

安庆化工建设投资有限公司

2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

项目组成员：李 颖 yli04@ccxi.com.cn

李 攀 pli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 25 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。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1384号

安庆化工建设投资有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“20 安庆化工债/20 安庆 01”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

二零二一年六月二十五日

评级观点：中诚信国际维持安庆化工建设投资有限公司（以下简称“安庆化工”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持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；维持“20 安庆化工债/20 安庆 01”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。中诚信国际肯定了安庆市区域发展环境向好、高新区产业聚集优势、公司地位重要、得到政府及股东大力支持等因素对公司整体信用实力的支持。同时，中诚信国际关注到债务规模增长较快，偿债指标有所弱化、公司资本支出压力较大且面临一定安全性风险及土地开发业务收入存在不确定性等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

安庆化工（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	68.64	66.15	82.50
所有者权益合计（亿元）	42.56	44.25	47.36
总负债（亿元）	26.07	21.90	35.13
总债务（亿元）	21.61	19.21	30.12
营业总收入（亿元）	5.05	5.58	4.72
净利润（亿元）	0.99	1.01	0.77
EBITDA（亿元）	1.21	1.40	1.32
经营活动净现金流（亿元）	-2.21	0.76	0.92
资产负债率（%）	37.99	33.11	42.59

注：1、中诚信国际根据公司 2018-2020 年审计报告整理；2、各期财务报表均按照新会计准则编制；3、中诚信国际将各期财务报表中“其他应付款”和“长期应付款”中的带息部分按期限长短分别计入短期、长期债务。

安徽担保集团	2018	2019	2020
总资产（百万元）	24,121.35	26,736.10	28,912.45
担保损失准备金（百万元）	1,647.86	1,674.62	2,039.69
所有者权益（百万元）	18,912.96	20,130.96	21,769.31
在保余额（百万元）	161,144.69	156,010.76	159,411.27
净利润（百万元）	-81.96	46.09	21.40
平均资本回报率（%）	-0.45	0.24	0.10
累计代偿率（%）	2.68	2.77	2.86

注：本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

正面

- **区域发展环境向好。**近年来，安庆市经济实力不断增强，发展态势良好，且全面纳入长江三角洲区域一体化发展规划，为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **高新区产业聚集优势。**安庆高新区是全国重要的石油化工产业基地和国家级循环化改造重点支持园区，拥有一批具有较强创新能力和市场竞争力的骨干企业，产业优势凸显，为公司园区业务奠定了良好的基础。

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2020 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）
安庆化工	82.50	47.36	42.59	4.72	0.77	0.92
皖江高科	152.08	59.03	61.19	6.00	1.13	0.10

注：“皖江高科”为“安庆皖江高科技投资发展有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

- **公司地位重要，得到政府及股东大力支持。**公司是安庆高新区唯一的开发和运营主体，主要负责安庆高新区内的园区开发和运营服务，在高新区的园区开发领域处于区域垄断地位，且近年来得到了政府及股东在资金和政策等方面的有力支持，资本实力不断增强。

- **有效的偿债保障措施。**安徽担保集团担保实力极强，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期债券本息的偿还起到了极强的保障作用。

关注

- **债务规模增长较快，偿债指标有所弱化。**截至 2020 年末，公司总债务同比增加 10.91 亿元至 30.12 亿元，债务规模增长较快，使得 2020 年偿债指标整体亦有所弱化。

- **资本支出压力较大且面临一定安全性风险。**截至 2020 年末，公司工程建设、土地开发及经营性项目尚需投资规模合计为 31.17 亿元，随着项目建设的持续推进，公司未来将面临较大的资本支出压力。同时，化工企业园区具有事故发生的不确定性，对高新园区运营的安全性风险应予以持续关注。

- **园区土地开发业务收入存在不确定性。**公司园区开发业务收入主要为土地整理开发相关收益，该业务容易受到宏观调控、土地及拆迁政策、市场需求结构变化及园区招商进度等影响，存在一定的不确定性。

评级展望

中诚信国际认为，安庆化工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。**安庆市经济及财政实力显著增强；公司业务区域面积明显扩大或公司地位提升，股东及相关各方的支持能力和支持意愿均增强；公司资本实力显著扩充，资产质量和盈利能力均大幅改善且具有可持续性等。

