

信用评级公告

联合〔2021〕3857号

联合资信评估股份有限公司通过对宣城市国有资产投资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产投资有限公司的主体长期信用等级为AA⁺，“19宣城国资MTN001”“19宣城国资MTN002”“20宣城国资MTN001”“20宣城国资MTN002”和“21宣城国资MTN001”的信用等级为AA⁺，“20宣城国资CP002”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月八日



宣城市国有资产投资有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宣城国资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宣城国资 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宣城国资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宣城国资 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宣城国资 CP002	A-1	稳定	A-1	稳定
21 宣城国资 MTN001	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 宣城国资 MTN001	5 亿元	5 亿元	2022-01-24
19 宣城国资 MTN002	5 亿元	5 亿元	2022-10-25
20 宣城国资 MTN001	10 亿元	10 亿元	2025-03-17
20 宣城国资 MTN002	10 亿元	10 亿元	2025-06-08
20 宣城国资 CP002	5 亿元	5 亿元	2021-12-10
21 宣城国资 MTN001	10 亿元	10 亿元	2024-03-24

注: 1. 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; 2. “19 宣城国资 MTN001” 期限为 3+N 年, 表中列示的到期兑付日系最近行权日, “20 宣城国资 MTN001” 和 “20 宣城国资 MTN002” 的期限为 3+2 年, 表中到期兑付日是投资人不行使回售选择权的到期日

跟踪评级时间: 2021 年 6 月 8 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

宣城市国有资产投资有限公司 (以下简称“公司”) 是宣城市重要的市级基础设施建设和国有资产运营主体。跟踪期内, 宣城市经济稳步发展, 地方财政实力有所增强; 公司业务结构更趋多元化, 工程施工收入的大幅增长以及新增的油品销售收入致使公司营业收入和经营性现金流净流入规模大幅增长, 同时公司继续获得政府在资金注入和财政补贴等方面的支持。联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 公司未来投资规模较大、资产流动性仍较弱、存在集中兑付压力、对外担保规模大等因素对其信用水平产生的不利影响。

未来随着宣城市基础设施建设的逐步推进、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持续增强。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 维持“19 宣城国资 MTN001”“19 宣城国资 MTN002”“20 宣城国资 MTN001”“20 宣城国资 MTN002”和“21 宣城国资 MTN001”的信用等级为 AA⁺, 维持“20 宣城国资 CP002”的信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

优势

1. 经营环境良好。跟踪期内, 宣城市经济稳步发展, 地方财政实力有所增强。2020 年, 宣城市实现地区生产总值 1607.5 亿元, 同比增长 4.0%; 实现地方一般公共预算收入 168.4 亿元, 同比增长 2.0%。
2. 持续得到外部支持。公司作为宣城市重要的市级基础设施建设主体和国有资产运营主体, 跟踪期内持续获得政府在资金注入和政府补贴方面的支持。
3. 公司土地储备规模较大, 有望持续为公司带来较大规模的土地出让收益。

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

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：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. 市政设施和基建投入回收情况待关注。**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. 资产流动性较弱。**跟踪期内，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，资金回笼受政府资金拨付影响大。
- 3. 债务持续上升，集中偿付压力大。**截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 250.76 亿元，较 2020 年底增长 3.73%，2021 年 4—12 月、2022 年和 2023 年，公司到期债务规模分别为 52.20 亿元、57.82 亿元和 37.69 亿元；公司未来计划投资规模较大，存在一定资金压力。
- 4. 存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对公司对外担保余额 121.46 亿元，剔除融资担保公司的担保余额后担保比率为 34.00%。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	34.51	42.53	42.85	58.48
资产总额(亿元)	461.17	493.82	513.51	522.33
所有者权益(亿元)	227.96	236.96	238.60	237.00
短期债务(亿元)	31.16	63.12	94.49	70.91
长期债务(亿元)	156.92	150.26	147.25	179.85
全部债务(亿元)	188.08	213.38	241.73	250.76
营业收入(亿元)	8.39	9.51	13.57	2.93
利润总额(亿元)	4.11	4.07	3.55	-1.49
EBITDA(亿元)	15.74	16.48	16.36	--
经营性净现金流(亿元)	4.40	1.20	12.83	11.84
现金收入比(%)	156.99	141.10	87.92	160.62
营业利润率(%)	23.04	21.29	18.28	13.09
净资产收益率(%)	1.73	1.61	1.37	--
资产负债率(%)	50.57	52.02	53.54	54.63
全部债务资本化比率(%)	45.21	47.38	50.33	51.41
流动比率(%)	252.75	201.90	177.60	222.76
速动比率(%)	103.60	109.04	105.19	134.76
经营现金流动负债比(%)	5.82	1.14	10.09	--
现金短期债务比(倍)	1.11	0.67	0.45	0.82
EBITDA 利息倍数(倍)	1.33	1.35	1.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.95	12.95	14.77	--

公司本部				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	414.21	442.59	457.21	466.49
所有者权益(亿元)	195.87	203.61	201.78	200.36
全部债务(亿元)	179.74	185.86	224.71	233.87
营业收入(亿元)	1.70	1.60	1.23	0.27
利润总额(亿元)	2.96	3.24	2.33	-1.32
资产负债率(%)	52.71	54.00	55.87	57.05
全部债务资本化比率(%)	47.85	47.72	52.69	53.86
流动比率(%)	253.09	189.54	167.01	214.85
经营现金流动负债比(%)	7.34	7.86	13.37	--

