

信用等级公告

联合〔2020〕220号

联合资信评估有限公司通过对宣城市国有资产投资有限公司拟发行的2020年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定宣城市国有资产投资有限公司2020年度第一期短期融资券的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年二月十一日



宣城市国有资产投资有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺
本期短期融资券信用等级：A-1
评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：3 亿元
本期短期融资券期限：1 年
偿还方式：到期一次还本付息
募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2020 年 02 月 11 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	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	F1	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	2	
			现金流量	3	
		资本结构		2	
			偿债能力		1
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

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（下称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 区域经济保持较快增长，公司发展的外部环境良好。宣城市为皖江城市带承接产业转移示范区的先行区，2018 年，宣城市实现地区生产总值 1317.2 亿元，完成一般公共预算收入 153.1 亿元。
2. 公司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，持续获得政府在资产注入、建设资金划拨等方面的支持。
3. 公司储备土地规模较大，有望为公司带来较大规模的土地出让收益。
4. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

关注

1. 公司其他非流动资产和长期应收款对公司资金形成占用，整体资产流动性较弱。
2. 公司债务规模呈上升趋势，存在一定短期偿债压力；公司将于 2021 年达到单年偿债高峰，面临一定的集中兑付压力。
3. 公司未来投资规模较大，存在一定对外融资压力。
4. 公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

分析师：张 依 车兆麒

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	60.82	48.52	34.51	44.71
资产总额(亿元)	433.65	466.67	461.17	473.11
所有者权益(亿元)	218.33	225.68	227.96	231.33
短期债务(亿元)	28.51	50.48	31.16	55.98
长期债务(亿元)	143.25	140.01	156.92	150.47
全部债务(亿元)	171.77	190.49	188.08	206.45
营业收入(亿元)	25.50	25.74	8.39	5.93
利润总额(亿元)	5.09	6.23	4.11	-1.08
EBITDA(亿元)	14.31	17.08	15.74	--
经营性净现金流(亿元)	19.19	20.96	4.40	8.96
现金收入比(%)	102.33	78.42	156.99	178.81
营业利润率(%)	36.57	33.91	23.04	25.39
净资产收益率(%)	2.32	2.74	1.73	--
资产负债率(%)	49.65	51.64	50.57	51.10
全部债务资本化比率(%)	44.03	45.77	45.21	47.16
流动比率(%)	313.62	214.49	252.75	226.38
速动比率(%)	131.47	101.26	103.60	120.39
经营现金流动负债比(%)	26.70	20.83	5.82	--
现金短期债务比(倍)	2.13	0.96	1.11	0.80
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	1.68	1.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.01	11.16	11.95	--
公司本部				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	388.63	419.38	414.21	427.24
所有者权益(亿元)	189.47	194.13	195.87	199.44
全部债务(亿元)	162.32	180.86	179.74	197.24
营业收入(亿元)	24.15	22.82	1.70	1.22
利润总额(亿元)	4.41	6.04	2.96	-0.91
资产负债率(%)	51.25	53.71	52.71	53.32
全部债务资本化比率(%)	46.14	48.23	47.85	49.72
流动比率(%)	318.62	210.08	253.09	216.92
经营现金流动负债比(%)	28.05	27.80	7.34	--

注：2019 年前三季度财务报表未经审计；其他非流动负债中有息部分已计入长期债务

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	2019/07/31	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
AA ⁺	稳定	2018/6/19	张依、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
AA	稳定	2014/3/12	闫昱州、刘新泉	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

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

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、本次信用评级结果的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。

