



泾县国有资产投资运营有限公司 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 0653 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	泾县国有资产投资运营有限公司	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	“18 泾县债/PR 泾县债”	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的连带责任保证担保。中诚信国际认为泾县区域经济发展持续向好，但经济财政实力在宣城市下属区县处于中下游水平，对区内企业的支持能力一般；泾县国有资产投资运营有限公司（以下简称“泾县国投”或“公司”）作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，业务重要性较强且与政府的关联度很高。同时，亦需关注公司控股股东频繁变更、资产流动性较弱、非标债务占比较高及对外担保存在代偿风险等因素对公司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，泾县国有资产投资运营有限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： 泾县经济实力显著增强，公司获得的股东支持明显增加；公司资本实力显著扩充，盈利能力显著提升并具有可持续性。	
	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；业务不再具有较强的稳定性和可持续性等。	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 区域经济实力稳步增强，公司地位重要。2022年，泾县经济财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司仍是泾县重要的基础设施建设、保障房建设和重大项目投资运营主体，区域重要性较强。 ■ 强有力的偿债保障措施。安徽担保集团为“18泾县债/PR泾县债”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，对债券还本付息具有极强的增信作用。 		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司控股股东频繁变更。2022年以来，公司控股股东变动频繁，股权层级进一步下移，需关注控股股东变更对公司未来职能定位、股东支持、经营管理及偿债能力等方面的影响。 ■ 资产流动性较弱。截至2022末，公司总资产主要由存货、应收类款项和投资性房地产构成，相关资产难以在短期内变现，资产流动性较弱。 ■ 非标债务占比较高。截至2022年末，公司非标债务为14.45亿元，占总债务的比重为49.37%，外部融资对非标借款的依赖性较强，债务结构有待调整。 ■ 对外担保存在代偿风险。截至2022年末，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为46.96%，担保金额较大且未设置反担保措施，存在一定代偿风险。 		

项目负责人：王少强 shqwang@ccxi.com.cn

项目组成员：赵子贺 zhzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

● 财务概况

泾县国投（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	91.86	64.90	81.02
所有者权益合计（亿元）	48.52	45.56	45.89
负债合计（亿元）	43.34	19.34	35.12
总债务（亿元）	38.02	16.02	29.27
营业总收入（亿元）	3.77	4.15	5.07
经营性业务利润（亿元）	-0.38	-1.33	-0.61
净利润（亿元）	0.43	0.49	0.44
EBITDA（亿元）	0.61	0.58	0.78
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-7.93	0.86	-0.68
总资本化比率（%）	43.93	26.02	38.94
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.31	0.38	0.60

注：1、中诚信国际根据泾县国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 年度审计报告、经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度审计报告及经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告整理。分析时 2020 年和 2021 年财务数据分别采用了 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用审计报告期末数；2、中诚信国际将其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务；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，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、数据来源为安徽担保集团提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

● 评级历史关键信息

泾县国有资产投资运营有限公司					
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	18 泾县债/PR 泾县债 (AAA)	2022/06/29	王少强、赵子贺	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	18 泾县债/18 泾县债 (AAA)	2018/01/04	魏荣、袁野	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_2017_02	阅读全文

● 同行业比较（2022 年数据）

项目	泾县国投	舒城城投	潜山投资
最新主体信用等级	AA-	AA-	AA-
地区	宣城市泾县	六安市舒城县	安庆市潜山市
GDP（亿元）	155.20	375.73	237.19
一般公共预算收入（亿元）	16.58	21.85	11.08
所有者权益合计（亿元）	45.89	92.89	99.16
资产负债率（%）	43.35	58.58	51.67
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.60	1.41	1.03

注：1、舒城城投系“舒城县城镇建设投资有限责任公司”的简称；潜山投资系“潜山市潜润投资控股集团有限公司”的简称；2、舒城城投、潜山投资财务指标使用公开数据计算得出，EBITDA 利息覆盖倍数使用 2021 年数据。

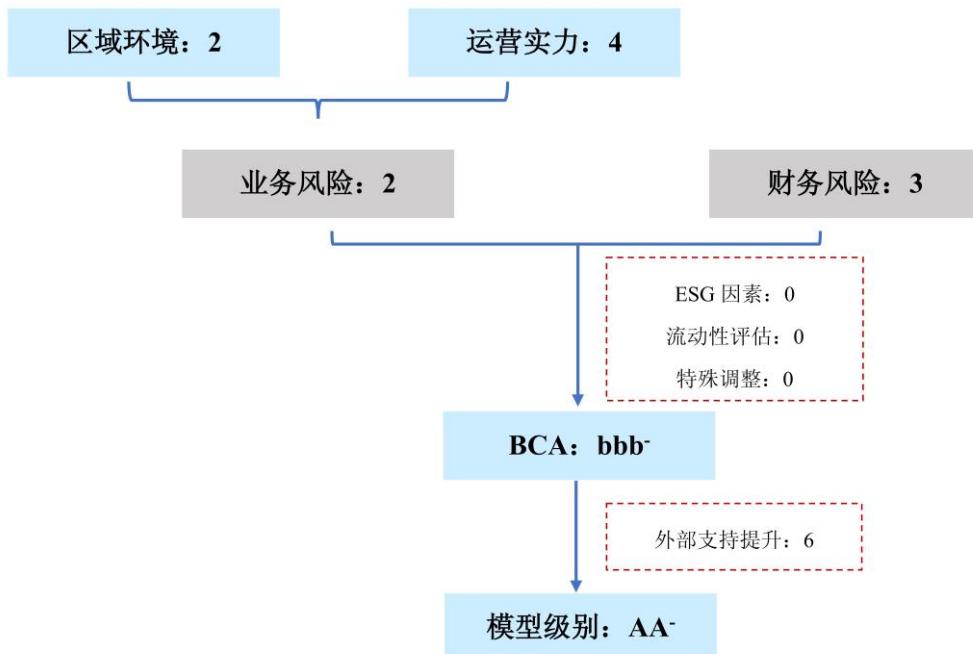
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 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
18 泾县 债/PR 泾 县债	AAA	AAA	2022/06/29	9.50	3.80	2018.02.07~2025.02.07	在债券存续期第三年末到第七年末每年偿还本金的 20%

