信用评级公告

联合〔2022〕4060 号

联合资信评估股份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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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，“19 安经开 MTN001”和“21 安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）:（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司
2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 安经开 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
21 安经开债/21 安经 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 安经开 MTN001	3 亿元	3 亿元	2024/09/05
21 安经开债/21 安经 01	3 亿元	3 亿元	2028/08/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 安经开债/21 安经 01”首个行权日为 2024 年 8 月 27 日；19 安经开 MTN001 首个行权日为 2022 年 9 月 5 日

评级时间：2022 年 6 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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”）是安徽省安庆经济技术开发区（以下简称“经开区”）最重要的基础设施建设及园区运营主体，跟踪期内继续获得安庆经济技术开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）在财政补助和专项债资金拨付方面的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司土地整理和基础设施建设业务未来存在一定资金支出压力、公司短期债务偿付压力较大、资产流动性较弱等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

武汉信用风险管理融资担保有限公司（以下简称“武汉信用担保”）为公司发行的“21 安经开债/21 安经 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。2022 年 6 月，由于武汉信用担保申请终止评级合作，联合资信终止武汉信用担保主体信用评级。

未来，公司将进一步发挥城市建设主体的作用，致力于经开区基础设施建设和园区经营性资产的建设及运营，并依托安庆综合保税区优势开展供应链业务。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 安经开 MTN001”的信用等级为 AA；在不考虑武汉信用担保作用基础上，联合资信评定“21 安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA；评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2021 年，安庆市及经开区经济总量持续增长，一般公共预算收入有所增加。2021 年，安庆经开区实现一般预算收入 23.19 亿元，较 2020 年增加 6.38 亿元，实现政府性基金收入 10.39 亿元，较 2020 年增加 2.09 亿元。

2. **区域地位重要性高，持续得到政府支持。**公司是经开区最重要的基础设施建设和城市运营主体，持续获得有力的政府支持。2021 年和 2022 年一季度，公司分别获得经开区管委会补助款 1.31 亿元和 0.20 亿元。2021 年，子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司收到财政拨

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb+	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
政府支持				5

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：谢晨　高锐
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

付的专项债资金，增加资本公积 4.44 亿元。

关注

1. **拟整体土地项目计划投资规模大，在建及拟建基础设施项目待投资规模大，未来存在一定资金支出压力。**截至 2021 年底，公司未来三年拟整理土地项目 13 个，计划投资金额 19.80 亿元；在建及拟建基础设施项目待投资规模合计 20.71 亿元。公司未来存在一定资金支出压力。

2. **资产流动性较弱。**公司存货和应收类款项占比较高，对资金形成占用，应收账款中存在部分对民营企业款项。同时以土地使用权为主的投资性房地产受限比例较高。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

3. **短期债务偿付压力较大。**截至 2021 年底，公司现金类资产和经营现金对短期债务覆盖倍数分别降至 0.50 倍和 0.15 倍。2022 年 4—12 月和 2023 年，公司到期债务合计占 2022 年 3 月底全部债务 56.02%，存在一定集中兑付压力。

4. **回款质量较差，回款周期较长。**2021 年，公司现金收入比为 43.74%，较 2020 年 64.48%有所下降，回款质量较差。截至 2021 年底，公司已完工待结清基础设施建设项目拟回款金额 29.31 亿元，已回款 4.93 亿元，回款进度较慢，且部分项目回款周期长。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.55	13.78	13.37	15.47
资产总额(亿元)	151.77	174.63	189.68	193.13
所有者权益(亿元)	81.41	87.72	93.97	94.12
短期债务(亿元)	5.92	21.04	26.94	32.68
长期债务(亿元)	56.83	55.44	59.12	51.82
全部债务(亿元)	62.76	76.48	86.07	84.51
营业收入(亿元)	6.07	11.97	13.62	0.88
利润总额(亿元)	3.11	2.07	1.38	0.15
EBITDA(亿元)	3.75	2.81	1.96	--
经营性净现金流(亿元)	4.34	4.48	4.09	4.91
营业利润率(%)	20.11	12.80	12.33	16.98
净资产收益率(%)	3.54	2.34	1.69	--
资产负债率(%)	46.36	49.77	50.46	51.26
全部债务资本化比率(%)	43.53	46.58	47.80	47.31
流动比率(%)	1194.93	521.91	502.38	384.35
经营现金流动负债比(%)	46.15	16.92	12.94	--
现金短期债务比(倍)	1.27	0.65	0.50	0.47
EBITDA 利息倍数(倍)	0.88	0.57	0.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.75	27.21	44.02	--
公司本部（母公司）				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	149.48	135.39	144.89	144.40
所有者权益(亿元)	75.38	76.04	77.12	77.31
全部债务(亿元)	46.82	46.11	45.63	42.22
营业收入(亿元)	5.78	7.11	3.31	0.61
利润总额(亿元)	3.16	0.71	1.09	0.19
资产负债率(%)	49.97	43.84	46.77	46.46
全部债务资本化比率(%)	38.31	37.75	37.17	35.32
流动比率(%)	377.51	361.26	347.43	254.17
经营现金流动负债比(%)	26.37	60.42	35.50	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债已调整至短期债务核算，长期应付款已调整至长期债务核算

资料来源：公司审计报告及财务报表

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 安经开债/21 安经 01	AA	AA	稳定	2022/03/31	--	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 安经开 MTN001	AA	AA	稳定	2021/07/19	谢晨文中夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 安经开债/21 安经 01	AA+	AA	稳定	2021/07/07	谢晨文中夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 安经开 MTN001	AA	AA	稳定	2019/08/26	黄琪融韩晓罡	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年）城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受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”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

安庆经济技术开发区建设投资集团有限公司
2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构、经营范围未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为10.00亿元，安庆经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）系公司唯一股东及实际控制人。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设财务审计部、工程项目部、计划融资部、综合办公室和资产运营部共 5 个职能部门（参见附件 1-2）；拥有纳入合并范围的子公司 8 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 189.68 亿元，所有者权益 93.97 亿元（少数股东权益 1.09 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 13.62 亿元，利润总额 1.38 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 193.13 亿元，所有者权益 94.12 亿元（少数股东权益 1.08 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 0.88 亿元，利润总额 0.15 亿元。

公司注册地址：安徽省安庆市开发区滨江新区高新技术中小企业孵化中心 C1 幢南楼 3 楼；法定代表人：汪奇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券均在付息日正常付息。

表1　截至 2021 年底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 安经开 MTN001	3.00	3.00	2019/09/05	3+2 年
21 安经开债/21 安经 01	3.00	3.00	2021/08/27	3+4 年

资料来源：联合资信整理

“19安经开MTN001”和“21安经开债/21安经01”均设置有回售条款，其中“21安经开债/21安经01”同时设置了分期偿还条款，对于第3个计息年度末未回售部分，在第3年至第7年末每年按照未回售部分债券面值总额的20%的比例偿还债券本金。“21安经开债/21安经01”由武汉信用风险管理融资担保有限公司（以下简称“武汉信用担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2021 年底，“19 安经开 MTN001”募集资金已使用完毕，均用于偿还公司有息债务；“21 安经开债/21 安经 01”募集资金已使用 2.29 亿元。截至 2021 年底，“21 安经开债/21 安经 01”的募投项目安庆市胜利路地下综合管廊（秦潭路－环城东路）建设工程项目总投资 7.18 亿元，已投资 2.33 亿元；安庆市方兴路地下综合管廊（天柱山大道－皖江大道）建设工程项目总投资 1.86 亿元，已投资 1.68 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦

点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧

烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要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，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，对于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、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资

规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《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甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，安庆市经济实力及财政水平持续增长；安庆经开区一般公共预算收入和政府性基金收入较 2020 年均有所增长，财政自给能力强。公司经营环境良好。

（1）安庆市

公司作为安庆经济技术开发区（以下简称“经开区”）最重要的基础设施建设和城市运营主体，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。

根据《2021 年安庆市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，安庆市实现地区生产总值 2656.88 亿元，较 2020 年增长 6.60%，其中三次产业增加值增速分别为 6.70%、4.40%和 8.50%。三次产业结构由上年的 10.2：42.8：47.0 调整为 9.5：43.8：46.7。全年固定资产投资增长 13.70%，其中第二产业和第三产业投资增速分别为 9.60%和 16.50%，工业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速分别为 9.60%、13.40%和 11.40%。2021 年安庆市商品房销售面积 454.60 万平方米，同比增长 10.80%，商品房销售额 319.80 亿元，同比增长 16.10%。

根据《安庆市 2021 年预算执行情况和预算草案的报告》，2021 年安庆市实现一般公共预算收入 156.10 亿元，较 2020 年增长 10.20%，其中税收收入占比 73.41%；一般公共预算支出 483.00 亿元，财政自给率为 32.32%。同期，安庆市实现政府性基金收入 200.00 亿元，较 2020 年下降 3.60 亿元，政府性基金支出为 243.50 亿元。

截至 2021 年底，安庆市地方政府债务余额 695.00 亿元，债务限额 739.10 亿元。

（2）安庆经开区

经开区始建于 1992 年 8 月，1993 年经安徽省人民政府批准为全省首批省级经济开发区，2010 年 3 月 21 日正式升级为国家级经济技术开发区。全区规划面积 55 平方公里，其中 22.4 平方公里建设“圆梦新区”，东临中远海万吨级港口、南面长江、西接安庆政务新区、北靠宁安高铁，是安庆市临江发展的重要板块。“圆梦新区”旨在打造长江中下游有竞争力的一流园区，成为宜业、宜居、宜游、宜购和宜养的产业新城，为安庆市建设现代化区域性中心城市提供重要战略支撑。

根据安庆经开区财政局提供的数据，2021 年，经开区实现 GDP292.20 亿元，较 2020 年底增长 8.60%；实现规上工业增加值增速 10.70%；实现固定资产投资增速 14.40%，其中工业投资增长 16.80%、技改投资增长 18.70%、房地产投资增长 2.60%。2021 年，经开区实现地方一般公共预算收入 23.19 亿元，较 2020 年

增加 6.38 亿元，其中税收收入 20.01 亿元，一般公共预算支出为 21.34 亿元，财政自给率为 108.70%。经开区实现政府性基金收入 10.29 亿元，较 2020 年增加 2.09 亿元。经开区获得上级补助收入合计 4.73 亿元。截至 2021 年底，经开区债务余额 23.19 亿元，地方政府债务率为 60.83%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，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. 企业规模和竞争力

公司是经开区最重要的基础设施建设和园区运营主体。公司与同区域平台业务区分明确，基本不存在竞争，同时公司规模相对较大，债务负担更轻。

公司是经开区最重要的基础设施建设和城市运营主体，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，在经开区基础设施建设领域具有专营性优势。

除公司外，经开区其他主要基础设施建设主体为安庆皖江高科技投资发展有限公司（以下简称“皖江高科”），主要负责经开区老峰片两区共建一期及二期项目、经开区老峰片棚户区改造二期建设项目和经开区内部分标准化厂房的建设工作。除皖江高科负责的部分基础设施建设项目外，经开区内其余基础设施建设任务均由公司承担。

表3 2021 年底区域内主要基础设施建设主体主要财务指标对比

公司名称	股东	职能定位	资产总计（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	利润总额（亿元）	全部债务（亿元）	全部债务资本化率（%）
皖江高科	经开区管委会	经开区部分基础设施、棚户区改造、厂房建设，及招商引资	166.68	60.02	9.82	1.01	86.40	59.01
公司	**经开区管委会**	**经开区基础设施建设和园区运营**	**189.68**	**93.97**	**13.62**	**1.38**	**86.07**	**47.80**

资源来源：联合资信根据公司提供资料以及公开信息整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91340800711795612E），截至2022年5月9日，公司（本部）无未结清的关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中无不良类贷款，有4笔关注类贷款，根据企业提供的说明，主要系银行按照信贷要求分为关注类所致，公司均按时偿还，不存在逾期情况。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长和高级管理人员发生变动；公司的法人治理体系、管理架构和管理制度等无重大变化。

跟踪期内，公司董事长和高级管理人员发生变动。根据《关于张寿山等同志工作职务的通知》（安开党工发〔2021〕51号）及公司《关于选举建投公司董事长的董事会决议》，汪奇任公司董事长、总经理、法定代表人，孙谷进任公司副总经理。

汪奇，汉族，本科学历；曾在公司财务审计部、工程项目部任职，历任公司副总经理，现任公司董事长、总经理、法定代表人。

孙谷进，汉族，本科学历；曾任职于安徽太极融资担保股份有限公司（以下简称“太极担保”）、安庆经济技术开发区经济发展局、安庆经

济技术开发区投资服务中心、公司计划融资部，历任公司总经理助理，现任公司副总经理。

跟踪期内，公司法人治理体系、管理架构和管理制度等无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司基础设施建设和土地整理业务收入有所下降，整体毛利率变化不大；公司主要利润来源为以政府土地回购为主的其他业务。

2021年，公司实现主营业收入同比下降7.84%，主要系土地整理业务确认收入下降所致，毛利率较2020年变化不大。除主营业务外，2021年公司实现其他业务收入5.59亿元，较2020年增长71.72%，主要系政府回购公司土地使用权产生，该项业务非公司主营业务，2021年毛利率15.92%，较2020年有所下降，主要系回购地块不同所致。

2022年1－3月，公司实现主营业务收入相当于2021年全年的10.96%，较上年同期下降较多，主要系供应链货物销售业务收入较低所致。

表4 2020－2021年及2022年1－3月公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1－3月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	1.91	15.96	25.32	1.88	13.80	23.58	0.38	43.18	23.36
土地整理业务	2.36	19.72	13.04	1.89	13.88	12.71	0.33	37.50	12.71
担保业务	0.02	0.17	100	0.04	0.29	100	0.01	1.14	100
供应链货物销售业务	4.19	35.00	0.15	4.11	30.18	0.66	0.1	11.36	1.68
其他主营业务	0.22	1.84	21.36	0.12	0.88	9.9	0.06	6.82	17.12
主营业务收入合计	**8.71**	**72.77**	**9.98**	**8.03**	**58.96**	**9.9**	**0.88**	**100.00**	**17.12**
其他业务收入	3.26	27.23	26.69	5.59	41.04	15.92	--	--	--
营业收入合计	**11.97**	**100.00**	**14.54**	**13.62**	**100.00**	**12.41**	**0.88**	**100.00**	**17.12**

注：其他主营业务为租赁、绿化、仓储及装卸业务，2021年收入分别为527.71万元、627.79万元和33.33万元；其他业务收入系政府回购公司土地使用权产生；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）土地整理

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化；收入规模有所下滑，回款效率存在一定滞后。公司拟整体土地项目待投资规模较大，未来存在一定资金支出压力。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生改变。依据安庆市土地收储中心经开区分中心与公司签订的《安庆经济技术开发区土地整理项目总承包建设框架协议》，公司负责对经开区区域内的土地进行整理，使土地达到“七通一平”的熟地状态。公司在项目完成后及时送审，在审核结束时与经开区财政局进行结算，经开区财政局根据公司土地开发成本的投入情况以一定的成本加成比例（15%）支付相应款项。

2020年确认土地整理业务收入2.36亿元，截至2021年底已全部实现回款。2021年，公司整理并完成出让的土地项目共3个，确认土地整理业务收入1.89亿元，尚未实现回款。

表5 2021年公司土地整理收入确认情况

项目名称	结算金额（万元）
开发区三期（圆梦新区三期）－长风乡征迁项目	7009.18
开发区三期（圆梦新区三期）－雷萨二期项目	245.92
开发区三期（圆梦新区三期）－皇宇一期、皇宇二期项目	11669.25
合计	**18924.35**

注：结算金额大于审计报告中18852.45万元，主要系结算金额含税所致
资料来源：公司提供

公司正在整理中的土地项目为经开区圆梦

新区三期基础设施建设工程[1]，截至 2021 年底，该项目总投资 13.19 亿元，已投资 10.45 亿元，地块面积共 2411.76 亩。

截至 2021 年底，未来三年公司拟建项目 13 个，土地面积合计 4305.37 亩，计划投资金额 19.80 亿元。公司未来存在一定资金支出压力。

表6 截至 2021 年底公司拟整理土地情况

项目名称	土地面积（亩）	计划投资（亿元）
荔塘路南侧 1 号地块	284.85	0.85
荔塘路南侧 2 号地块	208.65	0.63
老峰中学西侧地块	88.40	0.27
原全力集团地块	42.00	0.50
原汽运集团地块	10.00	0.15
长风乡片区、经开区老峰片元桥片区棚户区地块	404.00	4.00
新峰钢构及横江电力地块	60.47	0.67
春台路与黄浦路东北侧地块	81.00	0.24
新四中西南侧地块	210.00	0.63
新四中南侧地块	88.00	0.26
经开区尤林片区棚户区地块	519.00	4.67
安庆经开区柘山片	1655.00	4.97
高铁新区一期	654.00	1.96
合计	**4305.37**	**19.80**

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

跟踪期内，公司基建业务模式未发生变化；大部分项目进入完工待结清阶段，短期内回款仍具有持续性，但回款周期较长，对公司资金形成较大占用。公司在建及拟建项目待支出规模较大，未来存在一定资金支出压力。公司自营项目投资规模较大，收益实现情况有待关注。

公司基础设施建设业务模式包括投资建设与转让收购模式、委托代建模式以及其他模式[2]。跟踪期内，上述业务模式未发生改变。

投资建设与转让收购业务模式

针对中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目，公司于 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 18.00 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（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，2012 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》，由经开区财政局将回购款项支付给公司。截至 2021 年底，中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目累计回款 23.02 亿元。

委托代建业务模式

依据经开区管委会与公司签订的《安庆经济技术开发区政府投资项目总承包建设框架协议》，公司通过自有资金及外部融资对项目进行投资建设，项目竣工验收或项目完成并经审核后，由经开区财政局代表经开区管委会办理结算确认手续。总承包工程资金结算价由经开区财政局与公司按竣工审计造价或完工审核结果加成一定比例确定。

截至2021年底，公司已完工待结清基础设施建设项目共计7个，均已与经开区管委会签订协议，已完成投资25.21亿元；拟回购金额29.31亿元，已回购金额4.93亿元，回款时间较长。

[1] 该项目包含基础设施和土地整理板块，公司将其纳入土地整理业务统计

[2] 其他业务模式为经开区老峰镇 A-1 地块棚户区改造二期安置房建设项目，由子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司与安庆经济技术开发区财政投资建设工程管理中心签订代建合同进行建设，含建设期及回款期的合同期限为 5 年。截至 2021 年底，该项目已完工进入回款期，在正文表 7 中列示。

表7 截至 2021 年底公司已完工待结清基础设施建设项目明细（单位：亿元）

项目名称	建设期间	回款期间	总投资额	已投资额	拟回款金额	已回款金额	计划回款金额		
							2022 年	2023 年	2024 年
经开区老峰镇 A-1 地块棚户区改造二期安置房建设项目	2016.09－2019.12	2019－2023	1.04	1.04	1.20	0.64	0.28	0.28	0.00
安庆经济技术开发区棚户区改造和谐佳苑二期安置房建设项目	2018.08－2020.07	2019－2023	1.44	1.42	1.73	0.62	0.54	0.56	0.00
经开区老工业区搬迁改造工程项目	2018.06－2020.12	2019－2023	6.35	6.18	6.89	2.67	2.11	2.11	0.00
经开区菱北片老旧小区改造项目	2020.03－2020.12	2021－2025	1.45	1.45	1.67	0.30	0.30	0.30	0.30
经开区学前教育建设项目	2019.07－2020.12	2021－2025	1.20	1.20	1.80	0.25	0.25	0.30	0.25
2020 年经开区防汛应急及灾后恢复项目	2020.07－2020.10	2021－2026	2.52	2.51	2.90	0.45	0.45	0.50	0.50
安庆综合保税区建设项目	2019.08－2021.12	2023－2028	11.41	11.41	13.12	0.00	0.00	1.20	1.20
合计			**25.41**	**25.21**	**29.31**	**4.93**	**3.93**	**5.25**	**2.25**

注：尾差系四舍五入所致；部分项目计划总投资额与已投资额存在差异，但项目已实际完工
资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司在建的重大基础设施项目共 2 个，未来仍有一定资金需求。公司委托代建模式下的拟建项目为安庆市圆梦新区科教园三期项目，计划投资 2.10 亿元。

表8 2021 年底公司在建基础设施项目明细

项目名称	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
中兴大道以西旧城（城中村）改造暨基础设施建设项目	18.00	16.58
海军安庆医院新院区（上海市同济医院安庆分院）建设项目	10.03	5.70
合计	**28.03**	**22.28**

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司在建自营项目4个，建成后由公司计划通过租赁收益平衡项目前期支出，收益实现情况受项目运营、招商引资等因素影响大。公司拟建自营项目为安庆经开区农贸市场及周边配套设施提升改造项目和安庆经开区2022年老旧小区及周边配套设施提升改造项目，计划投资规模分别为2.00亿元和1.02亿元。

表9 2021 年底公司在建自营基础设施项目明细

项目名称	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
安庆市胜利路地下综合管廊（秦潭路-环城东路）建设工程项目	7.18	2.33
安庆上海安亭镇产业园基础设施建设项目	6.48	3.50
安庆综合保税区二期保税物流库及标准化厂房建设项目[3]	2.33	0.50
安庆市方兴路地下综合管廊（天柱山大道-皖江大道）建设工程项目	1.86	1.68
合计	**17.85**	**8.01**

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司 BT、委托代建和自营模式下，在建及拟建项目待投资规模合计 20.71 亿元。公司未来存在一定资金支出压力。

（3）供应链货物销售业务

跟踪期内，公司供应链货物销售业务毛利率有所增长但利润空间仍低，下游客户民营企业占比较高，款项回收存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司供应链货物销售业务运营主体及经营模式未发生改变，仍由子公司安庆圆梦国际贸易有限公司（以下简称“圆梦物流”）负责运营。业务模式方面，公司一般根据下游客户需求寻找上游供应商，在供货期间内按合同

[3] 含土地开发整理成本。

约定时间按期与上下游同时进行对账、结算。进出口商品供应链货物销售方面，公司将与招商引资入驻园区的供应链公司合作开展贸易业务。公司结算方式以银行账户结算为主，主要采用预付、预收方式进行结算。

2021 年，公司供应链货物销售收入较 2020 年变化不大，毛利率有所增长。

截至 2021 年底，公司贸易产品以建材、家电及手机为主，向前五大供应商采购金额合计占比 79.34%，其中采购金额占比超过 10%的供应商包括诸暨泰一电子商务有限公司、江苏峻丰国际贸易有限公司和南京钢铁有限公司，均为民营企业，杭州宏佰咖贸易有限公司占比 6.21%，已被列为失信被执行人；向前五大客户销售金额合计占比 96.98%，其中南京铭鼎誉达贸易有限公司、安徽鼎誉贸易有限公司和合肥青鸟信融供应链管理有限公司均为民营企业。由于公司对下游货款回收一般存在账期，故存在一定应收款项回收风险。截至 2021 年底，公司累计计提坏账准备 114.99 万元，计提规模不大，前五大下游客户尚未出现失信被执行人情况。

表10 2021 年底公司主要贸易客户及金额

企业名称	商品类别	购买金额（亿元）	占比（%）
安庆中安供应链管理有限责任公司	家电及手机	2.50	48.91
南京铭鼎誉达贸易有限公司	建材	1.66	32.36
安徽鼎誉贸易有限公司	建材	0.48	9.29
合肥青鸟信融供应链管理有限公司	家电	0.21	4.12
中铁建工集团有限公司	建材	0.12	2.30
合计	--	**4.96**	**96.98**

注：尾差系四舍五入所致；购买金额为含税金额，与收入存在一定差异
资料来源：公司提供

（4）担保业务

跟踪期内，公司担保责任余额维持增长，累计代偿金额增幅不大；目前已经发生代偿事项，联合资信持续关注追偿进展。

跟踪期内，公司担保业务仍由太极担保负责。从授信额度看，截至 2022 年 3 月底，太极担保获得银行授信总额 4.66 亿元，主要合作银行包括安徽桐城农村商业银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司以及安庆农村商业银行股份有限公司等。

截至 2022 年 3 月底，太极担保在担保项目 44 笔，担保责任余额为 1.70 亿元。其中，前五大客户担保责任余额 0.65 亿元，被担保方主要为安徽帝博工艺美术品制造有限公司、安徽绿保电子科技股份有限公司等小微企业。截至 2022 年 3 月底，太极担保累计代偿金额为 2.92 亿元。目前太极担保已采取催收、诉讼等各种途径对代偿款项目进行处置，已收回部分代偿款，应收代偿款余额 0.51 亿元，大多数仍处于诉讼追偿阶段，存在一定代偿损失的可能。

4. 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

依据安庆市人民政府、经开区管委会对公司的职能定位及公司自身发展需要，公司在未来一个阶段内仍将承担经开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、保障房建设以及园区厂房建设运营；同时，公司依托安庆综合保税区优势开展供应链及贸易业务，业务规模有望进一步扩大。

九、财务分析

1. 财务概况

跟踪期内，公司审计机构变更为中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙），后者对公司 2019－2021年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年1－3月财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司拥有合并范围内的子公司8家，2021年新增子公司安庆经开区海源产业招商投资合伙企业（有限合伙），2022年一季度新增子公司安庆圆梦文化传媒有限公司。

总体看，新增子公司规模较小，对公司财务数据的可比性影响小，公司财务数据可比性强。

截至 2021 年底，公司资产总额 189.68 亿元，所有者权益 93.97 亿元（少数股东权益 1.09 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 13.62 亿元，利润总额 1.38 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 193.13 亿元，所有者权益 94.12 亿元（少数股东权益 1.08 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 0.88 亿元，利润总额 0.15 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续增长，结构仍以流动资产为主，其中存货和应收类款项占比较高，对资金形成占用，应收账款中存在部分对民营企业款项。同时以土地使用权为主的投资性房地产受限比例较高。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较2020年底增长8.62%，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比较2020年底提高4.58个百分点。

表11 2020－2021 年底和 2022 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产合计	**138.10**	**79.08**	**158.69**	**83.66**	**162.13**	**83.95**
货币资金	13.69	7.84	13.36	7.04	15.45	8.00
应收账款	12.98	7.43	16.32	8.60	15.58	8.07
其他应收款	33.29	19.06	39.71	20.94	38.54	19.95
存货	77.67	44.48	89.12	46.98	91.71	47.49
非流动资产合计	**36.54**	**20.92**	**30.99**	**16.34**	**31.00**	**16.05**
投资性房地产	33.68	19.29	28.13	14.83	28.13	14.57
资产合计	**174.63**	**100.00**	**189.68**	**100.00**	**193.13**	**100.00**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产较 2020 年底增长 14.91%，构成仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。公司货币资金较 2020 年底略有下降 2.46%，受限金额 0.33 亿元。公司应收账款较 2020 年底增长 25.70%，主要系应收股东经开区管委会的款项（规模占应收账款的 85.92%）增长所致，前五大应收对象除经开区管委会外均为民营企业，其中安庆市振风工贸有限公司（应收 0.08 亿元）和安庆亮达起重安装工程有限公司（应收 0.09 亿元）已被列为失信被执行人，安庆市天利能源有限责任公司（应收 0.13 亿元）自然人股东均已被限制高消费，安庆市新潮建筑安装工程有限公司（应收 0.18 亿元）董事长兼总经理、法定代表人已被限制高消费，截至 2021 年底公司应收账款累计计提坏账准备 114.99 万元，计提比例 0.07%，计提比例低。公司其他应收款较 2020 年底增长 19.29%，主要系应收经开区管委会往来款增加所致，应收对象以经开区管委会和皖江高科为主，规模合计占比 94.41%。公司存货较 2020 年底增长 14.74%，主要系土地整理和基础设施建设项目投入增长所致，公司未计提存货跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底下降 15.17%，构成以投资性房地产为主。公司投资性房地产全部为采用公允价值模式计量的土地使用权，较 2020 年底下降 16.47%，主要系政府回购 4.67 亿元土地使用权，同时转出前期形成的公允价值变动所致。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底增长 1.82%，规模和构成较 2021 年底变化不大。

截至2021年底，公司受限资产账面价值12.31亿元，受限比例6.49%，其中受限货币资金

0.33亿元，受限的投资性房地产11.98亿元。

3. 负债及所有者权益

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，未分配利润和评估增值形成其他综合收益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至2021年底，公司所有者权益93.97亿元，较2020年底增长7.13%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。从构成看，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占10.64%、19.36%、14.95%和49.14%。公司资本公积18.19亿元，较2020年底增长28.22%，主要系子公司安庆盛唐投资控股集团有限公司（以下简称“盛唐投资”）收到经开区管委会拨付专项债所致，专项债主要用于海军安庆医院新院区（上海市同济医院安庆分院）项目、安庆综合保税区建设项目、安庆上海安亭镇产业园基础设施建设项目；其他综合收益14.05亿元，主要系前期投资性房地产中土地使用权评估增值形成，较2020年底变化很小。公司所有者权益中未分配利润和其他综合收益占比较高，权益结构稳定性一般。

截至2022年3月底，公司所有者权益94.12亿元，规模和结构较上年底变化小。

（2）负债

公司债务规模呈增长趋势，2021年以新增债券融资为主；受信托借款及部分存续债券即将到期影响，短期债务占比有所提高，公司存在一定短期债务偿付压力。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长10.11%，仍以非流动负债为主，流动负债占比较2020年底提高2.56个百分点。

表12 2020－2021年底及2022年3月底公司负债主要构成

科目	2020年底		2021年底		2022年3月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债合计	**26.46**	**30.44**	**31.59**	**33.00**	**42.18**	**42.61**
短期借款	2.10	2.42	1.50	1.57	1.60	1.62
其他应付款	5.15	5.92	4.34	4.53	9.10	9.19
一年内到期的非流动负债	15.88	18.27	21.91	22.89	27.75	28.03
其他流动负债	3.11	3.58	3.13	3.27	3.15	3.19
非流动负债合计	**60.46**	**69.56**	**64.12**	**67.00**	**56.82**	**57.39**
长期借款	18.76	21.58	21.56	22.53	23.67	23.90
应付债券	22.37	25.73	26.39	27.57	15.44	15.60
长期应付款	15.43	17.75	12.48	13.04	14.02	14.16
负债总额	**86.92**	**100.00**	**95.71**	**100.00**	**99.00**	**100.00**

注：表中其他应付款包含应付利息，下同；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债较2020年底增长19.37%，构成以其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。公司短期借款较2020年底下降28.57%，其中保证借款和抵押借款分别占比66.67%和33.33%；公司其他应付款较2020年底下降15.80%，主要系往来款下降所致。公司一年内到期的非流动负债较2020年底增长38.00%，其中一年内到期的长期应付款12.41亿元，较2020年底增长83.58%，主要系信托和融资租赁借款转入所致。公司其他流动负债较2020年底变化不大，主要为3.00亿元超短期融资债券。本报告将其他流动负债中的有息部分计入短期债务核算。

截至2021年底，公司非流动负债较2020年底增长6.06%，构成以长期借款、应付债券和长期应付款为主。公司长期借款较2020年底增长14.95%，主要系新增保证借款所致，长期借款中保证借款占比65.77%。公司应付债券较2020年底增长17.97%。截至2022年3月底，公司债券明细详见下表：

表13 公司存续债券明细

项目	债券余额（亿元）	行权/到期日
18 皖安庆经开 ZR002	2.99	2023 年 9 月
19 皖安庆经开 ZR001	1.49	2024 年 3 月
19 安经开 MTN001	3.00	2022 年 9 月
21 安经开 PPN001	3.50	2024 年 4 月
16 安经开债	4.00	2023 年 3 月
20 安经开 PPN001	6.00	2023 年 2 月
21 安经开 SCP002	3.00	2022 年 8 月
21 安建转债 01、02、03	1.01	2023 年 5 月
21 安经开债	3.00	2024 年 8 月
21 安建转债 04	0.47	2023 年 7 月
合计	**28.46**	--

注：尾差系四舍五入所致；含权债券到期时间已考虑行权，以上债券余额包含发行折价与溢价摊销；21 安建转债 01、02、03 为安徽省股权交易所产品
资料来源：联合资信根据公司 2022 年一季度财务报表、公司提供资料整理

公司长期应付款较 2020 年底下降 19.07%，主要系 5.00 亿元交银国际信托有限公司借款转入一年内到期的长期应付款所致。构成上看，公司长期应付款以信托和融资租赁借款为主，2021 年新增部分主要为兴业国际信托有限公司 2.00 亿元和佛山海晟金融租赁股份有限公司 1.40 亿元。本报告将长期应付款中的有息部分计入长期债务核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较 2020 年底增长 3.44%，其中非流动负债占比 57.39%，较 2021 年底下降 9.60 个百分点，主要系应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2021 年底，公司全部债务较 2020 年底增长 12.53%，新增债务以债券融资为主。公司全部债务中，短期债务占比 31.31%，较 2020 年底上升 3.79 个百分点，主要系应付债券和长期应付款转入一年内到期的非流动负债所致。

表14 公司债务情况

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务（亿元）	21.04	26.94	32.68
长期债务（亿元）	55.44	59.12	51.82
全部债务（亿元）	76.48	86.07	84.51
长期债务资本化比率（%）	38.73	38.62	35.51
全部债务资本化比率（%）	46.58	47.80	47.31
资产负债率（%）	49.77	50.46	51.26

注：其他流动负债中有息部分已调整至短期债务，长期应付款中有息部分已调整至长期债务；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务指标看，2021 年公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2020 年底均小幅上升。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底下降 1.81%，其中短期债务占比进一步增至 38.68%。截至 2022 年 3 月底，受应付债券转入一年内到期的非流动负债规模较大影响，长期债务资本化比率较 2020 年底有所下降，资产负债率和全部债务资本化率较 2020 年底变化不大。

从债务期限分布看，2022年4－12月和2023－2024年，公司将分别偿还债务19.46亿元、27.88亿元和16.27亿元，2023年集中兑付压力较大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，主要系土地使用权出让所致。公司盈利对非经常性损益依赖程度较高，盈利指标较2020年有所下降。

2021年，公司实现营业总收入较2020年增长13.78%。其中，其他业务收入5.59亿元，主要系政府回购土地使用权产生，主营业务收入较2020年下降7.84%，主要系代建工程和土地整理确认收入小幅下降所致。

表15 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	11.97	13.62
主营业务收入（亿元）	8.71	8.03
费用总额（亿元）	0.65	0.69
其他收益（亿元）	1.41	1.31
利润总额（亿元）	2.07	1.38
营业利润率（%）	12.80	12.33
总资本收益率（%）	1.67	1.17
净资产收益率（%））	2.34	1.69

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

期间费用方面，2021年，公司费用总额较2020年小幅增长，占同期营业总收入5.08%。受利息资本化比例较高影响，公司期间费用率较低。

非经常性损益方面，2021年，公司实现其他收益1.31亿元，由政府补贴构成；公允价值变动损益为-0.88亿元，由转出当期出让的土地使用权在持有期形成的公允价值变动构成。公司非经常性损益对公司盈利影响较大。

盈利指标方面，2021年，受净利润下降影响，公司总资本收益率和净资产收益率较2020年均有所下降。

2022年1－3月，公司实现营业总收入0.88亿元，实现利润总额0.15亿元，其中获得其他收益0.20亿元，营业利润率为16.98%。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流净额和投资活动现金流净额较2020年变化不大，收入实现质量仍较差；筹资活动现金流净额同比大幅下降，主要系偿还债务支付的现金增长所致，2021年新增外部融资以发行债券为主。

表16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	14.55	10.54	6.15
经营活动现金流出小计	10.07	6.45	1.24
经营现金流量净额	**4.48**	**4.09**	**4.91**
投资活动现金流入小计	1.01	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	11.30	9.74	1.41
投资活动现金流量净额	**-10.29**	**-9.74**	**-1.41**
筹资活动前现金流量净额	**-5.81**	**-5.65**	**3.50**
筹资活动现金流入小计	36.42	36.36	5.77
筹资活动现金流出小计	24.49	31.16	7.18
筹资活动现金流量净额	**11.92**	**5.21**	**-1.41**
现金收入比（%）	64.48	43.74	186.50

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入较2020年下降27.57%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金5.96亿元，同比下降22.80%；收到其他与经营活动有关的现金4.58亿元，较2020年下降32.94%，主要系收回往来款下降所致。同期，经营活动现金流出6.45亿元，较2020年下降35.96%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金下降所致。2021年，公司经营活动现金流量净流入4.09亿元，净流入规模较2020年变化不大；现金收入比降至43.74%，公司收入实现质量仍较差。

从投资活动来看，2021年，公司未实现投资活动现金流入。同期，投资活动现金流出9.74亿元，较2020年下降13.81%，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金9.64亿元，主要系自建项目支出。2021年，公司投资活动现金净流出9.74亿元，净流出规模较2020年变化不大。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入36.36亿元，较2020年变化不大，其中取得借款收到的现金9.00亿元，较2020年下降42.23%；发行债券收到的现金14.00亿元，较2020年增长55.56%。同期，公司筹资活动现金流出31.16亿元，较2020年增长27.20%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。2021年，公司筹资活动产生的现金净流入5.21亿元，较2020年下降56.34%。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额为4.91亿元；投资活动产生的现金净额为-1.41亿元；筹资活动现金流量净额为-1.41亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现均较弱，间接融资渠道亟待拓宽。公司担保比率较高，担保对象以园区内国有企业为主；太极担保担保客户主要为民营企业，部分已经发生代偿事项，公司存在一定或有负债风险。

表17 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率（%）	521.91	502.38
	速动比率（%）	228.37	220.24
	经营现金/流动负债（%）	16.92	12.94
	经营现金/短期债务（倍）	0.21	0.15
	现金类资产/短期债务（倍）	0.65	0.50
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.81	1.96
	全部债务/EBITDA（倍）	27.21	44.02
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.05
	EBITDA/利息支出（倍）	0.57	0.42
	经营现金/利息支出（倍）	0.90	0.87

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021年，公司短期偿债能力相关指标较2020年均有所下降，主要系应付债券、信托及融资租赁借款转入一年内到期的非流动负债后，流动负债和短期债务增长所致。公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2021年公司

EBITDA 降至 1.96 亿元，主要受公允价值变动影响较大。2021 年公司 EBITDA 利息倍数降至 0.42 倍，全部债务/EBITDA 升至 44.02 倍，主要系 2021 年债务规模持续增长，同时 EBITDA 下降所致。总体看，公司长期偿债能力指标仍较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 33.14 亿元，担保比率为 35.27%，担保对象以经开区内国有企业为主。总体来看，公司担保比率较高，担保对象集中度高，存在一定或有负债风险。截至 2022 年 3 月底，公司子公司太极担保因担保业务形成的担保余额 1.70 亿元，以民营企业为主，应收代偿款余额为 0.51 亿元，大多数仍处于诉讼追偿阶段，存在一定代偿损失的可能。

表18 2022 年 3 月底公司前五大担保对象情况

被担保方	担保余额（亿元）	占比（%）
皖江高科	16.68	50.33
安庆新能源投资发展有限公司	7.72	23.30
安庆皖江高科建筑安装工程有限公司	2.50	7.54
振宜汽车有限公司	1.94	5.85
安庆化工建设投资有限公司	1.34	4.04
合计	**30.18**	**91.07**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司获得的各银行授信总额为 37.74 亿元，尚未使用额度为 2.50 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产主要集中在母公司，母公司权益稳定性一般，债务负担一般。

截至 2021 年底，母公司资产总额 144.89 亿元，较上年底增长 7.01%，占合并口径 76.38%。其中流动资产 100.39 亿元，非流动资产 44.50 亿元。从构成看，流动资产主要由应收账款（占 13.24%）、其他应收款（占 34.21%）和存货（占 49.60%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 63.40%）和投资性房地产（占 33.40%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 2.95 亿元。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 77.12 亿元，较上年底增长 1.43%，占合并口径 82.07%。其中，未分配利润 43.60 亿元，占所有者权益 56.53%，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年底，母公司负债总额 67.76 亿元，较上年底增长 14.17%，占合并口径 70.80%。其中，流动负债 28.89 亿元，非流动负债 38.87 亿元。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 67.54%）、一年内到期的非流动负债（占 22.01%）和其他流动负债（占 10.38%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 20.29%）和应付债券（占 67.89%）构成。母公司 2021 年底资产负债率和全部债务资本化率分别为 46.77%和 37.17%。

2021 年，母公司营业收入为 3.31 亿元，占合并口径 24.28%，利润总额为 1.09 亿元，占合并口径 78.85%。

短期偿债指标方面，2021 年底，母公司流动比率和速动比率分别为 347.43%和 175.09%，经营现金流动负债比和现金短期债务比分别为 35.50%和 0.32 倍。长期偿债指标方面，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 0.36 倍和 30.90 倍。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 144.40 亿元，所有者权益为 77.31 亿元；母公司资产负债率 46.46%；全部债务 42.22 亿元，全部债务资本化比率 35.32%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.61 亿元，利润总额 0.19 亿元。公司流动比率和速动比率分别为 254.17%和 126.22%，现金短期债务比为 0.15 倍。

十、外部支持

公司作为经开区内重要的基础设施建设、土地整理开发、旧城改造和安置房建设主体，在经开区基础设施建设领域具有专营性优势，能够持续获得有力的政府支持。

2021年，子公司盛唐公司收到财政拨付的专项债资金，增加资本公积4.44亿元，主要用于海军安庆医院新院区（上海市同济医院安庆分院）项目、安庆综合保税区建设项目和安庆上海安亭镇产业园基础设施建设项目的建设。

2021年和2022年1－3月，公司分别获得经开区管委会补助款1.31亿元和0.20亿元，反映在“其他收益”科目。

十一、存续债券偿还能力分析

截至2022年3月底，公司存续期担保债券为“21安经开债/21安经01”，由武汉信用担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。2022年6月，由于武汉信用担保申请终止评级合作，联合资信终止武汉信用担保主体信用评级。

十二、结论

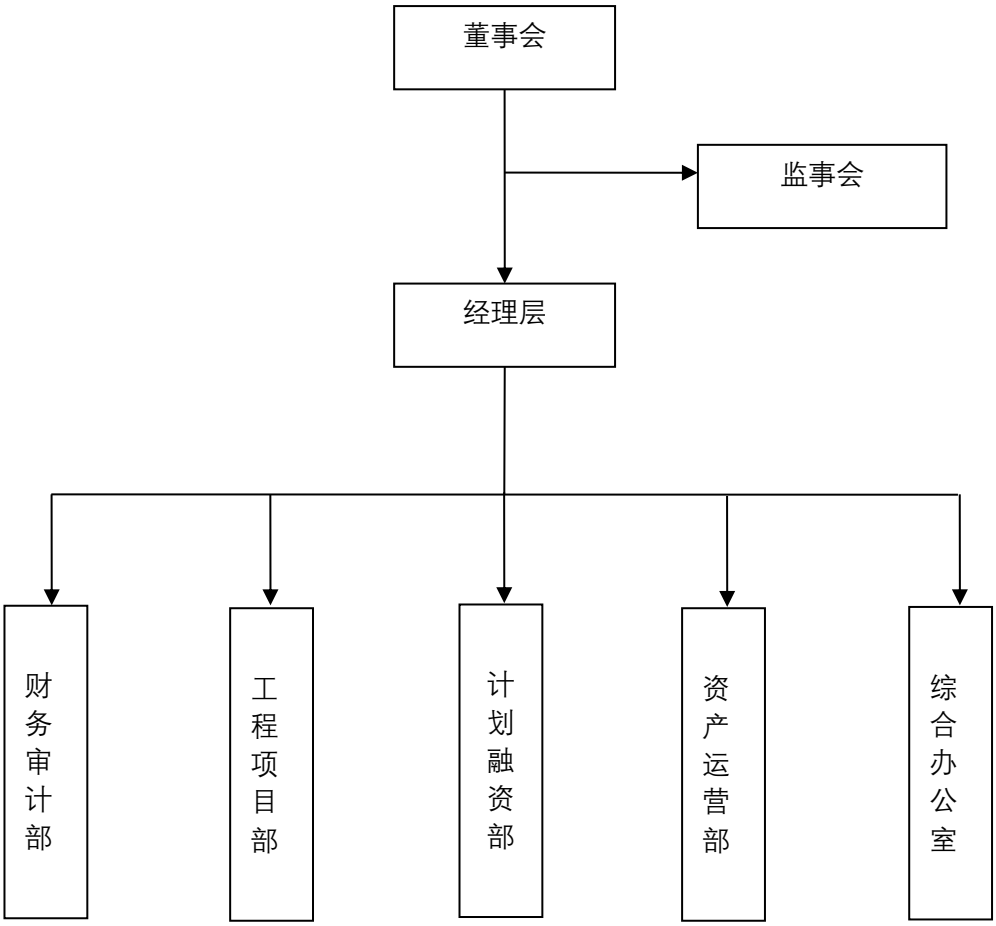
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19安经开 MTN001”的信用等级为 AA；在不考虑武汉信用担保作用基础上，联合资信评定“21安经开债/21 安经 01”信用等级为 AA；评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2022 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金（亿元）	主营业务	持股比例（%）
安庆盛唐投资控股集团有限公司	10.00	专业技术服务业	100.00
安徽太极融资担保股份有限公司	2.45	其他金融业	61.22
安庆综合保税区投资发展有限公司	5.00	装卸搬运和仓储业	80.91
安庆磐实置业发展有限公司	0.50	房地产业	100.00
安庆磐实建设工程有限公司	0.40	公共设施管理业	100.00
安庆圆梦保税物流发展有限公司	0.20	装卸搬运和仓储业	100.00
安庆经开区海源产业招商投资合伙企业（有限合伙）	0.30	资本市场服务	99.90
安庆圆梦文化传媒有限公司	0.10	广告业	100.00

资料来源：企业提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.55	13.78	13.37	15.47
资产总额（亿元）	151.77	174.63	189.68	193.13
所有者权益（亿元）	81.41	87.72	93.97	94.12
短期债务（亿元）	5.92	21.04	26.94	32.68
长期债务（亿元）	56.83	55.44	59.12	51.82
全部债务（亿元）	62.76	76.48	86.07	84.51
营业总收入（亿元）	6.07	11.97	13.62	0.88
利润总额（亿元）	3.11	2.07	1.38	0.15
EBITDA（亿元）	3.75	2.81	1.96	--
经营性净现金流（亿元）	4.34	4.48	4.09	4.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.87	1.10	0.93	--
存货周转次数（次）	0.07	0.14	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.07	0.07	--
现金收入比（%）	41.51	64.48	43.74	186.50
营业利润率（%）	20.11	12.80	12.33	16.98
总资本收益率（%）	2.40	1.67	1.17	--
净资产收益率（%）	3.54	2.34	1.69	--
长期债务资本化比率（%）	41.11	38.73	38.62	35.51
全部债务资本化比率（%）	43.53	46.58	47.80	47.31
资产负债率（%）	46.36	49.77	50.46	51.26
流动比率（%）	1194.93	521.91	502.38	384.35
速动比率（%）	477.47	228.37	220.24	166.94
经营现金流动负债比（%）	46.15	16.92	12.94	--
现金短期债务比（倍）	1.27	0.65	0.50	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	0.88	0.57	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.75	27.21	44.02	--

注：已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务计算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务计算；2022 年前一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告及财务报表

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.69	4.55	2.95	2.50
资产总额（亿元）	149.48	135.39	144.89	144.40
所有者权益（亿元）	75.38	76.04	77.12	77.31
短期债务（亿元）	3.91	14.64	9.36	17.04
长期债务（亿元）	42.91	31.47	36.27	25.18
全部债务（亿元）	46.82	46.11	45.63	42.22
营业总收入（亿元）	5.78	7.11	3.31	0.61
利润总额（亿元）	3.16	0.71	1.09	0.19
EBITDA（亿元）	3.75	1.45	1.48	--
经营性净现金流（亿元）	7.51	15.28	10.26	3.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.22	0.84	0.28	--
存货周转次数（次）	0.07	0.10	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	0.02	--
现金收入比（%）	40.65	43.90	12.75	164.77
营业利润率（%）	19.98	18.91	18.99	19.38
总资本收益率（%）	2.84	1.78	1.16	--
净资产收益率（%）	3.91	1.95	1.41	--
长期债务资本化比率（%）	36.27	29.27	31.99	24.57
全部债务资本化比率（%）	38.31	37.75	37.17	35.32
资产负债率（%）	49.97	43.84	46.77	46.46
流动比率（%）	377.51	361.26	347.43	254.17
速动比率（%）	147.53	189.96	175.09	126.22
经营现金流动负债比（%）	26.37	60.42	35.50	--
现金短期债务比（倍）	1.46	0.31	0.32	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	0.31	0.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.49	31.82	30.90	--

注：已将其他流动负债中有息债务纳入短期债务计算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务计算；2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告及财务报表

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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=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
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
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
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+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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　中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 4-3　评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持