2021年全椒全瑞投资控股集团有限公司公司债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.
让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2021年全椒全瑞投资控股集团有限公司公司债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21 全椒债	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：全椒县具有较好的区位和交通优势，经济整体较快增长，全椒全瑞投资控股集团有限公司（以下简称“全椒全瑞”或“公司”）作为全椒县最主要的基础设施建设主体，业务在区域内具有较强的竞争力，代建业务持续性较好，且继续获得较大力度外部支持，且安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保”或“担保方”）提供的保证担保仍能有效提升“21 全椒债”的安全性；同时中证鹏元也关注到了公司项目投入资金沉淀较重且流动性较弱，存在较大的资金支出压力和偿债压力，且存在较大的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司作为全椒县最主要的基础设施建设主体，业务持续性较好，且将持续获得外部支持。

评级日期

2024 年 6 月 27 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
总资产	272.49	178.89	162.71
所有者权益	130.88	102.35	101.00
总债务	113.16	58.67	42.73
资产负债率	51.97%	42.78%	37.93%
现金短期债务比	0.47	1.21	2.35
营业收入	19.59	22.91	14.12
其他收益	0.11	0.10	0.16
利润总额	0.99	1.52	1.53
销售毛利率	12.21%	13.76%	18.06%
EBITDA	5.49	4.25	3.44
EBITDA 利息保障倍数	1.41	2.05	2.17
经营活动现金流净额	-51.85	-21.34	-6.01

资料来源：公司 2019-2021 年三年连审审计报告及 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：王致中
wangzhz@cspengyuan.com

项目组成员：毛燕月
maoyy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

优势

- **全椒县具有较好的区位和交通优势，经济保持较快增长。**全椒县位于合肥和南京市两个省会城市之间，较好承接了江苏省外溢的产业、在安徽省内具有较好的区位和交通优势，2023 年 GDP 增速较快且高于全国平均水平。全椒县以装备制造、新型建材、电子新材料、智能家电四大产业为主，近年来工业基础更加牢固，战略新兴产业产值占比较高，财力整体有所提升。
- **公司作为全椒县最主要的基础设施建设主体，业务在区域内具有较强的竞争力，代建业务持续性较好。**公司作为全椒县最主要的基础设施建设主体，围绕着全椒县基础设施、安置房及相关上下游产业链开展业务，业务竞争力在区域内仍较强；截至 2023 年末，公司主要在建项目预计总投资规模较大且存货中开发成本余额规模较大。
- **公司继续获得较大力度外部支持。**2023 年公司股东全椒县财政局向公司增资 5.18 亿元，并划入实物资产及货币资金 17.53 亿元（主要包括计入无形资产的无偿划拨水库水面经营权 14.69 亿元等），上述外部支持对公司的资本实力有一定提升；此外，2023 年公司及其子公司共获得粮食补贴和政府补助合计 3.17 亿元，对公司利润水平有很大贡献。
- **安徽担保为“21 全椒债”提供的保证担保仍能有效提升其安全性。**经中证鹏元综合评定，安徽担保主体信用等级为 AAA，其对“21 全椒债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升“21 全椒债”的安全性。

关注

- **公司项目投入资金沉淀较重，资产流动性较弱。**公司资产以土地、项目开发成本及应收款项为主，工程项目结算依赖于项目进展和政府资金安排，项目投入资金沉淀较重；应收款项的应收对象主要为当地政府部门和其他国有企业，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成占用；此外，公司部分资产因抵押融资而受限，整体公司资产流动性较弱。
- **持续的项目投入继续推升财务杠杆，使得公司面临较大的资金支出压力和偿债压力。**2023 年公司经营活动现金仍大额净流出，叠加公司项目建设的资本开支需求，公司主要依靠外部融资来平衡资金压力，截至 2023 年末公司在建项目尚需投入一定资金，公司面临较大的资金支出压力，此外继续推升的杠杆使得现金短期债务比及 EBITDA 利息保障倍数指标下降。
- **存在较大的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额为 44.50 亿元，占期末净资产的比重为 34.00%，担保对象主要为当地国有企业，对民营企业的担保余额合计为 2.24 亿元，其中对安徽华宇建筑安装工程有限公司、安徽瑞达投资集团有限公司、安徽鑫德隆建工有限公司的担保余额合计为 2.21 亿元，上述民营企业存在失信被执行情况。公司对外担保无反担保措施，存在较大的或有负债风险。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
全椒全瑞	**全椒县最主要平台，负责全椒县域范围的基础设施及保障房建设、标准化厂房建设运营、房产销售等业务**	**272.49**	**130.88**	**19.59**
全椒全鑫	为全椒全瑞的最主要子公司，业务涵盖基础设施及保障房建设、租赁、工程施工等	142.43	97.68	18.48
全椒城基	负责全椒县域范围的基础设施及保障房建设任务	102.11	79.07	8.23

注：（1）全椒全鑫为全椒全鑫城镇投资发展集团有限公司的简称、全椒城基为全椒县城市基础设施开发建设有限公司的简称；（2）全椒全瑞财务指标为 2023 年度/2023 年末数据，其余公司财务指标均为 2022 年度/2022 年末数据。
资料来源：全椒全瑞 2023 年审计报告、中证鹏元数据库，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号

基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	4/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	5/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					**a+**
外部特殊支持					2
主体信用等级					**AA**

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是全椒县最主要的基础设施建设主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，全椒县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在公司由全椒县财政局全资持股，其对公司的的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司的业务中有一大部分来源于政府及相关单位，且近年来公司收到的外部支持次数多且力度较大；尽管公司提供一些公共产品和服务，但其也有相当一部分业务是市场化的，在基础设施建设方面对全椒县政府贡献很大；此外，公司自身为发债主体，公司违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。同时，中证鹏元认为全椒县政府提供支持的能力较强，主要体现为全椒县处在皖东地区较好承接了江苏省外溢的产业、在安徽省内具有较好的区位和交通优势，2023 年 GDP 增速较快且高于全国平均水平，财力整体有所提升。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 全椒债	6.00	4.80	2023-06-27	2028-04-30

一、 跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、 债券募集资金使用情况

公司于2021年4月发行7年期6亿元公司债券，募集资金原计划用于全椒全瑞产业园基础设施建设项目及补充营运资金。截至2024年4月末，21全椒债募集资金专项账户余额为0.24亿元。

三、 发行主体概况

2023年公司控股股东、实际控制人均无变化，2023年5月公司注册资本增加至10.00亿元，实收资本增加至6.18亿元。截至2023年末公司注册资本为10.00亿元，实收资本为6.18亿元，控股股东及实际控制人均为全椒县财政局，持股比例100.00%。

2023年度公司地位及主营业务未发生变化，仍为全椒县最主要的基础设施建设主体，主要从事基础设施和安置房建设、商混销售、工程建设和房屋出租等业务。2023年公司合并范围增加12家子公司，无减少的子公司，详见下表，截至2023年末公司合并范围各级子公司共计43家，详见附录三。

表1 2023年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

2023年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
全椒汇科产业投资集团有限公司	100.00%	50,000.00	其他土木工程建筑施工	同一控制企业合并
全椒县全信产业投资有限公司	100.00%	100,000.00	投资与资产管理	同一控制企业合并
全椒县嘉辰新材料产业投资基金管理中心（有限合伙）	99.99%	150,000.00	投资与资产管理	同一控制企业合并
全椒嘉梧股权投资基金合伙企业（有限合伙）	90.00%	30,000.00	投资与资产管理	同一控制企业合并
全椒中汇金投资基金合伙企业（有限合伙）	79.73%	30,100.00	其他非公开募集证券投资基金	同一控制企业合并
滁州鑫能产业基金合伙企业（有限合伙）	67.46%	71,000.00	投资与资产管理	同一控制企业合并
安徽国元新能投资基金有限公司	66.67%	30,000.00	资本投资服务	同一控制企业合并
全椒国元私募基金有限公司	60.00%	20,000.00	投资与资产管理	同一控制企业合并
全椒嘉实创业投资基金有限公司	100.00%	10,000.00	创业投资基金	同一控制企业合并
安徽复熙投资发展有限公司	70.00%	5,000.00	投资与资产管理	新设
全椒全鑫石化销售有限公司	60.00%	1,000.00	批发业	新设
全椒全昊生态农业科技集团有限公司	100.00%	10,000.00	农林牧渔技术推广服务	新设

