



同安控股有限责任公司 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 0946 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 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	同安控股有限责任公司	AA+/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“20 同安 01”、“21 同安债 01/21 同安 01”、“21 同安债 02/21 同安 02”	AA+
-------------	--	-----

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，中诚信国际认为安庆市的经济财政实力在安徽省下辖地市中处于中上游水平，2022 年其经济财政实力持续增长，且全面纳入长江三角洲区域一体化发展规划，潜在的支持能力强；同安控股有限责任公司（以下简称“同安控股”或“公司”或“发行人”）为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，对安庆市政府的重要性很高，并与安庆市政府维持高度的紧密关系，安庆市政府对其支持意愿强。公司收入结构多元化，抗风险能力较强；稳定性及持续性很强。但同时，需关注资产流动性较弱、EBITDA 利息覆盖能力较弱、基金退出及收益实现情况、治理和管控能力有待提升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，同安控股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：安庆市经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充；盈利大幅增长且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化。

正面

- **区域经济财政实力持续增强。**2022年，安庆市经济财政实力持续增强，且全面纳入长江三角洲区域一体化发展规划，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位突出。**公司是安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，地位十分突出，2022年以来持续获得政府支持。
- **收入结构多元化，抗风险能力较强。**公司营业总收入保持稳步增长，主要来自基建、土地整理及纺织业务，多元化的业务格局一定程度上规避了单一行业周期性波动的风险。
- **业务稳定性及持续性很强。**截至2022年末，公司在建及拟建项目储备充足，业务持续性及稳定性很强。

关注

- **资产流动性较弱。**公司资产以存货为主，存货主要为土地整理及城市基础设施建设投资成本，变现能力较弱，公司整体资产流动性较弱。
- **EBITDA利息覆盖能力较弱。**近年来，公司EBITDA始终无法足额覆盖利息支出，2022年EBITDA利息保障倍数为0.92倍，公司面临一定偿债压力。
- **需关注基金退出及收益实现情况。**目前产业基金大多处于投资期，投资收益面临一定不确定性，未来基金退出及收益实现情况有待持续关注。
- **治理和管控能力有待提升。**公司对部分子公司管控能力较弱，且2022年因新增隐性债务被财政部通报，治理与管控能力有待提升。

项目负责人：李文 wli@ccxi.com.cn
项目组成员：李越 yli.ly@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

同安控股（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	1,354.53	1,442.54	1,451.11
经调整的所有者权益合计（亿元）	644.38	684.55	666.18
负债合计（亿元）	710.14	758.00	784.93
总债务（亿元）	628.40	690.47	731.10
营业总收入（亿元）	77.21	77.31	81.19
经营性业务利润（亿元）	9.38	9.91	8.81
净利润（亿元）	8.83	10.73	5.61
EBITDA（亿元）	28.11	27.50	30.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	30.78	27.67	21.67
总资本化比率（%）	49.37	50.22	52.32
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.83	0.85	0.92

注：1、中诚信国际根据同安控股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 年审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算；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“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

评级历史关键信息

同安控股有限责任公司					
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	21 同安债 01/21 同安 01 (AA+) 21 同安债 02/21 同安 02 (AA+)	2022/06/06	周蒙、王靖允、 全晓燕	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	21 同安债 02/21 同安 02 (AA+)	2021/08/19	桂兰杰、李颖	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	21 同安债 01/21 同安 01 (AA+)	2021/06/10	桂兰杰、李颖、 李攀	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

注：中诚信国际口径。

同行业比较（2022 年数据）

项目	同安控股	建安投控	滁州城投
最新主体信用等级	AA+	AA+	AA+
地区	安庆市	亳州市	滁州市
GDP（亿元）	2,767.46	2,101.50	3,609.98
一般公共预算收入（亿元）	174.90	148.14	277.85
所有者权益合计（亿元）	666.18	506.70	682.61
资产负债率（%）	54.09	64.34	43.02
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.92	0.62	1.75

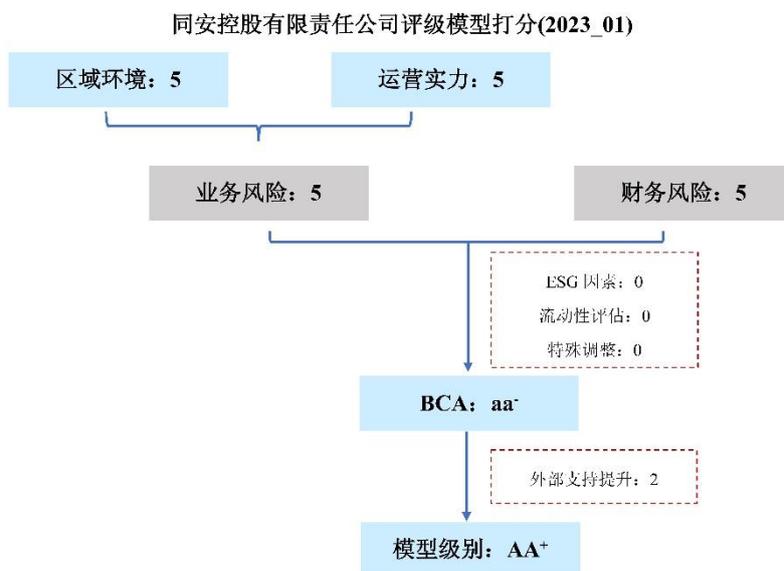
注：建安投控系“建安投资控股集团有限公司”的简称；滁州城投系“滁州市城市投资控股集团有限公司”的简称。

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
20 同安 01	AA+	AA+	2022/06/06	10.00	10.00	2020/03/12~ 2025/03/12	--
21 同安债 01/21 同安 01	AA+	AA+	2022/06/06	5.00	5.00	2021/08/13~ 2028/08/13	调整票面利率,回售,交叉保护, 事先约束
21 同安债 02/21 同安 02	AA+	AA+	2022/06/06	5.00	5.00	2021/09/16~ 2028/09/16	调整票面利率,回售,交叉保护, 事先约束

评级模型



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，公司业务风险较低。跟踪期内，公司仍为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，承担区域内城市基础设施建设、土地整理开发任务，具有较强的区域垄断性，业务竞争力很强；同时，公司在建及拟建项目较多，业务稳定性和可持续性很强。纺织业务受市场需求变动和原材料价格波动影响较大，2022 年毛利率有所下降，同时安徽华茂纺织股份有限公司（以下简称“华茂股份”，股票代码：000850.SZ）持有的交易性金融资产公允价值下跌，亦对公司盈利能力造成较大不利影响。此外，公司资产以存货为主，流动性较弱，公司持有的投资性房地产及固定资产亦可产生一定规模的租金收入及经营性收入，资产收益性尚可，整体资产质量一般。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，公司财务风险较低。跟踪期内，公司所有者权益有所减少，财务杠杆有所提高，但维持在合理范围内；同期，公司债务规模亦有所提高，但债务结构较为合理；经营活动净现金流仍可对利息支出形成保障，但 EBITDA 对利息的覆盖水平有待提升。

■ 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同安控股个体基础信用等级无影响，同安控股具有 aa⁻ 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，安庆市政府的支持能力强，主要体现在安庆市的区位优势较为突出，经济实力持续增长；同安控股系安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，与安庆市政府保持紧密关联，2022 年在政府补助、财政贴息等方面持续获得政府支持，总体来看，安庆市政府对公司的支持意愿强。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

“20 同安 01”募集资金 10.00 亿元，拟用于归还公司有息债务。截至 2022 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

“21 同安债 01/21 同安 01”募集资金 5.00 亿元，拟用于全资子公司安庆市同庆产业投资有限公司（以下简称“同庆产投”）向安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）增资。截至 2022 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

“21 同安债 02/21 同安 02”募集资金 5.00 亿元，拟用于全资子公司产投公司向安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）增资。截至 2022 年末，募集资金已按约定用途使用完毕。

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“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持续提升，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.ccx.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

安庆市为安徽省下辖地级市，位于安徽省西南部，是皖西南区域中心城市，是长江经济带通关一体化核心城市，地处皖鄂赣三省交界处，是沟通三省并连接上海、武汉两大经济区的纽带，也是沿江重要工贸城市和皖江北岸唯一的港城一体化城市，具备良好的区位优势。安庆市境内拥有国家高速公路网中的上海至重庆（沪渝高速 G50）、济南至广州（济广高速 G35）、合肥至安庆（合安高速 G4212）、上海至武汉（岳武高速 G42S）4 条高速公路，3 条国道（G105、G206、G318）和 7 条省道。安庆天柱山民航机场已开通至北京、上海、广州、海口、西安、厦门、昆明、宁波等航线。安庆市集公路、铁路、水运、航空，以及油、气管道运输为一体的立体交通网络已经形成。2022 年末，全市常住人口 415.6 万人，城镇化率 56.29%。

产业方面，目前安庆市已逐步形成了以新能源汽车、化工新材料、高端装备制造、节能环保、生物医药、纺织服装等为主的产业体系；2021 年公布的《安庆市汽车千亿产业引领工程实施方案（2021-2025 年）》明确提出，要奋力建设长江中下游有竞争力千亿产业新城，成为安徽省汽车产业第三级，到 2025 年全市汽车产业产值达到 1,200 亿元。

近年来，依托良好的工业基础和区位优势，安庆市经济实力稳步增长，在安徽省下属各地市中处于中上游水平。2022 年，安庆市实现地区生产总值（GDP）2,767.46 亿元，在安徽省下属各地市中位列第 5，GDP 增速较上年回落至 2.90%。同年，安庆市人均 GDP 为 6.66 万元，在安徽省下属各地市中位列第 10。从产业结构来看，2022 年安庆市三次产业结构由 2021 年的 9.5:43.8:46.7 调整为 9.5:43.9:46.6，第二、第三产业并重。同期，安庆市固定资产投资较上年增长 12.3%。

表 1：2022 年安徽省下属地市经济财政概况

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
安徽全省	45,405.00	--	7.41	--	3,589.05	--
合肥市	12,013.10	1	12.47	1	909.25	1
芜湖市	4,502.13	2	12.07	2	388.60	2
滁州市	3,609.98	3	8.91	5	277.85	3
阜阳市	3,233.30	4	3.97	16	184.80	6
安庆市	2,767.46	5	6.66	10	174.90	7
马鞍山市	2,520.96	6	11.53	3	204.90	4
宿州市	2,224.60	7	4.20	15	155.35	10
亳州市	2,101.50	8	4.23	14	148.14	11
蚌埠市	2,012.30	9	6.08	11	174.03	8
六安市	2,004.60	10	4.58	13	161.26	9

宣城市	1,914.40	11	7.67	7	188.50	5
淮南市	1,541.10	12	5.09	12	120.31	12
淮北市	1,302.80	13	6.68	9	96.70	14
铜陵市	1,209.90	14	9.30	4	103.80	13
池州市	1,078.50	15	8.12	6	80.60	16
黄山市	1,002.30	16	7.58	8	90.71	15

注：人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构为安庆市财政实力形成了有力的支撑，近年来安庆市一般公共预算收入稳步提升，税收收入占比较高，财政自给能力虽逐年提高，但仍处于较弱水平；政府性基金收入是安庆市地方政府财力的重要补充，但受房地产市场调控等外部因素影响，安庆市土地出让规模下降，2022 年政府性基金收入降至 138.30 亿元，对政府财力产生一定影响。再融资环境方面，近年来安庆市地方政府债务规模增长较快，政府显性债务压力较为突出；同时，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，且存在一定规模的非标融资，债券市场发行利差在安徽省处于中游水平，净融资额呈流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体来看区域再融资环境尚可。

表 2：近年来安庆市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	2,467.68	2,656.88	2,767.46
GDP 增速（%）	4.01	6.60	2.90
人均 GDP（万元）	5.92	6.37	6.66
固定资产投资增速（%）	7.00	13.70	12.30
一般公共预算收入（亿元）	141.60	156.10	174.90
政府性基金收入（亿元）	203.60	200.00	138.30
税收收入占比（%）	73.67	73.42	72.56
公共财政平衡率（%）	29.32	32.32	34.15
地方政府债务余额（亿元）	595.79	694.98	778.35

注：1、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%；2、2022 年人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口测算而来。

资料来源：安庆市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，同安控股的业务风险较低，跟踪期内，公司仍为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，业务主要涉及区域内城市基础设施和保障房建设、土地整理开发任务，具有较强的区域垄断性，业务竞争力很强；同时，公司在建及拟建项目较多，业务稳定性和可持续性很强。除政府类项目外，公司亦开展纺织、产业投资、供水等业务，其中纺织业务具备良好的市场竞争力，是公司最主要的收入来源。此外，公司下属子公司同庆产投是安庆市重要的产业投资主体，开展产业基金和股权投资业务，其投资收益是公司利润的重要补充。

值得注意的是，纺织业务受市场需求变动和原材料价格波动影响较大，2022 年毛利率有所下降，同时华茂股份持有的交易性金融资产公允价值下跌，导致其经营亏损，亦对公司盈利能力造成较大不利影响。

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
基础设施建设	22.92	29.68	14.67	20.90	27.03	14.35	23.14	28.50	13.52

土地整理	7.08	9.17	13.04	6.92	8.95	13.04	7.13	8.78	13.04
纺织业务	27.83	36.04	15.15	35.28	45.64	17.74	34.72	42.77	12.80
管道施工与安装收入	2.58	3.34	10.07	2.36	3.05	50.97	2.96	3.64	25.89
自来水销售收入	1.08	1.40	12.64	1.42	1.84	10.39	1.18	1.46	11.87
其他	15.71	20.35	20.64	10.43	13.49	16.80	12.06	14.85	11.38
合计/综合	77.21	100.00	15.73	77.31	100.00	17.16	81.19	100.00	13.28
投资收益		2.81			2.64			1.38	
公允价值变动收益		-0.79			1.55			-3.79	

注：1、其他业务包含汽车销售及服务、租赁、宾馆服务、设备销售、煤气销售及安保等；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务

跟踪期内，公司仍为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，在安庆市基建领域处于主导地位；在建及拟建项目较多，业务持续性很强。

公司主要承接安庆市内城市基础设施和保障房建设任务，由子公司安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“安庆城投”）和安庆市同庆实业有限公司（以下简称“同庆实业”）负责运营。业务模式方面，安庆城投承接的基础设施建设项目均采取委托代建模式，即安庆城投与安庆市重点工程建设处等政府相关部门签订建设项目委托代建协议，安庆城投根据委托方的要求，自筹资金进行项目建设，验收合格后的工程由委托方支付委托代建费用，具体价款以委托方审核确认的建设工程成本加上代建管理费计算。此外，对于目前新承接的基础设施建设项目，安庆城投会在收到委托方的资金后进行项目建设，工程验收合格后由委托方支付代建管理费。同庆实业所负责的项目全部采取政府购买服务模式，同庆实业与政府相关部门签订《政府购买服务协议》，对协议约定的项目进行建设或综合配套开发，项目前期建设资金主要依靠自筹，财政局等相关政府部门根据协议约定分年支付项目服务款。

业务开展方面，安庆城投在建项目主要包括基础设施建设项目和保障房建设项目，总投资规模超 250 亿元，尚需投资规模近 70 亿元；同庆实业在建项目均为棚户区改造项目，项目量充足，亦有一定的尚需投资规模。此外，公司拟建基础设施及保障房项目亦较多，尚需投资规模合计近 90 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目量充足，尚需投资规模较大，业务稳定性及可持续性很强。

表 4：截至 2023 年 3 月末安庆城投主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源	是否签订协议
顺安路棚户区改造安置小区（二期）	27.65	25.27	自筹	是
沿江东路	17.79	10.41	自筹	是
安庆市宜秀都市（创新）产业园标准化厂房（一期）	15.00	12.07	自筹	是
安置区一	15.16	15.16	自筹	是
安庆市棚户区改造项目	12.21	12.21	自筹	是
水系综合治理工程 2017 年实施项目（一湖九河）	11.65	7.76	自筹	是
市中兴大道快速化改造工程	12.95	12.95	自筹	是
安庆市康熙河两侧棚户区改造项目	10.65	6.82	自筹	是
圣埠棚户区改造安置小区（二期）	10.58	10.58	自筹	是
机场大道棚户区改造安置小区	8.00	7.34	自筹	是
新河水系整治工程	6.74	1.49	自筹	是
中山大道	5.82	4.18	自筹	是
一中龙山校区	5.60	4.28	自筹	是

安庆产城融合项目-安庆综合保税区建设项目	5.38	3.03	自筹	是
安徽省安庆市应急供水工程	5.14	3.30	自筹	是
安庆市高新区标准化厂房项目	5.00	3.60	自筹	是
新河整治安置小区（5号地块）	4.83	1.40	自筹	是
安庆市宜秀大道（外环北路-环城西路）改造工程	4.75	1.05	自筹	是
2017年城区绿化景观提升工程	4.64	1.66	自筹	是
德宽路白加黑及绿化和菱湖南路改造	4.20	1.03	自筹	是
其他	59.43	39.33	--	--
合计	253.17	184.92	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2022 年末同庆实业主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金来源	是否签订协议
安庆市长风片棚改项目（地块二）	10.03	10.00	自筹	是
安庆市安庆一中龙山校区周边片区等 4 个地块棚户区改造项目	21.56	18.71	自筹	是
安庆市迎江区城市危房二期项目等 3 个地块棚户区改造项目	12.52	11.10	自筹	是
安庆市工人新村周边棚户区（城中村）改造项目	22.57	19.78	自筹	是
长风片棚户区（城中村）改造项目（地块一）	12.33	10.51	自筹	是
安庆市长风片棚户区（城中村）改造项目（地块三）	23.80	22.34	自筹	是
安庆市东部新城滨江片三期、龙眠山路周边片区棚户区（城中村）改造项目	27.93	23.57	自筹	是
安庆市外环北路周边、经开区老峰片泉河片区棚户区（城中村）改造项目	23.23	18.61	自筹	是
安庆市红丰圩片区、大龙山镇燎原社区、经开区老峰片元桥片区棚户区（城中村）改造项目	20.83	16.71	自筹	是
安庆市青少年宫周边、临江片区棚户区（城中村）改造项目	23.46	20.84	自筹	是
安庆市经开区秦潭湖片区棚户区（城中村）改造项目	21.93	20.24	自筹	是
安庆市独秀大道三期西片棚户区（城中村）改造项目	27.71	25.86	自筹	是
安庆市清水濠片区、红水塘片区、山口联胜村片区棚户区（城中村）改造项目	23.45	22.07	自筹	是
安庆市潜江路东片棚户区（城中村）改造项目	30.91	30.94	自筹	是
合计	302.26	271.29	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2022 年末安庆城投主要拟建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设内容	计划总投资	拟完工时间
马窝污水处理厂扩建工程	污水处理厂扩建至 10 万 m ³ /d。	3.30	2023
外环西路北段（迎宾西路-G206）	南起迎宾西路，北至 G206。全长约 7,600m，道路红线宽度 60m。包括雨污水管道、绿化、弱电、环卫、照明、交通等配套设施。	8.06	2024
外环西南延伸段（现状外环西路-S332）	北起现状外环西路，南至 S332。全长约 7,850m，道路红线宽度 60m。	6.28	2024
滨江大道（联兴路-环城东路）	西起联兴路，东至环城东路，全长约 2,850m，宽 60m。包括：道路、排水、供水、供电、路灯、交通、绿化等。	2.57	2024
皖河大道	道路全长 11.5km，红线宽度 60m。	9.20	2024
疏港大道	道路全长 9.4km，红线宽度 60m。	7.52	2024
港口路三期	站南路-外环北路，长 6,500m，宽 60m，含跨径分别为 60m 和 240m 桥梁两座。包括：道路、排水、供水、路灯、交通、公交、绿化等。	4.56	2024
方兴路北延段	南起胜利路，北至港口路，全长约 2.9km	2.03	2024
长枫港路	位于白泽组团，西起龙眠山路，东至和平路。道路全长约 8,000m，规划红线宽度 60m。包括：道路、排水、供水、路	5.76	2024

	灯、交通、公交、绿化、桥梁等。		
大枫路	位于白泽组团，西起文苑路，东至港口路。道路全长约 5,300m，规划红线宽度 45m。包括：道路、排水、供水、路灯、交通、公交、绿化、桥梁等。	2.62	2024
东大湖东侧环境整治工程	位于菱湖风景区，范围菱湖风景区未建成区域，面积约 70 万 m ² 。包括土方地形、绿化景观、硬质景观、厕所、管理房、灯饰、音响、监控浇灌、标识标牌等配套服务设施。	2.40	2024
长枫港水系综合治理二期工程	北起破罡湖闸，南至港口沟，全长约 9km，5.1 km ² ，水域清淤。	2.15	2024
环石塘湖、白泽湖绿道建设工程	环石塘湖、白泽湖建设绿道，长约 52km。	3.12	2024
菱湖风景区绿化景观提升工程	本次提升改造范围为菱湖公园，莲湖公园，皖江公园、文化广场、风景区东片未建成区绿地面积约 62 万 m ² 、西湖未建成区绿地面积约 10 万 m ² 、水上公园等区域。主要建设内容：绿化、园路、揽月桥维修、休闲铺装、驳岸、管理用房、公厕、灯饰、智能化系统、地形改造等。	2.46	2024
合计		62.03	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2022 年末同庆实业主要拟建保障房项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	计划建设周期
安庆西城区棚改二期项目	12.20	2023~2025
安庆市城市危房五期项目	2.50	2023~2024
安庆北城区棚改项目	5.58	2023~2024
机场大道西侧棚改项目	6.00	2023~2024
合计	26.08	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务

公司负责安庆市区范围内的土地开发整理业务，业务回款情况较好，拟整理地块面积充足，业务稳定性和可持续性较好。

公司土地整理业务运营主体为子公司安庆城投，受安庆市土地收购储备中心委托，对安庆市区范围内的待整理地块进行征地补偿、拆迁安置和开发整理，并与其签订《安庆市区土地整理项目总承包建设框架协议》。2022 年以来，土地整理业务资金平衡模式未发生变化，土地整理业务资金来源于公司自筹，整理好的土地由安庆市自然资源和规划局统一进行招拍挂出让，并由财政根据土地开发成本的投入情况以成本加成的模式将资金拨付给公司，加成比例一般为 15%。

从业务开展情况来看，2022 年，公司完成土地整理面积和确认土地整理收入均较上年增长，且已完工土地整理项目回款情况较好。未来 2 年内，预计公司每年拟整理地块面积较往年持平，预计每年可实现收入约 7~8 亿元，业务可持续性较好。

表 8：2020-2022 年公司土地整理业务运营情况

项目	2020	2021	2022
土地整理面积（亩）	1,062.45	954.11	1,053.40
土地整理成本（亿元）	6.16	6.02	6.20
确认土地整理收入（亿元）	7.08	6.92	7.13
实际收到土地整理回款（亿元）	7.08	6.92	7.13

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

纺织业务

公司纺织业务具备良好的市场竞争力，是公司收入的最主要来源；受市场需求变动影响，2022 年纺织业务产、销量及产销率均有一定程度的下降，但由于纱线等产品销售均价的提升，纺织业务收入规模与上年基本持平；受原材料价格上涨影响，该业务毛利率同比有所降低，同时因华茂股份持有的交易性金融资产公允价值下跌，导致华茂股份当期经营亏损，亦对公司盈利能力造成较大影响。

公司纺织业务运营主体主要为安庆城投控股子公司安徽华茂集团有限公司（以下简称“华茂集团”）旗下的上市公司华茂股份，2022 年，纺织业务收入仍为公司营业总收入的最重要来源。

截至 2023 年 4 月末，安庆城投持有华茂集团 31.00%的股权，同时通过与安庆华盈有限公司签订委托行使股东表决权协议等方式，安庆城投继续控制华茂集团 45.95%股东表决权，仍能控制华茂集团。除安庆城投和安庆华盈有限公司外，华茂集团其他股东主要包括蚌埠阳光投资股份有限公司和瀚沅（杭州）贸易有限公司，分别持股 33.00%和 21.05%。

截至 2023 年 3 月末，华茂股份总资产为 74.36 亿元，所有者权益为 45.88 亿元。2022 年，华茂股份营业收入较上年基本稳定，仍主要来自于纱线及布的销售收入。但 2022 年，由于华茂股份持有的交易性金融资产公允价值损失 3.77 亿元，净利润大幅下降至-1.84 亿元。

表 9：2020~2022 年，华茂股份收入构成情况（亿元）

产品	2020	2021	2022
纱线	16.51	20.88	21.18
布	10.13	11.23	10.02
纺织品贸易	3.81	--	--
服装	1.18	0.09	--
纺织——其他	0.49	0.55	0.73
其他业务	1.81	2.23	3.01
合计	33.92	34.98	34.94

资料来源：华茂股份 2022 年年度报告，中诚信国际整理

生产

生产方面，华茂股份以生产的优质坯布为原料，采用国际先进的染整清洁生产技术和功能性后整理技术加工生产的高档纺织面料，立足中高端市场，主要与国内外知名服装品牌配套；功能性产业用布材料及消费用品主要应用于医疗、卫生领域等。华茂股份主要按订单组织生产，同时，根据用户需求，实行定制化生产。

经过多年深耕，华茂股份现已拥有纺纱、织造（色织）、染整、无纺布等较完整的产业链，可年产“乘风”牌 Ne5-330 高档纱线 8 万余吨、“银波”牌 120-360 厘米幅宽高档坯布及面料 10,000 万米。华茂股份纱线和坯布产品是“中国名牌产品”、“全国用户满意产品”。华茂股份重视产品研发，2022 年申报专利 12 件，截至 2022 年末，累计获得国家授权专利 414 件（其中发明专利 79 件）。2022 年研发费用 1.26 亿元，占当期净资产和营业收入的比重分别为 2.77%和 3.60%。

产能方面，2022 年以来，华茂股份主要纺织产品产能变动不大；产能利用率方面，2022 年无纺布

产能利用率比上年下降 22.11%，主要原因为纯棉无纺布市场需求继续下降，行业竞争加剧，同时棉花价格大幅上涨，致使生产无纺布产品原料成本大幅上升，而产品价格因市场需求不高，价格不能相应上涨，导致产品盈利能力大幅下滑。上述因素导致无纺布订单有所减少，产量下降。

表 10：2020-2022 年，华茂股份主要纺织产品生产情况

产品	指标	2020	2021	2022
纱线	产能（万吨）	7.10	7.10	7.00
	产量（万吨）	6.65	6.95	6.38
	产能利用率（%）	93.44	97.86	91.21
坯布	产能（万米）	8,600.00	8,600.00	8,600.00
	产量（万米）	8,117.60	8,512.33	8,145.28
	产能利用率（%）	93.70	98.98	94.71
无纺布	产能（吨）	6,800.00	6,800.00	6,800.00
	产量（吨）	6,414.56	4,086.11	2,582.62
	产能利用率（%）	94.33	60.09	37.98

注：产能利用率计算差异主要系产能、产量值四舍五入造成。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购

原材料采购方面，华茂股份依照市场原则在国内外市场直接采购。纺织产品原材料主要包括棉花、涤纶短纤及其他天然、化学纤维，其中最主要的原材料是棉花。从原棉资源来看，新疆作为全国棉花的产量大省，且品质、一致性、可纺性都保持了较高水平，是华茂股份最主要的原料采购基地。受大宗商品价格上涨较快影响，棉花价格亦有所抬升，2022 年华茂股份棉花采购均价大幅上升，同时采购量有所下降。在上游供应商方面，2022 年华茂股份向前五大供应商合计采购金额 5.33 亿元，占采购总额的比重为 26.33%，上游供应商较为分散。

表 11：2020-2022 年，华茂股份纺织产品主要原材料采购情况（吨、元/吨）

原材料	2020		2021		2022	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
棉花	60,601	15,632	67,145	19,222	49,166	24,872

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：2022 年华茂股份前五大供应商情况（亿元、%）

供应商	采购金额	采购占比
第一名	1.78	8.79
第二名	1.12	5.55
第三名	1.01	4.98
第四名	0.71	3.51
第五名	0.71	3.50
合计	5.33	26.33

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：华茂股份 2022 年年度报告，中诚信国际整理

销售

销售方面，华茂股份采取订单和定制式相结合的销售模式，定位是走高档次、高质量、高附加值的“精品+品牌”差异化竞争道路，规避低端市场的恶性竞争，通过主打高档纯棉纱线和坯布产品，加强在中高端市场的拓展。目前，华茂股份在国内外共设立了 6 个营销办事处，对调运、发

货、库存等环节统一管理，产品主要销往福建、广东、江浙一带及香港、日本、意大利等地区，以内销为主，2022 年内销占比为 84.36%。

纺织产品采取以销定产的策略，均采用直销方式。结算方式上，主要采取现款方式结算，部分采用银行承兑汇票方式结算，仅对部分优质客户给予一定的信用展期，账期通常为 30~45 天。2022 年，纺织产品产销率虽有所下降，仍保持较高水平。但受俄乌冲突、夏季电能紧张以及市场竞争加剧等多重因素影响，2022 年纺织产品销量均有所下降。在下游客户方面，2022 年华茂股份向前五大客户合计销售金额 7.46 亿元，占销售总额的比重为 21.35%，下游客户集中度较低。

表 13：2020~2022 年，华茂股份主要纺织产品销售情况

产品	项目	2020	2021	2022
纱线	销量（万吨）	6.86	6.91	6.24
	销售均价（万元/吨）	2.83	3.03	3.40
	产销率（%）	103.16	99.47	97.81
坯布	销量（万米）	8,139.04	8,646.59	7,857.64
	销售均价（元/米）	9.48	12.99	12.75
	产销率（%）	99.76	101.58	96.47
无纺布	销量（吨）	6,296.65	4,144.46	2,494.64
	销售均价（万元/吨）	3.64	3.70	3.92
	产销率（%）	98.16	101.43	96.59

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：2022 年华茂股份前五大客户情况（亿元、%）

客户	销售金额	销售占比
第一名	3.69	10.56
第二名	1.58	4.53
第三名	0.88	2.50
第四名	0.85	2.43
第五名	0.46	1.33
合计	7.46	21.35

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：华茂股份 2022 年年度报告，中诚信国际整理

产业投资业务

跟踪期内，公司产业投资业务稳步推进，产业基金和股权投资收益可对公司利润形成有益补充，目前产业基金大多处于投资期，未来基金退出及收益实现情况有待持续关注。

公司产业投资业务由子公司同庆产投负责，同庆产投定位于安庆市重要的产业投资主体，投资组合主要系基金投资和股权投资。投资管理机制方面，公司制定了《安庆市同庆产业投资有限公司产业投资基金管理办法（试行）》和《安庆市同庆产业投资有限公司股权投资管理制度》等，建立了较为完善的投资管理办法，投资项目的事前、事中和事后均有清晰的管理流程。风险控制方面，公司建立了全面的风险管理体系，风险控制能力尚可。投资业绩方面，2022 年，同庆产投实现的投资收益 0.83 亿元，较上年有所提高。

产业基金投资

业务模式方面，同庆产投代表市政府出资设立产业投资基金，主要投资于非公开交易企业股权的

股权投资基金。基金的运营模式为：对于有限合伙基金，公司以有限合伙人（LP）形式参与基金运作，对接省、市各类产业引导基金，并聘请专业的基金管理人（GP）对基金进行封闭式管理。对于公司制基金，公司以参股股东形式参与基金运作，并聘请专业的基金管理人对基金进行封闭式管理。基金投资区域主要为安庆市内，投资的项目主要为符合安庆市产业规划，有利于促进安庆市产业结构的优化和升级，有利于促进重大招商引资项目的实施，重点投资方向包括新能源、新材料、高端装备制造等安庆市重点发展产业。投资资金主要来源于股东注资和自筹，投资收益来源主要包括投资期间的股利分配及项目投资退出后的清算收益。退出方式包括：（1）所投资企业上市，将所持股份获利抛出；（2）通过其它途径转让所投资企业股权；（3）所投资企业发展壮大后从产业基金手中回购股份等。

具体来看，截至 2022 年末，公司重点投资基金项目共 5 只，认缴规模合计 89.92 亿元，公司认缴规模为 49.37 亿元，按出资比例实际已出资 44.47 亿元。其中招商基金于 2016 年 9 月成立，系由公司代表安庆市政府发起设立。该基金总规模为 33.20 亿元，共分为四期，公司出资比例为 99%，基金管理人为安庆市海源同安投资管理合伙企业（有限合伙）。公司出资的资金来源主要分为两部分，其中 22.87 亿元为同庆产投自有资金，10.00 亿元为同安控股代发并以股东借款的形式给予同庆产投的基金债募集资金。基金的存续期限为 7 年，其中投资期 5 年，退出期 2 年。基金主要投向长三角、珠三角产业转移的项目，包括新能源汽车产业链、化工及装备制造等领域。

除招商基金外，公司主要投资基金还包括安庆安元投资基金有限公司、安徽金通新能源汽车一期、二期基金合伙企业（有限合伙）及安庆红土科创股权投资合伙企业（有限合伙），上述基金重点投资大健康、大信息、新能源汽车、化工新材料、高端装备制造等领域。此外，截至 2022 年末，公司拟成立基金 3 只，基金规模合计 59.29 亿元，公司出资规模合计 10.00 亿元。

投资业绩方面，截至 2022 年末，公司 5 只重点投资基金累计投资项目 86 个，累计退出项目 17 个，累计退出本金 10.51 亿元，累计实现退出收益 1.09 亿元，其中投资收益主要来源于招商基金。整体来说，公司产业基金投资风险较低，投资业绩一般，同时所持基金大多尚在投资期内，投资的资产流动性一般。

表 15：截至 2022 年末，公司产业投资基金情况表（个、亿元）

基金名称	基金规模及出资情况				投资情况				投资退出情况		
	总规模	实缴资本	公司认缴规模	公司已出资金额	累计投资项目数	累计投资金额	投资安庆项目数	投资安庆项目金额	累计退出项目数	累计退出本金	累计退出收益
安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）一期	10.00	10.00	9.90	9.90	9	9.56	9	9.56	5	4.44	0.85
安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）二期	4.50	4.50	4.46	4.46	6	4.50	6	4.50	2	0.79	0.10
安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）三期	3.60	3.60	3.56	3.56	5	3.60	5	3.60	--	--	--
安庆市同安产业招商投资基金（有限合伙）四期	15.10	15.10	14.95	14.95	8	9.06	8	9.06	--	--	--

招商基金小计	33.20	33.20	32.87	32.87	28	26.72	28	26.72	7	5.23	0.95
安庆安元投资基金有限公司	15.00	3.00	3.50	0.70	12	2.67	12	2.67	4	0.56	0.14
安徽金通新能源汽车一期基金合伙企业(有限合伙)	16.16	16.16	3.00	3.00	16	16.07	5	5.48	4	3.13	--
安徽金通新能源汽车二期基金合伙企业(有限合伙)	15.56	15.56	3.00	3.00	19	14.25	4	4.50	2	1.59	--
安庆红土科创股权投资合伙企业(有限合伙)	10.00	7.00	7.00	4.90	11	2.84	3	1.02	--	--	--
合计	89.92	74.92	49.37	44.47	86	62.55	52	40.39	17	10.51	1.09

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 16：截至 2022 年末，公司拟成立基金情况（亿元）

基金名称	投向	基金规模	公司出资规模	基金期限
安徽文化和数字创意产业投资基金（有限合伙）	新闻信息服务、影视出版演艺、文化传播渠道、创意设计服务、文化娱乐休闲服务、文化现代装备制造等文化和数字创意产业，以及与内容相关的数字化新兴业态领域、与文化高度相关的旅游等相关行业	29.29	3.00	10 年
安徽省新能源和智能网联汽车基金合伙企业（有限合伙）	安徽省动力电池、燃料电池、电控系统、驱动电机、环境感知、执行系统、人机交互、地图导航、汽车芯片、整车集成与共性零部件等领域	20.00	4.00	7 年
安徽省海源新材料产业发展基金（有限合伙）	安徽省先进金属材料、先进化工材料、硅基新材料、生物医用材料、高性能纤维及复合材料、增材制造、智能仿生、超导材料、石墨烯材料、液态金属材料、高熵合金材料等领域	10.00	3.00	7 年
合计	--	59.29	10.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权投资

公司股权投资业务主要由子公司同庆产投负责，投资资金来源以公司自有资金及股东发债资金为主。对于市本级 PPP 项目，公司作为政府出资方代表，配资参股但不直接管理，这些项目以城市服务及特许经营业务为主，涵盖停车场、充电桩、污水、环卫等领域。

表 17：公司主要非上市股权投资情况（万元）

被投资企业名称	是否并表	注册资本	持股比例	实缴投资金额
安庆化工建设投资有限公司	否	100,000.00	20.00%	20,000.00
国元农业保险股份有限公司	否	231,392.89	4.86%	11,498.32
安徽京建投资建设有限公司	否	50,000.00	12.00%	6,000.00
安徽皖投同安投资管理有限责任公司	否	10,000.00	50.00%	5,000.00
安庆京环绿色环境固废综合处置有限公司	否	20,200.00	14.72%	5,000.00
安庆北排水环境发展有限公司	否	47,231.00	10.00%	4,723.10
安庆海吉星农产品物流园有限公司	否	10,000.00	20.00%	2,000.00
安庆市同庆企业管理有限公司	否	10,000.00	20.00%	2,000.00
安徽省征信股份有限公司	否	50,000.00	2.00%	1,000.00
安庆中机飞翔智慧泊车有限公司	否	2,961.55	20.00%	592.31
安庆京环环境服务有限公司	否	5,000.00	10.00%	500.00
安庆同安雄峰特来电新能源有限公司	否	3,000.00	10.00%	300.00
安徽长江产权交易所有限公司	否	2,500.00	8.00%	200.00
安庆泽众城市智能科技有限公司	否	500.00	30.00%	150.00

安庆市馨居房屋运营管理有限公司 否 500.00 39.00% 39.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，同庆产投还间接持有 A 股上市公司交通银行（证券代码：601328.SH）和港股上市公司徽商银行（证券代码：03698.HK）的少量股份。截至 2022 年末，同庆产投分别持有交通银行和徽商银行 0.11 万股和 0.76 万股，市值分别为 0.52 亿元和 1.66 亿元（按照 2022 年 12 月 30 日收盘价计算）。整体来看，公司所持股权主要为非上市股权，且均为市政府指令性股权投资，预计公司将长期持有上述股权，投资的资产流动性较弱。

其他业务

公司其他业务主要为管道施工与安装、自来水销售等供水相关业务、汽车销售业务、房屋租赁业务、煤气业务及安保服务业务等，可对公司收入形成有益补充。

供水相关业务由同庆产投下属子公司安庆供水集团公司（以下简称“供水集团”）负责。供水集团作为安庆市主城区唯一的供水企业，承担着安庆市区一般生产、生活供水任务，具有绝对垄断经营地位。截至 2022 年末，供水集团拥有三座水厂，供水管网长度 1,298km，公司日供水设计能力为 36 万立方米，总服务人口 75.53 万人。截至 2022 年末，公司在建水厂项目有一水厂二期，拟建水厂有一水厂三期和四水厂，建成后公司日供水设计能力将达到 66 万立方米，总服务人口约 180 万人。另外，未来 5 年内，供水集团规划建设市本级和园区供水管网约 160km，区域内老旧管网改造 40km，完成 20 年以上的庭院管网和单元管道更新改造 20km。截至 2022 年末，供水集团已建设市本级和园区供水管网约 55km，区域内老旧管网改造 36.72km。

表 18：截至 2022 年末公司拥有自来水厂情况

项目	供水区域	供水设计能力
一水厂	市高新区、北部新城、高铁新区、怀宁县城、海口镇等	10 万立方米/天
二水厂	西部老城区和主城区	6 万立方米/天
三水厂	主城区、经开区及东部新城	20 万立方米/天

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 19：截至 2022 年末公司在建及拟建自来水厂情况（亿元）

项目	供水区域	供水设计能力	服务人口	资金来源	项目周期	总投资	已投资
一水厂二期	高新区、北部新城、怀宁县城、海口、山口等	10 万立方米/天	约 40 万	外国政府贷款 转贷及建设单位自筹	2020~2023	3.00	1.20
一水厂三期	高新区、北部新城、怀宁县城、海口、山口等	10 万立方米/天	约 40 万	建设单位自筹	2025~2028	3.00	--
四水厂	东部城区	10 万立方米/天	约 20 万	建设单位自筹	2023~2025	4.80	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，供水集团具有市政公用工程施工总承包一级、机电工程施工总承包一级、消防设施工程专业承包一级等 6 项施工资质。2022 年，公司新签合同较上年小幅下降至 71 个，新增合同金额较上年提高至 5.02 亿元。同期末，公司在手合同金额 5.95 亿元，其中安庆市内合同金额 4.73 亿元。

汽车销售业务由供水集团负责，目前供水集团投入运营的 4S 店 2 个，均位于安庆市市区，主要销售品牌包括凯迪拉克、大众等，2022 年汽车销售数量为 1,255 辆，较上年小幅下降。2022 年，

汽车销售收入为 2.07 亿元。

房屋租赁业务由同庆产投及其子公司安庆同安资产运营有限公司（以下简称“资产运营公司”）负责运营。截至 2022 年末，同庆产投的房产出租率为 100%，房屋租赁收入较为稳定。同期末，资产运营公司负责运营的房产主要为门面房及写字楼等经营性用房，可出租面积为 96,389.63 平方米，平均出租率约为 93%。2022 年，房屋租赁收入为 1.17 亿元。

煤气业务由同庆产投下属子公司安庆市煤气公司（以下简称“煤气公司”）负责，承担着安庆市区的燃气供应，具有垄断经营地位。

安保服务业务由同庆产投下属子公司安庆市同庆保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）负责运营。保安公司是安庆市规模最大的专业化安防服务公司，业务范围主要涉及金融押运、保管箱库、人力保安等；收入来源于押运费，以及部分行政事业单位的人防安保服务收费等。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平，2022 年末，公司所有者权益有所减少，财务杠杆有所提高，但维持在合理范围内；同期末，公司债务规模亦有所提高，但债务结构较为合理；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的覆盖水平有待提升。

资本实力与结构

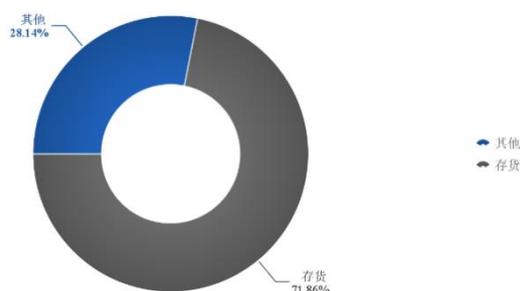
跟踪期内，公司的平台地位突出，仍是安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体；受子公司同庆实业项目资本金减少等影响，2022 年末公司所有者权益有所减少，同时由于公司融资规模增加，财务杠杆有所提高，但仍处于合理水平；公司资产以代建工程和土地构成的存货为主，流动性较弱，但公司投资性房地产及固定资产可产生一定规模的租金收入及经营性收入，资产收益性尚可，整体资产质量一般。

跟踪期内，公司仍为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，随着公司业务的推进，2022 年末公司资产较年初小幅增长至 1,451.11 亿元。

跟踪期内，公司业务板块仍以基础设施建设、土地整理等业务为核心，由于代建工程从在建工程、其他非流动资产重分类至存货，2022 年末公司存货规模大幅提高，且在建工程、其他非流动资产规模大幅下降，资产结构较年初变化较大。截至 2022 年末，公司资产主要由基础设施建设、土地整理等业务形成的存货构成，存货占总资产的比重超 70%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。公司存货主要由代建项目及土地储备构成，截至 2022 年末，代建工程和土地储备规模分别为 827.12 亿元和 207.85 亿元。其中，公司代建工程中已完工未结算的项目规模为 191.46 亿元，需关注后续项目结算及回款进度。公司土地储备共 85 宗，总面积 686.94 万平方米。截至 2022 年末，公司其他应收款为 51.58 亿元，主要为公司与安庆市财政局、安庆新能源投资发展有限公司、安庆市交通投资有限公司（以下简称“安庆交投”）等安庆市政府部门及国企的往来款。公司保有一定规模的货币资金，但由于采购及其他支出增加，2022 年末公司货币资金较年初下降 37.35% 至 65.35 亿元。此外，公司的其他权益工具投资和长期股权投资主要系基金投资、参股公司股权以及上市公司股票等，可产生一定的投资收益。2022 年，其他权益工

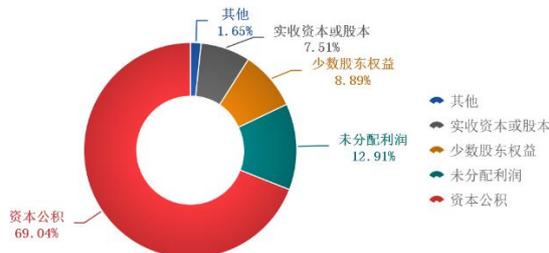
具和长期股权投资合计产生投资收益 0.81 亿元。截至 2022 年末，公司债权投资规模为 43.05 亿元，主要是与国开发展基金有限公司合作的委托贷款，贷款主要用于安庆市的基础设施建设及产业项目建设。同期末，公司委托贷款规模为 36.96 亿元，主要贷款对象包括安庆交投、安庆市龙山风水文化旅游发展有限责任公司、太湖县交通投资有限公司等。公司固定资产主要为供水、纺织相关的房屋及建筑物、机械设备等，可产生一定规模的经营性收入。公司投资性房地产主要为出租的办公楼和商业店铺，可产生一定的租金收入。总体来看，公司资产以存货为主，整体流动性较弱，但同时，公司持有的投资性房地产及固定资产亦可产生一定收益，资产收益性尚可，整体资产质量一般。

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

公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润、少数股东权益和实收资本构成，资本公积占所有者权益规模的 70%左右。2022 年公司实收资本保持不变，未分配利润随着经营积累而保持上升趋势；但由于政府收回前期注入的项目资本金，子公司同庆实业项目资本金减少 20.11 亿元及政府对价回购公司账面土地减少资本公积 6.03 亿元，导致期末资本公积较年初减少 25.69 亿元，同时少数股东权益因华茂股份的亏损而小幅下降，导致 2022 年末经调整的所有者权益¹规模较年初下降 18.36 亿元至 666.18 亿元。

财务杠杆方面，由于公司融资规模的增加及经调整的所有者权益的减少，2022 年末公司财务杠杆有所上升，但维持在合理范围内。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，公司总债务预计将有所增长，公司财务杠杆率预计仍将有所提高。

表 20：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	1,354.53	1,442.54	1,451.11
非流动资产占比	67.81	71.94	18.58
经调整的所有者权益合计	644.38	684.55	666.18
资产负债率	52.43	52.55	54.09
总资本化比率	49.37	50.22	52.32

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

2022 年，公司收入质量维持较好水平，经营获现能力亦较好；同期投资活动净现金流缺口有所收

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。

窄，但仍处于较大规模净流出状态；公司业务开展对外部融资存在较强依赖性，需关注融资政策及区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。

2022 年，受益于基础设施建设等业务收入的增长，公司营业收入小幅增长，同时公司整体收入回款情况亦较好，收现比虽略有下降但仍高于 1 倍。整体来看，公司收入质量维持较好水平。

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要来源于市政基建、棚改、土地整理项目回款、纺织销售收入及回收的往来款、政府补助等；经营活动现金流出主要为基建投入、纺织业务的经营投入及往来款。2022 年公司经营活动仍保持净流入状态，但由于公司收到的往来款规模减少，经营活动现金净流入规模有所下降。总体来看，公司经营获现能力较好。

投资活动方面，由于公司基础设施建设项目较多，每年投资支出金额较大，投资活动净现金流呈持续净流出态势；2022 年，由于代建工程从在建工程、其他非流动资产重分类至存货，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅减少，且股权投资及基金投资规模减少、同时收回债权投资及基金投资收到的现金有所增加，投资活动净现金流缺口收窄至 42.57 亿元，但仍处于较大规模净流出状态。

融资活动方面，由于公司债务偿还规模及利息支出的增加，2022 年公司筹资活动净现金流由正转负。公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，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，公司通过经营活动获得的资金难以覆盖投资活动和筹资活动的资金缺口，现金及现金等价物仍呈净减少态势。

表 21：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	30.78	27.67	21.67
投资活动产生的现金流量净额	-99.27	-92.16	-42.57
筹资活动产生的现金流量净额	79.96	17.05	-18.23
现金及现金等价物净增加额	11.41	-47.46	-39.05
收现比	1.26	1.17	1.13

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

2022 年以来，公司债务规模有所提高，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的覆盖水平仍有待提升。

近年来，公司债务规模持续提高，截至 2022 年末，总债务规模为 731.10 亿元。从债务类型构成上看，公司有息债务以银行借款和债券融资为主，且公司与各金融机构保持良好的合作关系，融资渠道较多元。从期限构成上看，公司债务以长期为主，且 2022 年以来短期债务占比有所减少，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 22：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 年以上	
银行借款	513.59	52.60	6.48	454.51
债券融资	148.60	22.00	8.29	118.31
其他	64.14	4.40	13.81	45.93

合计	726.33	79.00	28.58	618.75
----	--------	-------	-------	--------

注：1、此表未包含一年到期的利息；2、其他融资主要为国开发展基金有限公司融资款、上海浦银安盛资产管理有限公司/上海浦耀信晔投资管理有限公司融资款等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由费用化利息支出、利润总额、折旧和构成，2022 年受费用化利息支出的上升和非经常性损益波动影响而有所提高，同期 EBITDA 利息保障倍数亦有所提升，但 EBITDA 仍无法足额覆盖利息支出。此外，2022 年公司经营活动现金净流入规模有所下降且利息支出有所上升，经营活动净现金流仍无法覆盖利息支出，且经营活动净现金流利息覆盖倍数持续下降。

表 23：近年来公司偿债能力指标（亿元、X、%）

	2020	2021	2022
总债务	628.40	690.47	731.10
短期债务占比	6.68	14.11	11.46
EBITDA	28.11	27.50	30.06
EBITDA 利息覆盖倍数	0.83	0.85	0.92
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.91	0.85	0.66

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 381.98 亿元，占同期末资产总额的 26.32%，存在一定的抵质押融资空间。

表 24：截至 2022 年末，公司受限资产情况（万元）

受限资产	金额	受限原因
存货	3,702,806.70	未来收益权质押、抵押
固定资产	90,791.34	抵押
投资性房地产	15,315.11	抵押
应收账款	3,966.43	质押
货币资金	2,825.38	银行存款使用受限；担保、票据保证金
在建工程	2,602.86	收益权质押
应收票据	1,534.79	应收票据已背书或贴现期末未到期
合计	3,819,842.62	--

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额为 89.06 亿元，占同期末净资产规模的 14.28%，被担保单位均为国有企业，均未设置反担保措施。总体来看，公司代偿风险较小。

表 25：截至 2022 年末，公司对外担保情况（亿元）

被担保对象	担保余额	企业性质
安庆皖江高科技投资发展有限公司	29.27	国企
安庆市交通控股集团有限公司	24.25	国企
安庆化工建设投资有限公司	20.97	国企
安庆皖江高科建筑安装工程有限公司	7.40	国企
安庆盛唐投资控股集团有限公司	5.00	国企
安庆新能源投资发展有限公司	1.78	国企
安庆市城西建设投资有限公司	0.39	国企
合计	89.06	--

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²

假设

——2023 年，公司仍作为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，没有显著规模的资产划入和划出。

——2023 年，公司各业务板块稳步发展，收入水平小幅提高，盈利水平基本稳定。

——2023 年，公司项目投资支出规模预计在 30~50 亿元，股权类投资规模在 5~10 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年新增债务类融资 100~130 亿元。

预测

表 26：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（%）	50.22	52.32	42.45~63.68
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.85	0.92	0.67~1.00

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

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，短期内流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

截至 2022 年末，公司可动用账面资金为 65.07 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司银行授信总额为 782.08 亿元，尚未使用授信额度为 204.41 亿元，备用流动性较为充足。此外，作为安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，公司可持续获得政府的资金支持；公司目前已获批未发行债券批文额度 44.70 亿元，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变化对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于土地整理、基础设施项目建设、贸易业务及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于项目建设，资金需求较大。同时，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 83.78 亿元，此外 2022 年公司利息支出 19.58 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性充足，短期内流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

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。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司在环境和社会方面表现较好，但公司对部分子公司管控能力较弱，且 2022 年因新增隐性债务被财政部通报，治理与管控能力有待提升。整体来看，公司 ESG 表现尚可，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司基础设施建设、纺织等业务可能会面临一定环境风险，但目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司公平参与市场竞争，并重视安全生产，近年来未发生安全生产事故。

治理方面，公司战略规划清晰，各项内部控制制度与组织架构相对完善，公开市场中信息披露较为及时，但公司纺织业务经营主体华茂集团由安庆市国资委直管，且供水集团、煤气公司亦由其上级主管单位直管，公司对其的实际管控能力较弱。此外，根据 2022 年 5 月 18 日财政部发布的《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，2019 年 11 月，在未征得相关贷款金融机构同意的情况下，安庆市有关单位根据安庆市人民政府会议研究决定，与同庆实业有限公司签订补充协议，将已用于质押融资的原棚户区改造政府购买服务项目协议的合同额进行变更，对其中的 371.76 亿元直接删除作为化债处理，造成化债不实。2020 年 4 月，公司发行中期票据募集资金，其中 3.5 亿元用于偿还前期隐性债务利息，约定该笔融资由政府承担，造成新增隐性债务。中诚信国际关注到，公司已对上述事项做出了相应整改，但公司治理水平和管控能力仍有待提升。

外部支持

中诚信国际认为，安庆市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

安庆市是长江经济带通关一体化核心城市，具有一定的区位优势。近年来，安庆市经济财政实力稳步增长，在安徽省下属各地市中处于中上游水平，为公司发展提供了良好的外部环境。同时，近年来固定资产投资及城市基础设施的持续推进等提升了安庆市政府的资金需求，政府融资规模不断增加，2022 年政府显性债务率高于国际 100%警戒标准，政府显性债务压力较为突出。

同时，安庆市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性强：公司是安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体，区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度高：公司由安庆市财政局实际控制，根据安庆市政府的安排承担区域内基础设施建设、土地开发整理及相关产业经营、投资等任务，股权结构和业务开展与安庆市政府关联度高。
- 3) 过往支持力度大：公司平台地位突出，跟踪期内安庆市政府在政府补助、财政贴息等方面持续给予公司一定支持。政府补助方面，公司收到政府补助 6.00 亿元，计入“其他收益”。财政贴息方面，2022 年，公司收到财政贴息 13.07 亿元。

表 27：2022 年安庆市级类平台比较（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	营业总收入	净利润	债券余额
安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司	同安控股 100%	安庆市最主要的城市基建投融资主体	788.75	432.36	45.18	60.10	3.01	89.70

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。

同安控股有限责任公司	安庆市财政局 100%	安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体	1,451.11	666.18	54.09	81.19	5.61	54.00
安庆市同庆实业有限公司	同安控股 100%	安庆市棚户区改造建设重要主体	507.63	104.81	79.35	10.13	1.97	16.70
安庆市同庆产业投资有限公司	同安控股 100%	安庆市重要的产业投资主体	--	--	--	--	--	--
安庆市交通控股集团有限公司	安庆市人民政府 100%	安庆市交通基础设施投融资主体	--	--	--	--	--	--

注：债券余额为截至本报告出具日母公司口径数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，安庆市政府强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，同安控股与建安投控、滁州城投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强，并对上述公司均具有强或很强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，安庆市与亳州市、滁州市均为安徽省下辖地级市，行政地位相当，经济财政实力差异不大，区域债务压力和市场融资环境较为接近，因此对当地平台企业的支持能力处于同一档次。公司与上述平台作为当地唯一或最重要的基建投融资主体，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均具有很强或强的支持意愿。

其次，同安控股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。基于当地政府对其的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，同时公司业务结构较为多元化，下属上市公司的纺织业务营收规模较为可观，但也存在纺织业务受市场需求变动和原材料价格波动影响较大等问题。

然后，同安控股的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产规模和权益规模较高，总体资本实力处于较好，财务杠杆亦处于同业平均水平，但 EBITDA 对利息覆盖能力较弱；同时，公司具有一定规模的可用银行授信，再融资能力尚可。

表 28：2022 年同行业对比表

	同安控股	建安投控	滁州城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	安庆市	亳州市	滁州市
GDP (亿元)	2,767.46	2,101.50	3,609.98
GDP 增速 (%)	2.90	4.20	5.50
人均 GDP (万元)	6.66	4.23	8.98
一般公共预算收入 (亿元)	174.90	148.14	277.85
公共财政平衡率 (%)	34.15	38.49	54.89
政府债务余额 (亿元)	778.35	838.69	1,059.25
控股股东及持股比例	安庆市财政局 100%	亳州市国有资产监督管理委员会 100%	滁州市人民政府国有资产监督管理委员会 100%
职能及地位	安庆市最重要且规模最大的基建投融资主体	亳州市最重要的城市综合运营主体	滁州市最重要的投融资平台
核心业务及收入占比	纺织业务 42.77%、基础设施建设 28.50%、土地整理	土地开发 21.00%、房地产销售 24.84%、代建项目及施工	土地出让 42.84%、资产回购 13.52%、矿产资源销售

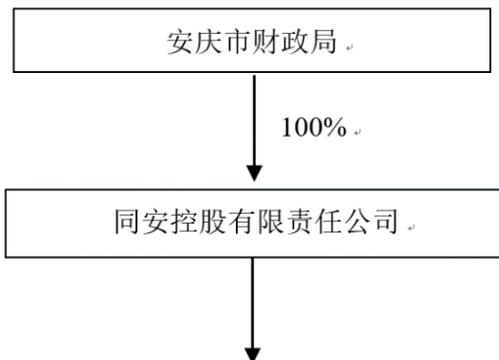
	8.78%	项目 27.69%等	11.56%、房产销售 11.40%、 道路工程 9.39%等
总资产（亿元）	1,451.11	1,420.87	1,198.00
所有者权益合计（亿元）	666.18	506.70	682.61
资产负债率（%）	54.09	64.34	43.02
营业总收入（亿元）	81.19	108.20	71.85
净利润（亿元）	5.61	8.92	7.01
EBITDA（亿元）	30.06	21.20	26.77
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.92	0.62	1.75
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	21.67	3.76	54.50
可用银行授信余额（亿元）	204.41	310.61	360.90
债券融资余额（亿元）	54.00	236.90	250.92

注：1、建安投控和滁州城投可用银行授信数据为截至 2023 年 3 月末数据；2、债券余额数据为截至本报告出具日的母公司口径数据。
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

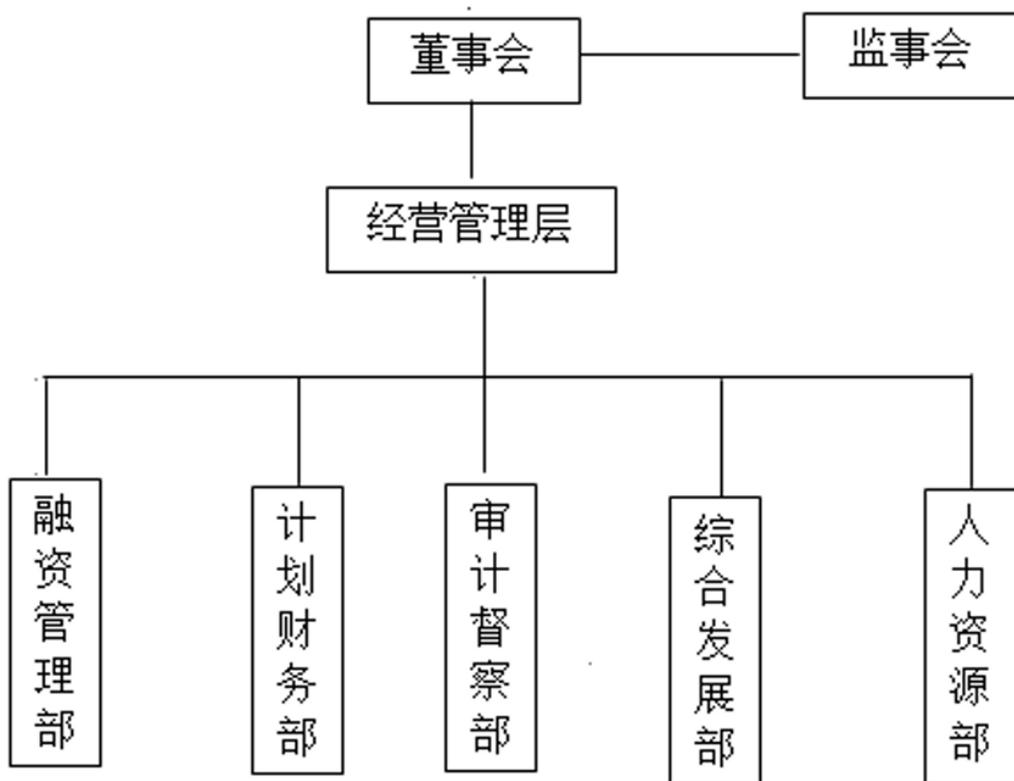
评级结论

综上所述，中诚信国际维持同安控股有限责任公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“20 同安 01”、“21 同安债 01/21 同安 01”和“21 同安债 02/21 同安 02”的债项信用等级为 **AA+**。

附一：同安控股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	安庆市城市建设投资发展（集团）有限公司	10.00	100%
2	安庆市同庆实业有限公司	23.20	100%
3	安庆市同庆产业投资有限公司	25.48	100%
4	安庆市同庆矿业投资有限公司	10.00	100%
5	安庆市同庆建设投资有限责任公司	5.00	100%



资料来源：公司提供

附二：同安控股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	1,520,137.90	1,043,009.32	653,491.69
非受限货币资金	1,515,751.07	1,041,183.95	650,666.31
应收账款	39,173.15	36,246.66	59,493.58
其他应收款	481,213.15	486,936.44	515,827.83
存货	2,110,563.24	2,233,883.40	10,427,372.31
长期投资	927,448.82	1,261,553.27	1,270,746.65
在建工程	5,556,110.25	6,391,656.01	70,084.26
无形资产	66,958.20	65,512.83	100,496.15
资产总计	13,545,267.12	14,425,440.17	14,511,097.25
其他应付款	136,218.62	81,017.23	91,623.77
短期债务	420,073.56	974,152.87	837,812.23
长期债务	5,863,924.36	5,930,584.55	6,473,222.74
总债务	6,283,997.92	6,904,737.42	7,311,034.97
负债合计	7,101,444.24	7,579,987.34	7,849,273.95
利息支出	336,740.96	324,959.79	326,513.75
经调整的所有者权益合计	6,443,822.88	6,845,452.82	6,661,823.30
营业总收入	772,096.32	773,108.26	811,851.66
经营性业务利润	93,835.13	99,134.63	88,090.44
其他收益	47,966.70	40,909.31	59,981.00
投资收益	28,091.72	26,352.77	13,837.69
营业外收入	780.78	833.93	375.71
净利润	88,349.83	107,301.10	56,125.29
EBIT	230,154.77	228,016.31	253,229.49
EBITDA	281,092.25	274,961.51	300,561.41
销售商品、提供劳务收到的现金	972,471.93	904,576.77	915,692.34
收到其他与经营活动有关的现金	69,581.37	179,571.42	64,839.43
购买商品、接受劳务支付的现金	621,260.90	629,237.11	552,584.03
支付其他与经营活动有关的现金	27,610.66	84,626.18	129,092.50
吸收投资收到的现金	544,170.46	654,000.00	493,750.28
资本支出	691,082.68	728,126.56	354,200.54
经营活动产生的现金流量净额	307,809.73	276,652.99	216,670.36
投资活动产生的现金流量净额	-992,666.71	-921,588.64	-425,746.56
筹资活动产生的现金流量净额	799,557.56	170,509.76	-182,312.37
现金及现金等价物净增加额	114,086.85	-474,567.11	-390,517.64
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	15.73	17.16	13.28
期间费用率（%）	9.10	8.87	9.07
应收类款项占比（%）	3.84	3.63	3.96
收现比（X）	1.26	1.17	1.13
资产负债率（%）	52.43	52.55	54.09
总资本化比率（%）	49.37	50.22	52.32
短期债务/总债务（%）	6.68	14.11	11.46
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.91	0.85	0.66
总债务/EBITDA（X）	22.36	25.11	24.32
EBITDA/短期债务（X）	0.67	0.28	0.36
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.83	0.85	0.92

注：1、中诚信国际根据同安控股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 年审计报告整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将公司“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算；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“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：同安控股有限责任公司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)
	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
盈利能力	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	
现金流	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。

附四：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。



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