

信用评级公告

联合〔2022〕6848号

联合资信评估股份有限公司通过对宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司的主体长期信用等级为AA⁺，“21宣城国控MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十六日

宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果:

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---------------------|-----------------|------|-----------------|------|
| 宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司 | AA ⁺ | 稳定 | AA ⁺ | 稳定 |
| 21 宣城国控 MTN001 | AA ⁺ | 稳定 | AA ⁺ | 稳定 |

跟踪评级债项概况:

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|----------------|-------|-------|------------|
| 21 宣城国控 MTN001 | 10 亿元 | 10 亿元 | 2024/01/11 |

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

跟踪评级时间:2022 年 7 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 | 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 | 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 | 3 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 2 |
| | | | 企业管理 | 2 |
| | | | 经营分析 | 2 |
| 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 | 2 | |
| | | 偿债能力 | 3 | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| 外部支持 | | | | 2 |

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:

宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司(以下简称“公司”)是安徽省宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体,主要承担重大项目引领、产业投资等业务。跟踪期内,宣城市经济及地方财政实力持续增长;公司业务结构多元,营业总收入大幅增长,且持续得到宣城市人民政府在资产及资金注入、财政补贴和财政贴息等方面的有力支持。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、存在一定资本支出压力和对外担保规模大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着宣城市基础设施建设的逐步推进、公司市场化业务的不断发展及储备土地的陆续出让,公司综合竞争能力有望增强。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“21 宣城国控 MTN001”的信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

优势

- 经济环境良好。**跟踪期内,宣城市经济及地方财政实力持续增长。2021 年,宣城市实现地区生产总值 1833.9 亿元,同比增长 10.1%;实现地方一般公共预算收入 182.8 亿元,同比增长 8.5%。
- 持续得到外部支持。**公司主要承担重大项目引领、产业投资等业务,跟踪期内持续获得政府在资产及资金注入、财政补贴及贴息等方面的有力支持。
- 公司土地储备规模较大,有望持续为公司带来土地出让收益。**

分析师：刘沛伦 黄杨宇宸

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. **公司资产流动性较弱，市政设施和基建投入回收情况有待关注。**公司资产中土地、待回购公益性资产以及应收类款项占比高，资金回笼依赖政府结算进度，整体资产质量一般，同时公司账面尚有较大规模的市政设施和基础设施建设投入，跟踪期内，公司未确认代建管理费及市政设施回购收入。
2. **存在一定资本支出压力。**截至2022年3月底，公司项目建设和工程施工业务在建及拟建项目未来共计尚需投资29.07亿元，未来投资规模较大。
3. **存在一定或有负债风险。**截至2022年3月底，公司对外担保余额133.07亿元，担保比率为55.00%。其中宣城市中小企业融资担保有限公司担保业务形成的担保余额48.31亿元。

主要财务数据：

| 项 目 | 合并口径 | | | |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
| 现金类资产（亿元） | 42.85 | 47.66 | 57.36 | 68.97 |
| 资产总额（亿元） | 521.41 | 550.15 | 579.91 | 587.92 |
| 所有者权益（亿元） | 237.84 | 244.29 | 248.80 | 241.94 |
| 短期债务（亿元） | 93.51 | 103.78 | 103.18 | 81.64 |
| 长期债务（亿元） | 168.69 | 173.11 | 191.79 | 233.95 |
| 全部债务（亿元） | 262.20 | 276.89 | 294.97 | 315.58 |
| 营业总收入（亿元） | 9.96 | 15.91 | 30.22 | 7.73 |
| 利润总额（亿元） | 3.17 | 1.64 | 2.26 | -1.67 |
| EBITDA（亿元） | 16.92 | 9.58 | 11.08 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 1.97 | 6.62 | 7.57 | 2.71 |
| 营业利润率（%） | 24.81 | 17.88 | 17.56 | 17.20 |
| 净资产收益率（%） | 1.22 | 0.54 | 0.67 | -- |
| 资产负债率（%） | 54.39 | 55.60 | 57.10 | 58.85 |
| 全部债务资本化比率（%） | 52.44 | 53.13 | 54.25 | 56.60 |
| 流动比率（%） | 207.70 | 190.57 | 198.29 | 255.87 |
| 经营现金流流动负债比（%） | 1.73 | 5.01 | 5.49 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.46 | 0.46 | 0.56 | 0.84 |
| EBITDA利息倍数（倍） | 1.25 | 1.39 | 1.71 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 15.49 | 28.90 | 26.63 | -- |

| 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） | 265.72 | 284.94 | 303.03 | 317.96 |
| 所有者权益（亿元） | 237.63 | 235.90 | 232.92 | 232.35 |
| 全部债务（亿元） | 26.65 | 34.11 | 67.69 | 83.43 |
| 营业总收入（亿元） | 0.27 | 0.28 | 0.36 | 0.00 |
| 利润总额（亿元） | -1.05 | -1.73 | -0.88 | -0.57 |
| 资产负债率（%） | 10.57 | 17.21 | 23.14 | 26.92 |
| 全部债务资本化比率（%） | 10.08 | 12.63 | 22.52 | 26.42 |
| 流动比率（%） | 253.61 | 166.55 | 503.50 | 785.02 |
| 经营现金流动负债比（%） | 6.72 | -0.72 | -265.33 | -- |

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径已将其他应付款、其他流动负债、其他非流动负债中有息部分纳入全部债务核算；母公司口径已将其他非流动负债调整至长期债务核算；一年内到期的应付利息已从短期债务中剔除
资料来源：联合资信根据审计报告及财务报表整理

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 |
|----------------|------|------|------|------------|-----------------|---|----------------------|
| 21 宣城国控 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2021/07/23 | 刘沛伦 黄杨宇宸 | 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 |
| 21 宣城国控 MTN001 | AA+ | AA+ | 稳定 | 2020/08/04 | 张依 车兆麒 李坤 | 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 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司（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。

宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司

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”）关于宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司（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、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和经营范围未发生变化。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，宣城市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宣城市国资委”）持有公司100%股权，是公司唯一股东和实际控制人。

截至2022年3月底，公司下设职能部门包括综合办公室、人力资源部、财务融资部、项目工程部、资产运营一部、资产运营二部、投资管理部、审计部、党委办公室和纪检监察室；拥有纳入合并范围一级子公司7家。

截至2021年底，公司资产总额579.91亿元，所有者权益248.80亿元（含少数股东权益8.98亿元）；2021年，公司实现营业总收入30.22亿元，利润总额2.26亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额587.92亿元，所有者权益241.94亿元（含少数股东权益8.93亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入7.73亿元，利润总额-1.67亿元。

公司注册地址：安徽省宣城市宣州区梅园路48号金色阳光大厦12-14层；法定代表人：王翔。

三、跟踪评级债券及募集资金使用情况

截至2022年3月底，联合资信所评公司存续债券情况如表1所示。跟踪期内，“21宣城国控MTN001”已按时付息。

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) |
|-------------------|--------------|--------------|------------|-----------|
| 21 宣城国控 MTN001 | 10.00 | 10.00 | 2021/01/11 | 3 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至2022年6月30日，“21宣城国控MTN001”募集资金已按照计划使用9.55亿元。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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¹（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，

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基

期计算的几何平均增长率，下同。

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

监发〔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、依法依规的前提下，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

跟踪期内，宣城市经济和地方财力逐步增强。

根据《宣城市 2021 年国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，宣城市经济总量继续增长，实现地区生产总值 1833.9 亿元，比上年增长 10.1%；三次产业结构由上年的 10.3: 46.8: 42.9 调整为 9.4: 48.6: 42.0。

2021 年，宣城市固定资产投资比上年增长 16.4%。其中，基础设施投资增长 23.7%，民间投资增长 11.6%。分产业看，第一产业投资增长 1 倍，第二产业投资增长 14.1%，第三产业投资增长 17.2%。

根据《关于宣城市 2021 年财政预算执行情况情况和 2022 年财政预算草案的报告》，2021 年，

宣城市完成地方一般公共预算收入 182.8 亿元，增长 8.5%；完成一般公共预算支出 315.2 亿元，下降 3%；财政自给率为 57.99%，自给程度较弱。同期，宣城市政府性基金收入完成 120.9 亿元，增长 8.4%；政府性基金支出完成 195.8 亿元，增长 18.7%。

根据宣城市财政局公布的《宣城市 2021 年地方政府债务限额及余额预算情况表》，截至 2021 年底，宣城市地方政府债务限额 565.01 亿元，其中一般债务 205.86 亿元，专项债务 359.15 亿元；宣城市地方政府债务余额 536.21 亿元。

