



南京未来科技城经济发展有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 3286 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 7 月 30 日

本次跟踪发行人及评级结果	南京未来科技城经济发展有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中债信用增进投资股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 未来科技 MTN001”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为南京江宁经济技术开发区（以下简称“江宁经开区”）作为南京市建设规模最大的国家级经济技术开发区，产业基础良好、综合实力强，潜在的支持能力很强；南京未来科技城经济发展有限公司（以下简称“未来科技城”或“公司”）作为南京未来科技城开发、建设核心主体，业务具有区域专营性优势，可获得来自政府的持续支持。同时，需关注债务增长、财务杠杆水平较高及或有负债风险对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，南京未来科技城经济发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。</p> <p>可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。</p>	
正 面		
<p>■ 区域综合实力强。江宁经开区是南京市建设规模最大的国家级经济技术开发区，综合实力强，园区产业基础良好且未来发展格局清晰明确，为区域内平台企业的发展提供了良好的外部环境。</p> <p>■ 政府支持力度较大。公司系南京未来科技城开发、建设的核心建设主体，成立以来持续获得政府的有力支持，2023年江宁区国资办拨付公司资本金0.04亿元。</p> <p>■ 有效的偿债保障措施。中债公司为“21未来科技MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，为本期中票的还本付息起到极强的保障作用。</p>		
关 注		
<p>■ 债务规模增长较快，财务杠杆处于较高水平。随着公司业务的持续发展，公司对外融资需求持续增加，债务规模增长较快，资产负债率较高，资本结构有待优化。</p> <p>■ 存在一定或有负债风险。截至2023年末，公司对外担保余额为72.20亿元，占同期末净资产的比重为112.19%，担保对象均为国有企业，但担保金额较大，公司或有负债风险值得关注。</p>		

项目负责人：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

项目组成员：郑昊 hzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

未来科技城（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	187.11	202.22	209.52	218.92
经调整的所有者权益合计（亿元）	50.98	50.13	49.56	49.63
负债合计（亿元）	126.33	137.28	145.16	154.49
总债务（亿元）	121.08	137.13	144.88	150.34
营业总收入（亿元）	4.66	5.75	4.46	0.94
经营性业务利润（亿元）	0.18	0.36	0.36	0.07
净利润（亿元）	0.15	0.13	0.14	0.07
EBITDA（亿元）	5.79	3.52	5.94	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.77	-2.85	-8.07	-5.02
总资本化比率（%）	70.37	73.23	74.51	75.18
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.03	0.78	0.96	--

注：1、中诚信国际根据未来科技城提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，EBIT 中剔除非经常性损益，特此说明。

担保主体财务概况

中债公司（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	162.08	147.46	141.56	139.93
信用增进业务准备金（亿元）	25.96	28.55	33.27	34.36
所有者权益（亿元）	122.44	110.01	97.51	100.14
增信责任余额（亿元）	799.50	679.81	524.02	498.53
信用增进业务收入（亿元）	7.85	8.20	8.84	2.21
利息净收入及投资收益（亿元）	7.98	4.64	3.99	1.12
净利润（亿元）	6.12	7.08	5.48	2.63
平均资本回报率（%）	5.05	6.09	5.28	--
累计代偿率（%）	0.28	0.26	0.23	0.23
净资产放大倍数（X）	6.53	6.18	5.37	4.98

注：1、中诚信国际根据公开披露的中债公司经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；其中“--”表示不适用或数据不可比。

同行业比较（2023 年数据）

项目	未来科技城	枫桥工业园	苏州科技城
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	南京市-江宁经济技术开发区	苏州市-苏州高新区（虎丘区）	苏州市-苏州高新区（虎丘区）
GDP（亿元）	1,966.00	1,826.75	1,826.75
一般公共预算收入（亿元）	170.87	193.14	193.14
经调整的所有者权益合计（亿元）	49.56	32.23	25.26
总资本化比率（%）	74.51	67.71	78.22
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.96	1.49	1.30

中诚信国际认为，南京江宁经济技术开发区与苏州高新区（虎丘区）均位于我国东部经济发展水平较高的地级市，区域经济实力强，能够给予当地平台企业的支持能力均很强；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施建设平台，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，但利息覆盖能力较弱、财务杠杆偏高，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有一定或较强的支持意愿。

注：枫桥工业园系“苏州高新区枫桥工业园有限公司”的简称；苏州科技城系“苏州科技城发展集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

