

2020 年安溪县小城镇建设投资有限公司

公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：陈小中 xzchen@ccxi.com.cn

项目组成员：王梦怡 mywang@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 09 月 04 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，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 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 and 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 [2020]3436D 号

安溪县小城镇建设投资有限公司：

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 年安溪县小城镇建设投资有限公司公司债券（第二期）”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

二零二零年九月四日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的	担保方
安溪县小城镇建设投资有限公司	2 亿元	不超过 7 年	每年付息一次，同时设本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20% 等比例偿还债券本金	全部用于补充营运资金	湖北省融资担保集团有限责任公司

评级观点：中诚信国际评定安溪县小城镇建设投资有限公司（以下简称“安溪建设”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“2020 年安溪县小城镇建设投资有限公司公司债券（第二期）”的债项信用等级为 **AAA**；该信用等级充分考虑了湖北担保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还本付息的保障作用；中诚信国际肯定了公司具备良好的外部环境、在安溪县平台中地位突出，获得股东的有力支撑等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到公司面临一定的资本支出压力，对外担保规模较大以及商业地产业务涉及合同纠纷等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

安溪建设（合并口径）	2017	2018	2019
总资产（亿元）	55.73	59.43	64.21
所有者权益合计（亿元）	30.38	35.48	36.85
总负债（亿元）	25.35	23.95	27.35
总债务（亿元）	16.82	13.90	15.95
营业总收入（亿元）	4.76	3.52	4.82
经营性业务利润（亿元）	1.23	0.93	1.38
净利润（亿元）	0.48	0.79	1.07
EBITDA（亿元）	0.74	1.17	1.57
经营活动净现金流（亿元）	-6.64	-0.07	-1.11
收现比(X)	0.63	1.16	0.80
营业毛利率(%)	34.00	40.22	42.03
应收类款项/总资产(%)	29.11	23.51	27.89
资产负债率(%)	45.48	40.30	42.60
总资本化比率(%)	35.64	28.14	30.20
总债务/EBITDA(X)	22.73	11.89	10.16
EBITDA 利息倍数(X)	1.70	3.31	4.64

注：1、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款科目中的有息债务；2、公司将政府贴息直接冲减费用化利息支出。

湖北担保	2017	2018	2019
总资产（亿元）	87.44	83.18	134.28
担保损失准备金（亿元）	3.54	2.32	2.74
所有者权益（亿元）	67.58	72.09	104.52
在保余额（亿元）	227.03	167.65	299.43
净利润（亿元）	7.00	4.76	5.44
平均资本回报率(%)	10.91	6.82	6.16
累计代偿率(%)	0.99	0.97	1.01

注：本报告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

正 面

- **良好的外部环境。**安溪县系全国百强县之一，近年来经济发展态势良好，2019 年安溪县实现 GDP 731.49 亿元，同比增长 7.9%，持续增强的经济实力为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位突出，获得股东的有力支持。**公司是安溪县保障房建设的重要主体，业务具有一定的区域垄断性。自成立以来，公司

同行业比较

2019 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表（亿元、%）							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业收入	净利润	经营活动净现金流
安溪建设	64.21	36.85	42.60	15.95	4.82	1.07	-1.11
石狮城建	198.21	129.11	34.86	51.85	8.20	1.33	0.52
晋江开发	65.26	41.56	36.32	4.44	4.21	1.22	5.69

注：“石狮城建”为“石狮市城市建设有限公司”简称；“晋江开发”为“福建省晋江市工业园区开发建设有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

在项目建设、股权划拨及财政贴息等方面得到了股东大力支持，资本实力不断夯实。

- **有效的偿债保障措施。**湖北担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，湖北担保在湖北地区具有较好的区域竞争优势，同时依靠较强的股东背景，近年来资本规模持续扩张，担保实力很强，对本期债券还本付息起到了很强的保障作用。

关 注

- **面临一定的资本支出压力。**截至 2019 年末，公司在建及拟建保障房项目尚需投资 20.27 亿元，规模相对较大，未来面临一定资本支出压力。
- **对外担保规模较大。**截至 2019 年末，公司对外担保余额合计 19.92 亿元，占净资产比例为 54.05%，被担保单位主要为安溪县国有企业及事业单位，担保规模较大，需对或有负债风险保持关注。

- **商业地产销售业务的合同纠纷。**公司 2014 年曾将开发的酒店项目房产以 1.86 亿元销售给当地一家民营企业，房产过户后对方未按合同约定足额支付房款，公司一审胜诉，但对方上诉至中院，目前仍在审理中，截至 2019 年末，公司已全额计提相关坏账 1.17 亿元，对后续处理情况保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，安溪县小城镇建设投资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。**安溪县经济实力显著增强；公司资本实力得到显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。
- **可能触发评级下调因素。**地方经济环境严重恶化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化导致流动性压力大幅上升等。

发行主体概况

安溪县小城镇建设投资有限公司（以下简称“安溪建设”或“公司”）系 2009 年 11 月 30 日由安溪县财政局以货币出资设立的有限责任公司，注册资本为 1.00 亿元。截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 1.00 亿元，安溪县财政局为公司唯一股东和实际控制人。

公司是安溪县保障房项目建设的重要主体，经营范围主要包括保障房建设、房地产项目开发、房屋出租、物业服务等。

截至 2019 年末，公司合并范围内的一级子公司共 2 家，分别为安溪县银泰凯宾物业管理服务有限公司（以下简称“凯宾物业”）和福建盛桥投资有限公司（以下简称“盛桥投资”）。

表 1：公司主要子公司

全称	股权比例	主要业务
盛桥投资	100.00%	保障房建设
凯宾物业	80.00%	物业管理

资料来源：公司提供

本期债券概况

发行条款

本期债券发行规模为 2.00 亿元，期限不超过 7 年。本期债券每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，分次还本，在债券存续的第 3~7 年末分别按债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金，最后 5 个计息年度每年的应付利息随当年兑付的本金一起支付。本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金 2.00 亿元，拟全部用于补充营运资金。

