

信用评级公告

联合〔2023〕5432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，维持“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

二〇二三年六月二十六日

亳州城建发展控股集团有限公司 2023 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	14.00 亿元	11.20 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：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			经营分析	3
财务风险	F4	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		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：公司在资产注入和政府补助等方面持续获得政府的支持			+4	
评级结果			AA	

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

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，维持“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

- 经营环境良好。**2022 年，亳州市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 2101.5 亿元以及 148.1 亿元，分别同比增长 4.2%和 5.59%。
- 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。
- 公司持续获得有力的外部支持。**2022 年，公司分别获得资产注入、政府补贴及财政贴息 0.51 亿元、0.84 亿元和 0.30 亿元。
- 增信措施提升债券偿付安全性。**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，其担保有效提升了该债券偿付的安全性。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	亳州市	衡阳市	怀化市
GDP（亿元）	2101.5	4089.69	1877.64
一般公共预算收入（亿元）	148.14	194.97	117.58
资产总额（亿元）	561.92	232.44	399.19
所有者权益（亿元）	197.75	90.83	172.50
营业总收入（亿元）	41.87	6.46	19.65
利润总额（亿元）	1.71	2.33	3.26
资产负债率（%）	64.81	60.92	56.79
全部债务资本化比率（%）	59.31	42.08	52.88
全部债务/EBITDA（倍）	30.91	27.47	44.50
EBITDA 利息倍数（倍）	0.59	0.57	0.45

注：公司 1 为衡阳市滨江新区投资有限公司，公司 2 为怀化市城市建设投资有限公司。
 资料来源：公开信息

分析师：迟腾飞 宋金玲

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 40.04 亿元，公司面临较大的投资压力。
3. **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的 80.56%，公司资产流动性较弱。
4. **公司债务负担重，集中偿付压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.37%和 61.34%；2023 年 4—12 月及 2024 年，公司到期债务分别为 62.90 亿元和 63.80 亿元，集中偿付压力较大。
5. **2022 年，公司业务回款下降，债务还本付息规模较大，导致公司现金及现金等价物净减少 29.02 亿元。**

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	30.59	61.53	30.65	45.68
资产总额(亿元)	513.82	575.33	561.92	586.91
所有者权益(亿元)	200.19	202.87	197.75	197.36
短期债务(亿元)	65.02	87.77	93.91	88.23
长期债务(亿元)	174.67	193.85	194.31	224.92
全部债务(亿元)	239.69	281.62	288.23	313.15
营业总收入(亿元)	35.50	57.77	41.87	3.49
利润总额(亿元)	1.65	0.92	1.71	-0.33
EBITDA(亿元)	9.83	9.11	9.32	--
经营性净现金流(亿元)	-8.12	16.88	-9.34	-2.16
营业利润率(%)	7.03	6.37	5.10	6.54
净资产收益率(%)	0.60	0.61	0.68	--
资产负债率(%)	61.04	64.74	64.81	66.37
全部债务资本化比率(%)	54.49	58.13	59.31	61.34
流动比率(%)	344.03	300.72	308.11	333.33
经营现金流动负债比(%)	-5.88	9.61	-5.63	--
现金短期债务比(倍)	0.47	0.70	0.33	0.52
EBITDA 利息倍数(倍)	0.54	0.51	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.38	30.91	30.91	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	429.84	456.68	450.61	470.38
所有者权益(亿元)	198.76	201.15	195.17	195.10
全部债务(亿元)	199.52	210.21	206.49	223.43
营业总收入(亿元)	14.75	40.36	30.96	0.14
利润总额(亿元)	1.01	2.24	0.47	-0.07
资产负债率(%)	53.76	55.95	56.69	58.52
全部债务资本化比率(%)	50.10	51.10	51.41	53.39
流动比率(%)	494.11	444.05	413.77	432.34
经营现金流动负债比(%)	5.18	14.89	5.30	--

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 毫州城建债/19 毫州城建	AA ⁺	AA	稳定	2022/06/28	车兆麒 高锐	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	阅读正文
19 毫州城建债/19 毫州城建	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）	阅读正文

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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2023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，2022年12月和2023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2023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87.71%和12.29%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。

跟踪期公司经营范围未发生变更。截至2023年3月底，公司本部10个职能部门包括人力资源部、财务部、审计部、融资部、战略发展部等；纳入合并范围内子公司51家。

截至2022年底，公司资产总额561.92亿元，所有者权益197.75亿元（含少数股东权益0.88亿元）；2022年，公司实现营业总收入41.87亿元，利润总额1.71亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额586.91亿元，所有者权益197.36亿元（含少数股东权益0.78亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入3.49亿元，利润总额-0.33亿元。

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2023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“19亳州城建债/19毫城建”的分期本金和利息。该债券附设分期还本条款，在存续期的第3—7个计息年度末分别偿还债券本金的20%。截至2023年3月底，“19亳州城建债/19毫城建”的募集资金已经按计划使用13.29亿元，其中3.39亿元用于食品中药产业园项目，4.40亿元用于国药科技园项目，5.50亿元用于补充营运资金。截至2023年3月底，食品中药产业园项目已竣工；国药科技园项目完成70%¹。

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)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
19 亳州城建债 /19 毫城建	14.00	11.20	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

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

¹ 由于国药科技园项目第三片地块开工建设，故整体施工进度有所调整

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融

资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

2022 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，2022 年常住人口 496.0 万人。

根据《亳州市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年亳州市地区生产总值为 2101.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.2%。分产业看，第一产业增加值 286.6 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 732.6 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 1082.3 亿元，增长 3.4%。三次产业结构由 2021 年的 13.8：33.9：52.3 调整为 13.6：34.9：51.5，其中工业增加值占 GDP 比重为 25.2%。按常住人口计算，人均 GDP 42258 元，比上年增加 2949 元。

2022 年，亳州市规模以上工业企业实现增加值同比增长 10.6%；全年全社会建筑业增加值 203.5 亿元，同比增长 3.6%。同期，全年固定资产投资比上年增长 8.8%；其中房地产开发投资比上年下降 0.1%。商品房销售面积 519.6 万平方米，下降 24.2%；商品房销售额 288.9 亿元，下降 27.6%。

根据亳州市人民政府网站公开数据，2022 年，亳州市一般公共预算收入 148.1 亿元，同比增长 5.59%；其中税收收入 90.52 亿元，占比 61.10%。一般公共预算支出 397.2 亿元，亳州

市财政自给率为 38.49%，财政自给能力较弱。2022 年底，亳州市地方政府债务余额为 838.69 亿元，债务负担重。

根据亳州市人民政府发布的公开信息，2023 年 1—3 月，亳州市实现地区生产总值 557.6 亿元，同比增长 6.1%；实现房地产投资 92.8 亿元，同比下降 8.1%。2023 年 1—3 月，亳州市完成一般公共预算收入 54.90 亿元，增长 8.6%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

2023 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 87.71%和 12.29%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 2 截至 2022 年底亳州市主要平台企业情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
建安集团	亳州市国资委	1420.87	506.70	108.20	10.43	64.34
亳州文旅	建安集团	188.40	106.73	11.78	1.09	43.35
亳州交投	建安集团	123.43	56.47	19.96	1.22	54.25
公司	建安集团	561.92	197.75	41.87	1.71	64.81

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 2023 年 5 月 19 日，公司本部无未结清和已结清不良及关注类贷款记录。

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

截至 2023 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司于 2022 年 8 月 3 日发布《亳州城建发展控股集团有限公司关于总经理发生变动的公告》（以下简称“公告”），公告称：因职务调整，免去魏宇公司总经理职务，截至报告出具日，公司总经理职位暂时空缺。

除上述变动外，法人治理结构、管理制度、组织架构、董监高等未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入有所下降。

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，2022 年，公司主营业务收入同比下降 27.37%，主要系项目代建、工程施工及房地产销售业务收入下滑所致。2022 年公司其他收入同比增长 304.90%，主要系 2022 年建材销售、药品及药材销售业务收入增长较快所致。毛利率方面，2022 年，受项目代建业务毛利率由负转正影响，公司主营

业务毛利率较 2021 年上升 1.70 个百分点。房地产销售业务毛利率下降系建筑容积率相对较低所致。建材销售、药品及药材销售毛利率均比较低，2022 年分别是 1.32%、5.35%。

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入相当于 2022 年全年收入的 8.24%；综合毛利率较 2022 年全年水平上升 3.11 个百分点。

表 3 公司主营业务收入构成和毛利率情况

业务类别	2021 年			2022 年			2023 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	99938.00	23.93	0.00	--	--	--
项目代建	147897.09	25.72	-0.31	103533.06	24.79	4.88	--	--	--
工程施工	146200.08	25.42	11.39	58863.33	14.09	10.93	12572.31	36.55	5.50
房地产销售	161064.26	28.01	13.76	103106.63	24.69	9.75	1249.55	3.63	20.85
其他业务	12887.71	2.24	12.94	52181.90	12.49	9.12	20576.12	59.82	9.00
合计	575030.25	100.00	6.97	417622.92	100.00	8.67	34397.98	100.00	11.78

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 2021 年有所下滑；在建基础设施建设、保障房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委托代建的方式承建，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委托代建收入；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 2023 年 3 月底，公司主要在建基础设施建设项目总投资额 234.64 亿元，尚需投资 24.33 亿元；2022 年收到回款 14.27 亿元。公司暂无拟建基础设施建设项目。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建基础设施、保障房建设项目情况（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	302103.67	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	87139.48	代建回购
亳州市老城区路网项目	2012-2023	49800.00	41607.17	委托代建
亳州市南部新区路网项目	2011-2023	180360.00	171398.55	委托代建
亳州市其他市政项目	2011-2023	339440.00	330773.71	委托代建
谯城区市政项目	2013-2023	56900.00	46483.52	委托代建
亳州市安置还原小区项目	2013-2025	409901.61	374555.27	代建回购
亳州市道东片区张庄项目	2018-2024	290000.00	266867.60	政府购买
亳州市道东片汤庄项目	2018-2024	250000.00	227087.76	政府购买

亳州市道东片区杨桥项目	2018-2024	270000.00	255132.26	政府购买
合计	--	2346401.61	2103148.99	--

注：1. 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、2. 亳州市道东片区杨桥项目进行了项目结构调整，对已投资金额进行了调整

资料来源：公司提供

（2）土地开发

2022 年，公司土地出让收入略有下降；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 2023 年 3 月底，公司土地资产分别计入“存货-开发成本”58.48 亿元、“存货-土地”4.32 亿元和“无形资产”0.22 亿元；“存货-土地”较去年同期下降主要系相关项目结束转出以及子公司股权划出，相应存货减少所致。其中已缴纳出让金土地面积为 3243.98 亩，账面价值 63.00 亿元。公司账面土地资产规模较大，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 5 截至 2023 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	已缴纳土地出让金账面价值
商住、商业、商办、居住用地	出让	2258.22	60.24	60.24
公园、绿地和街巷用地	出让	158.01	0.56	0.56
工业用地	出让	518.71	0.67	0.67
公共服务用地	划拨	10.56	0.02	0.00
仓储用地	出让	309.05	1.54	1.54
合计	--	3254.54	63.02	63.00

注：公共服务用地使用权类型经公司梳理后更新为划拨；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）工程施工

跟踪期内，公司施工收入受房地产市场不景气影响，下降较为明显。

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、建筑装修装饰工程专业承包壹级和市政公用工程施工总承包贰级、钢结构工程专业承包贰级资质及公路工程施工总承包叁级等专业资质；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、建筑装修装饰工程专业承包一级、水利水电工程施工总承包三级等资质；跟踪期内，公司新增房地产二级开发

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 6 截至 2023 年 3 月底公司工程施工业务主要在建项目情况

项目名称	合同金额（万元）	已投资（万元）
澜岸里项目 EPC 总承包	30267.95	29261.44
融创岳未来二标段项目	27868.48	19078.67
蒙城县综合客运枢纽站及城乡公交换乘点项目	24225.98	23587.69
亳州市三清大道（东绕城快速）项目	67856.34	44903.45

临沂绿地城际空间站玺悦台项目	16043.99	15370.29
合计	166262.74	132201.54

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司新签合同额分别为 39.26 亿元和 4.07 元，截至 2023 年 3 月底，公司工程施工业务板块在手合同金额为 39.43 亿元，其中 2022 年新签合同中内部占比比较大。

（4）房地产销售

跟踪期内，公司房地产销售收入随交房项目减少而下降明显；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，工业地产为辅。

2022 年，受工程进度和房地产项目容积率影响，公司房地产销售收入与毛利率均出现下滑。

截至 2023 年 3 月底，公司在建房地产项目尚需投资 15.71 亿元；建筑总面积为 51.12 万平方米，已销售 9.65 万平方米。

表 7 截至 2023 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）
珺悦府	2021-2024	100000.00	69725.37	218669.00	78704.85	52757.51	6700.00
揽悦府	2022-2025	80000.00	24293.00	131161.70	-	-	-
涡阳上河郡	2022-2025	115000.00	43845.66	161371.00	17773.63	11591.75	6500.00
合计	--	295000.00	137864.03	511201.70	96478.48	64349.26	--

资料来源：公司提供

（5）其他业务

跟踪期内，由于建材销售、药品及药材销售业务收入增长较快，带动公司其他业务收入快速增长，对公司总收入形成一定补充。

2022 年，公司实现其他业务收入 5.22 亿元，主要来自建材销售、药品及药材销售、商品房销售以及物业等业务。

建材销售业务由子公司亳州城建建材有限公司负责，主要销售建材种类包括钢材、商品混凝土、砂浆、水稳、沥青等。业务模式方面，公司与全国多家钢厂、混凝土生产商和贸易商签订战略合作协议，根据下游需求进行采购、配送。2022 年营业收入为 1.99 亿元。

药品及药材销售由子公司安徽省亳州中医药集团有限公司负责，业务涉及中药材种子种苗繁育、中药材标准化种植、中药材初加工、中药制造、医药供应链等领域。2022 年营业收入

1.57 亿元。

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。2022 年，公司实现销售佣金收入 2000.36 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。目前宜居物业拥有环卫清洁一级资质、垃圾分类甲级等资质收集、运输一级资质证书等资质，目前主要负责管理 11 个住宅小区，两个公园（体育公园、文化公园）和 15 个办公楼，为 3 个商业综合体提供物业服务（建安文化广场、缤纷城、华佗广场）。2022 年，公司实现物业管理收入 1113.59 万元。

3. 未来发展

未来，公司将在现有业务板块基础上，积

极探索并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，根据职能定位及行业发展趋势，全力整合各类优势资源，聚焦主业，做强做优房地产、建筑施工板块的同时，积极涉足工程咨询管理、公共事业管理、中医药板块、商业贸易领域，坚持走市场化和投资多元化的道路，使各业务板块之间优势互补、协调发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022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2023年一季度财务数据未经审计。

截至 2022 年底，公司纳入合并范围子公司共 52 家，较 2021 年底新增 6 家，减少 4 家，其中股权处置 3 家子公司资产及负债规模较大，

合并范围变动对公司财务数据中合同负债等科目的可比性有一定影响；2023 年一季度公司合并范围减少 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 2022 年底，公司资产总额 561.92 亿元，所有者权益 197.75 亿元（含少数股东权益 0.88 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 41.87 亿元，利润总额 1.71 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 586.91 亿元，所有者权益 197.36 亿元（含少数股东权益 0.78 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.49 亿元，利润总额-0.33 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，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。

2022年底，公司资产总额较2021年底下降 2.33%，资产结构以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 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	60.61	10.53	30.58	5.44	45.63	7.78
应收账款	80.94	14.07	97.14	17.29	97.73	16.65
其他应收款	67.96	11.81	80.91	14.40	91.31	15.56
存货	295.82	51.42	284.28	50.59	283.75	48.35
流动资产	528.00	91.77	510.91	90.92	535.36	91.22
在建工程	16.42	2.85	16.96	3.02	17.41	2.97
非流动资产	47.33	8.23	51.01	9.08	51.54	8.78
资产总额	575.33	100.00	561.92	100.00	586.91	100.00

注：其他应收款包含应收股利

资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度整理

2022 年底，公司流动资产较 2021 年底下降 3.24%，主要系货币资金大幅减少所致；公司货币资金较 2021 年底大幅下降 49.55%，主要系还款增加以及项目投入所致；货币资金主要由银行存款构成，其中受限 0.97 亿元；公司应收账款较 2021 年底增长 20.00%，主要由应收

亳州市财政局 77.53 亿元及应收涡阳县财政局 10.72 亿元工程款构成；账龄在一年以内的占 29.21%，1~2 年占 20.74%，2 年以上占 50.05%；公司其他应收款较 2021 年底同比增长 19.05%，账龄主要在一年以内，应收对象主要为亳州市范围内国有企业，集中度尚可；公司存货较 2021

年底下降 3.90%，主要由 275.98 亿元开发成本和 4.32 亿元土地资产构成。

表 9 截至 2022 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	33.12	40.17
蒙城县城市发展投资控股集团有限公司	6.52	7.90
亳州文旅	6.03	7.31
绿地集团亳州置业有限公司	4.98	6.04
蒙城县漆园城市建设投资有限公司	3.04	3.69
合计	53.69	65.11

注：尾差系四舍五入所致；子公司荣徽房地产持有绿地集团亳州置业有限公司 15%股权。

资料来源：审计报告

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长7.79%；公司在建工程较2021年底增长3.29%，主要包括安置小区工程投入9.97亿元、城市建设工程投入4.26亿元和管网工程投入2.37亿元，此外还包括少量其他零星工程。

2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长4.45%，资产结构仍以流动资产为主。公司受限资产占比6.47%。

截至2023年3月底，公司受限资产账面价值合计37.96亿元，占资产总额6.47%，受限规模尚可。

表 10 截至 2023 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	0.88	0.15	保证金及诉讼冻结
存货	36.59	6.23	抵押借款担保
债权投资	0.49	0.08	抵押借款担保
合计	37.96	6.47	--

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，受分配股利影响，公司所有者权益规模有所下降。

2022年底，公司所有者权益较2021年底下降2.52%，主要系分配股利影响未分配利润下降所致；公司实收资本保持不变；资本公积较2021年底增长0.58亿元，主要为亳州市住房和城乡建设局注入管网资产所致；实收资本和资本公积合计占比95.53%，权益稳定性强。2022年公司分配普通股股利6.70亿元，带动期末公司未分配利润下降62.63%，2023年3月底，公司所有者权益规模和结构较2022年底保持相对稳定。

表11 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 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	13.62	27.63	13.97	27.63	14.00
资本公积	160.70	79.22	161.29	81.56	161.29	81.72
未分配利润	9.27	4.57	3.47	1.75	3.20	1.62
归属于母公司所有者权益合计	201.59	99.37	196.87	99.55	196.58	99.60
少数股东权益	1.27	0.63	0.88	0.45	0.78	0.40
所有者权益合计	202.87	100.00	197.75	100.00	197.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2023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；近两

年公司存在较大的集中兑付压力。

2022年底，公司负债总额较2021年底下降2.33%，负债结构相对均衡。

2022年底，公司流动负债较2021年底下降5.56%，主要系合同负债下降所致；公司短期借款较2021年底增长12.78%，主要由保证借款7.28亿元和质押借款0.60亿元构成；其他应付款较2021年底增长19.84%，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2021年底增长9.75%，主要系公司一年内到期的长期借款以及一年以内到期的长期应付款增长所致；合同负债主要为预收房款，2022年该科目下降主要系当年处置子公司股权所致；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12 公司主要负债构成情况

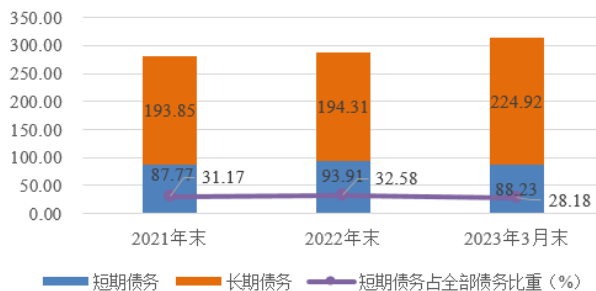
科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	7.00	1.88	7.89	2.17	8.88	2.28
其他应付款	25.83	6.94	30.96	8.50	34.09	8.75
一年内到期的非流动负债	59.85	16.07	65.68	18.04	64.28	16.50
合同负债	35.85	9.63	13.11	3.60	20.08	5.15
其他流动负债	24.40	6.55	21.71	5.96	16.55	4.25
流动负债	175.58	47.14	165.82	45.53	160.61	41.23
长期借款	108.49	29.13	118.49	32.54	134.23	34.46
应付债券	76.27	20.48	63.81	17.52	73.86	18.96
非流动负债	196.88	52.86	198.35	54.47	228.93	58.77
负债总额	372.46	100.00	364.17	100.00	389.54	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度整理

2022年底，公司非流动负债较2021年底保持稳定；公司长期借款较2021年底增加9.22%，主要由信用借款18.86亿元、质押借款81.68亿元

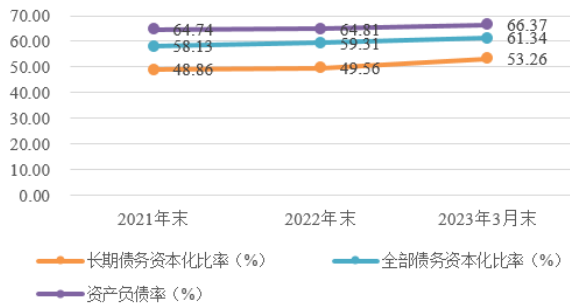
和抵押借款14.39亿元构成。应付债券较2021年底下降16.33%。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司全部债务较上年底增长2.35%；债务结构方面，短期债务占32.58%，长期债务占67.42%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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分较

上年底分别提高0.07个百分点、提高1.18个百分点和提高0.70个百分点。公司债务负担进一步加重。

从债务期限分布来看，公司2023年4-12月及2024年到期债务规模较大，集中偿付压力较大。

表13 截至2023年3月底公司有息债务期限分布

期限	2023年4-12月	2024年	2025年
到期金额(亿元)	62.90	63.80	51.30

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入下降明显，费用控制能力有所下降，投资收益和其他收益在利润总额中占比大。

2022年，公司实现营业总收入同比下降27.53%，主要为项目代建、工程施工及房地产销售业务收入下降所致；同期，公司营业成本下降26.66%；公司营业利润率较2021年下降1.27个百分点。

从期间费用看，2022年，公司期间费用总额同比上升23.80%，以管理费用（1.65亿元）和财务费用（1.22亿元）为主。2022年，公司期间费用率为9.79%，较2021年同期增长4.06个百分点。

表14 公司盈利情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入(亿元)	57.77	41.87	3.49
营业成本(亿元)	53.55	39.27	3.20
期间费用(亿元)	3.31	4.10	0.60
其他收益(亿元)	0.18	0.13	0.01
投资收益(亿元)	1.56	2.37	0.01
利润总额(亿元)	0.92	1.71	-0.33
营业利润率(%)	6.37	5.10	6.54
总资本收益率(%)	1.85	1.74	--
净资产收益率(%)	0.61	0.68	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年，公司投资收益2.37亿元，主要为投资亳州嘉悦置业、亳州交行市政建设管理有限公司等取得的收益。同期，公司收到政府补助共计0.84亿元，计入“其他收益和”“营业外收入”。公司利润总额对投资收益和其他收益依赖程度高。

2022年，公司总资本收益率较2021年下降0.12个百分点，净资产收益率较2021年上

升0.07个百分点。

2023年1-3月，公司实现营业收入相当于2022年的8.34%；同期，公司营业利润率较2022年全年上升1.44个百分点。

5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金净额由正转负；投资活动现金净额持续净流出但敞口有所收窄；受还本付息规模增加以及分配股利影响，公司筹资活动现金净额受由正转负。考虑到公司项目投入和债务到期偿还，公司未来对筹资活动的依赖仍然较大。

2022年，公司经营活动现金流入量同比下降27.49%，主要系工程施工及房地产销售业务回款下降所致。同期，公司经营活动现金流出同比下降3.00%；公司经营活动现金流量净额由正转负。同期，公司现金收入比同比下降23.23个百分点，收入实现质量有所下降。

表15 公司现金流量情况(单位：亿元)

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入量	105.01	76.14
经营活动现金流出量	88.12	85.48
经营活动产生的现金流量净额	16.88	-9.34
投资活动现金流入量	32.60	25.51
投资活动现金流出量	38.56	27.55
投资活动产生的现金流量净额	-5.96	-2.04
筹资活动现金流入量	109.33	108.34
筹资活动现金流出量	88.37	125.99
筹资活动产生的现金流量净额	20.96	-17.64
现金收入比(%)	118.66	95.43

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。2022年投资活动产生的现金流量净额较2021年敞口有所收窄，主要系投资支付的现金减少所致。

2022年，公司筹资活动现金流入同比变动不大；筹资活动现金流出同比增长42.56%，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正转负。同期，公司现金及现金等价物净减少29.02亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力仍较弱，长期偿债能力指标表现较弱，公司融资渠道通畅，对房地产企业的对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	300.72	308.11	333.33
	速动比率 (%)	132.24	136.67	156.66
	经营现金/流动负债 (%)	9.61	-5.63	-1.35
	经营现金/短期债务 (倍)	0.19	-0.10	-0.02
	现金短期债务比(倍)	0.70	0.33	0.52
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	9.11	9.32	--
	全部债务/EBITDA (倍)	30.91	30.91	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.06	-0.03	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.51	0.59	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.95	-0.59	--

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，2022 年底，公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所上升，2023 年 3 月底，上述指标较 2022 年底均继续上升。2022 年，公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比由正转负。2023 年 3 月底，公司现金短期债务比较 2022 年底有所增长，但公司短期偿债能力指标表现仍较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比变化不大；全部债务/EBITDA 维持稳定；经营现金/全部债务及经营现金/利息支出均由正转负，EBITDA/利息支出略有增长，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额 352.05 亿元，未使用额度 111.44 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保金额 13.01 亿元，担保比率 6.59%。公司对房地产企

业担保合计 12.01 亿元，其中对合肥融博置业有限公司²担保余额 4.65 亿元，存在一定或有负债风险。

表 17 截至 2023 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	0.60
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	4.65
合肥融望置业有限公司	0.79
安徽中泰置业有限公司	4.50
蒙城建城置业有限公司	1.47
合计	13.01

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

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

截至2022年底，公司本部资产总额450.61亿元，较上年底下降1.33%。其中，流动资产占比89.49%，非流动资产占比10.51%。从构成看，资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成。公司本部资产总额占合并报表资产总额的80.19%，占比较高。

2022年底，公司本部所有者权益195.17亿元，较2021年底下降2.97%，其中，实收资本和资本公积合计占比97.05%，权益稳定性强；公司本部所有者权益占合并报表所有者权益的98.70%，占比高。

2022年底，公司本部负债合计255.44亿元，较2021年底保持稳定；其中非流动负债占61.85%，以非流动负债为主，主要由一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券构成。公司本部负债占合并口径的70.14%。2022年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别

² 股东为荣徽房地产、合肥融东房地产开发有限公司（融创房地产集团有限公司子公司），双方各持股50%

为 56.69%、51.41%和 44.11%。

2022 年，公司本部实现营业总收入 30.96 亿元，占合并报表营业总收入的 73.95%；利润总额 0.47 亿元。

2023 年 3 月底，公司本部资产总额 470.38 亿元，所有者权益 195.10 亿元；2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.14 亿元，利润总额 -0.07 亿元。

偿债能力方面，2022 年底，公司本部流动比率和速动比率分别为 413.77%和 212.19%；2023 年 3 月底，上述指标分别为 432.34%和 229.00%，较 2022 年底均有所上升。

十、外部支持

跟踪期内，亳州市经济实力稳步提升，财政收入保持增长，亳州市政府支持能力很强；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。

1. 支持能力

跟踪期内，亳州市经济实力稳步提升，财政收入保持增长，2022 年亳州市地区生产总值为 2101.5 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.2%；亳州市一般公共预算收入 148.14 亿元，同比增长 5.59%。2022 年底，亳州市地方政府债务余额为 838.69 亿元。亳州市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

2022 年，公司获得亳州市住房和城乡建设局注入管网资产 0.51 亿元，计入“资本公积”。

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别获得财政补贴 0.84 亿元和 0.02 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

2022 年，亳州市财政局给予公司财政贴息 0.30 亿元，直接冲减“财务费用-利息支出”。

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 2023 年 3 月底，建安集团注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，股东为亳州市财政局，实际控制人均为亳州市国资委。

截至 2022 年底，建安集团资产总额 1420.87 亿元，所有者权益 506.70 亿元（含少数股东权益 107.05 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 108.20 亿元，利润总额 10.43 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

2022 年，建安集团主营业务收入有所下降，主要来自于代建项目及施工、房地产销售和土地开发业务；毛利率同比有所下降。

2022 年，建安集团营业总收入较 2021 年下降 17.65%，主要系房地产销售和代建项目及施工业务收入下降所致。毛利率方面，受占比较大的房地产销售毛利率下降影响，建安集团毛利率同比下降 2.75 个百分点。

表 18 建安集团主营业务收入构成和毛利率情况

业务类别	2021 年			2022 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	54.43	41.61	5.80	29.96	27.88	6.13
房地产销售业务	34.48	26.36	9.83	26.88	25.01	8.27
土地开发业务	17.32	13.24	5.59	22.72	21.15	--
贸易业务	9.06	6.93	2.71	10.86	10.11	2.48
类金融及投资业务	7.45	5.70	100.00	5.63	5.24	100.00
其他业务	8.06	6.16	8.41	11.40	10.61	2.66
合计	130.81	100.00	12.15	107.44	100.00	9.40

注：2022 年土地开发业务毛利率为零；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及亳州交投承担。2022 年，建安集团代建项目及施工业务收入同比下降 44.96%；房地产业务收入较 2021 年减少 7.60 亿元。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) 建安集团财务分析

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对建安集团 2022 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。2022 年，建安集团合并范围较 2021 年新增 21 家子公司，减少 7 家子公司。截至 2022 年底，建安集团合并范围内子公司 165 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。

截至 2022 年底，建安集团合并资产总额 1420.87 亿元，较 2021 年底增长 2.93%。其中，流动资产占 80.77%，非流动资产占 19.23%；公司资产以流动资产为主，资产结构较 2021 年底变化不大。

2022 年底，建安集团流动资产为 1147.58 亿元，较 2021 年底增长 2.51%，流动资产主要由货币资金 80.96 亿元（主要为银行存款）、应收账款 268.81 亿元（前五大欠款方合计占比 90.90%，其中应收亳州市财政局款项占

55.28%）、其他应收款 206.25 亿元（前五大欠款方合计占比 51.54%）、存货 521.79 亿元（其中开发成本 437.20 亿元、土地 79.09 亿元）构成。

2022 年底，建安集团非流动资产 273.29 亿元，较 2021 年底增长 4.76%，主要系长期股权投资增长所致；非流动资产主要由债权投资 25.19 亿元（主要为贷款及委托贷款等）、其他权益工具投资 34.28 亿元、其他非流动金融资产 57.76 亿元（主要为基金投资）、长期股权投资 51.40 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 26.77 亿元（主要为房屋及建筑物和运输工具）、在建工程 29.13 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 2022 年底，建安集团受限资产账面价值为 126.12 亿元，受限比例为 8.88%。

表 19 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	7.57	0.53
存货	102.19	7.19
长期应收款	1.78	0.13
无形资产	7.45	0.52
固定资产	1.22	0.09
投资性房地产	4.75	0.33

其他流动资产	0.50	0.04
其他权益工具投资	0.17	0.01
债权投资	0.49	0.03
合计	126.12	8.88

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。

截至 2022 年底，建安集团所有者权益 506.70 亿元，较 2021 年底增长 2.11%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 78.87%，少数股东权益占比为 21.13%；在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.92%、55.83%和 16.44%。所有者权益结构稳定性一般。

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。

截至 2022 年底，建安集团负债总额 914.17 亿元，较 2021 年底增长 3.39%。其中，流动负债占 44.88%，非流动负债占 55.12%；建安集团负债结构相对均衡。

2022 年底，建安集团流动负债为 410.29 亿元，较 2021 年底增长变动不大，主要由其他应付款 69.62 亿元（账龄主要分布在 2 年以内）、一年内到期的非流动负债 168.31 亿元（主要为一年内到期的应付债券、长期借款和长期应付款）和其他流动负债 79.89 亿元（主要为短期融资券，已调整至短期债务核算）构成。

2022 年底，建安集团非流动负债 503.88 亿元，较 2021 年底增长 5.37%，主要由长期借款 225.38 亿元和应付债券 239.59 亿元构成。

截至 2022 年底，建安集团全部债务 758.51 亿元，较 2021 年底增长 4.44%；债务结构方面，短期债务占 35.20%，长期债务占 64.80%，以长期债务为主，其中，短期债务 267.00 亿元，长期债务 491.51 亿元。从债务指标来看，截至 2022 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 64.34%、59.95%和 49.24%，较 2021 年底分别提高 0.29

个百分点、提高 0.54 个百分点和提高 0.75 个百分点。建安集团债务负担较重。

建安集团营业总收入及利润总额同比均有所下降，非经常性损益对利润总额贡献大。

2022 年，建安集团实现营业总收入 108.20 亿元，同比下降 17.65%；营业成本 97.60 亿元，同比下降 15.38%；营业利润率为 8.73%，同比下降 2.68 个百分点。

2022 年，建安集团利润总额 10.43 亿元，同比下降 6.54%。2022 年，建安集团其他收益 1.87 亿元，主要为政府补助；投资收益 4.42 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益以及债权投资持有期间取得的利息收入；公允价值变动收益 1.59 亿元。非经常性损益对利润总额贡献大。

从盈利指标来看，2022 年，建安集团总资产收益率和净资产收益率分别为 2.08%和 1.76%，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明显下降，收入实现质量有所上升，筹资活动现金净额由正转负。

2022 年，建安集团经营活动现金流主要体现在经营业务和往来款收支，受收到经营回款及往来款减少的影响，经营活动现金净流入规模明显下降，当期经营活动现金净流入 3.76 亿元，同比下降 81.34%；现金收入比为 82.67%，同比上升 6.03 个百分点；投资活动现金净流出 3.91 亿元，规模同比大幅下降 70.57%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致；筹资活动现金流量净额为-17.39 亿元，由正转负，主要系建安集团偿还债务本息及资金拆借支出增加所致。

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，2022 年底，建安集团流动比率和速动比率分别为 279.70%和 152.52%，较 2021 年底均有所提升。2022 年底，建安集团现金短期债务比 0.31 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，2022 年，建安集团 EBITDA 为 30.58 亿元，全部债务/EBITDA 为 24.80 倍，EBITDA 利息倍数为 0.68 倍。整体看，建安集团长期偿债能力指标表现较弱。

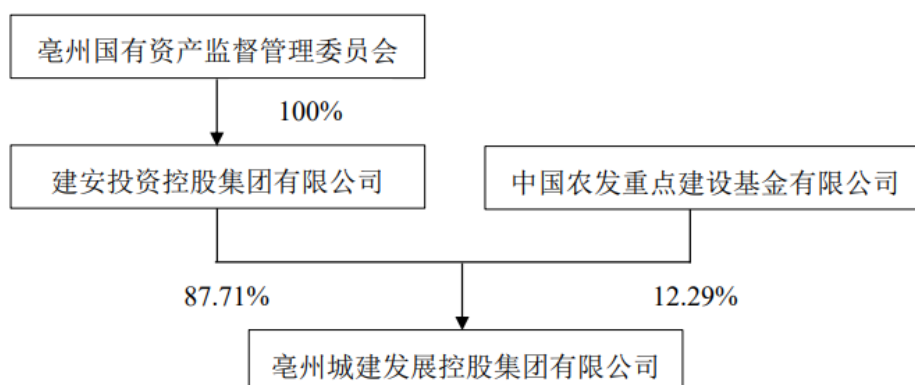
截至 2022 年底，建安集团对外担保余额 7.04 亿元，担保比率为 1.39%。

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，其担保可有效提升“亳州城建债/19 亳城建”本息偿还的安全性。

十二、结论

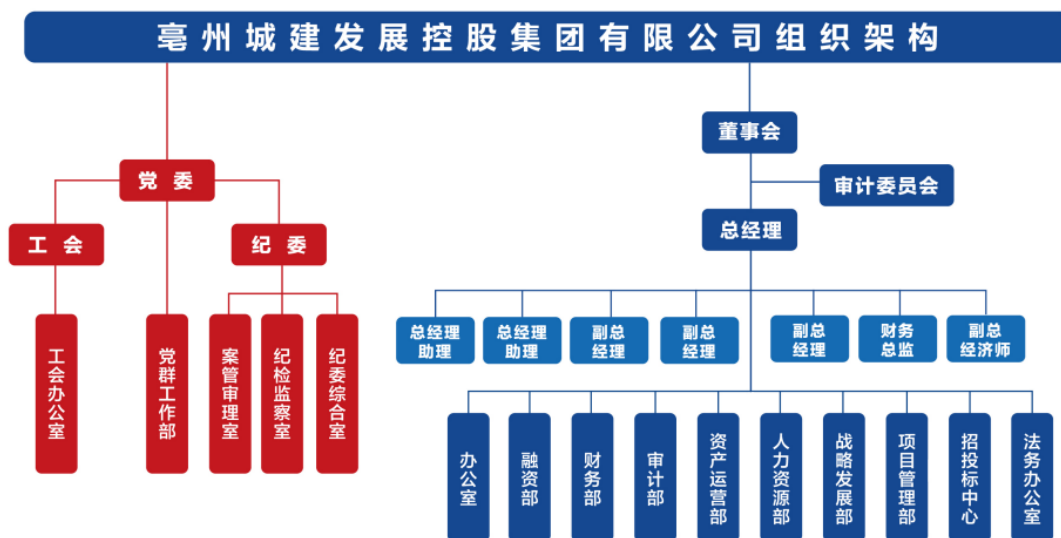
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 亳州城建债/19 亳城建”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 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

注：亳州兴禾农业发展有限公司于 2022 年 9 月变更为安徽省亳州中医药集团有限公司全资子公司

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.59	61.53	30.65	45.68
资产总额（亿元）	513.82	575.33	561.92	586.91
所有者权益（亿元）	200.19	202.87	197.75	197.36
短期债务（亿元）	65.02	87.77	93.91	88.23
长期债务（亿元）	174.67	193.85	194.31	224.92
全部债务（亿元）	239.69	281.62	288.23	313.15
营业总收入（亿元）	35.50	57.77	41.87	3.49
利润总额（亿元）	1.65	0.92	1.71	-0.33
EBITDA（亿元）	9.83	9.11	9.32	--
经营性净现金流（亿元）	-8.12	16.88	-9.34	-2.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.49	0.73	0.47	--
存货周转次数（次）	0.12	0.18	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.11	0.07	--
现金收入比（%）	137.76	118.66	95.43	405.47
营业利润率（%）	7.03	6.37	5.10	6.54
总资本收益率（%）	2.02	1.85	1.74	--
净资产收益率（%）	0.60	0.61	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	46.60	48.86	49.56	53.26
全部债务资本化比率（%）	54.49	58.13	59.31	61.34
资产负债率（%）	61.04	64.74	64.81	66.37
流动比率（%）	344.03	300.72	308.11	333.33
速动比率（%）	132.33	132.24	136.67	156.66
经营现金流动负债比（%）	-5.88	9.61	-5.63	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.70	0.33	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.51	0.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.38	30.91	30.91	--

注：1. 2023 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、财务报表及公司提供资料整理

附件 4 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.62	39.25	16.81	29.89
资产总额（亿元）	429.84	456.68	450.61	470.38
所有者权益（亿元）	198.76	201.15	195.17	195.10
短期债务（亿元）	51.97	52.65	52.45	49.57
长期债务（亿元）	147.55	157.56	154.04	173.87
全部债务（亿元）	199.52	210.21	206.49	223.43
营业总收入（亿元）	14.75	40.36	30.96	0.14
利润总额（亿元）	1.01	2.24	0.47	-0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	4.04	13.71	5.17	5.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.22	0.56	0.38	--
存货周转次数（次）	0.07	0.18	0.15	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.09	0.07	--
现金收入比（%）	119.10	76.53	37.96	2500.52
营业利润率（%）	2.58	3.11	3.84	17.01
总资本收益率（%）	0.25	0.54	0.12	--
净资产收益率（%）	0.51	1.11	0.24	--
长期债务资本化比率（%）	42.61	43.92	44.11	47.12
全部债务资本化比率（%）	50.10	51.10	51.41	53.39
资产负债率（%）	53.76	55.95	56.69	58.52
流动比率（%）	494.11	444.05	413.77	432.34
速动比率（%）	214.01	215.42	212.19	229.00
经营现金流流动负债比（%）	5.18	14.89	5.30	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.75	0.32	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2023 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、财务报表及公司提供资料整理

附件 5 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	77.59	103.34	83.71
资产总额（亿元）	1297.18	1380.42	1420.87
所有者权益（亿元）	481.47	496.24	506.70
短期债务（亿元）	196.09	259.09	267.00
长期债务（亿元）	469.75	467.18	491.51
全部债务（亿元）	665.84	726.27	758.51
营业总收入（亿元）	111.09	131.39	108.20
利润总额（亿元）	11.11	11.16	10.43
EBITDA（亿元）	34.91	34.85	30.58
经营性净现金流（亿元）	45.78	20.15	3.76
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.53	0.57	0.42
存货周转次数（次）	0.23	0.24	0.19
总资产周转次数（次）	0.09	0.10	0.08
现金收入比（%）	78.08	76.65	82.67
营业利润率（%）	12.61	11.41	8.73
总资本收益率（%）	2.62	2.43	2.08
净资产收益率（%）	1.90	1.80	1.76
长期债务资本化比率（%）	49.38	48.49	49.24
全部债务资本化比率（%）	58.03	59.41	59.95
资产负债率（%）	62.88	64.05	64.34
流动比率（%）	299.91	275.77	279.70
速动比率（%）	166.18	149.91	152.52
经营现金流流动负债比（%）	13.49	4.96	0.92
现金短期债务比（倍）	0.40	0.40	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.95	0.87	0.68
全部债务/EBITDA（倍）	19.07	20.84	24.80

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