

信用评级公告

联合〔2023〕4171号

联合资信评估股份有限公司通过对安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“21 安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 安经开债/ 21 安经 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 安经开债/ 21 安经 01	3 亿元	3 亿元	2028/08/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 安经开债/21 安经 01”期限为 3+4 年，首个行权日为 2024 年 8 月 27 日

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：公司区域地位重要，持续得到政府在资产注入、财政补贴等方面支持			+6	
评级结果			AA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省安庆经济技术开发区（以下简称“经开区”或“安庆经开区”）重要的基础设施建设及园区运营主体，跟踪期内继续获得安庆经济技术开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）在财政补助、资产注入等方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司基础设施建设项目结算和回款进度较慢、资产流动性较弱、债务规模持续上升、对外担保规模大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将进一步发挥城市建设主体的作用，致力于经开区基础设施建设和园区经营性资产的建设及运营，经营有望保持稳定。

“21 安经开债/21 安经 01”由武汉信用风险管理融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2022 年，安庆市经济总量持续增长，一般公共预算收入有所增加。2022 年，安庆市实现地区生产总值 2767.46 亿元，比上年增长 2.9%；实现一般公共预算收入 174.9 亿元，扣除留抵退税因素，比上年增长 13.7%；2022 年经开区实现一般公共预算收入 34.69 亿元，较 2021 年增加 11.50 亿元。

2. **区域地位重要，持续得到政府支持。**公司是经开区重要的基础设施建设和城市运营主体，持续获得有力的政府支持。2022 年，公司获得经开区管委会补助款 1.00 亿元，获得政府注入矿石资产 10.90 亿元，经开区管委会将 5 家公司的股权无偿划入公司。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	安庆市	池州市	郴州市	衡阳市
GDP（亿元）	2767.46	1078.5	2980.5	4089.69
一般公共预算收入（亿元）	174.9	83.1	175.3	194.97
资产总额（亿元）	238.17	95.83	88.44	589.87
所有者权益（亿元）	107.91	51.69	55.94	220.05
营业总收入（亿元）	10.05	4.98	4.52	43.90
利润总额（亿元）	2.17	0.91	0.84	4.02
资产负债率（%）	54.69	46.06	36.75	62.69
全部债务资本化比率（%）	47.84	37.74	23.64	57.27
全部债务/EBITDA（倍）	33.98	19.89	15.85	65.41
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	1.05	1.33	0.20

注：公司 1 为安徽平天湖投资控股集团有限公司，公司 2 为郴州福城高新投资有限公司，公司 3 为衡阳高新投资（集团）有限公司
资料来源：根据公开资料整理

分析师：赵传第 高 锐

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **回款质量一般，回款周期较长。**2022 年，公司现金收入比为 60.25%。截至 2023 年 3 月底，公司已完工待结清的基础设施建设项目拟回款金额 29.23 亿元，已回款 8.87 亿元；公司应收账款 23.31 亿元，主要为应收经开区管委会款项，回款进度较慢，存货中待结算项目规模较大。

2. **资产流动性较弱。**公司存货和应收类款项占比较高，对资金形成占用，应收账款中存在部分对民营企业款项。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. **有息债务持续增长。**跟踪期内，公司有息债务持续增长，2022 年底有息债务 98.98 亿元，较上年底增长 16.55%。

4. **公司自营项目投资规模较大，未来收益实现情况有待关注。**截至 2023 年 3 月底，公司在建和拟建的自营基础设施项目计划总投资约 22 亿元，收益实现情况受项目运营、招商引资等因素影响大。

5. **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年 3 月底，公司除担保业务之外的对外担保余额 66.37 亿元，担保子公司的担保责任余额 3.26 亿元，对外担保规模大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.78	13.37	17.14	26.92
资产总额(亿元)	174.63	189.68	238.17	252.52
所有者权益(亿元)	87.72	93.97	107.91	108.02
短期债务(亿元)	21.04	25.80	33.20	33.56
长期债务(亿元)	55.44	59.12	65.78	67.47
全部债务(亿元)	76.48	84.93	98.98	101.03
营业总收入(亿元)	11.97	13.62	10.05	2.41
利润总额(亿元)	2.07	1.38	2.17	0.11
EBITDA(亿元)	2.81	1.96	2.91	--
经营性净现金流(亿元)	4.48	4.09	11.81	11.02
营业利润率(%)	12.80	12.33	13.07	4.26
净资产收益率(%)	2.34	1.69	1.85	--
资产负债率(%)	49.77	50.46	54.69	57.22
全部债务资本化比率(%)	46.58	47.47	47.84	48.33
流动比率(%)	521.91	502.38	307.58	273.37
经营现金流动负债比(%)	16.92	12.94	19.89	--
现金短期债务比(倍)	0.65	0.52	0.52	0.80
EBITDA 利息倍数(倍)	0.57	0.42	0.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	27.21	43.44	33.98	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	135.39	144.89	158.73	161.92
所有者权益(亿元)	76.04	77.12	78.34	78.40
全部债务(亿元)	46.11	44.49	41.04	37.55
营业总收入(亿元)	7.11	3.31	3.35	0.81
利润总额(亿元)	0.71	1.09	1.27	0.07
资产负债率(%)	43.84	46.77	50.65	51.58
全部债务资本化比率(%)	37.75	36.58	34.38	32.38
流动比率(%)	361.26	347.43	206.41	200.82
经营现金流动负债比(%)	60.42	35.50	22.16	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算；一年内到期的非流动负债中无息部分已从有息债务中剔除

资料来源：公司审计报告及财务报表、公司提供

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 安经开债/ 21 安经 01	AA	AA	稳定	2022/06/14	谢晨 高锐	城市基础设施投资企业信用评级 方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用 评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读 原文
21 安经开债/ 21 安经 01	AA	AA	稳定	2022/03/31	—	城市基础设施投资企业信用评级 方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用 评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读 全文
21 安经开债/21 安经 01	AA+	AA	稳定	2021/07/07	谢晨 文中 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级 方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用 评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读 全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，根据安庆经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）《关于同意建投公司股权划转至经开控股公司的函》，公司出资人由经开区管委会变更为安庆经开控股有限公司（以下简称“安庆经开控股”，为经开区管委会100.00%控制企业）。截至2023年3月底，公司注册资本及实收资本仍为10.00亿元，安庆经开控股为公司控股股东，经开区管委会仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围的子公司14家。

截至2022年底，公司资产总额238.17亿元，所有者权益107.91亿元（含少数股东权益1.69亿元）；2022年，公司实现营业总收入10.05亿元，利润总额2.17亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额252.52亿元，所有者权益108.02亿元（含少数股东权益1.68亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入2.41亿元，利润总额0.11亿元。

公司注册地址：安徽省安庆市开发区滨江新区高新技术中小企业孵化中心 C1 幢南楼 3 楼；法定代表人：汪奇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级

的存续债券见下表，已在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 安经开债/ 21 安经 01	3.00	3.00	2021/08/27	3+4 年

资料来源：联合资信整理

“21安经开债/21安经01”期限为3+4年，设置有回售条款、分期偿还条款，对于第3个计息年度末未回售部分，在第3年至第7年末每年按照未回售部分债券面值总额的20%的比例偿还债券本金。“21安经开债/21安经01”由武汉信用风险管理融资担保有限公司（以下简称“武汉信用担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至2023年3月底，“21安经开债/21安经01”募集资金已使用2.69亿元。截至2023年3月底，“21安经开债/21安经01”的募投项目安庆市胜利路地下综合管廊（秦潭路—环城东路）建设工程项目总投资7.18亿元，已投资4.85亿元；安庆市方兴路地下综合管廊（天柱山大道—皖江大道）建设工程项目总投资1.86亿元，已完工，暂未实现收益。

四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到

较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，安庆市经济实力及一般公共预算收入（扣除留底退税）持续增长；安庆经济技术开发区（以下简称“经开区”或“安庆经开区”）一般公共预算收入大幅增长，财政自给能力强。公司经营环境良好。

（1）安庆市

根据《2022 年安庆市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，安庆市实现地区生产总值 2767.46 亿元，比上年增长 2.9%。其中，第一产业增加值 262.73 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 1215.23 亿元，增长 2.5%；第三产业增加值 1289.5 亿元，增长 3.2%。三次产业结构为 9.5:43.9:46.6。按常住人口计算，人均地区生产总值 66470 元，比上年增加 3842 元。

2022 年，安庆市固定资产投资（不含农户）同比增长 12.3%，高于全省 3.3 个百分点；分领域看，工业投资增长 18.7%，技改投资增长 16.3%，制造业投资增长 19%，基础设施投资增长 8.1%，房地产投资增长 2.4%。全年全市规模以上工业增加值同比增长 1%。

根据《安庆市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年安庆市实现一般公共预算收入 174.9 亿元，扣除留抵退税因素，同口径比上年增长 13.7%；税收收入占比 72.4%；一般公共预算支出 512.2 亿元，财政自给率为 34.15%。2022 年，安庆市实现政府性基金收入 138.3 亿元，较 2021 年下降 30.85%。根据《2022 年政府债务限额、余额、债券发行及还本付息情况表》，截至 2022 年底，安庆市地方政府债务限额 832.66 亿元，债务余额 778.35 亿元。

（2）安庆经开区

安庆经开区始建于 1992 年 8 月，1993 年经安徽省人民政府批准为全省首批省级开发区，2010 年 3 月正式升级为国家级经济技术开发区。安庆经开区规划面积约 119 平方公里，下辖 2 个镇（茶岭镇、老峰镇）、1 个办事处（菱北办事处），常住人口 17 万人。经开区分四期建设，其中一、二期位于主城区，规划面积 12.4 平方

公里，三期“圆梦新区”规划面积约42.6平方公里，目前已基本建成；2022年，安庆市委市政府决定安庆市高铁新区（总面积63平方公里，其中起步区5平方公里）为经开区四期，由经开区管委会负责开发建设工作。

安庆经开区已形成汽车及零部件产业、高端装备制造产业两大首位产业集群，截至2022年底拥有工业企业近600家，其中规上工业企业96家，美的集团、江淮汽车、振宜汽车、北汽福田、美国辉门、卡特彼勒等国内外知名企业已在区内投资兴业。

根据安庆经开区管委会官网公布的《2022年1—12月份主要经济指标完成情况》，2022年经开区地区生产总值同比下降1.7%，固定资产投资同比增长12.4%。根据安庆经开区财政局提供的数据，2022年，经开区实现地方一般公共预算收入34.69亿元，较2021年增加11.50亿元，大幅增长主要系原计入市本级口径的部分企业税收按属地原则下划至各区，其中税收收入33.56亿元；一般公共预算支出为33.85亿元，财政自给率为102.48%。2022年，经开区实现政府性基金收入4.73亿元，较2021年减少5.56亿元。经开区获得上级补助收入合计

5.54亿元。截至2022年底，经开区政府债务余额25.39亿元，地方政府债务率为56.48%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司仍是经开区重要的基础设施建设和园区运营主体。公司与同区域城投企业业务区分明确，基本不存在竞争，同时公司规模相对较大，债务负担更轻。

跟踪期内，公司控股股东变更为安庆经开控股，经开区管委会仍为公司实际控制人。安庆经开控股是在公司和安庆皖江高科技投资发展有限公司（以下简称“皖江高科”）的基础上整合成立，定位为经开区城市综合运营服务商。公司是安庆经开控股核心子公司之一，是经开区重要的基础设施建设和运营主体，担负着经开区的基础设施建设、棚户区改造、公用配套设施建设、城市运营维护等等任务，在经开区基础设施建设领域具有专营性优势。安庆经开控股另一核心子公司皖江高科主要负责经开区三期部分区域以及经开区四期（高铁新区）起步区的基础设施及安置房建设、工业园区开发等工作。

表2 2022年底安庆经开区主要基础设施建设主体主要财务指标对比

公司名称	股东	职能定位	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
安庆经开控股	经开区 管委会	承担综合片区开发、战略性新兴产业投资和国有资本运营管理等任务，致力于引领全区重大战略实施、重大项目建设、重大产业发展，打造成为经开区城市综合运营服务示范型企业	/	/	/	/	/
皖江高科	安庆经 开控股	围绕产业园区开发板块，负责实施工业、商业地产的投资、建设和运营，产业招商服务，以市场化方式对重点招商引资企业进行股权投资等业务	200.95	71.36	14.52	1.04	64.49
公司	安庆经 开控股	围绕城市基础设施建设板块，负责实施基础设施建设、棚户区改造、公用配套设施建设、城市运营维护等业务	238.17	107.91	10.05	2.17	54.69