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的挑衅行为增多，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，居民部门消费倾向下降，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球 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

泉州市经济稳步增长，下辖各县（市）发展较好，整体财政实力较强

泉州市地处福建东南沿海及台湾海峡西岸，北承福州市，南接厦门市，东望台湾，西毗漳州市、龙岩市、三明市，市辖区包括鲤城、丰泽、洛江和泉港 4 个区，晋江、石狮、南安 3 个县级市，惠安、

安溪、永春、德化、金门（台湾当局实际管辖）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区。其中，晋江、南安、石狮、惠安、安溪五个县市多年入围全国百强县。泉州市土地面积 11,015 平方公里，截至 2019 年末常住人口 874 万人。

2019 年，泉州市全年实现地区生产总值（GDP）9,946.66 亿元，在福建省各地市中排名第 1，按可比价计算同比增长 8.0%。其中，第一产业增加值 218.61 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 5,855.27 亿元，增长 8.3%；第三产业增加值 3,872.78 亿元，增长 7.8%。第一、二、三产业对 GDP 增长的贡献率分别为 0.7%、63.0% 和 36.3%，分别拉动 GDP 增长 0.1 个、5.0 个和 2.9 个百分点。三次产业比例为 2.2: 58.9: 38.9，以第二产业为主，目前泉州市已经形成了纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居的四大主导产业。按常住人口计算，2019 年泉州市人均地区生产总值 11.41 万元，比上年增长 7.4%。

泉州市财政收入受减税降费政策影响，略有下滑，但仍保持较高水平。2019 年，泉州市完成一般公共预算收入（预算执行数，下同）457.75 亿元，在福建省各地市中排名第 3，较上年下降 3.5%，其中税收收入 340.76 亿元，税收收入占比为 74.44%，较上年下滑 6.57 个百分点。2019 年，泉州市一般公共预算支出 657.43 亿元，增长 4%，财政平衡率为 69.63%，较上年有所下降，但仍保持较高水平。

表 2：2017 年~2019 年泉州市主要财政指标（亿元）

	2017	2018	2019
一般公共预算收入	442.30	474.16	457.75
其中：税收收入占比	79.61%	81.01%	74.44%
一般公共预算支出	637.81	632.38	657.43
政府性基金收入	159.70	360.26	315.69
政府性基金支出	156.84	407.11	376.81
财政平衡率	69.35%	74.98%	69.63%

注：1、财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；

2、2017~2018 年数据为决算数，2019 年数据为预算执行数

资料来源：泉州市财政局，中诚信国际整理

地方政府债务方面，截至 2019 年末，泉州市地方政府债务余额 1,435.05 亿元，其中一般债务 661.15 亿元，专项债务 773.90 亿元。

安溪县经济财政实力稳步增长，财政平衡率有所下滑，对上级转移支付依赖度较高

安溪县位于福建省东南沿海，厦、漳、泉闽南金三角西北部，隶属泉州市，东接南安市，西连华安县，南毗同安区，北邻永春县，西南与长泰县接壤，西北与漳平市交界。安溪县总面积 3,057.28 平方千米，下辖凤城镇等 13 个镇，湖上乡等 11 个乡。截至 2019 年末，安溪县常住人口 102.7 万人。

近年来，安溪县经济不断发展，综合实力逐年提升。2019 年，安溪县全年实现地区生产总值(GDP) 分别为 731.49 亿元，在泉州市下属各区县（市）中排名第 5，按可比价计算比上年增长 7.9%。其中，第一产业增加值 52.58 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 377.38 亿元，增长 8.3%；第三产业增加值 301.53 亿元，增长 8.0%。第一、二、三产业对 GDP 增长的贡献率分别为 4.0%、56.2%、39.8%，分别拉动 GDP 增长 0.32、4.42、3.13 个百分点。三次产业结构所占比例调整为 7.2:51.6:41.2。安溪县支柱产业以茶产业和藤铁工艺为主，安溪县是中国茶都，位列中国重点产茶县首位，还是中国藤铁工艺之乡，藤铁工艺发达，安溪工艺品畅销世界 50 多个国家和地区。2019 年，安溪县人均 GDP 达到 7.13 万元（按常住人口），比上年增长 7.4%。

财政实力方面，2019 年，安溪县一般公共预算收入 31.02 亿元，在泉州市下属各区县（市）中排名第 5，较上年增长 1.91%，其中税收收入为 23.28 亿元，税收收入占比为 75.05%。2019 年，安溪县一般公共预算支出为 73.38 亿元，同比增长 20.00%，财政平衡率为 42.86%，较上年减少 6.92 个百分点，财政自给能力较弱，较为依赖上级转移收入，2019 年安溪县转移性收入 24.19 亿元，较上年基本持平。

近年来安溪县政府基金收入呈现下滑趋势，2019 年，安溪县政府性基金收入为 13.28 亿元，较上年下降 11.11%，主要是由于土地市场行情低迷，安溪县政府控制土地出让进度所致。

表 3：2017~2019 年安溪县主要财政指标（亿元）

	2017	2018	2019
一般公共预算收入	26.57	30.44	31.02
其中：税收收入占比	70.42%	78.29%	75.05%
一般公共预算支出	63.07	61.15	73.38
政府性基金收入	21.09	14.94	13.28
政府性基金支出	15.82	17.03	7.14
财政平衡率（%）	42.13	49.78	42.86

