳定	维持	AA+	联合资信评估股份有限公司
西安高科集团有限公司	2021/12/29	Api	稳定	维持	A+	中债资信评估有限责任公司
海通证券股份有限公司	2021/12/28	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司
四川产业振兴发展投资基金有限公司	2021/12/28	AA+	稳定	首次		东方金诚国际信用评估有限公司
中信保诚人寿保险有限公司	2021/12/28	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
正泰集团股份有限公司	2021/12/28	AA+	稳定	维持	AA+	联合资信评估股份有限公司
湖北漳富投资集团有限公司	2021/12/28	AA	稳定	维持	AA	中证鹏元资信评估股份有限公司
南京高科股份有限公司	2021/12/28	AA+	稳定	维持	AA+	联合资信评估股份有限公司
百年人寿保险股份有限公司	2021/12/27	AA-	稳定	维持	AA-	联合资信评估股份有限公司
湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司	2021/12/27	AA	稳定	维持	AA	中诚信国际信用评级有限责任公司
中国人寿财产保险股份有限公司	2021/12/27	AAA	稳定	维持	AAA	联合资信评估股份有限公司
湖北交通投资集团有限公司	2021/12/27	AAA	稳定	维持	AAA	中诚信国际信用评级有限责任公司

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表 2 上周终止评级企业(2021.12.27-2021.01.02)

发债主体	公告日期	发生日期	债券只数	债券余额 (亿元)	主体 评级
南京江北新区产业投资集团有限公司	2021-12-31	2021-12-31	41	338.08	AAA
金昌市建设投资开发(集团)有限责任公司	2021-12-31	2021-12-31	0	0	A+
深圳市劲嘉创业投资有限公司	2021-12-31	2021-12-31	0	0	AA
青岛地铁集团有限公司	2021-12-31	2021-12-31	8	117.5	AAA
营口沿海银行股份有限公司	2021-12-31	2021-12-31	0	0	AA
江苏精研科技股份有限公司	2021-12-31	2021-12-30	0	0	AA-
深圳市隆利科技股份有限公司	2021-12-30	2021-12-30	0	0	AA-
贵州乌当农村商业银行股份有限公司	2021-12-31	2021-12-30	0	0	A-
重庆康达环保产业(集团)有限公司	2021-12-30	2021-12-29	0	0	AA
格林美股份有限公司	2021-12-30	2021-12-29	0	0	AA
重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司	2021-12-29	2021-12-29	14	69.49	AA
深圳市建艺装饰集团股份有限公司	2021-12-29	2021-12-29	1	1.15	AA-
淮南矿业(集团)有限责任公司	2021-12-28	2021-12-28	13	215	AAA
狮桥融资租赁(中国)有限公司	2021-12-28	2021-12-28	46	94.83	AA+
陕西延长石油(集团)有限责任公司	2021-12-28	2021-12-27	52	1,131.20	AAA
郑州牟中发展投资有限公司	2021-12-28	2021-12-27	10	65.04	AA
中交第四航务工程局有限公司	2021-12-27	2021-12-27	3	40	AAA
唐山冀东水泥股份有限公司	2021-12-27	2021-12-27	6	72.76	AAA

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表3 上周列入评级观察企业(2021.12.27-2021.01.02)

企业名称	发生日期	事件类型	评级机构	评级类型	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次评级	所属Wind二级行业
长安责任保险股份有限 公司	2021-12-29	发行人被列入 评级观察名单	大公国际资信 评估有限公司	长期 信用 评级	A+	负面	2021-06-29	A+	保险II

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表4 上周列入评级观察债券(2021.12.27-2021.01.02)

债券简称	公告日期	发行人	债券评级类型	债项评级机构	债券评级日期
21阳光 优	2021-12-28	鑫沅资产管理有限 公司	长期信用评 级	大公国际资信评估有限 公司	2021-12-27

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

表5 上周债项评级调低的债券(2021.12.27-2021.01.02)

债券简称	发行人	评级机构	最新评级日期	最新债项评级	上次评级日期	上次债项评级	最新主体评级
20深业03	深圳深业物流集团 股份有限公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	BB	2021-12-03	BBB	BB
20世茂04	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
20世茂03	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
19世茂01	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
19世茂03	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
20深业04	深圳深业物流集团 股份有限公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	BB	2021-12-03	BBB	BB
20世茂06	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
20深业01	深圳深业物流集团 股份有限公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	BB	2021-12-03	BBB	BB
20世茂02	上海世茂建设有限 公司	联合资信评估股 份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+