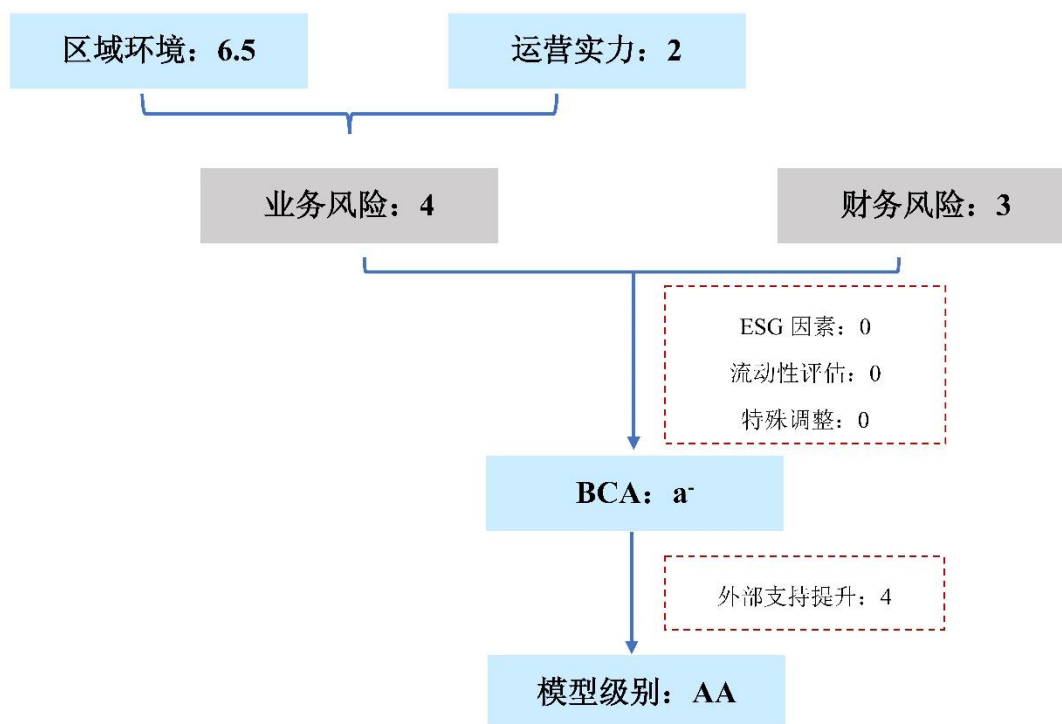
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 未来科技 MTN001	AAA	AAA	2023/06/27 至 本报告出具日	7/7	2021/01/20~2026/01/20	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
未来科技城	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

评级模型

南京未来科技城经济发展有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 江宁经开区具有很强的支持能力, 对公司有一定的支持意愿, 主要体现在江宁经开区的区域地位, 以及很强的经济实力和增长能力; 公司系南京未来科技城开发、建设的核心主体, 成立以来持续获得政府的有力支持, 具备一定的的重要性, 且与政府的关联度较高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年化债与发展统筹兼顾，政策进一步细化落实，基投企业转型方向渐趋清晰，转型和化债相关政策执行情况仍待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年二季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11263?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，江宁经开区产业特色鲜明，作为南京市建设规模最大的国家级经济技术开发区，江宁经开区经济及财政实力很强，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

江宁区区位优势明显，近年持续推进产业升级，经济保持较快增长，GDP 在南京市各区中继续保持首位。持续优化的产业结构为江宁区一般公共预算收入提供了有力支撑。2023 年江宁区一般公共预算收入同比增长 17%，且税收收入占比及财政平衡率均有所提升；政府性基金收入是江宁区地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，近年来江宁区土地出让节奏放缓，政府性基金收入持续呈现下降态势，稳定性略不足。再融资环境方面，江宁区城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来江宁区地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022	2023
GDP（亿元）	2,509.32	2,810.47	3,000.55	3,056.19
GDP 增速（%）	5.3	7.5	2.1	4.5
人均 GDP（万元）	13.03	14.59	15.35	15.39
固定资产投资增速（%）	9.6	10.3	2.4	-5.9
一般公共预算收入（亿元）	264.36	265.30	202.96	238.28
政府性基金收入（亿元）	309.81	290.73	189.79	161.52
税收收入占比（%）	88.60	84.85	85.56	91.51
公共财政平衡率（%）	100.10	98.26	80.72	87.40

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：江宁区财政局，中诚信国际整理

江宁经开区位于南京市江宁区，2010 年 11 月经国务院批准设立为国家级经济技术开发区，托管代管面积总计为 243 平方公里。跟踪期内，作为南京市建设规模最大的国家级经济技术开发区，江宁经开区已构筑特色鲜明的“3+3+3+1”现代产业体系，为其地区生产总值及财政实力增长提供了有力支撑，2023 年江宁经开区实现地区生产总值 1,966 亿元，增长 4.5%，约占江宁区地区生产总值的 65%；当年江宁经开区一般公共预算收入为 170.87 亿元，其中税收收入 158.45 亿元，一般公共预算支出 72.64 亿元，财政平衡率 253%，财政平衡情况持续保持在较好水平。根据国家商务部 2023 年对国家级经开区的考核评价结果，江宁经开区综合排名位于第八位，在江苏省经开区中排名第三，仅次于苏州工业园区和昆山经济技术开发区。再融资环境方面，江宁区城

投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来江宁经开区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,944	1,900	1,966
GDP 增速（%）	10.0	2.0	4.5
人均 GDP（万元）	14.95	15.35	15.39
固定资产投资增速（%）	10.3	2.7	-5.9
一般公共预算收入（亿元）	176.61	168.90	170.87
税收收入（亿元）	151.19	150.10	158.45
政府性基金收入（亿元）	6.60	3.47	4.08
公共财政平衡率（%）	242	259	253