注：1、财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；

2、2017~2018 年数据为决算数，2019 年数据为预算执行数

资料来源：安溪县财政局，中诚信国际整理

地方政府债务方面，截至 2019 年末，安溪县地方政府债务余额 72.22 亿元，其中一般债务 53.99 亿元，专项债务 18.23 亿元。

区域平台情况

安溪县现有三大平台企业，各自职能定位明确，业务划分各有侧重

随着安溪县政府资源的不断整合梳理，目前安溪县主要有安溪建设、安溪城投及安溪国投三大平台，三大平台企业已经形成了较为清晰明确的职能定位和业务划分。其中安溪国投以资产管理为主；安溪城投以市政道路、城市基础设施建设为主；公司则定位为保障房的建设主体，以保障房项目建设、自有物业租赁和物业服务等为主，同时，为配合安溪城投，公司自 2019 年起也承接安溪城投少量的基础设施建设业务。

表 4：安溪县主要平台及其职能作用

区域内平台	职能及业务
安溪建设	承担安溪县保障房建设职能
安溪城投	承担安溪县市政道路、城市基础设施建设等职能
安溪国投	承担安溪县国有资产管理职能

注：“安溪城投”为“安溪县城市建设投资有限公司”简称；“安溪国投”为“安溪县国有资产投资有限公司”简称

资料来源：公司提供

业务运营

公司是安溪县保障房建设的重要主体，业务范围主要包括保障房建设、商品房销售、房屋租赁以及物业服务等。2017~2019 年，公司分别实现营业收入 4.76 亿元、3.52 亿元和 4.82 亿元，主要来源于保障房销售业务。2019 年，公司保障房销售收

入为 4.24 亿元，占公司营业总收入的比重为 88.04%，商业地产销售、房屋租赁及物业服务收入分别为 0.27 亿元、0.22 亿元和 0.09 亿元，收入贡献整体较小。

表 5：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2017	2018	2019
保障房销售	4.10	2.91	4.24
商业地产销售	0.52	0.35	0.27
房屋租赁	0.08	0.18	0.22
物业服务	0.07	0.08	0.09
合计	4.76	3.52	4.82
占比	2017	2018	2019
保障房销售	86.05	82.57	88.04
商业地产销售	10.87	10.03	5.50
房屋租赁	1.62	5.06	4.50
物业服务	1.46	2.34	1.96
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

保障房销售收入是公司主要收入来源，受建设及销售周期影响，收入规模呈现波动；公司保障房业务可持续性较好，但未来面临一定的资本支出压力

公司是安溪县保障房建设的重要主体，相关建设任务主要由公司本部及子公司盛桥投资负责。公司所建设保障房主要为安置房，还涉及少量廉租房和公租房等。此外，公司所建设保障房一般会按照一定比例建设配套商业店铺，公司将其对外出租或出售形成一定的收入。2017~2019 年，公司安置房销售收入分别为 4.10 亿元、2.91 亿元和 4.24 亿元，受建设及销售周期影响，呈现波动态势。

业务模式方面，根据安溪县政府规划，公司承担保障房开发和配套基础设施建设任务，一般通过财政拨付资本金（资本金比例一般占项目总投资的 20~30%）和自筹的方式筹集项目建设资金；公司不

负责前期拆迁，主要通过“招拍挂”的方式取得建设用地，项目完工后进入安置阶段；公司与安溪县人民政府、被征收户签署《安置协议书》，对选择房屋安置的被征收户进行安置。在定价方面，公司按照周边市场价格一定折扣作为基础销售价格，被征收户所选安置房总建筑面积若小于或等于应安置面积，该部分安置价格按基础销售价格结算；被征收户若所选安置房总建筑面积大于应安置面积，差额部分按周边市场价进行结算。结算模式上，购买安置房的资金向被征收户收取，其中原应补偿给被征收户的拆迁安置费由项目指挥部直接拨付公司，作为购房款；被征收户支付购房款与拆迁安置费之间的差额部分。记账方式上，公司将安溪县政府拨入的资本金计入“资本公积”科目中，将所收到的安置房预售款计入“预收款项”科目中，将所建设保障房计入“存货”科目中，公司于每年末按照已完工并交付安置房情况确认收入并结转成本。

截至 2019 年末，公司主要完工在售保障房为莆永高速剑斗段参内安置区项目、百盛华府安置项目、安溪县德苑工贸园片区农民集中住房项目和安溪县参内洋中学苑安置房建设项目等，总可售面积 38.45 万平方米，总投资金额为 16.10 亿元；已售面积达 27.31 万平方米，销售均价 6,250.57 元/平方米，已确认收入 17.07 亿元，已回款金额 8.83 亿元。

截至 2019 年末，公司在建保障房项目 8 个，总建筑面积 86 万平方米，总投资金额为 33.35 亿元，已投资金额 13.08 亿元，后续尚需投入 20.27 亿元，面临一定的资本支出压力。期末，公司无拟建保障房项目。

表 6：截至 2019 年末公司主要完工在售保障房项目情况

项目名称	建筑总面积 (平方米)	可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	销售均价 (元/平方米)	总投资 (亿元)	已确认收入 (亿元)
百盛华府安置项目	120,178.88	115,646.62	93,391.27	10,189.92	6.11	9.52
莆永高速公路剑斗段参内安置区项目	55,699.03	42,665.02	18,351.13	3,263.56	1.50	0.60
安溪县参内洋中学苑安置房建设项目	187,061.24	116,045.68	91,475.44	3,237.81	4.99	2.96
安溪县德苑工贸园片区农民集中住房项目	135,816.77	110,167.30	69,869.17	5,713.97	3.50	3.99

合计	498,755.92	384,524.62	273,087.02	6,250.57	16.10	17.07
----	------------	------------	------------	----------	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2019 年末公司在建保障房项目情况

