



当涂县城乡建设投资有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0615 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	当涂县城乡建设投资有限责任公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	安徽省信用融资担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 当涂债/23 当涂债”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了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”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为当涂县区位优势明显，经济财政实力稳步提升，且均居马鞍山市下辖区县首位，潜在的支持能力较强；当涂县城乡建设投资有限责任公司（以下简称“当涂城投”或“公司”或“发行人”）作为当涂县重要的城市基础设施建设及保障性住房建设主体，承担了当涂县道路及配套设施和保障房等重要建设任务，对当涂县政府的重要性较高，与当涂县政府维持高度的紧密关系。同时，中诚信国际预计，当涂城投资产规模将保持增长，当涂县政府仍会为公司提供持续支持；同时，需关注资产流动性弱、经营性项目资金平衡情况及对外担保面临一定或有负债风险对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，当涂县城乡建设投资有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：当涂县经济实力显著增强；公司地位明显提升；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：当涂县经济实力明显下降；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **较好的外部环境。**2022年当涂县实现地区生产总值558.65亿元，同比增长6.2%，区域经济保持较快增长，为公司的发展提供了较好的外部环境。
- **公司地位重要，持续获得政府支持。**公司是当涂县重要的基础设施及保障性住房建设主体，承担了当涂县道路及配套设施和保障房等建设任务，近年来均有收到一定规模的财政补贴，持续获得当涂县政府给予的有力支持。
- **有效的保障措施。**安徽担保集团为“23当涂债/23当涂债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了极强的保障作用。

关注

- **资产流动性较弱。**公司存货及应收类款项占比较高，该类资产变现需要一定时间周期，对公司整体资产流动性产生一定影响，资产流动性较弱。
- **经营性项目资金平衡情况值得关注。**公司在建经营性项目规模较大，仍存在一定资本支出需求，同时经营性项目后续资金平衡情况值得关注。
- **对外担保规模很大，面临一定或有负债风险。**截至2022年末，公司对外担保余额64.09亿元，占期末净资产的比重为86.84%，且均未设置反担保措施，面临一定的或有负债风险。

项目负责人：王少强 shqwang@ccxi.com.cn

项目组成员：章毅 yzhang.zy@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

当涂城投（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	117.01	113.30	127.61
经调整的所有者权益合计（亿元）	60.57	70.41	73.80
负债合计（亿元）	56.44	42.89	53.81
总债务（亿元）	43.50	32.00	47.11
营业总收入（亿元）	9.34	9.80	9.28
经营性业务利润（亿元）	1.59	1.19	0.99
净利润（亿元）	1.61	1.47	2.56
EBITDA（亿元）	3.89	3.34	4.49
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.10	8.95	-15.86
总资本化比率(%)	41.80	31.25	38.96
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.83	1.86	2.98

注：1、中诚信国际根据当涂城投提供的其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 2020~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年及 2022 年财务数据均采用当年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债、其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3、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，其中“--”示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体概况数据

安徽担保集团（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	289.12	344.79	336.42
担保损失准备金（亿元）	20.40	25.12	29.24
所有者权益（亿元）	217.69	235.74	246.97
在保责任余额（亿元）	603.40	939.44	1,208.07
年新增担保额（亿元）	395.77	255.71	245.60
担保业务收入（亿元）	3.33	4.18	7.28
利息净收入及投资收益（亿元）	1.43	1.92	1.40
净利润（亿元）	0.21	0.47	1.08
平均资本回报率（%）	0.10	0.21	0.45
累计代偿率（%）	2.89	2.74	2.64
核心资本放大倍数 (X)	12.30	16.05	17.92
净资产放大倍数 (X)	2.77	3.98	4.89

注：1、中诚信国际根据安徽担保集团提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2020~2022 年度审计报告整理。其中 2020、2021 年财务数据为 2021、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为审计报告期末数；2、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，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

评级历史关键信息

当涂县城乡建设投资有限责任公司					
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	23 当涂债/23 当涂债 (AAA)	2022/10/24	王少强、黄伟	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2022_03	阅读全文

同行业比较（2022 年数据）

项目	当涂城投	清源水务	郎川控股	栾川天业
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	马鞍山市当涂县	马鞍山市当涂县	宣城市郎溪县	洛阳市栾川县
GDP（亿元）	558.65	558.65	214.80	303.73
一般公共预算收入（亿元）	36.10	36.10	22.11	26.10
经调整的所有者权益合计（亿元）	73.80	57.70	89.73	67.68
总资本化比率（%）	38.96	44.24	54.07	36.96
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.98	1.38	0.32	1.70

注：清源水务系“当涂县清源水务投资有限公司”的简称；郎川控股系“安徽郎川控股集团有限公司”的简称；栾川天业系“栾川县天业投资有限公司”的简称。

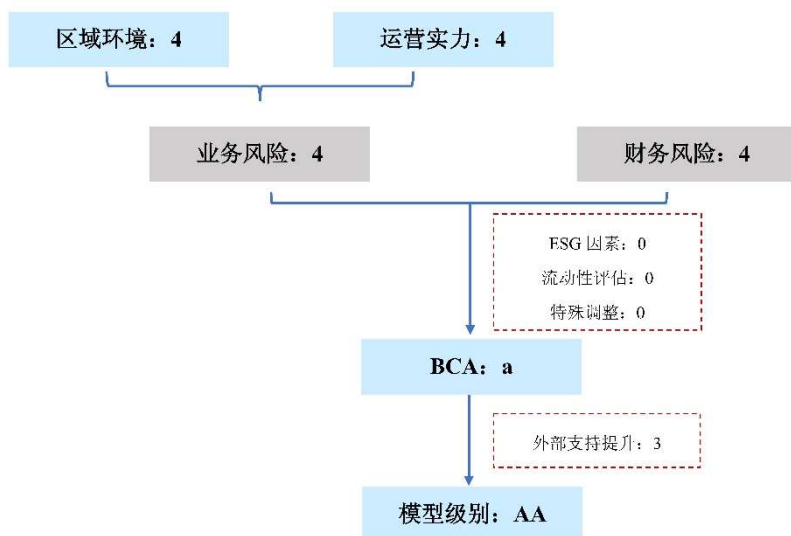
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额(亿元)	债项余额(亿元)	存续期	特殊条款
23 当涂债/23 当涂债	AAA	AAA	2022/10/24	9.00	9.00	2023/04/17~2030/04/17	设置本金提前偿还条款，即在债券存续期的第 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%、20%的比例偿还债券本金

