

信用评级公告

联合〔2021〕739号

联合资信评估股份有限公司通过对宿州交通文化旅游投资集团有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定宿州交通文化旅游投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，宿州交通文化旅游投资集团有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二一年五月二十五日



宿州交通文化旅游投资集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方主体信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 10.00 亿元

本期中期票据期限：3+2 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本；附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2021 年 5 月 25 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

评级观点：

宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“公司”）是宿州市重要的交通基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在外部经营环境、业务专营性和外部支持等方面所具备的优势。但联合资信也关注到，公司应收类款项占比大、对公司资金占用严重，基建投资压力较大，部分在建项目业务模式存在一定不确定性等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的“2021 年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）规模大，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖能力一般。本期中期票据由宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿州城投”）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，宿州城投主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保可有效提升本期中期票据如期偿付的安全性。

随着公司工程施工业务以及自营业务的逐步推进，公司营业收入有望实现增长，联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 经营环境良好。近年来，宿州市经济稳步增长，2018—2020 年，宿州市地区生产总值年均复合增长 12.00%，2020 年为 2044.99 亿元，按可比价格计算，增长 3.9%；一般公共预算收入持续增长，年均复合增长 9.27%；为公司发展创造了良好的外部经营环境。
2. 业务具有专营优势，外部支持有力。作为宿州市重要的交通基础设施建设主体，公司业务具有专营优势，同时，公司在资本、资产注入和政府补贴等方面获得有力的外部支持。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级		aa-		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	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	F3	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	4	
			现金流量	4	
		资本结构		3	
		偿债能力		2	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				1	

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

分析师：闫 蓉

迟腾飞

李 颖

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

3. 外部增信提升了债券的偿付安全性。本期中期票据由宿州城投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保实力很强，可有效提升本期中期票据偿付的安全性。

关注

1. 资产流动性较弱。公司应收类款项占总资产比例大，其他应收均为对区域内国有企业往来资金，长期应收款主要为对宿州市区县交投公司的转贷资金，对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。
2. 面临的资金压力大。公司主要在建、拟建项目未来仍有很大资本支出需求，公司面临的资金压力大。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	8.96	9.69	13.72	13.31
资产总额（亿元）	72.61	73.30	89.86	90.17
所有者权益（亿元）	36.48	38.18	39.23	39.44
短期债务（亿元）	4.72	5.61	12.89	13.98
长期债务（亿元）	28.64	26.97	30.98	30.60
全部债务（亿元）	33.36	32.58	43.87	44.58
营业收入（亿元）	8.38	8.25	7.82	2.22
利润总额（亿元）	1.14	1.19	0.81	0.19
EBITDA（亿元）	1.80	1.95	1.04	--
经营性净现金流（亿元）	-0.78	0.75	-3.10	-0.35
现金收入比（%）	46.59	73.94	58.18	35.70
营业利润率（%）	3.12	0.78	-2.19	2.73
净资产收益率（%）	2.84	2.79	2.05	--
资产负债率（%）	49.76	47.91	56.34	56.26
全部债务资本化比率（%）	47.77	46.04	52.79	53.06
现金短期债务比（倍）	1.90	1.73	1.06	0.95
流动比率（%）	581.79	547.56	252.07	246.09
速动比率（%）	524.85	465.37	199.47	199.63
经营现金流动负债比（%）	-10.95	9.67	-15.93	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.83	8.47	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.56	16.73	42.12	--

公司本部				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	67.67	68.80	78.41	79.13
所有者权益（亿元）	34.31	36.74	38.02	38.28
全部债务（亿元）	32.63	31.16	39.30	40.12
营业收入（亿元）	7.83	7.66	6.51	1.77
利润总额（亿元）	1.58	1.86	1.58	0.26
资产负债率（%）	49.30	46.60	51.52	51.63
全部债务资本化比率（%）	48.75	45.89	50.83	51.17
现金短期债务比（倍）	1.29	1.61	1.21	1.02
流动比率（%）	764.29	640.99	381.58	351.43
经营现金流动负债比（%）	-22.46	46.72	-31.69	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；已将公司长期应付款中的有息债务计入有息债务核算。

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/1/13	闫 蓉 兰 迪 李 颖	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）	--
AA	稳定	2019/11/13	兰 迪 李 颖	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）	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宿州交通文化旅游投资集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为宿州交通投资有限责任公司，于2012年9月19日由宿州市交通运输局、宿州马鞍山投资有限公司出资设立，初始注册资本为2.50亿元。后经多次增资，公司注册资本增加至10.00亿元，实收资本增加至6.15亿元。2014年9月，公司更名为宿州交通投资集团有限公司，注册资本增加至30.00亿元，增加部分由股东宿州市交通运输局认缴，出资方式为货币。2017年8月，经公司股东会决议同意，根据宿州市政府《关于授权市国资委对市属国有企业履行出资人职责的通知》（宿政办〔2015〕106号）和宿州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿州市国资委”）《关于宿州交投集团出资人变更为市国资委的通知》（宿国资〔2016〕39号），将宿州市交通运输局对企业的全部出资（29.8亿元，占注册资本的99.33%）划转至宿州市国资委，划转完成后，宿州市国资委持有公司99.33%股权，宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司持有公司0.67%股权。2017年12月，公司变更为现名。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，宿州市国资委为公司控股股东及实际控制人。

公司经营范围：交通运输基础设施建设和资产经营，旅游景区的投资、开发及运营管理，旅游信息平台建设，智慧旅游服务，文化演艺、会议及展览服务，旅游地产开发，文化、旅游、体育项目投资运营，旅游产品（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2021年3月底，公司本部内设综合事务部、财务部、建设管理部、发展投资部等8个职能部门；公司拥有宿州市公共交通有限公司（以

下简称“公交公司”）和宿州市骏达汽车租赁有限责任公司（以下简称“骏达出租”）等9家子公司。截至2020年底，公司合并资产总额89.86亿元，所有者权益39.23亿元（含少数股东权益0.17亿元）；2020年，公司实现营业收入7.82亿元，利润总额0.81亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额90.17亿元，所有者权益39.44亿元（含少数股东权益0.17亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入2.22亿元，利润总额0.19亿元。

公司住所：安徽省宿州市经济技术开发区南环七路南侧、拂晓大道东侧；法定代表人：刘松林。

二、本期中期票据概况

公司已于2020年注册中期票据10.00亿元，本期计划发行2021年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模不超过10.00亿元，期限为3+2年。本期中期票据按年付息，到期一次还本；附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期中期票据募集资金全部用于偿还有息债务。

本期中期票据由宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿州城投”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大

支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入

常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表1 2016—2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016—2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降

0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企业稳回升，服务业持续改善。2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比

增长 16.90%)，主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅(9.40%)明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年(7.20%)回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率(47.30%)也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数(CPI)累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年(2.90%)有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI(不包括食品和能源)温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数(PPI)累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数(PPIRM)累计同比下降 2.30%，降幅较上年(-0.30%和-0.70%)均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末(10.69%)显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速(8.70%)显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速(4.40%)大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。

2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年(8.10%)显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年(12.00%)有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年(13.40%)大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 年中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年(5.00%)大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈

好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微企业和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年中国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

四、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。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。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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，中国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据 2014 年《43 号文》，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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019 年以来，中国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务

风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓

解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称/会议名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

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问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。未来，中国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面

进行较大规模投资。城投企业作为城市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。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2021年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

2018—2020年，宿州市经济持续发展，产业结构不断优化，固定资产投资增速较快；宿州市一般公共预算收入持续增长，财政实力较强，公司外部环境良好。

公司主要从事宿州市交通基础设施建设任务，公司发展直接受宿州市经济增长、财政收支情况影响，并与城市规划密切相关。

宿州市是安徽省下辖地级市，位于安徽省北部，现辖1个市辖区和4个县，分别是埇桥区、萧县、砀山县、灵璧县和泗县，另设2个功能区，分别是宿州马鞍山现代产业园区和宿州经济技术开发区。截至2020年底，宿州市幅员面积9787平方千米。

近年来，宿州市经济持续发展，根据《宿州市国民经济和社会发展统计公报》2018—2020年，宿州市地区生产总值年均复合增长12.00%，2020年为2044.99亿元，按可比价格计算，增长3.9%。其中：第一产业增加值310.42亿元，增长3.0%；第二产业增加值719.61亿元，增长5.1%；第三产业增加值1014.96亿元，增长3.0%。三次产业结构比为15.2:35.2:49.6。人均生产总值34773元，比上年增加3765元。

固定资产投资方面，2018—2020年，宿州市固定资产投资分别增长15.5%、13.4%和5.9%。

其中，2020年，第一产业投资增长24.9%，第二产业投资下降19.9%，第三产业投资增长17.9%。全年房地产开发投资453.4亿元，增长29.7%。

根据《宿州市预算执行情况和预算草案的报告》，2018—2020年，宿州市一般公共预算收入持续增长，分别为111.56亿元、130.17亿元和133.19亿元，年均复合增长9.27%；政府性基金预算收入分别为177.21亿元、219.55亿元和198.46亿元。同期，宿州市一般公共预算支出分别为396.62亿元、449.86亿元和486.01亿元，财政自给率分别为28.13%、28.94%和27.40%，财政自给能力弱。截至2020年底，全市政府债务余额565.30亿元。

根据《2021年一季度宿州市经济运行情况》2021年一季度，宿州市实现地区生产总值504.3亿元，同比增长16.3%，其中，第一产业增长值51.6亿元，同比增长12.4%，第二产业增加值176.1亿元，同比增长19.7%，第三产业增加值276.6亿元，同比增长14.9%；固定资产投资增长29.7%，居安徽省第7位。2021年1—3月，宿州市全市财政收入完成38.30亿元，增长24.7%，高于全省水平4.8个百分点，居全省第3位；财政支出完成118.56亿元，同比增长13.2%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年3月底，公司注册资本及实收资本均为30.00亿元，宿州市国资委持有公司99.33%的股权，为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为宿州市交通基础设施建设投融资主体，承担了宿州市交通基础设施建设任务，具有专营优势。

宿州市主要的基础设施建设企业有3家，分别是宿州城投、宿州市工业投资集团有限公司（以下简称“工投集团”）以及公司。其中，宿州城建主要承担城市基础设施建设任务，工投集团主要承担宿州市工业基础设施建设任务，

公司主要承担交通基础设施建设任务。公司与其他两家公司不存在业务上的重叠，业务专营性较强。

表 3 截至 2020 年底宿州市主要平台财务数据
(单位: 亿元)

平台名称	总资产	所有者权益	营业收入	净利润	全部债务
宿州城投	837.13	359.67	43.52	10.50	378.06
公司	89.86	39.23	7.82	0.81	43.87
工投集团	--	--	--	--	--

注: 工投集团无公开数据; 宿州城投有息债务未经调整, 实际可能高于上表数

资料来源: 联合资信整理

3. 人员素质

目前, 公司总经理暂缺, 相关职能暂由董事长代理; 公司高管人员工作经验丰富, 员工文化素质较高, 基本能够满足公司业务经营需求。

截至2021年3月底, 公司高级管理人员共计3人, 包括董事长1人、副总经理1人、财务总监1人, 公司总经理暂缺, 相关职能暂由董事长代理。

刘松林先生, 1969年9月生, 中共党员, 本科学历; 1990年7月参加工作, 曾任宿州市市政公用管理局办公室主任、法制科科长, 宿州市城市管理局办公室主任, 宿州市市政管理处主任, 宿州市城市管理行政执法支队支队长; 2017年7月至2018年3月任公司副总经理, 2018年3月至今任公司董事长。

朱鹏先生, 1968年12月生, 中共党员, 本科学历, 正高级工程师; 1990年7月参加工作, 曾任宿州市公路局工程科副科长, 宿州市公路局副局长; 2013年10月至今任公司副总经理。

沈颖先生, 1961年6月生, 中共党员, 本科学历, 高级经济师; 1982年7月参加工作, 曾任宿州市公路局财务科会计、办公室副主任, 宿州市公路管理局计划财务科科长, 宿州市公路局局长助理兼计划财务科科长; 2013年10月至今任公司财务总监。

截至2021年3月底, 公司本部在职员工共计38人。按学历划分, 本科及以上学历34人、高

中、中专学历4人; 按年龄划分, 30岁以下人员8人、30~50岁人员27人、50岁以上人员3人。

4. 外部支持

公司在资本、资产注入和政府补贴等方面获得有力的外部支持。

资本注入

如主体概况部分所述, 自公司成立以来, 公司股东对公司多次增资, 截至2021年3月底公司实收资本30.00亿元。

资产注入

2018年, 公司接受宿州市国资委无偿划拨安徽屹华公路工程有限公司(以下简称“屹华公路”)股权以及宿州市质量技术监督局办公大楼, 增加公司资本公积0.43亿元。2019年, 公司接受宿州市国资委无偿划拨公路局职工教育培训中心大厦以及宿州市东昌餐饮服务有限公司(以下简称“东昌餐饮”)股权, 增加公司资本公积0.92亿元。2020年, 公司接受宿州市国资委无偿划拨安徽宿州锦禾省级粮食物资储备有限公司(以下简称“锦禾粮食”)股权, 增加公司资本公积0.03亿元。

政府补贴

2018—2020年以及2021年1—3月, 公司分别收到政府补贴1.03亿元、1.36亿元、1.89亿元和0.51亿元, 计入“其他收益”。另外, 2018—2020年, 公司分别收到政府贴息补助4500.00万元、5276.00万元和6000.00万元, 冲减公司同期营业成本。

5. 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有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告(自主查询版)(中征码: 3413010000258942), 截至2021年5月13日, 公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录, 过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日, 联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为健全，但目前总经理暂时空缺；公司建立了较为完善的管理制度，可满足公司日常经营管理的需要。

1. 法人治理结构

为规范公司的组织和行为，保护出资人和债权人的合法权益，公司根据《中华人民共和国公司法》等国家相关法律法规，建立和完善了法人治理结构，设有股东会、董事会、监事会和经营班子等内部治理结构。

股东会是公司的最高权力机构，由全体股东组成。股东审议会决定公司的经营方针和投融资计划；审议批准董事会、监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；修改公司章程等。

董事会是公司的经营决策机构，由 5 人组成，由出资方按比例委派。公司董事每届任期 3 年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长 1 人，由股东会选举确定。董事会行使制定公司经营方针和投资方案，制定公司年度财务预算方案、决算方案，制定公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案，决定公司内部管理机构的设置，制定公司的基本管理制度等职权。

公司监事会由 3 人组成，监事每届任期 3 年，任期届满可连任。监事会行使检查公司财务，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设，当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正等职权。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或者解聘，经股东会同意，董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟订公司的基本管理制度，制定公司的具体规章，提请

聘任或者解聘公司副总经理、财务总监、总工程师等职权。目前，公司总经理暂时空缺。

2. 管理水平

公司依据《公司法》等有关法律、法规的规定以及《公司章程》的规定，建立了较为完善的管理制度，主要包括融资管理制度、投资管理制度及担保管理办法等制度。

融资管理方面，由公司发展投资部负责。公司为规范集团及所属企业融资行为、降低资本成本、减少融资风险，提高资金利用效益，制定了《融资管理办法（试行）》，对相关环节进行统一规定和管理，具体包括对短期融资和长期借款、融资租赁等长期融资的申请、审批、使用等方面的管理。

投资管理方面，为加强公司治理，规范公司的投资行为，提高投资决策的科学性，防范投资风险，公司制定了《投资管理办法（试行）》。公司投资决策委员会是公司对投资项目及投资方案进行评审与决策的常设机构，负责公司投资业务的决策。公司的各项投资活动应提前编制年度投资建议计划；投资项目经批准立项后，采用项目经理制，成立项目公司，及时制定项目开发 and 经营计划书；投资项目完成后，公司对投资目标达成、投资效益、投资过程管理进行评价。

担保管理方面，由发展投资部对公司对外担保行为进行日常管理。为规范担保行为，防范经营风险，公司制定了《担保管理暂行办法》，对公司的担保范围、担保程序、额度管理等方面进行了规定。公司担保范围包括下属全资、控股、参股企业。对没有产权关系、主营业务关联度不高的企业，原则上不得提供担保，确实需要担保的，在担保前报宿州市国资委审批；额度方面，公司累计担保余额不得超过其上年度经审计净资产的 80%。

七、经营分析

1. 经营概况

公司目前主要从事宿州市交通基础设施的

投融资建设与运营、出租车运营和公交运营业务；公司主营业务收入和毛利率均持续下降。

2018—2020 年，公司主营业务收入持续下降，三年分别实现 6.98 亿元、6.77 亿元和 6.64 亿元。从业务结构来看，公司收入主要来自工程施工收入。公司工程施工收入主要来自承接的国省干线道路和一级公路施工项目，2018—2020 年分别实现工程施工收入 6.50 亿元、6.23 亿元和 5.77 亿元，在主营业务收入中的占比保持在 87%以上。

毛利率方面，2018—2020 年，受公交业务毛利率下降影响，公司主营业务毛利率不断下降，三年分别为 2.74%、0.14%和-1.97%；其中

工程施工业务毛利率有所波动，2020 年为 16.39%。2018—2020 年，公司汽车出租业务毛利率有所波动，分别为 15.53%、20.84%和 16.12%。受业务公益性质影响，公交运营收入无法覆盖其营业成本，且近年来公司大批量更新新能源汽车、增设新路线，导致毛利率为负且持续下降。

2021 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 1.99 亿元，相当于 2020 年的 29.97%。同期，公司主营业务毛利率为 4.80%，系公司公交运营业务毛利率小幅回升以及汽车出租业务毛利率上升所致。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	6.50	93.16	15.74	6.23	92.06	17.28	5.77	87.01	16.39	1.54	77.39	14.08
汽车出租	0.06	0.88	15.53	0.06	0.89	20.84	0.05	0.73	13.88	0.01	0.50	40.27
公交运营	0.40	5.71	-209.86	0.45	6.68	-241.58	0.26	3.95	-491.27	0.09	4.52	-355.91
其他	0.02	0.25	-35.73	0.03	0.37	49.40	0.56	8.31	36.82	0.35	17.59	55.73
合计	6.98	100.00	2.74	6.77	100.00	0.14	6.64	100.00	-1.97	1.99	100.00	4.80

注：2018—2020 年以及 2021 年 1—3 月公司其他业务收入分别为 1.40 亿元、1.48 亿元、1.18 亿元和 0.23 亿元，系转贷业务收入

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程施工

公司通过委托代建的方式承担宿州市国省干线和一级公路建设项目，近年来项目回款情况尚可。公司主要在建、拟建项目未来投资规模大，公司面临的资金压力大。联合资信将对于未签订相关协议的项目投入资金平衡情况保持关注。

公司工程施工业务主体为公司本部，公司与宿州市政府签订代建协议，宿州市政府授权公司承担国省干线道路和一级公路的建设和管理职责，由公司负责筹集并投入建设资金，宿州市政府按照公司实际发生成本加成一定比例的项目收益对项目进行回购。

公司按照项目完工进度每年与宿州市财政局结算，宿州市财政局于每年年底出具工程结算单与公司就当年完成工程量进行结算，公司

根据工程结算单金额确认收入并结转成本。

2018—2020 年，公司分别确认工程施工收入 6.50 亿元、6.23 亿元和 5.77 亿元，分别实际收到政府支付的购买服务费用 1.99 亿元、5.32 亿元和 3.15 亿元。2021 年 1—3 月，公司确认工程施工收入 1.54 亿元，由于财政结算为年底一次性结算，公司尚未收到 2021 年一季度业务回款。公司整体回款情况尚可。

表 5 公司主要项目结算情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
S303 泗永路苏皖交界至灵璧段改建工程	1.34	0.22	0.00
S303 泗永路灵璧至宿城段改建工程	0.65	0.38	0.00
G206 符离北至萧县北段改造工程	2.24	0.82	0.16
S301 桃山至黄口段改造工程	0.32	1.17	1.83

G310 黄口至河南界段改造工程	1.93	1.75	0.44
G206 蕲县北至怀远界段改造工程	0.00	0.80	0.44
银河一路跨京沪铁路立交工程	0.00	1.04	1.78
金江七路建设项目	0.00	0.00	0.57
G206 曹村至符离北改建工程	0.00	0.00	0.16
S404 宿城至皖苏界改建工程	0.00	0.00	0.07
合计	6.50	6.18	5.45

注：公司项目结算金额与工程施工业务确认的收入有差异，差额部分来自于子公司，公司未提供该明细；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司已完工的国省干线道路和一级公路共 5 条，分别为 S303 泗永路苏皖交界至灵璧段改建工程、S303 泗永路灵璧至宿城段改建工程、S301 桃山至黄口段改造工程、G310 黄口至河南阶段改造工程、G206 曹村至符离北改建工程以及 G404 符离大道，共计 390 公里，投资额合计 53.79 亿元。上述公路涉及区县范围的，由公司交由区县交投公司负责代建，同时公司与区县交投公司进行结算。

根据安徽省政府出具的关于部分国省干线和一级公路项目建成后设站收费的批复，同意 S301 桃山至黄口段一级公路项目、S303 泗永路苏皖交界至灵璧段一级公路项目、S303 泗永路灵璧至宿城段一级公路项目、G310 黄口至河南界段一级公路项目建成后设站收费，作为政府还贷性收费项目，纳入公司统一管理，作为公司上述委托代建业务收益缺口的补充，未来收到通行费用后，用于冲减尚未收到的委托代建应收工程款。截至 2020 年 9 月底，公司上述四条公路已完工并通车，正在修建收费站，待收费站建成之后可正式收费，经营期限暂定 5 年，期满后确定具体年限，最长不超过 25 年。

除国省干线和一级公路，公司同时还承担宿州市部分立交、道路改建项目，目前尚未与政府签订相关代建协议。截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资额 28.46 亿元，已投资额 16.95 亿元。

表 6 截至 2021 年 3 月底公司主要在建项目

(单位：亿元)

项目	计划投资额	已投资额
银河一路跨京沪铁路立交工程	12.98	10.05
纺织路跨京沪铁路立交工程	3.97	2.00
宿州火车站项目(含站房迁改、站场改造、货场搬迁等)	11.51	4.88
合计	28.46	16.93

资料来源：公司提供

同时，公司拟建项目包括宿州机场、S229 宿城至皖苏界改建工程、G344 宿城至固镇界改建工程、S25 徐淮阜高速公路(淮北-宿州段)和 S15 徐宿蚌高速公路(宿州至固镇段)等，合计总投资额约为 138.10 亿元。其中，宿州机场项目已选址但尚未立项；其余四条高速公路的建设，公司计划和安徽省交通控股集团有限公司成立项目公司，双方按出资比例投入并分红。拟建项目投资规模很大，联合资信将持续关注投资计划和资金筹集压力。

除此之外，公司还有自营项目黄淮海物流园和废弃矿山生态修复提升项目。其中，黄淮海物流园项目位于宿州市符离镇境内，建设内容包括铁路物流园、粮食物流园、分拨中心等，计划投入 10.62 亿元，资金来源为自筹，截至 2021 年 3 月底已完成投资 3.70 亿元，为粮食物流园的土地报批费用；未来资金平衡方式主要为园区租赁及运营收入。废弃矿山生态修复提升项目计划投入 4.40 亿元，资金来源为自筹，截至 2021 年 3 月底已完成投资 1.00 亿元，未来资金平衡方式为矿山治理后的矿石资源销售收入。

(2) 公交运营

公司公交运营业务在宿州市具有专营优势，因业务具有公益性质，政府给予公司一定补贴，但仍不能完全弥补亏损。

公司公交运营业务由子公司公交公司负责。公交公司主要负责宿州市区以及乡镇的公交运营，是目前宿州市唯一的城市公交经营主体。

截至 2021 年 3 月底，公交公司运营公交线路 40 条，拥有公交车 612 辆(其中新能源电动

车 360 辆)。

表 7 公司公交运营情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
公交线路(条)	27	33	40	40
公交车辆(辆)	502	596	612	612
客运量(亿人次)	0.40	0.43	0.23	0.06
营运里程(亿公里)	0.20	0.22	0.23	0.07
票款收入(亿元、含税)	0.40	0.45	0.28	0.10

资料来源:公司提供

2018—2020 年以及 2021 年 1—3 月,公司确认公交运营收入 0.40 亿元、0.45 亿元、0.26 亿元和 0.09 亿元,其中 2020 年下降幅度较大,主要系新冠肺炎疫情影响。由于公交运营具有一定公益性质,公交公司经营处于亏损状态,亏损部分主要由政府补贴。2018—2020 年以及 2021 年 1—3 月,公交公司分别获得政府补贴 0.56 亿元、0.88 亿元、1.04 亿元和 0.51 亿元,尚不能弥补亏损。

(3) 汽车租赁

公司从事宿州市出租车运营业务,收入规模小,对收入贡献小。

公司汽车租赁业务由子公司骏达出租负责,主要从事宿州市出租车运营业务。

截至 2020 年底,骏达出租在运营出租车 167 辆,占宿州市在运营出租车合计的 10.00%。目前宿州市出租车运营公司共有 13 家,公司汽车租赁业务收入规模小,2018—2020 年以及 2021 年 1—3 月,分别实现收入 0.06 亿元、0.06 亿元、0.05 亿元和 0.01 亿元,对收入贡献小。

3. 未来发展

未来,公司将运用市场化手段,实施资本、资产、资源战略调整,在承担目前宿州市国省干线和一级公路建设运营的基础上,扩展机场、航道建设运营,进一步深化国有资本运营。同时,在 2017 年底公司名称更名为现名后,公司业务经营范围新增旅游景区的投资、开发及运营管理等旅游相关业务,根据宿州市人民政府

办公室收文处理单,宿州市体育馆、规划展览馆、科技馆、档案馆、妇女儿童活动中心将委托公司进行运营,目前资产尚未划拨公司。除此之外,公司未来计划通过开发国省干线、一级公路沿路旅游资源的形式开展旅游业务,目前尚未有明确规划和实际进展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度财务报告,亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年 1—3 月财务报表未经审计。

从合并范围来看,2018 年,公司合并范围内新增 2 家子公司,分别为屹华公路(取得方式为政府划拨)和宿州通途交通运营管理有限公司(现已更名为“宿州符离片区开发有限公司”,取得方式为新设)。2019 年,公司注销宿州市浍海港务有限责任公司,注销原因为公司发展方向有所调整;同时,新增 1 家子公司东昌餐饮,系划拨取得。2020 年,公司注销 2 家子公司,将宿州市骏达机动车检测有限责任公司划转给宿州汽车运输集团有限公司,同时新增 2 家子公司,取得方式均为政府划拨。2021 年 1—3 月,公司合并范围内新增 1 家子公司,宿州市骏达文化发展有限公司,系划拨取得。截至 2021 年 3 月底,公司纳入合并范围子公司 9 家。上述划拨取得及新设的子公司资产规模小,对公司财务数据的可比性影响小。

2. 资产质量

2018 年以来,公司资产总额有所增长,其中应收类款项占比大,对公司资金占用严重;公司资产流动性较弱,资产质量一般。

2018—2020 年底,公司资产总额持续增长,年均复合增长 11.25%。截至 2020 年底,公司资产总额 89.86 亿元,较上年底增长 22.60%。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.96	12.33	9.69	13.22	13.66	15.21	13.25	14.69
应收账款	10.68	14.71	14.71	20.07	11.83	13.17	12.27	13.61
预付款项	3.88	5.34	1.93	2.64	2.99	3.33	3.13	3.47
其他应收款	13.49	18.58	9.20	12.56	9.59	10.68	10.03	11.12
存货	4.07	5.61	6.37	8.70	10.24	11.39	9.17	10.17
流动资产	41.62	57.33	42.46	57.93	49.06	54.60	48.56	53.86
可供出售金融资产	3.20	4.40	3.60	4.91	3.60	4.01	3.60	3.99
长期应收款	20.68	28.48	19.57	26.70	18.33	20.40	18.12	20.10
固定资产	3.58	4.93	3.15	4.29	7.25	8.06	6.97	7.73
无形资产	2.32	3.19	2.35	3.20	5.46	6.08	5.45	6.04
非流动资产	30.99	42.67	30.84	42.07	40.80	45.40	41.61	46.14
资产总额	72.61	100.00	73.30	100.00	89.86	100.00	90.17	100

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司审计报告及2021年1-3月财务报表整理

2018—2020 年底，公司流动资产有所增长，年均复合增长 8.57%。截至 2020 年底，公司流动资产 49.06 亿元，较上年底增长 15.55%，主要系货币资金和存货增长所致。

截至 2020 年底，公司货币资金 13.66 亿元，较上年底增长 41.02%。公司货币资金主要由银行存款（13.42 亿元）构成，其中受限货币资金 0.24 亿元，系保函保证金。

2018—2020 年底，公司应收账款有所波动，截至 2020 年底，公司应收账款较上年底减少 19.55%，主要系应收宿州市财政局款项减少所致（其中收到政府股权划拨冲减应收账款 5.64 亿元）。截至 2020 年底，公司应收宿州市财政局 11.56 亿元，其中 1.05 亿元系公司确认的财政补贴收入形成的应收账款，其余均为公司工程施工项目形成的对宿州市财政局的应收账款。

公司预付款项主要为预付给区县交投公司的工程款。2018—2020 年底，公司预付款项有所波动，截至 2020 年底，公司预付款项较上年底增长 54.59%，系预付工程款增加所致。

2018—2020 年底，公司其他应收款波动较大，截至 2020 年底为 9.59 亿元。公司其他应收款主要为应收萧县国土资源局土地回购款、在埇桥区政府非税收入征收管理局的征地准备金以及公司拆借给宿州市其他国有企业的拆借款。其中，应收萧县国土资源局土地回购款系萧县国土资源局收回公司土地后，应付公司

的回购款项。按账龄组合计提坏账准备的其他应收款 1.89 亿元中，1 年以内的占比 46.05%，1~2 年的占比 5.64%，2~3 年的占比 7.38%，3 年以上的占比 40.93%。公司前五名欠款单位合计占其他应收款总额的 52.19%。公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 9 截至 2020 年底公司其他应收款前五名

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	占比	款项性质
萧县国土资源局	1.47	15.11	土地回购款
宿州畅达交通投资有限公司	1.23	12.61	暂借款
埇桥区政府非税收入征收管理局	1.12	11.45	征地准备金
合武铁路有限公司	0.71	7.34	往来款
泗县鼎盛交通文化旅游投资有限公司	0.55	5.68	暂借款
合计	5.08	52.19	--

注：公司其他应收款往来单位均为当地国有企业，回收风险较小

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货快速增长，年均复合增长 58.54%。截至 2020 年底为 10.24 亿元，较上年底增长 60.62%。公司存货中主要为工程施工项目成本，主要包括火车站改建项目、银河一路跨京沪铁路立交工程、符离现代智慧示范物流园、G206 蕲县北至怀远界段改造工程等。

2018—2020 年底，公司非流动资产波动中有所增长，年均复合增长 14.74%。截至 2020 年

底，公司非流动资产 40.80 亿元，较上年底增长 32.30%，主要由长期应收款、固定资产和无形资产构成。

2019 年底，公司可供出售金融资产为 3.60 亿元，较 2018 年底增长 12.51%，系新增对安徽宿州农村商业银行股份有限公司的股权投资 0.40 亿元所致。2020 年底，公司可供出售金融资产较 2019 年底未发生变化，公司可供出售金融资产主要为对宿州骏达国道二零六建设有限公司的股权投资 1.08 亿元、对宿州市安水建设项目的股权投资 0.87 亿元和对宿州市中铁建项目建设管理有限公司的股权投资 1.23 亿元。以上 3 个公司均为 PPP 项目公司，公司代表政府方出资，不参与股权收益分红。

2018—2020 年底，公司长期应收款持续下降，年均复合下降 5.86%，截至 2020 年底为 18.33 亿元，较上年底下降 6.37%。公司长期应收款主要为对泗县鼎盛交通投资有限责任公司、宿州市高新建设投资有限公司等宿州市以及区县交投公司的借款，公司对应的负债体现在长期借款科目。公司长期应收款均为转贷资金，期限为 1~16 年，公司取得借款的利率为基准利率上浮 10%~30%，转贷利率大多为基准利率上浮 30%。前五名欠款单位合计占长期应收款总额的 89.05%。截至目前，公司对宿州市以及区县交投公司的借款均正常还款，无逾期情况发生。

表 10 截至 2020 年底公司长期应收款前五名

(单位: 亿元、%)

单位名称	账面余额	占比
泗县鼎盛交通投资有限责任公司	5.66	30.88
宿州市高新建设投资有限公司	4.00	21.83
宿州埇桥城投集团(控股)有限公司	2.89	15.77
灵璧县交通投资有限责任公司	2.19	11.92
萧县交通投资有限责任公司	1.58	8.64
合计	16.32	89.05

资料来源：公司审计报告；尾差系四舍五入所致

2019 年底，公司投资性房地产 1.22 亿元，

较上年底增加 0.92 亿元，系合并东昌餐饮所致。截至 2020 年底，公司投资性房地产 1.23 亿元，较上年底增加 0.01 亿元，系公允价值变动所致。

2018—2020 年底，公司固定资产波动增长，年均复合增长 42.28%。截至 2020 年底，公司固定资产 7.25 亿元，较上年底增长 130.32%，主要系公司新增房屋建筑物及运输车辆所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物 4.42 亿元和运输工具 6.38 亿元构成。

2018—2020 年底，公司无形资产快速增长，年均复合增长 53.43%。截至 2020 年底，公司无形资产 5.46 亿元，较上年底增长 132.78%，主要系新增土地使用权。公司无形资产主要由土地使用权构成，均为通过招拍挂方式取得，用途均为商住用地。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 90.17 亿元，较 2020 年底增长 0.35%，主要系应收账款、预付款项和其他应收款增加所致。公司其他应收款 10.03 亿元，较 2020 年底增长 4.52%，系往来拆借所致；存货 9.17 亿元，较 2020 年底下降 10.43%，系公司工程施工项目成本结转所致。公司资产构成中，流动资产占 53.86%、非流动资产占 46.14%，较 2020 年底变动不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产为 2.16 亿元，为受限的无形资产（1.92 亿元）和货币资金（0.24 亿元），资产受限比例 2.40%，受限原因为抵押借款。

3. 资本结构

2018 年以来，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益构成以实收资本为主，稳定性好。

2018—2020 年底，公司所有者权益有所增长，年均复合增长 3.71%。截至 2020 年底，公司所有者权益为 39.23 亿元，较上年底增长 2.76%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益主要由实收资本构成，截至 2020 年底，公司实收资本 30.00 亿元，较 2019 年底无变动。同期，公司资本公积 3.85 亿元，

较上年底增长 0.91%，公司资本公积主要由土地使用权构成。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 39.44 亿元，较 2020 年底增长 0.53%，系未分配利润增加所致。公司资本公积 3.85 亿元，较 2020 年底无变化。

2018 年以来，公司负债呈增长趋势，债务结构以长期债务为主，债务结构合理，整体债务负担一般。

2018—2020 年底，公司负债总额波动增长，年均复合增长 18.37%。截至 2020 年底，公司负债总额 50.62 亿元。其中非流动负债占比 61.56%，公司负债结构以非流动负债为主。非流动负债以长期借款及长期应付款为主，与公司项目投资周期长的特点相匹配，债务结构合理。

2018—2020 年底，公司流动负债快速增长，年均复合增长 64.94%。截至 2020 年底，公司流动负债为 19.46 亿元，较上年底增长 151.00%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债和其他应付款增长所致。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 47.02%，截至 2020 年底为 9.55 亿元，较上年底增长 70.32%，主要为一年内到期的保证借款和融资租赁款。

2018—2020 年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 3.70%。截至 2020 年底，公司非流动负债总额 31.16 亿元，较上年底增长 13.88%，主要系融资租赁款增长所致。

2018—2020 年底，公司长期借款有所下降，年均复合下降 7.00%。截至 2020 年底，公司长期借款 24.77 亿元，较上年底下降 0.70%。公司长期借款主要为保证借款，借款利率为 4.20%~6.90%。

截至 2020 年底，公司长期应付款 6.35 亿元，较上年底增加 3.96 亿元，主要系公司新增 4.18 亿元融资租赁借款所致，借款利率为 5.85%~7.99%。

有息债务方面，将长期应付款中融资租赁

款有息债务纳入长期债务核算，2018—2020 年底，公司全部债务波动增长，分别为 33.36 亿元、32.58 亿元和 43.87 亿元。其中，长期债务占比分别为 85.85%、82.78%和 70.62%。截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率与长期债务资本化比率分别为 56.34%、52.79%和 44.12%，债务负担一般。

表 11 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期债务	4.72	5.61	12.89	13.98
长期债务	28.64	26.97	30.98	30.60
全部债务	33.36	32.58	43.87	44.58
资产负债率	49.76	47.91	56.34	56.26
全部债务资本化比率	47.77	46.04	52.79	53.06
长期债务资本化比率	43.98	41.40	44.12	43.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 50.73 亿元，规模和结构较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 44.58 亿元，较 2020 年底增长 1.62%，其中短期债务 13.98 亿元，长期债务 30.60 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司资产负债率为 56.26%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 43.69%和 53.06%。公司有息债务到期分布情况如下表，2021 年及 2022 年公司面临一定的集中偿付压力。

表 12 公司有息债务到期分布情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
到期金额	13.30	13.10	9.10

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2018 年以来，公司营业收入有所下降，期间费用控制水平有所下降；公司利润对政府补贴的依赖程度较高。

公司的营业收入主要来源于工程施工、公交运营和汽车出租等收入，2018—2020 年，公

司营业收入有所下降，年均复合下降 3.40%。2020 年，公司实现营业收入 7.82 亿元，同比下降 5.24%；同期，营业成本同比下降 2.82%。2018—2020 年，公司营业利润率持续下降，2020 年为-2.19%。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	8.38	8.25	7.82
其他收益	1.03	1.36	1.89
利润总额	1.14	1.19	0.81
营业利润率	3.12	0.78	-2.19
总资本收益率	1.63	1.78	1.25
净资产收益率	2.84	2.79	2.05

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020 年，公司期间费用快速增长，主要为管理费用；三年分别为 0.24 亿元、0.33 亿元和 0.76 亿元，分别占营业收入的 2.88%、4.02%和 9.69%，公司 2020 年管理费用大幅上升，主要系合并范围新增子公司所致，公司期间费用控制能力有所下降。

2018—2020 年，公司其他收益分别为 1.03 亿元、1.36 亿元和 1.89 亿元，为公司收到的政府补贴。同期，公司利润总额分别为 1.14 亿元、1.19 亿元和 0.81 亿元。公司利润总额对财政补贴的依赖程度较高。

从盈利指标看，2018—2020 年，公司总资本收益率波动下降，净资产收益率不断下降，2020 年上述指标分别为 1.25%和 2.05%。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.22 亿元，相当于 2020 年全年的 28.39%；营业成本 2.15 亿元，利润总额 0.19 亿元。2021 年 1—3 月，公司营业利润率为 2.73%。

5. 现金流

2018—2020 年，受投资项目进度以及收支转贷资金影响，公司经营活动和投资活动产生的现金流量净额均呈现一定波动，公司收现质量较差；未来几年公司仍有较大规模的资本性支出，预计未来仍将保持较大的融资规模。

经营活动现金流方面，2018—2020 年，公司

经营活动现金流入快速增长，年均复合增长 17.18%。公司经营活动现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成，收到其他与经营活动有关的现金主要为公司收到的补贴收入以及与往来款收入。2018—2020 年，公司现金收入比分别为 46.59%、73.94%和 58.18%，公司收现质量较差。2018—2020 年，公司经营活动现金流出量波动增长，年均复合增长 26.84%。公司经营活动现金流出主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成；公司经营活动现金流量净额波动较大，分别为-0.78 亿元、0.75 亿元和-3.10 亿元。

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要由收到其他与投资活动有关的现金构成，具体为公司转贷资金的收回。2018—2020 年，公司投资活动现金流出波动下降，2020 年为 1.11 亿元。2018—2020 年，公司投资活动现金流量净额分别为 0.22 亿元、2.80 亿元和 0.77 亿元。

筹资活动现金流方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 68.39%。2020 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 7.90 亿元，主要为公司收到的融资租赁借款。2018—2020 年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增长 53.01%。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金构成。2018—2020 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 1.47 亿元、-2.52 亿元和 6.06 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.35 亿元，投资活动现金流量净额为-0.07 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.02 亿元。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
经营活动现金流入量	7.81	9.20	10.72	1.79
经营活动现金流出量	8.59	8.45	13.83	2.14
经营活动现金净流量	-0.78	0.75	-3.10	-0.35
现金收入比	46.59	73.94	58.18	35.70
投资活动现金净流量	0.22	2.80	0.77	-0.07

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
筹资活动现金净流量	1.47	-2.52	6.06	-0.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力指标尚可，考虑公司的定位及获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

2018—2020 年底，公司流动比率和速动比率均不断下降，2020 年底分别为 252.07%和 199.47%；2018—2020 年，公司经营现金流动负债比分别为-10.95%、9.67%和-15.93%。截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.95 倍，现金类资产对短期债务的保障能力一般。

2018—2020 年，公司 EBITDA 有所波动，三年分别为 1.80 亿元、1.95 亿元和 1.04 亿元。截至 2020 年底，公司全部债务/EBITDA 为 42.12 倍，EBITDA 利息倍数为 1.28 倍。

截至 2020 年底，公司获得的银行授信总额为 72.12 亿元，已使用 57.88 亿元（含已部分偿还但尚未恢复额度），公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 22.80 亿元，担保比率为 57.81%，被担保企业全部为宿州市国有企业，截至目前，被担保企业经营稳定。公司担保比率较高，但被担保企业均为区域内国有企业，代偿风险可控。

表 15 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况
(单位：万元)

被担保人	担保金额	担保期限
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	27000.00	2016.3.22—2034.3.22
宿州市工业投资集团有限公司	25000.00	2017.11.28—2022.11.28
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	40000.00	2019.4.1—2021.4.1
宿州市工业投资集团有限公司	10000.00	2020.8.1—2021.8.1
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	126000.00	2020.3.1—2030.3.1
合计	228000.00	--

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

公司资产及债务主要集中在母公司；有息债务以长期债务为主，现金类资产可以覆盖短期债务，短期偿债压力小。

截至2020年底，母公司资产总额78.41亿元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和长期应收款构成。同期，母公司全部债务39.30亿元，主要为长期债务；母公司资产负债率51.52%。2018—2020年，母公司营业收入分别为7.83亿元、7.66亿元和6.51亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务影响较大，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖能力一般。宿州城投为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可有效增强本期中期票据的偿付能力。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据计划发行规模不超过 10.00 亿元，以发行上限 10.00 亿元计算（下同），分别相当于 2021 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 32.68%和 22.43%。本期中期票据的发行对公司现有债务影响较大。

截至2021年3月底，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别为 56.26%、53.06%和43.69%，以该期财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，上述指标将分别升至67.35%、58.05%和50.72%。考虑到本期中期票据全部用于偿还有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分别 7.81 亿元、9.20 亿元和 10.72 亿元，为本期中期票据拟发行规模上限的 0.78 倍、0.92 倍和 1.07 倍，对本期中期票据的保障能力一般。2018—2020 年，公司经营活动现金净流量对本期中期票据无保障能力；2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 1.80 亿元、1.95 亿元和 1.04 亿

元,为本期中期票据拟发行规模上限的 0.18 倍、0.20 倍和 0.10 倍,对本期中期票据的保障能力弱。

3. 担保增信措施

本期中期票据由宿州城投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,担保范围包括本期中期票据的本金、利息,以及违约金、损害赔偿金和实现债权的费用;保证期间为本期中期票据存续期间及该主债务履行期届满之日 6 个月内。

宿州城投作为宿州市重要的城市基础设施建设主体,主要负责对宿州市安置房等市政基础设施项目进行代建,并负责对建设项目附近土地进行整理开发。

截至 2020 年底,宿州城投资产总额 837.13 亿元,所有者权益为 359.67 亿元(含少数股东权益 2.52 亿元);2020 年,宿州城投实现营业收入 43.52 亿元,利润总额 10.73 亿元。

2018—2020 年,宿州城投经营活动现金流入量分别 48.19 亿元、56.94 亿元和 43.39 亿元,为本期中期票据拟发行规模上限的 4.82 倍、5.69 倍和 4.34 倍,对本期中期票据的保障能力较好。

经联合资信评定,宿州城投主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,详见《宿州市城市建设投资集团(控股)有限公司 2020 年跟踪评级报告》。其担保可有效增强本期中期票据的偿付能力。

十、结论

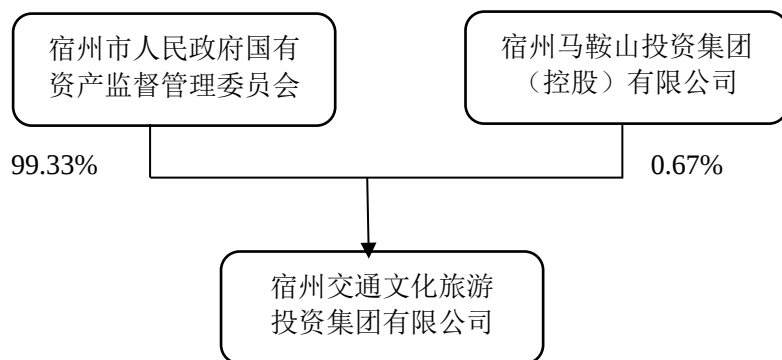
公司是宿州市重要的交通基础设施建设主体,具有业务专营优势。近年来,宿州市经济持续发展,为公司发展创造了良好的外部环境。

近年来,公司应收类款项占比大,对公司资金占用严重,资产质量一般;公司有息债务以长期债务为主,债务结构合理;营业收入持续小幅下降,公司利润对政府补贴的依赖程度较高,整理盈利能力一般。

本期中期票据的发行对公司现有债务产生较大影响;公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖能力一般。本期中期票据由宿州城投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,可有效提升本期中期票据偿付的安全性。

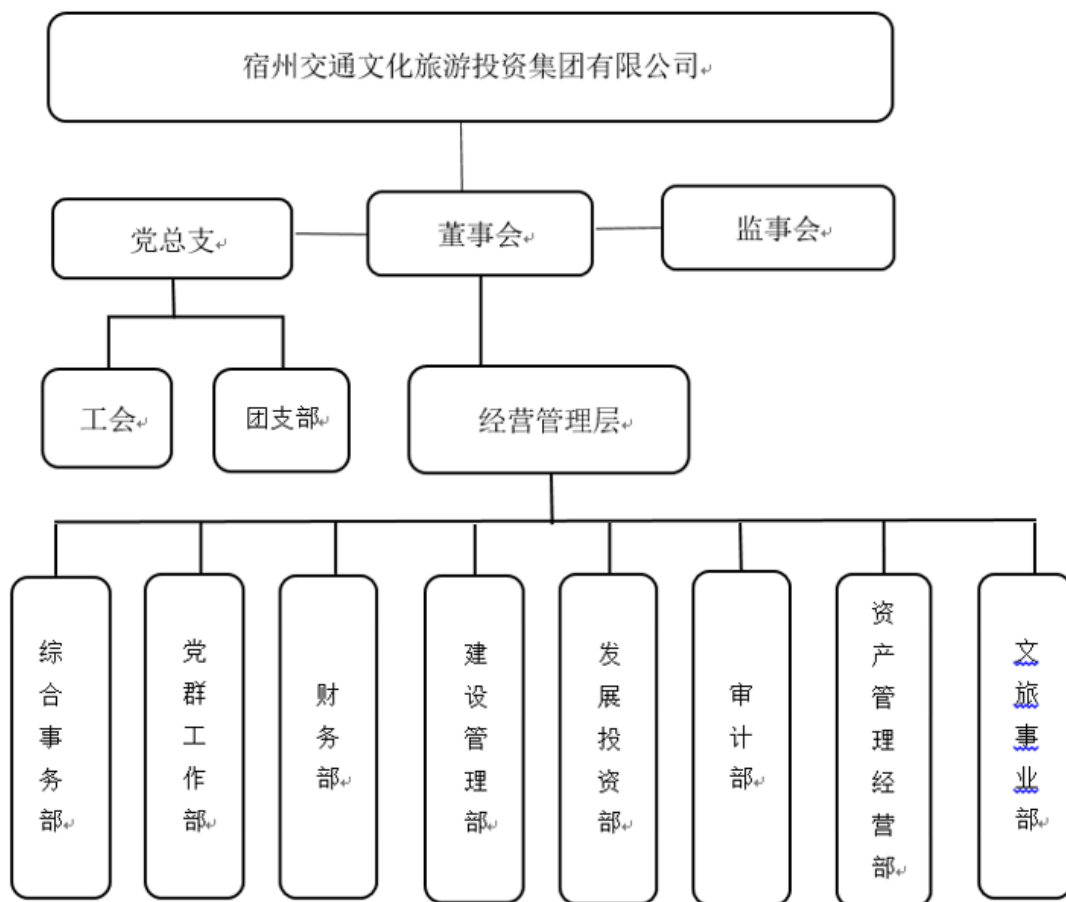
基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司主体偿债能力很强,本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	注册资本金 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	宿州市公共交通有限公司	城市公共客运, 汽车维修(内部), 汽车租赁, 汽车配件销售, 公交车辆、站亭、站牌、停车场的媒体租赁业务, 房屋租赁(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	1000.00	80.00	非同一控制下企业合并
2	宿州市骏达汽车出租有限责任公司	出租运输(客运出租运输), 汽车租赁, 汽车配件销售, 汽车装潢, 广告发布(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	3000.00	100.00	新设
3	宿州骏达工程管理咨询有限公司	工程项目管理及咨询服务、工程造价咨询、招投标代理、工程监理; 工程管理、公路养护工程管理服务; 园林绿化工程、园林绿化苗木、花卉、盆景、草坪的培育、生产和经营; 承揽各种规模以及类型的园林绿化养护管理工程(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	500.00	100.00	新设
4	宿州骏达新能源发展有限公司	新能源充电站、充电桩建设、新能源汽车销售; 燃气设备技术开发与技术转让、天然气运输服务、燃气批发及零售、燃气工程总承包; 光伏发电项目的开发、建设、维护、经营管理; 风力发电项目的开发、建设、维护、经营管理(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	1000.00	100.00	新设
5	安徽屹华公路工程有限公司	公路工程、市政公用工程、房屋建筑工程、装修装饰工程、交通工程、园林绿化工程的施工及工程所需材料的销售, 公路、桥梁养护工程施工, 公路附属设施及设备安装, 机械租赁(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	3060.00	100.00	划拨
6	宿州市东昌餐饮服务有限公司	餐饮、住宿、洗浴服务, 日用百货、烟酒、糖果、糕点、罐头、建筑材料、装饰材料、鞋帽、服装购销, 自有房屋租赁(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	1797.00	100.00	划拨
7	安徽宿州锦禾省级粮食物资储备有限公司	粮食收购、储备、销售, 仓储服务, 熟食制售(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	3500.00	100.00	划拨
8	宿州汽车运输集团有限公司	道路旅客运输, 城乡公共交通运输, 汽车租赁; 汽车配件、机油、润滑油、日用百货、电脑及配件购销; 货物仓储、配送及配载信息服务; 保险代理; 交通安全科技信息服务; 绿化苗木种植及销售, 园林绿化工程施工; 养老服务; 室内外装潢、装潢材料、灯箱制作、广告设计、制作代理及发布。以下限定为分支机构经营: 旅游客运, 出租客运, 货物运输, 汽车维修, 客运站经营, 普通机动车驾驶员培训, 机动车辆检测, 成品油销售、车用燃气销售, 国内、入境旅游, 停车场服务, 宾馆餐饮服务, 米面油、食品、酒、饮料及烟草制品零售, 纯净水生产	12,908.84	94.60	划拨

序号	子公司名称	主营业务	注册资本金 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
		及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）			
9	宿州市骏达文化发展有限公司	文化旅游项目投资开发，电影放映，艺术表演，公益演出，展览展示活动的组织、策划，文化艺术经纪代理，广播、影视、录音的制作，住宿、餐饮服务，物业管理，自有房屋出租，字画 销售，新能源开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	51.00	100.00	划拨

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	8.96	9.69	13.72	13.31
资产总额 (亿元)	72.61	73.30	89.86	90.17
所有者权益 (亿元)	36.48	38.18	39.23	39.44
短期债务 (亿元)	4.72	5.61	12.89	13.98
长期债务 (亿元)	28.64	26.97	30.98	30.60
全部债务 (亿元)	33.36	32.58	43.87	44.58
营业收入 (亿元)	8.38	8.25	7.82	2.22
利润总额 (亿元)	1.14	1.19	0.81	0.19
EBITDA (亿元)	1.80	1.95	1.04	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.78	0.75	-3.10	-0.35
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.09	0.65	0.59	--
存货周转次数 (次)	1.68	1.56	0.96	--
总资产周转次数 (次)	0.12	0.11	0.10	--
现金收入比 (%)	46.59	73.94	58.18	35.70
营业利润率 (%)	3.12	0.78	-2.19	2.73
总资本收益率 (%)	1.63	1.78	1.25	--
净资产收益率 (%)	2.84	2.79	2.05	--
长期债务资本化比率 (%)	43.98	41.40	44.12	43.69
全部债务资本化比率 (%)	47.77	46.04	52.79	53.06
资产负债率 (%)	49.76	47.91	56.34	56.26
现金短期债务比 (倍)	1.90	1.73	1.06	0.95
流动比率 (%)	581.79	547.56	252.07	246.09
速动比率 (%)	524.85	465.37	199.47	199.63
经营现金流动负债比 (%)	-10.95	9.67	-15.93	--
全部债务/EBITDA (倍)	18.56	16.73	42.12	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.83	8.47	1.28	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；已将长期应付款中的有息债务计入有息债务核算

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.71	8.70	12.34	11.65
资产总额 (亿元)	67.67	68.80	78.41	79.13
所有者权益 (亿元)	34.31	36.74	38.02	38.28
短期债务 (亿元)	4.44	5.40	10.23	11.43
长期债务 (亿元)	28.19	25.76	29.06	28.69
全部债务 (亿元)	32.63	31.16	39.30	40.12
营业收入 (亿元)	7.83	7.66	6.51	1.77
利润总额 (亿元)	1.58	1.86	1.58	0.26
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.16	2.93	-3.58	-1.26
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.03	0.61	0.50	--
存货周转次数 (次)	1.41	1.26	0.75	--
总资产周转次数 (次)	0.12	0.11	0.09	--
现金收入比 (%)	42.66	69.50	50.76	21.96
营业利润率 (%)	13.37	14.62	13.35	10.63
总资本收益率 (%)	2.37	2.84	2.04	--
净资产收益率 (%)	4.34	4.75	4.14	--
长期债务资本化比率 (%)	45.11	41.22	43.33	42.84
全部债务资本化比率 (%)	48.75	45.89	50.83	51.17
资产负债率 (%)	49.30	46.60	51.52	51.63
现金短期债务比 (倍)	1.29	1.61	1.21	1.02
流动比率 (%)	764.29	640.99	381.58	351.43
速动比率 (%)	685.82	540.15	304.95	287.82
经营现金流动负债比 (%)	-22.46	46.72	-31.69	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计；因公司未提供母公司资本化利息等数据，未对母公司 EBITDA 等数据进行测算

附件 3 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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 宿州交通文化旅游投资集团有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宿州交通文化旅游投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

宿州交通文化旅游投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对宿州交通文化旅游投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，宿州交通文化旅游投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宿州交通文化旅游投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现宿州交通文化旅游投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对宿州交通文化旅游投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宿州交通文化旅游投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对宿州交通文化旅游投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与宿州交通文化旅游投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。