项目名称	建筑面积（万平方米）	总投资（亿元）	已投资（亿元）	建设周期
富源安置小区项目	17.67	5.99	1.97	2019.12-2021.12
安溪县涝港片区安置房项目	6.42	1.30	0.70	2018.03-2020.12
安溪中山大桥东片区城中村改造项目	15.15	5.78	3.78	2017.02-2020.08
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 D 地块项目	6.19	2.09	0.03	2019.12-2021.12
古山花园安置小区项目	3.62	2.17	0.89	2018.12-2021.03
南华嘉园二期安置小区项目	4.66	2.79	1.04	2018.12-2021.06
印象家园安置小区项目	16.11	8.73	3.19	2019.11-2022.11
泓腾佳苑安置小区项目	16.18	4.50	1.48	2019.11-2022.10
合计	86.00	33.35	13.08	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，作为安溪县重要的保障房建设主体，保障房业务是公司收入的主要来源，受建设及销售周期影响，保障房收入有所波动。公司存量项目可持续性较好，但在建规模较大，未来面临一定资本支出压力。

公司承接安溪县少量基础设施项目建设，目前均处建设期，暂未实现营业收入

除安置房项目建设外，公司还负责安溪县少量基础设施项目建设，基础设施项目建设主体为公司本部。业务模式方面，公司与安溪县城市建设投资有限公司（以下简称“安溪城投”）签订代建协议，公司基础设施建设内容包括项目前期土地的“三通一平”、招标采购、施工管理到竣工验收全过程代建。公司负责前期项目资金筹措，项目竣工验收后，安溪城投按照经安溪县相关单位核准的工程结算价作为成本加成 3.5% 一次性回购。

截至 2019 年末，公司在建基础设施项目主要

为“三馆项目”（安溪县青少年宫、科技馆、妇女儿童活动中心项目）、安溪参内乡洋中农贸市场建设项目、安溪县医院门诊医技楼翻建项目以及安溪县妇幼保健院建设项目，上述项目预计总投资 6.28 亿元，已投资 4.76 亿元。由于以上项目尚处于建设期，故公司暂未实现代建业务收入，随着代建项目的竣工结算，预计未来将会产生一定的代建收入。截至 2019 年末，公司暂无其他拟建基础设施项目。

商业地产销售对公司收入形成一定补充，但随着在手项目销售的逐步完结，且无在建及拟建项目，该业务近年收入逐步下滑，此外，前期销售过程中出现合同纠纷，后续处理情况需关注

公司商业地产销售业务主要由本部负责，其在售项目主要为安溪县金融行政服务中心项目（以下简称“金融中心项目”）和部分商业店面对外销售。2017~2019 年，公司商业地产销售收入分别为 0.52 亿元、0.35 亿元和 0.27 亿元。

表 8：截至 2019 年末公司在售商业房产项目情况

项目名称	总投资（亿元）	可售面积（万平方米）	已售面积（万平方米）	已确认收入（亿元）	已回款（亿元）
安溪县金融行政服务中心项目	11.39	26.22	13.90	5.95	4.67
安溪县青少年宫、科技馆、妇女儿童活动中心项目店面	1.93	0.59	0.16	0.36	0.36
合计	13.32	26.81	14.06	6.31	5.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

金融中心项目位于城区二环路中国茶都西南

侧，为安溪城区的标志性城市综合体，属于集金融、

商业、商务办公、服务为一体的高级智能现代化生态服务区。金融中心项目总建筑面积 27.86 万平方米，采取租售结合、以售为主的运营模式，其中 9.20 万平方米用于出租，17.02 万平方米用于销售。销售方面，截至 2019 年末该项目已累计销售 13.90 万平方米，剩余 3.12 万平方米待售。目前，金融中心项目已有美年大健康、居然之家、中国农业发展银行等企业入驻，并在 2018 年引入中建浩恩及万米建设等境外企业。安溪县青少年宫、科技馆、妇女儿童活动中心项目店面可出售面积 0.59 万平方米，已累计销售 0.16 万平方米。截至 2019 年末，公司暂无其他在建及拟建商业地产项目。

值得注意的是，在金融中心的前期销售过程中，公司曾与当地民企福建省银泰金尊置业有限公司（以下简称“银泰公司”）于 2014 年 12 月 16 日签订《福建省泉州市安溪县金融行政服务中心酒店项目投资建设合作合同书》，合同约定将安溪金融行政服务中心 3 号楼酒店项目房产按总价 1.86 亿元由银泰公司整体投资承包进行运营销售。合同签订后，公司依据合同约定，将 3 号楼移交给银泰公司，但银泰公司未履行合同义务，未向公司全额支付约定的销售价款。公司于 2019 年 3 月向泉州市中级人民法院提出诉讼请求。2019 年 11 月 4 日，福建省泉州市中级人民法院一审判决银泰公司支付违约金 3,522.23 万元，赔偿损失 3,765.13 万元并将原已交付银泰公司的安溪县金融服务中心 3 号楼相关房产交付给公司并配合办理变更手续。银泰公司不服该判决已向福建省高级人民法院提起上诉，目前案件尚在审理之中。公司已全额计提尚未收回银泰公司坏账 1.17 亿元。

总体来看，公司商业地产销售收入对公司收入形成一定补充，近年来商业地产销售收入规模呈现下降趋势，目前无在建及拟建商业地产项目，随着存续项目可销售面积的减少，未来业务可持续较弱。

公司租赁及物业服务发展良好，但整体收入贡献较小

公司将所开发安置房及周边基础设施、商业地产所形成的商铺、办公楼及停车位等对外出租，该部分优质资产每年获得一定的租赁收入，形成稳定的现金流来源。截至 2019 年末，公司拥有可出租店面及办公楼约 12.62 万平方米（包括金融中心项目中可租物业 9.2 平方米），拥有 241 个停车位，账目价值合计 15.84 亿元，目前店面及办公楼出租率基本在 99% 以上，整体保持较高水平。

2017~2019 年，公司房屋租赁收入分别为 772.86 万元、1,782.74 万元和 2,166.44 万元，毛利率分别为 10.05%、72.50% 和 99.95%。为鼓励企业入驻和推动孵化期企业成长，公司部分办公租赁前期采用租金减免或租金返还模式，随着免租期及租金返还期结束，近年来公司租赁服务收入规模和毛利率水平持续提升。目前，出租物业的租金水平根据区位等情况不同处在 100~300 元/平方米/年之间。

公司物业服务业务主要由子公司凯宾物业负责，凯宾物业主要为公司开发安置房及周边基础设施、商业地产形成的商铺、办公楼、金融中心项目等所涉及 23.13 万平方米的物业提供物业服务。未来随着安置房项目不断增多，物业服务范围将逐步扩大。2017~2019 年，公司物业服务收入分别为 693.49 万元、822.57 万元和 942.20 万元。

总体来看，公司持有的物业租赁资产相对优质，物业租赁及物业服务业务收入较为稳定，且保持逐年增长，但整体收入贡献仍较小。

战略规划及管理

公司法人治理结构、内控制度较为完善，且定位明确，战略规划也较符合公司的发展需求

管理水平方面，公司已经建立了由出资人（股东）、董事会、监事会和经营管理层组建的较为健全的公司治理结构，各项内部控制制度与组织架构完善。

战略规划方面，公司在未来的发展中，一是要进一步为安溪县保障房建设服务，积极承担保障性

住房项目的投资开发；二是继续加强经营性项目的开发力度，拓宽公司的盈利渠道，增强公司综合实力；三是做好存量投资性房地产的管理，努力实现国有资产保值增值；四是继续加快代建项目建设，拓宽公司收入增长点；五是继续完善严格的内部控制制度，按照现代公司制度的要求，加强体制和制度建设，强化综合事务管理、人力资源管理、财务审计管理、投资经营管理、风险防范管理等工作，为公司快速发展打牢基础。

总体来看，公司战略目标清晰，战略规划符合自身战略需求。

财务分析

以下分析基于公司提供的经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年三年连审审计报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

盈利能力

公司营业收入主要来自保障房业务，收入规模呈波动态势，受益于毛利水平提升，盈利能力逐年增强

公司作为承接安溪县保障房业务的重要建设主体，保障房业务是公司最重要的收入来源，2017~2019 年，公司分别实现营业收入 4.76 亿元、3.52 亿元和 4.82 亿元，受保障房建设及销售周期影响，收入规模呈波动态势。

毛利率方面，2017~2019 年公司综合毛利率保持稳步提升。由于公司出售保障房项目中所含部分售价较高的商铺，导致保障房销售毛利率处于较高水平。近年来，公司房屋租赁业务毛利率快速增长，主要是得益于部分出租物业的免租期及租金返还期结束，租赁业务收入增加，带动毛利率快速提升。

表 9：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2017	2018	2019
保障房销售	32.66	35.17	39.27
商业地产销售	47.09	63.58	36.50
房屋租赁	10.05	72.50	99.95
物业服务	42.18	48.44	48.45

综合毛利率	34.00	40.22	42.03
-------	-------	-------	-------

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2017	2018	2019
销售费用	0.00	0.01	0.02
管理费用	0.06	0.07	0.12
财务费用	0.08	0.10	0.07
期间费用合计	0.14	0.17	0.21
期间费用率(%)	2.89	4.93	4.42
经营性业务利润	1.23	0.93	1.38
资产减值损失	0.89	-0.08	0.02
公允价值变动收益	0.31	-0.04	0.11
投资收益	0.00	0.09	--
营业外损益	0.00	-0.01	0.00
利润总额	0.64	1.05	1.47

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

期间费用方面，2017~2019 年公司期间费用保持较低水平，三费以管理费用和财务费用为主，管理费用主要包括职工薪酬、折旧费用、中介费用等，财务费用主要为利息支出。2017~2019 年，公司分别获得政府贴息 0.55 亿元、0.53 亿元和 0.43 亿元，政府贴息直接冲减利息支出。

利润总额构成方面，2017~2019 年公司利润总额稳步增长。其中，经营性业务利润规模呈波动增长态势，资产减值损失主要为坏账损失，公允价值变动收益主要为投资性房地产公允价值变动产生的损益。

总体来看，保障房销售业务是公司收入的重要构成，受益于毛利水平提升，加之财政贴息的补充，公司的盈利能力逐年增强。

资产质量

公司资产规模随着保障房等业务的推进呈现持续增长，资产构成以存货和投资性房地产为主，杠杆水平及债务期限结构处于合理水平

近年来，随着以保障房业务为主的建设投入不断加大，公司资产规模持续增长，2017~2019 年末，公司资产分别为 55.73 亿元、59.43 亿元和 64.21 亿元。同期，所有者权益分别为 30.38 亿元、35.48 亿元和 36.85 亿元，规模随资本公积和未分配利润增

长逐年上升。2018 年末，公司获得安溪县财政局拨付的工程项目建设资本金 2.18 亿元，以及泉州白濑水利枢纽工程投资开发有限公司（以下简称“水利投资公司”）1.80 亿元股权，使得资本公积增加 3.98 亿元。2019 年末，公司获得安溪县财政局 0.45 亿元的拨款用于对水利投资公司的增资，计入资本公积。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2017	2018	2019
货币资金	3.71	1.84	1.35
应收账款	5.01	6.78	9.67
其他应收款	11.21	7.19	8.24
存货	16.51	22.82	24.29
流动资产	36.70	39.07	44.24
可供出售金融资产	-	1.80	2.27
投资性房地产	16.20	16.84	16.70
非流动资产	19.03	20.37	19.96
资产总计	55.73	59.43	64.21