注：2021年一季度财务报表未经审计；其他流动负债中的有息部分已计入短期债务；其他非流动负债中有息部分已计入长期债务

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 宣城国资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020-12-4	李坤 车兆麒	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
20 宣城国资 CP002	A-1	AA ⁺	稳定	2020-11-3	李坤 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 宣城国资 MTN001、 19 宣城国资 MTN002、 20 宣城国资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020-5-22	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
20 宣城国资 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020-5-21	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
20 宣城国资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019-12-18	张依 车兆麒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 宣城国资 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019-7-31	张依 车兆麒	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2018年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文
19 宣城国资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018-8-13	张 马玉丹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(2017年) 城投行业企业主体信用评级模型(2016年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宣城市国有资产投资有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宣城市国有资产投资有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）按照宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续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。2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元，宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司（以下简称“宣城国控集团”）是公司唯一股东，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”）持有宣城国控集团全部股权，是公司实际控制人。

截至2021年3月底，公司本部设综合办公室、财务融资部、项目工程部、资产运营部、投资管理部和审计监察部共6个职能部门；公司有纳入合并范围的子公司29家。

截至2020年底，公司资产总额513.51亿元，所有者权益合计238.60亿元（其中少数股东权益4.31亿元）；2020年，公司实现营业收入13.57亿元，利润总额3.55亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额522.33亿元，所有者权益合计237.00亿元（其中少数股东权益4.27亿元）；2020年1—3月，公司实现营业收入2.93亿元，利润总额-1.49亿元。

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、存续债券及募集资金使用情况

截至2021年3月底，联合资信所评的公司存

续债券情况如表1所示。跟踪期内，“19宣城国资MTN001”“19宣城国资MTN002”和“20宣城国资MTN001”已按时付息，其他债券尚未到首个付息日。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19宣城国资 MTN001	5.00	5.00	2019-01-24	3+N
19宣城国资 MTN002	5.00	5.00	2019-10-25	3
20宣城国资 MTN001	10.00	10.00	2020-03-17	3+2
20宣城国资 MTN002	10.00	10.00	2020-06-08	3+2
20宣城国资 CP002	5.00	5.00	2020-12-10	1
21宣城国资 MTN001	10.00	10.00	2021-03-24	3

资料来源：联合资信整理

截至报告出具日，表1所示债券的募集资金均已按照计划使用完毕。其中，“19宣城国资MTN001”为可续期中期票据，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点；“20宣城国资MTN001”和“20宣城国资MTN002”具有投资人回售选择权和公司调整票面利率选择权。

四、宏观经济与政策环境分析

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。在此背景下，2020年中国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，中国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%（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，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分

产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017—2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程

中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消

费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出

让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有

望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

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

系列政策法规约束地方政府及其融资平台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

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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，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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和

融资环境进一步改善。

具体来看，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。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适

当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表3 2020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	核心内容及主旨
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
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系

2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险
---------	-----	--------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

资料来源：联合资信综合整理

（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。受城投企业剥离地方政府融资职能，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，非标融资占比高、债券集中到期、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。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非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、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

跟踪期内，宣城市经济和地方财力逐步增强，但政府债务负担较重。

根据《宣城市 2020 年国民经济和社会发展统计公报》，宣城市 2020 年经济总量继续增长，实现地区生产总值 1607.5 亿元，比上年增长 4.0%；三次产业结构由上年的 9.6：47.3：43.1 调整为 10.1：47.2：42.7。

2020 年，宣城市固定资产投资比上年增长

6.7%。其中，基础设施投资增长 18.7%，民间投资增长 4.2%。分产业看，第一产业投资下降 26.2%，第二产业投资增长 3.7%，第三产业投资增长 17.0%。

根据《关于宣城市 2020 年财政预算执行情况和 2021 年财政预算草案的报告》，2020 年，宣城市全市完成地方一般公共预算收入 168.4 亿元，增长 2.0%；完成一般公共预算支出 324.8 亿元，下降 0.2%；财政自给率为 51.85%，自给程度较弱。同期，宣城市政府性基金收入完成 111.5 元，增长 14.5%；政府性基金支出完成 164.9 亿元，增长 24.2%。

根据宣城市财政局公布的《宣城市 2020 年地方政府债务限额及余额预算情况表》，截至 2020 年底，宣城市地方政府债务限额 483.01 亿元，其中一般债务 202.75 亿元，专项债务 280.26 亿元；宣城市地方政府债务余额 452.49 亿元。

六、基础素质分析

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政府在资金注入和财政补贴方面的支持。

跟踪期内，公司在股权结构及业务定位方面无重大变化。

跟踪期内，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得政府有力支持。2020 年，公司收到宣城市财政局拨付的抗疫特别国债资金 2.51 亿元，计入“资本公积”。同期，公司收到政府补助 6.36 亿元，计入“其他收益”。

跟踪期内，公司收到财政贴息 7.70 亿元，相应冲减财务费用。

根据公司提供的企业信用报告（中征码：3414010000161673），截至 2021 年 4 月 19 日，

公司本部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股份有限公司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”。

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。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制、管理制度及高管人员无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍然未确认市政设施回购或代建管理费收入，受益于工程施工收入大幅增长且新增油品销售收入，公司主营业务收入明显增长；由于毛利率较低的工程施工收入占比上升，公司主营业务综合毛利率略有下降。

2020 年，公司实现营业收入 13.57 亿元，其中主营业务收入 12.09 亿元，同比增长 55.80%，主要系工程施工收入增长以及新增油品销售收入所致。跟踪期内，公司仍然未确认市政设施回购或代建管理费收入，主营业务收

入仍以工程施工收入为主，建材销售和油品等油品的销售收入也具有一定规模。2020 年，公司工程施工业务实现收入 7.73 亿元，同比增长 83.75%，主要系业务承揽量增加所致，其在主营业务收入中的占比（63.88%）同比增长 9.73 个百分点；公司实现建材销售收入 1.87 亿元，同比下降 22.99%，主要是沥青之外的建材销售业务规模缩小所致；2020 年，公司新增的油品销售业务实现营业收入 1.22 亿元，在主营业务收入中占 10.12%；公司宾馆客房及餐饮、驾驶培训、担保等其他收入整体占比较小，同比变化不大。

