

安徽郎川控股集团有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：黄 伟 whuang@ccxi.com.cn

项目组成员：周 蒙 mzhou@ccxi.com.cn

关宇芹 yqguan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 2 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，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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，不存在因发行人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。

■ 本次信用评级结果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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 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[2022]跟踪 0427 号

安徽郎川控股集团有限公司：

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“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”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

二零二二年六月二日

评级观点：中诚信国际维持安徽郎川控股集团有限公司（以下简称“郎川控股”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持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”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“17郎溪债/PR 郎溪债”和“22郎川控股专项债/22郎川债”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别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所起到的保障作用。中诚信国际肯定了郎溪县经济实力稳步增强，公司重要的平台地位等因素对公司发展起到的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司资产流动性较弱、基础设施项目前期投入规模较大，需关注后续资金回收情况以及债务规模逐年攀升，资产负债率快速增长且面临一定短期偿债压力等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

概况数据

郎川控股（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	115.12	140.86	165.49
所有者权益合计（亿元）	65.86	67.07	68.21
总债务（亿元）	44.80	65.16	84.25
营业总收入（亿元）	8.80	9.35	11.05
净利润（亿元）	1.89	1.34	1.16
EBITDA（亿元）	3.68	4.15	5.68
经营活动净现金流（亿元）	2.45	-11.01	2.72
资产负债率(%)	42.79	52.38	58.78

注：1、公司各年度财务报表均按新会计准则编制，除2020年财务数据采用2021年期初数据外，各年度财务数据均采用期末数；2、中诚信国际将公司“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息部分调整至长期债务进行核算，将“其他流动负债”中的带息部分调整至短期债务进行核算。

担保主体概况数据

安徽担保集团（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（百万元）	26,736.10	28,912.45	34,479.43
担保损失准备金（百万元）	1,674.62	2,039.69	2,511.97
所有者权益（百万元）	20,130.96	21,769.31	23,574.50
在保余额（百万元）	156,010.76	159,411.27	152,329.39
净利润（百万元）	46.09	21.40	46.97
平均资本回报率（%）	0.24	0.10	0.21
累计代偿率（%）	2.80	2.89	2.74

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

■ **区域经济实力稳步增强。**2021年，郎溪县实现地区生产总值208.5亿元，按可比价计算同比增长11.1%，区域经济实力稳步增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

■ **重要的平台地位。**作为郎溪县重要的基础设施建设主体和国有资产运营平台，公司具有较强的区域专营优势，同时享有一定的政策优势和资金补助。税收优惠方面，公司取得应计入收入总额的专项用途财政性资金享受减免企业所得税税收优惠；资金补助方面，2019~2021年公司获得政府补贴收入分别为2.04

亿元、3.63亿元和4.32亿元。

■ **有效的偿债保障措施。**安徽担保集团为“17郎溪债/PR 郎溪债”和“22郎川控股专项债/22郎川债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。安徽担保集团综合信用实力极强，能为“17郎溪债/PR 郎溪债”和“22郎川控股专项债/22郎川债”的本息偿还提供有力的保障。

关注

■ **公司资产流动性较弱。**截至2021年末，公司存货和应收类款项合计占总资产比重为75.31%，且存货中主要为土地使用权和代建项目，变现能力较弱，公司资产流动性较弱。

■ **基础设施项目前期投入规模较大，需关注后续资金回收情况。**受政策影响公司不再以政府购买服务模式实施新的郎溪县老城区棚户区改造项目，前期已实施的项目累计已投资12.80亿元，截至2021年末回款3.62亿元，需关注前期投入资金的后续回款情况。

■ **债务规模逐年攀升，资产负债率快速增长且面临一定短期偿债压力。**2021年公司总债务进一步上升至84.25亿元，同比增长29.30%，资产负债率和总资本化比率分别上升至58.78%和55.26%，同比增长6.40和5.98个百分点；另外，截至2021年末，公司货币资金/短期债务为0.61倍，面临一定短期偿债压力。

评级展望

中诚信国际认为安徽郎川控股集团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。**郎溪县经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充；盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**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。

评级历史关键信息

安徽郎川控股集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	22 郎川控股专项债/22 郎川债 (AAA)	2022/01/10	桂兰杰、李颖	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	17 郎溪债/PR 郎溪债 (AAA)	2021/06/28	王少强、李颖	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	17 郎溪债/PR 郎溪债 (AAA)	2017/06/06	魏荣、刘玥	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 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 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
郎川控股	165.49	68.21	58.78	11.05	1.16	2.72
广德国投	269.32	139.40	48.24	18.06	1.31	2.08

注：“广德国投”为“广德市国有资产投资经营有限公司”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
22 郎川控股专项债 /22 郎川债	AAA	AAA	2022/01/10	5.10	5.10	2022/01/27~2029/01/27	在债券存续期的第 5 个计息年度末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；在债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还债券本金的 20%，当期利息随本金一起支付
17 郎溪债 /PR 郎溪债	AAA	AAA	2021/06/28	9.00	5.40	2017/12/11~2024/12/11	设置本金提前偿付条款，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%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金，当期利息随本金一起支付

