

同安控股有限责任公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：周 蒙 mzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

全晓燕 xyquan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 6 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 0451号

同安控股有限责任公司：

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 同安 01”、“21 同安债 01/21 同安 01”、“21 同安债 02/21 同安 02”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月六日

评级观点：中诚信国际维持同安控股有限责任公司（以下简称“同安控股”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“20 同安 01”、“21 同安债 01/21 同安 01”、“21 同安债 02/21 同安 02”的债项信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了安庆市区位优势明显、经济及财政实力持续增强；公司地位突出、政府支持力度大；收入结构多元化、抗风险能力较强；业务持续性较好等因素对公司整体信用实力的支持。同时中诚信国际也关注到公司资产流动性偏弱、债务压力较大及存在一定的或有负债风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

同安控股（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	1,294.12	1,354.53	1,442.54
所有者权益合计（亿元）	624.19	644.38	684.55
总负债（亿元）	669.92	710.14	758.00
总债务（亿元）	605.33	628.40	690.47
营业总收入（亿元）	72.98	77.21	77.31
经营性业务利润（亿元）	8.00	9.38	9.91
净利润（亿元）	10.10	8.83	10.73
EBITDA（亿元）	18.80	17.38	19.49
经营活动净现金流（亿元）	7.75	30.78	27.67
收现比(X)	0.97	1.26	1.17
营业毛利率(%)	13.84	15.73	17.16
应收类款项/总资产(%)	4.28	3.84	3.63
资产负债率(%)	51.77	52.43	52.55
总资本化比率(%)	49.23	49.37	50.22
总债务/EBITDA(X)	32.19	36.17	35.43
EBITDA 利息倍数(X)	0.85	0.77	0.87

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理；公司财务报表均依据新会计准则编制，财务分析口径采用期末数；2、中诚信国际将各期财务报表中“租赁负债”、“其他非流动负债”中的带息部分计入长期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

同安控股有限责任公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	9.37	10
	收现比(X)*	1.16	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	1.07	8
	受限资产占总资产的比重(X)	0.39	5
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	684.55	10
	总资本化比率(X)	0.50	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果			aa
BCA			aa
支持评级调整			1
评级模型级别			AA+
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa)基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **安庆市区位优势明显，经济及财政实力持续增强。**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。近年来，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，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。

■ **地位突出，政府支持力度大。**公司作为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，地位十分突出，得到政府在资产注入、资金补贴等方面的大力支持。其中 2021 年子公司收到政府注入资本金 15.00 亿元，并获得政府补助 4.10 亿元。

■ **收入结构多元化，抗风险能力较强。**公司营业总收入保持稳步增长，主要来自基建、土地整理及纺织业务，多元化的业务格局一定程度上规避了单一行业周期性波动的风险。

■ **业务持续性较好。**截至 2021 年末，公司在建及拟建项目储备充足，业务持续性及稳定性较好。

关注

■ **资产流动性偏弱。**截至 2021 年末，公司存货、在建工程合计占总资产的 59.79%，资产整体流动性偏弱。

■ **债务压力较大。**近年来，公司债务规模逐年增长。截至 2021 年末，公司总债务为 690.47 亿元，其中短期债务 97.42 亿元，面临一定偿债压力。

■ **存在一定的或有负债风险。**截至 2021 年末，公司及其下属子公司对外担保余额为 123.32 亿元，占净资产的 18.01%，均未设置反担保措施，需关注公司因对外担保可能引致的或有负债风险。

评级展望

中诚信国际认为，同安控股有限责任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等。

■ **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

同安控股有限责任公司						
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	21 同安债 01/21 同安 01 (AA ⁺)	2021/06/10	桂兰杰、李颖、李攀	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	21 同安债 02/21 同安 02 (AA ⁺)	2021/08/19	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	

同行业比较

部分同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表 (亿元、%)						
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
同安控股	1,442.54	684.55	52.55	77.31	10.73	27.67
芜湖建投	920.53	445.20	51.64	36.30	2.57	15.08
滁州城投	1,091.57	654.58	40.03	59.65	29.90	12.21

注：“芜湖建投”为“芜湖市建设投资有限公司”简称；“滁州城投”为“滁州市城市投资控股集团有限公司”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 同安 01	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/10	10.00	10.00	2020/03/12~2025/03/12	--
21 同安债 01/21 同安 01	AA ⁺	AA ⁺	2021/06/10	5.00	5.00	2021/08/13~2028/08/13	调整票面利率,回售,交叉保护,事先约束
21 同安债 02/21 同安 02	AA ⁺	AA ⁺	2021/08/19	5.00	5.00	2021/09/16~2028/09/16	调整票面利率,回售,交叉保护,事先约束

注：“21 同安债 01/21 同安 01”和“21 同安债 02/21 同安 02”附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

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

“20 同安 01”募集资金 10.00 亿元，拟用于归还公司有息债务。截至 2021 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

“21 同安债 01/21 同安 01”募集资金 5.00 亿元，拟用于全资子公司安庆市同庆产业投资有限公司（以下简称“产投公司”）向安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）增资。截至 2021 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

“21 同安债 02/21 同安 02”募集资金 5.00 亿元，拟用于全资子公司产投公司向安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）增资。截至 2021 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

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，供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年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，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

安庆市拥有较好的区位优势，经济及财政实力持续增强；随着长三角一体化战略进一步推进，经济发展将迎来新机遇

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，合安九高铁于2021年12月28日开通运营；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”。

2021年，安庆市地区生产总值（GDP）为2,656.88亿元，增速为6.60%。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63,786.04元。

2021年，安庆市一般公共预算收入为156.09亿元，其中税收占比73.41%。同期，财政平衡率为32.32%，财政自给能力较弱。2021年，安庆市实现政府性基金收入200.00亿元。截至2021年末，安庆市地方政府债务余额694.98亿元。