根据宣城市人民政府公开发布的《2022 年一季度全市经济运行情况》，2022 年一季度，宣城市实现地区生产总值 455.8 亿元，同比增长 5.6%。其中，第一产业增加值 19.1 亿元，同比增长 6.7%；第二产业增加值 228.0 亿元，同比增长 6.4%；第三产业增加值 208.7 亿元，同比增长 4.6%，规模以上工业增加值同比增长 8.7%。固定资产投资同比增长 9.8%。分产业看，第一产业投资增长 17.9%，第二产业投资增长 15.1%，第三产业投资增长 6.1%。工业投资增长 15.1%。财政方面，2022 年一季度，宣城市完成一般公共预算收入 54.4 亿元，同比增长 12.0%，其中税收收入 33.2 亿元，增长 9.6%；一般公共预算支出 91.8 亿元，同比下降 6.5%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，宣城市国资委持有公司 100% 股权，是公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司主要承担重大项目引领、产业投资等业务，下属子公司宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“宣城国资”）是宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，宣城市各平台公司职能分工明确，公司区域竞争力强。

根据宣城市人民政府办公室 2021 年 4 月 19 日印发的《宣城市市属国有企业重组整合方案》通知，将宣城市的市属企业整合为 3 家公司、宣城市交通投资集团有限公司（以下简称“宣城交投”）和宣城市城市建设集团有限公司（以下简称“宣城城建”），其中宣城交投为公司孙公司，上述公司均由宣城市国资委直接管理。

业务划分上，公司主要承担重大项目引领、产业投资（战略性新兴产业、先进制造业等）、

类金融等业务，适时拓展教育培训、健康养老等业务；宣城交投为交通基础设施及配套项目投资、建设、运营主体，主要承担交通发展相关的高等级公路、水运码头、城乡公交客运等业务；宣城城建以棚户区改造、安置房建设、公租房管理、房地产开发等涉房类业务为主；宣城国资作为宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，主要负责宣城市城区基础设施建设和国有资产运营。各公司职能分工明确，基本不存在竞争关系，具体情况详见下表。

表 3 截至 2021 年底宣城市主要平台公司情况（单位：亿元）

| 公司名称 | 控股股东 | 主要职能 | 资产总额 | 所有者权益 | 营业总收入 | 利润总额 | 全部债务资本化比率 (%) |
|------|--------|---|--------|--------|-------|------|---------------|
| 公司 | 宣城市国资委 | 重大项目引领、产业投资（战略性新兴产业、先进制造业等） | 579.91 | 248.80 | 30.22 | 2.26 | 54.25 |
| 宣城城建 | 宣城市国资委 | 棚改及安置房建设主体，以棚户区改造、安置房建设、公租房管理、房地产开发等涉房类业务为主 | 177.03 | 64.89 | 7.95 | 1.35 | 54.79 |
| 宣城国资 | 公司 | 城区基础设施建设和市属国有资产运营 | 504.07 | 237.35 | 22.92 | 4.10 | 48.60 |

注：宣城交投无公开数据；公司及宣城国资全部债务及全部债务资本化比率为联合资信调整后的数据

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往信用状况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3418020000033891），截至 2022 年 7 月 14 日，公司本部无未结清或已结清的不良信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3414010000161673），截至 2022 年 7 月 14 日，宣城国资无未结清的不良信贷；已结清信贷记录中有 14 笔关注类贷款，系公司在国家开发银行安徽省分行的项目贷款，按照人民银行对信贷资产质量分类的认定标准结合审慎原则，项目贷款资产质量认定为“关注类”，公司无未结清的关注或不良类信贷记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及宣城国资被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事发生了变更。

根据《公司章程》及宣城市国资委印发的《关于市属企业外部董事组成人员的通知》（国资〔2021〕43 号）、《关于陶永午同志工作职务的通知》（国资〔2021〕44 号），聘任陶永午同志为公司专职外部董事，聘任梁世华、汪珺、刘津晶同志为公司兼职外部董事。彭强、陈邦国、周兆函、吴勇同志不再任公司董事。

除上述变更外，跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司未确认市政设施回购或代建管理费收入，受益于工程施工和铝型材销售收入同比增长及新增地产销售收入影响，公司主营业务收入明显增长，主营业务毛利率小幅上升。

2021 年，公司实现营业总收入 30.22 亿元，其中主营业务收入同比增长 101.34%，主要系

工程施工、铝型材销售及地产销售收入增加所致。跟踪期内，公司未确认市政设施回购或代建管理费收入，2021年主营业务收入主要来自工程施工、建筑材料（含铝型材、沥青和混凝土等）和油品销售等。

2021年，公司工程施工业务收入同比增长54.51%，主要系业务承揽量增加所致；铝型材销售收入大幅增长144.10%，两项业务在主营业务收入中合计占比超65%，为公司收入的主要来源。油品销售、沥青销售及建材销售收入为公司主营业务收入提供了良好补充，其中建材销售收入同比增长134.78%，主要系合并范围新增两家从事建材销售业务的子公司所致；公司新增的地产销售业务收入主要来自开发的天下名筑项目，对主营业务收入形成补充；油品销售业务占比有所下降。公司其他业务包括

电力、粮油销售、招标代理、宾馆客房及餐饮、担保、驾驶培训等，单项收入规模不大，在收入中占比较小。除铝型材销售收入之外，公司主营业务收入主要来自重要子公司宣城国资，招标代理收入来自宣城市公共资源交易有限公司，电力收入主要来自孙公司安徽宣城港口湾水力发电有限责任公司。

毛利率方面，2021年，公司主营业务毛利率同比上升2.53个百分点。其中建材销售毛利率大幅上升43.17个百分点，主要系毛利率较高的石料销售业务占比提升所致。

2022年1-3月，公司实现主营业务收入相当于2021年主营业务收入的26.29%。2022年1-3月，公司主营业务毛利率较2021年有所回落。

表4 公司主营业务收入构成和毛利率情况

| 项目 | 2020年 | | | 2021年 | | | 2022年1-3月 | | |
|-------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 工程施工 | 5.43 | 38.48 | 9.49 | 8.39 | 29.51 | 16.36 | 1.19 | 15.95 | 3.10 |
| 铝型材销售 | 4.15 | 29.39 | 12.10 | 10.13 | 35.61 | 9.60 | 2.12 | 28.31 | 9.56 |
| 地产销售 | 0.00 | 0.00 | -- | 3.46 | 12.17 | 11.16 | 2.44 | 32.64 | 15.80 |
| 油品销售 | 1.22 | 8.66 | 22.07 | 1.88 | 6.60 | 17.92 | 0.16 | 2.12 | 8.54 |
| 建材销售 | 0.92 | 6.51 | 21.62 | 2.16 | 7.58 | 64.79 | 1.09 | 14.54 | 42.73 |
| 沥青销售 | 0.95 | 6.76 | 9.98 | 0.32 | 1.14 | 6.23 | 0.06 | 0.78 | 14.50 |
| 粮油销售 | 0.26 | 1.83 | 0.00 | 0.32 | 1.13 | 3.33 | * | 0.06 | -428.85 |
| 其他 | 1.18 | 8.38 | 70.52 | 1.78 | 6.27 | 61.07 | 0.42 | 5.60 | 43.72 |
| 合计 | 14.13 | 100.00 | 17.11 | 28.45 | 100.00 | 19.64 | 7.48 | 100.00 | 17.04 |

注：1.工程施工收入包括市政工程收入和路桥施工收入；2.其他业务包括宾馆客房及餐饮、保安服务、担保、驾驶培训、电力、供热蒸汽、招标代理等；3.数据过以小*代替；4.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) 项目建设

跟踪期内，受宣城市人民政府资金拨付进度影响，公司未确认市政设施回购收入和代建管理费收入；待回款基建项目投资规模大，对公司资金形成占用；在建及拟建项目未来投资规模较大，公司存在一定资金支出压力。

跟踪期内，公司基础设施建设模式未发生变化，仍主要为转让收购、代建。

公司基础设施建设业务主要由子公司宣城国资负责。对于2011年以前建设的市政设施项目，宣城市人民政府根据2016年签订的《关于宣城市国有资产投资有限公司投资建设与转让收购协议书》进行回购，按照公益性资产投资总额的8%作为代建投资利息、投资回报及税费等，涉及项目回购总金额为106.85亿元，公司将相关成本计入“其他非流动资产”。2021年及2022年1-3月，宣城市人民政府未按协议

约定支付回购款，公司未确认相关收入。截至2022年3月底，公司累计收到回购款5.53亿元，未到位款项101.32亿元，对公司资金形成较大占用。

2018—2019年，公司投资建设的水阳江工程、宣泾路、宣狸路等2011年之前开工的市政设施建设项目相继完工决算，累计完成投资20.88亿元，转入固定资产科目核算，宣城市人民政府尚未明确对上述市政设施的回购计划。

对于2011年以后开工的项目，公司采用代建模式，项目投入首先反映为长期应收款的增加，政府支付公司项目工程款以及应计利息后，冲减长期应收款；现金流方面，公司每年将代建项目支出净额（公司项目工程款支出减去政府回款）计入“购建固定资产、无形资产等支付的现金”。另外，政府根据实际发生的项目工程款的6%支付公司项目建设管理费收入，计入公司营业总收入。2021年及2022年1—3月，公司未确认代建管理费收入。2021年，公司代建项目获得政府回款1.78亿元；2022年1—3月，公司未收到代建项目的政府回款。尚未回款金额计入长期应收款科目，2021年底合计78.26亿元。

截至2022年3月底，公司主要在建项目情况详见下表；公司拟建项目主要为保税区项目，预计总投资8.50亿元，公司存在一定资金支出压力。

表5 2022年3月底公司主要在建项目情况
(单位: 亿元)

| 项目名称 | 总投资金额 | 已投资金额 |
|--------------------|--------------|--------------|
| 北京师范大学宣城学校项目 | 9.48 | 9.35 |
| 宣城市公共停车场和智能化系统建设项目 | 8.55 | 2.30 |
| 供热项目 | 2.11 | 1.50 |
| 宣城客运总站建站工程 | 2.10 | 0.83 |
| 南湖湖清淤工程 | 1.90 | 0.05 |
| 火车站涉铁房产还建项目 | 0.84 | 0.16 |
| 合计 | 24.98 | 14.19 |

注：1. 公司在施微小项目未体现在上表中；2. 北京师范大学宣城校区为自建项目，根据宣城市人民政府专题会议纪要（第133号），项目配套200亩左右土地可转换为商住用地，用于保证公司的投资平衡及合理回报

资料来源：公司提供

(2) 土地出让业务

跟踪期内，公司土地出让收益主要来自自有土地整理出让，公司储备土地规模大，有望为公司带来可观的土地出让收益，但易受土地市场行情波动等的影响。

根据宣城市人民政府《关于市国投公司土地收益处置的批复》（宣政秘〔2010〕342号），公司土地出让收入全额归公司所有。近年来，公司根据自身发展规划，通过招拍挂等方式购入土地，公司对自有土地进行整理。随着项目逐步完工，周边配套设备逐步完善，根据宣城市总体规划情况，公司与宣城市财政局、宣城市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）三方签订土地回购协议书，根据财政安排按评估价回购。2021年及2022年1—3月，公司土地出让情况见下表。2021年公司实现土地资产处置收益0.45亿元，在资产处置收益科目核算。受土地获取成本上升及出让价格波动影响，公司土地出让业务盈利能力存在一定波动。

表6 2021—2022年1—3月公司土地出让情况
(单位: 万平方米、亿元)

| 时间 | 土地证证号 | 土地用途 | 面积 | 出让总价 |
|---------------|-------------------------|--------------|--------------|-------------|
| 2021年 | 宣国用(2009)第0648号 | 商服住宅 | 8.75 | 1.70 |
| | 宣国用(2010)第2601号 | 住宅 | 14.63 | 0.95 |
| | 宣国用(2013)第3315号 (征迁) | 商务金融 | 2.79 | 1.16 |
| | 宣国用(2014)第4297号 | 商务金融 | 1.74 | 0.44 |
| | 宣国用(2015)第2191号 | 城镇住宅 | 1.03 | 0.40 |
| | 皖(2017)宣城市不动产权第0018498号 | 城镇住宅 | 5.69 | 1.89 |
| | 小计 | -- | 34.63 | 6.54 |
| 2022年 1—3月 | 宣国用(2011)第3245号 | 商服 | 3.63 | 0.24 |
| | 小计 | -- | 3.63 | 0.24 |
| 合计 | -- | 38.26 | 6.78 | |

资料来源：公司提供

2022年3月底，公司土地资产合计330.56万平方米，账面价值合计70.57亿元，全部为国有出让用地，土地性质主要为住宅、商业用地。同时，公司土地资产中价值21.71亿元的土地已用于抵质押，占公司土地资产账面价值的30.77%，对公司未来融资、土地收益的实现和资产流动

性形成一定限制。

(3) 工程施工

跟踪期内，公司工程施工业务收入大幅增长；项目储备较为充裕，为公司未来收入提供了一定保障。

公司工程施工业务主要由宣城市政建设集团有限公司（以下简称“市政集团”）和宣城市宣通路桥工程有限责任公司（以下简称“宣通

路桥”）负责运营。跟踪期内，公司施工资质未发生变化。公司业务承揽方式以施工总承包为主，采用完工百分比法确认收入及成本。

2021年，公司工程施工收入同比大幅增长54.41%，主要系公司以市场化方式承揽各种工程施工业务，业务承揽量增加所致。截至2022年3月底，公司工程施工项目主要集中于宣城市，少量分布在安徽省其它区域，详见下表。

表7 2022年3月底公司主要在建工程施工项目（单位：万元）

| 项目名称 | 业主单位 | 合同金额 | 已完成金额 |
|--|---------------------|-----------|-----------|
| 天下名筑工程 | 宣城市国有资产投资有限公司 | 26391.10 | 26180.32 |
| 世纪阳江工程 | 宣城市城市建设集团有限公司 | 13804.26 | 26313.32 |
| 人民医院改扩建工程 | 宣城市公共重点工程建设处 | 17321.16 | 12766.00 |
| 福元药业有限公司外用制剂智能制造国际化项目-建设工程项目 | 福元药业有限公司 | 3976.14 | 2249.98 |
| 合肥工业大学宣城校区生化楼、文理楼工程 | 宣城市公共重点工程建设处 | 5016.23 | 2520.00 |
| 宣城城市内河（梅溪河）综合整治工程 | 宣城市市政园林公用建设管理处 | 9587.01 | 1855.86 |
| 巷口桥铁路二级物流基地配套基础设施项目 | 宣城市市政园林公用建设管理处 | 59276.94 | 1680.00 |
| 宣城市府山广场边坡治理及改造工程 | 宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司 | 1360.00 | 5407.79 |
| 中国宣纸小镇国纸客厅（游客服务中心—1#楼）及国纸水街（售卖体验区—2#楼和表演区—3#楼）项目 | 安徽泾县宣纸小镇有限公司 | 7435.92 | 1114.04 |
| 北京师范大学宣城学北校项目 EPC 工程 | 宣城市国有资产投资有限公司 | 91000.00 | 6179.00 |
| 宣城市星未来小区项目 | 宣城博文置业有限公司 | 41942.80 | 96002.64 |
| 芜马高速东出入口东侧地块周边道路及水系工程 | 芜湖经济技术开发区建设和公用事业管理处 | 7174.00 | 12726.89 |
| 芜湖高速东方御府道路及雨污水工程 | 安徽省高速地产集团芜湖经开区有限公司 | 1428.00 | 1374.00 |
| 新站区文忠路道排工程 | 合肥鑫城国有资产经营有限公司 | 3912.00 | 180.00 |
| 全椒县经三路、千佛庵路建设工程 | 全椒县住房和城乡建设局 | 3532.00 | 3480.00 |
| 宛溪河综合整治项目二期一标段 | 城市市政园林公用建设管理处 | 7705.00 | 3071.00 |
| 合计 | -- | 300862.56 | 203100.84 |

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34.17亿元和1.14亿元。2021年，公司新签合同中房建项目、市政项目和路桥项目分别占36.33%、30.80%和32.45%，2022年1—3月公司新签合同中市政项目占比67.08%。公司工程施工项目储备较为充裕，为公司未来收入提供了一定保障。

(4) 高速公路股权投资

公司高速公路投资收益主要来源于对宣

城市广祠高速公路有限责任公司和宣广高速公路有限责任公司的投资，其余投资暂未确认投资收益。

高速公路投资业务主要由下属子公司宣城交投经营，宣城交投通过参股宣城市高等级公路获得投资收益。2021年，公司获得相关投资收益2.01亿元，同比增长76.32%。截至2021年底，宣城交投持有的主要高速公路股权情况如下：

表8 截至2021年底公司所持主要高速公路公司股权情况

| 公司名称 | 持股比例 | 出资额（万元） | 2021年确认投资收益（亿元） | 2021年宣告发放利润（亿元） | 期末股权账面价值（亿元） |
|-----------------|----------|---------|-----------------|-----------------|--------------|
| 安徽宁宣杭高速公路投资有限公司 | 10% | 3000 | -- | -- | 2.04 |
| 安徽省宣涇高速公路有限责任公司 | 20% | 2000 | -- | -- | 1.45 |
| 安徽省扬绩高速公路有限公司 | 10% | 3000 | -- | -- | -- |
| 宣城市广祠高速公路有限责任公司 | 44.54% | 2530 | 0.40 | 0.25 | 1.28 |
| 宣广高速公路有限责任公司 | 44.5285% | 4976.50 | 1.61 | 0.89 | 3.54 |