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

“17 郎溪债/PR 郎溪债”募集资金总额为 9.00 亿元。其中，6.00 亿元用于郎溪县老城区棚户区改造项目，3.00 亿元用于补充公司营运资金。公司已按照国家发改委关于债券募集资金使用的相关制度要求和本期债券募集资金的用途对资金进行严格使用。截至 2021 年末，已按募集用途使用完毕。

“22 郎川控股专项债/22 郎川债”募集资金总额为 5.1 亿元，其中 3.6 亿资金用于长江经济带郎溪县城乡流通体系提升项目（一期），剩余资金用于补充公司营运资金。公司已按照国家发改委关于债券募集资金使用的相关制度要求和本期债券募集资金的用途对资金进行严格使用。截至 2022 年 4 月末，已按募集用途使用 2.72 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建

和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政

扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的挑战与风险进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，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，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

郎溪县区位优势，经济稳步增强，持续增长的区域经济为当地企业的发展提供了较好的外部环境

郎溪县隶属于安徽省宣城市，地处安徽省东南边陲，长江三角洲西缘，皖、苏、浙三省交界处，素有“三省通衢”之称，区位优势。“两小时经济圈”包含沪宁杭、苏锡常等15个长三角最发达城市，距南京禄口机场仅40分钟车程。优越的地理位置，便捷的交通要素，使郎溪在承接长三角地区产业转移中独占先机。

近年来，郎溪县发展态势良好，2021年郎溪县完成地区生产总值208.5亿元，按可比价计算同比增长11.1%，其中第一产业增加值20亿元，增长5.7%；第二产业增加值113.2亿元，增长12.3%；第三产业增加值75.3亿元，增长10.9%，三次产业占比由10.5:53.2:36.3调整为9.6:54.3:36.1。固定资产投资方面，2021年同比增长19.5%，增速有所上

升。

财政方面，2021年，郎溪县一般公共预算收入为21.50亿元，增速为3.12%；同期税收占比为55.10%；2021年财政平衡率为64.84%，财政平衡能力有所提升。2021年，郎溪县政府性基金收入为12.49亿元。截至2021年末，郎溪县政府性债务余额为61.98亿元。

表1：2021年郎溪县经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	GDP 增速 (%)	一般公共预算收入 (亿元)
郎溪县	208.53	11.1	21.5

资料来源：政府工作报告、财政预算报告，中诚信国际整理

随着郎溪县不断加强与长三角经济发达地区的经济社会对接，以及承接产业转移的配套政策制定和重大工程建设的推进，地方经济发展或将进一步发展。

2021年9月公司名称变更，公司实际控制人仍为郎溪县国资委

2021年9月，公司名称由郎溪县国有资产运营投资有限公司变更为安徽郎川控股集团有限公司。截至2021年末，公司实收资本和注册资本仍均为6.00亿元，控股股东仍为郎溪县国资委。

公司仍作为郎溪县重要的基础设施建设主体以及国有资产经营管理，负责郎溪县范围内的基础设施建设及棚户区改造业务等。

表2：公司主要子公司

全称	简称
郎溪县保安服务有限公司	保安公司
郎溪县盛川城镇发展一号基金（有限合伙）	郎溪县盛川基金
郎溪县自来水有限责任公司	郎溪自来水
郎溪县交通建设发展有限公司	郎溪交通
郎溪县城乡公交有限公司	公交公司
郎溪县定埠综合物流园有限公司	定埠物流园公司
郎溪县郎川置业发展有限公司	郎川置业
郎溪建安建筑工程有限公司	郎溪建安
郎溪盛川建材有限公司	盛川建材
郎溪县房泰居间服务有限公司	郎溪房泰
郎溪君澜酒店有限公司	郎溪君澜酒店

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务具有区域专营性，在建项目较多，

但面临一定资本支出压力；另外，基础设施前期投入规模较大，需关注后续回款情况

公司受郎溪县人民政府委托，负责郎溪县安置房、棚户区改造以及道路工程等基础设施建设工程的代建。

跟踪期内，公司业务模式无变化，对于基础设施建设类项目，仍采用与郎溪县政府签订框架协议的模式开展业务，公司负责项目前期资金筹集及项目建设，项目验收合格后由郎溪县人民政府支付工程款，款项金额为审核确认的建设工程款加上 18% 的代建管理费。对于保障房项目，公司按照郎溪县人民政府的部署进行投资建设，建成之后由郎溪县房屋征收办进行定向销售安置，并在安置完毕后对建设余房及配套商业用房进行市场化销售，销售价款用于平衡前期公司投入。