19 深业 01	深圳深业物流集团股份有限公司	联合资信评估股份有限公司	2021-12-29	BB	2021-12-03	BBB	BB
19 世茂 04	上海世茂建设有限公司	联合资信评估股份有限公司	2021-12-29	AA+	2021-06-26	AAA	AA+
21 阳光 优	鑫沅资产管理有限公司	大公国际资信评估有限公司	2021-12-27	A+	2021-11-30	AA	

数据来源: wind, 中国债券网, 中国货币网, 安融评级整理

二、安融点评

上周共单独公告 37 项评级调整, 其中评级展望为负面且同时评级级别调低的企业有 1 个, 为深圳深业物流集团股份有限公司; 仅评级展望为负面的企业有 8 个, 分别为湘潭九华经济建设投资有限公司、上海世茂建设有限公司、山东美晨生态环境股份有限公司、兰州市城市发展投资有限公司、上海世茂股份有限公司、深圳深业物流集团股份有限公司、长安责任保险股份有限公司、兰州建设投资(控股)集团有限公司。

(一) 深圳深业物流集团股份有限公司

深圳深业物流集团股份有限公司, 民营企业, 主要经营范围为从事货物的仓储(含保税仓库和出口监管仓库, 不含危化品)、装卸、运输、加工、包装、配送、信息处理等物流业务; 货运业务, 承办本仓库内进出口货物的国际运输代理业务, 包括: 揽货、订舱、仓储、中转、集装箱拼装拆箱、结算运杂费、报关、报验、保险、相关的短途运输服务及咨询业务; 建设、租赁、销售仓库; 物流园区开发、建设; 叉车维修; 机动车停放服务等。2021 年 1 月 4 日~2022 年 1 月 2 日, 深业物流(IPO 终止)主体及债项信用评级共计被 2 家评级机构下调 8 次, 评级展望 2 次被评为负面, 该区间内联合资信于 2021 年 9 月 22 日首次将主体评级由 AA 下调至 A+。截至 2022 年 1 月 2 日, 最新主体评级为 BB, 评级展望为负面; 20 深业 02, 信用等级为 CC。主要原因为 2021 年 1 月 4 日~2022 年 1 月 2 日, 深业物流(IPO 终止)共计出现 1 次季度亏损, 其中 2021 年半年报亏损规模最大, 为 -0.10 亿元, 该报告期营业收入为 13.23 亿元。2021 年半年报, 公司净利润为 -0.10 亿元, 同比有所下降; 净利润率为 -0.76%, 同比有所下降, 低于同期行业的平

均水平 4.97%。

(二) 湘潭九华经济建设投资有限公司

湘潭九华经济建设投资有限公司，地方国有企业，该公司经营范围包括基础设施投资与建设,园区土地开发与经营,园区项目投资、项目策划、物业管理以及各类房产的租赁与管理、户外广告资产的租赁与管理。2021年1月4日~2022年1月2日，湘潭九华经济建设投资有限公司债项信用评级共计被下调1次，该区间内中债估值中心于2021年7月5日首次将19湘九华评级由A+下调至A-。

截至2022年1月4日，最新主体评级为AA，评级展望为负面；19湘九华，信用等级为A-。2021年1月4日~2022年1月2日，该公司主体共计被列入观察名单1次，该区间内发行人于2021年9月1日首次被联合资信评估股份有限公司列入评级观察名单。主要原因为，截至2021年9月底，公司全部债务199.84亿元，其中短期债务86.95亿元；现金类资产0.28亿元，对短期债务的保障能力极弱。2021年1-9月，公司筹资活动净现金流为-30.52亿元，筹资活动仍呈大规模净流出，公司再融资压力大。此外，公司存续债券余额62.47亿元，其中，将于2022年到期兑付的债券余额24.66亿元，将于2022年面临回售行权的债券余额31.81亿元，2022年公司存续债券兑付规模大。整体看，观察期内，在各级政府的支持与协调下，公司逾期非标债务及对外担保的化解工作取得较大进展，但部分化债方案有待进一步落实，公司仍存在较大规模的逾期对外担保未解决，面临较大的代偿风险。同时，公司融资环境仍有待进一步修复，2022年存续债券兑付规模大，面临较大的流动性压力。

(三) 上海世茂建设有限公司

上海世茂建设有限公司，中外合资企业，经营范围包括房地产开发、经营、旧房改造及经营(含出租、出售)、物业管理、室内装潢、企业管理咨询等。公司主体评级由穆迪公司由B3下调至Caa2。2021年1月4日~2022年1月2日，上海世茂建设有限公司主体及债项信用评级共计被2家评级机构下调5次，评级展望2次被评为负面，该区间内联合资信于2021年12月29日首次将主体评级由AAA下调至AA+。截至2022年1月2日，最新主体评级为AA+，评级展望为