注：公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重大事项

2023 年 9 月，公司原控股股东南京市江宁区人民政府持有的公司 57.47%股权全部无偿划转至南京江宁经济技术开发区国有资产监督管理办公室（以下简称“江宁开发区国资办”）；同月，江宁开发区国资办将其持有公司 41.89%股权出资额转让给新股东南京江宁经济技术开发集团有限公司（以下简称“江宁经开集团”）。2023 年 12 月，江宁经开集团将其持有的公司 20%股权无偿划转至其子公司南京吉山国有资产运营集团有限公司（以下简称“吉山国资”）。上述股权变更完成后，公司股权结构变更为南京市江宁区人民政府（授权南京未来科技城管理委员会履行出资人职权）持股 23.37%、江宁经开集团持股 21.89%、吉山国资持股 20.00%、南京江宁国有资产经营集团有限公司持股 19.16%、江宁开发区国资办持股 15.58%，实际控制人由南京市江宁区人民政府变更为南京江宁经济技术开发区管理委员会，整体股权结构较为分散，且股权层级有所下降，但原职能定位和业务模式等事项均不做调整，日常运营及内部管理亦未受影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为南京未来科技城开发、建设的核心建设主体，工程建设业务具有区域专营性；同时租赁业务已成为其收入及利润的稳定及重要来源。但值得注意的是，公司代建项目量较少且储备不足，且回款存在滞后，需关注该业务的持续性及回款情况。此外，公司在建及拟建自营项目待投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

表 3：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	3.31	70.98	7.62	4.45	77.44	10.65	2.96	66.35	2.68	0.56	59.43	10.71
租赁及物业	1.35	28.87	65.45	1.30	22.53	60.19	1.50	33.62	55.08	0.38	40.57	68.75
其他	0.01	0.15	100.00	0.00	0.02	100.00	0.00	0.02	100.00	--	--	--
合计	4.66	100.00	24.45	5.75	100.00	21.83	4.46	100.00	20.32	0.94	100.00	34.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内公司仍为南京未来科技城开发、建设的核心主体，根据南京未来科技城管理委员会（以下简称“管委会”）下达的城市基础设施建设任务进行基础设施委托代建。公司职能定位及业务模式未发生变化，仍按照实际投入的建设成本及 12%的加成比例确认收入。

从业务开展情况来看，跟踪期内工程建设业务收入规模因项目进度影响有所下降；盈利水平大幅下降则系增值税税率变化所致。截至 2024 年 3 月末，公司在建的代建项目总投资约 25.73 亿元，尚需投资 5.10 亿元，未来投资压力较小；但值得注意的是，公司暂无拟建代建项目，且南京未来科技城开发程度较高，整体较为成熟，需关注其代建业务的可持续性。此外，公司应收管理委员会代建工程款逐年增长，项目回款存在滞后情况，需关注未来款项回收情况。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司主要在建的代建项目情况表（万元）

项目名称	建设期间	回款期间	总投资	已投资	未来三年投资计划		
					2024.4~12	2025 年	2026 年
基础设施	2014.05-2024.06	2019.06-2027.06	50,000.00	43,069.57	6,930.43	--	--
秣陵老工业区整体改造	2014.11-2025.06	2020.01-2027.01	57,296.90	40,208.39	7,088.51	5,000.00	5,000.00
云台山河片区以南改造	2015.01-2025.11	2023.01-2025.12	150,000.00	123,019.37	2,980.63	12,000.00	12,000.00
合计	--	--	257,296.90	206,297.33	16,999.57	22,000.00	17,000.00

注：公司在建的代建项目在账面上被分为多个子项目，子项目工程全部完工并办理竣工验收审计后再行决算，因此部分项目已完工但仍计入在建项目之中。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁板块，跟踪期内公司自持物业资产仍主要为科技创业载体（悠谷）、砂之船艺术商业广场、创业服务中心和公共配套服务中心（假日酒店），截至 2024 年 3 月末，上述资产可租赁面积总计 34.49 万平方米，已出租面积为 27.88 万平方米；其中公共配套服务中心（假日酒店）和砂之船艺术商业广场采用整体租赁方式经营，出租情况较为稳定；科技创业载体（悠谷）和创业服务中心出租水平较上年相比有所下降，需关注未来项目经营情况。此外，截至 2024 年 3 月末，公司在建自营物业项目计划总投资合计 25.73 亿元，已完成投资 19.03 亿元，公司未来面临一定的资本支出压力。

表 5：截至 2023 年末公司整体出租情况（万平方米、%）

名称	建筑面积	可租面积	已租面积	出租率	租金水平
科技创业载体（悠谷）	25.51	11.60	5.87	50.60	1.8~2.4 元/平米/天
砂之船艺术商业广场	19.21	12.00	12.00	100.00	整体租赁 20 年，每年保持一定的上涨幅度
创业服务中心	8.77	2.46	1.58	64.23	租赁区域 2.0~2.4 元/平米/天
公共配套服务中心（假日酒店）	8.43	8.43	8.43	100.00	整体租赁 1,800 万元/年
合计	62.92	34.49	27.88	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2024 年 3 月末公司主要在建自营物业情况（万元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资
综合体配套服务中心	2014.05-2024.06	50,000.00	39,069.57
上秦淮青年创客公寓	2014.11-2025.06	57,296.90	38,223.21
未来网络商业综合体	2015.01-2025.11	150,000.00	113,019.37
合计	--	257,296.90	190,312.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模保持增长，自有资本实力较为稳定；但随着项目持续推进，公司债务规模不断扩大，财务杠杆比率处于较高水平，资本结构有待优化。此外，公司经营获现能力较弱，

