

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】427号

六安市金安区城乡建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及其发行的“2022年六安市金安区城乡建设投资有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年十二月一日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年12月1日

2022年六安市金安区城乡建设投资有限公司公司债券 信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA-	稳定	AAA	2021/12/1	唐 骊	邓 灵

主体概况

公司作为金安区重要的基础设施建设主体，主要承担金安区基础设施及保障房建设、土地开发整理和砂石开采等业务。

安徽金安投资控股集团有限公司为公司控股股东，六安市金安区人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

本期债券概况

本期债券发行额：不超过 1.90 亿元

本期债券期限：不超过 5 年，附设第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期还本

增信措施：连带责任保证担保

保证人/主体信用级别：安徽省信用融资担保集团有限公司/AAA/稳定

评级模型

1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合 实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营 与财务 实力	资产总额	36.00%	28.80
	GDP 总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	28.80
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	9.00
	人均 GDP	4.00%	1.60		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
	一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	1.60		(实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	2.00
	上级补助收入	4.00%	2.64				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
企业经营 与财务 实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级									AA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AA
评级调整因素	-1
资产质量	
4.主体信用等级	AA-
5.增信措施	连带责任 保证担保
6.本期债券信用等级	AAA

评级观点

东方金诚认为，六安市经济实力很强，其下辖的金安区经济实力较强；公司业务区域专营性较强，得到股东和相关各方的大力支持；安徽省信用融资担保集团有限公司为本期债券提供的担保具有很强增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产质量及流动性较差，债务规模逐年增长，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力较强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

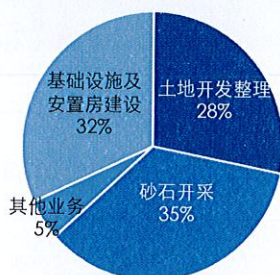
项目	六安市金安区城乡建设投资有限公司	滁州市南谯区国有资产运营有限公司	嘉禾铸都发展集团有限公司	景洪市国有资产投资有限公司
地区	六安市金安区	滁州市南谯区	郴州市嘉禾县	西双版纳州景洪市
GDP (亿元)	292.50	228.36	143.60	316.64
GDP 增速 (%)	4.4	0.4	3.7	3.5
人均 GDP (元)	37108*	65477*	41793*	49553
一般公共预算收入 (亿元)	23.73	17.28	11.04	15.01
一般公共预算支出 (亿元)	55.65	29.43	27.08	43.13
资产总额 (亿元)	227.76	148.73	202.53	183.43
所有者权益 (亿元)	121.35	97.65	149.97	108.82
营业收入 (亿元)	16.96	8.23	10.59	2.10
利润总额 (亿元)	2.81	1.17	0.89	0.91
资产负债率 (%)	46.72	34.34	25.95	40.68
全部债务资本化比率 (%)	35.67	29.97	18.51	18.29

注：带 * 数据系估算得出（下同）；对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA- 的同行业企业，表中数据年份为 2020 年。

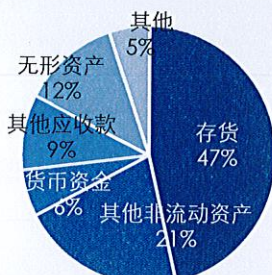
数据来源：公开资料，东方金诚整理

主要指标及依据

2020 年公司营业收入构成



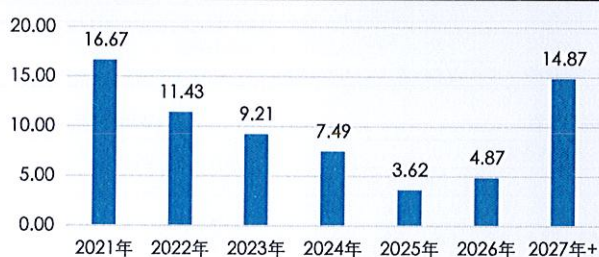
2020 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额	151.69	173.95	227.76
所有者权益	75.18	81.63	121.35
营业收入	12.04	12.52	16.96
利润总额	0.74	3.96	2.81
全部债务	53.34	58.30	67.29
资产负债率	50.44	53.07	46.72
全部债务资本化比率	41.50	41.66	35.67

2020 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年
地区	六安市金安区		
GDP 总量	211.70	284.60	292.50
GDP 增速	9.0	9.0	4.4
人均 GDP (元)	25057	35544	37108*
一般公共预算收入	21.71	22.05	23.73
一般公共预算收入增速	8.38	1.58	5.86
上级补助收入	28.61	31.18	36.43

优势

- 六安市经济实力很强, 其下辖的金安区经济保持较快发展, 工业经济保持良好发展势头, 经济实力较强;
- 公司主要从事金安区基础设施和保障房建设、土地开发整理和砂石开采等业务, 主营业务区域专营性较强;
- 作为金安区重要的基础设施建设主体, 公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的大力支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司综合财务实力极强, 对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司尚未结算的项目开发成本规模较大, 流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高, 资产质量及流动性较差;
- 公司债务规模逐年增长, 在建及拟建项目后续投资较大, 预计全部债务将继续增长、债务率或有所回升;
- 公司筹资前现金流呈净流出状态, 主营业务的现金获取能力较弱, 资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计六安市和金安区经济将保持增长, 公司主营业务区域专营性较强, 能够得到股东及相关各方的大力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AAA (17 金安城投债)	2020/7/28	周丽君 戴修远	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA-/稳定	AAA (17 金安城投债)	2017/7/7	刘贵鹏 程 思	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文

主体概况

六安市金安区城乡建设投资有限公司（以下简称“金安城投”或“公司”）是经六安市人民政府批准，由六安市金安区中小企业担保基金管理中心（以下简称“担保基金中心”）于2005年8月出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币1188.00万元。历经多次增资和股权变更，截至2021年3月末，公司注册资本为10.20亿元，实收资本为10.00亿元，安徽金安投资控股集团有限公司（以下简称“金安投资集团”）持有公司98.53%的股权，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发建设基金”）持有公司1.47%的股权，六安市金安区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“金安区国资委”）是公司的实际控制人。

图表1 公司历年增资及股东变更情况（单位：万元）

时间	变更事项	注册资本	股权结构
2005年10月~ 2008年12月	担保基金中心累计向公司增资4046.00万元，最后一次增资后，注册资本为5234.00万元。	5234	担保基金中心100.0%
2008年12月	根据金安区国资委《关于变更委托国有资本投资和管理主体的通知》（金国资[2008]225号文），公司股东变更为金安区国资委。	5234	金安区国资委100.0%
2009年4月~ 2015年12月	金安区国资委累计向公司增资94766万元，最后一次增资后，注册资本为100000万元。	100000	金安区国资委100.0%
2017年6月	增加注册资本金2000万元，农发建设基金以货币形式出资。	102000	金安区国资委98.04% 农发建设基金1.96%
2020年4月	农发建设基金将其占公司0.49%的股权以500万元人民币价格转让给金安区国资委。	102000	金安区国资委98.53% 农发建设基金1.47%
2021年3月	金安区国资委出具国资办[2021]21号通知，将其所持有的公司98.53%的股权无偿划转至金安投资集团。	102000	金安投资集团98.53% 农发建设基金1.47%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

金安投资集团原名为六安市北城建设投资有限公司，由金安区国资委于2016年2月18日出资设立，初始注册资本为3.00亿元。2021年3月，根据金安区国资委《关于六安市北城建设投资有限公司整合重组相关事项变更的通知》，金安投资集团更为现名，经营范围调整，金安区国资委增加金安投资集团注册资本至20.11亿元。金安投资集团主要从事金安区基础设施建设、保障性住房建设、国有资产运营和土地开发整理等业务。

