

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0293 号

安徽省江南产业集中区建设投资发展（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 江南小微债/23 江南债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 江南小微债/23 江南债”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

二〇二五年六月二十日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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 2025 年 6 月 20 日至 2026 年 6 月 19 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 20 日

安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司
主体及“23 江南小微债/23 江南债”2025 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			2025/6/20	AA/稳定	刘绍芳	姬小曼
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 江南小微债 /23 江南债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	69.0
				业务运营	100.0%	56.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	19.0
				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	16.5
主体概况			调整因素		无	
			个体信用状况（BCA）		a	
			评级模型结果		AA	
			外部支持调整子级		3	
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，池州市经济实力依然很强；江南集中区工业经济继续保持较快增长；公司主营业务区域专营性很强，继续得到股东及相关各方的有力支持；安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 江南小微债/23 江南债”提供的担保增信作用仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，债务规模大幅增加，资金来源对筹资活动依赖较高；“23 江南小微债/23 江南债”募集资金主要投向抗风险能力较弱的小微企业，存在一定的贷款回收风险。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 江南小微债/23 江南债”信用等级为 AAA。

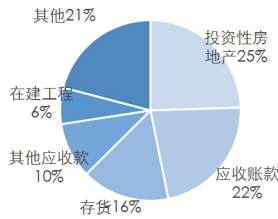
同业比较

项目	安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司	湘西自治州吉凤投资开发有限公司	广安经济技术开发区恒生投资开发有限公司	广元市园区建设投资集团有限公司
地区	池州市	湘西州	广安市	广元市
GDP 总量（亿元）	1177.80	855.95	1615.50	1279.33
人均 GDP（元）	89000	35492	50061	57190
一般公共预算收入（亿元）	96.28	78.09	108.84	73.32
政府性基金收入（亿元）	11.41	15.20	116.97	73.39
地方政府债务余额（亿元）	435.06	662.63	812.17	659.39
资产总额（亿元）	131.68	114.93	212.19	201.16
所有者权益（亿元）	64.20	52.50	121.20	71.00
营业收入（亿元）	7.35	6.68	10.16	32.05
净利润（亿元）	0.80	1.29	1.22	1.56
资产负债率（%）	51.24	54.32	42.88	64.70

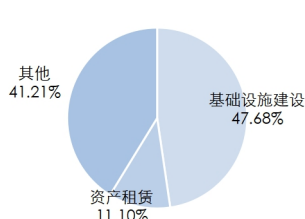
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024 年）



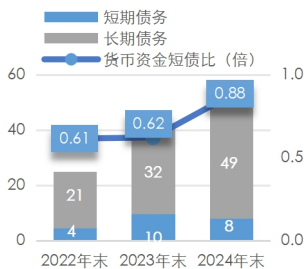
公司营业收入构成（2024 年）



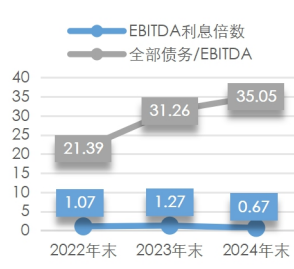
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额	95.73	113.71	131.68
所有者权益	61.94	62.79	64.20
营业收入	6.61	7.06	7.35
净利润	0.65	0.83	0.80
全部债务	25.01	41.86	56.61
资产负债率	35.29	44.78	51.24
全部债务资本化比率	28.76	40.00	46.86

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、%）

	2022 年	2023 年	2024 年
地区	池州市		
GDP 总量	1078.50	1112.20	1177.80
人均 GDP（元）	81124	83906	89000
一般公共预算收入	83.13	92.13	96.28
政府性基金收入	31.53	22.56	11.41
财政自给率	41.19	40.96	39.86

优势

- 池州市装备制造等主导产业发展良好，以旅游为代表的第三产业对地区经济发展起到较强的支撑作用，综合经济实力很强；
- 江南集中区是皖江示范区承接产业转移的核心区域，聚焦电子信息、高端装备、新材料等领域，地区经济继续保持较快增长；
- 公司作为池州市重要的基础设施建设主体，主要从事皖江江南新兴产业集中区的基础设施及安置房建设、土地开发整理等，业务区域专营性很强，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的有力支持；
- 安徽省信用融资担保集团有限公司为“23 江南小微债/23 江南债”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投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司资产以应收类款项和存货等流动资产为主，其中应收类款项对资金形成较大占用，且部分应收对象被列为被执行人，回收时间存在不确定性，存货变现主要依赖于基础设施及土地开发整理项目的结算进度，整体资产流动性较弱；
- 公司全部债务大幅增加，资产负债率持续攀升，债务负担有所加重；
- 公司筹资前现金流持续为负，资金来源对外部融资等筹资活动依赖程度仍较高；
- “23 江南小微债/23 江南债”募集资金主要投向抗风险能力较弱的小微企业，存在一定的贷款回收风险。

评级展望

预计池州市和江南集中区经济将保持较快增长，公司主营业务将保持很强的区域专营性，能够继续得到股东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（RTFU002202504）》

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	AAA	2024/6/17	孟 洁 张绮微	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404) 》	阅读原文
AA	AAA	2023/5/16	孟 洁 张绮微	《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/主体信用等级/评级展望
23 江南小微债/23 江南债	2024/6/17	5.60	2023/9/19-2028/9/19	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 江南小微债/23 江南债” 附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“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

跟踪期内，公司注册资本及实收资本、股权关系及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 24.73 亿元；池州市投资控股集团有限公司（以下简称“池州投控”）和皖江江南新兴产业集中区管委会（以下简称“江南集中区管委会”）分别持有公司 51%和 49%的股权，池州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“池州市国资委”）为公司实际控制人。

公司是池州市重要的基础设施建设主体，主要从事皖江江南新兴产业集中区（以下简称“江南集中区”）的基础设施及安置房建设、土地开发整理和厂房租赁等业务。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 12 家，具体如下图表所示，跟踪期内未发生变化。

图表 1 截至 2024 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、%、年）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
安徽省江之南建设工程有限公司	江之南建设	5000.0	100.00	投资设立	2011
安徽省江之南工程咨询管理有限公司 ¹	江之南咨询	2000.0	100.00	投资设立	2011
安徽省江之南建设发展有限公司	江之南发展	30000.0	100.00	投资设立	2012
安徽江南水务有限公司	江南水务	45222.3	100.00	无偿划拨	2012
安徽省江之南市政管理有限公司	江之南市政	1200.0	100.00	投资设立	2015
安徽金九华国际旅游港有限公司	金九华旅游	1000.0	60.00	投资设立	2015
池州江南徽银中小企业创盈发展基金（有限合伙） ²	创盈基金	8805.0	56.79	投资设立	2016
池州市江南物业综合服务有限责任公司	江南物业	30.0	100.00	收购 ³	2017
安徽省江南产业发展有限公司	江南产发	100000.0	65.00	投资设立	2018
安徽江南新兴产业投资有限公司	江南产投	40000.0	100.00	投资设立	2020
池州江之南工贸有限公司	江之南工贸	500.0	45.00	投资设立	2022
池州数发供应链有限公司	数发供应链	3000.0	40.00	投资设立	2022

注：公司对江之南工贸和数发供应链持股比例不足 50%却将其纳入合并范围，系公司作为重要出资方且拥有对上述公司的实际控制权。

资料来源：公司审计报告，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 江南小微债/23 江南债”已按时付息，暂未到还本日 and 回售日。截至 2025 年 5 月 20 日，“23 江南小微债/23 江南债”募集资金已使用 5.05 亿元⁴。

“23 江南小微债/23 江南债”由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担

¹ 曾用名安徽省梅龙景观营造有限公司，2023 年 4 月更为现名。

² 池州江南徽银中小企业创盈发展基金（有限合伙）为公司与国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”）和安徽国厚投资管理有限公司（以下简称“国厚投资”）共同设立，基金规模为 5 亿元，其中国厚投资为 GP（认缴出资 5 万元），国元证券为优先级 LP（认缴出资 3.75 亿元），公司为劣后级 LP（认缴出资 1.25 亿元），基金主要投向江南集中区中小企业。

³ 2017 年，公司支付 30 万元收购池州市江南物业综合服务有限责任公司。

⁴ 为 2023 年以来对小微企业所有借款支出和还款金额的总和。

保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，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，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施建设和厂房租赁业务，毛利润及毛利率亦保持上升

公司作为池州市重要的基础设施建设主体，主要从事江南集中区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和厂房租赁等业务。

2024 年，公司营业收入有所增长，主要来自于基础设施建设和厂房租赁业务。由于已完工的安置房项目均已确认收入，同时公司未与江南集中区管委会对已完成的土地开发整理项目进行结算，2024 年公司未形成安置房建设收入和土地开发整理收入。公司厂房租赁收入来自于投资性房地产中的房产，2024 年有所增长。公司其他业务包括工程施工、商品销售和市政管理等，2024 年收入规模和占比均有所增长，仍为公司收入重要补充。同期，公司毛利润及毛利率均有所增长，主要系毛利率较高的厂房租赁收入增长所致。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
合计	6.61	100.00	7.06	100.00	7.35	100.00
基础设施建设	2.97	44.89	3.85	54.59	3.50	47.68
厂房租赁	0.63	9.53	0.59	8.39	0.82	11.10
土地开发整理	2.72	41.17	-	-	-	-
其他	0.29	4.41	2.61	37.02	3.03	41.21
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	0.84	12.72	1.04	14.74	1.53	20.83
基础设施建设	0.24	8.04	0.31	8.04	0.28	8.04
厂房租赁	0.36	57.73	0.27	46.24	0.66	80.65
土地开发整理	0.16	6.03	-	-	-	-
其他	0.07	25.50	0.46	17.50	0.59	19.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要负责江南集中区的道路桥梁、管网、水利等基础设施和园区配套工程建设，业务具有很强的区域专营性

江南集中区是皖江示范区承接产业转移的核心区域，近年来集中发展科技孵化园、新兴产业示范园和新能源产业集聚园等。公司主要负责江南集中区内的道路桥梁、电力、管网、水利和绿化等基础设施和标准化厂房及园区配套工程建设，业务具有很强的区域专营性。公司基础设施建设仍主要采取委托代建和自建模式，跟踪期内业务模式未发生变化，主要由公司本部、江南水务和江之南建设负责⁵。同时，公司将自持的自建和外购标准化厂房、公租房、办公楼等对外出租，获取租赁收入。

近年来，公司承建了众多江南集中区基础设施和产业园项目建设，对完善江南集中区基础设施配套，促进园区招商引资，提升园区整体形象具有重要意义。2024 年，公司确认收入的项目包括滨江大道（秦岭路-九华河）、G236 青通河至黄山北路段改建工程、中清新能源（池州）光伏科技有限公司（腾飞-中清皖江变）110kV 线路工程、皖江江南新兴产业集中区供热管网建设工程（电厂-皖江东路段）、皖江江南新兴产业集中区皖舟湖路网建设工程等，确认基础设施建设收入 3.50 亿元，毛利率为 8.04%。同期，随着标准化厂房等可出租面积和出租率提升，公司实现租赁收入 0.82 亿元，同比增长 38.98%。

公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

2024 年以来，七条市政道路建设工程、G236 青通河至黄山北路段改建工程、安徽省江南产业集中区起步区中水回用项目、安徽省江南产业集中区空港物流园项目（道路工程）等项目均已完工。截至 2024 年末，公司主要在建项目包括江南新兴产业集中区电子信息产业园（一期）建设项目、池州粤浦电子信息产业园项目、江南新兴产业集中区电子信息产业园（一期）建设项目、安徽省江南产业集中区京东云仓 EPC 项目等，计划总投资合计 17.65 亿元，累计投资 7.26

⁵ 公司本部主要负责 2019 年以前市政道路桥梁类的基础设施建设，江南水务负责涉水类的基础设施建设，江之南建设负责公租房类和 2019 年之后市政道路桥梁类的基础设施建设。

亿元，尚需投资 10.39 亿元。

图表 3 截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）⁶

项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
梅龙一站拆除重建工程	委托代建	1.80	0.53	1.27
安徽省江南产业集中区京东云仓 EPC 项目	委托代建	3.77	1.21	2.56
皖江江南新兴产业集中区供热管网建设工程（电厂-皖江东路段）	委托代建	1.07	0.41	0.66
江南新兴产业集中区电子信息产业园（一期）	委托代建	3.42	2.53	0.89
皖江江南新兴产业集中区全民健身中心及配套设施	委托代建	0.21	0.04	0.17
池州粤浦电子信息产业园	自建自营	3.00	1.63	1.37
江南产业集中区第一污水处理厂一期二系列工程	自建自营	1.40	0.28	1.12
皖江江南新兴产业集中区环卫基地工程	自建自营	0.25	0.03	0.22
江南新兴产业集中区集成电路产业园（一期）	自建自营	2.73	0.60	2.13
合计	-	17.65	7.26	10.39

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司主要拟建项目包括钱溪湖水环境整治工程、九华河水环境生态治理工程和皖江江南新兴产业集中区航天航空智造产业园（一期）项目等，计划总投资合计 3.52 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2024 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资
钱溪湖水环境整治工程	委托代建	0.42
九华河水环境生态治理工程	委托代建	0.90
皖江江南新兴产业集中区航天航空智造产业园（一期）项目	自建自营	2.20
合计	-	3.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司负责江南集中区的土地开发整理业务具有很强区域专营性；但受结算进度影响，2024 年该业务仍未形成收入，尚有一定规模的已投资待结算整理成本，未来收入形成亦存在较大的不确定性

受江南集中区管委会委托，公司主要负责江南集中区的土地开发整理，业务具有很强的区域专营性。

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化。近年来，公司先后对梅龙起步区地块、梅龙多晶硅地块、郭港地块和新湖地块的土地进行了开发整理，累计完成投资约 15.26 亿元⁷。2022 年以前，公司未对前期土地开发整理项目提出验收申请，因而未产生过土地开发整理收入。2022 年，公司与江南集中区管委会对新湖地块土地整理项目的部分投资进行了结算，确认土地开发整理收入 2.72 亿元，毛利率 6.03%。2023 年和 2024 年，由于公司未与江南集中区管委会对已完成的土地开发整理项目进行结算，因而均未形成土地开发整理收入。截至 2024 年末，公司已基本整理完毕的土地开发整理项目包括梅龙起步区地块、梅龙多晶硅地块、郭港地块和新

⁶ 该表中累计投资金额为公司已支付金额，和审计报告中在建工程统计口径（按照工程建设进度核算）有一定差异。

⁷ 含少量已完工未结算的标准化厂房相关的土地成本。

湖地块土地整理项目，尚未结转成本约 13.78 亿元。同期末，公司无正在开发和拟开发的土地整理项目。公司当前已整理未结算的土地开发整理成本有一定规模，未来收入形成存在较大的不确定性。

其他业务

公司其他业务主要包括市政管理、商品销售以及工程修缮和施工、招投标代理服务等业务，跟踪期内收入规模和毛利率均有所增长，是公司收入和利润重要补充

公司其他业务包括市政管理、商品销售和其他服务，具体如下图表所示，2024 年末其他业务收入规模和占比均有所增长，仍为公司收入和利润的重要补充。

公司市政管理收入仍主要来自物业、环卫、绿化养护等业务，跟踪期内收入规模小幅增长；商品销售业务仍主要由子公司数发供应链负责，跟踪期内，由于数发供应链未签订长期销货合同，购买方货物需求量减少，公司贸易收入同比大幅减少；其他服务主要包括工程修缮和施工、招投标代理服务等。

其中，公司工程施工收入全部来自江苏中清江南集中区 12GW 光伏智能化产业园项目（以下简称“智能产业园”），2024 年其他业务收入规模增长主要系工程施工收入增长所致。根据智能产业园委托代建补充协议，智能产业园项目具体承建方按签订的施工合同约定，向公司提交符合要求的拨款申请资料，公司负责审核审定。池州市路桥建设工程有限公司（以下简称“路桥建设”）作为发包方，在收到公司申请报告、附件和收款收据凭证并审核无误后将工程款支付至公司专用账号，再由公司支付给项目具体承建方，公司由此确认工程施工收入和成本，该业务毛利率很低。

此外，2024 年公司其他业务收入中还包括铂晶酒店以及土地转让等资产处置收入 0.75 亿元和对池州新兴产业投资集团有限公司⁸利息收入 0.26 亿元，毛利率较高，其中资产处置收入为偶发性收入，未来可持续性较弱。

图表 5 公司其他业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
市政管理	-	-	0.17	20.86	0.24	22.49
商品销售	-	-	0.28	52.78	0.09	13.10
其他服务	0.25	14.73	0.89	27.32	1.55	1.76
其他	0.04	100.00	1.28	2.43	1.14	43.48
合计	0.29	25.50	2.61	17.50	3.03	19.50

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司注册资本及实收资本、股权关系及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 24.73 亿元；池州投控和江南集中区管委会分别持有公司 51%和 49%的股权，池州市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司 2 名董事成员发生变更，除此之外，公司组织架构及治理结构未发生其他重大变化。

⁸ 池州投控全资子公司。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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，公司与原审计机构亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）服务协议到期，聘请北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）担任 2024 年度财务报告的审计机构。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 12 家（详见图表 1）。2024 年，公司合并范围未发生变化。

资产构成与资产质量

公司资产总额增长较快，以应收类款项和存货等流动资产为主，其中应收类款项对资金形成较大占用，且部分应收对象被列为被执行人，回收时间存在不确定性，存货变现主要依赖于基础设施及土地开发整理项目的结算进度，整体资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产总额增长较快，主要由流动资产构成，2024 年末流动资产在资产总额中的占比为 57.59%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2024 年末，公司货币资金小幅增长，全部为银行存款，无受限使用资金；应收账款小幅下降，主要为应收江南集中区管委会的款项，2024 年末占比 96.60%。

跟踪期内，公司其他应收款有所增长，主要为与江南集中区管委会的土地补偿款和与当地政府单位及企业间的往来款等。2024 年末，随着“23 江南小微债/23 江南债”募集资金继续投放，公司对民营企业的应收类款项规模进一步增长，合计占比超过 40.00%，应收民营企业分布比较分散，主要应收对象包括安徽中清新能源科技有限公司（2.00 亿元）、中基恒光（池州）产业园有限公司（以下简称“中基恒光”，1.11 亿元）、安徽众飞半导体有限公司（0.46 亿元）、池州市鼎弘半导体科技有限公司（0.41 亿元）和安徽沃侖吉新能源汽车有限公司（外资、0.38 亿元）。其中，2023 年 3 月，中基恒光将其所有的位于池州市龙腾大道以南、凤鸣大道以东 A 区 1#楼等 7 处在建工程抵押给公司，并办理了抵押登记。跟踪期内，公司对中基恒光进行了民事诉讼，该案件于 2025 年 5 月进行了判决。2024 年末，公司其他应收账款计提坏账准备 0.42 亿元，其中对中基恒光计提坏账准备 0.13 亿元。东方金诚通过公开信息查询到，2025 年 1 月，根据江南产业集中区税务局县级欠税公告（2024 年第四季度）企业和单位，中基恒光城镇土地使用税欠税余额为 26.08 万元；3 月，中基恒光被池州市贵池区人民法院列为被执行人，执行标的 521.16 万元；3 月和 5 月，中基恒光及其法定代表人、执行董事兼任总经理、财务负责人殷耀文被采取限制消费措施；5 月，中基恒光已被列为失信被执行人。此外，中基恒光控股股东中基恒光控股有限公司多次被列入失信被执行人、被执行人以及限制高消费。总体来看，公司应收类款项应收对象主要为政府单位，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成较大占用，同时公司部分应收对象为抗风险能力较弱的小微企业，且部分企业被列为被执行人，应收款项存在不能回收的风险。

公司存货主要由已基本完工的基础设施及土地开发整理成本和土地使用权构成。2024 年末公司存货中土地使用权共计 5 宗，账面价值合计 4.40 亿元，为通过政府注入和招拍挂方式取得，

均已取得土地使用权证；基础设施及土地开发整理成本 16.16 亿元，其中大部分项目已完工，未来变现主要依赖项目结算进度。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	95.73	113.71	131.68
流动资产	80.88	71.58	75.83
货币资金	2.71	5.97	6.97
应收账款	27.05	30.08	29.38
其他应收款	12.91	11.80	13.20
存货	37.05	20.68	20.70
非流动资产	14.85	42.13	55.85
投资性房地产	8.27	31.19	32.27
其他非流动金融资产	4.16	5.52	7.80
在建工程	0.39	2.32	8.56

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，公司非流动资产规模保持增长，主要由投资性房地产、其他非流动金融资产和在建工程构成。2024 年末，公司投资性房地产小幅增长，主要系外购、处置房产以及公允价值变动综合影响所致；其他非流动金融资产主要为债务工具投资，2024 年末，其他非流动金融资产中投资于池州市江南产业集中区点晴至诚产业投资合伙企业（有限合伙）⁹和池州江南产业集中区安芙兰产业投资合伙企业（有限合伙）¹⁰的金额分别为 2.16 亿元和 2.00 亿元；在建工程主要为自建自营类项目建设成本，2024 年末增长较快主要系江南产业集中区集成电路产业园项目（一期）、江南产业集中区电子信息产业园（一期）、皖江江南新兴产业集中区全民健身中心项目和梅龙中心城老旧小区改造及公租房装修 EPC 总承包项目等项目新增投资较多所致。

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 17.44 亿元，占同期末资产总额的 13.24%，包括用于贷款抵押的无形资产 0.59 亿元、在建工程 1.67 亿元、存货 0.35 亿元和投资性房地产 14.83 亿元。

资本结构

公司所有者权益较为稳定，以实收资本、资本公积和未分配利润为主

2024 年末，公司实收资本及资本公积均未发生变化，其中实收资本主要为股东以货币资金形式注资形成；资本公积主要为江南集中区管委会历年注入的货币资金和债权转增资本等构成。同期末，公司未分配利润略有增长，主要为经营产生的净利润累积。

⁹ 该基金初始规模为 2 亿元，其中 GP 为北京点晴无限科技有限责任公司（认缴出资 200 万元，出资比例 1%），LP 为子公司江南产投（认缴出资 1.66 亿元，出资比例 83%）和北京点晴至信科技服务中心（有限合伙）（认缴出资 0.32 亿元，出资比例 16%）。2022 年，该只基金投资人追加投资 0.59 亿元。

¹⁰ 该基金规模为 2 亿元，其中 GP 为北京安芙兰创业投资有限公司（认缴出资 4 万元，出资比例 0.02%），LP 为子公司江南产投（认缴出资 19996 万元，出资比例 99.98%），基金主要投向江南集中区主导产业。该基金的合伙期限为 7 年，其中投资期 5 年，退出期 2 年。存续期限届满，经全体合伙人同意，可延长基金期限 2 年。