负面；20 世茂 06，信用等级为 AA+。主要原因为公司发行的境内公司债券价格下跌幅度较大，在行业融资政策偏紧以及金融机构风险偏好降低的背景下，公司资本市场债券价格波动不利于后续再融资。同时，房地产市场销售下行给公司销售回款带来压力，削弱了公司经营现金流，加之预售资金监管严格，公司可用于偿还债务的货币资金规模下降速度较快。根据公司股东世茂集团控股有限公司公告的营运数据，世茂集团 2021 年 7—11 月的单月合约销售金额同比下滑明显，叠加再融资渠道不断收缩，公司流动性管理压力将持续加大；虽然公司正在通过资产处置等措施缓解流动性压力，但其进度存在不确定性。

此外，受商品房销售增速下滑及预售资金监管趋严等因素的影响，2021 年下半年以来，公司 1 及其控股股东世茂集团控股有限公司（以下简称“世茂集团”）、世茂集团下属子公司上海世茂股份有限公司（以下简称“世茂股份”）销售回款有所弱化，账面可动用资金较为有限。同时，受与部分信托公司商谈信托产品展期事宜等负面信息影响，近期上述三家主体所发行债券二级市场价格出现较大幅度下跌，对其再融资形成了较大考验。世茂建设共有存续信用债（不含 ABS）137.34 亿元，世茂集团共有存续境外美元债 64.2 亿美元（折合人民币约 409 亿元²），世茂股份共有存续信用债（不含 ABS）113.85 亿元，上述三家主体在 6 个月内合计将有本金约 88 亿元的信用债到期（含回售到期），债务集中到期压力较大。

（四）山东美晨生态环境股份有限公司

山东美晨生态环境股份有限公司，地方国有企业，公司经营范围包括环境工程及环境修复的设计和施工；园林绿化工程施工和园林养护；节能技术及产品的研发和销售；固体废弃物处置及回收利用的相关设施的设计及运营管理；市政污水及工业废水处理项目的设计；污水处理厂的运营管理；减震橡胶制品、胶管制品及其他橡胶制品、塑料制品、机械零配件、电器机械及器材的研发、生产、销售及技术咨询服务；模具制造；金属材料、化工原料销售；出口本企业自产产品和技术，进口本企业所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零部件及相关技术。由于房地产行业资金面偏紧，房地产企业负面事件频发，整体流动性压力较大，城市基础设施投资企业流动性较为紧张且公司园林板块业务规模大幅萎缩，毛利

率受施工材料价格上涨及人力成本增加影响有所下滑,亏损幅度较去年同期大幅扩大,造成公司流动性压力较大等原因。联合资信决定维持公司主体长期信用等级为 AA,评级展望调整为负面,维持“17 美晨 01”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。具体原因如下:

1 亏损

公司园林板块业务规模大幅萎缩,毛利率受施工材料价格上涨及人力成本增加影响有所下滑;汽车板块业务第三季度受汽车排放政策影响收入同比大幅下滑,毛利率受主机厂降价及原材料价格上涨影响同比有所下滑。2021 年 1-9 月,公司实现营业收入 15.44 亿元,同比下降 25.43%;综合业务毛利率为 21.95%,同比下降 3.02 个百分点;净利润为-1.74 亿元,亏损幅度较去年同期大幅扩大。为改善经营现金流,公司在未来一段时间内对园林板块业务预计仍将采取审慎的经营策略。汽车板块受行业政策以及原材料价格上涨等因素影响,预计 2022 年利润率将继续承压。同时考虑到费用支出短期内仍将保持较大规模,公司短期内利润水平存在较大下行压力。2021 年 1 月 4 日~2022 年 1 月 2 日,美晨生态共计出现 3 次季度亏损,其中 2021 年三季报亏损规模最大,为-1.74 亿元,该报告期营业收入为 15.44 亿元。2021 年三季报,公司净利润为-1.74 亿元,同比有所下降;净利率为-11.27%,同比有所增长,低于同期行业的平均水平 3.86%。