毛利率方面，2020 年，公司主营业务毛利率为 21.37%，同比略有下降，主要系毛利率较低的工程施工收入占比上升所致。其中，工程施工业务毛利率 13.80%，同比下降 1.2 个百分点，主要系材料及人工成本上升等因素影响；公司建材销售毛利率为 15.69%，同比变化不大；公司新增的油品销售业务毛利率 22.07%，略高于建材销售毛利率。

2021 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 2.64 亿元，相当于 2020 年主营业务收入的 21.81%，主要包括工程施工收入 0.24 亿元和油品销售收入 0.41 亿元。2021 年 1—3 月，公司主营业务毛利率 11.30%。

表 4 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程施工	42042.40	54.15	15.00	77254.21	63.88	13.80	2364.08	67.84	2.90
建材销售	24338.55	31.35	15.77	18742.12	15.50	15.69	2581.00	9.78	13.94
其中：沥青销售	5735.96	7.39	7.17	9543.15	7.89	9.98	1265.06	4.80	5.95
沥青之外建材	18602.59	23.96	18.43	9198.97	7.61	21.62	1315.94	4.99	21.61
油品销售	--	--	--	12235.88	10.12	22.07	4104.66	15.56	25.85
粮油销售	1263.29	1.63	-0.54	2578.83	2.13	0.00	23.23	0.09	100.00
宾馆客房及餐饮	1800.76	2.32	78.08	1286.87	1.06	76.99	281.83	1.07	78.94
担保	1239.50	1.60	100.00	1244.98	1.03	100.00	567.37	2.15	100.00
驾驶培训	606.70	0.78	43.27	533.44	0.44	44.82	294.33	0.45	47.90
其他	6351.01	8.18	59.01	7065.47	5.84	62.10	805.95	3.05	21.42
合计	77642.21	100.00	21.63	120941.81	100.00	21.37	26381.67	100.00	11.30

注：1.工程施工收入包括市政工程收入和路桥施工收入；2.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；在建项目未来投资规模较大，公司在一定资金压力。

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及转让收购协议书》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，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”。2020 年及 2021 年 1—3 月宣城市政府未按协议约定支付回购款，公司未确认相关收入。截至 2021 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。

2018—2019 年，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；现金流表现方面，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，计入公司营业收入。2020 年及 2021 年 1—3 月，公司未确认代建管理费收入。2020 年公司代建项目获得政府回款 3.67 亿元；2021 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，2020 年底合计 86.21 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建项目为供热项目、北京师范大学宣城学校项目和宣泾路改扩建工程等，总投资合计 29.49 亿元，累计完成投资 11.30 亿元，尚需投资 18.19 亿元；

公司拟建项目主要为宣城市电商产业园，预计总投资 4.60 亿元，公司存在一定资金压力。

表 5 2021 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
宣泾路改扩建工程	15.80	0.13
北京师范大学宣城学校项目	9.48	8.98
供热项目	2.11	1.48
宣城客运总站建站工程	2.10	0.71
合计	29.49	11.30

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，公司土地出让规模大幅减少，土地出让收益在资产处置收益科目核算。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，公司对这些自有土地进行整理。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。2020 年公司出让土地 9.11 万平方米，土地出让总价为 2.06 亿元，公司 2021 年 1—3 月，未出让土地。2020 年公司实现土地资产处置收益 0.31 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有所波动。

表 6 2019—2020 年公司土地出让情况

(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
2019 年	宣国用（2011）第 5285 号	其他商服	0.40	0.09

	宣国用(2012)第4689号	住宅商服	11.91	5.36
	宣国用(2012)第4690号	住宅商服	12.94	5.82
	宣国用(2013)第3292号	批发零售	12.68	4.95
	宣国用(2013)第3293号	批发零售	5.15	1.93
	宣国用(2014)第2900号	其他商服	8.00	3.24
	宣国用(2015)第1309号	商务金融	2.10	0.60
	宣国用(2015)第2130号	住宅	8.96	3.76
	宣国用(2015)第2190号	商服	2.45	0.88
	宣国用(2012)第4688号	住宅商服	10.48	4.44
	小计	--	74.67	30.98
2020年	宣国用(2015)第1198号	住宿餐饮	5.28	1.68
	宣国用(2011)第3425号	商服	3.83	0.38
	小计	--	9.11	2.06

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2021年3月底，公司土地资产合计389.16万平方米，账面价值合计87.03亿元，全部为国有出让用地，土地用途主要为住宅、商业用地。同时，公司土地资产中价值30.00亿元的土地已用于抵质押，占公司土地资产账面价值的34.47%，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公司（以下简称“宣通路桥”）负责运营。市政集团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、土石方工程专业承包二级、建筑装饰装修工程专业承包三级、城市及道路照明工程专业承包三级等资质，主要在皖东南地区开展市政建设业务。宣通路桥拥有公路工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、公路路面工程专业承包一级公路路基工程专业承包一级资质。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。

2020年，公司工程施工收入同比大幅增长83.75%，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2021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。

表7 2021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	12120.00
人民医院改扩建工程	宣城市公共重点工程建设处	17321.16	497.24
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	2520.00
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	1855.86
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	1680.00
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	185.00
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	165.00
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	3719.00
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	90849.63
宣城市星未来小区项目	宣城博文置业有限公司	41942.80	10361.86
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	1374.00
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	180.00
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	2820.00
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	3071.00

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	1219.00
合计	--	300862.56	158797.91

资料来源：公司提供

2020年3月底，公司主要在建工程施工项目总合同金额30.09亿元，已完成投资15.88亿元。2020年及2021年1—3月，公司新签合同额分别为19.02亿元和3.73亿元。2020年，公司新签合同中房建项目、市政项目和路桥项目分别占36.70%、51.31%和10.31%，2020年1—3月公司新签合同中市政项目占比68.10%。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

