



安徽郎川控股集团有限公司 2024 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[2024]跟踪 0713 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 17 日

本次跟踪发行人及评级结果	安徽郎川控股集团有限公司	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	“17 郎溪债/PR 郎溪债”、“22 郎川控股专项债/22 郎川债”	AAA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”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连带责任保证担保。中诚信国际认为郎溪县经济财政实力稳步提升，郎溪县政府潜在的支持能力较强；安徽郎川控股集团有限公司（以下简称“郎川控股”或“公司”）在推进郎溪县基础设施建设和国有资产运营中发挥重要作用，区域重要性高，与郎溪县政府维持高度的紧密关系。中诚信国际预计，郎川控股业务布局趋于稳定，预计仍将获得较强的外部支持；但需关注资产流动性较弱、代建项目回款滞后以及债务规模增长较快，面临一定的偿债压力等因素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，安徽郎川控股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：郎溪县经济实力显著增强；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：郎溪县经济财政实力出现不可逆的下降；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
■ 区域经济实力稳步增强。2023年，郎溪县实现地区生产总值220.00亿元，同比增长7.10%，区域经济实力稳步增长，为公司发展提供了较好的外部环境。 ■ 平台地位重要。作为郎溪县重要的基础设施建设主体和国有资产运营平台，公司具有较强的区域专营优势，同时享有一定的政策优势和资金补助，2021~2023年公司获得政府补贴收入分别为4.31亿元、5.12亿元和5.81亿元。 ■ 有效的偿债保障措施。安徽担保集团为“17郎溪债/PR郎溪债”和“22郎川控股专项债/22郎川债”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		
■ 公司资产流动性较弱。截至2023年末，公司存货和应收类款项合计占总资产比重为79.85%，且存货中主要为砂石资源和代建项目；此外，公司资产中还包含矿产经营权及水库等资产，整体资产流动性较弱。 ■ 代建项目回款情况需关注。公司代建项目前期投入规模较大，部分已完工项目回款周期较长，尚未回款金额较大，需关注代建项目后续回款情况。 ■ 债务规模增长较快，面临一定的偿债压力。近年来公司债务规模逐年提升且增长较快，2023年末总债务上升至124.44亿元；EBITDA无法覆盖当期利息支出且保障程度逐年下降，面临一定的偿债压力。		

项目负责人：王少强 shqwang@ccxi.com.cn

项目组成员：李若涵 rhli@ccxi.com.cn

李 颖 yli04@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

郎川控股（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	165.57	214.25	236.25
经调整的所有者权益合计（亿元）	68.28	89.73	92.61
负债合计（亿元）	97.28	124.51	143.65
总债务（亿元）	84.25	105.63	124.44
营业总收入（亿元）	11.11	13.82	16.67
经营性业务利润（亿元）	-2.79	-4.12	-4.54
净利润（亿元）	1.18	0.88	0.72
EBITDA（亿元）	1.62	1.91	1.92
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.74	-9.26	-15.58
总资本化比率（%）	55.23	54.07	57.33
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.35	0.32	0.29

注：1、中诚信国际根据郎川控股提供的其经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将“其他流动负债”中的带息债务调整至短期债务核算，将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息债务调整至长期债务核算；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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

担保主体概况数据

安徽担保集团（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	344.79	336.42	360.30
担保损失准备金（亿元）	25.12	29.24	36.14
所有者权益（亿元）	235.74	246.97	278.31
在保余额（亿元）	1,523.29	1,958.51	2,230.39
担保业务收入（亿元）	4.18	7.28	9.14
利息净收入（亿元）	(0.10)	(0.03)	(0.06)
投资收益（亿元）	2.02	1.43	3.28
净利润（亿元）	0.47	1.08	1.16
平均资本回报率（%）	0.21	0.45	0.44
累计代偿率（%）	2.74	2.64	2.48
净资产放大倍数（X）	3.98	4.89	5.00

注：1、本报告数据来源为安徽担保集团提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；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；3、安徽担保集团涉及累计代偿率等担保组合质量指标均为本部直保业务口径。资料来源：安徽担保集团提供，中诚信国际整理

同行业比较（2023 年数据）

项目	郎川控股	蒙城城投	栾川天业
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	宣城市郎溪县	亳州市蒙城县	洛阳市栾川县
GDP（亿元）	220.00	480.23	310.00
一般公共预算收入（亿元）	22.96	29.21	28.11
所有者权益合计（亿元）	92.61	156.63	66.64
资产负债率（%）	60.80	56.33	47.85
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.29	0.87	5.20

中诚信国际认为，郎溪县与蒙城县、栾川县等的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施建设及国有资本投资主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组平均水平，但财务杠杆较高，利息覆盖能力较弱。同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司均具有较强的支持意愿。

注：蒙城城投系“蒙城县城市发展投资控股集团有限公司”的简称；栾川天业系“栾川县天业投资有限公司”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

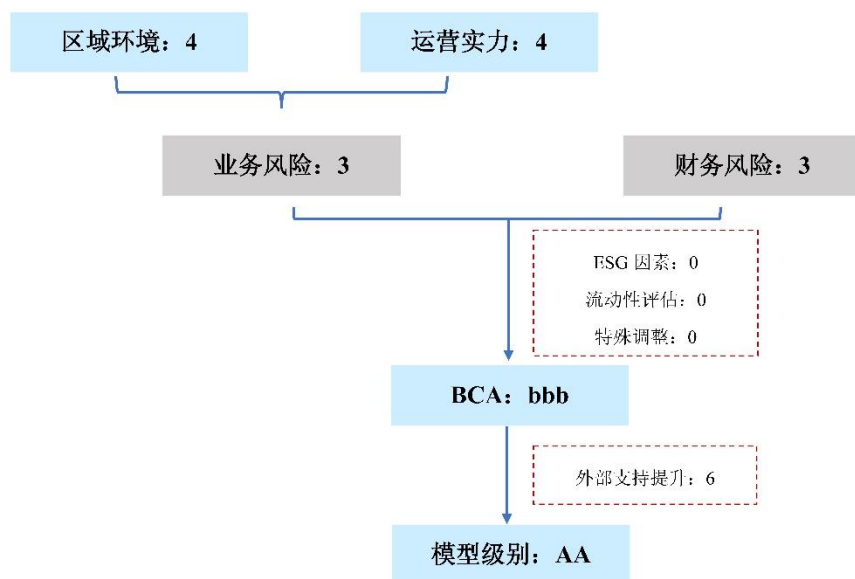
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
22 郎川控股专	AAA	AAA	2023/06/25 至	5.10/5.10	2022/01/27~202	票面利率选择权、投资者

项债/22 郎川债		本报告出具日		9/01/27	回售选择权、本金提前偿付条款
17 郎溪债/PR 郎溪债	AAA	AAA	2023/06/25 至 本报告出具日	9.00/1.80	2017/12/11~2024/12/11 本金提前偿付条款

主体简称	本次评级结果		上次评级结果		上次评级有效期
朗川控股	AA/稳定		AA/稳定		2023/06/25 至本报告出具日

● 评级模型

安徽郎川控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

个体信用状况 (BCA): 中诚信国际认为, 受资产质量弱化等影响, 公司个体信用状况由 bbb⁺调整至 bbb。

外部支持: 中诚信国际认为, 郎溪县具备较强的支持能力, 同时对公司有较强的支持意愿, 主要体现在郎溪县的区域地位, 以及较强的经济财政实力和增长能力; 朗川控股作为郎溪县重要的基础设施建设开发与国有资本运营主体, 成立以来持续获得政府在项目建设资金拨付、运营补贴等方面的大力支持, 具备较高的重要性, 股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。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。

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_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年一季度，基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，郎溪县区位优势明显，政治经济地位重要，稳定的经济增长和合理的产业结构为其财政实力形成了一定的支撑，再融资环境尚可，潜在的支持能力较强。

郎溪县凭借优越的地理位置和交通要素在承接长三角地区产业转移中独占先机，2023 年经济发展水平稳步提升。稳定的经济增长和合理的产业结构为郎溪县财政实力形成了一定的支撑，2023 年一般公共预算收入小幅提升。再融资环境方面，近年来郎溪县政府债务余额小幅增长，截至 2023 年末，郎溪县地方政府债务余额为 67.13 亿元，面临一定显性债务压力；此外，县内城投企业的融资主要依赖银行借款，另外有部分债券融资和非标融资，发债主体未出现债务违约事件，郎溪县整体再融资环境尚可。

表 1：近年来郎溪县地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	208.50	214.80	220.00
GDP 增速（%）	11.10	3.80	7.10
人均 GDP（万元）	6.73	6.91	7.05
固定资产投资增速（%）	19.50	4.90	10.60
一般公共预算收入（亿元）	21.50	22.11	22.96
政府性基金收入（亿元）	12.49	12.01	11.71
税收收入占比（%）	55.10	60.05	59.80
公共财政平衡率（%）	64.83	63.02	57.50
地方政府债务余额（亿元）	61.98	64.68	67.13

注：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：郎溪县政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为郎溪县重要的基础设施建设主体和国有资产运营平台，主要承担郎溪县安置房、棚户区改造以及道路工程等基础设施建设工程项目的建设，具有较强的区域专营性和业务竞争力；此外，公司职能和业务模式稳定，有一定规模在建、拟建项目，业务可持续性尚可；同时，除代建项目外，公司亦在其他业务领域进行了一定探索，逐渐形成以代建业务为主，砂石毛料销售、建筑安装收入、酒店服务以及租赁业务等为辅的业务布局，为公司营业收入形成一定补充。值得注意的是，公司代建项目前期投入规模较大，部分已完工项目回款周期较长，需关注代建项目后续回款情况。

表 2：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建项目	10.52	94.71	15.20	11.38	82.37	14.88	12.34	74.04	14.88
砂石毛料销售	0.01	0.11	72.38	1.13	8.15	25.96	1.50	8.97	19.67
建筑安装收入	--	--	--	0.56	4.08	13.16	2.10	12.57	7.88
酒店服务	0.04	0.38	38.32	0.11	0.82	16.30	0.16	0.97	69.84
加工费收入	0.06	0.55	47.13	0.06	0.42	-13.37	0.05	0.33	12.08
保安服务及器材销售	0.03	0.25	47.21	0.05	0.35	17.95	0.11	0.64	13.39
代理服务收入	--	--	--	0.02	0.15	72.88	0.08	0.49	46.67
其他	0.45	4.01	32.13	0.50	3.65	10.06	0.33	1.99	-29.31
综合/合计	11.11	100.00	16.29	13.82	100.00	15.52	16.67	100.00	14.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，跟踪期内，公司作为郎溪县重要的基础设施建设主体，受郎溪县人民政府委托，负责郎溪县除经开区以外的安置房、棚户区改造以及道路工程等基础设施建设工程的代建，业务竞争力较强。目前，公司代建项目运营主体主要为公司本部以及全资子公司郎溪县交通建设发展有限公司（以下简称“郎溪交建”）、郎溪县三美乡村建设发展有限公司（以下简称“三美乡村”）。业务模式方面，对于基础设施建设类项目，公司采用与郎溪县人民政府签订框架协议的模式开展业务，公司负责项目前期资金筹集及项目建设，项目验收合格后由郎溪县人民政府支付工程款，款项金额为审核确认的建设工程款加上 18%的代建管理费；对于棚改项目、棚户区改造拆迁项目、三里亭安置区工程等保障房项目，公司按照郎溪县人民政府的部署进行投资建设，建成之后由郎溪县房屋征收办进行定向销售安置，并在安置完毕后对建设余房及配套商业用房进行市场化销售，销售价款用于平衡前期公司投入。

此外，公司 2019 年以前以政府购买服务模式实施的郎溪县老城区、老汽车站、文昌社区“城中村”改造项目和郎溪县老城区棚户区改造一期、三期项目已全部完工，累计已投资 12.80 亿元，根据政府购买服务协议，回购期限为 18 年，截至 2023 年末已回款 5.37 亿元，回款较为滞后，需持续关注资金回收情况。

2023 年，公司代建项目实现营业收入 12.34 亿元，同比上升 8.39%，主要来自于县医院综合楼工程等项目收入。截至 2023 年末，公司主要已完工代建项目已投资 54.92 亿元，已确认收入 36.36 亿元，但已回款仅 8.43 亿元。公司各年度实际收到的代建项目回款由郎溪县人民政府每年度根据本级财政状况统筹安排，但公司前期投入规模较大，部分已完工项目回款周期较长，尚未回款金额较大，需关注代建项目后续回款情况。

表 3：截至 2023 年末公司主要已完工基础设施项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	已确认收入	已回款	后续回款安排	项目建设周期
棚改项目	6.90	6.72	0.00	0.00	根据政府安排回款	2017.01~2018.12
棚户区改造拆迁项目	5.98	5.01	0.00	0.00	根据政府安排回款	2016.01~2017.12
惟和安置区	5.00	5.00	0.00	0.00	根据政府安排回款	2012.12~2016.01
“两增一减”农村土地综合整治项目	4.85	4.28	5.03	0.00	根据政府安排回款	2019.08~2021.08
土地整治工程	4.20	2.14	2.00	0.00	根据政府安排回款	2013.01~2014.12
三里亭安置区工程	4.00	3.73	0.00	0.00	根据政府安排回款	2010.04~2011.12
快速通道三期项目工程	2.69	0.80	2.08	0.00	根据政府安排回款	2015.01~2016.12
长三角区域发展研究培训中心	1.92	2.67	0.00	0.00	根据政府安排回款	2020.04~2021.10
郎溪电力电源标准化厂房工程	2.50	1.01	1.53	0.00	根据政府安排回款	2013.09~2014.08
拆迁安置项目	1.90	1.60	1.89	1.89	已全部回款	2010.01~2011.12

老庄安置区工程	1.80	1.51	1.78	1.78	已全部回款	2010.06~2012.06
第三小学工程	1.40	1.19	1.40	0.00	根据政府安排回款	2014.07~2015.12
庙门安置区工程	1.40	1.14	1.34	0.00	根据政府安排回款	2013.06~2014.09
北港绿园工程	1.00	0.85	1.00	1.00	已全部回款	2010.06~2012.06
郎中建设工程	4.00	3.32	3.92	1.14	根据政府安排回款	2010.06~2012.12
城区绿化工程	2.00	1.71	2.02	0.00	根据政府安排回款	2010.01~2012.12
市政道路工程	1.50	1.29	1.52	1.52	已全部回款	2009.01~2011.12
三里亭安置区工程	1.10	0.93	1.10	1.10	已全部回款	2010.04~2011.12
溧广高速公路连接线工程	2.50	2.67	3.14	0.00	根据政府安排回款	2015.07~2016.12
快速通道十字段工程	2.00	1.97	2.31	0.00	根据政府安排回款	2015.06~2016.12
棚改征迁项目	0.80	0.76	0.90	0.00	根据政府安排回款	2015.07~2016.07
县医院综合楼工程	2.7	2.01	3.40	0.00	根据政府安排回款	2019.11~2022.12
郎溪县 S202 溧张路改建项目 (三、四标段)	3.0	2.61	0.00	0.00	根据政府安排回款	2020.12~2022.12
合计	65.14	54.92	36.36	8.43	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司在建基础设施项目计划总投资 22.94 亿元，已投资 14.87 亿元，尚需投资 8.07 亿元，资金来源均为公司自筹，项目完工后将根据政府安排逐年回款。同期末，公司拟建项目计划总投资 1.44 亿元。总体来看，公司基建业务竞争力较强，业务模式稳定，具有一定规模的在建、拟建项目，业务可持续性尚可。

表 4：截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	项目主体	计划总投资	已投资	尚需投资	建设周期	未来投资计划	
						2024	2025
郎溪县市民文化艺术中心建设项目	三美乡村	5.50	4.92	0.58	2020.09~2023.10	0.58	--
长江经济带郎溪城乡流通体系提升项目	郎溪交建	7.08	5.00	2.08	2020.09~2023.09	1.00	1.08
郎溪县一地六县城镇化补短板项目	郎溪交建	6.43	4.00	2.43	2022.01~2023.12	1.00	1.43
溧宁高速公路郎溪开发区互通项目	郎溪交建	2.38	0.45	1.93	2023.04~2025.03	1.00	0.93
S604 皖南交旅融合(飞毕路美丽公路)项目	郎溪交建	1.55	0.50	1.05	2023.01~2024.08	0.5	0.1
合计		22.94	14.87	8.07	--	4.08	3.54

注：部分项目实际建设时间超过计划建设周期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2023 年末公司主要拟建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	是否签署协议	未来投资计划		
				2024	2025	2026
郎溪福寿园工程建设项目	2024~2025	1.44	否	0.5	0.7	0.24

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块，跟踪期内，公司其他业务各板块稳定运营，但收入规模仍相对较小；其中，2023 年建筑安装收入增幅较大。

公司保安服务与器材销售业务板块运营主体为公司全资子公司郎溪县保安服务有限公司（以下简称“保安公司”），保安公司主要为县域内行政和企事业单位提供有偿保安服务，为金融部门的营业网点、金库、ATM 机、学校等单位提供报警设备的安装和日常服务。2023 年，该业务毛利率持续降低主要系安装监控及安防设备收入增加，该部分收入对应的毛利率较低所致，总体来看公司保安业务稳步推进。

公司砂石毛料销售业务的运营主体为全资子公司郎溪交建和郎溪盛川建材有限公司（以下简称“盛川建材”）。2023 年公司实现砂石毛料销售收入 1.50 亿元，相比上年大幅增长，主要系前峰山矿区矿石销售销量大幅增加所致。

公司酒店服务业务的运营主体为全资子公司郎溪君澜酒店有限公司（以下简称“君澜酒店”），2023 年酒店服务业务收入较上年有一定增长，而毛利率较上年同期大幅增加，主要系 2023 年以来旅游业迎来复苏，君澜酒店营业成本较初期下降所致。

公司建筑安装业务系 2022 年新增业务，运营主体为郎溪建安建筑工程有限公司（以下简称“郎溪建安”）。郎溪建安以市场化方式作为项目施工方承接各类房建、市政等项目建设，以此获得项目施工收益，2023 年建筑安装收入大幅增长的主要系承接项目增多、经营业务扩大。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府持续支持，公司所有者权益持续增长，资产仍以存货和应收类款项为主，整体资产质量较低；与此同时，公司债务规模持续增加，财务杠杆水平小幅上升；受代建项目资金支出增加及回款较慢影响，公司经营活动净现金流缺口扩大，且 EBITDA 对利息支出的保障能力仍较弱。

资本实力与结构

公司目前形成以基建业务为主，建筑安装、保安服务与器材销售、砂石毛料销售及酒店服务等为辅的业务布局，与之相应的形成了以存货、应收类款项、无形资产、投资性房地产等为主的资产结构，且以流动资产为主，截至 2023 年末，流动资产占总资产的比重为 82.93%，预计未来资产结构将保持相对稳定。具体来看，公司存货由代建项目形成的开发成本、土地使用权以及政府注入的砂石资源等构成，2023 年末存货余额较上年末同比增加 16.39%，主要系当年度政府无偿划拨砂石资源所致；截至 2023 年末，公司存货中土地使用权 13.30 亿元、开发成本 71.99 亿元、砂石资源 38.48 亿元，其中土地使用权类型为出让地，均已缴纳土地出让金。同期末，公司应收类款项较上年持续增长，其中，应收账款余额为 47.23 亿元，主要系应收郎溪县财政局的项目工程款，其占应收账款的比重达 97.40%；其他应收款主要系对郎溪县政府部门及国有企业等的往来款，总体来看公司应收类款项对公司资金形成较大占用。2023 年末公司固定资产下降至 6.46 亿元，主要系政府无偿收回管网、农田等资产所致；此外，公司亦有一定规模的投资性房地产，主要系采取成本模式计量的土地及房屋、建筑物。总体来看，随着代建项目的不断投入以及资产变现周期较长、项目回款滞后，公司形成较大规模存货和应收类款项，投资性房地产创造收益较小，资产收益性和流动性不佳，整体资产质量较低。

跟踪期内，随着项目建设的持续推进，公司债务规模仍保持增长，短期债务占比有所提高，但债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理，仍需关注非标等融资渠道资金的到期偿付情况。所有者权益方面，2023 年政府无偿向公司划拨砂石资源 12.84 亿元，划出管道、管网、污水处理厂等资产共 10.77 亿元，跟踪期末，公司资本公积净增长 2.08 亿元。跟踪期内受益于政府的持续支持，公司资本公积保持增长，带动经调整的所有者权益¹增长，财务杠杆水平小幅上升，但整体仍处于合理水平。

表 6：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型		金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
银行借款	信用/抵押/保证借款	70.28	8.11	9.84	9.76	42.57

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。

债券融资	普通债券	20.45	1.80	1.65	1.80	15.20
非标融资	融资租赁	5.16	2.60	1.87	0.63	0.06
其他	定向融资款、信托融资款、债权融资计划等	28.06	13.78	8.51	3.91	1.86
合计	--	123.95	26.29	21.87	16.10	59.69

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流缺口持续扩大，主要系当年项目资金支出大幅增加所致。总体来看，近年来公司经营活动产生的现金流量净额持续下降且近两年呈现净流出状态，经营活动获现能力仍较弱，无法覆盖利息支出。同期，公司投资活动现金流出规模有所下降，但仍呈现净流出状态；筹资活动净现金流小幅收窄，总体来看，公司通过外部债务融资筹集的资金基本可以覆盖资金缺口。近年来，随着债务规模的逐年增长，公司费用化利息支出持续升高，EBITDA²主要由利润总额和费用化利息支出构成，但以营业外收入为主的非经常性损益对其影响较大。跟踪期内，公司 EBITDA 仍无法对利息支出形成足额覆盖。

截至 2023 年末，公司非受限货币资金为 7.09 亿元，可为公司日常经营和债务偿还提供资金来源；同时，公司银行授信总额为 122.33 亿元，尚未使用授信额度为 29.04 亿元，备用流动性较为充足。近年来公司持续获得政府在资金注入、资金补贴等方面的支持，可以为公司提供一定的流动性补充，而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 7：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023
货币资金	8.20	11.15	7.11
应收账款	27.65	36.44	47.23
存货	93.85	113.54	132.14
投资性房地产	9.38	12.68	12.09
资产总计	165.57	214.25	236.25
经调整的所有者权益合计	68.28	89.73	92.61
总债务	84.25	105.63	124.44
短期债务占比	15.93	18.51	21.52
资产负债率	58.76	58.12	60.80
总资本化比率	55.23	54.07	57.33
经营活动产生的现金流量净额	2.74	-9.26	-15.58
投资活动产生的现金流量净额	-17.18	-3.74	-0.67
筹资活动产生的现金流量净额	15.93	15.67	12.55
收现比（X）	1.48	0.39	0.43
EBITDA	1.62	1.91	1.92
EBITDA 利息保障倍数	0.35	0.32	0.29
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.59	-1.56	-2.37

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产为 11.17 亿元，占当期末总资产的 4.73%，主要系借款抵押的存货-土地使用权 7.22 亿元、投资性房地产 3.94 亿元等，公司受限资产规模不大，未

² 公司政府补助计入“营业外收入”科目核算，2021~2023 年政府补助分别为 4.31 亿元、5.12 亿元和 5.81 亿元；剔除此因素影响后，公司近三年 EBITDA 分别为 5.93 亿元、7.03 亿元和 7.73 亿元，与此相应的 EBITDA 利息覆盖倍数分别为 1.27 倍、1.19 倍和 1.17 倍。

来仍存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 10.01%³，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

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 2024 年 3 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。

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。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司注重可持续发展，公平参与市场竞争，对下属子公司均可以实际管控；但公司存在子公司股权频繁划转情况，公司内部治理与信息披露机制有待进一步提升。

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

社会方面，公司全面实施育才和引才相结合、学习培训和实践锻炼相结合的人才强企战略，建立健全各项人才评价和激励机制，公平参与市场竞争；此外，公司重视安全生产，近年来未发生安全生产事故。

治理方面，公司对下属子公司在财务管理、投融资管理以及对外担保等方面均可实际管控，近年来，公司未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况。但值得注意的是，2024 年 5 月，公司存在子公司股权频繁划转情况，公司内部治理与信息披露机制有待进一步提升。

子公司股权变动情况：1、2024 年 5 月 8 日，公司将子公司隆川建投 100% 股权无偿划转至郎溪国有资本建设投资发展有限公司（以下简称“郎溪资本”）；2024 年 5 月 16 日至 6 月 4 日，郎溪资本又将所持有的隆川建投及其子公司全部股权陆续无偿划回郎川控股。隆川建投是郎川控股的重要子公司，2024 年存在股权频繁划转情况，公司的内部治理与信息披露机制有待进一步提升，目前公司暂无其他子公司股权变更计划。2、2024 年 5 月 8 日，公司将子公司郎溪县汇川通达工贸有限公司 100% 股权无偿划转至郎溪资本，郎溪县汇川通达工贸有限公司资产规模较小，不超过 2 亿元，该事项对公司整体资产和业务经营影响不大。

外部支持

跟踪期内，优越的地理位置和交通要素使郎溪县在承接长三角地区产业转移中占得先机，其经济财政实力稳步提升，郎溪县政府潜在的支持能力较强。公司维持区域重要性，实际控制人为郎溪县国资委，其股权结构、业务开展及项目回款均与郎溪县人民政府具有高度的关联性，在税收优惠、资产划拨、资金补助等方面获得郎溪县人民政府的有力支持。资产划拨方面，2023

³ 公司对外担保具体情况见附五。

⁴ 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。

年政府无偿向公司划拨砂石资源 12.84 亿元，当年末公司资本公积增长至 67.76 亿元。资金补助方面，2021~2023 年，公司收到政府补助分别为 4.31 亿元、5.12 亿元和 5.81 亿元。综上，跟踪期内郎溪县政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“17 郎溪债/PR 郎溪债”募集资金总额为 9.00 亿元。其中，6.00 亿元用于郎溪县老城区棚户区改造项目，3.00 亿元用于补充公司营运资金。公司已按照国家发改委关于债券募集资金使用的相关制度要求和本期债券募集资金的用途对资金进行严格使用。截至 2023 年末，已按募集用途使用完毕。

“22 郎川控股专项债/22 郎川债”募集资金总额为 5.10 亿元，其中 3.60 亿资金用于长江经济带郎溪城乡流通体系提升项目（一期），剩余资金用于补充公司营运资金。公司已按照国家发改委关于债券募集资金使用的相关制度要求和本期债券募集资金的用途对资金进行严格使用。截至 2023 年末，已按募集用途使用 4.30 亿元。

“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”均设置担保增信措施，债券信用水平与担保方安徽担保集团信用实力高度相关。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，近年来业务情况较为稳定，能够为“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”的偿还提供极强的保障。从债券到期分布来看，“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”存续期的第 3 年末至第 7 年末逐年偿还债券本金的 20%，集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险很低。

偿债保障分析

“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”本息的到期兑付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。

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 2023 年末，安徽担保集团实收资本增至 248.06 亿元，因尚未完成工商变更，故注册资本仍为 186.86 亿元，为安徽省注册资本最大的担保机构，安徽担保集团由安徽省人民政府全资控股，实际控制人为安徽省人民政府。

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。安徽担保集团业务立足安徽，担保品种丰富，形成了直接融资担保、间接融资担保、再担保、非融资担保和投资的业务发展模式。截至 2023 年末，安徽担保集团在保余额进一步增至 2,230.39 亿

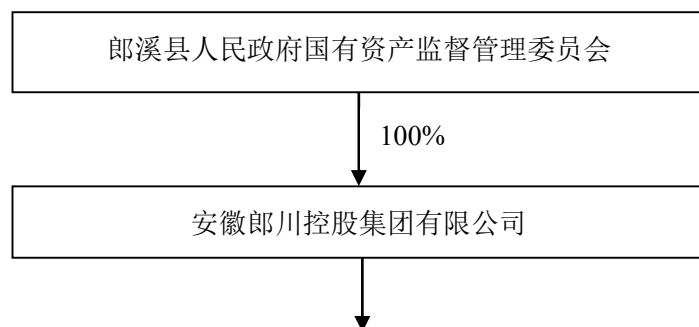
元，直保业务和再担保业务在保余额均实现增长。作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿和能力在有需要时为安徽担保集团提供支持。

综上，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；其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“17 郎溪债/PR 郎溪债”和“22 郎川控股专项债/22 郎川债”的还本付息起到极强的保障作用。

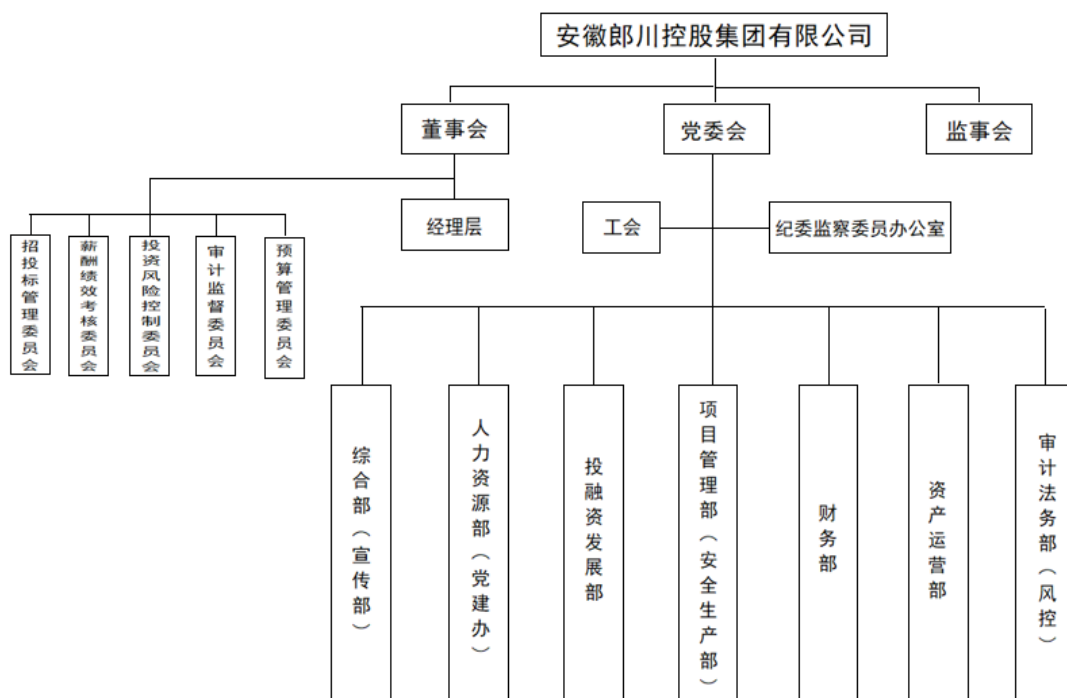
评级结论

综上所述，中诚信国际维持安徽郎川控股集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“17 郎溪债/PR 郎溪债”、“22 郎川控股专项债/22 郎川债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：安徽郎川控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

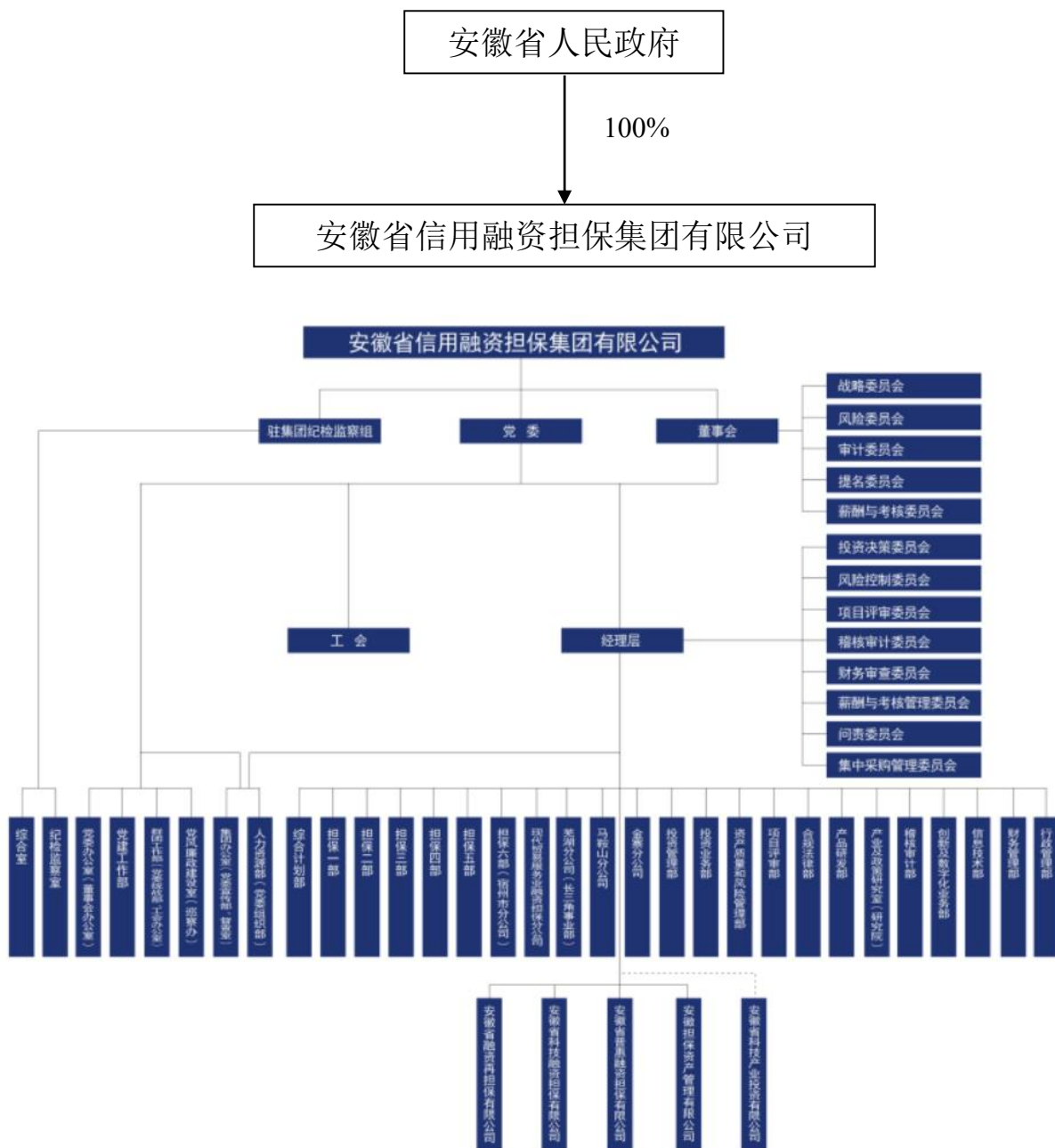


序号	主要子公司全称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	郎溪县韵川城市建设发展有限公司	22,200.00	100.00
2	郎溪县保安服务有限公司	200.00	100.00
3	郎溪县隆川建设投资发展有限公司	50,000.00	100.00
4	郎溪县三美乡村建设发展有限公司	77,000.00	100.00
5	郎溪县公共资源交易有限公司	500.00	100.00
6	郎溪建安建筑工程有限公司	10,100.00	100.00
7	郎溪县新城食品有限责任公司	500.00	100.00
8	郎溪君澜酒店有限公司	500.00	100.00
9	郎溪县房泰居间服务有限公司	500.00	100.00
10	郎溪县交通建设发展有限公司	66,550.00	100.00



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：安徽省信用融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：安徽担保集团提供，中诚信国际整理

附三：安徽郎川控股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)	2021	2022	2023
货币资金	81,988.68	111,497.30	71,079.87
非受限货币资金	81,423.50	108,028.69	70,923.82
应收账款	276,479.96	364,427.61	472,330.31
其他应收款	31,414.57	97,451.97	92,647.59
存货	938,489.53	1,135,355.95	1,321,428.26
长期投资	15,700.91	38,389.08	45,230.19
在建工程	0.00	0.00	911.71
无形资产	25,039.75	169,110.64	169,197.63
资产总计	1,655,662.74	2,142,450.85	2,362,535.23
其他应付款	83,721.29	106,104.54	98,017.06
短期债务	134,246.05	195,538.68	267,734.36
长期债务	708,272.99	860,789.32	976,669.67
总债务	842,519.04	1,056,328.00	1,244,404.03
负债合计	972,827.80	1,245,130.71	1,436,451.00
利息支出	46,753.12	59,306.42	65,711.76
经调整的所有者权益合计	682,834.94	897,320.14	926,084.23
营业总收入	111,068.79	138,192.65	166,660.07
经营性业务利润	-27,913.23	-41,157.66	-45,406.71
其他收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	647.61	815.70	2,365.94
营业外收入	43,198.62	51,186.46	58,102.70
净利润	11,808.23	8,803.47	7,229.00
EBIT	12,706.02	12,006.76	11,833.27
EBITDA	16,212.59	19,053.39	19,220.71
销售商品、提供劳务收到的现金	164,690.45	53,300.98	71,222.60
收到其他与经营活动有关的现金	82,212.15	51,186.46	58,102.70
购买商品、接受劳务支付的现金	216,470.85	141,219.68	268,408.81
支付其他与经营活动有关的现金	771.24	51,618.77	9,963.68
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	183,527.25	19,392.57	8,647.79
经营活动产生的现金流量净额	27,413.00	-92,552.37	-155,839.37
投资活动产生的现金流量净额	-171,835.59	-37,408.39	-6,722.96
筹资活动产生的现金流量净额	159,348.14	156,696.24	125,457.46
现金及现金等价物净增加额	14,925.54	26,735.49	-37,104.87
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	16.29	15.52	14.22
期间费用率(%)	41.13	44.28	40.28
应收类款项占比(%)	18.60	21.56	23.91
收现比(X)	1.48	0.39	0.43
资产负债率(%)	58.76	58.12	60.80
总资本化比率(%)	55.23	54.07	57.33
短期债务/总债务(%)	15.93	18.51	21.52
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.59	-1.56	-2.37
总债务/EBITDA(X)	51.97	55.44	64.74
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.10	0.07
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.35	0.32	0.29

注：1、中诚信国际根据郎川控股提供的其经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将“其他流动负债”中的带息债务调整至短期债务核算，将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的带息债务调整至长期债务核算。

附四：安徽省信用融资担保集团有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	5,873.96	7,103.27	8,036.65
交易性金融资产	1,225.18	2,443.05	3,202.74
债权投资	36.92	0.00	0.00
其他权益工具投资	20,206.15	20,882.08	21,815.36
长期股权投资	25.36	0.00	0.00
资产合计	34,479.43	33,641.85	36,029.89
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	210.61	370.24	459.27
担保赔偿准备金	2,301.36	2,554.24	3,154.36
担保损失准备金合计	2,511.97	2,924.48	3,613.63
负债合计	10,904.93	8,944.43	8,198.57
实收资本	21,846.00	23,226.00	24,806.00
一般风险准备	234.11	246.81	269.72
所有者权益合计	23,574.50	24,697.42	27,831.31
利润表摘要			
担保业务收入	418.46	727.74	913.51
担保赔偿准备金支出	(330.64)	(370.51)	(606.45)
提取未到期责任准备	(41.64)	(159.63)	(89.03)
担保业务净收入	36.06	184.31	200.64
营业费用	(261.66)	(199.02)	(202.38)
净利润	46.97	107.82	115.83
担保组合			
在保余额	152,329.39	195,851.00	223,038.57
财务指标			
盈利能力（%）			
营业费用率	68.91	47.24	32.98
平均资产回报率	0.15	0.32	0.33
平均资本回报率	0.21	0.45	0.44
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	135.22	109.46	15.60
年内回收额（百万元）	263.36	404.11	215.99
年内代偿率	1.18	1.17	0.15
累计代偿率	2.74	2.64	2.48
累计回收率	69.57	78.05	83.30
担保损失准备金/在保责任余额	2.67	2.42	2.60
资本充足性（%）			
净资产放大倍数（X）	3.98	4.89	5.00

附五：安徽郎川控股集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额（万元）
1	郎溪乡村建设投资集团有限公司	国有企业	2022/05/20~2025/05/20	5,314.90
2	郎溪县定埠综合物流园有限公司	国有企业	2020/11/30~2026/11/30	930.00
3	郎溪县定埠综合物流园有限公司	国有企业	2020/12/21~2026/12/21	846.00
4	郎溪开创投资发展有限公司	国有企业	2023/11/29~2042/11/23	3,000.00
5	郎溪金创贸易有限公司	国有企业	2020/03/25~2025/03/25	3,360.00
6	郎溪县思创科技创业园发展有限公司	国有企业	2022/10/28~2024/10/28	14,800.00
7	郎溪县思创科技创业园发展有限公司	国有企业	2023/09/04~2025/09/03	3,000.00
8	郎溪县思创科技创业园发展有限公司	国有企业	2020/01/15~2025/01/15	1,711.00
9	郎溪县思创科技创业园发展有限公司	国有企业	2020/01/17~2025/01/15	1,711.00
10	郎溪健翔体育发展有限公司	国有企业	2020/03/17~2025/03/17	5,422.00
11	郎溪县经开文化发展有限公司	国有企业	2020/01/19~2025/01/19	5,280.00
12	郎溪县经开文化发展有限公司	国有企业	2023/05/25~2024/05/25	3,000.00
13	郎溪县金桥自来水有限公司	国有企业	2020/03/12~2025/03/12	4,994.00
14	郎溪县金桥自来水有限公司	国有企业	2021/01/08~2024/01/20	458.38
15	郎溪县金桥自来水有限公司	国有企业	2022/09/30~2025/09/30	1,890.00
16	郎溪县金桥自来水有限公司	国有企业	2021/08/24~2025/08/24	2,342.96
17	郎溪开创控股集团有限公司	国有企业	2019/09/24~2024/09/24	42.00
18	郎溪开创控股集团有限公司	国有企业	2023/01/16~2025/01/16	1,288.68
19	郎溪开创控股集团有限公司	国有企业	2023/03/23~2025/03/22	3,221.69
20	郎溪开创控股集团有限公司	国有企业	2023/07/27~2026/07/27	10,000.00
21	郎溪县建平投资发展有限公司	国有企业	2020/01/07~2025/01/06	3,710.00
22	安徽水韵郎川文化旅游有限公司	国有企业	2019/08/14~2024/08/14	2,536.00
23	郎溪景澜酒店有限责任公司	国有企业	2022/01/26~2025/01/25	1,800.00
24	郎溪县中医院	事业单位	2021/04/02~2024/03/04	500.00
25	郎溪县郎川水务有限公司	国有企业	2023/11/01~2026/10/31	10,000.00
26	郎溪县定埠综合物流园有限公司	国有企业	2020/01/02~2026/01/20	1,500.00
合计		--	--	92,658.61

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：安徽郎川控股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
	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。

附七：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	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(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
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附八：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