

2020 年安庆皖江高科技投资发展有限公司

公司债券信用评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

项目组成员：周璇 xzhou@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2020 年 08 月 31 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2019]1800D 号

安庆皖江高科技投资发展有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2020年安庆皖江高科技投资发展有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年八月三十一日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
安庆皖江高科技投资发展有限公司	不超过 4.50 亿元	7 年	每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付	3.7 亿元用于安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房建设项目，0.8 亿元用于补充公司营运资金

评级观点：中诚信国际评定安庆皖江高科技投资发展有限公司（以下简称“皖江高科”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2020 年安庆皖江高科技投资发展有限公司公司债券”的债项信用等级为 **AAA**；该信用等级充分考虑了安徽担保集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券本息偿付的保障作用。中诚信国际肯定了公司良好的外部发展环境、外部支持力度大及在建项目量充足等方面的优势对公司整体信用实力的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司债务规模上升较快、自身盈利能力偏弱及利润主要依赖政府补贴、业务回款较为滞后等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

皖江高科（合并口径）	2017	2018	2019
总资产（亿元）	90.86	100.50	113.95
所有者权益合计（亿元）	41.11	42.14	43.40
总负债（亿元）	49.75	58.37	70.54
总债务（亿元）	47.74	54.39	64.00
营业总收入（亿元）	4.30	5.04	5.52
经营性业务利润（亿元）	1.22	1.06	1.17
净利润（亿元）	1.22	1.05	1.21
EBITDA（亿元）	1.88	1.95	2.06
经营活动净现金流（亿元）	-15.41	0.41	-2.13
资产负债率（%）	54.75	58.08	61.91

安徽担保集团	2017	2018	2019
总资产（百万元）	22,421.58	24,121.35	26,736.10
担保损失准备金（百万元）	1,373.55	1,647.86	1,674.62
所有者权益（百万元）	17,895.68	18,912.96	20,130.96
在保余额（百万元）	153,104.28	161,144.69	156,010.76
净利润（百万元）	67.56	-81.96	46.09
平均资本回报率（%）	0.37	-0.45	0.24
累计代偿率（%）	2.57	2.68	2.77

注：1、中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告整理且采用期末数；2、公司各期财务报表均根据新会计准则编制；3、中诚信国际将各期财务报表中“其他应付款”的带息部分计入长期债务。

正面

- **良好的外部发展环境。**安庆市地处皖鄂赣三省交界处，是全国重要的综合交通枢纽。凭借良好的区位优势和工业基础，其经济及财政实力持续增强；此外，安庆经开区作为承接长三角产业转移的重要区域之一，具备一定产业集聚优势，外部发展环境良好。
- **外部支持力度大。**公司是安庆经开区内基础设施和安置房建设的重要投融资主体，历年来在资产注入、项目资金投入及财政补贴等方面得到了股东的大力支持。

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2019 年主要指标对比表						
公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
皖江高科	113.95	43.40	61.91	5.52	1.21	-2.13
安庆城投	763.50	425.45	44.28	54.52	5.81	24.93
安庆化工	66.15	44.25	33.11	5.58	1.01	0.76

注：“安庆城投”为“安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司”简称；“安庆化工”为“安庆化工建设投资有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

- **在建项目量充足。**公司在建的基础设施项目量充足，且与安庆市政府或安庆经开区管委会签有协议；其中，公司两区共建一期项目与安庆市政府签署委托代建协议，未来收入较有保障。

- **有效的偿债保障措施。**安徽担保集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本期债券的还本付息起到了极强的保障作用。

关注

- **债务规模上升较快。**近年来，公司通过银行贷款和发行债券等多种渠道加大融资力度以满足建设资金需求，债务规模上升较快。截至 2019 年末，公司有息债务达 64.00 亿元，带动资产负债率上升至 61.91%。

- **自身盈利能力偏弱，利润主要依赖政府补贴。**近年来，公司收入主要来自工程代建业务，但该业务毛利率较低，公司利润主要依赖政府补贴，自身盈利能力偏弱。

- **业务回款较为滞后。**近年来，公司收现比持续小于 1，业务款项回收较为滞后。

评级展望

中诚信国际认为，安庆皖江高科技投资发展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

- **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著扩充；地位提升、业务区域范围扩大；收入及盈利大幅增长且具有可持续性。

- **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

发行主体概况

公司系经安庆经济技术开发区管理委员会（以下简称“安庆经开区管委会”）于 2011 年 5 月出资成立，初始注册资本为 10,000 万元。随后经历多次增资及股权变更，截至 2019 年末，公司注册资本为 310,300 万元，实收资本为 170,375.14 万元，其中安庆经开区管委会实际出资 160,075.14 万元，持股 96.68%；国开发展基金有限公司出资 7,200 万元，持股 2.32%；中国农发重点建设基金有限公司出资 3,100 万元，持股 1.00%；安庆经开区管委会为公司控股股东和实际控制人。

公司是安庆经开区基础设施建设投融资的重要力量，业务区域范围为安庆市经开区三期，主要从事安庆经开区范围内的基础设施及保障房建设、工业园区开发（包括孵化中心、标准厂房等）、资产租赁及物业服务、电力工程施工等业务。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
安庆开发区安居建设开发有限责任公司	安居建设
安庆皖江高科创业服务有限公司	皖江创服
安庆皖江高科建筑安装工程有限公司	皖江建安
安庆开发区电力有限公司	电力公司

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

本期债券发行规模为不超过 4.50 亿元，债券期限为 7 年期。每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付。

募集资金用途

本期债券募集资金不超过 4.50 亿元，其中 3.70 亿元用于安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房建设项目，0.80 亿元用于补充营运资金。

表 2：募集资金用途（亿元）

募集资金投向项目	总投资	拟使用募集资金规模	占项目投资比例
安庆新能源动力电池、电机及电控工业厂房建设项目	5.91	3.70	62.61%
补充营运资金	-	0.80	-
合计	--	4.50	--

资料来源：本期债券募集说明书，中诚信国际整理

募投项目介绍

安庆新能源动力电池、电机及电控工业厂房建设项目占地面积约 121.40 亩，建设内容包括 1#房（动力电池产品用）、2#房（电机及电控产品用）、3#房（电机及电控产品用）和 4#房（电机及电控产品用），具体包含厂房、机房、办公用房和门卫，此外还需为生产厂房购置安装地源热泵空调与通风系统、智能化设备、行车等通用设备及办公用房配套设施等。项目总工期 31 个月，自 2018 年 6 月开工，预计 2020 年 12 月建成交付使用。

项目运营期为 6 年，项目完工后采用租售结合的方式，将房产、设备等资产在运营期内出售完毕，未售出部分则出租给企业。项目运营收入将主要来源于厂房及设备销售收入、厂房出租收入等，预计可累计实现净收益为 7.27 亿元，是本期债券本息偿付的重要来源。

宏观经济和政策环境

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度 GDP 当季同比由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负

增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI 高位回落；需求不足 PPI 持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国挑畔行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向向下移，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过度，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策将继续坚持底线思维，统筹考虑保增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币

政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按 3.6% 以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020 年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全年 GDP 依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

基建补短板稳投资稳增长，规范投资持续化解债务风险

基建补短板，强化地方债对基建稳投资、稳增长的支持：监管允许将专项债券资金作为符合条件的重大项目资本金，鼓励金融机构依法合规提供配套融资，保障重大项目资金来源。同时，国家继续规范、促进地方债市场化发行，颁布政策引导各地围绕重点领域精准投放，地方专项债在基建补短板、稳投资方面或发挥更大作用。此外，受疫情短期冲击经济，后续专项债或将进一步扩容提效，从而拉动基建投资。

规范政府投资，持续防范、化解地方政府债务风险：2019 年 5 月，国内首部政府投资管理行政法规暨投资建设领域基本法规发布。2019 年上半年，

监管发布多项举措，遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，并且发文强调融资平台流动性风险，禁止为融资平台发行外债提供担保，积极推进收费公路债务置换，鼓励国家级开发区 IPO。

展望：一方面，地方债仍将持续助力积极财政政策，预期地方债投资者主体将进一步多元化；地方债发行、交易将继续更加市场化、规范化。另一方面，三大攻坚战依然是工作重点。国家将继续坚决遏制地方政府新增隐性债务，积极推动多渠道置换隐性债务；脱贫攻坚、生态环保、社会民生等重点领域补短板政策力度可能更大，以释放红利，提振信心，保持经济运行在合理区间。

安庆市拥有较好的区位优势，经济及财政实力持续增强；安庆经开区作为国家级开发区，已形成一定的产业集聚优势，具备承接长三角产业转移的基础条件，随着长三角一体化战略进一步推进，经济发展将迎来新机遇

财政级次及特殊地位：安庆市为安徽省下辖地级市，位于安徽省西南部，是皖西南区域中心城市，是长江经济带通关一体化核心城市，地处皖鄂赣三省交界处，是沟通三省并连接上海、武汉两大经济区的纽带，是 3,000 吨级海轮入江的终点港口，是沿江重要工贸城市和皖江北岸唯一的港城一体化城市，区位优势十分明显。安庆市是全国重要的综合交通枢纽，目前境内拥有沪渝、济广、合安、岳武等高速公路，3 条国道（G105、G206、G318）、7 条省道和合安九铁路在市境交会；宁安高铁已于 2015 年 12 月正式运营，合安九高铁预计于 2020 年 12 月开通；安庆天柱山民航机场已开通至北京、上海、广州、厦门、海口、西安、昆明、宁波等航线；安庆市已形成集公路、铁路、水运、航空及油、气管道运输为一体的立体交通网络。

图 1：安庆市行政区划图



资料来源：中诚信国际整理

经济发展水平：近年来，安庆市经济持续增强。2019 年，安庆市地区生产总值（GDP）为 2,380.5 亿元，增速为 7.00%，GDP 绝对值在安徽省排第 5 位。2019 年末，安庆市常住人口 472.3 万，城镇化率 49.98%；按常住人口计算，人均 GDP 为 50,402 元，比上年增加 9,314 元。

产业方面，2018 年 9 月，安庆市委、市政府正式印发《关于加快推进首位产业发展的实施意见》，计划到 2025 年，实现新能源汽车和化工新材料产业产值 1,000 亿元，以及一批产值 500 亿元以上的首位产业。目前，安庆市已逐步形成了以新能源汽车、化工新材料、高端装备制造、节能环保、生物医药、纺织服装等为主的产业体系。此外，安庆市旅游资源丰富，境内拥有国家 5A 级风景区天柱山及 10 余处国家 4A 级风景区，被誉为“国家园林城市”，2013 年首次入围年度“中国旅游竞争力百强市”榜单。

财政实力：安庆市 2017~2019 年的一般公共预算收入分别为 121.02 亿元、133.20 亿元和 137.01 亿元，其中税收占比保持在 69% 以上。同期，财政平衡率分别为 32.44%、31.70% 和 29.56%，财政自给能力较弱。2017~2019 年，安庆市实现政府性基金收入分别为 74.90 亿元、177.30 亿元和 212.00 亿元，随着地价的持续攀升及土地出让规模的增加呈快速上升趋势。

表 3：2019 年安庆市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	人均 GDP (元)	一般公共预算收入 (亿元)
安庆市	2,380.5	50,402	137.01

资料来源：安庆市人民政府官网、公司提供，中诚信国际整理

未来发展机遇：根据《国务院关于皖江城市带承接产业转移示范区规划的批复》（国函[2010]5号），中国首个国家级承接产业转移示范区--皖江城市带承接产业转移示范区成立，皖江城市带是实施促进中部崛起战略的重点发展区域，是长江三角洲地区产业向中西部地区转移和辐射最接近的区域。目前安庆市正处于工业化和城市化水平快速提高的时期，面临着承接东部产业转移的良好发展机遇。

中共中央、国务院于 2019 年 12 月印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，规划范围包括上海、江苏、浙江及安徽省全域。为此，安庆市政府出台了《安庆市实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动方案》，该方案明确了落实长三角一体化发展的安庆“路线图”，标志着长三角一体化发展国家战略在安庆市进入全面施工阶段。

安庆经开区规划及发展定位：安庆经开区是皖江城市带承接产业转移最重要的国家级开发区之一。区位上北抵安庆火车站，南傍太湖风景区，西临合安公路，东靠 206 国道，距市中心、民航机场、长江客货运码头仅 4 公里左右，交通便捷。开发区总规划面积 55 平方公里，其中一、二期合计 12.4 平方公里已基本建成，三期 42.6 平方公里正在建设中，将按照“一轴、一核、六区、多园”布局结构，重点建设新能源汽车及汽车零部件、高端装备制造等新兴战略产业园区。

其中，经开区三期范围内将规划 22.4 平方公里，用于建设“圆梦新区”（也叫“两区共建”示范项目），总投资近 150 亿元，可提供“七通一平”工业用地近 15,000 亩，完全具备承接重大工业项目的现实条件。该区东临中远海万吨级港口，南面长江，西接安庆政务新区，北靠宁安高铁，是安庆市临江发展的重要板块。

产业方面，安庆经开区已形成新能源汽车及汽车零部件、高档数控机床及机器人、海工装备、节能环保设备、集成电路等五大主导产业。目前，入驻工业企业近 400 家，其中规上企业 72 家，国家高新技术企业 33 家。美国 FM、美国 Caterpillar、日本 TPR、日本 ART、德国 Scherdel、富士康科技、软银赛富等知名企业已在区内投资兴业。区内拥有全球最大的活塞环制造商 ATG、亚洲最大的缸套制造商 ATGL、中国最大的叉车转向桥驱动桥制造商合力车桥厂、中国最大的船用中速柴油机制造商安庆中船等企业。

业务运营

公司是安庆经开区内的重要基建主体，主要负责区内的城市基础设施、安置房建设及工业园区开发（包括孵化中心、标准厂房之类）等。此外，经开区内另 1 家基础设施投融资主体安庆经开建投则主要承建的是经开区一、二期。整体来看，公司与安庆经开建投的业务种类虽有重叠，但定位分工仍较为明确。

目前，公司收入主要来源于工程代建业务。2019 年公司的皖江华府商品房项目已开盘销售，当期实现收入 0.94 亿元，对公司营业收入形成一定补充。此外，公司每年还实现一定的厂房租售及物业等其他业务收入，但规模很小。

表 4：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

收入	2017	2018	2019
工程代建	4.02	4.79	4.46
商品房销售	-	-	0.94
厂房销售	0.09	0.06	0.05
厂房租赁	0.02	0.06	0.01
物业管理	0.04	0.06	0.04
其他业务	0.13	0.07	-
合计	4.30	5.04	5.51
毛利率	2017	2018	2019
工程代建	4.63	4.56	5.68
商品房销售	-	-	21.22
厂房销售	14.30	-14.44	14.30
租赁业务	20.17	76.73	78.01
物业管理	27.66	56.26	-33.33
其他业务	69.26	60.29	-
合计	7.11	6.62	8.15

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、其他业务主要为资金占用费和车

辆租赁收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司作为安庆经开区的重要基建主体，承担了经开区的大量基建任务，在建项目量储备充足，业务持续性较好

公司接受政府委托，开展基础设施和安置房项目建设，由公司本部负责，业务区域范围为安庆经开区三期——圆梦新区。(1) 针对基础设施建设项目，公司与安庆市政府或经开区管委会签订相关协议。根据协议，公司负责项目建设资金筹集与结算及项目建设与管理，项目建设过程中及建成后，政府将分期向公司支付项目建设成本，支付总额按项目投资成本上浮一定比例确认，一般为上浮5%，公

司将项目移交后，根据工程项目工作量确认收入，同时按实际投资成本结转工程业务成本。(2) 针对安置房建设项目，公司与经开区管委会签订相关协议。根据协议，公司负责安置房建设前期资金筹措及工程建设。项目建成并验收后，公司按照实际工程成本加成一定比例确认收入，管委会根据核算结果支付相关款项；同时，根据施工合同，公司还向工程施工方收取一定比例的管理费。

截至2019年末，公司主要在建项目为安庆经开区老峰片两区共建一期、二期项目等，计划总投资112.49亿元，已投资66.63亿元，尚需投资45.86亿元。总体来看，公司在建项目量储备充足，业务持续性较好。

表 5：截至 2019 年末，公司主要在建工程项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计已投资	累计确认收入	资金来源	是否签署协议
安庆经开区老峰片两区共建一期项目	2015~2019	41.57	44.99	15.79	自筹+财政配套	是（受安庆市政府委托）
安庆经开区老峰片两区共建二期项目	2017~2022	42.65	6.73	-	自筹+财政配套	是
安庆经开区老峰片棚户区改造二期建设项目	2017~2020	18.30	10.15	1.05	自筹+财政配套	是
安庆市会展中心	2019~2021	9.77	4.76	-	代表政府方出资 10%	PPP
合计	-	112.49	66.63	16.84	-	-

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2019 年公司实现了一定规模的商品房销售收入，但厂房租售、物业服务等其他经营性业务收入规模仍较小；公司在建及拟建的厂房等自营项目尚需投资规模较大，未来将面临一定投融资压力

公司拥有部分经营性业务，包括厂房（含附属公租房）租售、商品房销售及物业管理服务等。

厂房租售业务由公司本部负责运营，公司是安庆经开区范围内工业厂房代建的唯一主体，具备一定区域垄断性。公司通过财政支持或自筹资金投资建设标准化厂房、人才公寓等园区配套设施，项目建成后采取部分对外销售，部分物业自持租赁的方式进行运营，通过向入园企业收取厂房租售收入等形式获取收益。由于大量标准化厂房尚处于在建及规划阶段，加之受招商引资进度影响，近年来厂房

租售收入规模尚小。

目前，公司厂房租售项目包括安庆滨江新区高新技术中小企业孵化中心项目（以下简称“孵化项目”）和富士康鸿庆精机研发中心项目（以下简称“富士康项目”）。

孵化项目共分两期，其中一期已竣工。孵化中心均采用租售结合的模式，一般租期前三年免收租金，期满后按 15 元/（平方米*月）收取租金，同时将部分厂房预计按 2,200 元/平方米~3,200 元/平方米出售给入园企业。

富士康项目于 2018 年 4 月竣工验收并交付使用，截至 2019 年末，已全部对外出租。

截至 2019 年末，公司在建厂房及配套项目计划总投资 24.10 亿元，已投资 10.93 亿元，尚需投

资 13.17 亿元；同期末，拟建厂房及配套项目总投资为 15.62 亿元。整体来看，公司自建厂房项目未来仍将面临一定投融资压力。

表 6：截至 2019 年末，公司厂房租售情况（亿元，万平方米）

项目名称	总投资	已投资	建筑 面积	已售 面积	已出租 面积
安庆滨江新区高新技术中小企业孵化中心一期	4.00	4.00	13.53	2.30	8.26
安庆滨江新区高新技术中小企业孵化中心二期	10.02	2.50	37.16	-	4.99
富士康鸿庆精机研发中心	1.16	1.00	2.35	-	2.35
合计	15.18	7.50	53.04	2.30	15.60

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2019 年末，公司主要拟建厂房项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	计划总投资	资金来源
安庆经开区电子核心研发制造产业园项目	包括 3 栋单层钢结构厂房、18 栋多层标准化厂房、5 栋综合办公楼、仓库、设备用房、配电房，以及一座污水处理站（日处理量 1 万吨）	10.80	自筹
职工之家（二期）	包括 11-17 层公寓及 15-18 层的住宅，主要为圆梦新区产业工人提供住宿及生活服务	4.82	自筹
合计	-	15.62	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品房销售方面，截至 2019 年末，公司在售商品房项目仅为皖江华府一期，该项目总投资 6.80 亿元，已竣工。2019 年公司实现商品房销售收入 9,361.27 万元。同期末，公司拟建商品房项目为皖江华府西苑，计划总投资为 7.50 亿元，预计 2020 年开工。

物业服务由子公司皖江创服负责运营。截至 2019 年末，该子公司主要负责安庆火车站、经开区教育中心、圆梦新区 22.4 平方公里内的道路保洁及孵化器中心、经开区管委会大楼、经开区实验学校和皖西南 B 型物流保税中心的物业管理工作，直接与客户签订物业管理合同，按月收取物业费。近年来，物业收入规模保持相对稳定，但规模较小。

战略规划及管理

公司拥有较为完善的法人治理结构和管理体系，对子公司管控能力较强，业务规划符合自身定位

公司已建立了由股东会、董事会、监事会和经理层组成的相对健全的法人治理结构，各项内部控制制

表 7：截至 2019 年末，主要在建厂房及配套项目情况（亿元）

项目名称	建设 周期	计划 总投资	累计 已投	资金 来源
职工之家一期	2018~2020	5.41	2.50	自筹
安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房建设项目	2018~2021	5.91	0.88	自筹
安徽浩博汽车零部件科技有限公司工业厂房	2019-2020	1.60	0.05	自筹
合计	-	12.92	3.43	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

度与组织架构完善。公司对子公司管控能力较强，但在实际运作过程中，安庆经开区管委会作为控股股东，对公司的治理结构、项目建设规划、及未来发展战略等方面均形成较大影响，政企尚未完全分开。

未来公司将致力于打造成为城市建设投融资主渠道和建设实施发动机。主要从以下四方面着手：

- （1）强化行业优势。利用公司在基础设施建设、保障房建设、标准化厂房建设和运营等方面的资源优势，进一步开拓市场，扩大规模，滚动开发，实现业务量与收入额的同步提高。
- （2）提高资金使用效率。公司将根据安庆经开区的经济发展战略、产业政策的总体要求，适时调整投资结构和资金投向，将资金优先安排至功能性项目；同时坚持集约化经营方向，提升专业化管理运作水平，提高资金使用的效率和效益，保持持续筹资能力。
- （3）抓实资产运营。公司将加大资产购置力度，充实企业资产规模，充分发挥国有资产运营载体作用，按照“先易后难”的原则，分步分类推进相关国有资产归集，将资产进行合理、高效地运用，增加现金流。
- （4）