- **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，备用流动性减少等。

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
20 安庆化工债/20 安庆 01	AAA	AAA	2020/05/07	8.00	8.00	2020/07/09~2030/07/09	附本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3 至第 6 个计息年度末分别按照债券发行总额 10% 的比例偿还债券本金，第 7 至第 10 个计息年度末分别按照债券发行总额 15% 的比例偿还债券本金

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定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“20 安庆化工债/20 安庆 01”募集资金共 8.00 亿元，其中 5.60 亿元拟用于安庆高新区综合物流（二期）项目，2.40 亿元将用于补充公司流动资金。截至 2021 年 5 月末，募集资金扣除发行相关费用后，已使用 5.57 亿元，其中 2.40 亿元用于补充流动资金，3.17 亿元用于安庆高新区综合物流（二期）项目。同期末，募投项目即将建设完工，项目主体部分已经投入使用。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来

的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思

路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

安庆市拥有较好的区位优势 and 工业基础，2020 年经济及财政实力持续增强；受益于长三角一体化战略红利，发展前景可期

2020 年，安庆市地区生产总值（GDP）为 2,467.68 亿元，增速为 4.00%。截至 2020 年 10 月末，安庆市常住人口 416.53 万人¹；按常住人口计算，人均 GDP 为 59,243.75 元。

2020 年安庆市一般公共预算收入为 141.60 亿元，其中税收占比为 73.67%。同期，安庆市财政平衡率为 29.35%，财政平衡能力较弱。2020 年，安庆市实现政府性基金收入为 203.64 亿元。截至 2020 年末，安庆市地方政府债务余额为 595.79 亿元。

表 1：2020 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	2,467.68	59,243.75	141.60

资料来源：安庆市人民政府官网、公司提供，中诚信国际整理

2020 年，公司园区开发业务稳步推进，但受新冠疫情和洪灾影响，土地出让收入有所下滑

公司与安庆高新区管委会签署《土地改造项目

投资合作协议-产业集中区凤凰片土地改造项目》，具体负责凤凰片区的招商引资、项目落地、土地征收、拆迁、土地平整、安置过渡、产业载体开发、环境建设等开发业务，实施主体为公司本部。资金平衡方面，前期的土地整理相关成本由公司自行筹资，土地整理完毕后，管委会根据协议与公司进行结算。

2020 年，公司确认土地整理收入 0.96 亿元，同比减少 38.46%，主要系新冠疫情和洪灾影响所致。截至 2020 年末，公司已整理待确认收入的土地有 1,038 亩，总投入为 3.51 亿元。同期末，在整理的土地有 1,384.25 亩，项目总投资为 4.18 亿元，已投入 1.13 亿元。未来 3 年，公司还将计划整理土地 736 亩，预计实现土地整理收入 4.18 亿元。

表 2：2018~2020 年，公司已整理并确认收入的土地情况

	2018	2019	2020
土地整理规模（亩）	176.82	261.86	161.93
整理成本（亿元）	1.59	1.53	0.95
实现土地整理收入（亿元）	2.07	1.56	0.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：2021 年~2023 年公司土地整理及出让计划

	2021	2022	2023
土地整理规模（亩）	277	259	200
预计土地整理成本（亿元）	1.50	1.40	1.20
预计土地整理收入（亿元）	1.53	1.43	1.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设业务系公司核心收入来源，目前主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，业务可持续性较好

公司与安庆高新区管委会签订《委托代建协议》，主要承担高新区的园区道路、保障性安居工程等基础设施工程项目的建设。由公司统筹安排代建项目的资金筹措和项目建设等相关事宜。待工程建设完毕后，管委会于每年年末对公司承建工程项目进行结算，结算金额按照实际投资成本加成计算，加成比例一般为 20%。

2020 年，受新冠疫情和洪灾影响，公司工程建设进度放缓，工程建设收入同比减少 14.40%，为 3.09 亿元。截至 2020 年末，在建项目总投资合计为

¹ 常住人口数据来自《安徽省第七次全国人口普查公告》

21.64 亿元，已完成投资合计为 14.56 亿元，尚需投资 7.08 亿元。同期末，公司主要拟建项目为安庆高

新区山口片人居环境提升改造项目，计划总投资 11 亿元。

表 4：截至 2020 年末，公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源	建设周期	是否签署协议
安庆高新区北片棚户区改造	5.95	2.96	自筹	2015~2021	是
安庆高新区山口片棚户区改造	5.69	5.43	自筹	2016~2020	是
凤凰片扫尾工程	10.00	6.17	自筹	2020~2026	否
合计	21.64	14.56	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020 年，受蒸汽服务收入增长影响，公司园区经营收入大幅增长；公司在建及拟建经营性项目尚需投资规模较大，业务可持续性较强