偿债指标有待改善。

资本实力与结构

公司资产主要由工程建设业务和租赁业务形成的应收类款项、存货、投资性房地产和在建工程等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重超 60%。随着项目建设的持续推进，公司资产规模整体呈增长态势。如前所述，公司工程建设项目结转较为缓慢，回款相对滞后，跟踪期内公司应收账款规模大幅增长，主要系应收代建工程款和租金，对象主要为当地政府部门和国有企业。公司存货仍以工程建设形成的开发成本为主；公司其他应收款主要系与国有企业之间的往来款，以及应收南京未来科技城管理委员会的部分财政贴息款，对公司资金形成一定占用，后续回收进度值得关注。投资性房地产系公司持有用于出租的各类物业，采用公允价值进行计量；在建工程系在建的后期将用于出租的各类物业，2023 年综合配套服务中心、上秦淮青年创客公寓和未来网络商业综合体配套中心分别完成投资 1.14 亿元、0.42 亿元和 1.61 亿元。此外，公司保有一定规模的货币资金用于工程款支付及债务偿付，且受限规模较小。

表 7：截至 2023 年末公司其他应收款前五大应收对象情况（亿元、%）

单位名称	期末余额	占比
南京上秦淮文化发展有限公司	16.31	35.46
南京未来科技城管理委员会	15.87	34.50
南京秣陵新市镇建设发展有限公司	7.77	16.90
南京江宁国有资产经营集团有限公司	2.10	4.56
南京上秦淮绿色产业发展有限公司	2.10	4.56
合计	45.06	97.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司债务规模较快增长，短期债务占比有所下降，债务结构转为以长期债务为主。跟踪期内，公司收到江宁区国资办拨入资本金 0.04 亿元，计入公司资本公积。但受国有资本预算收入上缴和永续债利息支付影响，2023 年末公司未分配利润同比减少 0.46 亿元，经调整后的所有者权益¹同比下降 1.14%，公司财务杠杆比率仍处于较高水平。

表 8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

科目	合计	1 年内(含 1 年)到期规模	1 年以上到期
银行借款	50.79	22.12	28.67
直接融资	90.72	28.60	62.12
非标：（融资租赁）	1.52	1.52	--
合计	143.03	52.24	90.79

注：上述债务统计口径不包含应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内公司经营活动现金净流出规模大幅增加，主要系当年公司支出的往来款规模大幅增长所致，整体来看公司经营获现能力依然较弱，无法对利息支出形成有效保障。公司投资活动现金流出主要系对综合体配套服务中心、上秦淮青年创客公寓和未来网络商业综合体等自营物业投资建设支出，跟踪期内投资活动现金流依然呈现净流出状态。如前所述，公司投资和经营活

¹ 注：经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括计入其他权益工具的 10 亿元永续债和 5 亿元永续中票。2020 年 12 月，公司与建信保险资产管理有限公司签订了《建信保险资管-南京未来科技城债权投资计划》，2021 年新增 5 年期建行永续债 10.00 亿元，计入其他权益工具，利率为 5.50%；2022 年 3 月，公司发行 5 亿元永续中票“22 未来科技 MTN001”，利率为 3.90%，期末其他权益工具增至 14.80 亿元。

动产生的资金缺口较大，经营发展对外部融资有较强依赖性，2023 年筹资活动现金流依然呈现净流入状态，但净流入规模同比大幅减少。2023 年以来公司收到的财政补贴及投资收益增加带动 EBITDA 同比增长 68.75%，对利息支出的覆盖能力随之提高，但整体覆盖水平较为一般。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 86.74 亿元，尚未使用授信额度为 28.18 亿元，备用流动性尚可；此外，近年公司在债券市场表现较为活跃，预计再融资渠道将保持通畅。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	9.65	13.20	3.69	3.30
其他应收款	30.59	33.73	46.01	54.42
存货	21.47	21.91	19.69	19.48
投资性房地产	90.48	90.44	90.41	90.41
资产总计	187.11	202.22	209.52	218.92
经调整的所有者权益合计	50.98	50.13	49.56	49.63
总债务	121.08	137.13	144.88	150.34
短期债务占比	36.80	50.99	37.33	36.89
资产负债率	67.52	67.89	69.28	70.57
总资本化比率	70.37	73.23	74.51	75.18
经营活动产生的现金流量净额	-1.77	-2.85	-8.07	-5.02
投资活动产生的现金流量净额	-1.33	-3.82	-2.53	-0.83
筹资活动产生的现金流量净额	5.40	10.07	0.18	5.46
收现比	0.79	0.14	0.48	0.45
EBITDA	5.79	3.52	5.94	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.03	0.78	0.96	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.31	-0.63	-1.31	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产占当期末总资产的 1.43%，主要为受限货币资金 1.07 亿元和用于借款抵押的投资性房地产 1.92 亿元，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 112.19%²，被担保单位主要系江宁区内国有企业，存在一定或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 6 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司一年内到期的有息债务规模较大，货币资金及等价物无法对短期债务进行有效覆盖，但公司短期流动贷款均可接续，截至 2024 年 3 月末，公司尚有 28.18 亿元银行授信额度未使用。同时，公司亦积极拓展融资渠道，扩充储备流动性，提高其对短期债务本息的保障。此外，江宁

² 公司对外担保具体情况见附六。

经开区经济基础良好，区域内城投公司较多，区域间平台有一定临时拆借资金的空间，其流动性来源仍可保障公司未来一年的流动性需求。

外部支持

跟踪期内，根据国家商务部 2023 年对国家级经开区的考核评价结果，江宁经开区综合排名位于第 8 位，在江苏省经开区中排名第 3，区域经济及财政实力保持强劲。跟踪期内，公司的股权层级虽有所下降，但承担的职能稳定，与政府维持较强的关联度；在政府支持方面，2023 年公司收到江宁区国资办拨入的资本金 0.04 亿元，计入资本公积；取得政府贴息 5.45 亿元，冲减财务费用。综上，跟踪期内江宁经开区具备很强的支持能力，同时保持对公司一定的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 未来科技 MTN001”募集资金 7.00 亿元，全部用于偿还公司借款，截至目前，均已按用途使用。“21 未来科技 MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与担保方信用实力高度相关。

偿债保障分析

中债公司是我国首家专业债券信用增进机构。2009 年 9 月，在中国人民银行的指导下，由中国银行间市场交易商协会联合中国石油天然气集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本运营管理有限公司、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司共同发起设立。中债公司初始注册资本为 60.00 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。截至 2024 年 3 月末，中债公司股权结构及注册资本均无变化，公司股权结构较为分散，无实际控制人。

信用增进业务系中债公司核心基础业务，在深耕债券市场信用增进业务，积极稳妥推进信用风险缓释工具创新的同时，其本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则展开投资业务。信用增进业务方面，中债公司作为国内首家专业债券信用增进机构，自成立以来，始终致力于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中低信用等级及部分融资受阻企业提供专业的信用增进服务，缓解企业融资难困境。经过长期业务发展，中债公司在债券增信服务领域积累了丰富的项目经验和突出的声誉优势；近年来，中债公司在聚焦债券增信业务的同时，通过创设及买入信用风险缓释工具，积极参与衍生品交易市场。2023 年以来，受城投债市场环境的影响，中债公司增信责任余额总体进一步收缩，截至 2024 年 3 月末，中债公司未到期增信责任余额降至 498.53 亿元，仍处于行业前列，受城投企业转型发展的影响，未来公司增信业务规模可能进一步下滑。此外，中债公司承担了一定的政策职能，近年来其承担了在支持民营房企融资、确保“第二支箭”合规开展、规范运行等职能，对防范房地产领域风险扩大及改善民营企业融资环境起到积极作用，并对中债公司增信业务收入有所贡献。中诚信国际将持续关注后续政策性业务的持续性及对中债公司政策职能的定位情况。

表 10：近年来中债公司增信业务发生及代偿情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
增信责任余额	799.50	679.81	524.02	498.53
年内代偿额	0.20	0.00	0.00	0.00
累计代偿额	6.80	6.80	6.80	6.80
累计代偿率（%）	0.28	0.26	0.23	0.23

注：1、由于四舍五入，加总结果可能存在尾差；2、2021 年增信责任余额包含 2 亿元已到期仍承担责任余额

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

在增信组合方面，中债公司增信业务面向全国展业，区域集中度风险可控；行业分布仍以建筑业为主，占比略有下降，存在一定行业集中度风险；截至 2024 年 3 月末，其累计共发生 14 笔代偿，金额合计 6.80 亿元，其中已经回收金额 3.43 亿元，同时已全额计提应收代偿款减值准备 3.41 亿元，应收代偿款账面价值 0 元，代偿风险敞口较小。中诚信国际认为，中债公司增信组合质量保持较好水平，但 GDP 增速总体较前期放缓，同时部分地区区域风险明显加剧，信用风险整体加深对中债公司增信管理及业务拓展提出了更高要求。此外，中债公司承担了一定政策性职能，虽然通过完善的制度及业务流程以及多方面的政策支持有效降低了中债公司所面临的风险敞口，但当前房地产市场恢复仍有待观察，民营房企仍处于信用修复阶段，部分增信房企已经出现境内外债券偿还困难，仍需关注相关业务对中债公司品牌及其他市场化业务开展的影响。

投资业务方面，中债公司投资策略整体变动不大：2024 年以来，中债公司加大安全性更高的利率债投资力度，相应减少信用债投资；权益投资业务仍秉持价值投资策略，在资本市场波动环境下仍保持稳定的市值，投资稳健度提升，并满足监管对投资业务的各类资产要求。

在政策性业务的收入贡献下，中债公司信用增进业务收入有所增长；受投资规模缩减、投资结构调整以及市场收益率整体走低影响，投资收益有所下降，同时信用增进业务准备金计提增加使得增信业务净收入有所下降，中债公司盈利能力有所下滑。中诚信国际认为，资本市场波动、经济增速的放缓，叠加增信业务发展趋稳，使得未来盈利空间或受到制约，中债公司应进一步落实传统增信业务的转型工作，并关注二级资本市场的波动对投资收益的影响，以保证较好的盈利水平。

风险抵御能力方面，2023 年以来中债公司风险准备金计提政策不变，审慎展业政策下，信用增进业务准备金余额总体保持增长，其对增信责任余额的覆盖倍数进一步提升，且处于行业较优水平。2023 年以来中债公司高流动资产占总资产的比例以及对增信责任余额的覆盖率有所上升，流动性指标总体有所改善，同时同业拆借渠道通畅，备用流动性充足。中债公司目前资本金充足，为担保业务的开展提供了资本支持。

截至 2024 年 3 月末，中债公司无受限资产；同期末，中债公司无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁事项。根据中债公司提供的相关资料及《企业信用报告》，截至 2024 年 3 月末，中债公司增信责任余额 498.53 亿元，累计代偿额 6.80 亿元，均按合同约定进行代偿，无应代偿而未代偿的情况；截至 2024 年 4 月，中债公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

表 11：近年来中债公司主要财务数据情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
信用增进业务收入	7.85	8.20	8.84	2.21
提取风险准备金	-2.28	-2.60	-4.71	-1.09
投资收益	4.51	1.10	0.87	0.39
公允价值变动收益	-3.73	0.02	0.82	0.48
净利润	6.12	7.08	5.48	2.63
平均资产回报率	3.69	4.58	3.79	--
平均资本回报率	5.05	6.09	5.28	--
营业费用率	12.58	15.82	19.39	--
净资产	122.44	110.01	97.51	100.14
经调整的所有者权益	92.44	95.01	97.51	100.14
净资产放大倍数(X)	6.53	6.18	5.37	4.98

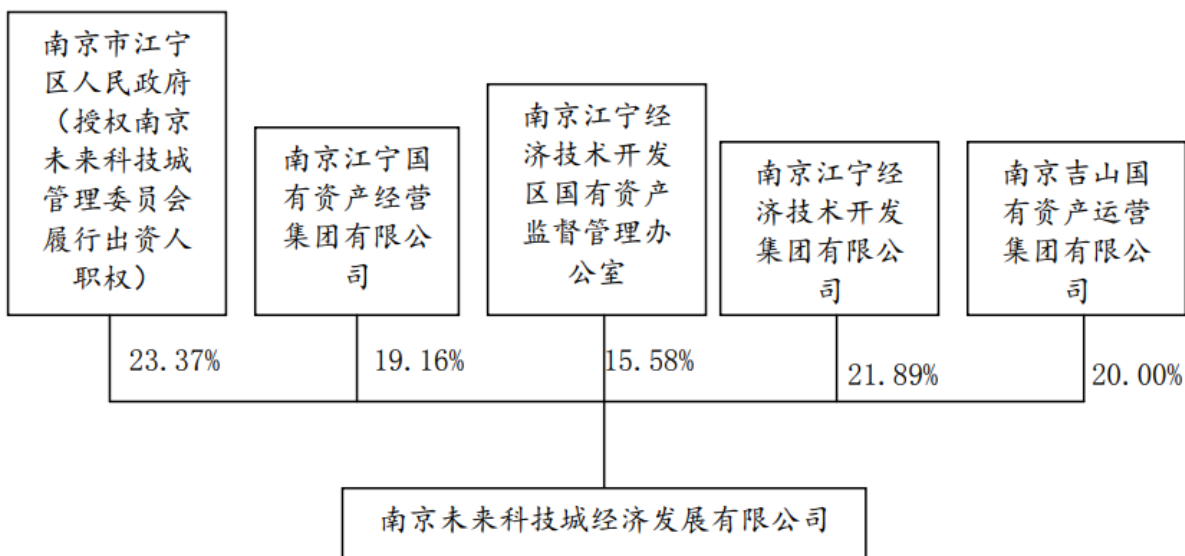
资料来源：中债公司，中诚信国际整理

综合来看，中诚信国际维持中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够对“21 未来科技 MTN001”还本付息起到有力保障作用。

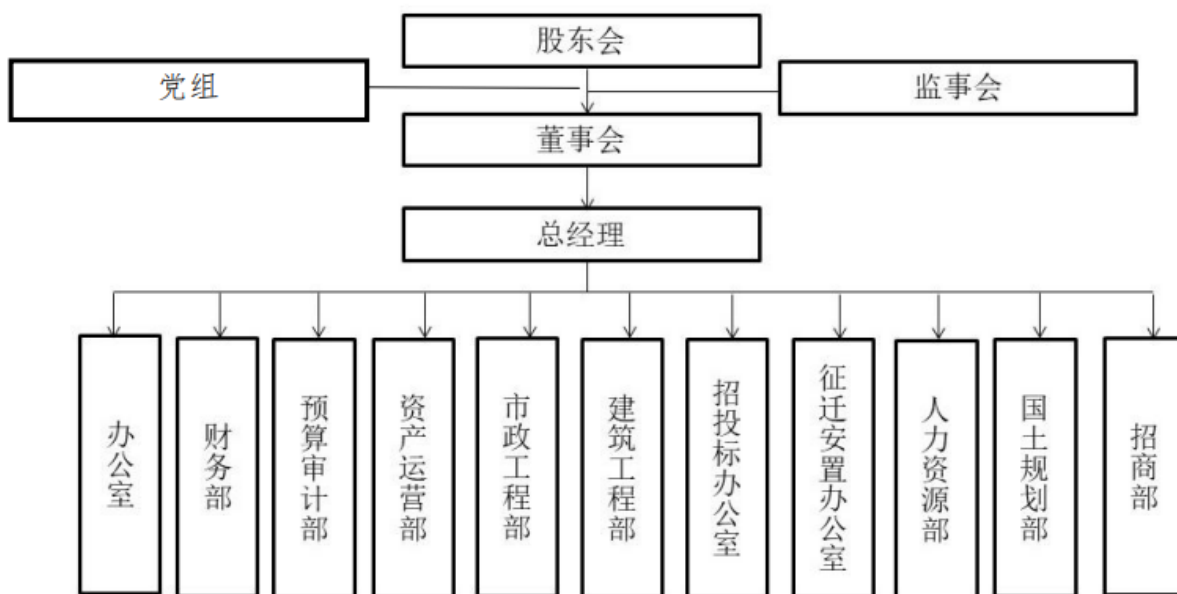
评级结论

综上所述，中诚信国际维持南京未来科技城经济发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 未来科技 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：南京未来科技城经济发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）

