



安溪县小城镇建设投资有限公司 公募债 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1940 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 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、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	安溪县小城镇建设投资有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	湖北省融资担保集团有限责任公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 安溪城建债/20 安溪债”、“20 安溪城建债 02/20 安溪 02”	AAA

跟踪评级原因 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点 本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为安溪县作为全国百强县之一，产业经济较为发达，经济财政实力及增长能力相对较强，潜在的支持能力较强；安溪县小城镇建设投资有限公司（以下简称“安溪建设”或“公司”）在推进安溪县城市建设中发挥重要作用，对安溪县政府的重要性高，与安溪县政府维持较高的紧密关系。同时，需关注面临一定资本支出压力、资产流动性较弱、对外担保规模较大等对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望 中诚信国际认为，安溪县小城镇建设投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：安溪县经济实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **区域环境良好。**安溪县系全国百强县之一，产业经济较为发达且人口数量较为充足，跟踪期内，财政实力仍位于泉州市各区县中游偏上，能够为公司未来发展提供良好的运营环境。
- **地位突出，获得政府的有力支持。**跟踪期内，公司仍作为安溪县保障房建设的重要主体，其业务具有一定区域垄断性，在项目建设、项目资本金及财政贴息等方面得到政府的大力支持，资本实力不断夯实。
- **有力的担保措施。**湖北担保为本次跟踪债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本次债券还本付息起到了有力的保障作用。

关注

- **面临一定资本支出压力。**跟踪期内，公司仍承接大量安溪县保障房及基础设施建设项目，在建及拟建项目尚需投资规模相对较大，未来仍面临一定资本支出压力。
- **资产流动性较弱。**跟踪期内，公司存货、应收账款及其他应收款合计占总资产的比重较大，存货结算进度较慢，应收款项回款周期较长，资产整体流动性仍较弱。
- **对外担保规模较大。**截至2023年末，公司对外担保余额合计47.95亿元，占净资产比例为63.12%，被担保单位主要为安溪县国有企业及事业单位，担保规模较大，需对或有负债风险保持关注。

项目负责人：刘 凯 kliu02@ccxi.com.cn
 项目组成员：黄雪晋 huangxuejin@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(021)60330988
 传真：(021)60330991

财务概况

安溪建设（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	102.56	123.83	131.31
经调整的所有者权益合计（亿元）	51.90	66.49	75.96
负债合计（亿元）	50.66	57.33	55.35
总债务（亿元）	37.74	40.80	37.38
营业总收入（亿元）	7.49	8.01	7.94
经营性业务利润（亿元）	1.29	1.87	1.32
净利润（亿元）	1.07	1.15	0.96
EBITDA（亿元） ¹	1.79	1.63	1.29
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.09	-7.33	-4.66
总资本化比率(%)	42.10	38.03	32.98
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.54	11.18	6.57

注：1、中诚信国际根据安溪建设提供的经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见 2022 年和 2023 年审计报告整理；其中，2021 年、2022 年数据分别使用 2022 年、2023 年审计报告期初数据，2023 年数据使用 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将长期应付款中的长期带息债务调入长期债务；3、实际利息支出存在财政贴息；4、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。

担保主体概况数据

湖北担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	150.46	183.19	195.71
担保损失准备金（亿元）	8.15	10.31	12.40
所有者权益（亿元）	119.83	133.64	155.46
在保余额（亿元）	485.89	666.23	859.24
担保业务收入（亿元）	8.62	10.03	10.65
利息净收入（亿元）	(0.01)	3.50	3.97
投资收益（亿元）	4.38	0.13	(0.11)
净利润（亿元）	7.23	7.82	8.09
平均资本回报率（%）	6.22	6.17	5.60
累计代偿率（%）	0.74	0.74	0.76
净资产放大倍数（X）	3.32	4.06	4.47
融资性担保放大倍数（X）	4.17	4.64	4.91

注：1、本报告数据来源为湖北担保提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年财务报告，其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	安溪建设	莆田高新	贾汪城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	福建省-泉州市-安溪县	福建省-莆田市-涵江区	江苏省-徐州市-贾汪区
GDP（亿元）	920.03	668.40	433.90
一般公共预算收入（亿元）	38.09	28.00	24.68
经调整的所有者权益合计（亿元）	75.96	73.78	101.01
总资本化比率（%）	32.98	35.16	44.69
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	6.57	1.11	0.41

中诚信国际认为，安溪县与涵江区、贾汪区的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与各可比公司都是本级政府实际控制的重要的城市基础设施建设或国有资产投资及运营主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组平均水平，总资产化比率低于比较组平均水平，EBITDA 对利息的覆盖能力相对较强；同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司均具有强或较强的支持意愿。

注：1、“莆田高新”系“莆田市高新技术产业园开发有限公司”的简称；“贾汪城投”系“徐州市贾汪城市建设投资有限公司”的简称；2、安溪建设采用 2023 年度相关数据，其余可比企业系采用 2022 年度相关数据。

¹ 除特别说明外，此处及报告中使用的 EBITDA 及相关指标均经调整资产减值损失、营业外损益等非经常性损益。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

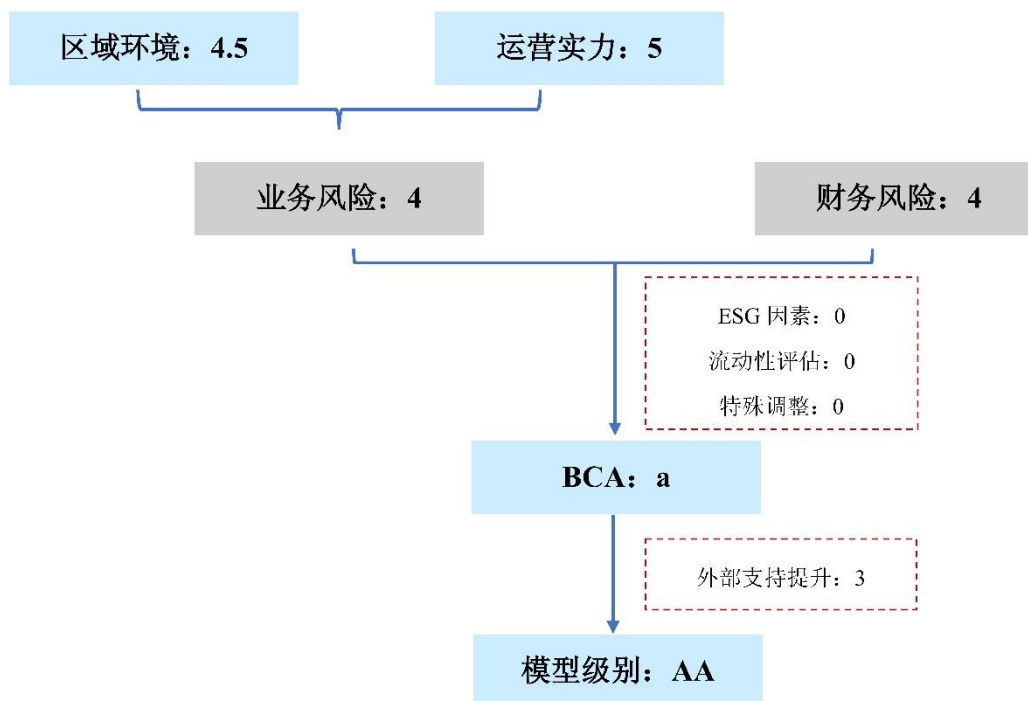
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有 效期	发行金额/债项余额（亿 元）	存续期	特殊条款
20 安溪城建债 /20 安溪债	AAA	AAA	2023/6/27 至 本报告出具日	8.00/6.40	2020/07/30~2027/07/ 30	提前偿还条款
20 安溪城建债 02/20 安溪 02	AAA	AAA	2023/6/27 至 本报告出具日	2.00/1.60	2020/11/17~2027/11/ 17	提前偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
安溪建设	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/27 至本报告出具日

● 评级模型

安溪县小城镇建设投资有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 安溪县政府有较强的支持能力, 对公司有较强的支持意愿, 主要体现在安溪县的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力。公司作为安溪县重要保障房和基础设施建设主体, 成立以来持续获得政府在资金和资产注入等方面的大力支持, 对安溪县政府重要性高, 与安溪县政府维持较高的紧密关系。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，安溪县工业经济较为发达，经济财政实力持续增强，再融资环境较好，潜在的支持能力较强。

安溪县工业经济较为发达，是中国茶都及中国藤铁工艺之乡，位列中国重点产茶县首位，藤铁工艺发达，安溪工艺品畅销世界 50 多个国家和地区。此外，安溪县主要工业产业还包括黑色金属冶炼和压延加工业、电子设备制造业及文教、工美、体育和娱乐用品制造业等；近年来多次入围全国百强县名单，经济财政实力持续增强。再融资环境方面，安溪县广义债务率处于中下游水平，同时区域内城投企业融资主要通过银行贷款及直接融资等方式进行，非标类借款占比较小，无债券违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来安溪县地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP (亿元)	845.61	907.18	920.03
GDP 增速 (%)	10.5	4.3	3.5
人均 GDP (万元)	8.43	9.07	9.21
固定资产投资增速 (%)	3.6	1.1	11.5
一般公共预算收入 (亿元)	32.94	31.53	38.09
政府性基金收入 (亿元)	32.48	18.41	17.35
税收收入占比 (%)	74.17	64.99	60.38
公共财政平衡率 (%)	46.90	45.05	50.79

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、2021~2022 年相关财政数据为决算数据，2023 年数据系采用当期安溪县财政局预算执行数口径；3、2023 年人均 GDP 系以当期初步核算 GDP 及 2022 年常住人口计。

资料来源：历年安溪县国民经济和社会发展统计公报，安溪县财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内安溪建设仍作为安溪县保障房建设重要主体，其业务具有一定区域垄断性，相关业务在安溪县范围内竞争力较强，项目建设可持续性较强；公司形成以保障房销售和代建业务等为主，商业地产销售、房屋租赁和物业服务等为辅的业务布局，其中 2023 年收入的核心来源于商业地产销售和保障房销售业务，整体业务毛利率尚可，业务稳定性和可持续性较强。

表 2：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
保障房销售	4.53	60.46	25.78	5.37	67.12	23.05	2.76	34.71	-2.91
代建业务	2.33	31.10	10.46	2.31	28.86	9.09	--	--	--
商业地产销售	0.29	3.82	62.08	0.01	0.17	41.28	4.48	56.48	23.26
房屋租赁	0.24	3.18	99.97	0.21	2.67	100.00	0.38	4.84	96.92
物业服务	0.11	1.44	54.54	0.09	1.16	49.20	0.10	1.25	55.05
其他	--	--	--	0.002	0.03	100.00	0.22	2.72	-23.99
合计	7.49	100.00	25.18	8.01	100.00	21.43	7.94	100.00	16.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保障房建设业务板块，跟踪期内公司仍系安溪县重要的保障房建设主体。业务模式方面未发生变化，公司仍根据安溪县政府规划承担保障房开发和配套基础设施建设任务，一般通过财政拨付资本金（资本金比例一般占项目总投资的 20~30%）和自筹的方式筹集项目建设资金；公司不负责前期拆迁，主要通过“招拍挂”的方式取得建设用地，项目完工后进入安置阶段；公司与安溪县人民政府、被征收户签署《安置协议书》，对选择房屋安置的被征收户进行安置。从业务开展情况来看，截至 2023 年末，已完工保障房建设项目总投资额为约 36.36 亿元，已确认收入约 40.64 亿元，已回款金额 28.02 亿元。2023 年保障房销售收入同比有所缩减，主要系当期完工交付项目减少所致，当期毛利率为负，主要系当期完工交付项目受政府指导价影响而较成本低所致，相关差额由政府补贴解决。此外，公司在建保障房项目量较为充足，虽然目前暂无拟建项目，但未来仍会根据县政府的规划承接新的重大项目建设，业务可持续性较强。保障房项目资金来源中自筹资金比例较高，未来或面临一定资本支出压力。目前公司保障房项目回款周期仍相对较长，后续资金回笼情况仍需关注。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建保障房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	规划建设期间	建筑面积	总可售面积	总投资	已投资
安溪县涝港片区安置房项目	2018.03-2022.12	6.42	6.08	1.30	0.84
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 D 地块项目	2019.12-2022.12	6.19	5.86	2.09	1.48
南华嘉园二期安置小区项目	2018.12-2022.12	4.66	4.55	2.79	2.31
印象家园安置小区项目	2019.11-2022.11	16.11	13.30	8.73	7.40
泓腾佳苑安置小区项目	2019.11-2022.10	8.43	7.21	4.50	2.70
洋中 A 区	2020.12-2023.12	5.25	4.13	1.87	1.18
参山丽苑二期	2020.12-2023.12	5.90	3.47	1.47	0.89
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 A-01 地块项目	2022.01-2024.12	16.27	11.71	7.15	2.41
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 A-02 地块项目	2022.01-2024.12	13.95	10.26	6.70	2.25
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 B 地块项目	2022.01-2024.12	14.59	10.36	6.30	2.48
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 E 地块项目	2022.01-2024.12	11.52	8.51	5.36	1.81
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 F 地块项目	2022.01-2024.12	9.10	6.95	4.35	1.45
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 G 地块项目	2022.01-2024.12	13.20	9.72	6.00	2.23
泉州白濑水利枢纽工程参内安置区 H 地块项目	2022.01-2024.12	8.05	6.10	4.05	1.48
合计	--	139.64	108.21	62.66	30.91

注：1、目前实际建设周期与规划期间存在差异，部分安置小区项目涉及小范围拆迁问题，建设周期有所后延；2、白濑水利枢纽工程安置房相关结算模式暂未确定，该项目建设主要系由财政资金解决；3、表中各项数加总与合计数不等，系四舍五入差异所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务板块，跟踪期内公司仍系安溪县范围内重要的基础设施建设业务主体。业务模式方面，有委托代建模式和自营模式。委托代建模式下，公司与安溪县城市建设投资有限公司（以下简称“安溪城投”）、安溪县路桥建设发展有限公司（以下简称“安溪路桥”）或安溪县水利局签订代建协议，负责前期项目资金筹措与工程建设管理等工作，代建项目经相关部门竣工验收后移交给委托方，委托方按照经安溪县相关单位核准的工程结算价作为成本加成 3.5%~10% 支付回购款。自营模式下，项目资金来源为自筹，资金平衡方式为周边配套设备的租赁收入、广告及活动推广收入等。从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司主要已完工委托代建项目投资总额 6.38 亿元，相关已投资额 6.90 亿元，总回款金额 4.64，已回款金额 0.35，其中 2023 年公司未有相关代建业务收入，相关项目结算及回款进度偏缓。此外，公司主要在建项目建设量相较充足，业务可持续性尚可；但部分项目仍未签署相关协议，项目后续结算模式及盈利情况需关注。

表 4：截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	是否签订项目协议	委托单位	代建管理费比例	总投资	已投资
S217（联四线）公路工程	2021.12-2024.12	是	安溪路桥	10%	9.00	1.96
炭坑溪片区治涝工程	2021.12-2023.6	是	安溪县水利局	10%	1.45	0.99
泉州白濑水利枢纽工程项目排洪沟工程	2021.10-2024.06	否	安溪县参内镇政府	--	1.58	0.18
教师进修学校	--	否	安溪县教育局	--	1.34	0.40
清溪学校	--	否	安溪县教育局	--	3.22	0.11
合计	--	--	--	--	16.59	3.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商业地产销售业务板块，跟踪期内主要仍由公司本部负责，目前在售项目主要系安溪县金融行政服务中心项目（以下简称“金融中心项目”）和安溪县青少年宫、科技馆、妇女儿童活动中心项目（以下简称“三馆项目”）部分商业店面及盛桥印象家园等存量项目，相关项目总投资 13.32 亿元，总可售面积 26.81 万平方米，已售面积约 9.84 万平方米，已回款金额 7.11 亿元；相关资产均系公司自建所得。2023 年公司商业地产销售业务同比大幅增长至 4.48 亿元，主要系当期完工交房增加所致。截至 2023 年末，公司暂无在建及拟建商业地产项目，该业务可持续性一般。

其他业务板块，公司其他业务主要包括租赁及物业服务业务等，其中租赁主要系公司将所开发安置房及周边基础设施、商业地产所形成的商铺、办公楼及停车位对外出租，主要为店面租赁、办公租赁和车位租赁等，可产生稳定的收入及现金流，受相关租赁资产对外出租增加，租赁收入有所增长；物业服务业务则主要承担公司部分完工安置房项目和金融服务中心项目服务业务，近年来收入相对稳定。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府的大力支持，公司所有者权益保持增长，资本实力持续提升；得益于债务净偿还及资本实力增强，公司资本化比率和资产负债率进一步下降；经营获现能力偏弱，经营活动净现金流不具有利息保障能力，但公司 EBITDA 可对债务利息形成有效覆盖；短期债务增长较快，相关短期偿债安排值得关注。

资本实力与结构

公司资产由保障房建设、基础设施建设、商业地产销售及房产租赁等传统基建及市场化业务形成的应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资、其他权益工具投资和投资性房地产等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其中 2023 年末流动资产占总资产的比重为 68%。近年来公司匹配政府战略推进安溪县基础设施建设，资产规模整体呈增长态势，截至 2023 年增长至 131.31 亿元。公司应收账款主要系因保障房建设和基础设施建设业务产生，包括应收政府或拆迁协调单位的拆迁安置款及应收安溪县城市建设投资有限公司的代建项目回购款，2023 年相关回款约 4 亿元，但总体回款进度仍较缓。2023 年公司与安溪县国企事业单位等往来款有所增加，推动其他应收款同比增长至 30.07 亿元。同时，随着公司基建项目的持续投入，2023 年公司存货同比增长至 35.96 亿元。此外，公司投资性房地产主要系由政府划拨的店面、自建的商业办公房产和店面等物业资产，每年可贡献较为稳定的房产租赁收入；同时，受房地产市场形势持续下行影响，2023 年当期投资性房地产公允价值变动收益为-0.13 亿元；但公司投资性房地产受安溪县财政局划拨入房产增加而有所增长。长期股权投资为对泉州白濂水利枢纽工程投资开发有限公司投资，为战略性投资，资产来源系财政资金，2023 年未有相应增资。总体来看，需关注保障房及基础设施建设项目后续资金回款情况，公司资产具备一定收益性，但流动性不足，整体资产质量较低。

跟踪期内，公司债务整体为净偿还，总债务规模略有下降，整体债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，但短期债务占比有所上升，相关短期偿债安排值得关注。2023 年安溪县财政局拨入工程建设资本金（10.80 亿元）、房产（评估值 1.04 亿元）及公司股权（0.51 亿元），加之当期对股东的利润分配，叠加因素导致当期公司经调整的所有者权益增长至 75.96 亿元。跟踪期内，公司资本化比率和资产负债率受债务净偿还及资本实力的增长，均有所下降。

表 5：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	1 年以内	超过 1 年	金额
银行借款	2.35	14.48	16.83
债券融资	8.00	11.00	19.00
非标融资	0.97	0.44	1.41
合计	11.32	25.92	37.23

注：表中到期债务不含企业间有息往来借款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动现金流受主营基建项目的持续投入仍呈净流出状态，无法对债务利息形成有效覆盖。公司投资活动主要为对项目投资和对白濂公司及其他子公司等的投资支出，2023 年相关投资同比大幅缩减，同时投资性活动现金流入维持相对平稳，导致当期投资性净现金流呈净流入状态；跟踪期期内，受债务净偿还的影响，2023 年公司筹资活动现金流呈净流出状态。公司 EBITDA 主要由利润总额构成，2023 年受盈利影响，有所下降，带动 EBITDA 对利息覆盖水平有所下降，但仍维持较高水平。

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 72.30 亿元，尚未使用授信额度为 19.58 亿元，备用流动性

尚可；近年公司在金融市场的认可度良好，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 6：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
货币资金	0.97	5.17	1.84
应收账款	15.56	23.34	20.49
其他应收款	23.85	26.76	30.07
存货	28.01	28.91	35.96
流动资产占比	67.52	68.44	68.00
长期股权投资	0.00	18.01	18.01
其他权益工具投资	12.13	2.53	2.53
投资性房地产	17.77	17.57	19.39
资产总计	102.56	123.83	131.31
资本公积	41.20	56.72	69.06
经调整的所有者权益合计	51.90	66.49	75.96
总债务	37.74	40.80	37.38
短期债务占比	17.21	23.38	38.50
资产负债率	49.40	46.30	42.15
总资本化比率	42.10	38.03	32.98
经营活动产生的现金流量净额	-6.09	-7.33	-4.66
投资活动产生的现金流量净额	-5.37	-12.31	0.25
筹资活动产生的现金流量净额	11.27	23.83	1.24
收现比	0.73	0.22	0.11
EBITDA	1.79	1.63	1.29
EBITDA 利息覆盖倍数	3.54	11.18	6.57
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-12.06	-50.43	-23.72

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产 11.45 亿元，占当期末总资产的 8.72%，主要为用于借款抵押的存货及投资性房地产等，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保余额 47.95 亿元，占同期末净资产的比例为 63.12%²，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

随着长期债务逐步到期，公司短期债务占比持续提升，面临一定的短期偿债压力，且公司基建业务持续开展仍需一定的资金，但公司拥有一定规模的非受限货币资金，且未使用银行授信额

² 公司对外担保具体情况见附四。

度尚可，备用流动性较为充足。总体来看，公司未来一年流动性来源可以一定程度覆盖流动需求。

外部支持

跟踪期内，安溪县工业经济持续向好，经济财政实力持续增强，GDP 及地方一般预算收入在泉州市各区县排名中游偏上。公司维持区域重要性，实际控制人为安溪县财政局，在获得项目建设资金拨付、资产及股权划转等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2023 年公司获得安溪县财政局拨付的项目建设相关资金和财政贴息分别为 10.80 亿元和约 4 亿元。综上，跟踪期内安溪县政府具备较强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

公司于 2020 年 7 月和 2020 年 11 月分别发行了“20 安溪城建债/20 安溪债”、“20 安溪城建债 02/20 安溪 02”，发行金额分别为 8.00 亿元和 2.00 亿元，期限均为 7 年。截至 2023 年末，公司募集资金中 2.00 亿元用于安溪中山大桥东片区城中村改造项目，4.00 亿元用于富源安置小区项目，4.00 亿元用于补充营运资金，公司已按照募集说明书中披露的用途使用。

偿债保障分析

“20 安溪城建债/20 安溪债”和“20 安溪城建债 02/20 安溪 02”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

湖北担保成立于 2005 年 2 月，初始注册资本为 7,100 万元。自设立以来，湖北担保经历多次增资和股权变动，截至 2023 年末，湖北担保注册资本及实收资本增至 75.00 亿元，其中湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发重点”）的持股比例分别为 66.67%和 33.33%，湖北省国资委为湖北担保的最终控制人。截至 2023 年末，湖北担保控股子公司 5 家，包括湖北省中经贸有限公司、湖北省中小微企业融资担保有限公司、湖北省融资租赁有限责任公司等。

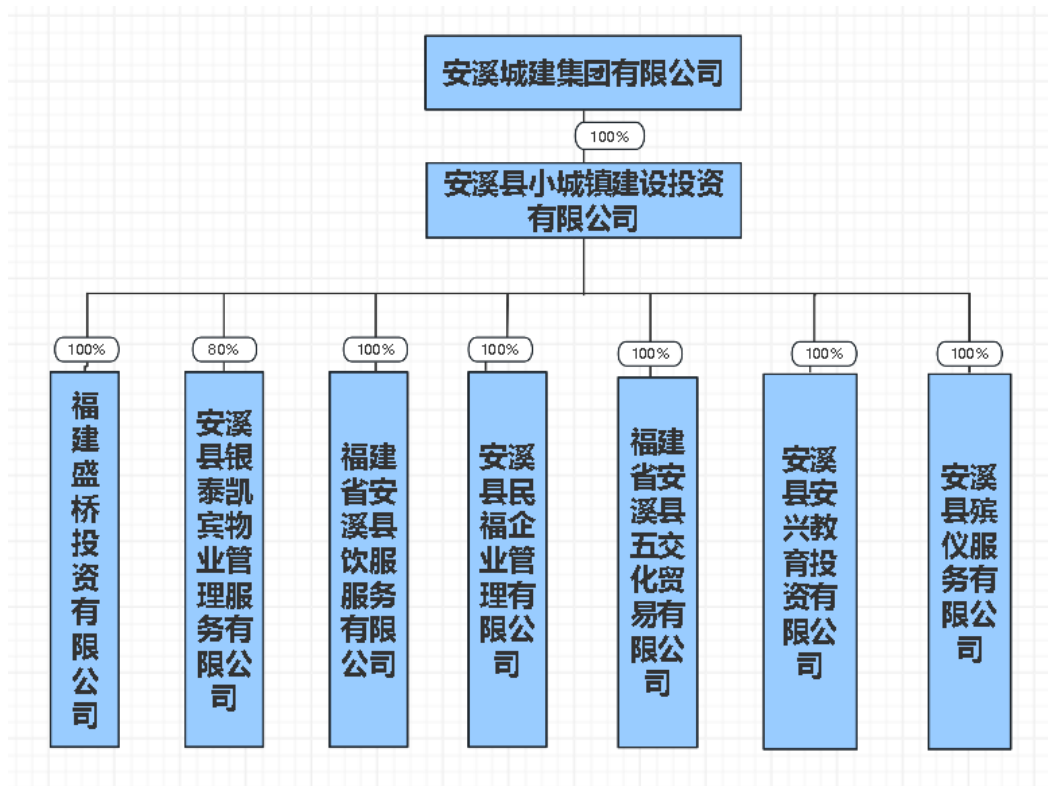
湖北担保按照“立足湖北、面向全国”的市场定位，通过充实资本实力、调整业务结构、完善风险管控等措施，初步完成由传统银行贷款融资性担保机构向多元化金融服务集团的转型，在稳健开展湖北省银行贷款担保业务的基础上，不断扩大金融产品增信业务，同时积极探索创新业务模式，形成了银行贷款担保、金融产品增信、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。控股股东联投资本系湖北省联合发展投资集团有限公司（以下简称“联发投”）下属产业金融板块的主要运营主体，2022 年联发投授权联投资本直接对湖北担保的战略规划、管理人员委派等事项进行管理。湖北担保作为联发投布局金融领域的重要子公司，在联发投系统中具有重要战略意义；同时作为省级担保机构，对湖北省当地经济发展有稳定和促进作用，在资本补充、业务拓展、政策支持等方面得到了股东及湖北省国资委的大力支持。中诚信国际认为，联投资本及湖北省国资委具有较强的意愿和能力在有需要时给予湖北担保支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综合来看，中诚信国际维持湖北省融资担保集团有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为湖北担保能够为“20 安溪城建债/20 安溪债”和“20 安溪城建债 02/20 安溪 02”的按期偿还提供极强的保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持安溪县小城镇建设投资有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“20 安溪城建债/20 安溪债”和“20 安溪城建债 02/20 安溪 02”的债项信用等级为 **AAA**。

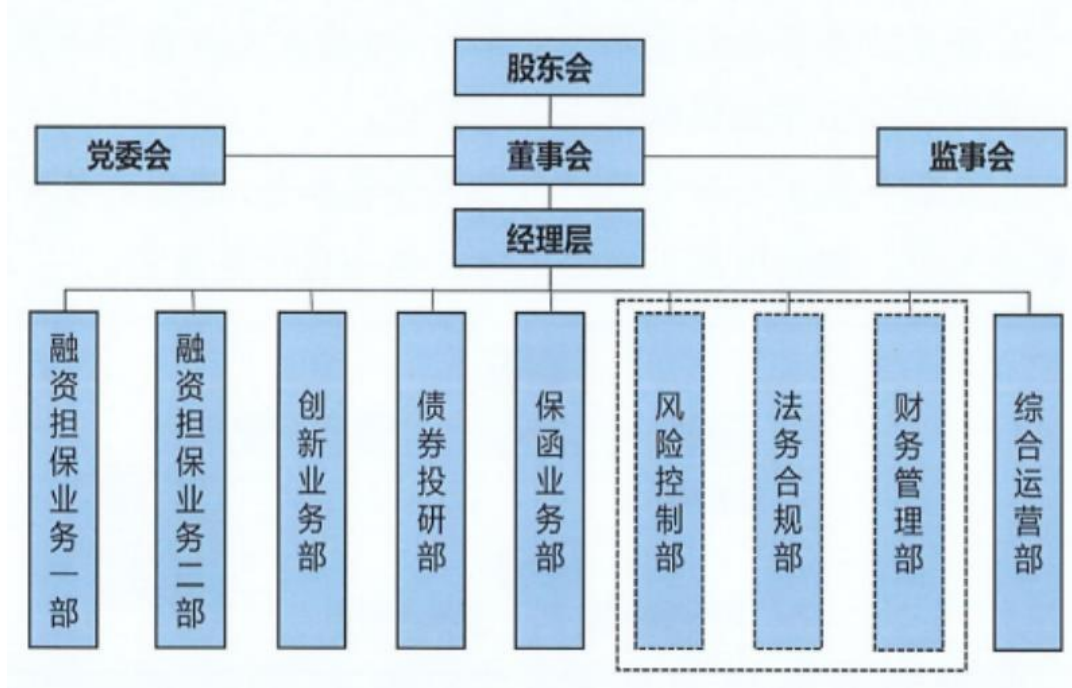
附一：安溪县小城镇建设投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



序号	主要一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	福建盛桥投资有限公司	10,000	100
2	安溪县银泰凯宾物业管理服务有限公司	300	80

资料来源：公司提供

附二：湖北省融资担保集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：湖北担保，中诚信国际整理

附三：安溪县小城镇建设投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	9,711.38	51,677.98	18,427.90
非受限货币资金	8,220.97	50,142.75	18,426.28
应收账款	155,626.13	233,390.60	204,871.89
其他应收款	238,475.31	267,558.83	300,652.41
存货	280,097.05	289,098.07	359,592.08
长期投资	121,323.80	205,379.80	205,379.80
在建工程	4,892.45	0.00	709.39
无形资产	32.86	47.12	757.34
资产总计	1,025,613.07	1,238,273.94	1,313,052.11
其他应付款	12,265.77	41,895.85	92,091.08
短期债务	64,935.59	95,384.17	143,931.57
长期债务	312,476.49	312,662.63	229,906.72
总债务	377,412.07	408,046.80	373,838.28
负债合计	506,649.22	573,348.54	553,473.91
利息支出	5,054.19	1,453.88	1,966.26
经调整的所有者权益合计	518,963.86	664,925.40	759,578.20
营业总收入	74,930.86	80,078.52	79,408.52
经营性业务利润	12,905.68	18,710.15	13,231.43
其他收益	2.13	4,002.17	8,504.40
投资收益	6.85	0.03	0.00
营业外收入	258.89	43.15	160.50
净利润	10,707.51	11,470.24	9,620.36
EBIT	17,838.76	16,188.67	12,766.89
EBITDA	17,909.06	16,258.76	12,922.74
销售商品、提供劳务收到的现金	54,876.21	17,813.95	9,072.41
收到其他与经营活动有关的现金	37,312.28	46,489.34	104,630.34
购买商品、接受劳务支付的现金	71,138.36	42,588.83	111,878.35
支付其他与经营活动有关的现金	70,774.08	90,648.90	45,059.46
吸收投资收到的现金		0.00	0.00
资本支出	30,752.56	37,701.80	221.40
经营活动产生的现金流量净额	-60,929.95	-73,318.62	-46,637.12
投资活动产生的现金流量净额	-53,696.70	-123,099.52	2,525.54
筹资活动产生的现金流量净额	112,681.03	238,339.91	12,395.11
现金及现金等价物净增加额	-1,945.63	41,921.78	-31,716.47
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	25.18	21.43	16.85
期间费用率（%）	4.97	2.07	2.32
应收类款项占比（%）	38.43	40.46	38.50
收现比（X）	0.73	0.22	0.11
资产负债率（%）	49.40	46.30	42.15
总资本化比率（%）	42.10	38.03	32.98
短期债务/总债务（%）	17.21	23.38	38.50
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-12.06	-50.43	-23.72
总债务/EBITDA（X）	21.07	25.10	28.93
EBITDA/短期债务（X）	0.28	0.17	0.09
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.54	11.18	6.57

注：1、中诚信国际根据安溪建设提供的经华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见 2022 年和 2023 年审计报告整理；其中，2021 年、2022 年数据分别使用 2022 年、2023 年审计报告期初数据，2023 年数据使用 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将长期应付款中的长期带息债务调入长期债务；3、实际利息支出存在财政贴息；4、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。

附四：安溪县小城镇建设投资有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额（元）
1	安溪安盈投资有限公司	国企	2021/9/29-2026/9/27	318,800,000.00
2	安溪城建集团有限公司	国企	2023/3/10-2026/3/9	300,000,000.00
3	安溪县南翼新城建设有限公司	国企	2017/4/1-2032/3/27	256,880,000.00
4	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2020/6/5-2030/5/30	232,000,000.00
5	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2022/9/8-2027/9/12	211,011,436.40
6	安溪电冶有限公司	国企	2023/11/22-2026/11/22	210,000,000.00
7	安溪安盈投资有限公司	国企	2022/11/29-2025/11/29	200,000,000.00
8	安溪城建集团有限公司	国企	2023/1/3-2025/1/13	200,000,000.00
9	安溪安盈投资有限公司	国企	2021/6/10-2036/5/31	191,560,000.00
10	安溪城建集团有限公司	国企	2023/12/19-2025/12/19	189,600,000.00
11	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2023/5/19-2027/5/19	177,828,700.00
12	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2023/5/11-2026/5/10	169,176,600.00
13	安溪安盈投资有限公司	国企	2022/1/20-2027/1/20	150,000,000.00
14	安溪城建集团有限公司	国企	2023/12/1-2026/12/1	150,000,000.00
15	安溪县龙门镇小城镇开发建设有限公司	国企	2019/11/15-2029/10/30	137,500,000.00
16	安溪安盈投资有限公司	国企	2022/9/28-2027/9/28	120,000,000.00
17	安溪县南翼新城建设有限公司	国企	2016/1/29-2030/8/31	105,000,000.00
18	安溪县中医院	国企	2022/1/31-2032/1/11	90,000,000.00
19	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2022/12/28-2027/12/30	85,000,000.00
20	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2023/1/16-2026/1/15	84,442,917.36
21	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2022/11/29-2027/11/29	82,337,100.00
22	福建安溪医药有限公司	国企	2022/11/9-2025/11/7	81,000,000.00
23	国富瑞（福建）信息技术产业园有限公司	国企	2022/4/20-2024/4/20	79,000,000.00
24	安溪县医院	国企	2021/5/25-2027/5/24	76,000,000.00
25	福建安溪安盈环保科技有限公司	国企	2023/1/19-2024/2/20	74,668,062.43
26	福建省安溪县自来水公司	国企	2022/9/23-2025/9/22	70,000,000.00
27	安溪崇卿小城镇开发建设有限公司	国企	2021/8/30-2034/8/17	57,200,000.00
28	安溪县妇幼保健院	国企	2023/12/11-2025/12/11	54,000,000.00
29	安溪县兴泉铁路开发有限公司	国企	2021/10/25-2024/10/24	51,480,936.79
30	福建省安溪县城东物资有限公司	国企	2022/5/31-2025/5/30	51,000,000.00
31	福建省安溪县城东物资有限公司	国企	2022/5/31-2025/5/30	51,000,000.00
	合计	--	--	4,794,655,752.98

注：对外担保合同较多，表中仅列示担保余额大于五千万元担保情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附五：湖北省融资担保集团有限责任公司主要财务数据及指标（合并口径）

(单位：百万元)	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,316.47	3,590.65	4,580.13
交易性金融资产	10.64	10.86	1,714.27
债权投资	5,935.26	6,611.61	5,271.27
委托贷款	1,082.12	832.81	789.61
长期股权投资	15.90	28.92	17.80
资产合计	15,046.03	18,319.01	19,570.56
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	420.73	502.38	532.88
担保赔偿准备金	393.93	528.30	706.77
担保损失准备金合计	814.66	1,030.67	1,239.65
实收资本	7,500.00	7,500.00	7,500.00
一般风险准备	221.40	312.66	392.40
资本公积	450.41	450.41	446.67
未分配利润	3,326.19	3,939.50	4,555.98
所有者权益合计	11,982.85	13,363.64	15,546.42
利润表摘要			
担保业务收入	861.75	1,002.62	1,064.55
担保赔偿准备金支出	(135.66)	(134.37)	(178.47)
提取未到期责任准备金	20.61	(81.65)	(30.51)
担保业务净收入	738.78	757.89	829.61
利息净收入	(0.56)	350.35	397.12
投资收益	438.28	13.02	(10.58)
业务及管理费	(137.60)	(127.96)	(158.90)
税金及附加	(10.36)	(11.61)	(11.73)
营业利润	922.18	1,024.16	1,078.10
税前利润	953.56	1,038.20	1,080.13
所得税	(230.93)	(256.31)	(271.32)
净利润	722.63	781.89	808.82
担保组合			
在保余额	48,589.04	66,622.87	85,924.00
	2021	2022	2023
盈利能力（%）			
营业费用率	11.59	11.12	12.64
平均资产回报率	4.88	4.69	4.27
平均资本回报率	6.22	6.17	5.60
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	192.46	96.42	130.57
年内回收额（百万元）	25.52	25.03	168.51
年内代偿率	0.65	0.78	0.87
累计代偿率	0.74	0.74	0.76
累计回收率	39.96	38.43	50.11
担保损失准备金/担保责任余额	2.05	1.90	1.78
资本充足性			
净资产（百万元）	11,982.85	13,363.64	15,546.42
净资产放大倍数（X）	3.32	4.06	4.47
融资担保放大倍数（X）	4.17	4.64	4.91
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	26.60	18.64	29.76
高流动资产/担保责任余额	10.07	6.29	8.38

注：1、数据来源为湖北担保提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

附六：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：担保公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

主体等级符号	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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn