

信用等级通知书

东方金诚债评字【2023】0234 号

安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司：

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拟发行的“2023 年安徽省铜陵市承接产业转移示范园区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

二〇二三年四月十三日

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

2023年4月13日

2023 年安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司 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	2023/4/13	张若茜	邓灵

主体概况

公司是国家级铜陵经济技术开发区重要的基础设施建设主体，主要从事区内的基础设施和安置房建设、土地开发整理业务。铜陵经济技术开发区管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。

债项概况

发行金额：不超过 7.5 亿元（含）
发行期限：不超过 7 年（含）
偿还方式：按年付息，分期还本
募集资金用途：项目建设和补充营运资金
增信措施：连带责任保证担保
保证人：安徽省信用融资担保集团有限公司/AAA/
稳定

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	10.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与 获现能力	净利润	15%	6.8
	净资产收益率	5%	3.5
	现金收入比	5%	3.5
债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	9.0
	货币资金短债比	5%	3.0
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3

基础评分输出结果		a
调整因素		无
个体信用状况（BCA）		a
外部支持评价	外部支持能力	G2
	外部支持意愿	S2
评级模型结果		AA
外部支持调整子级		3

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度
注 3：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

评级观点

东方金诚认为，铜陵市经济实力较强，其下辖的国家级铜陵经开区发展前景良好；公司主营业务区域专营性较强，得到了实际控制人及相关各方的支持，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增信作用很强。同时，东方金诚关注到，公司存在较大的资本支出压力，资产流动性较弱，面临一定的集中偿付压力，经营性现金流稳定性偏弱。综合考虑，东方金诚认为公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

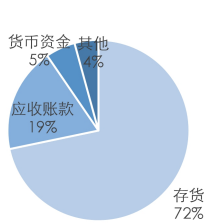
同业比较

项目	安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司	银川高新技术产业开发区总公司	安徽平天湖投资控股集团有限公司	十堰经济开发区城市基础设施建设投资有限公司	吉林经济技术开发区经济技术开发总公司
地区	铜陵市	银川市	池州市	十堰市	吉林市
GDP 总量（亿元）	1165.6	2262.95	1004.2	2163.98	1550.0
人均 GDP（元）	89112	78794	75447*	68519*	42774*
一般公共预算收入（亿元）	93.5	171.2	74.3	115.6	95.0
政府性基金收入（亿元）	-	80.97	97.77	143.95	-
地方政府债务余额（亿元）	356.99	301.95	287.91	514.79	468.28
资产总额（亿元）	94.84	146.51	84.85	62.58	96.93
所有者权益（亿元）	52.55	51.53	49.86	26.36	28.18
营业收入（亿元）	7.38	3.33	4.63	3.99	3.33
净利润（亿元）	1.04	-1.76	0.92	0.90	0.22
资产负债率（%）	44.59	64.83	41.24	57.88	70.93

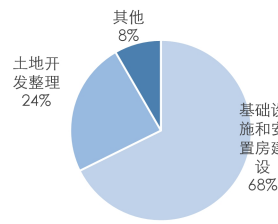
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，带“*”人均 GDP 根据“GDP/常住人口”近似估算，下页同
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年)



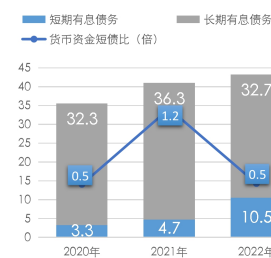
公司营业收入构成 (2022 年)



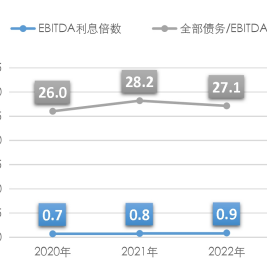
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额	86.68	94.84	101.02
所有者权益	49.43	52.55	55.87
营业收入	6.69	7.38	8.26
净利润	1.12	1.04	1.19
全部债务	35.55	40.97	43.25
资产负债率	42.97	44.59	44.69
全部债务资本化比率	41.83	43.80	43.63

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	铜陵市		
GDP 总量	960.2	1003.7	1165.6
人均 GDP (元)	58726	76519*	89112
一般公共预算收入	77.6	81.8	93.5
政府性基金收入	66.25	75.38	-
财政自给率	45.93	44.80	48.05
政府负债率	30.51	32.25	30.63

优势

- 近年铜陵市地区生产总值持续增长, 经济实力较强, 其下辖的国家级铜陵经开区经济实力较强, 发展前景良好;
- 公司主要从事铜陵经开区东部园区的基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务, 业务具有较强的区域专营性;
- 作为铜陵经开区重要的基础设施建设主体, 公司在资产注入、财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司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

- 公司在建及拟建的基础设施项目投资规模较大, 存在较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比很高, 资产流动性较弱;
- 公司短期有息债务占比快速扩大, 面临一定的集中偿付压力;
- 公司经营性现金流稳定性偏弱, 资金来源对筹资活动有所依赖。

评级展望

预计铜陵市和铜陵经开区经济将保持增长, 公司主营业务区域专营性较强, 能够得到实际控制人及相关各方的持续支持, 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 (RTFU002202208)》

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	AAA (21 铜陵承接 MTN001)	2022/7/25	张若茜 邓 灵	《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	AAA (21 铜陵承接 MTN001)	2021/9/24	张若茜 张天辰	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示

主体概况

安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司（以下简称“公司”）是由安徽省铜陵市承接产业转移示范园区管委会（以下简称“铜陵示范区管委会”）于2010年11月12日出资设立的国有独资公司，初始注册资本为3.00亿元，全部为货币出资。历经多次增资和股权变更（具体情况见图表1），截至2022年末，公司注册资本12.00亿元，实收资本8.40亿元¹，铜陵经济技术开发区管理委员会（以下简称“铜陵经开区管委会”）持有公司100%股权，为公司唯一股东及实际控制人。

图表1 公司成立以来重要的增资及股权变更情况

时间	事项	详情
2011年11月~ 2013年4月	增资及 新增股东	注册资本变更为60000万元，铜陵示范区管委会持股50%，新增的股东安徽省豪伟建设集团有限公司（以下简称“豪伟建设”） ² 持股50%。历经数次增资，截至2013年4月末，公司实收资本为60000万元。
2013年5月	股权转让	铜陵示范区管委会与豪伟建设签订股权转让协议，铜陵示范区管委会收购豪伟建设持有公司的22500万元股权，股权变更后，铜陵示范区管委会持有公司100%股权。
2018年8月	股权转让	经铜陵市人民政府批准，安徽省铜陵市承接产业转移示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，同时公司股东由铜陵示范区管委会变更为铜陵经开区管委会，铜陵经开区管委会持有公司的100%股权。
2022年11月	增资	铜陵经开区管委会增资，公司注册资本增至12.00亿元，实收资本8.40亿元。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是国家级铜陵经济技术开发区（以下简称“铜陵经开区”）重要的基础设施建设主体，主要从事铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共计3家，详见图表2。

