



天长市城镇发展（集团）有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1752 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 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	天长市城镇发展（集团）有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	安徽省信用融资担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	20 天长债/20 天长债	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为天长市在滁州市下辖区县中经济财政实力居首位，潜在的支持能力强；天长市城镇发展（集团）有限公司（以下简称“天长城发”或“公司”）作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，重要性高，政府关联度很高。同时，需关注面临一定资本支出压力、资产流动性仍较弱、存在一定的或有负债风险和短期债务增长较快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，天长市城镇发展（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：天长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，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，对外担保风险显现等。

正面

- **良好的外部环境。**2022年，天长市实现GDP686.11亿元，在滁州市排名首位，按可比价格计算，同比增长7.3%。此外，天长市享受长三角经济圈的发展红利辐射，区域优势显著，为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位仍然突出，股东支持力度大。**跟踪期内，公司仍然作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，地位突出，在资产注入和财政补贴等方面持续获得政府的有力支持。
- **有效的偿债保障措施。**本次债券由安徽担保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了极强的保障作用。

关注

- **面临一定资本支出压力。**截至2022年末，公司主要在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力。
- **资产流动性仍较弱。**公司资产以存货和应收类款项为主，截至2022年末，存货和应收类款项合计占总资产的61.48%，资产流动性仍较弱。
- **存在一定的或有负债风险。**截至2022年末，公司对外担保余额为37.95亿元，担保余额占同期末净资产的比重为15.76%，对外担保规模较大，且无反担保措施，公司面临一定或有负债风险。
- **短期债务增长较快。**截至2022年末，公司短期债务为39.10亿元，同比增长82.20%，且有一定规模的非标融资，面临一定短期偿债压力。

项目负责人：周 飞 fzhou@ccxi.com.cn

项目组成员：李 攀 pli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

天长城发（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	302.41	377.29	437.30
经调整的所有者权益合计（亿元）	168.38	193.99	240.31
负债合计（亿元）	133.91	182.61	196.45
总债务（亿元）	99.05	143.02	163.17
营业总收入（亿元）	20.25	25.00	32.31
经营性业务利润（亿元）	4.80	4.91	4.93
净利润（亿元）	4.19	4.28	4.43
EBITDA（亿元）	5.54	6.16	7.11
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.56	10.59	9.26
总资本化比率（%）	37.04	42.44	40.44
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.73	1.40	0.88

注：1、中诚信国际根据天长城发提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、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、在计算债务时，中诚信国际将长期应付款、实收资本中的带息部分计入长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体概况数据

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

注：1、数据来源为安徽担保集团提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

评级历史关键信息

天长市城镇发展（集团）有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	20 天长债/20 天长债 (AAA)	2022/06/24	周蒙、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
AA/稳定	20 天长债/20 天长债 (AAA)	2020/02/19	李颖、周蒙、周璇	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

同行业比较（2022 年数据）

项目	天长城发	巩义国资	浏阳交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	滁州市天长市	郑州市巩义市	长沙市浏阳市
GDP（亿元）	686.11	962.60	1,722.50
一般公共预算收入（亿元）	46.74	52.90	101.14
经调整的所有者权益合计（亿元）	240.31	109.43	43.14
总资本化比率（%）	40.44	53.45	56.06
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.88	0.63	1.41

注：巩义国资系“巩义市国有资产投资经营有限公司”简称，浏阳交投系“浏阳市交通建设投资有限公司”简称。

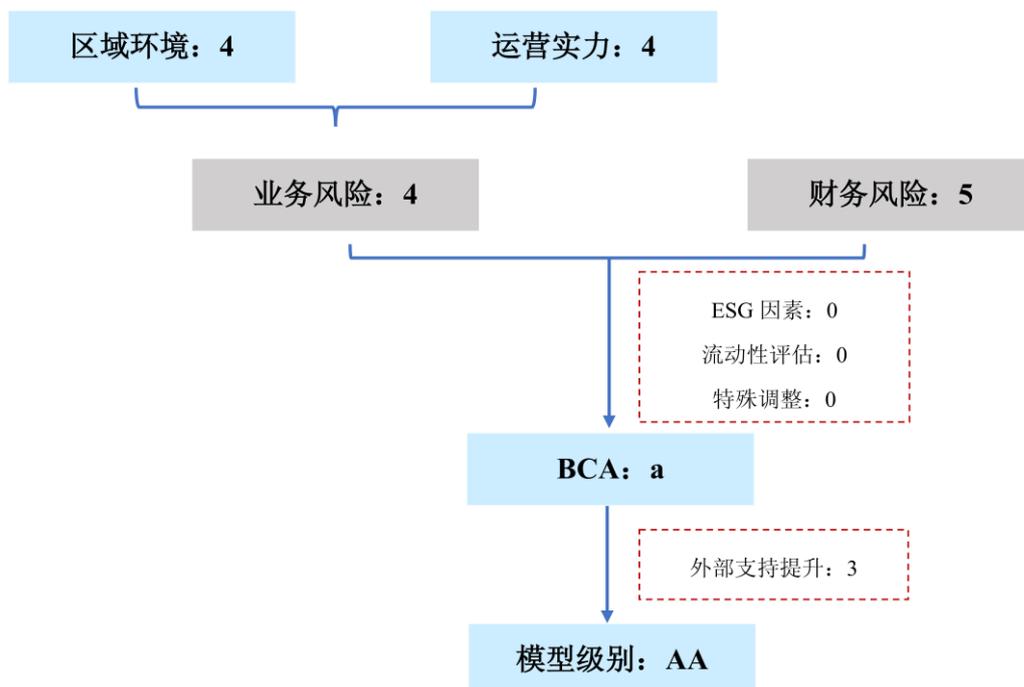
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

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 天长债/20 天长债	AAA	AAA	2022/06/24	12.00	9.60	2020/03/20~2027/03/20	附提前偿还条款，即在债券存续期的第 3~7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