公司园区经营业务的运营主体为公司本部，主要包含公司自筹资金建设并运营的配套经营性项目、园区服务业务、股权投资业务等，旨在提升园区综合配套能力，更好地支持入园企业，服务园区发展。

经营性项目运营：主要包括安庆高新区综合物流（一期）项目、公共租赁住房、孵化器项目等。其中，安庆高新区综合物流（一期）项目主要面向入园企业提供港口运营、管廊租赁等服务，入园企业依托于综合物流项目将有助于节省物流成本，同时降低化工品的运输风险。目前综合物流（一期）项目的公共管廊带已部分开始投入运营，2020 年，实现管廊租赁收入 552.35 万元，同比小幅增加 5.29%。

码头服务：码头项目于 2019 年正式运营，模式主要系通过起重机及配套的传输设备抓取货物并传输至货车或直接传输至企业，并收取服务收入，运营成本主要为人工费用、电费及其他相关费用。2020 年，实现码头服务收入 1,302.60 万元。

园区服务：高新区管委会委托公司对园区进行统一运营管理，为入园企业提供相关服务，授权公司代理收取租金、物业费、水电网络等相关费用。每年年终高新区管委会按照考核指标对公司进行考核，根据考核结果出具相关文件拨付给公司管理咨询服务费用。2020 年，管委会将园区服务业务移交给安庆生命科技园发展有限公司，公司不再确

认园区服务收入。

股权投资业务：公司积极以股权投资方式支持园区精细化工、化工新材料等产业发展，同时获得相关股权投资收益。一方面公司自筹资金，直接对外投资安庆炼化丁辛醇化工、中玺新材料、泰发能源科技等园区企业，按照被投资公司每年运营情况享受分红。另一方面公司充分利用省战略性新兴产业集聚发展基地建设专项引导资金，与专业基金管理机构合作设立新材料股权基金，总规模 10 亿元，其中一期规模 1.2 亿元（公司认购 LP 份额 11,988 万元，持股 99.90%），依托专业化的基金管理团队筛选项目，支持化工新材料、化工新材料上下游产业及配套产业发展。2020 年，公司通过基金新增对安徽诺全药业有限公司和合肥医工医药股份有限公司的股权投资，合计 0.75 亿元。

蒸汽服务：为了保障园区生产安全，园区入园企业必须接受统一供汽，公司从安庆石化购买蒸汽后供给园区各个化工企业。2020 年，公司实现蒸汽服务收入 4,359.40 万元，同比增长 4,028.85 万元，主要系园区企业陆续投产和高新区综合物流（二期）项目蒸汽管线投入运营所致。

其他业务：主要为公租房和车辆租赁等业务，2020 年合计实现收入 420.47 万元，收入规模较小。

截至 2020 年末，公司在建经营性项目计划总投资 14.36 亿元，已投资 8.12 亿元，尚需投资 6.24 亿元，此外拟建经营性项目为安庆高新区增量配电业务试点项目和安庆高新区山口片天然气直供项目，计划总投资为 2.75 亿元。

表 5：截至 2020 年末，公司主要在建经营性项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	总投资	已投资	资金来源	建设周期	收入实现方式
安庆高新区综合物流项目（一期）	公共管廊管带项目、凤凰作业区码头物流项目、码头后方物流配套中心	6.20	4.71	自筹	2013~2022	管廊带出租、码头运营、物流园租金收入
安庆高新区综合物流项目（二期）	管廊架、污水管线、蒸汽管线等综合物流配套项目	8.13	3.41	自筹	2019~2021	向园区企业提供出租等服务
科教服务中心	科教服务中心办公大楼及附属设施	0.03	0.004	自筹	2014~2020	出租收入
合计	-	14.36	8.12	-	-	-