资料来源：联合资信根据公开信息及公司审计报告整理

（5）其他经营性业务

公司其他经营性业务以铝型材销售、建材销售和油品销售为主，较为多元，跟踪期内收入规模有所提升，对营业总收入形成补充。

公司铝型材销售业务由公司子公司安徽生信新材料股份有限公司（以下简称“生信铝业”）承担。生信铝业拥有现代化的熔铸、挤压、氧化着色、粉末喷涂等生产线四十余条，具备年产能 55000 吨铝型材的生产能力。生信铝业上游供应商供应产品主要为铝棒，公司具备稳定的采购渠道且供应充足，2021 年采购金额最大的两家企业分别为山东信发华源贸易有限公司和山东创新工贸有限公司，同期前五大供应商 2021 年采购金额合计 5.21 亿元，占全部采购金额的 71.52%。生信铝业对下游供应的产品主要为铝型材，2021 年销售金额最大的企业为常州克拉赛克装饰材料有限公司，全年销售金额 1.68 亿元，销售占比 16.29%。2021 年公司铝型材销售收入快速增长；2022 年 1—3 月，公司铝型材销售收入相当于 2021 年全年的 20.93%。

公司的建材销售业务收入主要与其孙公司宣城市政建材有限公司（以下简称“市政建材”）和 2021 年新纳入公司合并范围的宣城市中瑞建材有限公司（以下简称“中瑞建材”）、宁国江南建材有限公司（以下简称“宁国建材”）两家公司负责。市政建材是以生产预拌商品混凝土、沥青混凝土、预制混凝土构件等的市政建材综合型企业，具有相关建材的销售资质。2021 年公司建材销售收入同比增长 134.78%，主要

系来自中瑞建材和宁国建材的混凝土及石料销售增加所致，同期公司建材销售业务毛利率大幅增长主要系毛利率较高的石料销售占比提升所致。2022 年 1—3 月，公司建材销售收入相当于 2021 年建材销售收入的 50.46%，毛利率仍保持较高水平。

公司油品销售业务由子公司宣城宣交中油石油有限公司（以下简称“宣交中油”）承担。截至 2021 年底，宣交中油共有加油站 17 个，主要运营方式为通过自有加油站以及租赁中石油加油站进行汽油以及油品的销售，其上游供应商主要为中化石油安徽六安有限公司和中国石油天然气股份有限公司安徽宣城销售分公司等。2021 年公司油品销售业务同比增长 54.10%，主要系汽油销售收入增加所致；毛利率同比下降 4.15 个百分点，主要系油价上涨成本增加所致。公司油品销售业务毛利率较高，一定程度提升了公司的盈利能力。

跟踪期内，公司地产销售全部来自于住宅项目“天下名筑”。截至 2021 年底，“天下名筑”项目已销售 10.24 万平方米，尚余 4.06 万平方米待销售，预计将于 2022—2023 年内销售完毕。除“天下名筑”项目外，公司暂无其他投资计划，仍需关注地产销售收入的持续性。

公司担保业务主要由宣城市中小企业融资担保有限公司（以下简称“融资担保公司”）负责，截至 2022 年 3 月底，融资担保公司对外担保余额 41.36 亿元，其中惠农安居贷款业务（一手房农民安家贷）在保余额 21.89 亿元，“4321

新型政银担”²在保余额 12.37 亿元，其他担保类型主要为非融资类、一般融资、个人融资等担保业务。2021 年及 2022 年 1-3 月，融资担保公司代偿金额分别为 2509.57 万元和 817.68 万元。

此外，公司还从事宾馆客房及餐饮、粮油销售、驾驶培训等业务，毛利率较高，对公司营业收入和利润形成一定补充。

3. 未来发展

公司主要承担重大项目引领、产业投资等业务。未来公司将以市场需求为导向，加大资本运作力度，积极参与基础设施以及配套设施建设；不断深化国有资产的整合、管理，发挥公司资产运营功能，实现资本的有效合理配置，通过优质资产的整合、配置，逐步增加公司盈利的多样性、提高项目投资收益，实现自身的进一步发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司有纳入合并范围的一级子公司7家。2021年，公司合并范围内新增3家一级子公司（均为股权划转）；2022年1-3月公司合并范围较2021年底无变化，公司增减子公司资产及收入规模较小，对公司财务数据较小，对公司财务数据可比性影响不大。

根据《企业会计准则第22号-金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号-金融资产转移》《企业会计准则第24号-套期会计》和《企业会计准则第37号-金融工具列报》，公司对涉及上述会计政策的相关内容进行追溯调整，具体调整情况详见下表。本报告未对比较财务报表进行调整。因会计政策变更，部分科目可比性受到一定影响。

表 9 公司追溯调整科目变动情况（单位：亿元）

| 科目 | 变更前 (2020年12月31日) | | 变更后 (2021年1月1日) | |
|-------------|----------------------|-----------|--------------------|-----------|
| | 合并口径 | 公司本部(母公司) | 合并口径 | 公司本部(母公司) |
| 货币资金 | 47.52 | 4.17 | 47.52 | 4.17 |
| 交易性金融资产 | -- | -- | 4.66 | -- |
| 应收票据 | 0.14 | -- | 0.03 | -- |
| 应收款项融资 | -- | -- | 0.12 | -- |
| 应收账款 | 58.14 | -- | 57.86 | -- |
| 其他应收款 | 10.25 | 10.61 | 10.21 | 10.61 |
| 其中：应收利息 | 0.03 | -- | 0.03 | -- |
| 一年内到期的非流动资产 | -- | -- | 4.29 | -- |
| 其他流动资产 | 6.18 | 0.13 | 1.52 | 0.13 |
| 债权投资 | -- | -- | 8.33 | -- |
| 可供出售金融资产 | 10.78 | -- | -- | -- |
| 长期应收款 | 103.52 | -- | 103.00 | -- |
| 其他权益工具投资 | -- | -- | 9.73 | -- |
| 其他非流动资产 | 100.89 | -- | 88.27 | -- |
| 递延所得税资产 | 0.19 | -- | 0.19 | -- |
| 短期借款 | 10.45 | 6.00 | 10.47 | 6.01 |

² “4321 新型政银担”是安徽省市政府着力推行的政银担合作模式，由地市级担保机构、省再担保机构、合作银行、地方政府分别按照 40%、30%、20%、

10%比例承担信贷风险

| | | | | |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 预收账款 | 3.97 | -- | -- | -- |
| 合同负债 | -- | -- | 0.46 | -- |
| 其他应付款 | 24.87 | 13.27 | 19.76 | 13.21 |
| 其中：应付利息 | 5.11 | 0.06 | -- | -- |
| 一年内到期的非流动负债 | 75.82 | 2.59 | 80.91 | 2.65 |
| 其他流动负债 | 9.23 | -- | 12.74 | -- |
| 递延所得税负债 | 0.20 | -- | 0.22 | -- |
| 其他综合收益 | -0.01 | -- | -1.07 | -- |
| 未分配利润 | 10.68 | -3.37 | 9.87 | -3.37 |

注：其他应收款包含应收利息和应收股利；其他应付款金额包含应付利息和应付股利

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至2021年底，公司资产总额579.91亿元，所有者权益248.80亿元（含少数股东权益8.98亿元）；2021年，公司实现营业总收入30.22亿元，利润总额2.26亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额587.92亿元，所有者权益241.94亿元（含少数股东权益8.93亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入7.73亿元，利润总额-1.67亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以

存货、长期应收款和其他非流动资产为主，其中存货主要为土地，受限比例较高；其他非流动资产以待回购公益性资产为主，长期应收款主要是代政府投入的基建项目工程款，资金回笼依赖政府结算进度；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2021年底，公司资产总额较2020年底增长5.41%，主要系流动资产增长所致，公司资产结构相对均衡，较2020年底变化不大。

表 10 公司主要资产构成情况

| 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 (%) |
| 流动资产 | 251.78 | 45.77 | 273.35 | 47.14 | 283.01 | 48.14 |
| 货币资金 | 47.52 | 8.64 | 56.34 | 9.71 | 67.43 | 11.47 |
| 应收账款 | 58.14 | 10.57 | 65.80 | 11.35 | 65.06 | 11.07 |
| 其他应收款（合计） | 10.25 | 1.86 | 12.52 | 2.16 | 12.85 | 2.19 |
| 存货 | 129.24 | 23.49 | 128.37 | 22.14 | 126.45 | 21.51 |
| 其他流动资产 | 6.18 | 1.12 | 3.56 | 0.61 | 3.72 | 0.63 |
| 非流动资产 | 298.37 | 54.23 | 306.56 | 52.86 | 304.92 | 51.86 |
| 可供出售金融资产 | 10.78 | 1.96 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期应收款 | 103.52 | 18.82 | 106.99 | 18.45 | 102.44 | 17.42 |
| 固定资产 | 45.29 | 8.23 | 49.36 | 8.51 | 51.02 | 8.68 |
| 其他非流动资产 | 105.89 | 19.25 | 90.39 | 15.59 | 90.35 | 15.37 |
| 资产总额 | 550.15 | 100.00 | 579.91 | 100.00 | 587.92 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致；其他应收款（合计）含应收利息和应收股利，下同

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2021 年底，公司流动资产较 2020 年底增

长 8.57%，主要系应收账款和货币资金增加所致。公司流动资产主要由存货、应收账款和货

币资金构成。

2021 年底，公司货币资金较 2020 年底增长 18.56%，构成以银行存款为主。其中受限资金 0.44 亿元，主要为银行承兑汇票保证金。

2021 年底，公司应收账款账面价值较 2020 年底增长 13.17%，其中应收土储中心款项 50.50 亿元，2021 年底，公司累计计提坏账准备 1.51 亿元。公司应收账款余额前五名情况详见下表，集中度高。

表 11 2021 年底公司应收账款余额前五名情况

| 单位名称 | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
|----------------|------------|-----------|
| 土储中心 | 50.50 | 75.04 |
| 宣城经济技术开发区管理委员会 | 2.64 | 3.92 |
| 宣城市市政园林公用建设管理处 | 1.77 | 2.64 |
| 宣城开盛建设投资集团有限公司 | 0.99 | 1.48 |
| 无为市住房和城乡建设局 | 0.92 | 1.36 |
| 合计 | 56.83 | 84.44 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2021 年底，公司其他应收款（合计）较 2020 年底增长 22.13%，主要系借款和往来款增加所致，款项回收风险较小，但对公司资金形成一定占用。2021 年底，公司其他应收款（合计）共计提 1.83 亿元坏账准备。

2021 年底，公司存货较 2020 年底变化不大。从构成看，公司存货以土地开发成本（占 58.93%）和开发成本（占 39.50%）为主。2021 年底，公司存货中的土地账面价值合计 75.64 亿元，其中 21.71 亿元的土地已被用作银行借款抵押，受限比例为 28.70%。

2021 年底，公司其他流动资产较 2020 年底下降 42.41%，主要系执行新金融工具准则，将理财产品列示在交易性金融资产所致。

（2）非流动资产

2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 2.75%。从构成看，公司非流动资产主要由其他非流动资产、长期应收款、固定资产和长期股权投资构成。

2021 年底，公司长期应收款较 2020 年底增长 3.35%，主要由代建项目工程款 78.26 亿元和应收参股公司宣广高速公路有限责任公司项目资本金 28.73 亿元构成，对公司资金形成较大占用。

2021 年底，公司固定资产较 2020 年底增长 8.98%，主要系火车站西广场项目完工转入所致。

2021 年底，公司其他非流动资产较 2020 年底下降 14.63%，主要为待回购公益性资产和公司预付购房款，2021 年下降主要系公司根据新金融工具会计准则将委托贷款调整至债权投资及一年内到期的非流动资产所致。

2021 年底，公司受限资产 26.41 亿元，主要包括 21.71 亿元的存货、1.75 亿元的无形资产、0.76 亿元的固定资产和 1.75 亿元的投资性房地产抵押，占公司资产总额 4.55%。

2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底增长 1.38%。公司货币资金较 2021 年底增长 19.69%，主要系公司融资力度加大，其他资产科目较 2021 年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，主要以实收资本和资本公积为主，权益稳定性好。

2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底增长 1.85%。2021 年底，公司资本公积增至 195.98 亿元，主要系：①根据宣城市国资委（国资〔2021〕11 号）文件将宣城市工业投资有限公司（以下简称“宣城工投”）及其持有的宣城市保安服务有限公司、宁国灰山供电有限公司、宣城市供热有限公司、安徽省宣能投综合能源服务有限公司、宣城国投创信科技有限公司、安徽宣酒集团股份有限公司、安徽益佳通电池有限公司、宣城好彩头食品有限公司全部股权拨至公司，增加公司资本公积 2.49 亿元。②公司孙公司宣城交投收到财政支付中心交通基础设施建设资金，增加资本公积 0.43 亿元；公司孙公司宣城市水利水电建筑勘测设计院（以下简称“水利水电勘测院”）收到宣城交投资产划拨增加资本

公积3.06万元。③公司按权益法核算的被投资单位芜湖宣城机场建设投资有限公司、安徽省宣城港航投资有限公司、安徽省宣泾高速公路有限责任公司和宣城市瑞丰农业融资担保有限公司除净利润之外其他权益变动增加资本公积0.83亿元。④公司及公司子公司宣城工投收到投资性房地产及土地划拨，增加投资性房地产0.04亿元，增加无形资产0.65亿元，相应增加资

本公积0.69亿元。⑤2021年6月宣城市人才交流服务中心将其持有的宣城市天利人力资源有限公司全部股权划拨至宣城国控教育发展有限公司，相应增加资本公积259.14万元。

2022年3月底，公司所有者权益较2021年底有所下降，主要系主要系偿还永续中期票据“19宣城国资MTN001”所致，构成较2021年底变化不大。

表 12 公司主要所有者权益构成

| 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 | 30.00 | 12.28 | 30.00 | 12.06 | 30.00 | 12.40 |
| 资本公积 | 191.65 | 78.45 | 195.98 | 78.77 | 195.98 | 81.00 |
| 其他综合收益 | -1.10 | -0.45 | -1.21 | -0.49 | -1.21 | -0.50 |
| 未分配利润 | 10.68 | 4.37 | 10.06 | 4.04 | 8.25 | 3.41 |
| 归属于母公司权益合计 | 237.32 | 97.15 | 239.82 | 96.39 | 233.02 | 96.31 |
| 少数股东权益 | 6.97 | 2.85 | 8.98 | 3.61 | 8.93 | 3.69 |
| 所有者权益合计 | 244.29 | 100.00 | 248.80 | 100.00 | 241.94 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(2) 负债

跟踪期内，公司负债规模和债务规模均持续增长。

2021年底，公司负债总额较2020年底增长8.26%，主要系非流动负债增加所致，负债结构仍以非流动负债为主。

表 13 公司主要负债构成

| 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 (%) |
| 流动负债 | 132.12 | 43.20 | 137.86 | 41.63 | 110.60 | 31.97 |
| 短期借款 | 10.45 | 3.42 | 13.70 | 4.14 | 6.65 | 1.92 |
| 其他应付款(合计) | 24.87 | 8.13 | 18.87 | 5.70 | 22.20 | 6.42 |
| 一年内到期的非流动负债 | 75.82 | 24.79 | 55.53 | 16.77 | 40.47 | 11.70 |
| 其他流动负债 | 9.23 | 3.02 | 32.11 | 9.70 | 27.12 | 7.84 |
| 非流动负债 | 173.74 | 56.80 | 193.25 | 58.37 | 235.38 | 68.03 |
| 长期借款 | 63.30 | 20.69 | 65.40 | 19.75 | 80.01 | 23.12 |
| 应付债券 | 95.20 | 31.13 | 115.80 | 34.97 | 138.80 | 40.12 |
| 负债总额 | 305.85 | 100.00 | 331.11 | 100.00 | 345.98 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2021年底，公司流动负债较2020年底增长4.34%，主要系短期借款、应付账款和其他流动

负债增加所致。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款(合计)、短期借

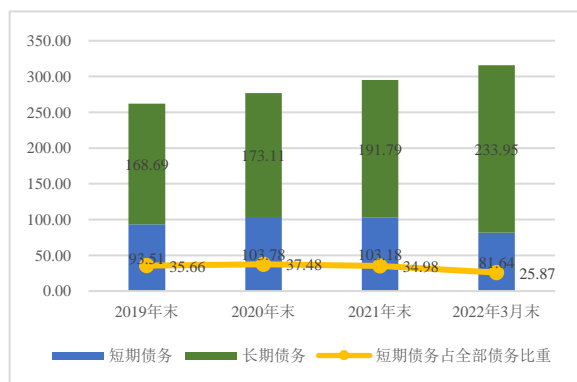
款和其他流动负债构成。2021年底，公司短期借款较2020年底增长31.11%，主要系信用借款和抵押借款增加所致，短期借款利率在3.90%~4.97%之间；其他应付款（合计）较2020年底下降24.11%，主要为与关联单位及宣城市政府部门的往来款和借款，其中有息部分已计入长期债务核算；一年内到期的非流动负债较2020年底下降26.76%，主要系归还到期的应付债券所致；其他流动负债较2020年底增长247.72%，主要系宣城国资发行短期融资债券，公司其他流动负债中有息部分已计入短期债务核算。

2021年底，公司非流动负债较2020年底增长11.23%，主要由应付债券和长期借款构成。2021年底，公司长期借款较2020年底增长3.32%，

其中主要以土地使用权抵押取得的银行借款27.32亿元和信用借款31.64亿元构成，长期借款利率在3.50%~5.55%；应付债券较2020年底增长21.64%，主要系公司及其重要子公司宣城国资发行“20宣控01”“21宣城国资PPN001”“21宣城国资MTN001”“21宣城国控MTN001”等债券所致；其他非流动负债较2020年底下降27.53%，主要系债务融资计划和融资租赁款减少所致，已计入长期债务核算。

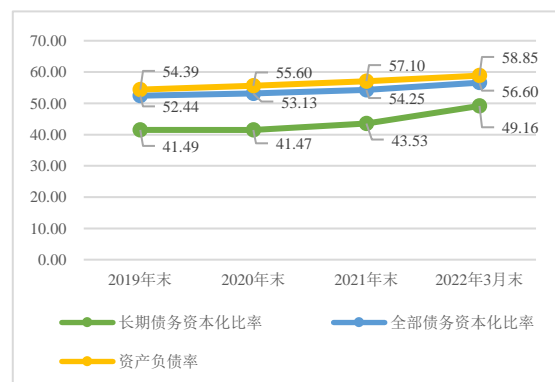
2022年3月底，公司负债总额较2021年底增长4.49%，负债结构较2021年底变化不大。其中，流动负债较2021年底下降19.77%，主要系短期借款下降所致；非流动负债较2021年底增长21.80%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

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

有息债务方面，2021年底，公司全部债务较2020年底增长6.53%。从债务结构来看，公司有息债务仍以长期债务为主。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年底分别上升1.50个百分点、1.12个百分点和2.06个百分点。

2022年3月底，公司全部债务较2021年底增长6.99%，长期债务占比提升至74.13%；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年底上升1.75个、2.36个和5.63个百分点。

2022年4—12月、2023年和2024年，公司到

期债务规模分别为50.78亿元、44.71亿元和62.55亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模快速增长，政府补助及贴息对公司利润总额的贡献大。

2021年，公司营业总收入同比增长90.01%；营业成本同比增长91.35%。

表14 公司盈利情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年1-3月 |
|-----------|-------|-------|-----------|
| 营业总收入（亿元） | 15.91 | 30.22 | 7.73 |
| 营业成本（亿元） | 12.53 | 23.98 | 6.23 |

| | | | |
|-------------|-------|-------|-------|
| 费用总额 (亿元) | 8.85 | 10.05 | 3.10 |
| 其他收益 (亿元) | 6.38 | 4.55 | 0.06 |
| 投资收益 (亿元) | 1.34 | 3.06 | 0.06 |
| 资产处置收益 (亿元) | 0.31 | 0.44 | * |
| 利润总额 (亿元) | 1.64 | 2.26 | -1.67 |
| 营业利润率 (%) | 17.88 | 17.56 | 17.20 |
| 总资本收益率 (%) | 1.50 | 1.48 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 0.54 | 0.67 | -- |

注：*处数据过小

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2021年，公司期间费用同比增长13.56%，仍以财务费用为主。同期，公司收到财政贴息8.50亿元，期间费用率33.26%，同比下降22.39个百分点，费用管理能力较2020年有所提升，但仍有待加强。

2021年，公司实现投资收益同比增长127.63%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增加所致，投资收益占营业利润的比重为138.74%，对营业利润影响较大；资产处置收益0.44亿元，同比增长41.80%，系政府回购土地增加所致。同期，公司获政府补助4.55亿元，计入“其他收益”。

2021年，公司利润总额同比增长37.66%，其中政府补贴占利润总额的比重为201.42%。政府补助和财政贴息对公司利润总额的贡献大。从盈利指标来看，2021年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较2020年分别变动-0.32个、-0.02个和0.14个百分点。

2022年1—3月，公司营业总收入相当于2021年全年的25.56%，营业利润率略有下降。同期，公司期间费用3.10亿元，利润总额-1.67亿元。

5. 现金流分析

2021年，公司经营活动现金净流入规模有所增长，收入实现质量提升明显；投资活动现金流缺口大幅缩小；筹资活动现金流持续净流入，随着未来项目建设的投入及还本付息需要，公司仍存在较大的外部融资需求。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动

现金流入同比增长59.50%，主要系收入增长所致，销售商品、提供劳务收到的现金33.10亿元，公司收入实现质量较2020年提升明显。2021年，经营活动现金流出同比增长72.56%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金32.67亿元，为公司除基础设施建设支出外的经营性支出。2021年，公司经营活动现金净流入同比增长14.46%。

表15 公司现金流情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年1—3月 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计 (亿元) | 29.44 | 46.96 | 16.43 |
| 经营活动现金流出小计 (亿元) | 22.82 | 39.39 | 13.72 |
| 经营活动现金流量净额 (亿元) | 6.62 | 7.57 | 2.71 |
| 投资活动现金流入小计 (亿元) | 32.89 | 35.10 | 2.88 |
| 投资活动现金流出小计 (亿元) | 37.65 | 35.13 | 6.24 |
| 投资活动现金流量净额 (亿元) | -4.76 | -0.03 | -3.36 |
| 筹资活动现金流入小计 (亿元) | 104.50 | 136.17 | 63.27 |
| 筹资活动现金流出小计 (亿元) | 100.70 | 133.50 | 50.66 |
| 筹资活动现金流量净额 (亿元) | 3.80 | 2.67 | 12.60 |
| 现金收入比 (%) | 97.23 | 109.52 | 90.12 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比增长6.74%，主要为收回投资收到的现金（到期理财赎回）21.46亿元。公司投资活动现金流出同比下降6.69%。其中，投资支付的现金21.17亿元，以投资短期理财为主。2021年，公司投资活动现金流净额持续为负，但资金缺口大幅缩小，主要系公司对宣城市其他平台公司的委托借款减少所致。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比增长30.31%，主要由取得借款收到的现金构成；筹资活动现金流出同比增长32.57%，主要由偿还债务支付现金117.04亿元构成。2021年，公司筹资活动现金净流入同比下降29.75%。

2022年1—3月，公司经营活动现金持续净流入；投资活动现金流持续净流出；筹资活

动现金净流入主要为取得借款收到的现金。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标一般，长期偿债指标尚可；对外担保规模大，存在一定或有负债风险，融资渠道有待拓宽。

从短期偿债能力指标看，2021年底，公司流动比率与速动比率较2020年底均有所提升。2022年3月底，上述指标较2021年底分别上升57.59个和36.37个百分点；公司经营活动现金净流量对流动负债及短期债务保障能力弱；现金类资产对短期债务保障程度有所提升。公司短期偿债能力指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA有所增长，EBITDA/利息支出有所上升；全部债务/EBITDA有所下降，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表16 公司偿债能力指标

| 项目 | | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
|--------|----------------|--------|--------|---------|
| 短期偿债能力 | 流动比率(%) | 190.57 | 198.29 | 255.87 |
| | 速动比率(%) | 92.75 | 105.17 | 141.55 |
| | 经营现金/流动负债(%) | 5.01 | 5.49 | -- |
| | 经营现金/短期债务(倍) | 0.06 | 0.07 | -- |
| | 现金短期债务比(倍) | 0.46 | 0.56 | 0.84 |
| 长期偿债能力 | EBITDA(亿元) | 9.58 | 11.08 | -- |
| | 全部债务/EBITDA(倍) | 28.90 | 26.63 | -- |
| | 经营现金/全部债务(倍) | 0.02 | 0.03 | -- |
| | EBITDA/利息支出(倍) | 1.39 | 1.71 | -- |
| | 经营现金/利息支出(倍) | 0.96 | 1.17 | -- |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2022年3月底，公司获得各渠道授信额度合计382.94亿元，已使用额度342.80亿元，尚未使用额度40.14亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2022年3月底，公司对外担保余额133.07亿元，其中包括融资担保公司的对外担保余额41.36亿元，担保比率为55.00%；剔除融资担保公司的担保余额后的担保比率为

37.91%。除融资担保公司正常经营业务外的其他被担保企业主要为政府平台企业，目前被担保单位经营情况良好。融资担保公司的对外担保主要为向农民提供的一手房安家贷和“4321新型政银担”，其余担保类型涵盖企业较为分散，部分担保企业以不动产抵押、土地抵押等提供了反担保措施。总体看融资担保公司业务对外担保规模大，且多为个人及安徽区域内民营中小型企业，存在一定或有负债风险。整体看，公司担保规模较大，担保比率高，存在一定或有负债风险。

表17 2022年3月底公司主要对外担保情况

| 担保对象 | 担保余额(亿元) | 担保方式 |
|--------------------|----------|------|
| 宣城经济技术开发区建设投资有限公司 | 48.31 | 保证 |
| 宣城市城市建设集团有限公司 | 19.00 | 保证 |
| 宣城市安居置业开发运营有限责任公司 | 8.04 | 保证 |
| 宣城市宣州区国有资本运营集团有限公司 | 13.60 | 保证 |
| 宣城市国投建设开发有限公司 | 0.72 | 保证 |
| 泾县城镇化建设有限公司 | 1.54 | 保证 |
| 宣城市交投汽运有限公司 | 0.25 | 保证 |
| 宣城市宣州区公共交通有限公司 | 0.25 | 保证 |
| 合计 | 91.71 | -- |

注：未包含融资担保公司的对外担保
资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司资产和所有者权益规模占公司合并口径的比重较大；所有者权益稳定性尚可，债务负担较轻。

2021年底，母公司资产总额303.03亿元，较2020年底增长6.35%，相当于合并口径的52.25%。其中，流动资产61.20亿元(占20.20%)，主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产241.83亿元(占79.80%)，主要由长期股权投资构成。

2021年底，母公司所有者权益为232.92亿元，较2020年底下降1.26%，相当于合并口径的93.62%。其中实收资本占12.88%、资本公积占

89.28%。母公司所有者权益稳定性尚可。

2021 年底，母公司负债总额 70.11 亿元，较 2020 年底增长 42.96%，主要系应付债券和一年内到期的非流动负债增长所致。同期，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 23.14%、22.52% 和 19.92%，债务负担较轻。

2021 年，母公司实现营业总收入 0.36 亿元，利润总额为-0.88 亿元。同期，母公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 82.77%、-0.29% 和-0.38%。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 317.96 亿元，所有者权益 232.35 亿元，负债总额 85.61 亿元。2022 年 1—3 月，母公司实现营业总收入 7.25 万元，利润总额-0.57 亿元。

十、外部支持

公司实际控制人是宣城市国资委，定位为宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，跟踪期内持续获得宣城市人民政府在资产及资金注入和财政补贴及贴息方面的支持。

(1) 资产及资金注入

2021 年，宣城市国资委将宣城工投及其持有的下属 8 家公司的股权全部划转至公司，增加公司资本公积 2.49 亿元；公司子公司宣城交投收到财政支付中心交通基础设施建设资金，增加资本公积 0.43 亿元；公司子公司水利水电勘测院收到宣城交投资产划拨增加资本公积 3.06 万元；公司及子公司宣城工投收到投资性房地产及土地划拨，增加投资性房地产 0.04 亿元，增加无形资产 0.65 亿元，相应增加资本公积 0.69 亿元；2021 年 6 月宣城市人才交流服务中心将其持有的宣城市天利人力资源有限公司全部股权划拨至公司子公司宣城国控教育发展有限公司，相应增加资本公积 259.14 万元。

(2) 财政补贴及贴息

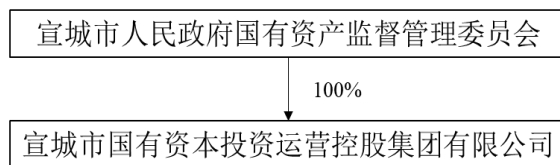
2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别获得宣城市财政局财政补贴 4.55 亿元和 0.06 亿元，均反映在“其他收益”科目。同时，2021 年公

司收到宣城市财政局拨付的贴息资金 8.50 亿元，相应冲减财务费用。

十一、结论

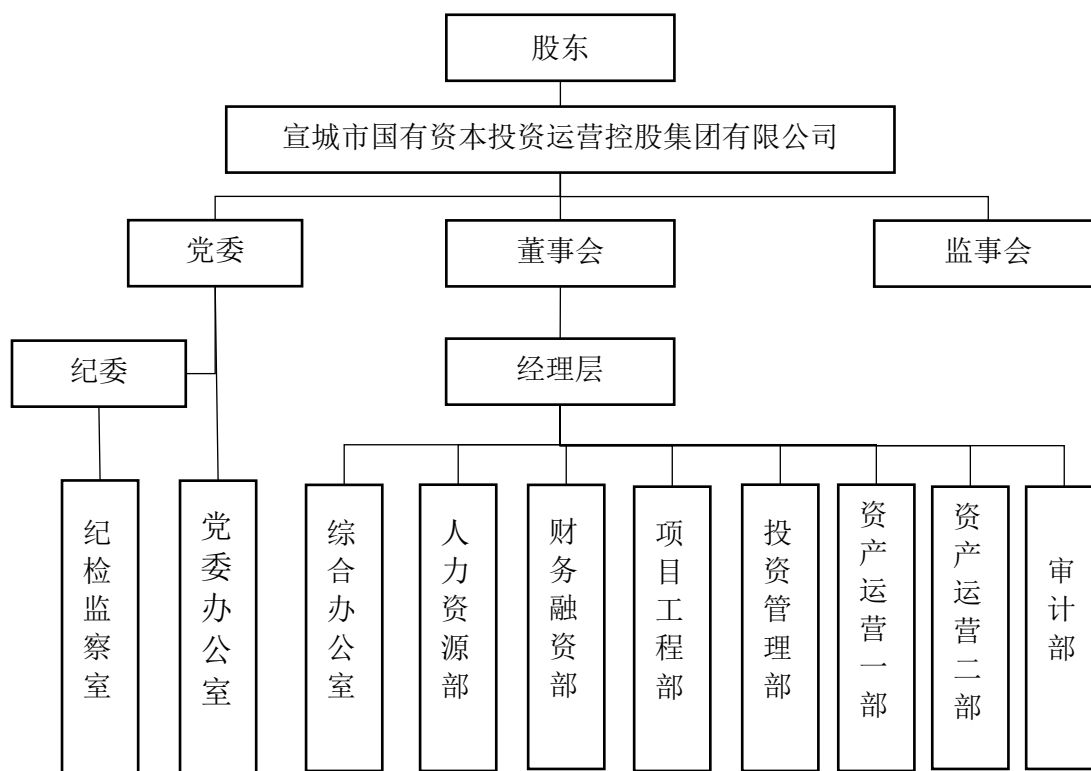
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“21 宣城国控 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

| 序号 | 企业名称 | 经营范围 | 持股比例 (%) | |
|----|-------------------|--------------|----------|--------|
| | | | 直接 | 间接 |
| 1 | 宣城市公共资源交易有限公司 | 公共资源招标、代理及咨询 | 100.00 | — |
| 2 | 宣城市国有资产投资有限公司 | 政府投资建设 | 100.00 | |
| 3 | 宣城市交通投资集团有限公司 | 公路交通建设 | — | 100.00 |
| 4 | 宣城市国诚投资有限公司 | 投资咨询 | — | 100.00 |
| 5 | 宣城市中小企业融资担保有限公司 | 贷款担保 | 80.91 | — |
| 6 | 宣城市国诚典当有限公司 | 抵押典当 | — | 100.00 |
| 7 | 宣城宾馆 | 住宿餐饮 | — | 100.00 |
| 8 | 宣城市粮食储备库有限公司 | 粮食储备收购 | — | 100.00 |
| 9 | 宣城市鸿运综合服务有限责任公司 | 居民服务 | — | 100.00 |
| 10 | 宣城市交投资产管理有限公司 | 沥青销售 | — | 100.00 |
| 11 | 宣城市交通文化传媒有限公司 | 广告文化传媒 | — | 100.00 |
| 12 | 安徽丰谷粮食批发物流有限公司 | 粮食批发 | — | 51.00 |
| 13 | 安徽丰良粮油有限公司 | 粮油销售 | — | 51.00 |
| 14 | 宣城市宣宾酒店管理有限公司 | 住宿餐饮 | — | 100.00 |
| 15 | 宣城市江南公路规划设计有限责任公司 | 公路工程设计 | — | 100.00 |
| 16 | 宣城市交通机动车检测有限公司 | 汽车综合检测 | — | 100.00 |
| 17 | 宣城市宣通路桥工程有限责任公司 | 路桥建设 | — | 51.00 |
| 18 | 宣城市交投工程科技咨询有限公司 | 公路工程检测 | — | 100.00 |
| 19 | 宣城市政建设集团有限公司 | 市政工程承包施工 | — | 51.00 |
| 20 | 宣城市政建材有限公司 | 建材销售 | — | 100.00 |
| 21 | 安徽旗丰投资管理有限公司 | 投资管理咨询 | — | 100.00 |
| 22 | 宣城市政架业有限公司 | 脚手架租赁 | — | 100.00 |
| 23 | 安徽旗丰工程建设有限公司 | 工程建设 | — | 100.00 |
| 24 | 宣城国投置业发展有限公司 | 房地产开发 | — | 51.00 |
| 25 | 宣城宛溪置业发展有限公司 | 房地产开发 | — | 100.00 |
| 26 | 宣城市交投建材有限公司 | 建材销售 | — | 100.00 |

| | | | | |
|----|--------------------------------|-----------|--------|--------|
| 27 | 宣城宣交中油石油有限公司 | 油料销售 | — | 51.00 |
| 28 | 宣城市交投南漪湖清淤工程有限公司 | 湖泊清淤、砂石销售 | — | 51.00 |
| 29 | 宣城博文置业有限公司 | 房地产开发 | — | 100.00 |
| 30 | 宣城市供热有限公司 | 城市集中供热 | — | 51.00 |
| 31 | 安徽宣城港口湾水力发电有限责任公司 ³ | 水力发电 | — | 49.00 |
| 32 | 宣城昭亭置业有限公司 | 房地产开发 | — | 100.00 |
| 33 | 安徽生信新材料股份有限公司 ⁴ | 铝产品生产销售 | 35.99 | — |
| 34 | 宣城博采置业有限公司 | 房地产开发 | — | 100.00 |
| 35 | 宣城宛陵城市开发运营有限公司 | 城市综合开发 | 100.00 | — |
| 36 | 宁国市港口湾文化旅游发展有限公司 | 文化旅游 | — | 51.00 |
| 37 | 宣城市保安服务有限公司 | 保安服务 | — | 100.00 |
| 38 | 宁国灰山供电有限公司 | 供电服务 | — | 100.00 |
| 39 | 海南宣建建设有限责任公司 | 建设工程 | — | 100.00 |
| 40 | 宁国江南建材有限公司 | 建材生产、销售 | — | 67.00 |
| 41 | 宁国市正安建材有限责任公司 | 建材生产、销售 | — | 100.00 |
| 42 | 宁国市津东建材有限责任公司 | 建材生产、销售 | — | 100.00 |
| 43 | 宁国市中裕建材有限责任公司 | 建材生产、销售 | — | 100.00 |
| 44 | 宣城市中瑞建材有限公司 | 建材生产、销售 | — | 67.00 |
| 45 | 宣城市工业投资有限公司 | 资本运营 | 100.00 | — |
| 46 | 宣城国控教育发展有限公司 | 教育信息咨询 | 100.00 | — |
| 47 | 宣城市天利人力资源有限公司 | 人才服务和咨询服务 | — | 100.00 |
| 48 | 安徽宣咨项目管理有限公司 | 项目管理、项目咨询 | — | 51.00 |
| 49 | 宣城博厚置业有限公司 | 房地产开发经营 | — | 100.00 |
| 50 | 宣城柏枧置业有限公司 | 房地产开发经营 | — | 100.00 |
| 51 | 安徽生信精工有限责任公司 | 铝型材 | — | 90.00 |
| 52 | 宣城利信模具制造有限公司 | 模具制造、模具销售 | — | 51.00 |
| 53 | 合肥生信进出口有限公司 | 铝型材 | — | 51.00 |

资料来源：公司提供

³ 2019年5月，持有安徽宣城港口湾水力发电有限责任公司51%股份的安徽明生电力发展投资集团有限公司转让5.715%给安徽省江河水利水电工程监理咨询有限公司，使得公司成为港口湾电力的第一大股东，同时获得港口湾电力的控制权，公司自2019年5月起合并该公司财务报表。

⁴ 2020年7月，公司与安徽生信新材料股份有限公司签署增资扩股协议书，以每股价格3.86元的价格向生信新材料增资2636.29万股，同时与宣城市工业投资有限公司、宣城市开达建设投资有限公司和徐武清签署股权转让协议书，以3.86元的价格购买其所持有的2042万股生信新材料股权，本次股权转让以及增资扩股后，公司持有生信新材料4,678.29万股，持股比例为35.99%，并能控制生信新材料的生产管理和经营决策，公司自2020年7月起合并该公司财务报表。

附件 2 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) | 42.85 | 47.66 | 57.36 | 68.97 |
| 资产总额 (亿元) | 521.41 | 550.15 | 579.91 | 587.92 |
| 所有者权益 (亿元) | 237.84 | 244.29 | 248.80 | 241.94 |
| 短期债务 (亿元) | 93.51 | 103.78 | 103.18 | 81.64 |
| 长期债务 (亿元) | 168.69 | 173.11 | 191.79 | 233.95 |
| 全部债务 (亿元) | 262.20 | 276.89 | 294.97 | 315.58 |
| 营业总收入 (亿元) | 9.96 | 15.91 | 30.22 | 7.73 |
| 利润总额 (亿元) | 3.17 | 1.64 | 2.26 | -1.67 |
| EBITDA (亿元) | 16.92 | 9.58 | 11.08 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 1.97 | 6.62 | 7.57 | 2.71 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 0.27 | 0.29 | 0.49 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.05 | 0.10 | 0.19 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.02 | 0.03 | 0.05 | -- |
| 现金收入比 (%) | 139.29 | 97.23 | 109.52 | 90.12 |
| 营业利润率 (%) | 24.81 | 17.88 | 17.56 | 17.20 |
| 总资本收益率 (%) | 3.06 | 1.50 | 1.48 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 1.22 | 0.54 | 0.67 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 41.49 | 41.47 | 43.53 | 49.16 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 52.44 | 53.13 | 54.25 | 56.60 |
| 资产负债率 (%) | 54.39 | 55.60 | 57.10 | 58.85 |
| 流动比率 (%) | 207.70 | 190.57 | 198.29 | 255.87 |
| 速动比率 (%) | 100.32 | 92.75 | 105.17 | 141.55 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 1.73 | 5.01 | 5.49 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.46 | 0.46 | 0.56 | 0.84 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.25 | 1.39 | 1.71 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 15.49 | 28.90 | 26.63 | -- |

注: 1.2022 年一季度财务数据未经审计; 2. 合并口径已将其他应付款、其他流动负债、其他非流动负债中有息部分纳入全部债务核算; 一年内到期的应付利息已从短期债务中剔除

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|----------|--------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 0.17 | 4.17 | 5.32 | 7.92 |
| 资产总额 (亿元) | 265.72 | 284.94 | 303.03 | 317.96 |
| 所有者权益 (亿元) | 237.63 | 235.90 | 232.92 | 232.35 |
| 短期债务 (亿元) | 8.22 | 8.59 | 9.74 | 7.53 |
| 长期债务 (亿元) | 18.43 | 25.52 | 57.95 | 75.90 |
| 全部债务 (亿元) | 26.65 | 34.11 | 67.69 | 83.43 |
| 营业总收入 (亿元) | 0.27 | 0.28 | 0.36 | 0.00 |
| 利润总额 (亿元) | -1.05 | -1.73 | -0.88 | -0.57 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 0.65 | -0.17 | -32.25 | -12.06 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | * | * | * | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 现金收入比 (%) | 1,456.30 | 106.00 | 109.99 | 143.10 |
| 营业利润率 (%) | 99.62 | 99.70 | 82.77 | 29.54 |
| 总资本收益率 (%) | -0.40 | -0.64 | -0.29 | -- |
| 净资产收益率 (%) | -0.44 | -0.73 | -0.38 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 7.20 | 9.76 | 19.92 | 24.62 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 10.08 | 12.63 | 22.52 | 26.42 |
| 资产负债率 (%) | 10.57 | 17.21 | 23.14 | 26.92 |
| 流动比率 (%) | 253.61 | 166.55 | 503.50 | 785.02 |
| 速动比率 (%) | 2.27 | 63.40 | 302.24 | 533.55 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 6.72 | -0.72 | -265.33 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.02 | 0.49 | 0.55 | 1.05 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注：1. 2022 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他非流动负债调整至长期债务核算；一年内到期的应付利息已从短期债务中剔除；3.* 处数据无意义；4. “/” 处数据未获取
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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 | |
| 净资产年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% |
| 营业总收入年复合增长率 | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100% |
| 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 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 |