

# 信用等级通知书

信评委函字 [2019]跟踪0250 号

## 安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定；  
维持“17当涂经开债/17当经债”的信用等级为AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一九年六月二十四日



# 安徽当涂经济开发区建设投资有限公司 2019 年度跟踪评级报告

发行主体 安徽当涂经济开发区建设投资有限公司

本次主体信用等级 **AA-** 评级展望 稳定

上次主体信用等级 **AA-** 评级展望 稳定

存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级
17 当涂经开债 /17 当经债	6.00	2017/09/11-2024/09/11	AAA	AAA

注：“17 当涂经开债/17 当经债”由安徽担保集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

## 概况数据

当涂经开建投	2016	2017	2018
总资产 (亿元)	47.53	50.26	45.31
所有者权益合计 (亿元)	17.05	17.60	18.21
总负债 (亿元)	30.49	32.66	27.10
总债务 (亿元)	21.76	27.31	24.22
营业总收入 (亿元)	7.16	7.43	6.50
经营性业务利润 (亿元)	0.04	0.12	-0.07
净利润 (亿元)	0.52	0.56	0.61
EBIT (亿元)	0.52	0.65	0.93
EBITDA (亿元)	0.52	0.65	0.93
经营活动净现金流 (亿元)	-4.91	-2.02	-1.29
收现比 (X)	0.56	1.22	0.73
总资产收益率 (%)	1.09	1.34	1.95
营业毛利率 (%)	4.63	8.85	8.85
应收类款项/总资产 (%)	7.74	4.09	9.54
资产负债率 (%)	64.14	64.98	59.80
总资本化比率 (%)	56.08	60.81	57.08
总债务/EBITDA (X)	41.89	41.77	26.04
EBITDA 利息倍数 (X)	0.39	0.65	0.70

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将各期长期应付款中带息部分调整至长期债务核算，将其他应付款中的带息部分调整至短期债务核算。

## 担保主体概况数据

安徽担保集团	2016	2017	2018
总资产 (亿元)	221.46	224.22	241.21
担保损失准备金 (亿元)	10.17	13.74	16.48
所有者权益 (亿元)	189.36	178.96	189.13
总在保余额 (亿元)	1,437.53	1,531.04	1,611.45
其中：直保余额 (亿元)	355.41	453.24	463.49
再担保余额 (亿元)	1,082.12	1,077.80	1,147.96
年新增担保额 (亿元)	337.43	411.17	438.67
担保业务收入 (亿元)	3.02	3.33	3.39
投资收益 (亿元)	2.09	2.19	0.51
净利润 (亿元)	0.39	0.68	-0.82
平均资本回报率 (%)	0.22	0.37	-0.45

## 基本观点

中诚信国际维持安徽当涂经济开发区建设投资有限公司（以下简称“当涂经开建投”或“公司”）主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“17 当涂经开债/17 当经债”的债项信用等级为 **AAA**，此等级充分考虑了安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“17 当涂经开债/17 当经债”还本付息的保障作用。

2018 年以来，当涂县及安徽当涂经济开发区（以下简称“当涂经开区”）经济实力不断增强、公司在当涂经开区继续保持了突出的基础设施建设主体地位；同时，中诚信国际也关注到公司收入来源单一且盈利能力弱化、债务规模较高及资产流动性弱等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

## 优势

- **当涂县及当涂经开区经济实力不断增强。**2018 年，当涂县及当涂经开区分别实现地区生产总值 380 亿元和 103.5 亿元，分别同比增长 8.5% 和 14.9%；当涂县及当涂经开区不断增强的经济实力为公司业务发展提供良好的外部环境。
- **突出的基础设施建设主体地位。**公司作为当涂经开区最重要的基础设施建设主体，肩负着当涂经开区的城市基础设施建设、保障性住房建设和河道治理等重要任务，其业务发展得到当涂县人民政府及当涂经开区管委会的大力支持。
- **极强的偿债保障措施。**安徽担保集团为“17 当涂经开债/17 当经债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对债券还本付息起到了极强的保障作用。

## 关注

- **公司收入来源单一且盈利能力弱化。**公司营业收入全部来源于工程代建。2018 年，公司经营性业务利润为 -0.07 亿元，盈利能力弱化，且利润对政府补助的依赖程度较大。
- **债务规模较高。**2018 年末公司总债务为 24.22 亿元，虽同比有所下降，但仍保持较大规模，同期末资产负债率和总资本化比率分别为 59.80% 和 57.08%，面临一定债务压力。
- **资产流动性弱。**截至 2018 年末，公司存货余额占总资产占比较高，达到 84.13%，同时，受限资产账面价值为 19.98 亿元，占同期末公司总资产的比重为 44.10%，资产流动性较弱。

累计代偿率 (%)	2.42	2.57	2.68
核心资本放大倍数 (X)	8.43	16.74	15.99
净资产放大倍数 (X)	2.45	3.13	3.06