注：安庆高新区综合物流项目（一期）已部分完工并转固，已投资额为累计投资额，未扣除转固定资产部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2020 年末，公司主要拟建经营性项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	总投资	资金来源	建设周期	收入实现方式
安庆高新区增量配电网业务试点项目	本项目计划建设 2 座 110kV 变电站，总容量合计 339MVA；新建 110kV 线路 4 回，总长度约 4.2 公里（双回路）；低压 10kV 线路 46 回，总长度约 134.4km，其中架空线路长度约 119.3 公里（折单），电缆线路长度约 15.1 公里，新建环网柜 72 个	2.00	自筹	基准年：2021 年； 近期：2021-2022 年前； 中期：2022-2027 年前； 远期：2027-2035 年。	山口片入园企业供电收入
安庆高新区山口片天然气直供项目	（1）高中压调压站一座：供气规模为 25000Nm ³ /h； （2）中压管网：49km。	0.75	自筹	2021 年-2025 年	山口片入园企业天然气供气收入
合计	--	2.75	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2020 年末，公司股权投资情况（亿元）

投资主体	投资对象	投资日期	公司出资额	主要产品
公司本部	中玺新材料（安徽）有限公司	2015 年	0.63	超高分子量聚乙烯、VAE
公司本部	安庆市虹泰新材料有限责任公司	2016 年	0.52	聚酰胺树脂
公司本部	安庆市泰发能源科技有限公司	2016 年	1.40	甲基叔丁基醚、异辛烷
公司本部	安庆炼化曙光丁辛醇化工有限公司	2012、2014 年	0.55	正丁醇、异丁醇
公司本部	安庆产业新城投资建设有限公司	2019 年	1.00	山口片区综合开发
公司本部	安徽科邦树脂科技有限公司	2019 年	0.20	水性环保涂料、树脂、丙烯酸乳液
铭初建设	安徽华瑜检测技术有限公司	2018 年	0.03	生物医药公共分析检测平台
新材料股权基金	安徽创孚医疗科技有限公司	2017 年	0.015	负压创面引流敷料（VSD）
新材料股权基金	安徽威亚新材料技术有限公司	2018 年	0.24	超高分子量聚乙烯纤维、UD 材料
新材料股权基金	安庆奇创药业有限公司	2019 年	0.10	危化品销售、医药原料药及中间体、精细化工
新材料股权基金	安徽诺全药业有限公司	2020 年	0.15	原料药、医药中间体、精细化工
新材料股权基金	合肥医工医药股份有限公司	2020 年	0.60	生物医药开发研究
合计	--	--	5.44	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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）出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告，且均采用期末数。公司各期财务报告均按新会计准则编制。

2020 年公司营业收入和毛利率均下降，使得利润总额同步减少，但回款情况较好

2020 年，公司实现营业收入 4.72 亿元，同比减少 15.59%，主要系受新冠疫情和洪灾影响，园区开发和工程建设收入均减少所致。

毛利率方面，2020 年公司营业毛利率为 11.74%，同比下降 5.15 个百分点，主要系当期将已完工的经营性项目转入固定资产开始计提折旧导致园区经营业务毛利率大幅下滑所致。

表 8：公司业务板块收入结构及毛利率（亿元，%）

收入	2018	2019	2020
园区开发	2.07	1.56	0.96
工程建设	2.80	3.61	3.09
园区经营	0.18	0.40	0.66
其中：管廊租赁	0.04	0.05	0.06
码头服务	-	0.17	0.13
园区服务	0.14	0.13	--
蒸汽服务	--	0.03	0.44
其他	-	0.05	0.04
合计	5.05	5.58	4.71
毛利率	2018	2019	2020
园区开发	1.92	1.94	1.66
工程建设	16.67	16.67	16.67
园区经营	100.00	76.37	3.37
其中：管廊租赁	100.00	100.00	39.30
码头服务	--	71.78	-8.74
园区服务	100.00	100.00	--
蒸汽服务	--	-25.05	5.33
其他	--	7.28	-19.29
合计	13.58	16.89	11.74

注：1、园区开发业务目前仅包含土地一级开发；2、其他业务主要为公租房租赁和车辆租赁等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用主要为财务费用和管理费用，2020 年期间费用为 0.39 亿元，较上年增长 0.10 亿元，主要系财务费用增加所致。受期间费用增加和营业总收入减少影响，2020 年期间费用收入占比提升至 8.33%，期间费用占收入比重仍低，费用管控能力较强。

公司利润总额主要来自政府补贴和经营性业务利润。2020 年，公司利润总额为 0.84 亿元，同比减少 29.41%，主要系当期营业收入和营业毛利率下降导致经营性业务利润大幅下滑所致。同期，营业外损益为 0.60 亿元，主要来自政府补助。

2020 年，公司收现比指标略有下降，但仍大于 1 倍，回款情况较好。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元，%）

	2018	2019	2020
营业总收入	5.05	5.58	4.72

毛利率	13.58	16.89	11.74
期间费用合计	0.09	0.29	0.39
期间费用收入占比	1.74	5.28	8.33
利润总额	1.16	1.19	0.84
经营性业务利润	0.59	0.63	0.16
投资收益	0.01	0.01	0.08
营业外损益	0.50	0.55	0.60
其中：政府补助	0.50	0.50	0.60
收现比	0.49	1.11	1.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

工程施工成本及土地使用权占总资产比重较大，资产流动性一般；近年来，公司杠杆率保持较低水平，债务结构相对合理

截至 2020 年末，公司总资产为 82.50 亿元，同比增长 24.72%，主要系当期货币资金、存货和在建工程等科目增加所致。同期末，公司货币资金为 11.78 亿元，同比增加 8.21 亿元。同期末，公司存货为 46.89 亿元，同比增加 5.37 亿元，主要是工程项目投入增加所致。同期末，公司在建工程为 3.82 亿元，同比增加 2.55 亿元，主要系安庆高新区综合物流项目（二期）等项目持续投入所致。同期末，公司应收账款为 5.16 亿元，同比减少 1.31 亿元，主要系应收高新区管委会的工程款减少所致。同期末，应收类款项合计占总资产的 9.69%，同比下降 4.64 个百分点。

截至 2020 年末，公司所有者权益为 47.36 亿元，同比增加 3.11 亿元；其中，资本公积为 30.69 亿元，同比增加 2.34 亿元，主要系当期高新区管委会将安庆市大观区发展投资有限公司（以下简称“大观区发投”）移交的资产债务差额 2.34 亿元作为资本性投入，计入资本公积。

截至 2020 年末，公司总负债为 35.13 亿元，同比增加 13.23 亿元，主要系当期公司增加筹资力度所致。同期末，公司应付债券为 12.66 亿元，同比增加 8.18 亿元，主要系当期发行“20 安化 01”、“20 安化 02”和“20 安庆化工债”所致。同期末，一年内到期的非流动负债为 4.80 亿元，同比增加 2.16 亿元，主要系一年内到期的应付债券增加所致。同期末，长期应付款为 4.08 亿元，同比增加 1.12 亿元，主要系当期新增对大观区发投的应付款所致。

截至 2020 年末，受外部融资增加影响，公司总债务同比增加 10.91 亿元至 30.12 亿元，带动资产负债率和总资本化比率分别上升至 42.59% 和 38.87%，但仍处于较低水平。同期末，公司短期债务/总债务小幅上升至 0.19 倍，公司债务结构较为合理。

表 10：近年来公司资本结构及资产质量相关指标

	2018	2019	2020
总资产（亿元）	68.64	66.15	82.50
货币资金（亿元）	4.36	3.57	11.78
存货（亿元）	36.89	41.52	46.89
应收账款（亿元）	8.60	6.47	5.16
其他应收款（亿元）	7.39	3.01	2.84
可供出售金融资产（亿元）	5.30	5.66	6.41
固定资产（亿元）	0.01	5.22	5.16
在建工程（亿元）	5.41	0.27	3.82
所有者权益（亿元）	42.56	44.25	47.36
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
资本公积（亿元）	27.68	28.35	30.69
未分配利润（亿元）	4.39	5.31	6.00
总负债（亿元）	26.07	21.90	35.13
一年内到期的非流动负债（亿元）	2.50	2.64	4.80
长期借款（亿元）	10.38	9.16	10.04
应付债券（亿元）	4.47	4.48	12.66
长期应付款（亿元）	4.02	3.86	4.08
短期债务/总债务（X）	0.13	0.16	0.19
资产负债率（%）	37.99	33.11	42.59
总资本化比率（%）	33.68	30.27	38.87
应收类款项/总资产（%）	23.30	14.33	9.69

注：2017 年“应收类款项/总资产”的分子不含应收股利和应收利息。
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

2020 年，公司加大筹资力度，筹资活动净现金流由负转正；受总债务增加影响，经营活动净现金流和 EBITDA 对债务本息覆盖能力有所弱化，而货币资金可有效覆盖短期债务

公司经营活动现金流主要来自土地整理及工程建设项目的投入与回款以及往来款的支出和收回。2020 年，受往来款收回增加和项目投入减少影响，经营活动净现金流小幅增加。投资活动方面，2018 年以来，公司持续对入园企业进行股权投资，公司投资活动现金流呈持续净流出态势。其中 2020 年，受股权投资增加及合并范围内未新增子公司影

响，投资活动现金流缺口扩大。筹资活动方面，受筹资力度加大影响，2020 年筹资活动净现金流由负转正。

2020 年，公司总债务规模大幅增加，而 EBITDA 小幅下降，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均下降，无法有效覆盖债务本息。同期，经营活动净现金流亦无法覆盖债务本息。

截至 2020 年末，货币资金同比大幅增加，货币资金/短期债务大幅上升至 2.04 倍，货币资金可完全覆盖短期债务。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2018	2019	2020
经营活动净现金流（亿元）	-2.21	0.76	0.92
投资活动净现金流（亿元）	-0.58	-0.18	-1.70
筹资活动净现金流（亿元）	-2.81	-1.37	8.79
EBITDA（亿元）	1.21	1.40	1.32
总债务（亿元）	21.61	19.21	30.12
货币资金（亿元）	4.36	3.57	11.78
总债务/EBITDA（X）	17.07	13.75	22.86
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.93	1.26	0.93
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.10	0.04	0.03
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	-3.51	0.68	0.65
货币资金/短期债务（X）	1.56	1.13	2.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司货币资金和备用流动性较为充足，短期偿债压力较小；公司对外担保余额较小

截至 2020 年末，公司银行授信总额为 49.94 亿元，其中未使用额度为 34.28 亿元，备用流动较为充足。

截至 2020 年末，公司总债务为 30.12 亿元，其中 2021~2023 年到期债务分别为 5.78 亿元、3.11 亿元和 2.91 亿元，2021 年为近几年偿债小高峰，考虑到公司货币资金和备用流动性较为充足，短期偿债压力较小。

截至 2020 年末，公司受限资产 14.01 亿元，占总资产的 16.98%，对资产形成一定占用。

表 12：截至 2020 年末，公司受限资产情况（亿元）

	账面价值	受限原因
货币资金	0.21	借款质押

应收账款	5.16	借款质押
存货（土地）	8.25	借款抵押
无形资产（土地）	0.40	借款抵押
合计	14.01	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 0.60 亿元，占净资产的 1.36%，担保对象为国有企业。

表 13：截至 2020 年末，公司对外担保情况（亿元）

被担保人	企业性质	担保余额	担保期间
安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司	国企	0.60	2020.3.18~2034.10.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 6 月 16 日，公司无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，也未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

外部支持

安庆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，是全国重要的综合交通枢纽，区位优势明显。同时，安庆高新区是全国重要的石油化工产业化基地，且被国家科技部评为“安庆国家化工新材料高新技术产业化基地”，具有一定的高新技术产业优势。此外，根据国家新一轮发展规划，安庆市被纳入长三角一体化发展战略，地位十分重要，且综合经济实力持续增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

公司是安庆市高新区内唯一的基建投资主体，在高新区的开发、建设运营过程中发挥了重要的作用，具备较强的区域专营性，地位十分重要。

公司作为安庆高新区唯一的基建投资开发主体，得到了政府及股东的大力支持。从历史获得支持情况来看，政府及股东主要从资本投入、资金支持及资产注入三个维度进行支持：1) 自 2009 年成立以来，历经数次股权变更及增资，公司实收资本增至 10 亿元。2) 资金支持方面，公司多次获得政府拨付的专项资金及政府补助等，有力充实了公司

资本，其中 2020 年，公司获得政府财政补贴 0.60 亿元。3) 资产注入方面，根据庆高新函[2020]182 号文件，高新区管委会将大观区发投移交的资产债务差额 2.34 亿元作为对公司的资本性投入，计入资本公积。

中诚信国际认为，鉴于安庆市稳步增强的经济实力、公司是安庆高新区的唯一基建投融资主体，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

担保方式

安徽担保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

安徽担保集团

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 2020 年末，实收资本达到人民币 202.66 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持，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 2020 年末，安徽担保集团总资产为 289.12 亿元，所有者权益为 217.69 亿元。

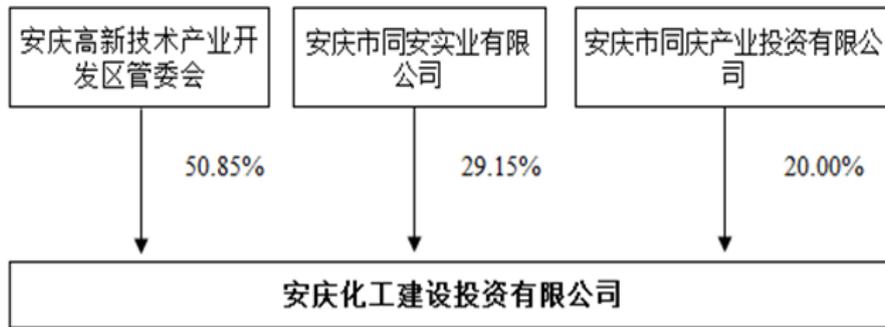
作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时为安徽担保集团提供支持。

综上，中诚信国际维持安徽担保集团的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；安徽担保集团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偿还提供了强有力的保障。

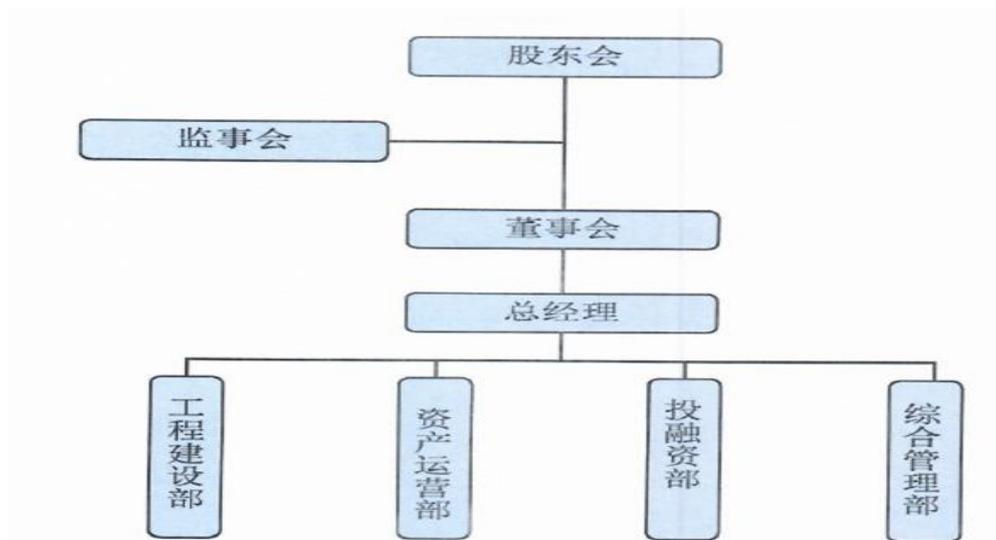
评级结论

综上所述，中诚信国际维持安庆化工建设投资有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 安庆化工债/20 安庆 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：安庆化工建设投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）
安徽铭初建设工程有限公司	0.20	100.00
安庆化工新材料股权投资基金（有限合伙）	1.20	99.90



资料来源：公司提供

附二：安庆化工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）	2018	2019	2020
货币资金	43,565.44	35,653.94	117,820.12
应收账款	86,046.15	64,707.85	51,609.33
其他应收款	73,868.21	30,054.29	28,362.89
存货	368,948.13	415,163.43	468,906.52
长期投资	53,256.02	56,793.39	64,309.69
在建工程	54,145.61	2,712.86	38,229.71
无形资产	4,292.43	4,136.12	3,979.84
总资产	686,355.83	661,487.86	824,956.25
其他应付款	37,895.41	584.55	4,236.18
短期债务	27,950.00	31,428.97	57,757.82
长期债务	179,169.57	160,647.28	243,426.84
总债务	207,119.57	192,076.26	301,184.66
总负债	260,734.41	218,989.34	351,346.29
费用化利息支出	220.08	1,861.69	3,164.52
资本化利息支出	6,075.40	9,236.53	10,989.77
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00
少数股东权益	0.00	11.56	11.40
所有者权益合计	425,621.42	442,498.52	473,609.95
营业总收入	50,536.08	55,827.76	47,183.81
经营性业务利润	5,888.01	6,273.37	1,609.60
投资收益	81.50	104.74	802.41
净利润	9,930.40	10,142.23	7,729.32
EBIT	11,805.15	13,790.52	11,554.82
EBITDA	12,130.65	13,969.81	13,176.50
销售商品、提供劳务收到的现金	24,827.32	61,998.99	51,320.20
收到其他与经营活动有关的现金	22,937.02	46,907.52	65,775.06
购买商品、接受劳务支付的现金	49,504.27	99,046.12	61,750.01
支付其他与经营活动有关的现金	19,744.44	1,523.25	45,736.32
吸收投资收到的现金	5,000.00	7,000.00	0.00
资本支出	4,266.08	80.33	2,226.37
经营活动产生现金净流量	-22,079.86	7,559.45	9,182.15
投资活动产生现金净流量	-5,821.16	-1,783.85	-17,040.27
筹资活动产生现金净流量	-28,055.32	-13,687.10	87,910.44

财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	13.58	16.89	11.74
期间费用率(%)	1.74	5.28	8.33
应收类款项/总资产(%)	23.30	14.33	9.69
收现比(X)	0.49	1.11	1.09
总资产收益率(%)	1.70	2.05	1.55
资产负债率(%)	37.99	33.11	42.59
总资本化比率(%)	32.73	30.27	38.87
短期债务/总债务(X)	0.13	0.16	0.19
FFO/总债务(X)	0.05	0.06	0.04
FFO 利息倍数(X)	1.55	1.09	0.83
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-3.51	0.68	0.65
总债务/EBITDA(X)	17.07	13.75	22.86
EBITDA/短期债务(X)	0.43	0.44	0.23
货币资金/短期债务(X)	1.56	1.13	2.04
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.93	1.26	0.93

注：1、中诚信国际根据公司 2018~2020 年审计报告整理；2、各期财务报表均按照新会计准则编制；3、中诚信国际将各期财务报表中“其他应付款”和“长期应付款”中的带息部分按期限长短分别计入短期、长期债务。

附三：安徽担保集团财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2018	2019	2020
资产			
货币资金	2,055.75	2,756.44	3,863.43
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	6.11	0.01	1.63
可供出售金融资产	16,963.97	17,905.42	18,876.32
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	68.22	55.88	25.28
资产合计	24,121.35	26,736.10	28,912.45
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,647.86	1,674.62	2,039.69
实收资本	17,506.00	18,686.00	20,266.00
所有者权益合计	18,912.96	20,130.96	21,769.31
利润表摘要			
担保业务收入	338.58	329.08	333.48
担保赔偿准备金支出	(398.82)	(286.07)	(303.08)
提取未到期责任准备	(7.11)	(0.28)	(2.35)
利息净收入	(47.07)	(48.76)	(10.62)
投资收益	51.13	109.98	153.83
业务及管理费用	(178.31)	(172.14)	(160.68)
税金及附加	(11.13)	(8.99)	(9.33)
税前利润	(67.24)	90.50	63.03
净利润	(81.96)	46.09	21.40
担保组合			
在保余额	161,144.69	156,010.76	159,411.27
在保责任余额	100,735.45	74,276.14	60,340.00
财务指标	2018	2019	2020
年增长率（%）			
总资产	7.58	10.84	8.14
担保损失准备金合计	19.97	1.62	21.80
所有者权益	5.68	6.44	8.14
担保业务收入	1.77	(2.81)	1.34
业务及管理费用	34.52	(3.46)	(6.66)
在保余额	5.25	(3.19)	2.18
盈利能力（%）			
平均资产回报率	(0.35)	0.18	0.08
平均资本回报率	(0.45)	0.24	0.10
担保项目质量（%）			
累计代偿率	2.68	2.77	2.86
担保损失准备金/在保责任余额	1.64	2.25	3.38
最大单一客户在保余额/核心资本	41.48	38.54	24.26
最大十家客户在保余额/核心资本	364.73	315.80	211.54
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	18,912.96	20,130.96	21,769.31
核心资本（百万元）	3,616.34	3,891.65	4,945.68
净资产放大倍数（X）	5.33	3.69	2.77
核心资本放大倍数（X）	27.86	19.09	12.20
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	8.55	10.31	13.37
高流动性资产/在保责任余额	2.05	3.71	6.41

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	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
	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+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	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）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
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-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
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	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	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
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/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	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。