此外，公司 2019 年以前以政府购买服务模式实施的郎溪县老城区、老汽车站、文昌社区“城中村”改造项目和郎溪县老城区棚户区改造一期、三期项目已全部完工，累计已投资 12.80 亿元，根据政府购买服务协议，回购期限为 18 年，截至 2021 年末已回款 3.62 亿元，需持续关注资金回款情况。

2021 年，公司代建项目实现营业收入 10.52 亿元，同比上升 20.92%，主要来自于已完工的郎中建设工程、人社大楼工程、市政道路工程等项目收入。

截至 2021 年末，公司主要在建项目预计总投资 25.83 亿元，已完成投资 14.05 亿元，尚需投资 11.76 亿元。同期末，公司主要拟建项目为郎溪县“一地六县”城镇化补短板项目，项目总投资为 6.43 亿元。

表 3：截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	项目主体	计划总投资	累计投资	周期	2022 年计划投资
郎溪县 S202 溧张路改建工程（三、四标段）	郎溪县交通建设发展有限公司	3.00	2.23	2 年	0.40
郎溪县人民医院门诊住院综合楼及附属配套项目	公司本部	2.70	1.89	2 年	0.50

市民文化艺术中心项目	郎溪县新农村土地整治综合开发有限公司	5.50	0.80	3 年	2.00
长江经济带郎溪县城乡流通体系提升项目	郎溪县交通建设发展有限公司	7.08	2.45	2 年	1.50
惟和小区二期	郎溪县新农村土地整治综合开发有限公司	3.04	2.60	3.5 年	0.10
静雅新苑二期	郎溪县新农村土地整治综合开发有限公司	1.88	1.78	2.5 年	0.05
商合杭铁路	公司本部	1.31	1.30	3 年	0.01
全民健身中心工程	公司本部	1.32	1.00	3 年	0.10
总计	--	25.83	14.05	--	4.66

注：累计投资额为施工方实际支付金额

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他业务稳定运营，对公司营业收入形成有效补充

公司其他业务主要为保安服务与器材销售、砂石毛料销售、酒店服务以及房屋租赁。

保安服务与器材销售业务板块运营主体为公司全资子公司郎溪县保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）。截至 2021 年末，保安公司总资产为 407.43 万元，负债总额为 96.30 万元，所有者权益合计 311.13 万元。2021 年保安公司实现营业收入 275.84 万元，较 2020 年上升 11.04%，公司保安业务稳步推进。

2021 年公司新增砂石毛料销售业务，运营主体为全资子公司郎溪盛川建材有限公司（以下简称“建材公司”），建材公司根据郎溪县政府要求，执法部门对收缴的违法砂石料进行销售，2021 年公司实现砂石毛料销售收入为 112.03 万元。

2021 年公司新增酒店服务业务，运营主体为全资子公司郎溪君澜酒店有限公司（以下简称“君澜公司”），君澜公司成立于 2021 年 2 月，2021 年公司实现酒店服务业务收入为 418.13 万元，公司酒

店业务受疫情影响较大。

租赁业务方面，截至 2021 年末，公司可供出租的房屋主要为投资性房地产，即旗下的门面房、商业办公楼和县中医院等，账面价值合计达 8.84 亿元，承租方一般为个人和政府单位。2021 年，公司租赁业务实现收入 4,452.62 万元，较上年度同比增长 26.28%，收入稳步增长。

中诚信国际认为，公司其他业务中除劳务业务未产生收入外，其他业务稳定运营，能为公司营业收入提供一定的补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2019 年和 2020 年审计报告及经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021 年审计报告。公司各期财务报告均按照新会计准则编制且均采用期末数。

公司盈利能力较弱，经营性业务利润持续为负，利润总额对政府补助的依赖性很强，且公司期间费用占比较高，费用管控能力有待加强；受益于项目回款增多，收现情况有所好转

2021 年，公司实现营业收入 11.05 亿元，较 2020 年增加 18.17%，主要系当年代建项目完工结算增加所致。2021 年，公司未发生劳务收入系本期子公司郎溪县定埠综合物流园有限公司不再开展相关业务；同期，公司新增砂石毛料销售业务和酒店服务业务，对营业总收入形成一定补充。毛利率方面，2021 年公司营业毛利率较上年增加 8.27 个百分点至 16.12%，主要系占比较大的代建项目毛利率大幅上升所致，2020 年公司代建业务毛利率较低系当期账务处理调整所致，2021 年代建业务毛利率恢复至以前年度水平。

表 4：近年来公司营业收入及毛利率(%)

收入	2019	2020	2021
代建项目	8.60	8.70	10.52
保安服务与器材销售	0.04	0.02	0.03
劳务	0.05	0.27	--

砂石毛料	--	--	0.01
酒店服务	--	--	0.04
其他	0.11	0.35	0.45
合计	8.80	9.35	11.05
毛利率	2019	2020	2021
代建项目	15.25	6.38	15.20
保安服务与器材销售	21.89	34.70	47.21
劳务	-25.48	41.70	--
砂石毛料	--	--	72.37
酒店服务	--	--	38.32
其他	-85.42	15.79	32.13
合计	13.76	7.85	16.12

注：公司其他业务收入主要为房屋租赁收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，其中财务费用主要为利息支出，2021 年公司财务费用大幅提升至 4.38 亿元，较上年增长 59.09%，主要系公司债务规模大幅增加导致利息支出增加。2021 年，公司期间费用率增加至 41.32%，期间费用对盈利侵蚀明显，费用管控能力有待提高。2021 年，公司经营性业务利润持续为负且亏损扩大，主营业务盈利能力较弱，利润总额对政府补助的依赖程度较高。

2021 年，受益于当期业务收入回款情况有所提升，公司收现比回升至 1.49 倍。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021
期间费用合计	1.82	2.88	4.56
营业总收入	8.80	9.35	11.05
期间费用率(%)	20.65	30.83	41.32
利润总额	1.89	1.36	1.19
经营性业务利润	-0.64	-2.23	-2.82
营业外收入（政府补助）	2.04	3.63	4.32
投资收益	0.39	0.04	0.06
收现比(X)	1.07	0.22	1.49

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 公司总资产规模有所增长，但资产流动性不佳；资产负债率和总资本化比率增长较快，但是以长期债务为主的债务结构与公司资金回报周期较长的特点较为匹配

近年来随着公司业务开展，公司资产规模持续上升，截至 2021 年末，公司总资产为 165.49 亿元，较上年末增加 17.49%。公司资产主要由货币资

金、存货、应收账款、投资性房地产和固定资产构成。截至 2021 年末，公司的货币资金为 8.13 亿元，同比增加 22.06%，其中 0.06 亿元按揭保证金使用受限。公司存货为 93.85 亿元，占总资产比重为 56.71% 主要由在建项目及土地使用权构成；存货余额较上年增加 12.44 亿元，主要系当年土地使用权增加和公司项目的持续投入所致。公司应收账款为 27.65 亿元，其中对郎溪县财政局的应收账款金额占应收账款总额的比重达到 98.14%，2021 年末公司应收账款同比减少 16.08%，主要系当年收回对郎溪县财政局的应收款项所致。公司投资性房地产为 9.38 亿元，主要为房屋建筑物和土地使用权，较上年末略有下降。公司固定资产为 11.28 亿元，较上年末大幅上升，主要系当期购置 8.42 亿元房屋建筑物和 1.58 亿元机器设备所致。

截至 2021 年末，公司负债规模为 97.28 亿元，同比增加 23.49 亿元，主要系其他非流动负债和长期借款增加所致。公司负债以非流动负债为主。截至 2021 年末，公司非流动负债为 74.95 亿元，占期末负债总额的比重为 77.04%，主要由长期借款和其他非流动负债构成。同期末，公司长期借款为 49.34 亿元，主要由保证借款和质押借款构成，2021 年末长期借款大幅上升主要系保证借款大幅上升所致。其他非流动负债为 18.78 亿元，较上年末增长 32.98%，主要系 2021 年公司定向融资增加所致。2021 年末公司其他非流动负债主要为定向融资、应付政府专项债和暂借款。流动负债方面，截至 2021 年末，公司流动负债为 22.33 亿元，主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中其他应付款为 8.37 亿元，较上年末增长 64.68%，主要系当期子公司郎溪县房泰居间服务有限公司被指定为第三方资金托管机构对开发商预售的商品房资金进行全额托管。公司一年内到期的非流动负债为 12.92 亿元，较上年末大幅增长 128.83%，主要系当期一年内到期的长期借款和长期应付款增加所致。

随着在建项目的持续推进，公司有息债务逐年攀升。截至 2021 年末，公司总债务为 84.25 亿元，

较上年末增加 19.09 亿元，主要系新增借款所致。截至 2021 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 58.78% 和 55.26%，较 2020 年均大幅上升。同期末，短期债务/总债务较上年末小幅增长至 0.16 倍，公司债务以长期债务为主，债务结构与公司代建资金投入回报周期较长的特点较为匹配。

2021 年末，公司所有者权益为 68.21 亿元，实收资本和资本公积较上年末无变化，受益于未分配利润的逐年累积，公司所有者权益规模稳步提升。

表 6：近年来公司资本结构及资产质量相关指标

	2019	2020	2021
总资产（亿元）	115.12	140.86	165.49
货币资金（亿元）	6.84	6.66	8.13
存货（亿元）	85.41	81.41	93.85
应收账款（亿元）	6.96	32.94	27.65
投资性房地产（亿元）	7.63	9.62	9.38
固定资产（亿元）	1.07	1.39	11.28
所有者权益（亿元）	65.86	67.07	68.21
实收资本（亿元）	6.00	6.00	6.00
资本公积（亿元）	45.45	45.43	45.43
未分配利润（亿元）	10.37	11.45	12.46
一年内到期的非流动负债（亿元）	5.82	5.65	12.92
长期借款（亿元）	23.35	37.63	49.34
其他非流动负债（亿元）	3.20	14.12	18.78
总负债（亿元）	49.27	73.78	97.28
短期债务/总债务（X）	0.17	0.10	0.16
资产负债率（%）	42.79	52.38	58.78
总资本化比率（%）	40.49	49.28	55.26
应收类款项/总资产（%）	8.86	26.19	18.60

