

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0293 号

安徽耀安投资集团有限公司：

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“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”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“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十二日

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，但不不对资料提供方和/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 2024 年 6 月 22 日至 2025 年 6 月 21 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
2024 年 6 月 22 日

安徽耀安投资集团有限公司
主体及“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”2024 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		2024/6/22	AA/稳定	马霁竹	高 敏
债项信用			评级模型		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 得分
23 安徽耀安债 01/23 耀安 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0% 52.8
				业务运营	100.0% 56.0
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”。			财务风险	盈利与获现能力	45.0% 21.8
				债务负担	20.0% 9.0
				债务保障程度	35.0% 14.3
主体概况			调整因素		
安徽耀安投资集团有限公司是安徽省铜陵市义安区重要的基础设施建设主体，主要从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销售等业务。安徽铜都投资集团有限公司为公司唯一股东，铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。			无		
			个体信用状况（BCA）		
			α-		
			评级模型结果		
			AA		
			外部支持调整子级		
			4		
注：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，铜陵市经济实力很强，义安区经济实力较强；公司主营业务区域专营很强，得到了股东及相关的有力支持；安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司面临较大的资本支出压力和一定的短期偿债压力，资产流动性较弱，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚认为公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”到期不能偿还的风险极低。

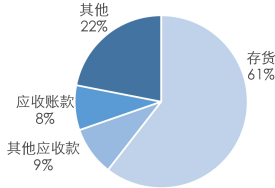
同业比较

项目	安徽耀安投资集团有限公司	马鞍山市宁博投资发展有限公司	江西省萍乡市昌盛城市投资有限公司	安徽郎川控股集团有限公司	资兴市成诚投资有限公司
地区	铜陵市义安区	马鞍山市博望区	萍乡市湘东区	宣城市郎溪县	郴州市资兴市
GDP 总量 (亿元)	211.05	165.49	164.04	220.00	398.19
人均 GDP (元)	93799	102154*	53944*	70516	125218
一般公共预算收入 (亿元)	25.00	12.83	14.24	23.00	23.57
政府性基金收入 (亿元)	10.20	0.16	39.58	10.92	7.70
地方政府债务余额 (亿元)	71.93	31.64	103.16	67.13	80.92
资产总额 (亿元)	203.91	179.05	260.20	236.25	121.85
所有者权益 (亿元)	92.59	91.99	137.66	92.61	72.43
营业收入 (亿元)	16.42	5.92	27.82	16.67	4.99
净利润 (亿元)	1.39	1.56	1.41	0.72	0.86
资产负债率 (%)	54.59	48.62	47.09	60.80	40.56

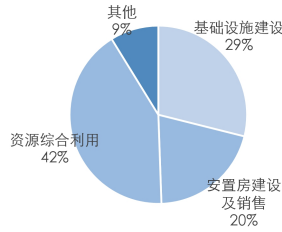
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年，标“*”系估算所得（下页同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023 年）



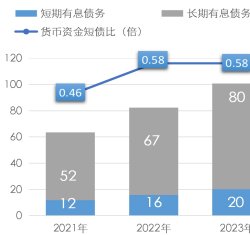
公司营业收入构成（2023 年）



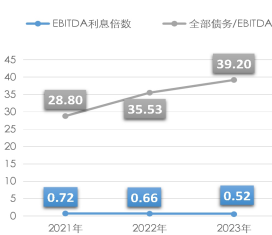
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	155.75	177.28	203.91
所有者权益	86.33	87.66	92.59
营业收入	14.02	18.93	16.42
净利润	1.31	1.20	1.39
全部债务	64.94	84.38	100.68
资产负债率	44.57	50.55	54.59
全部债务资本化比率	42.93	49.05	52.09

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、%）

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	铜陵市义安区		
GDP 总量	187.02	200.44	211.05
人均 GDP (元)	82479	88889	93799
一般公共预算收入	20.38	20.07	25.00
政府性基金收入	10.27	10.83	10.20
财政自给率	50.16	59.29	60.24

优势

- 跟踪期内，铜陵市经济实力很强，其下辖的义安区地区经济保持增长，工业经济运行情况良好，经济实力较强；
- 公司继续从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销售等业务，业务具有很强的区域专营性；
- 作为义安区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得到了股东及相关各方的有力支持；
- 安徽省担保为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性较弱；
- 公司全部债务继续增长，存在一定的短期偿债压力，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将有所上升；
- 公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计铜陵市和义安区经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营性，能够得到股东及相关各方的持续支持，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（RTFU002202404）》

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 (23 安徽耀安债 01/23 耀安 01)	2023/06/22	马霁竹 高 敏	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA/稳定	AAA (23 安徽耀安债 01/23 耀安 01)	2022/09/01	张青源 张文昕	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方
23 安徽耀安债 01/23 耀安 01	2023/06/22	5.00	2023/05/04~2030/05/04	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：“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”设置本金提前偿还条款、交叉违约条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及安徽耀安投资集团有限公司（以下简称“耀安集团”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

耀安集团前身为铜陵县新农村建设有限公司，是由原铜陵县国有资产监督管理委员会（以下简称“铜陵县国资委”）于2013年2月出资设立的国有独资企业。跟踪期内，公司实收资本、股权结构、实际控制人未发生变更。2023年9月，公司注册资本增加至20.00亿元。截至2023年末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为10.00亿元；安徽铜都投资集团有限公司（以下简称“铜都投资”）持有公司100%股权，铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“铜陵市国资委”）为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为铜陵市义安区重要的基础设施建设主体，继续从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销售等业务，同时还从事资源综合利用和租赁等其他业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共11家（详见图表1），较上年末增加1家，系铜陵市义安区自来水有限责任公司。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得/设立年份
铜陵东部城区建设投资有限公司	东部城投	80000.00	100.00	划拨	2017年
铜陵县金桥建设投资有限公司 ¹	金桥建设	55500.00	100.00	划拨	2017年
铜陵义安城乡建设有限责任公司	义安城乡	207040.00	97.03	划拨	2017年
安徽诚之德实业有限公司	诚之德公司	5000.00	100.00	设立	2019年
铜陵润桐建设投资有限公司	润桐建投	5000.00	100.00	设立	2019年
安徽金凤旅游开发有限公司	金凤旅游	1000.00	100.00	划拨	2017年
安徽耀安伯翰高新科技股权投资基金合伙企业（有限合伙） ²	耀安伯翰基金	-	99.99	设立	2020年
铜陵天铸科技有限公司	天铸科技	1000.00	60.00	设立	2020年
安徽耀安高新技术发展有限公司	耀安高发	100000.00	100.00	设立	2020年
安徽耀安资产投资有限责任公司	耀安资产	1000.00	100.00	设立	2020年
铜陵市义安区自来水有限责任公司	义安自来水	10150.00	100.00	划拨	2023年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”尚未到本金兑付日，到期利息已按期支付；“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”募集资金已使用 3.95 亿元。

“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽

¹ 于2022年3月更名为铜陵金桥建设投资有限公司。

² 2020年，公司与杭州伯翰资产管理有限公司（以下简称“伯翰资管”）签订《安徽耀安伯翰高新科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，并参与发起设立安徽耀安伯翰高新科技股权投资基金合伙企业（有限合伙），总认缴出资为10000.00万元，伯翰资管作为普通合伙人认缴出资为1.00万元，公司作为有限合伙人认缴出资为9999.00万元，截至2022年末，公司实缴金额为7681.23万元。资金投向安徽富乐德科技发展股份有限公司4620.57万元，股份占比4.84%；安徽富乐德长江半导体材料股份有限公司2999.70万元，股份占比2.80%。

省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，毛利润和综合毛利率均有所增长

跟踪期内，公司作为义安区重要的基础设施建设主体，继续从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销售等业务，同时还从事资源综合利用和租赁等其他业务。

跟踪期内，公司营业收入小幅下降。其中，基础设施建设收入较为稳定；由于安置后余房市场化销售，公司安置房建设及销售收入大幅增长；资源综合利用业务收入有所下降；其他业务收入主要来自餐饮及农产品销售业务、租赁业务等。

2023年，公司毛利润同比有所增长，基础设施建设业务为公司毛利润的最重要来源，其他

业务是公司毛利润的有益补充。同期，受毛利率较低的资源综合利用业务收入占比下降影响，公司综合毛利率有所上升。

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	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	4.23	30.13	4.60	24.28	4.75	28.90
安置房建设及销售	0.56	3.98	0.49	2.60	3.37	20.53
资源综合利用	6.54	46.65	10.74	56.76	6.86	41.75
其他	2.70	19.23	3.10	16.36	1.45	8.81
营业收入	14.02	100.00	18.93	100.00	16.42	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.79	18.65	0.77	16.71	0.86	18.19
安置房建设及销售	0.03	4.76	0.02	4.76	0.07	1.93
资源综合利用	0.21	3.20	0.14	1.30	0.24	3.55
其他	0.41	15.21	0.36	11.63	0.35	24.42
合计	1.43	10.23	1.29	6.82	1.53	9.29

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司从事义安区范围内的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性

跟踪期内，受安徽铜陵义安经济开发区管理委员会（以下简称“义安经开管委会”）和铜陵义安国有资产运营有限公司（以下简称“义安国资”）委托，公司继续承担义安区内市政工程、道路、土地整理等基础设施建设任务，业务具有很强的区域专营性。该业务由子公司金桥建设、东部城投和润桐建投负责。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍以委托代建为主。2023 年，公司基础设施建设收入为 4.75 亿元，毛利率为 18.19%。

公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2023 年末，公司主要在建项目为东部城区土地整理（征迁安置）等，计划总投资 97.82 亿元，累计投资 51.18 亿元，尚需投资 46.65 亿元（不含已投资金额超出概算的项目）。

图表 3 截至 2023 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
东部城区土地整理（征迁安置）	30.00	29.54	0.46
铜陵市义安区旅游风景廊道项目	12.26	0.88	11.38
义安经开区城市更新 EPC 项目	11.56	1.64	9.92
铜陵市义安区乡村振兴建设项目*	10.59	1.79	8.80
东部城区新桥河综合治理及道路连接线	9.00	0.29	8.71
铜陵中学东城校区建设项目	5.00	3.78	1.22
新材料产业园项目	4.04	2.17	1.87
金桥开发区土地平整项目	4.00	2.51	1.49
义安经济开发区智造产业园项目	2.05	0.28	1.77
东部城区沿江快速通道工程	2.00	1.65	0.35

图表3 截至2023年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
东大门三项工程	1.50	1.34	0.16
东部城区滨湖公园项目	1.50	1.48	0.02
东部城区顺安生态湖水系整理工程	1.50	1.21	0.29
东部城区污水处理厂及配套管网工程	1.41	1.32	0.09
湖东路及湖东路配套工程、延伸段	1.00	1.00	
义安区环球家居健康驿站项目	0.40	0.29	0.11
合计	97.82	51.18	46.65

资料来源：公司提供，标“*”项目为“23安徽耀安债01/23耀安01”募投项目，东方金诚整理

截至2023年末，公司主要拟建项目包括铜陵义安经开区东部园区亩均效益提升项目等，计划总投资11.08亿元。整体来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模很大，面临较大的资本支出压力。

图表4 截至2023年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资
铜陵义安经开区东部园区亩均效益提升项目	4.08
建业路停车场及智能充电项目	2.20
安工学院整体搬迁项目	1.50
铜陵义安经开区金桥设备制造项目	1.20
东篱园标准化厂房建设项目	1.10
义安区天店路、九凤路—龙潭肖路改造建设工程	1.00
合计	11.08

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设及销售

公司负责义安区范围内的安置房建设及销售业务，该业务具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续负责义安区范围内的安置房建设及销售业务，业务具有很强的区域专营性。该业务主要由子公司义安城乡和润桐建投负责。

业务模式方面，公司利用自有资金进行安置房建设，安置房完工后，对于政府核定的拆迁户等面积置换部分，铜陵市义安区住房和城乡建设局进行回购，义安区住建局每年末按照经双方确认的项目建设成本加成一定比例（3%~5%）与公司进行结算，公司将结算款确认为收入并结转成本；对于拆迁户购入的安置房超出政府核定的可置换面积部分，由拆迁户按照协议约定进行差额补足，单价约为3000元/平方米；若安置后房屋仍有盈余，盈余部分的房屋、车位等将由公司对外市场化销售。2023年，公司确认的安置房建设及销售收入为3.37亿元，其中义安区住建局回购收入为0.54亿元，安置后余房市场化销售收入为2.83亿元；毛利率为1.93%。

公司在建及拟建的安置房项目后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2023年末，公司在建安置房项目为钟灵毓秀城项目等，计划总投资合计为25.00亿元，已投资14.94亿元，宁和苑项目由于建筑原材料和人工价格上涨导致已投资金额超出概算。同期末，公司拟建的安置房项目为钟林毓秀城D、E区项目，计划总投资4.50亿元。整体来看，

公司在建及拟建的安置房项目后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 5 截至 2023 年末公司重点在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
钟灵毓秀城项目	11.32	4.61	6.72
水木清华园二期项目	7.68	3.42	4.26
宁和苑项目	6.00	6.92	-
合计	25.00	14.94	10.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资源综合利用

资源综合利用业务是公司营业收入的重要来源，考虑到该业务上游供应商及下游采购方较为稳定，预计未来可为公司持续带来销售收入

公司资源综合利用业务主要包括对矿石、砂石、水泥、粉煤灰、钢材和黑铜等材料的加工及销售，该业务主要由子公司诚之德公司负责。2023 年，公司资源综合利用业务收入为 6.85 亿元，毛利率为 3.55%。考虑到该业务上游供应商及下游采购方较为稳定，预计未来可为公司持续带来销售收入。

图表 6 2023 年公司资源综合利用业务主要上下游情况（单位：万元）

供应商	品种	采购金额	客户	品种	销售金额
铜陵市业永兴工贸有限责任公司	黑铜	26516	金隆铜业有限公司	黑铜	25106
铜陵县水泥制造有限责任公司	水泥	5791	安徽建工长江建设投资有限公司	钢材、混凝土等	5157
铜陵市建投商贸有限公司	水泥熟料	4445	铜陵县水泥制造有限责任公司	水泥熟料	4993
铜陵市创宏商贸有限公司	钢材	3794	安徽沁绿建设有限公司	钢材、混凝土	3593
安徽卞鑫建材有限公司	砂石	2902	安徽建工长江建投建材科技有限公司	砂石、水泥等	3459
合计	-	43448	合计	-	42308

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 10.00 亿元；铜都投资为公司唯一股东，铜陵市国资委为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司治理架构和内部组织结构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年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，公司更换了审计机构，原为亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 11 家（详见图表 1），较上

年末增加 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性较弱

公司资产总额快速增长，以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

跟踪期内，公司存货继续增长。2023 年末，公司存货中的土地使用权账面价值合计 25.75 亿元，除 2.43 亿元土地使用权尚未办妥权证之外，其余土地使用权均已取得权证。同期末，公司存货中基础设施建设项目成本为 67.27 亿元；在建及已完工安置房项目成本为 29.54 亿元。

跟踪期内，公司其他应收款有所增长，主要为公司与政府部门和义安区当地企业的往来款和保证金等。2023 年末，公司其他应收款前五名单位分别为铜陵市义安区财政局（12.77 亿元）、铜陵犁桥水镇旅游开发有限责任公司（民企，1.41 亿元）、铜陵市自然资源和规划局（林业局）义安区分局（1.11 亿元）、义安国资（国企，0.99 亿元）和铜陵金桥工业园投资开发有限公司（国企，0.79 亿元），合计占其他应收款比例为 91.53%。公司应收账款主要为应收的项目结算款和物资销售款等。2023 年末，应收账款前五名单位分别为铜陵市义安区财政局（8.23 亿元）、义安经开管委会（3.05 亿元）、义安国资（1.96 亿元）、铜陵市义安区住房和城乡建设局（2.02 亿元）和铜陵市文投旅游开发运营有限公司（0.31 亿元），合计占应收账款的比重为 90.73%；同期末，公司应收账款已计提坏账准备 779.07 万元；公司货币资金有所增长，2023 年末货币资金中银行存款 10.63 亿元，其他货币资金 1.20 亿元。

图表 7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	155.75	177.28	203.91
流动资产	135.90	154.85	172.36
存货	104.29	117.14	123.41
其他应收款	12.27	15.11	18.67
应收账款	12.79	12.61	17.09
货币资金	5.47	9.15	11.83
非流动资产	19.85	22.43	31.55
投资性房地产	5.75	6.07	9.45
固定资产	3.73	4.61	5.98
在建工程	0.59	2.08	5.05
长期股权投资	3.32	3.82	4.17

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（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所增长，主要由投资性房地产、固定资产、在建工程和长期股权投资构成。2023 年末，公司投资性房地产为对外出租的房屋建筑物；固定资产主要为房屋建筑物、机器设备和电子设备等。同期末，随着基础设施项目投入增加，公司在建工程有所增长；公司长期股权投资主要为公司对安徽铜陵国家农业科技园区投资开发有限责任公司、安徽建工集团铜陵投资有限公司等企业的股权投资。

2023 年末，公司受限资产总计为 11.06 亿元，包括受限的货币资金 3.20 亿元、存货 5.84 亿元、固定资产 0.08 亿元和投资性房地产 1.94 亿元；占资产总额比重为 5.43%。

资本结构

跟踪期内，得益于资产划拨，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长。2023 年末，公司实收资本未发生变化；公司资本公积有所增长，主要系公司收到政府无偿划拨的股权 3.17 亿元、房产 0.12 亿元和土地使用权 268.87 万元所致。同期末，公司未分配利润为负，主要系 2017 年因公司土地被无偿收回而发生重大亏损导致当年末未分配利润为负³，而近年来积累的利润尚未弥补亏损所致。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	86.33	87.66	92.59
实收资本	10.00	10.00	10.00
资本公积	82.29	82.41	85.83
未分配利润	-5.98	-4.89	-3.51

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，随着外部融资力度的加大，公司负债总额大幅增长，以非流动负债为主

跟踪期内，随着外部融资力度的加大，公司负债总额大幅增长，以非流动负债为主。

图表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	69.42	89.62	111.31
流动负债	17.72	23.09	30.87
一年内到期的非流动负债	7.19	9.34	11.61
短期借款	4.68	6.42	8.68
应交税费	2.19	2.53	2.98
应付账款	1.39	1.60	2.94
非流动负债	51.70	66.52	80.44
长期借款	45.41	59.12	70.11
应付债券	-	-	5.14
长期应付款	6.29	7.40	5.13

资料来源：公司审计报告，长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款、应交税费和应付账款构成。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 8.58 亿元和长期应付款 3.03 亿元；短期借款包括保证借款 6.91 亿元、质押借款 1.44 亿元、抵押借款 0.23 亿元和信用借款 0.10 亿元。同期末，公司应交税费为应交的企业所得税和增值税等；应付账款为应付的工程款和货款等。

跟踪期内，公司非流动负债继续增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023

³ 2016 年以前公司通过“招拍挂”程序取得 15 宗土地，后因土地闲置，在 2017 年被铜陵市国土资源义安区分局无偿收回，公司将被无偿收回的土地成本计入“营业外支出”从而导致当年发生亏损。

年末，公司长期借款中（含一年内到期部分）保证借款为 51.98 亿元、抵押借款为 17.55 亿元、质押借款为 8.66 亿元、信用借款为 0.50 亿元；借款银行均为农发行、国开行、农业银行、徽商银行、光大银行、交通银行、建设银行、工商银行、皖江农商行、合肥科技农村商业银行、中国银行等；借款利率介于 3.65%~6.30%。同期末，公司应付债券为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”；长期应付款包括基金借款 2.13 亿元、融资租赁借款 1.63 亿元、非金融机构借款 0.12 亿元、应付安徽国厚投资管理有限公司（以下简称“国厚管理”）的借款 10.00 万元和深圳平安汇通投资管理有限公司（以下简称“汇通管理”）的借款 1.23 亿元⁴。

跟踪期内，公司全部债务继续增长，存在一定的短期偿债压力，预计未来随着项目建设的持续推进，公司债务率水平或将有所上升

公司融资渠道主要为银行借款、发行债券、基金借款、融资租赁借款等，债务资金主要用于项目建设、商品采购、补充流动资金等。跟踪期内，随着公司外部融资力度增强，全部债务继续增长，结构上以长期有息债务为主。2023 年末，公司短期有息债务有所增长，占全部债务的比重为 20.15%，存在一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所上升，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将继续上升。

图表 10 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	63.57	82.28	100.68
其中：长期有息债务	51.70	66.52	80.39
短期有息债务	11.87	15.76	20.29
资产负债率	44.57	50.55	54.59

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 6.05 亿元，担保比率为 6.53%。公司对外担保对象为安徽金桥基业建设投资有限公司（国有企业，2.55 亿元）、安徽铜陵国家农业科技园区投资开发有限责任公司（国有企业，2.40 亿元）、铜陵犁桥水镇旅游开发有限责任公司（民营企业，1.10 亿元），目前被担保公司暂无重大负面舆情事项。但考虑到公司对外担保对象的区域集中度较高，且民营企业抗风险能力相对较弱，或存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对政府补贴依赖较大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力较弱

2023 年，公司营业收入有所下降，营业利润率有所增长；期间费用主要由管理费用和财务费用构成，对营业收入的侵蚀程度较低。同期，公司利润总额和净利润均小幅增长，利润总额对财政补贴存在较大依赖。从盈利指标上看，公司总资产收益率和净资产收益率均处于较低水

⁴ 2015 年 11 月，公司直接控股子公司义安城乡与国厚管理、汇通管理签订《铜陵县徽银城镇化壹号基金管理中心（有限合伙）合伙协议》（以下简称“合伙协议”），并于 2015 年 12 月参与发起设立铜陵县徽银城镇化壹号基金管理中心（有限合伙）（以下简称“徽银壹号基金”），基金总规模为 100010.00 万元，义安城乡认缴出资为 30000.00 万元。义安城乡分别于 2019 年 11 月和 2020 年 11 月签署补充协议，基金总规模分别变更为 58750.00 万元和 57490.00 万元。国厚管理为普通合伙人，出资额为 10.00 万元，出资比例为 0.02%；义安城乡为劣后级有限合伙人，出资额为 18000.00 万元，出资比例为 31.31%；汇通管理为优先级有限合伙人，出资额为 39480.00 万元，出资比例为 68.67%。基金管理人为国厚管理。劣后级有限合伙人具有不可撤销的无条件分期收购优先级有限合伙人持有的合伙企业财产份额并按合伙协议约定支付收购价款的义务。因此，义安城乡对其他合伙人在徽银壹号基金中持有的份额及收益作为负债在“长期应付款”核算。

平，公司整体盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	14.02	18.93	16.42
营业利润率	8.87	5.49	7.52
期间费用	0.73	0.99	1.06
期间费用/营业收入	5.21	5.22	6.44
利润总额	1.51	1.39	1.60
财政补贴	0.91	1.21	1.40
净利润	1.31	1.20	1.39
总资本收益率	1.12	1.04	0.99
净资产收益率	1.52	1.36	1.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

2023 年，公司经营活动现金流入主要是收到的项目结算款、商品销售款、往来款和政府补助等形成的现金流入，主营业务获现能力有所下降；经营活动现金流出主要为公司支付工程款、购买商品款项、往来款等形成的现金流出；经营性净现金流继续净流出。总体来看，公司经营性净现金流对波动性较大的往来款和项目结算款等依赖较大，未来存在一定的不确定性。

图表 12 公司现金流相关指标情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	17.06	22.43	16.83
经营活动现金流出	22.19	31.32	26.40
经营性净现金流	-5.13	-8.89	-9.57
现金收入比率（%）	102.88	112.13	73.90
投资活动现金流入	0.08	0.08	0.29
投资活动现金流出	5.04	2.64	2.89
投资性净现金流	-4.96	-2.56	-2.60
筹资活动现金流入	22.69	34.22	42.63
筹资活动现金流出	9.96	21.31	28.12
筹资性净现金流	12.73	12.92	14.51
现金及现金等价物增加额	2.64	1.47	2.33

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年，公司投资活动现金流入整体规模较小，投资活动现金流出主要是自建项目、对外投资等产生的支出；投资性现金流持续净流出。同期，公司筹资活动产生的现金流入有所增长，主要系外部融资力度加大所致；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务和利息形成的现金流出；筹资性现金流持续净流入，公司资金来源对筹资活动的依赖较大。

偿债能力

考虑到公司承担了义安区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续

性很强，资金的备用流动性较为充足，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降但仍保持在较高水平，对流动负债的覆盖程度较高；货币资金对流动负债和短期有息债务的保障能力均很弱。从现金流来看，公司经营性净现金流持续为负，且易受往来款及项目结算款波动而存在一定的不确定性，对流动负债的保障程度较弱。

从长期偿债指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所增长，EBITDA 对利息支出和全部债务的保障程度均偏弱。

图表 13 公司偿债能力指标情况

科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率（%）	766.77	670.49	558.30
速动比率（%）	178.34	163.26	158.54
现金比率（%）	30.86	39.64	38.31
货币资金短债比（倍）	0.41	0.51	0.58
经营现金流动负债比率（%）	-28.97	-38.48	-31.01
长期债务资本化比率（%）	37.45	43.15	46.47
全部债务资本化比率（%）	42.93	49.05	52.09
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.66	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	28.80	35.53	39.20

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

从债务期限结构看，公司将于 2024 年到期的债务规模较大，面临一定的集中偿付压力。公司计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性现金流为净流出，经营活动所得现金流入未能支持公司到期债务偿还，还需依赖外部融资等筹资活动。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2023 年末，公司获得的银行授信总额为 127.35 亿元，已使用额度 101.98 亿元，未使用额度为 25.37 亿元。直接融资方面，公司已获得企业债批文 9.1 亿元，剩余 4.1 亿元尚未发行。

图表 14 截至 2023 年末公司全部债务期限结构情况（单位：亿元）

偿还年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
到期金额	20.43	13.79	12.08	12.01	9.13	33.24

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了义安区范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性很强，同时公司融资渠道较为通畅，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

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 2024 年 5 月 15 日，公司本部未结清贷款中无关注类贷款和不良类贷款信息；已结清银行贷款中有 1 笔⁵关注类贷款信息，无不良类贷款信息。截至本报告出具日，公司发行的“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”尚

⁵ 根据中国银行股份有限公司铜陵分行出具的说明，该笔贷款为公司 2015 年申请的固定资产贷款，于 2018 年申请展期。该笔贷款履约正常，已于 2020 年 5 月结清。

未到本金兑付日，到期利息已按期支付。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 铜陵市

跟踪期内，铜陵市地区经济持续增长，工业经济稳健发展，第三产业较快增长，经济实力仍很强

2023年，铜陵市经济持续增长，经济实力仍很强。跟踪期内，铜陵市以铜工业为主导的工业经济稳健发展，产业转型进一步升级，新兴动能不断增强。2023年，铜陵市高技术制造业增加值同比增长4.8%，装备制造业增加值增长8.2%，战略性新兴产业总产值同比增长3.7%，其中新能源汽车产业、高端装备制造产业产值分别增长51.4%和7.1%。跟踪期内，铜陵市以旅游业为主导的服务业整体发展较好，第三产业较快增长。2023年，铜陵市实现旅游总收入211.5亿元，同比增长87%。金融方面，2023年末，铜陵市金融机构本外币各项存款余额为2323.4亿元，比上年末增长10.6%；金融机构本外币各项贷款余额1837.2亿元，比上年末增长9.3%。

图表 15 铜陵市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1165.60	7.2	1209.90	2.9	1229.80	5.6
人均地区生产总值（元）	89112	-	92823	-	94530	-
三次产业结构	5.1: 49.5: 45.4		5.1: 49.8: 45.1		5.2: 46.3: 48.5	
规模以上工业增加值	-	9.1	-	4.9	-	4.5
第三产业增加值	529.30	6.5	545.30	2.0	597.10	6.5
固定资产投资	-	12.4	-	8.8	-	8.2
社会消费品零售总额	410.50	17.2	403.00	-1.8	433.00	7.4

资料来源：铜陵市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，铜陵市一般公共预算收入继续增长，仍主要来源于税收收入，综合财政实力依然很强

2023年，铜陵市一般公共预算收入同比增长8.00%，其中，税收收入占比超七成，主要税种为增值税、契税和企业所得税。同期，2023年，铜陵市一般公共预算支出有所增长，财政自给率⁶为52.38%，地方财政自给程度一般。

截至2023年末，铜陵市地方政府债务限额为461.19亿元，地方政府债务余额为433.63亿元，未超过核定限额。铜陵市政府负债率总体小幅增长但均低于警戒线，经济总量对政府债务的承担能力较强，总体风险可控。

⁶ 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 铜陵市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	-	-	-
一般公共预算收入	93.50	103.80	112.10
其中：税收收入	70.70	75.80	79.80
政府性基金收入	-	-	-
2 上级补助收入	-	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	-	-	-
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	-	-	-
一般公共预算支出	194.68	200.00	214.00
政府性基金支出	-	-	-
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	-	-	-
财政自给率（%）	48.03	51.90	52.38
地方债务限额	408.74	441.01	461.19
地方债务余额	356.99	386.32	433.63
政府负债率（%）	30.63	31.93	35.26
政府债务率（%）	-	-	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年铜陵市财政决算、2023 年铜陵市预算执行情况等，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2.义安区

跟踪期内，义安区地区经济保持增长，工业经济运行情况良好，经济实力较强

跟踪期内，义安区经济保持增长，经济实力较强。2023 年，义安区工业经济运行情况良好，27 个工业大类行业中有 14 个保持增长，工业经济发展对全区经济增长的贡献率为 45.1%，拉动 GDP 增长 3.2 个百分点；新型工业化稳步推进，战略性新兴产业完成产值 78.3 亿元，同比增长 10.7%。截至 2023 年末，义安区规模以上工业企业达到 155 户。跟踪期内，义安区以旅游业为代表的第三产业恢复增长。2023 年，义安区全年接待游客 500 余万人次，实现旅游业收入约 30 亿元，入选第一批省级文化产业赋能乡村振兴试点单位。

图表 17 义安区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	187.02	9.2	200.44	4.2	211.05	7.1
人均地区生产总值（元）	82479	-	88889	-	93799	-
三次产业结构	8.2: 47.5: 44.3		8.0: 50.5: 41.5		7.8: 49.3: 42.9	
工业增加值	73.97	12.0	83.69	7.9	86.30	8.4
第三产业增加值	82.80	7.4	83.07	-0.9	90.52	6.2
固定资产投资	108.87	11.6	123.43	13.4	107.44	9.1
社会消费品零售总额	51.96	21.1	51.02	-1.8	55.65	9.1

资料来源：铜陵市义安区 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，义安区一般公共预算收入有所增长，政府性基金收入较为稳定，财政实力较强

2023年，义安区一般公共预算收入有所增长，其中税收收入占比超八成，收入质量良好；政府性基金收入较为稳定，但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，义安区一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增长；地方财政自给程度一般。

图表 18 义安区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	30.65	30.90	35.20
一般公共预算收入	20.38	20.07	25.00
其中：税收收入	16.81	16.31	20.50
政府性基金收入	10.27	10.83	10.20
2 上级补助收入	11.66	13.88	-
列入一般公共预算的上级补助收入	11.55	13.27	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.11	0.61	-
财政收入（1+2）	42.31	44.78	-
1 地方财政支出	54.65	48.26	61.70
一般公共预算支出	40.64	33.85	41.50
政府性基金支出	14.01	14.41	20.20
2 上解上级支出	0.91	2.19	-
财政支出	55.56	50.46	61.70
财政自给率（%）	50.16	59.29	60.24
地方债务限额	57.84	64.56	73.72
地方债务余额	53.65	60.11	71.93
政府负债率（%）	28.69	29.99	34.08
政府债务率（%）	126.80	134.22	-

资料来源：义安区 2021 年~2022 年财政决算报告和 2023 年财政预算执行情况，“-”项系未获取数据，东方金诚整理

截至 2023 年末，义安区地方政府债务余额为 71.93 亿元，其中一般债务余额为 17.28 亿元，专项债务余额为 54.64 亿元。债务管控方面，义安区严控政府债务规模，确保不突破限额；制定政府性债务风险应急处置预案，着力化解政府债务风险，定期测算分析，加强动态管理，确保不被列入债务预警或出现应急事件。

综上所述，东方金诚对铜陵市及义安区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

作为义安区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股东及相关各方的有力支持

跟踪期内，作为义安区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得到了股东及相关各方的支持。

资产划拨方面，2023 年，公司收到义安区人民政府划拨的股权，增加资本公积 3.17 亿元；公司收到义安区国资委划拨的房屋资产，增加资本公积 0.12 亿元；公司收到义安区土地管理委员会划拨的土地使用权，增加资本公积 268.87 万元。财政补贴方面，2023 年，公司获得财政

补贴 1.40 亿元。

考虑到公司将继续在义安区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东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，东方金诚对铜陵市、义安区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

安徽省担保对“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”提供的全额无条件不可撤销的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 2023 年 6 月末，安徽省担保实收资本增至 237.26 亿元，资本实力居全国融资担保机构首位。安徽省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 2023 年 6 月末，安徽省担保资产总额为 348.77 亿元，净资产 253.60 亿元。2023 年 1~6 月，安徽省担保营业收入为 5.26 亿元，净利润 1.63 亿元。

东方金诚认为，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 2023 年 6 月末实收资本达 237.26 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；受前期代偿率偏高影响，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。

综上所述，东方金诚评定安徽省担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”提供的全额无条件不可撤销的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，公司继续从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销

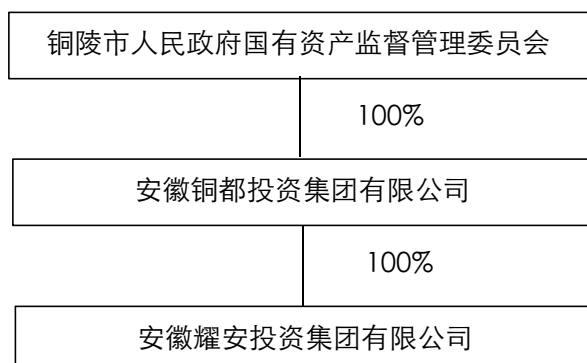
售等业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性较弱；公司债务规模继续增长，存在一定的短期偿债压力，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将有所上升；公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

跟踪期内，铜陵市经济实力依然很强，其下辖的义安区地区经济保持增长，工业经济运行情况良好，经济实力较强；作为义安区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股东及相关各方的有力支持。安徽省担保为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

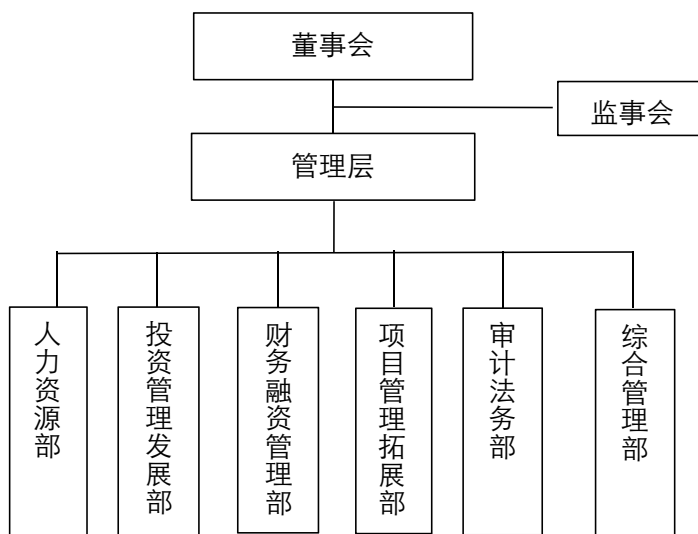
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	155.75	177.28	203.91
其中：存货	104.29	117.14	123.41
其他应收款	12.27	15.11	18.67
应收账款	12.79	12.61	17.09
负债总额	69.42	89.62	111.31
其中：长期借款	45.41	59.12	70.11
一年内到期的非流动负债	7.19	9.34	11.61
长期应付款	6.29	7.40	5.13
全部债务	64.94	84.38	100.68
其中：短期有息债务	13.25	17.86	20.29
所有者权益	86.33	87.66	92.59
营业收入	14.02	18.93	16.42
净利润	1.31	1.20	1.39
经营活动产生的现金流量净额	-5.13	-8.89	-9.57
投资活动产生的现金流量净额	-4.96	-2.56	-2.60
筹资活动产生的现金流量净额	12.73	12.92	14.51
主要财务指标			
营业利润率（%）	8.87	5.49	7.52
总资本收益率（%）	1.11	1.03	0.99
净资产收益率（%）	1.52	1.36	1.50
现金收入比率（%）	102.88	112.13	73.90
资产负债率（%）	44.57	50.55	54.59
长期债务资本化比率（%）	37.45	43.15	46.47
全部债务资本化比率（%）	42.93	49.05	52.09
流动比率（%）	766.77	670.49	558.30
速动比率（%）	178.34	163.26	158.54
现金比率（%）	30.86	39.64	38.31
货币资金短债比（倍）	0.41	0.51	0.58
经营现金流动负债比率（%）	-28.97	-38.48	-31.01
EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.66	0.52
全部债务/EBITDA（倍）	29.42	36.44	39.20

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

等级符号	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

等级符号	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。