注：1、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；2、年新增担保额包括直接担保和再担保年新增担保额

## 分析师

项目负责人：李 颖 [yli04@ccxi.com.cn](mailto:yli04@ccxi.com.cn)  
项目组成员：周 璇 [xzhou@ccxi.com.cn](mailto:xzhou@ccxi.com.cn)

电话：(010)66428877  
传真：(010)66426100

2019年6月24日

## 声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债券存续期内每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。本次为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

根据公司提供的《关于2017年安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司公司债券本息兑付等相关情况的自查报告》，“17当涂经开债/17当经债”于2017年9月发行，募集资金6.00亿元，其中3.60亿元用于当涂经济开发区科技园二期项目，2.40亿元用于补充流动资金。截至2018年末，募集资金6.00亿元已全部使用完毕，主要用于支付当涂经济开发区科技园二期项目建设费用、债券承销费、担保费和补充公司营运资金。

## 基本分析

### 2018年当涂县及当涂经开区经济实力进一步增强，为公司的发展创造了良好的外部环境

当涂县系马鞍山市下辖三县三区之一，地处安徽东部、长江下游东岸。东临马鞍山市博望区和石臼湖；西濒长江，与马鞍山市和县隔江相望；南与芜湖市郊、芜湖县及宣城市接壤；北与马鞍山市雨山区毗连。全县总面积1,002平方公里，总人口48万人，辖10镇1乡、1个省级开发园区、1个省级现代农业示范区和1个国家4A级旅游景区。

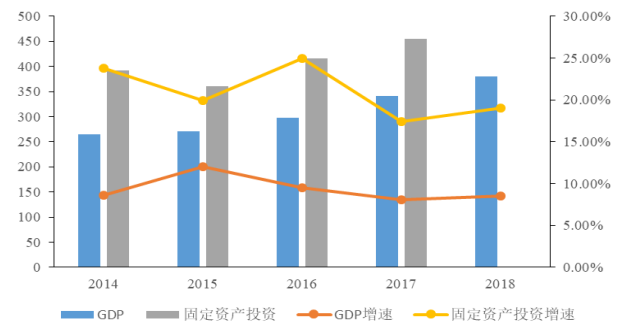
2018年，当涂县实现地区生产总值（GDP）380亿元，其中，按可比价格计算，2018年同比增长8.5%，经济总量在安徽省61个区县里排第6位；规模以上工业增加值增长9%；固定资产投资增长10.5%；社会消费品零售总额96亿元，增长14.6%；城镇居民人均可支配收入3.7万元，增长8.5%；农村居民人均可支配收入2.4万元，增长9%。

2018年当涂县工业经济平稳增长，新增规模以上工业企业8家，规模以上工业总产值增长14%；技改投资、工业投资分别增长10%、15%；规模农产品加工产值50亿元。第三产业释放活力，新增

限上商贸企业17家、规模以上服务业企业4家，服务业增加值增长10%，占GDP比重达29%。

2018年当涂县招商引资势头良好，引进超亿元项目82个、超10亿元项目4个、超20亿元项目1个，实际利用外商直接投资2.21亿美元，增长18.5%。奥克斯智能家电产业园项目进展迅速，厂房钢构吊装全部完成，宿舍楼、办公楼和部分厂房、仓库主体工程完工；顺丰创新产业园、利洁时桂龙药业二期综合制剂等52个项目开工建设，科达洁能新材料、粤美空调压缩机等45个项目竣工投产。马钢、绿能等5家企业在省四板挂牌；17家企业完成兼并重组；全县83%的重点企业保持稳定增长；长江钢铁税收再创新高，达到13亿元；姑山矿业、大唐电力、国星生化、粤美科技等重点企业保持较快增长。

图1：2014-2018年当涂县GDP及固定资产投资情况（亿元）



注：2018年因固定资产投资额统计口径发生变化，绝对值无可比性，故只披露增速。

资料来源：当涂县2019年政府工作报告，中诚信国际整理

安徽当涂经济开发区创建于2002年5月，2006年5月升级为省级开发区，2017年7月进入升级国家级开发区培育期。当涂经开区地处安徽省马芜铜经济产业带核心区域，南北连接芜湖、马鞍山两大国家级开发区。

经济实力方面，2018年，当涂经开区实现地区生产总值103.5亿元，同比增长14.9%；社会固定资产投资同比增长125.2%；实现规模以上工业企业总产值378亿元，同比增长13.0%。

未来5年，当涂经济开发区全力实施“112358”战略，以成功创建国家级开发区为目标，打造智能家电、生物医药、智慧物流3个超百亿级产业，创建国家新型工业化示范基地、国家科技成果转化示范基地、国家火炬特色产业基地，努力将开发区建

设成为全县新型工业化发展的引领区，高水平营商环境的示范区，大众创业万众创新的集聚区，开放型经济和体制创新的先行区。

## 2018年，公司获拍2宗土地，土地权证尚在办理，公司土地资源进一步丰富

2018年，公司通过“招拍挂”程序共获得2宗土地，面积为25,044.13平方米，其中商服用地面积13,450.64平方米，商住用地面积11,593.49平方米，共缴纳出让金0.41亿元，全部计入“存货——待开发土地”，土地权证尚在办理。截至2018年末，公司账面土地资产价值合计为24.21亿元，其中受限土地账面价值为13.98亿元，抵押面积为1,377,535.08平方米，占全部土地面积的比重为55.07%。

总体来看，公司目前土地资产主要用于建设安置房以及作为抵质押资产为融资提供支持。中诚信国际将关注公司土地资产未来利用情况。

## 基础设施建设业务平稳发展，给公司提供了稳定的收入来源

公司是当涂经开区重要的基础设施和安置房建设主体，受当涂经开区管委会委托在当涂经开区范围内开展安置房、道路工程、管网设施、基础设施、河道治理等项目建设，项目具体由公司本部以及公司全资子公司马鞍山市绿洲高新技术产业服务有限责任公司（以下简称“马鞍山绿洲高新”）负责实施。

公司基础设施建设业务运营模式为委托代建模式，即当涂经开区管委会与公司及马鞍山绿洲高

新分别签订框架协议，协议约定当涂经开区管委会按照项目总投资加成8%代建管理费向公司及马鞍山绿洲高新支付款项。工程结算方面，当涂经开区管委会根据工程项目实施进度审核确认已完成投资额后，按协议约定，分期支付给公司建设成本及代建管理费。2016年受营改增政策影响，双方经协商，重新签订了委托代建补充协议，约定从2017年1月1日起，结算价款定为投资成本加成13%。

工程管理方面，公司负责管理项目经可研立项后的整个建设过程，包括办理与施工建设相关的各项审批手续；组织协调拆迁安置工作；与各设计、施工、监理等单位谈判并协助当涂经开区管委会签订各类建筑施工合同；管理各类建筑施工合同，按合同约定向施工单位支付建筑施工费用；筹集工程建设资金，并对资金的使用进行管理；进行工程建设各参与方的协调工作；负责组织代建项目工程的竣工验收工作；项目经验收合格后，及时向当涂经开区管委会办理移交手续，工程质量按国家及地方现行的工程质量标准执行。

2018年公司实现代建收入6.50亿元，主要来源于科技创新中心建设项目1.31亿元、新桥安置小区建设项目0.44亿元及其他零星项目汇总4.75亿元。

截至2018年末，公司在建基础设施建设及安置房项目包括科技创新园标准化厂房建设项目和经济开发区滨江安置小区三期项目工程等，总投资为17.62亿元，截至2018年末已投资14.50亿元，尚需投资3.12亿元，已确认收入7.50亿元。

表1：截至2018年末公司主要在建项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资额	累计确认收入	资金来源	建设周期
科技创新园标准化厂房建设项目	10.59	7.50	5.00	当涂经开区财政及债券融资	2014.07~2019.06
经济开发区滨江安置小区三期项目工程	7.03	7.00	2.50	当涂经开区财政及农发基金	2014.08~2019.06
<b>合计</b>	<b>17.62</b>	<b>14.50</b>	<b>7.50</b>	--	--

资料来源：公司提供

拟建项目方面，截至2018年末，公司拟建项目主要包括当涂经开区创业创新中心、当涂经济开发区滨江中小学校和当涂县第三污水处理厂项

目等，总投资预计为9.13亿元，资金主要来源于PPP、财政资金和企业自筹。

**表 2：截至 2018 年末公司重点拟建项目（亿元）**

项目名称	建设内容	建设期限	计划投资	资金来源
涂山大道西延（工业干道-金柱路）	道路长 1000 米，红线宽 60 米	2019.10-2020.12	0.97	PPP
工业干道（大城坊西路-新太路）	道路长 1300 米，红线 40 米	2019.10-2020.12	0.86	PPP
当涂县第三污水处理厂项目	规模为 1.5 万 m <sup>3</sup> /d	2019.01-2020.06	1.80	PPP
当涂经济开发区滨江中小学校	占地面积 286 亩，总建筑面积约 7 万平方米，主要建设办公行政区、教学区、图书馆、后勤区、体育馆等	2019.10-2021.12	2.50	当涂经开区财政资金、教育基金
当涂经开区创业创新中心	占地面积 2.67 万平方米，总建筑面积 4.26 万平方米，主要建设培训中心，孵化楼，科研中心等	2019.10-2021.12	3.00	当涂经开区财政资金、自筹
<b>合计</b>	--	--	<b>9.13</b>	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司承接的基础设施建设及安置房业务保持平稳发展，且均签有协议，未来收入有一定保障。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 三年连审审计报告和 2017~2018 年审计报告。各期财务报表均依照新会计准则编制。截至 2018 年末，公司合并范围内的子公司有 1 家。

## 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 6.50 亿元，同比减少 0.93 亿元。公司业务比较单一，营业收入全部来自工程代建业务。2018 年营业收入主要来源于科技创业中心建设项目 1.31 亿元、新桥安置小区建设项目 0.44 亿元及其他零星项目汇总 4.75 亿元。毛利率方面，2018 年公司营业毛利率为 8.85%，保持稳定。

期间费用方面，公司的期间费用主要由财务费用构成，2018 年公司财务费用为 0.35 亿元，同比增长 94.44%，主要系 2018 年新增农发行的 3.50 亿元借款产生的利息支出。2018 年，公司三费合计为 0.39 亿元，三费收入占比为 6.07%，较上年上升 2.96 个百分点，但整体仍处于较低水平。

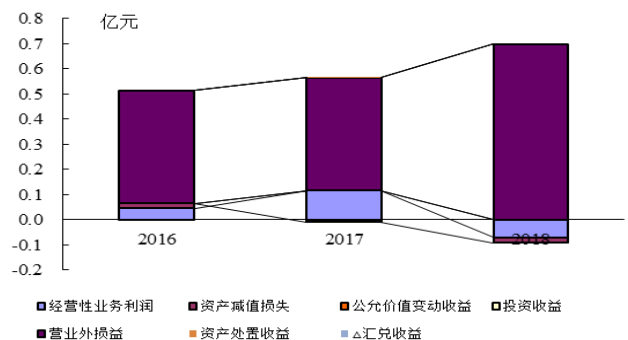
**表 3：2016~2018 年公司期间费用分析**

项目名称	2016	2017	2018
销售费用（亿元）	-	-	-
管理费用（亿元）	0.28	0.05	0.04

财务费用（亿元）	-0.02	0.18	0.35
三费合计（亿元）	0.26	0.23	0.39
营业总收入（亿元）	7.16	7.43	6.50
三费收入占比	3.66%	3.11%	6.07%

数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2018 年，公司的利润总额为 0.61 亿元，同比增加 0.05 亿元。其中，经营性业务利润为-0.07 亿元，由正转负，主要系财务费用上升所致；同期，以财政补贴为主的营业外收入成为利润总额的重要补充。2018 年，公司收到政府补贴 0.70 亿元。

**图 2：2016~2018 年公司利润总额构成分析**


数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

总体来看，2018 年公司收入规模有所下降，且收入全部来源于工程代建，收入来源单一，利润全部来自于财政补贴，盈利能力对政府补助的依赖性很强。

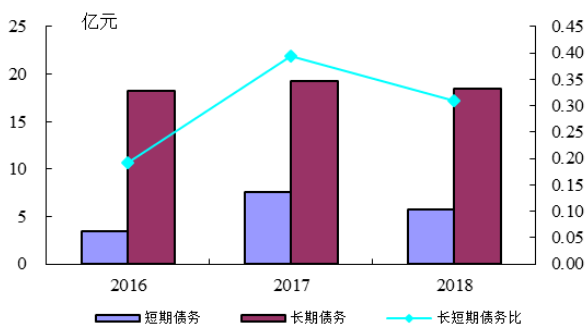
## 偿债能力

2018 年末，公司总资产为 45.31 亿元，同比减少 4.95 亿元，主要系货币资金、应收账款、存货和预付款项的变化共同影响所致。具体来看，2018 年

末，公司货币资金为 2.81 亿元，较上年末减少 6.09 亿元，主要系偿还借款及支付往来款增加所致。截至 2018 年末，公司存货为 38.12 亿元，较上年末增加 0.62 亿元，主要系 2017 年购买的土地资产于本期转入存货所致；2018 年末，存货主要为待开发土地、工程施工和道路污水管网等。同期末，公司应收账款为 3.72 亿元，全部为应收当涂经开区管委会的款项，较上年末增加 2.37 亿元，主要系 2018 年未结算工程款增加所致。2018 年末公司预付账款为 0，较上年末减少 1.62 亿元，主要系 2017 年公司通过“招拍挂”程序共获得 2 宗土地，缴纳出让金 1.62 亿元计入预付款项，2018 年土地证办理完毕转入存货所致。

负债方面，2018 年末，公司总负债为 27.10 亿元，较上年末减少 5.56 亿元，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债变化共同影响所致。具体来看，2018 年末，公司其他应付款为 3.23 亿元，较上年末减少 1.57 亿元，主要是应付政府机关的往来款减少所致。同期末，公司一年内到期的非流动负债为 4.18 亿元，较上年末减少 2.99 亿元，主要是一年内到期的长期借款到期偿还所致。债务方面，2018 年末，公司总债务为 24.22 亿元，较上年末小幅下降，且以长期债务为主，同期末，长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.31 倍。

图 3：2016~2018 年末公司债务结构分析

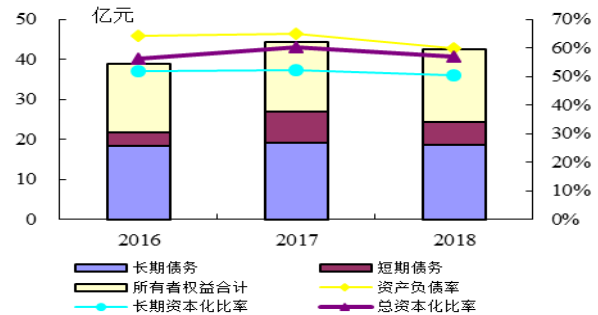


数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

所有者权益方面，2018 年末，公司所有者权益合计为 18.21 亿元，较上年末增加 0.61 亿元，主要得益于未分配利润的积累，2018 年末未分配利润为 5.17 亿元，较上年末增加 0.58 亿元。由于公司负债规模有所下降，2018 年末，公司资产负债率降

至 59.80%，总资本化比率降至 57.08%，但仍处于较高水平。

图 4：2016~2018 年末公司资本结构分析



数据来源：公司财务报告，中诚信国际整理

经营活动方面，2018 年，公司经营活动净现金流为-1.29 亿元，缺口较上年有所缩减，主要系收到的往来款、政府补助增加同时支付的往来款减少所致。投资活动方面，2018 年，公司投资活动净现金流为-0.01 亿元，与上年相比基本持平。筹资活动方面，2018 年，公司筹资活动净现金流为-0.80 亿元，同比大幅下降，主要系 2018 年公司融资力度有所减弱，收到的贷款及资金拆借金额较上年减少所致。

表 4：2016~2018 年公司现金流分析（亿元）

项目名称	2016	2017	2018
经营活动现金流入	12.35	9.95	6.36
经营活动现金流出	17.26	11.97	7.65
经营活动净现金流	-4.91	-2.02	-1.29
投资活动现金流入	0.51	-	-
投资活动现金流出	0.45	-	0.01
投资活动净现金流	0.06	-	-0.01
筹资活动现金流入	13.92	8.79	4.28
其中：吸收投资	-	-	-
借款	10.27	1.20	3.50
发行债券收到的现金	-	6.93	-
筹资活动现金流出	7.21	5.14	5.08
其中：偿还债务	2.51	3.57	3.10
筹资活动净现金流	6.71	3.64	-0.80
现金及等价物净增加额	1.86	1.63	-2.10

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从偿债能力指标来看，2018 年末，公司 EBITDA 为 0.93 亿元，同比增长 43.08%。由于 EBITDA 增幅较大，EBITDA 对总债务的覆盖能力小幅增强，



2018 年总债务/EBITDA 为 26.04 倍。同期, EBITDA 对利息的覆盖能力也有所上升, 2018 年公司 EBITDA 利息保障系数为 0.70 倍。2018 年, 公司经营活动净现金流呈净流出态势, 对总债务和利息支出均无覆盖能力。

表 5: 2016~2018 年公司主要偿债能力指标

项目名称	2016	2017	2018
长期债务 (亿元)	18.27	19.23	18.49
总债务 (亿元)	21.76	27.31	24.22
EBITDA (亿元)	0.52	0.65	0.93
经营活动净现金流 (亿元)	-4.91	-2.02	-1.29
经营活动净现金流利息倍数 (X)	-3.65	-1.99	-0.97
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.23	-0.07	-0.05
EBITDA 利息保障系数 (X)	0.39	0.65	0.70
总债务/EBITDA (X)	41.89	41.77	26.04

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

到期债务方面, 2019 年公司偿债压力较大, 中诚信国际将对公司的偿还资金安排情况保持持续关注。

表 6: 截至 2018 年末公司债务到期分布情况 (亿元)

到期年份	2019	2020	2021	2022 及以后
到期金额	5.73	3.61	4.20	10.68

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

银行授信方面, 截至 2018 年末, 银行金融机构对公司授信额度总计 20.23 亿元, 剩余额度 0.20 亿元。未来合作银行将依据公司项目情况一事一议。

受限资产方面, 截至 2018 年末, 公司受限资产账面价值为 19.98 亿元, 占同期末总资产的 44.10%, 受限资产主要是被抵押的待开发土地 13.98 亿元、道路及污水管网 3.43 亿元、应收账款 2.57 亿元。

重大诉讼方面, 2012 年 8 月 25 日, 当涂经开区管委会与中国华腾工业有限公司 (以下简称“华腾公司”) 签订《2012 年当涂经济开发区保障性住房项目二标段建设移交 (BT) 合同书》, 同时公司作为担保方承担连带责任保证。截至目前, 因部分项目尚未竣工验收及审计, 当涂经开区管委会亦未支付部分工程款。2018 年 10 月 18 日, 华腾公司向安徽省高级人民法院提交民事起诉状, 将当涂经开区管委会和公司作为被告, 要求支付尚未支付的工程款, 同时要求对当涂经开区管委会和公司的银行

账户进行保全。2018 年 10 月底, 当涂经开区管委会和公司个别账户被保全。截至目前, 当涂经开区管委会和公司已与华腾公司达成初步和解协议, 按照合同约定, 项目工程款约 2.40 亿元, 截至 2018 年末已支付 1.75 亿元, 剩余部分将依据审计结果和竣工验收进度逐期支付, 目前仍在审计中。中诚信国际将对诉讼事项后续进展及带来的不利影响保持密切关注。

或有负债方面, 截至 2018 年末, 公司对外担保余额为 5.08 亿元, 占净资产的 27.89%, 对外担保对象有 3 家, 其中当涂县民惠文化传媒有限公司和当涂县民发新型城镇化建设开发有限公司均为当涂县内的国有企业。中诚信国际将对因对外担保可能引致的或有负债风险保持关注。

表 7: 截至 2018 年末公司对外担保对象情况 (亿元)

被担保单位	担保余额	起止时间
当涂县民惠文化传媒有限公司	2.70	2018.12~2026.09
当涂县民发新型城镇化建设开发有限公司	2.00	2018.12~2021.02
马鞍山市宜山建筑安装有限责任公司	0.38	2018.12~2021.12
合计	5.08	--

资料来源: 公司提供

## 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料, 截至 2019 年 3 月 6 日, 公司无未结清和已结清不良信贷记录, 也未出现已发行债券到期未偿付本息的情形。

## 偿债保障措施

“17 当涂经开债/17 当经债”由安徽担保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

安徽担保集团成立于 2005 年 11 月 25 日, 是经安徽省人民政府批准, 在安徽省中小企业信用担保中心、安徽省创新投资有限公司的基础上, 吸纳安徽省科技产业投资有限公司、安徽省经贸投资集团有限公司, 由安徽省人民政府全额出资成立的一家政策性省级中小企业担保机构。安徽担保集

团成立时注册资本 18.60 亿元，后经多次增资，截至 2018 年末，实收资本达到人民币 175.06 亿元，安徽省人民政府持有其 100% 股权。

安徽担保集团以“支持中小企业发展，构建信用担保体系，促进地方经济建设”为经营宗旨，实施规范化管理、市场化运作，切实为安徽省中小企业的发展提供服务和支撑，加快健全完善安徽省中小企业信用担保体系，更好地服务于安徽省地方经济发展。安徽担保集团目前的主要业务为融资担保和非融资担保业务，同时与市县担保机构合作开展再担保业务。此外，安徽担保集团控股的安徽省科技产业投资有限公司，通过参股、控股等方式对科技产业、企业或项目进行直接投资。截至 2018 年末，安徽担保集团总资产为 241.21 亿元，所有者权益为 189.13 亿元。

作为安徽省政府全额出资成立的省级中小企业担保机构，安徽担保集团业务的稳步发展对改善安徽省中小企业的融资环境和生存条件具有十分重要的意义。因此，中诚信国际认为，安徽省政府具有很强的意愿在有需要时给予安徽担保集团提供支持。中诚信国际评定安徽担保集团的信用评级为 **AAA**。

综上，中诚信国际认为，安徽担保集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为“17 当涂经开债/17 当经债”的偿还提供了强有力的保障。

## 评级展望

2018 年以来，当涂县及当涂经开区经济实力不断增强、公司在当涂经开区继续保持了突出的基础设施建设主体地位；同时，中诚信国际也关注到公司收入来源单一且盈利能力弱化、债务规模较高及资产流动性弱等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

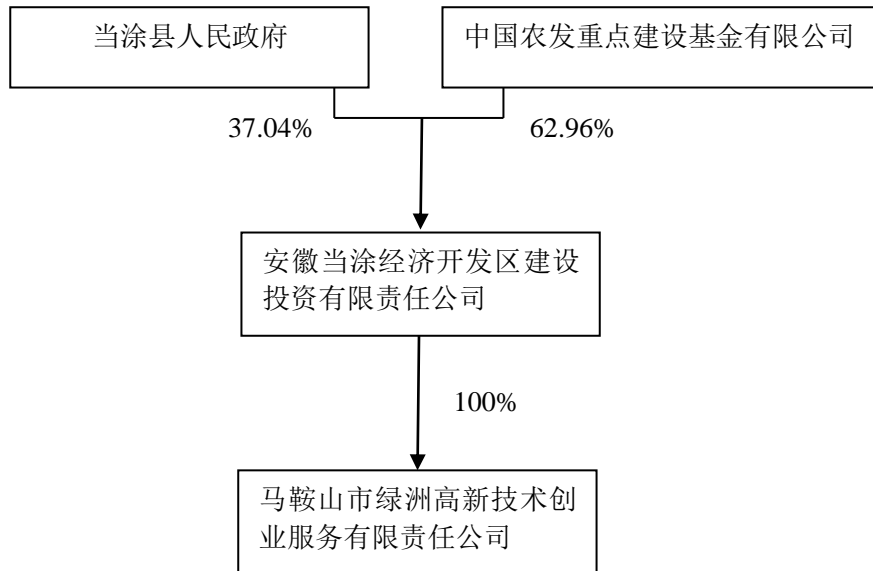
中诚信国际认为公司在未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

## 结论

综上所述，中诚信国际维持安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“17 当涂经开债/17 当经债”

的债项信用等级为 **AAA**。

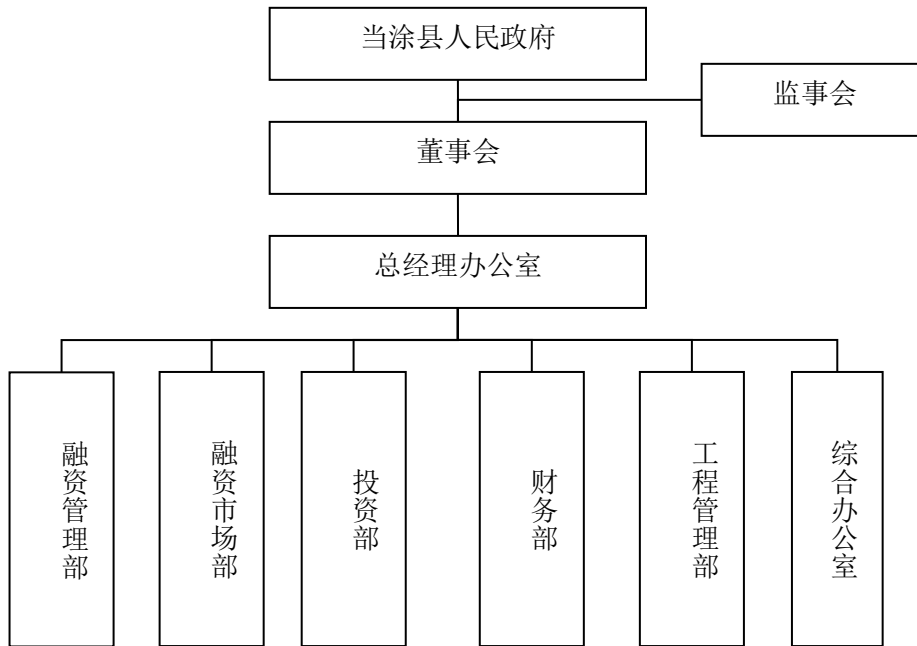
附一：安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司股权结构图（截至 2018 年末）



注：2017 年 5 月中国农发重点建设基金有限公司（简称“农发基金”）出资 17,000.00 万元，出资比例为 62.96%，农发基金不参与公司经营，且约定了固定投资回报率 1.2%，故该笔投资并非股权投资，属于债权投资。该笔投资由当涂县人民政府负责回购，回收期为 10 年。

资料来源：公司提供

附二：安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司组织结构图（截至 2018 年末）



资料来源：公司提供

**附三：安徽当涂经济开发区建设投资有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）**

财务数据(单位: 万元)	2016	2017	2018
货币资金	62,727.64	89,022.42	28,091.47
应收账款	29,693.04	13,503.34	37,206.47
其他应收款	2,620.14	2,530.60	2,285.57
存货	374,600.56	374,964.95	381,178.51
可供出售金融资产	500.00	500.00	500.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	475,341.49	502,641.87	453,102.02
其他应付款	80,461.05	48,018.89	32,338.75
短期债务	34,921.95	80,775.48	57,281.75
长期债务	182,687.15	192,349.14	184,890.04
总债务	217,609.10	273,124.62	242,171.79
总负债	304,887.71	326,599.22	270,973.16
费用化利息支出	41.70	950.11	3,214.74
资本化利息支出	13,421.48	9,175.24	10,083.61
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	170,453.77	176,042.65	182,128.86
营业总收入	71,640.81	74,259.33	65,035.30
经营性业务利润	444.57	1,156.25	-702.56
投资收益	0.00	0.00	0.00
营业外收入	4,500.00	4,500.00	7,000.00
净利润	5,152.74	5,588.88	6,086.21
EBIT	5,194.44	6,538.99	9,300.94
EBITDA	5,194.44	6,538.99	9,300.94
销售商品、提供劳务收到的现金	39,908.72	90,446.82	47,743.23
收到其他与经营活动有关的现金	83,561.97	9,079.11	15,859.02
购买商品、接受劳务支付的现金	158,178.90	73,166.86	44,095.92
支付其他与经营活动有关的现金	8,142.54	43,562.16	30,624.85
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	0.00	0.00	0.00
经营活动产生现金净流量	-49,098.15	-20,150.67	-12,863.84
投资活动产生现金净流量	603.54	20.68	-133.54
筹资活动产生现金净流量	67,139.44	36,424.76	-7,967.10
财务指标	2016	2017	2018
营业毛利率 (%)	4.63	8.85	8.85
三费收入比 (%)	3.66	3.11	6.07
应收类款项/总资产 (%)	7.74	4.09	9.54
收现比 (X)	0.56	1.22	0.73
总资产收益率 (%)	1.09	1.34	1.95
流动比率 (X)	3.85	3.71	5.21
速动比率 (X)	0.78	0.91	0.79
资产负债率 (%)	64.14	64.98	59.80
总资本化比率 (%)	56.08	60.81	57.08
长短期债务比 (X)	0.19	0.42	0.31
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.23	-0.07	-0.05
经营活动净现金流/短期债务 (X)	-1.41	-0.25	-0.22
经营活动净现金流/利息支出 (X)	-3.65	-1.99	-0.97
总债务/EBITDA (X)	41.89	41.77	26.04
EBITDA/短期债务 (X)	0.15	0.08	0.16
货币资金/短期债务 (X)	1.80	1.10	0.49
EBITDA 利息倍数 (X)	0.39	0.65	0.70

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将各期长期应付款中带息部分调整至长期债务核算，将其他应付款中的带息部分调整至短期债务核算。。

**附四：安徽省信用担保集团有限公司主要财务数据及担保组合数据**

(金额单位: 百万元)	2016	2017	2018
<b>资产</b>			
货币资金	3,225.00	2,175.78	2,055.75
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.01	26.84	6.11
可供出售金融资产	14,388.25	15,967.01	16,963.97
持有至到期投资	20.00	0.00	0.00
长期股权投资	67.98	68.12	68.22
资产合计	22,145.91	22,421.58	24,121.35
<b>负债及所有者权益</b>			
担保损失准备金合计	1,017.47	1,373.55	1,647.86
实收资本	15,396.00	16,376.00	17,506.00
所有者权益合计	18,936.21	17,895.68	18,912.96
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	301.69	332.68	338.58
担保赔偿准备金支出	(293.12)	(384.37)	(398.82)
提取未到期责任准备	(34.74)	(16.82)	(7.11)
利息净收入	25.57	16.92	(47.07)
投资收益	209.40	218.97	51.13
业务及管理费用	(138.38)	(132.55)	(178.31)
税金及附加	(9.49)	(8.37)	(11.13)
税前利润	69.69	88.03	(67.24)
净利润	38.72	67.56	(81.96)
<b>担保组合</b>			
在保余额	143,752.50	153,104.28	161,144.69

**附五：安徽省信用担保集团有限公司主要财务指标**

	2016	2017	2018
<b>年增长率 (%)</b>			
总资产	24.39	1.24	7.58
担保损失准备金合计	26.40	35.00	19.97
所有者权益	21.73	(5.49)	5.68
担保业务收入	30.75	10.27	1.77
业务及管理费用	108.37	(4.21)	34.52
税前利润	(79.12)	26.33	(176.38)
净利润	(85.61)	74.50	(221.32)
在保余额	32.59	6.51	5.25
<b>盈利能力 (%)</b>			
平均资产回报率	0.19	0.30	(0.35)
平均资本回报率	0.22	0.37	(0.45)
<b>担保项目质量 (%)</b>			
累计代偿率	2.42	2.57	2.68
担保损失准备金/在保责任余额	2.19	2.45	2.85
最大单一客户在保余额/核心资本	86.12	44.76	41.48
最大十家客户在保余额/核心资本	294.65	386.16	364.73
<b>资本充足性 (%)</b>			
净资产 (百万元)	18,936.21	17,895.68	18,912.96
核心资本 (百万元)	5,497.46	3,350.96	3,616.34
净资产放大倍数 (X)	2.45	3.13	3.06
核心资本放大倍数 (X)	8.43	16.74	15.99
<b>流动性 (%)</b>			
高流动性资产/总资产	14.56	9.82	8.55
高流动性资产/在保责任余额	6.96	3.93	3.57

## 附六：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项

长期债务=长期借款+应付债券+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金收入+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用

经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-财务费用-管理费用-销售费用+其他收益

营业毛利率=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入

三费合计=财务费用+管理费用+销售费用

三费收入比=(财务费用+管理费用+销售费用)/营业总收入

EBIT(息税前盈余)=利润总额+费用化利息支出

EBITDA(息税折旧摊销前盈余)=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产

收现比=销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

现金比率=(货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据)/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/(总债务+所有者权益合计)

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA利息倍数=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)



## 附七：担保公司主要财务指标计算公式

担保损失准备金合计=未到期责任准备金+担保赔偿准备金

业务及管理费用=销售费用+管理费用

高流动性资产=货币资金+存出担保保证金+交易性金融资产+买入返售金融资产

核心资本=所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具

累计代偿率=累计代偿额/累计解除担保额

平均资产回报率=净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]

核心资本担保放大倍数=在保责任余额/核心资本

## 附八：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

## 附九：担保公司主体信用评级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

注：1、除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”号进行微调；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。

## 附十：债项信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。