高速公路投资业务主要由下属子公司宣城市交通投资集团有限公司（以下简称“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。2020年，公司获得相关投资收益1.14亿元，同比下降0.07%。截至2020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2020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）	2020年确认投资收益（亿元）	2020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	--	--	--
安徽省宣泾高速公路有限责任公司	20%	2000	--	--	0.75
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	0.25	0.30	1.13
宣广高速公路有限责任公司	44.5285%	4976.5	0.89	1.12	2.82

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建材销售和油品销售为主，跟踪期内收入规模有所提升。

公司的建材销售业务收入主要来源于其孙公司宣城市政建材有限公司（以下简称“市政建材”）承担。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。2020年及2021年1—3月，公司分别实现建材销售收入1.87亿元和0.26亿元，毛利率分别为15.69%和13.94%。

公司油品销售业务由子公司宣城宣交中石油有限公司（以下简称“宣交中油”）承担。宣交中油成立之初仅有加油站一座，后续逐步租赁中石油16家加油站进行经营，截至2020年底，宣交中油共有加油站17家，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。2020年及2021年1—3月，公司分别实现油品销售业务1.22亿元和0.41亿元，毛利率分别为22.07%和25.85%。公司油品销售业务毛利率较高，公司盈利能力有所提升。

此外，公司还从事宾馆客房及餐饮、粮油销售、驾驶培训、典当和担保等业务，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

公司作为宣城市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，未来将继续承担政府性投资项目的建设、运营、管理职能；同时公司依托地方融资平台优势，探索多元化经营模式，以实现向市场化运作过渡的经营目标。公司未来市场化发展将主要集中在工程施工、房地产和产业投资方向。

工程施工方面，公司计划扩大市政集团的经营领域，在拓展原有市政建设业务的同时，投资设立大型预制构件生产企业，专门从事地下综合管廊、预制箱梁等建筑工程化构件产品的设计、制作、安装等业务，将市政集团打造为皖东南地区最重要的建筑施工企业之一。

房地产方面，截至2020年3月底，公司在建房地产项目为天下名筑项目，总投资额8.04亿元，已完成投资5.31亿元，2019年已经开始预售。2020年及2021年1-3月，公司共摘牌1块土地，用于房地产项目土地储备，面积合计2.00万平方米，账面价值合计1.65亿元；加之公司持有的所有土地资产均可用于商业开发。

产业投资方面，公司拟采用股权投资的方式发展金融板块，计划参股银行、保险、基金等行业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务报表未经审计。

截至2021年3月底，公司纳入合并范围内的子公司29家。2020年，公司合并范围内新增

1家子公司同时减少3家子公司；2021年1-3月公司合并范围无变化。跟踪期内，公司增减企业资产及收入规模较小，新增企业系公司新设成立，财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司资产总额513.51亿元，所有者权益合计238.60亿元（其中少数股东权益4.31亿元）；2020年，公司实现营业收入13.57亿元，利润总额3.55亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额522.33亿元，所有者权益合计237.00亿元（其中少数股东权益4.27亿元）；2021年1-3月，公司实现营业收入2.93亿元，利润总额-1.49亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产仍以存货、长期应收款和其他非流动资产为主，其中存货主要由土地构成，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，资金回笼均依赖政府结算进度；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020年底，公司资产总额513.51亿元，较2019年底增长3.99%，主要系流动资产增长。从资产结构看，2020年底，公司流动资产和非流动资产分别占43.99%和56.01%，流动资产占比较2019年底略有上升。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019年		2020年		2021年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	42.53	8.61	42.84	8.34	58.24	11.15
应收账款	52.25	10.58	58.28	11.35	58.05	11.11
其他应收款	10.29	2.08	26.58	5.18	20.87	4.00
存货	98.34	19.91	92.11	17.94	92.42	17.69
其他流动资产	9.74	1.97	5.82	1.13	3.81	0.73
流动资产	213.82	43.30	225.90	43.99	233.95	44.79
可供出售金融资产	14.60	2.96	10.78	2.10	10.78	2.10
长期应收款	99.94	20.24	103.52	20.16	103.52	20.16
固定资产	34.03	6.89	43.00	8.37	43.00	8.37
在建工程	7.96	1.61	1.75	0.34	2.22	0.43

其他非流动资产	105.22	21.31	100.89	19.65	100.89	19.65
非流动资产	280.00	56.70	287.61	56.01	288.39	55.21
资产总额	493.82	100.00	513.51	100.00	522.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

流动资产

2020年底，公司流动资产225.90亿元，较2019年底增长5.65%，主要系应收账款增加所致。2020年底流动资产主要由存货（占40.77%）、应收账款（占25.80%）、货币资金（占18.96%）和其他应收款（占11.77%）构成。

2020年底，公司货币资金42.84亿元，较2019年底变化不大，构成以银行存款为主。其中受限资金1.83亿元，系公司缴存银行的担保业务存出保证金及银行承兑汇票保证金。

2020年底，公司应收账款58.28亿元，较2019年底增长11.53%，主要系应收政府往来款增加。2020年底，应收政府及相关单位款项合计52.43亿元，其中应收宣城市土地收购储备中心50.01亿元。2020年底，公司累计计提坏账准备0.20亿元。

2020年底，公司其他应收款26.58亿元，较2019年底增长155.52%，主要系公司与政府间的往来款增长所致。其中，以账龄为信用风险特征组合的其他应收款3.27亿元，共计提坏账准备1.30亿元，一年以内的占31.29%，1~2年的占15.80%，2~3年的占7.78%，3年以上的占45.13%；以款项性质为信用风险特征组合的其他应收款24.46亿元，全部为政府往来款，因回收风险小，未计提坏账准备；按照单项计提坏账准备的其他应收款1.72亿元，系公司子公司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”）从事的融资担保业务按合同履行代偿义务后形成的往来款，回收可能性较小，计提坏账准备合计1.66亿元。从应收对象来看，公司其他应收款前5名的账面余额占总额的72.58%，集中度较高。