公司作为金安投资集团的重要子公司，主要从事金安区基础设施和保障房建设、土地开发整理和砂石开采等业务。

截至2020年末，公司纳入合并范围的子公司共有5家（详见图表2），分别从事基础设施建设、保障房建设、水利工程建设、光伏发电、砂石开采和建筑安装等业务。

图表2 截至2020年末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
六安市金达建设有限公司	金达建设	50000.00	100.00	划拨	2017年
六安市金达新能源开发有限公司 ¹	金达新能源	3000.00	100.00	投资设立	2017年
六安市金安水务投资有限公司	金安水务	10000.00	100.00	投资设立	2018年

¹ 2021年3月，金达新能源股东由金达建设变更为安徽金安投资控股集团有限公司。

六安市金安砂石开发投资有限公司	金安砂石开发	1000.00	70.00	投资设立	2020年
安徽华章工程管理有限公司	华章工程管理	2500.00	51.00	增资扩股	2020年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额不超过人民币 1.90 亿元的“2022 年六安市金安区城乡建设投资有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券期限为 5 年期，附设第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值 100 元，按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金不超过 1.90 亿元，全部用于偿还公司 2021 年内到期的企业债券本金及利息。

图表 3 本期债券募集资金拟使用情况（单位：万元）

项目	2021 年应付本金	2021 年应付利息	拟使用募集资金
“17 金安城投债”2021 年应付本息	23800.00	5664.40	19000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

三季度 GDP 增速下行偏快，局部疫情反复和能耗双控升级给宏观经济供需两端带来压力，四季度经济修复动能有望增强

三季度 GDP 同比增长 4.9%，增速较二季度大幅回落 3 个百分点。这一方面源于上年同期基数抬高，但更重要的是当季经济增长动能减弱——消除上年基数影响，三季度 GDP 两年平均增速为 4.9%，比上季度放缓 0.6 个百分点。三季度前期局部疫情带动全国防疫措施收紧，对消费、特别是服务消费等需求端带来一定冲击；8 月开始能耗双控措施升级，对工业生产等供给端影响较大。由此，在供需两端承压背景下，三季度 GDP 增速下行偏快，明显低于市场预期。与上季度相比，三季度 GDP 两年平均增速“由升转降”，其有两重含义，一是代表三季度经济修复进度放缓，且已低于 5%~6% 的潜在经济增长区间，预示四季度稳增长政策将会发力；二是这一数据偏离潜在经济增长区间的幅度不大，叠加当前就业市场比较稳定，预示接下来稳增长政策力度将会比较温和。

另外，受恒大风险发酵、楼市快速转冷影响，三季度房地产投资增速下滑明显，但近期财政政策开始发力，9 月基建投资两年平均增速小幅反弹。我们判断，在短期扰动因素缓解，以及政策面向稳增长方向倾斜背景下，四季度 GDP 两年平均增速有望加快至 5.5%，重返潜在经济增长区间。不过，受基数抬高影响，四季度 GDP 同比增速将会放缓至 4.5% 左右。

值得注意的是，三季度受能耗双控升级影响，煤炭、钢材、水泥等工业品价格大幅冲高，

近期国际油价也在上行，9月PPI同比升至10.7%，创有历史记录以来新高；而在消费不振、猪肉价格下滑影响下，9月CPI同比降至0.7%。两者之间“剪刀差”加剧意味着下游小微企业面临的经营困难加剧。我们预计，四季度PPI将在冲高后小幅回落，CPI同比则将小幅反弹。整体上看，我国物价仍处于温和状态，不会对货币政策形成掣肘。

四季度有望开启“边际宽信用”过程，财政政策发力空间较大

7月全面降准后，由于房地产、城投平台融资仍然受限，三季度信贷、社融增速延续下滑，从“宽信用”信号释放到金融数据反弹时滞拉长。不过，进入四季度，房地产金融环境开始转暖，绿色金融定向支持工具有望推出，财政稳增长发力将带动企业融资需求回升，叠加监管层重申“增强信贷总量增长的稳定性”，预计10月开始金融数据将开启一轮小幅回升过程。综合考虑未来经济运行态势和市场流动性走势，我们预计四季度央行有可能再度降准，助力“宽信用”过程。鉴于跨周期调节下稳增长政策力度会较为温和，四季度政策利率将保持不动，信贷、社融同比增速大幅上升的可能性不大，市场利率下行空间也会比较有限。

前三季度财政收入大幅增长，支出增幅有限，地方政府专项债发行进度明显放缓，四季度将会有约3万亿的财政赤字空间，专项债发行也将大幅提速。这意味着四季度财政稳增长空间较大，将对宏观经济修复动能反弹提供有力支撑。另外，我们判断，在政策面向稳增长方向调整、监管层高度关注恒大风险背景下，未来一段时间房地产行业违约风险可控，2021年信用债新增违约家数将少于上年。

行业及区域环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021年3月财政部发布的预算报告以及4月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

地区经济

1. 六安市

六安市地处安徽省西部，大别山北麓，东与合肥市相连，南接安庆市和湖北省英山、罗田两县，西与河南省商城、固始毗连，北接淮南市、阜阳市，是大别山区域中心城市、省会合肥经济圈副中心城市、皖江城市带接点城市、长三角产业转移辐射城市、国家级陆路交通枢纽城市。交通方面，六安市已形成“二高铁、三普铁”的铁路网络，沿江高铁合肥至武汉段、合新六城际铁路项目正在推进。截至2020年末，六安市下辖3区（金安区、裕安区和叶集区）和4县（霍邱县、金寨县、霍山县和舒城县），以及国家级六安经济技术开发区和六安市承接产业转移集中示范区，总面积15451.2平方公里，城镇化率为48%。

六安市地区经济保持较快增长，全市经济总量处于安徽省中下游水平，工业及服务业经济有所增长，经济实力很强

近年来，六安市地区经济保持较快增长，2020年，全市实现地区生产总值1669.50亿元，同比增长4.1%；经济总量居全省第10位，处于安徽省中下游水平。投资和消费是拉动六安市经济增长的最主要动力，2018年~2019年固定资产投资和社会消费品零售总额增速均保持在10%以上，超过地区生产总值增速。2020年，六安市固定资产投资同比增长8.7%，其中第三产业投资同比增长11.9%，占全部投资比重达74.1%，拉动作用明显；同期，六安市完成514个亿元以上重点项目，合计投资总额1196.6亿元。

图表4 六安市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1288.10	7.6	1620.10	8.4	1669.50	4.1
人均地区生产总值（元）	26731	-	33370	-	37998	-
三次产业结构	15.3: 40.6: 44.1		13.4: 36.1: 50.5		14.3: 36.3: 49.4	
规模以上工业增加值	-	10.4	-	8.3	-	7.7
第三产业增加值	568.30	8.6	817.60	9.5	824.20	2.8
固定资产投资	-	13.4	-	14.4	-	8.7
社会消费品零售总额	668.50	11.2	742.40	11.1	935.00	2.6
进出口总额（亿美元）	8.13	13.2	8.79	8.1	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

在装备制造、绿色食品、新能源、生物、电子信息、新材料六大主导产业带动下，六安市工业经济增长较快，总体运行态势良好。2020年，六安市规模以上工业增加值同比增长7.7%。十大主要行业中，黑色金属冶炼和压延加工业，计算机、通信和其他电子设备制造业，金属制品业，电气机械和器材制造业和通用设备制造业分别同比增长1.3倍、25.0%、10.4%、25.1%和8.2%，合计拉动全市工业经济增长8.3个百分点。六安市新兴产业快速增长。2020年，六安市战略性新兴产业同比增长20.7%，增速高于安徽省2.7个百分点，拉动六安市规模工业总产值增长7.1个百分点，其中新一代信息技术产业、新材料产业、新能源汽车、数字创意产业分别增长55.3%、31.3%、56.6%、368.9%；高新技术工业增加值同比增长35.5%，增速居全省第1位，拉动六安市规模工业经济增长9.3个百分点。高新技工业增加值占规模工业比重为