注：经公开查询，全椒全丰生态农业科技有限公司于2024年1月更名为全椒全昊生态农业科技集团有限公司；全椒全盛建设投资有限公司于2024年3月更名为全椒汇科产业投资集团有限公司；全椒中汇金投资基金合伙企业（有限合伙）已于2024年4月18日注销。

资料来源：公司2023年审计报告及公开查询，中证鹏元整理

四、 运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

全椒县位于合肥和南京市两个省会城市之间，具有较好的区位和交通优势，近年投资是拉动当地经济增长的主要动力，战略新兴产业产值占比较高，财力有所提升

区位特征：全椒县位于合肥和南京市两个省会城市之间，具有较好的区位和交通优势。全椒县隶属于安徽省滁州市，位于安徽省东部，滁州市南部，四周分别与南京市浦口区、合肥市肥东县、马鞍山市和县与含山县及滁州市南谯区接壤。截至2023年末，全椒县总面积1,568平方公里，下辖10个镇和1个

省级经济开发区（安徽全椒经济开发区），2022年末全椒县常住人口为40.2万人，低于同年末户籍人口44.6万人，人口呈净流出态势。

全椒县介于合肥市和南京市两个省会城市之间，可较好承接江苏省外溢的产业、在安徽省内具有较好的区位和交通优势。县域有2条高速公路，东西向沪蓉高速和沪陕高速的合宁段在全椒境内共用一条合宁高速，另一条为南北向的天潜高速（滁马高速公路），312国道、331省道、206省道等国省干线及县乡道路也连接了全椒和主要乡镇以及周边县市；铁路方面，全椒境内现有两条铁路；其中沪汉蓉高速铁路（设计时速250千米）和宁西铁路的合宁段在全椒境内共线，京沪高速铁路（设计时速350千米）从全椒北面过境，目前全椒已开通高铁，到合肥约30分钟，到南京南站仅21分钟。2022年全长46.24Km、总投资72亿元的北沿江高铁全椒段开工建设，2023年全椒县西环高速、江北大道、滁州大道、大西环、东互通、北互通等重点道路工程相继建成，完成S210来和路全椒官渡大桥修复养护等工程项目，加快推进北沿江高铁全椒段项目建设，东西向交通通道“多点对接、互联互通”格局逐步形成。

经济发展水平：全椒县经济实力在滁州市下辖区县中处中等水平，近年整体保持增长，投资开始往产业升级方向转型，有望持续带动经济增长。近年全椒县地区生产总值整体保持增长，其中2022年受大环境影响经济增速有所放缓。按2022年末常住人口计算，2023年全椒县人均GDP为8.80万元，是同期全国人均GDP的98.46%，整体经济体量在滁州下辖区县中处于中游位置。近年来全椒县固定资产投资增速较快，过去三年每年增速平均在16%以上，其中2021年全年接近20%，为拉动经济增长的主要动力。2023年全椒县在项目投资方面开始转型，逐渐基础设施、房地产投资往工业、技改等产业升级方向转型，2023年固定资产投资中工业项目完成投资增长120.8%；技改项目完成投资增长165.8%；2023年度在库基础设施项目49个，完成投资下降65.6%；房地产开发投资下降28.3%。商品房销售面积22.2万平方米、下降57.4%。消费方面受大环境影响增速存在一定波动，但保持增长趋势；全椒县进出口总额规模不大，近年增速逐渐放缓。

表2 滁州市 2023 年各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
天长市	701.39	3.10%	114,606	50.50	-
凤阳县	524.36	8.40%	82,059	45.02	-
来安县	411.95	7.40%	97,158	28.02	-
定远县	393.34	4.80%	58,101	27.32	9.18
全椒县	**353.71**	**7.50%**	**87,986**	**27.01**	**13.29**
明光市	306.50	6.90%	63,119	24.64	-
琅琊区	269.58	7.30%	99,477	12.57	0.12
南谯区	262.09	7.30%	73,415	21.03	-

注：“-”表示数据未公布，人均 GDP=GDP/2022 末常住人口数
资料来源：各区县全年主要经济指标和财政预决算报告、政府网站、中证鹏元数据库等，中证鹏元整理

表3 全椒县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	353.71	7.5%	336.61	4.3%	315.29	10.8%
固定资产投资	-	13.6%	217.5	16.6%	190.0	19.7%
社会消费品零售总额	199.79	9.8%	181.9	4.1%	174.65	25.7%
进出口总额（亿美元）	4.1	3.4%	3.97	18.0%	3.62	43.6%
人均GDP（元）		87,986		84,363		79,219
人均GDP/全国人均GDP		98.46%		98.89%		97.85%

注：2021年人均GDP按2021年末常住人口数计算，2023年人均GDP按2022年末常住人口数计算。
资料来源：2021年全椒县国民经济和社会发展统计公报、全椒县政府网站，中证鹏元整理

产业情况：全椒县以装备制造、新型建材、电子新材料、智能家电四大产业为主，近年来工业基础更加牢固，战略新兴产业产值占比较高。“十三五”期间全椒县三产结构占比由19.6：40.9：39.5调整为9.5：47.9：42.6，工业基础更加牢固。全椒县以装备制造、新型建材、电子新材料、智能家电四大产业为主。装备制造产业以全柴集团为代表，县域企业2020年共计67家，全柴集团销售收入突破40亿元，装备制造产业中的节能环保内燃机特色产业集群获得“第一批省级县域特色产业基地”。电子新材料产业方面，全椒县于2021年获得“全国电子新材料产业示范基地”称号，全椒新材料产业园已入驻科利德、南大光电、亚格泰电子、博泰电子等近20家电子新材料企业。新型建材产业以全椒海螺为代表性企业，全椒海螺年度税收突破5亿元，目前已建成全国水泥行业首个全流程智能工厂，另有亚士创能、禹王防水等一批重点企业入住投产。2023年全椒县新增规上工业企业52家、总数358家，增量、总量分别居滁州市第一位、第二位，主导产业实现产值322亿元，占规上工业比重86%，战略性新兴企业发展到47家、实现产值112亿元，完成技改投资50亿元。

招商引资方面，全椒县2023年亿元以上项目新签约65个、新投产48个、到位资金92.3亿元，均居滁州市第一，项目转化率达66.2%。总投资80.2亿元的赛维能源、30亿元的腾耀新能源等一批重大项目成功签约入驻。亿晶光电（一期）、力神电池（一期）项目正式投产。

财政及债务水平：近年来全椒县财力不断提升，2023年税收收入占比有所下降，政府性基金收入同比有所反弹，地方政府债务余额不断增加。近年来全椒县财力整体有所提升，2023年实现一般公共预算收入27.01亿元，同比增长10.1%；2023年税收收入为13.87亿元，与上年基本持平，税收收入占比有所下降。2023年全椒县一般公共预算支出46.06亿元，同比增长2.1%，近年整体财政自给能力表现一般。全椒县土地出让收入占政府性基金收入比重始终较高，2023年度全椒县实现土地出让收入11.71亿元，较2022年有所反弹，但较2021年土地出收入相比仍差距较大。随着全椒县基础设施建设及城市更新改造持续推进，地方政府债务余额不断增加，2023年末全椒县地方政府债务余额达109.20亿元。

表4 全椒县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023年	2022年	2021年

一般公共预算收入	27.01	24.53	22.68
税收收入占比	51.35%	52.34%	67.02%
财政自给率	58.64%	54.37%	57.30%
政府性基金收入	13.29	10.01	25.77
地方政府债务余额	109.53	93.45	78.96

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。
资料来源：全椒县各年财政预决算报告、全椒县统计局发布，中证鹏元整理

投融资平台：全椒县区域内的主要投融资主体有3家，分别为全椒全瑞、全椒全鑫和全椒城基。三家公司为母、子、孙公司关系，其中全椒城基为全椒全瑞的控股二级子公司，主要负责全椒县域范围的基础设施及保障房建设任务。全椒全瑞通过全椒全鑫控股全椒城基，除全椒城基所负责的业务外，全椒全瑞还涉及标准化厂房建设及运营、房产销售、房屋出租及绿化工程的业务。

五、 经营与竞争

公司仍作为全椒县最主要的基础设施建设主体，围绕着全椒县基础设施、安置房及相关上下游产业链开展业务，业务竞争力在区域内仍较强，2023年营业收入受代建项目进度和结算进度影响有所减少，但代建业务持续性较好，后期收入来源较有保障，同时面临较大的资金支出压力

公司平台地位及主营业务未发生变化，仍作为全椒县最主要的基础设施建设主体，从事全椒县城市基础设施和安置房建设、商混销售、工程建设和房屋出租等业务，2023年收入规模同比有所减少14.49%，主要系代建类业务及工程类业务规模减少所致。毛利率方面，2023年公司销售毛利率略有下降，主要系毛利率较低的销售类业务收入占比大幅提高所致。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
代建类	9.18	46.85%	14.88%	13.19	57.57%	14.88%
销售类	7.14	36.43%	2.27%	4.11	17.94%	1.65%
工程类	2.53	12.92%	26.92%	5.00	21.84%	19.65%
租赁类	0.52	2.67%	24.23%	0.51	2.22%	25.38%
其他业务	0.22	1.12%	25.61%	0.10	0.43%	10.99%
合计	**19.59**	**100.00%**	**12.21%**	**22.91**	**100.00%**	**13.76%**

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

（一）代建类业务

公司承担区域内道路及桥梁施工、环境治理、配套服务基础设施、安置房和棚户区改造等项目建设任务，业务竞争能力在区域内较强，2023年收入规模有所减少，毛利率保持稳定；存货中开发成本余额规模较大，业务持续性较好，后期收入来源较有保障，但受政府结算及资金安排影响存在滞后，

此外2023年公司经营活动现金流仍大额净流出，项目建设主要依赖外部融资，后期存在较大资金压力

公司作为全椒县最主要的基础设施建设主体，承担区域内道路及桥梁施工、环境治理、配套服务基础设施、安置房和棚户区改造等项目建设任务，业务竞争能力在区域内较强。该业务主要由其子公司全椒全鑫、全椒城基和全椒椒鼎实业有限公司（以下简称“椒鼎实业”）负责。根据全椒县人民政府与全椒城基及椒鼎实业签订的《建设项目代建合作框架协议》，全椒城基和椒鼎实业负责筹集项目建设资金，实施项目建设和资金管理，待项目完工并验收合格后由政府进行回购并出具由全椒县财政局盖章的《工程项目结算单》，回购价款为政府审核确认的建设工程款加成18%或12%的代建管理费，全椒城基和椒鼎实业将其确认为代建收入并结转相应成本。2023年根据全椒县财政局分别跟公司子公司确认的工程项目结算单，公司建设工程款加成比例为18%，2023年确认代建类收入合计9.18亿元，较上年有所减少，主要受项目进度和结算进度的影响，毛利率保持稳定。近年来公司代建业务收入明细如下表所示。

表6 公司近年代建业务收入明细（单位：万元）

年份	项目	收入
2023年	凤舞九天六期安置房	41,205.83
	城北新城安置房	11,340.26
	凤舞九天六期C区安置房	15,263.87
	新型城镇化提质升级	9,762.91
	城市更新项目	11,958.78
	合计	**89,531.65**
2022年	全椒县中医院整体搬迁项目	2,848.30
	城乡供水一体化项目	4,559.05
	襄水苑安置房地项目	68,986.30
	全椒县新型城镇化提升项目	56,118.98
	全椒县中医院整体搬迁项目	2,848.30
	合计	**135,360.93**

注：2022、2023年公司收入明细金额含税；2023年代建业务收入明细合计值小于报表值，系未列示规模较小的项目所致。
资料来源：公司提供

截至2023年末，公司主要在建项目如下表所示，预计总投资合计达70.97亿元，已投资33.94亿元，尚需投资37.03亿元，2023年存货中开发成本余额规模较大，代建类业务持续性较好，后期收入来源较有保障，但受政府结算进度及资金安排等影响，项目结转及资金回款存在滞后，同时公司在建项目尚需投入一定资金，近年公司经营活动现金流持续净流出，项目建设主要依赖外部融资，后期存在一定资金压力。

表7 截至2023年末公司主要在建项目明细（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已投资	尚需投资	项目性质
全椒县经开区产业基地土建及机电项目	14.55	11.61	2.94	代建

全椒县 3 个国有林场国家储备林一期工程	12.96	1.06	11.89	自营
全椒县经开区 N 型高效光伏电池土建 EPC 项目	12.95	8.95	4.00	自营
全椒县新型城镇化建设强弱项转型升级项目 (一期)	7.86	0.50	7.36	代建
开发区双创孵化基地	6.90	2.11	4.79	自营
全椒县十谭产业园蓝白领住房租赁项目	5.79	3.53	2.26	代建
全椒县新型城镇化建设补短板集聚发展项目(一期)	5.41	3.43	1.98	代建
杨桥片区提质升级项目	4.55	2.74	1.81	代建
合计	**70.97**	**33.94**	**37.03**	**--**

注：开发区双创孵化基地项目为 21 全椒债募投项目，收益来源为自营，根据全椒县发展和改革委员会出具的相关说明，募投项目名称变更为“全椒全瑞产业园基础设施建设项目”，该项目涉及的相关批复性文件名称不做更新。
资料来源：公司提供

（二）工程类业务

工程类业务收入主要来源于全椒县通达交通建设工程有限公司（以下简称“通达建设”）的市政工程项目和全椒县森园林业综合开发有限公司（以下简称“森园林业”）的绿化工程，2023年收入规模大幅下降，毛利率有所上升；考虑到通达建设与森园林业的背景与资质，公司的市政工程和绿化工程业务在全椒县具备较强的竞争优势

公司工程类业务收入主要来源于通达建设的市政工程项目和森园林业的绿化工程。通达建设工程项目的发包人主要为地方国有企业、事业单位和地方政府，业务范围主要集中于全椒县，项目建设资金由通达建设筹措。根据通达建设和发包人签订的合同文件，通达建设承担工程的实施、完成及缺陷修复，发包人应向通达建设支付根据工程量清单所列的预计数量和单价或总额价计算的签约合同总价。公司每年根据工程进度结算单确认本年度收入和成本金额，并从存货的工程施工科目结转相关项目成本。

绿化工程包括当地生态公园绿化养护管理工程和当地村镇环境整治绿化项目等。委托方主要为地方国有企业与事业单位。根据森园林业与全椒县园林绿化管理所签订的绿化养护管理合同，森园林业与委托方约定养护期限与养护费用，并承担包括浇水施肥、水体管理、秩序维护、清洁垃圾等在内的绿地养护总承包工作；委托方每月对森园林业的养护工作进行考核，并根据考核结果和合同规定的数额向森园林业支付养护费用。另外根据森园林业与当地村镇政府签订的绿化工程合同，森园林业负责在工期内完成委托方当地的绿化工程，工程采用总价包干方式；工程竣工验收合格后，委托方向森园林业支付合同价款的90.00%，工程余款在养护期满一年后全部付清。

表8 2023 年度工程类业务收入和成本情况（单位：万元）

运营主体名称	业务类型	收入	成本
通达建设	市政工程项目	23,589.76	17,116.64
森园林业	绿化工程	402.79	135.62
合计	**--**	**23,992.55**	**17,252.26**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2023年公司实现的工程类收入规模大幅下降，主要系本期完工的工程项目减少所致，毛利率有所上

升。通达建设成立于2004年，前身为滁州市公路管理局全椒分局工程处，具有公路工程施工总承包贰级、公路路面工程专业承包贰级、公路路基工程专业承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级、公路养护二类乙级和公路养护三类甲、乙级等；2018年3月，森园林业作为全椒县国家储备林建设项目公司成立。考虑到通达建设与森园林业的背景与资质，公司的市政工程和绿化工程业务在全椒县具备较强的竞争优势。

表9 截至2024年3月末公司工程类业务主要在建项目情况（单位：亿元）

建设单位	项目名称	计划总投资	累计已投资
通达建设	G312古河大桥危旧桥梁改造及接线工程	1.06	0.34
	S239、S331来安至全椒段一级公路（全椒火车站至滁州大道段）工程	2.31	0.31
	G328城郊至池河一级公路改建工程南谯段二标段	2.80	0.05
合计	--	**6.17**	**0.70**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）销售类业务

公司销售类业务主要由钢材、混凝土、砂石料销售和小麦代收代储业务构成，2023年收入规模大幅增长，毛利率有所增长，供应商和客户的集中度尚可，钢材、混凝土、砂石料销售业务涉及民企，形成一定资金占用，需关注可能存在的风险

公司销售类业务主要由钢材、混凝土、砂石料销售和小麦代收代储业务构成。钢材、混凝土、砂石料销售的运营主体为公司本部，部分钢材、混凝土的销售为公司正在建设项目所需；公司与物料需求方签订《销售合同》，合同约定销售标的、合同价款、付款方式等条款。客户属性方面，公司钢材、混凝土、砂石料销售业务涉及民企，账期为2~4个月，形成一定资金占用，需关注可能存在的风险。2022-2023年公司商混销售业务收入分别为4.11亿元和7.14亿元，规模大幅增长，毛利率有所增长，主要系本期销售的粮食及建筑安装材料较多，毛利润较高所致。

小麦代收代储业务运营主体为安徽全椒大墅省级粮食储备库（以下简称“大墅粮库”），业务主要分收购、储存和出库三个环节，收购环节中粮食需求方派员进驻收购现场，双方共同参与，收购粮款由大墅粮库向当地银行申请提供，利息由收购方承担并按月支付；储存环节中双方约定大墅粮库代储的标的粮食到固定期限，原则上不得延期；出库环节中粮食需求方若需要出库需先款后货，在合同数量完成交割后，大墅粮库提供发票给粮食需求方。公司销售类业务的供应商和客户的集中度尚可，详细前五大客户和供应商情况见下表。

表10 2023年度公司销售类业务主要供应商及客户情况（单位：万元、%）

项目	客户名称	企业性质	销售及采购金额	占比	商品名称
客户	安徽兴达动力机械有限公司	民企	13,133.50	18.83	铸造材料
	滁州中集新材科技发展有限公司	民企	6,827.28	9.79	铸造材料
	安徽华丰建筑装饰有限公司	民企	5,185.33	7.43	铸造材料

	滁州悦达实业有限公司	民企	2,541.67	3.64	铸造材料
	滁州丰源机械有限公司	民企	2,094.74	3.00	铸造材料
	合计	-	**29,782.52**	**42.69**	-
供应商	安徽佳富贸易有限公司	民企	12,916.95	18.10	铸造材料
	滁州升通科技有限公司	民企	4,296.91	6.02	铸造材料
	太和县聚源塑业有限公司	民企	3,295.59	4.62	铸造材料
	苏州森煌电子科技有限公司	民企	2,721.65	3.81	铸造材料
	全椒顺兴机械制造有限公司	民企	2,500.00	3.50	铸造材料
	合计	-	**25,731.10**	**36.05**	-

资料来源：公司提供

公司房屋出租业务主要由全椒城基负责运营，全椒城基将投资性房地产中的城南新区公共服务中心出租，每年实现稳定的房租收入。城南新区公共服务中心系公司出资建造的房产，包括8栋办公楼，总建筑面积128,853平方米。根据公司与全椒县财政局、机关事务中心分别于2014年和2018年签订的《房屋租赁合同》，房屋租金为每年0.40亿元，租赁期至2033年末，2023年公司房屋出租业务收入有所增加。

整体来看依托各个子公司的运营，公司业务结构趋于多元化，且多围绕城市建设的上下游产业链进行，为公司收入提供了良好的补充。

2023年公司继续获得较大力度外部支持

公司作为全椒县最主要的基础设施建设主体，全椒县财政局继续通过划拨资产和货币资金的形式为其提供支持，2023 年股东全椒县财政局增资 5.18 亿元，划入实物资产及货币资金 17.53 亿元（主要包括计入无形资产的无偿划拨水库水面经营权 14.69 亿元等）。上述外部支持对公司的资本实力有一定提升。

此外，2023年公司及其子公司共获得粮食补贴和政府补助合计3.17亿元，对公司利润水平有很大贡献。

表11 公司获得的资产注入及财政补贴情况（单位：万元）

1、资产注入			
时间	**支持的形式**	**金额**	**计入科目**
2023 年	股东增资	51,800.00	实收资本
	政府划入的实物资产及货币资金	175,256.30	资本公积
	合计	**227,056.30**	-
2、补贴收入			
2023 年	粮食补贴	1,008.22	其他收益
	政府补助	30,663.30	营业外收入
	合计	**31,671.52**	-

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

六、 财务分析

财务分析基础说明

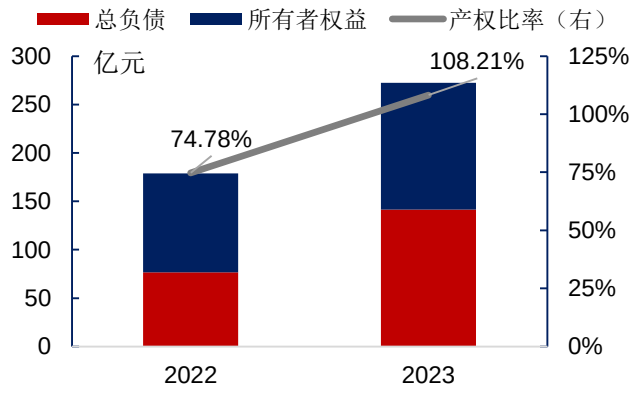
以下分析基于公司提供的经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围变化情况详见表1，截至2023年末公司合并范围各级子公司共计43家，详见附录三。

资本实力与资产质量

2023年公司所有者权益有所增加，以资本公积和未分配利润为主；资产以土地、项目开发成本及应收款项为主，其变现进度主要取决于项目进展和政府资金安排，对公司营运资金形成较大占用，回收时间存在不确定性，整体资产流动性较弱

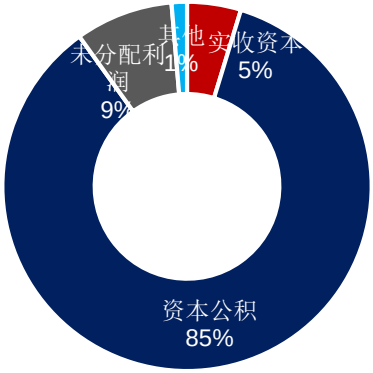
2023年公司受实物资产和资金注入的影响，所有者权益有所增加，但同期公司负债规模大幅增长，增速大幅高于净资产增速，杠杆水平大幅增加。2023年末，公司负债总额和所有者权益进一步分别上升至141.62亿元和130.88亿元，期末产权比率达108.21%，净资产对负债的保障程度有所减弱。从权益构成上看，所有者权益以政府资本性投入及资产划转形成的资本公积为主。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

图2 2023 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年公司资产规模大幅增长，主要系应收款项、存货及无形资产规模的增长，资产主要沉淀在存货、应收款项以及无形资产等，截至2023年末，以上科目合计占总资产的79.24%。

存货是公司最主要的资产，主要系土地使用权、项目开发成本、房屋建筑物和消耗性生物资产，其中消耗性生物资产主要为林木资产，2023年随着项目投入的增加，存货规模继续上升，2023年末同比大幅增长，主要系购入公租房、恒大康养城等房产及全椒县经开区产业基地土建及机电建设项目、国家储备林一期工程等开发成本增加所致；其中4,450套公租房与恒大康养城合计增加8.84亿元，主要系购入的房产，暂未办理权证。公司存货规模较大，对未来收入能够形成较好保障，但受项目进展和政府资金安排等多种因素影响，收入来源可能存在波动，土地和房产流动性欠佳，公司存货变现能力较弱。

应收账款主要为应收政府代建项目款项，主要应收对象为全椒县财政局、全椒县畅运交通建设投资有限公司和全椒县自来水厂供水管网设施服务中心等政府部门和地方国有企业，2023年末同比大幅增长。2023年末公司预付款项同比大幅增加，主要系预付土地款增加所致。其他应收款主要为应收定期存款利息和应收其他单位的往来款，应收对象主要为当地国企及政府部门，2023年末同比增加24.90%，主要系与当地国企及政府部门等往来款增加所致。整体来看，公司应收款项规模较大且快速增长，回收风险不大但回收时间存在不确定性，对公司资金造成较大占用。

无形资产主要由特许经营权、土地使用权和软件组成，2023年末公司无形资产账面价值同比大幅增加，主要系划拨转入水面特许经营权所致，该部分资产尚未办理权证和产生收入。投资性房地产主要为公共服务中心及出租的厂房，均为房屋及建筑物，用途均为出租，2023年末规模略有下降。2023年末公司固定资产账面价值同比有所增长，主要系购置新房屋及建筑物所致。截至2023年末，公司受限资产包括用于银行借款抵押的土地使用权和机器设备3.88亿元，合计占当期末总资产的1.42%。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	14.13	5.18%	14.72	8.23%
应收账款	37.28	13.68%	27.99	15.65%
预付款项	9.58	3.52%	0.22	0.12%
其他应收款	33.62	12.34%	18.93	10.58%
存货	117.30	43.05%	79.86	44.64%
流动资产合计	**212.73**	**78.07%**	**142.00**	**79.38%**
固定资产	8.71	3.20%	7.48	4.18%
投资性房地产	11.99	4.40%	12.31	6.88%
无形资产	27.71	10.17%	13.22	7.39%
非流动资产合计	**59.76**	**21.93%**	**36.89**	**20.62%**
资产总计	**272.49**	**100.00%**	**178.89**	**100.00%**

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司收入规模有所减少，销售毛利率略有下降，2023年继续收到当地政府拨付的政府补助，公司利润对政府补贴依赖较大

公司主营业务包括代建业务、工程类业务、商混销售类业务等，2023年公司收入规模有所减少，收入主要来源于代建类、工程类、销售类业务，租赁类和其他业务收入对公司营收形成一定补充。毛利率方面，2023年公司销售毛利率同比略有下降，主要系毛利率较低的销售类业务收入占比大幅提高所致；代建类业务毛利率保持稳定；工程类业务毛利率有所上升；销售类业务毛利率因本期销售的粮食及建筑安装材料较多而有所增长。公司财务费用随总债务规模扩张而大幅增长，2023年增至2.83亿元；2023年

投资收益为-0.17亿元，同比大幅下降，主要系公司本期合并范围扩大，对外投资公司增多，被投资单位处于发展初期，盈利能力较弱所致。截至2023年末，公司存货中尚有较大规模未结转项目成本待结转，代建类、工程类业务收入来源较有保障。近年来公司持续收到当地政府拨付的政府补助，2023年公司及其下属子公司共获得粮食补贴和政府补助合计3.17亿元，公司利润对政府补贴依赖较大。

表13 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	19.59	22.91
营业利润	-2.10	0.35
其他收益	0.11	0.10
营业外收入	3.09	1.82
利润总额	0.99	1.52
销售毛利率	12.21%	13.76%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2023年公司总债务规模大幅扩张，以银行贷款和债券融资为主，公司偿债指标表现整体较弱，偿债压力较大

2023年末公司总债务规模大幅扩张，以银行贷款和债券融资为主。从债务到期分布情况来看，2023年末公司债务仍以长期债务为主，长期债务在总债务中占比略有下降，1年内到期的债务规模较大，面临较大的集中偿付压力。

从融资渠道看，公司主要合作银行有国家开发银行、中国农业发展银行及中国农业银行等，贷款的成本在2.10~5.50%之间，融资成本相对不高；债券融资为公司发行的21全椒债、21全椒全瑞PPN001和23全椒01，成本分别为4.96%、4.20%和5.20%；2023年公司融资租赁借款及明股实债暂借款（列示在长期应付款和其他非流动负债）大幅增长，但在总债务中占比不高；整体来看公司融资成本尚可。应付账款主要系公司应付货款，2023年末公司应付账款规模同比有所下降，无账龄超过1年的重要应付款；其他应付款同比大幅增长，主要系往来款增加所致。

表14 截至 2023 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	融资成本区间	融资余额	占总债务比重	1 年以内到期
银行贷款	2.10~5.50%	88.31	78.04%	16.25
票据融资	--	0.50	0.44%	0.50
债券融资	4.20~5.20%	13.39	11.83%	5.59
融资租赁	5.80~8.50%	4.65	4.11%	2.16
其他借款	--	6.31	5.58%	5.44
合计	--	**113.16**	**100.00%**	**29.94**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.74	6.17%	5.10	6.66%
应付账款	3.79	2.67%	4.23	5.53%
其他应付款	19.33	13.65%	10.10	13.20%
一年内到期的非流动负债	15.26	10.78%	6.04	7.89%
其他流动负债	5.60	3.95%	0.16	0.20%
流动负债合计	**58.14**	**41.05%**	**29.84**	**38.99%**
长期借款	72.05	50.88%	36.05	47.11%
应付债券	7.80	5.51%	10.00	13.07%
长期应付款	2.49	1.76%	0.16	0.21%
其他非流动负债	0.87	0.62%	0.32	0.41%
非流动负债合计	**83.48**	**58.95%**	**46.70**	**61.01%**
负债合计	**141.62**	**100.00%**	**76.54**	**100.00%**
总债务	113.16	79.91%	58.67	76.66%
其中：短期债务	29.94	21.14%	12.14	15.86%
长期债务	83.22	58.76%	46.54	60.80%

资料来源：公司2022-2023年审计报告，中证鹏元整理

从偿债指标来看，2023年末公司资产负债率有所上升，杠杆水平尚可，现金类资产对短期有息债务保障程度有所下降，整体较弱；公司债务规模较大，EBITDA对利息保障程度有所下降，整体面临较大偿债压力。

截至2023年末，公司尚有银行授信余额54.95亿元，有一定规模可抵押资产，在一定条件下可以通过抵押或变现资产获得资金。

表16 公司偿债能力指标

指标名称	2023年	2022年
资产负债率	51.97%	42.78%
现金短期债务比	0.47	1.21
EBITDA利息保障倍数	1.41	2.05

资料来源：公司2022-2023年审计报告，中证鹏元整理

七、 其他事项分析

ESG风险因素

根据公开数据及公司所提供信息，中证鹏元认为公司ESG治理未见明显不利因素

环境方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，截至 2024 年 5 月 21 日，公司过去一年未因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚，未因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚。

社会方面，根据《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，截至 2024 年 5 月 21 日，公司不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚，公司及高级管理人员最近 36 个月内未因违法违规而受到行政、刑事处罚及其他处罚，公司最近 36 个月未存在违反工商税收、土地、环保、海关等方面的法规而受处罚情形，公司及高级管理人员最近 12 个月未受到证券交易所公开谴责、通报批评等处分，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了相应的法人治理结构，具体组织架构见附录二，公司不设股东会，股东行使其出资人的有关权利；公司设董事会，成员为 3 人，非职工代表担任的董事，经股东委派产生，董事任期每届 3 年，董事长为公司的法人代表，任期三年，任期届满可以连任；公司设监事会，成员为 5 人，其中职工选举的代表比例不得低于三分之一。根据《公司法》、公司章程和股东决定，公司于 2023 年 6 月 14 日作出监事决议，免去罗勇监事会主席职务，任命毕波为新监事，同时任命朱友丽为新监事会主席。公司高管近三年不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年4月11日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保余额为44.50亿元，占期末净资产的比重为34.00%，具体情况见附录四，担保对象主要为当地国有企业，对民营企业的担保余额合计为2.24亿元，其中对安徽华宇建筑安装工程有限公司、安徽瑞达投资集团有限公司、安徽鑫德隆建工有限公司的担保余额合计为2.21亿元，上述民营企业存在失信被执行情况。公司对外担保无反担保措施，存在较大的或有负债风险。

八、 外部特殊支持分析

公司是全椒县政府下属重要企业，全椒县财政局直接持有公司100.00%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，全椒县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与全椒县政府的联系非常紧密。公司由全椒县财政局100.00%持股，全椒县财政局为公司

的实际控制人，全椒县政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司的业务中有一大部分来源于政府及相关单位，近年来公司收到的外部支持次数多且力度较大，预计未来公司与全椒县政府将继续保持稳定的联系。

（2）公司对全椒县政府非常重要。尽管公司提供一些公共产品和服务，但其也有相当一部分业务是市场化的，在基础设施建设方面对全椒县政府贡献很大，公司自身为发债主体，公司违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、 债券偿还保障分析

安徽担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升“21全椒债”的安全性

“21全椒债”由安徽担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，并出具担保函；在担保函项下债券存续期内及到期时，如公司不能按时足额兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，于兑付日前3个工作日将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销商指定的账户。担保人保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用。担保人承担保证责任的期间为“21全椒债”存续期及债券到期之日起二年，债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

安徽担保成立于2005年11月，原名安徽省信用担保集团有限公司，是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省级担保机构，成立时注册资本18.60亿元。后经多次增资，安徽担保资本实力不断增强，截至2021年末，安徽担保实收资本增加至218.46亿元，并更名为现名。2022-2023年，安徽担保合计收到来自安徽省财政厅的注资29.60亿元，截至2023年末安徽担保实收资本为248.06亿元，注册资本暂未变更，仍为186.86亿元，唯一股东和实际控制人为安徽省人民政府。安徽担保股权结构如下表所示。

表17 截至2023年末安徽担保股权结构（单位：亿元）

股东名称	出资额	持股比例
安徽省人民政府	248.06	100.00%

资料来源：安徽担保2023年审计报告，中证鹏元整理

安徽担保是安徽省重要的担保机构，承担省内政策性担保及再担保体系建设职责，整体担保业务规模大。安徽担保的担保业务主要包括融资担保、非融资担保和再担保业务，其中以支持中小微及“三农”企业为主的政策性再担保业务为主；再担保业务主要由安徽担保子公司安徽省融资再担保有限公司负责开展，安徽担保本部主要开展公开市场发债担保等市场化业务等。

安徽担保再担保客户主要为安徽省内各市、县担保机构，均属于安徽省再担保体系内成员。截至2023年末，安徽担保再担保业务担保余额为1,412.45亿元，同比上升11.89%，主要系全省再担保合作机

构发挥助企纾困职能，扩大政府性融资担保覆盖面，同时全省体系机构积极创新业务产品，提升服务效能，小额批量的见贷即保业务增长显著，带动安徽担保2023年再担保业务实现同比较快增长。

安徽担保直接融资担保业务主要为信用债券担保，客户全部为安徽省内各市、县级城投类企业，被担保方主体信用级别均在AA-及以上，以AA为主。2023年末安徽担保直接融资担保业务余额同比增长19.54%至732.96亿元。截至2023年末，安徽担保具备一定规模的直接融资担保储备项目，但随着一揽子化债方案和国办“35号文”等一系列政策的落地实施，城投类企业资本市场融资收紧，安徽担保的直接融资担保业务或将面临一定的业务转型压力。

安徽担保间接融资担保客户群体为安徽省内国有企业和中小企业，中小企业类业务单笔金额相对较小，整体客户资信实力较弱，近年来安徽担保为控制业务风险，逐步压缩中小企业类间接融资担保业务规模，截至2023年末间接融资担保业务余额为49.38亿元。安徽担保持续开展诉讼保全担保、工程保证担保等非融资担保业务，2023年末非融资担保业务余额为35.59亿元，以诉讼保全担保为主。整体来看非融资担保业务规模较小。

表18 安徽担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末担保余额	2,230.38	1,958.51	1,523.29
其中：融资担保余额	782.34	660.75	518.02
直接融资担保余额	732.96	613.14	474.89
间接融资担保余额	49.38	47.61	43.13
再担保余额	1,412.45	1,262.32	979.09
非融资担保余额	35.59	35.44	26.18
融资担保责任余额	782.34	1,208.07	939.44
融资担保责任余额放大倍数（X）	7.62	6.89	6.08

资料来源：安徽担保提供，中证鹏元整理

2023年，安徽担保本部共代偿1笔，代偿金额为1,560.50万元，为间接融资担保项目；本部当期担保代偿率为0.15%，较上年1.17%显著下降。2023年，安徽担保本部合计实现追偿回收2.16亿元。截至2023年末，安徽担保累计担保代偿率为2.48%，累计代偿回收率为83.30%，较2021年末上升13.73个百分点。截至2023年末，安徽担保未到期责任准备金、担保赔偿准备金、一般风险准备余额分别为4.59亿元、31.54亿元及2.70亿元，担保风险准备金合计为38.83亿元，担保风险准备金对应收代偿款净额的覆盖率为296.58%。

安徽担保投资业务以股权投资为主，此外还包括理财产品投资。截至2023年末，上述两类投资账面价值分别为239.53亿元和10.65亿元，占投资资产合计账面价值的比例分别为95.74%和4.26%。股权投资上，安徽担保成立之初承接了原安徽省创新投资有限公司、原安徽省科技产业投资有限公司和原安徽省经贸投资集团有限责任公司持有的对部分省属国有企业的股权投资（以下简称“既有投资项目”），主要

投资对象包括徽商银行股份有限公司（股票代码：3698.HK）和奇瑞汽车股份有限公司等；根据安徽省政府的要求，安徽担保成立后开展了政策性股权投资业务（以下简称“政策性投资项目”），具体投资对象包括皖北三市八县现代产业园区融资平台公司、安徽省全省县（市、区）级国有独资及国有控股政府性融资担保机构等，截至2023年末安徽担保政策性投资项目账面价值合计197.80亿元；2021年以来，安徽担保自主开展一系列市场化股权投资项目，重点投资于战略性新兴产业，重点项目包括直接投资的睿力集成电路有限公司（以下简称“睿力集成”）、奇瑞新能源汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞新能源”），以及参股华富基金管理有限公司等。截至2023年末，安徽担保股权投资账面价值（包括交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资）同比增长4.46%至239.53亿元，主要是对原有投资项目追加投入。2023年，安徽担保投资项目分红同比有所增加，叠加理财产品投资规模扩大，导致投资收益同比增长129.52%至3.28亿元。

表19 安徽担保主要财务数据及指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
资产总额	360.30	336.42	344.79
货币资金	80.37	71.03	58.74
交易性金融资产	32.03	24.43	12.25
应收代偿款净额	13.09	13.34	12.96
其他应收款	5.77	6.08	5.71
其他权益工具投资	218.15	208.82	202.06
所有者权益合计	278.31	246.97	235.74
营业收入	12.51	10.24	42.28
担保费收入	9.14	7.28	4.18
投资收益	3.28	1.43	2.02
利润总额	2.27	1.69	0.90
净利润	1.16	1.08	0.47
净资产收益率	0.44%	0.45%	0.21%
当期担保代偿额	0.16	1.09	1.35
当期担保代偿率	0.15%	1.17%	1.18%
累计担保代偿率	2.48%	2.64%	2.74%
累计代偿回收率	83.30%	78.05%	69.57%
拨备覆盖率	296.58%	237.72%	211.87%

资料来源：安徽担保2021-2023年审计报告，中证鹏元整理

安徽担保资产主要为货币资金、交易性金融资产以及以股权资产为主要构成的其他权益工具投资。截至2023年末，安徽担保资产总额360.30亿元，同比上升7.10%。截至2023年末，安徽担保货币资金为80.37亿元，在资产总额中的占比为22.31%，无受限货币资金，整体来看货币资金规模较大，可对担保业务潜在代偿提供较好支撑；交易性金融资产账面价值为32.03亿元，包括理财产品10.65亿元和权益工具投资21.38亿元，其中权益工具投资主要为安徽担保对睿力集成和奇瑞新能源的股权投资；应收款项

类金融资产同比下降38.70%至2.60亿元，主要是安徽担保前期发生的应收代偿款项，后续转让给子公司安徽担保资产管理有限公司，下降系子公司推进不良资产处置进度所致；应收代偿款同比小幅下降1.85%至13.09亿元，其中账龄超过1年的代偿款占比为75.17%，平均账龄较长，需关注其代偿款回收风险。安徽担保其他权益工具投资为对外股权投资资产，2023年末账面价值为218.15亿元，在资产总额中的占比为60.55%，主要为安徽担保对安徽省内市县担保机构以及根据政府要求履行政策性职能而对产业园区等投融资公司的持股。2023年，安徽担保实现投资收益3.28亿元，其中股权投资分红收益2.36亿元，整体来看投资回报水平较低。近年安徽担保对现有股权投资项目逐步增加投资，投资资金来源于政府注资，整体规模较大。从三类资产占比情况来看，截至2023年末安徽担保本部I级资产、II级资产和III级资产占（资产总额-应收代偿款）的比例分别为21.37%、60.72%和17.40%，三类资产占比均符合监管要求。

截至 2023 年末，安徽担保负债总额为 81.99 亿元，其中未到期责任准备金和担保赔偿准备金分别为 4.59 亿元和 31.54 亿元，该部分负债无实际偿付压力。安徽担保有息负债主要为长短期借款和应付债券，截至 2023 年末长短期借款余额分别为 11.23 亿元和 3.50 亿元，同年末应付债券余额 15.00 亿元，为 2022 年发行的 15.00 亿元的 3 年期 PPN 产品。截至 2023 年末，安徽担保代管担保基金账面余额 5.20 亿元，无实际偿付压力。

截至2023年末安徽担保所有者权益合计278.31亿元，其中实收资本248.06亿元，资本实力强。截至2023年末，安徽担保融资担保责任余额放大倍数为7.62倍，呈持续上升态势。

表20 安徽担保营业收入构成（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保业务收入	9.14	73.03%	7.28	71.04%	4.18	9.90%
投资收益	3.28	26.26%	1.43	13.97%	2.02	4.77%
其他业务收入	0.36	2.89%	2.63	25.65%	36.41	86.12%
其他	(0.27)	(2.17%)	（1.09）	（10.66%）	（0.34）	（0.79%）
营业收入	**12.51**	**100.00%**	**10.24**	**100.00%**	**42.28**	**100.00%**

资料来源：安徽担保2021-2023年审计报告，中证鹏元整理

安徽担保营业收入主要来源于担保业务收入、投资收益和其他业务收入。得益于担保业务的快速发展，2023年安徽担保的担保业务收入同比增长25.53%，担保费收入占营业收入的比重提升至73.03%。近年来投资收益有所波动，2023年安徽担保投资收益为3.28亿元，同比增长129.52%。安徽省政府继续推进“4321”担保体系的建设，为更好降低中小微企业融资成本，再担保业务不收取费用，同时安徽担保直保业务收费水平相对较低，各年计提准备金规模较大，此外安徽担保在资产总额中占比较高的股权投资资产回报水平较低，导致整体利润率较低。2023年，安徽担保净资产收益率为0.44%，较2021年上升0.23个百分点，净资产收益率有所上升。

从外部支持方面来看，安徽担保唯一股东和实际控制人为安徽省人民政府，股东背景强。安徽担保

近年持续获得来自安徽省财政厅的注资，政银担业务持续获得来自于中央财政、安徽省政府等的风险补偿资金，为安徽担保的持续发展提供了支撑。

综上，安徽担保是安徽省政府性担保体系龙头企业，职能定位重要程度高，在业务开展、风险分担机制建设、资本补充等方面得到了安徽省人民政府的有力支持；受益于股东增资，安徽担保资本实力持续提升；货币资金规模大，有利于保障其代偿能力；累计代偿回收率有所提高，风险准备金提取较为充分。同时中证鹏元也关注到安徽担保盈利能力较弱，较大规模的股权投资削弱了整体资产流动性；随着城投类企业资本市场融资收紧，安徽担保的直接融资担保业务或将面临一定的业务转型压力等风险因素。

经中证鹏元综合评定，安徽担保主体信用等级为AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的安全性。

十、 结论

全椒县位于合肥和南京市两个省会城市之间，2023年GDP增速高于全国水平，增速较快。全椒县以装备制造、新型建材、电子新材料、智能家电四大产业为主，近年来工业基础更加牢固，战略新兴产业产值占比较高，财力整体有所提升。公司是全椒县最主要的基础设施建设主体，虽然项目投入资金沉淀较重且流动性较弱，持续的项目投入推升了财务杠杆，使得公司面临较大的资金支出压力和偿债压力，且存在较大或有负债风险，但公司业务在区域内具有较强的竞争力，主要在建项目预计总投资规模较大且存货中开发成本余额规模较大，代建业务持续性较好，且继续获得较大力度外部支持。整体来看公司抗风险能力尚可。此外，安徽担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升“21全椒债”的安全性。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“21全椒债”信用等级为AAA。

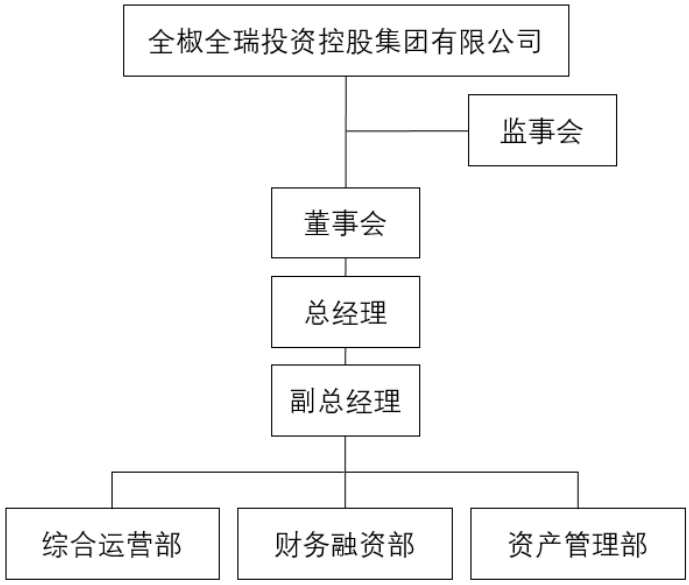
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	14.13	14.72	21.77
应收账款	37.28	27.99	19.39
预付款项	9.58	0.22	21.95
其他应收款	33.62	18.93	13.22
存货	117.30	79.86	53.23
流动资产合计	212.73	142.00	129.70
固定资产	8.71	7.48	7.71
投资性房地产	11.99	12.31	8.85
无形资产	27.71	13.22	13.41
非流动资产合计	59.76	36.89	33.00
资产总计	272.49	178.89	162.71
短期借款	8.74	5.10	3.94
应付账款	3.79	4.23	4.50
其他应付款	19.33	10.10	8.70
一年内到期的非流动负债	15.26	6.04	4.61
其他流动负债	5.60	0.16	0.22
流动负债合计	58.14	29.84	28.09
长期借款	72.05	36.05	20.97
应付债券	7.80	10.00	12.00
长期应付款	2.49	0.16	0.00
其他非流动负债	0.87	0.32	0.47
非流动负债合计	83.48	46.70	33.62
负债合计	141.62	76.54	61.71
所有者权益	130.88	102.35	101.00
营业收入	19.59	22.91	14.12
营业利润	-2.10	0.35	0.62
其他收益	0.11	0.10	0.16
利润总额	0.99	1.52	1.53
经营活动产生的现金流量净额	-51.85	-21.34	-6.01
投资活动产生的现金流量净额	-3.15	1.05	-1.73
筹资活动产生的现金流量净额	53.97	13.36	20.11
财务指标	**2023 年**	**2022 年**	**2021 年**
销售毛利率	12.21%	13.76%	18.06%
资产负债率	51.97%	42.78%	37.93%
短期债务/总债务	26.46%	20.68%	21.72%
现金短期债务比	0.47	1.21	2.35

EBITDA（亿元）	5.49	4.25	3.44
EBITDA 利息保障倍数	1.41	2.05	2.17

资料来源：公司 2019-2021 年三年连审审计报告及 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录三 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
全椒全鑫城镇投资发展集团有限公司	30,000.00	100.00%	投资与资产管理
全椒万禾乡村建设发展有限公司	30,000.00	100.00%	其他土木工程建筑施工
全椒全润商贸有限公司	10,000.00	100.00%	其他未列明批发业
全椒椒岭文化旅游发展有限公司	30,000.00	100.00%	休闲观光活动
全椒创石私募股权基金管理有限公司	20,000.00	100.00%	投资与资产管理
全椒椒鼎实业有限公司	10,000.00	100.00%	物业管理
全椒全腾置业有限公司	10,000.00	100.00%	房地产开发经营
全椒智慧水利建设有限公司	10,000.00	100.00%	河湖治理及防洪设施工程建筑
全椒全昊生态农业科技集团有限公司	10,000.00	100.00%	农林牧渔技术推广服务
全椒汇科产业投资集团有限公司	50,000.00	100.00%	其他土木工程建筑施工
全椒县全信产业投资有限公司	100,000.00	100.00%	投资与资产管理
全椒县嘉辰新材料产业投资基金管理中心（有限合伙）	150,000.00	99.99%	投资与资产管理
全椒嘉梧股权投资基金合伙企业（有限合伙）	30,000.00	90.00%	投资与资产管理
全椒中汇金投资基金合伙企业（有限合伙）	30,100.00	79.73%	其他非公开募集证券投资基金
滁州鑫能产业基金合伙企业（有限合伙）	71,000.00	67.46%	投资与资产管理
安徽国元新能投资基金有限公司	30,000.00	66.67%	资本投资服务
全椒国元私募基金有限公司	20,000.00	60.00%	投资与资产管理
全椒嘉实创业投资基金有限公司	10,000.00	89.99%	创业投资基金
全椒县通达交通建设工程有限公司	6,066.85	100.00%	公路工程建筑
安徽徽通项目管理有限公司	1,000.00	100.00%	其他未列明商务服务业
全椒县森园林业综合开发有限公司	100,000.00	100.00%	造林与更新
全椒县梦态园林绿化有限公司	200.00	100.00%	其他园艺作物种植
全椒县林投绿化工程有限公司	100.00	100.00%	其他未列明建筑业
全椒森园生物科技有限公司	5,000.00	100.00%	场地准备活动
全椒县枫园旅游发展有限公司	1,000.00	100.00%	休闲观光活动
全椒县枫华商贸有限公司	1,000.00	100.00%	林业产品批发
安徽中科达碳汇监测院有限公司	1,000.00	100.00%	环境保护监测
安徽皖森林业勘察设计院有限公司	500.00	100.00%	工程勘察活动
全椒县枫景苗木有限公司	200.00	100.00%	其他土木工程建筑施工
全椒县创景园林绿化有限公司	200.00	100.00%	绿化管理
全椒县南屏山森林公园管理有限公司	200.00	100.00%	森林公园管理
全椒县桥头庵苗圃有限公司	100.00	100.00%	林木育苗
全椒全达城市运营管理有限公司	1,000.00	60.00%	土地管理业
全椒椒阳新能源科技有限公司	4,000.00	90.00%	批发业
安徽复熙投资发展有限公司	5,000.00	70.00%	投资与资产管理
全椒全鑫石化销售有限公司	1,000.00	60.00%	批发业

全椒县城市基础设施开发建设有限公司	31,400.00	97.77%	市政设施管理
全椒县利民医院管理有限公司	300.00	97.77%	其他综合管理服务
全椒县宏伟建设工程有限公司	2,500.00	97.77%	其他道路、隧道和桥梁工程建筑
全椒县毓秀园林绿化有限公司	200.00	97.77%	其他土木工程建筑施工
全椒县水务有限公司	14,686.00	84.56%	污水处理及再生利用
全椒县自来水厂	600.00	84.56%	自来水生产和供应
全椒县储备粮油管理有限公司	6,555.00	100.00%	谷物仓储

注：经公开查询，全椒全丰生态农业科技有限公司于 2024 年 1 月更名为全椒全昊生态农业科技集团有限公司；全椒全盛建设投资有限公司于 2024 年 3 月更名为全椒汇科产业投资集团有限公司；全椒中汇金投资基金合伙企业（有限合伙）已于 2024 年 4 月 18 日注销。
资料来源：公司 2023 年审计报告及公开查询，中证鹏元整理

附录四 2023年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保人	企业性质	担保到期日	担保余额
全椒信泰实业有限公司	全椒城基	国有企业	2028.1.14	5,445.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2034.7.12	26,450.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2034.7.12	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2034.7.12	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2034.7.12	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	10,800.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.12.17	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2029.12.26	12,300.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2029.12.26	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2025.6.24	3,750.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2027.5.20	10,193.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2027.5.20	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2028.7.7	2,550.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2025.8.20	8,600.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2025.8.20	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2025.12.14	4,500.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2032.12.24	8,100.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2023.1.28	21,000.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2038.1.28	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2038.1.28	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2038.1.28	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2038.1.28	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2038.1.28	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2031.4.27	43,150.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2031.4.27	
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2035.6.1	33,700.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒城基	国有企业	2031.6.20	48,500.00
全椒海螺建筑科技有限责任公司	全椒城基	国有企业	2024.1.17	200.00
滁州市应用技术学校	全椒全鑫	事业单位	2031.12.30	4,200.00
滁州市兴全矿业投资有限公司	全椒全鑫	国有企业	2034.6.1	40,000.00
滁州佑康医药包装科技有限公司	全椒全信	民营企业	2024.1.20	300.00

全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒全瑞	国有企业	2027.3.30	26,250.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒全瑞	国有企业	2027.3.30	13,125.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒全瑞	国有企业	2024.5.12	5,800.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒全瑞	国有企业	2027.10.19	45,000.00
全椒县美好乡村建设投资有限公司	全椒全瑞	国有企业	2028.1.13	39,500.00
各村经济合作社	全椒全瑞	合作社	2024.9	9,460.00
安徽华宇建筑安装工程有限公司	全椒全瑞	民营企业	2024.10.26	9,600.00
安徽华宇建筑安装工程有限公司	全椒全瑞	民营企业	2024.10.24	
安徽瑞达投资集团有限公司	全椒全瑞	民营企业	2024.9.26	10,000.00
安徽瑞达投资集团有限公司	全椒全瑞	民营企业	2024.9.23	
安徽鑫德隆建工有限公司	全椒全瑞	民营企业	2024.10.22	2,500.00
合计				**444,973.00**

注：全椒全信为全椒县全信产业投资有限公司的简称。
资料来源：公司 2023 年审计报告及公开查询，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
短期债务	短期借款+应付票据+1 年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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，违约风险较高。
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，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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。