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

公司资产以流动资产为主，主要包括存货、其他应收款和应收账款。截至 2019 年末，公司存货主要来自未结转保障房项目及代建项目等，其中开发产品 8.50 亿元，开发成本 15.79 亿元。公司应收账款主要为应收政府或拆迁协调单位的拆迁安置款及应收银泰公司的售房款，期末前 5 名应收账款余额共计 10.54 亿元，合计占比 96.11%，其中应收银泰公司的 1.17 亿元已全额计提坏账准备。公司其他应收款主要为与安溪县财政局等政府部门及安溪县国有企业的往来款及代垫款，期末计提坏账准备 0.03 亿元，前 5 名其他应收款余额合计 7.68 亿元，合计占比 92.81%。此外，截至 2019 年末，公司货币资金中受限规模 0.14 亿元，受限部分主要系定期存款。

公司非流动资产主要包括可供出售金融资产和投资性房地产。截至 2019 年末，公司可供出售金融资产增长主要系公司持有的水利投资公司股权 2.25 亿元及信托基金 0.02 亿元。投资性房地产主要由政府划拨的店面、自建的商业办公房产和店面组成，共计 345 宗，面积 12.62 万平方米，全部用于出租使用，其中 69 宗办理了所有权证，276 宗尚未

办理产权证，未办理权证的房产为公司自建物业项目销售剩余部分，主要包括金融行政服务中心项目、三馆项目店面等。

表 12：近年来公司负债构成及债务指标（亿元、%）

	2017	2018	2019
应付账款	3.14	1.65	1.12
预收款项	1.44	3.68	5.71
应交税费	1.07	1.15	1.60
其他应付款	1.39	1.92	1.31
一年内到期的非流动负债	2.49	-	4.75
流动负债合计	10.37	8.41	15.01
长期借款	10.81	11.79	9.49
长期应付款	2.70	2.11	1.21
递延所得税负债	1.47	1.65	1.65
非流动负债合计	14.98	15.54	12.34
负债合计	25.35	23.95	27.35
短期债务	3.32	-	5.25
长期债务	13.51	13.90	10.70
总债务	16.82	13.90	15.95
资产负债率	45.48	40.30	42.60
总资本化比率	35.64	28.14	30.20

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

负债方面，公司流动负债主要由预收款项和一年内到期的非流动负债构成，2019 年末，公司预收款项主要以预收购房款为主，近年来保持持续增长趋势。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款。同期末应付账款主要为应付的三馆项目、金融中心项目等工程款，其他应付款主要包括应付福建省安溪县地方税务局和福州市第三建筑工程公司的保证金，以及对安溪县政府采购中心等政府部门及国有企业的往来款。

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款及递延所得税负债构成。其中，长期应付款主要包括向福建省城乡综合开发投资有限责任公司的借款 0.22 亿元和融资租赁借款 0.99 亿元，近年来随着不断偿还，长期应付款规模逐年下降。

财务杠杆方面，2017~2019 年末，公司资产负债率分别为 45.48%、40.30%和 42.60%，总资本化率分别为 35.64%、28.14%和 30.20%，近年来杠杆水平略有波动，目前处于相对合理水平。从债务期限结构来看，公司有息债务以长期为主，符合项目建设周期长、资金投入量大、需要长期占用资金的

业务模式。2018 年末公司无短期债务，2017 年末及 2019 年末，公司短期债务占比分别为 19.70% 和 32.93%。

总体来看，受业务特点影响，公司资产主要以存货和投资性房地产为主，其中持有的投资性房地产相对优质，可为公司提供稳定的收入与现金流来源。近年来，公司杠杆水平和债务期限结构略有波动，但仍处于较为合理水平。

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流受保障房等项目投资较大影响，持续呈缺口状态，主要靠筹资解决；公司 EBITDA 对债务本息覆盖能力逐年增强

2017~2019 年，公司经营活动净现金流持续为负，主要是由于保障房及代建等业务持续支出，而回款情况不能覆盖支出所致。

公司投资活动现金流出主要包括购建固定资产及部分理财支出，流入主要为理财资金到期回款。2018 年公司投资活动净现金流由负转正，主要系公司赎回理财产品所致。

2017~2019 年，公司筹资活动净现金流有所波动。公司筹资活动现金流入以金融机构对外借款为主，流出主要系偿还债务支付的款项。2018 年，公司偿还债务支付的现金较上年有所增加，当期公司筹资活动净现金流为由正转负。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019
经营活动净现金流	-6.64	-0.07	-1.11
投资活动净现金流	-0.04	0.68	-0.62
筹资活动净现金流	5.75	-1.67	1.20
收现比	0.63	1.16	0.80
经营净现金流/总债务	-0.39	-0.00	-0.07
经营活动净现金流/利息支出	-15.28	-0.19	-3.29
货币资金/短期债务	1.12	-	0.26
总债务/EBITDA	22.73	11.89	10.16
EBITDA 利息保障倍数	1.70	3.31	4.64

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

偿债能力方面，近年来公司经营活动净现金流持续净流出，无法对债务本息形成覆盖，EBITDA 近

年逐步提升，同时考虑到财政贴息，EBITDA 对债务利息的覆盖有所增强。

表 14：公司总债务到期分布（亿元）

	2020	2021	2022	2023 及以后
到期金额	6.89	3.57	0.65	4.84

资料来源：公司提供

到期债务方面，公司 2020~2022 年及 2023 年以后，公司到期债务分别为 6.89 亿元、3.57 亿元、0.65 亿元和 4.84 亿元，较多债务在 2020 年集中到期，公司将通过保障房等业务现金回流、银行贷款续贷、新增银行贷款及发行新债等方式化解即期债务。

公司备用流动性一般，对外担保规模较大，且未决诉讼情况亦需关注

银行授信方面，截至 2019 年末，公司累计获得银行授信 34.16 亿元，已使用额度 24.52 亿元，未使用额度 9.64 亿元，备用流动性一般。

对外担保方面，截至 2019 年末，公司对外担保余额合计 19.92 亿元，占净资产比例为 54.05%，被担保单位主要为福建安溪产业园开发有限公司等安溪县国有企业，由于担保规模较大，需对或有负债风险保持关注。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产价值为 11.74 亿元，其中应收账款 6.70 亿元，存货 1.34 亿元，投资性房地产 3.70 亿元，受限资产占总资产比重为 18.29%。

或有事项方面，如前所述，公司与银泰公司的诉讼尚在审理之中。公司已全额计提尚未收回银泰公司坏账 1.17 亿元，中诚信国际将持续关注后续的审理情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的人民银行出具的《企业信用报告》资料显示，截至 2019 年 7 月 17 日，公司存在一笔欠息记录，根据中国农业银行股份有限公司安溪县支行提供的《农行贷款逾期说明》，该笔欠息产生于 2019 年 5 月 21 日，并于 2019 年 5 月 22 日缴清，非恶意欠息。除此之外，

公司不存在逾期而未偿还的债务。

外部支持

公司作为安溪县保障房建设的重要主体，业务发展得到政府的大力支持

公司作为安溪县保障房建设的重要主体，近几年持续获得安溪县人民政府在项目建设、项目建设资金支持和资产注入等方面的大力支持。

项目建设方面，公司承担了安溪县内大部分区域保障房建设，业务具有一定的区域垄断性，对安溪县的城镇建设发展及居民居住质量改善起到重要作用。近年来，公司在建保障房项目较为充足，未来收入水平得到良好保障。此外，公司在承担保障房建设任务时，可获得安溪县财政局拨入的工程项目建设资本金计入资本公积，2017~2019年，公司分别获得项目建设资本金4.03亿元、2.18亿元和0.00亿元，对公司资本实力提升有一定补充作用。

股权划拨方面，2017年12月，根据《关于高速公路等股权划拨工作的通知》（安国资委[2017]9号），安溪县人民政府国有资产管理局拟将安溪县路桥建设发展有限公司持有的泉州市泉三高速公路投资有限公司2.53亿元股权、泉州市金安高速公路有限公司1.74亿元股权，福建省安溪县自来水公司持有的泉州白濑水利枢纽工程投资开发有限公司3.0亿元的股权以成本价划入公司。2018年，泉州白濑水利枢纽工程投资开发有限公司相关股权已划入公司，增加公司资本公积1.80亿元。2019年，公司收到安溪财政局拨款0.45亿元作为对泉州白濑水利枢纽工程投资开发有限公司的增资款，计入资本公积。

偿债保障措施

湖北担保为本期债券本息提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保，为本期债券的偿还提供强有力的保障

根据公司提供的担保函，本期债券由湖北省融资担保集团有限责任公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

湖北担保原名为湖北中企投资担保有限公司，成立于2005年2月，公司设立时注册资本为7,100万元。自设立以来，公司经历多次增资和股权变动，截至2019年末，公司注册资本增至75.00亿元，其中湖北中经资本投资发展有限公司和中国农发重点建设基金有限公司的持股比例分别为66.65%和33.35%，湖北省国资委为湖北担保的实际控制人。

湖北担保成立以来，坚持为各类中小企业融资提供担保，并经营政府批准的其它担保和投资业务。湖北担保按照“立足湖北、放眼全国”的市场定位，初步实现由传统中小企业融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型。在稳健开展湖北省银行贷款融资担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款融资担保、金融产品担保、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。

由于经营时间较长且成立初期依托湖北省政府开展政策性担保业务，公司在银行贷款担保业务方面已经形成了较为稳定客户群。针对近年来市场变化，公司重点加大了金融产品增信业务的开发力度。2018年，由于信用市场波动较大，公司理性放弃部分风险项目，公司的担保业务规模有所收缩；2019年以来公司积极展业，年内新增担保173.81亿元，截至2019年末，公司在保责任余额240.46亿元¹，较上年末增加56.30%。

中诚信国际肯定了湖北担保在湖北地区较好的区域竞争优势、较强的股东背景和不断增强的资本实力等优势；同时也关注到了宏观经济底部震荡使得湖北担保代偿压力上升、业务结构有待优化、风险管理水平仍需提升等诸多挑战。鉴于此，中诚信国际评定湖北省融资担保集团有限责任公司的

¹ 2018年担保责任余额按照《银保监发【2018】1号》文中《融资担保余额计量办法》计算。

主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定安溪县小城镇建设投资有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2020 年安溪县小城镇建设投资有限公司公司债券（第二期）”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于 2020 年安溪县小城镇建设投资有限公司 公司债券（第二期）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因素，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。

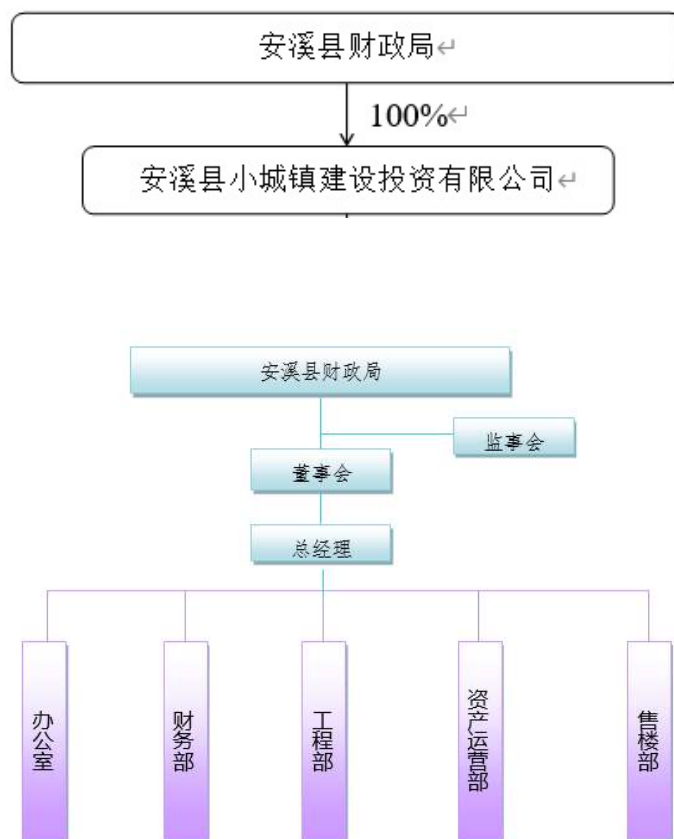
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