评级模型

当涂县城乡建设投资有限责任公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为，当涂城投作为当涂县重要的基础设施及保障房建设主体，主要承担区域内重要基础设施及安置房建设任务，业务竞争力较强，工程建设业务仍有一定项目储备，业务稳定性及可持续性整体较强。但是，当涂城投资产变现需要一定时间周期，资产流动性较弱；代建项目收入确认和实际回款情况有所滞后，同时，经营性项目后续资金平衡情况亦值得关注。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，受益于政府的持续支持及自身利润积累，当涂城投资本实力保持提升，同时财务杠杆水平适中；公司收入质量一般，经营活动净现金流存在一定波动，EBITDA 对利息支出的覆盖水平持续提升且能实现有效覆盖；此外，公司对外担保规模仍较大，面临一定或有负债风险。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对当涂城投个体基础信用等级无影响，当涂城投具有 a 的个体基础信用评估等级，反映了其中等的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，当涂县政府具有较强的支持能力，对公司有较强的支持意愿，主要体现在当涂县优越的地理区位，以及持续提升的经济财政实力；当涂城投作为当涂县重要的城市基础设施建设及保障性住房建设主体，成立以来持续获得政府在项目建设、财政补贴等方面的有力支持，具备较高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

本次跟踪的“23 当涂债/23 当涂债”募集资金 9.00 亿元，其中 6.30 亿元用于当涂县城南新区北片区及石门路安置房项目，2.70 亿元用于补充公司流动资金。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 2023 年 5 月末，已使用募集资金 7.64 亿元。

截至 2022 年 5 月末，城南新区北片区安置房已开工建设，石门路安置房处于前期筹备阶段，项目整体已投资金额为 4.94 亿元。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来，在稳增长压力加大、基建提前发力背景下，政策端再提“保障城投合理融资需求”，但城投债发行审核仍较为严格，整体融资环境未有明显放松。伴随基建下沉、省以下财政体制改革推进，后续需重点关注城投再融资区域分化加剧的可能性，以及未参与重点项目建设、未承担重要职能的城投平台信用资质变化。同时，隐债化解持续推进下，弱区域弱资质城投融资或进一步受限，还需关注尾部风险释放以及化债不实等问题引发区域城投估值变化。

区域环境

当涂县位于长江下游南岸，是安徽的东大门、南京的卫星城，也是安徽融入长三角一体化发展的桥头堡，当涂县下辖 10 镇 1 乡 1 个省级经济开发区，全县总面积 1,002 平方公里，常住人口 44.7 万人，2022 年当涂县位居全国百强县第 63 名。当涂县区位优势明显，长江黄金水道、高速高铁、国省干道穿境而过，县城周边有 5 个高速出入口、3 座万吨级外贸港口，距离南京禄口机场 40 分钟车程。区位优势和产业优势为当涂县经济发展提供了广阔的空间，近年来经济总量稳居马鞍山市下辖区县首位。2022 年实现地区生产总值（GDP）558.65 亿元，同比增长 6.2%，经济保持持续增长态势，产业结构方面仍以二三产业为主，同期当涂县固定资产投资继续高速增长。此外，当涂县 2022 年人均 GDP12.50 万元，亦居马鞍山市下辖区县首位。

得益于持续增长的经济实力及合理的产业结构，当涂县近年来一般公共预算收入亦逐年增长，且稳居马鞍山市下辖区县首位，近年来税收占比基本维持在 67%左右，同时财政自给能力持续提升，2022 年财政自给能力尚可。政府性基金收入为当涂县政府财力提供一定补充，但受房地产市场行情影响，收入规模持续下滑。近年来当涂县上级补助收入规模有所下降，致使综合财力亦持续小幅下降。再融资环境方面，2022 年末，当涂县地方政府债务余额 115.26 亿元，较上年变动不大，受综合财力小幅下滑影响，2022 年债务率有所上升，目前已超过国际债务率 100.00%警戒线水平；同时区域内平台企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，此外，亦有一定规模的非标融资，新发债发行成本较高，但发债主体未出现债务违约事件，整体债务风险相对可控。

表 1：近年来当涂县地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	463.50	520.98	558.65
GDP 增速（%）	4.70	11.30	6.20
人均 GDP（万元）	11.22	11.90	12.50
固定资产投资增速（%）	8.40	16.60	16.00
一般公共预算收入（亿元）	30.37	34.07	36.10
政府性基金收入（亿元）	18.40	16.25	13.14
税收收入占比（%）	67.28	67.60	67.45
公共财政平衡率（%）	58.05	63.30	64.82
综合财力（亿元）	72.01	70.67	67.40
地方政府债务余额（亿元）	58.80	114.22	115.26
债务率（%）	81.66	161.62	171.00

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+国有资本经营预算收入+上级补助收入；债务率=地方政府债务余额/综合财力。

资料来源：当涂县人民政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为当涂县重要的基础设施及保障房建设主体，主要承担区域内重要基础设施及安置房建设任务，业务竞争力较强，公司业务包含工程建设、小额贷款、租赁及物业管理等，收入和利润仍主要来自工程建设业务，业务稳定性及可持续性整体较强。值得注意的是，公司代建项目收入确认和实际回款情况有所滞后，同时，经营性项目后续资金平衡情况亦值得关注。

表 2：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	8.50	91.00	16.67	9.10	92.91	16.82	8.50	91.57	16.67
租赁业务	0.07	0.74	24.44	0.06	0.62	-64.40	0.10	1.11	-7.86
利息收入	0.17	1.82	100.00	0.12	1.22	100.00	0.07	0.74	100.00
物业费收入	0.08	0.86	67.99	0.16	1.58	28.13	0.08	0.90	45.49
其他业务	0.52	5.57	22.64	0.36	3.67	2.69	0.53	5.67	30.72
合计/综合	9.34	100.00	19.01	9.80	100.00	17.00	9.28	100.00	18.07

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设业务

跟踪期内，公司仍系当涂县重要的基础设施及保障房建设主体，业务竞争力较强，但业务收入规模小幅下降，代建项目收入确认和实际回款进度以及经营性项目资金平衡情况仍值得关注。