宣城市国有资产投资有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）前身为宣城市城市开发建设投资有限公司，是经宣城市人民政府宣政秘〔2002〕173 号文《关于成立宣城市城市建设投资有限责任公司》批准，于 2003 年 4 月由宣城市人民政府出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币 1 亿元。2007 年 7 月，经宣城市人民政府宣政秘〔2007〕108 号文《关于变更宣城市城市开发建设投资有限公司注册资本的通知》批准，公司注册资本变更为 2 亿元。2009 年 3 月，根据宣城市人民政府宣政〔2009〕23 号文以及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”）国资办〔2009〕16 号文批准，宣城市城市开发建设投资有限公司更名为宣城市国有资产投资有限公司，并增加注册资本 18 亿元，股东变更为宣城市国资委，此次出资已经由安徽同盛会计师事务所同盛会验字〔2009〕Y094 号验资报告验证。2020 年 1 月，根据宣城市人民政府宣政办秘〔2019〕101 号文件，宣城市国资委将持有公司的 100% 股权无偿划转至宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司（以下简称“宣城国投集团”），公司股东变更为宣城国投集团。截至报告出具日，公司注册资本 20 亿元，宣城国投集团为公司唯一股东，宣城市国资委持有宣城国投集团全部股权、为公司实际控制人。

公司经营范围：政府性投资项目建设的组织实施、运营、管理；政府性资源与国有资产的整合、运营；城市基础设施及土地、园区、水利工程、旅游资源性项目的开发建设和经营管理；企业兼并、重组；资产租赁；以自有资金对外投资（严禁非法融资）；国有土地收购、整理与开发；房地产开发；广告设计、制作、

发布；投资管理及咨询服务；建筑材料、五金交电、电线电缆、装潢材料（不含危险化学品）、管道配件和电力的销售。

截至报告出具日，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、投资管理部和监察审计部共 6 个职能部门。截至 2019 年 9 月底，公司有纳入合并范围的子公司 28 家，其中一级子公司包括：宣城市交通投资有限公司（以下简称“宣城交投”，前身为宣城市高等级公路建设管理有限公司）、宣城市国诚投资有限公司（以下简称“国诚投资”）、宣城宾馆、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”）、宣城市政建设集团有限公司（以下简称“市政公司”）、宣城市梅溪驾驶技术培训有限公司（以下简称“梅溪驾校”）、宣城国投置业发展有限公司（以下简称“国投置业”）、宣城市粮食储备库（以下简称“粮食储备库”）、宣城宛溪置业发展有限公司（以下简称“宛溪置业”）、宣城博文置业有限公司、宣城市供热有限公司。

截至 2018 年底，公司资产总额 461.17 亿元，所有者权益合计 227.96 亿元（其中少数股东权益 2.70 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 8.39 亿元，利润总额 4.11 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 473.11 亿元，所有者权益合计 231.33 亿元（其中少数股东权益 2.72 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 5.93 亿元，利润总额 -1.08 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。

二、本期短期融资券概况

公司于 2019 年 9 月注册了 10 亿元的短期

融资券（注册通知书：中市协注〔2019〕CP155号），并于2019年10月发行2019年度第一期短期融资券7亿元；本期公司拟在注册额度内发行2020年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模3亿元，期限1年。本期短期融资券到期一次还本付息，募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用分析

公司是宣城市重要的市级城市基础设施建设和市属国有资产运营主体，自成立以来，承担了较多的政府性投资项目的建设、运营、管理等职能。近些年，公司加大业务拓展力度，新增工程施工及路桥施工业务；公司还得到了政府大规模的股权资产注入，资产涉及宾馆餐饮、驾驶培训、机动车检测、典当、担保等业务经营领域以及高速公路股权资产，为公司带来新的收入来源和利润增长点。受收入核算方式调整及项目收入确认进度等因素影响影响，近年来公司主营业务收入快速下降，且公司营业收入受期间费用侵蚀严重，公司利润对政府补贴依赖程度高。公司资产规模波动增长，资产以存货、其他非流动资产和长期应收款为