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司经营活动及投资活动净现金流均波动较大；EBITDA 对债务本金覆盖能力增强，但对利息保障能力下降；经营活动净现金流对债务本息覆盖能力仍较差，货币资金无法覆盖短期债务，面临一定短期偿债压力

受项目施工成本投入、往来款收支和代建项目回购款波动影响，公司经营性现金流波动较大。2021 年公司经营活动净现金流由负转正，主要系当期收到代建项目回购款项较多以及收到往来款项所致。2021 年投资活动净现金流持续为净流出状态主要系当期购置房屋建筑物以及机器设备所致。

2021 年公司筹资活动现金流净流入 15.93 亿元，主要系本期新增借款收到资金流入。

2021 年，受益于政府补助提升，公司 EBITDA 整体有所增长，受当期公司债务规模增长较快影响，EBITDA 对债务利息覆盖能力稍有下降。2021 年经营活动净现金流由负转正，但对债务本息覆盖情况仍然较差。2021 年公司短期债务规模大幅上升，货币资金/短期债务指标有所下降，无法足额覆盖，公司面临一定短期偿债压力。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2019	2020	2021
经营活动净现金流（亿元）	2.45	-11.01	2.72
投资活动净现金流（亿元）	-2.29	-3.62	-17.18
筹资活动净现金流（亿元）	-5.70	14.53	15.93
短期债务（亿元）	7.41	6.28	13.42
总债务（亿元）	44.80	65.16	84.25
总债务/EBITDA（X）	12.17	15.69	14.84
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.30	1.41	1.21
经营活动净现金流/总债务（X）	0.05	-0.17	0.03
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	0.86	-3.73	0.58
货币资金/短期债务（X）	0.92	1.06	0.61

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性一般；受限资产规模较小，对外担保规模较大

截至 2021 年末，公司总债务为 84.25 亿元，其中 2022~2024 年公司到期债务分别为 16.55 亿元、17.72 亿元和 16.86 亿元，中诚信国际将持续关注公司的债务偿还安排情况。

截至 2021 年末，公司获得的银行授信额度为 70.20 亿元，其中剩余额度为 14.46 亿元，备用流动性一般。

截至 2021 年末，公司受限资产规模为 9.37 亿元，占当期末资产总额的 5.66%，主要为 0.06 亿元货币资金、6.44 亿元土地使用权、0.56 亿元固定资产和 2.32 亿元投资性房地产。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 10.61 亿元，占期末净资产的 15.55%，除安徽古南丰实业股份有限公司外，其余担保对象均为当地国有企事业单位，

截至 2021 年末，公司对安徽古南丰实业股份有限公司的担保余额为 0.13 亿元。

表 8：截至 2021 年末公司对外担保情况（万元）

被担保人	担保余额	企业性质（国有/民营）
安徽古南丰实业股份有限公司	1,300.00	民营
安徽水韵郎川文化旅游有限公司	3,550.00	国有
郎溪健翔体育发展有限公司	12,632.36	国有
郎溪金创贸易有限公司	4,700.00	国有
郎溪县建平投资发展有限公司	5,190.00	国有
郎溪县金桥工业开发区有限公司	8,000.00	国有
郎溪县金桥自来水有限公司	21,819.16	国有
郎溪县经开文化发展有限公司	10,390.00	国有
郎溪县思创科技创业园发展有限公司	22,190.00	国有
郎溪县智和建设发展有限公司	11,431.64	国有
郎溪县中医院	4,890.00	事业单位
总计	106,093.16	--

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《企业信用报告》显示，截至 2022 年 5 月 11 日，公司曾于 2010 年 12 月 21 日、2011 年 1 月 25 日和 2011 年 6 月 20 日分别发生欠息金额为 11.12 万元、0.15 万元和 1.47 万元，主要系银行系统操作和执行利率有误所致，非公司原因造成欠息记录，公司已分别于 2014 年 9 月 24 日、2014 年 11 月 13 日和 2011 年 6 月 20 日结清，除此之外，不存在其他未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息、欠息信息。

外部支持

公司是郎溪县重要的基础设施建设主体和国有资产运营管理平台，得到郎溪县人民政府在税收优惠和资金补助等方面的支持

税收优惠方面，根据财政部、国家税务总局《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》（财税[2011]70 号），来源于政府性的资金享受减免企业所得税税收优惠。另外，根据财政部、国家税务总局《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》，公司的子公司保安服务年应纳税所得额不超过 100 万元，减按 25% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