作为当涂县重要的基础设施及保障性住房建设主体，公司承担了当涂县城区道路及配套设施和保障房建设等任务，同时亦承担了部分安徽当涂经济开发区保障房项目建设，业务具有区域垄断性。公司的工程建设业务运营模式具体为：公司与当涂县政府签订委托代建协议，根据相关协议，当涂县财政局按照工程进度，每年与公司进行工程结算，向公司拨付项目代建款，项目代建款包括项目投资成本和项目代建管理费，代建管理费一般为实际投资额的 12%~20%。公司项目建设资金来源为财政资金及自筹资金。

2022 年公司基础设施代建业务收入规模有所下降，但幅度不大。截至 2022 年末，公司在建基础设施代建项目收入确认及实际回款进度均有所滞后；公司 2022 年新开工项目不多，同期末项目储备规模一般，在建及拟建项目仍有一定资本支出需求，业务可持续性尚可。

表 3：截至 2022 年末公司主要在建代建项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	总投资	已投资	已确认收入金额	实际回款金额	项目类型	是否签订协议
姑溪山水一期安置房项目	2016~2021	12.83	12.35	12.02	9.50	安置房	是
姑溪山水二期安置房项目	2016~2021	10.44	10.21	9.86	7.50	安置房	是
整村推进项目	2016~2021	2.00	1.13	1.13	1.00	基础设施	是
当涂县文化体育中心建设项目	2018~2021	6.00	2.23	1.31	0.90	基础设施	是
当涂南部新城新型城镇化建设项目一期工程	2019~2022	7.02	2.19	--	--	基础设施	是
当涂县围乌路绿色长廊建设项目	2019~2022	0.84	0.45	--	--	基础设施	是
当涂县城东安置小区项目	2019~2022	3.00	2.96	1.44	1.20	安置房	是
涂山大道项目	2020~2022	4.10	4.02	1.27	0.85	基础设施	是
涂山大道贯通建设项目	2020~2022	3.16	3.08	0.45	--	基础设施	是
当涂县四好农村路扩面延	2020~2022	3.84	2.95	--	--	基础设施	是

伸工程							
县城区基础设施建设项目	2020~2022	1.50	1.10	0.79	0.60	基础设施	是
G205 国道（当涂段）沿线环境整治工程	2021~2023	1.20	0.72	--	--	基础设施	否
S445 当涂段沿线环境整治提升项目 EPC	2022~2023	0.57	0.39	--	--	基础设施	否
当涂乡村振兴交通配套设施工程	2022~2024	2.00	0.02	--	--	基础设施	否
合计	--	58.50	43.80	28.27	21.55	--	--

注：建设周期受工期影响有所延后，且部分项目因建设进度原因尚未确认收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2022 年末公司主要拟建代建项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	总投资
太平商场加固修缮项目	2023~2024	0.04
当涂一中游泳馆装修改造项目	2023~2023	0.04
当涂南部新城南片区安置房	2023~2025	6.70
合计	--	6.78

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除委托代建类工程项目外，公司在建项目还包括一部分经营性的工程建设项目。其中棚户区改造和安置小区项目主要依靠住宅和商业用房的出售、出租获得收入；停车场项目主要依靠车位的出售和出租获得收入。截至 2022 年末，公司在建经营性工程建设项目尚需投资规模超 15 亿元，后续经营性项目资金平衡情况值得关注；同期末，公司暂无拟建经营性工程建设项目。

表 5：截至 2022 年末公司已完工自营项目情况（亿元）

项目名称	完工时间	收益来源	总投资	已投资
护城河三期棚户区改造（西护城河）项目	2018	安置房、配套商业用房、地下车库销售	4.88	4.76
当涂经济开发区滨江安置小区三期项目	2018	安置房、配套商业用房、地下车库销售	7.03	6.70
当涂县城区棚户区改造项目	2018	安置房、配套商业用房、地下车库销售	14.21	13.52
合计	--	--	26.12	24.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2022 年末公司在建自营项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	资金来源	总投资	已投资	项目收益来源
护城河三期棚户区改造（西护城河）项目	2015~2018	自筹	4.88	4.76	销售收入等
当涂经济开发区滨江安置小区三期项目	2015~2018	自筹	7.03	6.7	销售收入等
当涂县城区棚户区改造项目	2015~2018	自筹	14.21	13.52	销售收入等
马鞍山市当涂县停车场建设工程	2018~2023	自筹	10.01	8.65	销售收入等
当涂县城南新区北片区及石门路安置房项目	2022~2025	自筹	14.08	1.25	销售收入等
合计	--	--	50.21	34.88	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务

其他业务为公司营业收入提供一定补充，但该部分收入整体规模较小，且收入存在波动。

除工程建设外，公司仍开展了小额贷款、租赁、物业等业务，其收入规模相对较小且近年来存在

一定波动。

小额贷款的经营主体是子公司当涂县信诚小额贷款有限公司，主要是以自有资金向当地民营企业和个人提供小额贷款、过桥贷款，收取利息费用，近年来利息收入规模持续下降，其中 2022 年为 0.07 亿元。2022 年末信诚小贷对外贷款余额为 3.37 亿元，贷款对象主要为民营企业以及个人，且有担保措施；截至 2022 年末发生逾期贷款有 11 笔，逾期金额 0.35 万元，不良率为 10.35%，2022 年贷款逾期规模明显增长主要系相关借款对象自身经营状况不佳、回款周转受限。

租赁业务的经营主体是子公司当涂县民安汽车租赁有限公司和当涂县民顺汽车租赁有限公司，主要对行政单位出租车辆，近年来收入规模呈波动增长态势，2022 年实现收入 0.10 亿元。

物业业务由子公司当涂县太平物业有限公司负责，主要的物业服务区域为高铁东站、高铁东站公园和行政实业单位办公楼，2022 年实现收入 0.08 亿元。

财务风险

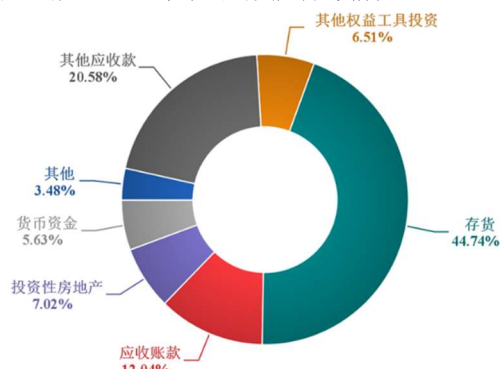
中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，主要系受益于政府资产注入及自身利润积累，公司资本实力保持提升，同时财务杠杆水平适中；公司收入质量一般，经营活动净现金流存在一定波动，EBITDA 对利息支出的覆盖水平持续提升且能实现有效覆盖；此外，公司对外担保规模仍较大，面临一定或有负债风险。

资本实力与结构

跟踪期内，受益于政府的持续支持及自身利润积累，公司资本实力保持提升，且随着工程建设业务的持续推进，公司资产规模亦整体有所增长；同时，公司财务杠杆整体水平适中，资本结构较为合理，但公司资产流动性不足且收益性较弱。

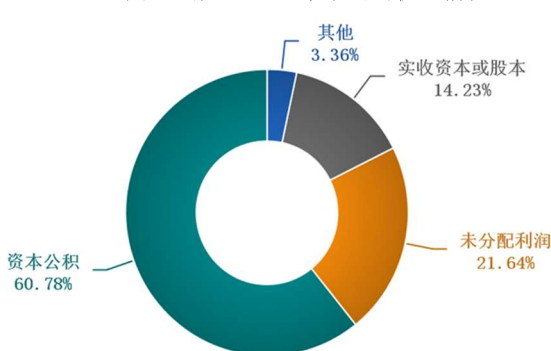
公司资产主要由工程建设业务开展形成的存货及应收类款项等构成，2022 年同比增长 12.63%，资产结构仍以流动资产为主，且流动资产占比进一步提高，截至 2022 年末已超过 85%。具体来看，存货主要为公司工程建设业务开发支出以及土地使用权，截至 2022 年末规模分别为 27.64 亿元和 29.45 亿元，其中土地使用权均为商服性质的出让地，近年来公司存货规模整体持续下降，其中 2022 年存货规模减少主要系部分项目完工结转，此外，截至 2022 年末，公司存货中受限部分规模为 10.57 亿元。近年来，随着工程建设业务的持续开展，加之受财政回款相对滞后影响，公司应收类款项规模逐年增长，2022 年增长幅度约 61%；其中，应收账款主要为应收当涂县财政局的项目工程款，其他应收款主要系应收安徽青山控股集团有限公司（以下简称“青山控股”）、当涂县财政局、民生公司及当涂大公圩水乡旅游发展有限公司等往来款。公司投资性房地产主要为房屋及商业门面等资产，受折旧及摊销影响，2022 年末规模有所减少。此外，公司亦开展一定规模对外投资工作，主要体现在其他权益工具投资，2022 年规模小幅增长，主要投资对象为当涂县徽银城镇化一号基金（有限合伙）、当涂县浦银投资管理有限公司、当涂县当发融资担保有限公司等单位。公司存货及应收类款项占比较高，该类资产变现需要一定时间周期，对公司整体资产流动性产生一定影响，故资产流动性较弱；公司对外股权投资已实现一定收益但规模较小，资产收益性亦较弱。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，受益于政府资产注入及自身利润积累，公司资本公积及未分配利润保持增长，带动经调整的所有者权益¹增长；预计随着政府持续提供支持，加之自身利润积累，公司资本实力或保持提升。

受债务规模较快增长影响，公司 2022 年财务杠杆明显抬升，但截至 2022 年末，公司资产负债率及总资本化比率不超过 45%，资本结构仍较为合理。随着工程建设业务的推进，公司继续保持一定对外融资需求，债务规模总体仍或有所增长，财务杠杆水平相对推升，但仍基本处于合理范围内。

表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	117.01	113.30	127.61
流动资产占比	82.76	84.17	85.10
经调整的所有者权益合计	60.57	70.41	73.80
资产负债率	48.24	37.86	42.17
总资本化比率	41.80	31.25	38.96

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量一般，经营活动净现金流存在一定波动，2022 年由正转负且存在较大资金缺口，投资活动现金收支规模仍较小，公司经营发展对外部融资的依赖度较高，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

2022 年公司营业收入小幅下降，但收入规模仍基本保持在 9~10 亿元，但受工程建设项目回款相对滞后且现金流入规模逐年减少影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，收现比持续下降且小于 1，公司收入质量一般。

公司经营活动净现金流主要受工程建设及其他与经营活动有关的现金收支影响，2022 年由于项目建设投入规模较大且财政回款滞后，工程建设业务现金收支存在一定资金缺口。此外，2022 年公司与区域内国有企业或政府单位往来款收支亦呈较大规模净流出，故导致公司经营活动净现金流由正转负且资金缺口较大。

公司亦开展一定规模项目投资及股权投资，但总体规模较小，故公司投资活动现金净流量规模不

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

大，近年来公司投资活动净现金流存在一定波动，其中 2022 年受益于处置信实基金股权形成较大规模现金流入，使得公司投资活动净现金流由负转正，但该部分现金流入不具备可持续性。

如前所述，2022 年公司经营活动净现金流由正转负且资金缺口较大，投资活动虽已实现净流入，但规模较小且不具备可持续性，故 2022 年公司外部融资需求明显上升，银行融资力度有所提高。公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，但近年来公司债券发行成本相对较高，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。总体来看，2022 年受经营活动现金流缺口较大影响，公司整体现金流平衡能力有所下降，后续现金流平衡情况值得关注。

表 8：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	3.10	8.95	-15.86
投资活动产生的现金流量净额	-0.67	-0.03	1.39
筹资活动产生的现金流量净额	-1.90	-7.78	13.17
现金及现金等价物净增加额	0.53	1.14	-1.30
收现比	1.15	0.89	0.41

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模明显增长，债务期限结构有所改善；公司 EBITDA 对利息的覆盖水平持续提升且能实现有效覆盖，经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力存在一定波动，2022 年已无法实现有效覆盖。

随着公司工程建设业务持续推进，加之为满足自身债务偿付需要，公司外部融资需求逐年推升。近年来公司债务规模存在一定波动，其中 2022 年受经营活动获现能力明显下降影响，公司对外融资需求加大，使得债务规模大幅增长。公司债务以银行借款为主，同时有一定规模的债券及非标债务，债务类型及渠道较为多元；2021 年公司债务集中兑付后，短期债务占比明显下降，2022 年末公司债务以长期为主，债务期限结构有所改善。

表 9：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

金额	1 年以内	1-3 年	3 年及以上	
银行借款	29.74	3.69	0.69	25.37
债券融资	6.05	2.66	3.39	0.00
非标融资	2.92	0.37	--	2.54
其他	8.40	8.40	--	0.00
合计	47.11	15.12	4.08	27.91

注：合计数与加总数存在差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

利润总额及费用化利息支出是公司 EBITDA 的主要构成，2022 年受益于处置信实基金股权形成较大规模投资收益，公司利润总额大幅增长，使得 EBITDA 亦明显增长。但考虑到公司 2022 年利润总额中贡献度较高的投资收益不具备持续性，公司 EBITDA 增长态势存在不确定性。2022 年，公司 EBITDA 仍可实现对利息支出的有效覆盖，其中 2022 年受益于 EBITDA 明显增长，其覆盖能力亦显著提升。此外，公司经营活动净现金流对利息的保障能力存在较大波动，2022 年受经营活动净现金流由正转负，公司经营活动净现金流已无法对利息支出实现有效覆盖。

表 10：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2020	2021	2022
总债务	43.50	32.00	47.11
短期债务占比	46.80	49.15	32.09
EBITDA	3.89	3.34	4.49
EBITDA 利息保障倍数	1.83	1.86	2.98
经营活动净现金流利息保障倍数	1.46	4.98	-10.53

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产规模为 17.14 亿元，占当期末总资产的 13.43%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保规模为 64.09 亿元，占当期末净资产的比重为 86.84%，均未设置反担保措施，被担保对象主要为当涂县国有企业，公司面临一定或有负债风险，中诚信国际将对公司对外担保被担保对象经营情况保持关注。

表 11：截至 2022 年末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司	国有企业	1.97
2	安徽金柱控股集团有限公司	国有企业	2.90
3	当涂县大圩水乡旅游发展股份有限公司	国有企业	6.37
4	当涂县华泓水务科技有限公司	国有企业	2.02
5	当涂县民发新型城镇化建设开发有限公司	国有企业	3.13
6	当涂县民惠文化传媒有限公司	国有企业	4.58
7	当涂县民生建设有限公司	国有企业	4.07
8	当涂县清源水务投资有限公司	国有企业	22.05
9	当涂县乡村振兴建设发展有限公司	国有企业	4.15
10	当涂县振兴水利工程有限责任公司	国有企业	3.99
11	马鞍山市绿洲高新技术创业服务有限公司	国有企业	8.68
12	马鞍山市正丰源园林绿化有限公司	国有企业	0.19
--	合计	--	64.09

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《企业历史违约记录情况表》及有效期截至 2023 年 5 月的企业征信报告，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测²

假设

——2023 年，公司仍作为当涂县重要的城市基础设施建设及保障性住房建设主体，没有显著规模的资产划入和划出。

——2023 年，公司各业务板块基本稳定，收入规模小幅提升，盈利能力基本稳定。

——2023 年，公司项目投资规模预计在 5~15 亿元，股权类投资规模在 0~3 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年新增债务类融资 15~25 亿元。

² 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 12：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率 (%)	31.25	38.96	36.69~44.85
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.86	2.98	1.62~1.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近年来公司经营活动净现金流存在一定波动，2022 年已由正转负，2022 年末公司可动用账面资金为 1.40 亿元，货币资金保有量一般。同时，截至 2022 年末，公司银行授信总额为 54.03 亿元。尚未使用授信额度为 22.65 亿元，备用流动性较为充足。此外，当涂县经济基础较好，区域内企业有一定临时拆借的空间；同时，公司已获批尚未发行的债券额度为 5 亿元。整体来看，公司流动性来源较为充裕，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司业务发展的需要，未来一年投资支出主要集中于工程项目建设；同时，公司 2023 年债务到期规模 15.12 亿元，且近年来公司均存在一定规模的利息支出，故公司总体资金需求较大。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司业务开展对环境的影响较小，积极承担社会责任，公司积极承担社会责任，同时业务发展符合区域发展需要及自身经营目标。总体来看，目前公司 ESG 潜在风险较小，但仍存在一定可提升空间。

环境方面，公司业务主要涉及基础设施及安置房项目建设等，对环境产生的负面影响较小。

社会方面，公司人员及组织结构较为稳定，同时作为区域内重要的平台企业，公司积极承担社会责任，重视安全管理。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司作为公开发债平台企业，信息披露较为健全，业务发展符合区域发展需要及自身经营目标。

外部支持

中诚信国际认为，当涂县政府的支持能力较强，主要体现在以下方面：

当涂县作为全国百强县，近年来经济财政实力保持提升，产业结构不断优化，“一区四园”的发展

³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

布局使得区域发展质量和效益不断提升，近年来当涂县 GDP 及一般公共预算收入稳居马鞍山市下辖区县首位。同时，近年来当涂县持续大规模的固定资产投资及城市建设等推升了当涂县政府的资金需求，政府债务融资规模逐年增长，2022 年债务率为 171.00%，已超过国际 100%警戒线水平，考虑区域内平台企业有息债务情况下的广义债务率水平进一步推升，但发债主体未出现债务违约事件，整体债务风险相对可控。

同时，当涂县政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性较强：公司作为当涂县重要的城市基础设施建设及保障性住房建设主体，承担了当涂县道路及配套设施和保障房等建设任务，与当涂县其他平台企业分工明确，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度高：公司实际控制人为当涂县国资委，公司主要根据当涂县政府意图承担区域内重要项目建设，股权结构和业务开展均与当涂县政府具有高度的关联性，同时作为区域内公开发债平台，公司信用状况与当涂县融资成本及融资环境关系紧密。
- 3) 过往支持力度大：近年来当涂县政府持续为公司提供财政补助支持，2020~2022 年分别收到政府补助 1.98 亿元、1.25 亿元和 0.88 亿元，可为公司业务稳定经营提供保障，此外，2022 年当涂县政府注入 9.00 亿元资本金对公司资本支出和还本付息形成有要支撑。除直接的资金支持外，当涂县政府亦为公司提供资产及股权方面支持，如 2022 年无偿划入当涂县民健体育发展有限公司股权。

表 13：当涂县平台企业比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
当涂县清源水务投资有限公司	当涂县人民政府国有资产监督管理委员会 (100.00%)	当涂县重要的水利基础设施建设投融资主体	109.54	59.21	45.95	7.24	0.95	15.20
当涂县城乡建设投资有限责任公司	安徽青山控股集团有限公司 (100.00%)	当涂县重要的基础设施及保障性住房建设主体	127.61	73.80	42.17	9.29	2.56	14.10
安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司	安徽金柱控股集团有限公司 (63.76%)	当涂经济开发区重要的基础设施建设主体	85.39	41.65	51.22	8.26	1.12	8.40
安徽青山控股集团有限公司	当涂县人民政府国有资产监督管理委员会 (90.00%)	当涂县主要的基础设施建设投融资主体	--	--	--	--	--	--
安徽金柱控股集团有限公司	安徽当涂经济开发区管理委员会 (100.00%)	当涂经济开发区主要的基础设施建设主体	--	--	--	--	--	--

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，当涂县政府较强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，当涂城投与清源水务、郎川控股、栾川天业等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司均具有较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，当涂县与郎溪县、栾川县等的行政地位相当，当涂县经济财政实力较强，但区域政府债务规模亦较大，与可比区域债务压力和市场融资环境接近，对当地平台企业的支持能力处于同一档次。当涂城投与上述平台均为所在区域重要的基础设施建设主体，当地政府对它们均有较强或强的支持意愿。

其次，当涂城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对它的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，但也存在部分业务自我造血能力不足、业务结构较为单一等问题。

然后，当涂城投的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产和权益规模处于比较组中等水平；财务杠杆水平较低且债务结构较为合理，但经营获现能力相对较弱；公司盈利能力及 EBITDA 对利息支出的覆盖能力均优于比较组；此外，公司可用银行授信余额较为充裕，为公司流动性提供有力补充。

表 14：2022 年同行业对比表

	当涂城投	清源水务	郎川控股	栾川天业
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	马鞍山市当涂县	马鞍山市当涂县	宣城市郎溪县	洛阳市栾川县
GDP (亿元)	558.65	558.65	214.80	303.73
GDP 增速 (%)	6.2	6.2	3.8	5.0
人均 GDP (万元)	12.50	12.50	6.91	9.51
一般公共预算收入 (亿元)	36.10	36.10	22.11	26.10
公共财政平衡率 (%)	64.82	64.82	63.02	80.50
政府债务余额 (亿元)	115.26	115.26	64.68	43.97
控股股东及持股比例	安徽青山控股集团有限公司 (100.00%)	马鞍山市当涂县人民政府国有资产监督管理委员会 (100.00%)	郎溪县国有资产监督管理委员会办公室 (100.00%)	栾川县城乡建设发展有限公司 (51.00%)
职能及地位	当涂县重要的基础设施及保障性住房建设主体	当涂县重要的水利基础设施建设投融资主体	郎溪县重要的基础设施建设主体和国有资产运营平台	栾川县重要的基础设施建设主体
核心业务及收入占比	工程建设 (97.08%)	代建项目及其他 (99.40%)	代建项目 (82.37%)	工程建设 (54.93%)、矿产资源开发与销售 (29.22%)
总资产 (亿元)	127.61	109.54	214.25	127.20
经调整的所有者权益合计 (亿元)	73.80	57.70	89.73	67.68
总债务 (亿元)	47.11	45.79	105.63	39.68
总资本化比率 (%)	38.96	44.24	54.07	36.96
营业总收入 (亿元)	9.28	7.24	13.82	8.32
净利润 (亿元)	2.56	0.95	0.88	1.75
EBITDA (亿元)	4.49	3.46	1.91	3.15
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.98	1.38	0.32	1.70

经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-15.86	5.74	-9.26	7.43
可用银行授信余额（亿元）	22.65	4.38	14.27	9.18
债券融资余额（亿元）	14.10	15.20	17.20	9.60

注：1、债务融资余额为截至本报告出具日；2、银行授信可用余额为截至 2022 年末。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

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。

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 2022 年末，实收资本达到人民币 232.26 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 2022 年末，安徽担保集团总资产为 336.42 亿元，所有者权益为 246.97 亿元。

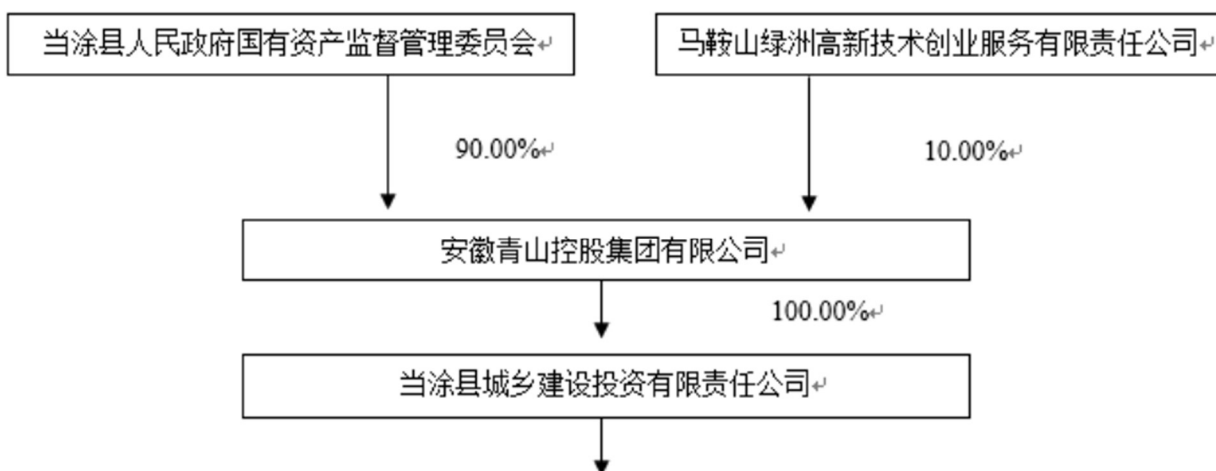
作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时为安徽担保集团提供支持。

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；其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为本期债券的偿还提供了强有力的保障。