31.4%，同比提高 6.3 个百分点。

近年来，六安市以商贸、旅游为代表的服务业平稳发展。2020 年，六安市多数服务业行业增加值稳步回升，在新冠肺炎疫情后呈复苏态势。服务业增加值同比增长 2.8%，金融业、营利性服务业、非营利性服务业增加值同比分别增长 6.3%、9.5%、2.1%。2020 年，六安市新增 167 家规模以上商贸企业，实现零售额增长 62.2%；新增 53 家规模以上服务业企业，实现营业收入增长 26.9%；1~11 月租赁和商务服务业营业收入同比增长 50.9%，拉动全市规上服务业增长 6.2 个百分点。六安市拥有 5A 级旅游景区 2 处、4A 级旅游景区 24 处和 3A 级旅游景区 16 处，近年来旅游收入呈较快速度增长；2019 年接待游客 6008.56 万人次，实现旅游总收入 475.53 亿元。

2.金安区

金安区设立于 1999 年 9 月，位于六安市东部，毗邻省会合肥，是六安市主城区，皖江城市带和合肥都市圈的重要组成部分。截至 2020 年末，金安区面积为 1657 平方公里，户籍人口 89 万，辖 17 个乡镇、5 个街道及省级金安经济开发区（六安市集中示范园区）。金安区交通便捷，域内有沪陕、合武、济广、合阜、济祁五条高速，以及宁西铁路、沪汉蓉城际铁路和阜六铁路三条铁路，距合肥新桥国际机场仅 40 公里。

金安区地区经济保持较快增长，工业经济保持良好发展势头，经济实力较强

近年来，金安区经济保持较快增长。2020 年，金安区实现地区生产总值 292.50 亿元，同比增长 4.4%，经济总量在六安市 7 个区县中居于第 3 位。同年，金安区固定资产投资同比增长 10.8%，高于 GDP 增速；社会消费品零售总额同比增长 2.1%，略低于 GDP 增速。

图表 5 2018 年~2020 年金安区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	211.70	9.0	284.60	9.0	292.50	4.4
人均地区生产总值（元）	25057	4.6	35544	11.5	37108	-
三次产业结构	14.6: 32.7: 52.7		12.0: 30.6: 57.4		12.6: 30.0: 57.4	
工业增加值	48.80	8.5	61.00	8.9	63.20	5.7
第三产业增加值	111.50	12.5	163.40	10.7	167.80	4.3
固定资产投资	-	14.2	-	12.0	-	10.8
社会消费品零售总额	170.40	10.7	208.10	11.1	212.30	2.1
进出口总额（亿美元）	-	14.2	-	12.2	-	8.3
旅游综合收入	65.0	26.8	81.9	27.0	50.7	-38.9

资料来源：公开资料，东方金诚整理

在农副食品加工、轻纺服装、电气机械和器材制造等三大支柱产业带动下，金安区工业经济发展较快，总体运行态势良好。2020 年，金安区规上工业增加值增长 5.5%。与此同时，金安区战略性新兴产业和高新技术产业发展加快，新能源、航空装备制造、电子信息等一批战略性新兴产业集聚态势明显。明天氢能、应流航空产业园列入省“三重一创”重大专项，上达电子、人和智能等一批高新项目顺利推进。2020 年，金安区战略性新兴产业产值同比增长 13.7%，高新技术工业增加值同比增长 6.8%。新增高新技术企业 11 家、战略性新兴产业 12 家，感恩科

技、品特电子、恒磁磁电等 26 个工业项目建成运营。

金安区旅游经济增长较快，带动现代服务业持续发展。金安区辖内有 3 个安徽省级服务业集聚区，区内拥有皖西大裂谷、东石笋、大别山石窟及悠然南山度假区等 8 家 4A 级景区。2018 年~2019 年，金安区全年游客接待量和旅游综合收入增长迅速。2020 年，金安区旅游业受疫情影响冲击明显，全年接待国内外游客 560.0 万人次、实现旅游综合收入 50.1 亿元，分别下降 39.6%、38.9%。2020 年，金安区交通运输、仓储和邮政业实现增加值 17.2 亿元，同比增长 6.2%。

财政状况

1. 六安市

六安市一般公共预算收入持续增长，并获得较大规模的上级财政支持，财政实力很强

近年来，六安市一般公共预算收入持续增长，其中，税收收入占一般公共预算收入比重较高。六安市政府性基金收入和上级补助收入是财政收入²的重要组成部分，2020 年占比分别为 30.4%和 49.4%。2018 年~2020 年，六安市政府性基金收入有所波动，系土地出让收入受到房地产市场和相关政策等因素影响所致，未来该项收入的持续增长存在较大不确定性。

图表 6 六安市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	122.41	126.19	132.88
上级补助收入	250.86	285.30	325.33
政府性基金收入	209.21	246.16	200.07
一般公共预算支出	412.73	473.99	505.23
政府性基金支出	288.95	342.95	290.54

资料来源：2018 年~2020 年六安市财政预算执行情况，东方金诚整理

财政支出方面，2018 年~2020 年，六安市一般公共预算支出持续扩大，政府性基金支出有所波动，财政自给率分别为 29.66%、26.62%和 26.30%，地方财政自给程度一般。

截至 2020 年末，六安市政府债务限额为 755.70 亿元，债务余额为 704.99 亿元。

2. 金安区

金安区一般公共预算收入持续增长，并获得了上级财政的大力支持，财政实力较强

2018 年~2020 年，金安区一般公共预算收入持续增长，并获得了上级财政的大力支持。同期，金安区一般公共预算支出保持较快增长，地方财政自给率分别为 47.22%、41.89%和 42.64%，地方财政自给程度一般。

² 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入

图表 7 金安区财政收支情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	21.71	22.05	23.73
其中: 税收收入	20.58	-	22.12
非税收入	1.12	-	1.61
上级补助收入	28.61	31.80	36.43
政府性基金收入	15.43	27.68	18.38
财政收入	65.75	80.53	78.54
一般公共预算支出	45.98	52.64	55.65
政府性基金支出	15.13	36.94	28.30
地方财政自给率	47.22	41.89	42.64

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

金安区政府性基金收入和支出有所波动, 系近几年国有土地使用权出让收入和支出波动所致。总体来看, 政府性基金收入易受地区经济形势及房地产行业景气度等因素影响, 存在一定的不确定性。

2020 年末, 金安区政府性债务余额为 51.07 亿元, 其中: 一般债务余额为 15.35 亿元, 专项债务余额为 35.72 亿元。

业务运营

经营概况

近年来, 公司营业收入持续增长, 主要来源于基础设施及保障房项目建设、土地开发整理和砂石开采业务; 公司毛利润和毛利率增长较快

作为金安区重要的基础设施建设主体, 公司主要从事金安区基础设施和保障房建设、土地开发整理和砂石开采等业务。

2018 年~2019 年, 公司营业收入主要来自基础设施及保障房项目建设业务, 占比超过 50%, 但该项业务收入占比逐年下降, 2020 年相关收入占比仅为 31.83%。近年来, 受金安区政府土地开发计划以及项目结算进度影响, 土地开发整理业务收入波动较大。砂石开采业务收入逐年增长, 2020 年占营业收入的 35.05%。公司其他业务收入主要包括光伏发电收入、使用权出租收入、资金使用费和建筑安装收入等。其中, 光伏发电业务主要由子公司金达新能源负责; 使用权出租收入系公司房屋出租获得的租金收入; 资金使用费系公司对金安区其他国有公司借款获得的收入; 建筑安装业务系公司 2020 年新增业务, 由新并表子公司华章工程管理负责。