资金补助方面，为支持公司发展，缓解其资金压力，增加公司资本实力，郎溪县财政局持续给予公司财政补贴，2019~2021 年末，公司收到政府补助分别为 2.04 亿元、3.63 亿元和 4.32 亿元。

偿债保障措施

“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”本息的到期兑付由安徽担保集团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 2021 年末，实收资本达到人民币 218.46 亿元，安徽省人民政府持有其 100% 股权。

安徽担保集团坚持政策性定位，践行普惠金融，服务实体经济，促进地方经济发展的经营宗旨，实施规范化管理、市场化运作，积极探索能够有效破解小微企业融资难融资贵问题的担保模式，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 2021 年末，安徽担保集团总资产为 344.79 亿元，所有者权益为 235.74 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。

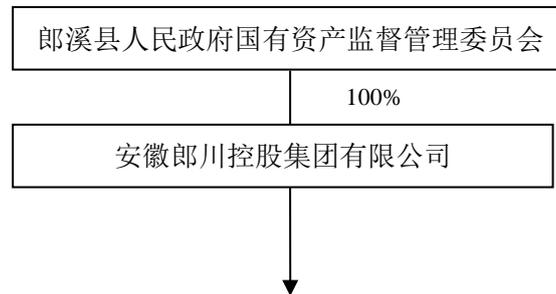
综上，中诚信国际维持安徽省信用融资担保集

团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；安徽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“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”的按期偿还提供了强有力的保障。

评级结论

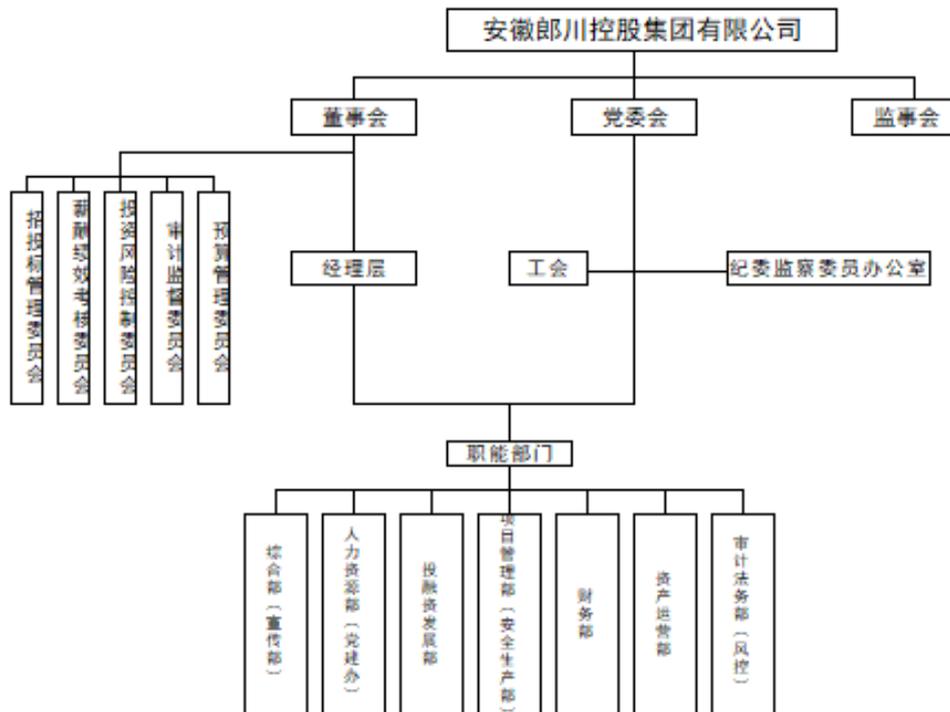
综上所述，中诚信国际维持安徽郎川控股集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：安徽郎川控股集团有限公司股权结构图（截至 2021 年末）



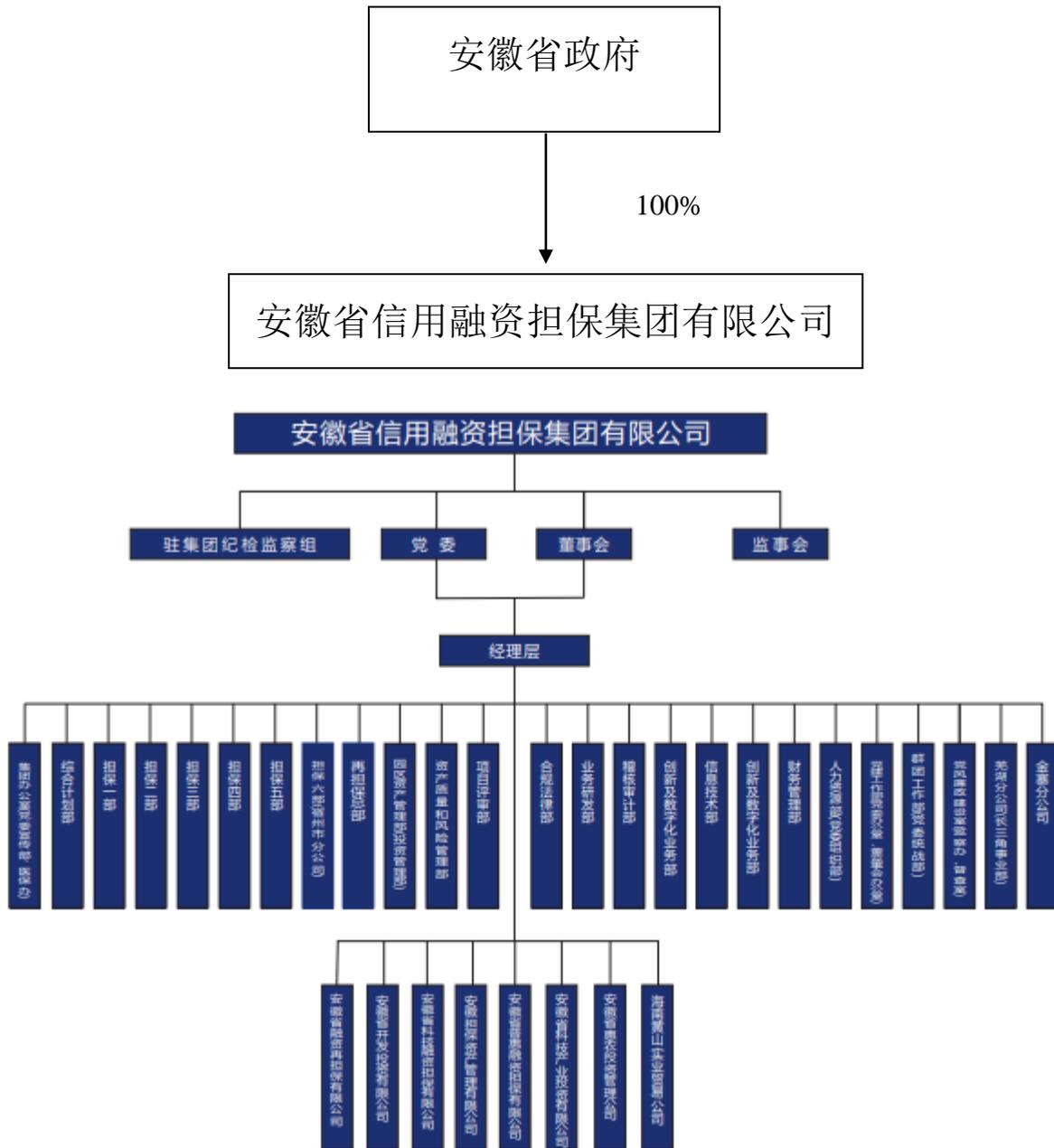
序号	子公司全称	持股比例 (%)
1	郎溪县盛川城镇发展一号基金(有限合伙)*1	20.00
2	郎溪县保安服务有限公司	100.00
3	郎溪县自来水有限责任公司	100.00
4	郎溪县交通建设发展有限公司	100.00
5	郎溪县三美乡村建设发展有限公司	100.00
6	郎溪县韵川城市建设发展有限公司	100.00
7	郎溪县兴川科创发展有限公司	54.93
8	郎溪县定埠综合物流园有限公司	70.00
9	郎溪县郎川置业发展有限公司	100.00
10	郎溪建安建筑工程有限公司	100.00
11	郎溪县房泰居间服务有限公司	100.00
12	郎溪盛川建材有限公司	100.00
13	郎溪君澜酒店有限公司	100.00
14	郎溪县城乡公交有限公司	100.00
15	郎溪县公共资源交易有限公司	100.00

注：由于公司在郎溪县盛川城镇发展一号基金(有限合伙)中为劣后级，承担一号基金的主要盈亏，故将一号基金纳入合并范围。



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：安徽省信用融资担保集团有限公司股权结构及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：安徽担保集团

附三：安徽郎川控股集团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）	2019	2020	2021
货币资金	68,359.02	66,614.38	81,309.20
应收账款	69,614.63	329,444.00	276,474.80
其他应收款	32,388.78	39,430.20	31,402.70
存货	854,146.83	814,136.21	938,489.35
长期投资	8,226.20	14,024.02	15,700.91
在建工程	1,006.09	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	25,039.75
总资产	1,151,228.95	1,408,563.73	1,654,893.63
其他应付款	42,986.14	50,812.09	83,675.93
短期债务	74,087.62	62,805.10	134,246.05
长期债务	373,916.67	588,777.70	708,272.99
总债务	448,004.29	651,582.80	842,519.04
总负债	492,656.95	737,844.62	972,761.95
费用化利息支出	17,713.04	26,827.51	43,737.10
资本化利息支出	10,614.25	2,665.98	3,016.01
实收资本	60,000.00	60,000.00	60,000.00
少数股东权益	13,639.31	13,030.03	11,211.61
所有者权益合计	658,572.00	670,719.11	682,131.68
营业总收入	88,005.83	93,474.98	110,459.34
经营性业务利润	-6,420.27	-22,349.34	-28,158.58
投资收益	3,878.19	369.02	647.61
净利润	18,852.94	13,428.51	11,592.00
EBIT	36,573.66	40,460.76	55,660.13
EBITDA	36,823.54	41,520.38	56,772.89
销售商品、提供劳务收到的现金	94,292.40	20,953.51	164,081.00
收到其他与经营活动有关的现金	20,399.04	36,392.09	82,193.06
购买商品、接受劳务支付的现金	87,213.77	164,609.46	216,244.62
支付其他与经营活动有关的现金	1,999.02	1,257.72	732.49
吸收投资收到的现金	1,125.00	0.00	0.00
资本支出	17,024.42	51,221.10	183,500.83
经营活动产生现金净流量	24,488.49	-110,093.32	27,155.72
投资活动产生现金净流量	-22,898.71	-36,203.65	-171,810.76
筹资活动产生现金净流量	-57,006.54	145,250.20	159,348.14

财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	13.76	7.85	16.12
期间费用率(%)	20.65	30.83	41.32
应收类款项/总资产(%)	8.86	26.19	18.60
收现比(X)	1.07	0.22	1.49
总资产收益率(%)	3.16	3.16	3.63
资产负债率(%)	42.79	52.38	58.78
总资本化比率(%)	40.49	49.28	55.26
短期债务/总债务(X)	0.17	0.10	0.16
FFO/总债务(X)	0.07	0.07	0.07
FFO 利息倍数(X)	1.14	1.52	1.33
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.86	-3.73	0.58
总债务/EBITDA(X)	12.17	15.69	14.84
EBITDA/短期债务(X)	0.50	0.66	0.42
货币资金/短期债务(X)	0.92	1.06	0.61
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.30	1.41	1.21

注：1、公司各年度财务报表均按新会计准则编制，除2020年财务数据采用2021年期初数据外，各年度财务数据均采用期末数；2、中诚信国际将公司“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息部分调整至长期债务进行核算，将“其他流动负债”中的带息部分调整至短期债务进行核算。

附四：安徽省信用融资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）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	2,756.44	3,863.43	5,873.96
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	0.01	0.00	0.00
可供出售金融资产	17,905.42	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	43.81	1,225.18
债权投资	0.00	55.14	36.92
其他权益工具投资	0.00	18,834.14	20,206.15
长期股权投资	55.88	25.28	25.36
资产合计	26,736.10	28,912.45	34,479.43
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	1,674.62	2,039.69	2,511.97
实收资本	18,686.00	20,266.00	21,846.00
所有者权益合计	20,130.96	21,769.31	23,574.50
利润表摘要			
担保业务收入	329.08	333.48	418.46
担保赔偿准备金支出	(286.07)	(303.08)	(330.64)
提取未到期责任准备	(0.28)	(2.35)	(41.64)
利息净收入	(48.76)	(10.62)	(10.27)
投资收益	109.98	153.83	201.79
业务及管理费用	(172.14)	(160.68)	(261.66)
税金及附加	(8.99)	(9.33)	(13.69)
税前利润	90.50	63.03	89.59
净利润	46.09	21.40	46.97
担保组合			
在保余额	156,010.76	159,411.27	152,329.39
在保责任余额	74,276.14	60,340.00	--
财务指标			
年增长率（%）			
总资产	10.84	8.14	19.25
担保损失准备金合计	1.62	21.80	23.15
所有者权益	6.44	8.14	8.29
担保业务收入	(2.81)	1.34	25.49
业务及管理费用	(3.46)	(6.66)	62.84
在保余额	(3.19)	2.18	(4.44)
盈利能力（%）			
平均资产回报率	0.18	0.08	0.15
平均资本回报率	0.24	0.10	0.21
担保项目质量（%）			
累计代偿率	2.80	2.89	2.74
担保损失准备金/在保余额	1.07	1.28	1.65
最大单一客户在保余额/核心资本	38.54	5.05	6.33
最大十家客户在保余额/核心资本	315.80	43.99	49.73
资本充足性（%）			
净资产（百万元）	20,130.96	21,769.31	23,574.50
核心资本（百万元）	3,891.65	23,783.72	26,061.11
净资产放大倍数（X）	7.75	7.32	6.46
核心资本放大倍数（X）	40.09	6.70	5.85
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	10.31	13.51	14.63
高流动性资产/在保余额	1.77	2.45	3.31

注：2021年公司执行新金融工具准则、新收入准则、新租赁准则，对当年年初数进行相应调整，本表中2020年数据为2021年年初数

附五：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+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”。

附六：安徽省信用融资担保集团有限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-受限资产
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-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保余额/核心资本

附七：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。