

## 联合资信评估股份有限公司 调整情况统计

2023 年,对于非金融企业债务融资工具、企业债和公司债,联合资信正面调整 20 家,其中级别上调 16 家,展望上调 4 家,较上年增长 150.00%;负面调整 22 家,其中级别下调 11 家,展望下调 11 家,较上年度下降 48.84%;2023 年,对于非金融企业债务融资工具、企业债和公司债,公司对外发布观察公告涉及企业 6 家,较上年增长 20.00%;发布关注公告涉及企业 375 家,较上年下降 16.85%。详见表 1。

2023 年,联合资信根据发行人发生的信用风险事件,对 25 家所评公募债券发行人进行级别或展望下调,详见表 2。

表1 2023年评级调整情况

评级动作统计（家数）												
市场分类	级别上调	展望上调	正面调整合计		级别下调	展望下调	负面调整合计		列入观察名单		出具关注公告	
			上年度	本年度			上年度	本年度	上年度	本年度	上年度	本年度
非金融企业债务融资工具	11	1	4	12	3	6	7	9	4	2	260	240
企业债	1	2	0	3	1	2	6	3	0	1	107	91
公司债	7	3	6	10	7	5	31	12	1	3	233	173
合计（去重）	16	4	8	20	11	11	43	22	5	6	451	375

表2 2023年信用风险事件发行人评级调整情况

序号	发行人	风险事件发生时间	主体评级时间	上次评级结果	本次信用结果	调整理由
1	兰州市轨道交通有限公司	2023/7/26	2023/7/26	AA/稳定	AA/负面	跟踪期内，发行人征信报告新增多笔关注及不良类信贷记录；发行人 2022 年主业出现严重亏损，商业地产项目去化较慢，资源开发项目面临较大的投融资压力，资产流动性较弱，债务负担进一步加重且短期偿债压力大；发行人沿线综合开发项目未来收益实现情况及其他应收款回收具有不确定性。
2	岭南生态文旅股份有限公司	2023/4/29	2023/6/20	AA-/负面	A+/负面	1. 面临较大资本支出压力。发行人在建和拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大资本支出压力。2. 部分施工项目结算进度仍较慢、回款仍滞后。截至 2023 年 3 月底，发行人合同资产和应收账款合计 85.31 亿元，占总资产的 51.59%，已完工未结算资产和应收账款对资金仍形成较大占用。3. 收入规模及新签合同订单大幅下降，利润出现大幅亏损。2022 年，发行人新签合同订单额同比大幅下降 43.78%，同期营业总收入同比下降 46.48%，发行人利润总额亏损 17.47 亿元。4. 发行人 2023 年及 2024 年集中偿付压力较大。2023 年 4—12 月及 2024 年，发行人到期债务分别为 14.74 亿元和 20.43 亿元，集中兑付压力较大 5. 2022 年，发行人经营和筹资活动现金流净额均为负值，当年现金及现金等价物净减少 3.28 亿元。6. 或有负债风险较