表10 2020年底公司其他应收款账面余额前五名情况
(单位：万元、%)

往来单位	余额	占比
宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司	132066.38	44.35
宣城博文置业有限公司	35201.40	11.82
宣城市高速公路建设指挥部	18332.51	6.16
宣城市人民政府	15509.83	5.21
宣城市铁路工作办公室	15000.00	5.04
合计	216110.12	72.58

资料来源：公司审计报告

2020年底，公司存货92.11亿元，较2019年底下降6.34%，主要系董事会和股东会将公司持有的宣城国投置业发展有限公司、宣城宛溪置业发展有限公司和宣城博文置业有限公司划转至宣城国控集团致使土地减少。从构成看，公司存货以土地开发成本为主（占95.98%）。2020年底，公司存货中的土地账面价值合计88.41亿元，其中30.00亿元的土地已被抵押或资产收益权转让，受限比例为34.04%。

2020年底，其他流动资产为5.82亿元，较2019年底下降40.24%，主要系公司购买的理财产品金额下降所致。

非流动资产

2020年底，公司非流动资产287.61亿元，较2019年底增长2.72%，主要来自长期应收款、长期股权投资和固定资产的增加。从构成看，公司非流动资产主要由长期应收款（占35.99%）、其他非流动资产（占35.08%）、固定资产（占14.95%）和长期股权投资（占5.11%）构成。

2020年底，公司可供出售金融资产10.78亿元，较2019年底下降26.19%，主要系赎回对宣城兴宣城镇发展一号基金（有限合伙）的投资所致。

2020年底，公司长期应收款103.52亿元，

较2019年底增长3.59%，主要由代建项目工程款（占83.28%）和应收安徽省投资集团控股有限公司的项目资本金（占12.01%）构成，对公司资金形成较大占用。

2020年底，公司固定资产43.00亿元，较2019年底增长26.38%，主要系北京师范大学宣城学校项目完工转入所致。

2020年底，公司其他非流动资产100.89亿元，较2019年底下降4.12%，主要是待回购公益性资产（占87.39%）及公司对宣城市其他政府平台的委托贷款（占12.51%）。

2020年底，公司受限资产34.13亿元，主要包括30.00亿元的存货、1.49亿元的投资性房地产和1.88亿元的土地使用权抵押，占公司资产总额6.91%。

2021年3月底，公司资产总额522.33亿元，较2020年底增长1.72%，其中流动资产和非流动资产占比分别为44.79%和55.21%。2021年3月底，公司流动资产233.95亿元，较2020年底增长3.56%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。同期，货币资金58.24亿元，较2020年底增长35.94%，主要系筹资金到位所致。2021年3月底，公司非流动资产288.39亿元，较2020年底变化不大，主要由长期应收款和其他非流动资产构成。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益保持稳定，债务规模略有增长，债务负担一般。

所有者权益

2020年底，公司所有者权益合计238.60亿元，较2019年底变化不大。从构成看，公司所有者权益主要由实收资本（占8.38%）、资本公积（占46.23%）、盈余公积（占3.63%）和未分配利润（占37.86%）构成。

2020年底，公司实收资本较2019年底未发生变化；公司资本公积110.31亿元，较2019年底略有下降；未分配利润90.33亿元，较2019年底增长2.62%；其他权益工具5.00亿元，为2019

年公司发行的永续中票“19宣城国资MTN001”。

2021年3月底，公司所有者权益合计237.00元，规模和结构与2020年底相比变化不大。

负债

2020年底，公司负债总额274.91亿元，较2019年底增长7.03%，主要系流动负债增加。2020年底，公司流动负债占比有所提升，但非流动负债占比仍较大，流动负债和非流动负债占比分别为46.27%和53.73%。

2020年底，公司流动负债127.20亿元，较2019年底增长20.11%，主要系应付票据和一年内到期的非流动负债增加所致；从构成看，主要由应付账款（占5.19%）、其他应付款（占23.35%）、一年内到期的非流动负债（占57.57%）和其他流动负债（占7.26%）构成。2020年底，公司短期借款3.75亿元，较2019年底大幅下降65.70%，主要系短期信用借款到期；其他应付款29.70亿元，较2019年底下降15.50%，主要为与关联单位及宣城市政府部门的往来款和借款；一年内到期的非流动负债73.23亿元，较2019年底增长117.93%，主要系一年内到期的应付债券增加；其他流动负债9.23亿元，较2019年底下降48.04%，主要系公司2020年归还短期融资券金额较大，公司其他流动负债中有息部分已计入短期债务核算。

2020年底，公司非流动负债147.72亿元，较2019年底下降2.15%；从构成看，主要由长期借款（占30.46%）和应付债券（占64.45%）构成。2020年底，公司长期借款44.99亿元，较2019年底增长27.05%，其中以土地使用权抵押取得的银行借款16.26亿元，信用借款26.03亿元；应付债券95.20亿元，较2019年底下降9.68%，主要系一年内到期的部分调整至一年内到期的非流动负债核算，2020年公司新发行“20宣城国资PPN001”10亿元、“20宣城国资PPN002”5亿元、“20宣城国资MTN001”10亿元、“20宣城国资MTN002”10亿元、20皖宣城国投ZR002”3亿元和“20皖宣城国投ZR003”3亿元；

其他非流动负债7.06亿元，较2019年底下降25.29%，系公司偿还债权融资计划和融资租赁款所致。公司其他非流动负债中有息部分已计入长期债务核算。

表11 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年3月
短期债务	63.12	94.49	70.91
长期债务	150.26	147.25	179.85
全部债务	213.38	241.73	250.76
长期债务资本化比率	38.80	38.16	43.14
全部债务资本化比率	47.38	50.33	51.41
资产负债率	52.02	53.54	54.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