近年来, 公司毛利润和毛利率增长较快, 2018 年, 公司毛利润主要来自光伏发电业务; 2019 年~2020 年, 公司毛利润主要来自砂石开采业务。

图表 8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	12.04	100.00	12.52	100.00	16.96	100.00
基础设施及保障房建设	7.23	60.05	6.72	53.66	5.40	31.83
其中: 保障房建设	4.74	39.38	3.33	26.62	2.23	13.16

图表 8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况 (单位: 亿元、%)

市政道路建设	2.09	17.35	2.57	20.56	0.84	4.96
水利工程建设	0.40	3.32	0.81	6.48	2.32	13.71
土地开发整理	3.61	29.94	1.06	8.45	4.78	28.20
砂石开采	0.92	7.62	4.44	35.42	5.94	35.05
其他业务	0.29	2.39	0.31	2.48	0.84	4.93
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.38	3.17	3.22	25.68	4.76	28.07
基础设施及保障房建设	-0.003	-0.04	0.04	0.63	0.13	2.38
其中: 保障房建设	-0.05	-0.98	-0.04	-1.20	-0.01	-0.66
市政道路建设	0.04	1.85	0.09	3.46	0.04	4.62
水利工程建设	0.01	1.26	-0.01	-0.81	0.10	4.50
土地开发整理	0.04	1.16	-0.02	-1.85	0.12	2.54
砂石开采	0.10	11.31	2.95	66.41	4.36	73.37
其他业务	0.24	83.05	0.25	79.76	0.15	17.78

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

基础设施及保障房建设

公司主要从事金安区范围内的基础设施及保障房项目建设业务, 具有较强的区域专营性

受金安区人民政府委托, 公司主要从事金安区内保障房、水利整治、道路工程等建设, 具有较强的区域专营性。公司基础设施及保障房建设业务由金达建设和本部负责, 其中公司本部自 2019 年后未新增基础设施及保障房建设项目。

公司基础设施及保障房建设业务主要采取委托代建模式。基础设施建设方面, 根据公司与金安区人民政府签订的《金安区市政工程建设协议》和《金安区水利整治建设协议》, 金安区人民政府授权公司进行金安区内的市政工程建设 and 水利工程建设, 其中市政工程建设包括金安区辖区内道路建设、道路改造、道路桥涵建设、道路绿化、道路排水、人行道铺设及配套设施等工程建设, 水利工程建设包括金安区辖区内航电枢纽防洪工程、防洪堤加固及河滩改造工程、消防工程等工程建设。公司依靠自有资金和外部融资开展项目的前期建设, 工程建设完工后由金安区人民政府进行回购, 并一次性支付结算项目工程款。建设期间公司按照完工百分比法确认收入和工程施工毛利润, 同时结转成本, 其中工程完工百分比以经金安区财政局审定的投入成本占项目总成本确定。

保障性住房建设方面, 根据公司与金安区人民政府签订的《金安区还建安置房建设协议》, 金安区人民政府授予公司金安区城市还建保障房建设项目的特许权, 公司作为投资主体和建设单位负责投资保障房项目。工程建设完成后由金安区人民政府一次性支付工程款及投资回报。此外, 对于部分保障房建设项目, 工程建设期内公司按全部工程投入的 8% 分年度计取投资回报。

自成立以来, 公司已完工的重点基础设施及保障房建设主要为康宁安置小区工程、团结安置小区工程、S325 六安马头至长集工程、张母桥河防洪工程等, 为金安区的基础设施、市政公用设施项目建设及保障性住房建设等方面作出了重要贡献。公司已完工的基础设施及保障房建设项目中, 尚有金额为 86.96 亿元的项目未进行结算, 计入公司存货。

2018 年~2020 年, 公司就瑞梦花园二期、望城岗江大庄周边棚改项目 (瑞梦花园三期)、

金安区农村安全饮水工程项目、朱砂冲水库项目等重点项目分别实现基础设施及保障房建设业务收入 7.23 亿元、6.72 亿元和 5.40 亿元。2018 年~2020 年，公司基础设施及保障房建设业务毛利率分别为-0.04%、0.63%和 2.38%，受业务模式影响，毛利率较低。

公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

图表 9 截至 2020 年末公司重点在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资额
淝河右岸（金安段）沿岸环境提升项目	100000.00	7024.10	92975.9
金安区农村安全饮水工程项目	59000.00	14008.39	44991.61
阳光大道东西两侧收储项目征迁	32000.00	19630.64	12369.36
悠然南山	26000.00	11908.66	14091.34
毛坦厂镇玉龙苑安置小区	21919.00	17210.07	4708.93
南湖公园及周边	12000.00	5343.23	6656.77
南通道项目	12000.00	9221.32	2778.68
朱砂冲、太平水库项目	7128.54	6947.30	181.24
金安区水环境综合治理项目	6000.00	2612.28	3387.72
丰乐大道、故园路工程	5629.87	3335.89	2293.98
合计	281677.41	97241.88	184435.53

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司在建项目主要为淝河右岸（金安段）沿岸环境提升项目、金安区农村安全饮水工程项目、阳光大道东西两侧收储项目征迁等。公司重点在建项目计划总投资 28.17 亿元，已投资 9.72 亿元，尚需投资 18.44 亿元。

图表 10 截至 2020 年末公司重点拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资
梅山新村旧城改造项目	2 年	100000
金安区污水提标改造项目	1 年	32000
东城安置小区三期	2 年	20000
合计	-	152000

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司主要拟建项目为梅山新村旧城改造项目、金安区污水提标改造项目、东城安置小区三期等，计划投资总额达 15.20 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司从事金安区范围内的土地开发整理业务，区域专营性较强；但业务收入的实现易受土地出让政策和房地产市场波动影响，具有一定的不确定性

受金安区人民政府委托，公司从事金安区范围内土地开发整理。公司土地开发整理业务由本部和子公司金达建设负责。

根据公司与六安市金安区人民政府签订的《金安区土地整理开发协议》，公司主要从事金安区辖区内主要包括大岗头村、望城街道、物流园区、南山新区等地区的土地开发整理项目。

具体业务模式为公司完成土地开发整理工作后，将开发完成项目移交给金安区政府，由金安区政府进行回购。回购价款包括所有项目投入，由前期费用、拆迁费用、工程费用以及投资回报。公司按照完工百分比法确认收入和工程施工毛利润，同时结转成本，开发完工后由金安区政府一次性付清剩余回购价款。金安区人民政府将土地开发回购款纳入政府的年度财政预算支出。此外，2019年后公司新增金安区部分土地增减挂业务。

2018年~2020年，公司确认收入的土地开发整理项目主要为农民生态观光园项目、南山新区征迁项目、阳光大道东西两侧收储项目征迁项目等，实现土地开发整理收入3.61亿元、1.06亿元和4.78亿元，受金安区政府土地开发计划以及项目结算进度影响，土地开发整理收入波动较大；毛利率为1.16%、-1.85%和2.54%，扣除增值税后，公司毛利率较低。