						大。截至 2022 年底，发行人合并口径对外担保余额 39.20 亿元，担保比率 108.69%，主要为对 PPP 项目公司提供的融资担保。截至 2023 年 3 月底，发行人在执行 PPP 项目总投资概算 151.30 亿元，项目建设资金主要来源于银行借款，其中发行人对大部分 PPP 项目公司持股比例在 50.00%以上，但未纳入公司合并财务报表范围。PPP 项目公司偿债能力高度依赖各地方政府的财政收入或专项拨款情况，存在一定不确定性，或有负债风险较大。7. 发行人拟非公开发行 A 股事项存在一定不确定性。发行人拟非公开发行 A 股事项尚需获得深圳证券交易所审核通过及中国证券监督管理委员会同意注册，存在一定不确定性。
		2023/10/31	2023/11/10	A+/负面	A/负面	发行人经营业绩持续下滑，后续业务开展及营收仍存在不确定性；发行人债务负担重，短期偿债压力大，截至 2023 年 9 月底，发行人资产负债率为 80.63%；有息债务中短期债务规模大(40.48 亿元)，现金短期债务比为 0.16 倍；发行人担保比率很高截至 2023 年 6 月底，发行人对外担保余额为 38.36 亿元，担保比率 114.88%；发行人经营活动现金流趋紧；部分施工项目结算进度仍较慢、回款仍滞后；发行人诉讼、仲裁事项的涉案金额规模较大截至 2023 年 9 月 26 日，发行人及控股子公司连续十二个月内新增尚未披露的诉讼、仲裁事项的涉案金额合计约为 36322.15 万元，涉案金额累计达发行人最近一期经审计归属于母公司净资产的 10.91%；岭南转债到期兑付压力；定增事项存在不确定性。
3	维尔利环保科技集团股份有限公司	2023/1/30	2023/2/7	AA-/稳定	AA-/列入负面观察名单	1.发行人经营业绩受疫情影响下滑，后续恢复情况不定，根据发行人的业绩预告，发行人 2022 年度预计净利润为负值，其中归属于上市公司股东的净利润亏损 2.70 亿元~3.90 亿元，较上年同期（上年同期盈利 1.86 亿元）下降 244.97%~309.39%；扣除非经常性损益后的净利润亏损 2.85 亿元~4.05 亿元，较上年同期（上年同期盈利 1.59 亿元）下降 279.02%~354.39%。2.短期偿付压力大，截至 2022 年 9 月底，发行人短期债务 18.66 亿元，现金短期债务比 0.73 倍。3. 发行人 2022 年 9 月底商誉账面价值 9.73 亿元，本次业绩预告计提约 2.00 亿元后，账面剩余商誉仍较大。4.发行人控股股东股份质押比例较高。截至 2023 年 1 月 9 日，发行人控股股东常州德泽实业投资有限公司持有发行人 35.26%股份，控股股东股份质押比例为 63.13%
		2023/4/25	2023/6/20	AA-/列入负面观察名单	A+/负面	1.发行人利润出现大幅亏损，发行人利润总额由 2021 年的 1.97 亿元大幅降至-5.13 亿元。2.应收款存在一定的回款风险，截至 2022 年底，发行人逾期未回款主要应收账款余额 3.58 亿元，计提坏账准备 1.15 亿元，欠款方存在一定的回收风险。3.商誉新增计提减值较大，仍面临

						进一步减值风险，截至 2022 年底，发行人商誉原值 10.51 亿元，减值准备余额 2.51 亿元，其中 2022 年计提商誉减值准备 1.73 亿元，若未来被收购企业经营业绩不及预期，可能导致商誉进一步减值。4.短期偿债压力大，截至 2023 年 3 月底，发行人短期债务占全部债务比重为 49.69%，现金短期债务比降至 0.59 倍。
4	安徽博世科环保科技股份有限公司	2023/4/21	2023/6/19	A+/负面	A/负面	1.营收继续下降，利润连续 2 年亏损；2.市政类项目待回款规模大，PPP 项目集中在弱财政资质区县，回款效率存疑；3.债务负担重，短期偿债压力大 4.“博世转债”或将面临一定的回售风险。“博世转债”设置有条件回售条款，在“博世转债”最后两个计息年度内，如果发行人股票收盘价在任何连续三十个交易日低于当期转股价格的 70%时，“博世转债”持有人有权将其持有的“博世转债”全部或部分以面值加上当期应计利息回售给发行人。截至 2023 年 6 月 16 日，发行人股票收盘价（5.95 元/股）为当期转股价格的 77.07%，若股价持续低迷且未下调转股价，发行人或将面临一定的债券回售风险。5.根据《广西博世科环保科技股份有限公司关于股东部分股权完成协议转让过户登记暨公司控制权变更的公告》，广州环投集团已将其持有的部分发行人股权和表决权转让、委托至宁国国控，上述控制权变更或对发行人管理体制及业务发展带来一定影响。
5	昆明滇池投资有限责任公司	2023/4/6	2023/4/21	AA+/稳定	AA+/负面	1.发行人 2022 年以来短期债务偿付压力进一步加大，截至 2022 年 9 月底，发行人短期债务 133.47 亿元（未统计其他应付款中的有息部分），现金短期债务比由 2021 年底的 0.16 倍下降至 2022 年 9 月底的 0.10 倍；发行人将于 2023 年到期的债券本金合计 48.10 亿元（假设“20 滇池投资 PPN001”投资人于 2023 年全额回售），发行人 2023 年债券到期规模大。2.2021 年及 2022 年 1—9 月，发行人筹资活动现金流持续净流出，发行人对外债务性融资出现一定缺口；2022 年以来，发行人存续债券的中债估值收益率呈现明显上升趋势，二级市场债券交易价格异常波动。3.2022 年 12 月，发行人将持有的 7 座水质净化厂转让至昆明渝润水务有限公司，随着相关资产出让，发行人净水处理能力有所下降，可能对发行人营业总收入实现产生一定影响。4.截至 2023 年 3 月 31 日，发行人本部累计票据逾期发生额 20115.00 万元，逾期余额 2550.00 万元。4.截至 2023 年 4 月 5 日，发行人本部及子公司昆明排水设施管理有限责任公司涉及 2 起被执行案件，涉案金额共计 24682.16 万元。