注：公司与皖江高科股权均于2023年3月划至安庆经开控股（完成工商变更）

资料来源：联合资信根据公司提供的资料以及公开信息整理

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91340800711795612E），截至2023年5月12日，公司（本部）无未结清的

关注类和不良类信贷记录；已结清贷款中无不良类记录，有4笔关注类贷款，根据企业提供的说明，主要系银行按照信贷要求划分为关注类所致，公司均按时偿还，不存在逾期情况。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报

告(统一社会信用代码:91340800764772748H),截至2023年6月1日,子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司无未结清的关注类和不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至2023年6月16日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内,公司法人治理结构、管理架构、管理制度无重大变化。

2023年5月31日,公司发布《关于董事、监事发生变动的公告》(以下简称“公告”)。公告称,根据《安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司股东决议》,尹炳红不再担任公司董事,任命何庆为公司董事,其余董事不变;公司不再设监事会,任命董鸿鹄为公司监事,吴洁、赵晓丹、张冉冉、江小麟不再担任公司监事。公告称,本次董事、监事变动为公司正常人事调整,对公司日常管理、生产经营及偿债能力无不利

影响;不影响公司董事会、监事会已通过决议的执行,公司治理结构仍符合法律规定和公司章程的决定。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,公司营业总收入有所下降,主要系上年政府回购土地导致其他收入规模较大影响,主营业务收入有所增长,整体毛利率小幅上升。

2022年,公司营业总收入同比下降26.25%,主要系2021年政府回购公司土地使用权导致其他业务收入金额较大。公司2022年主营业务收入同比增长23.79%,主要系当年结算工程量增加带动代建工程收入增长;公司贸易收入下降主要因贸易板块产品调整,主要产品转为平行进口车和进口饲料,受国际形势影响收入有所下降。公司其他主营业务收入增长系由于新增广告收入、物业管理收入。

2022年,公司综合毛利率同比上升1.93个百分点,主要受收入构成调整影响,其中代建工程业务毛利率下降系2022年结算的部分项目加成比例较低所致。

表3 2021—2022年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
代建工程业务	1.88	13.82	23.58	5.33	53.04	17.87
土地整理业务	1.89	13.84	12.71	1.48	14.74	12.71
担保业务	0.04	0.27	100.00	0.04	0.43	86.93
贸易销售业务	4.11	30.15	0.66	2.31	22.99	0.96
其他主营业务	0.12	0.87	40.47	0.78	7.77	20.31
主营业务收入合计	8.03	58.95	9.90	9.94	98.97	13.67
其他业务收入	5.59	41.05	16.01	0.10	1.03	79.56
营业收入合计	13.62	100.00	12.41	10.05	100.00	14.34

注:收入构成根据2022年审计报告重分类;其他主营业务包括租赁、仓储及装卸、广告、物业管理等业务;2021年其他业务收入主要来自政府回购公司土地使用权;尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地整理

跟踪期内,公司土地整理业务模式未发生变化;收入规模有所下滑,回款效率存在一定滞后。公司在整理及拟整理土地项目投资不大,

未来土地整理业务持续性有待关注。

跟踪期内,公司土地整理业务模式未发生改变。依据安庆市土地收储中心经开区分中心与公司签订的《安庆经济技术开发区土地整理项目总承包建设框架协议》,公司负责对经开区

区域内的土地进行整理,使土地达到“七通一平”的熟地状态。公司在项目完成后及时送审,在审核结束时与经开区财政局进行结算,经开区财政局根据公司土地开发成本的投入情况以一定的成本加成比例(15%)支付相应款项。

2021年公司确认土地整理业务收入1.89亿元,截至2023年3月底已全部实现回款。2022年,公司整理并完成出让的土地项目共3个,确认土地整理业务收入1.48亿元,尚未实现回款。

表4 2022 年公司土地整理收入确认情况

项目名称	结算金额 (万元)
大电厂二期	6608.72
圆梦新区三期(安庆电厂三期)	4072.93
长风港二期	4182.44
合计	14864.09

注:结算金额大于审计报告中14807.62万元,主要系结算金额含税所致
资料来源:公司提供

截至2023年3月底,公司正在整理中的土地项目2个,涉及土地面积660亩,项目总投资1.99亿元,已投资1.52亿元。截至2023年3月底,公司拟整理土地项目1个,土地面积1300亩,计划投资金额4亿元。

(2) 基础设施建设

跟踪期内,公司基建业务模式未发生变化;大部分项目进入完工待结清阶段,短期内回款仍具有持续性,但回款周期较长,对公司资金形成较大占用。公司在建及拟建项目待支出规模较大,未来存在一定资金支出压力。公司自营项目投资规模较大,收益实现情况有待关注。

公司基础设施建设业务模式包括投资建设

与转让收购模式、委托代建模式以及其他模式¹。跟踪期内,上述业务模式未发生改变。

投资建设与转让收购业务模式

公司于2012年与安庆市财政局针对中兴大道以西旧城(城中村)改造暨基础设施建设项目签订了《投资建设与转让收购(BT)协议书》,由安庆市财政局将以25亿元的价格回购该项目(投资款为18.00亿元),回购款纳入安庆市财政预算。为方便款项支付,2012年,公司与经开区财政局签署了《投资建设与转让收购(BT)协议书》,由经开区财政局将回购款项支付给公司。截至2023年3月底,中兴大道以西旧城(城中村)改造暨基础设施建设项目累计回款24.91亿元,其中2022年回款1.89亿元。

委托代建业务模式

依据经开区管委会与公司签订的《安庆经济技术开发区政府投资项目总承包建设框架协议》,公司通过自有资金及外部融资对项目进行投资建设,项目竣工验收或项目完成并经审核后,由经开区财政局代表经开区管委会办理结算确认手续。总承包工程资金结算价由经开区财政局与公司按竣工审计造价或完工审核结果加成一定比例确定。

2022年,公司结算的工程项目包括海军安庆医院新院区(上海市同济医院安庆分院)建设项目、安庆经开区老旧小区改造项目等。截至2023年3月底,公司已完工待结清基础设施建设项目共计7个,均已与经开区管委会签订协议,已完成投资25.21亿元;拟回购金额29.23亿元,已回购金额8.87亿元,回款进度滞后。

表5 截至2023年3月底公司已完工待结清基础设施建设项目明细(单位:亿元)

项目名称	回款期间(年)	总投资额	已投资额	拟回款金额	已回款金额
经开区老峰镇A-1地块棚户区改造二期安置房建设项目	2019-2023	1.04	1.04	1.20	0.92
安庆经济技术开发区棚户区改造和谐佳苑二期安置房建设项目	2019-2023	1.44	1.42	1.66	1.17
经开区老工业区搬迁改造工程项目	2019-2025	6.35	6.18	7.30	4.78

¹ 其他业务模式为经开区老峰镇A-1地块棚户区改造二期安置房建设项目,由于子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司与安庆经济

技术开发区财政投资建设工程管理中心签订代建合同进行建设。

经开区菱北片老旧小区改造项目	2021-2025	1.45	1.45	1.67	0.60
经开区学前教育建设项目	2021-2025	1.20	1.20	1.38	0.50
2020年经开区防汛应急及灾后恢复项目	2021-2026	2.52	2.51	2.90	0.90
安庆综合保税区建设项目	2023-2028	11.41	11.41	13.12	0.00
合计	--	25.41	25.21	29.23	8.87

注：尾差系四舍五入所致；部分项目计划总投资额与已投资额存在差异，但项目已实际完工；部分项目回购期有所延长；部分项目拟回购金额有所调整

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司在建的重大基础设施项目共3个，未来仍有一定资金需求。

表6 2023年3月底公司在建重大基础设施项目明细

项目名称	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)
中兴大道以西旧城(城中村)改造暨基础设施建设项目	18.00	17.94
海军安庆医院新院区(上海市同济医院安庆分院)建设项目	10.03	7.52
安庆经开区圆梦新区三期基础设施建设工程项目	13.29	12.20
合计	41.32	37.66

注：安庆经开区圆梦新区三期基础设施建设工程项目含土地整理和基础设施建设

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司在建自营项目3个，建成后公司计划通过出租出售、运营(包括停车费、广告位收入、养老床位收入等)平衡项目前期支出，收益实现情况受项目运营、招商引资等因素影响大。公司拟建自营项目为安庆综合保税区产品集散中心建设项目和安庆圆梦新区滨湖科创中心建设项目，计划投资约5亿元。

表7 2023年3月底公司在建自营基础设施项目明细

项目名称	总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)
安庆市胜利路地下综合管廊(秦潭路-环城东路)建设工程项目	7.18	4.85
安庆上海安亭镇产业园基础设施建设项目	6.48	5.83
安庆经开区健康驿站及配套基础设施建设项目	2.90	2.00
合计	16.56	12.68

注：部分项目总投资额有调整

资料来源：公司提供

(3) 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务新增汽车销售业务，收入规模同比下降，利润空间仍低。

公司贸易业务包括供应链贸易及跟踪期内新增的汽车销售业务。跟踪期内，公司供应链货物销售业务运营主体及经营模式未发生改变，仍由子公司安庆圆梦国际贸易有限公司负责运营。汽车销售业务主要由安庆麦卡汽车销售服务有限公司负责，大部分以需定采，小部分提前采购，后期寻找下游进行销售，结算方式多以现金汇款。

2022年，公司主要贸易品种为猪产品、饲料、平行进口车、汽车。2022年，公司前五大供应商采购金额合计占比65.05%，前五大客户销售金额合计占比49.01%，集中度较高。由于公司对下游货款回收一般存在账期，故存在一定应收款项回收风险。

表8 2022年公司主要贸易下游客户及金额

企业名称	商品类别	销售金额 (亿元)	占比
潍坊城服康贝经贸有限公司	猪产品	0.67	20.46%
北大荒丰缘集团(南京)食品有限公司	猪产品	0.32	9.75%
安庆利都进出口贸易有限公司	饲料	0.25	7.50%
安庆中安供应链管理有限责任公司	平行进口车	0.21	6.43%
安徽麦卡出行汽车有限公司	汽车	0.16	4.87%
合计	--	1.61	49.01%

注：销售金额为含税金额，与收入存在一定差异

资料来源：公司提供

(4) 担保业务

跟踪期内，公司担保责任余额维持增长，累计代偿金额无变化；联合资信将持续关注代偿事项追偿进展。

跟踪期内，公司担保业务仍由安徽太极融资担保股份有限公司(以下简称“太极担保”)

负责。截至 2023 年 3 月底，太极担保获得银行授信总额 5.66 亿元（跟踪期内增加 1 亿元）。对外担保规模有所扩大，截至 2023 年 3 月底，太极担保在担保项目 90 笔，担保责任余额为 3.26 亿元。其中，前五大客户担保责任余额 0.63 亿元，被担保方主要为安徽帝博工艺美术品制造有限公司、安徽绿保电子科技股份有限公司等小微民营企业。截至 2023 年 3 月底，太极担保累计代偿金额为 2.92 亿元（跟踪期内无变化）。目前太极担保已采取催收、诉讼等各种途径对代偿款项目进行处置，已收回部分代偿款，应收代偿款余额 0.5 亿元，存在一定代偿损失的可能。

3. 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

未来，公司将进一步发挥城市建设主体的作用，致力于经开区基础设施建设、保障房建设以及园区厂房建设运营；同时，公司继续推进市场化转型发展，提升市政建设资质，提升园区配套服务能力及公司自身造血能力，通过基金、直接入股等股权投资方式对具有较好发展潜力的企业开展市场化投资。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结

论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

2022年，公司合并范围新增子公司7家，其中1家投资新设，1家增资后合并，5家政府划拨。2023年一季度公司合并范围无变化。截至2023年3月底，公司拥有合并范围内的子公司14家。总体看，新增子公司规模较小，对公司财务数据的可比性影响小，公司财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司资产总额 238.17 亿元，所有者权益 107.91 亿元（含少数股东权益 1.69 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 10.05 亿元，利润总额 2.17 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 252.52 亿元，所有者权益 108.02 亿元（含少数股东权益 1.68 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.41 亿元，利润总额 0.11 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，受政府划入及公司购买采砂权、项目投入等影响，公司资产总额持续增长；存货和应收类款项占比较高，对资金形成占用，且应收账款中存在部分对民营企业款项，需关注回收风险。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长25.56%，主要系其他非流动资产、存货、应收类款项增长所致。资产结构仍以流动资产为主，非流动资产占比较2021年底上升6.94个百分点。

表9 2021—2022 年底和 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	158.69	83.66	182.73	76.72	196.72	77.90
货币资金	13.36	7.04	17.12	7.19	26.91	10.66
应收账款	16.32	8.60	22.28	9.36	23.31	9.23
其他应收款	39.71	20.94	44.21	18.56	45.37	17.97
存货	89.12	46.98	98.23	41.24	99.88	39.55
非流动资产合计	30.99	16.34	55.44	23.28	55.80	22.10
投资性房地产	28.13	14.83	28.40	11.93	28.40	11.25
其他非流动资产	1.06	0.56	23.22	9.75	23.22	9.19
资产合计	189.68	100.00	238.17	100.00	252.52	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司货币资金较 2021 年底增长 28.22%，主要系对外融资增加，货币资金中受限金额 0.35 亿元（主要为存出担保保证金）。公司应收账款较 2021 年底增长 36.56%，主要系应收经开区管委会的款项（规模占应收账款的 87.33%）增长所致，前五大应收对象除经开区管委会外均为民营企业，其中安庆市新潮建筑安装工程有限公司（应收 0.18 亿元）和安庆亮达起重安装工程有限公司（应收 0.09 亿元）存在多起诉讼、历史被列为失信被执行人且法定代表人已被限制高消费，安庆市振风工贸有限公司（应收余额 0.08 亿元）为历史失信被执行人，主要系太极担保应收代偿款，截至 2022 年底公司应收账款累计计提坏账准备 141.30 万元，计提比例 0.06%，计提比例低。公司其他应收款较 2021 年底增长 11.33%，主要系应收经开区管委会和皖江高科往来款增加所致，应收对象以经开区管委会和皖江高科为主，规模合计占比 95.61%。公司存货较 2021 年底增长 10.23%，主要系圆梦三期基础设施建设、海军医院项目等项目投入增长所致，公司未计提存货跌价准备。

截至 2022 年底，公司投资性房地产全部为采用公允价值模式计量的土地使用权（合计 61.79 万平方米，主要为批发零售、其他商服、商住用地），较 2021 年底变化不大。公司其他非流动资产较 2021 年底增加 22.16 亿元，系公司购买弃砂利用经营权 11.25 亿元、政府划入矿石资产 10.90 亿元所致。其中政府划入矿石资产位于安庆综合保税区东侧，预计可开采建筑用砂 440.54 万立方米；购入弃砂利用经营权项目系公司与经开区管委会签订《安庆经开区圆梦片区开发（一期）弃砂利用项目经营权转让合同》，以 11.25 亿元价格获得位于安庆经开区圆梦片区储量 1250 万平方米的地下弃砂开采权，开发期限 10 年。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022

年底增长 6.02%，主要系货币资金增长，仍以流动资产为主，构成较 2022 年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产账面价值 13.26 亿元，受限比例 5.25%，其中受限货币资金 0.35 亿元，受限的投资性房地产 12.91 亿元（主要用于借款抵押）。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

跟踪期内，受益于政府注入资产，公司所有者权益持续增长，未分配利润和评估增值形成其他综合收益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 107.91 亿元，较 2021 年底增长 14.83%，主要系资本公积增加所致。从构成看，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 9.27%、27.50%、12.87% 和 44.55%。公司所有者权益中未分配利润和其他综合收益占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底，公司资本公积 29.67 亿元，较 2021 年底增长 63.10%，主要系经开区管委会划拨矿石资产予公司所致（安庆市 JK11 单元 C-01、06 地块砂石，由安徽中信智力房地产评估造价咨询有限公司采用市场法出具评估报告，评估价值 10.90 亿元）；其他综合收益 13.89 亿元，主要系前期投资性房地产中土地使用权评估增值形成，较 2021 年底变化小。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 108.02 亿元，规模和结构较上年底变化小。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模持续扩张，债务负担一般；短期债务占比有所上升。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 36.10%，主要系举借债务和其他应付款增加所致；公司负债结构相对均衡，流动负债占比较 2021 年底上升 12.61 个百分点。

表 10 2021—2022 年底及 2023 年 3 月底公司负债主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	31.59	33.00	59.41	45.61	71.96	49.80

短期借款	1.50	1.57	0.32	0.24	0.38	0.26
其他应付款	4.34	4.53	23.85	18.31	37.30	25.81
一年内到期的非流动负债	21.91	22.89	30.55	23.45	26.92	18.63
其他流动负债	3.13	3.27	3.20	2.46	6.19	4.29
非流动负债合计	64.12	67.00	70.85	54.39	72.54	50.20
长期借款	21.56	22.53	34.61	26.57	35.88	24.83
应付债券	26.39	27.57	16.27	12.49	16.28	11.27
长期应付款	12.48	13.04	16.21	12.44	16.62	11.50
负债总额	95.71	100.00	130.26	100.00	144.50	100.00

注：表中其他应付款包含应付利息，下同；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司短期借款较 2021 年底下降 78.91%，全部为保证借款。公司其他应付款较 2021 年底增长 450.19%，主要系与区内国有企业（主要为安庆经开控股）应付往来款大幅增加所致。公司一年内到期的非流动负债较 2021 年底增长 39.45%，其中一年内到期的应付债券 12.49 亿元、一年内到期的长期应付款 13.26 亿元。公司其他流动负债较 2021 年底增长 2.07%，主要为 3.00 亿元超短期融资债券。本报告将其他流动负债中的有息部分计入短期债务核算。

截至 2022 年底，公司长期借款较 2021 年底增长 60.51%，主要系质押和保证借款增长所致，长期借款中保证借款占比 57.44%，质押借款占比 32.17%，其余为信用借款和少量抵押借款，公司长期借款利率区间为 3.8%~6.37%，期限主要为 3 年以上，最长 20 年。公司应付债券较 2021 年底下降 38.33%，系部分债券到期偿还或调整至一年内到期的非流动负债所致。截至 2023 年 5 月底，公司存续债券明细详见下表：

表 11 截至 2023 年 5 月底公司存续债券明细

项目	债券余额 (亿元)	行权/到期日	票面利率 (%)
21 安经开 PPN001	3.50	2024-04-29	7.00
21 安经开债*	3.00	2024-08-27	6.00
22 安经开债*	3.80	2025-06-24	3.87
22 安经开 PPN001	4.50	2025-06-30	5.88
23 安经开 MTN001	1.50	2026-01-06	7.20
23 安经开 SCP001	3.00	2023-08-04	5.18
23 安经开 SCP002	3.00	2023-09-05	4.55
合计	22.30	--	--

注：尾差系四舍五入所致；标*债券所列到期兑付日为下一行权日；
不包含股权交易所产品

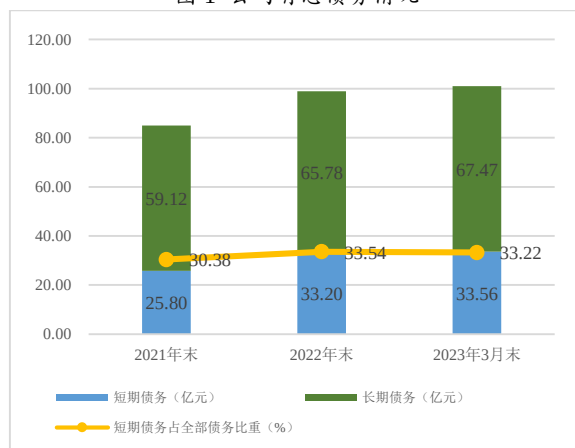
资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2022 年底，公司长期应付款较 2021 年底增长 29.84%，构成上看，公司长期应付款以信托和融资租赁借款为主，2022 年新增部分主要为交银国际信托有限公司 3.00 亿元、厦门国际信托有限公司 1.28 亿元和中国外贸金融租赁有限公司 2.46 亿元等。2022 年底公司长期应付款利率区间为 3.2%~8.7%。本报告将长期应付款中的有息部分计入长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 10.93%，除其他应付款大幅增加之外，其他主要负债科目变化不大。

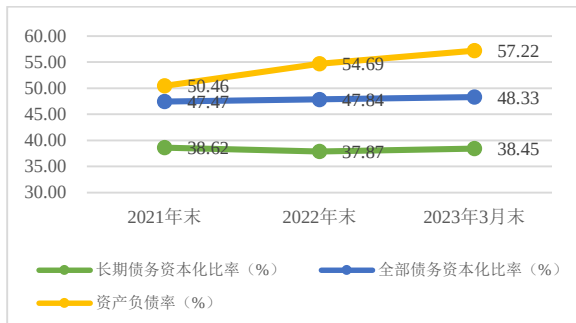
截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 16.55%，新增债务以质押贷款、融资租赁和信托为主。公司全部债务中，短期债务占比 33.54%，较 2021 年底提升 3.16 个百分点。

图 1 公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图2 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务指标看，2022 年底公司资产负债率及全部债务资本化比率较 2021 年底均有所上升，长期债务资本化比率小幅下降。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 2.07%，资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率均较 2022 年底小幅上升。

从债务期限分布看，2023年4—12月和2024—2025年，公司将分别偿还债务（不含应付票据、一年内到期的应付利息）25.64亿元、24.56亿元和17.10亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所下降，主要系上年确认较大规模其他业务收入所致。公司盈利受非经常性收益影响程度较高，盈利指标较 2021 年均有所提升。

2022年，公司实现营业总收入较2021年下降26.25%，主要系2021年政府回购公司土地使用权导致当年其他收入规模较大。2022年，公司主营业务收入较2021年增长23.79%，主要系代建工程收入增加所致。公司营业利润率小幅提升。

表12 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	13.62	10.05
营业成本（亿元）	11.93	8.60
费用总额（亿元）	0.69	0.63
其他收益（亿元）	1.31	1.00
利润总额（亿元）	1.38	2.17
营业利润率（%）	12.33	13.07
总资本收益率（%）	1.18	1.24

净资产收益率（%）	1.69	1.85
-----------	------	------

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

期间费用方面，2022年，公司费用总额较2021年下降9.62%，占同期营业总收入6.23%。受利息资本化比例较高影响，公司期间费用率较低。

非经常性损益方面，2022年，公司实现其他收益1.00亿元，均为政府补贴；公允价值变动损益为0.51亿元。公司非经常性损益对公司盈利影响较大。

盈利指标方面，2022年，受净利润上升影响，公司总资本收益率和净资产收益率较2021年均有所提升。

2023年1—3月，公司实现营业总收入2.41亿元，实现利润总额0.11亿元，其中获得其他收益0.30亿元，营业利润率为4.26%。

5. 现金流

跟踪期内，受往来款大额净流入影响，公司经营活动现金流净额大幅增加，收入实现质量仍一般；受购置弃砂经营权及工程项目建设投入影响，公司投资活动净流出规模大幅增长；筹资活动现金流净额较上年有所增加。公司项目建设和债务偿还对筹资活动依赖较大。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	10.54	17.83	12.99
经营活动现金流出小计	6.45	6.02	1.97
经营活动现金流量净额	4.09	11.81	11.02
投资活动现金流入小计	0.00	0.12	0.00
投资活动现金流出小计	9.74	20.36	2.55
投资活动现金流量净额	-9.74	-20.24	-2.55
筹资活动前现金流量净额	-5.65	-8.43	8.47
筹资活动现金流入小计	36.36	48.46	15.00
筹资活动现金流出小计	31.16	36.29	13.87
筹资活动现金流量净额	5.21	12.17	1.13
现金收入比（%）	43.74	58.29	60.25

资料来源：根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入较 2021 年增长 69.22%。主要系收到其他与经营活动相关的现金大幅增加所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 5.86 亿元，

较上年变化不大；收到其他与经营活动有关的现金 11.97 亿元，较 2021 年增长 161.47%，主要系与区内其他国有企业往来款增加所致。同期，经营活动现金流出 6.02 亿元，较 2021 年下降 6.73%。2022 年，公司经营活动现金流量净流入 11.81 亿元，净流入规模较 2021 年增长 189.07%；现金收入比上升至 58.29%，公司收入实现质量仍一般。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入规模较小。同期，投资活动现金流出 20.36 亿元，较 2021 年增长 109.05%，主要系购买弃砂经营权及工程项目建设投入所致。2022 年，公司投资活动现金净流出 20.24 亿元，净流出规模较 2021 年增长 107.82%。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 48.46 亿元，较 2021 年增长 33.27%，其中取得借款收到的现金（2022 年公司将发行债券收到的现金计入该科目）31.26 亿元，较 2021 年增长 247.33%；收到其他与筹资活动有关的现金 17.16 亿元，同比增长 92.24%。同期，公司筹资活动现金流出 36.29 亿元，较 2021 年增长 16.47%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2022 年，公司筹资活动产生的现金净流入 12.17 亿元，较 2021 年增长 133.84%。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 11.02 亿元；投资活动现金流量净额为-2.55 亿元；筹资活动现金流量净额为 1.13 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现仍较弱，间接融资渠道有待拓宽。公司担保比率高，担保对象以经开区内国有企业为主，公司存在一定或有负债风险。

表14 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	502.38	307.58
	速动比率（%）	220.24	142.23
	经营现金/流动负债（%）	12.94	19.89
	经营现金/短期债务（倍）	0.16	0.36
	现金类资产/短期债务（倍）	0.52	0.52
	EBITDA（亿元）	1.96	2.91

长期 偿债 能力	全部债务/EBITDA（倍）	43.44	33.98
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.12
	EBITDA/利息支出（倍）	0.42	0.68
	经营现金/利息支出（倍）	0.87	2.77

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年底，公司流动比率及速动比率较 2021 年底均有所下降，经营现金对债务的保障能力有所提升但仍弱，现金短期债务比持平。公司短期偿债指标表现仍较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年公司 EBITDA 增长至 2.91 亿元，EBITDA 利息倍数小幅上升，全部债务/EBITDA 有所下降。总体看，公司长期偿债能力指标表现仍较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保（不含太极担保）余额 66.37 亿元，担保比率为 61.44%，担保对象以经开区内国有企业为主。总体来看，公司担保比率高，担保对象区域集中度高，存在一定或有负债风险。

表15 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保方	担保余额 (亿元)
安庆经开区振兴发展有限公司	3.20
安庆化工建设投资有限公司	1.13
安庆新能源投资发展有限公司	15.94
振宜汽车有限公司	9.00
皖江高科	11.36
安庆皖江高科建筑安装工程有限公司	5.50
安庆福莱克斯动力科技有限公司	1.00
安庆经开控股有限公司	14.44
安庆开发区电力有限公司	0.50
安庆皖江高科创业服务有限公司	0.80
安庆皖江高科新能源有限公司	3.50
合计	66.37

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信整理

截至 2023 年 3 月底，公司获得的各银行授信总额（含债券投资、国际信用证额度）为 80.76 亿元，已使用额度为 62.84 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司资产主要集中在公司本部，公司本部权益稳定性一般，债务负担一般，存在短期偿债压力。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 158.73 亿元，较上年底增长 9.56%，占合并口径 66.65%。其中流动资产 113.02 亿元，非流动资产 45.71 亿元。从构成看，流动资产主要由应收账款（占 13.86%）、其他应收款（占 32.44%）和存货（占 48.78%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 63.89%）和投资性房地产（占 33.10%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 5.57 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 78.34 亿元，较上年底增长 1.57%，占合并口径 72.60%。其中，未分配利润 44.69 亿元，占所有者权益 57.05%，所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 80.40 亿元，较上年底增长 18.65%，占合并口径 61.72%。其中，流动负债 54.76 亿元，非流动负债 25.64 亿元。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 64.97%）、一年内到期的非流动负债（占 29.48%）和其他流动负债（占 5.48%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 24.24%）和应付债券（占 63.47%）构成。公司本部 2022 年底资产负债率和全部债务资本化率分别为 50.65%和 34.38%。

2022 年，公司本部营业总收入为 3.35 亿元，主要为工程收入和土地整理收入，占合并口径 33.35%；利润总额为 1.27 亿元，占合并口径 58.54%。

短期偿债指标方面，2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 206.41%和 105.73%，现金短期债务比为 0.31 倍。长期偿债指标方面，公司本部 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 0.44 倍和 23.82 倍。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 161.92 亿元，所有者权益为 78.40 亿元；公司本部资产负债率 51.58%；全部债务 37.55 亿元，全部债务资本化比率 32.38%。2022 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.81 亿元，利润总额 0.10 亿元。公司本部流动比率和速动比率分别为 200.82%和 104.80%，现金短期债务比为 0.52 倍。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，安庆市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。安庆市政府财政实力很强，支持能力很强。安庆经开区为国家级开发区，产业发展基础较好，2022 年一般公共预算收入大幅增长，财政自给能力强。

2. 支持可能性

公司是安庆经开区内重要的基础设施建设、土地整理开发、旧城改造和安置房建设主体，在经开区基础设施建设领域具有专营性优势，能够持续获得有力的政府支持。

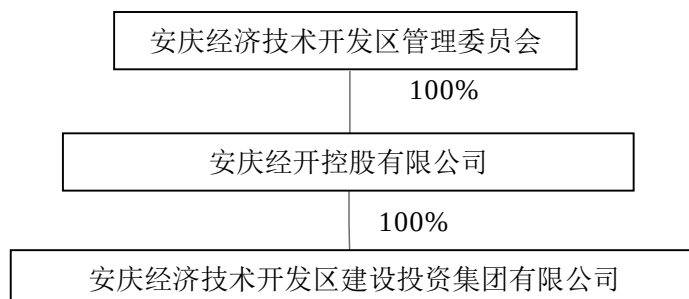
2022 年，安庆经开区财政局将评估价值 10.90 亿元的砂石资产注入公司；安庆经开区管委会将安庆开发区农工商实业总公司、安庆菱北同富兴投资有限公司、安庆市兴得利经贸有限责任公司、安庆开发区古树物业管理有限公司和安庆市兴得利经贸有限责任公司共 5 家公司股权划转至公司。

2022 年和 2023 年 1—3 月，公司分别获得经开区管委会补助款 1.00 亿元和 0.30 亿元，反映在“其他收益”科目。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资产注入、政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

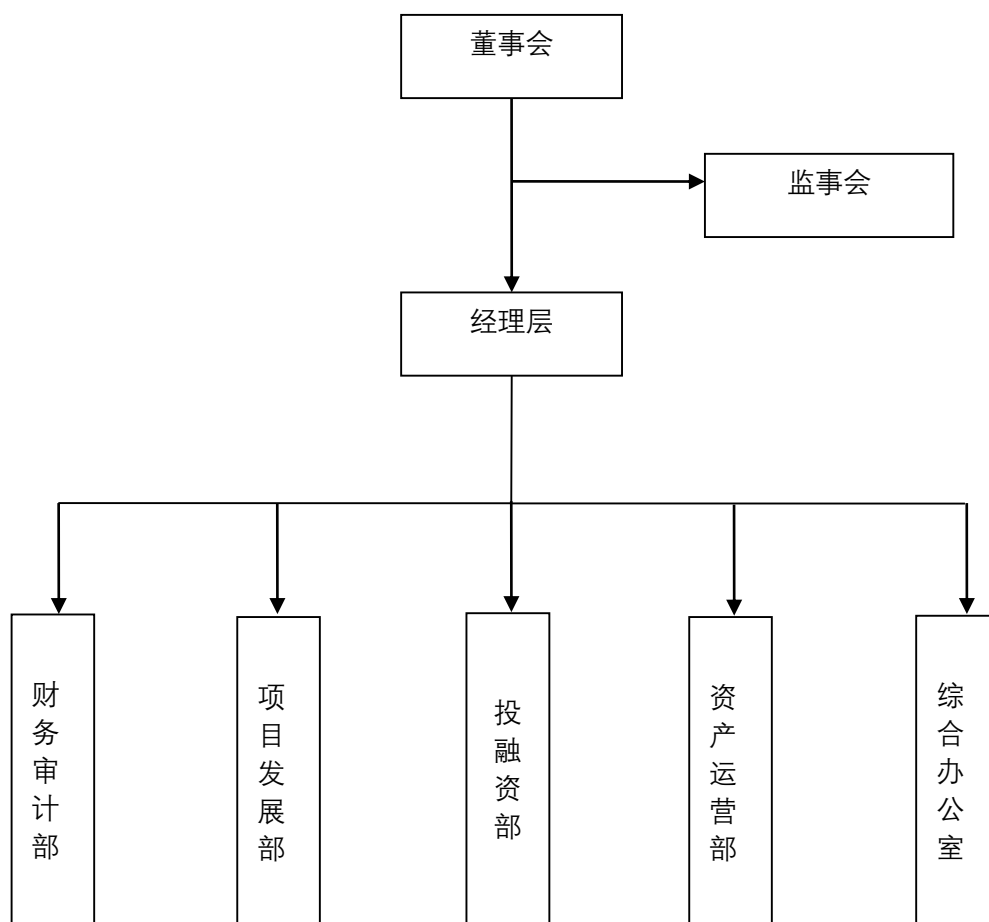
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (亿元)	主营业务	持股比例 (%)
安庆盛唐投资控股集团有限公司	10.00	专业技术服务业	100.00
安徽太极融资担保股份有限公司	3.94	其他金融业	73.20
安庆综合保税区投资发展有限公司	5.00	装卸搬运和仓储业	95.80
安庆磐实置业发展有限公司	0.50	房地产业	100.00
安庆磐实建设工程有限公司	0.40	公共设施管理业	100.00
安庆圆梦国际贸易有限公司	2.00	装卸搬运和仓储业	100.00
安庆经开区海源产业招商投资合伙企业（有限合伙）	0.30	资本市场服务	99.90
安庆圆梦文化传媒有限公司	0.10	文化艺术	100.00
安庆麦卡汽车销售服务有限公司	0.50	商业服务业	60.00
安庆开发区农工商实业总公司	0.10	工程管理服务	60.00
安庆菱北同富兴投资有限公司	1.25	房地产开发经营	86.80
安庆开发区市政工程有限责任公司	0.10	市政道路工程建筑	67.00
安庆开发区古树物业管理有限公司	0.0050	房地产开发经营	100.00
安庆市兴得利经贸有限责任公司	0.0010	批发零售	60.00

注：表中所列对安徽太极融资担保股份有限公司的持股比例以实际出资额占太极担保注册资本计算，与工商信息存在差异

资料来源：企业提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.78	13.37	17.14	26.92
资产总额（亿元）	174.63	189.68	238.17	252.52
所有者权益（亿元）	87.72	93.97	107.91	108.02
短期债务（亿元）	21.04	25.80	33.20	33.56
长期债务（亿元）	55.44	59.12	65.78	67.47
全部债务（亿元）	76.48	84.93	98.98	101.03
营业总收入（亿元）	11.97	13.62	10.05	2.41
利润总额（亿元）	2.07	1.38	2.17	0.11
EBITDA（亿元）	2.81	1.96	2.91	--
经营性净现金流（亿元）	4.48	4.09	11.81	11.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.10	0.93	0.52	--
存货周转次数（次）	0.14	0.14	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	0.05	--
现金收入比（%）	64.48	43.74	58.29	60.25
营业利润率（%）	12.80	12.33	13.07	4.26
总资本收益率（%）	1.67	1.18	1.24	--
净资产收益率（%）	2.34	1.69	1.85	--
长期债务资本化比率（%）	38.73	38.62	37.87	38.45
全部债务资本化比率（%）	46.58	47.47	47.84	48.33
资产负债率（%）	49.77	50.46	54.69	57.22
流动比率（%）	521.91	502.38	307.58	273.37
速动比率（%）	228.37	220.24	142.23	134.58
经营现金流动负债比（%）	16.92	12.94	19.89	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.52	0.52	0.80
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	0.42	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	27.21	43.44	33.98	--

注：已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务计算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务计算；2023 年一季度财务报表未经审计；一年内到期的非流动负债中无息部分已从有息债务中剔除

资料来源：公司审计报告及财务报表、公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.55	2.95	5.57	7.61
资产总额（亿元）	135.39	144.89	158.73	161.92
所有者权益（亿元）	76.04	77.12	78.34	78.40
短期债务（亿元）	14.64	8.22	18.06	14.57
长期债务（亿元）	31.47	36.27	22.98	22.99
全部债务（亿元）	46.11	44.49	41.04	37.55
营业总收入（亿元）	7.11	3.31	3.35	0.81
利润总额（亿元）	0.71	1.09	1.27	0.07
EBITDA（亿元）	1.45	1.52	1.72	--
经营性净现金流（亿元）	15.28	10.26	12.13	6.93
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.84	0.28	0.23	--
存货周转次数（次）	0.10	0.06	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	43.90	12.75	29.85	0.00
营业利润率（%）	18.91	18.99	20.01	-2.98
总资产收益率（%）	1.78	1.21	1.35	--
净资产收益率（%）	1.95	1.41	1.54	--
长期债务资本化比率（%）	29.27	31.99	22.68	22.67
全部债务资本化比率（%）	37.75	36.58	34.38	32.38
资产负债率（%）	43.84	46.77	50.65	51.58
流动比率（%）	361.26	347.43	206.41	200.82
速动比率（%）	189.96	175.09	105.73	104.80
经营现金流动负债比（%）	60.42	35.50	22.16	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.36	0.31	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.31	0.37	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.82	29.32	23.82	--

注：已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务计算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务计算；2023 年一季度财务报表未经审计；一年内到期的非流动负债中无息部分已从有息债务中剔除

资料来源：公司审计报告及财务报表、公司提供

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持