拓宽融资渠道，优化融资结构。将充分利用市场化融资手段，进一步降低资金使用成本，调整、完善、优化负债结构；形成多层次、多元化的融资渠道，合理分解项目融资风险与融资压力。同时持续加强银企合作，共同规划探索合理的融资规划。

中诚信国际认为，公司作为安庆经开区的重要基建主体，在开发区的基础设施建设、安置房建设、园区配套开发及招商引资等方面起到了关键作用。未来公司将继续以基础设施建设为主线，从多方面拓展经营性业务，扩大收入来源，同时拓宽融资渠道、优化负债结构，其战略规划符合政府对公司的定位，后续业务发展较有潜力。

财务分析

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）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 2017~2019 年审计报告，公司各期财务报表均按照新会计准则编制，且本报告采用各期期末数。2019 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司。

盈利能力

公司营业收入规模稳步增长，利润总额呈小幅波动态势且较大程度依赖政府补助；近年来，收现比持续小于 1，业务回款情况较为滞后

公司的营业收入规模稳步提升，其中，工程代建仍是公司最主要收入来源。近年来受基建项目完工进度影响，工程代建收入呈小幅波动态势；2019 年公司商品房项目皖江华府已开盘销售，并于当期实现销售收入，给公司营业收入形成一定补充；同期公司还拥有厂房租售、物业管理等其他经营性业务，但规模较小。毛利率方面，近年来工程代建业务毛利率呈小幅波动态势，带动公司营业毛利率有所波动。2018 年厂房销售毛利率为负，主要系当期以低于市场价的价格销售给入园企业所致，差价部分由安庆经开区管委会以政府补贴的形式对公司予以补偿。

公司期间费用逐年上升，期间费用主要为财务

费用。近年来，随着债务规模增长，公司财务费用支出较多，使得期间费用逐年增加。2019 年公司期间费用为 0.94 亿元，期间费用率为 17.00%，费用控制能力有待改善。

近年来，公司利润总额呈小幅波动态势。公司利润总额主要来自经营性业务利润，其中政府补助占比较高，2019 年经营性业务利润为 1.17 亿元，其中包含政府补助 1.72 亿元，公司利润总额对政府补助的依赖度较高。

近年来，公司的收现比持续小于 1，业务款项回收较为滞后，需关注公司未来回款情况。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标

	2017	2018	2019
期间费用（亿元）	0.66	0.86	0.94
营业总收入（亿元）	4.30	5.04	5.52
期间费用率（%）	15.30	17.01	17.00
利润总额（亿元）	1.24	1.06	1.22
经营性业务利润（亿元）	1.22	1.06	1.17
其他收益（政府补助）（亿元）	1.58	1.59	1.72
收现比（X）	0.64	0.50	0.89

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

基建施工成本、土地使用权及应收类款项占总资产比重较高，资产流动性一般；公司债务结构相对合理，但财务杠杆率处于偏高水平

随着业务持续推进，公司总资产规模逐年增长。公司资产以流动资产为主，且占总资产的比重保持在 98% 以上，主要为存货、应收类款项和货币资金。2019 年末，公司存货为 89.07 亿元，主要为基建投入成本、土地使用权和开发产品，三者分别为 51.45 亿元、25.27 亿元和 9.94 亿元；其中土地方面，出让地账面价值为 21.95 亿元，且以商住用地为主，已抵押土地账面价值为 17.50 亿元；开发产品主要为孵化中心项目、皖江华府和富士康项目等。公司应收类款主要为应收安庆经开区管委会的工程款及安庆经开区财政局的往来款；2019 年末，公司应收类款项为 10.21 亿元，同比减少 5.88 亿元，主要系安庆经开区财政局的往来款收回所致。近年来，公司货币资金规模逐年下降，主要系在建工程

量较大，支付的款项增多及偿还债务增加所致；截至 2019 年末，公司货币资金为 9.87 亿元，无受限情况。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。近年来，随着未分配利润的积累，公司所有者权益保持稳中有升的态势。

近年来，公司债务规模逐年增长。截至 2019 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 61.91% 和 59.59%，处于偏高水平。从债务结构来看，公司以长期债务为主；同期末，短期债务占总债务的比重为 0.16 倍，债务结构相对合理。

从资产收益性来看，目前公司拥有一定规模的商品房销售、厂房租售和物业服务等经营性业务，但规模尚小，资产收益性尚可；从资产流动性来看，公司资产以基建施工成本、土地使用权和应收类款项为主。整体来看，公司资产变现周期较长，资产流动性一般。

2019 年公司收回大量安庆经开区财政局往来款，使得期末应收类款项/总资产降至 8.96%。公司应收对象主要为安庆经开区管委会和安庆经开区财政局，回收风险相对可控，但其回款及时性受政府财力影响存在一定不确定性。

表 10：近年来公司资本结构及资产质量相关指标

	2017	2018	2019
总资产（亿元）	90.86	100.50	113.95
存货（亿元）	54.68	71.53	89.07
货币资金（亿元）	20.77	10.24	9.87
应收账款（亿元）	3.41	5.94	6.74
其他应收款（亿元）	10.99	10.15	3.47
所有者权益（亿元）	41.11	42.14	43.40
实收资本（亿元）	17.04	17.04	17.04
资本公积（亿元）	18.62	18.58	18.58
未分配利润（亿元）	4.85	5.80	6.88
总债务（亿元）	47.74	54.39	64.00
短期债务/总债务（X）	0.12	0.12	0.15
总资本化比率（%）	53.73	56.35	59.59
资产负债率（%）	54.75	58.08	61.91
应收类款项/总资产（%）	15.85	16.01	8.96

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

经营及投资活动现金流缺口主要通过存量货币资

金及筹资活动现金流补给；货币资金规模逐年减少，但仍能有效覆盖短期债务

公司经营活动现金流主要来自标准化厂房、人才公寓、商品房开发等项目的投入与回款，及与其他单位的往来款等。近年来，公司经营活动净现金流呈波动态势；其中，2017 年公司经营活动现金流大幅净流出主要系两区共建项目及代建厂房等支付的工程款较多所致；2018 年公司将两区共建一期及棚改征地拆迁等基础设施建设支出计入投资性活动，使得经营活动净现金流由负转正；2019 年公司加快孵化中心二期及皖江华府等项目的投入使得经营性活动净现金流转而为负。近年来，公司投资活动呈持续净流出态势，其中 2018 年大幅净流出系两区共建一期及棚改拆迁等支出计入投资性活动所致。筹资活动方面，主要通过发行债券和银行借款等形式进行融资；近年来公司外部融资规模逐年增长，但由于偿还债务规模亦逐年扩大使得筹资活动净流入规模呈波动下降趋势。

公司债务规模逐年上升，使得 EBITDA 对总债务及利息支出的覆盖能力均有所减弱。2019 年经营活动净现金流为负，无法覆盖债务本息。

公司的货币资金规模能覆盖短期债务，但由于公司货币资金规模逐年下降，其对短期债务的覆盖倍数持续下降。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2017	2018	2019
经营活动净现金流（亿元）	-15.41	0.41	-2.13
投资活动净现金流（亿元）	0.00	-14.45	-5.34
筹资活动净现金流（亿元）	22.13	3.49	4.69
EBITDA（亿元）	1.88	1.95	2.06
总债务/EBITDA（X）	25.39	27.85	31.11
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.10	0.59	0.54
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.32	0.01	-0.03
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	-9.03	0.12	-0.56
货币资金/短期债务（X）	3.78	1.58	1.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务方面，截至 2019 年末，公司总债务为 64.00 亿元，其中 2020~2022 年到期债务分别为 9.34

亿元、21.58 亿元和 11.86 亿元。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产 18.28 亿元，占总资产的 16.04%，主要为土地使用权和房产。

对外担保方面，截至 2019 年末，公司对外担保余额为 3.20 亿元，占净资产比例为 7.37%，对外担保对象均为安庆市内的国有企业，代偿风险相对可控。中诚信国际将对因对外担保可能引致的或有负债风险保持关注。

表 12：截至 2020 年 3 月末，公司对外担保情况（亿元）

被担保单位	担保余额	反担保措施
安庆盛唐投资控股集团有限公司	2.20	无
安庆化工建设投资有限公司	1.00	无
合计	3.20	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2019 年末，公司获得的银行授信总额 60.50 亿元，其中未使用授信余额 44.64 亿元。

征信方面，根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2020 年 5 月 11 日，公司近三年内无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。

外部支持

支持能力

安庆经开区作为皖江城市带承接产业转移最重要的国家级开发区之一，具备良好的产业集聚及区位优势。根据国家新一轮发展规划长三角一体化发展战略，安庆市及其下辖区县均可以享受到长三角一体化发展红利辐射。整体来看，安庆经开区战略地位十分重要，其具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

支持意愿

公司是安庆经开区内最重要的基建投资主体，在经开区的基础设施建设及园区开发配套、招商引资等方面发挥了重要作用，地位十分突出。

历年来，公司主要在资产注入、项目资本金投入和财政补贴等方面得到了安庆市政府及经开区管委会的大力支持。

资产注入方面，2014 年，经开区管委会将评估价值为 19,254.08 万元的孵化中心 28 处标准化厂房、安庆经开区新城东区及滨江新区铸锻产业园内共 229,352.78 平方米土地注入公司，计入资本公积。2015 年 1 月，经开区管委会向公司拨款 83,144 万元，计入资本公积；2015 年 3 月，经开区管委会增加公司实收资本 7 亿元。2016 年 12 月，安庆经开区管委会将评估价值 33,226.62 万元的经开区内 6 宗土地拨付给公司，面积 532,750.14 平方米，计入资本公积。

项目资金投入方面，2015 年 12 月，安庆市财政局拨付公司项目资本金 23,739.13 万元；2016 年 1 月，为加快安庆滨江新区高新技术中小企业孵化中心的建设，安庆经开区财政局拨付公司 1.97 亿元作为项目资本金。为推进两区共建一期项目的建设，安庆市财政局于 2015 年 7 月~2018 年 1 月之间，先后合计拨付公司项目配套资本金 8.14 亿元。为支持安庆经开区老峰片棚户区改造二期建设项目建设，管委会于 2017 年 6 月~2018 年 5 月先后合计拨付公司项目配套资本金 4.12 亿元。

财政补贴方面，2017~2019 年公司获得财政补贴分别为 1.58 亿元、1.59 亿元和 1.72 亿元。

中诚信国际认为，鉴于公司是区内最重要的基建投融资及园区开发运营主体，以及公司历史上获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及相关各方的支持。

偿债保障措施

安徽担保集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为本期债券的还本付息提供十分有力的保障

安徽担保集团成立于 2005 年 11 月 25 日，是经安徽省人民政府批准，在安徽省中小企业信用担保中心、安徽省创新投资有限公司的基础上，吸纳

安徽省科技产业投资有限公司、安徽省经贸投资集团有限责任公司，由安徽省人民政府全额出资成立的一家政策性省级中小企业担保机构。安徽担保集团成立时注册资本 18.60 亿元，后经多次增资，截至 2019 年末，实收资本达到人民币 186.86 亿元，安徽省人民政府持有其 100% 股权。

安徽担保集团以“支持中小企业发展，构建信用担保体系，促进地方经济建设”为经营宗旨，实施规范化管理、市场化运作，切实为安徽省中小企业的发展提供服务和支撑，加快健全完善安徽省中小企业信用担保体系，更好地服务于安徽省地方经济发展。安徽担保集团目前的主要业务为融资担保和非融资担保业务，同时与市县担保机构合作开展再担保业务。此外，安徽担保集团控股的安徽省科技产业投资有限公司，通过参股、控股等方式对科技产业、企业或项目进行直接投资。截至 2019 年末，安徽担保集团总资产为 267.36 亿元，所有者权益为 201.31 亿元。

作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时给予安徽担保集团提供支持。

综上，中诚信国际评定安徽省信用担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；安徽省信用担保集团有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为本期债券的本息偿还提供了强有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定安庆皖江高科技投资发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2020 年安庆皖江高科技投资发展有限公司公司债券”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2020 年安庆皖江高科技投资发展有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等要素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

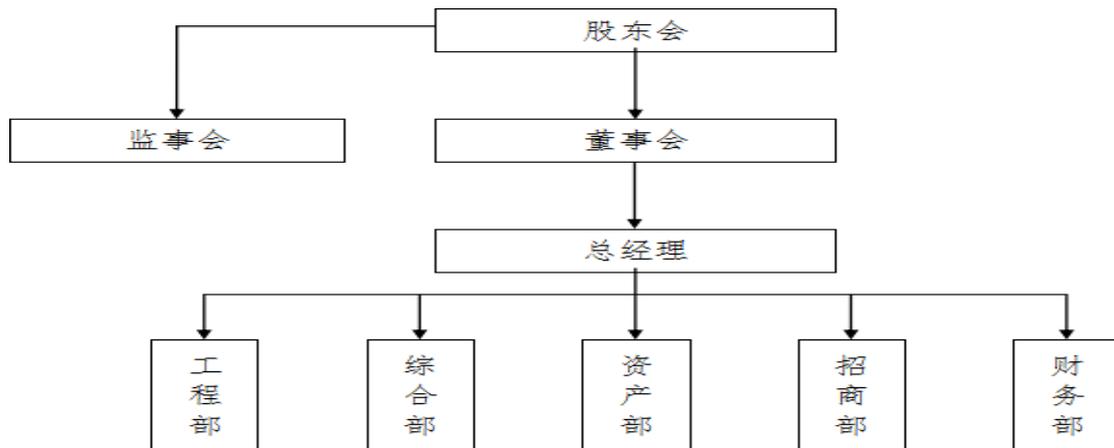
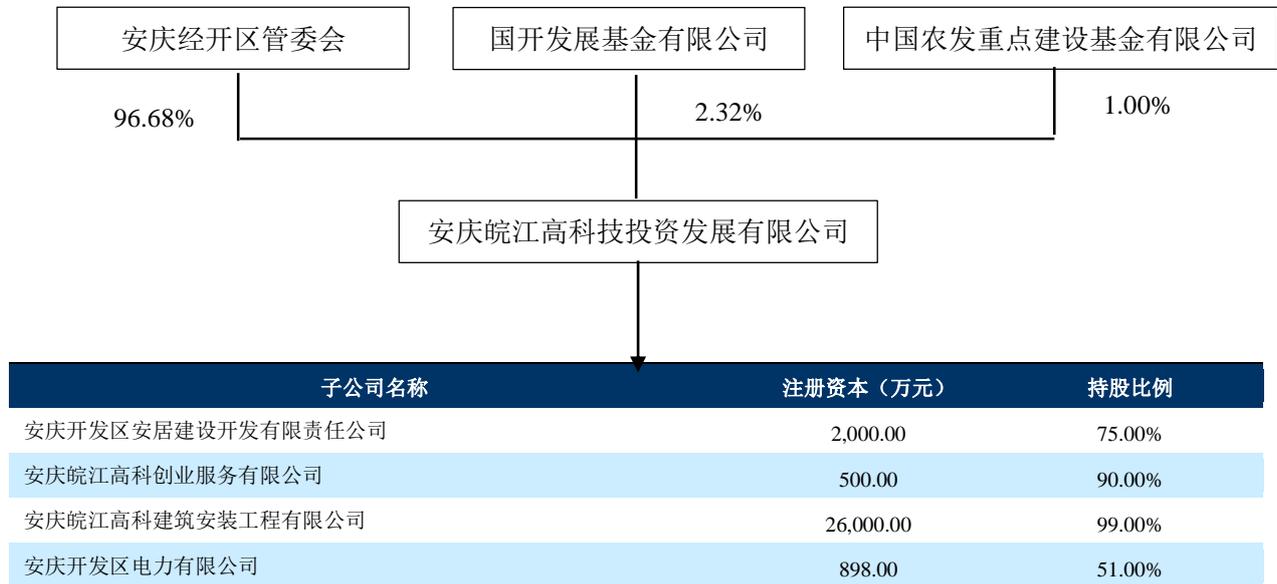
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 08 月 31 日

附一：安庆皖江高科技投资发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附二：安庆皖江高科技投资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）	2017	2018	2019
货币资金	207,685.34	102,389.06	98,675.39
应收账款	34,093.30	59,358.28	67,412.50
其他应收款	109,896.64	101,541.46	34,667.82
存货	546,752.81	715,297.60	890,707.24
长期投资	4,249.95	12,731.54	15,483.60
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.44	0.00	4.11
总资产	908,568.40	1,005,037.85	1,139,451.60
其他应付款	18,893.74	45,582.94	40,917.21
短期债务	55,000.00	64,810.00	93,360.00
长期债务	422,359.03	479,081.83	546,685.98
总债务	477,359.03	543,891.83	640,045.98
总负债	497,456.07	583,676.89	705,443.93
费用化利息支出	6,369.39	8,903.00	8,204.62
资本化利息支出	10,700.67	24,429.08	29,838.74
实收资本	170,375.14	170,375.14	170,375.14
少数股东权益	861.25	968.02	1,642.95
所有者权益合计	411,112.33	421,360.96	434,007.67
营业总收入	42,975.03	50,424.88	55,170.23
经营性业务利润	12,220.35	10,588.12	11,706.09
投资收益	2.49	28.62	295.76
净利润	12,189.28	10,523.18	12,059.18
EBIT	18,766.45	19,481.19	20,356.08
EBITDA	18,802.61	19,526.42	20,570.75
销售商品、提供劳务收到的现金	27,343.61	25,401.20	49,188.08
收到其他与经营活动有关的现金	67,801.42	75,668.18	139,709.49
购买商品、接受劳务支付的现金	179,198.36	62,842.76	171,102.04
支付其他与经营活动有关的现金	69,573.69	33,303.02	38,059.24
吸收投资收到的现金	63,000.00	200.80	0.00
资本支出	46.73	136,380.31	51,762.47
经营活动产生现金净流量	-154,086.02	4,089.20	-21,348.70
投资活动产生现金净流量	-44.24	-144,473.28	-53,365.47
筹资活动产生现金净流量	221,345.51	34,872.80	46,861.45
财务指标	2017	2018	2019
营业毛利率(%)	7.11	6.62	8.15
期间费用率(%)	15.30	17.01	17.00
应收类款项/总资产(%)	15.85	16.01	8.96
收现比(X)	0.64	0.50	0.89
总资产收益率(%)	2.40	2.04	1.90
资产负债率(%)	54.75	58.08	61.91
总资本化比率(%)	53.73	56.35	59.59
短期债务/总债务(X)	0.12	0.12	0.15
FFO/总债务(X)	0.04	0.04	0.03
FFO 利息倍数(X)	1.08	0.58	0.53
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-9.03	0.12	-0.56
总债务/EBITDA(X)	25.39	27.85	31.11
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.30	0.22
货币资金/短期债务(X)	3.78	1.58	1.06
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.10	0.59	0.54

注：1、中诚信国际根据2017~2019年审计报告整理且采用期末数；2、公司各期财务报表均根据新会计准则编制；3、中诚信国际将各期财务报表中“其他应付款”的带息部分计入长期债务。

附三：安徽省信用担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2017	2018	2019
资产			
货币资金	2,175.78	2,055.75	2,756.44
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	26.84	6.11	0.01
可供出售金融资产	15,967.01	16,963.97	17,905.42
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	68.12	68.22	55.88
资产合计	22,421.58	24,121.35	26,736.10
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,373.55	1,647.86	1,674.62
实收资本	16,376.00	17,506.00	18,686.00
所有者权益合计	17,895.68	18,912.96	20,130.96
利润表摘要			
担保业务收入	332.68	338.58	329.08
担保赔偿准备金支出	(384.37)	(398.82)	(286.07)
提取未到期责任准备	(16.82)	(7.11)	(0.28)
利息净收入	16.92	(47.07)	(48.76)
投资收益	218.97	51.13	109.98
业务及管理费用	(132.55)	(178.31)	(172.14)
税金及附加	(8.37)	(11.13)	(8.99)
担保组合			
在保余额	153,104.28	161,144.69	156,010.76
在保责任余额	98,620.96	100,735.45	62,950.26
财务指标	2017	2018	2019
年增长率（%）			
总资产	1.24	7.58	10.84
担保损失准备金合计	35.00	19.97	1.62
所有者权益	(5.49)	5.68	6.44
担保业务收入	10.27	1.77	(2.81)
业务及管理费用	(4.21)	34.52	(3.46)
税前利润	26.33	(176.38)	234.60
净利润	74.50	(221.32)	156.24
在保余额	6.51	5.25	(3.19)
盈利能力（%）			
平均资产回报率	0.30	(0.35)	0.18
平均资本回报率	0.37	(0.45)	0.24
担保项目质量（%）			
累计代偿率	2.57	2.68	2.77
担保损失准备金/在保责任余额	1.39	1.64	2.66
最大单一客户在保余额/核心资本	44.76	41.48	38.54
最大十家客户在保余额/核心资本	386.16	364.73	315.80
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	17,895.68	18,912.96	20,130.96
核心资本（百万元）	3,350.96	3,616.34	3,891.65
净资产放大倍数（X）	5.51	5.33	3.13
核心资本放大倍数（X）	29.43	27.86	16.18
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	9.82	8.55	10.31
高流动性资产/在保责任余额	2.23	2.05	4.38

附四：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
	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+所有者权益合计)
	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
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	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 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“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。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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附五：担保公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	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
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附六：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。

担保公司	含义
AAA	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保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	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

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。