6	昆明市国有资产管理运营有限责任公司	2023/4/28	2023/7/27	AA/稳定	AA/负面	<p>1. 铁路基础设施建设业务资金平衡情况仍待观察。发行人承担的铁路基础设施建设任务已基本完成，对于前期投入，发行人未来将通过配置土地进行滚动一级开发并出让获取相关收入、以投资额入股云南省铁路投资有限公司（以下简称“云南铁投”）并取得分红、区县返还三种方式进行平衡。跟踪期发行人未出让配置土地；2022 年 9 月发行人以对沪昆铁路长昆段投资入股云南铁投，截至 2023 年 3 月底，发行人尚未取得分红。2. 关注供应链贸易业务的集中度风险和民企交易对手的信用风险。发行人贸易业务上下游集中度较高。同时，发行人上下游客户以民营企业为主，前五大客户存在被执行记录。3. 发行人土地一级开发业务未来投资压力大、土地出让进度及收益实现受区域经济和土地出让市场行情影响大。4. 资产流动性较弱，资产质量一般。截至 2023 年 3 月底，发行人非流动资产占资产总额的 86.93%，受限资产占资产总额的 12.53%；发行人应收账款对象中包含存在失信被执行记录的民营企业，部分其他应收款对象发生了票据逾期事项，需关注应收类款项回收风险。5. 短期偿债压力大。截至 2023 年 3 月底，发行人现金短期债务比为 0.12 倍。2023 年 4 月—2024 年 3 月，发行人需偿还有息债务 36.81 亿元。6. 跟踪期内，发行人本部及重要子公司新增多笔逾期、关注类、不良类、垫款等信贷记录，重要子公司被列入全国失信被执行人名单。</p>
7	昆明市城建投资开发有限责任公司	2023/4/28	2023/7/28	AA+/稳定	AA+/负面	<p>1. 昆明市财政收入大幅下滑。2022 年，昆明市一般公共预算收入同口径下降 13.6%，政府性基金收入同比下降 67.6%。2. 发行人土地整理开发收入实现存在不确定性。2022 年，受房地产市场下行、昆明市土地市场行情低迷影响，发行人土地整理开发业务收入大幅下降 74.14%。发行人已整理土地移交进度依赖土地市场供求状况，土地整理开发收入实现存在不确定性。3. 资产流动性弱。发行人资产中应收类款项、存货和在建工程占比较高。其中应收类款项以代垫市政基础设施建设款为主，对资金形成明显占用；存货及在建工程占比较高且变现周期长；货币资金受限比例很高，发行人资产流动性弱。4. 非标融资规模较大，债务负担较重，短期偿债压力很大。截至 2022 年底，发行人信托借款、融资租赁借款及保险债权投资计划合计 95.86 亿元，融资成本相对高。2023 年 3 月底，发行人全部债务 316.09 亿元，其中短期债务规模为 119.67 亿元，现金短期债务比为 0.07 倍，同时考虑到发行人货币资金受限比例很高，发行人短期偿债压力很大。5. 或有负债风险大。截至 2023 年 3 月底，发行人对外担保余额 68.66 亿元，担保比率为 22.69%，发行人对外担保规模较大且区域集中度较高，部分被担保企业已出现负</p>