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 9 月 4 日

附一：安溪县小城镇建设投资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：安溪县小城镇建设投资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	37,070.34	18,367.46	13,521.70
应收账款	50,122.04	67,786.88	96,653.24
其他应收款	112,121.18	71,914.99	82,397.93
存货	165,052.69	228,188.21	242,943.37
长期投资	0.00	18,000.00	22,700.00
在建工程	--	--	--
无形资产	13.55	10.25	43.87
总资产	557,297.28	594,339.99	642,060.77
其他应付款	13,942.75	19,158.62	13,093.14
短期债务	33,139.00	0.00	52,500.00
长期债务	135,065.92	138,957.25	106,952.30
总债务	168,204.92	138,957.25	159,452.30
总负债	253,483.17	239,534.87	273,545.29
费用化利息支出	912.57	1,134.11	892.66
资本化利息支出	3,433.70	2,396.37	2,488.80
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
少数股东权益	145.68	152.07	203.55
所有者权益合计	303,814.11	354,805.12	368,515.48
营业总收入	47,636.58	35,207.18	48,154.77
经营性业务利润	12,313.80	9,256.37	13,754.50
投资收益	0.46	911.77	--
净利润	4,833.66	7,870.41	10,677.19
EBIT	7,358.35	11,637.90	15,591.48
EBITDA	7,401.02	11,689.79	15,699.59
销售商品、提供劳务收到的现金	29,874.06	40,842.23	38,697.70
收到其他与经营活动有关的现金	50,953.73	82,862.46	62,544.81
购买商品、接受劳务支付的现金	51,602.99	71,860.80	47,586.67
支付其他与经营活动有关的现金	91,880.48	44,658.47	58,082.59
吸收投资收到的现金	--	--	--
资本支出	22.19	2,214.04	91.83
经营活动产生现金净流量	-66,416.62	-684.85	-11,122.58
投资活动产生现金净流量	-412.44	6,847.73	-6,192.93
筹资活动产生现金净流量	57,472.83	-16,715.76	12,019.76
财务指标	2017	2018	2019
营业毛利率(%)	34.00	40.22	42.03
期间费用率(%)	2.89	4.93	4.42
应收类款项/总资产(%)	29.11	23.51	27.89
收现比(%)	0.63	1.16	0.80
总资产收益率(%)	1.26	2.02	2.52
资产负债率(%)	45.48	40.30	42.60
总资本化比率(%)	35.64	28.14	30.20
短期债务/总债务(%)	19.70	0.00	32.93
FFO/总债务(X)	0.11	0.11	0.11
FFO 利息倍数(X)	4.29	4.51	5.35
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-15.28	-0.19	-3.29
总债务/EBITDA(X)	22.73	11.89	10.16
EBITDA/短期债务(X)	0.22	--	0.30
货币资金/短期债务(X)	1.12	--	0.26
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.70	3.31	4.64

注：中诚信国际将“长期应付款”中带息借款纳入“长期债务”核算。

附三：湖北省融资担保集团有限责任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	2,798.45	2,895.82	5,550.71
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	0.00	0.00	1,131.22
可供出售金融资产	1,669.91	3,304.01	3,057.96
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
资产合计	8,744.20	8,317.89	13,428.47
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	354.06	232.11	274.24
实收资本	5,000.00	5,000.00	7,500.00
所有者权益合计	6,757.68	7,208.57	10,452.21
利润表摘要			
担保业务收入	467.61	340.95	211.30
担保赔偿准备金支出	(81.20)	65.52	(14.93)
提取未到期责任准备	(20.45)	62.57	(27.20)
利息净收入	770.18	222.08	29.59
投资收益	0.00	133.33	511.94
业务及管理费用	(76.35)	(91.13)	(110.61)
税金及附加	(10.10)	(4.83)	(4.64)
税前利润	934.06	635.87	724.71
净利润	699.52	476.08	543.64
担保组合			
在保余额	22,702.59	16,764.79	29,942.68
在保责任余额	22,702.59	15,384.56	24,046.45
财务指标	2017	2018	2019
年增长率(%)			
总资产	10.46	(4.88)	61.44
担保损失准备金	20.89	(34.44)	18.15
所有者权益	11.51	6.67	45.00
担保业务收入	67.27	(27.09)	(38.03)
业务及管理费用	57.39	19.35	21.38
税前利润	117.04	(31.92)	13.97
净利润	104.56	(31.94)	14.19
在保余额	21.87	(26.15)	78.60
盈利能力(%)			
平均资产回报率	8.40	5.58	5.00
平均资本回报率	10.91	6.82	6.16
担保项目质量(%)			
累计代偿率	0.99	0.97	1.01
担保损失准备金/在保责任余额	1.56	1.51	1.14
最大单一客户在保责任余额/核心资本	15.51	14.81	9.33
最大十家客户在保责任余额/核心资本	129.44	101.50	68.67
资本充足性			
净资产（百万元）	6,757.68	7,208.57	10,452.21
核心资本（百万元）	7,091.83	7,426.68	10,712.44
净资产放大倍数(X)	3.36	2.13	2.30
核心资本放大倍数(X)	3.20	2.07	2.24
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	32.00	34.81	49.76
高流动性资产/在保责任余额	12.33	18.82	27.79

附四：发行主体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
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
偿债能力	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
	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)
偿债能力	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：湖北担保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：信用等级的符号及定义

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。

担保公司等级符号	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。