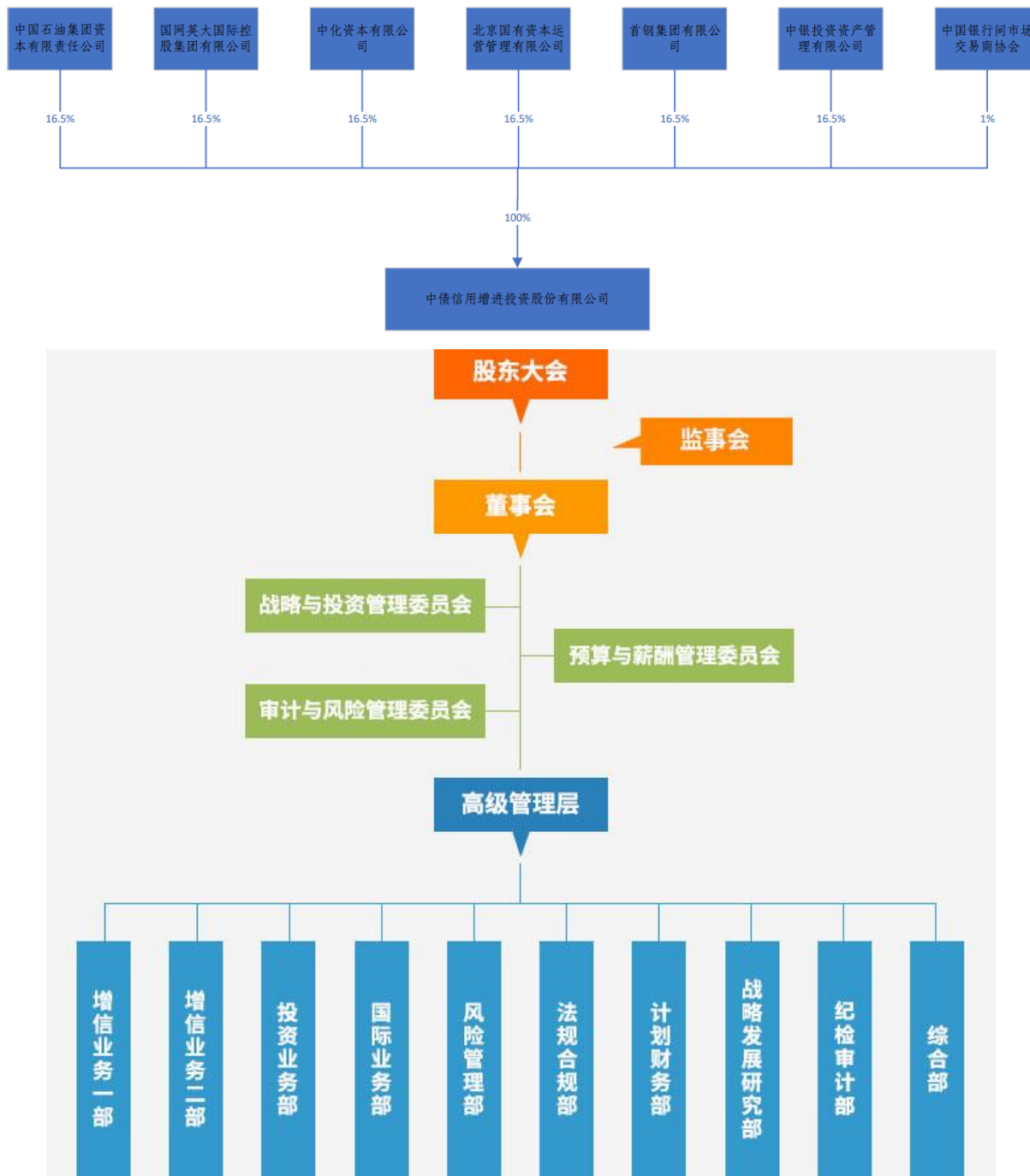


主要一级子公司名称	持股比例（%）	注册资本（万元）
南京未来网络小镇资产管理有限公司	100.00	2,000.00
南京未来网络小镇发展有限公司	100.00	10,000.00
南京未来科技城基金管理有限公司	100.00	1,000.00
南京未来科技城产业投资基金合伙企业（有限合伙）	95.24	21,000.00