图表2 截至2022年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
铜陵市清源置业有限公司	清源置业	18000.00	100.00	设立	2011
铜陵市示范园建材综合利用有限公司	建材综合利用	18000.00	100.00	设立	2022
铜陵市翔维城市矿产科技发展有限公司	翔维矿产科技	1000.00	48.00	设立	2022

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司拟发行总额不超过7.50亿元（含）的“2023年安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），期限为不超过7年（含）。本期债券采取固定利率方式发行，面值100元，按面值平价发行。本期债券在存续期的第3、4、5、6、7年末逐年分期等额偿还本金；每年付息一次，不计复利，最后一期利息随本金一起支付。

本期债券由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保”）提供全额无条

¹ 最新章程正在修订中。

² 豪伟建设成立于1996年10月15日，截至2021年末注册资本1.51亿元，由张小辉、张维国、张维兵分别持股50%、16.67%和33.33%，张小辉为实际控制人。

件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过 7.50 亿元（含），其中 6.00 亿元用于深化长三角一体化发展-铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目（以下简称“募投项目”），1.50 亿元用于补充营运资金。

图表 3 本期债券募集资金拟使用情况（单位：万元、%）

项目	计划总投资	拟使用募集资金	募集资金占计划总投资比例
深化长三角一体化发展-铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目	204400.00	60000.00	29.35
补充营运资金	-	15000.00	-
合计	-	75000.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目位于铜陵经开区东部园区内，主要为铜陵经开区东部园区的基础设施建设，具体包括标准化厂房及孵化器工程、配套服务设施工程、道路改造升级工程及防洪排涝工程。其中，新建标准化工业厂房 20.00 万平方米，孵化器大楼 1.00 万平方米，青年公寓及活动中心（体育馆）24.00 万平方米。项目总投资规模 204400.00 万元，其中资本金 78275.00 万元，占总投资的 38.30%，由公司自筹；外部融资 126125.00 万元，其中通过本期债券募集 60000.00 万元。本期债券募投项目所获得的审批文件如下。

图表 4 本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
铜陵经济技术开发区企业服务局	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目建议书的批复	企服备[2020]28 号
铜陵经济技术开发区企业服务局	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目可研的批复	企服备[2020]29 号
铜陵经济技术开发区规划建设局	铜陵经济技术开发区规划委员会拟建工程选址审查意见通知	铜开规选审字[2020]第 7 号、 铜开规选审字[2020]第 8 号
铜陵经济技术开发区国土资源局	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目用地预审意见	-
铜陵经济技术开发区安全生产和环境保护监督管理局	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目环境影响报告表的批复	安环[2020]19 号
铜陵经济技术开发区经济发展局	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目节能审查意见	经发[2021]39 号
铜陵经济技术开发区管理委员会	关于深化长三角一体化发展——铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目社会稳定风险评估的函	开函[2020]14 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目计划建设周期 42 个月，已于 2020 年 7 月开工，预计于 2023 年 12 月竣工验收。截至 2022 年末，该项目已投入资金 3.04 亿元。该项目完工后，预计形成标准化厂房

及孵化器、青年公寓和活动中心（体育馆）的出租收入、供热收入及零星工程广告位出租等收入。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

近年公司营业收入及毛利润持续增长，主要来自基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务，毛利率逐年下降

公司是铜陵经开区重要的基础设施建设主体，主要从事铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务。

图表 5 公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施和安置房建设	65497.81	97.95	64810.38	87.83	55924.89	67.68
土地开发整理	1035.00	1.55	8594.92	11.65	19843.73	24.01
其他	337.19	0.50	387.52	0.53	6863.52	8.31
合计	66870.00	100.00	73792.81	100.00	82632.14	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施和安置房建设	8543.19	13.04	8453.53	13.04	7294.55	13.04
土地开发整理	135.00	13.04	1121.08	13.04	2588.32	13.04
其他	164.46	48.77	59.89	15.45	149.60	2.18
合计	8842.66	13.22	9634.49	13.06	10032.47	12.14

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2020 年~2022 年，公司营业收入主要来自基础设施和安置房建设收入。近年受项目结算进度影响，基础设施和安置房建设业务收入持续小幅下降；同期受经开区土地出让进度及结算进度不断推进影响，土地开发整理收入及占比逐年上升。公司其他业务收入主要为经营性物业租赁收入，近年其他业务收入规模有所增长，但整体规模仍较小。

2020 年~2022 年，公司毛利润逐年上升，主要来自基础设施和安置房建设业务；受其他业务毛利率较低影响，公司综合毛利率逐年下降。

基础设施和安置房建设

公司负责铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房建设，业务区域专营性较强；公司在建及拟建基础设施建设项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力

公司受铜陵经开区管委会委托，负责铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房项目建设。铜陵经开区始建于 1992 年 7 月，1993 年成为安徽省首批省级开发区；2011 年获批国家级经开区；2015 年成为安徽省首批战略性新兴产业集聚发展基地。2018 年 3 月，铜陵市承接产业转移示范园区（简称“铜陵示范园区”）³整体划转并入铜陵经开区，成为铜陵经开区东部园区。作为铜陵经开区东部园区唯一基础设施建设主体，业务区域专营性较强。该业务主要由公司本部负责。

公司基础设施和安置房建设业务模式以委托代建为主。2019 年 11 月以前⁴，铜陵示范园区管委会与公司签订代建协议，委托公司开展铜陵示范园区（现为铜陵经开区东部园区）内的基础设施和安置房的建设。建设资金由公司先行垫付，主要来自公司自有资金及外部融资。项目完工验收后，铜陵示范园区管委会按照建设成本加成 30%与公司结算，并进行款项拨付。在实际操作中，公司 2019 年之前每季度末按实际支付的款项结转成本，并根据代建协议约定的 30%加成比例确认收入，同时确认对铜陵示范园管委会的应收账款。

随着铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，铜陵经开区东部园区的开发建设变更为由铜陵经开区管委会统筹安排。2019 年 11 月，铜陵经开区管委会与公司签订项目代建合作协议补充协议，项目资金主要来自于自有资金和外部融资，铜陵经开区管委

³ 铜陵示范园区成立于 2012 年，系根据《皖江城市带承接产业转移示范区规划》批准设立的第一批承接产业转移集中示范园区。

⁴ 2018 年 3 月，随着铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，2018 年 3 月~2019 年 11 月，公司基础设施和安置房建设、土地开发整理业务仍沿用原代建协议。

会委托公司开展铜陵经开区东部园区内的基础设施和安置房建设、土地进行开发整理等业务，并将约定的成本加成比例改为 15%。2019 年之后公司每季度末按实际支付的款项结转成本，并根据代建协议约定的 15% 加成比例确认收入，同时确认对经开区管委会的应收账款。

自成立以来，公司先后完成了永丰安置点一期、永丰安置点二期、钟仓安置点、安置点菜市场工程和标准化厂房一期等项目，主要已完工项目拟回款 13.23 亿元，截至 2022 年末已回款 9.51 亿元。2020 年~2022 年，公司基础设施和安置房建设收入分别为 6.55 亿元、6.48 亿元和 5.59 亿元，毛利率均为 13.04%。