表1：2021年安徽省下辖地级市经济及财政概况

	GDP（亿元）	GDP 增速（%）	公共财政预算收入（亿元）
合肥市	11,412.80	9.20	844.22
芜湖市	4,302.63	11.60	361.20
滁州市	3,362.10	9.90	250.90
阜阳市	3,071.50	9.00	189.60
安庆市	2,656.88	6.60	156.09
马鞍山市	2,439.33	9.10	196.53
宿州市	2,167.67	8.50	147.87
蚌埠市	1,988.97	-2.10	167.30
亳州市	1,972.70	8.60	140.30
六安市	1,923.47	11.00	147.50
宣城市	1,833.92	10.10	182.80
淮南市	1,457.10	5.70	109.60
淮北市	1,223.00	3.40	88.75
铜陵市	1,165.60	7.20	93.50

¹ 常住人口数据来自《安徽省第七次全国人口普查公告》。

池州市	1,004.20	10.20	74.28
黄山市	957.40	9.10	88.30

资料来源：各地市统计公报、政府工作报告，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，区域经济发展动能有望进一步提升。

公司治理水平与管控能力有待提升

根据 2022 年 5 月 18 日财政部发布的《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，2019 年 11 月，在未征得相关贷款金融机构同意的情况下，安庆市有关单位根据安庆市人民政府会议研究决定，与同庆实业有限公司签订补充协议，将已用于质押融资的原棚户区改造政府购买服务项目协议的合同额进行变更，对其中的 371.76 亿元直接删除作为化债处理，造成化债不实。2020 年 4 月，公司发行中期票据募集资金，其中 3.5 亿元用于偿还前期隐性债务利息，约定该笔融资由政府承担，造成新增隐性债务。中诚信国际关注到公司已对上述事项做出了相应整改，但公司治理水平和管控能力仍有待提升，中诚信国际将对该事件对公司后续融资能力的影响以及未来治理管控水平保持关注。

公司作为安庆市最主要且规模最大的城市基建主体，在安庆市基建领域处于主导地位；在建及拟建项目较多，业务持续性较好，同时也面临一定资本

支出压力

公司主要承接安庆市内城市基础设施和保障房建设任务，由子公司安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“安庆城投”）和安庆市同庆实业有限公司（以下简称“同庆实业”）负责运营。

安庆城投新承接的基础设施建设项目均采取委托代建模式，即公司与安庆市重点工程建设处等政府相关部门签订建设项目委托代建协议，公司根据委托方的要求，自筹资金进行项目建设。验收合格后的工程由委托方支付委托代建费用，具体价款以委托方审核确认的建设工程成本加上代建管理费计算。

同庆实业所负责的项目全部采取政府购买服务模式，同庆实业与安庆市人民政府签订《政府购买服务协议》，对协议约定的项目进行建设或综合配套开发，项目前期建设资金主要依靠自筹，财政局等相关政府部门根据协议约定分年支付项目回购款。

截至 2021 年末，安庆城投主要在建项目计划总投资 242.11 亿元，尚需投资 75.54 亿元；同庆实业主要在建项目计划总投资 493.02 亿元，已完成投资 433.07 亿元，尚需投资 66.94 亿元。

表 2：截至 2021 年末，安庆城投主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	资金来源	是否签订协议
顺安路棚户区改造安置小区（二期）	27.65	23.95	3.7	自筹	是
沿江东路	17.79	6.66	11.13	自筹	是
安庆市宜秀都市（创新）产业园标准化厂房（一期）	15.00	11.54	3.46	自筹	是
安置区一	14.18	14.46	-	自筹	是
安庆市棚户区改造项目	12.03	11.67	0.36	自筹	是
水系综合治理工程 2017 年实施项目（一湖九河）	11.65	7.36	4.29	自筹	是
市中兴大道快速化改造工程	11.10	11.10	-	自筹	是
安庆市康熙河两侧棚户区改造项目	10.65	6.52	4.13	自筹	是
圣埠棚户区改造安置小区（二期）	10.10	10.10	-	自筹	是
新河水系整治工程	6.74	1.26	5.48	自筹	是
中山大道	5.82	3.94	1.88	自筹	是
一中龙山校区	5.60	4.05	1.55	自筹	是
安庆产城融合项目-安庆综合保税区建设项目	5.38	2.89	2.49	自筹	是
安徽省安庆市应急供水工程	5.14	2.87	2.27	自筹	是

安庆市高新区标准化厂房项目	5.00	3.44	1.56	自筹	是
新河整治安置小区（5号地块）	4.83	0.62	4.21	自筹	是
2017年城区绿化景观提升工程	4.64	1.56	3.08	自筹	是
2013年公共租赁住房工程-----大桥开发区C-4地块	4.27	0.37	3.9	自筹	是
德宽路白加黑及绿化和菱湖南路改造	4.20	0.98	3.22	自筹	是
其他	60.34	41.51	18.83	--	--
合计	242.11	166.85	75.54	--	--

注：部分棚户区改造项目总投资测算时点较早，随着拆迁安置成本逐年增加，已投资金额超过计划总投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2021 年末，同庆实业主要在建项目情况（亿元）

项目名称	项目周期	计划总投资	已投资	尚需投资	资金来源	是否签订协议
棚户区改造三期项目	5 年以上	46.69	42.29	4.40	自筹	是
潜江路东片（城中村）棚改项目	5 年以上	30.91	28.80	2.11	自筹	是
独秀大道三期西片（城中村）棚改项目	5 年以上	17.71	24.73	-	自筹	是
东部新城滨江片三期、龙眠山路周边片区棚户区（城中村）改造项目	5 年以上	27.93	23.21	4.72	自筹	是
青少年宫周边、临江片区棚户区（城中村）改造项目	5 年以上	23.46	20.30	3.16	自筹	是
长风片（城中村）棚改项目（地块三）	5 年以上	23.80	19.98	3.82	自筹	是
工人新村周边（城中村）棚改项目	5 年以上	22.57	19.61	2.96	自筹	是
一中龙山校区周边片区等 4 个地块棚户区改造项目	5 年以上	21.56	18.59	2.97	自筹	是
外环北路周边、经开区老峰片泉河片区棚户区（城中村）改造项目	5 年以上	23.23	18.24	4.99	自筹	是
经开区秦潭湖片区（城中村）棚改项目	5 年以上	21.93	18.08	3.85	自筹	是
东部新城滨江片一期棚户区改造项目	5 年以上	21.52	20.40	1.12	自筹	是
城镇棚户区改造项目（北片区一期）	5 年以上	19.50	17.51	1.99	自筹	是
红丰圩片区、大龙山镇燎原社区、经开区老峰片元桥片区棚户区（城中村）改造项目	5 年以上	20.83	16.21	4.62	自筹	是
清水濠片区、红水塘片区、山口联胜村片区棚户区（城中村）改造项目	5 年以上	17.37	15.90	1.47	自筹	是
集贤北路十里片区棚户区改造项目	5 年以上	19.65	17.24	2.41	自筹	是
东北片棚户区改造项目	5 年以上	16.60	15.03	1.57	自筹	是
东部新城滨江片二期等 5 个地块棚户区改造项目	5 年以上	18.73	13.78	4.95	自筹	是
立新圩片区、港华路东侧片区棚户区改造项目	5 年以上	17.79	13.63	4.16	自筹	是
大观区城市危房二期项目等 7 个地块棚户区改造项目	5 年以上	12.51	11.25	1.26	自筹	是
迎江区城市危房二期项目等 3 个地块棚户区改造项目	5 年以上	12.52	10.91	1.61	自筹	是
长风片（城中村）棚改项目（地块一）	5 年以上	12.33	10.50	1.83	自筹	是
长风片（城中村）棚改项目（地块二）	5 年以上	10.03	9.97	0.03	自筹	是
安庆市独秀大道二期周边棚户区改造项目	5 年以上	15.20	11.35	3.85	自筹	是
石化卫生防护带棚户区改造项目（西片区一期）	5 年以上	12.45	10.23	2.22	自筹	是
安庆市文苑路两侧等 5 个地块棚户区改造项目	5 年以上	6.20	5.33	0.87	自筹	是
合计	--	493.02	433.07	66.94	--	--

注：部分棚户区改造项目总投资测算时点较早，随着拆迁安置成本逐年增加，已投资金额超过计划总投资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司主要拟建基础设施建设项目总投资额为 105.03 亿元，均由子公司安庆城投负责筹建，业务模式为委托代建模式，建设资金来自于自筹。

表 4：截至 2021 末，公司主要拟建基础设施项目情况（亿元）

名称	建设内容	总投资	建设周期
迎宾西路（环湖西路-外环西路）	东起环湖西路，西至外环西路。全长约 2400m，道路红线宽度 40m。包括雨污水管道、绿化、弱电、环卫、照明、交通等配套设施。	5.50	2022~2023
天柱山东路（新兴路-环城东路）	新兴路-环城东路，长 5800m，宽 60m。包括雨污水管道、绿化、弱电、环卫、照明、交通等配套设施。	4.53	2022~2023

龙城路（集贤北路-环城西路）	北起集贤北路，南至环城西路。道路全长约 4000m，红线宽度 40m，其中含涉铁下穿桥一座。包括雨污水管道、绿化、弱电、环卫、照明、交通等配套设施。	3.59	2022~2023
外环西路北段（迎宾西路-G206）	南起迎宾西路，北至 G206。全长约 7600m，道路红线宽度 60m。包括雨污水管道、绿化、弱电、环卫、照明、交通等配套设施。	8.06	2022~2024
环城东路（站南路-港口路）	南起站南路，北至港口路，全长 4000m，红线宽 60m。包括：道路、排水、路灯、交通、绿化等。	4.28	2022~2024
外环西路南延伸段（现状外环西路-S332）	北起现状外环西路，南至 S332。全长约 7850m，道路红线宽度 60m。	6.28	2022~2024
皖河大道	道路全长 11.5km，红线宽度 60m。	9.20	2022~2024
疏港大道	道路全长 9.4km，红线宽度 60m。	7.52	2022~2024
港口路三期	站南路-外环北路，长 6500m，宽 60m，含跨径分别为 60m 和 240m 桥梁两座。包括：道路、排水、供水、路灯、交通、公交、绿化等。	4.56	2022~2024
长枫港路	位于白泽组团，西起龙眼山路，东至和平路。道路全长约 8000m，规划红线宽度 60m。包括：道路、排水、供水、路灯、交通、公交、绿化、桥梁等。	5.76	2022~2024
石塘湖水环境综合治理工程	水面面积约 14.47km ² ，平均水深 1.52m，最大水深 2.5m，包括市政管网工程、河道水质净化工程、湖区清淤工程、湖区水生态修复工程、环湖步道建设、品质提升工程。	12.55	2022~2024
滨江外滩环境综合整治工程	西起曙光路、东至联兴路，重点实施曙光路-顺安河段范围内滨江大道南侧环境综合整治。	3.00	2022~2023
马窝污水处理厂扩建工程	污水处理厂扩建至 10 万 m ³ /d。	7.80	2022~2025
S465 罗湖大桥及接线工程	新建 8.12km 二级公路。	2.55	2022~2025
集贤关片区起步区基础设施建设工程	集贤关片区起步区配套市政基础设施建设工程，含起步区道路、管网、绿化景观等。	2.50	2022~2025
滨江大道（联兴路-环城东路）	西起联兴路，东至环城东路，全长约 2850m，宽 60m。包括：道路、排水、供水、供电、路灯、交通、绿化等。	2.57	2022~2024
方兴路北延段	南起胜利路，北至港口路，全长约 2.9km	2.03	2022~2024
大枫路	位于白泽组团，西起文苑路，东至港口路。道路全长约 5300m，规划红线宽度 45m。包括：道路、排水、供水、路灯、交通、公交、绿化、桥梁等。	2.62	2022~2024
东大湖东侧环境整治工程	位于菱湖风景区，范围菱湖风景区未建成区域，面积约 70 万 m ² 。包括土方地形、绿化景观、硬质景观、厕所、管理房、灯饰、音响、监控浇灌、标识标牌等配套服务设施。	2.40	2022~2024
长枫港水系综合治理二期工程	北起破罡湖闸，南至港口沟，全长约 9km，5.1 平方 km，水域清淤。	2.15	2022~2024
环石塘湖、白泽湖绿道建设工程	环石塘湖、白泽湖建设绿道，长约 52km。	3.12	2022~2024
菱湖风景区绿化景观提升工程	本次提升改造范围为菱湖公园，莲湖公园，皖江公园、文化广场、风景区东片未建成区绿地面积约 62 万 m ² 、西湖未建成区绿地面积约 10 万 m ² 、水上公园等区域。主要建设内容：绿化、园路、揽月桥维修、休闲铺装、驳岸、管理用房、公厕、灯饰、智能化系统、地形改造等。	2.46	2022~2024
合计	--	105.03	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司土地整理业务收入基本持平，业务持续性较好

公司土地整理业务运营主体为子公司安庆城投，受安庆市土地收购储备中心委托对安庆市区范围内的待整理地块进行征地补偿、拆迁安置和一级开发整理，并与其签订《安庆市区土地整理项目总承包建设框架协议》。公司土地整理业务资金平衡

模式未发生变化，仍由土地收购储备中心则根据土地开发成本的投入情况以成本加成的模式将资金拨付给公司，加成比例一般为 15%。

2021 年，公司土地整理面积有所下滑但收入基本持平，主要系当期土地平均开发成本和平均开发收入均有所上升所致。

表 5：2019~2021 年公司土地整理业务运营情况

	2019	2020	2021
土地整理面积（亩）	684.00	1,062.45	954.11
土地整理成本（亿元）	7.59	6.16	6.02
确认土地整理收入（亿元）	8.72	7.08	6.92
实际收到土地整理回款（亿元）	8.72	7.08	6.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未来 2 年内，公司拟整理地块面积合计 2,500.00 亩，预计实现收入 17.50 亿元，持续性较好。

2021 年，华茂股份营业总收入和净利润同比进一步提升，但仍需关注疫情反复、市场需求变动、原材料价格波动对纺织业务盈利的影响

公司纺织业务运营主体主要为安庆城投控股子公司安徽华茂集团有限公司（以下简称“华茂集团”）旗下的上市公司安徽华茂纺织股份有限公司（以下简称“华茂股份”，股票代码：000850），近年来，纺织业务收入是公司营业总收入的最重要来源。

2021 年，根据安庆市人民政府关于《安徽华茂集团有限公司深化混合所有制改革总体方案的批复》（宜政秘〔2021〕109 号），华茂集团开展了深化混合所有制改革工作，通过股权公开挂牌方式转让，引进了同行业战略投资者宁波瑞鼎新材料有限公司。2021 年 12 月，安庆城投所持华茂集团的股权由 48.28% 降至 31.00%，不再为华茂集团第一大股东，但是通过与安庆华盈有限公司签订委托行使股东表决权协议等方式，安庆城投将继续控制华茂集团 45.95% 股东表决权，公司通过安庆城投仍能控制华茂集团。

截至 2022 年 3 月末，华茂股份总资产为 70.74 亿元，所有者权益为 46.13 亿元。2021 年，华茂股份实现营业总收入 34.98 亿元，同比增长 3.14%；净利润 4.64 亿元，同比增长 125.43%。从收入结构来看，2021 年华茂股份实现纱线收入 20.88 亿元，同比增长 26.47%，占营业收入比重为 59.69%；坯布收入 11.23 亿元，同比增长 8.59%，占比为 32.10%；服装收入 0.09 亿元，同比减少 92.03%，占比为 0.27%；其他收入 2.78 亿元，占比为 7.95%，主要

为材料、下脚料、废品等。

生产

生产方面，华茂股份以生产的优质坯布为原料，采用国际先进的染整清洁生产技术和功能性后整理技术加工生产的高档纺织面料，立足中高端市场，主要与国内外知名服装品牌配套；功能性产业用布材料及消费用品主要应用于医疗、卫生领域等。华茂股份主要按订单组织生产，同时，根据用户需求，实行定制化生产。

经过多年深耕，华茂股份现已拥有纺纱、织造（色织）、染整、服装等较完整的产业链，可年产“乘风”牌 Ne5-330 高档纱线 8 万余吨、“银波”牌 120-360 厘米幅宽高档坯布及面料 10,000 万米。华茂股份纱线和坯布产品是“中国名牌产品”、“全国用户满意产品”。2021 年，华茂股份荣获工信部“工业互联网企业安全分级试点企业”称号、中国纺织联合会“纺织行业创新示范科技型企业”称号，其“新型纺纱智能化改造项目”荣获第六届“中国工业大奖”、“基于智能纺纱工厂的工业互联网平台项目”获得中国纺织工业联合会“纺织行业工业互联网平台示范项目”。

华茂股份重视产品研发，2021 年共申报专利 53 件（其中发明专利申报数 27 件，实用新型专利申报数 26 件），获得授权实用新型专利数 23 件，进入实审发明专利数 3 件。截至 2021 年末，华茂股份已累计获得国家授权专利 387 件（其中发明专利 77 件）。2021 年研发支出 1.29 亿元，占当期净资产和营业收入的比重分别为 2.70% 和 3.69%。

2021 年，华茂股份主要纺织产品均未新增产能；无纺布产能利用率同比下降 36.83%，主要原因系 2020 年新冠疫情期间，市场对无纺布需求大幅增加，公司设备均满负荷生产，同时行业内新增产能大幅增加；2021 年因国内疫情控制较好且境外疫情形势亦有所好转，市场需求下降，行业竞争加剧，导致华茂股份无纺布订单有所减少，产量下降。

表 6：2019~2021 年，华茂股份主要纺织产品生产情况

		2019	2020	2021
纱线	产能（万吨）	6.35	7.10	7.10
	产量（万吨）	5.98	6.65	6.95
	产能利用率（%）	93.71	93.44	97.86
坯布	产能（万米）	9,000	8,600	8,600
	产量（万米）	8,571	8,118	8,512
	产能利用率（%）	94.51	93.70	98.98
无纺布	产能（吨）	3,800	6,800	6,800
	产量（吨）	3,679	6,415	4,086
	产能利用率（%）	96.92	94.33	60.09

注：产能利用率计算差异主要系产能、产量值四舍五入造成。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购

表 7：2019~2021 年，华茂股份各纺织产品原材料采购情况（吨、元/吨）

原材料	2019		2020		2021	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
棉花	43,859	16,415	60,601	15,632	67,145	19,222

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售

销售方面，华茂股份采取订单和定制式相结合的销售模式，定位是走高档次、高质量、高附加值的“精品+品牌”差异化竞争道路，规避低端市场的恶性竞争，通过主打高档纯棉纱线和坯布产品，加强在中高端市场的拓展。目前，华茂股份在国内外共设立了 6 个营销办事处，对调运、发货、库存等环节统一管理，产品主要销往福建、广东、江浙一带及香港、日本、意大利等地区，以内销为主，近年来内销占比保持在 75% 以上。

纺织产品采取以销定产的策略，均采用直销方式。2021 年纱线和坯布产品产销率均保持在 99% 以上的较高水平。结算方式上，主要采取现款方式结算，部分采用银行承兑汇票方式结算，仅对部分优质客户给予一定的信用展期，账期通常为 30~45 天。

2021 年，华茂股份纱线和坯布销量分别为 6.91 万吨和 8,647 万米，产销率均保持较高水平；无纺布产销率一直保持 100.00%。同期，受原材料价格提升影响，纱线和坯布产品销售均价有所上升。

原材料采购方面，华茂股份依照市场原则在国内外市场直接采购。纺织产品原材料主要包括棉花、涤纶短纤及其他天然、化学纤维，其中最主要的原材料是棉花，其在原材料成本中占比约为 70%，在总成本中占比约为 65%。从原棉资源来看，新疆作为全国棉花的产量大省，棉花产量占了全国产量的 85% 左右，且品质、一致性、可纺性都保持了较高水平，是华茂股份最主要的原料采购基地。

2021 年，受大宗商品价格上涨较快影响，棉花价格亦有所抬升，导致华茂股份棉花采购均价上升 22.97%。同时，为应对棉花价格进一步上涨，华茂股份适当增加了原棉采购量。

表 8：2019~2021 年，华茂股份各纺织产品销售情况

		2019	2020	2021
纱线	销量（万吨）	5.72	6.86	6.91
	销售均价（万元/吨）	3.05	2.83	3.03
	产销率（%）	95.65	103.16	99.47
坯布	销量（万米）	8,740	8,139	8,647
	销售均价（元/米）	10.66	9.48	12.99
	产销率（%）	101.97	99.76	101.58

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2021 年以来，公司的基建及土地整理业务持续性仍较好，但未来投资规模较大，面临一定资本支出压力。此外，随着公司智能化工厂改造的继续推进及纱线产能利用率的进一步提升，未来纺织业务收入存在一定增长空间，但需关注疫情反复、市场需求变动和原材料价格波动对纺织业务盈利的影响。

财务分析

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告，且均采用期末数。公司各期财务报表均根据新会计准则编制。

2021年，公司营业总收入稳定增长，且仍以纺织和基础设施建设收入为主，营业毛利率小幅提升；同期得益于经营性业务利润及公允价值变动收益增加，利润总额亦有所上升；业务回款情况仍较好

2021年，公司营业总收入为77.31亿元，同比增长0.13%，仍主要来自纺织、基建和土地整理业务，其中纺织业务收入占比进一步提高；且公司的收入主要来源于子公司安庆城投、同庆实业和同庆产投。2021年，公司土地整理和基础设施建设业务收入有所回落，但纺织业务收入增长较多。其他收入方面，2021年新增整车销售收入2.30亿元，但受新增口罩销售收入减少影响，公司其他收入整体有所回落。毛利率方面，2021年，基础设施建设和土地整理业务毛利率小幅回落，而受华茂股份的智能化工厂全面投产使得生产成本下降叠加纺织产品价格上涨影响，收入占比最高的纺织业务毛利率有所提升，因而整体毛利率上升至17.16%。

表9：近年来公司营业总收入及毛利率构成

收入（亿元）	2019	2020	2021
基础设施建设	20.97	22.92	20.90
土地整理	8.72	7.08	6.92
纺织业务	31.88	27.83	35.28
管道施工与安装收入	3.33	2.58	2.36
自来水销售收入	1.30	1.08	1.42
其他收入	6.78	15.71	10.43
合计	72.98	77.21	77.31
毛利率（%）	2019	2020	2021
基础设施建设	15.50	14.67	14.35
土地整理	13.04	13.04	13.01
纺织业务	10.92	15.15	17.74
管道施工与安装收入	12.51	10.07	50.85
自来水销售收入	5.41	12.64	9.86
其他收入	25.81	20.64	16.87
合计	13.84	15.73	17.16

注：1、尾数差异系四舍五入所致；2、其他业务包含汽车销售及服务、租赁、宾馆服务、设备销售、煤气销售及安保等；3、合计数尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年，公司期间费用为6.86亿元，同比减少2.28%，主要系销售费用和管理费用同时减少所致；同期，期间费用率降至8.87%。

2021年，公司实现利润总额12.10亿元，同比增长21.40%，主要系本期交易性金融资产公允价值

变动产生的收益增加所致；同期，经营性业务利润为9.91亿元（包括政府补助4.09亿元），同比有所增加，主要系当期纺织业务收入及毛利率增加所致。整体而言，公司利润水平对政府补助依赖程度较高。此外，2021年公司实现投资收益2.64亿元，总体维持稳定，主要来自公司对安庆港华燃气有限公司，华茂股份对重庆当代砾石实业发展有限公司，同庆产投对安元基金、安庆海吉星农产品物流园有限公司及安庆化工建设投资有限公司等的投资形成。2021年，公司收现比降至1.17倍，回款情况仍较好。

表10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021
营业总收入	72.98	77.21	77.31
营业毛利率（%）	13.84	15.73	17.16
期间费用合计	7.32	7.02	6.86
期间费用率（%）	10.03	9.10	8.87
收现比（X）	0.97	1.26	1.17
利润总额	11.04	9.97	12.10
经营性业务利润	8.00	9.38	9.91
公允价值变动收益	2.86	-0.79	1.55
投资收益	2.36	2.81	2.64
政府补助	5.69	4.84	4.10

注：表中“政府补助”来自“其他收益”和“营业外收入”科目口径。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年以来公司总资产和权益规模持续增长；受融资规模增加影响，财务杠杆水平略有上升

截至2021年末，公司总资产为1,442.54亿元，同比增长6.50%，主要系在建工程及存货的增长。其中，公司货币资金为104.30亿元，同比下降31.39%，主要系采购及其他支出增加。公司存货为223.39亿元，同比增长12.33亿元，主要系土地使用权的增加。同期末，公司其他应收款为48.69亿元，主要为应收安庆市财政局10.63亿元、安庆新能源投资发展有限公司7.15亿元、安庆市交通控股集团有限公司7.09亿元和安庆市土地收购储备中心3.83亿元等；此外，由于公司2021年将原为联营企业的安庆市同安实业有限公司（以下简称“同安实业”）纳入合并范围，公司上年末对同安实业27.25亿元的其他应收款进行了合并抵消。按照新金融工具准则，2021年末公司将“可供出售金融资

产”调入“其他权益工具投资”科目，主要系子公司同庆产投的对外股权投资，其中上市权益工具投资 5.92 亿元，非上市权益工具投资 49.43 亿元。2021 年末，公司新增债权投资 47.36 亿元，主要系同安实业纳入合并范围带来的委托贷款增加。同期末，公司长期股权投资为 23.45 亿元，同比下降 55.65%，主要系同安实业纳入合并范围，长期股权投资被合并抵消。同期末，公司固定资产为 55.83 亿元，同比基本持平。2021 年末，公司在建工程为 639.17 亿元，同比增加 15.04%，主要系在建项目的持续投入，其中棚改项目增加 37.69 亿元，市政基础设施增加 16.14 亿元，环境综合治理工程增加 11.25 亿元，综合工程增加 16.76 亿元。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 684.55 亿元，同比增加 40.17 亿元。其中，公司资本公积为 485.65 亿元，同比增加 14.57 亿元，主要得益于当期安庆市财政局拨付同庆实业项目资本金 15.00 亿元，同时公司增资同庆实业使其成为全资子公司。同期末，公司少数股东权益增加 22.92 亿元至 61.21 亿元，主要系 2021 年公司转让部分所持的华茂集团的股份所致。

截至 2021 年末，公司总负债为 758.00 亿元，同比增加 47.86 亿元。同期末，公司一年内到期的非流动负债为 87.83 亿元，同比增加 57.02 亿元；公司长期借款为 471.09 亿元，同比基本持平；应付债券为 74.20 亿元，规模有所下滑。同期末，公司长期应付款为 45.79 亿元，同比减少 9.15 亿元，主要系应付安庆市财政专项资金减少。同期末，公司其他非流动负债规模为 47.76 亿元，同比增加 138.47%，主要系公司本期合并同安实业所致；其他非流动负债主要为对基金公司及资产管理公司的借款，公司需按计划进行回购。

截至 2021 年末，公司总债务增加至 690.47 亿元，2021 年实现净融资 62.07 亿元；从结构上来看，公司仍以长期债务为主，短期债务/总债务为 0.14 倍，债务结构较为合理。同期末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 52.55%和 50.22%，同比均

略有上升。

从资产收益性来看，公司拥有一定规模的上市公司股权，可为公司提供较为稳定的现金流；从资产流动性来看，截至 2021 年末，公司存货、在建工程合计占总资产的 59.79%，资产整体流动性偏弱。同期末，公司应收类款项/总资产为 3.63%，同比进一步下降。

表 11：近年来公司主要资产及资本结构情况（亿元）

	2019	2020	2021
总资产	1,294.12	1,354.53	1,442.54
货币资金	140.51	152.01	104.30
存货	219.38	211.06	223.39
其他应收款	50.81	48.12	48.69
可供出售金融资产	56.99	36.74	-
其他权益工具投资	4.77	3.12	55.34
债权投资	-	-	47.36
长期股权投资	53.27	52.88	23.45
固定资产	57.61	57.94	55.83
在建工程	491.19	555.61	639.17
其他非流动资产	157.00	174.84	180.24
所有者权益	624.19	644.38	684.55
实收资本	50.00	50.00	50.00
资本公积	455.61	471.08	485.65
未分配利润	70.14	76.62	78.81
少数股东权益	38.80	38.29	61.21
总负债	669.92	710.14	758.00
一年内到期的非流动负债	82.53	30.81	87.83
长期借款	383.37	469.81	471.09
应付债券	72.05	96.56	74.20
长期应付款	39.42	54.94	45.79
其他非流动负债	48.06	20.03	47.76
总债务	605.33	628.40	690.47
短期债务/总债务 (X)	0.17	0.07	0.14
总资本化比率 (%)	49.23	49.37	50.22
资产负债率 (%)	51.77	52.43	52.55
应收类款项/总资产 (%)	4.28	3.84	3.63

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

由于公司持续推进棚改及其他市政基建项目建设，2021 年公司投资活动现金流仍保持大规模净流出态势；2021 年末短期债务规模大幅增加，货币资金依然可以足额覆盖短期债务

公司经营活动现金流入主要来源于市政基建、棚改、土地整理项目回款、纺织销售收入及回收的往来款、政府补助等；经营活动现金流出主要为纺织业务的经营投入、部分基建投入及往来款。2021

年公司经营活动净现金流为 27.67 亿元，净流入规模同比减少 10.10%，主要系主营业务回款小幅减少所致。投资活动方面，由于公司基础设施建设项目较多，每年投资支出金额较大，投资活动净现金流呈持续净流出态势；2021 年，公司收回投资及处置子公司收到的现金有所增加，使得投资活动净现金流缺口收窄至 92.16 亿元，但仍处于较大规模净流出状态。筹资活动方面，近年来筹资活动净现金流持续为正，但规模逐年缩减，2021 年大幅减至 17.05 亿元，主要系当期取得借款减少而偿还债务较多所致。

偿债指标方面，公司 EBITDA 和总债务同时增加，2021 年 EBITDA 对总债务及利息支出的覆盖能力均增强，但依然无法对债务本息形成有效保障；经营活动净现金流有所减少，其对债务本息的覆盖能力减弱，但仍可以对利息支出形成有效覆盖。2021 年末公司短期债务规模大幅增加，货币资金/短期债务降低至 1.07 倍，但货币资金依然可以足额覆盖短期债务。

表 12：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）	7.75	30.78	27.67
投资活动净现金流（亿元）	-137.44	-99.27	-92.16
筹资活动净现金流（亿元）	106.33	79.96	17.05
EBITDA（亿元）	18.80	17.38	19.49
总债务/EBITDA（X）	32.19	36.17	35.43
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.85	0.77	0.87
经营活动净现金流/总债务（X）	0.01	0.05	0.04
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	0.35	1.36	1.23
货币资金/短期债务（X）	1.38	3.62	1.07

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性较充足；受限资产和对外担保规模较大，需关注因对外担保可能引致的或有负债风险

截至 2021 年末，公司总债务 690.47 亿元，其中 2022~2024 年到期债务分别为 97.42 亿元、58.37 亿元和 54.25 亿元。

截至 2021 年末，公司获得银行授信 834.24 亿元，未使用授信 264.17 亿元，备用流动性较充足。

截至 2021 年末，公司受限资产合计为 560.73 亿元，占公司总资产的比重为 38.87%，受限资产主要为土地资产和在建工程里部分项目的未来收益权等。

表 13：截至 2021 年末，公司受限资产情况（亿元）

资产类型	账面价值	受限原因
货币资金	0.18	担保和承兑汇票业务保证金
存货（土地）	93.88	抵押
固定资产	10.98	抵押
在建工程	453.77	收益权质押
应收票据	1.76	应收票据已背书或贴现期末未到期
应收账款	0.15	质押借款
合计	560.73	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司及其下属子公司对外担保余额为 123.32 亿元，占净资产的 18.01%。担保对象中仅安徽华泰林浆纸有限公司为民企，公司其他担保对象均为安庆市内国有企业或事业单位，由于均未设置反担保措施，仍需关注公司因对外担保可能引致的或有负债风险。

表 14：截至 2021 年末，公司对外担保情况（亿元）

单位名称	余额
安庆皖江高科技投资发展有限公司	48.91
安庆市交通控股集团有限公司	32.81
安庆新能源投资发展有限公司	8.00
桐城市文化旅游投资发展有限责任公司	18.06
安庆盛唐投资控股集团有限公司	11.20
安庆市高新区管委会	3.00
安庆市城西建设投资有限公司	1.35
安徽华泰林浆纸有限公司	0.01
合计	123.32

注：合计数尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据提供的中国人民银行《企业信用报告》相关记录，截至 2022 年 4 月 1 日，公司近三年以来不存在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

公司作为安庆市规模最大的基建主体，地位十分重要，并在资产注入和资金补贴方面持续获得市政府的有力支持

公司是安庆市规模最大的基础设施建设主体，在安庆市城市建设方面发挥了关键作用，战略地位十分突出。

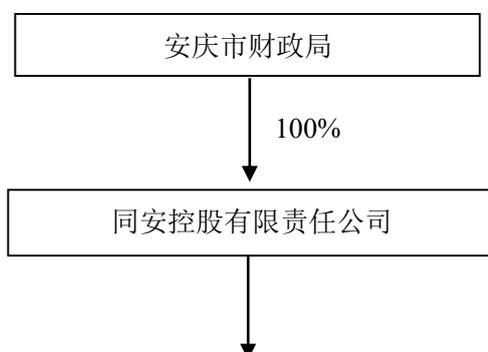
2021年，安庆市财政局向子公司同庆实业拨付项目资本金15.00亿元，计入“资本公积”。此外，公司收到政府补助4.10亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

中诚信国际认为，公司是安庆市最主要的城市基建投融资主体，地位十分重要。从公司历史上获得的支持情况来看，预计未来仍将继续获得股东及相关各方的支持。

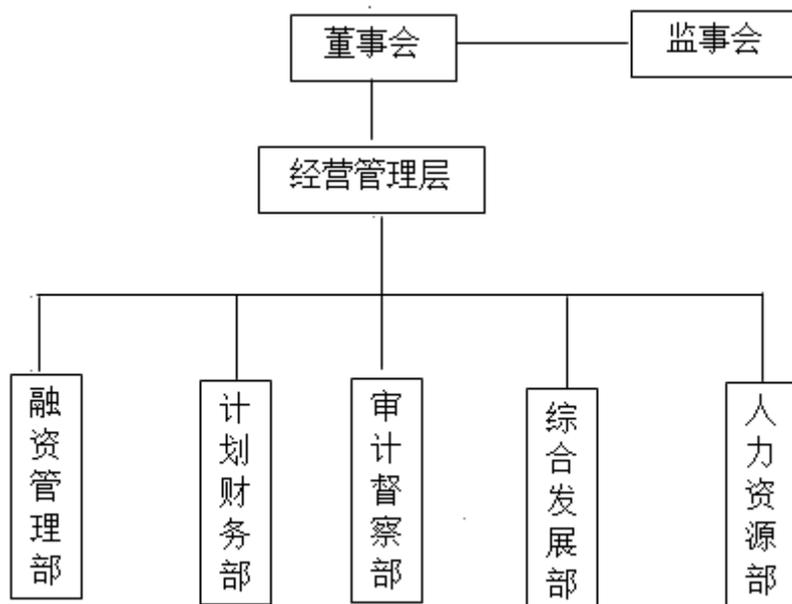
评级结论

综上所述，中诚信国际维持同安控股有限责任公司的主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；维持“20同安01”、“21同安债01/21同安01”、“21同安债02/21同安02”的债项信用等级为AA⁺。

附一：同安控股有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



重要公司名称	注册资本（亿元）	持股比例
安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司	10.00	100%
安庆市同庆实业有限公司	23.20	100%
安庆市同庆产业投资有限公司	20.00	100%
安庆市同庆矿业投资有限公司	10.00	100%
安庆市同安实业有限公司	78.88	92.81%



资料来源：公司提供

附二：同安控股有限责任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	1,405,119.72	1,520,137.90	1,043,009.32
应收账款	46,417.51	39,173.15	36,246.66
其他应收款	508,073.24	481,213.15	486,936.44
存货	2,193,805.54	2,110,563.24	2,233,883.40
长期投资	1,150,286.05	927,448.82	1,261,553.27
在建工程	4,911,894.29	5,556,110.25	6,391,656.01
无形资产	71,136.30	66,958.20	65,512.83
总资产	12,941,158.36	13,545,267.12	14,425,440.17
其他应付款	131,776.24	136,218.62	81,017.23
短期债务	1,018,484.54	420,073.56	974,152.87
长期债务	5,034,805.56	5,863,924.36	5,930,584.55
总债务	6,053,290.10	6,283,997.92	6,904,737.42
总负债	6,699,224.74	7,101,444.24	7,579,987.34
费用化利息支出	31,132.43	23,137.60	26,949.47
资本化利息支出	188,800.00	203,603.36	198,010.32
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	387,954.82	382,855.56	612,108.08
所有者权益合计	6,241,933.62	6,443,822.88	6,845,452.82
营业总收入	729,778.86	772,096.32	773,108.26
经营性业务利润	79,963.00	93,835.13	99,134.63
投资收益	23,622.78	28,091.72	26,352.77
净利润	101,014.33	88,349.83	107,301.10
EBIT	141,530.57	122,815.39	147,953.38
EBITDA	188,034.48	173,752.87	194,898.57
销售商品、提供劳务收到的现金	705,670.44	972,471.93	904,576.77
收到其他与经营活动有关的现金	276,165.18	69,581.37	179,571.42
购买商品、接受劳务支付的现金	796,305.65	621,260.90	629,237.11
支付其他与经营活动有关的现金	33,331.81	27,610.66	84,626.18
吸收投资收到的现金	114,974.18	544,170.46	654,000.00
资本支出	1,388,571.94	691,082.68	728,126.56
经营活动产生现金净流量	77,503.38	307,809.73	276,652.99
投资活动产生现金净流量	-1,374,394.16	-992,666.71	-921,588.64
筹资活动产生现金净流量	1,063,272.91	799,557.56	170,509.76
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	13.84	15.73	17.16
期间费用率(%)	10.03	9.10	8.87
应收类款项/总资产(%)	4.28	3.84	3.63
收现比(X)	0.97	1.26	1.17
总资产收益率(%)	1.12	0.93	1.06
资产负债率(%)	51.77	52.43	52.55
总资本化比率(%)	49.23	49.37	50.22
短期债务/总债务(X)	0.17	0.07	0.14
FFO/总债务(X)	0.02	0.02	0.02
FFO 利息倍数(X)	0.62	0.62	0.65
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.35	1.36	1.23
总债务/EBITDA(X)	32.19	36.17	35.43
EBITDA/短期债务(X)	0.18	0.41	0.20
货币资金/短期债务(X)	1.38	3.62	1.07
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.85	0.77	0.87

注：1、中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理；公司财务报表均依据新会计准则编制，财务分析口径采用期末数；2、中诚信国际将各期财务报表中“租赁负债”、“其他非流动负债”中的带息部分计入长期债务。

附三：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”。

附四：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。