2 再融资异常

2021 年 1 月 4 日~2022 年 1 月 4 日,美晨生态共计出现 1 次再融资异常,1 次增发方案于 2021 年 1 月 22 日停止实施。

3 董监高成员变化

2021 年 1 月 4 日~2022 年 1 月 4 日,美晨生态共计出现 1 次董监高成员变化,其中赵向阳先生辞去审计委员会委员、审计委员会主任、独立董事和提名委员会委员职务;郭林先生辞去薪酬与考核委员会委员、独立董事、战略委员会委员、提名委员会委员、战略委员会主任和提名委员会主任职务;罗旭先生辞去副总经理职务;张兵先生辞去副总经理职务;姜永峰先生辞去董事职务;张磊(小)先生辞去董事、副董事长和审计委员会委员职务;庞安全先生辞去财务总监职务;李荣华先生辞去提名委员会委员和董事职务;郑召伟先生辞去董事、战略委员会

委员和薪酬与考核委员会委员职务。此外，2021年人员变动次数同比增加6人。

4 违规处罚

2021年1月4日~2022年1月4日，美晨生态共计出现5次违规处罚，被深圳证券交易所处罚。

5 偿债压力增大

偿债压力方面，截至2021年9月底，公司货币资金为5.29亿元，现金短期债务比为0.33倍，较上年底有所下降，流动性压力较大。2022年，公司本金余额合计11.00亿元的存续债券将集中兑付，进一步加大了公司的资金压力。

五 兰州市城市发展投资有限公司

兰州市城市发展投资有限公司，为地方国有企业。主要经营范围为城市基础设施、公用事业及相关国有资产的市场化运作；授权范围内可经营性土地的整理、熟化、开发；城市基础设施建设；政府授权的道路建设费的征收；房地产开发；环保工程；污水处理、中水回用工程的建设运营管理；物业管理；市政府授权的其他经营事宜。2021年1月4日~2022年1月2日，兰州市城市发展投资有限公司主体信用评级共计被1家评级机构下调1次，评级展望1次被评为负面，该区间内中债资信于2021年12月10日首次将主体评级由A_{pi}下调至A-_{pi}。截至2022年1月4日，最新主体评级为AA⁺，评级展望为负面。主要原因为，近年来，该公司债务规模维持较高，债务负担沉重，资产负债率达72.45%，且未来面临的即期债务偿付压力仍很大。此外，受疫情及房地产市场波动影响，兰州市土地出让金同比大幅减少，不利于兰州城投公益性业务的及时回款。且受兰州疫情影响，公司融资进展滞缓于原定计划，进一步加剧了流动性压力。

三 发行人主要财务指标

(一) 深圳深业物流集团股份有限公司

1 深圳深业物流集团股份有限公司

2021-06-30	2020-12-31	2019-12-31
------------	------------	------------

利润表摘要

营业总收入	132,326.42	587,889.09	89,795.74
同比(%)	-10.49	448.22	101.41
营业总成本	377,921.94	973,547.71	287,332.46
营业利润	33,281.19	1,040,566.14	80,093.01
同比(%)	-91.73	1,670.78	-86.37
利润总额	1,016.14	1,040,134.26	79,758.67
同比(%)	-99.75	1,886.49	-86.44
净利润	-1,007.06	1,001,661.54	10,605.49
同比(%)	-100.29	7,084.95	-97.59
归属母公司股东的净利润	-1,898.75	1,001,714.09	10,761.35
同比(%)	-100.55	7,266.70	-97.56
非经常性损益			207,262.74
扣非后归属母公司股东的净利润			-196,501.39
同比(%)			-205.02
研发支出			635.92
EBIT		-150,029.29	2,028.58
EBITDA		-146,431.18	3,832.90
资产负债表摘要			
流动资产	2,985,924.10	2,877,379.10	3,162,868.02
固定资产	1,665.89	13,122.79	8,645.51
长期股权投资	1,398,156.22	1,398,100.00	
资产总计	10,425,713.10	10,351,582.62	7,716,496.44
同比(%)	0.20	23.86	12.68
流动负债	2,942,039.97	2,640,950.03	1,503,006.06
非流动负债	3,660,142.86	3,885,256.88	3,302,385.55
负债合计	6,602,182.82	6,526,206.91	4,805,391.61
同比(%)	6.59	35.81	21.70
股东权益	3,823,530.27	3,825,375.71	2,911,104.83
归属母公司股东的权益	3,818,967.32	3,821,307.08	2,909,387.13
同比(%)	20.48	23.24	0.34
资本公积金	538,006.17	538,006.17	538,005.12
盈余公积金	46,172.50	46,172.50	46,172.50
未分配利润	2,288,371.79	2,290,270.54	1,291,778.24
现金流量表摘要			
销售商品提供劳务收到的现金	146,893.30	660,814.21	103,978.38
经营活动现金净流量	150,204.69	306,723.48	-334,332.03
购建固定无形长期资产支付的现金	24,543.99	1,241,921.92	305,261.94
投资支付的现金			
投资活动现金净流量	-17,093.76	-1,231,972.13	-319,348.64
吸收投资收到的现金		4,000.00	1,749.00
取得借款收到的现金	413,088.04	1,518,339.15	1,512,460.28
筹资活动现金净流量	-174,652.46	901,171.65	401,315.16
现金净增加额	-41,538.94	-24,087.87	-252,361.49
期末现金余额	10,093.47	51,632.41	75,172.93

折旧与摊销		3,598.11	1,804.32
关键比率			
ROE(摊薄)(%)			0.37
ROE(加权)(%)			0.37
扣非后 ROE(摊薄)(%)			-6.75
ROA(%)	-0.01	11.09	0.15
ROIC(%)	-1.94	17.64	0.64
销售毛利率(%)	20.34	7.85	23.96
销售净利率(%)	-0.76	170.38	11.81
扣非后销售净利率(%)			-218.83
EBIT Margin(%)	123.99	224.42	309.93
EBITDA Margin(%)		225.03	311.94
资产负债率(%)	63.33	63.05	62.27
资产周转率(倍)	0.01	0.07	0.01
销售商品和劳务收到现金/营业收入(%)	111.01	112.40	115.79
每股指标			
EPS(基本)			
EPS(稀释)			
EPS(摊薄)	-0.02	10.85	0.12
扣非后 EPS(基本)			
每股净资产 BPS	41.36	41.38	31.51
每股净资产 BPS(转股后)			
每股销售额 SPS	1.43	6.37	0.97
每股经营现金流 OCFPS	1.63	3.32	-3.62
每股现金净流量 CFPS	-0.45	-0.26	-2.73
每股企业自由现金流	0.06	15.76	-1.02

数据来源: wind

(二) 湘潭九华经济建设投资有限公司

表 2 湘潭九华经济建设投资有限公司

人民币	2021 三季度	2020 年报	2019 年报	2018 年报	2017 年报
总资产(亿元)	672.3099706	681.3585062	692.1985714	709.9815886	719.3408002
货币资产(亿元)	0.284825801	0.483201831	2.472436362	2.47794437	25.01830944
净资产(亿元)	308.5907164	303.9110878	302.044825	295.4621239	287.9930047
总债务(亿元)	363.7192542	377.4474184	390.1537464	414.5194647	431.3477955
资产负债率	54.0999	55.3963	56.3644	58.3845	59.9643
净利润(亿元)	4.679628575	5.010370324	6.582701127	7.469119152	7.339115268
主营业务收入(亿元)	30.60322773	42.27317728	41.92425924	42.61247214	42.29033451
主营业务利润(亿元)	0.243660222	-2.93029197	0.220367919	1.247860266	0.952630984

EBITDA(亿元)	--	8.953245811	11.70008122	13.1277878	11.90142512
EBITDA/营业总收入	--	21.17949581	27.90766356	30.8073837	28.14218723
主营业务利润率(%)	0.7962	-6.9318	0.5256	2.9284	2.2526
主营业务收入增长率(%)	-0.4316	0.8323	-1.6151	0.7617	7.8958
总资产报酬率(%)	1.2413	0.9821	1.3541	1.5282	1.3561
净资产回报率(%)	2.0373	1.6537	2.2034	2.5603	2.5813
经营活动现金流(亿元)	31.22771628	24.29155847	19.46312958	3.79254447	21.559971
投资活动现金流(亿元)	-0.905177187	-0.948899864	1.308512006	-8.112939461	7.020597185
筹资活动现金流(亿元)	-30.52091512	-25.79987212	-20.77714959	-16.31993727	-43.0827148
经营性现金流/EBITDA	--	2.713156656	1.663503801	0.288894407	1.811545322
存货周转率	0.057	0.077	0.0722	0.0723	0.075
流动比率	1.9953	2.1015	2.4151	2.4772	3.5256
速动比率	0.1244	0.144	0.11	0.1711	0.3028
带息债务(亿元)	155.1585354	165.1855593	203.0753069	261.4158646	309.2537144
净债务(亿元)	154.8737096	164.7023575	200.6028705	258.9379203	284.235405
获息倍数	4.0389	2.7737	3.4184	3.7386	4.7085
EBITDA/带息债务	--	5.420114112	5.761449483	5.021802259	3.848434008
短期债务/总债务	67.9572	63.6717	53.9625	51.6962	35.5426
带息债务/总投入资本	33.4574	35.2135	40.2034	46.9431	51.7799
货币资金/短期债务	0.001152331	0.002010599	0.011743492	0.011563464	0.163185543
货币资金/总债务	0.000783092	0.001280183	0.006337082	0.005977872	0.058000318

数据来源: wind

(三) 上海世茂建设有限公司

表3 上海世茂建设有限公司

人民币	2021 三季度	2020 年报	2019 年报	2018 年报	2017 年报
总资产(亿元)	3709.838052	3578.190267	2781.100852	1857.102515	1502.461771
货币资产(亿元)	407.7855386	434.5776423	402.5197315	300.2908294	199.7060359
净资产(亿元)	1021.16288	906.8152724	685.0186691	559.5070656	456.2948203
总债务(亿元)	2688.675172	2671.374995	2096.082183	1297.595449	1046.166951
资产负债率	72.4742	74.6572	75.3688	69.872	69.6302
净利润(亿元)	99.19332162	154.2568195	133.8673135	99.32778378	70.21085629
主营业务收入(亿元)	679.8848855	967.1693643	837.8739824	555.250912	430.2966332

主营业务利润(亿元)	129.8822089	200.420672	180.8092524	131.304427	93.87348288
EBITDA(亿元)	--	204.1147311	180.1787378	131.2302622	95.1355593
EBITDA/营业总收入	--	21.10434207	21.50427649	23.63440733	22.1092967
主营业务利润率(%)	19.1036	20.7224	21.5795	23.6478	21.816
主营业务收入增长率(%)	-3.1678	15.4073	48.4191	28.8702	10.0084
总资产报酬率(%)	4.792	6.389	7.7257	7.7384	6.3515
净资产回报率(%)	18.6448	24.5768	27.3947	28.0155	18.5643
经营活动现金流(亿元)	-46.04836291	115.1148708	224.799907	135.5387113	123.7944199
投资活动现金流(亿元)	-87.31030154	-286.4536753	-97.03160268	-34.59263547	-91.49290287
筹资活动现金流(亿元)	91.0046836	199.0121516	-67.63150832	5.802913954	57.75105943
经营性现金流/EBITDA	--	0.563971401	1.247649472	1.032831216	1.301242362
存货周转率	0.2494	0.4019	0.4865	0.4762	0.4942
流动比率	1.3111	1.2774	1.1296	1.2765	1.3091
速动比率	0.4747	0.4576	0.406	0.5079	0.5986
带息债务(亿元)	403.3206083	317.7743264	151.3483559	93.95977376	114.5090471
净债务(亿元)	-4.464930375	-116.8033159	-251.1713756	-206.3310557	-85.19698881
获息倍数	136.8707	216.3691	--	--	--
EBITDA/带息债务	--	64.23260601	119.0490222	139.6664306	83.08126016
短期债务/总债务	88.9551	88.8228	97.5575	93.0736	90.3181
带息债务/总投入资本	28.3135	25.9495	18.0959	14.3787	20.061
货币资金/短期债务	0.170499317	0.183150426	0.196842176	0.248642947	0.211356483
货币资金/总债务	0.151667834	0.162679385	0.192034327	0.231420995	0.190893084

数据来源: wind

(四) 山东美晨生态环境股份有限公司

表 4 山东美晨生态环境股份有限公司

	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31
利润表摘要			
营业总收入	154,402.25	306,592.72	295,462.32
同比(%)	-25.43	3.77	-15.35
营业总成本	175,888.81	295,383.42	287,150.41
营业利润	-19,771.90	5,308.16	12,873.52
同比(%)	-36,871.21	-58.77	-71.21
利润总额	-16,990.11	5,105.88	13,019.51
同比(%)	-16,377.42	-60.78	-70.81
净利润	-17,407.28	2,667.37	8,091.26

同比(%)	-834.99	-67.03	-78.66
归属母公司股东的净利润	-16,047.54	5,180.22	8,074.86
同比(%)	-3,800.61	-35.85	-78.30
非经常性损益	2,621.87	807.17	3,532.56
扣非后归属母公司股东的净利润	-18,669.41	4,373.05	4,542.30
同比(%)	-12,891.07	-3.73	-84.54
研发支出	8,776.84	12,681.30	14,718.72
EBIT		11,123.89	5,858.46
EBITDA		19,731.06	13,916.89
资产负债表摘要			
流动资产	817,133.38	898,911.51	864,003.38
固定资产	70,278.12	72,140.49	67,864.48
长期股权投资	14,388.10	12,923.96	4,975.55
资产总计	1,105,926.42	1,112,497.26	1,057,337.87
增长率	-4.39	5.22	14.41
流动负债	459,306.61	515,311.15	539,585.03
非流动负债	323,947.97	261,067.66	145,015.15
负债合计	783,254.58	776,378.81	684,600.18
增长率	-0.32	13.41	22.90
股东权益	322,671.84	336,118.45	372,737.69
归属母公司股东的权益	304,012.44	319,940.77	354,048.39
增长率	-14.24	-9.63	0.87
资本公积金	30,233.06	29,242.93	29,242.93
盈余公积金	8,664.21	8,664.21	8,664.21
未分配利润	125,048.39	141,961.08	175,873.61
现金流量表摘要			
销售商品提供劳务收到的现金	130,638.26	194,155.63	213,571.33
经营活动现金净流量	-5,760.03	-22,737.84	6,275.19
购建固定无形长期资产支付的现金	3,747.10	6,979.55	8,998.82
投资支付的现金	28,842.77	41,395.67	27,073.50
投资活动现金净流量	-26,906.43	-27,129.33	-7,663.60
吸收投资收到的现金	2,438.03	767.00	2,292.62
取得借款收到的现金	188,358.00	318,537.84	338,772.50
筹资活动现金净流量	21,120.40	49,010.36	11,388.92
现金净增加额	-11,563.09	-932.03	9,983.42
期末现金余额	19,427.07	30,990.17	31,922.20
折旧与摊销		8,607.17	8,058.44
关键比率			
ROE(摊薄)(%)	-5.28	1.62	2.28
ROE(加权)(%)	-5.14	1.45	2.30
扣非后 ROE(摊薄)(%)	-6.14	1.37	1.28
ROA(%)	-1.57	0.25	0.82
ROIC(%)	0.23	2.06	3.28
销售毛利率(%)	21.95	26.54	27.44

销售净利率(%)	-11.27	0.87	2.74
扣非后销售净利率(%)	-12.09	1.43	1.54
EBIT Margin(%)	1.08	8.98	11.11
EBITDA Margin(%)		11.79	13.84
资产负债率(%)	70.82	69.79	64.75
资产周转率(倍)	0.14	0.28	0.30
销售商品和劳务收到现金/营业收入(%)	84.61	63.33	72.28
每股指标			
EPS(基本)	-0.11	0.04	0.06
EPS(稀释)	-0.11	0.04	0.06
EPS(摊薄)	-0.11	0.04	0.06
扣非后 EPS(基本)		0.03	0.03
每股净资产 BPS	2.09	2.20	2.44
每股净资产 BPS(转股后)			
每股销售额 SPS	1.06	2.11	2.03
每股经营现金流 OCFPS	-0.04	-0.16	0.04
每股现金净流量 CFPS	-0.08	-0.01	0.07
每股企业自由现金流	-0.28	-0.47	-0.36
P/E(TTM)	-300.15	-88.12	33.10
P/E(LYR)	70.97	48.41	10.19
P/B(MRQ)	1.17	1.10	1.05
P/S(TTM)	1.26	1.25	1.37
其他			
员工总数(人)	2,441	2,441	2,555

数据来源: wind

(五) 兰州市城市发展投资有限公司

表 5 兰州市城市发展投资有限公司

	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
	三季报	年报	年报	年报	年报
	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要					
营业总收入	238,836.91	341,775.07	367,087.25	373,761.60	332,713.04
同比(%)	11.57	-6.90	-1.79	12.34	14.86
营业总成本	305,397.04	441,193.99	464,487.09	458,450.92	409,657.39
营业利润	-62,017.65	-90,352.26	-81,422.65	-82,066.61	-59,276.48
同比(%)	9.62	-10.97	0.78	-38.45	-13.95
利润总额	-5,362.68	-41,911.58	-5,608.52	-35,566.65	-2,473.69
同比(%)	88.88	-647.28	84.23	-1,337.80	-109.94
净利润	-8,366.55	16,130.31	18,480.16	6,103.33	18,166.18
归属母公司股东的净利润	-8,057.44	16,758.76	19,063.13	6,703.79	21,807.12
同比(%)	-214.89	-12.09	184.36	-69.26	-51.97

非经常性损益					
扣非后归属母公司股东的净利润					
同比(%)					
研发支出					
EBIT			-84,427.83	-78,342.39	-70,743.30
EBITDA			-26,047.97	-28,406.53	-33,073.72
资产负债表摘要					
	5,509,557.	5,684,038.	6,044,646.	5,524,989.	6,442,485.
流动资产	83	42	53	26	55
			2,466,695.	2,366,828.	2,393,891.
固定资产	806,246.73	499,070.66	99	04	00
长期股权投资	266,209.13	175,886.11	154,824.15	146,151.01	145,839.55
	11,780,156	11,442,901	11,410,333	10,780,318	11,498,226
资产总计	.05	.31	.95	.97	.61
增长率	3.61	0.29	5.84	-6.24	15.64
	3,142,435.	2,734,057.	1,823,532.	1,756,356.	2,967,586.
流动负债	70	83	71	48	73
	5,392,343.	5,831,152.	6,713,114.	6,135,992.	5,696,693.
非流动负债	34	05	89	55	72
	8,534,779.	8,565,209.	8,536,647.	7,892,349.	8,664,280.
负债合计	04	88	60	03	45
增长率	0.42	0.33	8.16	-8.91	22.24
	3,245,377.	2,877,691.	2,873,686.	2,887,969.	2,833,946.
股东权益	01	43	35	94	16
	3,136,535.	2,815,602.	2,810,968.	2,818,433.	2,776,072.
归属母公司股东的权益	67	52	99	87	47
增长率	11.70	0.16	-0.26	1.53	-0.16
	2,508,330.	2,257,113.	2,264,923.	2,266,823.	2,159,957.
资本公积金	09	30	30	30	72
盈余公积金	28,651.09	28,651.09	28,651.09	28,651.09	28,651.09
未分配利润	370,219.76	411,334.23	407,516.66	385,643.77	412,298.66
现金流量表摘要					
销售商品提供劳务收到的现金	244,746.01	374,148.77	387,177.91	371,137.25	340,670.56
经营活动现金净流量	476,902.32	28,706.89	84,102.19	26,208.15	18,452.58
购建固定无形长期资产支付的现金	30,822.31	148,781.37	163,820.96	74,155.26	217,859.43
投资支付的现金	250.00	23,605.02	11,813.00	263.00	4,640.01
		-	-	-	
投资活动现金净流量	-26,156.27	165,533.08	574,429.64	368,479.87	-89,687.04
吸收投资收到的现金					6,000.00
		1,176,805.	2,059,201.	1,802,742.	1,187,278.
取得借款收到的现金	240,192.57	40	56	83	41

筹资活动现金净流量	655,215.03	176,803.92	547,222.94	186,883.73	27,383.62
现金净增加额	204,468.97	313,630.11	56,895.49	155,387.98	-43,850.83
期末现金余额	186,137.18	390,606.15	704,236.25	647,340.76	
折旧与摊销		65,259.20	58,379.86	49,935.86	37,669.58
关键比率					
ROE(摊薄)(%)					
ROE(加权)(%)					
扣非后 ROE(摊薄)(%)					
ROA(%)	-0.07	0.14	0.17	0.05	0.17
ROIC(%)	-0.08	0.16	0.19	0.07	0.22
销售毛利率(%)	-6.68	-8.31	-6.08	-4.93	-4.41
销售净利率(%)	-3.50	4.72	5.03	1.63	5.46
EBIT Margin(%)	0.56	-9.78	0.84	-7.82	1.04
EBITDA Margin(%)		9.31	16.75	5.54	12.36
资产负债率(%)	72.45	74.85	74.82	73.21	75.35
资产周转率(倍)	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03
销售商品和劳务收到现金/营业收入(%)	102.47	109.47	105.47	99.30	102.39
每股指标					
EPS(基本)					
EPS(稀释)					
EPS(摊薄)					
扣非后 EPS(基本)					
每股净资产 BPS					
每股销售额 SPS	1.05	1.51	1.62	1.65	1.51
每股经营现金流 OCFPS	2.10	0.13	0.37	0.12	0.08
每股现金净流量 CFPS	-0.90	-1.38	0.25	-0.69	-0.20
P/E(TTM)					
P/E(LYR)					
P/B(MRQ)					
P/S(TTM)					
其他					
员工总数(人)	11,765	11,765			
显示币种	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
原始币种	CNY	CNY	CNY	CNY	CNY
转换汇率	1	1	1	1	1
利率类型	期末汇率	期末汇率	期末汇率	期末汇率	期末汇率

数据来源: wind

报告声明

本报告由安融信用评级有限公司(Anrong Credit Rating Co.,Ltd)(简称“安融评级”,ARR)提供,本报告中所提供的信息,均由安融评级相关研究人员根据公开资料,依据国际和行业通行准则做出阐述,并不代表公司观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料,安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断,安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正,但文中所有信息仅供参考,不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果,安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述,均应从严格经济学意义上理解,并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见,报告阅读者也不应从这些角度加以解读,安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任,并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发,需注明出处为安融评级,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。