● 评级模型

泾县国有资产投资运营有限公司评级模型打分(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，泾县国投作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，业务具有垄断性优势，租赁业务及水务板块为公司营业收入提供了一定补充；但是，公司基础设施建设业务面临一定的资本支出压力，房产销售面临一定市场风险，整体业务稳定性及可持续性较强。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，泾县国投资产及所有者权益保持增长，但资本实力一般；同时，财务杠杆率处于较低水平；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障能力较弱，偿债指标表现偏弱。

■ 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泾县国投个体基础信用等级无影响，泾县国投具有 bbb- 的个体基础信用等级，反映了其很高的业务风险和较高的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，泾县政府支持能力一般，对公司的支持意愿强，主要体现在近年来泾县经济财政实力不断增强，但经济财政实力在宣城市下属区县处于中下游水平；泾县国投是泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，近年来持续获得隐性债务置换、政府补贴等支持，与政府的关联度很高。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

“18 泾县债/PR 泾县债”募集资金总额为 9.50 亿元，其中，3.35 亿元拟用于泾县高铁站周边配套基础设施建设项目，2.45 亿元拟用于泾县老城区棚户区改造项目，3.70 亿元拟用于补充公司营运资金。截至 2022 年末，募集资金已使用 9.00 亿元，其中泾县高铁站周边配套基础设施建设项目已使用 2.85 亿元，泾县老城区棚户区改造项目已使用 2.45 亿元，补充公司营运资金已使用 3.70 亿元。募集资金均按照募集说明书用途进行使用。

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“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，稳增长压力下促基建政策持续加码，保障城投合理融资需求，但严监管持续、城投发行审核并未明显放松，且监管部门坚持严控隐债不动摇、加大隐债问责力度。在基

建仍需发力、地方财政承压背景下，后续需关注重点项目推进下城投企业信用实力分化以及弱区域、弱资质城投风险释放可能；此外，还需关注房地产行业风险底部释放下，城投企业地产参与度提高带来的风险敞口，以及城投转型过程中资产整合和债务重组可能带来的衍生风险。

区域环境

泾县隶属于安徽省宣城市，位于安徽省东南部，处长江南岸平原与皖南山区交接地带，属于合肥、芜湖 1 小时交通圈，建立了“三纵四横”快速交通体系。泾县是中国宣纸之乡，生态环境优越，为国家生态县，截至目前拥有 7 家 4A 级景区，6 家 3A 级景区。泾县总面积 2,054.5 平方公里，辖 9 镇 2 乡，设泾县经济开发区¹。截至 2022 年末，全县常住人口 27.1 万人。产业发展方面，泾县将电机产业作为首位主导产业，重点发展泵阀产业、宣纸产业、碳酸钙新材料产业和文化旅游产业等优势产业。

近年来泾县经济发展水平稳步提高，2022 年实现地区生产总值（GDP）155.20 亿元，较上年增长 4.0%，居宣城市下属区县（市）第 6 位。同期，三次产业结构由 2021 年的 14.3:41.2:44.5 调整为 14.2:41.9:43.9。泾县形成了电机、泵阀、宣纸产业等主导产业，2022 年规模以上工业增加值较上年增长 8.3%。同期，泾县固定资产投资增速为 11.00%。

表 1：2022 年宣城市下属区县（市）经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
宣城市	1,914.40	-	7.69	-	188.50	-
宣州区	519.20	1	6.74	5	33.35	3
宁国市	454.30	2	11.71	2	37.23	1
广德市	404.30	3	8.09	3	35.90	2
宣城经开区	234.70	4	22.02	1	18.15	5
郎溪县	214.80	5	5.97	6	22.05	4
泾县	155.20	6	5.71	8	16.58	6
绩溪县	101.60	7	7.42	4	8.88	7
旌德县	65.20	8	5.92	7	6.80	8

注：部分区县（市）的人均 GDP 系根据 2021 年末常住人口或第七次全国人口普查结果测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

财政方面，稳定的经济增长与合理的产业结构有力支撑了泾县的财政实力，近年来一般公共预算收入逐年增加，税收收入占比持续提高，但仍保持在较低水平；公共财政平衡率亦有所增长，财政自给能力增强；政府性基金收入是泾县地方政府财力的重要补充，近年来有所波动，需关注土地市场行情对国有土地出让收入带来的负面影响。再融资环境方面，近年来泾县政府债务余额逐年提高，截至 2022 年末地方政府债务余额为 49.05 亿元，面临一定显性债务压力；此外，县内城投企业的融资主要依赖银行借款，另外有部分债券融资和非标融资，发债主体未出现债务违约事件，泾县整体再融资环境尚可。

表 2：近年来泾县地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	130.21	147.86	155.20

¹ 泾县经济开发区于 2018 年 2 月经国务院批准列入省级经济开发区，重点发展电机、泵阀两大主导产业，2022 年实现工业产值 72.60 亿元。

GDP 增速 (%)	4.10	9.30	4.00
人均 GDP (万元)	4.68	5.36	5.71
固定资产投资增速 (%)	16.90	16.70	11.00
一般公共预算收入 (亿元)	15.32	16.24	16.58
税收收入占比 (%)	48.50	52.22	55.49
政府性基金收入 (亿元)	9.14	7.76	8.70
公共财政平衡率 (%)	40.43	47.26	50.31
地方政府债务余额 (亿元)	30.18	39.46	49.05

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：泾县政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，业务具有垄断性优势；同时，租赁业务及水务板块运营稳定，为公司营业收入提供了一定补充。但基础设施建设业务在建及拟建项目未来尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力；同时，亦需关注房产销售业务未来的收入实现情况。整体来看，业务稳定性和可持续性较强。

表 3：2020~2022 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
代建项目收入	2.12	56.12	12.89	3.07	73.98	15.25	4.05	79.82	15.25
房租收入	0.43	11.32	40.78	0.45	10.84	43.26	0.45	8.78	45.49
供水及污水处理收入	0.30	8.05	-20.08	0.32	7.71	-28.53	0.33	6.57	-27.89
其他收入	0.92	24.52	27.83	0.31	7.47	26.88	0.25	4.83	5.75
营业收入/毛利率合计	3.77	100.00	17.06	4.15	100.00	15.78	5.07	100.00	14.62

注：其他收入包括了保安服务、砂石销售、安装服务收入、停车费收入、检测费收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设

跟踪期内，基础设施建设业务实施主体及业务模式保持稳定，在建及拟建项目充足，业务持续性较好，但未来面临一定的资本支出压力。

跟踪期内，公司的基础设施建设业务实施主体仍为公司本部及子公司泾县城市运营发展有限公司（以下简称“泾县城发”），业务模式仍为代建模式，由公司负责所有重点工程项目的建设管理、资金筹集、统一核算，并由泾县人民政府就代建项目与公司签订《建设项目代建合作协议》。在工程具体实施过程中，由县有关职能部门配合公司进行工程具体管理及结算工作，完工项目结算价款为建设工程价款加上 18%的代建管理费。

业务开展方面，公司主要建设基础设施及保障房项目。截至 2022 年末，公司在建基础设施项目包括高铁连接线等，尚需投资 3.46 亿元；主要在建保障房项目包括田湖区域棚户区安置房改造、锦绣弋江二期等 6 个项目，总投资 23.38 亿元，尚需投资 14.42 亿元。

表 4：截至 2022 年末公司主要在建代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	基础设施项目	
			基础设施项目	基础设施项目
高铁连接线	4.50	1.52		
县污水处理厂污泥处置工程项目	0.50	0.02		

小计	5.00	1.54
保障房项目		
红星社区项目	4.81	3.08
砖瓦厂区域拆迁项目	1.31	
泾县学业小区二期建设项目	3.15	2.45
田湖区域棚户区安置房改造	6.55	1.41
锦绣弋江二期	6.50	0.44
东升苑安置房项目	2.37	0.27
小计	23.38	8.96
合计	28.38	10.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司拟建基础设施项目包括城市更新项目等，计划总投资 22.57 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，业务持续性较好，但未来面临一定的资本支出压力。

表 5：截至 2022 年末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	总投资额	资金来源	建设周期
城市更新项目	城镇老旧小区改造、棚户区改造、危旧房及老旧厂房改造等	13.00	自筹	2023~2025
泾县城乡供水一体化一期工程项目	新建新民水厂、配水管网及其配套设施	9.57	自筹	2023~2026
合计	--	22.57	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供水及污水处理

跟踪期内，供水及污水处理业务运营平稳，收入规模与 2021 年基本持平，但毛利率仍为负，业务持续亏损。

2022 年公司的供水业务运营主体仍为泾县城发的孙公司泾县自来水公司（以下简称“自来水公司”）。自来水公司承担泾县供水管网建设、维护及自来水销售和服务职能，现有水厂 1 座，供水能力为 5 万立方米/日，供水覆盖率达 52 平方公里，城区供水普及率 99%，2022 年实现水费收入 0.24 亿元。

污水处理方面，运营主体仍为泾县象山污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”），污水处理公司承担泾县建成区城市生活污水处理职能，服务人口约 10.46 万人，服务面积约 15.49 平方公里，2022 年实现污水处理收入 0.09 亿元。整体来看，跟踪期内，公司供水及污水处理业务运营较为平稳，但业务毛利率仍为负，存在一定亏损。

其他业务

跟踪期内，公司租赁业务经营稳定，房产销售未来面临一定的市场风险，其他业务收入规模均较小。

2022 年，公司房地产销售业务的运营主体仍为泾县城发的子公司泾县青弋江建设有限公司（以下简称“青弋江”）。截至 2022 年末，公司已完工的商品房项目为锦绣弋江一期，项目已投资 1.75 亿元，已销售 2.09 亿元，已回款 2.09 亿元，项目已基本销售完毕。公司在建商品房项目为学业小区

一期，预计总投资 3.15 亿元，目前已投资额为 2.48 亿元。截至 2022 年末，学业小区一期已实现预售金额 0.47 亿元。受房地产市场环境影响，公司的商品房销售未来将面临一定的市场风险。同期末，公司暂无拟建商品房项目。

租赁业务方面，公司本部继续承担部分国有资产管理经营任务；通过经营部分房产收取租金，以取得一定的房租收入，该部分经营性资产在租面积为 63.45 万平方米，出租率为 99.77%，出租价格约为 5.85 元/平方米/月。2022 年，公司实现房租收入 0.45 亿元，与上年基本持平。

其他业务方面，公司下属全资子公司泾县安泰保安服务有限公司为泾县县城内相关客户单位提供保安服务，包括向客户单位派出保安员、为客户单位安装监控设备等安保设施、为客户提供有关安全防范问题的调查、评估与策划，并提供相应的建议、方案等服务。2022 年，保安服务业务实现收入 245.63 万元，规模仍较小。同期，泾县城市综合服务有限公司实现停车费收入 243.95 万元；泾县银建建筑材料检测有限公司（以下简称“材料检测公司”）系泾县城发下属全资子公司，材料检测公司为建筑工程、材料、构配件等提供技术检测，2022 年实现检测费收入 294.76 万元。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较高水平，跟踪期内公司资产及所有者权益规模保持增长，财务杠杆率仍处于较低水平，但整体资产质量较低，且经营获现能力仍较弱；总债务增长较快，非标占比比较高，同时经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障能力有待提升。

资本实力与结构

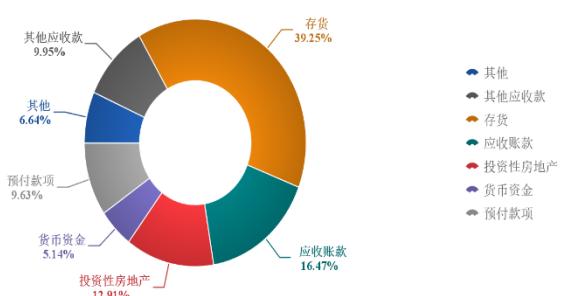
2022 年，公司继续配合政府规划推进基础设施、保障房项目建设，资产规模有所增长，但资产收益性不高且流动性较弱，整体资产质量较低；受益于经营利润的积累，所有者权益小幅增长；财务杠杆率仍处于较低水平，资本结构较为合理。

作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，地位十分重要，2022 年公司继续配合政府规划推进基础设施、保障房项目建设，带动资产总额同比增长 24.84%。

业务类型和特征决定了公司资产主要由基建业务形成的存货、应收类款项以及投资性房地产等构成，且资产结构仍以流动资产为主，截至 2022 年末流动资产占比为 80.47%。具体来看，2022 年公司基础设施和保障房项目建设力度较大，带动当期存货规模快速增加，存货主要由代建项目成本、房产以及土地使用权构成，截至 2022 年末三者规模分别为 13.88 亿元、10.72 亿元和 7.02 亿元，其中土地性质均为出让地，用途为商住、商业用地等。截至 2022 年末，公司以应收账款和其他应收款为主的应收类款项仍保持较大规模，应收账款主要为应收政府部门的代建工程款，跟踪期内保持增长，其中应收泾县财政局款项为 13.28 亿元，占应收账款比重为 99.51%，部分应收账款账龄较长，需关注后续相关款项回收情况；其他应收款主要由应收泾县国有企业的往来款构成，2022 年随着相关款项的回收而大幅下降，期末应收泾县国有资本投资运营控股集团有限公司（简称“泾县国控”）的款项为 7.33 亿元，占其他应收款的比重为 89.80%。同期末，公司投资性房地产主要为经营性房产，跟踪期内规模较为稳定；2022 年公司预付泾县财政局砂石资源费 7.80 亿元，预付款项大幅增长。此外，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，截至 2022

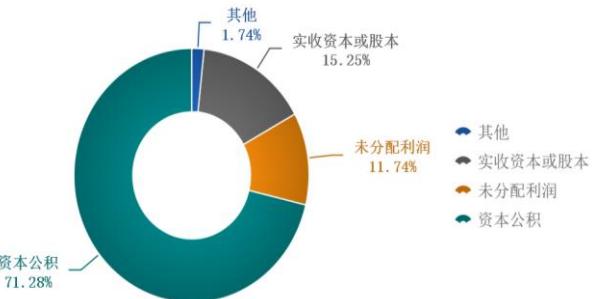
年末，非受限货币资金为 4.16 亿元。整体来看，公司基础设施、保障房建设等业务形成的存货、应收类款项占比较高，难以在短期内变现，资产流动性较弱；投资性房地产可贡献部分租金收入，资产收益性仍不高，公司资产质量仍较低。

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 年受无偿划转子公司股权²影响，公司资本公积略有下降，但受益于经营利润的积累，所有者权益小幅增长。预计未来经营利润仍将保持一定规模，公司所有者权益将保持增长趋势。

财务杠杆方面，受债务规模增加影响，跟踪期内公司财务杠杆水平有所提升，但仍处于较低水平，截至 2022 年末资产负债率为 43.35%、总资本化比率为 38.94%。随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，预计公司债务规模将保持增长，财务杠杆水平将继续上升。

表 6：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
资产总额	91.86	64.90	81.02
流动资产占比	83.69	75.88	80.47
所有者权益	48.52	45.56	45.89
资产负债率	47.18	29.80	43.35
总资本化比率	43.93	26.02	38.94

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内，公司经营获现能力仍较弱，经营活动现金流小幅净流出，投资活动净现金流缺口有所扩大，资金缺口对外部融资的依赖性较高，需持续关注监管政策及融资环境变化对公司再融资能力的影响。

2022 年，公司收入规模保持增长，但代建业务回款情况不及预期，导致收现比进一步下降至 0.56 倍，收入质量降低。同期，公司仍维持一定规模的项目建设支出，经营活动净现金流呈小幅净流出状态。

跟踪期内，公司支付大额砂石资源费，投资活动资金存在一定缺口，投资活动现金流净流出规模进一步扩大。

² 泾县国控为组建综合性施工企业，将公司持有的安徽省承宇信息科技有限公司 51% 股权、泾县银建建筑材料检测有限公司 100% 股权无偿划入泾县泾州工程建设发展有限公司。

如前所述，跟踪期内，经营活动与投资活动均存在不同程度的资金缺口，加之债务偿还金额仍保持一定规模，公司新增较多银行借款以满足资金需求，筹资活动净现金流同比大幅增长。目前，公司主要依赖于非标融资和银行贷款弥补资金缺口，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。

表 7：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	-7.93	0.86	-0.68
投资活动产生的现金流量净额	-1.13	-3.66	-8.62
筹资活动产生的现金流量净额	6.24	-1.52	11.73
现金及现金等价物净增加额	-2.82	-4.33	2.43
收现比	0.64	0.87	0.56

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大幅增长，非标借款占比较高，但债务期限结构趋于合理，与公司业务特征相匹配；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障能力较弱，公司偿债指标表现偏弱。

由于项目建设持续投入及投资资金需求较大，跟踪期内公司通过非标融资和银行借款等方式对外融资，带动债务规模快速增加，截至 2022 年末为 29.27 亿元。公司外部融资对非标借款的依赖性较强，截至 2022 年末非标债务占比为 49.37%；同时有一定规模银行贷款及债券融资，债务类型及渠道较多元；债务结构方面，公司债务仍以长期债务为主，跟踪期内短期债务占比有所降低，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 8：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	类型	综合成本	金额	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
银行贷款	保证借款/质押借款等	4.80%	8.78	0.92	0.69	1.10	6.08
债券融资	企业债券	6.80%	6.04	2.24	1.90	1.90	--
非标融资	定向融资/融资租赁借款/保理借款等	7.40%	14.45	1.27	2.71	6.74	3.73
合计	--	6.50%	29.27	4.43	5.30	9.74	9.81

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，政府补助和费用化利息支出仍是公司 EBITDA 的重要来源，利润总额基本保持稳定，折旧和摊销增加带动公司 EBITDA 小幅增加。受此影响，EBITDA 对利息支出的保障能力有所提升但仍无法完全覆盖利息支出。同期，经营活动净现金流呈净流出状态，亦无法覆盖利息支出。总体而言，公司偿债指标偏弱。

表 9：近年来公司偿债能力指标（亿元、X、%）

项目	2020	2021	2022
总债务	38.02	16.02	29.27
短期债务占比	14.10	27.31	15.18
EBITDA	0.61	0.58	0.78
EBITDA 利息保障倍数	0.31	0.38	0.60
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-3.95	0.56	-0.53

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，公司受限资产规模不大，截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 6.41%，主要为因借款抵押的存货 4.56 亿元和无形资产 0.62 亿元。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额为 21.55 亿元，占同期末净资产的比例为 46.96%，被担保单位主要系泾县国有企业，但担保金额较大且未设置反担保措施，存在一定代偿风险。

表 10：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	泾县国有资本投资运营控股集团有限公司	国企	128,616.16
2	泾县乡村振兴发展有限公司	国企	37,700.00
3	泾县建设投资集团有限公司	国企	19,000.00
4	泾县牛岭水库投资开发有限公司	国企	15,490.00
5	泾县交通实业有限公司	国企	6,680.00
6	安徽泾县文化旅游集团有限公司	国企	5,587.37
7	中国宣纸股份有限公司	国企	2,470.00
合计		-	215,543.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年 3 月 3 日，公司发布公告称，泾县国控将持有的公司 100% 股权无偿划转至泾县建设投资集团有限公司（以下简称“泾县建投”）。股权变更后公司控股股东由泾县国控变更为泾县建投，泾县建投为泾县国控全资子公司，股权变更后公司的实际控制人未发生变化，仍为泾县人民政府。2022 年以来，公司控股股东变动频繁，股权层级进一步下移，但实际控制人仍保持不变，中诚信国际将持续关注控股股东变更对公司未来职能定位、股东支持、经营管理及偿债能力等方面的影响。

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》及企业征信报告，截至 2023 年 5 月，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³

假设

——2023 年，公司仍作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，没有显著规模的资产划入和划出。

——2023 年，公司基础设施建设、供水及污水处理业务收入保持增长，租赁及其他业务稳步发展，收入及盈利水平基本稳定。

——2023 年，公司在建项目投资规模预计在 4~8 亿元，股权类投资规模在 0~1 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年无新增权益类融资、净新增债务类融资 5~15 亿元。

³ 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其他事项和假设因素，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 11：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 (%)	26.02	38.94	38.75~47.37
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.38	0.60	0.34~0.52

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，公司流动性较弱，短期内存在一定的流动性缺口。

2022 年末公司可动用账面资金为 4.16 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。截至 2022 年末，公司银行授信总额为 14.00 亿元，尚未使用授信额度为 5.12 亿元，备用流动性尚可，且区域内有一定企业间临时拆借资金的空间。此外，公司作为泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，可持续获得政府的资金支持；而且公司融资渠道较为多元，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，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，在建项目未来一年建设资金需求较大。同时，截至 2022 年末，公司未来一年到期的刚性兑付债务（包含利息支出）约为 5 亿元。综合来看，公司流动性较弱，短期内存在一定的流动性缺口。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司注重可持续发展，法人治理结构和内部控制体系相对完善，但 2022 年以来控股股东变动频繁，且信息披露存在滞后，目前公司 ESG 表现仍有可提升空间。

环境方面，公司的基础设施项目建设可能会面临一定环境风险，但公司会对项目建设实施全流程的环境影响评估及监测，截至目前公司尚未因环保相关事件受到监管处罚。

社会方面，近年来公司未发生安全生产事故，截至 2022 年末无未决诉讼。

治理方面，公司未来将继续围绕基础设施建设领域不断提升核心竞争力和抗风险能力，打造多元化业务发展模式，战略规划符合泾县政府及股东对公司的定位；公司按照《公司法》及有关法律法规的规定建立了完善的法人治理结构，设董事会、监事会、经理层，并在工程项目管理、财务管理、融资管理、投资经营与资产管理及人力资源管理等方面制定了管理制度体系，法人治理结构和内部控制体系相对完善；对下属子公司在高管任命、财务和融资等方面实行统筹管理。但 2022 年以来公司控股股东变动频繁，需要关注股权变更对公司治理带来的影响。此外，信息披露方面，2022 年 11 月公司控股股东由泾县国控变更为泾县建投，但该股权变更事项披露于 2023

⁴ 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。

年 3 月，信息披露存在滞后。

外部支持

中诚信国际认为，泾县政府的支持能力一般，主要体现在以下方面：

近年来，泾县经济发展水平稳步提高，财政实力不断增强，能为区域内财政支出与企业发展提供一定的支撑。但泾县经济财政实力在宣城市下属区县处于中下游水平，近年来泾县政府债务余额逐年提高，截至 2022 年末地方政府债务余额为 49.05 亿元，面临一定显性债务压力，需关注政府债务可能带来的系统性风险。

同时，泾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：公司是泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体，具备较强的区域专营性，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司实际控制人为泾县财政局，根据泾县政府规划推进基础设施、保障房项目建设，股权结构和业务开展均与政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度较大：公司在获得隐性债务置换、政府补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2022 年，公司获得政府补贴 1.13 亿元，计入营业外收入。

表 12：泾县区县级平台比较（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	营业收入	净利润	债券余额
泾县国投	泾县建投 100%	泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体	81.02	45.89	43.35	5.07	0.44	3.80
泾县建投	泾县国控 100%	--	--	--	--	--	--	--
泾县国控	泾县财政局 100%	--	--	--	--	--	--	--

注：债券余额为截至 2023 年 6 月 6 日数据，且均为本部发行的债券。

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，泾县政府一般的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来一定的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，泾县国投与舒城城投、潜山投资等可比公司均为当地重要的基础设施建设主体，职能定位与业务类型并无显著差异，且当地政府对上述公司的支持意愿强，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，泾县与潜山市、舒城县的行政地位相当，经济财政实力接近，区域债务压力和市场融资环境相近，对当地平台企业支持能力均一般；泾县国投与舒城城投、潜山投资均为当地政府实际控制的重要的基础设施建设主体，当地政府对它们均有强的支持意愿。

其次，泾县国投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象没有显著差异。基于当地政府对其的主要定位，公司与可比对象均具有垄断性优势。但公司的在建及拟建项目后续需投入的资金量较

大，存在一定的资本支出压力，水务板块盈利能力弱。

然后，泾县国投的财务风险与可比对象相比处于较高水平。公司资产和权益规模低于可比对象，财务杠杆处于行业较低水平，资本结构较为合理；EBITDA 对利息覆盖能力偏低，经营获现能力不佳，经营活动净现金流处于比较组中等水平，但仍存在一定缺口；公司可用银行授信规模较小，再融资能力偏弱。

表 13：2022 年同行业对表

	泾县国投	舒城城投	潜山投资
最新主体信用等级	AA-	AA-	AA-
地区	宣城市泾县	六安市舒城县	安庆市潜山市
GDP（亿元）	155.20	375.73	237.19
GDP 增速（%）	4.00	5.20	3.00
人均 GDP（万元）	5.71	5.45	5.38
一般公共预算收入（亿元）	16.58	21.85	11.08
财政平衡率（%）	50.31	34.12	20.77
政府债务余额（亿元）	49.05	155.95	66.83
控股股东及持股比例	泾县建投 100%	安徽省金龙国有投资控股集团有限公司 100%	潜山市人民政府国有资产监督管理办公室 100%
职能及地位	泾县重要的基础设施、保障房建设和重大项目投资运营主体	舒城县基础设施建设的重要主体	潜山市基础设施建设领域最主要的实施主体
核心业务及收入占比	代建项目收入 79.82%、房租收入 8.78%	受托建设业务 97.87%	项目建设 88.58%
总资产（亿元）	81.02	224.27	205.14
所有者权益合计（亿元）	45.89	92.89	99.16
总负债（亿元）	35.12	131.39	105.99
资产负债率（%）	43.35	58.58	51.67
营业总收入（亿元）	5.07	24.95	10.45
净利润（亿元）	0.44	1.54	2.22
EBITDA（亿元）	0.78	6.60	2.37
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.60	1.41	1.03
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.68	2.58	-29.05
可用银行授信余额（亿元）	5.12	37.99	13.54
债券融资余额（亿元）	3.80	0.00	10.00

注：1、舒城城投、潜山投资业务及财务指标使用公开数据计算得出，EBITDA、EBITDA 利息覆盖倍数、可用银行授信余额使用 2021 年数据；2、潜山投资未披露 2022 年收入明细，核心业务及收入占比使用 2021 年数据；3、债券余额为截至 2023 年 6 月 6 日数据，且均为本部发行的债券。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保证措施

安徽担保集团为“18 泾县债/PR 泾县债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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，在保余额为 1,958.51 亿元。

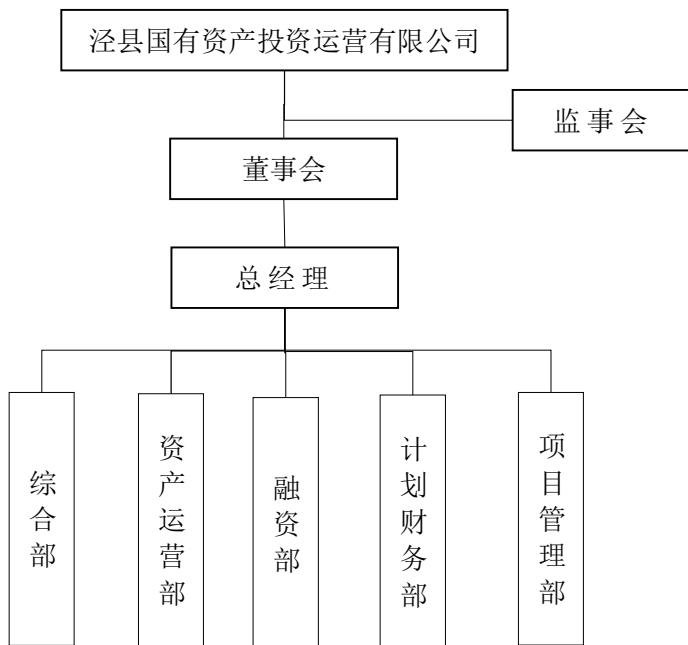
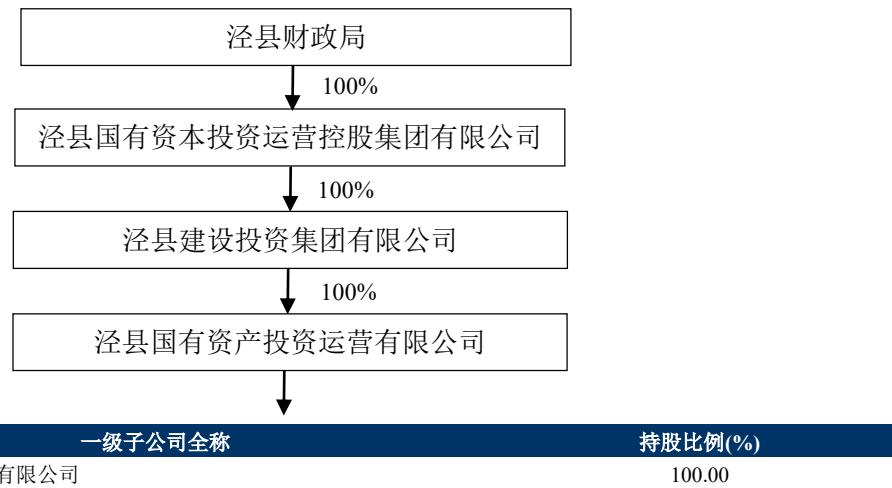
作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时为安徽担保集团提供支持。

综上，中诚信国际维持安徽担保集团的主体信用等级为 **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“18 泾县债/PR 泾县债”的偿还提供了强有力的保障。

评级结论

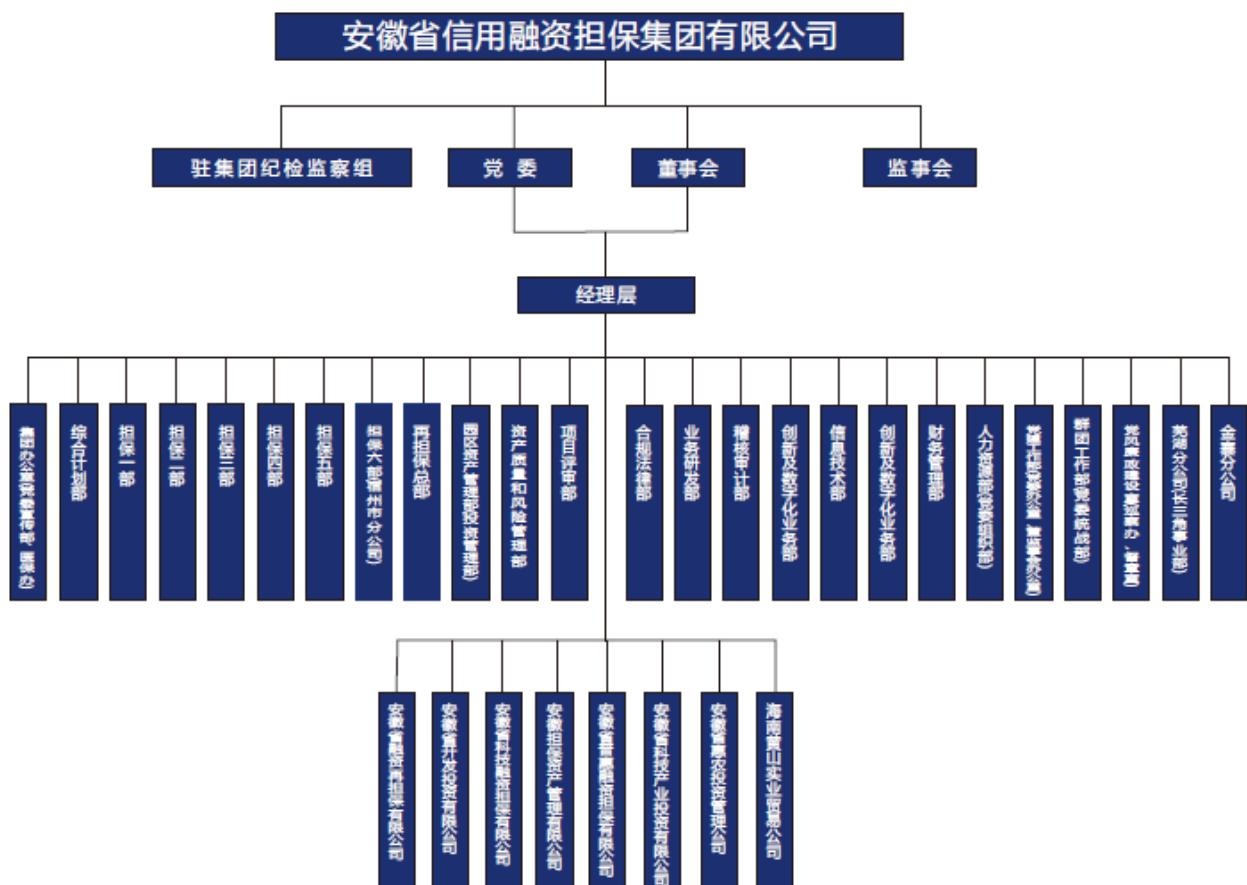
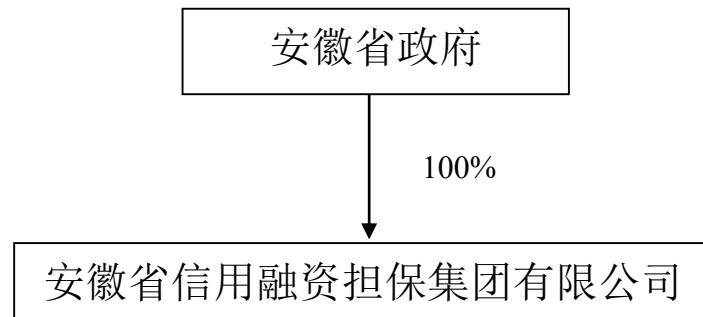
综上所述，中诚信国际维持泾县国有资产投资运营有限公司主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“18 泾县债/PR 泾县债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：泾县国有资产投资运营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



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及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：安徽担保集团提供

附三：泾县国有资产投资运营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）	2020	2021	2022
货币资金	60,625.53	18,308.02	41,639.76
非受限货币资金	60,625.53	17,250.50	41,570.43
应收账款	94,421.90	113,478.57	133,453.65
其他应收款	49,923.82	153,072.21	80,641.70
存货	562,557.51	205,839.59	318,012.41
长期投资	9,414.71	1,297.60	1,297.60
在建工程	10,910.82	5,292.68	12,756.39
无形资产	7,876.47	19,246.36	17,844.84
资产总计	918,620.69	648,998.78	810,170.94
其他应付款	19,834.33	14,506.28	43,053.54
短期债务	53,603.03	43,761.73	44,431.51
长期债务	326,606.25	116,477.35	248,268.28
总债务	380,209.28	160,239.08	292,699.78
负债合计	433,384.11	193,375.31	351,221.23
利息支出	20,086.38	15,269.25	12,899.09
所有者权益合计	485,236.57	455,623.47	458,949.71
营业收入	37,696.80	41,510.35	50,739.63
经营性业务利润	-3,787.64	-13,288.42	-6,130.13
其他收益	105.29	114.07	0.82
投资收益	-54.15	-69.88	329.16
营业外收入	8,973.49	19,362.45	11,318.43
净利润	4,289.39	4,886.30	4,430.03
EBIT	2,363.72	1,457.68	1,751.26
EBITDA	6,144.89	5,763.12	7,797.94
销售商品、提供劳务收到的现金	23,985.30	36,300.31	28,314.56
收到其他与经营活动有关的现金	9,078.78	19,505.26	17,703.75
购买商品、接受劳务支付的现金	100,873.50	42,153.48	49,144.85
支付其他与经营活动有关的现金	8,345.58	905.94	643.96
吸收投资收到的现金	15,119.60	2,576.40	134.82
资本支出	7,003.51	9,105.59	85,637.94
经营活动产生的现金流量净额	-79,336.27	8,562.75	-6,802.71
投资活动产生的现金流量净额	-11,282.68	-36,644.31	-86,222.60
筹资活动产生的现金流量净额	62,438.94	-15,237.47	117,326.47
现金及现金等价物净增加额	-28,180.01	-43,319.03	24,301.17
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	17.06	15.78	14.62
期间费用率（%）	24.01	45.93	25.08
应收款项占比（%）	15.71	41.07	26.43
收现比（X）	0.64	0.87	0.56
资产负债率（%）	47.18	29.80	43.35
总资本化比率（%）	43.93	26.02	38.94
短期债务/总债务（%）	14.10	27.31	15.18
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-3.95	0.56	-0.53
总债务/EBITDA（X）	61.87	27.80	37.54
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.13	0.18
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.31	0.38	0.60

注：中诚信国际根据 2020 年、2021 年、2022 年审计报告整理；其他应付款、其他流动负债中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务。

附四：安徽省信用融资担保集团有限公司财务数据（合并口径）

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

注：1、数据来源为安徽担保集团提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“—”表示。

附五：安徽省信用融资担保集团有限公司主要财务指标

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：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
	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)
盈利能力	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
现金流	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-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
偿债能力	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，影响报表使用者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]
	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
风险抵御能力	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