

信用评级公告

联合〔2023〕4526号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽平天湖投资控股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，确定维持安徽平天湖投资控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19平天湖债/19平天湖”的信用等级为AA，维持“21平天湖MTN001”和“23平天湖债/23平天湖”的信用等级为AAA，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

安徽平天湖投资控股集团有限公司 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
安徽平天湖投资控股集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 平天湖债/19 平天湖	AA	稳定	AA	稳定
21 平天湖 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
23 平天湖债/23 平天湖	AAA	稳定	AAA	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
19 平天湖债/19 平天湖	7.00 亿元	5.60 亿元	2026/08/13
21 平天湖 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/06/18
23 平天湖债/23 平天湖	6.00 亿元	6.00 亿元	2030/04/14

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；“23 平天湖债/23 平天湖”期限为 5+2 年，表中所列到期兑付日假设投资者未行权

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	3
			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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2

评级观点

安徽平天湖投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省池州经济技术开发区（以下简称“池州经开区”）内唯一的基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内，池州市和池州经开区经济和一般公共预算收入持续增长，公司经营环境良好；公司股东变更为池州市投资控股集团有限公司，在财政补贴方面继续获得政府支持。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，公司自营项目建设存在一定的资本支出压力、资产流动性较弱、未来面临一定的集中偿付压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”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”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，安徽省担保主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其担保可显著提升“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”本息偿付的安全性。

未来，池州经开区入驻企业数量的增加以及经营效益的提升有望带动园区土地的增值和公司租金收入的增长，池州经开区未来可开发土地面积大，公司在手未结算安置房项目规模较大，公司整体收入水平有望得到提升。

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“19 平天湖债/19 平天湖”的信用等级为 AA，维持“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2022 年，池州市实现地区生产总值 1078.5 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.4%；一般公共预算收入 83.1 亿元，扣除留抵退税因素后，较 2021 年增长 14.2%。池州经开区为国家级经济技术开发区，2022 年，实现地区生产总值 267.65 亿元，同比增长 11.89%，园区规划和产业定位明确，招商引资情况良好。
- 公司继续得到政府的有力支持。**公司是池州经开区唯一的基础设施建设和国有资产运营主体，业务专营性强。2022 年，公司收到政府补助 0.98 亿元。

指示评级	a ⁺
个体调整因素：--	--
个体信用等级	a ⁺
外部支持调整因素：公司持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持	+2
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

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

注：公司 1 为安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司，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：联合资信根据公开资料整理

分析师：高 锐 迟腾飞

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

3. 担保增信措施提升债券偿付安全性。安徽省担保对“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了上述债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司未来自营项目建设存在一定的资本支出压力，收益实现情况有待关注。截至 2023 年 3 月底，公司在建和拟建自营项目尚需投资 13.58 亿元，未来主要依赖出售和出租等平衡收入，收益实现情况有待关注。
2. 公司资产流动性较弱。截至 2023 年 3 月底，公司资产中存货和应收类款项合计占比 64.04%，主要为土地、项目投入成本和应收政府部门的款项，项目投入变现取决于结算进度，往来款及土地整理款和安置房回购款形成资金占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。
3. 公司未来面临一定集中偿付压力。截至 2023 年 3 月底，公司 2023 年 4—12 月和 2024—2025 年待偿还有息债务规模分别为 3.41 亿元、8.64 亿元和 5.29 亿元，2024 年公司面临一定的集中偿付压力。

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）	2.67	3.46	1.87	3.92
资产总额（亿元）	78.41	84.85	95.83	103.69
所有者权益（亿元）	49.04	49.86	51.69	51.63
短期债务（亿元）	4.65	6.53	4.81	4.48
长期债务（亿元）	16.85	18.21	26.52	33.62
全部债务（亿元）	21.51	24.74	31.33	38.10
营业总收入（亿元）	4.20	4.63	4.98	0.84
利润总额（亿元）	1.25	1.31	0.91	-0.17
EBITDA（亿元）	1.89	1.91	1.57	--
经营性净现金流（亿元）	4.28	1.98	1.81	-1.53
营业利润率（%）	34.53	28.75	13.77	1.40
净资产收益率（%）	1.86	1.84	1.58	--
资产负债率（%）	37.45	41.24	46.06	50.21
全部债务资本化比率（%）	30.48	33.16	37.74	42.46
流动比率（%）	490.71	472.44	544.38	636.29
经营现金流动负债比（%）	34.20	13.72	13.79	--
现金短期债务比（倍）	0.57	0.53	0.39	0.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	1.25	1.05	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.36	12.93	19.89	--
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）	78.80	82.51	89.01	91.74
所有者权益（亿元）	49.66	50.63	52.06	52.45
全部债务（亿元）	17.58	18.82	17.06	17.72

营业总收入（亿元）	3.36	3.54	2.90	0.01
利润总额（亿元）	1.28	1.56	1.17	-0.11
资产负债率（%）	36.98	38.63	41.52	42.83
全部债务资本化比率（%）	26.15	27.10	24.69	25.25
流动比率（%）	407.77	340.90	269.85	273.27
经营现金流动负债比（%）	26.04	23.66	30.58	--

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计算，其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
23 平天湖债 /23 平天湖	AAA	AA	稳定	2022/07/22	高 锐 迟腾飞	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 平天湖 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/06/24	车兆麒 迟腾飞	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
19 平天湖债 /19 平天湖	AA	AA	稳定			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	
21 平天湖 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/01/14	霍正泽 邱 成	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
19 平天湖债 /19 平天湖	AA	AA	稳定	2019/06/27	霍正泽 邱 成	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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徽平天湖投资控股集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

安徽平天湖投资控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安徽平天湖投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，根据《关于同意平天湖集团公司注册资本金补足及法人变更事项的批复》（池开国资〔2022〕22号），池州经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）以公司资本公积转增股本 39970.00 万元。2022 年 9 月，公司收到农发基础设施基金有限公司股权投资款 3500.00 万元。根据池州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“池州市国资委”）《关于将安徽平天湖投资控股集团有限公司无偿划转至市投控集团的通知》（池国资〔2022〕120 号），经开区管委会于 2023 年 4 月 21 日作出决定，同意将持有的公司 93.46% 的股权转让给池州市投资控股集团有限公司（以下简称“池州投控集团”，池州市国资委 100.00% 持股）。截至 2023 年 5 月底，公司注册资本 50000.00 万元，实收资本 53500.00 万元¹，控股股东为池州投控集团（持股 93.46%），实际控制人变更为池州市国资委。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设党群综合部、资产运营部、工程管理部、纪检审计部、财务管理部和投资发展部共 6 个职能部门，纳入合并范围的子公司共 14 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 95.83 亿元，所有者权益 51.69 亿元（含少数股东权益 1.01

亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 4.98 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 103.69 亿元，所有者权益 51.63 亿元（含少数股东权益 1.12 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.84 亿元，利润总额 -0.17 亿元。

跟踪期内，公司注册地址变更为：安徽省池州市经济技术开发区清溪大道 695 号附 2 楼；公司法定代表人变更为王学敏。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“19 平天湖债/19 平天湖”的募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日偿还分期本金及当期利息。“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”均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”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“21 平天湖 MTN001”募集资金已使用完毕并在付息日正常付息；“23 平天湖债/23 平天湖”的募集资金已按指定用途使用完毕，尚未到首个付息日。

表 1 截至本报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 平天湖债/19 平天湖	7.00	5.60	2019/08/13	7 年
21 平天湖 MTN001	5.00	5.00	2021/06/18	3 年
23 平天湖债/23 平天湖	6.00	6.00	2023/04/14	5+2 年

注：“19 平天湖债/19 平天湖”在债券存续期的第 3~7 个计息年度末每年按照债券发行金额的 20% 偿还债券本金；“23 平天湖债/23 平天湖”附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，投资者行使回售选择权后，在债券存续期的第 5~7 个计息年度末，分别按债券发行金额的 30%、30%、40% 的比例偿还债券本金

资料来源：联合资信整理

¹ 截至报告出具日，公司尚未对农发基础设施基金有限公司股权

投资履行工商变更登记。

“19 平天湖债/19 平天湖”募集资金用于电子信息产业园标准化厂房项目以及补充营运资金。电子信息产业园标准化厂房项目计划总投资 7.50 亿元，建设内容包括技术研发楼、公共管理服务楼和标准化厂房等。截至 2023 年 3 月底，募投项目已完工，累计实现租金收入 0.34 亿元。

“23 平天湖债/23 平天湖”募集资金用于对池州市光荣平天湖产业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“光荣平天湖产业投资基金”）出资，光荣平天湖产业投资基金基金规模为 28.00 亿元，基金发起人出资情况如表 2 所示，主要投资领域包括但不限于：半导体、集成电路、智能制造、硬科技、智慧城市、新一代信息技术、节能环保等国家重点发展的战略新兴产业领域。截至 2023 年 5 月底，光荣平天湖产业投资基金已完成出资 6.34 亿元，其中公司投入 6.33 亿元。

表 2 光荣平天湖产业投资基金基金发起人出资情况
(单位：亿元)

发起人名称	类型	出资方式	认缴出资额
光荣资产管理（北京）有限公司	普通合伙人/基金管理人	货币	0.00
公司	有限合伙人	货币	12.00
池州市九华恒昌产业投资有限公司	有限合伙人	货币	14.00
池州市金实自然资源管理服务有限公司	有限合伙人	货币	2.00
合计	--	--	28.00

注：光荣资产管理（北京）有限公司认缴出资额为 10.00 万元，池州市九华恒昌产业投资有限公司认缴出资额为 139990.00 万元；池州市金实自然资源管理服务有限公司为公司全资子公司
资料来源：公司提供

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，池州市经济和一般预算收入持续增长，上级补助收入仍较大；池州经济技术开发区（以下简称“池州经开区”或“经开区”）为国家级经济技术开发区，跟踪期内经济保持较快增长，一般公共预算收入持续增长，园区规划和产业定位明确，招商引资情况良好。公司经营环境良好。

（1）池州市

根据《池州市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，池州市实现地区生产总值 1078.5 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.4%。2022 年，池州市第一产业增加值 98.1 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 502.7 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 477.7 亿元，增长 3.8%；三次产业结构为 9.1：46.6：44.3。截至 2022 年底，池州市常住人口 132.8 万人，较 2021 年底减少 0.3 万人，常住人口城镇化率为 60.23%，较 2021 年底上升 0.14 个百分点。

固定资产投资方面，2022 年，池州市固定资产投资同比增长 15%。分产业投资看，2022 年，池州市第一、二、三产业投资分别增长 29.9%、35.5%和 0.6%。从行业看，工业投资增长 35.5%，基础设施投资下降 10.7%，房地产开发投资增长 2.8%，商品房销售面积 73.3 万平方米，下降 59.8%，商品房销售额 51.8 亿元，下降 58.9%。

2022 年，池州市规模以上工业增加值比 2021 年增长 13.7%。新兴动能快速成长，2022 年，池州市战略性新兴产业产值增长 20.1%，占规模以上工业总产值比重达 43.8%，比 2021 年上升 0.6 个百分点；装备制造业增加值增长 33.9%，占规模以上工业增加值比重达 22.1%，比 2021 年上升 3.8 个百分点；高技术产业投资增长 77.3%，占工业投资比重达 8.9%，比 2021 年上升 3.1 个百分点。

根据《关于池州市 2022 年预算执行情况和 2023 预算草案的报告》和《池州市 2022 年国民

经济和社会发展统计公报》，2022 年，池州市一般公共预算收入 83.1 亿元，扣除留抵退税因素后，较 2021 年增长 14.2%。其中，税收收入 52.9 亿元，占一般公共预算收入比重为 63.66%。2022 年，池州市一般公共预算支出 201.8 亿元，同比增长 16.7%，财政自给率为 41.18%，财政自给能力较弱。2022 年，池州市政府性基金收入预计完成 28.47 亿元，同比下降 40.8%。同期，池州市收到上级补助收入 112.61 亿元。

截至 2022 年底，池州市地方政府债务余额 314.9 亿元，其中一般债务余额 134.4 亿元，专项债务余额 180.5 亿元，均在安徽省财政厅核定债务限额以内，池州市政府债务率为 140.47%。

根据池州市统计局披露的《一季度全市经济运行情况》，2023 年 1—3 月，池州市实现地区生产总值 269.1 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.8%；规模以上工业增加值同比增长 12.4%；固定资产投资同比增长 21.1%。同期，池州市一般公共预算收入完成 32.8 亿元，同比增长 26.6%；一般公共预算支出完成 57.1 亿元，同比增长 12.9%。

（2）池州经开区

池州经开区成立于 1992 年，于 1995 年成为安徽省人民政府首批批准设立的省级开发区，于 2011 年 6 月升级为国家级经济技术开发区。

跟踪期内，在招商引资方面，池州经开区坚持将长三角地区作为招商引资的主攻方向，积极承接长三角优势产业转移，重点发展电子信息、高端装备制造和高端服务“两高一首”产业，形成先进制造业与高端服务业双轮驱动发展格局。根据池州经开区网站数据，2022 年，池州经开区新签约亿元以上工业项目 31 个、总投资 151.5 亿元，新引进省外亿元以上项目 28 个、到位资金 85 亿元；新引进高层次人才团队 1 个、高层次人才 12 人、海外高层次人才 11 人。根据商务部公布的 2021 年度国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果，池州经开区位居 217 家国家级经济技术开发区第 85 位，首次跻身全国 100 强，在中部地区位列第 29 位。

根据经开区管委会提供的数据，2022 年，池州经开区地区生产总值为 267.65 亿元，同比增长 11.89%。

根据经开区管委会提供的数据，2022 年，池州经开区一般公共预算收入为 30.30 亿元，同比增长 4.49%，其中，税收收入 29.15 亿元，占一般公共预算收入比重为 96.21%，一般公共预算收入质量高。2022 年，池州经开区政府性基金收入为 2.67 亿元。同期，池州经开区收到上级补助收入 0.48 亿元。截至 2022 年底，池州经开区地方政府债务余额 6.70 亿元，地方政府债务负担轻。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年5月底，公司注册资本50000.00万元，实收资本53500.00万元，控股股东为池州投控集团（持股93.46%），实际控制人为池州市国资委。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍为池州经开区唯一的基础设施建设和国有资产运营主体，业务专营性强。

公司为池州经开区唯一的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事池州经开区内的土地整理、基础设施建设、供热取暖、培训等业务。

除公司外，池州市主要城投企业还包括安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“江南建投公司”）、池州建设投资有限公司（以下简称“池州建投”）和池州投控集团。其中，江南建投公司主要从事皖江江南新兴产业集中区范围内的基础设施、保障性住房和园区配套工程建设；池州建投主要负责池州市的土地开发和基础设施建设；池州投控集团为公司、池州建投和江南建投公司控股股东。整体看，公司与池州市其他城投企业无业务交叉，公司的业务在池州经开区内具有专营性。在池州市城投企业中，公司资产规模、所有者权益、营业总收入均处于较低水平，表 3 中三家对比

企业债务负担均较轻。

表 3 截至 2022 年底池州市主要城投企业概况
(单位：亿元)

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
江南建投公司	95.73	61.94	6.61	0.86	35.29
池州建投	311.41	147.81	14.25	2.31	52.54
公司	95.83	51.69	4.98	0.91	46.06

注：未获取池州投控集团财务数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版，中征码：3416010000154079），截至 2023 年 5 月 16 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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，联合资信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 5 月底，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，公司主要管理制度和组织架构未发生重大变化；部分董事、监事和高级管理人员发生变更，均为正常变动，未对公司经营造成重大影响。公司新任董事长和总经理具有较丰富的政府工作经历和管理经验。

跟踪期内公司主要管理制度和组织架构未发生重大变化。

法人治理结构方面，公司部分董事、监事和高级管理人员发生变更，新任董事长和总经理的简历如下：

王学敏先生，1973年8月出生，本科学历；历任石台县委党校教员、组织部科员、村干科副科长、组织综合科副科长，石台县委组织部组织综合科副科长，池州市委组织部副主任科员、正科级组织员、农组科副科长、联络工作办公室主

任，贵池区秋浦街道党工委书记，池州新兴产业投资集团有限公司副总经理，池州市乡村振兴产业发展有限公司执行董事兼总经理，池州投控集团党委委员、纪委书记，现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

纪良谦先生，1964年9月出生，大专学历；历任贵池水利电力局主办会计、财务科长，池州市祥瑞征迁安置有限公司（现更名为安徽知名度文化传媒有限公司）董事长，池州市贵池区房屋征收管理局（现更名为池州市贵池区房屋征收服务中心）政策法规科副科长，池州金桥投资集团有限公司总经理，公司董事长；现任公司总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比有所增长，以土地整理和贸易业务收入为主；受收入占比较高的土地整理业务毛利率大幅下降影响，公司综合毛利率同比有所下降。

2022年，公司营业总收入有所增长，主要来

源于土地整理收入和贸易收入。2022年，经开区管委会有偿收回部分土地，公司土地整理收入大幅增长；受结算进度影响，公司未确认安置房销售收入；2022年公司确认部分工程代建收入；贸易业务和蒸汽业务收入稳步增长。

从毛利率来看，2022年，公司综合毛利率有所下降，主要系占比较高的土地整理业务毛利率大幅下降所致。分业务板块来看，公司土地整理业务毛利率较2021年下降49.99个百分点，主要系当年确认的土地整理收入为经开区管委会有偿收回部分土地，该部分毛利率较低所致；随着公司提升蒸汽销售价格，同时叠加蒸汽采购成本的大幅提升，蒸汽业务毛利率有所下降；工程建设业务毛利率为负系政府结算成本与公司核算成本存在一定差异所致，后续随着项目竣工验收，毛利率将逐步恢复；贸易业务毛利率水平仍很低；公司其他业务包含零星业务板块较多，毛利率变动较大。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年的16.86%，主要来源于工程代建及贸易业务收入，综合毛利率较2022年下降12.83个百分点。

表4 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整理	1.09	23.51	68.00	2.05	41.25	18.01	0.00	0.00	*
工程建设	0.00	0.00	*	0.21	4.13	-2.31	0.32	37.78	0.81
安置房	1.81	39.03	23.08	0.00	0.00	*	0.00	0.00	*
租赁	0.21	4.60	20.68	0.29	5.90	29.66	0.06	7.17	47.98
蒸汽	0.37	8.07	26.23	0.45	8.97	15.52	0.08	9.88	4.32
贸易业务	0.34	7.44	1.23	1.11	22.21	1.78	0.34	40.89	2.16
其他	0.80	17.36	15.21	0.87	17.54	41.15	0.04	4.28	4.77
合计	4.63	100.00	30.79	4.98	100.00	18.09	0.84	100.00	5.26

注：公司 2021 年收入明细有所变化系审计调整所致；其他业务包含担保、物业管理和培训业务等；标示*数据因分母为零，数据无意义；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地整理业务

2022年，受经开区管委会有偿收回部分土地影响，公司的土地整理收入大幅增长，但毛

利率水平大幅下降。考虑到池州经开区未来可开发土地面积大，土地整理业务持续性尚可，但土地出让收入受区域经济环境和政策的影响大，未来收入存在波动风险。

根据公司与经开区管委会签订的《池州市经济技术开发区土地一级开发整理委托开发协议》，经开区管委会授权公司负责经开区辖内的土地一级开发、整理工作。根据经开区管委会与公司签订的委托开发协议，经开区管委会将按照土地整理成本加成一定比例与公司进行结算，公司每年按照实际移交的土地面积确认收入并结转成本。

跟踪期内，公司整理的土地仍主要位于临港工业园（产城融合创新区）。受土地出让进度等因素影响，2022年公司未移交给经开区管委会土地，公司土地业务收入均来自经开区管委会有偿收回的土地，该部分毛利率较低。2023年1—3月，公司未确认土地整理收入。

截至2023年3月底，公司已整理未出让的土地合计2010.08亩，位于金安园区和临港工业园。正在整理中的土地合计9000亩，位于临港工业园。考虑到土地出让收入受区域经济环境、相关政策的影响大，土地整理收入的稳定性有待关注。

（2）工程建设业务

2022年，公司实现少量工程建设收入，但由于政府结算成本与公司核算成本存在一定差异，毛利率为负。公司未来工程代建业务持续性有待关注。

公司负责池州经开区内的基础设施建设，建设资金由公司筹措，待项目竣工结算后由经开区管委会支付工程款，包括项目成本与代建管理费，公司将项目成本与代建管理费确认为工程建设收入。

公司工程建设业务主要集中在经开区内的西部园区和东部园区，目前西部园区因规划调整，项目整体处于停滞状态；东部园区建设已经接近尾声，未来开发空间较为有限。2022年和2023年一季度，公司分别确认0.21亿元和0.32亿元工程建设收入，主要来自于电子信息产业园区配套工程项目，但由于政府结算成本与公司核算成本存在一定差异，整体毛利率处于较低水平，未来随着项目的竣工结算，该业务毛利率

将逐步恢复。公司在建的工程代建项目规模较小，无拟建项目，未来业务持续性有待关注。

（3）安置房销售

跟踪期内，公司未确认安置房销售收入。公司在手未结算安置房项目规模较大，为公司未来收入提供一定支撑，但同时对公司资金形成较大占用。

跟踪期内，公司安置房销售业务模式未发生变化。根据公司与经开区管委会签订的安置房回购协议，经开区管委会在补偿项目开发成本的基础上给予一定的利润（约为开发成本的30%），并分期支付回购款。2022年和2023年1—3月，公司未向经开区管委会交付安置房，未确认安置房销售收入。从回款来看，2022年，公司收到安置房和土地整理回款共1.45亿元。

截至2023年3月底，公司在手未结算的安置房项目包括江口安置房、三范安置房和梅里城西安置房。上述项目计划总投资10.45亿元，累计已投资10.41亿元，拟回购金额13.64亿元，对公司收入形成一定支撑，2022年上述项目暂未安排回购。截至2023年3月底，公司无拟建安置房项目。

（4）自营业务

公司自营性项目未来主要依赖出售和出租等平衡收入，部分项目的资金来源于政府专项债券，但未来收益实现情况有待关注；公司在建及拟建自营项目存在一定的投资压力。

截至2023年3月底，公司自营项目主要包括标准化厂房、改善人居环境建设项目、皖江江南保税物流中心（B型）等，计划总投资12.34亿元，尚需投资3.58亿元。其中，标准化厂房项目相关收益来源于项目所建设的厂房出售和出租；改善人居环境建设项目主要为安置房建设和环境整治，土地由政府划拨，相关收益来源于项目所建设的房屋出售和出租；百强一期厂房建设资金源于政府专项债券；皖江江南保税物流中心（B型）项目未来拟通过货物吞吐来实现资金平衡。

表5 截至2023年3月底公司在建自营项目情况（单位：亿元）

项目	建设期间	计划总投资	已投资金额
改善人居环境建设项目	2019~2022 年	2.93	2.31
电子信息产业园污水处理厂二期	2021~2023 年	1.90	1.30
皖江江南保税物流中心（B 型）	2022~2023 年	3.57	2.06
百强一期厂房	2021~2022 年	0.96	0.77
标准化厂房	2021~2023 年	2.98	2.32
合计	--	12.34	8.76

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司拟建自营项目为瑞金光伏电池及组件项目，预计总投资 10.00 亿元，公司在建及拟建自营项目尚需投入 13.58 亿元，存在一定的投资压力。

（5）其他业务

跟踪期内，公司蒸汽业务、贸易业务和厂房租赁业务收入均有所增长。担保业务存在代偿，且担保对象均为经开区内民营企业，公司存在一定的或有负债风险。

公司其他业务主要为下属子公司负责的厂房租赁、物业管理、蒸汽、培训、贸易和融资担保等。

公司的蒸汽业务由子公司池州市金能供热有限公司（以下简称“金能供热”）负责。金能供热是池州经开区内唯一一家从事对外蒸汽销售的企业，热源主要来自国能神皖池州发电有限责任公司，主要客户群体为池州经开区及池州高新技术产业开发区内的工业生产型企业。金能供热根据合同约定的供热蒸汽价格标准及实际的销售量确认收入，并按照年用汽量进行阶梯定价，跟踪期内，公司蒸汽销售价格区间上升至 216.00~267.00 元/吨，蒸汽采购价格上升至 176.00 元/吨。2022 年，公司蒸汽收入继续增长，随着公司提升蒸汽销售价格，同时叠加蒸汽够成本的提升，蒸汽业务毛利率有所下降。2022 年，公司前五大客户蒸汽收入合计占比 76.00%，集中度较高。

公司的厂房租赁业务主要由子公司池州市金城工程管理服务有限责任公司和池州市金安房地产开发有限公司等具体负责。公司将自建的标准化厂房、招商办公楼及商铺等向池州经

开区的入驻企业出租，随着电子信息产业园四期建设完工，2022 年公司租赁收入继续增长。公司租赁收入主要来自于电子信息产业园标准化厂房及办公楼的租金收入，租金标准为 10~20 元/平方米·月，由于新建产业园租金较高，毛利率水平持续上升，随着园区入驻企业的增加，公司租金收入或将进一步增长。

公司的担保费收入系子公司池州市九华恒信融资担保有限公司（以下简称“九华恒信”）负责的担保业务收入，担保费率为 1.00%，主要担保对象为池州经开区内的入驻企业（全部为民营企业），2022 年实现担保业务收入 111.06 万元。截至 2023 年 3 月底，九华恒信担保业务在保责任余额 1.28 亿元，代偿额 455.25 万元。

公司贸易业务来自安徽经龙贸易有限责任公司的建筑材料销售。公司建材贸易业务采用“以销定购”的业务模式，公司与下游建筑施工单位商定建筑物资的需求型号、数量与售价并签订销售合同；然后，公司根据订单需求向上游供应商进行采购，采购价格以市场价格为基准根据采购量的不同存在一定的浮动。在结算模式上，公司在与上游客户签订采购合同时基本采用款到发货结算，而在与下游客户签订销售合同时采用货到付款结算。贸易品种主要为钢铁、混凝土等建筑材料。2022 年公司贸易收入大幅增长，毛利率水平仍很低。

3. 未来发展

未来公司将以园区基础设施开发建设为主业，同时进行园区运营方面的市场化转型。

未来公司仍将作为池州经开区土地开发和基础设施建设的唯一主体，目标是将池州经开区建设成为安徽省战略性新兴产业示范园区。公司将推动市场化转型改革，以服务园区企业为出发点，做实做强所属公司实体经营，逐步形成园区标准化厂房建设、供热服务、资产运营、市政基础设施配套、园区物业服务、人力资源服务等业务板块布局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围的子公司14家。2022年，公司投资设立2家子公司，划出1家子公司；2023年1—3月，公司合并

范围未发生变化。整体看，公司新增和减少的子公司规模不大，财务数据可比性强。

截至2022年底，公司资产总额95.83亿元，所有者权益51.69亿元（含少数股东权益1.01亿元）；2022年，公司实现营业总收入4.98亿元，利润总额0.91亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额103.69亿元，所有者权益51.63亿元（含少数股东权益1.12亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入0.84亿元，利润总额-0.17亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续增长，仍以流动资产为主；其中应收类款项和存货占比大，对公司资金形成较大占用。整体看，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12.93%，主要来自预付款项和投资性房地产的增加；公司资产仍以流动资产为主，非流动资产占比有所上升。

表6 2021—2022年底及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	68.13	80.29	71.37	74.48	75.88	73.18
货币资金	3.45	4.07	1.85	1.93	3.90	3.76
应收账款	7.07	8.33	9.35	9.75	9.40	9.07
预付款项	0.90	1.06	5.28	5.51	5.27	5.08
其他应收款	15.17	17.87	13.41	14.00	14.19	13.69
存货	41.27	48.64	41.13	42.92	42.81	41.28
非流动资产	16.72	19.71	24.45	25.52	27.81	26.82
投资性房地产	6.09	7.18	10.95	11.43	12.91	12.46
在建工程	4.05	4.77	6.22	6.49	7.72	7.44
无形资产	4.36	5.13	4.21	4.40	4.12	3.98
资产总额	84.85	100.00	95.83	100.00	103.69	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长4.76%，主要来自应收账款和预付款项的增加。公司流动资产主要由应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底

下降46.55%，主要系项目投入所致；公司货币资金全部为银行存款，无受限货币资金。

截至2022年底，公司预付款项较2021年底增长485.89%，主要系预付上海华悦投资发展有限公司建设的中电信息港房产，后续拟为池州市建设科技孵化器和研发中心。

截至 2022 年底，公司应收账款较 2021 年底增长 32.26%，主要系公司应收经开区管委会款项增加所致。公司应收账款主要为应收经开区管委会的土地整理款和安置房回购款，集中度很高，回收风险较低。截至 2022 年底，公司未计提应收账款坏账准备。

表 7 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	期末余额 (亿元)	占比 (%)
经开区管委会	8.66	92.63
中国二十二冶集团有限公司	0.38	4.03
安徽金恒建筑工程有限公司	0.12	1.34
上海东海华庆工程有限公司 池州分公司	0.07	0.75
池州市自然资源和规划局开 发区分局	0.03	0.37
合计	9.26	99.12

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司其他应收款较 2021 年底下降 11.56%，主要系应收经开区管委会往来款项减少所致。从集中度看，公司对经开区管委会财政局的应收款占比达 91.14%，集中度很高，但公司也存在对颐和银丰实业有限公司、池州信瑞置业发展有限公司和安徽高芯众科半导体有限公司等民营企业的应收款，共计 0.23 亿元，其中池州信瑞置业发展有限公司已被列为失信被执行人，且法定代表人兼董事长被列入限制消费人员名单。截至 2022 年底，公司其他应收款未计提坏账准备。公司其他应收款规模较大，部分款项账龄较长，对公司资金形成一定的占用。

表 8 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	账龄
经开区管委会	12.22	5 年以内 7.72 亿元、5 年以上 4.51 亿元
徽银金融租赁有限公司	0.15	2 年以内
颐和银丰实业有限公司	0.10	1 年以内
池州信瑞置业发展有限公司	0.08	1 年以内
安徽高芯众科半导体有限公司	0.05	4~5 年
合计	12.61	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货较 2021 年底变化

不大。公司存货主要为合同履行成本 19.24 亿元（主要为土地整理成本、安置房开发成本和东、西部园区的基础设施项目成本）和开发土地 21.89 亿元（均为出让土地，均已办理土地证，其中账面价值 0.98 亿元土地被抵押）。截至 2022 年底，公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较 2021 年底增长 46.22%，主要来自投资性房地产和在建工程的增加。公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程 and 无形资产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资 1.94 亿元，较 2021 年底增长 37.41%，主要系新增对光荣平天湖产业投资基金 0.33 亿元和安徽软仪科技有限责任公司 0.20 亿元的权益工具投资所致。

截至 2022 年底，公司投资性房地产较 2021 年底增长 79.73%，主要系电子信息产业园四期完工后由在建工程转入投资性房地产所致。公司投资性房地产主要为房屋建筑物，按成本模式计量。

截至 2022 年底，公司在建工程较 2021 年底增长 53.68%，主要系对改善人居环境建设项目和百强一期厂房等自建项目增加投资及新增对电子信息产业园污水处理厂二期项目投资所致。

截至 2022 年底，公司无形资产较 2021 年底下降 3.24%，主要为土地使用权，其中用于抵押借款的土地使用权 4.16 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 8.20%，主要系项目投入增加所致，公司资产仍以流动资产为主。

截至 2023 年 3 月底，公司资产受限情况如下表所示，资产受限比例较低。

表 9 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
存货	0.98	0.95	抵押借款
投资性房地产	0.13	0.13	抵押借款
无形资产	4.16	4.01	抵押借款
合计	5.28	5.09	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司资本公积转增股本，所有者权益规模和结构保持相对稳定，其中资本公积占比大，所有者权益稳定性尚可。

截至2022年底，公司所有者权益51.69亿元，较2021年底增长3.66%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。公司所有者权益主要由实收资本（占10.35%）、资本公积（59.84%）和未分配利润（占25.50%）构成，权益稳定性尚可。

截至2022年底，公司实收资本5.35亿元，较2021年底增加4.35亿元，其中资本公积转增股本4.00亿元，收到农发基础设施基金有限公司股权投资款0.35亿元；资本公积30.93亿元，较2021年

下降11.40%；未分配利润13.18亿元，较2021年底增长5.70%，主要系利润的累积。

截至2023年3月底，公司所有者权益51.63亿元，规模和结构较2022年底变动不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债总额持续增长，仍以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快；公司有息债务继续增长，结构上以长期债务为主，债务负担较轻，2024年公司面临一定的集中偿付压力。

截至2022年底，公司负债总额较2021年底增长26.15%，主要来自长期借款的增加。公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

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	14.42	41.21	13.11	29.71	11.92	22.91
短期借款	1.53	4.36	2.41	5.45	2.24	4.30
应交税费	6.43	18.36	6.48	14.67	6.19	11.90
一年内到期的非流动负债	5.00	14.30	2.41	5.45	2.24	4.31
非流动负债	20.57	58.79	31.03	70.29	40.13	77.09
长期借款	5.67	16.21	14.41	32.65	20.02	38.45
应付债券	10.89	31.13	9.47	21.45	9.47	18.18
其他非流动负债	4.00	11.44	6.96	15.76	10.46	20.09
负债总额	34.99	100.00	44.14	100.00	52.06	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底下降9.08%，主要由短期借款、应交税费和一年内到期的非流动负债构成。

截至2022年底，公司短期借款较2021年底增长57.56%，由抵押借款0.44亿元和保证借款1.97亿元构成；应交税费较2021年底变化不大，主要为应交企业所得税；一年内到期的非流动负债较2021年底下降51.95%，其中一年内到期的长期借款0.44亿元、一年内到期的应付债券1.40亿元和一年内到期的其他非流动负债0.57亿元。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底增长50.84%，主要系项目建设持续投入导致

长期债务融资规模增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。

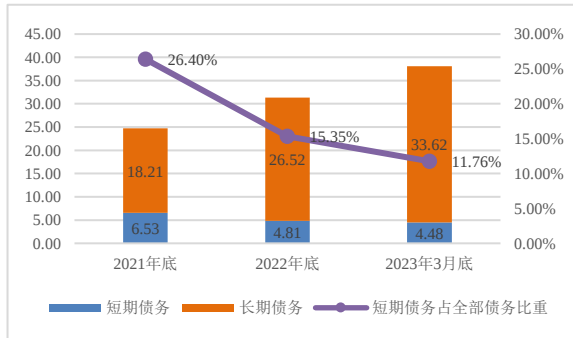
截至2022年底，公司长期借款较2021年底增长154.14%，主要由抵押借款0.60亿元和保证借款14.25亿元构成（含一年内到期部分）；应付债券较2021年底下降13.10%，主要系部分转入一年内到期的非流动负债核算所致，截至2023年5月底，公司存续债券余额16.60亿元（详见表1）；其他非流动负债较2021年底增长73.75%，主要系经开区管委会财政局拨付的政府专项债（无需偿付利息）及融资租赁款有所增长。公司其他非流动负债（含一年内到期部分）包括融资租赁款2.81亿元、应收账款收益权0.39

亿元和 4.32 亿元政府专项债，公司其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 17.94%，主要系长期借款和其他非流动负债的增长。其中，长期借款较 2021 年底增长

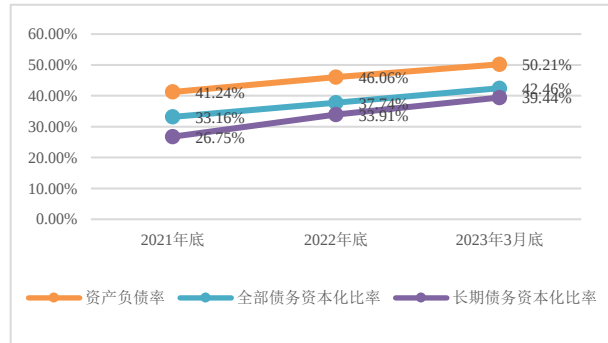
38.88%；其他非流动负债较 2021 年底增长 50.31%，主要系经开区管委会财政局拨付的政府专项债及融资租赁款有所增长。公司负债结构变化不大，仍以非流动负债为主。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 26.63%，仍以长期债务为主，且长期债务占比有所上升。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 21.63%，主要来自长期借款和融资租赁款的增加，公司债务结构变化不大，长期债务占比进一步上升。融资成本方面，截至 2023 年 3 月底，公司银行借款利率区间在 3.65%~5.60%之间，融资租赁借款利率区间在 5.70~7.70%之间。

债务期限结构方面，公司 2023 年 4—12 月、2024—2025 年待偿还有息债务规模分别为 3.41 亿元、8.64 亿元和 5.29 亿元，2024 年公司面临一定的集中偿付压力。

从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底分别上升 4.83 个、4.57 个和 7.16 个百分点。截至 2023 年 3 月底，上述指标进一步上升。整体看，公司债务负担仍较轻。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入稳步增长，营业利润率大幅下降；公司期间费用对利润总额侵蚀仍较大，利润实现对政府补贴依赖程度高；整体看，公司盈利能力一般。

2022 年，公司营业总收入同比增长 7.39%，主要系土地整理收入和贸易收入增长所致；同期，公司营业成本同比增长 27.10%。公司营业利润率较 2021 年下降 14.98 个百分点。

期间费用方面，2022 年，公司期间费用同比增长 23.36%，主要为管理费用和财务费用。随着公司贸易业务的扩张，公司销售费用同比大幅增长；财务费用同比增长 32.00%，系债务规模的扩大，公司财务成本有所增长；管理费用较为稳定。2022 年，公司期间费用率较 2021 年上升 1.95 个百分点至 15.09%，公司期间费用对利润总额侵蚀较大。

非经常性损益方面，2022 年，公司获得政府补助 0.98 亿元，计入“其他收益”，公司获得的政府补助在公司利润总额中占比为 105.71%，利润实现对政府补贴依赖程度高。

表 11 公司盈利指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	4.63	4.98	0.84
营业成本（亿元）	3.21	4.08	0.79
期间费用（亿元）	0.61	0.75	0.19
其他收益（亿元）	0.58	0.98	0.00
利润总额（亿元）	1.31	0.91	-0.17

营业利润率(%)	28.75	13.77	1.40
总资本收益率(%)	1.50	1.30	--
净资产收益率(%)	1.84	1.58	--

注：2023年1—3月，公司其他收益为1219.65元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别较2021年下降0.20个和0.26个百分点。整体看，公司盈利能力一般。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年营业总收入的16.86%；利润总额为-0.17亿元；营业利润率较2022年下降12.37个百分点。

5. 现金流

2022年，受经营回款及往来款变动等因素影响，公司经营活动现金流净流入规模略有下降，收入实现质量尚可。由于公司对自建项目的持续投资，投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大。公司筹资活动现金流持续净流入，筹资力度有所加大。考虑到公司未来持续投资及债务还本付息，未来仍存在较大的融资需求。

经营活动方面，2022年，公司经营活动现金流入量同比下降16.34%，主要来自业务营收、往来款和政府补助带来的现金流入，其中销售商品、提供劳务收到的现金4.29亿元，收到其他与经营活动有关的现金2.30亿元。2022年，公司经营活动现金流出量同比下降18.93%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金1.87亿元，主要系安置房建设、土地整理等业务投入；支付其他与经营活动有关的现金2.16亿元。2022年，公司经营活动现金净流入规模有所下降。2022年，公司现金收入比有所上升，收入实现质量尚可。

投资活动方面，2022年，公司无投资活动现金流入，公司投资活动现金流出主要系对自建项目的投资支出。2022年，公司投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入量同比增长30.64%，主要为取得银行借

款和融资租赁款收到的现金；公司筹资活动现金流出量同比下降12.90%，主要为偿还债务本息支出。2022年，公司筹资活动现金流持续净流入，筹资力度有所加大。考虑到公司未来持续投资及债务还本付息，未来仍存在较大的融资需求。

表12 公司现金流情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入量(亿元)	7.88	6.59	26.54
经营活动现金流出量(亿元)	5.90	4.78	28.06
经营活动现金净流量(亿元)	1.98	1.81	-1.53
投资活动现金净流量(亿元)	-2.37	-9.73	-5.01
筹资活动现金净流量(亿元)	1.18	6.31	8.60
现金收入比(%)	83.36	86.19	113.55

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-1.53亿元，投资活动现金流量净额为-5.01亿元，筹资活动现金流量净额为8.60亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，融资渠道较畅通；公司子公司九华恒信担保对象均为民营企业，且已发生代偿，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率和速动比率分别较2021年底有所上升，2023年3月底，上述指标较2022年底进一步增加91.91个和46.64个百分点；2022年，公司经营活动现金流净额对流动负债和短期债务的保障能力弱。2022年底，公司现金短期债务比进一步下降，2023年3月底，公司现金短期债务比上升至0.87倍。总体看，公司短期偿债能力指标一般。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数同比均有所下降，EBITDA对利息支出的保障能力较强，全部债务/EBITDA有所增长，EBITDA对全部债务的保障能力一般。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 13 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	472.44	544.38	636.29
	速动比率 (%)	186.28	230.69	277.32
	经营现金流动负债比 (%)	13.72	13.79	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.30	0.38	--
	现金短期债务比 (倍)	0.53	0.39	0.87
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	1.91	1.57	--
	全部债务/EBITDA (倍)	12.93	19.89	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.08	0.06	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.25	1.05	--
	经营现金/利息支出 (倍)	1.30	1.20	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额1.80亿元，为对池州建投的担保。子公司九华恒信担保责任余额为1.28亿元，担保对象主要为池州经开区内企业，代偿额0.05亿元。考虑到九华恒信所担保的企业全部为民营企业，且已发生代偿，公司存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2023年5月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司获得银行授信额度45.74亿元，已使用24.60亿元，剩余授信21.14亿元，融资渠道较畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司业务主要由公司本部运营，公司本部资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱。公司本部权益稳定性尚可，债务负担较轻，短期偿债能力指标表现弱。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 89.01 亿元，较 2021 年底增长 7.88%，公司本部资产主要由应收类款项、存货、长期股权投资、投资性房地产和在建工程构成。公司本部资产中应收类款项和存货占比较高，整体资产流动性较弱。公司本部资产总额占合并口径资产总额的 92.89%。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益 52.06 亿元，较 2021 年底增长 2.81%。公司本部所有者权益主要由实收资本 5.35 亿元、资本公积 30.90 亿元和未分配利润 14.59 亿元构成，所有

者权益稳定性尚可；公司本部所有者权益占合并口径所有者权益的 100.72%。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 36.95 亿元，较 2021 年底增长 15.93%，主要由其他应付款、长期借款和应付债券等构成。公司本部负债总额占合并口径负债总额的 83.72%。有息债务方面，截至 2022 年底，公司本部全部债务 17.06 亿元，主要为一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 41.52%和 24.69%，债务负担较轻。截至 2022 年底，公司本部流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 269.85%、105.13%和 0.08 倍，公司本部短期偿债能力指标表现弱。

2022 年，公司本部实现营业总收入 2.90 亿元，相当于合并口径营业总收入的 58.29%，实现利润总额 1.17 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 6.90 亿元，投资活动现金流净额-4.34 亿元，筹资活动现金流净额-2.78 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司仍是池州经开区内唯一的**基础设施建设和国有资产运营主体**，继续获得政府在财政补贴等方面的有力支持。

1. 支持能力

池州市是安徽省地级市，2022 年，池州市经济持续发展，一般公共预算收入快速增长，收到的上级补助收入仍较大。池州经开区为国家级经济技术开发区，园区规划和产业定位明确，招商引资情况良好。池州市经济实力和财政实力很强，政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是池州经开区唯一的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事池州经开区内的土地整理、基础设施建设、供热取暖、培训等业务，业务专营性强。2022年公司收到政府补贴0.98亿元，计入“其他收益”。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，且公司在财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

“19 平天湖债/19 平天湖”的信用等级为 AA，维持“21 平天湖 MTN001”和“23 平天湖债/23 平天湖”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

十一、债券偿还能力分析

1. 一般债券

截至报告出具日，公司存续期一般债券为“19平天湖债/19平天湖”，余额5.60亿元。“19平天湖债/19平天湖”设置了分期偿还条款，在存续期的第3年至第7年末每年分别偿还本金的20%，分期还本条款设置有利于减轻集中兑付压力。

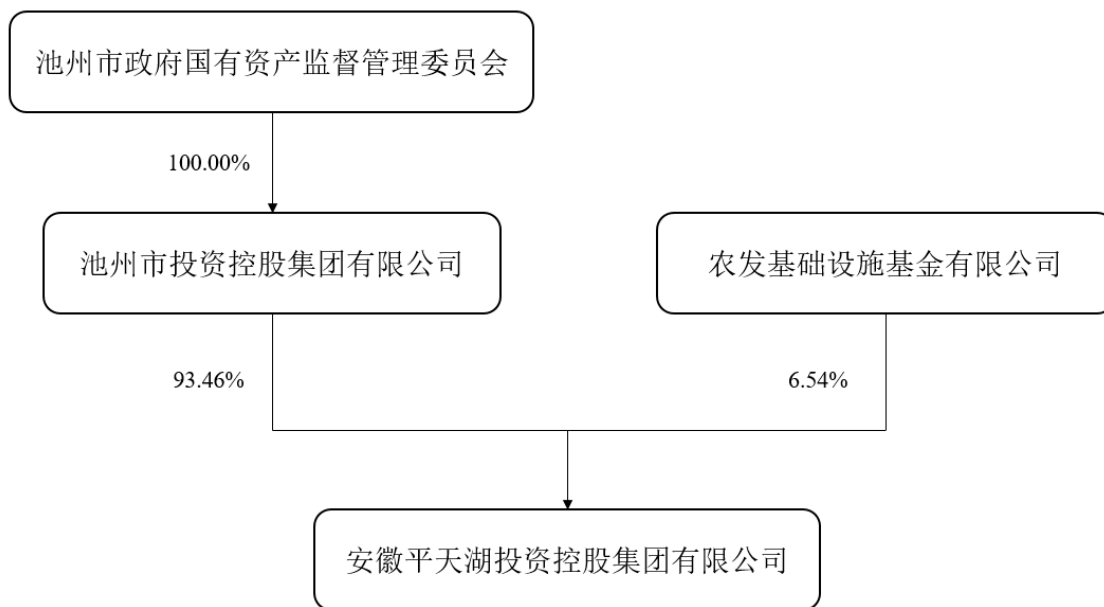
2. 担保债券

截至报告出具日，公司存续期担保债券为“21平天湖MTN001”和“23平天湖债/23平天湖”，余额11.00亿元，上述债券均由安徽省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，安徽省担保主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定，其担保显著增强了“21平天湖MTN001”和“23平天湖债/23平天湖”到期兑付的安全性。

十二、结论

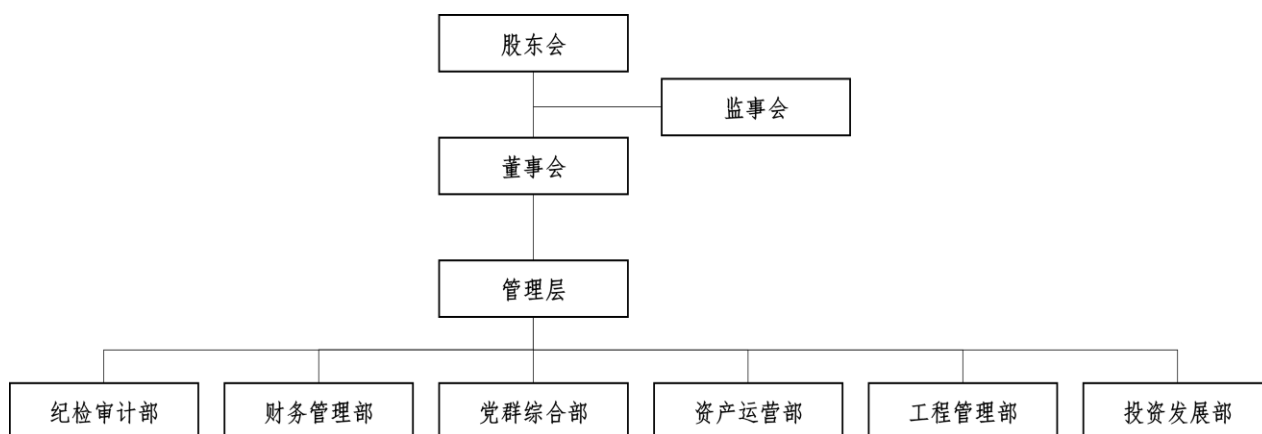
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持

附件 1-1 截至 2023 年 5 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 月底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
池州市金能供热有限公司	电力、热力生产和供应业	92.40	投资设立
池州市金安房地产开发有限责任公司	房地产业	87.47	投资设立
池州市金城工程管理服务有限责任公司	公共设施管理业	100.00	投资设立
池州市城东污水处理有限责任公司	生态保护和环境治理业	100.00	投资设立
池州金达建设投资有限公司	建筑装饰和其他建筑业	100.00	投资设立
池州市金实自然资源管理服务有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
池州市精信人力资源服务有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
池州市经盛产业投资运营有限公司	商业服务业	87.47	投资设立
池州市金源市政园林工程有限公司	市政道路工程、园林绿化工程	87.47	投资设立
池州市九华恒信融资担保有限公司	商务服务业	100.00	购买
安徽经龙贸易有限责任公司	批发业	100.00	投资设立
池州九华领航科创投资者有限公司	资本市场服务	51.00	投资设立
安徽通智建筑工程有限公司	建筑工程	87.47	购买
池州市金运商务咨询有限公司	社会经济咨询服务	100.00	投资设立

注：2023 年 5 月，池州九华领航企业管理有限公司更名为池州九华领航企业管理有限公司；公司对池州市城东污水处理有限责任公司持股比例为 100.00%，工商暂未完成变更；公司对池州市经盛产业投资运营有限公司的持股比例依据实缴出资额确定

资料来源：公司提供

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）	2.67	3.46	1.87	3.92
资产总额（亿元）	78.41	84.85	95.83	103.69
所有者权益（亿元）	49.04	49.86	51.69	51.63
短期债务（亿元）	4.65	6.53	4.81	4.48
长期债务（亿元）	16.85	18.21	26.52	33.62
全部债务（亿元）	21.51	24.74	31.33	38.10
营业总收入（亿元）	4.20	4.63	4.98	0.84
利润总额（亿元）	1.25	1.31	0.91	-0.17
EBITDA（亿元）	1.89	1.91	1.57	--
经营性净现金流（亿元）	4.28	1.98	1.81	-1.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.94	0.74	0.61	--
存货周转次数（次）	0.07	0.08	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	73.27	83.36	86.19	113.55
营业利润率（%）	34.53	28.75	13.77	1.40
总资本收益率（%）	1.57	1.50	1.30	--
净资产收益率（%）	1.86	1.84	1.58	--
长期债务资本化比率（%）	25.58	26.75	33.91	39.44
全部债务资本化比率（%）	30.48	33.16	37.74	42.46
资产负债率（%）	37.45	41.24	46.06	50.21
流动比率（%）	490.71	472.44	544.38	636.29
速动比率（%）	196.55	186.28	230.69	277.32
经营现金流动负债比（%）	34.20	13.72	13.79	--
现金短期债务比（倍）	0.57	0.53	0.39	0.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	1.25	1.05	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.36	12.93	19.89	--

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计算，其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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)	1.52	0.45	0.22	1.80
资产总额 (亿元)	78.80	82.51	89.01	91.74
所有者权益 (亿元)	49.66	50.63	52.06	52.45
短期债务 (亿元)	3.13	4.58	2.68	2.51
长期债务 (亿元)	14.46	14.24	14.39	15.21
全部债务 (亿元)	17.58	18.82	17.06	17.72
营业总收入 (亿元)	3.36	3.54	2.90	0.01
利润总额 (亿元)	1.28	1.56	1.17	-0.11
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.82	4.17	6.90	2.32
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.55	0.47	0.35	--
存货周转次数 (次)	0.06	0.06	0.06	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.04	0.03	--
现金收入比 (%)	68.56	76.43	75.06	172.51
营业利润率 (%)	36.63	31.04	17.91	-158.25
总资本收益率 (%)	1.69	1.76	1.75	--
净资产收益率 (%)	1.94	2.32	2.09	--
长期债务资本化比率 (%)	22.55	21.95	21.65	22.48
全部债务资本化比率 (%)	26.15	27.10	24.69	25.25
资产负债率 (%)	36.98	38.63	41.52	42.83
流动比率 (%)	407.77	340.90	269.85	273.27
速动比率 (%)	164.18	128.92	105.13	104.64
经营现金流动负债比 (%)	26.04	23.66	30.58	--
现金短期债务比 (倍)	0.49	0.10	0.08	0.72
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 未获取公司本部折旧和摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；3. 其他流动负债中有息部分已调整至短期债务计算，其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	
总资产收益率	(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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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 主体主动评级（公开评级）长期信用等级设置及含义

联合资信主体主动评级或公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-4 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