评级模型

天长市城镇发展(集团)有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2022_03

■ 业务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内，公司地位依然突出，主要承担天长市的基础设施建设、土地整理、片区开发和国有资本运营等职能，业务竞争力较强；公司项目储备较为充足，业务可持续性和稳定性较强。但值得注意的是，公司基础设施建设业务形成了一定规模的资金沉淀，后续回款情况有待关注；同时在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司仍面临一定的资本支出压力。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府支持，公司所有者权益规模持续增加，资本实力尚可；债务规模增加，但财务杠杆水平有所下降，处于较低水平；公司经营获现能力偏弱，EBITDA 对利息支出的覆盖能力有所下降，无法形成有效覆盖。

■ 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天长城发个体基础信用等级无影响，天长城发具有 a 的个体基础信用评估等级，反映了其中等的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，天长市政府有强的支持能力和对公司较强的支持意愿，主要体现在天长市的区域地位突出，经济财政实力持续增强；天长城发系天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，跟踪期内继续获得政府在资产注入和财政补贴等方面的有力支持，区域重要性高，政府关联度很高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“20 天长债/20 天长债”募集资金 12.00 亿元，拟用于天长市水厂及供水管网建设工程项目和补充营运资金。截至 2022 年末，募集资金已按规定用途使用 11.95 亿元，债券专户余额 0.05 亿元。

近期关注

宏观经济与行业政策

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

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

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

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

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.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

滁州市地处安徽省东部，苏皖交界地区，长江三角洲西部，南据长江，东控京杭大运河。自东南向东至东北依次与江苏省南京市、扬州市、淮安市为邻，自北向西至西南分别与本省蚌埠市、淮南市、合肥市、马鞍山市相依，总面积 13,433 平方千米。截至 2022 年末，滁州市下辖琅琊区、南谯区 2 个区，全椒县、来安县、定远县、凤阳县 4 个县，代管天长市、明光市 2 个县级市。近年来，滁州市经济财政实力稳步增强，在安徽省居上游水平。2022 年，滁州市实现地区生产总值（GDP）3,610.00 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.5%，经济总量在安徽省居第 3 位；同期，滁州市实现一般公共预算收入 277.00 亿元，在安徽省居第 3 位。

天长市为安徽省滁州市代管县级市，地处安徽省的最东部，除一面与本省来安县接壤外，其余三面皆被江苏五县市区（六合、仪征、高邮、金湖、盱眙）环抱，南临长江，北枕淮河，东临高邮湖，西傍京沪铁路，区位优势十分明显。天长市是长三角经济圈成员城市、南京都市圈重要卫星城市，也是安徽省东向发展战略的桥头堡和主阵地、长三角经济区重要的配套加工工业生产基地。2022 年，天长市实现 GDP686.11 亿元，在滁州市排名首位，按可比价格计算，同比增长 7.3%。其中，第一产业增加值 44.02 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 419.03 亿元，增长 8.0%；第三产业增加值 223.06 亿元，增长 6.5%。三次产业结构为 6.4:61.1:32.5。截至 2022 年末，天长市常住人口为 61.20 万人。

近年来，天长市财政实力稳步增强，2022 年一般公共预算收入为 46.74 亿元，在滁州市排名首位，税收占比相对稳定；政府性基金收入为 33.35 亿元，同比有所下降。再融资环境方面，截至 2022 年末，天长市政府债务余额为 116.80 亿元，债务率略高于 100%国际警戒线标准；区域平台主要依赖银行和直融等融资渠道，有一定规模的非标融资，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来天长市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	549.28	622.50	686.11
GDP 增速（%）	4.5	11.0	7.3
人均 GDP（万元）	9.10	10.86	11.28
固定资产投资增速（%）	13.3	19.1	17.2
一般公共预算收入（亿元）	41.20	44.10	46.74
政府性基金收入（亿元）	35.92	40.90	33.35
税收收入占比（%）	55.22	53.29	57.77
公共财政平衡率（%）	58.94	62.64	63.42

注：1、部分人均 GDP 数据使用常住人口计算；2、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%。

资料来源：天长市人民政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司地位依然突出，主要承担天长市的基础设施建设、土地整理、片区开发和国有资本运营等职能，业务竞争力较强；公司项目储备较为充足，业务可持续性和稳定性较强。但值得注意的是，公司基础设施建设业务形成了一定规模的资金沉淀，后续回款情况有待关注；同时在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司仍面临一定的资本支出压力。

表 2：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	18.74	92.53	13.87	22.46	89.82	13.66	27.68	85.68	13.17
销售商品	--	--	--	0.27	1.07	11.45	3.02	9.36	7.35
其他	1.51	7.47	42.84	2.28	9.10	34.33	1.60	4.97	47.11
营业收入/毛利率合计	20.25	100.00	16.03	25.00	100.00	15.51	32.31	100.00	14.31

注：1、工程建设业务收入包含代建收入、土地整理收入和水电建筑安装收入；2、其他收入包含房屋租赁、物业服务、劳务服务和通行费等收入；3、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

跟踪期内，公司仍为天长市重要的城市基础设施建设投融资主体，业务可持续性及稳定性较好，但未来仍面临一定资金压力。

2022 年以来，公司基础设施建设职能定位及业务模式未发生变化。公司基础设施建设业务主要由公司本部、天长市科技工业发展有限公司（以下简称“天长工投”）和天长市文旅资产运营管理有限公司（以下简称“天长文旅”）负责：1）公司本部与天长市政府签订《工程项目建设协议》，从总体上约定了承担安置房与基础设施建设而产生的相关权利和义务。本部负责项目建设资金的筹集及项目工程的建设，每年年底按工程进度与市政府进行工程结算，项目投资额结转为成本，项目建设成本加成 20% 的项目收益确认为营业收入。

2）天长工投主要负责滁州高新区基础设施和天长市省道工程的代建，分为道路代建和安置房代建两部分。针对安置房业务，天长市财政局与三级子公司天长市综合投资发展有限公司（以下简称“天长综投”）签订委托代建协议，协议约定天长综投负责天长市安置房项目代建工作。天长综投作为项目的代建人，负责项目的全部建设任务，同时承担全部的工程支出。建设投资所形成的工程款总额由项目投资成本和建设管理费构成，建设管理费按项目投资款的 15% 计提。公司每年末根据委托方出具的成本收入确认函或其他资料确认本年收入。道路代建业务分为两部分：一部分是滁州高新区路网工程，另一部分为天长市省道工程。天长综投负责滁州高新区路网工程，天长市交通投资则负责天长市省道工程。（1）针对滁州高新区路网工程，由天长市千秋公路建设工程有限责任公司（以下简称“千秋公路”）作为委托方，委托天长综投作为项目的代建人，负责项目的全部建设任务，同时承担全部的工程支出；（2）针对天长市省道工程，天长市财政局作为委托方，委托三级子公司天长市交通建设投资有限责任公司（以下简称“天长交投”）为省道工程的代建人，负责项目的全部建设任务，同时承担全部的工程支出。建设投资所形成的工程款总额由项目投资成本和建设管理费构成，建设管理费按项目投资款的 15% 计提。公司每年末根据委托方出具的成本收入确认函或其他资料确认本年收入。

3）天长文旅主要负责天长市的文化旅游类的代建项目。天长文旅的工程代建业务由子公司天长市千秋文化旅游发展有限公司（以下简称“千秋文旅”）负责运营，千秋文旅与天长市人民政府、天长综投签订三方回购协议。天长市人民政府作为订购人委托千秋文旅进行代建工程施工业务，千秋文旅作为投资建设人负责自筹资金完成项目建设，并根据项目实际投入确认成本，项目按照完工进度百分比进行结算，天长市人民政府委托天长综投作为回购人每年向千秋文旅支付回购款（不含税），回购款按照工程结算成本总额的 120% 进行核算，项目完工后交由天长市人民政府或

其指定的管养单位进行竣工验收，验收合格后移交天长市人民政府。

2022 年，公司实现工程建设业务收入 27.68 亿元，同比增长 23.26%，主要系当期项目结转规模增加所致。此外，公司基础设施建设业务资金沉淀较多，截至 2022 年末，应收账款为 28.38 亿元，主要系应收已完工及在建项目结算款项。

截至 2022 年末，公司主要在建项目计划总投资 252.55 亿元，已投资 136.33 亿元；同期末，主要拟建项目计划总投资 50.33 亿元。整体而言，公司在建及拟建项目储备较多，业务稳定性和可持续性较强，但尚需投资规模仍较大，使得公司面临一定的资本支出压力。

表 3：截至 2022 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	项目主体	总投资	已投资
天长市高铁核心区建设（开发）项目	本部	36.02	14.78
天长市城乡供水一体化二期项目	本部	11.00	2.70
高邮湖生态修复及水质提升工程	本部	30.00	12.84
沂湖水环境综合治理工程	本部	10.00	2.85
洋湖水环境综合治理工程	本部	5.50	1.80
天长 99 公路旅游节点建设项目（江淮分水岭项目）	天长文旅	10.00	7.47
天长泛美航空大学城项目	天长文旅	20.00	4.75
天长市新型城镇化提质升级补短板项目（红草湖片区）	天长文旅	5.00	2.89
省道 S312 天釜路	天长工投	10.40	8.60
天长街道安置小区	天长工投	10.00	7.03
茉莉安居小区工程（含二、三期工程）	天长工投	35.00	31.23
S205 新线	天长工投	18.90	18.75
十八集小区安置房	天长工投	12.00	11.37
南京信息工程大学金牛湖校区二期项目	天长工投	9.20	3.40
天长市金牛湖新区水系环境综合治理项目	天长工投	3.00	2.27
新型城镇化提质升级补短板项目（一期、二期）	天长工投	26.53	3.60
合计	--	252.55	136.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2022 年末公司主要拟建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	项目主体	总投资
二幼教育集团南园（宝龙广场）项目	天长文旅	0.40
新能源汽车充电桩项目	天长文旅	0.11
滁州高新区城东片区产业升级示范园一期建设项目	天长工投	13.32
滁州高新区城东片区产业升级示范园二期建设项目	天长工投	17.50
滁州高新区绿色能源产业建设（二期）	天长工投	14.00
天长市工业学校四期建设项目	天长工投	5.00
合计	--	50.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块

2022 年公司土地整理收入相对持平，但规模仍然较小，同时需关注未来土地市场行情和政策对土地整理收入的影响。

天长市财政局委托天长综投负责天长市范围内土地整理工程项目代建工作，天长综投负责项目的全部代建任务，同时承担全部的工程支出。建设投资所形成的工程款总额由项目投资成本和建设管理费构成，建设管理费按项目建设投资款的 15% 计提。公司每年末根据委托方出具的成本收入确认函或其他资料确认本年收入。2022 年，公司确认土地出让收入 0.87 亿元，同比增长 2.35%。

表 5：2020~2022 年公司土地整理情况

	2020	2021	2022
土地整理面积（亩）	1,144	1,165	1,193
土地整理成本（亿元）	0.66	0.74	0.76
确认土地整理收入（亿元）	0.74	0.85	0.87
实际收到土地整理收入（亿元）	0.74	0.85	0.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：公司未来拟整理土地情况

	2023	2024	2025
面积（亩）	1,190	1,150	1,180
预计整理收入（亿元）	0.86	0.83	0.86

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

预计 2023~2025 年，公司拟整理土地面积合计 3,520 亩，预计整理收入合计 2.55 亿元。总体而言，公司土地整理业务收入较为稳定，且拥有一定规模的拟整理土地，业务可持续性尚可，但同时需关注土地市场行情和政策对土地出让收入的影响。

商品销售及其他业务

2022 年，公司商品销售业务收入大幅增长；其他业务收入规模较小，但整体毛利率水平较高，可对利润形成一定补充。

公司商品销售业务分为油品销售和建材销售两部分。其中，油品销售业务由天长市城发石化销售有限公司（以下简称“城发石化”）等子公司负责，收入主要来自加油站，目前公司有 7 个加油站，在市区、郊区和乡镇均有分布。油品采购方面，公司通过市场询价的方式从中石油、中石化和中海油等公司采购合格油品。2022 年，公司实现油品销售收入 0.99 亿元，同比大幅增加，主要系加油站正式投入运营所致。