资料来源：公司提供

附二：中债信用增进投资股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：中债公司提供，中诚信国际整理

附三：南京未来科技城经济发展有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	96,509.38	132,041.06	36,905.06	32,985.42
非受限货币资金	96,309.24	130,540.63	26,224.59	32,985.42
应收账款	29,501.41	84,110.61	111,811.09	117,459.23
其他应收款	305,940.72	337,255.26	460,137.87	544,242.87
存货	214,686.24	219,086.80	196,861.01	194,830.74
长期投资	110,192.67	108,746.96	101,632.98	101,632.98
在建工程	152,965.29	194,734.80	227,230.68	236,620.71
无形资产	61.04	15.48	5.09	5.09
资产总计	1,871,083.22	2,022,172.80	2,095,205.49	2,189,228.82
其他应付款	8,975.70	11,122.29	11,036.57	51,545.79
短期债务	445,540.04	699,191.40	540,898.30	554,563.59
长期债务	765,214.41	672,147.91	907,898.04	948,885.04
总债务	1,210,754.45	1,371,339.31	1,448,796.34	1,503,448.63
负债合计	1,263,295.40	1,372,836.48	1,451,590.36	1,544,922.01
利息支出	56,135.86	45,090.33	61,788.19	--
经调整的所有者权益合计	509,780.27	501,328.77	495,607.58	496,299.26
营业总收入	46,639.13	57,493.72	44,593.45	9,423.31
经营性业务利润	1,817.57	3,551.55	3,574.59	742.27
其他收益	1,695.54	545.50	6,044.79	2.11
投资收益	-1,142.46	-2,424.98	5,270.93	0.00
营业外收入	27.68	7.10	12.37	0.29
净利润	1,522.92	1,336.05	1,442.74	691.68
EBIT	53,454.95	33,817.07	58,081.46	--
EBITDA	57,894.60	35,181.34	59,393.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金	36,797.09	8,040.32	21,481.03	4,198.08
收到其他与经营活动有关的现金	57,203.65	3,996.35	62,639.84	27,123.62
购买商品、接受劳务支付的现金	46,359.63	33,394.75	38,269.27	3,338.61
支付其他与经营活动有关的现金	54,769.49	5,789.43	118,292.68	77,143.92
吸收投资收到的现金	101,400.00	50,670.00	350.00	0.00
资本支出	24,031.15	38,332.26	29,200.22	8,273.45
经营活动产生的现金流量净额	-17,656.61	-28,487.56	-80,687.98	-50,196.97
投资活动产生的现金流量净额	-13,296.68	-38,164.35	-25,273.49	-8,273.45
筹资活动产生的现金流量净额	54,049.32	100,683.30	1,845.43	54,550.78
现金及现金等价物净增加额	23,096.06	34,031.38	-104,116.04	-3,919.63
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	24.45	21.83	20.32	34.26
期间费用率（%）	20.53	13.80	19.93	26.39
应收类款项占比（%）	17.93	20.84	27.30	30.23
收现比（X）	0.79	0.14	0.48	0.45
资产负债率（%）	67.52	67.89	69.28	70.57
总资本化比率（%）	70.37	73.23	74.51	75.18
短期债务/总债务（%）	36.80	50.99	37.33	36.89
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.31	-0.63	-1.31	--
总债务/EBITDA（X）	20.91	38.98	24.39	--
EBITDA/短期债务（X）	0.13	0.05	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.03	0.78	0.96	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；2、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，其他应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的带息债务调入长期债务。

附四：中债信用增进投资股份有限公司财务数据

(金额单位：亿元)	2021	2022	2023
资产			
货币资金、存放同业款项及拆出资金	0.68	0.61	0.23
交易性金融资产	38.99	20.08	23.20
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	--	--	--
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	8.50	6.85	13.60
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
债权投资	29.70	29.18	26.12
其他债权投资	53.66	59.59	46.98
其他权益工具投资	0.34	0.45	0.58
应收代偿款	0.07	0.05	0.00
长期股权投资	0.06	0.00	0.00
固定资产及在建工程	8.66	7.47	7.62
无形资产	0.09	0.08	0.07
资产合计	162.08	147.46	141.56
负债及所有者权益			
卖出回购金融资产	7.01	2.61	4.00
信用增进业务准备金	25.96	28.55	33.27
股本	60.00	60.00	60.00
未分配利润	24.42	26.52	28.08
所有者权益合计	122.44	110.01	97.51
利润表摘要			
信用增进业务收入	7.85	8.20	8.84
提取信用增进业务准备金	-2.28	-2.60	-4.71
利息净收入	3.47	3.54	3.12
投资收益	4.51	1.10	0.87
业务及管理费用	-1.68	-1.65	-1.64
税金及附加	-0.30	-0.28	-0.27
利润总额	7.42	8.47	7.28
净利润	6.12	7.08	5.48
增信组合			
增信责任余额	799.50	679.81	524.02

附五：中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标

	2021	2022	2023
盈利能力（%）			
营业费用率	12.58	15.82	19.39
平均资产回报率	3.69	4.58	3.79
平均资本回报率	5.05	6.09	5.28
增信项目质量			
年内代偿额（亿元）	0.20	0.00	0.00
年内回收额（亿元）	0.00	0.00	0.00
年内代偿率（%）	0.05	0.00	0.00
累计代偿额（亿元）	6.80	6.80	6.80
累计代偿率（%）	0.28	0.26	0.23
累计回收率（%）	50.40	50.40	50.40
信用增进业务准备金/增信责任余额（X）	3.25	4.20	6.35
资本充足性			
净资产放大倍数（X）	6.53	6.18	5.37
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	25.57	28.80	29.71
高流动性资产/增信责任余额	5.18	6.25	8.02

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

附六：南京未来科技城经济发展有限公司对外担保情况（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额（亿元）
1	南京江宁高新区天印健康开发有限公司	国有	38.27
2	南京秣陵新市镇建设发展有限公司	国有	22.24
3	南京江宁科学园发展有限公司	国有	5.45
4	江苏园博园建设发展有限公司	国有	3.60
5	南京牛首山文化旅游集团有限公司	国有	1.72
6	南京汤山建设投资发展有限公司	国有	0.92
合计		--	72.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附七：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：中债信用增进投资股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	增信责任余额/净资产

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn