

信用等级公告

联合[2018]2334 号

联合资信评估有限公司通过对安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司及其拟发行的 2018 年第一期中期票据进行综合分析和评估，确定安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司 2018 年第一期中期票据信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年八月十五号



安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 3 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 归还公司本部及子公司有息债务本金和利息

评级时间: 2018 年 8 月 15 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.06	13.74	12.95	12.36
资产总额(亿元)	100.41	118.75	139.90	144.23
所有者权益(亿元)	59.43	61.19	69.37	70.19
短期债务(亿元)	4.29	6.58	7.34	5.53
长期债务(亿元)	20.93	38.81	51.05	56.63
全部债务(亿元)	25.22	45.39	58.40	62.15
营业收入(亿元)	8.72	11.44	6.70	1.00
利润总额(亿元)	5.67	4.13	10.60	0.82
EBITDA(亿元)	5.80	4.25	10.72	--
经营性净现金流(亿元)	3.23	4.86	2.46	-0.08
营业利润率(%)	64.14	37.66	67.68	85.50
净资产收益率(%)	7.25	5.18	11.49	--
资产负债率(%)	40.81	48.47	50.41	51.33
全部债务资本化比率(%)	29.80	42.59	45.71	46.96
流动比率(%)	368.30	526.58	653.43	785.42
全部债务/EBITDA(倍)	4.35	10.69	5.45	--

注: 1. 长期应付款中有息部分已计入长期债务; 2. 公司 2018 年一季度财务报表未经审计。

分析师

李海宸 黄琪融

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

评级观点

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为安庆经济技术开发区(以下简称“经开区”)唯一的基础设施项目建设主体, 业务范围涵盖土地整理、基础设施建设、保障房建设等。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在资本金注入、资产注入、财政补助和债务置换等方面获得经开区政府的大力支持, 公司在经开区内具备较强的土地整理和基础设施建设工程的开发优势。同时, 联合资信也关注到公司未来投资规模较大且集中度高、资产流动性一般以及债务规模持续扩大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来, 随着公司土地整理及基础设施代建业务的不断推进, 公司收入及利润水平将有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司作为经开区唯一的基础设施项目建设主体, 自成立以来持续获得了经开区管委会在资本金注入、资产注入、政府补助和债务置换等方面的大力支持。
2. 公司未来可整理土地规模较大, 可为其主营业务收入带来一定增长点。

关注

1. 经开区政府性基金收入易受土地和房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性。
2. 公司资产中存货和其他应收款占比较高, 且受限资产规模较大, 资产流动性一般。

声 明

一、本报告引用的资料主要由安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）原名安庆经济技术开发区建设投资有限公司，系经安庆经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）出具的《关于成立安庆经济技术开发区建设投资有限公司的通知》（安开管字【1999】29 号）批准成立，由经开区管委会投资设立的国有独资有限责任公司，设立时的注册资本为 8000 万元。2010 年 5 月，根据经开区管委会文件《关于安庆经济技术开发区建设投资有限公司变更注册资本等登记事项的批复》（安开管字【2010】40 号），变更公司名称为安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司。经多次增资，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元；经开区管委会为公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：筹措城市建设资金；组织实施政府性投资项目建设；投资、经营有收益权的市政公用设施；投资国家鼓励的新兴产业和经开区管委会支持的工业园区项目；经营管理授权范围内的国有资产；法律、行政法规和国务院规定的允许经营的其他业务。

公司内设财务审计部、工程项目部、计划融资部和资产运营部（详见附件 1）。截至 2018 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共计 2 家，分别是安庆盛唐投资控股集团有限公司（以下简称“盛唐公司”）和安徽太极融资担保股份有限公司（以下简称“太极担保”）。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 139.90 亿元，所有者权益 69.37 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 6.70 亿元，利润总额 10.60 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额

144.23 亿元，所有者权益 70.19 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.00 亿元，利润总额 0.82 亿元。

公司注册地址：安徽省安庆市湖心北路 88 号；法定代表人：王亮。

二、本期中期票据概况

公司于 2017 年注册中期票据 6.00 亿元，本期拟发行 2018 年度第一期中期票据 3.00 亿元（以下简称“本期中期票据”），发行期限为 3 年。本期中期票据每年付息一次，到期一次性还本，募集资金均用于归还公司本部及子公司有息债务本金和利息。

三、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016

年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方

政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，

但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设

行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善

投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一

般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资

本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点

之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》指出，2018 年政府将启动新的三年棚改攻坚计划，有序推进“城中村”、老旧小区改造，完善配套设施，加强排涝管网、地下综合管廊等建设工作。2018

年，中央将安排地方专项债券 1.35 万亿元，优先支持在建项目平稳建设，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

公司作为经开区唯一的基础设施项目投融资及建设主体，其经营发展直接受安庆市及经开区的经济及财政实力的影响较大。

安庆市概况

安庆市是皖西南区域中心城市，是皖西南政治、经济、文化、科教、交通和航运中心，是皖赣鄂三省交界处全国重要的综合交通枢纽和军事战略要地，是长江经济带通关一体化核心城市，是安徽省的重要城市之一。

根据近三年《安庆市国民经济和社会发展统计公报》，2015~2017 年，安庆市地区生产总值（GDP）分别为 1613.2 亿元、1531.2 亿元及 1708.6 亿元。2017 年，第一产业增加值 193.7 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 828.5 亿元，增长 9.2%；第三产业增加值 686.4 亿元，增长 8.4%。第二、第三产业对地区生产总值增长的贡献 54.7%和 39.7%，分别比上年提高 5.9 个百分点和 0.9 个百分点。地区生产总值中三次产业比例为 11.3:48.5:40.2，人均生产总值 36922 元。

固定资产投资方面，2015~2017 年，安庆市全社会固定资产投资分别为 1577.5 亿元、1521.9 亿元及 1731.2 亿元。2017 年，第一产业投资 87.1 亿元，比上年增长 5.3%。第二产业投资 901.3 亿元，增长 8.5%；其中，工业完成投资 899.4 亿元，增长 8.6%，制造业投资

804.8 亿元，增长 6.7%。第三产业投资 742.8 亿元，增长 22.1%。2015~2017 年，安庆市房地产开发投资分别为 146.6 亿元、140.5 亿元以及 162.5 亿元。2017 年，安庆市计划总投资 5000 万以上项目 1027 个，当年完成投资额 907.9 亿元。

2015~2017 年，安庆市财政一般预算收入分别为 258.8 亿元、267.6 亿元及 290.86 亿元。其中，2017 年地方财政一般预算收入 121.02 亿元，下降 5.5%。2015~2017 年，安庆市地方财政一般预算支出分别为 336.9 亿元、337.1 亿元及 373.02 亿元，增长 10.6%。

总体看，安庆市经济水平波动增长，固定资产增速较快，经济波动增长，经济结构良好。

安庆市经济技术开发区概况

安庆经济技术开发区（以下简称“经开区”）始建于 1992 年 8 月，是我国中部地区最早的开发区之一，1993 年经省政府批准为全省首批省级开发区，2010 年 3 月 21 日正式升级为国家级经济技术开发区。

