

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0290号

太和县国有资产投资控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“17太和债/PR太和债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“17太和债/PR太和债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月20日至2024年6月19日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



东方金诚国际信用评估有限公司  
2023年6月20日

## 太和县国有资产投资控股集团有限公司主体及“17太和债/PR太和债”2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/20	AA/稳定	张绮微	张嫣然

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
17太和债/PR太和债	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	21.0
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	10.5
	净资产收益率	5%	3.5
	现金收入比	5%	3.0
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
	货币资金短债比	5%	1.5
	EBITDA利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	2.3

太和县国有资产投资控股集团有限公司是太和县重要的基础设施建设主体，主要从事太和县内基础设施建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造等业务。太和县财政局为公司的唯一股东和实际控制人。

基础评分输出结果	aa-	
调整因素	无	
个体信用状况 (BCA)	aa-	
外部支持评价	外部支持能力	G3
	外部支持意愿	S1
评级模型结果	AA	
外部支持调整子级	1	

注1：外部支持能力档位分为G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度  
注2：外部支持意愿档位分为S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度  
注3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

### 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，阜阳市经济实力依然很强，其下辖的太和县经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性依然较强，继续得到实际控制人的大力支持；安徽省信用融资担保集团有限公司为“17太和债/PR太和债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，公司仍面临较大的资本支出压力，预计公司未来债务水平或将进一步上升，资金来源对筹资活动有所依赖；公司对民营企业的担保余额较大，仍面临一定的代偿风险。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“17太和债/PR太和债”到期不能偿还的风险依然极低。

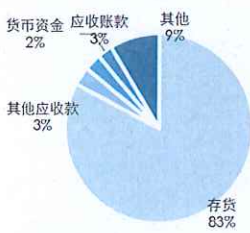
### 同业比较

项目	太和县国有资产投资控股集团有限公司	安徽乐行城市建设集团有限公司	当涂县城乡建设投资有限责任公司	颍上县慎祥实业发展有限公司
地区	阜阳市太和县	亳州市涡阳县	马鞍山市当涂县	阜阳市颍上县
GDP总量 (亿元)	533.60	451.69	558.65	505.03
人均GDP (元)	38892	38689	117107*	42227
一般公共预算收入 (亿元)	21.52	20.86	36.10	31.18
政府性基金收入 (亿元)	21.61	51.88	13.14	19.16
地方政府债务余额 (亿元)	128.73	196.58	115.26	162.24
资产总额 (亿元)	369.13	420.83	127.61	208.15
所有者权益 (亿元)	152.39	149.73	73.80	92.06
营业收入 (亿元)	17.61	14.45	9.28	21.02
净利润 (亿元)	3.52	0.62	2.56	0.48
资产负债率 (%)	58.72	64.42	42.17	55.78

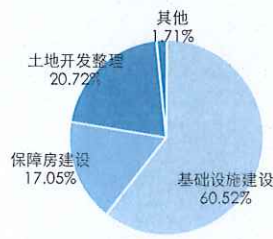
注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AA的同行业企业，表中数据年份均为2022年；标“\*”数据按“GDP/常住人口”估算（下文同）  
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



公司营业收入构成 (2022年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	325.67	353.42	369.13
所有者权益	143.25	153.26	152.39
营业收入	13.09	15.96	17.61
净利润	2.92	3.83	3.52
全部债务	143.41	163.22	173.68
资产负债率	56.01	56.64	58.72
全部债务资本化比率	50.03	51.57	53.26

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	阜阳市太和县		
GDP 总量	476.0	508.7	533.6
人均 GDP (元)	34493*	37074*	38892*
一般公共预算收入	21.43	21.66	21.52
政府性基金收入	17.83	17.34	21.61
财政自给率	28.60	29.44	26.72
政府负债率	23.12	24.28	24.12

优势

- 跟踪期内，阜阳市经济实力依然很强；太和县地区经济保持增长，经济总量居阜阳市下辖区县（市）首位，经济实力仍较强；
- 公司继续承担太和县范围内的基础设施项目建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造等业务，区域专营性依然较强；
- 作为太和县重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人的大力支持；
- 安徽省信用融资担保集团有限公司对“17 太和债/PR 太和债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建项目后续投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司全部债务及长期有息债务持续扩大，随着公司基础设施建设项目的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升；
- 公司经营性净现金流仍呈净流出状态，资金来源对筹资活动有所依赖；
- 公司对民营企业的担保余额较大，仍面临一定的代偿风险。

评级展望

预计阜阳市及太和县地区经济将保持增长，公司基础设施建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造等业务区域专营性较强，得到实际控制人的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (17 太和债/17 太和债)	2022/5/23	张绮微 黄一戈	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AAA (17 太和债/17 太和债)	2017/12/25	高路 郭鑫鑫	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年) 》	阅读原文
AA-/稳定	AAA (17 太和债/17 太和债)	2017/6/29	莫琛 郭改花	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年) 》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
17太和债/PR太和债	2022/5/23	12.00 亿元	2017/8/7~2024/8/7	连带责任保证担保	安徽省信用融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“17太和债/PR太和债”设置本金提前偿还款。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及太和县国有资产投资控股集团有限公司（以下简称“太和国资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

公司前身为太和县国有资产投资运营有限公司，成立于2013年10月，初始注册资本为人民币5.00亿元。2018年，公司更为现名。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本为20.47<sup>1</sup>亿元，实收资本为20.00亿元，太和县财政局持有公司100%的股权，仍为公司的唯一股东和实际控制人。

公司是太和县重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事太和县内基础设施建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造，以及客运中心运营、门面和场馆出租及培训等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股的子公司共11家，较上年末增加4家直接控股的子公司；减少1家直接控股的子公司（详见图表1）。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围直接控股的子公司情况（单位：万元、%、年）

子公司名称	简称	业务范围	注册资本	持股比例	并表时间
太和县西城建设有限公司	西城建设	安置房建设、新城区建设、旧城改造、城镇基础设施	50000	100	2014
太和县鑫泰城市建设投资有限责任公司	鑫泰城投	城市建设投资	20000	100	2016
太和县客运中心站	客运中心	客运站经营服务	30	100	2016
太和县国投盛世园林有限公司	盛世园林	园林绿化项目投融资建设	50000	100	2016
太和县国泰文化体育产业有限公司	国泰文化	体育中心场馆运营和管理	100	100	2016
太和县保障性住房建设投资管理有限公司	太和保障房	保障房和棚户区改造建设	15000	100	2018
太和县鑫泰项目管理有限责任公司	鑫泰项目	工程管理服务、工程造价咨询业务及技术服务	100	100	2021
安徽净安水务有限公司	净安水务	水的生产和供应业	10000	100	2022
安徽净洁水务有限公司	净洁水务	水的生产和供应业	10000	100	2022
安徽和立赢商贸有限公司	和立赢商贸	建材批发	5000	100	2022
太和县和睿建筑工程咨询有限公司	和睿建筑	专业技术服务业	200	60	2022

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“17太和债/PR太和债”到期本金及利息已按期偿付。截至2022年末，“17太和债/PR太和债”募集资金已使用完毕。

安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保”）为“17太和债/PR太和债”

<sup>1</sup> 2017年11月，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司增资4700万元，农发基金不直接参与公司日常经营活动，公司对农发基金按季度支付年投资收益率为1.2%的固定利息，从2018年末起按照股权转让等方式逐年退出，截至本报告出具日，增资款项未回购金额为3672.5万元。农发基金增资款计入公司“长期应付款”科目。

本息到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

## 个体信用状况

### 行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### 城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，主要来自于基础设施建设、土地开发整理和保障房等业务，毛利润及综合毛利率均有所下降

跟踪期内，公司继续从事太和县内基础设施建设、城区拆迁、保障房建设、棚户区改造等主营业务，同时继续从事客运中心运营、门面和场馆出租及培训等其他业务。2022年，受基础设施建设实现收入及土地开发整理收入大幅增加等影响，公司营业收入保持增长。其他业务收入仍主要来自于门面和场馆出租、客运中心运营及培训等收入，跟踪期内大幅下降主要系当年对门面租户实行租金减免导致门面租金收入减少所致。同期，受政府结算进度影响，公司当期未确认棚户区改造收入。此外，公司负责的城区拆迁业务因政府规划调整导致主城区拆迁进度缓慢，2019年以来均未确认收入，未来拆迁项目完工后，公司将逐步确认相关收入。

跟踪期内，公司毛利润主要来自于基础设施建设等业务；同期，公司毛利润和综合毛利率均有所下降。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.09	100.00	15.96	100.00	17.61	100.00
基础设施建设	6.40	48.93	-	-	10.66	60.52
保障房建设	-	-	7.85	49.18	3.00	17.05
棚户区改造	3.40	25.97	2.45	15.36	-	-
土地开发整理	2.60	19.83	1.83	11.50	3.65	20.72
其他	0.69	5.27	3.82	23.96	0.30	1.71
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.00	15.26	2.82	17.68	2.77	15.71
基础设施建设	0.81	12.71	-	-	1.35	12.71
保障房建设	-	-	1.00	12.71	0.57	18.92
棚户区改造	0.43	12.71	0.31	12.71	-	-
土地开发整理	0.49	18.90	0.35	18.90	0.75	20.62
其他	0.26	37.87	1.16	30.47	0.09	30.46

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担太和县范围内的基础设施建设，区域专营性依然较强；在建基础设施项目后续投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

跟踪期内，作为太和县重要的基础设施建设主体，公司本部及子公司西城建设、鑫泰城投继续从事太和县的基础设施建设业务，区域专营性依然较强。公司基础设施建设项目仍主要采用代建模式，公司通过自有资金和外部融资进行项目建设，太和县政府每年按照审定后的投资成本加成一定比例的代建管理费与公司结算，公司据此确认收入和结转成本。2022年，公司实现基础设施建设收入 10.66 亿元，主要来自于太和县民安路工程、太和县引水入城工程、太和县沙颍河湿地公园建设项目等，毛利率为 12.71%。

截至 2022 年末，公司主要在建的基础设施项目包括市政道路绿化提升工程、太和县沙颍河国家湿地公园建设项目等，计划总投资额为 69.34 亿元，累计投资 56.27 亿元，尚需投资 13.40 亿元。同期末，公司无拟建项目。公司在建基础设施项目后续投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。



图表3 截至2022年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
市政道路绿化提升工程	14.00	14.33	-
太和县沙颍河国家湿地公园建设项目以及沙颍河综合治理工程	12.77	11.89	0.88
太和县城市西部路网建设项目	3.69	1.32	2.37
友谊路、团结路	3.10	0.34	2.76
其他项目	35.78	28.39	7.39
合计	69.34	56.27	13.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 城区拆迁

跟踪期内，公司继续负责太和县五大片区的城区拆迁工作，区域专营性较强；公司城区拆迁后续投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

受太和县政府委托，跟踪期内，公司继续负责太和县城东、城北、城西、城南和城中五大片区的拆迁，区域专营性较强。公司城区拆迁业务的业务模式较上年未发生变化，仍与基础设施建设项目相同。2022年，公司负责的五大片区拆迁业务因政府规划调整导致主城区拆迁进度缓慢，当期未确认收入。

截至2022年末，公司五大片区的拆迁项目尚未完成，计划投资额合计为59.86亿元，未来尚需投资21.68亿元，投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表4 截至2022年末公司城区拆迁业务情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
城中片区	9.22	12.70	-
城东片区	12.80	9.84	2.96
城西片区	11.17	6.62	4.55
城北片区	13.47	5.97	7.50
城南片区	13.20	6.53	6.67
合计	59.86	41.66	21.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理。

### 保障房建设

跟踪期内，公司保障房建设收入有所下降，该业务收入的实现对政府结算仍较为依赖，未来存在一定的不确定性

公司保障房建设业务由公司本部和子公司西城建设负责。跟踪期内，公司继续采用委托代建和自建两种模式进行保障房建设，较上年无变化。委托代建模式下，保障房建设业务与基础设施建设项目模式相同。自建模式下，公司通过自有资金和外部融资进行项目建设，项目建成后，对涉及拆迁安置的居民采用产权调换方式补偿，公司将配套商业和停车位等按市场价格对

<sup>2</sup> 城北片区的拆迁范围主要包括平安路以北、太和大道以西和八里店片区拆迁；城东片区拆迁主要包括国泰路以东、人民路以西、文化路以北、团结路以南以及友谊路、团结路改造拆迁；城西片区的拆迁包括团结路以南、镜湖西路以北、国泰路以西和河西片区拆迁；城南片区拆迁系对镜湖路以南、长征路以西、民安路以东以及翰林广场和颍南片区的拆迁；城中片区的拆迁系对平安路以南、团结路以北、国泰路以西、长征路以东和兴业路至沙河路的拆迁。

外销售或出租形成收入。2022年，公司对颍南安置区、张玉皇安置区、国泰路安置区工程等项目确认保障房建设收入3.00亿元，毛利率为18.92%。

截至2022年末，公司在建的保障房项目主要有椿樱安置区（5号）、文明路安置区（6号）、建设路安置区（4号）、桥西安置区（7号）、富民路安置区项目等，计划总投资62.76亿元，已累计完成投资额53.54亿元，尚需投资不少于13.66亿元，尚需投资规模仍较大。同期末，公司无拟建项目。

图表5 截至2022年末公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
椿樱安置区（5号）、文明路安置区（6号）、建设路安置区（4号）、桥西安置区（7号）	18.68	10.71	7.97
富民路安置区	14.84	9.15	5.69
太和县老城区（A、B、C、D区）	9.38	10.00	-
太和县颍南安置区	7.90	9.18	-
国泰路安置区项目	5.08	6.82	-
曙光路安置区	3.90	4.29	-
张玉皇安置区	2.98	3.39	-
合计	62.76	53.54	不少于13.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 棚户区改造

跟踪期内，受政府结算进度影响，公司当期未确认棚户区改造收入，预计未来将逐步实现棚户区改造业务收入，对公司营业收入形成一定的补充

跟踪期内，公司棚户区改造业务仍采用政府购买服务形式进行建设。截至2022年末，公司暂无在建及拟建棚户区改造项目。公司已完工项目主要为2017年开工的太和县城东片区棚户区（城中村）改造创业路安置区项目（以下简称“创业路项目”）和太和县旧县片区棚户区（城中村）改造项目（以下简称“旧县片区项目”）。2022年，受政府结算进度影响，公司当期未确认棚户区改造收入。预计未来将逐步实现棚户区改造业务收入，对公司营业收入形成一定的补充。

创业路项目由子公司太和保障房负责，涉及土地征用面积约1186亩、房屋拆迁面积29.53万平方米和总建筑面积为36.87万平方米的安置房建设工程。旧县片区项目由子公司盛世园林负责，工程涉及太和县旧县镇安置区（万福家苑）的东区部分，改造范围包括土地面积1040亩、总拆迁面积28.75万平方米，总建筑面积30.38万平方米的安置房建设工程。创业路项目和旧县片区项目政府购买服务总价款<sup>3</sup>分别为18.45和17.51亿元，截至2022年末，已完成投资<sup>4</sup>分别为18.33亿元和20.36亿元，由太和县房管局向公司支付政府购买服务款，该款项纳入太和县财政预算。

### 土地开发整理

跟踪期内，公司继续从事太和县范围内的土地开发整理业务，对营业收入形成一定补充，

<sup>3</sup> 不含土地成本，后续公司将与委托方重新签订政府购买协议。

<sup>4</sup> 棚户区改造项目累计投资包含土地成本、支付工程款、拆迁安置和资本化利息等。

但该业务易受太和县人民政府城区规划安排、土地出让市场因素等影响，具有一定的不确定性

跟踪期内，受太和县人民政府委托，公司继续从事太和县范围内的土地开发整理业务，该业务模式未发生变化。公司仍根据政府城区规划安排等进行土地开发整理。

2022年，受政府用地规划影响，太和县财政局回购公司太和县大新镇邵庄、太和县大新镇朱腰、太和县大新镇英李村等地块，公司分别确认土地相关收入1.11亿元、1.19亿元、1.35亿元。截至2022年末，公司暂无在建和拟建的土地开发整理项目。该业务收入易受太和县人民政府城区规划安排、土地出让市场因素等影响，具有一定的不确定性。

## 企业管理

截至2022年末，公司注册资本为20.47亿元，实收资本为20.00亿元，较2021年末均未发生变化；太和县财政局仍持有公司100%的股权，仍为公司的唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构与组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2022年合并财务报表，中审亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中审亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围直接控股的子公司有11家，较上年末增加4家直接控股的子公司，系公司投资设立的净安水务、净洁水务、和立赢商贸和和睿建筑；减少1家直接控股的子公司，系公司划拨取得的太和县太担保行业保障金运营有限公司，太和县太担保行业保障金运营有限公司主要从事处置不良贷款业务，公司后续不再从事该业务，故将其股权划转至太和县财政局。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性仍然较弱

随着承建项目的推进，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主，2022年末流动资产占比91.72%。

2022年末，公司流动资产中以待开发土地和工程施工成本为主的存货占比较高。存货中待开发土地均为出让性质的土地，均已缴纳土地出让金和契税，以商住用地为主，按取得成本入账，2022年末账面价值26.53亿元；工程施工成本275.51亿元，为基础设施建设、拆迁、安置房和棚户区改造等项目建设成本；应收账款仍为应收太和县财政局的基础设施及保障房代建项目工程款（占比100%）；其他应收款主要为应收太和县幸业建筑工程有限公司（3.18亿元）、安徽聚力建筑工程有限公司（1.89亿元）、太和县兴聚商贸有限公司（1.54亿元）、太和县工业投资有限公司（1.53亿元）和太和县污水处理厂（1.25亿元）等国有企业的预付、代付工程往来款，其他应收前五名欠款单位金额合计占比72.31%，集中度较高；货币资金主要为银行存

款 15.20 亿元，降幅较大主要系项目建设支出资金所致；期末受限的货币资金为 0.47 亿元。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	325.67	353.42	369.13
流动资产	307.99	335.10	338.55
存货	276.35	293.93	305.34
应收账款	11.79	12.64	10.75
其他应收款	7.46	10.86	11.61
货币资金	9.99	15.74	9.64
非流动资产	17.68	18.32	30.58
投资性房地产	0.00	0.01	14.38
长期股权投资	4.63	4.63	4.60
其他权益工具投资	0.00	0.00	4.25
固定资产	5.08	4.19	4.05
其他非流动金融资产	0.00	5.27	2.03

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产和其他非流动金融资产构成。2022 年末，公司投资性房地产快速增长，主要系收到太和县国资委无偿划拨至公司的标准化厂房、商铺资产 14.00 亿元；公司长期股权投资系对太和县建和置业有限公司的股权投资，较上年末略有下降；其他权益工具投资主要大幅增长主要系其他非流动金融资产科目转入所致，主要为对安徽太和农村商业银行股份有限公司（持股 9.93%）和北京硕佰医药科技有限责任公司（持股 9.38%）等的投资；公司其他非流动金融资产仍主要为对太和县新城城镇化基金（有限合伙）（持股 28.57%）和阜阳市战新科转投资基金合伙企业（有限合伙）（持股 4.76%）等的投资，跟踪期内小幅下降主要系部分投资转入其他权益工具科目所致；公司固定资产主要系公司自用房产等，跟踪期内略有下降。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 26.70 亿元，占净资产的比重为 17.52%，其中受限的货币资金、存货、固定资产和投资性房地产分别为 0.47 亿元、15.44 亿元、1.29 亿元和 9.50 亿元。

### 资本结构

跟踪期内，由于股东划出子公司股权和收回土地资产及股东注入厂房、商铺和货币资金等因素综合影响，公司所有者权益同比小幅下降

2022 年末，公司所有者权益小幅下降。从所有者权益构成看，公司实收资本为 20.00 亿元，同比未发生变化；资本公积同比小幅下降，2022 年，太和县财政局收回原作为资本金注入公司名下 5 宗土地使用权，减少资本公积 7.12 亿元；划出太和县太担保行业保障金运营有限公司股权<sup>5</sup>，减少资本公积 50.00 万元；同年，公司收到太和县国资委注入的 14.56 亿元标准化厂房和商铺用于置换 2016 年以货币资金注入公司的资本公积 13.90 亿元，增加资本公积 0.70 亿元；收到太和县财政局无偿注入公司的 2.08 亿元货币资金，增加资本公积 2.08 亿元。未分

<sup>5</sup> 截至本报告出具日，该工商变更事项暂未完成。

配利润主要为公司经营活动产生的净利润累积，2022年末同比有所增长。

图表7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
所有者权益	143.25	153.26	152.39
实收资本	20.00	20.00	20.00
资本公积	104.80	110.97	106.59
未分配利润	17.27	20.92	24.24

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模及全部债务持续扩大，长期债务规模及占比明显提升，随着公司基础设施建设工程的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升

随着业务持续发展，2022年末公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。2022年末，非流动负债占比65.49%。

2022年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成。其中，其他应付款同比有所增长，仍主要为与政府部门及其他国有企业之间的往来款；随着一年内到期的应付债券规模大幅下降，公司一年内到期的非流动负债大幅下降，2022年末包括一年内到期的长期借款10.18亿元、一年内到期的应付债券7.90亿元和一年内到期的长期应付款8.38亿元；短期借款包括保证借款4.13亿元和质押借款1.14亿元。

公司非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主。2022年末，公司长期借款<sup>6</sup>持续增长，其中信用借款、质押借款、保证借款、抵押+质押+保证借款、保证+质押借款和抵押借款分别为40.55亿元、29.89亿元、19.37亿元、7.13亿元、4.63亿元和0.95亿元；应付债券主要为公司本部发行的“17太和债/PR太和债”、“18太国债”、“19太和01”、“21太和01”、“21太和02”、“21太和03”、“21太和国投PPN001”、“22太和01”、“22太和02”等，同比有所增长主要系公司于2022年1月发行金额为2.00亿元的“22太和01”和于2022年6月发行金额为7.00亿元的“22太和02”所致；长期应付款同比有所下降，仍为融资租赁款、基金及其他借款。其中融资租赁款余额3.12亿元，占比19.46%，利率区间为7%~9%之间；国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）委托的安徽省建设投资集团有限公司贷款6.15亿元<sup>7</sup>，占比38.27%，利率为4.5%；剩余其他为北金所债券、基金、信托借款等，金额为6.76亿元，利率区间为6.5%~9%。

<sup>6</sup> 含一年内到期的长期借款。

<sup>7</sup> 鑫泰城投、国开行、安徽省建设投资集团有限公司签订借款协议，借款专项用于安徽省2013-2017年棚户区改造一期和二期建设项目-太和县。国开行将款项拨付至安徽省建设投资集团有限公司，安徽省建设投资集团有限公司再将款项拨付至实际用款人鑫泰城投，由鑫泰城投承担还本付息责任。

图表8 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
负债总额	182.41	200.16	216.74
流动负债	62.92	79.89	74.79
其他应付款	30.50	29.57	34.48
一年内到期的非流动负债	17.23	36.55	26.46
短期借款	6.69	5.83	5.27
非流动负债	119.50	120.27	141.94
长期借款	66.10	74.22	92.34
应付债券	29.71	22.47	33.57
长期应付款	23.69	23.59	16.03

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务持续扩大，长期债务规模及占比明显提升。2022年末，公司全部债务为173.68亿元，其中短期有息债务占比18.27%，较上年短期偿付压力有所缓解。同期末，公司资产负债率同比小幅上升。随着公司基础设施建设项目的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升。

图表9 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
全部债务	143.41	163.22	173.68
其中：长期有息债务	119.50	120.27	141.94
短期有息债务	23.92	42.95	31.73
资产负债率	56.01	56.64	58.72

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

### 公司对民营企业的担保余额较大，仍面临一定的代偿风险

截至2022年末，公司对外担保余额为54.42亿元，担保比率为35.71%，担保对象主要为太和县内各医院、国有企事业单位及部分民营企业。2022年，公司新增对安徽大汇生态科技发展有限公司、安徽立腾建筑工程有限公司、安徽幸业钢架有限公司、太和县幸业商贸有限公司、太和县兴聚商贸有限公司、新昌县国美进出口有限公司、天津市天邦建筑劳务有限公司、浙江大明建筑工程劳务承包有限公司、杭州关仙实业有限公司、太和县互帮新型建材有限公司10家民营企业的担保，对以上民企及存续民企安徽振东建筑工程有限公司共11家的担保余额合计7.11亿元，占比12.83%，规模较大。截至本报告出具日，被担保民营企业经营状况正常，公司未发生过代偿。总体来看，公司对民营企业的担保余额较大，仍面临一定的代偿风险。

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增加，利润对财政补贴的依赖程度有所提升，公司盈利能力仍较弱

2022年，公司营业收入有所增加，主要来自于基础设施建设、土地开发整理和保障房等业务；营业利润率有所下降；期间费用占营业收入的比重为4.34%，费控能力略有减弱。同期，

公司利润总额和净利润均小幅下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 53.94%，利润总额对政府补贴的依赖程度有所提升。公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所下降，仍处于较低水平。总体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	13.09	15.96	17.61
营业利润率	14.30	16.52	14.72
期间费用	0.60	0.64	0.76
利润总额	3.15	4.41	3.95
其中：财政补贴	2.33	2.08	2.13
净利润	2.92	3.83	3.52
总资本收益率	1.07	1.26	1.13
净资产收益率	2.04	2.50	2.31

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 现金流

跟踪期内，公司经营性净现金流仍呈净流出状态，资金来源对筹资活动有所依赖

跟踪期内，公司经营性净现金流仍为净流出状态，流出规模同比有所减少。2022 年，公司经营活动现金流入主要是收到的项目结算款、工程保证金、棚改项目资本金、政府补助等，现金收入比率有所上升，仍处于较高水平；经营活动现金流出主要为往来款及保证金等支出；经营性净现金流依赖于往来款及项目回款，未来仍存在一定的不确定性。

2022 年，公司投资活动现金流入为收回投资及对外投资企业产生的投资收益；投资活动现金流出为公司对外投资形成的现金支出；公司投资性净现金流转为净流出状态。

2022 年，公司筹资活动现金流入主要系吸收股东投资、取得借款及发行债券收到的现金，当年流入规模有所下降主要系公司融资租赁借款融资规模大幅减少所致；筹资活动现金流出主要是偿还债务本金及利息增加所致。公司筹资活动现金流净流入降幅较大。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	45.86	28.85	29.45
现金收入比率	125.40	85.22	105.28
经营活动现金流出	46.63	41.65	36.06
经营活动产生的现金流量净额	-0.77	-12.80	-6.60
投资活动现金流入	0.06	1.40	0.36
投资活动现金流出	1.66	0.04	0.63
投资活动产生的现金流量净额	-1.60	1.37	-0.27
筹资活动现金流入	32.37	59.87	51.65
筹资活动现金流出	31.48	41.43	50.81
筹资活动产生的现金流量净额	0.90	18.45	0.85
现金及现金等价物净增加额	-1.47	7.02	-6.02

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 偿债能力

考虑到公司继续承担太和县范围内的基础设施项目建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，整体来看，公司备用流动性较为充足，公司自身的偿债能力依然很强

从短期偿债能力来看，2022年末，公司流动比率保持在很高水平、速动比率同比小幅下降，现金比率同比进一步下降仍处于较低水平，货币资金对短期有息债务的覆盖程度依然较弱。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。现金流方面，公司经营性现金流对流动负债的保障程度仍较弱。

图表 12 公司主要盈利指标情况 (单位: 亿元、%)

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
流动比率	489.50	419.42	452.64
速动比率	50.29	51.53	44.40
现金比率	15.87	19.70	12.89
货币资金短债比(倍)	0.42	0.37	0.30
经营现金流动负债比率	-1.22	-16.02	-8.83
长期债务资本化比率	45.48	43.97	48.22
全部债务资本化比率	50.03	51.57	53.26
EBITDA 利息倍数(倍)	0.36	0.51	0.43
全部债务/EBITDA(倍)	41.44	34.48	39.10

资料来源: 公司提供及合并财务报表, 东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅上升；EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度仍较弱。

从债务期限结构来看，公司 2023 年到期债务规模为 31.73 亿元，计划通过到期续贷、外部融资、经营性现金流入以及政府支持等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为 -6.60 亿元，公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 167.97 亿元，尚未使用额度为 25.01 亿元。直接融资方面，公司暂无未使用批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司继续承担太和县范围内的基础设施项目建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，整体来看，公司备用流动性较为充足，公司自身的偿债能力依然很强。

## 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 4 月 3 日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的各类债券/债务融资工具到期本金/利息均已按期支付。

## 外部支持

### 支持能力



## 宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

## 区域经济和财政状况

### 1. 阜阳市

跟踪期内，阜阳市以节能环保、现代医药和装备制造为主导的三大支柱产业保持较快发展，以交通运输业、邮政业和旅游业为主的第三产业增长较快，经济综合实力依然很强

跟踪期内，阜阳市经济总量持续增长。2022年，阜阳市地区生产总值为3233.30亿元，在

安徽省下辖 16 个地级市中排名第 4 位；GDP 增速为 3.9%，高于全省平均增速 0.4 个百分点。同期，阜阳市人均 GDP 为 39643 元，远低于安徽省人均 GDP 规模（73603 元）。

图表 13 阜阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2805.20	3.8	3071.50	9.0	3233.30	3.9
人均地区生产总值（元）	34210*	-	37590*	-	39643	-
三次产业结构	14.0: 37.0: 49.0		13.6: 37.5: 48.9		13.4: 37.8: 48.8	
规模以上工业增加值	-	4.1	-	8.0	-	5.7
第三产业增加值	1373.30	4.1	1503.00	9.9	1577.80	3.1
固定资产投资	-	7.5	-	13.6	-	6.5
社会消费品零售总额	1836.60	3.5	2229.60	21.4	2296.50	3.0

注：人均 GDP 中带“\*”数据为按照“GDP/常住人口”估算所得。  
资料来源：阜阳市 2020 年~2022 年统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，阜阳市以节能环保、现代医药和装备制造为主导的三大支柱产业保持较快发展。2022 年，阜阳市规模以上工业增加值同比增长 5.7%，新能源和节能环保产业实现规模以上工业总产值 1090 亿元，成为阜阳市首个千亿级产业集群；全市现代医药产业总产值超 250 亿元，保兴医药健康产业园、悦康药业、四环科宝、硕佰制药、德信佳三期等项目有序推进；同年，阜阳市成功位列全国制造业百强市，昊源化工、晋煤中能、天能电池等 7 家企业入选安徽省制造业百强企业。跟踪期内，阜阳市产业转型进一步升级，新兴动能不断增强。2022 年，高技术工业增加值增长 16.5%，战略性新兴产业产值增长 10.3%。其中，新一代信息技术产业、新能源汽车产业、新能源产业产值分别增长 20.4%、14.4%、25.1%。同年，三峡新能源·金风科技现代能源创新示范园、阜阳南部风光电基地、阜兴科技 20GWN+型大尺寸超高效太阳能单晶硅片、福方高科氨基葡萄糖等一批重大项目开工建设，航天科技、国家电投、皖能集团等一批重点企业合作项目落户阜阳。

阜阳市是全国著名医药集散中心，依托丰富的医药文化、物流和市场资源，阜阳市以交通运输业、邮政业和旅游业为主的第三产业增长较快。交通运输业方面，阜阳市开通舟山港、洋山港、连云港等铁海联运班列，“中欧班列”运输实现突破，进出口总额年均增长 13.1%，2022 年邮政行业业务总量同比增长 8.34%，快递业务量同比增长 14.48%。旅游业方面，截至 2022 年末，阜阳市拥有 1 处 5A 级景区，3 处 4A 级景区，2022 年，阜阳市接待国内旅游人数 2173.6 万人次，实现旅游收入 152.4 亿元。金融业方面，2022 年末，全市金融机构人民币存款余额 5353.4 亿元，同比增长 8.5%，贷款余额 4701.4 亿元，同比增长 11.9%。

跟踪期内，阜阳市一般公共预算收入略有下降，但继续获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

跟踪期内，受重点行业税收下降、减收等因素影响，阜阳市一般公共预算收入同比略有下降；其中，税收收入亦有所下降。同期，阜阳市上级补助收入规模依然较大，是地区财力的有益补充。

2022年，阜阳市一般公共预算支出同比略有下降；同期，阜阳市财政自给率<sup>8</sup>为29.66%，地方财政自给程度依然较弱。

截至2022年末，阜阳市地方政府债务限额为1474.30亿元，地方政府债务余额为1385.30亿元，未超过核定限额。

图表 14 阜阳市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	508.57	488.46	-
一般公共预算收入	199.30	189.61	184.60
其中：税收收入	131.58	131.82	125.90
政府性基金收入	309.27	298.86	-
2 上级补助收入	423.33	348.16	382.60
列入一般公共预算的上级补助收入	423.33	348.16	382.60
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入(1+2)	931.90	836.62	-
1 地方财政支出	1132.74	1024.77	622.40
一般公共预算支出	671.35	630.05	622.40
政府性基金支出	461.39	394.72	-
2 上解上级支出	5.29	6.09	13.40
财政支出(1+2)	1138.03	1030.86	-
地方债务限额	1188.26	1359.70	1474.30
地方债务余额	1127.96	1295.20	1385.30
政府负债率(%)	40.21	42.17	42.84

资料来源：2020年~2021年阜阳市财政决算情况、2022年预算执行情况等，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

## 2.太和县

跟踪期内，太和县地区经济保持增长，经济总量居阜阳市下辖区县（市）首位，经济实力仍较强

2022年，太和县完成地区生产总值533.60亿元，居阜阳市下辖区县（市）首位，增速较去年下降3.5个百分点。2022年，太和县三次产业结构调整为9.6：43.5：46.9，三次产业结构仍以二、三产业为主。

跟踪期内，太和县全社会固定资产投资同比增长8.4%，硕佰原料药、药品上市持有人基地、中泽电气、太平洋织物、百亿锂电产业园、中印物流园等项目开工建设，贝特滤材、众达矿山、绿叶生物、贝沃包装等项目实现竣工，安徽桦冠、安徽德诺、维晶新材料、鲁控智造、吉峰国际博览城等一批5亿元以上重大项目相继落地。2022年，太和县大力实施二产“提质扩量增效”，新开工制造业投资增长353%，新增规模以上工业企业35家。战略性新兴产业产值对规上工业产值贡献率达277%，高技术工业增加值占全市比重达52.5%。新增国家“专精特新”小巨人企业1家、国家级博士后工作站1家、省“专精特新”中小企业5家、省企业技术中心5家、省工业精品2个。“两化”深度融合加快，新增省智能工厂1个、省数字化车间2个。

跟踪期内，太和县以服务业为主的第三产业稳步发展。新万达城市商业综合体建设加快推

<sup>8</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

进，临港经济产业园启动建设。太和县电子商务行业协会正式成立，2家企业上榜2022年省民营企业“服务业百强”，华源物流成功创建全市首家国家5A级物流企业。

图表 15 太和县主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	476.0	4.1	508.7	7.3	533.60	3.8
人均地区生产总值（元）	34493*		37074*	-	38892*	-
规模以上工业增加值	-	4.7	-	6.0	-	2.1
第三产业增加值	215.20	4.8	233.90	9.0	-	4.4
全社会固定资产投资	-	3.7	-	10.3	-	8.4
社会消费品零售总额	336.2	2.6	407.2	21.1	424.30	4.2
三次产业结构	12.6 : 42.2 : 45.2		12.5 : 41.5 : 46.0		9.6 : 43.5 : 46.9	

资料来源：太和县2020年~2021年统计公报、2022年全县经济运行情况、太和县2022年国民经济和社会发展计划执行情况与2023年计划草案的报告，标“\*”数为估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，太和县一般公共预算收入略有下降，获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然较强

跟踪期内，太和县继续实行省直管县的财政体制。2022年，太和县一般公共预算收入同比略有下降，增速为-0.65%，较上年末减少1.75个百分点。其中税收收入占比65.75%，占比略有提升。同期，太和县政府性基金收入有所增长，仍主要来自于国有土地出让收入，但该收入易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响而存在不确定性。同期，太和县上级补助收入规模依然较大，获得了上级财政较大力度的支持。

2022年，太和县一般公共预算支出同比小幅增长；政府性基金支出略有增长；同期，太和县财政自给率<sup>9</sup>为26.72%，地方财政自给程度依然较弱。

图表 16 太和县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	39.26	39.00	43.12
一般公共预算收入	21.43	21.66	21.52
其中：税收收入	14.05	13.82	14.15
政府性基金收入	17.83	17.34	21.61
2 上级补助收入	53.04	42.31	53.74
列入一般公共预算的上级补助收入	50.50	40.98	52.65
列入政府性基金的上级补助收入	2.54	1.33	1.09
财政收入（1+2）	92.30	81.31	96.86
1 地方财政支出	111.10	107.45	115.39
一般公共预算支出	74.93	73.57	80.51
政府性基金支出	36.17	33.88	34.88
2 上解上级支出	0.70	0.66	1.56
财政支出（1+2）	111.80	108.11	116.95

<sup>9</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 16 太和县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
地方债务限额	120.53	137.23	143.00
地方债务余额	110.06	123.50	128.73
政府负债率（%）	23.12	24.28	24.12

资料来源：2020年~2021年太和县财政决算情况、太和县2022年财政预算执行情况和2023年财政预算草案的报告，东方金诚整理

截至2022年末，太和县政府地方债务限额143.00亿元，地方政府债务余额128.73亿元，未超过核定限额。

综上所述，东方金诚对阜阳市、太和县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

### 支持意愿

跟踪期内，公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到实际控制人的大力支持

跟踪期内，公司仍是太和县重要的基础设施建设主体，在资产注入、财政补贴等方面继续得到实际控制人的大力支持。

资产注入方面，2022年，公司收到太和县国资委注入的标准化厂房、商铺合计14.56亿元，该部分资产用于置换2016年以货币资金形式注入公司的资本公积13.90亿元；同期，公司收到太和县财政局拨付的货币资金合计2.08亿元。财政补贴方面，2022年，公司获得太和县财政局财政补贴收入2.13亿元。

考虑到公司将继续在太和县的基础设施建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造等领域中发挥重要作用，领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对阜阳市、太和县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

### 增信措施

安徽省担保为“17太和债/PR太和债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

安徽省担保成立于2005年，系由安徽省人民政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。后经多次增资，截至2022年末，安徽省担保实收资本增至232.26亿元，资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省人民政府直接持有安徽省担保100.00%的股权，为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保是安徽省省级融资担保机构，主要开展直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。截至2022年末，安徽省担保资产总额为336.42亿元，净资产246.97亿元。2022年，安徽省担保营业收入为10.24亿元，其中扣除石油商品收入后的营业收入为7.90亿

元；净利润 1.08 亿元。

安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资担保行业发展创造了有利条件；安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善，子公司安徽省融资再担保有限公司（以下简称“再担保公司”）2022 年向国家融资担保基金备案合作业务规模 872.33 亿元，连续多年居全国前列，整体政策性担保职能突出；安徽省担保逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保业务占比逐渐上升，同时科技担保和普惠担保等政策性担保业务增长较快，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保自成立以来得到安徽省政府多次注资，截至 2022 年末实收资本达 232.26 亿元，在全国融资担保公司中排名首位，为业务发展以及风险代偿提供了很强的支撑；安徽省担保由安徽省人民政府授权省财政厅管理，再担保公司承担安徽省再担保体系搭建职能，在安徽省融资担保体系内处于龙头，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保本部融资担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；受前期待偿率偏高影响，安徽省担保历史应收代偿款规模较大，部分存量项目代偿回收周期较长；安徽省担保作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在 1% 以下，整体盈利能力偏弱；安徽省担保资产中股权投资占比较高，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综合分析，东方金诚评定安徽省担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保综合财务实力极强，为“17 太和债/PR 太和债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 抗风险能力及结论

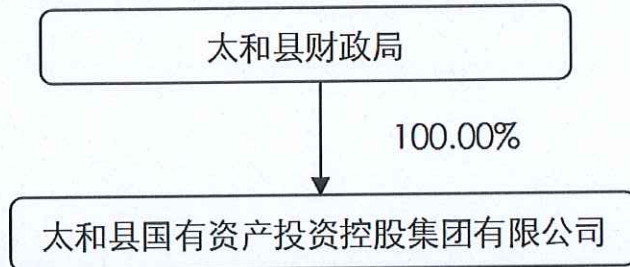
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续承担太和县范围内的基础设施项目建设、城区拆迁、保障房建设和棚户区改造等业务，区域专营性依然较强；作为太和县重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目后续投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司全部债务及长期有息债务持续扩大，随着公司基础设施建设项目的推进，预计公司未来债务水平或将进一步上升；公司经营净现金流仍呈净流出状态，资金来源对筹资活动有所依赖；公司对民营企业的担保余额较大，仍面临一定的代偿风险。

跟踪期内，阜阳市经济实力依然很强；太和县地区经济保持增长，经济总量居阜阳市下辖区县（市）首位，经济实力仍较强；安徽省担保对“17 太和债/PR 太和债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

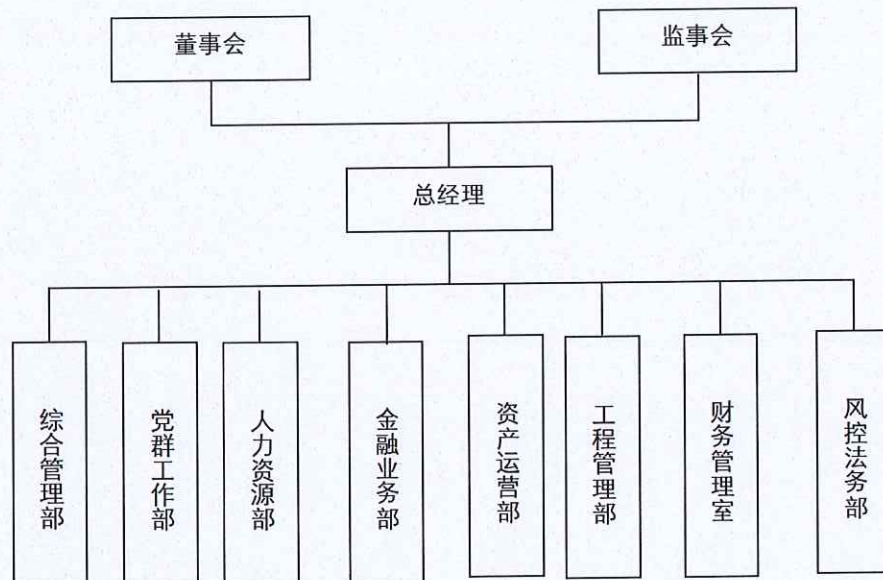
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“17 太和债/PR 太和债”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>			
资产总额	325.67	353.42	369.13
存货	276.35	293.93	305.34
其他应收款	7.46	10.86	11.61
应收账款	11.79	12.64	10.75
货币资金	9.99	15.74	9.64
负债总额	182.41	200.16	216.74
长期借款	66.10	74.22	92.34
其他应付款	30.50	29.57	34.48
应付债券	29.71	22.47	33.57
长期应付款	23.69	23.59	16.03
全部债务	143.41	163.22	173.68
其中:短期有息债务	23.92	42.95	31.73
所有者权益	143.25	153.26	152.39
营业收入	13.09	15.96	17.61
净利润	2.92	3.83	3.52
经营活动产生的现金流量净额	-0.77	-12.80	-6.60
投资活动产生的现金流量净额	-1.60	1.37	-0.27
筹资活动产生的现金流量净额	0.90	18.45	0.85
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率(%)	14.30	16.52	14.72
总资本收益率(%)	1.07	1.26	1.13
净资产收益率(%)	2.04	2.50	2.31
现金收入比率(%)	125.40	85.22	105.28
资产负债率(%)	56.01	56.64	58.72
长期债务资本化比率(%)	45.48	43.97	48.22
全部债务资本化比率(%)	50.03	51.57	53.26
流动比率(%)	489.50	419.42	452.64
速动比率(%)	50.29	51.53	44.40
现金比率(%)	15.87	19.70	12.89
货币资金短债比(倍)	0.42	0.37	0.30
经营现金流动负债比率(%)	-1.22	-16.02	-8.83
EBITDA利息倍数(倍)	0.36	0.51	0.43
全部债务/EBITDA(倍)	41.44	34.48	39.10



### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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

注：除 AAA 级和 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。

#### 短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 东方金诚国际信用评估有限公司关于《太和县国有资产投资控股集团 集团有限公司主体及“17 太和债/PR 太和债” 2023 年度跟踪评级 报告》的更正说明

东方金诚国际信用评估有限公司于 2023 年 6 月 20 日出具了《太和县国有资产投资控股集团有  
限公司主体及“17 太和债/PR 太和债” 2023 年度跟踪评级报告》，该报告中 2022 年末公司授信情  
况有误，现予以更正。将该报告中“截至 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 26.74  
亿元，尚未使用额度为 25.00 亿元”更正为“截至 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合  
授信 167.97 亿元，尚未使用额度为 25.01 亿元”。此次更正不涉及跟踪评级报告其他内容，不影响  
跟踪评级结论。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023 年 7 月 27 日