建材销售业务主要由子公司天长市文旅新型建材有限公司（以下简称“文旅建材”）负责，主要商品为混凝土、电缆等工程物资；上游客户为天长市本地企业，下游客户为公司在建工程施工企业。结算方式上，为保证账款安全，以款到发货为主。2022 年，公司实现建材销售收入 2.02 亿元，同比增幅较大，主要系下游客户的业务量增加所致。

公司其他业务主要包括房屋租赁、物业服务、劳务服务和通行费等。

房屋租赁业务：公司房屋租赁业务收入主要来自公司本部、天长工投和天长文旅下面的房产和门面产生的租金收入。2022 年，公司实现房屋租赁收入 6,690.32 万元，同比下降 16.05%，主要系租金减免所致。

劳务服务业务：公司劳务服务业务由天长市久协劳务有限公司（以下简称“久协劳务”）负责，2022 年，公司实现劳务服务收入 2,916.07 万元，同比减少 59.82%，主要系合作商户和业务减少所致。

通行费业务：公司通行费收入主要来自下属子公司天长交投 G345 国道仁和收费站收入，2022 年公司实现通行费收入 1,435.03 万元，同比减少 8.94%，主要系通行量下降所致。

财务风险

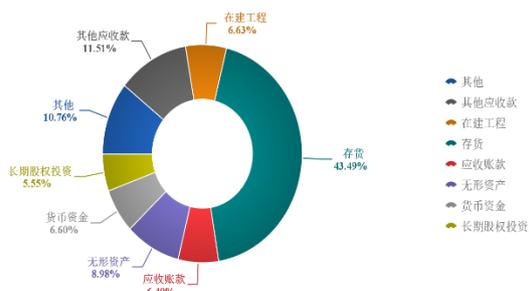
中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平。跟踪期内，受益于政府支持，公司所有者权益规模持续增加，资本实力尚可；虽然债务规模增加，但财务杠杆水平有所下降，处于较低水平；公司经营获现能力偏弱，EBITDA 对利息支出的覆盖能力有所下降，无法形成有效覆盖。

资本实力与结构

跟踪期内，公司资产规模持续增加，但资产流动性仍较弱；受益于政府支持，公司所有者权益规模大幅增加，资本实力尚可，财务杠杆水平有所下降且处于较低水平。

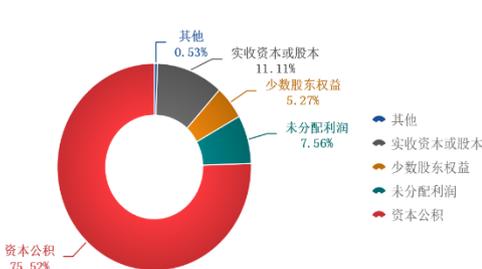
跟踪期内，公司仍作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，随着公司基础设施项目持续推进和政府注入资产，公司总资产规模持续增加。公司资产主要由存货、应收类款项、无形资产、在建工程和货币资金等构成，且以流动资产为主，但流动资产占比持续下降，截至 2022 年末，流动资产占总资产的比重为 70.71%。其中，存货主要为代建项目投入和土地资产，随着项目逐步投入和收到政府注入的土地资产，2022 年末存货同比增长 15.56%；应收类款项主要应收对象为千秋公路、天长市财政局和天长市美丽乡村建设运营有限公司等国有企事业单位，回收风险整体可控，但应收类款项占比较高，2022 年末应收类款项占总资产的比重为 18.00%，对资金形成较大规模占用；在建工程主要为天长市水厂及供水管网建设工程、江淮分水岭等项目投入，由于高邮湖生态修复及水质提升工程完工移交，2022 年末在建工程同比减少 29.70%；无形资产主要为土地使用权，随着当期公司购置土地，2022 年末无形资产同比增加 78.67%。总体来看，公司资产以项目投入、应收类款项和土地使用权为主，资产流动性较弱；公司拥有一定规模的投资性房地产，每年可获得一定规模的租金收入，但占营业收入的比重较低，资产收益性一般。

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

公司经调整的所有者权益¹主要由资本公积、实收资本和未分配利润构成，截至 2022 年末，公司经调整的所有者权益同比增长 23.88%至 240.31 亿元。其中，资本公积同比增加 30.14%至 181.90 亿元，主要系当期收到财政拨款和政府注入的管网等资产所致；未分配利润同比增加 26.16%至 18.22 亿元，主要系当期净利润积累所致。

由于自有资本实力的持续增强，2022 年公司财务杠杆水平有所下降，截至 2022 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 44.92%和 40.44%，处于较低水平。

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为中国农发重点建设基金有限公司投入形成的实收资本，2022 年末上述调整项为 0.54 亿元（占比 0.12%）。

表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	302.41	377.29	437.30
流动资产占比	81.10	72.38	70.71
经调整的所有者权益合计	168.38	193.99	240.31
资产负债率	44.28	48.40	44.92
总资本化比率	37.04	42.44	40.44

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

2022 年，公司回款情况显著弱化，现金及现金等价物净增加额由正转负，需持续关注再融资环境以及公司后续融资的顺畅性。

公司营业收入主要来自代建收入，基于业务特性，公司回款主要依赖政府财政情况。收现比方面，2022 年公司收现比指标大幅降至 0.40 倍，回款情况显著弱化，需对公司回款情况保持关注。

经营活动方面，现金流入主要为主营业务回款、往来款等；现金流出主要为主营业务成本支出、往来款等。2022 年，主营业务回款下降，叠加往来款净流入规模减少，使得经营活动净现金流略有下降。

投资活动方面，近年来现金流呈持续净流出状态但缺口不断缩减。2022 年，随着项目支出减少，投资活动现金流缺口进一步缩减。

跟踪期内，由于公司当期还本付息规模增加，筹资活动净现金流由正转负，主要依靠经营活动净现金流来弥补投资活动和融资活动的资金缺口；同时，公司收到的财政补贴规模增加，政府支持力度仍较大。整体来看，跟踪期内，公司通过外部融资、企业间借款等方式筹资的资金，无法完全覆盖资金缺口，2022 年现金及现金等价物净增加额由正转负。

表 8：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	4.56	10.59	9.26
投资活动产生的现金流量净额	-37.77	-30.02	-11.90
筹资活动产生的现金流量净额	44.57	22.72	-2.29
现金及现金等价物净增加额	11.36	3.29	-4.94
收现比	0.59	0.80	0.40

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

2022 年，公司总债务规模持续增加，短期债务占比有所提升，仍以长期债务为主，债务结构较为合理；经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的覆盖能力均有所下降，整体偿债指标表现有所弱化。

2022 年，随着公司项目持续投入，融资需求不断推升，总债务规模持续增加。从债务结构来看，公司债务以银行借款为主，同时有一定规模的非标借款和债券融资，融资渠道较为多元；从债务期限来看，短期债务占比有所提升，但整体处于合理区间，债务结构较为合理。

表 9：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
银行借款	111.96	18.91	--	5.11	--	14.25	73.69
债券融资	27.91	12.38	8.34	2.40	2.40	2.40	--
非标融资	23.30	7.81	2.13	11.27	2.09	--	--
合计	163.17	39.10	10.47	18.78	5.13	16.65	73.69

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，随着债务规模增加，公司利息支出持续上升。同期，公司经营活动净现金流略有下降，对利息支出覆盖能力有所减弱，但仍可形成有效覆盖；受费用化利息支出和折旧、摊销规模增加影响，公司 EBITDA 小幅增加，但对利息支出的覆盖能力持续减弱且无法形成有效覆盖。总体来看，公司整体偿债指标表现有所弱化。

表 10：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2020	2021	2022
总债务	99.05	143.02	163.17
短期债务占比	17.86	15.00	23.96
EBITDA	5.54	6.16	7.11
EBITDA 利息覆盖倍数	1.73	1.40	0.88
经营活动净现金流利息覆盖倍数	1.42	2.41	1.14

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模不大，截至 2022 年末，公司受限资产合计为 42.98 亿元，占总资产的比重为 9.83%，存在一定的抵质押空间。

表 11：截至 2022 年末公司受限资产情况（亿元）

	账面价值	受限原因
货币资金	8.86	借款质押
存货	31.20	借款抵押
无形资产	1.93	借款抵押
固定资产	0.93	借款抵押
投资性房地产	0.07	借款抵押
合计	42.98	--

注：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

或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额为 37.95 亿元，担保余额占同期末净资产的比重为 15.76%；被担保单位主要系国有企事业单位，集中度较高，且无反担保措施。其中，我们关注到公司的主要担保对象之一天长市城市建设投资有限公司（以下简称“天长城投”）对蓝德集团截至 2022 年末的担保余额为 13.87 亿元，其中 3.34 亿元担保已出现实质性代偿。天长城投实际代偿金额为 3.34 亿元，其拍卖蓝德集团的部分抵押物获得 1.20 亿元补偿。公司对外担保规模较大，对其因对外担保引致的或有负债风险应保持关注。

表 12：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保单位名称	被担保人企业性质	担保余额
1	天长市农业发展有限公司	国有企业	193,356.00
2	滁州市兴天矿业有限公司	国有企业	48,000.00
3	天长市城市建设投资有限公司	国有企业	43,780.75
4	天长市美丽乡村建设运营有限公司	国有企业	37,600.00

5	天长市千秋公路建设工程有限责任公司	国有企业	14,800.00
6	天长市人民医院	事业单位	9,950.00
7	天长市中医院	事业单位	9,950.00
8	天长市千秋物资贸易有限公司	国有企业	9,543.00
9	天长市新新商业实业公司	国有企业	4,995.00
10	天长市工业学校	事业单位	4,500.00
11	滁州高新投资控股有限公司	国有企业	3,000.00
合计		--	379,474.75

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 4 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，公司仍作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，没有显著规模的资产划入和划出。
- 2023 年，公司营业收入有所增长，利润水平总体平稳。
- 2023 年，公司在建项目投资规模预计在 20~60 亿元。
- 公司债务规模将呈增长态势，2023 年预计新增债务类融资 50~80 元。

预测

表 13：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（%）	42.44	40.44	38.77~47.39
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.40	0.88	0.76~1.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

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

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

近年来公司经营活动现金流持续净流入，2022 年末公司可动用货币资金为 19.99 亿元，无法覆盖短期债务。同时，截至 2022 年末，公司银行授信总额为 188.56 亿元，尚未使用授信额度为 66.64 亿元，备用流动性充足；此外，作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，公司可获得政府持续的资金支持。整体而言，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

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

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于项目建设。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 39 亿元，此外 2022 年公司利息支出为 8~9 亿元，预计未来一年的利息支出将继续增加。综上所述，公司未来一年流动性来源可对流动性需求形成基本覆盖。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全生产，战略规划清晰，但治理有待加强，目前公司 ESG 表现不及行业平均水平，有一定提升空间。

环境方面，公司相关业务可能面临的环境风险较小，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司通过健全员工管理，加强安全生产，近年未发生安全生产事故和员工劳动纠纷。

治理方面，公司战略规划清晰，公开市场中信息披露较为及时，但对部分子公司并未在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面实际管控，公司治理有待加强。近年来公司未出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况。

外部支持

中诚信国际认为，天长市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

2022 年，天长市实现 GDP686.11 亿元，在滁州市排名首位，按可比价格计算，同比增长 7.3%；同期一般公共预算收入为 46.74 亿元，在滁州市亦居首位，潜在的支持能力强。2022 年末政府债务余额居滁州市第一位，政府债务率高于国际 100%警戒线标准；同时，区域内融资平台债务规模较高，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，天长市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性强：公司作为天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司实际控制人仍为天长市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天长市国资委”），根据县政府意图承担重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：公司在资产注入和资金补助等方面得到股东及政府的持续支持。资产注入方面，公司收到财政拨款和政府注入的管网等资产，使得资本公积同比增加 42.13 亿元；财政补贴方面，2022 年公司收到政府补助 3.11 亿元，计入其他收益。

表 14：天长市主要平台比较（2022 年数据，单位：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
天长城控	天长市国资委 75%	天长市最重要的基础设施建设投融资主体	--	--	--	--	--	--
天长城发	天长城控 96.69%	天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体	437.30	240.85	44.92	32.31	4.43	15.60

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。

天长工投	天长城发 100%	滁州高新区基础设施建设和天长市省道工程以及工业园区开发的重要主体和投融资运作平台	--	--	--	--	--	12.00
天长文旅	天长城发 100%	天长市重要的文化旅游开发主体	--	--	--	--	--	--
天长农投	天长市国资委 51%	天长市重要农业投资和乡村振兴项目投资及运营主体	--	--	--	--	--	--

注：1、天长城控为“天长市城市投资控股集团有限公司”的简称，天长农投为“天长市农业发展有限公司”的简称；2、所有者权益为未经调整的所有者权益；3、债券余额为母公司口径，时间截至本报告出具日；4、天长城控、天长工投、天长文旅和天长农投无公开数据。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

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

同行业比较

中诚信国际认为，天长城发与巩义国资、浏阳交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强，并对上述公司均具有较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，天长市与巩义市、浏阳市等的行政地位、经济财政实力相当，区域债务压力和市场融资环境接近，对当地平台企业的支持能力处于同一档次。天长城发与上述平台均为区县政府实际控制的重要的基础设施建设主体，当地政府对它们均有较强的支持意愿。

其次，天长城发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。基于当地政府对其主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，同时公司也存在面临一定资本支出压力且回款情况有待关注等问题。

然后，天长城发的财务风险在同业中处于较低水平。公司资产和权益规模处于比较组较高水平；财务杠杆处于比较组较低水平；EBITDA 对利息支出的覆盖能力处于适中水平，可用授信余额较高，备用流动性充足。

表 15：2022 年同行业对比表

	天长城发	巩义国资	浏阳交投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	滁州市天长市	郑州市巩义市	长沙市浏阳市
GDP（亿元）	686.11	962.60	1,722.50
GDP 增速（%）	7.3	4.2	5.0
人均 GDP（万元）	11.28	11.99	11.66
一般公共预算收入（亿元）	46.74	52.90	101.14
公共财政平衡率（%）	63.42	56.28	58.11
政府债务余额（亿元）	116.80	119.60	237.48
控股股东及持股比例	天长市城市投资控股集团有限公司 96.69%	新型城镇建设 96.94%	浏阳市国资中心 100%
职能及地位	天长市重要的基础设施建设和国有资本运营主体	巩义市重要的基础设施建设和投融资主体	浏阳市两大市属平台之一，负责浏阳市内国省干线公路建设以及交通运输服务
核心业务及收入占比	工程建设 85.68%	委托代建 91.93%	基础设施建设 81.12%、 运输服务 13.30%

总资产（亿元）	437.30	280.03	116.40
经调整的所有者权益合计（亿元）	240.31	109.43	43.14
总债务（亿元）	163.17	125.64	55.04
总资本化比率（%）	40.44	53.45	56.06
营业总收入（亿元）	32.31	7.15	8.42
净利润（亿元）	4.43	1.42	1.02
EBITDA（亿元）	7.11	2.49	2.50
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.88	0.63	1.41
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	9.26	-28.67	-1.81
可用银行授信余额（亿元）	66.64	20.13	6.96
债券融资余额（亿元）	15.60	65.00	16.00

注：1、巩义国信的可用授信余额为截至 2023 年 3 月末的数据；2、债券余额为母公司口径，时间为截至本报告出具日。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

安徽担保集团为“20 天长债/20 天长债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

安徽担保集团成立于 2005 年 11 月 25 日，是经安徽省人民政府批准，在安徽省中小企业信用担保中心、安徽省创新投资有限公司的基础上，吸纳安徽省科技产业投资有限公司、安徽省经贸投资集团有限责任公司，由安徽省人民政府全额出资成立的一家政策性省级中小企业担保机构。安徽担保集团成立时注册资本 18.60 亿元，后经多次增资，截至 2022 年末，实收资本达到人民币 232.26 亿元，安徽省人民政府持有其 100% 股权。

安徽担保集团坚持政策性定位，践行普惠金融，服务实体经济，促进地方经济发展的经营宗旨，实施规范化管理、市场化运作，积极探索能够有效破解小微企业融资难融资贵问题的担保模式，加快健全完善安徽省中小企业信用担保体系，更好地服务于安徽省地方经济发展。安徽担保集团目前的主要业务为融资担保和非融资担保业务，同时与市县担保机构合作开展再担保业务。此外，安徽担保集团控股的安徽省科技产业投资有限公司，通过参股、控股等方式对科技产业、企业或项目进行直接投资。截至 2022 年末，安徽担保集团总资产为 336.42 亿元，所有者权益为 246.97 亿元。

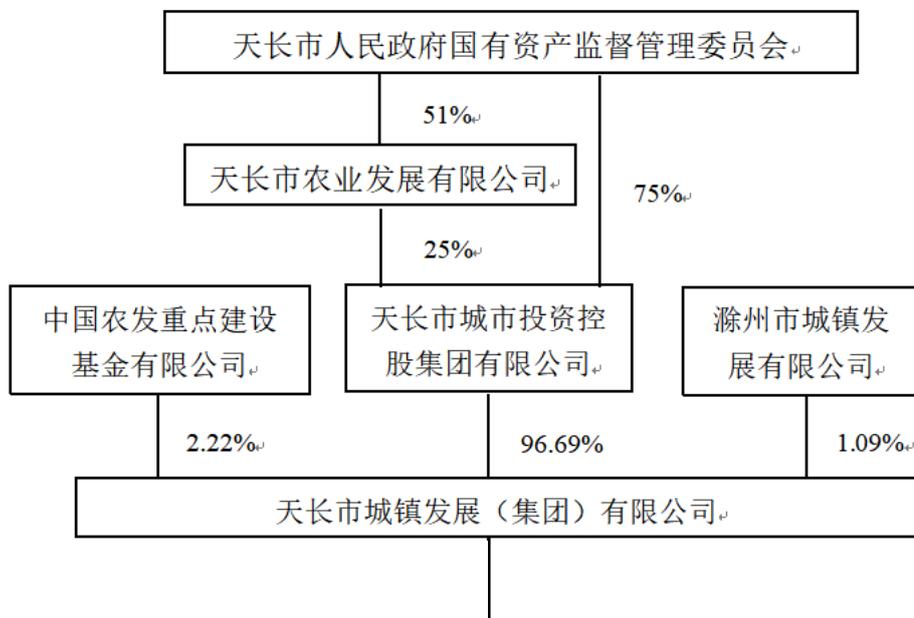
作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时为安徽担保集团提供支持。

综合来看，中诚信国际维持安徽省信用融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；安徽担保集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“20 天长债/20 天长债”的偿还提供了极强的保障作用。

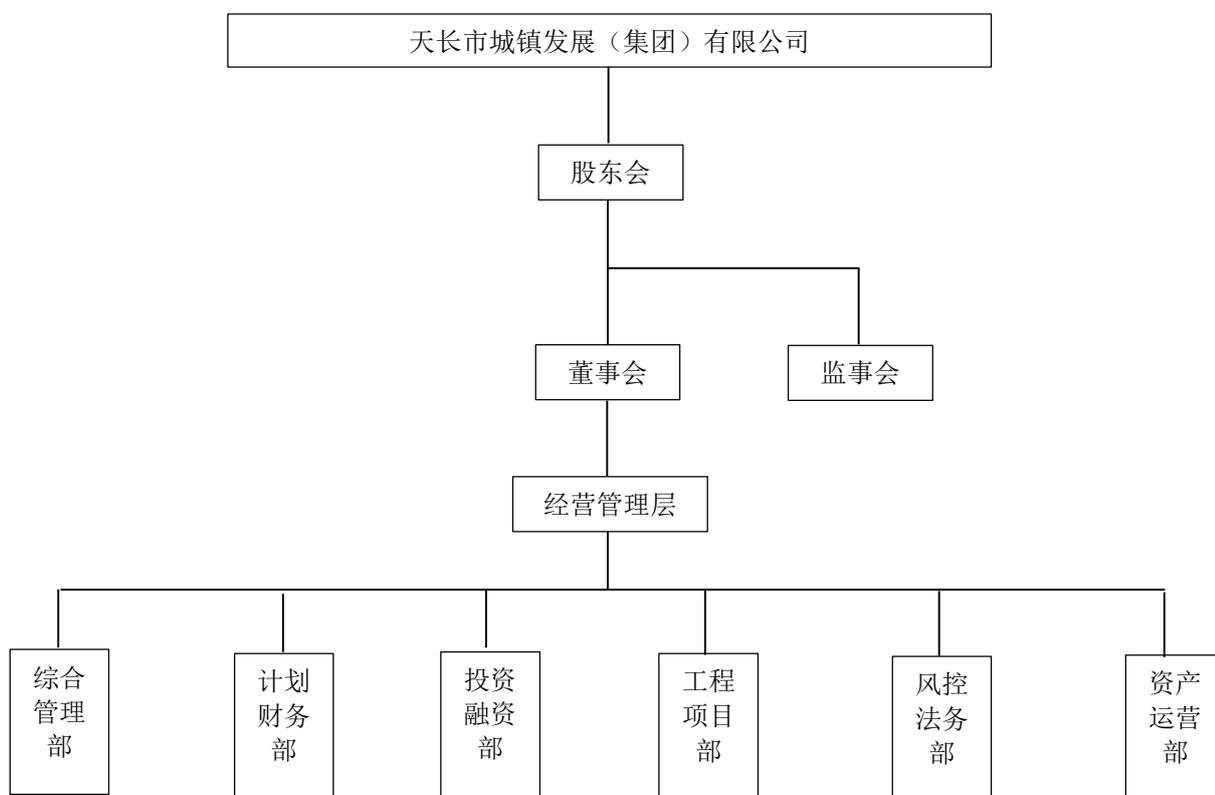
评级结论

综上所述，中诚信国际维持天长市城镇发展（集团）有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 天长债/20 天长债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：天长市城镇发展（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 6 月 8 日）



一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例
天长市科技工业发展有限公司	300,000.00	100.00%
天长市文旅资产运营管理有限公司	100,000.00	100.00%
天长市智农数据服务有限公司	100.00	100.00%
天长市城镇保障性安居工程建设运营有限公司	10,000.00	70.00%
天长市城南片区建设运营有限公司	10,000.00	70.00%
天长市城镇资产管理运营有限公司	3,000.00	70.00%
天长城发中油石油有限公司	4,000.00	60.00%
天长市滁天铁路投资有限责任公司	100,000.00	51.00%
天长市城发石化销售有限公司	4,000.00	51.00%



资料来源：公司提供

附三：天长市城镇发展（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022
货币资金	292,351.48	327,264.05	288,445.46
非受限货币资金	216,351.48	249,264.05	199,894.91
应收账款	171,966.48	190,470.35	283,848.55
其他应收款	479,536.67	479,905.79	503,179.27
存货	1,394,079.73	1,645,623.61	1,901,624.88
长期投资	32,383.60	246,171.77	274,919.19
在建工程	303,314.94	412,515.58	289,980.80
无形资产	71,001.94	219,827.00	392,764.93
资产总计	3,024,078.12	3,772,883.15	4,373,041.76
其他应付款	315,530.02	354,735.12	264,473.31
短期债务	176,880.50	214,593.74	390,993.58
长期债务	813,583.47	1,215,585.54	1,240,660.52
总债务	990,463.97	1,430,179.28	1,631,654.10
负债合计	1,339,073.09	1,826,064.06	1,964,514.36
利息支出	31,972.26	43,967.43	81,185.41
经调整的所有者权益合计	1,683,810.03	1,939,906.59	2,403,087.40
营业总收入	202,506.42	249,994.33	323,067.06
经营性业务利润	47,979.40	49,133.56	49,292.54
其他收益	25,003.00	26,698.61	31,865.09
投资收益	154.12	-370.67	2,851.92
营业外收入	980.00	426.76	1,477.95
净利润	41,851.47	42,792.01	44,317.13
EBIT	52,759.09	55,484.96	61,272.58
EBITDA	55,442.03	61,558.20	71,078.70
销售商品、提供劳务收到的现金	119,748.10	200,297.37	129,945.68
收到其他与经营活动有关的现金	726,758.29	728,606.64	837,474.02
购买商品、接受劳务支付的现金	629,385.17	493,959.65	377,477.44
支付其他与经营活动有关的现金	166,878.11	320,276.16	482,852.03
吸收投资收到的现金	375,779.83	34,815.84	--
资本支出	362,213.96	255,048.21	108,519.73
经营活动产生的现金流量净额	45,553.81	105,862.93	92,613.97
投资活动产生的现金流量净额	-377,702.12	-300,182.15	-119,048.34
筹资活动产生的现金流量净额	445,702.12	227,231.80	-22,934.78
现金及现金等价物净增加额	113,553.81	32,912.57	-49,369.15
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	16.03	15.51	14.31
期间费用率（%）	3.37	5.42	6.37
应收类款项占比（%）	21.54	17.77	18.00
收现比（X）	0.59	0.80	0.40
资产负债率（%）	44.28	48.40	44.92
总资本化比率（%）	37.04	42.44	40.44
短期债务/总债务（%）	17.86	15.00	23.96
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.42	2.41	1.14
总债务/EBITDA（X）	17.86	23.23	22.96
EBITDA/短期债务（X）	0.31	0.29	0.18
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.73	1.40	0.88

注：1、中诚信国际根据天长城发提供的其经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、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、在计算债务时，中诚信国际将长期应付款、实收资本中的带息部分计入长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：安徽省信用融资担保集团有限公司财务数据和主要指标

财务数据（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	3,863.43	5,873.96	7,103.27
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	43.81	1,225.18	2,443.05
债权投资	55.14	36.92	0.00
其他权益工具投资	18,834.14	20,206.15	20,882.08
长期股权投资	25.28	25.36	0.00
资产合计	28,912.45	34,479.43	33,641.85
负债及所有者权益			
短期借款	703.00	928.00	506.40
未到期责任准备金	168.97	210.61	370.24
担保赔偿准备金	1,870.72	2,301.36	2,554.24
担保损失准备金合计	2,039.69	2,511.97	2,924.48
存入担保保证金	0.00	0.00	0.00
负债合计	7,143.14	10,904.93	8,944.43
实收资本	20,266.00	21,846.00	23,226.00
一般风险准备	219.95	234.11	246.81
所有者权益合计	21,769.31	23,574.50	24,697.42
利润表摘要			
担保业务收入	333.48	418.46	727.74
担保赔偿准备金支出	(303.08)	(330.64)	(370.51)
提取未到期责任准备	(2.35)	(41.64)	(159.63)
担保业务净收入	19.16	36.06	184.31
利息净收入	(10.62)	(10.27)	(2.64)
投资收益	153.83	201.79	143.09
其他业务净收入	77.63	152.13	96.53
营业费用	(160.68)	(261.66)	(199.02)
税金及附加	(9.33)	(13.69)	(10.46)
营业利润	66.97	83.94	170.69
营业外收支净额	(3.94)	5.65	(1.98)
税前利润	63.03	89.59	168.71
所得税费用	(41.63)	(42.62)	(60.89)
净利润	21.40	46.97	107.82
担保组合			
在保责任余额	60,340.00	93,943.62	120,807.00
当年新增担保额	39,576.58	25,571.23	24,560.00
财务指标			
年增长率（%）			
总资产	8.14	19.25	(2.43)
担保损失准备金合计	21.80	23.15	16.42
所有者权益	8.14	8.29	4.76
担保业务收入	1.34	25.49	73.91
担保业务成本	5.23	21.66	42.11
担保业务净收入	(36.92)	88.22	411.10
利息净收入	--	--	--
投资收益	39.86	31.18	(29.09)
业务及管理费用	(6.66)	62.84	(23.94)
营业利润	(25.16)	25.35	103.34
税前利润	(30.36)	42.14	88.32
净利润	(53.58)	119.48	129.57
年新增担保额	(4.27)	(35.39)	(3.95)
在保责任余额	(18.76)	55.69	28.60
盈利能力（%）			

营业费用率	66.95	68.91	47.24
投资回报率	0.66	0.76	0.49
平均资产回报率	0.08	0.15	0.32
平均资本回报率	0.10	0.21	0.45
担保项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	393.00	135.22	109.46
年内回收额 (百万元)	284.00	263.36	404.11
年内代偿率	3.85	1.18	1.17
累计代偿率	2.89	2.74	2.64
累计回收率	65.55	69.57	78.05
担保损失准备金/在保责任余额	3.38	2.67	2.42
最大单一客户在保余额/核心资本	24.26	28.18	25.59
最大十家客户在保余额/核心资本	213.19	221.35	206.45
资本充足性 (%)			
净资产 (百万元)	21,769.31	23,574.50	24,697.42
核心资本 (百万元)	4,907.40	5,854.96	6,739.81
净资产放大倍数 (X)	2.77	3.98	4.89
核心资本放大倍数 (X)	12.30	16.05	17.92
融资担保放大倍数 (X)	4.21	6.74	8.91
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	13.51	17.28	22.29
高流动性资产/在保责任余额	6.48	6.34	6.21

附五：天长市城镇发展（集团）有限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，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：安徽省信用融资担保集团有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产

附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn