

信用评级公告

联合〔2022〕5423 号

联合资信评估股份有限公司通过对亳州城建发展控股集团有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持亳州城建发展控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“19 亳州城建债/19 亳城建”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

二〇二二年六月二十八日

亳州城建发展控股集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	本次展望	上次级别	上次展望
亳州城建发展控股集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 亳州城建债/ 19 毫城建	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 亳州城建 债/19 毫城建	14 亿元	14 亿元	2026/07/29

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

评级时间：2022 年 6 月 28 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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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加权平均值；通过

评级观点

亳州城建发展控股集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省亳州市重要的城市基础设施建设主体和唯一的棚户区改造项目实施主体。跟踪期内，亳州市经济持续增长，为公司发展提供了良好的经营环境；公司业务的专营优势突出，并持续获得有力的外部支持。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，公司资产流动性较弱、投资压力较大、债务负担重且面临较大的集中偿付压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着亳州市城市开发建设的持续推进，公司将城市基础设施建设与土地资源开发利用相结合，业务有望稳步发展。

公司存续债券“19 亳州城建债/19 毫城建”由公司控股股东建安投资控股集团有限公司（以下简称“建安集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定建安集团主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}，评级展望为稳定，其担保有效提升了“19 亳州城建债/19 毫城建”偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“19 亳州城建债/19 毫城建”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 经营环境良好。2021 年，亳州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 8.6% 和 11.0%。
2. 公司业务的专营优势突出。公司作为亳州市重要的城市基础设施建设主体和唯一的棚户区改造项目实施主体，业务专营性强。
3. 公司持续获得有力的外部支持。2021 年，公司分别获得资产注入和政府补贴 0.76 亿元和 1.71 亿元。

分析师：车兆麒 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

关注

1. **土地开发收入存在不确定性。**公司账面土地资产规模较大，未来土地出让受政府规划影响较大，收入实现存在一定的不确定性。
2. **未来投资压力较大。**公司基础设施建设和房地产开发业务尚需投资 51.44 亿元，公司面临较大的投资压力。
3. **应收类款项和存货占比较高，公司资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的 80.02%，公司资产流动性较弱。
4. **公司债务负担重，且面临较大的集中偿付压力。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 281.42 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.93%和 58.15%；2022 年 4—12 月及 2023 年，公司到期债务分别为 65.11 亿元和 65.26 亿元，集中兑付压力较大。
5. **跟踪期内，公司利润总额主要来自包括政府补助在内的非经营性损益，2021 年公司计提减值损失合计 2.75 亿元，需关注后续相关业务进展。**

主要财务数据:

公司合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	71.14	30.59	61.53	46.15
资产总额(亿元)	513.08	513.82	575.33	577.44
所有者权益(亿元)	189.66	200.19	202.87	202.51
短期债务(亿元)	34.61	65.02	87.77	67.15
长期债务(亿元)	210.45	174.67	193.85	214.27
全部债务(亿元)	245.07	239.69	281.62	281.42
营业总收入(亿元)	37.14	35.50	57.77	1.87
利润总额(亿元)	1.88	1.65	0.92	-0.27
EBITDA(亿元)	9.45	9.83	9.11	--
经营性净现金流(亿元)	7.81	-8.12	16.88	-3.94
营业利润率(%)	5.30	7.03	6.37	5.00
净资产收益率(%)	0.83	0.60	0.61	--
资产负债率(%)	63.04	61.04	64.74	64.93
全部债务资本化比率(%)	56.37	54.49	58.13	58.15
流动比率(%)	433.57	344.03	300.72	334.85
经营现金流动负债比(%)	6.97	-5.88	9.61	--
现金短期债务比(倍)	2.06	0.47	0.70	0.69
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.54	0.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	25.94	24.38	30.91	--
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)	431.99	429.84	456.68	446.12
所有者权益(亿元)	189.52	198.76	201.15	201.19
全部债务(亿元)	215.99	199.52	210.21	198.12
营业总收入(亿元)	25.18	14.75	40.36	0.35
利润总额(亿元)	1.99	1.01	2.24	0.04
资产负债率(%)	56.13	53.76	55.95	54.90
全部债务资本化比率(%)	53.26	50.10	51.10	49.61
流动比率(%)	759.41	494.11	444.05	554.74
经营现金流动负债比(%)	-4.16	5.18	14.89	--

注: 已将合并口径其他流动负债中有息部分调整至短期债务计算; 已将合并口径长期应付款中有息部分调整至长期债务计算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 亳州城建债/19 亳城建	AA ⁺	AA	稳定	2021/06/29	迟腾飞 刘沛伦	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 亳州城建债/19 亳城建	AA ⁺	AA	稳定	2019/06/06	张龙景 吕泽峰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018 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亳州城建发展控股集团有限公司(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。

亳州城建发展控股集团有限公司2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于亳州城建发展控股集团有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业概况

跟踪期内,公司股权结构发生变更,2021年12月和2022年2月,公司股东建安投资控股集团有限公司(以下简称“建安集团”)分别出资0.90亿元和0.20亿元回购中国农发重点建设基金有限公司以下简称“农发基金”)所持公司股权。截至2022年3月底,公司注册资本27.83亿元,实收资本27.63亿元,建安集团和农发基金分别持有公司84.36%和15.64%的股份。亳州市国有资产监督管理委员会(以下简称“亳州市国资委”)持有建安集团100%股权,公司实际控制人为亳州市国资委。

截至2022年3月底,公司本部设人力资源部、财务部、审计部、战略发展部等11个职能部门;纳入合并范围内子公司50家。

截至2021年底,公司资产总额575.33亿元,所有者权益202.87亿元(少数股东权益1.27亿元);2021年,公司实现营业总收入57.77亿元,利润总额0.92亿元。

截至2022年3月底,公司资产总额577.44亿元,所有者权益202.51亿元(少数股东权益1.14亿元);2022年1—3月,公司实现营业总收入1.87亿元,利润总额-0.27亿元。

公司注册地址:安徽省亳州市养生大道南侧,龙山路(现漆园路)西侧。法定代表人:李涛。

三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至2022年5月底,公司由联合资信评级的存续债券如表1所示。跟踪期内,公司已按时支付存续债券“19亳州城建债/19毫城建”的利息。该债券附设分期还本条款,在存续期的第3,4,5,6,7个计息年度末分别偿还债券本金的20%。截至2022年3月底,存续债券的募集资金已经按计划使用12.27亿元,其中3.39亿元用于食品中药产业园项目,3.38亿元用于国药科技园项目,5.5亿元用于补充营运资金。截至2022年3月底,食品中药产业园项目已竣工;国药科技园项目施工进度为87%。

建安集团为“19亳州城建债/19毫城建”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表1 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
19 亳州城建债 /19 毫城建	14.00	14.00	2019/07/29	7

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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、行业及区域经济环境

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，银保监会〔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

2021 年，亳州市经济实力稳步提升，财政收入保持增长，但财政自给能力较弱，债务负担重。

亳州市位于安徽省西北部，地处华北平原南端，距省城合肥 330 公里，辖涡阳、蒙城、利辛和谯城三县一区，行政区域土地面积 8522.58 平方公里，2021 年常住人口 498.6 万人。

根据《亳州市 2021 年国民经济和社会发展

统计公报》，2021 年亳州市地区生产总值为 1972.7 亿元，比上年增长 8.6%。其中第一产业增加值 271.3 亿元，增长 9.1%；第二产业增加值 681.4 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 1019.9 亿元，增长 8.8%。三次产业结构由 2020 年的 14.2: 35.0: 50.8 调整为 13.8: 34.5: 51.7。

2021 年，亳州市规模以上工业企业实现增加值同比增长 7.5%；全年全社会建筑业增加值 191.8 亿元，同比增长 4.6%。同期，全年固定资产投资比上年增长 1.0%；其中制造业投资增加 11.8%；房地产开发投资比上年增长 0.9%。商品房销售面积 685.3 万平方米，下降 2.7%；商品房销售额 398.8 亿元，下降 5.0%。

根据亳州市人民政府网站公开数据，2021 年，亳州市一般公共预算收入 140.30 亿元，同比增长 11.0%；其中税收收入 96.22 亿元，占比 68.58%。一般公共预算支出 377.40 亿元，亳州市财政自给率为 37.17%，财政自给能力较弱。2021 年底，亳州市地方政府债务余额为 726.29 亿元，债务负担重。

根据亳州市人民政府发布的公开信息，2022 年 1—3 月，亳州市实现地区生产总值 508.64 亿元，同比增长 4.9%；实现房地产投资 101.06 亿元，同比增长 11.3%。2022 年 1—3 月，亳州市完成一般公共预算收入 50.54 亿元，增长 14.0%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2022 年 3 月底，公司注册资本 27.83 亿元，实收资本 27.63 亿元，建安集团和农发基金分别持有公司 84.36%和 15.64%的股份，亳州市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是亳州市重要的城市基础设施建设主体和唯一的棚户区改造项目实施主体，业务专营性强。

2017年8月，建安集团对下属子公司进行了整合，主要为3家重要平台，分别是亳州文化旅游控股集团有限公司（以下简称“亳州文旅”）、亳州交通投资控股集团有限公司（以下简称“亳州交投”）和公司。其中，亳州文旅主

要负责亳州市文化旅游项目的开发和投资；亳州交投主要负责亳州市的交通基础设施建设；公司主要负责亳州市城市基础设施建设。整体来看，各个主体平台业务侧重点不同，无明显业务交叉。

表3 截至2021年底亳州市主要平台企业情况（单位：亿元）

企业简称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务
建安集团	1380.42	496.24	131.39	11.16	640.06
亳州文旅	191.31	105.86	12.68	1.08	72.95
亳州交投	108.81	55.46	20.70	1.59	37.15
公司	575.33	202.87	57.77	0.92	281.62

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行出具的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91341600562198143A），截至2022年5月26日，公司本部无未结清和已结清不良及关注类贷款记录。

截至2022年6月27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，公司法人治理结构发生变更；管理制度方面未发生重大变化。

2022年5月，经公司股东决定，公司设置董事会、监事会。公司原执行董事变更为董事长，法定代表人由董事长担任。公司根据《公司法》《企业国有资产监督管理暂行条例》和其他有关规定，制定了公司章程。

公司法定代表人、党委书记及董事长李涛，男，1969年出生，党员，本科学历；曾任亳州热电厂技术员、分场主任、技术科科长、副总工程师、副厂长，亳州国祯热电有限责任公司副总经理、总经理、党委书记，建安集团工程项目部

副经理、运营部经理、总经理助理、副总经理兼任安徽荣徽房地产开发集团有限公司总经理，公司总经理、党委副书记。2022年5月任公司董事长。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构。股东会主要享有以下职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事；决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设董事会，成员7人，由股东委派6名，职工代表1名，职工代表通过职工代表大会选举产生，董事长由股东在其委派的董事中指定。董事每届任期三年，任期届满，可连选连任。董事会主要行使以下职权：召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设监事会，成员3名，其中职工代表监事1名，由职工代表大会选举产生。监事会主要行使以下职权：检查公司的财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解

聘。总经理对董事会负责，职能包括主持公司的经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟定公司内部管理机构设置方案等。

公司董事、监事和高级管理人员均已到位。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入大幅上升，主营业务毛利率有所下降。

公司主营业务收入主要来自土地开发、项目代建、工程施工及房地产销售业务，2021 年，

公司主营业务收入同比增长 63.07%，主要来自新增土地开发收入及房地产销售业务收入同比大幅增长。

毛利率方面，2021 年，受土地开发业务毛利率低及房地产销售业务毛利率下降影响，公司主营业务毛利率较 2020 年下降 1.32 个百分点。公司项目代建业务毛利率由正转负主要系收入成本确认时期不匹配所致；工程施工业务毛利率同比增长主要系承接外部项目较多，毛利率水平较高所致。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入相当于 2021 年全年收入的 3.19%；综合毛利率较 2021 年全年水平上升 1.09 个百分点。

表 4 公司主营业务收入构成和毛利率情况

业务类别	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发	--	--	--	106981.11	18.60	0.05	--	--	--
项目代建	145737.17	41.33	5.00	147897.09	25.72	-0.31	--	--	--
工程施工	148267.11	42.05	6.74	146200.08	25.42	11.39	9721.56	53.05	8.39
房地产销售	45864.74	13.01	19.90	161064.26	28.01	13.76	4560.69	24.89	11.71
其他业务	12760.14	3.62	22.26	12887.71	2.24	12.94	4044.10	22.07	3.18
合计	352629.16	100.00	8.29	575030.25	100.00	6.97	18326.35	100.00	8.06

注：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) 项目代建

跟踪期内，公司项目代建收入较 2020 年变化不大，回款较慢；在建基础设施建设项目尚需投资额较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司 2013 年及以前承接的市政项目主要通过代建回购的方式承建，项目竣工后公司根据与亳州市政府签署的代建协议及当期竣工结算报告确认当期代建收入；财预〔2012〕463 号文发布之后，当地政府对已签订协议的基础设

施建设项目按照原协议规定的回款计划履约；新增的市政项目以棚户区改造为主，棚改项目则按照拆迁实际进度确认收入，亳州市财政局根据公司与亳州市政府签订的购买服务协议分年度给予回款。

截至 2022 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目累计回款 48.59 亿元，其中，2021 年收到回款 9.55 亿元；尚需投资 31.94 亿元。公司暂无拟建基础设施建设项目。

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资额	已投资额	模式
亳州市涡河城区段综合治理工程	2015-2025	350000.00	282021.77	政府购买

亳州市南部新区城市综合水利项目一期工程	2013-2024	150000.00	86403.31	代建回购
亳州市老城区路网项目	2012-2023	49800.00	37652.33	代建回购
亳州市南部新区路网项目	2011-2023	180360.00	157762.10	代建回购
亳州市其他市政项目	2011-2023	339440.00	323485.63	代建回购
谯城区市政项目	2013-2023	56900.00	43862.55	代建回购
亳州市安置还原小区项目	2013-2025	409901.61	345977.02	代建回购
亳州市道东片区张庄项目	2018-2024	290000.00	264893.02	政府购买
亳州市道东片汤庄项目	2018-2024	250000.00	219942.58	政府购买
亳州市道东片区杨桥项目	2018-2024	270000.00	264965.59	政府购买
合计	--	2346401.61	2026965.90	--

注：大类项目中包含众多小类项目，小类项目完工便进行相应的成本结算、收入确认；公司承接的棚改项目回款期一般为 25 年

资料来源：公司提供

（2）土地开发

2021 年，公司新增土地出让收入；账面土地资产规模较大，未来土地出让受政府土地出让安排影响较大，收入存在一定不确定性。

公司土地出让业务模式为公司根据亳州市土地市场情况，将公司通过招拍挂方式在公开市场上取得的土地资产，拟定土地出让方案报亳州市政府，亳州市政府出具文件以土地账面价值的一定溢价比例来回购存量土地，交由亳州市土地储备发展中心收储并由国土局出售，

亳州市财政局或下属县级财政局按照政府文件的价款分 5 年支付公司土地出让金。

截至 2022 年 3 月底，公司名下土地资产分别计入存货-开发成本 79.48 亿元、存货-土地 14.31 亿元和无形资产 0.22 亿元。其中已缴土地出让金土地面积为 4055.22 亩，账面价值 93.99 亿元。公司账上土地资产规模较大，但受亳州市政府土地出让安排影响，未来土地出让收入实现存在一定不确定性。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司土地资产情况（单位：亩、亿元）

土地用途	使用权类型	面积	账面价值	已缴土地出让金账面价值
商住、商业、商办、居住用地	出让	3255.34	92.16	92.16
公园、绿地和街巷用地	出让	149.17	0.48	0.48
工业用地	出让	518.71	0.67	0.67
公共服务用地	出让	123.15	0.60	0.60
文体娱乐用地	出让	8.84	0.08	0.08
交通服务场站用地	划拨	10.56	0.02	--
合计	--	4065.77	94.01	93.99

资料来源：公司提供

（3）工程施工

跟踪期内，公司施工收入保持稳定，项目储备较为充足，业务持续性较好。

公司工程施工业务主要由子公司亳州建工有限公司（以下简称“亳州建工”）和安徽开埠建筑有限公司（以下简称“安徽开埠”）负责经营。亳州建工拥有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包贰级资质及钢结构、装饰装修、环保等专业承包资质；安徽开埠

拥有市政公用工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包一级、建筑装饰装修工程专业承包一级、水利水电工程施工总承包三级等资质。公司工程施工业务主要集中于亳州市范围内，业务主要分为房屋建筑工程及园林施工的总承包及分包。公司主要通过招投标获得总承包合同并负责组织施工，另外公司也会根据项目特性，在征得业主同意后，将部分工程进行专业分包或劳务分包。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目情况

项目名称	合同金额 (万元)	已投资 (万元)	开工时间	预计竣工时间
澜岸里项目 EPC 总承包	30267.95	20810.00	2021	2022
阜阳融创融公馆项目	43856.63	36152.64	2019	2023
蒙城县安驰大道、西一路、文体路和民健路建设运营一体化项目	28810.55	26938.00	2020	2022
亳州市中心城区铁路以东 2 号、号地道排工程	75544.60	75218.00	2020	2022
亳州市三清大道（东绕城快速）项目	67856.34	38550.00	2021	2023
临沂绿地城际空间站玺悦台项目	16043.99	12871.49	2021	2022
合计	262380.07	210540.13	--	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司新签合同额分别为 30.45 亿元和 5.67 亿元，截至 2022 年 3 月底，公司工程施工业务板块在手合同金额为 43.36 亿元，公司工程施工业务项目储备较充足，业务持续性较好。

(4) 房地产销售

跟踪期内，公司房地产销售收入大幅增长；在建房地产项目投资规模较大，面临一定去化压力和较大筹资压力。

公司房地产业务主要由公司本部及子公司安徽荣徽建投房地产开发集团有限公司（以下

简称“荣徽房地产”）负责。荣徽房地产具备房地产开发一级资质，业务主要集中在亳州市范围内，以商业地产、普通住宅为主。

2021 年，公司实现商品房销售收入大幅增长，主要来自东方名府-云著及源著项目；毛利率同比下降，主要由于当期结算地产项目以住宅及工业厂房为主，毛利率较高的商业房产同比有所减少。

截至 2022 年 3 月底，公司在建房地产项目尚需投资 19.50 亿元；建筑总面积为 84.01 万平方米，已销售 27.86 万平方米。公司暂无拟建商品房项目。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司在建地产项目情况

项目名称	建设周期	总投资预算金额 (万元)	已投资额 (万元)	建筑面积 (平方米)	已销售面积 (平方米)	销售合同金额 (万元)	销售均价 (元/平方米)
东方名府-云著	2019-2023	124000.00	86425.53	216824.14	135792.56	100688.39	7414.87
东方名府-源著	2020-2023	136000.00	90185.64	188032.20	61354.43	43963.02	7165.42
双清湾（西·润园）	2020-2023	110000.00	59734.97	213825.86	80399.36	51375.20	6390.00
双清湾（东·澜园）	2021-2023	121000.00	59621.91	221420.90	1101.93	828.90	7522.26
合计	--	491000.00	295968.05	840103.10	278648.28	196855.51	--

资料来源：公司提供

(5) 其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入稳中有升，对公司总收入形成一定补充。

2021 年，公司实现其他业务收入 1.29 亿元，主要来自商品房销售、物业管理、管理咨询、检测、设计、审图等业务。

商品房销售业务由子公司荣徽房地产和亳

州鼎诚商业运营管理有限公司负责，通过销售商业房地产获取销售佣金。2021 年，公司实现销售佣金收入 710.46 万元。

物业管理业务由子公司亳州市宜居物业管理有限公司（以下简称“宜居物业”）负责。宜居物业拥有物业管理国家二级资质，目前主要负责管理世纪城小区、建安文化广场、体育馆、

东方名府玖著小区等多个项目。2021 年，公司实现物业管理收入 2476.45 万元。

3. 未来发展

未来，公司将在现有业务板块基础上，积极探索产业地产、基金等业务的发展，逐步实现多元化经营目标。

未来，公司将城市基础设施建设与土地资源开发利用相结合，实施“同心多元化”的业务发展战略，在现有基础设施建设、房产置业、资产运营等业务的基础上重点探索产业地产、产业基金等业务，提高公司整体经营效益，逐步向多元化企业集团方向发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

截至 2021 年底，公司纳入合并范围子公司共 50 家，较 2020 年底新增 10 家，减少 3 家；2022 年一季度公司合并范围增加 1 家子公司。公司合并范围变动子公司规模不大，对公司合并口径的财务数据可比性影响较小。

截至 2021 年底，公司资产总额 575.33 亿元，所有者权益 202.87 亿元（含少数股东权益 1.27 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 57.77 亿元，利润总额 0.92 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 577.44 亿元，所有者权益 202.51 亿元（含少数股东权益 1.14 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.87 亿元，利润总额-0.27 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主；资产中应收类款项和存货占比较高，资产流动性较弱，资产质量一般。

2021年底公司资产总额较2020年底增长 11.97%，资产结构以流动资产为主。

表9 公司主要资产构成情况

项目	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（%）
货币资金	27.98	5.45	60.61	10.53	43.96	7.61
应收账款	74.91	14.58	80.94	14.07	76.70	13.28
其他应收款	66.28	12.90	67.96	11.81	74.48	12.90
存货	292.40	56.91	295.82	51.42	310.67	53.80
流动资产	475.19	92.48	528.00	91.77	529.27	91.66
可供出售金融资产	9.07	1.77	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	11.90	2.07	11.90	2.06
在建工程	16.75	3.26	16.42	2.85	17.16	2.97
非流动资产	38.63	7.52	47.33	8.23	48.17	8.34
资产总额	513.82	100.00	575.33	100.00	577.44	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季报整理

2021 年底，公司流动资产较 2020 年底增长 11.11%，主要系货币资金增长所致。公司货币资金较 2020 年底大幅增长 116.60%，主要系

融资规模增加所致；货币资金主要由银行存款构成，其中受限 1.98 亿元。公司应收账款较 2020 年底增长 8.05%，主要由应收亳州市财政局

63.92 亿元项目回款及应收涡阳县财政局 10.70 亿元土地款构成；账龄在一年以内的占 30.92%，1~2 年占 14.80%，2 年以上占 54.28%。公司其他应收款较 2020 年底变化不大，账龄主要在一年以内，集中度一般，应收对象主要为亳州市范围内国有企业。公司存货较 2020 年底增长 1.17%；主要由 279.30 亿元开发成本和 14.31 亿元土地资产构成。

表 10 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)
建安集团	21.29	30.71
蒙城县城市发展投资控股集团有限公司	5.58	8.04
绿地集团亳州置业有限公司	3.91	5.64
蒙城县漆园城市建设投资有限公司	3.38	4.87
亳州文旅	3.14	4.53
合 计	37.29	53.79

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 22.51%，主要由其他权益工具投资和在建工程构成。公司其他权益工具主要系对亳州市企业的股权投资。公司在建工程 16.42 亿元，较 2020 年底下降 1.97%，主要包括安置小区工程投入 9.80 亿元、城市建设工程投入 3.89 亿元和管网工程投入 2.37 亿元，此外还包括少量其他零星

工程。

2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主。公司受限资产占比 9.08%。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

受限 资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总 额比例 (%)	受限原因
货币资金	1.98	0.34	保证金及诉讼冻结
应收票据	0.86	0.15	质押
存货	47.60	8.24	抵押借款担保
其他权益工具投 资	0.49	0.08	质押存单
长期股权投资	1.53	0.26	质押借款担保
合 计	52.46	9.08	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，受益于股东持续注资，公司所有者权益规模有所增加。

2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底增长 1.34%，主要系资本公积增长所致。公司实收资本保持不变；资本公积较 2020 年底增长 0.96 亿元，主要为亳州市住房和城乡建设局注入管网资产；实收资本和资本公积共计占比 92.84%，权益稳定性强。2022 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较 2021 年底保持相对稳定。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

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 (%)
实收资本	27.63	13.80	27.63	13.62	27.63	13.64
资本公积	159.74	79.79	160.70	79.22	160.70	79.36
未分配利润	9.10	4.55	9.27	4.57	9.09	4.49
归属于母公司所有者 权益合计	197.86	98.83	201.59	99.37	201.37	99.44
少数股东权益	2.34	1.17	1.27	0.63	1.14	0.56
所有者权益合计	200.19	100.00	202.87	100.00	202.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2022 年一季度整理

(2) 负债

跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，以长期债务为主，债务负担进一步加重；未来公司存在较大的集中兑付压力。

2021年底，公司负债总额较2020年底增长18.76%，负债结构相对均衡。

2021年底，公司流动负债较2020年底增长27.12%，主要系应付账款和其他流动负债增加所致。公司短期借款较2020年底增长72.38%，

主要由保证借款5.05亿元和质押借款1.93亿元构成。其他应付款较2020年底变化不大，主要为与关联方及亳州市财政局的往来款。一年内到期的非流动负债较2020年底下降1.41%，主要系公司一年内到期需偿还的应付债券减少所致。合同负债主要为预收房款，受会计准则调整由预收款项转入。其他流动负债主要由短期应付债券构成，已将有息部分计入短期债务核算。

表13 公司主要负债构成情况

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 (%)
短期借款	4.06	1.29	7.00	1.88	7.68	2.05
其他应付款	25.89	8.25	25.83	6.94	30.50	8.13
一年内到期的非流动负债	60.70	19.35	59.85	16.07	38.77	10.34
合同负债	0.00	0.00	35.85	9.63	43.61	11.63
其他流动负债	0.00	0.00	24.40	6.55	24.42	6.51
流动负债	138.12	44.04	175.58	47.14	158.06	42.16
长期借款	107.37	34.24	108.49	29.13	115.44	30.79
应付债券	59.07	18.84	76.27	20.48	87.46	23.33
非流动负债	175.50	55.96	196.88	52.86	216.87	57.84
负债总额	313.62	100.00	372.46	100.00	374.94	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2022年一季度整理

2021年底，公司非流动负债较2020年底增长12.18%，主要系应付债券增长所致。公司长期借款较2020年底增加1.04%，主要由质押借款87.72亿元和抵押借款15.01亿元构成。应付债券较2020年底增长29.12%，主要系公司扩大融资规模所致。

17.49%，其中，短期债务占31.17%，长期债务占68.83%，以长期债务为主。从债务指标来看，2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2020年底均有所上升，债务负担进一步加重。

2022年3月底，公司负债规模和结构较2021年底变化不大。2022年3月底，公司全部债务较2021年底变化不大，以长期债务为主，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底分别提高0.19个百分点、0.02个百分点和2.55个百分点。公司有息债务未来到期情况如下表所示，公司面临较大的集中兑付压力。

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)	65.02	87.77	67.15
长期债务 (亿元)	174.67	193.85	214.27
全部债务 (亿元)	239.69	281.62	281.42
长期债务资本化比率 (%)	46.60	48.86	51.41
全部债务资本化比率 (%)	54.49	58.13	58.15
资产负债率 (%)	61.04	64.74	64.93

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2021年底，公司全部债务较2020年底增长

表15 截至2022年3月底公司有息债务期限分布

期限	1 年以内	1~2 年	2~3 年
到期金额 (亿元)	65.11	65.26	49.15

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比大幅上升，公司期间费用控制能力较强，2021 年计提了较大规模的减值损失，非经常性损益在利润总额中占比大。

2021 年，公司实现营业总收入同比大幅增长 62.73%，主要为土地开发业务及房地产销售业务收入增长所致；同期，公司营业成本同比增长 64.53%；公司营业利润率较 2020 年下降 0.66 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用总额同比略有下降，以管理费用（1.45 亿元）和财务费用（1.07 亿元）为主。2021 年，公司期间费用率为 5.73%，较 2020 年同期下降 3.66 个百分点。

表 16 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	35.50	57.77	1.87
营业成本（亿元）	32.55	53.55	1.71
期间费用（亿元）	3.33	3.31	0.41
利润总额（亿元）	1.65	0.92	-0.27
营业利润率（%）	7.03	6.37	5.00
总资本收益率（%）	2.02	1.85	--
净资产收益率（%）	0.60	0.61	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2021 年，公司投资收益 1.56 亿元，主要为投资亳州嘉泰置业有限公司和亳州绿建置业有限公司取得的收益。同期，公司收到政府补助共计 1.71 亿元，计入“其他收益和”“营业外收入”。公司利润总额对非经常损益依赖程度高。

2021 年，公司信用减值损失 2.10 亿元，主要为公司对恒大地产集团合肥有限公司子公司安徽省阳光半岛文化发展有限公司（以下简称“半岛文化公司”）应收账款计提¹。

2021 年，公司总资本收益率较去年下降

0.17 个百分点，净资产收益率保持稳定。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入相当于 2021 年的 3.24%；同期，公司营业利润率较 2021 年全年水平下降 1.37 个百分点。

5. 现金流分析

2021 年，公司经营活动现金净额由负转正；投资活动现金净额持续净流出但敞口有所收窄；筹资活动现金净额受往来款增加由负转正，公司业务尚需投资规模较大，仍面临较大的筹资压力。

2021 年，公司经营活动现金流入量同比增长 22.94%，主要系土地开发及房地产销售业务回款增加所致。同期，公司经营活动现金流出同比下降 5.78%。公司经营活动现金流量净额由负转正。同期，公司现金收入比同比下降 19.10 个百分点，收入实现质量虽有下降但仍保持较高水平。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入量	85.41	105.01
经营活动现金流出量	93.53	88.12
经营活动产生的现金流量净额	-8.12	16.88
投资活动现金流入量	4.17	32.60
投资活动现金流出量	21.87	38.56
投资活动产生的现金流量净额	-17.70	-5.96
筹资活动现金流入量	53.01	109.33
筹资活动现金流出量	71.36	88.37
筹资活动产生的现金流量净额	-18.34	20.96
现金收入比（%）	137.76	118.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司投资活动现金主要为理财收支、设立子公司所投入的资金等。2021 年受收回投资收到现金大幅增长的影响，投资活动现金净流出敞口有所收窄。

2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 106.24%，主要为取得借款和往来款的增加所致。

¹公司与恒大集团合作的项目为“阳光半岛 4#、7#、22#主体及配套工程项目”，合同签订于 2018 年，总金额为 44300.00 万元，项

目竣工时间为 2021 年。截至 2022 年 3 月底该项目已确认收入 39449.54 万元。截至 2022 年 6 月 27 日，半岛文化公司已被列为失信被执行人。

筹资活动现金流出同比增长23.85%，主要由于偿还债务支出增加。公司筹资活动现金流量净额由负转正。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标有所好转，长期偿债能力指标表现较弱，公司融资渠道通畅，可用授信额度充足。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	344.03	300.72	334.85
	速动比率 (%)	132.33	132.24	138.30
	经营现金/流动负债 (%)	-5.88	9.61	-2.50
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.12	0.19	-0.06
	现金短期债务比(倍)	0.47	0.70	0.69
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	9.83	9.11	--
	全部债务/EBITDA (倍)	24.38	30.91	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.03	0.06	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.54	0.51	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.44	0.95	--

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表整理

从短期偿债指标看，2021 年底，公司流动比率和速动比率较 2020 年底均有所下降，2022 年 3 月底较 2021 年底均有所上升。2021 年，公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比由负转正，经营活动净现金流对流动负债保障能力一般。2021 年底，公司现金短期债务比较 2020 年底有所上升，公司短期偿债能力指标表现有所好转。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比变化不大；全部债务/EBITDA 有所上升；经营现金/全部债务及经营现金/利息支出均由负转正；EBITDA/利息支出略有下降，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保金额 5.46 亿元，担保比率 2.69%。被担保对象以国有企业为主，或有负债风险可控。

表 19 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额 (亿元)
绿地集团亳州置业有限公司	0.71
蒙城县城市发展投资控股集团有限公司	1.00
合肥融博置业有限公司	3.75
合计	5.46

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司资产、负债占合并口径的比重较高，权益占合并口径的比重高，收入主要来自于母公司，整体债务负担较重。

2021 年底，母公司资产总额 456.68 亿元，较 2020 年底增长 6.24%；其中流动资产占 89.54%，流动资产主要由货币资金、应收账款其他应收款和存货构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的 79.38%，占比较高。

2021 年底，母公司所有者权益 210.15 亿元，较 2020 年底增长 1.21%，其中，实收资本和资本公积合计占比 93.95%，权益稳定性强。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 99.15%，占比高。

2021 年底，母公司负债合计 255.53 亿元，较 2020 年底增长 10.58%；其中非流动负债占 63.96%，以非流动负债为主，主要由长期借款和应付债券构成。母公司负债占合并口径的 68.60%。2021 年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.95%、51.10%和 43.92%，较 2020 年底均有所下降。

2021 年，母公司实现营业总收入 40.36 亿元，占合并报表营业总收入的 69.86%；利润总额 2.24 亿元。

2022 年 3 月底，母公司资产总额 446.12 亿元，所有者权益 201.19 亿元；2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 0.35 亿元，利润总额 0.04 亿元。

偿债能力方面，2021 年底，母公司流动比率和速动比率分别为 444.05%和 215.42%；2022

年3月底,上述指标分别为554.74%和257.56%,较2021年底均有所上升。

十、外部支持

公司作为亳州市重要的城市基础设施建设主体和唯一的棚户区改造项目实施主体,跟踪期内在资产注入、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

2021年,公司获得亳州市住房和城乡建设局注入管网资产0.76亿元,计入“资本公积”。

2021年及2022年1—3月,公司分别获得财政补贴1.71亿元和51.06万元,计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

十一、存续债券偿还能力分析

建安集团为“19亳州城建债/19亳城建”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了债券到期偿付的安全性。

1. 存续债券情况

公司存续债券“19亳州城建债/19亳城建”由建安集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,担保范围为本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其

他应支付的费用。

2. 担保人信用分析

(1) 建安集团概况

建安集团为亳州市最重要的城市综合运营主体,产业涵盖金融、文化旅游、土地一级开发、房地产开发、交通投资和公用事业等多个重要领域。截至2022年3月底,建安集团注册资本和实收资本均为30亿元,股东和实际控制人均为亳州市国资委。

截至2021年底,建安集团资产总额1380.42亿元,所有者权益496.24亿元(少数股东权益103.20亿元);2021年,建安集团实现营业总收入131.39亿元,利润总额11.16亿元。

建安集团注册地址:安徽省亳州市高新区毫菊路123号;法定代表人:刘超。

(2) 建安集团经营分析

2021年,建安集团主营业务收入增长较快,主要来自于代建项目及施工、房地产销售和土地开发业务;毛利率同比小幅下降。

2021年,建安集团营业总收入较2020年增长18.27%,主要系房地产销售和土地开发业务收入增长所致。毛利率方面,受主要业务毛利率均有所下降影响,建安集团毛利率同比下降2.02个百分点。

表20 建安集团主营业务收入构成和毛利率情况

业务类别	2020年			2021年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
代建项目及施工业务	60.34	61.71	7.95	54.43	41.61	5.80
房地产销售业务	20.59	21.06	10.04	34.48	26.36	9.83
土地开发业务	0.00	0.00	--	17.32	13.24	5.59
贸易业务	4.00	4.09	5.01	9.06	6.93	2.71
类金融及投资业务	6.35	6.50	100.00	7.45	5.70	100.00
其他业务	6.50	6.65	6.68	8.06	6.16	8.41
合计	97.77	100.00	14.17	130.81	100.00	12.15

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:建安集团年度报告

建安集团作为亳州市主要的投资建设主体，承担着亳州市大量的基础设施建设任务，基础设施建设任务主要由公司承担。2021 年，建安集团代建项目及施工业务收入同比下降 9.79%；房地产业务收入同比增长 40.28%。建安集团土地开发业务主要由本部、亳州文旅和公司负责。

(3) 财务分析

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对建安集团 2021 年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2021 年，建安集团合并范围较 2020 年新增 14 家子公司，减少 13 家子公司。截至 2021 年底，建安集团合并范围内子公司 151 家。

跟踪期内，建安集团资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主，应收类款项及存货规模较大，对建安集团资金形成较大占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

2021 年底，建安集团资产总额为 1380.42 亿元，较 2020 年底增长 6.42%。其中，流动资产占 81.10%，非流动资产占 18.90%，仍以流动资产为主。

2021 年底，建安集团流动资产为 1119.54 亿元，较 2020 年底增长 9.96%，主要系货币资金和存货增长所致，流动资产主要由货币资金 99.49 亿元（主要为银行存款）、应收账款 239.95 亿元（前五大欠款方合计占比 92.40%，其中应收亳州市财政局款项占 53.98%）、其他应收款 188.24 亿元（坏账准备计提比例 3.05%，前五大欠款方合计占比 44.63%）、存货 510.97 亿元（主要为开发成本 404.94 亿元和土地 102.15 亿元构成）构成。

2021 年底，建安集团非流动资产 260.88 亿元，较 2020 年底下降 6.52%，主要系在建工程减少所致。非流动资产主要由债权投资 25.30 亿元（主要为贷款及委托贷款等）、其他权益工具投资 37.67 亿元、其他非流动金融资产 58.13 亿元（全部为权益工具投资）、长期股权投资 40.34 亿元（主要为对亳州芜湖投资开发有限责任公司、安徽省股权服务有限责任公司和合肥融博

置业有限公司等的投资）、固定资产 27.64 亿元（主要为房屋及建筑物和运输工具）、在建工程 28.36 亿元（主要为道排工程、城市建设工程、安置小区工程等）构成。

截至 2021 年底，建安集团受限资产账面价值为 132.78 亿元，受限比例为 7.70%。

表 21 截至 2022 年底建安集团资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)
货币资金	8.55	0.62
存货	77.47	5.61
长期应收款	1.53	0.11
无形资产	6.46	0.47
固定资产	1.62	0.12
投资性房地产	4.75	0.34
应收票据	0.86	0.06
其他权益工具投资	2.97	0.22
债权投资	0.49	0.04
长期股权投资	1.53	0.11
合计	106.24	7.70

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：建安集团审计报告

跟踪期内，建安集团所有者权益有所增长，少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2021 年底，建安集团所有者权益合计 496.24 亿元，较 2020 年底增长 3.07%，主要由实收资本 30.00 亿元、资本公积 278.01 亿元和未分配利润 79.69 亿元构成。其中，归属于母公司所有者权益 393.04 亿元（占 79.20%），少数股东权益 103.20 亿元（20.80%）。

跟踪期内，建安集团有息债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主，债务负担较重。

2021 年底，建安集团负债为 884.18 亿元，较 2020 年底增长 8.39%。其中流动负债占 45.91%，非流动负债占 54.09%，仍以非流动负债为主。

2021 年底，建安集团流动负债为 405.96 亿元，较 2020 年底增长 19.59%，主要由其他应

付款 59.97 亿元（账龄主要分布在 2 年以内）、一年内到期的非流动负债 179.57 亿元（主要为一年内到期的应付债券）和其他流动负债 66.78 亿元（主要为短期融资券）构成。

2021 年底，建安集团非流动负债 478.21 亿元，较 2020 年底变化不大，主要由长期借款 218.80 亿元和应付债券 222.62 亿元构成。

2021 年底，建安集团全部债务 726.27 亿元，较 2020 年底增长 9.08%。其中，短期债务占 35.67%，长期债务占 64.33%。2021 年底，建安集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.05%、59.41% 和 48.49%，较 2020 年底分别提高 1.17 个百分点、提高 1.37 个百分点和下降 0.89 个百分点。建安集团债务结构仍以长期债务为主，债务负担较重。

建安集团营业总收入及利润总额同比均有所增长，非经常性损益对利润总额贡献大。

2021 年，建安集团营业总收入 131.39 亿元，同比增长 18.27%；营业成本 115.34 亿元，同比增长 20.18%，营业利润率 11.41%，同比下降 1.20 个百分点。期间费用方面，2021 年，建安集团期间费用 18.20 亿元，同比增长 17.50%，期间费用率为 13.85%，同比下降 0.09 个百分点。

2021 年，建安集团利润总额 11.16 亿元，同比增长 0.45%。2021 年，建安集团其他收益 2.11 亿元，主要为政府补助；投资收益 5.56 亿元，主要为交易性金融资产及债权投资在持有期间取得的收益；公允价值变动收益 2.81 亿元。非经常性损益对利润总额贡献大。

从盈利指标来看，2021 年，建安集团总资产收益率和净资产收益率分别为 2.43% 和 1.80%，同比均有所下降。

建安集团经营活动现金净流入和投资活动现金净流出规模同比均有所下降，收入实现质量略有下降，筹资活动现金净额由负转正。

2021 年，建安集团经营活动现金流主要体现为经营业务和往来款收支，受往来款流出规模增加影响，经营活动现金净流入规模有所下降，当

期净流入 20.15 亿元，同比下降 55.98%；现金收入比为 76.65%，同比下降 1.43 个百分点；投资活动现金净流出 13.29 亿元，规模同比有所下降，主要系收回投资收到的现金增加及投资支付的现金减少所致；筹资活动现金流净额为 16.05 亿元，由负转正，主要系建安集团扩大融资规模，发行债券收到的现金有所增加所致。

建安集团长短期偿债能力指标表现较弱，担保比率较高。

从短期偿债指标来看，2021 年底，建安集团流动比率和速动比率分别为 275.77% 和 149.91%，较 2020 年底分别下降 24.14 个百分点和 16.27 个百分点。2021 年底，建安集团现金短期债务比 0.40 倍。整体看，建安集团短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标来看，2021 年，建安集团 EBITDA 为 34.85 亿元，全部债务/EBITDA 为 20.84 倍，EBITDA 利息倍数为 0.87 倍。整体看，建安集团长期偿债能力指标表现较弱。

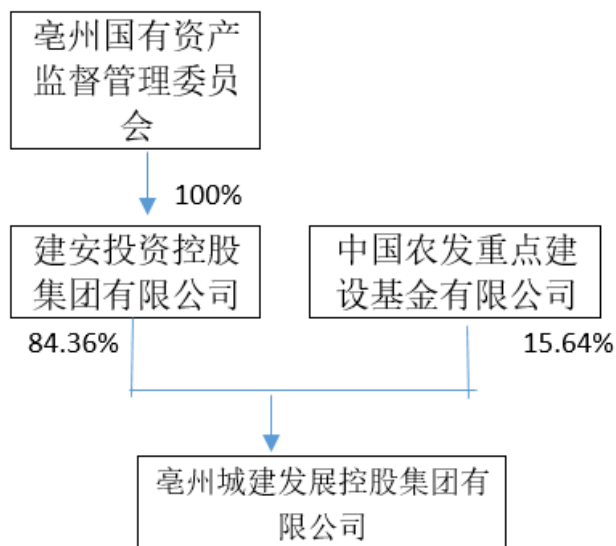
截至 2021 年底，建安集团对外担保余额 58.41 亿元，担保比率为 11.77%。

经联合资信评定，建安集团主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保可有效提升“亳州城建债/19 毫城建”本息偿还的安全性。

十二、结论

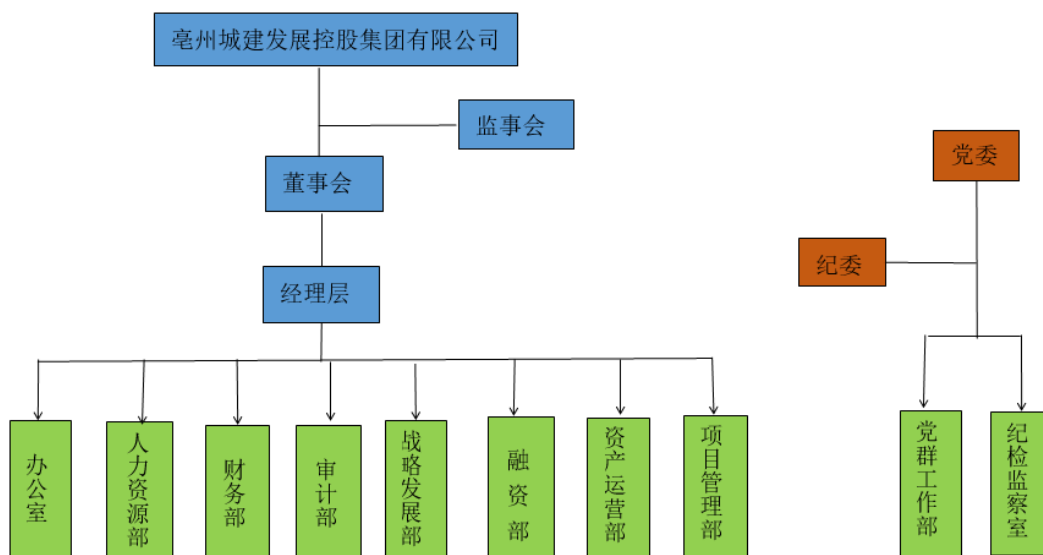
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，
“19 亳州城建债/19 毫城建”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 2 截至 2022 年 3 月底公司合并范围主要一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例(%)		取得方式
		直接	间接	
亳州文州宜居投资有限责任公司	房地产开发、城市基础和公益设施开发	100.00	-	设立
亳州庄周宜居投资有限责任公司	房地产开发、城市基础和公益设施开发	100.00	-	设立
亳州乐行宜居投资有限责任公司	房地产开发、城市基础和公益设施开发	100.00	-	设立
亳州谯陵宜居投资有限责任公司	房地产开发、城市基础和公益设施开发	100.00	-	设立
安徽荣徽建投房地产开发集团有限公司	房地产开发、城市基础和公益设施开发	99.64	0.36	企业合并
亳州水务投资有限公司	国有资产管理和经营	100.00	-	企业合并
亳州建工有限公司	工程建设	51.00	-	企业合并
安徽惠润工程管理咨询有限公司	工程咨询	100.00	-	设立
亳州兴禾农业发展有限公司	商务服务	100.00	-	设立
亳州公用事业发展有限公司	公共设施管理	100.00	-	设立
安徽开埠建筑有限公司	建筑工程、工程承包	100.00	--	设立
安徽省亳州中医药集团有限公司	医药制造	100.00	--	设立
亳州城建电商快递产业园有限公司	园区管理服务	100.00	--	设立
亳州城建建材有限公司	批发业	100.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 3 公司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)	71.14	30.59	61.53	46.15
资产总额(亿元)	513.08	513.82	575.33	577.44
所有者权益(亿元)	189.66	200.19	202.87	202.51
短期债务(亿元)	34.61	65.02	87.77	67.15
长期债务(亿元)	210.45	174.67	193.85	214.27
全部债务(亿元)	245.07	239.69	281.62	281.42
营业总收入(亿元)	37.14	35.50	57.77	1.87
利润总额(亿元)	1.88	1.65	0.92	-0.27
EBITDA(亿元)	9.45	9.83	9.11	--
经营性净现金流(亿元)	7.81	-8.12	16.88	-3.94
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.56	0.49	0.73	--
存货周转次数(次)	0.15	0.12	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.11	--
现金收入比(%)	151.20	137.76	118.66	698.41
营业利润率(%)	5.30	7.03	6.37	5.00
总资本收益率(%)	2.04	2.02	1.85	--
净资产收益率(%)	0.83	0.60	0.61	--
长期债务资本化比率(%)	52.60	46.60	48.86	51.41
全部债务资本化比率(%)	56.37	54.49	58.13	58.15
资产负债率(%)	63.04	61.04	64.74	64.93
流动比率(%)	433.57	344.03	300.72	334.85
速动比率(%)	217.05	132.33	132.24	138.30
经营现金流动负债比(%)	6.97	-5.88	9.61	--
现金短期债务比(倍)	2.06	0.47	0.70	0.69
全部债务/EBITDA(倍)	25.94	24.38	30.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.54	0.51	--

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务；3. 已将长期应付款中的有息部分计入长期债务

资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 4 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	51.21	17.62	39.25	22.23
资产总额(亿元)	431.99	429.84	456.68	446.12
所有者权益(亿元)	189.52	198.76	201.15	201.19
短期债务(亿元)	30.90	51.97	52.65	29.86
长期债务(亿元)	185.09	147.55	157.56	168.26
全部债务(亿元)	215.99	199.52	210.21	198.12
营业总收入(亿元)	25.18	14.75	40.36	0.35
利润总额(亿元)	1.99	1.01	2.24	0.04
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-2.19	4.04	13.71	5.37
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.40	0.22	0.56	--
存货周转次数(次)	0.13	0.07	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.03	0.09	--
现金收入比(%)	83.36	119.10	76.53	828.59
营业利润率(%)	5.26	2.58	3.11	16.49
总资本收益率(%)	0.49	0.25	0.54	--
净资产收益率(%)	1.05	0.51	1.11	--
长期债务资本化比率(%)	49.41	42.61	43.92	45.54
全部债务资本化比率(%)	53.26	50.10	51.10	49.61
资产负债率(%)	56.13	53.76	55.95	54.90
流动比率(%)	759.41	494.11	444.05	554.74
速动比率(%)	415.70	214.01	215.42	257.56
经营现金流动负债比(%)	-4.16	5.18	14.89	--
现金短期债务比(倍)	1.66	0.34	0.75	0.74
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1.母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；2.因未取得折旧、摊销及资本化利息数据，EBITDA 利息倍数无法计算

资料来源：联合资信根据审计报告、公司提供资料整理

附件 5 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	110.12	77.59	103.34
资产总额(亿元)	1,247.61	1,297.18	1,380.42
所有者权益(亿元)	463.50	481.47	496.24
短期债务(亿元)	156.94	196.09	259.09
长期债务(亿元)	500.46	469.75	467.18
全部债务(亿元)	657.40	665.84	726.27
营业总收入(亿元)	99.75	111.09	131.39
利润总额(亿元)	10.91	11.11	11.16
EBITDA(亿元)	31.22	34.91	34.85
经营性净现金流(亿元)	52.57	45.78	20.15
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.51	0.53	0.57
存货周转次数(次)	0.22	0.23	0.24
总资产周转次数(次)	0.08	0.09	0.10
现金收入比率(%)	112.46	78.08	76.65
营业利润率(%)	13.03	12.61	11.41
总资本收益率(%)	2.49	2.62	2.43
净资产收益率(%)	2.04	1.90	1.80
长期债务资本化比率(%)	51.92	49.38	48.49
全部债务资本化比率(%)	58.65	58.03	59.41
资产负债率(%)	62.85	62.88	64.05
流动比率(%)	365.01	299.91	275.77
速动比率(%)	221.21	166.18	149.91
经营现金流动负债比率(%)	19.02	13.49	4.96
现金短期债务比(倍)	0.70	0.40	0.40
EBITDA 利息倍数(倍)	0.72	0.95	0.87
全部债务/EBITDA(倍)	21.06	19.07	20.84

注: 1. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务; 2. 已将长期应付款中的有息部分计入长期债务

资料来源: 建安集团审计报告

附件 6 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 7-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 7-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 7-3 评级展望设置及其含义

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

附件 7-4 主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体主动评级或公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务