

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0316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 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

安徽耀安投资集团有限公司主体及
“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01” 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	金炫杰	于潇	
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%	52.0
				业务运营	100.0%	56.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	16.5
				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	14.3
主体概况			调整因素			无
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。截至 2024 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 11.56 亿元，安徽铜都投资集团有限公司为公司唯一股东。			个体信用状况（BCA）			bbb+
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			5
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，铜陵市和义安区经济实力很强；公司主营业务区域专营很强，得到了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 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，现金流整体表现仍一般。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；维持“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”信用等级为 AAA。

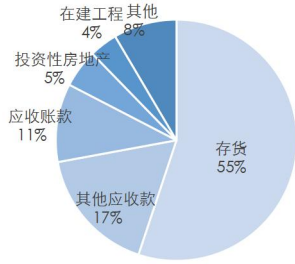
同业比较

项目	安徽耀安投资集团有限公司	芜湖市鸠江建设投资有限公司	安徽省宁国建设投资有限公司	天长市科技工业发展有限公司	江苏曲水园城镇化建设投资有限公司
地区	铜陵市义安区	芜湖市鸠江区	宣城市宁国市	滁州市天长市	南通市海安市
GDP 总量 (亿元)	242.34	656.30	481.00	777.23	1506.98
人均 GDP (元)	107706	-	124289	126791	174100
一般公共预算收入 (亿元)	26.99	42.02	40.04	52.26	74.04
政府性基金收入 (亿元)	-	4.97	-	15.00	97.68
地方政府债务余额 (亿元)	79.59	81.28	134.30	165.01	287.71
资产总额 (亿元)	172.26	271.74	262.20	200.38	94.02
所有者权益 (亿元)	84.91	104.98	94.07	102.18	51.53
营业收入 (亿元)	18.47	11.32	11.97	7.03	5.95
净利润 (亿元)	0.73	2.81	1.25	0.77	0.64
资产负债率 (%)	50.71	61.37	64.12	49.01	45.20

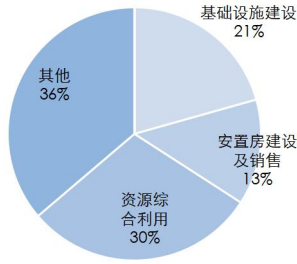
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，标“-”为未获取数据
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

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）



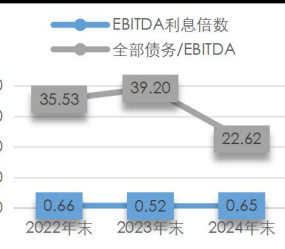
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022年	2023年	2024年
资产总额	177.28	203.91	172.26
所有者权益	87.66	92.59	84.91
营业收入	18.93	16.42	18.47
净利润	1.20	1.39	0.73
全部债务	82.28	100.68	77.32
资产负债率	50.55	54.59	50.71
全部债务资本化比率	48.42	52.09	47.66

公司债务构成（单位：亿元）



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	铜陵市义安区		
GDP 总量	200.44	211.05	242.34
人均 GDP（元）	88889	93799	107706
一般公共预算收入	20.07	24.88	26.99
政府性基金收入	10.83	10.83	-
财政自给率	50.22	58.05	61.49

优势

- 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，经济实力很强；
- 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，主要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 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；
- 公司仍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、投资性现金流和筹资性现金流均为净流出，现金流整体表现仍一般。

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，能够得到实际控制人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（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/稳定	AAA（23 安徽耀安债 01/23 耀安 01）	2024/06/22	马霁竹 高 敏	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	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

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 安徽耀安债 01/23 耀安 01	2024/06/22	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于2013年2月出资设立的国有独资企业。截至2024年末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为11.56亿元，同比增加1.56亿元；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，仍为公司唯一股东。

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、房产租赁等其他业务。

截至2024年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共6家（详见图表1），较上年末减少5家。其中，2024年9月，公司将铜陵市义安区自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）100%无偿划转给铜陵市义安区政府国有资产监督管理委员会（以下简称“义安区国资委”），股权账面价值3.17亿元。2024年12月，根据义安区国资委印发的《关于安徽耀安投资集团有限公司股权划转的文件》（义国资[2024]97号），公司将持有的铜陵润桐建设投资有限公司（以下简称“润桐建投”）100%股权、安徽金凤投资集团有限公司100%股权、铜陵东篱园生态农业有限公司100%股权、安徽东篱园食品有限公司100%股权、安徽耀安高新技术（集团）有限责任公司100%股权、安徽耀安资产投资有限责任公司100%股权、铜陵天铸科技有限公司100%股权、安徽凤栖旅行社有限公司100%股权、安徽凤悦文化传媒有限公司100%股权、安徽金凤旅游有限公司100%股权、安徽润瑾技术服务有限公司100%股权、铜陵县董冲矿业有限责任公司67%股权、铜陵董冲贸易有限公司67%股权无偿划转至安徽耀安控股有限公司（以下简称“耀安控股”）¹，此次划出的13家子公司2023年末资产合计占公司同期末资产总额的29.19%，2023年合计营业收入占公司同期收入的24.77%。此外，公司于2024年6月出资成立安徽东篱园农业投资发展集团有限公司，初始注册资本1.00亿元。

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、%）

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
铜陵金桥建设投资有限公司	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
安徽耀安伯翰高新科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）	耀安伯翰基金	19998.00	99.99	设立	2020年
安徽东篱园农业投资发展集团有限公司	东篱农投	10000.00	100.00	新设	2024年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 2024年12月由铜陵市义安区政府国有资产监督管理委员会出资成立，注册资本25.00亿元。

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

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，公司营业收入小幅增长，毛利润和综合毛利率均有下滑

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，公司营业收入小幅增长。其中，基础设施建设收入、安置房销售收入及资源综合利用业务收入均有下降；其他业务收入主要来自土地转让、自来水销售及安装服务和房屋租赁业务等，2024 年其他业务收入大幅增长，主要系当年转让的土地面积增长所致，该项收入稳定性一般。

2024 年，公司毛利润同比略有下降，基础设施建设业务和其他业务为公司毛利润的最重要来源。同期，受毛利率较低的其他业务收入占比上升影响，公司综合毛利率有所下滑。

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	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	4.60	24.28	4.75	28.90	3.81	20.63
安置房建设及销售	0.49	2.60	3.37	20.53	2.49	13.49
资源综合利用	10.74	56.76	6.86	41.75	5.48	29.65
其他	3.10	16.36	1.45	8.81	6.69	36.23
营业收入	18.93	100.00	16.42	100.00	18.47	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	0.77	16.71	0.86	18.19	0.64	16.67
安置房建设及销售	0.02	4.76	0.07	1.93	0.08	3.37
资源综合利用	0.14	1.30	0.24	3.55	0.05	0.83
其他	0.36	11.63	0.35	24.42	0.72	10.72
合计	1.29	6.82	1.53	9.29	1.48	8.03

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，公司基础设施建设业务模式未发生变化，包括委托代建和自建自营模式，仍以委托代建为主。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”）等单位委托，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和东部城投负责。2024 年，公司基础设施建设收入为 3.81 亿元，同比下滑 19.69%；毛利率为 16.67%，同比减少 1.52 个百分点，主要系当期结算的代建项目成本加成比例有所差异。

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 2024 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 97.81 亿元，累计投资 65.99 亿元，尚需投资 31.84 亿元（不含已投资金额超出概算的项目）。

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目	建设周期	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）	2014-2030	30.00	29.70	0.30
铜陵市义安区旅游风景廊道项目	2023-2024	12.26	6.62	5.64
铜陵市义安区乡村振兴建设项目*	2022-2025	10.59	2.75	7.84
东部城区新桥河综合治理及道路连接线	2023-2025	9.00	5.43	3.57
铜陵中学东城校区建设项目	2017-2022	5.00	4.33	0.67
新材料产业园项目	2021-2023	4.04	2.34	1.70
东部城区沿江快速通道工程	2012-2018	2.00	1.66	0.34
义安经开区城市更新 EPC 项目	2022-2025	11.56	3.13	8.43

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
金桥开发区土地平整项目	2016-2025	4.00	2.51	1.49
东大门三项工程	2016-2018	1.50	1.34	0.16
东部城区滨湖公园项目	2016	1.50	1.49	0.01
东部城区污水处理厂及配套管网工程	2016-2021	1.41	1.33	0.08
东部城区顺安生态湖水系整理工程	2017-2021	1.50	1.22	0.28
湖东路及湖东路配套工程、延伸段	2016-2019	1.00	1.01	-
义安区环球家居健康驿站项目	2023-2024	0.40	0.31	0.09
义安经济开发区智造产业园项目	2022-2025	2.05	0.81	1.24
合计	-	97.81	65.99	31.84

注：部分项目建设周期超出预期，实际基本完工，未办理竣工决算审计
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 2024 年末，公司主要拟建项目包括黄浒河特大桥建设工程项目，计划总投资为 7.14 亿元。该项目为金桥建设负责，建设内容包含路基、路面、桥梁、涵洞、路线交叉、交通工程及沿线设施、环境保护与景观工程、其他工程等。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 2024 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目	建设周期	业务模式	计划总投资	资金来源	
				贷款+自有	财政资金
黄浒河特大桥建设工程项目	2025-2027	委托代建	7.14	1.84	5.30

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，随着润桐建投的出表该业务规模明显下降

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。2024 年，公司确认的安置房建设及销售收入为 2.49 亿元，同比下滑 26.10%；其中义安区住建局回购收入为 0.55 亿元，安置后余房市场化销售收入为 2.10 亿元；业务毛利率略有上升。

2024 年 12 月，公司将润桐建投的 100%股权无偿划给耀安控股，导致公司安置房建设规模明显下降。截至 2024 年末，公司无重点在建及拟建的安置房项目，尚有一定规模的待结算项目，相应工程成本为 12.61 亿元，主要由义安城乡负责。

资源综合利用

跟踪期内，资源综合利用业务收入有所下滑，对利润贡献很低

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。2024 年，公司资源综合利用业务收入下降 20.12%，业务毛利率为 0.83%，同比减少 2.72 个百分点，对利润贡献很低。

图表 5 2024 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	37212.04	金隆铜业有限公司	黑铜	33584.09
铜陵县水泥制造有限责任公司	水泥	2787.65	铜陵有色金属集团股份有限公司	黑铜	3615.93
安徽卞鑫建材有限公司	砂石	2253.67	安徽建工长江建设投资有限公司	钢材	2687.01
安徽铜陵海螺水泥有限公司	水泥熟料	1580.32	安徽瑞特新型材料有限公司	砂石	2407.97
安徽建工现代商贸物流集团有限公司	钢材	1525.95	铜陵县水泥制造有限责任公司	水泥熟料	1695.58
合计	-	45359.63	合计	-	43990.58

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

跟踪期内，公司其他业务主要包括土地转让、自来水销售及安装服务和房屋租赁业务，相关业务收入未来存在一定不确定性

1.土地转让

公司土地转让业务的开展主要根据义安区政府相关规划展开。2024 年公司转让 4 宗土地，均位于义安经开区，合计证载面积 18.20 万平方米；公司取得转让收入 5.28 亿元，毛利率 9.08%。公司未来土地转让持续性取决于义安区土地利用规划，收入稳定性一般。

2.自来水销售及安装服务

公司自来水销售及安装服务由原子公司铜陵市义安区自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）负责。自来水公司成立于 2001 年，服务范围覆盖供水区域涵盖义安区主城区及主要乡镇，供水面积 433 平方公里，供水用户 78203 户（包含企业用户 5306 户），日供水规模 4.5 万吨。2024 年公司实现自来水销售及安装收入 0.35 亿元，毛利率 10.00%。随着自来水公司的 100%股权从公司划出，该业务未来不再产生收入。

3.房屋租赁

公司租赁业务主要为对外经营性租赁标准厂房、商铺和门面房等。截至 2024 年末，公司可出租面积 46.22 万平方米，已出租面积 26.40 万平方米，出租率 57.12%。2024 年，公司实现房屋租赁收入 0.55 亿元，同比增长 1.95%，毛利率 32.14%。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 11.56 亿元；铜都投资为公司唯

一股东。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 2024 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 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，公司未更换审计机构。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司 6 家（详见图表 1），较上年末减少 5 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，受部分子公司股权无偿划出影响，公司资产总额有所下滑，仍以流动资产为主，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

跟踪期内，受部分子公司股权无偿划出影响，公司资产总额有所下滑，仍以流动资产为主。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，公司存货下降较为明显，主要系润桐建投等子公司出表及土地转让所致。2024 年末，公司存货中的土地使用权账面价值合计 12.65 亿元，均已取得权证；基础设施项目成本为 69.43 亿元；安置房项目成本为 12.61 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。2024 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（18.70 亿元）、耀安控股（国企，5.34 亿元）、铜陵犁桥水镇旅游开发有限责任公司（国企，1.41 亿元）、义安国资（国企，0.95 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 95.52%。公司应收账款主要为应收的项目结算款和物资销售款等。2024 年末，应收账款前五名单位分别为铜陵市义安区财政局（7.34 亿元）、义安国资（6.36 亿元）、义安经开管委会（3.75 亿元）、冶金工业部华东勘察基础工程总公司（0.13 亿元）和安徽瑞特新型材料有限公司（0.08 亿元），合计占应收账款的比重为 97.19%；同期末，公司应收账款已计提坏账准备 890.22 万元；公司货币资金有所下降，2024 年末货币资金主要为银行存款（4.02 亿元），受限的货币资金合计 2.73 亿元。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	177.28	203.91	172.26
流动资产	154.85	172.36	148.57
存货	117.14	123.41	94.92
其他应收款	15.11	18.67	29.27
应收账款	12.61	17.09	18.11
货币资金	9.15	11.83	5.25
非流动资产	22.43	31.55	23.69
投资性房地产	6.07	9.45	8.83
在建工程	2.08	5.05	6.52
长期股权投资	3.82	4.17	1.88

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
----	---------	---------	---------

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下滑，主要由投资性房地产、在建工程和长期股权投资构成。2024 年末，公司投资性房地产为对外出租的房屋建筑物，同比小幅下滑。同期末，随着义安经济开发区智造产业园等项目投入增加，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建工集团铜陵投资有限公司等企业的股权投资，2024 年末同比下降主要系公司无偿划出安徽耀安资产投资有限责任公司 100%股权，从而失去对安徽铜陵国家农业科技园区投资开发有限责任公司的股权 39.39%（账面价值 1.50 亿元）。

2024 年末，公司受限资产总计为 11.99 亿元，包括受限的货币资金 2.73 亿元、存货 5.90 亿元和投资性房地产 4.36 亿元；占资产总额比重为 6.96%。

资本结构

跟踪期内，受部分子公司股权无偿划出影响，公司所有者权益有所下降

2024 年末，公司实收资本增加 1.56 亿元，系货币增资；公司资本公积有所下滑，其中公司收到义安区政府无偿划拨的铜陵高科农业科技开发有限公司、铜陵市谷丰粮库有限公司的 100%股权²，增加资本公积 0.39 亿元；公司因划拨获得的部分土地被收回，减少资本公积 1.05 亿元；公司将部分子公司股权无偿划给耀安控股或义安区国资委，合计减少资本公积 9.27 亿元。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大额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 7 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	87.66	92.59	84.91
实收资本	10.00	10.00	11.56
资本公积	82.41	85.83	75.90
未分配利润	-4.89	-3.51	-2.89

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，受部分子公司股权无偿划出影响公司负债总额有所下滑，仍以非流动负债为主

2024 年末，公司负债总额有所下滑，主要系部分子公司股权无偿划出所致，负债结构仍以非流动负债为主。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	89.62	111.31	87.35
流动负债	23.09	30.87	25.73

² 两家公司股权受让方为安徽东篱园农业投资发展集团有限公司。

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局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。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
一年内到期的非流动负债	9.34	11.61	8.43
短期借款	6.42	8.68	7.28
应付账款	0.28	2.20	4.47
应交税费	2.53	2.98	3.41
非流动负债	66.52	80.44	61.62
长期借款	59.12	70.11	53.42
应付债券	-	5.14	5.14
长期应付款	7.40	5.13	3.05

资料来源：公司审计报告，长期应付款含专项应付款（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。2024 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 7.30 亿元和长期应付款 1.13 亿元；短期借款包括保证借款 3.39 亿元、质押借款 3.05 亿元、抵押借款 0.23 亿元和信用借款 0.62 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，公司非流动负债有所下滑，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2024 年末，公司长期借款中（含一年内到期部分）保证借款为 42.77 亿元、抵押借款为 12.19 亿元、质押借款为 5.19 亿元、信用借款为 0.56 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。同期末，公司应付债券为“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”；长期应付款包括债务重组 6420.48 万元（合作方为安徽省中安金融资产管理股份有限公司）、融资租赁借款 1.22 亿元（合作方为远东国际融资租赁有限公司）等。

跟踪期内，公司全部债务有所下滑，仍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、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，随着债务到期偿付及部分子公司股权无偿划出影响，全部债务有所下滑，结构上以长期债务为主。2024 年末，公司短期债务占全部债务的比重为 20.31%，仍存在一定的短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所下降，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将上升。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	82.28	100.68	77.32
其中：短期债务	15.76	20.29	15.71
长期债务	66.52	80.39	61.61
资产负债率	50.55	54.59	50.71

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 12.28 亿元，担保比率为 14.47%。公司对外担保对

象为安徽金桥基业建设投资有限公司（国企，5.17 亿元）、安徽金桥投资集团有限公司（国企，3.83 亿元）、安徽铜陵国家农业科技园区投资开发有限责任公司（国企，2.20 亿元）、铜陵犁桥水镇旅游开发有限责任公司（国企，0.50 亿元）等。但考虑到公司对外担保对象的区域集中度较高，或存在一定的代偿风险。

图表 10 2024 年末公司对外担保情况（单位：万元）

项目	企业性质	担保余额
铜陵金桥基业建设投资有限公司	国有企业	51730.00
安徽金桥投资集团有限公司	国有企业	38277.00
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	21990.00
铜陵犁桥水镇旅游开发有限责任公司	国有企业	5000.04
铜陵市义安区自来水有限责任公司	国有企业	4700.00
铜陵犁桥水镇酒店管理有限公司	国有企业	500.00
铜陵犁桥水镇餐饮管理有限公司	国有企业	500.00
安徽建工建设安装集团有限公司	国有企业	127.91
合计	-	122824.95

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，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

2024 年，公司营业收入有所增长，营业利润率有所下降；期间费用主要由管理费用和财务费用构成，跟踪期内有所增长。同期，公司利润总额和净利润均有下滑，利润总额对财政补贴存在较大依赖。从盈利指标上看，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，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	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	18.93	16.42	18.47
营业利润率	5.49	7.52	6.12
期间费用	0.99	1.06	2.54
期间费用/营业收入	5.22	6.44	13.73
利润总额	1.39	1.60	0.90
其中：财政补贴	1.21	1.40	0.94
净利润	1.20	1.39	0.73
总资本收益率	1.04	0.99	1.60
净资产收益率	1.36	1.50	0.86

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、投资性现金流和筹资性现金流均为净流出，现金流整体表现仍一般

2024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	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	22.43	16.83	23.28
经营活动现金流出	31.32	26.40	25.88
经营性净现金流	-8.89	-9.57	-2.60
现金收入比率（%）	112.13	73.90	57.48
投资活动现金流入	0.08	0.29	2.19
投资活动现金流出	2.64	2.89	2.59
投资性净现金流	-2.56	-2.60	-0.40
筹资活动现金流入	34.22	42.63	33.94
筹资活动现金流出	21.31	28.12	37.05
筹资性净现金流	12.92	14.51	-3.10
现金及现金等价物增加额	1.47	2.33	-6.11

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024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下降，主要为增资和取得借款形成的现金流入；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；筹资性现金流转为净流出。公司现金流整体表现仍一般。

偿债能力

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，公司自身的偿债能力一般

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小幅上升，保持在较高水平，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，对流动负债的实际覆盖程度一般；货币资金对流动负债和短期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均有下降，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	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	670.49	558.30	577.34
速动比率（%）	163.26	158.54	208.48
货币资金短债比（倍）	0.58	0.58	0.33
经营现金流动负债比率（%）	-38.48	-31.01	-10.12

长期债务资本化比率 (%)	43.15	46.47	42.05
全部债务资本化比率 (%)	48.42	52.09	47.66
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.66	0.52	0.65
全部债务/EBITDA (倍)	35.53	39.20	22.62

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，截至 2024 年末，公司全部债务中于 2025 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，2024 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，截至 2024 年末，公司获得的银行授信总额为 107.47 亿元，已使用额度 88.02 亿元，未使用额度为 19.44 亿元。直接融资方面，公司无未使用的公司债、PPN 等债券批文额度。

图表 14 截至 2024 年末公司全部债务期限结构情况⁴（单位：亿元）

偿还年份	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及以后
到期金额	15.72	8.78	10.31	10.60	6.25	25.65

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。整体来看，公司自身的偿债能力一般。

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 5 月 8 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 2025 年 5 月 16 日，重要子公司金桥建设未结清贷款和已结清贷款中均无关注类贷款和不良类贷款信息。截至 2025 年 5 月 8 日，重要子公司东部城投未结清贷款和已结清贷款中均无关注类贷款和不良类贷款信息。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

⁴ 合计数与图表 9 的全部债务略有差异。

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。

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. 铜陵市

作为长江经济带重要节点城市、皖中南中心城市等，铜陵市区位较为优越，矿产资源丰富，逐步形成以铜基新材料为主导、三大传统产业为支柱、四大新兴产业同步发展的产业格局，综合经济实力仍很强

铜陵市地处中国华东地区，安徽省中南部、长江下游，是国务院关于《皖江城市带承接产业转移示范区规划》中重点发展的区域之一。截至2024年末，铜陵市总面积3008平方公里，下辖铜官区、郊区、义安区3个市辖区以及枞阳县1个县级行政区，其中枞阳县为2015年由安庆市划入；同时设有国家级经济技术开发区——铜陵经济技术开发区；铜陵市常住人口130.2万人。

铜陵市是长江经济带重要节点城市、皖中南中心城市、皖江城市带承接产业转移示范区主轴线城市、皖南国际旅游文化示范区城市、长江三角洲中心区27城之一。铜陵市区位优势、交通便利，处于国家东西和安徽南北交通大动脉的“十字”交汇点，京福高铁与宁安高铁、京台高速与沪渝高速在此交汇，境内的铜陵港是国家一类开放口岸、国家首批对台直航港口和万吨级海轮进江终点港。铜陵市地处长江铜铁成矿带上，重要矿种包括铜、硫、铁、金、银、煤等30多种，其中铜储量占安徽省70%。

作为全国八大有色金属基地之一，铜陵市铜生产能力在全国处于领先地位，随着矿产资源的长期开采，铜陵市铜矿资源濒临枯竭，已被划为资源枯竭型城市，近年铜陵市加快推动产业转型。2020年，铜陵市被纳入国家“十四五”重点支持的产业转型升级示范区。在上述政策支持下，2024年，铜陵市主要经济指标保持增长态势，三次产业对经济增长的贡献率分别为5.1%、47.8%和47.1%。跟踪期内，铜陵市继续加快推动产业转型，形成以铜基新材料为主导，化工、钢铁、建材等三大传统产业为支柱，电子信息、智能装备制造、新能源汽车及零部件、大数据等四大新兴产业同步发展的产业格局，工业经济保持较快增长。2024年，计算机通信和其他电子设备制造业增长132.1%，金属制品、机械和设备修理业增长117.1%，电气机械和器材制造业增长27.8%，黑色金属冶炼和压延加工业增长12.4%。

图表 15 铜陵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	1209.90	1229.80	1325.50
GDP 增速	2.9	5.6	6.4
人均 GDP（元）	92823	94530	101841
规上工业增加值增速	4.9	4.5	9.0
固定资产投资增速	8.8	8.2	-7.2
一般公共预算收入	103.80	112.10	117.20
政府性基金收入	-	-	-
上级补助收入	78.39	94.06	100.51
税收收入占比	73.06	71.16	70.56
财政自给率	51.67	52.41	53.69
地方政府债务余额	386.32	433.63	499.72
政府负债率	31.93	35.26	37.70

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，表格中填列“-”为未从公开渠道获取到数据
资料来源：铜陵市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况和 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

2024 年，铜陵市以旅游业为主导的服务业整体发展较好，全年旅游总收入增长 11.8%，全市接待国内游客 2713.6 万人次。金融业方面，2024 年末，铜陵市金融机构本外币各项存款余额为 2409.8 亿元，比上年末增长 3.7%；金融机构本外币各项贷款余额 2055.2 亿元，比上年末增长 11.9%。

2025 年一季度，铜陵市实现地区生产总值 317.1 亿元，同比增长 6.1%。

跟踪期内，铜陵市一般公共预算收入规模保持增长，综合财政实力仍很强

2024 年，铜陵市一般公共预算收入有所增长，税收收入占比七成以上，主要税种为增值税、企业所得税、契税、资源税等。2024 年铜陵市政府性基金收入未披露。2024 年，铜陵市一般公共预算支出持续扩大。从收支平衡的角度看，铜陵市地方财政自给率持续上升但自给程度一般。截至 2024 年末，铜陵市地方政府债务限额为 522.43 亿元，地方政府债务余额为 499.72 亿元，未超过核定限额。债务管控方面，铜陵市加强政府债务管控，有序置换政府存量隐性债务，分类推动政府融资平台改革转型，综合债务率稳中有降；建立政府性债务风险预警机制，加强政府性债务审计监督，建立对违法违规融资和违规使用政府性债务资金的惩罚机制。2025 年一季度，铜陵市完成一般公共预算收入 37.4 亿元，同比增长 2.6%。

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，经济实力很强

义安区位于铜陵市北部，位于安徽中南部，地处皖江城市带承接产业转移示范区核心区域，也是长江中下游承东启西、安徽省连南接北的重要节点。截至 2024 年末，义安区现有一个国家级农业科技园区（铜陵国家农业科技园区）和一个省级开发区（义安经济开发区），常住人口为 22.5 万人。

作为铜陵东向发展的门户区，近年义安区推动产业项目向东承接，要素资源向东整合，成为铜陵市接受长三角经济辐射的战略前沿。交通方面，义安区四小时交通圈覆盖上海、南京、杭州、武汉等重点城市，两条高铁（京福高铁、宁安高铁）、两条铁路（沪铜铁路、铜九铁路）与三条高速（京台高速、沪渝高速和铜商高速）穿镜而过；铜陵长江公铁大桥贯通南北，直达省会合肥；城区距九华山机场 20 余公里；拥有长江黄金水道 60 余公里。资源禀赋方面，义安区已探明金属、非金属及与之伴生的各类稀有金属 30 余种，其中金、银、硫铁矿、石灰石等探明储量占安徽省的 70%，是全国重点产金县区之一。义安区共有国家 4A 级景点（区）4 处、3A 级景点（区）2 处。

2024 年，义安区经济保持增长，经济总量在铜陵市各区县中处中游水平，人均 GDP 在全国范围内居中下游水平。从产业结构来看，第二、三产业是义安区经济发展的主要推动力量。义安区维持以电力能源、有色金属、精细化工、新型建材、机械电子为主导，装备制造、生物医药、现代农业等为支撑的产业格局，工业经济运行情况良好。2024 年，全年规模以上工业总产值 360.56 亿元，比上年增长 18.7%；规模以上工业增加值 66.94 亿元，增长 9.5%；27 个工业大类行业中有 17 个保持增长。跟踪期内，义安区以旅游业为代表的第三产业保持增长。2024 年，义安区全年接待游客 620 万人次，增长 17.9%；实现旅游总收入 45.0 亿元，同比增长 4.7%。

跟踪期内，义安区一般公共预算收入有所增长，税收收入占比高，财政实力很强

2024 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；同期，义安区继续获得较大规模的上级补助，地方财政自给程度一般。

截至 2024 年末，义安区地方政府债务余额为 79.59 亿元，其中一般债务余额为 18.90 亿元，专项债务余额为 60.69 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。

图表 16 义安区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	200.44	211.05	242.34
GDP 增速	4.2	7.1	6.4
人均 GDP（元）	88889	93799	107706
规上工业增加值增速	8.9	9.0	9.5
固定资产投资增速	13.4	9.1	-18.0
一般公共预算收入	20.07	24.88	26.99
政府性基金收入	10.83	10.83	-

图表 16 义安区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
上级补助收入	13.88	16.21	14.71
税收收入占比	81.27	82.61	85.14
财政自给率	50.22	58.05	61.49
地方政府债务余额	60.11	72.06	79.59
政府负债率	29.99	34.14	32.84

资料来源：义安区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况和 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

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实际控制人及相关各方的支持

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实际控制人及相关各方的支持。

资产划拨方面，2024 年，公司收到义安区政府划拨的股权，增加资本公积 0.39 亿元。财政补贴方面，2024 年，公司获得财政补贴 0.94 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，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，认为股东及相关部门对公司的支持作用很强。

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 2024 年末，安徽省担保实收资本增至 261.86 亿元，资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省人民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 年末，安徽省担保资产总额为 382.87 亿元，净资产 292.74 亿元。2024 年，安徽省担保营业收入为 13.21 亿元，净利润 1.26 亿元。

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（以下简称“再担保公司”）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；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，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，公司资本实力持续增强，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，再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，债券担保业务规模增长存在一定压力；安徽省担保担保业务的政策性定位较强，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 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

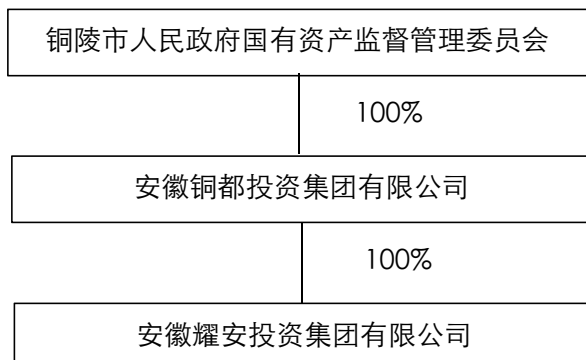
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事义安区范围内的基础设施建设、安置房建设及销售等业务，主要业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性较弱；公司仍存在一定的短期偿债压力，预计未来随着项目的持续推进，公司债务率水平或将有所上升；公司经营性现金流、投资性现金流和筹资性现金流均为净流出，现金流整体表现仍一般。

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，经济实力很强；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实际控制人及相关各方的支持。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。

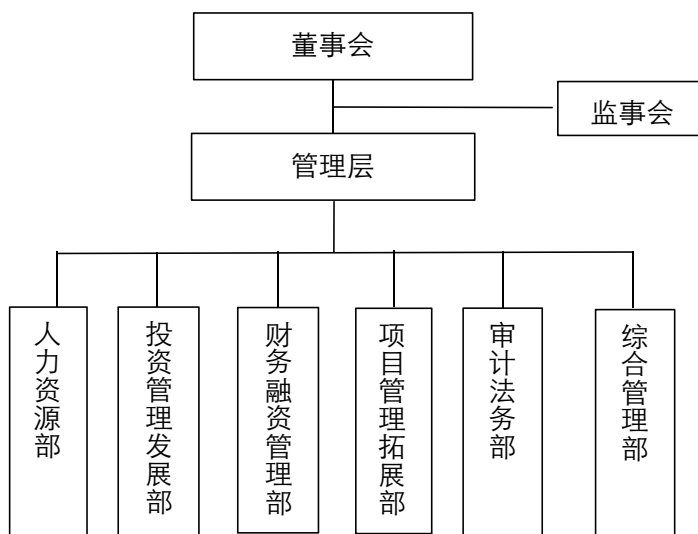
综上所述，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“23 安徽耀安债 01/23 耀安 01”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2024 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	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	177.28	203.91	172.26
其中：存货	117.14	123.41	94.92
其他应收款	15.11	18.67	29.27
应收账款	12.61	17.09	18.11
负债总额	89.62	111.31	87.35
其中：长期借款	59.12	70.11	53.42
一年内到期的非流动负债	9.34	11.61	8.43
短期借款	6.42	8.68	7.28
全部债务	82.28	100.68	77.32
其中：短期债务	15.76	20.29	15.71
所有者权益	87.66	92.59	84.91
营业收入	18.93	16.42	18.47
净利润	1.20	1.39	0.73
经营活动产生的现金流量净额	-8.89	-9.57	-2.60
投资活动产生的现金流量净额	-2.56	-2.60	-0.40
筹资活动产生的现金流量净额	12.92	14.51	-3.10
主要财务指标			
营业利润率（%）	5.49	7.52	6.12
总资本收益率（%）	1.04	0.99	1.60
净资产收益率（%）	1.36	1.50	0.86
现金收入比率（%）	112.13	73.90	57.48
资产负债率（%）	50.55	54.59	50.71
长期债务资本化比率（%）	43.15	46.47	42.05
全部债务资本化比率（%）	48.42	52.09	47.66
流动比率（%）	670.49	558.30	577.34
速动比率（%）	163.26	158.54	208.48
货币资金短债比（倍）	0.58	0.58	0.33
经营现金流动负债比率（%）	-38.48	-31.01	-10.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.52	0.65
全部债务/EBITDA（倍）	35.53	39.20	22.62

注：其他应收款含应收利息及应收股利；其他应付款含应付利息及应付股利。

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。