

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0359号

安徽省宁国建设投资集团有限公司：

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宁国建投债/23宁国债”和“23宁国建投MTN001”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宁国建投债/23宁国债”信用等级为AAA，维持“23宁国建投MTN001”信用等级为AA。

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

安徽省宁国建设投资集团有限公司
主体及相关债项 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	张晨曦	魏巍		
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 宁国建投债/23 宁国债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	59.5
23 宁国建投 MTN001	AA	AA		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”。						
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.3
安徽省宁国建设投资集团有限公司是宣城市宁国市宁国经济技术开发区重要的基础设施建设主体，主要从事宁国经济技术开发区范围内的基础设施建设等业务。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 20.00 亿元，宁国经开控股集团有限公司为公司唯一股东，宁国经济技术开发区管理委员会为公司实际控制人。				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	12.0
			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	a-		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整级	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，宣城市及宁国市经济实力均很强，宁国经开区的经济实力较强；公司主营业务仍有较强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的支持；安徽省担保为“23 宁国建投债/23 宁国债”提供的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较差，存在一定的集中偿债压力。综合分析，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 宁国建投债/23 宁国债”到期不能偿还的风险极低，“23 宁国建投 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

同业比较

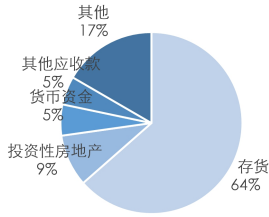
项目	安徽省宁国建设投资集团有限公司	当涂县城乡建设投资有限责任公司	濉溪建设投资控股集团有限公司	宣城市宣州区国有资本运营集团有限公司
地区	宣城市宁国市	马鞍山市当涂县	淮北市濉溪县	宣城市宣州区
GDP 总量 (亿元)	460.40	605.70	603.60	531.50
人均 GDP (元)	118668	-	65861	69027
一般公共预算收入 (亿元)	39.03	37.00	33.63	64.82
政府性基金收入 (亿元)	20.50	18.86	-	25.63
地方政府债务余额 (亿元)	120.02	119.62	94.73	61.56
资产总额 (亿元)	226.93	141.18	323.94	176.51
所有者权益 (亿元)	80.09	75.43	116.69	73.62
营业收入 (亿元)	20.03	8.91	14.40	10.93
净利润 (亿元)	1.88	1.53	1.45	1.46
资产负债率 (%)	64.71	46.58	63.98	58.29

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“-”为暂未获取，下同

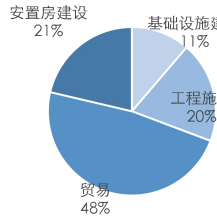
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



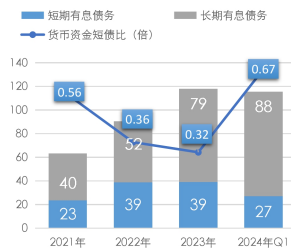
公司营业收入构成 (2023年)



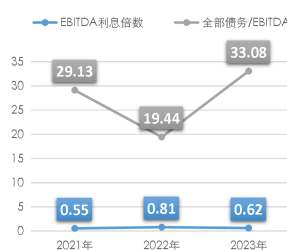
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产总额	168.09	196.66	226.93	245.31
所有者权益	77.11	86.31	80.09	81.17
营业收入	9.28	14.99	20.03	5.49
净利润	1.29	1.52	1.88	1.11
全部债务	63.17	90.47	117.93	115.58
资产负债率	54.12	56.11	64.71	66.91
全部债务资本化比率	45.03	51.18	59.56	58.75

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	宣城市宁国市		
GDP 总量	431.70	454.30	460.40
人均 GDP (元)	110977	116932	118668
一般公共预算收入	35.19	37.23	39.03
政府性基金收入	15.88	22.01	20.50
财政自给率	77.81	68.25	70.07

优势

- 跟踪期内, 宣城市经济实力仍很强, 宁国市在汽车零部件、耐磨铸件和电子信息三大工业产业集群带动下, 经济保持良好发展态势, 经济实力依然很强;
- 作为宁国市重要的工业载体, 宁国经开区产业聚集效应逐步显现, 经济实力依然较强;
- 公司继续从事宁国经开区范围内的基础设施建设及安置房建设, 主营业务仍有较强的区域专营性, 在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 宁国建投债/23 宁国债”提供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

- 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大, 仍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占比较高, 资产流动性仍较差;
- 公司短期有息债务占比仍然较高, 存在一定的集中偿债压力。

评级展望

预计宣城市及宁国市经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持, 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 (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 宁国建投债/23 宁国债)	2023/6/16	张晨曦、丛晓莉	《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	AA (19 宁国经开 MTN001)	2019/8/16	高路、董攀伟	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	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（亿元）	存续期	增信措施	增信方
23 宁国建投债/23 宁国债	2023/6/16	8.10 亿元	2023/2/27-2030/2/27	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
23 宁国建投 MTN001	2023/6/16	5.00 亿元	2023/3/17-2026/3/17	-	-

注：“23 宁国建投债/23 宁国债”设置本金提前偿付条款。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及安徽省宁国建设投资集团有限公司（以下简称“宁国建投”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

宁国建投原为安徽省宁国经济技术开发区建设投资有限公司，系由宁国市国有资产投资运营有限公司（以下简称“宁国国投”）于2003年4月4日出资成立的国有独资企业，初始注册资本为人民币1500.00万元。截至2024年3月末，宁国经开控股集团有限公司¹（以下简称“宁国经开”）为公司唯一股东，宁国经济技术开发区（安徽宁国港口生态产业园）管理委员会（以下简称“宁国经开区管委会”）仍为公司实际控制人，公司注册资本及实收资本均为人民币20.00亿元，跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，公司作为宁国经济技术开发区（安徽宁国港口生态产业园）（以下简称“宁国经开区”）重要的基础设施建设主体，继续从事宁国经开区的基础设施及安置房建设，同时从事贸易、工程施工和房地产销售等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共11家，具体情况如图表1所示，跟踪期内，未发生变化。

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

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
安徽省宁国众益新型城镇化建设有限公司	众益建设	10000.00	100.00	投资设立
宁国云计算信息科技有限公司	宁国信科	1000.00	100.00	投资设立
安徽宁川贸易有限公司	宁川贸易	50000.00	100.00	投资设立
宁国市众益水务有限公司	众益水务	5000.00	90.00	股权收购
安徽华仁路桥工程有限公司	华仁路桥	6800.00	52.00	股权收购
宁国市建川商业运营管理有限公司	建川管理	100000.00	60.00	投资设立
宁国市宁川金属表面处理有限公司	宁川金属	5000.00	84.00	投资设立
安徽省宁泰建筑材料检测有限公司	宁泰建筑	500.00	80.00	投资设立
宁国市永祥电力工程技术有限公司	永祥电力	3550.00	51.00	股权收购
宁国市建川创业投资基金管理有限公司	建川创投	20000.00	100.00	投资设立
安徽扬宁商贸有限公司	扬宁商贸	10000.00	90.00	投资设立

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

截至报告出具日，“23宁国建投债/23宁国债”和“23宁国建投MTN001”尚未到还本日，到期利息已按期偿付，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“23宁国建投债/23宁国债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

¹ 宁国经开成立于2012年7月，注册资本25.00亿元，宁国经开区管委会为宁国经开唯一股东。

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，公司营业收入及毛利润有所增长，主要来源于安置房建设、工程施工和贸易业务，综合毛利率逐年提升

公司作为宁国经开区重要的基础设施建设主体，继续从事宁国经开区的基础设施及安置房建设，同时从事贸易、工程施工和房地产销售等业务。

跟踪期内，公司营业收入有所增长，以安置房建设、工程施工和贸易业务收入为主，公司各项业务收入均有所上升，公司未产生其他业务收入。

跟踪期内，公司毛利润及毛利率均有所上升，主要系毛利率较高的安置房建设业务收入规模及占比上升且贸易业务毛利率提升共同所致。

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	2.03	21.86	2.04	13.60	2.26	11.29		
安置房建设	-	-	0.50	3.36	4.28	21.35		
工程施工	1.30	13.99	3.52	23.51	3.89	19.42		
贸易	5.81	62.63	8.31	55.44	9.60	47.94		
其他	0.14	1.52	0.61	4.08	-	-		
合计	9.28	100.00	14.99	100.00	20.03	100.00		
项目	毛利润		毛利率		毛利润		毛利率	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.16	7.83	0.15	7.41	0.14	6.22	0.14	6.22
安置房建设	-	-	0.12	23.04	0.72	16.79	0.72	16.79
工程施工	0.32	24.52	0.64	18.19	0.98	25.14	0.98	25.14
贸易	0.16	2.79	0.12	1.48	0.43	4.50	0.43	4.50
其他	0.09	63.97	0.28	46.34	-	-	-	-
合计	0.73	7.86	1.31	8.77	2.27	11.33	2.27	11.33

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事宁国经开区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

受宁国市人民政府和宁国经开区管委会委托，公司继续从事宁国经开区范围内的道路交通、园林绿化、土地开发整理等基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务由直接控股子公司众益建设负责，业务模式为委托代建和自建自营，跟踪期内未发生变化。

2023年，公司确认基础设施业务收入2.26亿元，同比有所上升；毛利率为6.22%，同比有所下降。

公司在建及拟建的基础设施建设项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至2023年末，公司在建项目主要为国家级宁国经开区“亩均论英雄”产业结构提升项目、经开区南部片区基础设施提升项目和经开区北部片区基础设施提升项目二期等，计划总投资54.01亿元，累计完成投资8.06亿元，尚需投资45.95亿元。

图表 3 截至2023年末公司在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	业务模式	计划总投资	已完成投资	尚需投资
国家级宁国经开区“亩均论英雄”产业结构提升项目	委托代建	181307.46	9271.00	172036.46
经开区南部片区基础设施提升项目	委托代建	100310.98	1560.00	98750.98
经开区北部片区基础设施提升项目二期	委托代建	99031.08	1350.00	97681.08
经开区北部片区基础设施提升项目一期	委托代建	80444.82	1280.00	79164.82
西北外环一期	委托代建	30000.00	18856.00	11144.00
汪溪智能制造产业园及配套基础设施建设项目	自建自营	49000.00	48300.00	700.00
合计	-	540094.34	80617.00	459477.34

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司未来拟建项目主要包括经开区高质量发展基础设施及绿色硅生产基地、配套基础设施EPCF、宁国经济技术开发区工业污水处理提升工程和宁国经开区自来水厂及

配套基础设施项目，计划总投资合计 28.50 亿元。综合来看，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍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：万元）

项目	计划总投资
经开区高质量发展基础设施及绿色硅生产基地、配套基础设施 EPCF	220000.00
宁国经济技术开发区工业污水处理提升工程	48000.00
宁国经开区自来水厂及配套基础设施项目	17000.00
合计	285000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设

公司从事的宁国经开区内的安置房建设业务仍具有较强的区域专营性；但该业务暂无重点在建和拟建的安置房项目，未来的开展或将存在一定的不确定性

公司主要负责宁国经开区内安置房建设业务，业务仍具有较强的区域专营性，跟踪期内业务模式未发生变化。2023 年，公司安置房建设业务实现收入 4.28 亿元，同比大幅上升，主要系安置房项目满足销售条件所致；毛利率为 16.79%，同比有所下降。

东方金诚关注到，公司暂无重点在建和拟建的安置房项目，未来该业务的开展或将存在一定的不确定性。

贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入有所上升，但毛利率水平仍很低，对利润贡献较小

公司贸易业务由子公司宁川贸易负责运营，跟踪期内，贸易模式未发生变化。宁川贸易的贸易品种主要为稀土、锌锭、光亮丝、漆包线、钢材和水泥。2023 年，公司贸易业务供应商主要为合肥再创商贸有限责任公司、上海坤江有色金属材料有限公司、龙南和晟稀土新材料有限公司、江西和泰新光源材料有限公司和上海强科金属有限公司。公司贸易业务客户主要为安徽双赢供应链管理有限公司（以下简称“双赢供管”）、安徽品志合金新材料有限公司、福建省对外劳务合作有限公司、中核大地生态科技有限公司和中核资源发展有限公司。

2023 年，公司实现贸易业务收入 9.60 亿元，同比有所上升；毛利率 4.50%，同比有所上升但水平仍很低，对利润贡献较小。

工程施工

跟踪期内，公司工程施工业务收入和毛利润有所上升，毛利率有所下降

公司工程施工业务由子公司华仁路桥负责运营。2023 年，公司实现工程施工收入 3.89 亿元，毛利率为 25.14%，工程施工业务收入、毛利润和毛利率同比均有所上升。截至 2023 年末，工程施工在建项目合同金额 7.71 亿元，已完成投资 5.84 亿元，尚需投资 1.87 亿元。

图表 5 截至 2023 年末公司工程施工在建项目情况（单位：万元）

项目	合同金额	已完成投资	尚需投资
安徽省宁国市汪溪智能制造产业园 EPC 项目	41715.00	40365.00	1350.00
安徽省宁国市 G60 科创走廊自来水厂扩容及取水口迁建、污水处理厂新建工程 EPC 项目	8283.00	5200.00	3083.00
安徽省宁国市宜黄线（宁阳西路-怀安大道）提升改造 EPC 项目（路面）	2792.00	1108.00	1684.00
安徽省宁国市新能源高端智能制造产业园项目 EPC 工程	6000.00	4439.00	1561.00
宁国市绿色食品产业园一期项目-厂房建设工程 EPC 项目	9210.00	2859.00	6351.00
宁国经济技术开发区港口生态产业园公共管廊、危化品运输车辆及专用停车场项目	6694.00	4035.00	2659.00
安徽省宁国市抽水蓄能电站库周交通复建工程	2406.00	400.00	2006.00
合计	77100.00	58406.00	18694.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 20.00 亿元；宁国经开为公司唯一股东，宁国经开区管委会为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度未发生重大变化，公司对子公司的管理模式未发生重大变化。

财务分析

公司提供了 2023 年和 2024 年 1~3 月合并财务报表。中汇会计师事务所（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。公司 2024 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 11 家，跟踪期内未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较差

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。公司流动资产主要为货币资金、应收账款、其他应收款和存货。

跟踪期内，公司货币资金波动增长，系公司新增借款以及收到与其他单位的往来款所致。2023 年末，公司货币资金主要包括银行存款 11.55 亿元。公司应收账款持续增加，主要系基础设施和安置房建设、贸易业务形成；2023 年末，公司应收账款前五名分别为双赢供管 1.09 亿元、宁国经开区管委会 0.63 亿元、中核大地生态科技有限公司 0.46 亿元、福建省对外劳务合作有限公司 0.35 亿元和宣城市政建设集团有限公司 0.34 亿元，合计占其他应收账款比例为 47.56%，总体来看，公司应收账款对象较为分散。

跟踪期内，公司其他应收款大幅增长，以往来款为主；2023 年末，公司其他应收款前五名分别为宁国经开 3.63 亿元、宁国经开区管委会 2.05 亿元、宁国现代农业发展有限公司 1.67 亿元、宁国市金禾工业投资 1.00 亿元和安徽华普节能材料股份有限公司 0.60 亿元，合计占其他应收账款比例为 66.99%；2023 年末，公司对其他应收款计提坏账准备 1.84 亿元，其中，应收

安徽华普节能材料股份有限公司和安徽太阳现代农业股份有限公司²的借款（金额分别为 0.60 亿元、0.47 亿元），由于预计对上述企业的款项无法收回，已全额计提坏账准备；应收安徽中谷投医疗器械产业园有限公司（174.33 万元）、宁国市福友汽车零部件有限公司担保代偿款（429.29 万元）及耐视达（宁国）实业有限公司的借款（0.21 亿元），由于上述企业均已破产，已全额计提坏账准备；总体来看，公司其他应收款持续面临一定的资金占用风险和坏账风险。公司存货有所增长，2023 年末，公司存货主要由 54.38 亿元的土地使用权和 89.63 亿元项目开发成本构成。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	168.09	196.66	226.93	245.31
流动资产	143.28	158.30	175.71	191.87
其中：货币资金	13.21	14.13	12.53	18.26
应收账款	1.74	4.65	5.65	7.32
其他应收款	10.34	7.91	11.51	18.85
存货	115.06	130.88	144.16	145.92
非流动资产	24.81	38.36	51.22	53.43
其中：长期应收款	3.62	2.99	4.82	4.82
投资性房地产	13.28	16.76	20.98	21.00
在建工程	1.43	11.00	12.00	13.52
无形资产	0.65	1.21	5.05	4.91

资料来源：公司合并财务报表，表中其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所增加，主要为长期应收款、投资性房地产、在建工程和无形资产。

公司长期应收款有所增长，为应收宁国经开区管委会的建造-转移工程项目回购款，全部用于借款质押。公司投资性房地产有所增长，主要为公司用于出租的房屋及建筑物，2023 年末同比增长主要系存货、在建工程等科目转入所致。公司在建工程略有增长。公司无形资产大幅增加，主要系公司购置土地使用权 4.21 亿元所致。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 8.82 亿元，占资产总额的比重为 3.89%，主要为用于保证金和存单质押的货币资金 5.50 亿元，用于借款抵押的固定资产 0.05 亿元、投资性房地产 4.89 亿元和无形资产 2.89 亿元。

资本结构

跟踪期内，由于股权转让交易取消冲回资本公积，公司所有者权益有所下降

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，以资本公积为主。其中，公司实收资本未发生变化。由于上年股权转让交易取消冲回资本公积，公司资本公积有所减少。公司未分配利润有所增加，主要系利润累积所致。

² 该公司已被列为被执行人。

图表 7 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	2024 年 3 月末
所有者权益	77.11	86.31	80.09	81.17
其中：实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	42.46	48.37	40.87	40.87
未分配利润	6.22	7.06	8.70	9.73

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，受融资需求的增长和往来款项的增加，公司负债规模增长较快

跟踪期内，公司负债规模增长较快，公司负债结构转为以非流动负债为主。

公司流动负债主要为短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债。跟踪期内，公司短期借款有所波动，用于补充公司流动资金；2023 年末，公司短期借款包括保证借款 2.39 亿元、质押借款 0.84 亿元、抵押、保证借款 0.50 亿元等。公司其他应付款大幅上升，主要系暂借款和往来款大幅增加，增加且新增该股权转让款 2.64 亿元。公司一年内到期的非流动负债有所减少，2023 年末具体包括一年内到期的长期借款 10.23 亿元和一年内到期的长期应付款 0.78 亿元等。公司其他流动负债有所波动，主要系公司发行的短期融资券。

图表 8 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总计	90.97	110.35	146.84	164.14
流动负债	47.21	58.37	67.60	75.33
其中：短期借款	5.23	7.91	3.88	6.24
其他应付款	19.65	16.60	30.29	46.18
一年内到期的非流动负债	12.66	15.32	11.67	9.31
其他流动负债	5.50	8.50	13.38	6.08
非流动负债	43.76	51.99	79.24	88.81
其中：长期借款	17.44	26.70	42.99	49.72
应付债券	18.00	20.00	30.69	33.95
长期应付款	4.34	4.95	5.22	4.80
专项应付款	3.65			

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息和应付股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款。公司长期借款大幅上升，主要用于项目建设及补充流动资金。公司应付债券有所增长，主要为 2023 年发行的“23 宁国建投债/23 宁国债”和“23 宁国建投 MTN001”等，募集资金主要用于偿还本息及补充流动资金等。公司长期应付款基本保持稳定，主要为融资租赁款。

公司全部债务有所增长，短期有息债务占比仍然较高，存在一定的集中偿债压力

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期有息债务占比仍然较高，存在一定的集中偿债压力。截至 2023 年末，公司短期有息债务为 39.03 亿元，占全部债务的 33.10%，主要用于项目建设和补充流动资金。跟踪期内，公司资产负债率有所上升。预计未来，伴随建设项目的持续推进，公司融资需求依然较为旺盛，全部债务和负债率水平或将继续上升。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	63.17	90.47	117.93	115.58
长期有息债务	39.78	51.65	78.90	88.47
短期有息债务	23.39	38.83	39.03	27.10
资产负债率（%）	54.12	56.11	64.71	66.91

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，且存在对民营企业担保，存在一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 27.08 亿元，担保比率为 33.81%。公司担保对象主要为国有企业，存在 1 家对民营企业的担保，为安徽中鼎控股（集团）股份有限公司，担保余额为 2.00 亿元，根据公开资料查询，该公司目前经营正常，暂无负面舆情，整体来看，公司对外担保规模较大，且存在对民营企业担保，存在一定的代偿风险。

图表 10 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保余额	企业性质	企业经营情况
宁国市安居投资建设管理有限公司	8.18	国有企业	正常
宁国市国新城镇化建设有限公司	2.74	国有企业	正常
宁国市宁港水务有限公司	2.70	国有企业	正常
宁国市三津新材料有限公司	1.10	国有企业	正常
宁国市新农村建设投资有限公司	0.25	国有企业	正常
宁国市国泰公共交通运营有限责任公司	0.32	国有企业	正常
宁国市青龙湖水上客运有限公司	1.70	国有企业	正常
宁国市三津乡村发展有限公司	1.25	国有企业	正常
宁国市青龙湾文化旅游投资有限公司	1.47	国有企业	正常
宁国市国有资本控股集团有限公司	4.20	国有企业	正常
宁国市国有资产投资运营有限公司	0.18	国有企业	正常
宁国现代农业发展有限公司	0.99	国有企业	正常
安徽中鼎控股(集团)股份有限公司	2.00	民营企业	正常
合计	27.08	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，总资本收益率等盈利指标处于较低水平，整体盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要得益于公司各项业务收入均有所上升；同期，营业利润率有所上升；期间费用占营业收入的比重略有下降，对营业收入的侵蚀程度较低。2023 年，公司利润总额有所下降，但净利润有所增长，主要系所得税费用大幅下降，利润总额对政府财政补贴的依赖程度大幅上升。同期，公司总资本收益率和净资产收益率在较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 11 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业收入	9.28	14.99	20.03	5.49
营业利润率	6.93	8.00	10.05	21.24
期间费用	1.23	1.39	1.78	0.50
期间费用/营业收入	13.21	9.28	8.90	9.16
利润总额	1.50	3.62	2.13	1.28
其中：财政补贴	0.39	0.06	1.47	-
净利润	1.29	1.52	1.88	1.11
总资本收益率	1.27	1.31	1.49	-
净资产收益率	1.67	1.77	2.35	-

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，公司筹资活动前现金流持续净流出，公司资金来源较依赖于外部融资

跟踪期内，公司经营活动现金流入有所增长，主要是项目结算款、财政补贴和往来款等形成的现金流入。现金收入比率有所波动，主营业务回款能力稳定性一般。经营活动现金流出主要系公司支付项目工程款、往来款等形成的现金流出。公司经营性现金流持续净流出。

投资活动现金流入及流出规模有所下降。2023年，公司投资活动现金流入主要为处置资产产生的收益；投资活动现金流出主要为购置土地和股权投资所致。投资性现金流仍为净流出。

公司筹资活动现金流入有所上升，主要为银行等金融机构借款，筹资活动现金流出略有增加，主要用于偿还债务和相应利息。筹资性现金流持续净流入，公司资金来源较依赖于外部融资。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
经营活动现金流入	23.15	21.56	30.31	10.87
现金收入比率（%）	155.27	89.77	85.78	139.59
经营活动现金流出	23.06	24.48	43.19	9.85
经营活动产生的现金流量净额	0.08	-2.92	-12.89	1.01
投资活动现金流入	9.87	3.22	1.77	0.18
投资活动现金流出	10.25	23.56	13.76	4.25
投资活动产生的现金流量净额	-0.37	-20.33	-11.99	-4.07
筹资活动现金流入	40.60	65.28	76.90	21.37
筹资活动现金流出	37.99	45.11	49.10	12.59
筹资活动产生的现金流量净额	2.61	20.17	27.80	8.78
现金及现金等价物净增加额	2.32	-3.08	2.92	5.72

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了宁国经开区范围内的基础设施建设和安置房建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率有所下降，速动比率有所波动，现金

比率有所波动但水平较低。公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，总体的资产流动性较差，对流动负债的保障程度较弱。同期，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍较弱。同时，考虑到公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款和政府补助依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，2023年末公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所上升，EBITDA对全部债务和利息支出的覆盖较弱。

图表 13 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020年	2021年	2023年	2024年3月
流动比率	303.48	271.22	259.91	254.72
速动比率	59.77	46.98	46.67	61.00
现金比率	27.98	24.21	18.54	24.23
货币资金短债比（倍）	0.56	0.36	0.32	0.67
经营现金流动负债比率	0.18	-5.01	-19.06	-
长期债务资本化比率	34.03	37.44	49.63	52.15
全部债务资本化比率	45.03	51.18	59.56	58.75
EBITDA 利息倍数（倍）	0.55	0.81	0.62	-
全部债务/EBITDA（倍）	29.13	19.44	33.08	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司2024年到期债务为39.03亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为-12.89亿元，且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。公司具有一定的备用流动性，间接融资方面，截至2023年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信113.9亿元，尚未使用额度64.2亿元；直接融资方面，公司储备了境外债、超短期融资券、短期融资券等债券批文额度合计40亿元，尚未使用额度30.03亿元。

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宁国经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具有一定的备用流动性，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6月7日，公司本部未结清贷款中无关注类、不良或违约类款项，公司本部已结清贷款中共有1笔关注类贷款，因IT系统升级出现错误所致。截至本报告出具日，公司在资本市场上发行的各类债券/债务融资工具均已按期兑付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

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.宣城市

跟踪期内，宣城市经济保持增长，新能源、汽车零部件主导产业持续发展，工业经济运行良好，服务业持续发展，经济实力很强

跟踪期内，宣城市主要经济指标均保持增长。2023 年，宣城市实现地区生产总值 1951.90 亿元，在安徽省主要城市中排名第 11，GDP 增速为 5.9%；宣城市人均 GDP 为 78358 元，高于安徽省平均水平（76830 元）。

图表 14 宣城市主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1833.92	10.1	1914.40	4.2	1951.90	5.9
人均 GDP (元)	73548	-	76853	-	78358	-
三次产业结构	9.4: 48.6: 42.0		9.4: 48.9: 41.7		9.2: 46.4: 44.4	
规模以上工业增加值	-	15.0	-	9.2	-	6.2
第三产业增加值	771.2	9.8	795.50	1.9	865.60	6.5
全社会固定资产投资	-	16.4	-	10.0	-	6.9
社会消费品零售总额	757.1	20.8	776.20	2.5	851.70	9.7
进出口总额	182.80	36.1	222.10	21.5	212.38	-3.8

资料来源: 2021 年~2023 年宣城市国民经济和社会发展统计公报, 表中“-”为未获取数据(全文同), 东方金诚整理

跟踪期内, 宣城市固定资产投资保持增长, 带动地区经济较快发展。2023 年, 宣城市全域纳入上海大都市圈规划范围, 长三角(宣城)产业合作区启动建设。沪苏浙在宣城市投资新建亿元以上项目 320 个, 在建亿元以上项目实际到位资金 880 亿元、位居全省前三。同年, 宣城市基础设施投资同比增长 44.7%。

跟踪期内, 宣城市规模以上工业增加值保持较快增速, 工业经济运行良好。2023 年, 宣城市规模以上工业增加值同比增长 6.2%, 持续推进新能源、汽车零部件主导产业, 招引项目 134 个、总投资 1274 亿元; 新能源、汽车零部件产业产值分别达 430 亿元、700 亿元, 同比增长 55%、17%, 对全部规上工业增长贡献超九成, 产业规模位居安徽省前列。其中, 华晟新能源公司成为全球产能最大的异质结电池制造商、全球最年轻光伏独角兽企业; 中鼎集团跃居中国汽车供应链前 30 强。

跟踪期内, 宣城市持续推进旅游产业和商贸服务业发展, 第三产业平稳增长。宣城市自然人文景观众多, 拥有 6 个 4A 级景区, 2023 年接待国内游客 4514.8 万人次, 同比增长 72.2%; 实现国内旅游收入 413.7 亿元, 同比增长 85%。对外贸易方面, 宣城市加快推进“三区一港”建设, 2023 年宣城市实现跨境电商交易额 26 亿元, 同比增长 83.4%, 电子商务网上零售额突破 100 亿元; 宣州、宁国获评首批全国县域商业“领跑县”。2023 年, 宣城市实现社会消费品零售总额 851.70 亿元, 同比增长 9.7%。金融服务方面, 宣城市金融业保持快速发展, 结构体系逐步健全, 金融服务实体经济能力持续增强。2023 年末, 宣城市本外币存款余额 3137 亿元, 同比增长 12.9%; 本外币各项贷款余额 2822.9 亿元, 同比增长 17.1%; 新增贷款 411.8 亿元。

跟踪期内, 宣城市一般公共预算收入持续增长, 政府性基金收入规模较大, 且持续获得较大规模的上级补助收入, 财政实力仍很强

跟踪期内, 宣城市一般公共预算收入持续增长, 其中税收收入占一般公共预算收入比重在 62%以上。政府性基金收入规模较大, 主要为土地出让金收入, 是财力的重要构成之一, 但易受土地、房地产市场行情影响而存在一定不确定性。宣城市上级补助收入规模较大, 跟踪期内持续获得上级财政的有力支持。

图表 15 宣城市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	303.70	315.60	301.70
一般公共预算收入	182.80	188.50	197.90
其中：税收收入	113.60	120.10	126.30
政府性基金收入	120.90	127.10	103.80
2 上级补助收入	133.95	152.73	180.39
列入一般公共预算的上级补助收入	131.10	147.44	175.24
列入政府性基金的上级补助收入	2.85	5.30	5.16
财政收入（1+2）	437.65	468.33	482.09
1 地方财政支出	510.90	533.50	543.00
一般公共预算支出	315.10	348.50	368.10
政府性基金支出	195.80	182.00	174.90
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	-	-	-
财政自给率（%）	57.99	54.09	53.76
地方债务限额	565.00	634.60	690.90
地方债务余额	536.20	601.90	676.70
政府负债率（%）	29.24	31.44	34.67
政府债务率（%）	122.52	128.52	140.37

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；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：宣城市 2021 年~2022 年财政决算报告，安徽省 2021 年~2023 年省级决算表及说明，安徽省 2023 年预算执行情况表、2024 年预算表及说明，东方金诚整理

财政支出方面，跟踪期内，宣城市一般公共预算支出持续增长，政府性基金支出有所下降。从收支平衡的角度看，2023 年，宣城市财政自给率为 53.76%，地方财政自给程度仍一般。

政府债务方面，截至 2023 年末，宣城市政府债务限额为 690.90 亿元，债务余额为 676.70 亿元，其中，一般债务余额 211.34 亿元，专项债务余额 465.37 亿元。债务管控能力方面，根据《宣城市人民政府办公室关于进一步加强政府性债务管理的通知》，要求规范政府举债融资机制、规范政府购买服务方式，规范政府与社会资本合作（PPP）模式，严禁违法违规举债担保，强化债务风险防控机制并严格落实责任追究制度。总体来看，宣城市地方政府债务管控情况较好。

2. 宁国市

跟踪期内，宁国市在汽车零部件、耐磨铸件和电子信息三大工业产业集群带动下，经济保持良好发展态势，经济实力依然很强

跟踪期内，宁国市地区经济发展较快，经济实力很强。2023 年，宁国市实现地区生产总值 460.40 亿元，同比快速增长，增速为 7.0%；人均生产总值达到 118668 元。同期，宁国市经济总量在宣城市代管及下辖县级市中居第 2 位，增速仍处于中上游。从产业结构来看，2023 年，宁国市三次产业比重为 6.1：57.0：36.9，第二、三产业是宁国市经济发展的主导力量。

图表 16 宁国市主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	431.70	10.7	454.30	6.0	460.40	7.0
人均 GDP (万元)	110977	-	116932	-	118668	-
三次产业结构	6.3: 58.5: 35.1		6.3: 59.2: 34.5		6.1: 57.0: 36.9	
规模以上工业增加值	-	15.1	-	10.1	-	9.0
第三产业增加值	151.70	9.8	156.70	2.2	169.70	6.8
全社会固定资产投资	-	17.0	-	14.9	-	10.0
社会消费品零售总额	129.50	21.8	133.40	3.0	147.80	11.5

资料来源: 2021 年~2023 年宁国市国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

跟踪期内, 宁国市规模以上工业增加值增速保持较高水平。2023, 年中鼎跻身中国汽车供应链 30 强, 鼎瑜智能底盘一期、保隆空气弹簧、亚新科 NVH 等项目投产, 汽车零部件产业产值增速超 30%。裕华新能源汽车电容器、天成新能源汽车电加热器等项目建成, 电子元器件企业转型加快。仕净光能项目首线投产达规, 宁国时代动力电池项目完成主体厂房建设, 新能源产业初具规模。主导产业产值占比保持 90%以上。

宁国市第三产业增速加快, 2023 年实现增加值 169.70 亿元, 同比增长 6.8%。同期, 宁国市开展促消费系列活动, 社会消费品零售总额增长 12%, 获评首批全国县域商业“领跑县”。2023 年, 宁国市共接待旅游者 1087.1 万人次, 比上年增长 107.4%。旅游总收入 89.5 亿元, 比上年增长 113.4%, 其中门票收入 1 亿元, 增长 33.4%。金融服务方面, 2023 年末全市金融机构本外币存款余额 489.4 亿元, 比年初增加 43 亿元, 比上年增长 9.6%; 2023 年末金融机构本外币贷款余额为 463.0 亿元, 比上年增长 19.9%。

跟踪期内, 宁国市一般公共预算收入保持增长, 持续获得较大规模的上级补助收入, 综合财政实力依然很强

跟踪期内, 宁国市一般公共预算收入保持增长, 税收占比较高, 占一般公共预算收入的比重分别为 70.97%。宁国市政府性基金收入是地区财力的重要组成, 2023 年该数据未披露。政府性基金收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响, 未来存在一定的不确定性。

跟踪期内, 宁国市一般公共预算支出略有增长, 政府性基金支出有所下降, 财政自给率分别为 70.07%, 亦略有增加。截至 2023 年末, 宁国市地方政府债务限额为 121.32 亿元, 地方政府债务余额为 120.02 亿元, 政府债务风险总体可控。债务管控方面, 根据宁国市财政局发布的《关于进一步加强政府性债务管理的通知》, 在规范政府举债融资机制、规范政府购买服务方式、规范政府与社会资本合作 (PPP) 模式、严禁违法违规举债担保等方面规范政府性债务管理, 有效防范化解财政金融风险。

图表 17 宁国市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	51.07	59.23	59.53
一般公共预算收入	35.19	37.23	39.03
其中：税收收入	24.19	25.16	27.70
政府性基金收入	15.88	22.01	20.50
2 上级补助收入	10.88	14.47	-
列入一般公共预算的上级补助收入	10.48	13.46	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.40	1.00	-
财政收入（1+2）	61.95	73.70	-
1 地方财政支出	66.42	75.73	91.02
一般公共预算支出	45.23	54.54	55.70
政府性基金支出	21.19	41.35	35.31
2 上解上级支出	0.49	1.17	-
财政支出（1+2）	66.91	97.06	-
财政自给率	77.81	68.25	70.07
地方债务限额	77.20	96.37	121.32
地方债务余额	75.44	94.01	120.02
政府负债率（%）	17.47	20.69	26.07
政府债务率（%）	121.77	127.56	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；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：宁国市 2021 年~2022 年财政决算报告，2023 年预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

3.宁国经济技术开发区（安徽宁国港口生态产业园）

跟踪期内，作为宁国市重要的工业载体，宁国经开区产业聚集效应逐步显现，经济实力依然较强

近年来，宁国经开区地区经济保持较快增长，经济实力较强。2023 年 1~9 月，宁国市规模以上工业总产值同比增长 5.5%；固定资产投资同比增长 13.7%，在 2022 年国家经开区综合发展水平考核位列全国第 45 位、中部地区第 12 位、安徽第 3 位。2023 年，宁国市预计新增亿元以上开工项目 75 个以上；预计新增亿元以上投产项目 70 个以上；预计完成新签约项目 50 个以上，其中 3 亿元以上项目 18 个。2023 年 1~9 月，宁国市财政收入同比增长 18.07%。

综上所述，东方金诚对宣城市、宁国市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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为宁国经开区重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了实际控制人和相关各方的有力支持

宁国市主要有 3 家重要的基础设施建设类国有企业，分别为股东宁国经开、宁国市国有资本控股集团有限公司（以下简称“宁国国控”）和宁国市乡村振兴投资集团有限公司（以下简称“宁国乡投”）。宁国国控主要负责宁国市范围内（除经开区外）城区和城镇的基础设施及安置房建设，同时还从事砂石开采等业务；宁国乡投主要负责宁国市范围内（除经开区外）乡村振兴和文化旅游相关的基础设施建设。宁国经开主要从事宁国经开区范围内的基础设施建设

及安置房建设，公司为宁国经开的重要子公司。

公司是宁国经开区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到了实际控制人和相关各方的大力支持。2023年，公司获得的财政补贴为1.47亿元。

考虑到公司将继续在宁国经开区的基础设施建设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，东方金诚对宣城市、宁国市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很强。

增信措施

安徽省担保为“23宁国建投债/23宁国债”提供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宁国建投债/23宁国债”提供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

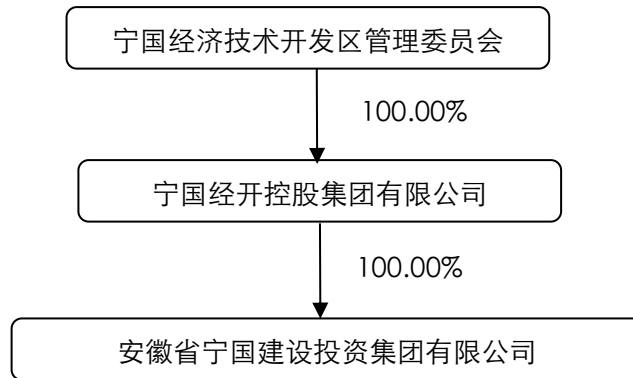
东方金诚认为，公司继续从事宁国经开区范围内的基础设施建设及安置房建设，主营业务仍有较强的区域专营性，在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性仍较差；公司短期有息债务占比仍然较高，存在一定的集中偿债压力。

跟踪期内，宣城市经济实力仍很强，宁国市在汽车零部件、耐磨铸件和电子信息三大工业产业集群带动下，经济保持良好发展态势，经济实力依然很强；作为宁国市重要的工业载体，宁国经开区产业聚集效应逐步显现，经济实力依然较强；作为宁国经开区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。安徽省担保为“23宁国建投债/23宁国债”提供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。

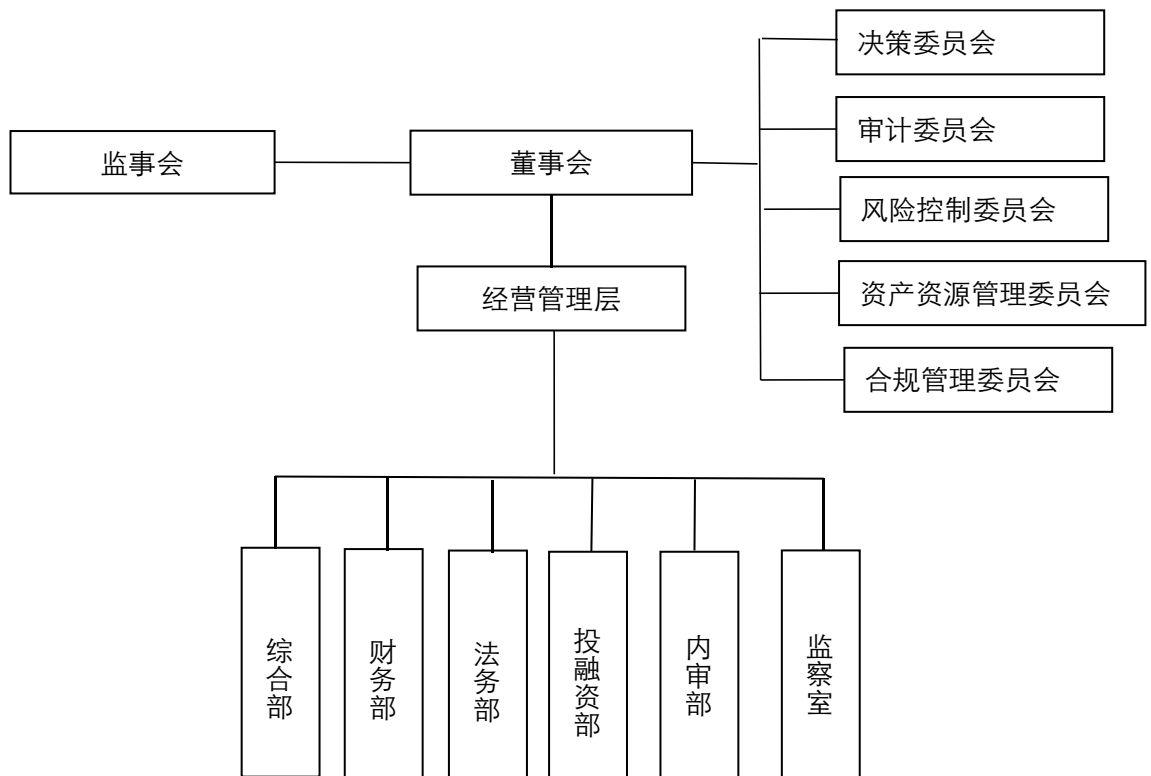
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23宁国建投债/23宁国债”到期不能偿还的风险极低，“23宁国建投 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2023 年公司股权结构图和组织结构图

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)	2024年3月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	168.09	196.66	226.93	245.31
存货	115.06	130.88	144.16	145.92
投资性房地产	13.28	16.76	20.98	21.00
货币资金	13.21	14.13	12.53	18.26
其他应收款	10.34	7.91	11.51	18.85
负债总额	90.97	110.35	146.84	164.14
长期借款	17.44	26.70	42.99	49.72
应付债券	18.00	20.00	30.69	33.95
其他应付款	19.65	16.60	30.29	46.18
全部债务	63.17	90.47	117.93	115.58
所有者权益	23.39	38.83	39.03	27.10
营业收入	77.11	86.31	80.09	81.17
利润总额	9.28	14.99	20.03	5.49
净利润	1.29	1.52	1.88	1.11
经营活动产生的现金流量净额	0.08	-2.92	-12.89	1.01
投资活动产生的现金流量净额	-0.37	-20.33	-11.99	-4.07
筹资活动产生的现金流量净额	2.61	20.17	27.80	8.78
主要财务指标				
营业利润率 (%)	6.93	8.00	10.05	21.24
总资本收益率 (%)	1.27	1.31	1.49	-
净资产收益率 (%)	1.67	1.77	2.35	-
现金收入比率 (%)	155.27	89.77	85.78	139.59
资产负债率 (%)	54.12	56.11	64.71	66.91
长期债务资本化比率 (%)	34.03	37.44	49.63	52.15
全部债务资本化比率 (%)	45.03	51.18	59.56	58.75
流动比率 (%)	303.48	271.22	259.91	254.72
速动比率 (%)	59.77	46.98	46.67	61.00
现金比率 (%)	27.98	24.21	18.54	24.23
货币资金短债比 (倍)	0.56	0.36	0.32	0.67
经营现金流流动负债比率 (%)	0.18	-5.01	-19.06	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.55	0.81	0.62	-
全部债务/EBITDA (倍)	29.13	19.44	33.08	-

注：其他应收款不含应收利息和应收股利，其他应付款不含应付利息和应付股利。

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。