图表 7 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	61.94	62.79	64.20
实收资本	24.73	24.73	24.73
资本公积	25.65	25.65	25.65
未分配利润	9.58	10.28	11.63

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司负债总额和全部债务大幅增加，资产负债率持续攀升，债务负担有所加重，负债结构仍以非流动负债为主

随着融资力度的加大，公司负债总额快速增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	33.79	50.92	67.48
流动负债	13.20	18.68	18.52
应付账款	2.77	3.50	3.82
应交税费	3.55	3.43	3.60
其他应付款	3.18	3.23	4.14
一年内到期的非流动负债	3.46	8.31	6.14
非流动负债	20.59	32.24	48.95
长期借款	15.08	22.26	30.51
应付债券	3.32	5.57	5.57
长期应付款	-	-	4.60
其他非流动负债	2.20	4.41	7.98

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利（全文同），东方金诚整理

公司应付账款主要为应付的工程款，2024 年末主要应付对象包括中交第二公路工程局有限公司¹¹（央企子公司）、湖南省第四工程有限公司池州分公司（国企）、池州华光电力工程有限公司（国企）、安徽梅龙建设集团有限公司¹²（民企）和中铁四局集团有限公司市政工程分公司¹³，合计占比 53.40%，账龄主要集中于 2 年以内。公司应交税费主要为应交企业所得税和增值税等，2024 年末略有增长。公司其他应付款主要为应付当地企业的往来款、委托贷款和工程保证金等，2024 年末有所增长，前五名对象包括安徽地质工程有限公司（国企）、安徽省江之南资产经营管理有限公司（以下简称“江之南资管”）¹⁴、安徽省小额再贷款股份有限公司（国企）、中铁二十一局集团有限公司（央企）和安徽广远电器有限公司江南分公司（民企），合计占比 90.61%。随着“19 皖江南建投 ZR001”到期偿还，2024 年末，公司一年内到期的非流动负债有所下降，主要包括一年内到期的长期借款（2.59 亿元）和融资租赁款（3.55 亿元）。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。2024 年

¹¹ 该公司多次由于未按期申报税款、违规经营、其他行政监管措施等被相关监管部门责令改正；2024 年 12 月，该公司被列入深圳市 2024 年第三季度占道施工黑榜名单；2025 年 4 月被纳入被执行人名单，执行标的金额为 21.87 万元。

¹² 2025 年 4 月和 5 月，该公司被纳入被执行人名单，执行标的金额分别为 21.00 万元和 6.15 万元。

¹³ 2024 年 11 月和 2025 年 2 月，该公司由于未按期申报税款被相关监管机构责令改正。

¹⁴ 江之南资管成立于 2015 年，唯一股东为江南集中区管委会，截至 2024 年末，江之南资管注册资本为 2 亿元，主要经营江南集中区管委会的国有资产。

末，公司长期借款大幅增加，主要为从中国农业银行、中国农业发展银行和交通银行取得的保证借款和保证+抵押借款。同期末，公司长期借款中（含一年内到期部分）保证借款 17.09 亿元，保证+抵押借款 16.01 亿元。公司应付债券为“23 江南小微债/23 江南债”；长期应付款全部为专项应付款；其他非流动负债大幅增加，主要为新增融资租赁款。

跟踪期内，公司融资渠道包括银行借款、发行债券、融资租赁款和由公司承担还本付息义务的政府专项债券，债务资金主要用于项目建设、偿还到期债务和补充流动资金。2024 年末，公司全部债务大幅增加，以长期债务为主，短期债务占比下降至 14.03%。同期末，公司资产负债率有所提升，随着承建项目的增加及投资的推进，公司未来资本支出规模或将继续扩大，债务负担或将相应上升。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	25.01	41.86	56.61
其中：长期债务	20.59	32.24	48.66
短期债务	4.42	9.62	7.94
资产负债率（%）	35.29	44.78	51.24

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保金额 1.95 亿元，同比大幅增长，担保比率 3.03%，系子公司江之南发展为安徽省皖能江南建设发展有限责任公司提供保证担保，担保到期日为 2032 年 12 月 20 日。公司对外担保事项未设置反担保措施，但担保对象为当地国有企业，且担保金额较小，或有负债风险可控。

盈利能力

公司营业收入有所增长，利润对财政补贴依赖仍较大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力仍较弱

2024 年，公司营业收入及营业利润率均有所增长；期间费用仍以管理费用和财务费用为主，在营业收入中的占比有所增长。同期，公司利润总额小幅增长，但受所得税费用大幅增长影响，净利润略有下降，其中利润总额对财政补贴依赖仍较大。公司总资本收益率及净资产收益率等主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	6.61	7.06	7.35
营业利润率	8.69	10.72	14.30
期间费用	0.42	0.61	1.02
期间费用/营业收入	6.43	8.71	13.84
利润总额	0.86	0.93	1.10
其中：财政补贴	0.61	0.70	0.88
净利润	0.65	0.83	0.80
总资本收益率	0.88	0.91	1.00
净资产收益率	1.04	1.33	1.25

资料来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司主营业务现金获取能力增强，但筹资前现金流持续为负，资金来源对外部融资等筹资活动依赖程度仍较高

公司经营活动现金流主要包括主营业务的现金回收和投入，以及往来资金的流入和流出。2024 年，公司经营活动现金流入增长主要系主营业务回款增加所致；现金收入比率显著提高，主营业务现金获取能力增强；经营活动现金流出增长主要受支付的往来款增多影响。同期，公司经营性现金流由净流出转为净流入，但规模较小。

2024 年，公司投资活动现金流入规模很小，投资活动现金流出有所增加，主要为外购工业园厂房及投资基金等形成的现金流出；公司投资性现金流净流出规模亦有所扩大。

筹资活动现金流方面，2024 年，公司筹资活动现金流入规模有所增加，主要来源于银行借款收到的现金；筹资活动现金流出有所增长，主要用来偿还债务和相应利息。公司筹资性现金流持续净流入，资金来源对外部融资等筹资活动依赖程度仍较高。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	5.88	17.02	24.65
现金收入比率（%）	33.36	68.98	125.16
经营活动现金流出	6.84	21.03	23.94
经营活动产生的现金流量净额	-0.96	-4.01	0.71
投资活动现金流入	0.05	0.02	0.22
投资活动现金流出	5.71	8.19	10.56
投资活动产生的现金流量净额	-5.66	-8.17	-10.34
筹资活动现金流入	9.34	21.01	23.94
筹资活动现金流出	3.66	5.57	13.31
筹资活动产生的现金流量净额	5.68	15.43	10.63
现金及现金等价物净增加额	-0.93	3.25	1.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了江南集中区的基础设施及安置房建设、土地开发整理，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2024 年末，公司流动比率及速动比率有所增长，仍处于较高水平；货币资金短债比有所升高，但货币资金对短期债务的覆盖程度仍较弱。考虑到公司流动资产以变现能力较弱的应收类款项和存货为主，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看，2024 年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所升高，EBITDA 利息倍数大幅下降且未能对利息支出形成覆盖，EBITDA 对全部债务的保障能力仍较弱。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	612.80	383.24	409.39
速动比率	332.06	272.55	297.65
货币资金短债比（倍）	0.61	0.62	0.88
经营现金流动负债比率	-7.27	-21.48	3.84
长期债务资本化比率	24.95	33.93	43.12
全部债务资本化比率	28.76	40.00	46.86
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	1.27	0.67
全部债务/EBITDA（倍）	21.39	31.26	35.05

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

以 2024 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司 2025 年到期债务为 7.94 亿元，公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 0.71 亿元，同时公司经营活动现金流易受项目结算款和往来款等影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2024 年末，公司获得多家银行金融机构综合授信 70.062 亿元，尚未使用额度 27.93 亿元，能够为到期债务的偿还提供一定保障。债券融资方面，公司暂无储备未发行的债券额度。

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江南集中区的基础设施及安置房建设、土地开发整理，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，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 2025 年 4 月 23 日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长。二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏

低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 池州市

作为皖江城市带承接产业转移示范区重要成员，皖南国际文化旅游示范区核心城市，池州市装备制造等主导产业发展良好，以旅游为代表的第三产业对地区经济发展起到较强的支撑作用，综合经济实力很强

池州市是安徽省下辖地级市，位于安徽省西南部，长江中下游南岸，北与安庆市隔江相望，南接黄山市，西南与九江市为邻。截至2024年末，池州市下辖1区、3县，并设有1个国家级经济技术开发区——池州经济技术开发区；全市总面积8399平方公里，常住人口132.4万人。

池州市是皖江城市带承接产业转移示范区重要成员，皖南国际文化旅游示范区核心城市。池州市交通条件较便利，已融入长三角3小时都市圈、南京及合肥1.5小时通勤圈，并拥有池州港和九华山机场。同时，池州市旅游和矿产资源较为富集，池州市是安徽省“两山一湖”¹⁵旅游区的重要组成部分，拥有包括九华山、牯牛降、国升金湖等知名景区。

池州市近年来地区经济保持增长，经济总量在安徽省各地级市中处下游水平，人均GDP在全国范围内居中游水平。2024年池州市三次产业对经济增长的贡献率分别为8.6%、42.5%和48.9%，产业结构以二、三产业为主。池州市以装备制造、现代化工、金属非金属材料以及电子信息为主导的四大产业发展良好，主导产业汇聚了以福泰动力有限公司、安徽华尔泰化工股份有限公司、安徽池州海螺水泥股份有限公司和安徽铜冠铜箔有限公司等为代表的企业。2024年池州市规模以上工业增加值同比增长12.1%，35个工业大类行业中有26个行业增加值保持增长，其中黑色金属矿采选业同比增长63.9%、有色金属冶炼和压延加工业增长20.8%、计算机、

¹⁵ “两山一湖”分别为黄山、九华山和太平湖。

通信和其他电子设备制造业同比增长 9.5%。此外，池州市新质生产力稳步发展，2024 年池州市战略性新兴产业产值同比增长 14.7%。池州市第三产业对地区经济发展起到较强的支撑作用。池州市编制四大片区旅游发展规划，涌现出“飞阅池州”、傩仙镇、九华山下等一批新产品、新场景、新业态。池州市 2024 年全年接待游客量、旅游总收入分别增长 7.9%、11.8%。

2025 年一季度，池州市实现地区生产总值 289 亿元，同比增长 6.4%。

图表 13 池州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	1078.50	1112.20	1177.80
GDP 增速	5.4	6.5	6.3
人均 GDP（元）	81124	83906	89000
规模以上工业增加值增速	13.7	9.2	12.1
固定资产投资增速	15.0	13.8	7.1
一般公共预算收入	83.13	92.13	96.28
政府性基金收入	31.53	22.56	11.41
上级补助收入	112.61	134.57	127.90
税收收入占比	63.59	64.13	62.78
财政自给率	41.19	40.96	39.86
地方政府债务余额	314.99	365.51	435.06
政府负债率	29.21	32.86	36.94

注：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；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：池州市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况及 2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

池州市一般公共预算收入逐年增长，并获得上级财政的大力支持，综合财政实力很强

2022 年~2024 年，池州市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比有所波动。政府性基金收入近年来受房地产市场政策影响有所下降，且该收入易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，未来存在一定的不确定性。池州市近年来持续受到上级政府的大力扶持，上级补助收入规模较大，是地区财力的有益补充。同时，池州市地方财政自给率较低。总体来看，池州市综合财政实力很强。

池州市地方债务余额增长较快，余额未超过核定限额，政府负债率小幅上升。政府债务管理方面，近年来池州市积极采取各项措施加强对地方政府债务的管理，陆续印发《池州市政府性债务管理考核暂行办法》和《池州市政府性债务风险应急处置预案》等文件，构建政府债务风险防控体系，防范和化解财政金融风险。

据初步统计，2025 年一季度，池州市完成一般公共预算收入 36 亿元，同比增长 3.7%，一般公共预算支出 68 亿元，增长 4.6%。

2.皖江江南新兴产业集中区

江南集中区是皖江示范区承接产业转移的核心区域，聚焦电子信息、高端装备、新型材料等领域，跟踪期内，地区经济继续保持较快增长

江南集中区前身为安徽省安池铜省直管集中区（以下简称“安池铜集中区”），是安徽省委、省政府根据国务院《皖江城市带承接产业转移示范区规划》的批复，于 2010 年 6 月设立的省直管区，安池铜集中区管委会作为省政府的派出机构，对集中区进行管理。2010 年 8 月，

安池铜集中区更名为安徽省江南产业集中区（以下简称“江南产业区”），安池铜集中区管委会同步更名为安徽省江南产业集中区管委会（以下简称“江南产业区管委会”）。2012年2月，安徽省委、省政府将江南产业区管理体制由“省市共建、以省为主”调整为“省市共建、以市为主”，江南产业区管委会仍作为省政府的派出机构，但行政区划隶属于池州市，由行政区域所在地池州市代为管理。2020年3月，江南产业区更为现名，实行“省支持、市管理”体制，江南集中区管委会作为池州市政府的派出机构，对集中区进行管理，主要负责招商引资、开发建设等工作。

江南集中区成立之初定位为皖江城市带承接产业转移的先行先试区，重点发展电子信息、高端装备制造、新材料三大产业。历经十余年发展，由于产业基础薄弱、管理体制调整等原因，发展较为缓慢。2020年3月，为促进江南集中区改革创新和高质量发展，安徽省委、省政府将江南集中区定位为长三角新兴产业合作示范区，以承接长三角新兴产业布局和转移为主攻方向，围绕电子信息、高端装备、新型材料、智能汽车、智能家电、工业机器人、大健康等领域，与沪苏浙开展共建园中园、发展飞地经济等多种合作模式，培育壮大先进制造业、战略性新兴产业和现代服务业，加快融入长三角产业分工体系。

2024年，江南集中区实现地区生产总值48.88亿元、同比增长7.5%，一般公共预算收入8.78亿元、同比增长25.1%，固定资产投资同比增长8.8%，规上工业增加值同比增长10.2%，限上消费品零售额1.15亿元、同比增长44.7%。

综上所述，东方金诚对池州市和江南集中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

作为池州市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关部门的有力支持

2022年以来，池州市不断推进国有平台公司整合重组，公司控股股东——池州投控成为池州市最重要的基础设施建设主体，其子公司池州建投作为池州市土地整理和基础设施建设主体，主要承担池州市内的土地整理和基础设施建设业务；池州新兴产业投资集团有限公司¹⁶（以下简称“池州产投”）作为池州市属产业投资主体，主营板块涉及全域旅游、文旅康养、数字经济和客货运一体化等领域。安徽平天湖投资控股集团有限公司（以下简称“平天湖投资”）作为国家级池州经开区重要的的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事池州经开区的基础设施建设和土地整理等业务。而公司作为池州市重要的基础设施建设主体，主要从事江南集中区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和厂房租赁等业务。跟踪期内，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的有力支持。2024年，公司收到财政补贴收入0.88亿元。

考虑到公司将继续在江南集中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较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对池州市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。

¹⁶ 原名为池州产业投资集团有限公司。

增信措施

安徽省担保为“23 江南小微债/23 江南债”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，系经安徽省人民政府（以下简称“安徽省政府”）皖政秘〔2005〕144 号文批准，由安徽省政府全额出资成立的省级融资担保机构，初始注册资本为 18.60 亿元。经安徽省政府及安徽省财政厅批准多次增资后，截至 2024 年末，安徽省担保实收资本较年初增加 13.80 亿元至 261.86 亿元，资本实力居全国融资担保机构首位，竞争优势显著。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。

安徽省担保坚持政策性定位，仍主要开展直保、再担保、科技担保、普惠担保等业务。安徽省担保作为安徽省融资担保体系建设的龙头，在省内担保行业中地位突出。随着担保业务和资金业务的拓展，安徽省担保营业收入保持增长。2024 年，安徽省担保实现营业收入 13.21 亿元，同比增长 5.63%；其中，已赚保费 9.59 亿元（担保业务收入扣除提取未到期责任准备金），同比增长 16.31%，在营业收入中占比 72.58%；实现投资收益 2.19 亿元，占比 16.58%。同时，安徽省担保 2024 年获得小微企业融资担保业务降费奖补资金以及担保费补贴合计 0.37 亿元。

东方金诚认为安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善，子公司安徽省融资再担保有限公司 2024 年向国家融资担保基金备案合作业务规模 1150.75 亿元，业务合作规模排名上升至全国第 3 位，政策性职能进一步凸显；跟踪期内，受益于存量担保业务风险逐步化解以及担保业务结构的调整，安徽省担保本部当期代偿率下降至 0.1% 以下，保持在行业内较低水平；得益于安徽省政府注资，安徽省担保资本实力持续增强，2024 年末实收资本增至 261.86 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，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地位，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性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，受城投债融资收紧及增信需求不足的影响，安徽省担保债券担保业务规模增长承压；安徽省担保担保业务政策性定位较强，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 江南小微债/23 江南债”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。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司作为池州市重要的基础设施建设主体，主要从事皖江江南新兴产业集聚区的基础设施及安置房建设、土地开发整理等，业务区域专营性很强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产以应收类款项和存货等流动资产为主，其中应收类款项对资金形成较大占用，且部分应收对象被列为被执行人，回收时间存在不确定性，存货变现主要依赖于基础设施及土地开发整理项目的结

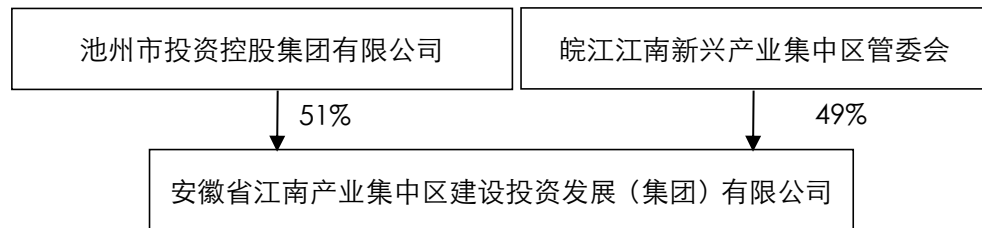
算进度，整体资产流动性较弱；公司全部债务大幅增加，资产负债率持续攀升，债务负担有所加重；公司筹资前现金流持续为负，资金来源对外部融资等筹资活动依赖程度仍较高；“23 江南小微债/23 江南债”募集资金主要投向抗风险能力较弱的小微企业，存在一定的贷款回收风险。

池州市装备制造等主导产业发展良好，以旅游为代表的第三产业对地区经济发展起到较强的支撑作用，综合经济实力很强；江南集中区是皖江示范区承接产业转移的核心区域，聚焦电子信息、高端装备、新型材料等领域，地区经济继续保持较快增长；公司在财政补贴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 江南小微债/23 江南债”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。

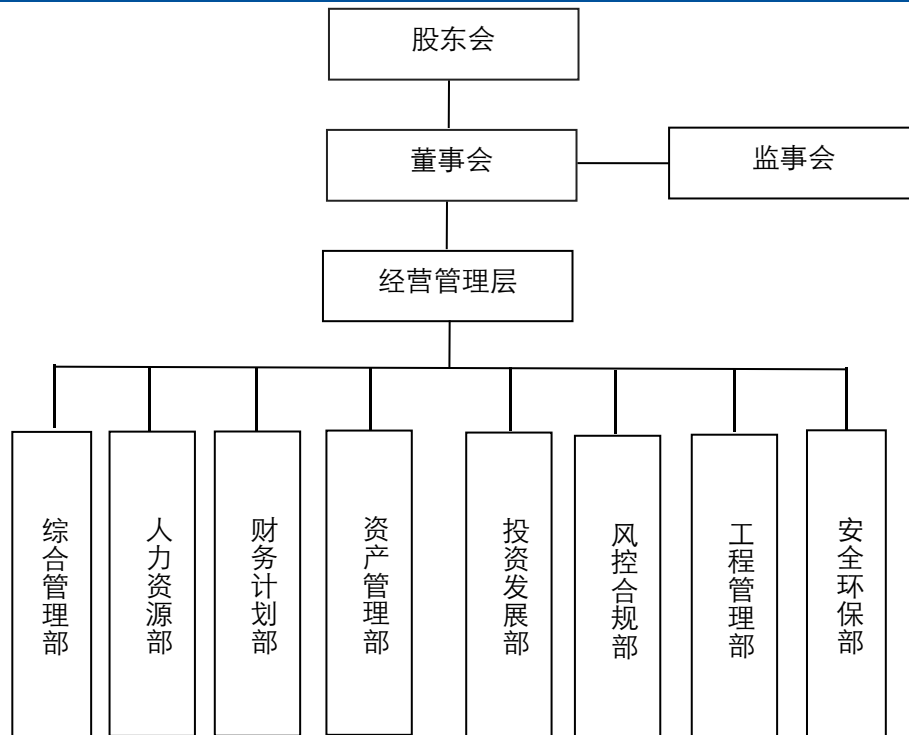
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23 江南小微债/23 江南债”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

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	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	95.73	113.71	131.68
其中：投资性房地产	8.27	31.19	32.27
应收账款	27.05	30.08	29.38
存货	37.05	20.68	20.70
其他应收款	12.91	11.80	13.20
负债总额	33.79	50.92	67.48
其中：长期借款	15.08	22.26	30.51
其他非流动负债	2.20	4.41	7.98
一年内到期的非流动负债	3.46	8.31	6.14
应付债券	3.32	5.57	5.57
全部债务	25.01	41.86	56.61
其中：短期债务	4.42	9.62	7.94
所有者权益	61.94	62.79	64.20
营业收入	6.61	7.06	7.35
净利润	0.65	0.83	0.80
经营活动产生的现金流量净额	-0.96	-4.01	0.71
投资活动产生的现金流量净额	-5.66	-8.17	-10.34
筹资活动产生的现金流量净额	5.68	15.43	10.63
主要财务指标			
营业利润率（%）	8.69	10.72	14.30
总资本收益率（%）	0.88	0.91	1.00
净资产收益率（%）	1.04	1.33	1.25
现金收入比率（%）	33.36	68.98	125.16
资产负债率（%）	35.29	44.78	51.24
长期债务资本化比率（%）	24.95	33.93	43.12
全部债务资本化比率（%）	28.76	40.00	46.86
流动比率（%）	612.80	383.24	409.39
速动比率（%）	332.06	272.55	297.65
货币资金短债比（倍）	0.61	0.62	0.88
经营现金流动负债比率（%）	-7.27	-21.48	3.84
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	1.27	0.67
全部债务/EBITDA（倍）	21.39	31.26	35.05

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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=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+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，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，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。