经开区总体规划面积 54.9 平方公里，已建成面积 15 平方公里，北抵火车站，南傍大湖风景区，西临合安公路，东靠 206 国道，距市中心、民航机场、长江客货运码头仅 4.2 公里，交通十分方便。一、二期 12.4 平方公里现已基本完成，新城东区 42.5 平方公里正在建设中，将按照“一轴、一核、六区、多园”布局结构，重点打造临港产业园区、滨江产业园区、高新产业园区、西部居住园区、柘山休闲园区和中心发展园区 6 个功能区。经开区规划六大主导产业，分别是新能源汽车及零部件、高档数控机床和机器人、海工装备、智能家电、环保设备及集成电路。

根据经开区财政局提供的数据，2015~2017 年，经开区财政总收入波动增长，2016 年因基金收入大幅减少，当年仅实现财政收入 17.65 亿元，同比下降 42.85%；2017 年，经开区基金收入大幅回升导致当年财政收入回升至 24.96 亿元。从财力结构来看，经开区

可控财力主要来源于基金收入和一般预算收入。

2015~2017 年，经开区实现一般预算收入分别为 12.48 亿元、11.99 亿元和 13.32 亿元。其中：2017 年税收收入 12.70 亿元，同比上升 13.37%。

2015~2017 年，经开区分别实现政府性基金收入 15.86 亿元、2.91 亿元以及 8.27 亿元，主要为国有土地出让收入。经开区自 1992 年建园成立以来，一期、二期合计 12.4 平方公里已基本建成，区域内已基本无可出让土地。目前，经开区正开发三期 36.67 平方公里的土地。根据安庆市打造“圆梦新区”规划，三期范围内 22.44 平方公里“圆梦新区”建设已启动，“圆梦新区”一、二期已完成 15 平方公里土地征迁平整以及基础设施建设工程。根据规划，“圆梦新区”两期项目完成后，预计可整理商住用地约 7000 亩，工业用地约 8000 亩。

总体看，经开区财政总收入波动增长，2017 年财政收入以一般预算收入及上级补助收入为主；政府性基金收入易受土地和房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2018 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10 亿元，全部由经开区管委会出资，经开区管委会为公司的实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司是经开区开发、建设的唯一主体，担负着经开区的基础设施建设、土地整理开发、旧城改造、安置房建设等任务，在经开区范围内具有专营性优势。公司成立以来，先后完成了经开区方兴路、平湖路、元上路等道路建设工程、排水工程、电力路线改造工程等项目建设任务。

3. 人员素质

截至 2018 年 3 月底，公司共拥有高级管理人员 2 人。

王亮先生，研究生学历；曾任职于安庆经济技术开发区招商局、安庆经济技术开发区投资服务中心；现任公司法定代表人、董事长兼总经理。

施冰女士，本科学历；曾任职于安庆市农业科学研究所、经开区财政局监督科；现任安庆经济技术开发区财政会计核算中心主任兼公司财务总监。

截至 2018 年 3 月底，公司在职正式员工总数为 24 人。从文化素质来看，其中本科及以上占 87.50%、大专占 8.33%、大专以下占 4.17%；从年龄结构来看，30 岁以下 12 人，30~50 岁 10 人，50 岁以上 2 人。

总体看，公司高管从业经验较丰富，员工整体学历水平较高，人员配备能够满足公司的日常运营工作。

4. 外部支持

公司是经开区土地开发和基础设施建设主体，同时负责对基础产业和支柱产业进行投融资，在资本金注入、资产注入、政府补助和债务置换等多方面得到了经开区管委会的大力支持。

资本金注入

2010 年 5 月 8 日，经开区管委会以公司资本公积转增注册资本 4.96 亿元，以未分配利润转增注册资本 2.24 亿元。本次增资后，公司注册资本增至 10.00 亿元，实收资本 8.00 亿元。

2012 年 3 月 9 日和 2013 年 6 月 10 日，经开区管委会分两次以货币方式出资，每次分别出资 1.00 亿元，合计 2.00 亿元，补充公司资本金。两次增资完成后，公司实收资本增至 10.00 亿元。

资产注入

2003 年 1 月，经开区管委会将经开区 06-01-103 等 15 宗土地划入公司，并免收土地

征地款，作为经开区管委会对公司的投入资本，计入“资本公积”，入账价值为 5.40 亿元。2005 年 1 月，经开区管委会将经开区 2002-1-21 等 3 宗土地划入公司子公司安庆市民望实业有限责任公司（以下简称“民望公司”），并免收土地征地款，作为经开区管委会对民望公司的资本投入，计入“资本公积”，入账价值为 0.47 亿元。以上 18 宗土地均为出让地。

2016 年 1 月 25 日经开区管委会将安庆开发区菱北房地产开发有限责任公司、安庆市开发区菱园绿化服务有限责任公司的 100% 股权划转至公司全资子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司，因而公司当年合并数据新增少量的绿化收入、租赁收入。

政府补助

公司作为经开区唯一的基础设施建设主体，近年来持续获得政府补助资金。2015~2017 年，公司分别获得经开区管委会补助款 2150.00 万元、2840.29 万元及 694.70 万元，反映在“营业外收入”或“其他收益”科目。

资金注入

2013 年 2 月和 2014 年 6 月，经开区管委会分两次以货币资金补充公司营运资金，分别注资 2.00 亿元和 5.44 亿元，计入公司“资本公积”科目。

债务置换

截至 2018 年 3 月底，公司共有 135280 万元债务纳入地方政府一类债务，2015~2018 年 3 月已置换 99080 万元，一类债务余额 36000 万元。账务处理上，公司冲减对政府的应收账款。

总体看，经开区管委会对公司的支持力度较大且持续稳定，对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障，并有望为公司尤其是公益性业务板块的未来发展提供有力支撑。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：3408040000005710），截至 2018

年 8 月 6 日，公司无已结清或未结清的不良信贷记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是由经开区管委会出资的国有独资公司，根据《公司法》和其他相关规定，建立了现代化的法人治理结构。

公司不设股东会，由经开区管委会作为唯一出资人，行使股东会职权。公司设董事会、监事会和管理层，已形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

公司设董事会，成员 5 人，由经开区管委会按规定程序委派，董事会设董事长一人。董事会成员每届任期三年，届满后经经开区管委会批准后可连任。董事会行使决定公司的经营计划和投融资方案、制订公司的年度财务预算方案和决算方案等职权。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，并行使主持公司的日常经营管理，并向董事会报告工作；拟订公司的年度经营计划和具体投资方案；组织实施董事会的决议、年度经营计划和投资方案等职权。

公司设立监事会，成员为 5 人，监事每届任期三年，任期届满，可以连任。监事会设监事长 1 名，由经开区管委会从监事会成员中指定。监事行使检查公司财务，对董事、高管进行监督等职权。

2. 管理水平

公司本部内设财务审计部、工程项目部、计划融资部、资产运营部 4 个职能部门。

公司严格按照相关法律、法规、规章的相关要求，制定并完善了《安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司章程》，建立了符合现代企业管理制度要求的法人治理结构，并制定相关的配套制度。

财务管理制度

公司制定了《安庆经济技术开发区建设投

资集团有限公司财务管理办法》，该制度规定：公司财务处在总经理的领导下，组织公司的会计核算和财务管理；宣传、贯彻和执行国家的法律、法规和会计制度；按照国家税法的规定，组织公司的税收核算和管理；并详细规定了公司财务机构的主要职责、财务负责人在财务会计管理上的权责、公司各级财务机构和财务人员按规定对本单位实行财务会计监督的主要内容等方面的内容；规定公司任何人不得私自以公司资产和信誉对外提供债务担保，提供债务担保的应经公司董事会决议批准；此外，公司所属控股子公司根据公司的财务制度和会计制度，制定自己的财务制度和会计制度，并报公司批准执行。

筹资内部控制制度

筹资内部控制制度主要是指公司根据实际情况，制定和掌握筹资策略和方法，控制资金风险，充分利用财务杠杆效应以取得最佳效益，为规范公司和各子公司的筹资活动，制定本制度。制度主要规范了筹资过程中的决策程序、筹资策略、筹资准则、筹资方式和筹资活动相关的计划和审批权限。

对外担保管理制度

因公司业务往来和关联工作涉及一些对外担保情况，公司根据审慎原则特制定对外担保管理制度。原则上公司不对外提供担保，因业务合作需要公司提供担保的，推荐到公司控股的太极担保洽谈。确实需要公司提供担保的，在风险可控的情况下，要求担保的公司要书面申请，上报经经开区管委会和公司董事会批准后，公司予以办理。或者向公司经理层申请，公司提出建议方案再行报管委会批准后办理。公司对外担保管理制度主要规范了公司在对外担保中的担保原则、被担保企业标准和要求以及其他相关担保标准。

对全资及控股子公司的管理控制

公司通过向全资及控股子公司委派董事、监事及重要高级管理人员加强对其的管理，对控股子公司的运作、人事、财务、资金、担保、

投资、信息、奖惩、内审等作了明确的规定和权限范围。

总体看，公司法人治理结构合理，内部管理制度完善，可满足公司日常经营管理需要。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是经开区唯一的基础设施项目开发、建设主体和重大产业项目投资平台，担负着经开区的基础设施建设、土地整理开发、旧城改造、安置房建设等任务，在经开区范围内具有专营性优势。

2015~2017年，公司分别实现营业收入8.72亿元、11.44亿元和6.70亿元，其中主营业务收入分别为7.96亿元、6.13亿元以及6.70亿元，分别占营业收入的91.28%、53.58%以及100.00%，波动较大。

2015~2017年，公司代建工程业务收入主要来自中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目，受该项目完工的结算和政府回购进度的影响有所波动。土地整理业务收入受房地产市场以及行业政策等因素的影响波动下降。公司非主营业务收入均系管委会有偿收回公司土地（体现在“投资性房地产”中）而产生，2015年及2016年分别为0.76亿元及5.31亿元。

2015~2017年，公司主营业务综合毛利率分别为69.59%、53.91%、67.72%，2016年明显下降系毛利率高的土地整理业务收入减少、毛利率低的代建业务收入增长所致。2015~2017年，公司代建工程业务毛利率较高，主要系中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目投资回报率较高所致；受经开区土地出让金额较高而整理成本较低的影响，公司土地整理业务毛利率均维持在较高水平；公司担保业务及其他业务收入在主营业务收入中占比较小，对公司主营业务综合毛利率水平影响不大。

2018年1~3月，公司实现主营业务收入

1.00 亿元，相当于 2017 年全年的 14.93%，主要来自土地整理业务收入。当期，公司主营业

务综合毛利率为 85.51%。

表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司主营业务收入和毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程	2.54	31.91	28.00	3.60	58.64	28.00	2.26	33.72	27.41	--	--	--
土地整理	5.29	66.46	88.77	2.44	39.70	90.72	4.35	64.92	88.55	1.00	99.72	85.48
担保	0.14	1.76	100.00	0.07	1.20	100	0.04	0.67	100.00	小于 0.01	0.28	96.61
其他	小于 0.01	0.00	-67.04	0.03	0.46	59.62	0.05	0.69	47.04	小于 0.01	0.01	100.00
合计	7.96	100.00	69.59	6.13	100.00	53.91	6.70	100.00	67.72	1.00	100.00	85.51

注：主营业务收入中的其他收入包括租赁收入、绿化收入等。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）土地整理业务

公司按照经开区管委会的统筹规划安排，有序对经开区范围内土地进行前期的开发整理，具体内容包括征地、拆迁，并进行必要的市政配套设施建设等工作，待土地整理完毕后交由土储部门进行出让。

根据经开区管委会《关于委托安庆经济技术开发区建设投资有限公司组织实施土地开发和工程建设的决定》（安开管字【1999】62 号），经开区管委会委托公司管理和组织经开区管委会管理区域内的政府性投资项目建设和土地开发任务；由公司负责前期资金投入，缺口部分逐年由财政补贴。依据经开区管委会《关于开发区年度土地出让收入问题的通知》，自 2011 年起，纳入经开区年度土地出让计划内的土地收入，在扣除相关规费后由经开区财政局全额返还给公司。

2015~2017 年，公司整理并完成出让的土地分别为 173.20 亩、65.95 亩以及 145.41 亩，分别实现土地整理收入 5.29 亿元、2.44 亿元及 4.35 亿元，均已到账。

2018~2020 年，公司的土地计划面积分别为 789.42 亩、870.34 亩、859.25 亩土地，所涉及地块总投资额为 9.80 亿元，截至 2018 年 3 月底已投资 4.99 亿元。

整体看，公司未来待整理土地面积较大，土地整理业务的持续性较好。联合资信同时关注到，该板块业务受整理土地所属的性质和区

域、土地一级市场以及房地产市场等因素的影响较大，未来收入存在不确定性。

（2）基础设施项目代建

公司作为经开区唯一的基础设施建设主体，基础设施建设项目主要建设模式为委托代建模式以及投资建设与转让收购模式。

委托代建业务模式

依据经开区管委会文件《关于同意建投公司代建工程管理费计算问题的通知》（安开管字【2008】93 号），经开区管委会将辖区内的城市道路、桥梁、管线、绿化和其他公共基础设施以及拆迁还建安置房等政府性投资项目委托给公司投资建设，该业务具有较强的区域专营性。业务模式上，公司通过自有资金及外部融资对项目进行投资建设，每年由经开区管委会按照工程进度与公司进行结算，具体以工程实际投资成本加成 2% 与公司结算，并由公司确认为基础设施建设收入。

BT 业务模式

针对中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目，公司 2012 年与安庆市财政局签订了《投资建设与转让收购（BT）协议书》，项目采取“企业投资建设、政府还款期内逐年回购、资金分期支付”的方式。协议约定，项目代建投资款为 18 亿元，未来财政局将以 25 亿元的价格回购该代建项目，并将于 2013~2019 年逐年支付回购款（其中：2013 年和 2014 年每年支付 2 亿元，2015 年支付 3 亿元，2016 年和 2017 年每年支付 4 亿元，2018

年和 2019 年每年支付 5 亿元)。该项目的回购款项每年从安庆市财政收入中安排资金支付,并将该资金的安排纳入财政预算。为方便款项支付,当年,公司与经开区财政局签署了《投资建设与转让收购(BT)协议书》,由经开区财政局收入中安排资金支付回购款项,并将该资金的安排纳入财政预算。截至 2018 年 3 月底,该项目已投资 11.87 亿元,累计已回购金额 7.50 亿元,待回购金额 4.37 亿元(在“存

货”中反映)。2015~2017 年,经开区管委会分别确认该项目投入成本 1.83 亿元、2.58 亿元和 1.64 亿元,确认该项目收入 2.54 亿元、3.60 亿元和 2.26 亿元。

近三年,公司待结清基础设施建设项目 12 个(如下表所示),均已与政府签订代建协议,已投资额 28.89 亿元(在“存货”中反映),拟回款总额 36.40 亿元。

表 3 2015~2017 年公司主要待结清的基础设施建设项目(单位:亿元)

项目名称	建设期间	回购期间	总投资额	已投资额	拟回款金额	已回款金额
安庆经济技术开发区九中北路南棚户区改造安置房建设工程	2013.04-2015.03	2017-2024	1.36	1.35	1.56	0.04
安庆经济技术开发区老峰镇 A-1 地块棚户区改造安置房建设工程	2013.06-2015.05	2017-2024	2.15	2.10	2.47	0.06
安庆经济技术开发区辉煌新村棚户区改造安置房二期建设工程	2013.02-2015.01	2017-2024	1.47	1.44	1.69	0.04
安庆经济技术开发区和平棚户区改造安置房建设工程	2014.03-2016.08	2017-2024	2.21	2.20	2.54	0.06
安庆经济技术开发区棚户区改造和谐佳苑安置房建设工程	2013.04-2015.09	2017-2024	2.45	2.42	2.82	0.07
安庆经济技术开发区瓜园棚户区改造安置房建设项目	2012.11-2014.10	2017-2024	1.02	1.01	1.17	0.03
安庆经济技术开发区铸锻产业园棚户区改造安置房建设工程	2012.07-2014.12	2017-2024	2.34	2.30	2.69	0.06
安庆经济技术开发区罗冲棚户区改造项目	2016.06-2017.06	2016-2023	3.23	3.21	4.10	0.40
安庆经济技术开发区舒巷棚户区改造(一期)项目	2016.07-2017.07	2018-2026	3.43	3.37	4.05	--
安庆经开区道路“白加黑”项目	2016.06-2017.06	2016-2020	1.54	1.48	1.95	0.80
安庆新城东片区城镇道路建设(一期)工程项目	2016.12-2017.12	2016-2025	4.35	4.26	6.26	1.20
安庆经济技术开发区一期西片原 485 厂地块周边棚户区改造工程	2015.10-2016.09	2016-2020	3.86	3.75	5.10	1.00
合计	--	--	29.41	28.89	36.40	3.76

资料来源:公司提供

注:上表中的项目总投资额为立项时预估金额,实际全部项目均已完工

表 4 截至 2018 年 3 月底公司在建基础设施项目情况
(单位:亿元)

项目名称	总投资	已投资额
中兴大道以西旧城(城中村)改造暨基础设施建设项目	18.00	11.87
安庆经开区老工业区搬迁改造工程项目	6.35	1.35
圆梦新区三期基础设施建设工程项目	13.19	1.19
合计	37.64	14.41

资料来源:公司提供

目前,公司承担的主要市政基础设施代建项目共 3 个,计划 2019 年内完工,总投资额为 37.64 亿元,拟回购金额 52.10 亿元。截至 2018 年 3 月底,已完成投资额 14.41 亿元,公司尚需投资 23.23 亿元,集中投资压力高。

总体看,公司作为经开区唯一的基础设施建设主体,承担了经开区大量的道路建设以及

棚户区改造任务;联合资信关注到,近年来公司已完工待结清项目较多,在建项目尚需投资规模较大,未来投资压力及集中度高。

(3) 担保业务

公司通过子公司太极担保主要为安庆中小企业和自然人提供融资担保服务,客户涉及行业包括商贸、建材、农业、林业等。

从企业规模看,太极担保于成立于 2010 年 5 月,注册资本 1.58 亿元。截至 2017 年底,太极担保资产总额 2.22 亿元,净资产 1.79 亿元,负债总额 0.43 亿元,2017 年实现营业收入 305.51 万元(其中:担保费收入 251.78 万元),净利润为-109.12 万元。受管理费用增长的影响,全年利润出现亏损。

从机构合作看,截至 2018 年 3 月底,太

极担保已与兴业银行、工商银行、安庆农商行、徽商银行、中国银行、建设银行、交通银行、农业银行等 10 多家商业性银行签订了业务合作关系，银行授信总额达到 15.00 亿元。

从经营效益看，2015~2017 年，从公司合并报表数据看，分别实现担保收入 1350.60 万元、733.89 万元及 305.50 万元，呈逐年下降趋势，主要原因是受市场经济下行影响，公司业务量出现下滑；此外，由于公司被纳入安徽省“4321 政银担合作机制体系”使其担保费率小幅下滑。截至 2018 年 3 月底，太极担保在保项目 61 笔，担保责任余额 24502 万元。

从担保业务风险看，截至 2018 年 3 月底，公司前五大担保客户期末责任余额 5065 万元，占太极担保当期净资产的 28.30%，担保集中度一般。太极担保成立至 2018 年 3 月底累计代偿额约 6430 万元，累计代偿率约 4%，绝大多数仍处于诉讼追偿阶段，存在一定代偿损失的可能。截至 2018 年 3 月底，太极担保在担保余额为 2.45 亿元，被担保方主要为安庆市内三农和小微企业，存在一定担保代偿风险。

（4） 非主营业务

2015~2016 年，公司非主营业务收入分别为 7560.83 万元及 53110.98 万元，均来自管委会有偿收回公司土地，实际回款速度缓慢。2015 年，经开区管委会有偿收回公司及下属子公司盛唐公司共 9 宗土地（754.6 亩），收购价格 13.34 亿元，确认收入 0.76 亿元；根据经开区管委会出具的《关于安排资金支付土地价款的承诺》（安开管发【2016】26 号），对于上述土地价款，经开区管委会承诺将在未来 5 年内逐年安排财政资金予以支付价款。2016 年，经开区管委会有偿收回公司 6 宗土地（293.91 亩），收购价格 5.31 亿元，确认收入 5.31 亿元，根据经开区管委会与公司签订的《土地使用权回购协议书》，经开区财政局根据以后年度的财政收入情况分期支付公司土地回购价款。

2015 年及 2016 年，该板块业务毛利率分别为 10.84% 和 19.04%。

截至 2018 年 3 月底，公司共有 20 宗土地，合计 1225.59 亩，账面价值 25.96 亿元，均已缴纳土地出让金，已计入“投资性房地产”科目，公司未来自有土地转让业务可发展空间大。但由于具体土地出让或开发计划由经开区管委会统筹规划，同时受到宏观经济影响，土地出让面积及出让价格都具有一定不确定性，从而导致公司自有土地转让业务收入未来存在波动性。

3. 未来发展

依据安庆市政府、安庆经济技术开发区管理委员会对公司职能的定位及公司自身发展需要，公司在未来一个阶段仍将承担安庆经济技术开发区内重点项目投资和重点产业投资的职能。

未来，公司将进一步充分发挥城市建设主体的作用，致力于经开区基础设施建设、保障房建设以及资产运营，尤其是经开区三期“圆梦新区”的开发和建设，公司业务规模有望进一步扩大。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2015~2017 年财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2018 年第一季度财务报表未经审计。

截至 2018 年 3 月底，公司纳入合并报表范围内的二级子公司共计 2 家，包括全资子公司盛唐公司和控股子公司太极担保。其中，盛唐公司 2016 年新设立子公司安庆皖西南保税物流中心有限公司，并通过划拨取得安庆开发区菱北房地产开发有限责任公司、安庆市开发区菱园绿化服务有限责任公司的 100% 股权；2017 年新设立四级子公司安庆圆梦保税物流发展有限公司。新纳入合并范围的孙公司资产规模、收入规模相对尚小，对公司合并报表数

据影响小。总体看，公司近三年财务数据可比性高。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 139.90 亿元，所有者权益 69.37 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 6.70 亿元，利润总额 10.60 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 144.23 亿元，所有者权益 70.19 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实

现营业收入 1.00 亿元，利润总额 0.82 亿元。

2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 18.04%，主要来自货币资金、其他应收款以及存货的增长。2017 年底，公司资产总额 139.90 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占比 72.62%和 27.38%，公司资产结构以流动资产为主，主要构成见表 5。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.06	5.04	13.74	11.57	12.95	9.26	12.36	85.67
应收账款	2.11	2.10	2.58	2.17	3.07	2.19	3.05	2.11
存货	32.76	32.63	41.55	34.99	56.09	40.09	60.32	41.82
其他应收款	22.77	22.68	28.46	23.97	29.46	21.06	30.18	20.92
流动资产	64.13	63.87	86.35	72.72	101.59	72.62	105.92	73.44
投资性房地产	34.21	34.07	28.90	24.34	35.18	25.15	35.18	24.39
非流动资产	36.28	36.13	32.40	27.28	38.31	27.38	38.31	26.56
资产总额	100.41	100.00	118.75	100.00	139.90	100.00	144.23	100.00

资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，分别为 64.13 亿元、86.35 亿元以及 101.59 亿元。

2015~2017 年，公司货币资金波动增长，年复合增长 59.92%，主要得益于 2016 年长期借款和应付债券等资金的到位。2017 年底，公司货币资金 12.95 亿元，其中：银行存款 12.77 亿元（占 98.61%）；其他货币资金 0.18 亿元（占 1.39%）为主，含存出担保保证金 0.18 亿元，为受限资金。

2015~2017 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 20.59%。2017 年底，公司应收账款 3.07 亿元，同比增长 18.93%；公司的应收账款欠款方主要为安庆经开区管委会（占 36.77%），账龄在 1 年以内，未计提坏账准备。公司的应收账款前 5 名合计占应收账款余额 51.36%，集中度一般。总体看，公司应收账款增长较快，欠款单位集中度一般。

2015~2017 年，公司其他应收款不断增长，年均复合增长 13.73%，2017 年底为 29.46 亿元，同比增长 3.49%，主要为经开区内优质企业的

借款和其他同属于开发区管委会的公司之间的往来款。公司其他应收款前五名大欠款单位合计欠款 28.55 亿元，前五名单位应收款占其他应收款总额的 96.89%，集中度高。2017 年底，公司共计提 127.11 万元坏账准备，计提比例为 0.04%。总体看，公司应收经开区管委会的款项占比高，资金回收风险较小，但其他应收款的金额较大，对公司资金形成一定占用。

表 6 公司 2017 年底其他应收账款前 5 名明细

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	账龄	占比
安庆经开区管委会	25.89	1-3 年	87.86
安庆经开区大建设征迁指挥部	1.16	0-2 年	3.94
安庆经开区财政局	1.03	0-3 年	3.51
安庆市新昌置业有限公司	0.24	1-3 年	0.83
安庆市开发区经济技术发展总公司	0.22	3 年以上	0.76
合计	28.55	--	96.89

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司存货快速增长，年均复合增长 30.85%。2017 年底，存货账面余额为 56.09 亿元，同比增长 35.00%，系工程成本

的增加。从构成上看,公司 2017 年底存货包括:开发成本 0.02 亿元,为待平整开发的土地项目;工程成本 56.07 亿元,为代建未交付结算的建设工程、在建项目、土地整理项目以及零星工程投入;低值易耗品 380.00 万元。公司未对存货计提跌价准备,无设置抵押的情况。

2015~2017 年,公司非流动资产有所波动,年均复合增长 2.76%。2017 年底,公司非流动资产 38.31 亿元,以投资性房地产(占 91.83%)为主。

2015~2017 年,公司投资性房地产波动幅度较小,年均复合增长 1.41%,分别为 34.21 亿元、28.90 亿元和 35.18 亿元(均为土地使用权)。其中 2016 年大幅下降主要系公司部分土地使用权被经开区收回或回购所致;2017 年投资性房地产同比增长 21.74%,主要为公司重新评估账面 20 宗土地,公允价值上升 6.28 亿元所致。2017 年底,公司投资性房地产账面价值 35.18 亿元,为 20 宗 1224.78 亩的土地,均已缴足土地出让金,其中账面价值 20.02 亿元的土地已经设置了抵押,受限规模较大。

2015~2017 年,公司其他非流动资产年均复合下降 13.07%,2017 年底为 1.13 亿元,同比下降 23.90%,主要来自商品房的减少。

截至 2018 年 3 月底,公司资产总额 144.23 亿元,较上年底增长 3.09%,其中流动资产占 73.44%,非流动资产占 26.56%,流动资产占比有所增加。截至 2018 年 3 月底,公司货币资金为 12.36 亿元,较 2017 年底下降 4.57%;其他应收款为 30.18 亿元,较 2017 年底增长 2.45%;存货为 60.32 亿元,较 2017 年底上升 7.53%,主要系公司基础设施项目投入资金增多所致。

受限资产方面,截至 2018 年 3 月底,公司受限资产价值总计 20.02 亿元,全部为用于抵押的土地使用权(投资性房地产);公司受限资产占资产总额的比例为 13.88%,受限资产规模较大。

总体看,公司资产规模平稳增长,流动资

产中存货和其他应收款占比较高,且土地资产受限规模较大,公司资产流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017 年,公司所有者权益逐年小幅增长,年均复合增长 8.04%,主要来自留存收益的积累。2017 年底,公司所有者权益 69.37 亿元(含少数股东权益 0.86 亿元),其中:实收资本占 14.42%,资本公积占 14.15%,其他综合收益占 20.42%,盈余公积占 5.24%,未分配利润占 44.53%,少数股东权益占 1.24%。公司资本公积的构成均为政府拨入的出让性质的土地资产,土地出让金均已足额缴纳;2017 年底,公司资本公积合计 9.81 亿元,其他综合收益 14.17 亿元,主要由计入投资性房地产的土地使用权构成。

2018 年 3 月底,公司所有者权益合计 70.19 亿元(含少数股东权益 0.86 亿元),较 2017 年底增加 1.18%。其中:未分配利润 31.71 亿元,较 2017 年底增长 2.65%。公司所有者权益结构变化不大。

总体看,公司所有者权益稳定增长,权益结构稳定性较弱

负债

2015~2017 年,公司负债总额快速增长,年均复合增长 31.19%。2017 年底,公司负债总额 70.52 亿元,同比增长 22.52%,其中流动负债占 22.04%、非流动负债占 77.96%。

2015~2017 年,公司流动负债有所下降,年均复合下降 5.51%。2017 年底,流动负债 15.55 亿元,同比下降 5.20%。

2015~2017 年,公司应交税费快速增长,年均复合增长 24.54%,2017 年底,公司应交税费合计 6.14 亿元,同比增长 21.28%,主要由营业税和企业所得税构成。

2015~2017 年,公司其他应付款快速下降,年均复合下降 62.28%,2017 年底为 1.21 亿元,全部为应付给业务关联公司的货款和其他工

程款。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 91.74%、1~2 年的占 3.01%、其余为 2 年以上。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 30.85%。2017 年底为 7.34 亿元，包括一年内到期的长期借款（占 57.90%）和一年内到期的长期应付款（占 42.10%）。

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 52.73%。2017 年底，公司非流动负债 54.98 亿元，同比增长 33.56%，主要由长期借款（占 33.47%）、应付债券（占 44.39%）及长期应付款（占 15.00%）构成。

2015~2017 年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 26.77%。2017 年底，公司长期借款 18.40 亿元，同比增长 41.60%。

表 7 2017 年底公司长期借款明细（单位：亿元、%）

项目	余额	占比
质押借款	4.10	22.28
抵押借款	4.40	23.91
保证借款	5.80	31.52
信用借款	4.10	22.28
合计	18.40	100.00

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 103.96%，主要是 2016 年发行的 10 亿元“16 安经开”和 3 亿元“16 安经开债 PPN001”，以及 2017 年发行的 3 亿元“17 安经开 PPN001”、3 亿元“17 安经开 PPN002”和 2 亿元的“17 皖安经开 ZR002”。

表 8 2017 年底公司应付债券余额明细（单位：亿元）

项目	余额	发行日	期限
13 安经开 124307	3.53	2013 年 6 月 18 日	7 年
16 安经开 139023	9.92	2016 年 3 月 9 日	7 年
16 安庆经开 PPN01	2.99	2016 年 10 月 27 日	3 年
17 安庆经开 PPN01	2.99	2017 年 07 月 13 日	3 年
17 安庆经开 PPN02	3.00	2017 年 08 月 04 日	3 年
17 皖安经开 ZR002	1.98	2017 年 10 月	5 年
合计	24.41	--	--

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 51.00%，2017 年底，公司长期应付款 8.24 亿元，同比增长 0.27%，主要为待偿还的信托款项和基金款项。由于公司长期应付款为有息借款性质，本报告将此科目计入长期债务核算。

表 9 2017 年底公司长期应付款明细（单位：亿元、%）

项目	余额	占比
国家开发银行	0.60	7.09
浦银金融租赁股份有限公司	0.50	5.91
长安国际信托股份有限公司	0.40	4.73
安庆经济技术开发区建设城镇化一号基金（有限合伙）	3.68	43.50
安徽国元信托有限责任公司	3.00	35.46
安庆市同安实业有限公司	0.28	3.31
合计	8.46	100.00

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司全部债务快速上升，年均复合增长 48.85%。2017 年底，公司全部债务 58.40 亿元，其中：短期债务占比 12.58%，长期债务占比 87.42%，债务以长期债务为主。

表 10 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
短期债务	4.29	6.58	7.34	5.53
长期债务	20.93	38.81	51.05	56.63
全部债务	25.22	45.39	58.40	62.15
资产负债率	40.81	48.47	50.41	51.33
全部债务资本化比率	29.80	42.59	45.71	46.96
长期债务资本化比率	26.05	38.81	42.39	44.65

资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

从债务指标看，近三年，公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率均呈上升趋势，三年平均值分别为 47.91%、41.59%和 38.05%；2017 年底分别为 50.41%、45.71%和 42.39%。

2018 年 3 月底，公司负债总额 74.04 亿元，较 2017 年底增长 4.98%，其中：流动负债占 18.22%，非流动负债占 81.78%，非流动负债占比有所增长。2018 年 3 月底，公司流动负债 13.49 亿元，较 2017 年底减少 13.26%，主要系

一年内到期的非流动负债的偿还所致。同期，公司非流动负债 60.55 亿元，较 2017 年底上升 4.98%，主要来源于长期应付款的增加。2018 年 3 月底，应付债券 27.41 亿元，较 2017 年底增长 12.29%，主要源自公司 2018 年发行的 3 亿元债权融资计划；长期应付款 10.82 亿元，较 2017 年底增长 31.21%，主要为新增通过渤海信托公司融入的 10 年期 2.57 亿元资金。

截至 2018 年 3 月底，公司全部债务为 62.15 亿元，较 2017 年底增长 6.43%，其中：长期债务占 91.11%，短期债务占 8.89%。当期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.33%、46.96% 和 44.65%，较 2017 年底分别增长 0.92 个、1.26 个、2.26 个百分点。

总体看，近年来公司负债总额持续增长，有息债务规模不断上升，债务负担逐年加重，但仍处于可控范围内。

4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入波动中有所下降，年均复合下降 12.32%，2017 年为 6.70 亿元。近三年，公司营业成本年均复合下降 16.40%，大于营业收入降幅，2017 年公司营业成本为 2.16 亿元。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

科目	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	8.72	11.44	6.70
政府补助	0.22	0.28	0.07
利润总额	5.67	4.13	10.60
营业利润率	64.14	37.66	67.68
总资本收益率	5.20	3.01	6.27
净资产收益率	7.25	5.18	11.49

资料来源：根据审计报告整理

2015~2017 年，公司期间费用分别为 0.16 亿元、0.05 亿元和 0.35 亿元。2017 年，销售费用、管理费用及财务费用分别为 0.04 亿元、0.08 亿元、0.23 亿元。近三年，公司期间费用占营业收入比重分别为 1.81%、0.41% 和 5.15%，公司期间费用上升较快，但控制能力

保持在较高水平。

2015~2017 年，公司分别实现利润总额 5.67 亿元、4.13 亿元和 10.60 亿元。2015~2017 年，公司分别取得投资收益为 241.62 万元、319.68 万元和 610.61 万元，系对徽商银行、安庆葫芦塘公园建设投资公司的股权投资收益，以及对安庆经济技术开发区建投城镇化一号基金、安庆安元投资基金有限公司的基金投资收益；同期，公司取得政府补贴收入分别为 2195.57 万元、2840.52 万元和 694.70 万元。2017 年，公司投资性房地产中的土地使用权公允价值变动导致当期实现公允价值变动收益 6.28 亿元；对当期利润影响较大。

从盈利指标来看，2015~2017 年，公司营业利润率、总资本收益率以及净资产收益率均呈波动上升趋势，2017 年分别为 67.68%、6.27% 和 11.49%，公司整体盈利能力一般。

2018 年 1~3 月，公司分别实现营业收入及利润总额 1.00 亿元、0.82 亿元，分别为 2017 年全年的 14.96% 和 7.71%，占比较低的主要原因是公司基础设施建设收入在年底统一结算后才能体现。2018 年 1~3 月，公司营业利润率为 85.50%。

总体看，近年来公司营业收入有所增长；期间费用控制能力强；公允价值变动对 2017 年利润影响较大；受业务性质影响，整体盈利能力一般。

5. 现金流

经营活动方面，2015~2017 年，公司经营活动现金流入量快速下降，年均复合下降 16.65%，2017 年为 7.34 亿元。近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速下降，年均复合下降 18.81%，2017 年为 6.78 亿元，同比下降 22.86%。2015~2017 年，公司现金收入比分别为 117.96%、76.77% 和 101.13%，公司收入实现质量波动下降，系因政府收购公司自有土地的回款较慢所致。2015~2017 年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 0.29

亿元、0.59 亿元和 0.57 亿元。经营活动流出方面，2015~2017 年，公司经营活动流出主要是支付其他与经营有关的现金，2017 年为 4.15 亿元，金额较大的包括支付与其他企业及经开区管委会的资金往来款。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3.23 亿元、4.86 亿元和 2.46 亿元，受政府回购资金到位进度的影响有所下降。

投资活动方面，2015~2017 年，公司投资活动现金流入分别为 0.32 亿元、0.02 亿元和 67.67 万元。2015~2017 年，投资活动现金流出分别为 8.11 亿元、9.18 亿元和 13.42 亿元，2015~2017 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 6.86 亿元、8.08 亿元和 13.39 亿元，主要为用于土地整理及基础设施建设项目的现金；2015~2017 年投资支付的现金分别为 1.10 亿元、1.10 亿元和 0.03 亿元，为投资理财产品支付的现金。2015~2017 年，公司投资活动现金净额分别为-7.79 亿元、-9.16 亿元和-13.41 亿元，投资力度有所加快。

2015~2017 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-4.40 亿元、-4.30 亿元和-10.95 亿元，随着经开区近年来的发展，公司持续对区内基础设施建设进行资金投入，现阶段经营活动获取现金尚不能满足投资的需要，整体现金流仍依赖于筹资活动。

筹资活动现金流方面，2015~2017 年，公司筹资活动现金流入分别为 6.86 亿元、33.35 亿元和 24.56 亿元，大幅增长主要来自取得银行贷款和发行债券收到的现金。2015~2017 年，公司筹资活动现金流出分别为 3.71 亿元、20.37 亿元和 14.21 亿元，其中，2017 年，偿还债务支付的现金 8.63 亿元，分配股利、利润和偿付利息支付的现金 2.86 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金 2.73 亿元（系与安庆皖江高科技投资发展有限公司之间往来资金）。2015~2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动增长，三年分别为 3.15 亿元、12.98 亿元和 10.35 亿元。

2018 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流出分别为 1.57 亿元和 1.65 亿元，其中收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 0.38 亿元和 1.63 亿元，其款项性质较 2017 年变化不大；经营活动现金流量净额为-0.08 亿元，现金收入比为 119.11%。同期，公司投资活动产生的现金仍呈现净流出态势，为-4.22 亿元。同期，公司筹资活动现金流入为 5.57 亿元；同期，筹资活动现金流出为 1.86 亿元；当期公司筹资活动现金流体现为净流入 3.71 亿元。

总体看，近三年，公司经营活动现金流入量规模持续下降，受管委会资金拨付进度影响，公司收现质量波动下降；投资活动产生的现金流净流出规模持续增长，对外筹资依赖度较高。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率逐年上升，2017 年底分别为 653.43 %和 292.63 %；2018 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 785.42 %和 338.16 %。2015~2017 年，公司经营现金流动负债比分别为 18.58 %、29.64 %和 15.80 %。考虑到公司近年来现金类资产规模较大，且短期债务规模小，公司短期偿债压力不大。

从长期偿债能力看，2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 5.80 亿元、4.25 亿元和 10.72 亿元；全部债务/EBITDA 分别为 4.35 倍、10.69 倍和 5.45 倍。考虑到安庆经开区管委会对公司的支持力度较强，且公司拥有一定的土地储备，未来收益将逐步体现，公司整体偿债能力有望不断增强。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保余额为 9.43 亿元（不含以融资担保为主营业务的太极担保的担保责任余额），担保比率为 13.43 %，担保比率一般。

①被担保方安徽省安庆环新集团有限公司（以下简称“环新公司”），民营企业，从事

汽车发动机关键零部件研发生产，主要产品有活塞环、气门座圈和导管、活塞和活塞销、缸套、工程弹簧、密封圈和树脂环、冷却管和电池总成包等。2017 年底，环新公司资产总额 29.71 亿元，负债总额 10.65 亿元，2017 年实现销售收入 27.40 亿元，净利润 1.44 亿元。公司对环新公司 3.00 亿元银行贷款提供担保，截至本报告出具之日，未发现环新公司存在失信被执行记录。

②被担保方安庆皖江高科技投资发展有

限公司（以下简称“皖江高科”），国有独资企业（经开区管委会全资控股），主业为经开区三期老峰片区的基础设施建设、土地开发整理，是经开区标准化厂房的经营实体性企业。2017 年底，皖江高科资产总额 102.79 亿元，负债总额 69.08 亿元，所有者权益 33.7 亿元；2017 年实现营业收入 9.91 亿元，净利润 0.46 亿元。公司对皖江高科担保余额 9.35 亿元，截至本报告出具之日，未发现皖江高科存在失信被执行记录。

表 12 2018 年 3 月底公司对外担保明细（单位：万元、%）

序号	被担保人	借款银行	担保金额	担保余额	备注
1	安庆皖江高科技投资发展有限公司	交通银行	32500.00	32500.00	信用担保
2	安徽省安庆环新集团有限公司	中行	30000.00	4000.00	信用担保
3	安庆盛唐投资控股集团有限公司	工商银行	30000.00	8000.00	信用担保
4	安庆皖江高科技投资发展有限公司	光大银行	20000.00	12000.00	信用担保
5	安庆皖江高科技投资发展有限公司	中信银行	10000.00	7225.00	信用担保
6	安庆皖江高科技投资发展有限公司	安庆农商行	10000.00	1275.00	信用担保
7	安庆皖江高科技投资发展有限公司	浦发银行	10000.00	10000.00	信用担保
9	安庆盛唐投资控股集团有限公司	安庆农商行	5500.00	3500.00	信用担保
10	安庆盛唐投资控股集团有限公司	安庆农商行	5100.00	4462.50	信用担保
11	安庆皖江高科技投资发展有限公司	交通银行	3500.00	3500.00	信用担保
12	安庆开发区市政工程有限责任公司	中国银行	800.00	800.00	信用担保
13	安庆皖江高科技投资发展有限公司	建行	55000.00	7000.00	抵押
合 计		--	212400.00	94262.50	--

资料来源：公司提供

2018 年 3 月底，公司获得直接融资和间接融资授信合计为 87.95 亿元，已使用额度 67 亿元，剩余未使用额度 20.95 亿元，公司间接融资渠道有待拓展。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据计划发行 3 亿元，相当于 2018 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 5.30%和 4.83%。

2018 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.33%、46.96%和 44.65%，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至 52.33%、48.14%和 45.93%，公司债务负担有所加重，但仍处于可控范围内。考虑到公司本期中期票

据拟募集资金将全部用于归还公司本部及子公司有息债务本金和利息，公司实际债务负担指标将低于上述值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017年，公司EBITDA值分别为5.80亿元、4.25亿元和10.72亿元，为本期中期票据拟发行规模的1.93倍、1.42倍和3.57倍，EBITDA对本期中期票据覆盖程度较强。

2015~2017年，公司经营活动的现金流入量分别为10.57亿元、9.38亿元和7.34亿元，分别为本期中期票据发行规模的3.52倍、3.13倍和2.45倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度极强。

2015~2017年，公司经营活动现金流量净额分别为3.23亿元、4.86亿元和2.46亿元，分别为本期中期票据发行规模的1.08倍、1.62倍和0.82倍，公司经营活动现金流量净额对本期中

期票据保障能力一般。

总体看，公司 EBITDA、经营活动现金流量入量对本期中期票据覆盖程度较强；经营活动产生的现金净流量对本期中期票据覆盖程度一般。

十、结论

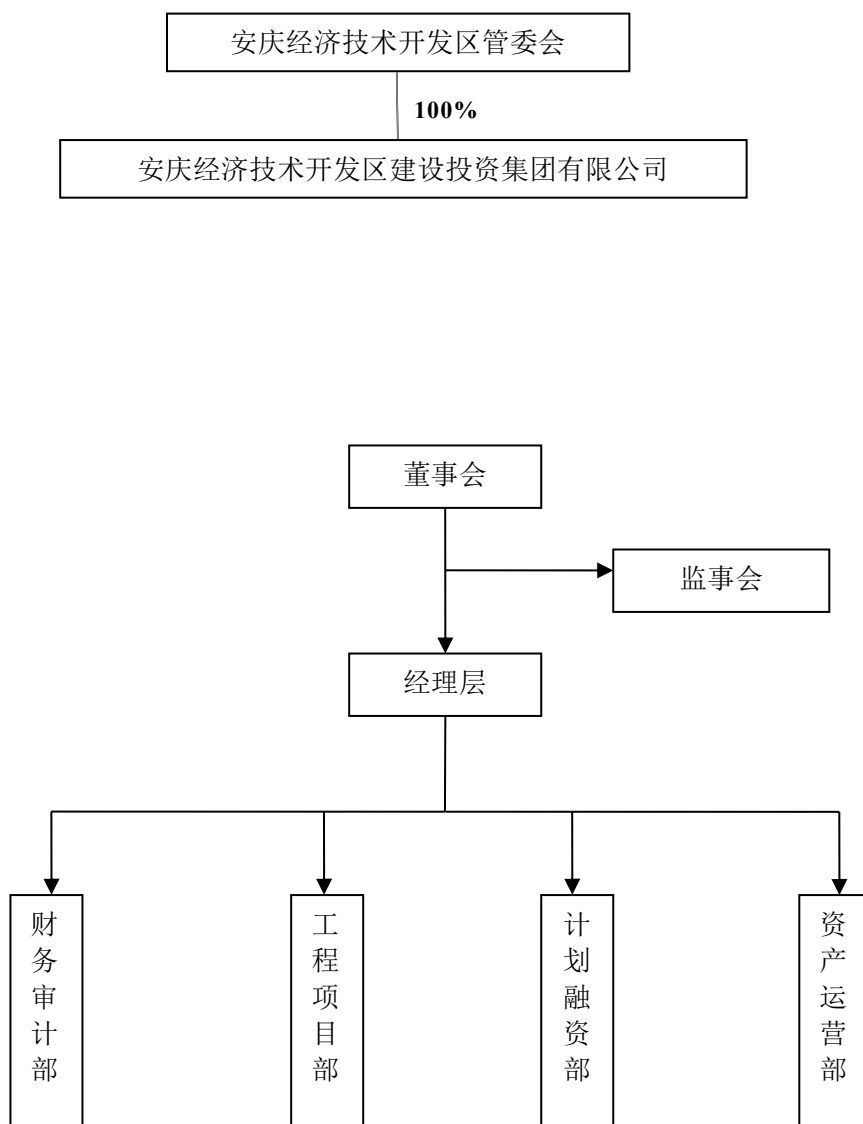
安庆经开区作为国家级经济技术开发区，近年来经济及财政水平波动增长，为公司的发展创造了良好的外部发展环境。

公司作为安庆经济开发区内唯一的基础设施项目投融资及建设主体，承担着安庆市经济开发区内土地整理、基础设施建设、保障房建设等重要任务；自成立以来，获得了经开区管委会在资本金注入、土地资产划拨、资金注入、财政补助和债务置换等方面的大力支持。

近年来，公司经营状况稳定，主营业务收入主要来源于基建工程项目和土地整理形成的收入。公司资产规模平稳增长，资产以流动资产为主，但存货及其他应收款的占比较高，且部分资产受限规模较大，资产流动性一般；近年来公司债务规模不断上升，债务负担逐年加重，但仍处于可控范围。

基于对公司主体状况以及本期中期票据偿还能力的综合分析，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还风险很低。

附件 1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.06	13.74	12.95	12.36
资产总额(亿元)	100.41	118.75	139.90	144.23
所有者权益(亿元)	59.43	61.19	69.37	70.19
短期债务(亿元)	4.29	6.58	7.34	5.53
长期债务(亿元)	20.93	38.81	51.05	56.63
全部债务(亿元)	25.22	45.39	58.40	62.15
营业收入(亿元)	8.72	11.44	6.70	1.00
利润总额(亿元)	5.67	4.13	10.60	0.82
EBITDA(亿元)	5.80	4.25	10.72	--
经营性净现金流(亿元)	3.23	4.86	2.46	-0.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.01	4.88	2.37	--
存货周转次数(次)	0.10	0.19	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.10	0.05	--
现金收入比(%)	117.96	76.77	101.13	119.11
营业利润率(%)	64.14	37.66	67.68	85.50
总资本收益率(%)	5.20	3.01	6.27	--
净资产收益率(%)	7.25	5.18	11.49	--
长期债务资本化比率(%)	26.05	38.81	42.39	44.65
全部债务资本化比率(%)	29.80	42.59	45.71	46.96
资产负债率(%)	40.81	48.47	50.41	51.33
流动比率(%)	368.30	526.58	653.43	785.42
速动比率(%)	180.14	273.21	292.63	338.16
经营现金流动负债比(%)	18.58	29.64	15.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.92	126.89	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.35	10.69	5.45	--

注：1.长期应付款中有息部分已计入长期债务；2.公司 2018 年一季度财务报表未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	营业利润/营业收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：

注：联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司 2018 年第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南通市保障房建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。