截至2020年末，公司在建的土地整理项目主要为农民生态观光园（原南湖公园G区）、六安市佛子岭路学校新建工程、南山新区征迁费用项目等，上述项目已累计投资成本分别为4.78亿元。同期末，公司拟开发土地整理项目为金安区2021年土地增减挂钩项目。

砂石开采

公司从事金安区范围内的砂石开采业务，区域专营性很强，近年来收入及毛利率大幅增长

自2018年起，公司子公司金安水务开始从事砂石开采业务，金安水务负责淠河金安区段的砂石开采业务，具有很强的区域专营性。2020年，根据评估机构出具的《资产评估报告》，金安水务对淠河金安区段河砂矿产资源的相关采砂经营权评估价值为31.53亿元，当年以评估价值入账。2020年起，公司砂石开采业务范围拓展至旱地采砂业务，新拓展部分由当年成立的子公司金安砂石开发负责。公司砂石开采业务采取批发销售模式，公司根据市场行情及客户需求初步确定采购量、砂石价格，开采砂石销售给客户，按照市场价格进行结算。

2018年~2020年，公司砂石开采业务收入分别为0.92亿元、4.44亿元和5.94亿元，毛利率分别为11.31%、66.41%和73.37%，保持持续增长趋势。2019年，公司砂石开采业务收入和毛利率大幅增加，系公司业务模式逐渐成熟，且销售体量拓展所致。

外部支持

作为金安区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的大力支持

金安区范围内的基础设施建设主体主要有金安产业发展投资有限公司（以下简称“金安产投”）、六安市金安区乡村振兴建设发展有限公司（以下简称“乡村振兴建设公司”）和公司股东金安投资集团。其中，金安产投主要负责金安区内产业发展投资、建设、运营及管理；乡村振兴建设公司主要负责农村基础设施建设、土地开发整理业务；金安投资集团主要负责金安区范围内的基础设施及保障房建设、土地开发整理业务。公司是金安区重要的基础设施建设主体，在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

增资方面，公司实收资本由成立之初的0.12亿元增至2020年末的10.00亿元。

资产注入方面，自公司成立以来，金安区国资委多次向公司注入土地、砂石经营权等资产，详见下图表。此外，金安区政府多次向公司拨付建设资金、征地拆迁款、项目补助资金等货币资金。

图表 11 近年来公司及子公司获得的主要资产注入情况（单位：亿元）

年份	资产注入情况	资本公积增加额
2013 年	金安区国资委将燕山林场土地及林权证划拨至子公司金达建设	30.83
2013 年	金安区国资委将木厂镇农用地、椿树镇农用地、三十铺农用地划拨至公司	6.11
2015 年	金安区国资委向公司划拨城北乡二十铺 2 宗农用地、金安区望城岗街道 1 宗农用地资产	1.26
2016 年	金安区国资委向公司划拨土地资产	1.79
2018 年	金安区财政局向公司划拨位于金安区 17 个乡镇的 23 个饮用水项目工程资产	1.16
2020 年	金安区国资委将淠河金安区段河砂矿产资源划转至金安水务，根据北京亚超资产评估有限公司出具的《六安市金安水务投资有限公司拟以财务报告为目的（入账）涉及的位于安徽省淠河六安市金安区段河道砂石资源采砂经营权公允价值资产评估报告》（北京亚超评报字（2020）第 01380 号），采砂经营权评估价值为 31.53 亿元	31.53

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2018 年~2020 年，公司获得的政府财政补贴收入分别为 1.23 亿元、2.26 亿元和 3.12 亿元。

考虑到公司将继续在金安区基础设施建设领域中发挥重要作用，预计未来仍将获得股东及各方提供的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 10.20 亿元，实收资本为 10.00 亿元，金安投资集团持有公司 98.53% 的股权，农发建设基金持有公司 1.47% 的股权，金安区国资委是公司的实际控制人。

治理结构

公司依法制定了《公司章程》，按照现代企业制度建立并逐步完善了法人治理结构。公司设股东会、股东会、监事会和经理层。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

公司设董事会，成员为 3 人，其中董事长 1 名，董事 2 名（含一名职工董事）。董事长和非职工董事由金安区国资委委派，职工董事通过职工大会选举产生。董事任期三年，任期届满，可连任。

公司设监事会，成员为 5 人，设监事会主席 1 人，监事 4 人，其中职工监事人数为监事总人数的三分之一。监事会主席及非职工监事由金安区国资委委派，职工监事通过职工大会选举产生。监事的任期每届为三年，任期届满，可连任。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理一名，由金安区国资委在董事中指定。总经理对董事会负责。

管理水平

公司下设融资业务部、工程技术部、计划财务部、监督审查部、资产经营部和综合管理部 6 个职能部门，并制定了相关考核办法。

内部控制与风险防范制度管理方面，公司建立了议事制度、融资风险控制办法、印章管理

制度、资金支付内审制度、合同管理制度、工作沟通与反馈制度、工作计划管理制度等。业务管理方面，公司制定了财务管理制度、融资管理制度、工程建设管理制度和项目代建制度。日常管理制度方面，公司就考勤、请假、学习、档案管理、公务接待和差旅费用等事项制定了相关制度文件。

对子公司管理方面，金安砂石开发、华章工程管理公司两家子公司自主经营、独立核算、自负盈亏，享有生产经营自主权；公司对两家子公司的重点投资项目、财务预决算、重大投资、融资等采取审核监督方式管理。公司对其他子公司实行集中管理，对其他子公司的业务运营、项目投资、财务预决算，以及融资、抵押和担保等事项进行统筹管控。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，建立了较为健全的管理制度并持续执行，公司管理制度能够满足日常运营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了2018年~2020年合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对2018年~2020年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2020年末，公司合并范围内共5家子公司。2018年，公司设立子公司金安水务；2020年，公司新设立子公司金安砂石开发，并通过增资扩股取得华章工程管理控制权。

资产构成与资产质量

公司资产规模有所增长，以流动资产为主；但公司尚未结算的项目开发成本规模较大，存货及其他应收款在流动资产中占比很高，资产质量及流动性较差

公司资产总额保持增长，资产构成以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成，2020年末占比分别为73.9%、9.3%和14.9%。

公司存货保持增长，构成主要包括项目开发成本和土地使用权。2020年末，公司存货中尚未结算的项目开发成本合计97.97亿元，主要为公司建设的基础设施项目、土地开发整理工程、保障房建设工程、水利整治工程等项目成本，公司尚未结算的项目成本规模较大，流动性较差；土地使用权账面金额7.97亿元，共10宗，均为出让地，土地面积合计53.56万平方米，以城镇住宅、商服及工业用地为主，均已办理权证、缴纳土地出让金。

公司货币资金主要为现金和银行存款，其中使用受限的质押银行存款为1.34亿元。公司其他应收款主要为往来款，2020年末，按欠款方归集的期末余额前五单位为安徽金安经济开发区管理委员会（3.76亿元）、六安市金农建设发展投资有限公司（2.00亿元）、六安市金安区教育局（1.79亿元）、六安市金安区城北乡人民政府（1.74亿元）和六安市南山新区管理委员会（1.16亿元），合计应收金额为10.44亿元，占其他应收款比重为48.8%。同期末，公司其他应收款账龄为1年以内占比38.92%、1~2年为11.79%、2~3年为28.72%、3年以上为20.57%。其中，对政府机构的应收款金额13.94亿元，对关联方的应收款金额为4.40亿元，对其他公司及个人的应收款金额为3.06亿元。总体来看，公司其他应收款的收回风险较低。

图表 12 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额	151.69	173.95	227.76
流动资产	98.41	117.30	143.34
其中：存货	66.81	80.61	105.94
其他应收款	15.96	16.79	21.40
货币资金	13.16	17.72	13.26
非流动资产	53.28	56.65	84.43
其中：其他非流动资产	44.24	47.33	47.33
可供出售金融资产	6.83	7.00	6.76
固定资产	2.14	2.23	2.23
无形资产	-	-	28.03

注：其他应收款中包含应收利息和应收股利，全文同。

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产增长较快，主要由其他非流动资产、可供出售金融资产、固定资产和无形资产构成。公司其他非流动资产主要为金安区国资委向公司注入的燕山林场、市政道路、设施农用地、茶园、园地、坑塘用地和机关用地等；公司可供出售金融资产主要为按成本法计量的权益投资工具；公司固定资产主要为自有房屋建筑物；2020 年末，公司无形资产账面价值 28.03 亿元，系金安区国资委无偿划拨的采砂经营权。

截至 2020 年末，公司受限资产账面金额为 17.53 亿元，占总资产比例为 7.70%，主要为受限的土地使用权 7.78 亿元、银行存单 1.34 亿元和采砂经营权 8.41 亿元。

资本结构

受益于政府划拨资产，近年来公司所有者权益总体大幅增长

2020 年末，公司所有者权益同比大幅增长。公司实收资本为 10.00 亿元，其中股权出资 5.81 亿元，实物出资 0.32 亿元，货币出资 3.87 亿元。2019 年末实收资本同比减少 0.20 亿元，其中 0.05 亿元为农发建设基金收回投资款所致，0.15 亿元系调整至长期应付款所致。公司资本公积主要为政府拨付货币资金、砂石经营权和土地使用权等资产所致。2020 年末，公司资本公积同比大幅增长，主要系金安区国资委向公司注入采砂经营权所致。未分配利润为 10.50 亿元，系公司历年经营产生的净利润累积。

图表 13 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
所有者权益	75.18	81.63	121.35
实收资本	10.20	10.00	10.00
资本公积	59.48	62.16	100.03
未分配利润	4.99	8.80	10.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司负债规模增长较快，结构以非流动负债为主

2018 年末~2020 年末，公司负债规模增长较快，年均复合增长率为 17.93%。公司负债结

构以非流动负债为主，2020年末占比为57.52%。

近年来，公司流动负债规模增长较快，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和应交税费等构成。2020年末，公司其他应付款主要系公司与政府机构及其他企业的往来款和借款（3.14亿元），前五大应付对象为六安市金安区乡村振兴建设发展有限公司（8.34亿元）、六安市金安文旅投资建设有限公司（3.88亿元）、博时资本管理有限公司（1.75亿元）、六安市金安区国库支付中心（1.69亿元）和六安市金安区财政局（1.68亿元）。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、债券和融资租赁款构成。

图表 14 公司主要负债及全部债务构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末
负债总额	76.51	92.32	106.42
流动负债	24.72	35.71	45.20
其中：其他应付款	17.46	25.41	24.40
一年内到期的非流动负债	3.98	5.12	11.99
应交税费	2.57	3.35	4.08
非流动负债	51.79	56.61	61.21
其中：长期借款	31.72	33.51	39.13
应付债券	11.84	11.85	7.10
专项应付款	7.25	9.09	11.77

注：其他应付款中包含应付利息和应付股利，全文同。

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。2020年末，公司长期借款账面价值39.13亿元，主要为对徽商银行、中国农业发展银行、中国银行、浦发银行、光大银行等银行的贷款和对徽银金安城镇化一号基金的借款（2.68亿元），资金用途主要为项目建设，其中质押借款余额为15.01亿元，抵押借款余额为0.50亿元，保证借款余额为26.25亿元，信用借款余额为5.68亿元。2020年末，公司应付债券系公司已发行的“17金安城投债”。公司专项应付款系公司收到金安区财政局、金安区国库支付中心和六安城市建设投资有限公司拨款，专项用于项目建设。

近年来，公司全部债务逐年增加，债务率水平有所波动；考虑到在建及拟建项目后续投资规模较大，预计公司债务规模或将继续增长，债务率有所回升

近三年，公司全部债务规模逐年增长；债务率水平有所波动，其中2020年债务率下降主要得益于政府注入资产。考虑到公司承担的基础设施及保障房建设业务在建及拟建项目后续投资规模较大，未来资本支出规模将扩大，预计公司规模或将继续增长，债务率有所回升。

图表 15 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	53.34	58.30	67.29
其中：长期有息债务	44.16	47.15	49.09
短期有息债务	9.18	11.14	18.20
资产负债率（%）	50.44	53.07	46.72
全部债务资本化比率（%）	41.50	41.66	35.67

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司对外担保（合并范围外）金额总计 35.03 亿元，占净资产的比重为 28.87%。公司对外担保对象主要为六安市金农建设发展投资有限公司、六安市金安文旅投资建设有限公司和安徽六安新城建设投资有限公司等国有企业。公司对外担保比率较高，面临一定的代偿风险。

图表 16 截至 2020 年末公司对外担保明细（单位：万元）

被担保人	企业性质	担保金额	担保方式
六安市毛坦厂旅游投资开发有限责任公司	国有企业	36000.00	一般保证
		9650.00	一般保证
安徽金安投资控股集团有限公司	国有企业	13387.24	一般保证
		12500.00	一般保证
六安市金农建设发展投资有限公司	国有企业	50000.00	一般保证
		45000.00	一般保证
六安市金安文旅投资建设有限公司	国有企业	75500.00	一般保证
安徽六安新城建设投资有限公司	国有企业	75300.00	一般保证
六安华一投资发展有限公司	国有企业	14000.00	一般保证
六安市金安区乡村振兴建设发展有限公司	国有企业	10000.00	一般保证
六安新城园林有限公司	国有企业	7000.00	一般保证
安徽天地精华股份有限公司	民营企业	2000.00	一般保证
合计	-	350337.24	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入持续增加，但利润总额对补贴收入存在较强依赖，盈利能力较弱

近年来，公司营业收入主要来源于基础设施及保障房建设、土地开发整理及砂石开采业务；公司营业利润率亦持续增长，2019 年~2020 年，公司营业利润率较高，系当期砂石开采业务利润率较高所致。公司期间费用增长较快，以财务费用和管理费用为主，2020 年期间费用同比增速较快，系采砂经营权摊销成本计入管理费用所致。

公司利润总额有所波动，其中补贴收入占比较大，利润对补贴收入存在较强依赖。公司总资产收益率和净资产收益率处于较低水平，且近年来有所波动。

图表 17 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

科目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	12.04	12.52	16.96
营业利润率	1.39	22.00	25.80
期间费用	0.22	0.64	4.63
利润总额	0.74	3.96	2.81
其中: 财政补贴	1.23	2.26	3.12
总资本收益率	0.62	3.03	1.74
净资产收益率	1.02	4.86	2.03

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

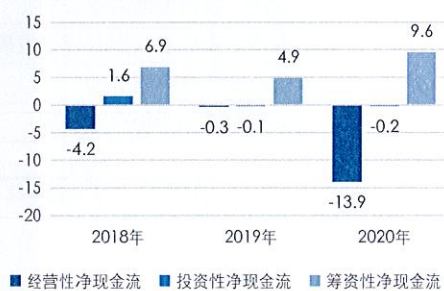
公司筹资前现金流呈净流出状态, 主营业务的现金获取能力较弱, 资金来源对筹资活动依赖较大

2018 年以来, 公司经营活动现金流入主要来自土地开发整理、基础设施和保障房建设、砂石开采业务收到现金和往来款, 公司现金收入比率较低, 主营业务的现金获取能力较弱; 经营活动现金流出主要为公司业务投入、与政府单位及其他公司资金往来支付现金。2019 年, 公司经营活动现金流入较上年增加 16.31 亿元, 主要为公司收到的往来款增加。2020 年, 公司经营活动现金流出和流入较上年大幅减少, 系往来款大幅减少所致。总体来看, 公司经营活动净现金持续净流出, 且对主营业务回款和往来款等具有较大依赖, 存在一定的不确定性。

图表 18 近年来公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2018	2019	2020
经营活动现金流入	15.06	31.38	7.50
现金收入比率 (%)	11.63	38.90	41.12
经营活动现金流出	19.30	31.69	21.37
投资活动现金流入	3.32	0.30	0.00
投资活动现金流出	1.72	0.36	0.16
筹资活动现金流入	12.56	17.17	25.91
筹资活动现金流出	5.68	12.24	16.34

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理



公司投资性现金由净流入转变为净流出状态, 规模较小。其中, 投资活动现金流入主要为收回委托贷款收到的现金, 投资活动现金流出主要为投资支付的现金。

2018 年~2020 年, 公司筹资性现金流呈净流入状态。公司筹资活动现金流入主要来自借款和政府注入资本金, 近年来持续增长, 系公司融资力度有所增强; 筹资活动现金流出主要为偿还债务、偿付利息支付的现金。

2018 年~2020 年, 公司现金及现金等价物净增加额分别为 4.26 亿元、4.57 亿元和-4.46 亿元。

偿债能力

公司作为金安区重要的基础设施建设主体, 主营业务具有较强的区域专营性, 获得股东及

相关各方的有力支持，公司综合偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率有所下降，但水平较高；公司现金比率有所下降，同时公司流动资产中变现能力较差的存货及其他应收款占比很高，资产流动性较差，对流动负债的保障程度一般。公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度一般。

图表 19 公司偿债能力情况（单位：%）

科目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）
流动比率	398.05	328.47	317.09
速动比率	127.79	102.75	82.73
现金比率	53.24	49.64	29.34
货币资金/短期有息债务（倍）	1.43	1.59	0.73
经营现金流动负债比率	-17.11	-0.87	-30.68
长期债务资本化比率	37.01	36.62	28.80
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	1.54	1.70
全部债务/EBITDA（倍）	63.02	13.47	9.31

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，随着政府注入资产增加，公司 2020 年末长期债务资本化比率有所下降；由于砂石开采业务收入及毛利率的提升以及财政补贴收入的增加，公司 2019 年以来全部债务/EBITDA 倍数有所下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度总体提升但仍处于较弱水平。

本期债券拟发行额不超过 1.90 亿元，按 1.90 亿元计算，分别是公司 2020 年末全部债务和负债总额的 0.03 倍和 0.02 倍。考虑到本期债券将用于偿还有息债务，其发行后对公司债务水平的影响不大。

截至 2020 年末，公司全部债务期限结构如下图表所示。公司 2021 年~2022 年到期债务合计 28.10 亿元，公司 2020 年末货币资金为 13.26 亿元，面临一定的偿付压力。公司未来到期债务的偿还将主要依赖于主营业务回款和外部融资等手段化解。

图表 20 截至 2020 年末公司债务期限结构（单位：亿元）

偿还年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
到期债务	16.67 ³	11.43	9.21	7.49	3.62	4.87	14.87

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司作为金安区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了股东和相关各方的大力支持，综合偿债能力较强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA-的区县级建设主体，对 2020 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

³ 2021 年到期债务规模与 2020 年末短期有息债务规模存在差异，主要系其他应付款付息项所致。

图表 21 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	六安市金安区城乡建设投资有限公司	滁州市南谯区国有资产运营有限公司	嘉禾铸都发展集团有限公司	景洪市国有资产投资有限公司
地区	六安市金安区	滁州市南谯区	郴州市嘉禾县	西双版纳州景洪市
GDP	292.50	228.36	143.60	316.64
GDP 增速	4.4	0.4	3.7	3.5
人均 GDP (元)	37108*	65477*	41793*	49553
一般公共预算收入	23.73	17.28	11.04	15.01
一般公共预算支出	55.65	29.43	27.08	43.13
资产总额	227.76	148.73	202.53	183.43
所有者权益	121.35	97.65	149.97	108.82
营业收入	16.96	8.23	10.59	2.10
利润总额	2.81	1.17	0.89	0.91
资产负债率	46.72	34.34	25.95	40.68
全部债务资本化比率	35.67	29.97	18.51	18.29

注: 带 “*” 数据系估算得出; 对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA-的同行业企业, 表中数据年份为 2020 年。
数据来源: 公开资料, 东方金诚整理

与行业对比组企业相比, 公司所在地区金安区的经济总量处于中等水平, 增速较高; 一般公共预算收入、一般公共预算支出较高。

公司资产规模在对比组中较高, 净资产规模处于中等水平; 营业收入规模和利润总额处于较高水平; 债务率指标处于对比组中较高水平。

增信措施

根据《担保函》, 安徽担保集团为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 担保的范围包括本期债券本金及利息, 以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用。

安徽担保集团综合财务实力极强, 为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用

安徽担保集团成立于 2005 年, 是经安徽省人民政府皖政秘〔2005〕144 号批准, 在原安徽省中小企业信用担保中心、原安徽省创新投资有限公司的基础上, 吸纳原安徽省科技产业投资有限公司和原安徽省经贸投资集团有限责任公司, 由安徽省政府全额出资成立的省级政策性中小企业融资性担保机构。安徽担保集团成立时注册资本为 18.60 亿元, 此后获得了安徽省政府多次增资, 其注册资本规模已上升至全国融资性担保机构首位。经多次增资, 截至 2020 年末, 安徽担保集团实收资本增至 202.66⁴亿元, 资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽担保集团 100.00%的股权, 为安徽担保集团实际控制人。

安徽担保集团是安徽省唯一一家省级融资担保机构, 主要开展直接担保业务和再担保业务,

⁴ 根据《关于报送省科技厅 2020 年创新型省份建设专项资金 (第二批) 预算细化的函》(皖科预算函【2020】17 号), 安徽省财政厅下达安徽担保集团 2 亿元, 作为省级科技融资担保公司注册资本金, 截至 2020 年 12 月 31 日, 公司已收到拨付款 2 亿元。根据《中共安徽省委办公厅 安徽省人民政府办公厅关于进一步推动南北合作共建现代产业园区的意见》(皖办发【2016】66 号) 规定, 安徽省财政厅拨付公司 2020 年度省财政资金 9.8 亿元, 用于对南北合作共建园区投融资公司进行资本金注资, 并相应增加国有资本金。根据省政府第 94 次常务会议审议通过《省级融资再担保机构建设方案》精神, 安徽省财政厅拨付公司 5 亿元, 其中 4 亿元用于充实省再担保公司资本金, 1 亿元用于对省融资再担保公司 2020 年度实际代偿进行补助。

其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。依托业务模式的持续创新以及政府的大力支持，安徽担保集团注册资本、净资产、在保余额等主要指标均居于国内前列，具备很强的品牌效应和社会影响力。另外，安徽担保集团通过控股子公司开展投资、不良资产处置等各类业务。截至2020年末，安徽担保集团纳入合并范围的子公司包括17家，子公司业务包括投资管理、不良资产处置、融资担保和再担保等业务。

截至2020年末，安徽担保集团资产总额为289.12亿元，所有者权益为217.69亿元；融资性担保余额同比下降5.19%。其中，债券担保余额占比为88.16%，较2019年末增加5.60个百分点；贷款担保占比为11.84%。非融资性担保余额较2019年末下降12.15%。

安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资性担保行业发展创造了有利条件；安徽担保集团以“4321”为主的再担保业务体系不断完善，风险分担机制运行效果较好，在全国担保行业具有示范效应，再担保业务规模较高且整体呈上升趋势，政策性担保职能突出；安徽担保集团近年逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保占比逐渐上升，融资性担保业务发展状况较好且受益于低于2的担保放大倍数发展空间大；安徽担保集团由安徽省财政厅直管，在安徽省融资担保体系内处于核心地位，能够持续得到安徽省政府资金支持；安徽担保集团资本规模在同业中持续处于领先水平，为业务开展提供极强支撑。

同时，东方金诚也关注到，安徽担保集团融资性担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；宏观经济下行叠加新冠疫情负面影响下，区域内民营企业经营压力持续上升，安徽担保集团担保代偿率处于较高水平，近年来当期代偿率维持在4%；安徽担保集团作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在1%以下，整体盈利能力偏弱；安徽担保集团资产中股权投资等Ⅲ级资产占比较高，2020年Ⅲ类资产占比为51.87%，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综上所述，东方金诚维持安徽担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。安徽担保集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2021年7月20日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司发行的“17金安城投债”如期履约偿付。

抗风险能力

基于对六安市、金安区地区经济及财政实力、相关各方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力较强。

结论

东方金诚认为，六安市经济实力很强，其下辖的金安区经济保持较快发展，工业经济保持良好发展势头，经济实力较强；公司主要从事金安区基础设施和保障房建设、土地开发整理和

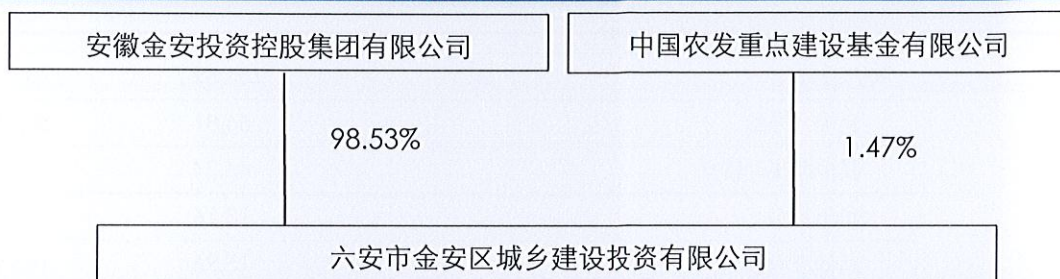
砂石开采等业务，主营业务区域专营性较强；作为金安区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的大力支持；安徽省信用融资担保集团有限公司综合财务实力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司尚未结算的项目开发成本规模较大，流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，资产质量及流动性较差；公司债务规模逐年增长，在建及拟建项目后续投资较大，预计全部债务将继续增长、债务率或有所回升；公司筹资前现金流呈净流出状态，主营业务的现金获取能力较弱，资金来源对筹资活动依赖较大。

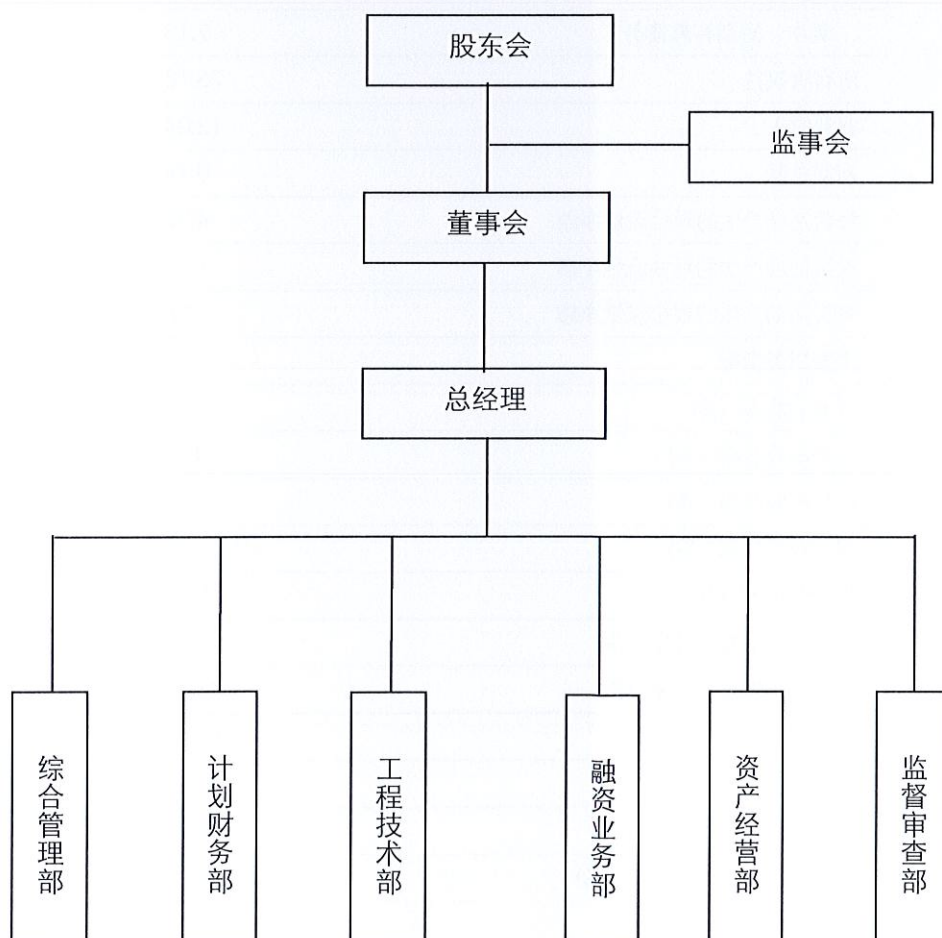
综合分析，公司主体信用风险较低，偿债能力较强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	151.69	173.95	227.76
其中：存货	66.81	80.61	105.94
其他非流动资产	44.24	47.33	47.33
货币资金	13.16	17.72	13.26
其他应收款	15.96	16.79	21.40
无形资产	-	-	28.03
负债总额	76.51	92.32	106.42
其中：长期借款	31.72	33.51	39.13
其他应付款	17.46	25.41	24.40
应付债券	11.84	11.85	7.10
全部债务	53.34	58.30	67.29
其中：短期有息债务	9.18	11.14	18.20
所有者权益	75.18	81.63	121.35
营业收入	12.04	12.52	16.96
利润总额	0.74	3.96	2.81
经营活动产生的现金流量净额	-4.23	-0.31	-13.87
投资活动产生的现金流量净额	1.61	-0.06	-0.16
筹资活动产生的现金流量净额	6.88	4.93	9.57
主要财务指标			
营业利润率（%）	1.39	22.00	25.80
总资本收益率（%）	0.62	3.03	1.74
净资产收益率（%）	1.02	4.86	2.03
现金收入比率（%）	11.63	38.90	41.12
资产负债率（%）	50.44	53.07	46.72
长期债务资本化比率（%）	37.01	36.62	28.80
全部债务资本化比率（%）	41.50	41.66	35.67
流动比率（%）	398.05	328.47	317.09
速动比率（%）	127.79	102.75	82.73
现金比率（%）	53.24	49.64	29.34
经营现金流动负债比率（%）	-17.11	-0.87	-30.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	1.54	1.70
全部债务/EBITDA（倍）	63.02	13.47	9.31

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2022年六安市金安区城乡建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注六安市金安区城乡建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向六安市金安区城乡建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，六安市金安区城乡建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如六安市金安区城乡建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年12月1日