						面舆情，或有负债风险大。6.跟踪期内，发行人本部及部分下属子公司未结清信贷中新增逾期、关注和不良类借款；发行人本部已结清信贷中存在已结清的逾期借款记录，同时提供的对外担保中新增较大规模的关注和不良类借款担保；发行人本部新增票据逾期且被列入失信被执行人名单，发行人本部及部分下属子公司存在大额股份被冻结情况。
8	江苏南通二建集团有限公司	2023/2/1	2023/2/10	AA/负面	A+/负面	1、房地产行业景气度仍处于较低水平，发行人系以房屋建筑施工为主业的建筑施工企业，上游房地产行业再融资边际改善传导至建筑施工企业尚需时日，虽然发行人基本正常运营，但短期内公司流动性缓释难度较大，发行人经营持续承压。根据之前发行人债务偿还安排，发行人计划以加强应收账款催收以及加大清收清欠力度等措施加快资金回流，但截至目前资金回流情况未达预期。2、根据上海票据交易所票据信息披露平台公布的信息，发行人自 2022 年 5 月以来持续出现票据逾期。截至 2023 年 1 月底，发行人处于逾期状态的票据规模为 1.51 亿元，与 2022 年 12 月底相比继续增加。3、根据中国执行信息网公开查询结果，截至 2023 年 2 月 10 日，发行人被纳入被执行人案件合计 178 件，执行标的合计 1.62 亿元。2023 年 2 月 6 日，发行人新增 1 件失信被执行人案件，涉及金额 0.14 亿元。4、发行人存续债券“20 南通二建 MTN001”将于 2023 年 3 月 18 日到期，根据发行人提供最新资料，截至 2023 年 2 月 10 日，发行人账面货币资金余额 22.38 亿元，其中非受限金额为 3.85 亿元，发行人短期流动性压力大。综上，联合资信认为，受房地产行业景气度较低影响，发行人资金回流不及预期；发行人票据逾期金额继续增加，诉讼案件增多，发行人流动性压力大。
9	红相股份有限公司	2023/4/29	2023/6/28	AA-/稳定	A+/负面	1、发行人 2022 年财务报告被出具无法表示意见的审计报告；2、发行人因涉嫌信息披露违法违规，被中国证监会立案 3、发行人被实施退市风险特别处理，变更为*ST 红相等其他不利因素。
10	蓝盾信息安全技术股份有限公司	2023/4/26	2023/6/6	CCC/负面	CC/负面	发行人经营、财务状况继续恶化，所有者权益降至负值，货币资金低于存续债券面值。

11	山鹰国际控股股份公司	2023/4/29	2023/6/27	AA+/稳定	AA+/负面	1.下游行业景气度下行,上游原材料价格大幅上涨,导致发行人大幅亏损,经营性现金净流入大幅下降;2.在建工程规模较大,未来待投入资金压力较大;3.2024年山鹰转债及21山鹰国际GN001债券到期,发行人未来具有较大的集中偿债压力。
12	浙江晨丰科技股份有限公司	2023/4/27	2023.6.20	A/稳定	A/列入评级观察名单	跟踪期内,发行人筹划实际控制人变更、向特定对象发行股票及以现金收购资产事项。向特定对象发行股票事项若能顺利实施,将有助于增强发行人资金实力,为长期发展战略提供资金支持。实际控制人及相关高级管理人员变更对发行人产生的影响存在不确定性。发行人拟收购资产与现有业务关联度较低,部分标的公司2022年未实现收入或发生亏损,其未来盈利能力存在不确定性,且发行人面临资金压力,并存在跨行业经营风险。相关事项能否完成相关程序以及完成时间均存在不确定性,需关注由此对发行人带来的影响。
13	步步高投资集团股份有限公司	2023/1/16	2023/1/30	AA/稳定	AA/列入评级观察名单	发行人因股权转让事项,可能失去重要上市子公司步步高股份控制权,同时,步步高股份2022年业绩预亏。
		2023/1/16	2023/2/20	AA/列入评级观察名单	AA-/负面	发行人现金类资产规模小,步步高股权转让事项触发了相关债券的投资人保护条款,可能导致加速到期,公司流动性风险加大。
14	搜于特集团股份有限公司	2023/4/25	2023/6/20	CCC/负面	CC/负面	年报显示,发行人经营、财务等状况继续恶化,债务逾期金额较大,新增涉诉较多,涉案金额较大,发行人及法人被纳入失信被执行人名单,发行人股票及可转换公司债券将被终止上市,法院不予受理发行人重整申请。
15	潍坊滨海旅游集团有限公司	2023/6/26	2023/6/26	AA/稳定	AA/列入评级观察名单	潍坊市及其下属滨海区区域风险较高,发行人有息债务快速增长,短期偿债压力大,非标类融资占比较高,融资渠道亟待拓宽;经营性利润亏损加大;征信报告存在逾期和较大规模连带还款责任,存在或有负债风险等事项。
16	东方时尚驾驶学校股份有限公司	2023/12/6	2023/12/13	AA/稳定	AA/列入评级观察名单	发行人控股股东及实控人持有的部分股份被司法冻结,发行人自身涉诉及被监管立案,自身偿债能力弱

17	国厚资产管理股份有限公司	2023/6/27	2023/6/27	AA+/稳定	AA/负面	国厚资产管理股份有限公司 2022 年发生大额亏损，且重大投资存在一定不确定性，投资规模很大且尚未完成，收购资金仍有较大缺口，加之其资产流动性偏弱，外部融资环境一般，面临很大债务偿还压力。
18	同方国信投资控股有限公司	2023/6/27	2023/6/27	AAA/稳定	AAA/负面	同方国信投资控股有限公司主要子公司三峡银行出表，对其合并报表产生较大影响，且资金回笼后的再运用情况存在不确定性。
19	秦皇岛开发区国有资产经营有限公司	2023/6/26	2023/6/26	AA/稳定	AA/负面	发行人持续被列入失信被执行人名单；新增多起被执行案件，被执行案件标的金额较大；仍存在较大规模的未结清关注类信贷信息记录、关注类担保。
20	贵州省红果经济开发区开发有限责任公司	2023/6/26	2023/6/26	AA/稳定	AA-/稳定	发行人 2023 年新增 6.83 亿元被执行案件，大部分系金融借款合同纠纷；所担保的部分借款被分类为关注类且跟踪期内发生逾期，或有负债风险较大；短期偿债压力很大。
21	贵州双龙航空港置业有限公司	2023/6/27	2023/6/27	AA/稳定	AA/负面	短期偿付压力大；征信报告存在欠息，存在 2 笔持续逾期票据；曾被纳入失信被执行人名单。
22	广西柳州市东城投资开发集团有限公司	2023/6/27	2023/6/27	AA+/稳定	AA+/负面	公司短期偿付压力大，到期及可回售债券规模大，刚性兑付压力大；公司本部及子公司均曾发生承兑票据逾期。

23	柳州市城市投资建设发展有限公司	2023/6/27	2023/6/27	AA+/稳定	AA+/负面	短期偿付压力大；存在未结清的关注类信贷信息记录；或有负债风险较大；被监管机构通报批评或出具警示函。
24	潍坊滨海投资发展有限公司	2023/9/8	2023/9/8	AA+/稳定	AA+/列入观察名单	短期偿付压力很大；存在银行借款、非标类借款及商业票据逾期；存在多条被执行记录且被列入失信被执行人名单；存在较大的或有负债风险。
25	亿利洁能股份有限公司	2023/10/28	2023/11/10	AA/稳定	AA/负面	发行人 2023 年前三季度经营业绩大幅下降，同时，其控股子公司因发生重大安全事故而停产整改，上述事项将对发行人 2023 年全年经营业绩产生显著不利影响。

注：本表仅列示联合资信所评公募债券市场发行人的风险事件信息和等级调整情况。