

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0015号

安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有 限责任公司：

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“21 铜陵承接 MTN001”、“23 铜陵示范园债/23 铜示 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“21 铜陵承接 MTN001”、“23 铜陵示范园债/23 铜示 01”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年五月十一日

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2024年5月11日至2025年5月10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
2024年5月11日

安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司
主体及相关债项 2024 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	2024/5/11	AA/稳定	王子一	吕碧和		
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
21 铜陵承接 MTN001	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	63.0
23 铜陵示范园债/23 铜示 01	AAA	AAA		业务运营	100.0%	44.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	25.3
				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		
安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司是铜陵市重要的基础设施建设主体,主要从事国家级铜陵经济技术开发区东部园区内基础设施和安置房建设、土地开发整理以及贸易等业务。安徽铜都投资集团有限公司持有公司 100% 股权,铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。			个体信用状况 (BCA)	a-		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	4		
			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,铜陵市经济实力仍很强,公司主营业务区域专营性仍较强,持续得到股东及相关各方的支持,安徽省担保对“21 铜陵承接 MTN001”和“23 铜陵示范园债/23 铜示 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,公司仍存在较大的资本支出压力,资产流动性较弱,面临一定的集中偿付压力,经营性现金流稳定性偏弱。综合考虑,东方金诚认为公司主体信用风险很低,偿债能力很强,“21 铜陵承接 MTN001”和“23 铜陵示范园债/23 铜示 01”到期不能偿还的风险依然极低。

同业比较

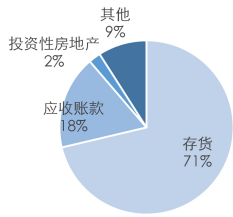
项目	安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司	鹰潭市文化旅游投资发展集团有限公司	朔州市投资建设开发有限公司	安徽平天湖投资控股集团有限公司
地区	铜陵市	鹰潭市	朔州市	池州市
GDP 总量 (亿元)	1229.8	1282.25	1539.40	1112.20
人均 GDP (元)	94530	111403*	97492*	83906
一般公共预算收入 (亿元)	112.10	108.56	150.31	92.13
政府性基金收入 (亿元)	-	73.10	24.74	22.56
地方政府债务余额 (亿元)	433.63	463.43	273.71	363.8
资产总额 (亿元)	110.92	118.02	118.99	120.15
所有者权益 (亿元)	57.11	55.02	90.01	53.55
营业收入 (亿元)	57.13	4.21	2.45	6.95
净利润 (亿元)	1.19	1.00	-1.53	0.06
资产负债率 (%)	48.51	53.38	24.35	55.43

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 2023 年,带“*”人均 GDP 根据“GDP/常住人口”近似估算,下页同

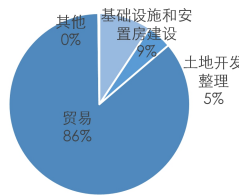
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开的审计报告等,东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



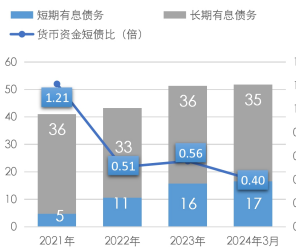
公司营业收入构成 (2023年)



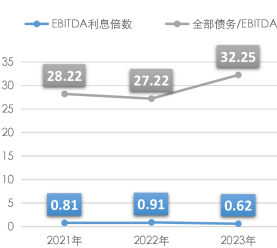
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额	94.84	101.02	110.92	111.08
所有者权益	52.55	55.87	57.11	57.29
营业收入	7.38	8.26	57.13	8.37
净利润	1.04	1.19	1.19	0.18
全部债务	40.97	43.25	51.30	51.79
资产负债率	44.59	44.69	48.51	48.42
全部债务资本化比率	43.80	43.63	47.32	47.48

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	铜陵市		
GDP 总量	1165.6	1209.9	1229.8
人均 GDP (元)	89112	92823	94530
一般公共预算收入	93.5	103.8	112.1
政府性基金收入	-	-	-
财政自给率	48.1	51.9	52.4

优势

- 铜陵市近年来地区生产总值持续增长, 已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, 经济实力仍很强;
- 公司继续主要从事铜陵经开区东部园区的基础设施和安置房建设、土地开发整理业务, 业务具有较强的区域专营性;
- 作为铜陵市重要的基础设施建设主体, 公司在增资、资产注入及财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的支持;
- 安徽省担保对“21 铜陵承接 MTN001”和“23 铜陵示范园债/23 铜示 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

- 公司在建及拟建项目投资规模仍较大, 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账款占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司短期有息债务占比快速扩大, 仍面临一定的集中偿付压力;
- 公司经营性现金流易受贸易业务收入、项目结算款和往来款等影响, 稳定性偏弱, 资金来源对筹资活动有所依赖。

评级展望

预计铜陵市和铜陵经开区地区经济将保持增长, 公司主营业务区域专营性较强, 能够得到股东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 (RTFU002202404) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA	AAA (21 铜陵承接 MTN001)	2023/4/20	张若茜 邓 灵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	阅读原文
AA	AAA (21 铜陵承接 MTN001)	2021/9/24	张若茜 张天辰	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	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/主体信用等级/评级展望
21 铜陵承接 MTN001	2023/4/20	5.00	2021/11/5~2026/11/5	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
23 铜陵示范园债/23 铜示 01	2023/4/13	7.50	2023/5/23~2030/5/23	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：“21 铜陵承接 MTN001”设时点回售条款，调整票面利率条款。“23 铜陵示范园债/23 铜示 01”设提前偿还条款，本金分年偿还。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

安徽省铜陵市承接产业转移示范园区建设投资有限公司（以下简称“公司”）是由安徽省铜陵市承接产业转移示范园区管委会（以下简称“铜陵示范区管委会”）于2010年11月12日出资设立的国有独资公司，初始注册资本为3.00亿元，全部为货币出资。历经多次增资和股权变更（具体情况见图表1），截至2023年末，公司注册资本12.00亿元，实收资本8.80亿元，安徽铜都投资集团有限公司（以下简称“铜都集团”）持有公司100%股权，铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“铜陵市国资委”）为公司实际控制人。

图表1 公司成立以来重要的增资及股权变更情况

时间	事项	详情
2011年11月~ 2013年4月	增资及 新增股东	注册资本增至6.00亿元，铜陵示范区管委会持股50%，新增的股东安徽省豪伟建设集团有限公司（以下简称“豪伟建设”） ¹ 持股50%。截至2013年4月末，公司实收资本为6.00亿元。
2013年5月	股权转让	铜陵示范区管委会与豪伟建设签订股权转让协议，铜陵示范区管委会收购豪伟建设持有公司的50%股权，股权变更后，铜陵示范区管委会持有公司100%股权。
2018年8月	股权转让	经铜陵市人民政府批准，安徽省铜陵市承接产业转移示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，同时公司股东由铜陵示范区管委会变更为铜陵经开区管委会，铜陵经开区管委会持有公司的100%股权。
2022年11月	增资	铜陵经开区管委会增资，公司注册资本增至12.00亿元，实收资本8.40亿元。
2023年6月	股权转让	铜陵经开区管委会将所持公司100%股权划转给铜都集团，铜都集团持有公司100%股权，实收资本8.80亿元。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是铜陵市重要的基础设施建设主体，主要从事国家级铜陵经济技术开发区（以下简称“铜陵经开区”）东部园区²内基础设施和安置房建设、土地开发整理以及贸易等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共计3家，详见图表2。

图表2 截至2023年末公司纳入合并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	并表年份
铜陵市中成项目投资有限公司 ³	清源置业	18000.00	100.00	设立	2011
铜陵市示范园建材综合利用有限公司	建材综合利用	18000.00	100.00	设立	2022
铜陵市翔维城市矿产科技发展有限公司 ⁴	翔维矿发	1000.00	48.00	设立	2022

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 豪伟建设成立于1996年10月15日，截至2021年末注册资本1.51亿元，由张小辉、张维国、张维兵分别持股50%、16.67%和33.33%，张小辉为实际控制人。

² 铜陵经开区（西部园区）的基础设施建设和土地开发整理，以及经开区内房屋租赁、煤炭销售等其他经营性业务主要由铜陵大江投资控股有限公司负责。

³ 2024年3月5日更为现名。

⁴ 公司对翔维矿发持股48%，并在董事会人数占多数，公司对翔维矿发实行并表。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“21 铜陵承接 MTN001”尚未到还本日，已按时付息，募集资金已使用完毕。安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）为“21 铜陵承接 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

截至本报告出具日，“23 铜陵示范园债/23 铜示 01”尚未到还本付息日，募集资金已使用完毕。安徽担保集团为“23 铜陵示范园债/23 铜示 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，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，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

近年来公司营业收入持续增长、毛利润有所波动，2023年因贸易业务规模明显扩大，营业收入大幅提升、毛利率明显下降

公司是铜陵市重要的基础设施建设主体，主要从事铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房建设、土地开发整理以及贸易等业务。

2021年~2022年，公司营业收入主要来自基础设施和安置房建设收入，2023年公司贸易业务收入占比大幅提升。具体来看，近年受项目结算进度影响，基础设施建设业务收入持续小幅下降，同期受经开区土地出让进度及结算进度不断推进影响，土地开发整理收入逐年上升；公司贸易业务主要由子公司翔维矿发负责运营，且翔维矿发依托股东安徽玉成实业（集团）有限责任公司（以下简称“玉成实业”）的主营业务，开展自身贸易业务，主要贸易品种为废旧钢材，2023年公司贸易业务规模明显扩大，收入规模随之大幅增长。公司其他业务收入主要为经营性物业租赁收入，近年来有所增长，但整体规模仍较小。

图表3 公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施和安置房建设	6.48	87.83	5.59	67.68	3.97	6.95
土地开发整理	0.86	11.65	1.98	24.01	3.91	6.85
贸易	0.00	0.00	0.60	7.27	49.14	86.02
其他	0.04	0.53	0.09	1.04	0.11	0.18
合计	7.38	100.00	8.26	100.00	57.13	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施和安置房建设	0.85	13.04	0.73	13.04	0.52	13.04
土地开发整理	0.11	13.04	0.26	13.04	0.51	13.04
贸易	-	-	0.00	-0.33	-0.60	-1.21
其他	0.01	15.45	0.02	19.78	0.03	24.50
合计	0.96	13.06	1.00	12.14	0.46	0.80

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021年~2023年，公司毛利润有所波动，主要来自基础设施和安置房建设业务；2023年受经营亏损的贸易业务收入占比大幅提升影响，公司综合毛利率明显下降。

基础设施和安置房建设

公司负责铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房建设，业务区域专营性较强；公司在建及拟建基础设施建设项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司受铜陵经开区管委会委托，负责铜陵经开区东部园区内基础设施和安置房项目建设。铜陵经开区始建于1992年7月，1993年成为安徽省首批省级开发区；2011年获批国家级经开区；2015年成为安徽省首批战略性新兴产业集聚发展基地。2018年3月，铜陵市承接产业转移示范园区（简称“铜陵示范园区”）⁵整体划转并入铜陵经开区，成为铜陵经开区东部园区。公司作为铜陵经开区东部园区唯一基础设施建设主体，其本部承担了区域内的基础设施和安置房建设业务，区域专营性较强。

⁵ 铜陵示范园区成立于2012年，系根据《皖江城市带承接产业转移示范区规划》批准设立的第一批承接产业转移集中示范园区。

公司基础设施和安置房建设业务模式以委托代建为主。2019年11月以前⁶，铜陵示范区管委会与公司签订代建协议，委托公司开展铜陵示范园区（现为铜陵经开区东部园区）内的基础设施和安置房的建设。建设资金由公司先行垫付，主要来自公司自有资金及外部融资。项目完工验收后，铜陵示范园区管委会按照建设成本加成30%与公司结算，并进行款项拨付。在实际操作中，公司2019年之前每季度末按实际支付的款项结转成本，并根据代建协议约定的30%加成比例确认收入，同时确认对铜陵示范园管委会的应收账款。

随着铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，铜陵经开区东部园区的开发建设变更为由铜陵经开区管委会统筹安排。2019年11月，铜陵经开区管委会与公司签订项目代建合作协议补充协议，项目资金主要来自于自有资金和外部融资，铜陵经开区管委会委托公司负责铜陵经开区东部园区内的基础设施和安置房建设、土地开发整理等业务，并将约定的成本加成比例改为15%。2019年之后公司每季度末按实际支付的款项结转成本，并根据代建协议约定的15%加成比例确认收入，同时确认对铜陵经开区管委会的应收账款。

自成立以来，公司先后完成了永丰安置点一期、永丰安置点二期、钟仓安置点、安置点菜市场工程和标准化厂房一期等项目，主要已完工项目拟回款15.69亿元，截至2023年末已回款11.94亿元。2021年~2023年，公司基础设施和安置房建设收入分别为6.48亿元、5.59亿元和3.97亿元，毛利率均为13.04%。

图表4 截至2023年末公司主要已完工基础设施项目情况（单位：万平方米、年、亿元）

名称	建设面积	建设期间	回款期间	总投资额	拟回款金额	已回款金额
标准化厂房一期	10.10	2019-2021	2021-2025	4.50	5.85	2.10
永丰安置点二期	20.00	2013-2017	2019-2023	2.90	3.77	3.77
永丰安置点一期	20.00	2013-2016	2019-2023	1.90	2.47	2.47
钟仓安置点	2.30	2013-2017	2019-2023	1.65	2.15	2.15
坝白路跨胜利河桥梁工程	0.45	2015-2018	2019-2023	0.50	0.74	0.74
坝埂头排涝站	-	2015-2016	2019-2023	0.26	0.38	0.38
安置点菜市场工程	0.35	2013-2017	2019-2023	0.25	0.33	0.33
合计	-	-	-	11.96	15.69	11.94

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司在建的基础设施项目及安置房项目主要包括示范园区路网项目、铜陵经开区化工园区基础设施建设项目和示范园区基础设施及配套项目等，计划总投资40.77亿元，已完成投资23.37亿元，尚需投资17.40亿元。同期末，公司拟建的基础设施项目主要包括东部园区配套基础设施建设项目、东部园区安置房项目等，计划总投资为16.66亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表5 截至2023年末公司主要在建和拟建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元、年）

名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	建设工期
示范园区路网项目	15.00	11.93	3.07	2011-2024
铜陵经开区化工园区基础设施建设项目	7.88	2.56	5.32	2021-2024
示范园区基础设施及配套项目	5.89	2.00	3.89	2019-2024

⁶ 2018年3月，随着铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区成为铜陵经开区东部园区，2018年3月~2019年11月，公司基础设施和安置房建设、土地开发整理业务仍沿用原代建协议。

铜陵经开区长江一公里生态保护及环境提升项目	5.00	1.55	3.45	2022-2024
标准化厂房二期	3.50	2.83	0.67	2019-2024
东部园区防洪排涝设施	3.50	2.50	1.00	2019-2024
在建合计	40.77	23.37	17.40	-
名称	计划总投资	预计建设工期		
东部园区配套基础设施建设项目	5.70	2024-2026		
东部园区安置房项目	5.50	2024-2026		
东部园区河道水面项目	1.96	2024-2026		
铜陵港永丰港区粮油码头运营项目	0.84	2024-2027		
化工园区专用污水处理厂项目	0.80	2024		
园区停车位、充电桩项目	0.70	2024		
危险品车辆专用停车场项目	0.50	2024		
河道沿线生态走廊项目	0.46	2024-2026		
分布式光伏项目	0.20	2024-2025		
拟建合计	16.66	-		

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司负责铜陵经开区东部园区内的土地开发整理，业务区域专营性较强；公司待开发整理土地面积较大，面临较大的资本支出压力

公司负责铜陵经开区东部园区内土地开发整理，业务具有较强的区域专营性。该业务由公司本部负责。

2019年11月以前，公司针对铜陵经开区东部园区内相关收储土地开展“五通一平”建设工作，建设资金主要来自公司自有资金及外部融资。在相关土地开发整理过程中，先由公司支付开发费用并形成开发成本，铜陵市财政局每年末对开发成本进行核算，并按开发成本的22%确定管理费作为公司收益，从而构成公司土地开发整理收入。由于以前年度园区招商引资效果一般，园区内大量已开发完成的土地尚未实现出让，铜陵示范园管委会资金拨付进度较为滞后，2018年~2019年公司暂缓土地开发整理业务。2018年12月，铜陵示范园管委会出具《还款计划书》：计划公司应收铜陵示范园管委会的建设资金20.25亿元将分10年期分期回款。

2019年起，铜陵经开区东部园区的开发建设由铜陵示范园管委会变更为由铜陵经开区管委会统筹安排，公司于2020年重启土地开发整理业务，项目资金主要来自于自有资金和外部融资；但公司并未与铜陵经开区管委会重新签订土地整理协议，而是按照基础设施代建协议补充协议的约定，经开区管委会每年末对开发成本进行核算，并按土地开发整理按照开发成本加成15%⁷来确定土地开发整理收入。2020年铜陵经开区管委会重新出具《还款计划书》，针对应收账款余额规模较大事项，约定回款计划，即2020年回款1.00亿元，2021年~2022年每年回款2.00亿元，2023~2027年每年回款2.50亿元，2028年回款剩余0.19亿元。铜陵经开区管委会按照东部园区内招商引资情况来配比安排公司进行土地开发整理进度，随着铜陵示范园整体划转并入铜陵经开区，目前招商引资效果已有较大改善。

近年公司负责的土地整理项目主要为铜陵示范园一期项目（以下简称“一期项目”）。一期项目总用地规模18825亩，其中工业用地14045亩，商业用地4780亩，预计总投资48.27

⁷ 由于公司未与经开区管委会重新签订协议，所以2020年公司按照基础设施和安置房代建协议补充协议中约定成本加成15%，确认土地开发整理业务收入。

亿元。截至 2023 年末，公司已累计整理土地 9704.70 亩，累计投入资金 18.77 亿元；拟整理土地面积 9120.30 亩，尚需投资 29.50 亿元。整体来看，公司待开发整理土地面积较大，面临较大的资本支出压力。

贸易

公司贸易业务以废旧钢材贸易为主，近两年由于业务的拓展收入总体大幅增长；但该业务目前处于亏损状态，其盈利能力有待提升

公司贸易业务主要由子公司翔维矿发负责运营，贸易产品以废旧钢材贸易为主。公司、玉成实业和自然人王玲玲分别持有翔维矿发 48%、42%和 10%的股权，公司对翔维矿发进行财务并表。玉成实业成立于 1998 年，主要从事金属材料加工、废钢切割、废旧物资回收等业务，截至 2023 年末，玉成实业注册资本 1000 万元。翔维矿发依托玉成实业的主营业务，开展自身贸易业务，且自 2022 年开始实现收入。

公司贸易业务经营模式主要系公司根据下游客户订单需求向供应商采购废钢，并在采购合同中约定商品名称、合约类型、单价、数量、金额、供货期间、验收标准、方法及处理期限、运输方式、交货地点及费用负担、货款的结算及期限、合同变更、违约责任等内容，翔维矿发根据购销合同约定，在商品发出、根据销售单据及客户验收后确认收入。公司商品贸易业务主要供应商和客户情况如下图表所示，总体来看，公司商品贸易业务客户集中度较高。

2022 年~2023 年，公司分别实现商品贸易收入 0.60 亿元和 49.14 亿元，其中 2023 年增幅明显主要系当期翔维矿发依托玉成实业开展贸易业务，且业务规模大幅扩张所致；同期，该业务毛利率分别为-0.33%和-1.21%，处于亏损状态。

图表 6 2023 年公司商品贸易业务前五大供应商和客户情况（单位：万元、%）

供应商名称	产品	采购金额	占比
胡程	废钢	82292.63	16.55
彭博	废钢	21423.94	4.31
靳慧颖	废钢	16089.11	3.24
张博	废钢	16069.58	3.23
陈敏艺	废钢	15476.65	3.11
合计	-	151351.92	30.44
客户名称	产品	销售金额	占比
安徽玉成实业（集团）有限责任公司	废钢	487345.50	99.18
马鞍山市玉成汽车零部件有限公司	废钢	4025.31	0.82
合计	-	491370.81	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

产权结构

截至 2023 年末，公司注册资本 12.00 亿元，实收资本 8.80 亿元，安徽铜都投资集团有限公司持有公司 100%股权，铜陵市国资委为公司实际控制人。

治理结构

公司依法制定了《公司章程》，按照现代企业制度建立并逐步完善了法人治理结构。公司不设股东会，设董事会、监事会和管理层。

董事会由3名董事组成，其中2名由股东委派，1名由公司职工代表大会选举，董事长由股东从董事会成员中指定，公司董事会成员任期均为三年，可连选连任。监事会由5名监事组成，其中3名由股东委派，2名由公司职工代表大会选举产生，设监事会主席1名，由股东从监事会成员中指定，公司监事会成员任期均为三年，可连选连任。公司设总经理1名，由董事会聘任或者解聘。

管理水平

公司内部设置工程部、财务部、投融资部和综合部4个部门。公司部门权责分工明确，能够较好地满足公司日常经营管理的需要。

制度建设方面，公司制定了预算管理制度、重大投融资管理制度、担保管理制度、下属子公司管理制度、关联交易管理制度、安全生产与工程质量管理、财务管理制度、信息披露制度、公司融资管理制度、对外投资管理制度等，管理制度相对健全。子公司管理方面，公司对子公司制定了子公司管理制度，对子公司的人事任免、业务开展以及财务大额支出均归口到集团本部，由集团本部统筹安排，直接控股子公司的执行董事均由公司高管兼任，公司能够对下属子公司形成良好的管控。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全，能够满足公司日常经营管理的需要。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年~2023年及2024年1~3月合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年合并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。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022~2023年合并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。公司2024年1~3月合并财务报表未经审计。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共3家，分别系公司于2011年投资设立的清源置业，以及2022年投资设立的建材综合利用和翔维矿发。

资产构成与资产质量

公司资产规模保持增长，以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收账款占比很高，资产流动性较弱

近年来，公司资产总额保持增长，以流动资产为主。公司流动资产呈上升趋势，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

公司货币资金主要为银行存款，且波动增长，主要系公司回款增加及随业务扩张资金需求量增大，融资金额到账所致。2023年末，公司货币资金主要为银行存款，无受限资金。同期末，公司应收账款19.23亿元，主要为应收铜陵经开区管委会的款项（占比97.85%），铜陵经开区管委会已出具《还款计划书》，应收款项将分期回款。2023年末，公司存货包括项目开发成本62.64亿元、土地使用权16.38亿元和原材料0.08亿元，其中开发成本主要为在建的基础设施

建设和安置房、土地整理开发成本等。土地使用权共 6 宗，均已取得土地使用权证，面积合计 44.43 万平方米，全部为公司购买的出让地，除 1 块土地外其余均已缴纳土地出让金。

图表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2023 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	94.84	101.02	110.92	111.08
流动资产	91.84	98.08	108.03	108.20
货币资金	5.69	5.34	8.81	6.57
应收账款	18.76	18.95	19.23	18.92
存货	66.80	72.45	79.10	80.65
非流动资产	3.00	2.94	2.89	2.88
长期股权投资	0.20	0.20	0.20	0.20
其他权益工具投资	0.21	0.21	0.21	0.21
投资性房地产	2.59	2.53	2.48	2.47

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产规模较小，持续下降。2023 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资和投资性房地产构成。2023 年末，公司长期股权投资主要系公司对铜陵钟顺首创水务有限责任公司 40%股权投资。同期末，公司其他权益工具投资主要系公司对铜陵市信用融资担保集团有限公司的投资。公司投资性房地产主要铜陵示范区管委会划拨的可租赁房产，2023 年末较上年小幅下降主要系折旧摊销所致。

2023 年末，公司受限资产共计 25.62 亿元，占期末资产总额的比例为 23.10%，主要为因抵押而受限的土地使用权、投资性房地产，因质押而受限的应收账款等。

资本结构

公司所有者权益逐年增长，以资本公积和未分配利润为主

近年来，公司所有者权益逐年增长，以资本公积和未分配利润为主。

2021 年末~2023 年末，公司实收资本由 6.00 亿元增至 8.80 亿元，全部为货币出资。资本公积主要系公司历年获得铜陵示范区管委会无偿注入的土地使用权等资产所形成。同期末，公司未分配利润逐年增长，主要系公司经营利润累积。

图表 8 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2023 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	52.55	55.87	57.11	57.29
实收资本	6.00	8.40	8.80	8.80
资本公积	33.04	33.04	33.04	33.04
未分配利润	12.18	12.94	13.63	13.81

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司负债总额整体呈增长趋势，以非流动负债为主

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。2021 年末~2023 年末，公司非流动负债占比分别为 85.81%、72.50%和 66.04%。

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款和应交税费构成。公司一年内到

期的非流动负债有所增长，2023年末主要为一年内到期的长期借款1.94亿元、一年内到期的应付债券12.97亿元和一年内到期的长期应付款0.20亿元。近年来，公司短期借款总体下降，2023年末短期借款包括保证借款0.65亿元和应付短期借款利息9.10万元。近年公司应交税费主要为应交的企业所得税、增值税和其他税费。

图表9 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2023年末	2024年3月末
负债总额	42.29	45.15	53.81	53.79
流动负债	6.00	12.42	18.28	18.52
一年内到期的非流动负债	2.39	8.56	15.11	15.83
短期借款	2.29	1.95	0.65	0.70
应交税费	1.13	1.16	1.48	1.21
非流动负债	36.28	32.73	35.54	35.27
长期借款	20.02	19.45	25.19	25.02
应付债券	16.27	13.29	7.76	7.76

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，近年来有所波动。2023年末，公司长期借款25.19亿元（包括一年内到期长期借款1.94亿元），主要由信用借款（5.18亿元）、保证借款（13.84亿元）、抵押借款（4.01亿元）、应付长期借款利息（0.04亿元）构成，借款利率为4.4%~6.9%，主要借款银行为徽商银行、交通银行、中国建设银行等，资金主要用于项目建设及日常经营补充流动资金。2023年末，公司应付债券主要包括“23铜陵示范园债/23铜示01”7.49亿元和应付债券利息0.27亿元。

公司全部债务及债务率均呈上升趋势，短期有息债务占比快速扩大；考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来全部债务规模将进一步增长

近年来，公司全部债务规模呈上升趋势。2023年末，公司短期有息债务占比为24.30%，规模及占比持续扩大，面临一定的集中偿付压力。公司资产负债率总体小幅上升，考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来全部债务规模将进一步增长。

图表10 公司全部债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年末	2021年末	2023年末	2024年3月末
全部债务	40.97	43.25	51.30	51.79
其中：长期有息债务	36.28	32.73	35.54	35.27
短期有息债务	4.68	10.51	15.76	16.53
资产负债率	44.59	44.69	48.51	48.42

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司对外担保余额较大，被担保企业主要为当地国有企业且经营情况良好，公司对外担保代偿风险总体可控

截至2023年末，公司对外担保余额为8.84亿元，担保比率为15.48%，对外担保企业主要为铜陵市的国有企业和民营企业，其中国有企业主要为铜陵大江投资控股有限公司（以下简称“大江公司”）（7.89亿元）和铜陵市国有资本运营控股集团有限公司（0.50亿元）；民营企业

业主要为华洋通信科技有限公司⁸ (0.45 亿元)，担保期限为 2020 年~2033 年。总体来看，被担保企业主要为当地国有企业且经营情况良好，公司对外担保代偿风险总体可控。

盈利能力

2023 年公司营业收入大幅增长，但利润对财政补贴依赖程度很高，主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱

近年来，公司营业收入逐年增长，其中 2023 年受贸易业务规模大幅扩大影响公司营业收入大幅增长，但同年营业利润率明显下降。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，在营业收入中的占比较低。2021 年~2023 年，公司利润总额小幅上升，其中财政补贴占利润总额的比重分别为 134.72%、111.37%和 124.04%，公司利润对政府财政补贴依赖程度很高；净利润维持稳定。同期，公司主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
营业收入	7.38	8.26	57.13	8.37
营业利润率	12.18	11.57	0.43	1.12
期间费用/营业收入	6.28	5.67	0.90	0.70
利润总额	1.04	1.19	1.22	0.18
财政补贴	1.41	1.32	1.51	0.00
财政补贴/利润总额	134.72	111.37	124.04	-
净利润	1.04	1.19	1.19	0.18
总资本收益率	1.53	1.55	1.40	-
净资产收益率	1.99	2.12	2.09	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流易受贸易业务收入、项目结算款和往来款等影响，稳定性偏弱，资金来源对筹资活动有所依赖

2021 年~2022 年，公司经营活动产生的现金流入以基础设施项目代建收入回款为主，以往来款为辅，2023 年转为以贸易业务收入为主；公司现金收入比率保持较高水平，主营业务回款情况良好。同期，公司经营活动产生的现金流出主要由公司支付的贸易业务采购款、项目工程款及往来款构成。2021 年~2023 年公司经营活动净现金由净流入转为净流出。整体来看，公司经营性现金流易受贸易业务收入、项目结算款和往来款等影响，稳定性偏弱。

公司投资活动现金流入规模很小，主要系公司利用闲置资金购买理财产品产生的现金流。公司筹资活动产生的现金流入主要为外部融资及股东增资所获得的资金；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务及相应利息产生的现金流出。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖较大。

⁸ 华洋通信科技有限公司成立于 2019 年 7 月 4 日，分别由安徽华利恒鑫科技有限公司、安徽华志城企业管理合伙企业（有限合伙）、铜陵和生产业发展基金合伙企业（有限合伙）、夏文兵、安徽和壮高新技术成果基金合伙企业（有限合伙）和安徽金通新能源汽车二期基金合伙企业（有限合伙）持有 57.69%、11.54%、7.69%、7.69%、7.69%和 7.69%股权。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
经营活动现金流入	10.27	9.44	60.41	8.86
现金收入比率（%）	106.91	97.94	103.10	104.14
经营活动现金流出	8.09	11.79	62.36	11.23
经营性净现金流	2.18	-2.35	-1.95	-2.37
投资活动现金流入	0.04	0.02	0.05	0.01
投资活动现金流出	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性净现金流	0.04	0.02	0.05	0.01
筹资活动现金流入	13.10	18.60	22.69	0.96
筹资活动现金流出	11.26	16.62	14.72	0.83
筹资性净现金流	1.84	1.98	7.97	0.13
现金及现金等价物净增加额	4.05	-0.34	6.07	-2.23

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司作为铜陵经开区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

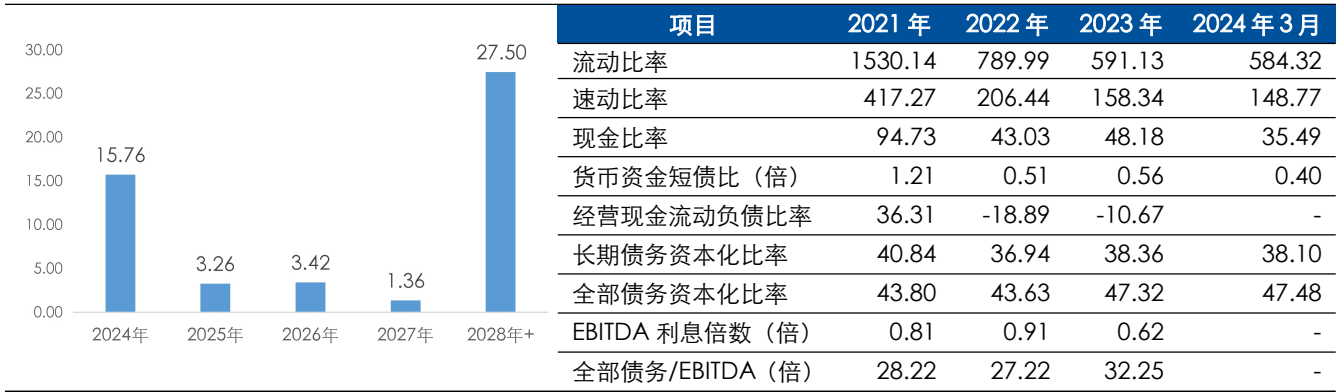
从短期偿债指标来看，2021年末~2023年末，公司流动比率及速动比率均保持在很高水平，但流动资产中流动性较弱的存货和应收账款占比很高，对流动负债的实际保障能力一般；随着公司回款增加及融资规模扩大，2023年末公司货币资金有所增长，对流动负债及短期有息债务覆盖程度小幅上升，但整体仍处于较低水平。现金流方面，考虑到公司经营性现金流对波动性较大的贸易业务销售收入、项目回款和往来款依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率有所波动，EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度均较弱。

截至2023年末，公司2024年到期债务规模为15.76亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为-1.95亿元，公司经营活动现金流易受波动较大的贸易业务销售收入、项目结算款和往来款等影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至2023年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信110.92亿元，尚未使用额度68.29亿元。直接融资方面，尚无已获得批文的债券。

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铜陵经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

图表 13 公司偿债能力指标及债务期限结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司合并财务报表，全部债务期限结构仅体现本金部分，东方金诚整理

注：图表内债务期限结构合计数与公司 2023 年末全部债务规模不一致，系 2023 年末全部债务规模包含计提利息所致。

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 2024 年 4 月 12 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时

间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 铜陵市

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2023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130.1万人。

战略定位方面，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。

区位优势方面，铜陵市区位优越、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，坐拥长江岸线142.6千米，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。

资源禀赋方面，铜陵市地处长江铜铁成矿带上，已发现的矿产地115处，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%。铜陵地区燃料矿产主要是煤矿，探明储量为6106万吨。铜陵市旅游资源较为丰富，截至2023年末，铜陵市拥有国家A级景区22个，其中4A级景区9个。

近年铜陵市地区生产总值持续增长，工业经济呈较快发展，已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，综合经济实力很强

近年来，铜陵市地区经济持续增长，经济实力很强。2023年，铜陵市地区生产总值在安徽省16个地级市中位居第14位；人均GDP为94530元，在安徽省下辖地级市中处于中上游水平。

铜陵市作为资源型城市，主导产业为铜工业及相关产业，产业结构较为单一。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。从经济结构来看，铜陵市逐步转向工业经济与服务业并重的发展模式，产业结构不断优化。

图表 14 铜陵市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1165.60	7.2	1209.90	2.9	1229.80	5.6
人均地区生产总值（元）	89112	-	92823	-	94530	-
三次产业结构	5.1: 49.5: 45.4		5.1: 49.8: 45.1		5.2: 46.3: 48.5	
规模以上工业增加值	-	9.1	-	4.9	-	4.5
第三产业增加值	529.30	6.5	545.30	2.0	597.10	6.5
固定资产投资	-	12.4	-	8.8	-	8.2
社会消费品零售总额	410.50	17.2	403.00	-1.8	433.00	7.4

资料来源：铜陵市 2021 年~2023 年统计公报，东方金诚整理

近年来铜陵市加快推动产业转型，已逐步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。2023 年，铜陵市高技术制造业增加值同比增长 4.8%，装备制造业增加值增长 8.2%，战略性新兴产业总产值同比增长 3.7%，其中新能源汽车产业、高端装备制造产业产值分别增长 51.4%和 7.1%。铜陵市先进结构材料产业集群（铜基新材料产业集群）已入列首批国家级战略性新兴产业集群（全国 66 个，全省 4 个）。铜陵市拥有的上市公司主要有铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“铜陵有色”）和铜陵精达特种电磁线股份有限公司，其中铜陵有色是目前国内产业链最为完整的铜业公司之一，拥有完整的采选、冶炼、精炼及深加工一体化产业链，是全国第一、世界第二的电解铜生产企业，处于中国铜行业的主导位置。2023 年，铜陵有色阴极铜产量 175 万吨，产值近 1000 亿元，位居国内领先地位。2023 年，铜陵市新签约亿元以上产业项目 419 个、增长 26.2%，其中六大重点产业链项目占比达 88.9%，新签约 50 亿至 100 亿元项目 6 个、百亿级项目 3 个，实际利用外资增长 136.7%、居全省第 2 位。

2023 年，铜陵市以旅游业为主导的服务业整体发展较好，第三产业增加值保持增长。2021 年~2023 年，铜陵市旅游总收入分别为 138.9 亿元、113.1 亿元和 211.5 亿元，2023 年旅游总收入增长 87%。2022 年，“铜官山 1978”文创园入选国家工业旅游示范基地，义安区入围长三角高铁旅游小城。金融方面，2023 年末，铜陵市金融机构本外币各项存款余额为 2323.4 亿元，比上年末增长 10.6%；金融机构本外币各项贷款余额 1837.2 亿元，比上年末增长 9.3%。

近年来，铜陵市一般公共预算收入规模保持增长，综合财政实力较强

2021 年~2023 年，铜陵市一般公共预算收入逐年增长，增速分别为 14.4%、11.0%和 8.0%，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。2021 年~2023 年铜陵市政府性基金收入和上级补助收入均未披露。

2021 年~2023 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⁹分别为 48.05%、51.90%和 52.38%，持续上升但地方财政自给程度一般。

截至 2023 年末，铜陵市地方政府债务限额为 461.19 亿元，地方政府债务余额为 433.63

⁹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

亿元，未超过核定限额。铜陵市政府负债率总体小幅增长但均低于警戒线，经济总量对政府债务的承担能力较强，总体风险可控。

图表 15 铜陵市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	-	-	-
一般公共预算收入	93.50	103.80	112.10
其中：税收收入	70.70	75.80	79.80
政府性基金收入	-	-	-
2 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	-	-	-
财政收入（1+2）	-	-	-
1 地方财政支出	-	-	-
一般公共预算支出	194.68	200.00	214.00
政府性基金支出	-	-	-
2 上解上级支出	-	-	-
财政支出（1+2）	-	-	-
地方债务限额	408.74	441.01	461.19
地方债务余额	356.99	386.32	433.63
政府负债率（%）	30.63	31.93	35.26

注：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+列入一般公共预算的上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年铜陵市财政决算、2023年铜陵市预算执行情况等，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2. 铜陵经济技术开发区

铜陵经开区始建于1992年7月，1993年成为安徽省首批省级开发区；2011年获批国家级经开区；2015年成为安徽省首批战略性新兴产业集聚发展基地。

2018年3月，根据《安徽省人民政府关于铜陵市省级以上开发区优化整合方案的批复》，铜陵示范园区整体划转并入铜陵经开区，原铜陵示范园区规划范围全部纳入铜陵经开区管理范围，原铜陵示范园区债权债务全部移交铜陵经开区，铜陵示范园区成为铜陵经开区东部园区，开发建设由铜陵经开区管委会统筹安排。铜陵经开区管委会作为铜陵市人民政府（以下简称“铜陵市政府”）的派出机构，代表铜陵市政府对开发区的政治、经济、社会等各项工作实行统一领导和管理。

近年铜陵经开区加快产业集聚，已形成以铜基新材料产业为主导，电子信息材料、先进装备制造业、精细化工产业为支撑的四大特色产业集群，经济实力较强，发展前景良好

铜陵经开区规划面积54.27平方公里，其中西部园区40平方公里，东部园区14.27平方公里（即原铜陵示范园区）。根据《铜陵市承接产业转移集中示范园区产业发展规划》，东部园区将重点发展铜基新材料、先进装备制造和现代临港物流等主导产业，形成港口物流、装备制造、铜基新材料为主的新材料产业和生活服务区等四大功能区。西部园区将以铜基新材料产业为主导，重点发展电子信息材料、精细化工等产业。铜陵经开区2023年经济数据尚未公开，2022年铜陵经开区地区生产总值为278.50亿元。

近年铜陵经开区加快产业集聚，已形成了以铜基新材料产业为主导，电子信息材料、先进装备制造业、精细化工产业为支撑的四大特色产业集群。其中铜基新材料产业全国最大，已形

成6条完整产业链，产品覆盖板、带、棒、线、箔及粉体等全部产品形态。电子信息材料产业方面，铜陵经开区已成为全国最大的电容器薄膜生产基地和中部地区知名PCB产业基地，形成了以铜峰电子、丰山三佳、耐科、元一为代表的电子信息材料产业集群。铜陵经开区已集聚各类企业1800余家，其中百亿企业5家、主板上市公司5家、新三板新四板挂牌企业72家、规模以上企业171家。整体来看，铜陵经开区经济实力较强，发展前景良好。

近年来，铜陵经开区一般公共预算收入持续增长，财政自给率很高，财政实力较强

2021年以来，铜陵经开区一般公共预算收入逐年增长，且一般公共预算收入以税收收入为主。铜陵经开区上级补助收入规模较小，对当地财力的贡献较低。2021年~2023年，铜陵经开区政府性基金收入整体下降；且政府性基金收入的实现易受房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。

2021年~2023年，铜陵经开区一般公共预算支出逐年上升，政府性基金支出有所波动。同期，铜陵经开区地方财政自给程度很高。

图表 16 铜陵经开区财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2020年	2023年
一般公共预算收入	14.80	15.60	17.00
其中：税收收入	13.60	-	-
非税收入	1.20	-	-
上级补助收入	1.10	-	2.30
政府性基金收入	16.50	12.21	13.10
财政收入	32.40	-	32.40
一般公共预算支出	10.30	12.00	13.10
政府性基金支出	16.50	16.87	13.00
地方财政自给率	143.69	130.00	129.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对铜陵市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

公司作为铜陵市重要的基础设施建设主体，在增资、资产注入、财政补贴等方面得到了公司股东及相关各方的支持

除公司外，铜陵市国资委间接持股的、主要从事铜陵市范围内基础设施建设业务的国企主要还有铜陵市建设投资控股有限责任公司（以下简称“铜陵建投”）和大江公司¹⁰。铜陵建投主要负责铜陵市范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。大江公司主要负责铜陵经开区（西部园区）的基础设施建设和土地开发整理，以及经开区内房屋租赁、煤炭销售等其他经营性业务。公司负责铜陵经开区东部园区内基础设施建设以及安置房建设、土地开发整理等业务，是铜陵经开区内重要的基础设施建设主体，在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的支持。

¹⁰ 2022年9月16日，大江公司的控股股东由铜陵经开区管委会变更为安徽西湖投资控股集团有限公司，实际控制人变更为铜陵市人民政府国有资产监督管理委员会。

图表 17 铜陵市范围内主要发债基础设施建设类国企情况 (单位: 亿元、%)

公司简称	2023 年 (末) 主要财务指标				
	总资产	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
铜陵建投	717.60	329.16	53.74	32.39	6.28
大江公司	234.33	78.35	59.72	32.58	1.19
公司	110.92	57.11	48.51	57.13	1.19

资料来源: 公开资料及公司提供, 东方金诚整理

增资方面, 2022 年, 铜陵示范区管委会向公司增资 2.40 亿元。2023 年, 铜都集团向公司增资 0.40 亿元。

资产注入方面, 2011 年, 根据铜陵示范区管委会关于资产注入的通知的规定, 将位于铜陵示范园区沿新大道以东 (地块二)、沿新大道以东 (地块三) 共 5501.09 万平方米土地 (约 825.16 亩), 按照评估值 18.48 亿元增加资本公积; 2012 年, 根据铜陵示范区管委会关于资产注入的通知的规定, 将位于铜陵示范园区沿新大道以东 (地块一) 等 6 块土地共 45.64 万平方米 (约 684.67 亩), 按照评估值 9.16 亿元增加资本公积; 2012 年铜陵示范区管委会将铜国用 (2012) 第 0809 号国有土地使用权证载土地 22.01 万平方米 (约 330 亩) 划入子公司清源置业, 按照评估值 2.79 亿元增加资本公积; 2021 年, 铜陵示范区管委会向公司划拨租赁房产 2.59 亿元, 相应增加资本公积。

财政补贴方面, 2021 年~2023 年, 公司获得财政补贴收入金额分别为 1.41 亿元、1.32 亿元和 1.51 亿元。

考虑到公司将继续在铜陵市及铜陵经开区的基础设施建设领域中发挥重要作用, 股东及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, 东方金诚对铜陵市及铜陵经开区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断, 认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

安徽省担保为“21 铜陵承接 MTN001”和“23 铜陵示范园债/23 铜示 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 2023 年 6 月末, 安徽省担保实收资本增至 237.26 亿元, 资本实力居全国融资担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽省担保 100.00% 的股权, 为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保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 6 月末, 安徽省担保资产总额为 348.77 亿元, 净资产 253.60 亿元。2023 年 1~6 月, 安徽省担保营业收入为 5.26 亿元, 净利润 1.63 亿元。

东方金诚认为, 安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好, 整体经济保持平稳增长, 财政实力强, 为省内融资担保行业发展创造了有利条件; 安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善, 子公司再担保公司 2022 年向国家融资担保基金备案合作业务规模 872.33

亿元，连续多年居全国前列，整体政策性担保职能突出；安徽省担保逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保业务占比逐渐上升，同时科技担保和普惠担保等政策性担保业务增长较快，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保自成立以来得到安徽省政府多次注资，截至2023年6月末实收资本达237.26亿元，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，再担保公司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，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；受前期代偿率偏高影响，安徽省担保历史应收代偿款规模较大，部分存量项目代偿回收周期较长；安徽省担保作为政策性担保机构，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。安徽省担保对“21铜陵承接MTN001”和“23铜陵示范园债/23铜示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

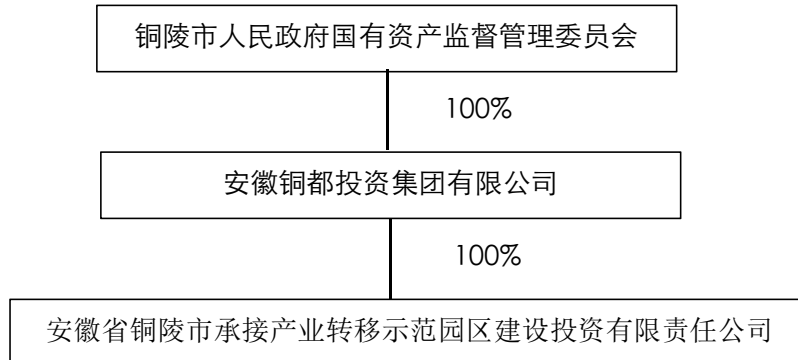
东方金诚认为，公司继续主要从事铜陵经开区东部园区的基础设施和安置房建设、土地开发整理业务，业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性依然较弱；公司短期有息债务占比快速扩大，仍面临一定的集中偿付压力；公司经营性现金流易受贸易业务收入、项目结算款和往来款等影响，稳定性偏弱，资金来源对筹资活动有所依赖。

铜陵市近年来地区生产总值持续增长，已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，经济实力仍很强；作为铜陵市重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入及财政补贴等方面持续得到股东及相关各方的支持；安徽省担保对“21铜陵承接MTN001”和“23铜陵示范园债/23铜示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。

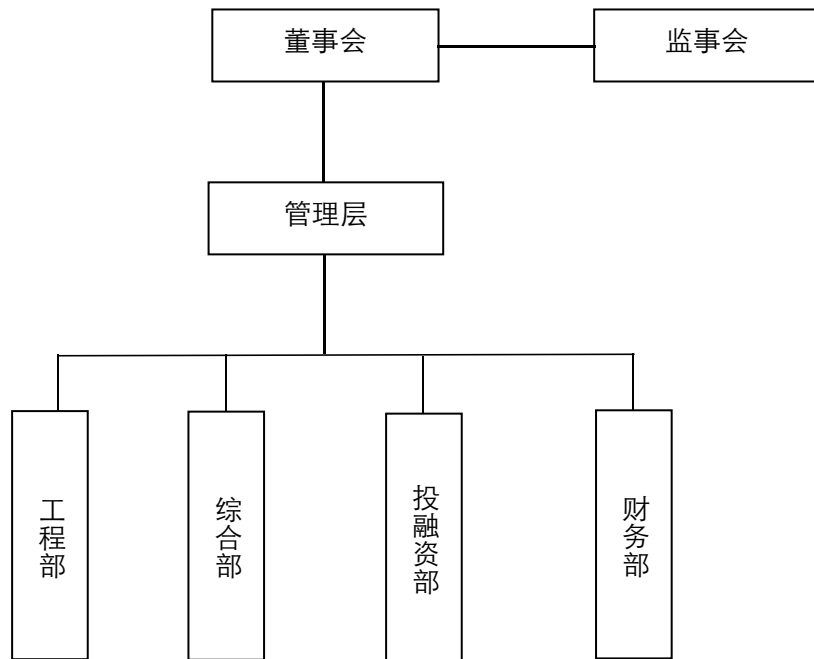
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21铜陵承接MTN001”和“23铜陵示范园债/23铜示01”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2024 年 3 月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	2021年	2022年	2023年	2024年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	94.84	101.02	110.92	111.08
其中：存货	66.80	72.45	79.10	80.65
应收账款	18.76	18.95	19.23	18.92
投资性房地产	2.59	2.53	2.48	2.47
其他权益工具投资	0.21	0.21	0.21	0.21
负债总额	42.29	45.15	53.81	53.79
其中：一年内到期的非流动负债	2.39	8.56	15.11	15.83
短期借款	2.29	1.95	0.65	0.70
长期借款	20.02	19.45	25.19	25.02
应付债券	16.27	13.29	7.76	7.76
全部债务	40.97	43.25	51.30	51.79
其中：短期有息债务	4.68	10.51	15.76	16.53
所有者权益	52.55	55.87	57.11	57.29
营业收入	7.38	8.26	57.13	8.37
净利润	1.04	1.19	1.19	0.18
经营活动产生的现金流量净额	2.18	-2.35	-1.95	-2.37
投资活动产生的现金流量净额	0.04	0.02	0.05	0.01
筹资活动产生的现金流量净额	1.84	1.98	7.97	0.13
主要财务指标				
营业利润率（%）	12.18	11.57	0.43	1.12
总资本收益率（%）	1.53	1.55	1.40	-
净资产收益率（%）	1.99	2.12	2.09	-
现金收入比率（%）	106.91	97.94	103.10	104.14
资产负债率（%）	44.59	44.69	48.51	48.42
长期债务资本化比率（%）	40.84	36.94	38.36	38.10
全部债务资本化比率（%）	43.80	43.63	47.32	47.48
流动比率（%）	1530.14	789.99	591.13	584.32
速动比率（%）	417.27	206.44	158.34	148.77
现金比率（%）	94.73	43.03	48.18	35.49
货币资金短债比（倍）	1.21	0.51	0.56	0.40
经营现金流流动负债比率（%）	36.31	-18.89	-10.67	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.91	0.62	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.22	27.22	32.25	-

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 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
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+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期有息债务=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=长期有息债务+短期有息债务
 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。