图表 6 截至 2022 年末公司主要已完工基础设施项目情况（单位：万 m²、亿元）

名称	建设面积	建设期间	回款期间	总投资额	拟回款金额	已回款金额
标准化厂房一期	10.10	2019-2021	2021-2025	4.50	3.52	1.20
永丰安置点二期	20.00	2013-2017	2019-2023	2.90	3.77	2.97
永丰安置点一期	20.00	2013-2016	2019-2023	1.90	2.47	2.27
钟仓安置点	2.30	2013-2017	2019-2023	1.65	2.15	1.75
坝白路跨胜利河桥梁工程	0.45	2015-2018	2019-2023	0.50	0.65	0.65
坝埂头排涝站	-	2015-2016	2019-2023	0.26	0.34	0.34
安置点菜市场工程	0.35	2013-2017	2019-2023	0.25	0.33	0.33
合计	-	-	-	11.96	13.23	9.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司在建的基础设施项目及安置房项目主要包括示范园区路网项目、募投项目和标准化厂房二期项目等，计划总投资 50.32 亿元，已完成投资 19.32 亿元，尚需投资 31.00 亿元。同期末，公司拟建的基础设施项目主要包括东部园区水利提升建设项目和铜陵经开区东部园区新材料产业园区基础设施建设项目等，计划总投资为 25.49 亿元。

图表 7 截至 2022 年末公司主要在建和拟建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	建设工期
深化长三角一体化发展-铜陵经开区东部园区基础设施及配套建设项目	20.44	3.04	17.40	2020-2023
示范园区路网项目	15.00	10.38	4.62	2011-2023
铜陵经开区化工园区基础设施建设项目	7.88	1.20	6.68	2021-2024
标准化厂房二期	3.50	2.50	1.00	2019-2023
东部园区防洪排涝设施	3.50	2.20	1.30	2019-2024
在建合计	50.32	19.32	31.00	-
名称	计划总投资	预计建设工期		
东部园区水利提升建设项目	13.89	2022.7-2025.6		
铜陵经开区东部园区新材料产业园区基础设施建设项目	5.00	2023.1-2025.12		
铜陵经开区东部城区职工之家项目	5.00	2023.5-2025.5		
东部园区智能制造园配套设施建设项目	1.60	2022.4-2023.3		
拟建合计	25.49	-		

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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

公司负责铜陵经开区东部园区内的土地开发整理，业务区域专营性较强；公司待开发整理土地面积较大，面临较大的资本支出压力

公司负责铜陵经开区东部园区内土地开发整理，业务具有较强的区域专营性。该业务由公司本部负责。

2019年11月以前，公司针对铜陵经开区东部园区内相关收储土地开展“五通一平”建设工作，建设资金主要来自公司自有资金及外部融资。在相关土地开发整理过程中，先由公司支付开发费用并形成开发成本，铜陵市财政局每年末对开发成本进行核算，并按开发成本的22%确定管理费作为公司收益，从而构成公司土地开发整理收入。由于以前年度园区招商引资效果一般，园区内大量已开发完成的土地尚未实现出让，铜陵示范园管委会资金拨付进度较为滞后，2018年~2019年公司暂缓土地开发整理业务。2018年12月，铜陵示范园管委会出具《还款计划书》：计划公司应收铜陵示范园区管委会的建设资金20.25亿元将分10年期分期回款。

2019年起，东部园区的开发建设变更为由铜陵经开区管委会统筹安排，公司于2020年重启土地开发整理业务，项目资金主要来自于自有资金和外部融资；但公司并未与经开区管委会重新签订土地整理协议，而是按照基础设施代建协议补充协议的约定，经开区管委会每年末对开发成本进行核算，并按土地开发整理按照开发成本加成15%⁵来确定土地开发整理收入。2020年铜陵经开区管委会重新出具《还款计划书》，针对应收账款余额规模较大事项，约定回款计划⁶，截至2022年末公司应收铜陵示范园区管委会的建设资金已按还款计划回款。经开区管委会按照东部园区内招商引资情况来配比安排公司进行土地开发整理进度，随着铜陵示范园区整体划转并入经开区，目前招商引资效果已有较大改善。

近年公司负责的土地整理项目主要为铜陵示范园一期项目（以下简称“一期项目”）。一期项目总用地规模18825亩，其中工业用地14045亩，商业用地4780亩，预计总投资48.27亿元。截至2022年末，公司已累计整理土地7109.70亩，累计投入资金11.72亿元；拟整理土地面积11715.30亩，尚需投资36.75亿元。整体来看，公司待开发整理土地面积较大，面临较大的资本支出压力。

其他业务

公司其他业务主要为标准化厂房项目出租业务，收入规模较小

公司其他业务主要为标准化厂房项目⁷出租。2020年~2022年，公司其他业务收入主要为标准化厂房项目出租产生的租金收入。2020年~2022年公司其他业务收入逐年增长，但规模较小，同期，其他业务毛利润有所波动，其中2021年毛利润大幅下降，主要系出租的标准化厂房计提折旧所致。近年来，公司其他业务毛利率持续下降。

企业管理

产权结构

⁵ 由于公司未与经开区管委会重新签订协议，所以2020年公司按照基础设施和安置房代建协议补充协议中约定成本加成15%，确认土地开发整理业务收入。

⁶ 还款计划书约定，2020年回款1.00亿元，2021年~2022年每年回款2.00亿元，2023~2027年每年回款2.50亿元，2028年回款剩余0.19亿元。

⁷ 根据铜陵示范园区管委会签批的《关于将代建示范园区经营性资产的经营收入作为示范园区建投公司收入的通知》，公司代建的示范园区经营性资产部分已达到使用状态的，可对外出租，并确认相关经营性收入。

截至 2022 年末，公司注册资本 12.00 亿元，实收资本 8.40 亿元，铜陵经开区管委会持有公司 100% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

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。公司不设股东会，设董事会、监事会。

董事会由 3 名董事组成，其中 2 名由铜陵经开区管委会委派，1 名由公司职工代表大会选举，董事长由铜陵经开区管委会从董事会成员中指定。监事会由 5 名监事组成，其中 3 名由铜陵经开区管委会委派，2 名由公司职工代表大会选举产生，设监事会主席 1 名，由铜陵经开区管委会从监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。

管理水平

公司内部设置工程部、财务部、投融资部和综合部 4 个部门。公司部门设置较齐全，权责分工明确，能够较好地满足公司日常经营管理的需要。

制度建设方面，公司制定了预算管理制度、重大投融资管理制度、担保管理制度、下属子公司管理制度、关联交易管理制度、安全生产与工程质量管理体系、财务管理制度、信息披露制度、公司融资管理制度、对外投资管理制度等，管理制度相对健全。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全，能够满足公司日常经营管理的需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2020 年~2022 年合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年~2021 年合并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。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年合并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 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 3 家，分别系公司于 2011 年投资设立的清源置业，以及 2022 年投资设立的建材综合利用和翔维矿产科技。

资产构成与资产质量

公司资产规模小幅增长，以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收账款占比很高，资产流动性较弱

近年来，公司资产总额小幅增长，以流动资产为主。公司流动资产呈上升趋势，主要由货币资金、存货、应收账款和预付款项构成。

公司货币资金主要为银行存款，近年有所波动，其中 2021 年末公司货币资金大幅上升，主要系公司回款增加及随业务扩张资金需求量增大，融资金额到账所致。2022 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中存于监管账户的受限资金为 6.58 万元。同期末，公司应收账款 18.95 亿元，全部为应收铜陵经开区管委会的款项，铜陵经开区管委会已出具《还款计划书》，应收款项将分期回款。2022 年末，公司存货中主要系项目开发成本 55.90 亿元、土地使用权 16.38 亿元和原材料 0.17 亿元，其中开发成本主要为在建的基础设施建设和安置房、土地整理开发成

本等。土地使用权共 6 宗，均已取得土地使用权在，面积合计 44.43 万平方米，全部为公司购买的出让地，均已缴纳土地出让金。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	86.68	94.84	101.02
流动资产	86.28	91.84	98.08
货币资金	1.63	5.69	5.34
应收账款	19.25	18.76	18.95
存货	59.69	66.80	72.45
非流动资产	0.40	3.00	2.94
长期股权投资	0.20	0.20	0.20
其他权益工具投资	0.00	0.21	0.21
投资性房地产	0.00	2.59	2.53

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产规模较小，呈现波动增长趋势。2022 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资和投资性房地产构成。2022 年末，公司长期股权投资主要系公司对铜陵钟顺首创水务有限责任公司 40%股权投资。2021 年末，根据新会计准则，公司将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资科目，公司其他权益工具投资主要系公司对铜陵市信用融资担保集团有限公司的投资。公司投资性房地产主要系划拨而得的租赁房产，2022 年末较上年小幅下降主要系折旧摊销所致。

2022 年末，公司受限资产共计 22.05 亿元，占期末资产总额的比例为 21.83%，主要为因抵押导致受限的土地使用权、投资性房地产，因质押导致受限的应收账款、存于监管账户的货币资金等。

资本结构

公司所有者权益逐年增长，以资本公积和未分配利润为主

近年来，公司所有者权益逐年增长，以资本公积和未分配利润为主。

2020 年末~2022 年末，公司实收资本由 6.00 亿元增至 8.40 亿元，全部为货币出资。资本公积主要系公司历年获得铜陵示范区管委会无偿注入的土地使用权等资产所形成。同期末，公司未分配利润逐年增长，主要系公司经营利润累积。

图表 9 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	49.43	52.55	55.87
实收资本	6.00	6.00	8.40
资本公积	30.43	33.04	33.04
未分配利润	11.77	12.18	12.94

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司负债总额整体呈增长趋势，以非流动负债为主

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。2020 年末~2022 年末，公司非流

动负债占比分别为 86.66%、85.81%和 72.50%。

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款和应交税费构成。公司一年内到期的非流动负债有所增长，2022 年末主要为一年内到期的长期借款 3.27 亿元和一年内到期的应付债券 5.29 亿元。近年来，公司短期借款有所波动，2022 年末短期借款包括保证借款 1.95 亿元和应付短期借款利息 30.18 万元。近年公司应交税费维持稳定，主要为应交的企业所得税、增值税和其他税费。

图表 10 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	37.25	42.29	45.15
流动负债	4.97	6.00	12.42
一年内到期的非流动负债	1.97	2.39	8.56
短期借款	1.30	2.29	1.95
应交税费	1.09	1.13	1.16
非流动负债	32.28	36.28	32.73
长期借款	16.36	20.02	19.45
应付债券	15.93	16.27	13.29

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，近年来有所波动。2022 年末，公司长期借款 19.45 亿元（包括一年内到期长期借款 3.27 亿元）主要由信用借款（9.61 亿元）、保证借款（7.82 亿元）、抵押借款（4.14 亿元）、应付长期借款利息（0.04 亿元）构成，借款利率为 4.4%~6.9%，主要借款银行为徽商银行、交通银行、中国建设银行等，资金主要用于项目建设及日常经营补充流动资金。2022 年末，公司应付债券主要包括“21 铜陵承接 MTN001” 4.96 亿元、2022 年非公开发行公司债 7.99 亿元和应付债券利息 0.34 亿元；资金主要用于偿还到期债务及补充流动资金。

公司全部债务及债务率均呈上升趋势，短期有息债务占比快速扩大，面临一定的集中偿付压力

近年来，公司全部债务规模呈上升趋势。2022 年末，公司短期有息债务占比为 24.30%，规模及占比快速扩大，面临一定的集中偿付压力。公司资产负债率总体小幅上升，考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来全部债务规模将进一步增长。

图表 11 公司全部债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	35.55	40.97	43.25
其中：长期有息债务	32.28	36.28	32.73
短期有息债务	3.27	4.68	10.51
资产负债率	42.97	44.59	44.69

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司对外担保余额较大，被担保企业主要为当地国有企业且经营情况良好，公司对外担保代偿风险总体可控

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 9.04 亿元，担保比率为 16.19%，对外担保企业主要

为铜陵市的国有企业和民营企业，其中国有企业主要为铜陵大江投资控股有限公司（以下简称“大江公司”）（8.59 亿元）；民营企业主要为华洋通信科技有限公司⁸（0.45 亿元），担保期限为 2020 年~2033 年。大江公司为当地国有企业且经营情况良好，公司对外担保代偿风险总体可控。

盈利能力

公司营业收入逐年增长，利润对财政补贴存在一定依赖，主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱

近年来，公司营业收入逐年增长，营业利润率逐年下降。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，在营业收入中的占比较低。2020 年~2022 年，公司利润总额有所波动，其中财政补贴占利润总额的比重分别为 53.34%、58.44%和 59.06%，公司利润对政府财政补贴存在一定的依赖；净利润亦有所波动。同期，公司主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 12 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	6.69	7.38	8.26
营业利润率	12.45	12.18	11.57
期间费用/营业收入	4.47	6.28	5.67
利润总额	1.12	1.04	1.19
财政补贴	0.60	0.61	0.70
财政补贴/利润总额	53.34	58.44	59.06
净利润	1.12	1.04	1.19
总资本收益率	1.61	1.53	1.55
净资产收益率	2.28	1.99	2.12

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流稳定性偏弱，资金来源对筹资活动有所依赖

2020 年以来，公司经营活动产生的现金流入以基础设施项目代建收入回款为主，以往来款为辅；公司现金收入比率保持较高水平，主营业务回款情况良好。同期，公司经营活动产生的现金流出主要由公司支付的项目工程款及往来款构成。2021 年公司经营活动净现金表现为净流入，主要系公司代建收入回款及往来款上升所致。2022 年公司经营活动净现金流转为净流出。整体来看，公司经营性现金流易受项目结算款和往来款等影响，稳定性偏弱。