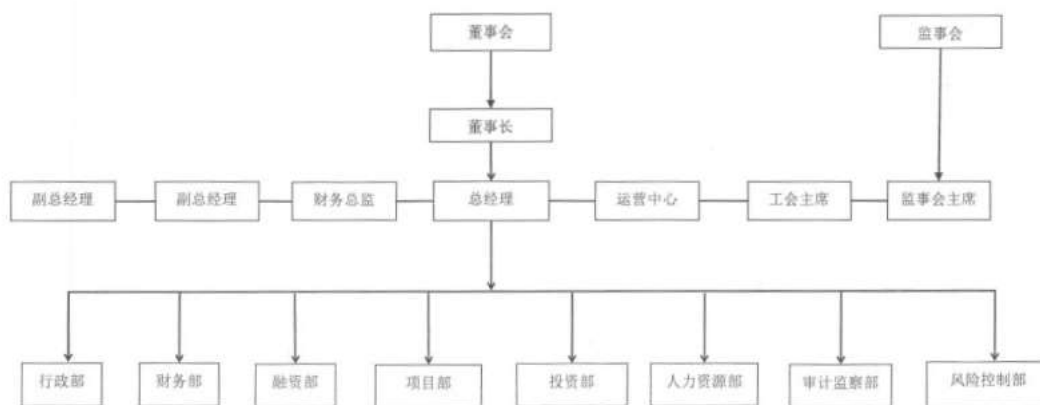
评级结论

综上所述，中诚信国际维持当涂县城乡建设投资有限责任公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“23 当涂债/23 当涂债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：当涂县城乡建设投资有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

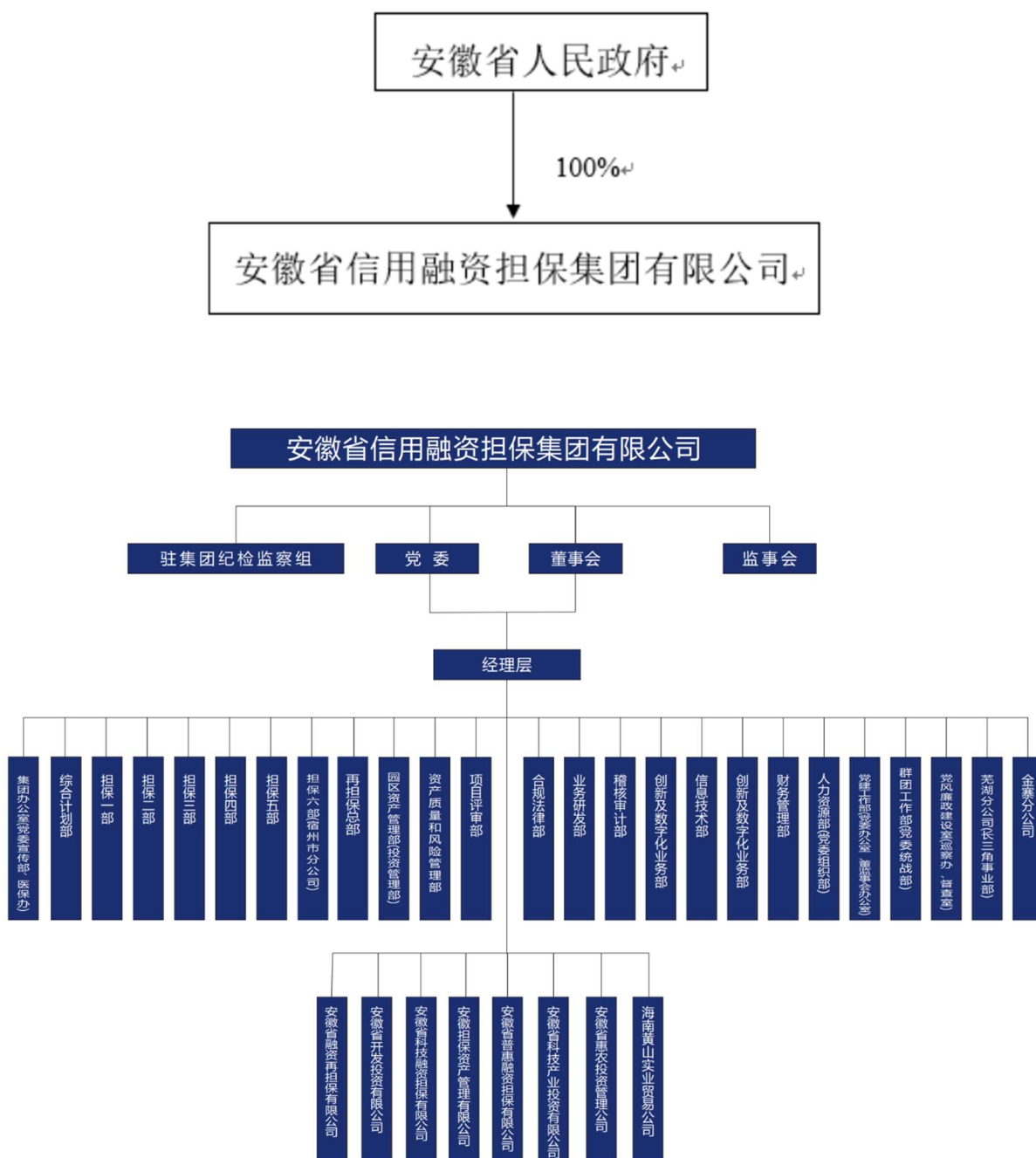


序号	一级子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）
1	当涂县民聚创业投资有限公司	10.00	100.00
2	当涂县姑溪文化旅游发展(集团)有限公司	5.00	100.00
3	当涂县民利贸易有限公司	2.00	100.00
4	马鞍山市当涂现代农业发展有限公司	1.00	100.00
5	当涂县城市资产运营管理有限公司	1.00	100.00
6	当涂县建投置业有限公司	0.50	100.00
7	当涂县民安汽车租赁有限公司	0.05	100.00
8	当涂县民顺汽车租赁有限公司	0.05	100.00
9	当涂县太平物业有限公司	0.05	100.00
10	当涂县当发融资担保有限公司	2.05	70.80
11	当涂县信诚小额贷款有限公司	3.00	55.00



资料来源：公司提供

附二：安徽省信用融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：安徽担保提供，中诚信国际整理

附三：当涂县城乡建设投资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）	2020	2021	2022
货币资金	60,092.31	76,443.15	71,891.45
非受限货币资金	29,592.31	26,943.15	13,951.45
应收账款	88,102.17	98,809.45	153,652.22
其他应收款	142,193.03	159,873.28	262,570.23
存货	653,740.09	593,760.94	570,943.40
长期投资	103,353.18	85,801.41	99,626.54
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
资产总计	1,170,107.89	1,132,984.96	1,276,112.84
其他应付款	139,026.28	120,685.95	77,961.31
短期债务	203,588.67	157,262.88	151,167.37
长期债务	231,453.15	162,731.24	319,925.78
总债务	435,041.82	319,994.12	471,093.14
负债合计	564,412.05	428,913.55	538,117.68
利息支出	21,283.43	17,973.13	15,055.57
经调整的所有者权益合计	605,695.84	704,071.41	737,995.16
营业总收入	93,402.83	97,955.72	92,768.90
经营性业务利润	15,867.27	11,889.30	9,873.92
其他收益	19,773.26	12,473.73	8,800.00
投资收益	935.96	5,445.50	16,536.18
营业外收入	41.81	67.40	1.36
净利润	16,113.65	14,712.35	25,620.03
EBIT	34,571.57	29,819.42	40,762.69
EBITDA	38,908.78	33,425.94	44,891.72
销售商品、提供劳务收到的现金	107,680.94	86,775.50	37,740.92
收到其他与经营活动有关的现金	137,793.59	97,079.05	41,339.76
购买商品、接受劳务支付的现金	55,856.66	18,998.65	50,293.13
支付其他与经营活动有关的现金	159,726.38	69,809.61	183,579.61
吸收投资收到的现金	900.00	106,975.99	0.00
资本支出	169.66	634.23	2,021.09
经营活动产生的现金流量净额	31,032.79	89,465.31	-158,569.89
投资活动产生的现金流量净额	-6,697.85	-267.55	13,855.84
筹资活动产生的现金流量净额	-18,985.44	-77,846.92	131,722.35
现金及现金等价物净增加额	5,349.51	11,350.84	-12,991.69
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率(%)	19.01	17.00	18.07
期间费用率(%)	21.34	15.74	14.68
应收类款项占比(%)	19.68	22.91	32.62
收现比(X)	1.15	0.89	0.41
资产负债率(%)	48.24	37.86	42.17
总资本化比率(%)	41.80	31.25	38.96
短期债务/总债务(%)	46.80	49.15	32.09
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.46	4.98	-10.53
总债务/EBITDA(X)	11.18	9.57	10.49
EBITDA/短期债务(X)	0.19	0.21	0.30
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.83	1.86	2.98

注：1、中诚信国际根据当涂城投提供的其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 2020~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年、2021 年及 2022 年财务数据均采用当年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债、其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

附四：安徽省信用融资担保集团有限公司主要财务数据

(金额单位：百万元)	2020	2021	2022
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	3,863.43	5,873.96	7,103.27
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	43.81	1,225.18	2,443.05
债权投资	55.14	36.92	0.00
其他权益工具投资	18,834.14	20,206.15	20,882.08
长期股权投资	25.28	25.36	0.00
资产合计	28,912.45	34,479.43	33,641.85
负债及所有者权益			
短期借款	703.00	928.00	506.40
未到期责任准备金	168.97	210.61	370.24
担保赔偿准备金	1,870.72	2,301.36	2,554.24
担保损失准备金合计	2,039.69	2,511.97	2,924.48
存入担保保证金	0.00	0.00	0.00
负债合计	7,143.14	10,904.93	8,944.43
实收资本	20,266.00	21,846.00	23,226.00
一般风险准备	219.95	234.11	246.81
所有者权益合计	21,769.31	23,574.50	24,697.42
利润表摘要			
担保业务收入	333.48	418.46	727.74
担保赔偿准备金支出	(303.08)	(330.64)	(370.51)
提取未到期责任准备	(2.35)	(41.64)	(159.63)
担保业务净收入	19.16	36.06	184.31
利息净收入	(10.62)	(10.27)	(2.64)
投资收益	153.83	201.79	143.09
其他业务净收入	77.63	152.13	96.53
营业费用	(160.68)	(261.66)	(199.02)
税金及附加	(9.33)	(13.69)	(10.46)
营业利润	66.97	83.94	170.69
营业外收支净额	(3.94)	5.65	(1.98)
税前利润	63.03	89.59	168.71
所得税费用	(41.63)	(42.62)	(60.89)
净利润	21.40	46.97	107.82
担保组合			
在保责任余额	60,340.00	93,943.62	120,807.00
当年新增担保额	39,576.58	25,571.23	24,560.00

附五：安徽省信用融资担保集团有限公司主要财务指标

	2020	2021	2022
年增长率 (%)			
总资产	8.14	19.25	(2.43)
担保损失准备金合计	21.80	23.15	16.42
所有者权益	8.14	8.29	4.76
担保业务收入	1.34	25.49	73.91
担保业务成本	5.23	21.66	42.11
担保业务净收入	(36.92)	88.22	411.10
利息净收入	--	--	--
投资收益	39.86	31.18	(29.09)
业务及管理费用	(6.66)	62.84	(23.94)
营业利润	(25.16)	25.35	103.34
税前利润	(30.36)	42.14	88.32
净利润	(53.58)	119.48	129.57
年新增担保额	(4.27)	(35.39)	(3.95)
在保责任余额	(18.76)	55.69	28.60
盈利能力 (%)			
营业费用率	66.95	68.91	47.24
投资回报率	0.66	0.76	0.49
平均资产回报率	0.08	0.15	0.32
平均资本回报率	0.10	0.21	0.45
担保项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	393.00	135.22	109.46
年内回收额 (百万元)	284.00	263.36	404.11
年内代偿率	3.85	1.18	1.17
累计代偿率	2.89	2.74	2.64
累计回收率	65.55	69.57	78.05
担保损失准备金/在保责任余额	3.38	2.67	2.42
最大单一客户在保余额/核心资本	24.26	28.18	25.59
最大十家客户在保余额/核心资本	213.19	221.35	206.45
资本充足性 (%)			
净资产 (百万元)	21,769.31	23,574.50	24,697.42
核心资本 (百万元)	4,907.40	5,854.96	6,739.81
净资产放大倍数 (X)	2.77	3.98	4.89
核心资本放大倍数 (X)	12.30	16.05	17.92
融资担保放大倍数 (X)	4.21	6.74	8.91
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	13.51	17.28	22.29
高流动性资产/在保责任余额	6.48	6.34	6.21

附六：当涂县城乡建设投资有限责任公司基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
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+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
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
应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业收入
经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
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
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
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：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	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	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	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn