

# 安庆皖江高科技投资发展有限公司

## 2021 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：桂兰杰 [lgui@ccxi.com.cn](mailto:lgui@ccxi.com.cn)

项目组成员：李 颖 [yli04@ccxi.com.cn](mailto:yli04@ccxi.com.cn)

李 攀 [pli@ccxi.com.cn](mailto:pli@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 28 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](http://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 1687号

## 安庆皖江高科技投资发展有限公司：

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 皖江高科债/20 皖江债”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

二零二一年六月二十八日

**评级观点：**中诚信国际维持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；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 皖江高科债/20 皖江债”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较好的外部发展环境、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）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	100.50	113.95	152.08
所有者权益合计（亿元）	42.14	43.40	59.03
总债务（亿元）	54.39	64.00	79.10
营业总收入（亿元）	5.04	5.52	6.00
净利润（亿元）	1.05	1.21	1.13
EBITDA（亿元）	1.95	2.06	2.18
经营活动净现金流（亿元）	0.41	-2.13	0.10
资产负债率（%）	58.08	61.91	61.19

注：1、中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告整理且各期均采用期末数；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 2018 年财务报表中“其他应付款”的带息部分计入长期债务。

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：本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

### 正面

■ **较好的外部发展环境。**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，外部发展环境较好。

### 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）
皖江高科	152.08	59.03	61.19	6.00	1.13	0.10
安庆化工	82.50	47.36	42.59	4.72	0.77	0.92

注：“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

### 本次跟踪债项情况

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 皖江高科债/20 皖江债	AAA	AAA	2020/08/31	4.50	4.50	2020/11/03~2027/11/03	附本金提前偿付条款，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% 的比例等额偿还债券本金

■ **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，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。

■ **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。

■ **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。**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 2020 年末，公司有息债务达 79.10 亿元，资产负债率为 61.19%。

■ **自身盈利能力偏弱，利润主要依赖政府补贴。**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。

### 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，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

## 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 皖江高科债/20 皖江债”募集资金共 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。截至 2020 年末，募集资金已使用 4.50 亿元；同期末，募投项目占地面积为 8.09 万平方米，已建成地上建筑面积 3.76 万平方米，建成部分已办理竣工验收并交付使用。

## 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

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。

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。

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<sup>1</sup>；按常住人口计算，人均 GDP 为 59,243.75 元。

2020 年，安庆市的一般公共预算收入为 141.60 亿元，其中税收占比为 73.67%。同期，财政平衡率仅为 29.35%，财政自给能力较弱。2020 年，安庆市实现政府性基金收入为 203.64 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

总体来看，受益于良好的工业基础和区位优势，安庆市经济总量稳步增长，经济结构调整更趋合理，未来受长三角一体化战略红利辐射，区域经济有望进一步提升。

安庆经济技术开发区（以下简称“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），

<sup>1</sup> 常住人口数据来自《安徽省第七次全国人口普查公告》

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。

**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 2020 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 102.52 亿元，已投资 76.60 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 2：截至 2020 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	54.99	19.50	自有资金+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		自有资金+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	14.88	1.05	自有资金+财政配套	是
合计	--	102.52	76.60	20.55	--	--

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

**2020 年公司实现了一定规模的商品房销售收入和租赁业务收入，但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，后期运营情况存在不确定性，未来或将面临一定资金压力**

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。随着厂房的逐步完工和招商情况的好转，加之受部分企业免租期结束影响，2020 年厂房租售收入大幅增长。

目前，公司厂房租售项目主要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

化中心项目”)、职工之家(一期)和安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房等。

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。

职工之家(一期)项目计划总投资5.41亿元,主要建设3栋14层/15层职工公寓、5栋16层至18层职工住宅、1栋2层食堂等其他附属配套设施,总建筑面积为约11.39万平方米,目前已对外出租2.10万平方米。

安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房项目总投资5.91亿元,总建筑面积15.43万平方米,其中厂房建筑面积13.54万平方米、办公面积1.52万平方米、机房建筑面积0.35万平方米,目前已对外出租3.70万平方米。

截至2020年末,公司在建厂房及配套项目计划总投资52.40亿元,已投资10.84亿元,尚需投资41.56亿元;同期末,拟建厂房及配套项目总投资为8.82亿元。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3:截至2020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	4.00	4.00	13.53	2.38	8.54

**表5:截至2020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
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	自有资金+外部融资
华力高科(安徽)环保能源有限公司	一次性规划、建设锅炉及容器车间、产品展示实验区等	4.00	自有资金+外部融资
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>8.82</b>	<b>--</b>

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

**商品房销售:**截至2020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年和2020年分别实现商品房销售收入9,361.27万元和9,139.11万元。同期末,公司拟

高新技术中小企业孵化中心一期					
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	1.11	2.35	--	2.35
职工之家(一期)	5.41	3.18	11.39	--	2.10
安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房	5.91	1.05	15.43	--	3.70
安庆市尼高智能制造有限公司工业厂房	0.10	0.14	1.23	1.23	--
<b>合计</b>	<b>26.60</b>	<b>11.98</b>	<b>81.09</b>	<b>3.61</b>	<b>21.68</b>

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

**表4:截至2020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	资金来源
安徽浩博汽车零部件科技有限公司工业厂房	2019-2020	1.60	0.80	自有资金+外部融资
安庆经开区电子核心研发制造产业园项目	2020-2023	10.80	0.50	自有资金+外部融资
智能充换电柜先进制造及数据运营中(一期)项目	2020-2022	5.50	0.40	自有资金+外部融资
安庆福莱克斯发动机厂房建设工程	2020-2022	4.00	0.30	自有资金+外部融资
福田雷萨总部及特种车辆智能制造基地建设(一期)	2020-2022	8.00	1.00	自有资金+外部融资
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>29.90</b>	<b>3.00</b>	<b>--</b>

注:部分在建厂房及配套项目已对外租售,在表3中列示。

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

建商品房项目为皖江华府西苑,计划总投资为8.00亿元。

**物业服务:**由子公司安庆皖江高科创业服务有限公司负责运营。截至2020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。

## 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 2018~2020 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。

### 2020 年公司营业总收入和毛利率均有所增长；利润总额高度依赖政府补助；回款情况显著改善

2020 年，公司营业总收入为 6.00 亿元，同比增加 0.48 亿元；占营业收入比重较高的工程代建收入同比基本持平，同期，受招商情况好转和部分企业免租期结束影响，租赁业务收入大幅增长，此外公司还拥有物业管理等其他经营性业务，但规模较小。毛利率方面，2020 年，公司营业毛利率上升 3.94 个百分点至 12.09%，主要系当期毛利率较高的租赁收入大幅增加所致。

表 6：公司主要板块收入结构及毛利率（亿元、%）

收入	2018	2019	2020
工程代建	4.79	4.46	4.68
商品房销售	0.00	0.94	0.91
厂房销售	0.06	0.05	0.00
租赁业务	0.06	0.01	0.33
物业管理	0.06	0.04	0.06
其他业务	0.07	0.01	0.02
<b>合计</b>	<b>5.04</b>	<b>5.51</b>	<b>6.00</b>
毛利率	2018	2019	2020
工程代建	4.56	5.68	7.34
商品房销售	--	21.22	14.71
厂房销售	-14.44	14.30	--
租赁业务	76.73	78.01	69.96
物业管理	56.26	-33.33	18.27
其他业务	60.29	-48.35	22.62
<b>合计</b>	<b>6.62</b>	<b>8.15</b>	<b>12.09</b>

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

2020 年，公司期间费用小幅增加至 1.08 亿元，

主要系债务规模增加所致。同期，期间费用率同步增至 18.03%，费用控制能力有待改善。

2020 年，利润总额小幅下降至 1.14 亿元，主要来自经营性业务利润，2020 年经营性业务利润为 1.14 亿元，其中包含政府补助 1.63 亿元，公司利润总额高度依赖政府补助。

2020 年，公司收现比指标进一步增至 1.18 倍，回款情况显著改善。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标

	2018	2019	2020
营业总收入（亿元）	5.04	5.52	6.00
营业毛利率（%）	6.62	8.15	12.09
期间费用（亿元）	0.86	0.94	1.08
期间费用率（%）	17.01	17.00	18.03
利润总额（亿元）	1.06	1.22	1.14
经营性业务利润（亿元）	1.06	1.17	1.14
其他收益（政府补助）（亿元）	1.59	1.72	1.63
收现比（X）	0.50	0.89	1.18

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 2020 年总资产和权益规模持续增加，但基建施工成本、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，截至 2020 年末，公司总资产大幅增至 152.08 亿元，主要系存货、其他应收款、可供出售金融资产等科目增加所致。同期末，公司存货持续上升至 104.74 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 63.58 亿元、30.69 亿元和 6.82 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 18.12 亿元；开发产品主要为皖江华府和富士康项目等投入成本。截至 2020 年末，公司应收类款项为 14.14 亿元，同比增加 3.93 亿元，主要系应收安庆经开区财政局的往来款增加所致。截至 2020 年末，公司可供出售金融资产为 7.27 亿元，同比大幅增长 369.03%，主要系当期新增对安庆泰达信高端制造企业管理咨询中心和安庆经开区金通新能源汽车产业基金合伙企业等单位的投资所致。同期末，公

司投资性房地产由零增至 4.27 亿元，主要系当期孵化中心一期标准化厂房因持有目的变化从存货转入和政府注入孵化园房产所致。同期末，受子公司安庆福莱克斯动力科技有限公司购买奇瑞公司的发动机生产线及专利使用权影响，公司固定资产和无形资产分别增加至 2.78 亿元和 1.16 亿元。同期末，公司在建工程由零增至 1.16 亿元，主要系当期安庆新能源汽车动力电池、电机及电控工业厂房项目账面价值增加 1.05 亿元所致。

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。截至 2020 年末，公司所有者权益为 59.03 亿元，同比增长 15.63 亿元，主要系当期股东分别注入房产 6.87 亿元和资本金 5.93 亿元导致资本公积大幅增长。

近年来，公司债务规模逐年增长。截至 2020 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 61.19% 和 57.27%，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 0.21 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。

2020 年公司对安庆经开区财政局的往来款有所增长，导致期末应收类款项/总资产小幅回升至 9.30%。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，但其回款受政府财力影响存在一定不确定性。

**表 8：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）	100.50	113.95	152.08
存货（亿元）	71.53	89.07	104.74
货币资金（亿元）	10.24	9.87	8.24
应收账款（亿元）	5.94	6.74	5.85
其他应收款（亿元）	10.15	3.47	8.29
可供出售金融资产（亿元）	1.23	1.55	7.27
投资性房地产（亿元）	0.00	0.00	4.27
固定资产（亿元）	0.02	0.04	2.78
在建工程（亿元）	0.00	0.00	1.16

无形资产（亿元）	0.00	0.00	2.22
所有者权益（亿元）	42.14	43.40	59.03
实收资本（亿元）	17.04	17.04	18.04
资本公积（亿元）	18.58	18.58	31.85
未分配利润（亿元）	5.80	6.88	7.87
总债务（亿元）	54.39	64.00	79.10
短期债务/总债务（X）	0.12	0.15	0.21
总资本化比率（%）	56.35	59.59	57.27
资产负债率（%）	58.08	61.91	61.19
应收类款项/总资产（%）	16.01	8.96	9.30

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 2020 年投资活动现金流缺口持续扩大，主要通过筹资活动现金流补给；EBITDA 及经营活动净现金流对债务本息的保障程度仍较弱，且面临一定短期偿债压力

公司经营活动现金流主要来自自营厂房、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。2020 年，受收回的往来款增加影响，公司经营活动净现金流由负转正。近年来，公司投资活动呈持续净流出态势，2020 年投资活动现金流缺口持续较大主要系两区共建项目持续投入和对外投资增加所致。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；近年来公司融资规模逐年增长，使得筹资活动现金流入逐年增加，其中 2020 年净现金流大幅增长主要系当期收到股东注入资本金且偿债支出大幅减少所致。

2020 年，公司债务规模持续增加，使得 EBITDA 对总债务的覆盖能力有所减弱。经营活动净现金流规模较小，无法有效覆盖债务本息。

2020 年，公司货币资金规模小幅减少，而短期债务规模大幅增加，使得货币资金对短期债务的覆盖能力显著减弱。

**表 9：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）	0.41	-2.13	0.10
投资活动净现金流（亿元）	-14.45	-5.34	-19.35
筹资活动净现金流（亿元）	3.49	4.69	19.84
EBITDA（亿元）	1.95	2.06	2.18
总债务（亿元）	54.39	64.00	79.10
总债务/EBITDA（X）	27.85	31.11	36.36
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.59	0.54	0.54
经营活动净现金流/总债务（X）	0.01	-0.03	0.01

经营活动净现金流利息覆盖倍数 (X)	0.12	-0.56	0.03
货币资金/短期债务 (X)	1.58	1.06	0.49

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 2021 年是公司近几年的偿债小高峰，但货币资金不足，备用流动性一般，需关注公司后续的偿债资金安排

截至 2020 年末，公司获得的银行授信总额 79.58 亿元，其中未使用授信余额 9.18 亿元，备用流动性较弱。

截至 2020 年末，公司总债务为 79.10 亿元，其中 2021~2023 年到期债务分别为 23.47 亿元<sup>2</sup>、13.10 亿元和 13.60 亿元。2021 年是公司近几年的偿债小高峰。

截至 2020 年末，公司受限资产 20.63 亿元，占总资产的 13.57%，其中受限的土地使用权为 18.12 亿元，房产 2.51 亿元。

截至 2020 年末，公司对外担保余额为 8.01 亿元，占净资产比例为 13.57%，对外担保对象主要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 10：截至 2020 年末，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	6.21	无
安庆化工建设投资有限公司	1.00	无
安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司	0.50	无
安庆瑞迈特科技有限公司	0.30	无
合计	8.01	--

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 3 月 9 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

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。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，2020 年，经开区管委会将评估价值 6.87 亿元的房产注入公司，计入资本公积；资金注入方面，2020 年经开区管委会注入资本金 5.93 亿元，计入资本公积；财政补贴方面，2020 年，公司获得财政补贴 2.63 亿元（包含财政贴息资金 1.00 亿元和基础设施专项补贴资金 1.63 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各方支持。

## 偿债保障措施

### 担保方式

安徽担保集团为“20 皖江高科债/20 皖江债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 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

人有回售选择权，故将其统计在 2021 年到期债务。

<sup>2</sup> “19 皖江 01”发行额 6.6 亿元，是 2+2+1 模式，2021 年 11 月债权

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 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。

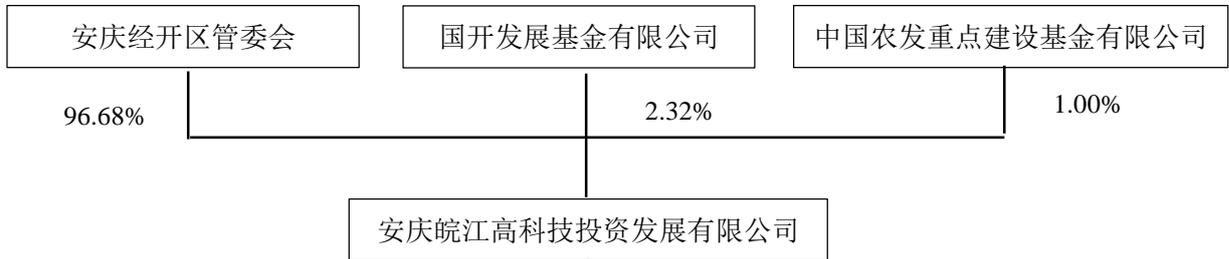
作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时为安徽担保集团提供支持。

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“20 皖江高科债/20 皖江债”的偿还提供了强有力的保障。

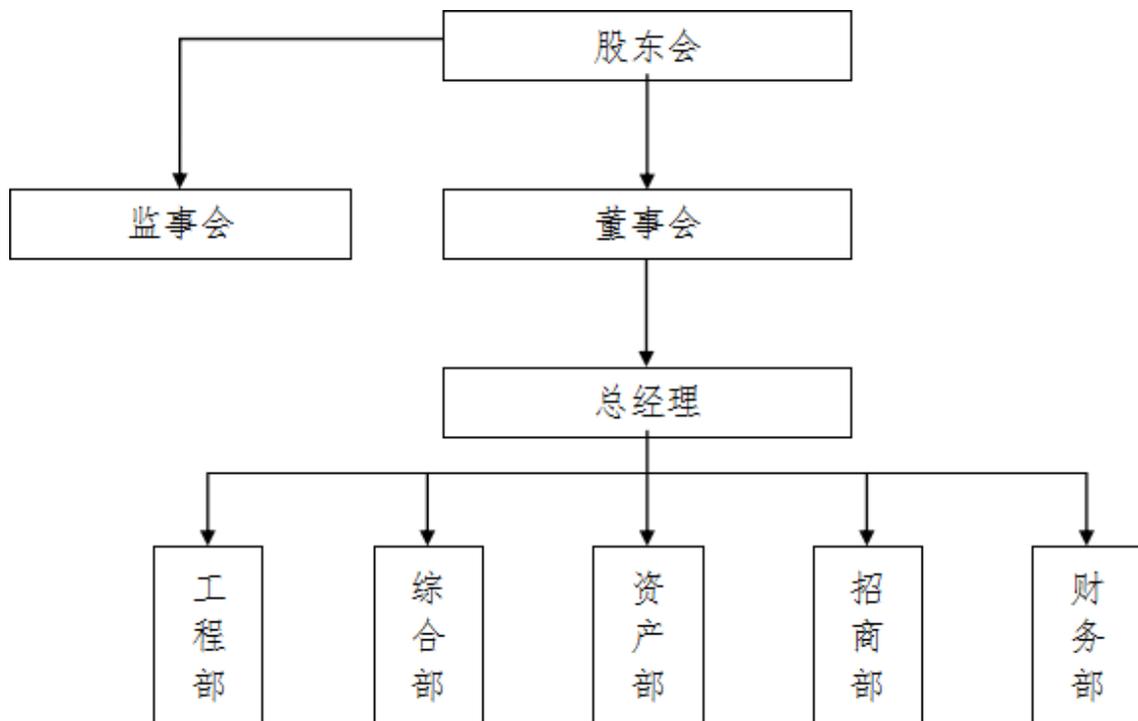
## 评级结论

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；维持“20 皖江高科债/20 皖江债”的债项信用等级为 **AAA**。

## 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 2020 年末）



子公司名称	注册资本（万元）	持股比例
安庆开发区安居建设开发有限责任公司	2,000.00	75.00%
安庆皖江高科创业服务有限公司	500.00	90.00%
安庆皖江高科建筑安装工程有限公司	50,000.00	99.00%
安庆开发区电力有限公司	898.00	51.00%
安庆福莱克斯动力科技有限公司	80,000.00	100.00%
安徽腾创智能科技有限公司	2,500.00	80.00%



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）	2018	2019	2020
货币资金	102,389.06	98,675.39	82,439.71
应收账款	59,358.28	67,412.50	58,517.28
其他应收款	101,541.46	34,667.82	82,909.27
存货	715,297.60	890,707.24	1,047,351.80
长期投资	12,731.54	15,483.60	72,684.95
在建工程	0.00	0.00	11,557.03
无形资产	0.00	4.11	22,188.40
总资产	1,005,037.85	1,139,451.60	1,520,820.09
其他应付款	45,582.94	40,917.21	68,529.40
短期债务	64,810.00	93,360.00	168,664.27
长期债务	479,081.83	546,685.98	622,296.40
总债务	543,891.83	640,045.98	790,960.67
总负债	583,676.89	705,443.93	930,565.00
费用化利息支出	8,903.00	8,204.62	9,173.78
资本化利息支出	24,429.08	29,838.74	31,269.17
实收资本	170,375.14	170,375.14	180,375.14
少数股东权益	968.02	1,642.95	3,987.94
所有者权益合计	421,360.96	434,007.67	590,255.08
营业总收入	50,424.88	55,170.23	60,026.97
经营性业务利润	10,588.12	11,706.09	11,408.28
投资收益	28.62	295.76	0.00
净利润	10,523.18	12,059.18	11,293.92
EBIT	19,481.19	20,356.08	20,590.79
EBITDA	19,526.42	20,570.75	21,751.32
销售商品、提供劳务收到的现金	25,401.20	49,188.08	70,618.53
收到其他与经营活动有关的现金	75,668.18	139,709.49	254,796.99
购买商品、接受劳务支付的现金	62,842.76	171,102.04	72,734.18
支付其他与经营活动有关的现金	33,303.02	38,059.24	247,987.46
吸收投资收到的现金	200.80	0.00	70,645.00
资本支出	136,380.31	51,762.47	136,257.92
经营活动产生现金净流量	4,089.20	-21,348.70	1,013.25
投资活动产生现金净流量	-144,473.28	-53,365.47	-193,458.97
筹资活动产生现金净流量	34,872.80	46,861.45	198,404.65
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	6.62	8.15	12.09
期间费用率(%)	17.01	17.00	18.03
应收类款项/总资产(%)	16.01	8.96	9.30
收现比(X)	0.50	0.89	1.18
总资产收益率(%)	2.04	1.90	1.55
资产负债率(%)	58.08	61.91	61.19
总资本化比率(%)	56.35	59.59	57.27
短期债务/总债务(X)	0.12	0.15	0.21
FFO/总债务(X)	0.04	0.03	0.03
FFO 利息倍数(X)	0.58	0.53	0.53
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.12	-0.56	0.03
总债务/EBITDA(X)	27.85	31.11	36.36
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.22	0.13
货币资金/短期债务(X)	1.58	1.06	0.49
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.59	0.54	0.54

注：1、中诚信国际根据 2018-2020 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 2018 年财务报表中“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）	2018	2019	2020
<b>资产</b>			
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
<b>负债及所有者权益</b>			
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
<b>利润表摘要</b>			
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
<b>担保组合</b>			
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
<b>财务指标</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>年增长率（%）</b>			
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
<b>盈利能力（%）</b>			
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
<b>担保项目质量（%）</b>			
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
<b>资本充足性（%）</b>			
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
<b>流动性（%）</b>			
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	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。