⁸ 华洋通信科技有限公司成立于 2019 年 7 月 4 日，分别由安徽华利恒鑫科技有限公司、安徽华志城企业管理合伙企业（有限合伙）、铜陵和生产业发展基金合伙企业（有限合伙）、夏文兵、安徽和壮高新技术成果基金合伙企业（有限合伙）和安徽金通新能源汽车二期基金合伙企业（有限合伙）持有 57.69%、11.54%、7.69%、7.69%、7.69%和 7.69%股权。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模很小，主要系公司利用闲置资金购买理财产品产生的现金流。公司筹资活动产生的现金流入主要为外部融资及股东增资所获得的资金；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务及相应利息产生的现金流出。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖较大。

偿债能力

考虑到公司作为铜陵经开区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，2020 年末~2022 年末，公司流动比率及速动比率均保持在很高水平，但流动资产中流动性较弱的存货和应收账款占比很高，对流动负债的实际保障能力一般；随着公司回款增加及融资规模扩大，2021 年末公司货币资金增幅较大，对流动负债及短期有息债务覆盖程度有所上升，但 2022 年随着货币资金规模下降，其对短期有息债务覆盖程度有所下降。现金流方面，考虑到公司经营性现金流对波动性较大的项目回款和往来款依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

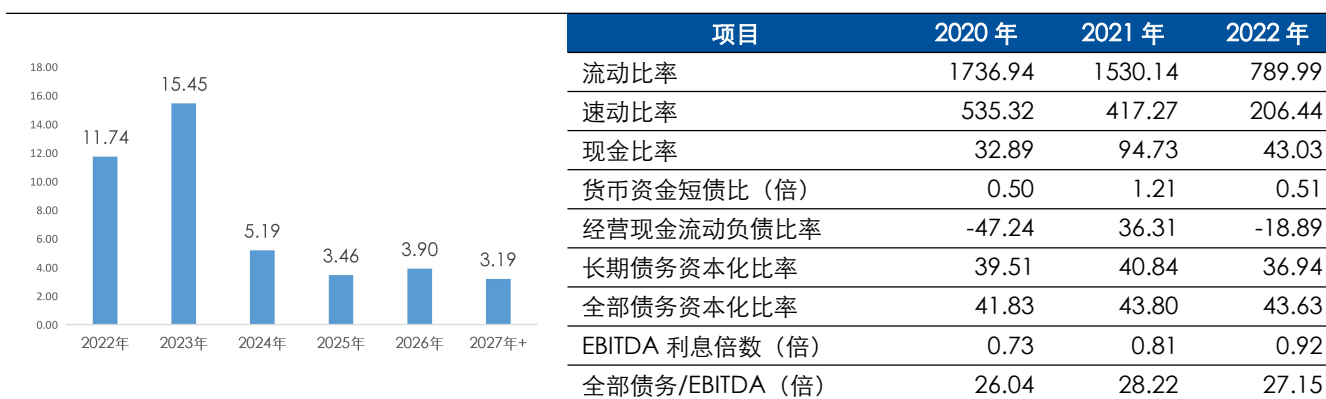
从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率有所波动，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度均较弱。

截至 2022 年末，公司 2023 年到期债务规模为 11.74 亿元⁹，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-2.35 亿元，公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款和往来款等影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2022 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 84.77 亿元，尚未使用额度 52.91 亿元。直接融资方面，公司储备了中期票据等债券批文额度合计 10.00 亿元，尚未使用额度为 5.00 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了铜陵经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

⁹ 该数据与 2022 年末短期债务规模不一致，系因为该数据包括到期债务及应付利息，不包括折溢价摊销所致。

图表 14 公司偿债能力指标及债务期限结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司合并财务报表，全部债务期限结构仅体现本金部分，东方金诚整理

注：图表内债务期限结构合计数与公司 2022 年末全部债务规模不一致，系 2022 年末全部债务规模包含计提利息所致。

过往债务履约和其他信用记录

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 2023 年 1 月 31 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

相关政策出现重大调整，叠加稳增长政策发力显效，2022 年四季度经济增速好于预期；接下来经济将进入回升过程，但通胀风险不大

四季度 GDP 同比增速达到 2.9%，主要受外生性冲击加大影响，增速较上季度回落 1 个百分点，但好于市场普遍预期。这主要源于相关政策在 11 月之后持续做出重大调整，以及稳住经济大盘一揽子政策及接续政策持续发力。从拉动经济增长的“三驾马车”来看，四季度基建投资提速，带动投资对经济增长的拉动率显著增强；伴随海外高通胀迫使欧美央行持续大幅加息，全球经济增长动能转弱，四季度我国出口转入同比负增长状态，外需对经济增长的贡献率转负；外生性冲击下，四季度居民消费偏弱，但对经济增长仍有正向贡献。展望未来，外生性冲击平息，居民消费场景恢复，以及宏观政策还会保持稳增长取向，一季度 GDP 同比增速有望加快至 4.0% 左右，内需修复将抵消外需下滑拖累，成为推动未来经济回升的主导力量。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费偏弱等因素影响，四季度 CPI 同比涨幅持续处于 3.0% 以下的温和水平。2023 年居民消费增速将有较快回升，但出现报复性消费的可能性不大，对物价推升作用有限，CPI 同比涨幅将继续处于温和状态。国内通胀温和可控，与海外高通胀形成鲜明对比，正在为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力支撑。

2023 年一季度宏观政策将保持稳增长取向，财政政策还有发力空间，货币政策也将在稳增长方向持续发力，但政策性降息的可能性较小

2022 年基建投资（宽口径）同比增速达到 12.2%，显著高于上年 0.2% 的增长水平，其中

四季度加发 5000 多亿元专项债、政策性金融工具支持基建投资全面发力等政策工具发挥了重要作用。为支持经济较快修复，2023 年财政赤字率和新增专项债规模都会上调。另外，2023 年部分专项债额度已提前下达，年初就会开闸发行，加之银行对基建领域贷款投放有望延续强劲增长势头，短期内基建投资将保持两位数高增。货币政策方面，为支持经济较快修复，央行将控制市场利率上行幅度，支持银行加大贷款投放力度。未来在经济回升过程中，央行下调政策性利率（MLF 利率）的可能性较小。不过，为推动楼市尽快回暖，2023 年上半年 5 年期以上 LPR 报价存在下调的可能。整体上看，在经济回暖初期，宏观政策将保持稳增长取向。

区域经济和财政状况

1. 铜陵市

铜陵市地处中国华东地区，安徽省中南部、长江下游，是国务院关于《皖江城市带承接产业转移示范区规划》中重点发展的区域之一。截至 2021 年末，铜陵市总面积 3008 平方公里，下辖铜官区、郊区、义安区 3 个市辖区以及枞阳县 1 个县级行政区，其中枞阳县为 2015 年由安庆市划入；同时设有国家级经济技术开发区——铜陵经济技术开发区。第七次全国人口普查结果显示，截至 2021 年末，铜陵市常住人口 130.6 万人，比上年末减少 0.4 万人。

战略定位方面，铜陵市是长江经济带重要节点城市、皖中南中心城市、皖南国际旅游文化示范区城市、长江三角洲中心区 27 城之一。皖江城市带承接产业转移示范区主轴线城市。

区位优势方面，铜陵市区位优越、交通便利，处于国家东西和安徽南北交通大动脉的“十字”交汇点，京福高铁与宁安高铁、京台高速与沪渝高速在此交汇，坐拥长江岸线 142.6 千米，境内的铜陵港是国家一类开放口岸、国家首批对台直航港口和万吨级海轮进江终点港。

资源禀赋方面，铜陵市铜陵市地处长江铜铁成矿带上，已发现的矿产地 115 处，重要矿种包括铜、硫、铁、金、银、煤等 30 多种，其中铜储量占安徽省 70%。铜陵地区燃料矿产主要是煤矿，探明储量为 6106 万吨，截至 1985 年底，保有储量 5470.8 万吨。

近年铜陵市地区生产总值持续增长，工业经济呈较快发展，已逐步形成以铜基新材料为主导、三大传统产业为支柱、四大新兴产业同步发展的产业格局，综合经济实力较强

铜陵市作为资源型城市，主导产业为铜工业及相关产业，产业结构较为单一。作为全国八大有色金属基地之一，铜陵市铜生产能力在全国处于领先地位，随着矿产资源的长期开采，铜陵市铜矿资源濒临枯竭，已被划为资源枯竭型城市，近年铜陵市加快推动产业转型。

近年，铜陵市地区经济持续增长。2021 年，铜陵市地区生产总值为 1165.6 亿元，增速 7.2%；经济总量位于安徽省中后位，2021 年在全省 16 个地市中排名第 14。2021 年铜陵市人均 GDP 为 89112 元，高于安徽省人均 GDP（70321 元）水平。

图表 15 铜陵市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	960.2	-1.7	1003.7	3.2	1165.6	7.2
人均 GDP（元）	58726	-	76519*	-	89112	-
三次产业结构	5.5: 46.3: 48.2		5.6: 45.4: 49.0		5.1: 49.5: 45.4	
规模以上工业增加值	-	-8.0	-	4.7	-	9.1
第三产业增加值	462.70	5.0	491.70	2.0	529.30	6.5
固定资产投资	-	-16.1	-	0.6	-	12.4
社会消费品零售总额	393.50	7.8	350.30	2.8	410.50	17.2

资料来源：铜陵市 2019 年~2021 年统计公报，标“*”数据按“GDP/常住人口”估算，东方金诚整理

近年铜陵市加快推动产业转型，已成为国家电子材料产业基地、全国硫磷化工基地、长江流域重要的建材产业基地。目前，铜陵市已逐步形成以铜基新材料为主导，化工、钢铁、建材等三大传统产业为支柱，电子信息、智能装备制造、新能源汽车及零部件、大数据等四大新兴产业同步发展的产业格局。铜陵市 2021 年全年规模以上工业增加值同比增长 9.1%，其中采矿业增长 6.7%，制造业增长 8.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 13.5%，全市 35 个工业大类行业中有 27 个保持增长。铜陵市拥有的上市公司主要有铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“铜陵有色”）和铜陵精达特种电磁线股份有限公司，其中铜陵有色是目前国内产业链最为完整的铜业公司之一，拥有完整的采选、冶炼、精炼及深加工一体化产业链，是全国第一、世界第二的电解铜生产企业，作为中国老牌铜生产企业，铜陵有色始终处于中国铜行业的主导位置。2021 年，铜陵有色生产阴极铜 159.69 万吨，占国内总产量的 15.22%，位居国内领先地位。2020 年，铜陵市被纳入国家“十四五”重点支持的产业转型升级示范区。铜陵市先进结构材料产业集群（铜基新材料产业集群）已入列首批国家级战略性新兴产业集群（全国 66 个，全省 4 个）。

近年来，铜陵市服务业整体发展较好。从经济结构来看，铜陵市转向工业经济与服务业并重的发展模式，产业结构不断优化。2021 年，铜陵市实现第三产业增加值 529.30 亿元，同比增长 6.5%。金融方面，2021 年末铜陵市金融机构人民币各项存款余额 1755.4 亿元，比上年末增长 7%。2021 年末金融机构人民币各项贷款余额 1457.2 亿元，增长 9.1%。同年，铜陵市实现社会消费品零售总额 410.50 亿元，同比增长 17.2%；批发和零售业增加值 94.5 亿元，同比增长 7.6%。2021 年，铜陵市拥有国家 A 级景区 21 个，其中 4A 级景区 9 个。受新冠肺炎疫情影响，2020 年铜陵市旅游业发展受到较大影响，全市全年接待国内游客 145.5 万人次，同比下降 42.8%；旅游总收入 106.8 亿元，下降 49.7%。随着常态化疫情防控的不断推进，铜陵市旅游业有序恢复，2021 年铜陵旅游总收入上升至 138.9 亿元，同比增长 30.1%。同期，铜陵市房地产业供给总体平稳，商品房销售面积实现增长。2021 年房地产开发投资 167.4 亿元，比上年下降 2.4%。商品房销售面积 283.3 万平方米，增长 13.8%；商品房销售额 143.9 亿元，增长 4.4%。

根据初步核算，2022 年铜陵市地区生产总值为 1209.9 亿元，增速 2.9%；三次产业结构为 5.1: 49.8: 45.1，人均地区生产总值 92823 元，比上年增加 3711 元。规模以上工业增加值同比增长 4.9%；固定资产投资同比增长 8.8%；社会消费品零售总额为 403 亿元，同比下降 1.8%。

近年来，铜陵市一般公共预算收入规模保持增长，综合财政实力较强

近年来，铜陵市一般公共预算收入逐年上升，2019年~2021年的增速分别为5.2%、5.4%和14.4%。2019年~2020年，铜陵市政府性基金收入规模有所上升，以土地出让收入为主，但易受政策、规划、市场等因素影响而存在一定的不确定性，2021年铜陵市政府性基金收入未披露。2019年~2020年，铜陵市上级补助收入有所增长。

2019年~2021年，铜陵市一般公共预算支出持续扩大。从收支平衡的角度看，铜陵市地方财政自给率分别为45.93%、44.80%和48.05%，波动上升，但整体水平一般。

图表 16 铜陵市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
1 地方财政收入	143.83	157.14	-
一般公共预算收入	77.58	81.76	93.50
其中：税收收入	56.04	60.06	70.70
政府性基金收入	66.25	75.38	-
2 上级补助收入	70.06	95.04	-
列入一般公共预算的上级补助收入	69.18	84.96	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.88	10.08	-
财政收入（1+2）	213.89	252.18	-
1 地方财政支出	-	-	-
一般公共预算支出	168.91	182.48	194.67
政府性基金支出	-	-	-
2 上解上级支出	1.70	-	-
财政支出（1+2）	-	-	-
地方债务限额	326.42	363.12	408.74
地方债务余额	292.95	323.69	356.99
政府负债率（%）	30.51	32.25	30.63

资料来源：铜陵市2019年~2020年全市财政决算，2021年预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

截至2021年末，铜陵市地方政府债务余额为356.99亿元，其中，一般债务余额为106.49亿元，专项债务余额为250.50亿元。

根据《2022年铜陵市经济运行简况》，2022年铜陵市预期实现一般公共预算收入103.80亿元，扣除留抵退税因素后，同比增长14.3%。

2. 铜陵经济技术开发区

铜陵经开区始建于1992年7月，1993年成为安徽省首批省级开发区；2011年获批国家级经开区；2015年成为安徽省首批战略性新兴产业集聚发展基地。

2018年3月，根据《安徽省人民政府关于铜陵市省级以上开发区优化整合方案的批复》，铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区，原铜陵示范园区规划范围全部纳入铜陵经开区管理范围，原铜陵示范园区债权债务全部移交铜陵经开区，铜陵示范园区成为铜陵经开区东部园区，开发建设由铜陵经开区管委会统筹安排。铜陵经开区管委会作为铜陵市人民政府（以下简称“铜陵市政府”）的派出机构，代表铜陵市政府对开发区的政治、经济、社会等各项工作实行统一领导和管理。

铜陵经开区规划面积54.27平方公里，其中西部园区40平方公里，东部园区14.27平方公

里（即原铜陵示范园区）。根据《铜陵市承接产业转移集中示范园区产业发展规划》，东部园区将重点发展铜基新材料、先进装备制造和现代临港物流等主导产业，形成港口物流、装备制造、铜基新材料为主的新材料产业和生活服务区等四大功能区。西部园区将以铜基新材料产业为主导，重点发展电子信息材料、精细化工等产业。

近年铜陵经开区加快产业集聚，已形成以铜基新材料产业为主导，电子信息材料、先进装备制造业、精细化工产业为支撑的四大特色产业集群，经济实力较强，发展前景良好

近年来铜陵经开区地区生产总值有所波动。2021年铜陵经开区地区生产总值为278.50亿元，较上年有所上升。

图表 17 铜陵经开区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	291.8	5.3	225.4	4.5	278.50	-
规模以上工业增加值	144.13	5.6	116.9	3.3	186.31	12.2
固定资产投资	-	1.9	162.5	6.6	-	6.1
社会消费品零售总额	4.61	7.9	7.4	3.2	8.6	16.4

资料来源：公司提供，东方金诚整理

铜陵经开区先后被评为国家循环化改造示范园区、国家火炬计划电子材料产业基地、国家新型工业化产业示范基地、国家级转型升级示范园区等。2021年，铜陵经开区实现规上工业总产值186.31亿元，增长12.2%；规模以上高新技术产业增加值112.11亿元，增长12.3%；固定资产投资增长6.1%；社会消费品零售额8.6亿元，增长16.4%。近年铜陵经开区加快产业集聚，已形成了以铜基新材料产业为主导，电子信息材料、先进装备制造业、精细化工产业为支撑的四大特色产业集群。2021年铜基新材料产业集聚发展基地产值819.26亿元，增长26.4%；其中铜基新材料产业为全国最大，产品覆盖棒、杆、管、板、带、箔、线、粉等全部形态。铜陵经开区已集聚各类企业1800余家，其中百亿企业3家、主板上市公司3家、新三板新四板挂牌企业60家、规模以上企业126家。整体来看，铜陵经开区经济实力较强，发展前景良好。

近年来，铜陵经开区财政收入持续增长，以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，财政实力较强

2019年以来，铜陵经开区一般公共预算收入有所波动。2019年~2021年铜陵经开区一般公共预算收入以税收收入为主，近年来税收收入逐年上升，占一般公共预算收入的比重由74.34%上升至91.89%，占比持续提高。铜陵市上级补助收入规模较小，对当地财力的贡献较低。2019年~2021年，铜陵经开区政府性基金收入持续上升；但政府性基金收入的实现易受房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。

2019年~2021年，铜陵经开区一般公共预算支出逐年下降，政府性基金支出有所波动。同期，铜陵经开区地方财政自给程度很高。

图表 18 铜陵经开区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	13.33	13.14	14.80
其中：税收收入	9.91	11.14	13.60
非税收入	3.42	2.00	1.20
上级补助收入	0.61	0.22	1.10
政府性基金收入	11.15	12.49	16.50
财政收入	25.09	25.85	32.40
一般公共预算支出	12.19	11.50	10.30
政府性基金支出	12.18	18.37	16.50
地方财政自给率	109.35	114.26	143.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年 1~6 月，铜陵经开区完成一般公共预算收入 8.28 亿元，完成预算的 51.8%，同比下降 4.6%。其中：税收收入完成 7.47 亿元、非税收入完成 0.81 亿元，税收占比 90.1%。同期，一般公共预算支出完成 7.07 亿元，同比增长 3.1%。其中：科学技术支出、城乡社区支出、节能环保支出、住房保障支出等民生大类支出 6.67 亿元，占总支出的 94.3%。

综上所述，东方金诚对铜陵市及铜陵市经开区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为铜陵经开区重要的基础设施建设主体，在资产注入、财政补贴等方面得到了公司实际控制人及相关各方的支持

除公司外，铜陵市还有另外两家基础设施建设类国企，即铜陵市建设投资控股有限责任公司（以下简称“铜陵建投”）和大江公司。铜陵建投主要负责铜陵市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。2022 年 9 月 16 日，大江公司的控股股东由铜陵经开区管委会变更为安徽西湖投资控股集团有限公司，实际控制人变更为铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会。大江公司主要负责铜陵经开区（西部园区）的基础设施建设和土地开发整理，以及经开区内房屋租赁、煤炭销售等其他经营性业务。公司负责铜陵经开区东部园区内基础设施建设以及安置房建设、土地开发整理等业务，是铜陵经开区内重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到实际控制人及相关各方的支持。

图表 19 铜陵市范围内主要基础设施建设类国企情况（单位：亿元、%）

公司简称	2021 年（末）主要财务指标				
	总资产	净资产	资产负债率	营业收入	利润总额
铜陵建投	649.12	318.29	50.97	34.37	6.85
大江公司	194.62	83.56	57.07	60.29	3.09
公司	94.84	52.55	44.59	7.38	1.04

资料来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

资产注入方面，2011 年，根据铜陵示范区管委会关于资产注入的通知的规定，将位于铜陵示范园区沿新大道以东（地块二）、沿新大道以东（地块三）共 5501.09 万平方米土地（约 825.16

亩），按照评估值 18.48 亿元增加资本公积；2012 年，根据铜陵示范区管委会关于资产注入的通知的规定，将位于铜陵示范园区沿新大道以东（地块一）等 6 块土地共 45.64 万平方米（约 684.67 亩），按照评估值 9.16 亿元增加资本公积；2012 年铜陵示范区管委会将铜国用（2012）第 0809 号国有土地使用权证载土地 22.01 万平方米（约 330 亩）划入子公司清源置业，按照评估值 2.79 亿元增加资本公积；2021 年，铜陵示范区管委会向公司划拨租赁房产 2.59 亿元，相应增加资本公积。2022 年，铜陵示范区管委会向公司增资 2.40 亿元。

财政补贴方面，2020 年~2022 年，公司获得财政补贴收入金额分别为 0.60 亿元、0.61 亿元和 0.70 亿元。

考虑到公司将继续在铜陵市及铜陵经开区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对铜陵市及铜陵经开区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

根据安徽省担保出具的《担保函》，安徽省担保为本期债券提供的担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用。

安徽省担保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

安徽省担保成立于 2005 年，系由安徽省人民政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。后经多次增资，截至 2021 年末安徽省担保实收资本增至 218.46 亿元，资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省人民政府直接持有安徽省担保 100.00% 的股权，为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保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，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。截至 2021 年末，安徽省担保资产总额为 344.79 亿元，净资产 235.74 亿元。2021 年，安徽省担保营业收入为 42.28 亿元，其中扣除石油商品收入后的营业收入为 6.23 亿元；净利润 0.47 亿元。

东方金诚认为，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；安徽省担保获得的国担基金合作额度连续多年居全国前列，以“4321”为主的风险分摊体系不断完善，在全国担保行业具有示范效应，政策性再担保业务规模较高且整体呈上升趋势，整体政策性担保职能突出；安徽省担保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，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保由安徽省财政厅直管，承担安徽省再担保体系搭建职能，在安徽省融资担保体系内处于核心地位，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持；安徽省担保 2021 年获得 15.80 亿元政府增资，资本规模持续增长并在同业中处于领先水平，为业务开展提供极强支撑。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保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；安徽省担保前期担保代偿率较高，且部分历史存量项目代偿回收周期较

长，累计代偿回收率维持在较低水平；安徽省担保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；安徽省担保资产中股权投资等 III 级资产占比较高，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，东方金诚评定安徽省担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保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。

抗风险能力及结论

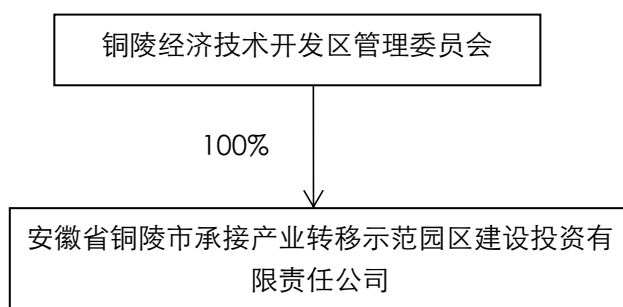
东方金诚认为，公司主要从事铜陵经开区东部园区的基础设施和安置房建设、土地开发整理业务，业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较弱；公司短期有息债务占比快速扩大，面临一定的集中偿付压力；公司经营性现金流易受项目回款及往来款等影响，稳定性偏弱，资金来源对筹资活动有所依赖。

近年铜陵市地区生产总值持续增长，经济实力较强，其下辖的国家级铜陵经开区经济实力较强，发展前景良好；作为铜陵经开区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持；安徽省担保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。

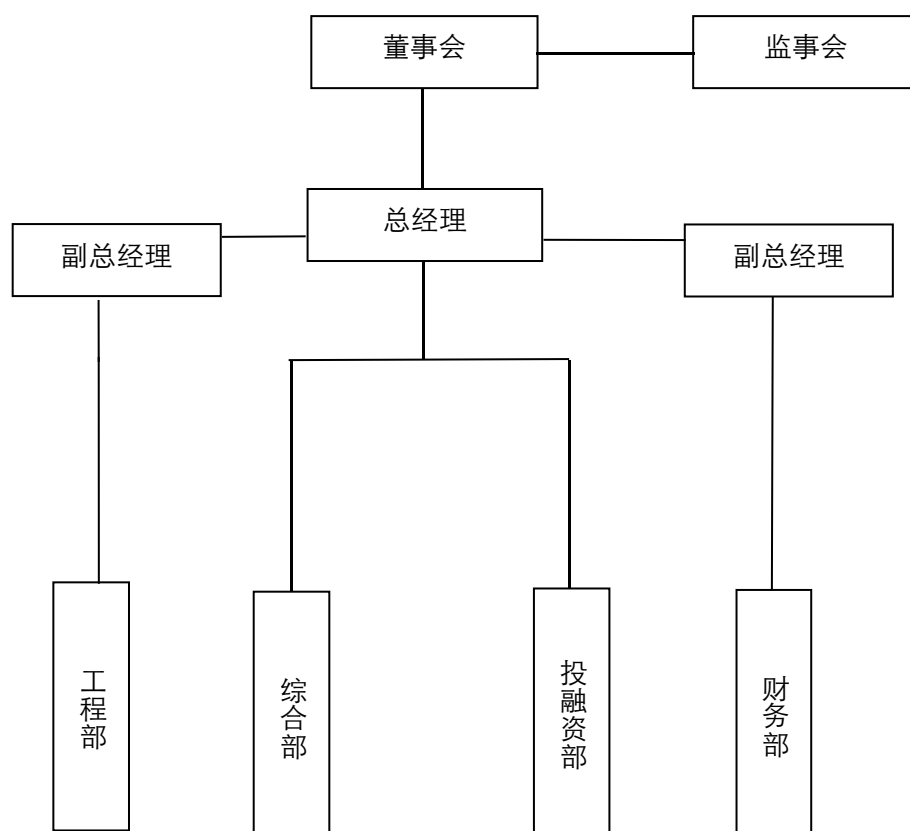
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	86.68	94.84	101.02
存货	59.69	66.80	72.45
应收账款	19.25	18.76	18.95
投资性房地产	0.00	2.59	2.53
其他权益工具投资	0.00	0.21	0.21
负债总额	37.25	42.29	45.15
一年内到期的非流动负债	1.97	2.39	8.56
短期借款	1.30	2.29	1.95
长期借款	16.36	20.02	19.45
应付债券	15.93	16.27	13.29
全部债务	35.55	40.97	43.25
其中：短期有息债务	3.27	4.68	10.51
所有者权益	49.43	52.55	55.87
营业收入	6.69	7.38	8.26
净利润	1.12	1.04	1.19
经营活动产生的现金流量净额	-2.35	2.18	-2.35
投资活动产生的现金流量净额	0.05	0.04	0.02
筹资活动产生的现金流量净额	2.09	1.84	1.98
主要财务指标			
营业利润率（%）	12.45	12.18	11.57
总资本收益率（%）	1.61	1.53	1.55
净资产收益率（%）	2.28	1.99	2.12
现金收入比率（%）	87.11	106.91	97.94
资产负债率（%）	42.97	44.59	44.69
长期债务资本化比率（%）	39.51	40.84	36.94
全部债务资本化比率（%）	41.83	43.80	43.63
流动比率（%）	1736.94	1530.14	789.99
速动比率（%）	535.32	417.27	206.44
现金比率（%）	32.89	94.73	43.03
货币资金短债比（倍）	0.50	1.21	0.51
经营现金流动负债比率（%）	-47.24	36.31	-18.89
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.81	0.92
全部债务/EBITDA（倍）	26.04	28.22	27.15

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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“2023年安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年4月13日