主，项目投入和应收类款项对公司资金占用明显，公司的资产流动性较弱，整体资产质量一般。公司债务负担尚可，但2021年到期债务规模较大；公司承担的建设项目投入规模较大，随着项目建设的推进，债务负担可能进一步上升。未来随着公司工程施工业务快速增长，路桥工程、粮油销售、酒店等经营性业务对公司多元化经营形成有效支撑，公司综合竞争能力有望持续增强。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模波动增长；资产以存货、其他非流动资产和长期应收款为主，应收类款项占用资金明显，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2016—2018年，公司资产规模波动增长，分别为433.65亿元、466.67亿元和461.17亿元。从资产结构看，近三年公司流动资产占比逐年下降，2018年底公司流动资产和非流动资产分别占41.41%和58.59%。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016年		2017年		2018年		2019年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	60.82	14.03	48.52	10.40	34.51	7.48	44.71	9.45
应收账款	0.36	0.08	17.05	3.65	22.52	4.88	45.09	9.53
其他应收款	19.82	4.57	19.08	4.09	11.38	2.47	11.62	2.46
存货	130.95	30.20	113.90	24.41	112.70	24.44	96.02	20.30
其他流动资产	13.22	3.05	16.87	3.61	9.61	2.08	7.50	1.59
流动资产	225.46	51.99	215.76	46.23	190.98	41.41	205.10	43.35
资产总额	433.65	100.00	466.67	100.00	461.17	100.00	473.11	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

2016—2018年，公司流动资产持续下降，年均复合下降7.96%。2018年底，公司流动资产190.98亿元，较2017年底下降11.49%，主要系货币资金、其他应收款和其他流动资产减少所致。

2016—2018年，公司货币资金快速下降，年均复合下降24.67%，2018年底为34.51亿元，较2017年底下降28.88%，主要系公司偿还到期债务和发放委托贷款所致。其中受限资金1.65亿元，系公司缴存银行的担保业务存出保

证金。

2016—2018 年，公司应收账款快速增长，分别为 0.36 亿元、17.05 亿元和 22.52 亿元。2018 年底公司应收账款较 2017 年底增加 5.47 亿元，主要系应收土地出让金增加。应收账款中，应收政府部分款项合计 19.53 亿元，其中账龄 1 年以内的 10.14 亿元，账龄 1~2 年的金额 9.37 亿元，整体账龄较短。公司累计计提坏账准备 0.28 亿元。

2016—2018 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 24.21%，主要为公司对宣城市下属县级平台公司发放的委托借款和往来款。2018 年底，公司其他应收款 11.38 亿元，较 2017 年底下降 40.35%，主要系公司收回的对外借款金额较大。其中，以账龄为信用风险特征组合的其他应收款 5.54 亿元，共计提坏账准备 1.54 亿元，一年以内的占 39.10%，1~2 年的占 10.54%，2~3 年的占 17.35%，3 年以上的占 33.02%；以款项性质为信用风险特征组合的其他应收款 6.99 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 1.78 亿元，系公司子公司融资担保公司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 1.46 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 36.75%，集中度较低。

表 2 2018 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
宣城市铁路工作办公室	15000.00	10.34
宣城市皖江建设投资有限公司	10023.28	6.91
宣城市住房和城乡建设委员会	10000.00	6.89
皖赣铁路安徽有限责任公司	10000.00	6.89
宣城市房屋征收管理办公室	8300.00	5.72
合 计	53323.28	36.75

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司存货持续下降，年均复合下降 7.23%。2018 年底，公司存货 112.70 亿元，以土地开发成本为主（占 99.36%）。2018

年底，公司存货中的土地账面价值合计 111.98 亿元，其中 52.35 亿元的土地已被抵押或资产收益权转让，受限比例为 46.75%。

2016—2018 年，公司其他流动资产有所波动，年均复合下降 14.75%，主要为公司购买的短期理财产品和委托贷款。2018 年底，其他流动资产为 9.61 亿元，较 2017 年底下降 43.05%，主要系公司持有的理财产品金额减小所致。委托贷款对象均为宣城市下属平台公司，回收风险较小。

2019 年 9 月底，公司资产总额 473.11 亿元，较 2018 年底增长 2.59%，其中流动资产和非流动资产占比分别为 43.35% 和 56.65%。2019 年 9 月底，公司流动资产 205.10 亿元，较 2018 年底增长 7.39%，主要由货币资金、应收账款和存货构成；同期，货币资金 44.71 亿元，较 2018 年底增长 29.55%；应收账款 45.09 亿元，较 2018 年底增加 22.57 亿元，主要系公司于 9 月份与土储中心签订 6 宗土地使用权的土地回购协议而土储中心尚未支付回购款；存货 96.02 亿元，较 2018 年底下降 14.80%，主要系公司与土储中心签订 6 宗土地使用权的土地回购协议所致。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动净现金流呈下降趋势；投资活动现金流持续呈现净流出状态；同时受项目建设投入增长及还本付息需要影响，近三年公司整体筹资活动现金流入流出规模较大，公司对外部融资依赖很强。

从经营活动来看，2016—2018 年，公司经营活动现金流入快速下降，分别为 37.70 亿元、30.44 亿元和 23.79 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为 26.09 亿元、20.19 亿元和 13.17 亿元。2016—2018 年，公司现金收入比分别为 102.33%、78.42% 和 156.99%¹，现金收入实现质量较好。近三年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 11.61 亿元、10.26 亿元和

¹ 2018 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金包含土地出让款，但相关业务收益调整至非经常性损益科目核算，故 2018 年现金收入比较高，实际收入实现情况要低于计算值。

10.62亿元，主要为公司往来款和政府补助。2016—2018年，公司经营活动现金流出分别为18.51亿元、9.48亿元和19.39亿元，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。2016—2018年，公司经营活动现金净流量波动下降，分别为19.19亿元、20.96亿元和4.40亿元。

表3 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入	37.70	30.44	23.79
经营活动现金流出	18.51	9.48	19.39
经营活动净现金流	19.19	20.96	4.40
投资活动净现金流	-30.48	-41.40	-9.26
筹资活动净现金流	37.26	9.22	-9.27
现金收入比	102.33	78.42	156.99

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，2016—2018年，公司投资活动现金流入波动较大，分别为31.86亿元、54.36亿元和32.66亿元，主要以收回投资收到的现金（到期理财）为主。2016—2018年，公司投资活动现金流出分别为62.34亿元、95.76亿元和41.92亿元；其中购建固定资产、无形资产支付的现金系基础设施建设支出，分别为25.83亿元、24.16亿元和16.14亿元；投资支付的现金分别为28.42亿元、56.37亿元和23.27亿元，主要以短期理财为主；2018年支付其他与投资活动有关的现金2.51亿元，主要为对宣城市下属县级平台公司的委托借款。近三年，公司投资活动现金流持续呈现净流出状态，分别为-30.48亿元、-41.40亿元和-9.26亿元，经营活动现金流不能满足投资需求，公司具有一定的对外融资需求。

从筹资活动来看，2016—2018年，公司筹资活动现金流入主要由吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金构成，分别为79.15亿元、55.86亿元和61.01亿元；筹资活动现金流出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，分别为41.89亿元、46.64亿元和70.28亿元。2016—2018年，公司

筹资活动现金流量净额分别为37.26亿元、9.22亿元和-9.27亿元。

根据公司披露的2019年三季度财务报表，2019年1—9月，公司经营活动现金流量净额为8.96亿元，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178.81%²；投资活动现金流量净额为-5.43亿元，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6.74亿元，主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金。

3. 短期偿债能力分析

公司存在一定短期支付压力，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。考虑到公司自身的融资能力及持续的政府支持，公司的短期偿债能力很强。

2016—2018年，公司流动比率和速动比率均波动下降，2018年底分别为252.75%和103.60%，较2017年底分别上升38.26个和2.33个百分点。2019年9月底，上述指标分别为226.38%和120.39%，保持在较高水平。2016—2018年，公司经营现金流动负债比分别为26.70%、20.83%和5.82%，经营活动现金净流量对流动负债保障能力较弱。2019年9月底，公司现金短期债务比为0.80倍，公司存在一定短期支付压力。

2019年9月底，公司获得各家商业银行授信额度合计432.88亿元，已使用额度389.45亿元，尚未使用额度43.43亿元。

2019年9月底，公司对外担保余额100.10亿元，其中包括融资担保公司的对外担保余额46.62亿元，担保比率43.27%。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24.16亿元，占公司对外担保余额的24.14%。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，宣城开发区管委

² 根据公司出具的说明，公司2019年三季度财务报表编制过程中经营性现金流相关科目统计有误，公司2019年1—9月现金收入比实际值小于测算值

会为宣城经开的唯一出资人和实际控制人。2018 年底，宣城经开资产总额 146.96 亿元，所有者权益合计 64.76 亿元；2018 年宣城经开实现营业收入 13.89 亿元，利润总额 1.56 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正常。近年来，宣城市政府鼓励开展“惠农安居贷”业务，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。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模为3.00亿元，相当于公司2019年9月底短期债务和全部债务的5.36%和1.45%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。

2019 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.10%和 47.16%。以公司 2019 年 9 月底报表财务数据为基础，考虑到公司自 2019 年 9 月底至本报告出具日所发行的“19 宣城国资 CP001”和“19 宣城国资 MTN002”合计 12.00 亿元，本期短期融资券发行后，上述指标将分别上升至 52.61%和 48.91%，公司债务负担略有加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务，本期短期融资券的发行对公司实际债务水平的影响将小于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券拟发行规模的12.57倍、10.15倍和7.93倍；公司经营活动净现金流分别为本期短期融资券拟发行规模的6.40倍、6.99倍和1.47倍；2016—2018年及2019年9月底，公司现金类资产分别为本期短期融资券拟发行规模的20.27倍、16.17倍、11.50倍和14.90倍。

总体看，公司经营活动现金流入量、经营活动净现金流和现金类资产对本期短期融资券的保障能力强，同时考虑到宣城市政府对公司的持续支持，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

六、结论

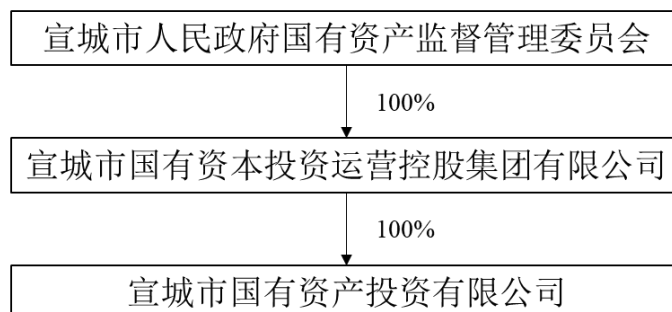
公司是宣城市重要的政府性项目投融资建设主体和国有资产运营主体，在区域发展环境、业务垄断经营、政府支持以及土地储备规模等方面具有突出优势。

近年来，公司资产规模呈增长趋势，以存货、其他非流动资产和长期应收款为主，资产流动性较弱；公司整体债务负担尚可，但面临较大集中偿付压力；利润总额对政府补助依赖性强。

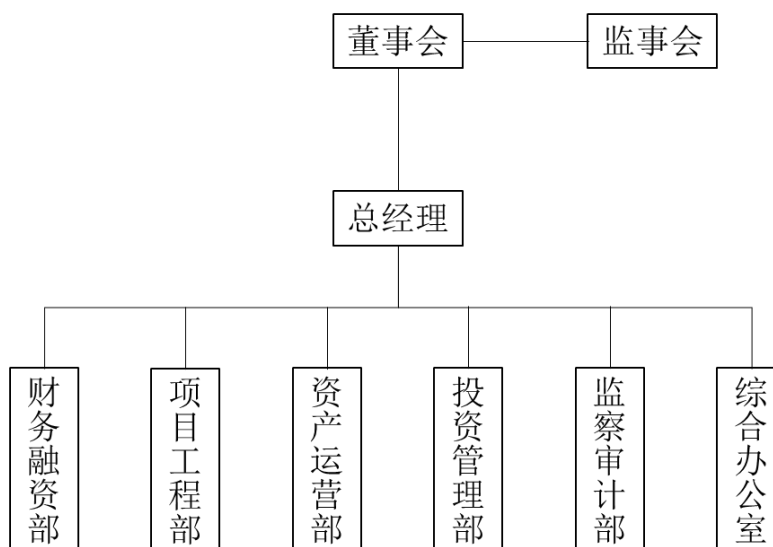
未来随着公司工程施工业务快速增长，路桥工程、粮油销售、酒店等经营性业务对公司多元化经营形成有效支撑，公司综合竞争能力有望持续增强。

公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至报告出具日公司股权结构图



附件 1-2 截至报告出具日公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年 9 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	宣城市政工程运输有限公司	100.00	普通货运、货物信息咨询服务、货物专用运输、渣土运输
23	宣城市市政建筑材料检测有限公司	100.00	建筑材料检测、工程质量检测
24	宣城市市政劳务有限公司	100.00	木工作业分包、砌筑作业分包、抹灰作业分包
25	宣城国投置业发展有限公司	51.00	房地产开发、销售、租赁与管理,工程管理咨询服务
26	宣城宛溪置业发展有限公司	100.00	房地产开发、销售、租赁
27	宣城博文置业有限公司	100.00	房地产开发、销售、租赁
28	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

资料来源:公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	60.82	48.52	34.51	44.71
资产总额(亿元)	433.65	466.67	461.17	473.11
所有者权益(亿元)	218.33	225.68	227.96	231.33
短期债务(亿元)	28.51	50.48	31.16	55.98
长期债务(亿元)	143.25	140.01	156.92	150.47
全部债务(亿元)	171.77	190.49	188.08	206.45
营业收入(亿元)	25.50	25.74	8.39	5.93
利润总额(亿元)	5.09	6.23	4.11	-1.08
EBITDA(亿元)	14.31	17.08	15.74	--
经营性净现金流(亿元)	19.19	20.96	4.40	8.96
财务指标				
销售债权周转次数(次)	47.59	2.96	0.42	--
存货周转次数(次)	0.05	0.13	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.02	--
现金收入比(%)	102.33	78.42	156.99	178.81
营业利润率(%)	36.57	33.91	23.04	25.39
总资本收益率(%)	3.30	3.94	3.54	--
净资产收益率(%)	2.32	2.74	1.73	--
长期债务资本化比率(%)	39.62	38.29	40.77	39.41
全部债务资本化比率(%)	44.03	45.77	45.21	47.16
资产负债率(%)	49.65	51.64	50.57	51.10
流动比率(%)	313.62	214.49	252.75	226.38
速动比率(%)	131.47	101.26	103.60	120.39
经营现金流动负债比(%)	26.70	20.83	5.82	--
现金短期债务比(倍)	2.13	0.96	1.11	0.80
全部债务/EBITDA(倍)	12.01	11.16	11.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	1.68	1.46	--

注：2019 年前三季度财务报表未经审计；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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	42.47	36.46	24.33	29.97
资产总额(亿元)	388.63	419.38	414.21	427.24
所有者权益(亿元)	189.47	194.13	195.87	199.44
短期债务(亿元)	26.22	47.74	27.62	52.19
长期债务(亿元)	136.10	133.11	152.12	145.05
全部债务(亿元)	162.32	180.86	179.74	197.24
营业收入(亿元)	24.15	22.82	1.70	1.22
利润总额(亿元)	4.41	6.04	2.96	-0.91
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	17.69	25.61	4.86	5.47
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	3.22	0.10	--
存货周转次数(次)	0.11	0.11	0.00	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.00	--
现金收入比(%)	99.27	77.40	388.93	236.59
营业利润率(%)	38.79	39.79	66.41	66.78
总资本收益率(%)	1.25	1.61	0.79	--
净资产收益率(%)	2.33	3.11	1.51	--
长期债务资本化比率(%)	41.80	40.68	43.71	42.11
全部债务资本化比率(%)	46.14	48.23	47.85	49.72
资产负债率(%)	51.25	53.71	52.71	53.32
流动比率(%)	318.62	210.08	253.09	216.92
速动比率(%)	112.94	87.96	90.58	109.64
经营现金流动负债比(%)	28.05	27.80	7.34	--
现金短期债务比(倍)	162.01	76.36	88.09	57.44
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019 年前三季度财务报表未经审计；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-营业税金及附加) / 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/短期投资+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 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

联合资信评估有限公司关于 宣城市国有资产投资有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。

宣城市国有资产投资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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

宣城市国有资产投资有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，宣城市国有资产投资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宣城市国有资产投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现宣城市国有资产投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对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，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宣城市国有资产投资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本期短期融资券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宣城市国有资产投资有限公司联系，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。