有息债务方面，2020年底，公司全部债务241.73亿元，较2019年底增长13.29%。从债务结构来看，公司有息债务仍以长期债务为主，2020年底长期债务占比为60.91%。2020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别为53.54%、50.33%和38.16%，较2019年底分别变化1.52个、2.94个和-0.64个百分点。

2021年3月底，公司负债总额285.33亿元，较2020年底增长3.79%，一年内到期的非流动负债下降，同期长期借款和应付债券增长，带动非流动负债占比提升至63.19%。2021年3月底，公司全部债务为250.76亿元，较2020年底增长3.73%，其中短期债务占28.28%、长期债务占71.72%；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54.63%、51.41%和43.14%。

2021年4—12月、2022年和2023年，公司到期债务规模分别为52.20亿元、57.82亿元和37.69亿元，公司面临较大集中兑付压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模有所增长，期间费用管理能力有所提升但仍处于较弱水平，政府补助规模有所下降但对利润总额的贡献仍然很大，公司整体盈利能力指标有所下降。

2020年，公司营业收入13.57亿元，同比增长42.66%，主要系工程施工收入增加以及新增油品销售收入所致；同期，公司营业成本同趋势变化，同比增长51.21%至10.59亿元。2020年，公司营业利润率18.28%，同比下降3.02个百分点。

表12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年
营业收入	9.51	13.57
其他收益	10.06	6.36
投资收益	1.77	1.33
资产处置收益	3.73	0.31
利润总额	4.07	3.55
营业利润率	21.29	18.28
总资本收益率	3.31	3.07
净资产收益率	1.61	1.37

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020年，公司期间费用为6.66亿元，同比下降48.36%，主要系公司收到财政贴息致使财务费用大幅下降。同期，公司期间费用占营业收入比重为49.12%，费用管理能力较2019年大幅提升，但仍有待加强。

2020年，公司实现投资收益1.33亿元，同比下降24.69%，主要包括公司购买理财产品取得的投资收益和高速公路股权投资收益；资产处置收益0.31亿元，同比下降91.62%，系公司土地出让大幅减少所致。同期，公司获得政府补助6.36亿元，计入“其他收益”。

2020年，公司利润总额3.55亿元，同比下降12.60%，其中政府补贴占利润总额的比重为179.15%，公司利润对政府补贴依赖程度仍很高。

从盈利指标来看，2020年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率持续下降，分别为18.28%、3.07%和1.37%，同比分别下降3.01个、0.24个和0.25个百分点。

2021年1—3月，公司实现营业收入2.93亿元，营业利润率13.09%。同期，公司期间费用为2.14亿元，投资收益0.25亿元，利润总额-1.49

亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金净流入规模大幅增长；投资活动现金流持续呈现净流出状态；受债务偿还的影响，公司筹资活动现金流净流入规模有所缩小，随着未来项目建设的投入及还本付息需要，公司仍存在较强的外部融资需求。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入26.92亿元，同比增长10.42%，其中销售商品、提供劳务收到的现金11.93亿元。2020年，公司现金收入比为87.92%，现金收入实现质量一般。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金14.99亿元，主要为公司往来款和政府补助。2020年，公司经营活动现金流出14.09亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成，为公司除基础设施建设支出外的经营性支出。2020年，公司经营活动现金净流量较2019年底大幅增加11.63亿元至12.83亿元。

表13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年
经营活动现金流入	24.38	26.92
经营活动现金流出	23.17	14.09
经营活动净现金流	1.20	12.83
投资活动净现金流	-4.16	-14.86
筹资活动净现金流	9.84	3.30
现金收入比	141.10	87.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入32.43亿元，主要以收回投资收到的现金（到期理财）为主。2020年，公司投资活动现金流出47.29亿元。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金9.61亿元，主要系基础设施建设支出；投资支付的现金24.29亿元，主要以短期理财为主；支付其他与投资活动有关的现金13.39亿元，主要为对宣城市其他平台公司的委托借款。2020年，公司投资活动现金流净额-14.86亿元，资金缺

口有所扩大。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入88.28亿元，主要由吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金构成；筹资活动现金流出84.98亿元，主要由偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金构成。2020年，公司筹资活动现金流量净流入有所减少，为3.30亿元。

2021年1-3月，公司经营活动现金流量净额为11.84亿元，主要为收到、支付的其他与经营活动有关的现金，公司现金收入比为160.62%，同比提高61.20个百分点；投资活动现金流量净额为-0.06亿元，主要为收回投资收到的现金和投资支付的现金；筹资活动现金流量净额为3.82亿元，主要为取得借款收到的现金、发行债券收到的现金和偿还债务支付的现金。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债指标一般，长期偿债能力指标有所弱化；对外担保规模仍较大，存在一定或有负债风险。考虑到公司作为宣城市重要的市级基础设施建设和国有资产运营主体，可获得持续的政府支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2020年底，公司流动比率和速动比率分别为177.60%和105.19%，较2019年底分别下降24.30个和3.85个百分点。2021年3月底，上述指标分别为222.76%和134.76%，较2020年底分别上升45.16个和29.57个百分点。2020年，公司经营现金流动负债比为10.09%，经营活动现金流量对流动负债保障能力弱。2021年3月底，公司现金短期债务比为0.82倍。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为16.36亿元，同比变化不大；公司全部债务/EBITDA由2019年的12.99倍上升至14.77倍；EBITDA利息倍数为1.38倍，同比变化不大。

2021年3月底，公司获得各渠道授信额度合计641.94亿元，已使用额度591.55亿元，尚未使用额度50.39亿元，公司间接融资渠道尚可。

2021年3月底，公司对外担保余额121.46亿元，其中包括融资担保公司的对外担保余额40.89亿元，剔除融资担保公司的担保余额后的担保比率为34.00%。其中对宣城经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宣城经开”）的担保余额46.60亿元，占公司剔除融资担保公司的担保后对外担保余额的57.82%。宣城经开是宣城经开区城市基础设施建设和国有资产运营的重要主体，注册资本50000.00万元，宣城经开区管委会为宣城经开的唯一出资人和实际控制人。2020年底，宣城经开资产总额187.52亿元，所有者权益合计70.16亿元；2020年宣城经开实现营业收入16.50亿元，利润总额1.80亿元。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。跟踪期内，公司融资担保公司对外担保余额大幅上升，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14 2021年3月底公司主要对外担保情况、

（单位：亿元）

担保对象	担保余额
宣城经济技术开发区建设投资有限公司	46.60
宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司	18.50
宣城市安居置业开发运营有限责任公司	10.00
宣州区国有资产运营有限公司	8.60
安徽宁宣杭高速公路投资有限公司	7.88
泾县城镇化建设有限公司	2.76
宣城市国投建设开发有限公司	1.80
宣城市交投汽运有限公司	0.28
合计	96.42

资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

公司主要资产和净利润均主要来自母公司，母公司所有者权益稳定性一般，债务负担

尚可。

2020年底，母公司资产总额为457.21亿元，较2019年底增长3.30%，其中流动资产为189.11亿元（占41.36%），非流动资产268.10亿元（占58.64%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成；非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。

2020年底，母公司所有者权益为201.78亿元，较2019年底下降0.90%，其中实收资本占9.91%、资本公积占45.25%。母公司所有者权益稳定性一般。

2020年底，母公司负债总额为255.43亿元，较2019年底增长6.88%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。2020年底，母公司资产负债率为55.87%，较2019年底上升1.87个百分点。

2020年，母公司营业收入为1.23亿元，营业成本为0.17亿元。同期，母公司利润总额为2.33亿元，同比下降28.20%。

2021年3月底，母公司资产总额466.49亿元，所有者权益200.36亿元，负债总额266.13亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

跟踪期内，公司EBITDA和经营活动现金流入量对存续债券单年最大偿还本金的保障程度较好。

截至2021年3月底，公司存续债券余额合计122.60亿元，公司存续债券中一年内到期的债券分别为“20宣城国资CP002”5.00亿元、“19宣城国资MTN001”5.00亿元、“18宣城国资PPN003”8.00亿元、“18宣城国资PPN002”10.00亿元、“17宣城国资PPN001”12.00亿元和“16宣城国资PPN001”8.00亿元，合计金额48.00亿元，为未来待偿债券本金峰值。

表 15 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	指标值
截至 2021 年 3 月底未来一年内到期债券余额	48.00
未来待偿债券本金峰值	48.00
截至 2021 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额	1.22
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	0.56
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.27
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.34

资料来源：联合资信整理

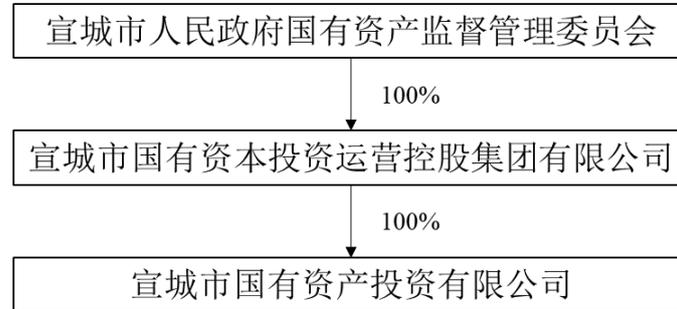
2020年，公司EBITDA、经营活动现金流量和经营活动现金净流量分别为未来单年偿付峰值的0.34倍、0.56倍和0.27倍。

“19宣城国资MTN001”为永续中期票据，具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，一旦出现递延，累积利息支出压力将大于普通债券分期支付压力。

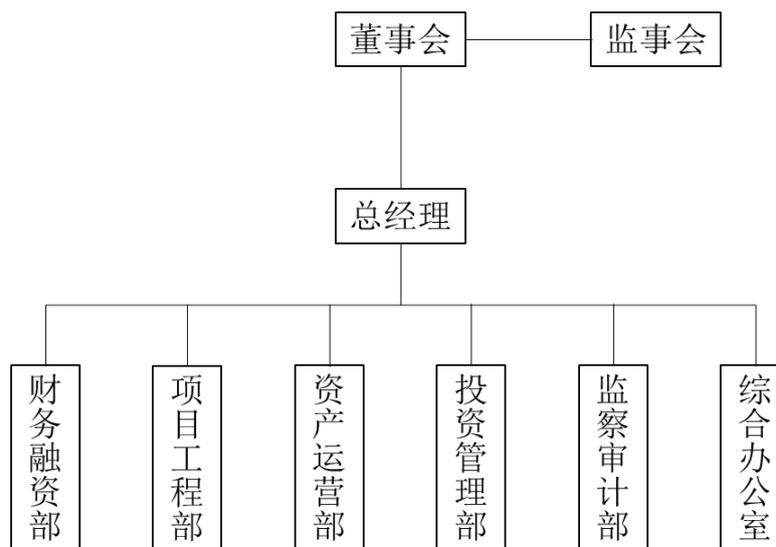
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宣城国资 MTN001”“19 宣城国资 MTN002”“20 宣城国资 MTN001”“20 宣城国资 MTN002”和“21 宣城国资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，维持“20 宣城国资 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	名称	持股比例(%)	业务性质
1	宣城市交通投资集团有限公司	100.00	高等级公路投资、建设、经营和管理
2	宣城宾馆	100.00	住宿、餐饮等
3	宣城市国诚投资有限公司	100.00	对外投资等
4	宣城市梅溪驾驶技术培训有限公司	100.00	机动车驾驶员培训等
5	宣城市中小企业融资担保有限公司	79.19	贷款担保等
6	宣城市交投油料销售有限公司	100.00	沥青(不含危险化学品)、日用百货、润滑油、预包装食品、乳制品销售;汽车美容;汽油、柴油零售
7	宣城市国诚典当有限公司	100.00	典当业务
8	宣城市粮食储备库	100.00	粮油收购等
9	宣城市鸿运综合服务有限责任公司	100.00	打字、复印、塑封;道路运输市场管理服务;设计、制作、发布国内各类户外广告
10	宣城市交通文化传媒有限公司	100.00	代理、设计、制作、发布国内各类广告;物业服务。
11	安徽丰谷粮食批发物流有限公司	51.00	粮食批发
12	安徽丰良粮油有限公司	51.00	大米加工;粮油收购、销售、储存
13	宣城市宣宾酒店管理有限公司	100.00	酒店管理、餐饮管理、物业管理
14	宣城市江南公路规划设计有限责任公司	100.00	公路行业(公路、交通工程)设计
15	宣城市交通机动车检测有限公司	100.00	汽车综合性能检测;道路运输驾驶员继续教育培训
16	宣城市宣通路桥工程有限责任公司	100.00	一级标准以下桥梁,公路施工、机械租赁
17	宣城市公路工程试验检测中心	100.00	公路、水运工程质量试验检测
18	宣城市政建设集团有限公司	51.00	工程施工、建设工程施工、土石方工程、建筑装修装饰工程、城市及道路工程
19	宣城市政建材有限公司	100.00	新型建材生产及销售
20	安徽旗丰投资管理有限公司	100.00	投资管理及投资咨询服务
21	宣城市政架业有限公司	100.00	脚手架租搭设(凭有效资质证经营);钢管租赁。
22	安徽旗丰工程建设有限公司	67.00	市政公用工程、建设工程
23	宣城市交投建材有限公司	100.00	建筑材料生产、销售
24	宣城宣交中石油石油有限公司	51.00	天然气、油料、沥青销售
25	宣城市交投南漪湖清淤工程有限公司	51.00	清淤疏浚、砂石资源销售
26	宣城市供热有限公司	51.00	城市集中供热;热能的供应和销售;供热管网的建设、经营、维护
27	宣城博衍置业有限公司	100.00	房地产开发、销售、租赁
28	宣城港口湾水力发电有限责任公司	49.00	水力发电、电网销售电力电量
29	宣城昭亭置业有限公司	100.00	房地产开发

资料来源:审计报告

附件 2 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)	34.51	42.53	42.85	58.48
资产总额(亿元)	461.17	493.82	513.51	522.33
所有者权益(亿元)	227.96	236.96	238.60	237.00
短期债务(亿元)	31.16	63.12	94.49	70.91
长期债务(亿元)	156.92	150.26	147.25	179.85
全部债务(亿元)	188.08	213.38	241.73	250.76
营业收入(亿元)	8.39	9.51	13.57	2.93
利润总额(亿元)	4.11	4.07	3.55	-1.49
EBITDA(亿元)	15.74	16.48	16.36	--
经营性净现金流(亿元)	4.40	1.20	12.83	11.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.42	0.25	0.25	--
存货周转次数(次)	0.05	0.07	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.03	--
现金收入比(%)	156.99	141.10	87.92	160.62
营业利润率(%)	23.04	21.29	18.28	13.09
总资本收益率(%)	3.54	3.31	3.07	--
净资产收益率(%)	1.73	1.61	1.37	--
长期债务资本化比率(%)	40.77	38.80	38.16	43.14
全部债务资本化比率(%)	45.21	47.38	50.33	51.41
资产负债率(%)	50.57	52.02	53.54	54.63
流动比率(%)	252.75	201.90	177.60	222.76
速动比率(%)	103.60	109.04	105.19	134.76
经营现金流动负债比(%)	5.82	1.14	10.09	--
现金短期债务比(倍)	1.11	0.67	0.45	0.82
全部债务/EBITDA(倍)	11.95	12.95	14.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.33	1.35	1.38	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；其他流动负债中的有息部分已计入短期债务；其他非流动负债中有息部分已计入长期债务

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.33	30.12	29.89	46.90
资产总额(亿元)	414.21	442.59	457.21	466.49
所有者权益(亿元)	195.87	203.61	201.78	200.36
短期债务(亿元)	27.62	40.60	81.57	51.67
长期债务(亿元)	152.12	145.26	143.14	182.20
全部债务(亿元)	179.74	185.86	224.71	233.87
营业收入(亿元)	1.70	1.60	1.23	0.27
利润总额(亿元)	2.96	3.24	2.33	-1.32
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	4.86	7.37	15.14	12.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.10	0.05	0.02	--
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(%)	388.93	343.32	273.27	284.25
营业利润率(%)	66.41	64.15	52.14	42.66
总资本收益率(%)	3.56	3.57	1.57	--
净资产收益率(%)	1.51	1.59	1.15	--
长期债务资本化比率(%)	43.71	41.64	41.50	47.63
全部债务资本化比率(%)	47.85	47.72	52.69	53.86
资产负债率(%)	52.71	54.00	55.87	57.05
流动比率(%)	253.09	189.54	167.01	214.85
速动比率(%)	90.58	102.02	94.97	125.95
经营现金流动负债比(%)	7.34	7.86	13.37	--
现金短期债务比(倍)	0.88	0.74	0.37	0.91
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2021 年一季度财务报表未经审计；其他流动负债中的有息部分已计入短期债务；其他非流动负债中有息部分已计入长期债务；因未取得数据，EBITDA 及相关指标无法计算

附件 4 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%
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	
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

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 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 5-4 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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。