

宣城市国有资产投资有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2024〕3373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主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十二日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 7 月 22 日至 2025 年 7 月 21 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。

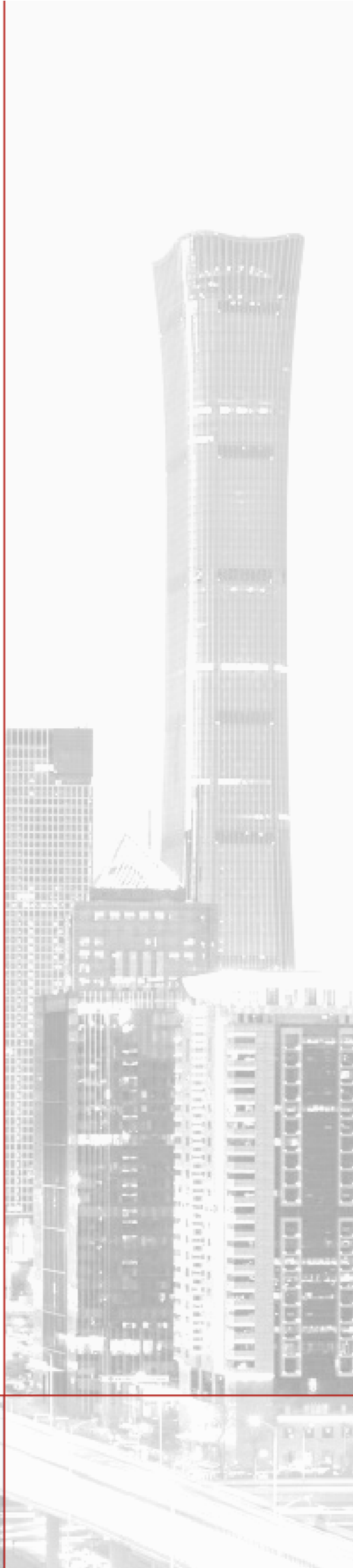
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



宣城市国有资产投资有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AA⁺/稳定

2024/07/22

主体概况

宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）是由宣城市人民政府于 2003 年 4 月出资成立的国有独资公司。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，控股股东为宣城市国有资本投资运营控股集团有限公司，实际控制人为宣城市人民政府国有资产监督管理委员会。公司主要负责宣城市城区基础设施建设和国有资产运营。

评级观点

公司是宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体。2021—2023 年，宣城市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好，并持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，主要管理人员具有丰富的管理经验。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，主营业务收入主要来自工程施工、建材销售、地产销售和油品销售等；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；土地储备规模大，有望持续为公司带来出让收益；自营项目后续资金支出压力较大且收益实现存在不确定性；房地产开发土地储备较为充足，但房地产销售受区域房地产市场行情等因素影响大，收入实现存在不确定性。公司资产中应收土地收购款、代建项目工程款、待回购市政设施资产账面价值大，对公司资金占用明显，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性一般；债务负担适中，对债券融资依赖程度高，2024—2025 年面临一定的集中偿付压力；政府补助对公司利润总额贡献较大；整体偿债指标表现较好；或有负债风险可控，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金及资产注入、股权划转、政府补贴及财政贴息等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着宣城市经济的发展、公司项目建设的不断推进以及储备土地的陆续出让，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，偿债指标表现明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**宣城市地处皖苏浙三省边界，地理位置优越，以汽车零部件和新能源为两大主导产业。2021—2023 年，宣城市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好。
- **持续获得有力的外部支持。**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，主要负责宣城市城区基础设施建设和国有资产运营，自成立以来持续获得政府在资金及资产注入、股权划转、政府补贴及财政贴息等方面的有力支持。
- **土地储备规模大，有望持续为公司带来出让收益。**截至 2024 年 3 月底，公司土地资产合计 313.23 万平方米，账面价值合计 79.99 亿元，均为出让地，用途类型主要为住宅、商服、批发零售用地，有望持续为公司带来出让收益。

关注

- **主要自营项目后续资金支出压力较大且收益实现存在不确定性。**
- **资产流动性较弱。**公司资产中应收土地收购款、代建项目工程款、待回购市政设施资产等账面价值大，对公司资金占用明显。
- **面临一定的集中偿付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.30 倍，2024 年 4—12 月和 2025 年到期的债务规模分别为 72.13 亿元和 67.93 亿元，公司 2024—2025 年面临一定的集中偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208
注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露	

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

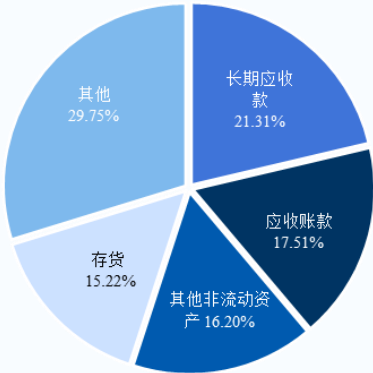
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	46.89	39.69	28.28	22.92
资产总额（亿元）	504.07	523.91	554.16	565.76
所有者权益（亿元）	237.35	234.54	240.68	252.07
短期债务（亿元）	90.57	52.30	70.72	77.09
长期债务（亿元）	133.84	170.29	156.60	153.68
全部债务（亿元）	224.40	222.60	227.32	230.77
营业总收入（亿元）	22.92	28.82	33.28	5.59
利润总额（亿元）	4.10	5.08	4.83	-0.61
EBITDA（亿元）	9.80	9.68	8.48	--
经营性净现金流（亿元）	22.52	37.88	11.61	0.78
营业利润率（%）	19.09	17.75	17.28	8.45
净资产收益率（%）	1.51	1.83	1.73	--
资产负债率（%）	52.91	55.23	56.57	55.45
全部债务资本化比率（%）	48.60	48.69	48.57	47.79
流动比率（%）	161.40	185.65	149.92	150.88
经营现金流动负债比（%）	17.09	32.08	7.51	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.76	0.40	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	4.04	6.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.91	23.00	26.81	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	438.67	448.54	454.24	459.24
所有者权益（亿元）	199.01	194.50	200.13	204.71
全部债务（亿元）	214.27	207.30	194.91	192.61
营业总收入（亿元）	4.55	3.61	1.79	0.25
利润总额（亿元）	0.96	2.35	3.25	-0.19
资产负债率（%）	54.63	56.64	55.94	55.42
全部债务资本化比率（%）	51.85	51.59	49.34	48.48
流动比率（%）	163.29	197.55	147.47	122.86
经营现金流动负债比（%）	19.60	22.89	13.05	--

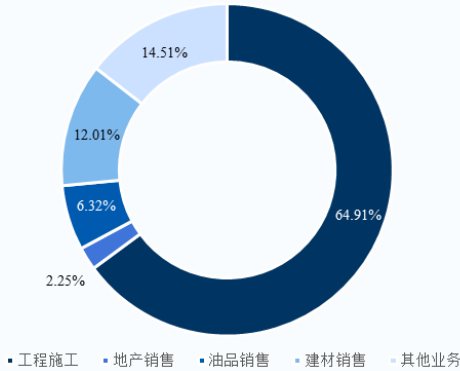
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3.已将其其他应付款、其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，已将其其他非流动负债中有息部分调整至长期债务核算，一年内到期的应付利息已从短期债务中剔除；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；5.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

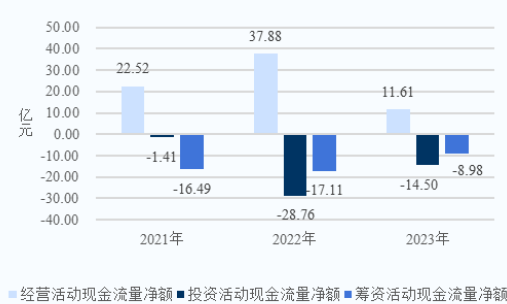
2023 年底公司资产构成



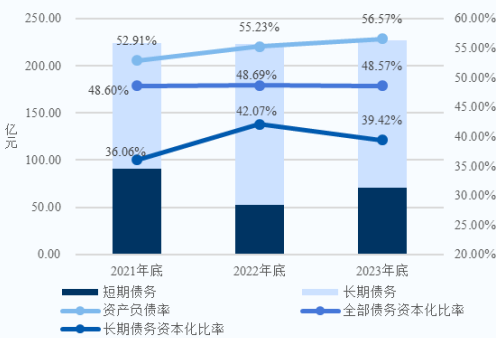
2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

公司名称	信用等级	所属区域	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA ⁺	宣城市	1951.90	197.90	554.16	240.68	33.28	4.83	56.57	48.57	26.81	6.85
郴发投	AA ⁺	郴州市	3110.58	187.78	567.11	310.95	61.72	0.60	45.17	37.49	28.32	0.62
芜湖交投	AA ⁺	芜湖市	4741.07	414.30	191.76	104.20	1.78	2.00	45.66	38.93	20.63	1.42
衡阳城投	AA ⁺	衡阳市	4190.87	202.57	1479.73	554.84	22.49	3.67	62.50	61.06	118.33	0.19

注：郴州市发展投资集团有限公司简称为郴发投，芜湖市交通投资有限公司简称为芜湖交投；衡阳市城市建设投资有限公司简称为衡阳城投
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2023/08/04	魏兰兰 程畅威	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2020/12/04	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

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：魏兰兰 weill@lhratings.com

项目组成员：翟 瑞 zhairui@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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，为宣城市人民政府于 2003 年 4 月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为 1.00 亿元。2009 年 3 月，公司更名为现名，股东变更为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”），注册资本增至 18.00 亿元。2020 年 1 月，宣城市国资委将其持有的公司 100.00% 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“宣城国控”），公司股东变更为宣城国控。2022 年 11 月，公司股东宣城国控将其全资子公司宣城宛陵城市开发运营有限公司改组为宣城市产业投资集团有限公司（以下简称“宣城产投”），并将其持有公司 40.00% 股权划转至宣城产投；上述股权变更后，宣城国控和宣城产投分别持有公司 60.00% 和 40.00% 股权。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，宣城国控为公司控股股东，宣城市国资委为公司实际控制人。

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，主要负责宣城市城区基础设施建设和国有资产运营。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设财务融资部、项目工程部和投资管理部等职能部室；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 554.16 亿元，所有者权益 240.68 亿元（含少数股东权益 5.95 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 33.28 亿元，利润总额 4.83 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 565.76 亿元，所有者权益 252.07 亿元（含少数股东权益 5.99 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.59 亿元，利润总额 -0.61 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、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能

性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

宣城市地处皖苏浙三省边界，地理位置优越，以汽车零部件和新能源为两大主导产业，2021—2023 年，宣城市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好。

宣城市为安徽省辖地级市，地处安徽省东南部，毗邻江浙两省，是长江三角洲中心区城市。宣城市国土面积 12340 平方公里，下辖 1 个区、4 个县，代管 2 个县级市。截至 2023 年底，宣城市常住人口 248.7 万人，比上年末减少 0.8 万人，城镇化率为 63.55%。宣城市是安徽唯一与苏浙两省交界的市，是皖东南地区重要的综合交通枢纽，同时也是长三角城市群成员和皖江城市带承接产业转移示范区“两翼”之一，以汽车零部件和新能源为两大主导产业。

图表 1 • 宣城市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1833.9	1914.4	1951.9
GDP 增速（%）	10.1	4.2	5.9
固定资产投资增速（%）	16.4	10.0	6.9
三产结构	9.4:48.6:42.0	9.4:48.9:41.7	9.2:46.4:44.4
人均 GDP（万元）	7.35	7.69	7.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宣城市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，宣城市地区生产总值持续增长，增速有所波动。2023 年，宣城市 GDP 和人均 GDP 均处于安徽省下辖地级市中游水平。2023 年，宣城市规模以上工业增加值增长 6.2%；规模以上高技术制造业增加值增长 6.2%；汽车零部件、新能源两大主导产业增加值同比增长 22.7%，占规模以上工业增加值比重提高到 26.6%。固定资产投资方面，2021—2023 年，宣城市固定资产投资增速有所放缓，2023 年，高技术制造业投资增长 56.5%；基础设施投资增长 44.7%；房地产开发投资同比下降 32.3%，商品房销售面积下降 33.8%，商品房销售额下降 36%。

图表 2 • 宣城市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	182.8	188.5	197.9
一般公共预算收入增速（%）	8.5	3.1	5.0
税收收入（亿元）	113.6	120.1	126.3
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.1	63.7	63.8
一般公共预算支出（亿元）	315.1	345.5	368.1
财政自给率（%）	58.01	54.56	53.76
政府性基金收入（亿元）	120.9	127.1	103.8
地方政府债务余额（亿元）	536.2	601.9	676.7

注：财政自给率计算公式为一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宣城市各年度财政决算、财政预算执行情况及全年财政收支情况，2021—2023 年，宣城市一般公共预算收入持续增长，增速有所波动。同期，宣城市税收收入持续增长，占一般公共预算收入比重较为稳定，财政收入质量一般。2021—2023 年，宣城市一般公共预算支出持续增长，财政自给率持续下降，财政自给能力一般。同期，宣城市政府性基金收入有所波动。截至 2023 年底，宣城市政府债务余额 676.7 亿元，其中专项债务余额 465.4 亿元，一般债务余额 211.3 亿元，宣城市政府债务负担重。

根据宣城市人民政府发布的《2024 年一季度全市经济运行情况》，2024 年一季度，宣城市实现地区生产总值 477.4 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.9%。其中，第一产业增加值 20.9 亿元，增长 5.7%；第二产业增加值 224.4 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 232.1 亿元，增长 4.3%。2024 年一季度，宣城市固定资产投资增长 8.3%。分领域看，基础设施投资增长 58.8%；工业投资增长 13.3%；房地产开

发投资下降 42.6%。2024 年一季度，宣城市完成一般公共预算收入 50.0 亿元，同比下降 15.9%，其中税收收入 31.0 亿元，下降 11.1%；一般公共预算支出 104.2 亿元，同比下降 1.5%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是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。

公司股东宣城国控主要承担宣城市基础设施建设、产业投资（战略性新兴产业、先进制造业等）、类金融等业务，其中基础设施建设及国有资产运营由公司负责。宣城市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3，各平台职能分工明确。

图表 3 • 2023 年（底）宣城市市属平台情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
宣城国控	宣城市国资委	基础设施建设、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	686.41	257.58	48.96	1.37	62.47%
宣城国控公司	宣城国控	主要负责宣城市城区基础设施建设和国有资产运营	554.16	240.68	33.28	4.83	56.57%
宣城市城市建设集团有限公司	宣城市国资委	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	245.11	90.77	10.49	1.03	62.97%
宣城开盛建设投资集团有限公司	宣城市国资委	主要承担宣城经济开发区全域及宣城市区部分基础设施建设、土地整理及安置房建设职能	316.84	134.70	31.14	1.78	57.49%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员具有丰富的管理经验，公司人员构成能够满足日常经营需要。

截至 2024 年 3 月底，公司拥有董事长和高级管理人员共 5 人。

王翔先生，1965 年生，本科学历，高级审计师；曾任宣城市审计局科长、副局长，宣城市中小企业融资担保有限公司董事长，宣城市国诚投资有限公司董事长，宣城市国诚典当有限公司董事长；现任宣城国控董事长，兼公司董事长。

彭斌先生，1966 年生，大专学历，会计师；曾任安徽飞彩（集团）有限公司会计、财务部经理、财务总监、董事、副总经理、董事会秘书，宣城升信典当有限责任公司总经理；现任宣城国控总经理、董事，兼公司总经理、董事。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围拥有在职员工 1494 人。按学历构成划分，本科及以上学历员工占比 15.60%；大专学历员工占比 19.21%；大专以下学历员工占比 65.19%。按年龄结构划分，30 岁以下员工占比 11.71%；30~50 岁员工占比 51.54%；50 岁以上员工占比 36.75%。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾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：3414010000161673），截至 2024 年 5 月 15 日，公司本部无未结清的关注或不良类信贷记录；已结清信贷记录中有 14 笔关注类贷款，均为到期正常偿还。根据公司提供的说明，以上关注类贷款记录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”。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3414010000028911），截至 2024 年 7 月 2 日，公司子公司宣城市交通投资集团有限公司（以下简称“宣城交投”）无未结清或已结清的关注或不良类信贷记录。

根据公司提供的企业信用报告（授信机构版，中征码：3414010000009644），截至 2024 年 5 月 15 日，公司子公司宣城市政建设集团有限公司（以下简称“市政集团”）无未结清的关注或不良类信贷记录；近十年已结清信贷记录中无关注或不良类信贷记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为及重大税收违法失信行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司不设股东会，由宣城国控行使股东会职权，具体包括决定公司经营方针和投资计划，审议批准董事会报告，审议批准监事会报告，对公司合并、分立、解散、分配利润、申请破产或者变更公司形式做出决定等职权。

公司设董事会，由 7 人组成，其中 5 人由宣城国控任命，职工代表董事 2 人由职工代表大会选举产生。董事任期 3 年，任期届满经委派或选举可连任。董事会设董事长 1 人，任期 3 年，由全体董事过半数选举产生。公司董事会执行宣城国控的决议，具体行使决定公司经营计划和投资方案，制定公司年度财务预算方案、决算方案，决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项并根据总经理提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项，决定公司内部管理机构的设置等职权。

公司设监事会，由 5 人组成，其中职工代表监事 2 人，职工代表监事由职工代表大会选举产生，其余 3 人由宣城国控任命。监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事任期 3 年，任期届满连选可以连任。公司监事会行使检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程的董事、高级管理人员提出罢免的建议等职权。

公司设总经理 1 人，由董事会根据宣城国控的提名聘任或解聘，经宣城国控同意，公司董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，具体行使主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案，提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人等职权。

截至 2024 年 3 月底，公司董事、监事和高级管理人员均已到位任职。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

截至 2024 年 3 月底，公司在财务及资金管理、投资和项目工程管理等制定了明确的管理制度。

财务及资金管理方面，公司财务实行“统一制度、统一审批、统一核算”的管理办法。公司财务部门负责建立和完善公司资金收支内部控制制度，组织资金管理检查。公司资金管理实行“计划管理、统一审批、集中运用、收支平衡”的原则，在保证资金流动性和安全性的前提下，减少资金的闲置和低效，提高资金收益水平。

投资管理方面，公司投资实行专业管理和逐级审批制度，宣城市人民政府享有长期股权投资的最终决策权，公司董事会享有其他投资的决策权。公司制定的《投资管理制度》对投资的审批权限、投资的决策管理、投资的人事管理和投资的财务管理及审计等方面做出了详细解释和规定。

项目工程管理方面，根据国家政策导向和金融机构的资金投向，项目工程部在每年年初确定的宣城市城市基础设施建设项目、公益项目、民生工程中做好相关融资项目的筛选和储备工作，报公司领导批准后，建立和充实融资项目库，保障公司融资需要。公司制定《项目工程管理制度》对项目融资申报工作流程、项目档案资料管理制度和项目咨询服务类合同管理制度等方面做出详细解释和规定。

担保管理方面，公司对外及对下属子公司提供担保，由财务融资部初审、董事会批准，并由宣城市人民政府审定。公司的子公司中本身为担保公司的，依据担保公司内部评审会的投票决议最终确定。未履行担保审批程序，总经理及子公司经理不得签订担保合同。公司如实披露对外担保事项。财务融资部负责管理担保合同及相关原始资料，确保资料完整、准确、有效，关注担保失效和期限。

对子公司管控方面，公司通过向全资及控股子公司委派董事、监事及重要高级管理人员加强对其的管理，对控股子公司的运作、人事、财务、资金、担保、投资、信息、奖惩、内审等做出明确的规定，并设置权限范围。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司主营业务收入持续增长，主要来自工程施工、建材销售、地产销售和油品销售等；主营业务毛利率持续下降。

2021—2023 年，公司主营业务收入持续增长，年均复合增长 21.01%，主要来自工程施工、建材销售、地产销售和油品销售等。同期，公司主营业务毛利率持续下降，主要系占比较高的工程施工及建材销售业务毛利率持续下降所致。

2024 年 1—3 月，公司实现主营业务收入相当于 2023 年主营业务收入的 16.62%，同期主营业务毛利率较 2023 年进一步下降。

图表 4 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	11.93	55.28	16.17	15.69	57.22	11.01	20.51	64.91	9.31	3.41	64.99	3.97
地产销售	3.46	16.03	9.86	2.49	9.08	-8.27	0.71	2.25	75.77	-0.01	-0.13	-3.50
油品销售	1.88	8.71	17.92	2.07	7.55	16.21	2.00	6.32	14.28	0.42	7.92	14.99
建材销售	2.16	10.01	64.79	4.36	15.90	62.35	3.80	12.01	55.13	0.55	10.47	18.87
沥青销售	0.32	1.48	6.23	0.41	1.50	6.69	0.59	1.85	12.18	0.05	0.89	0.28
粮油销售	0.32	1.48	3.34	0.11	0.40	-1.51	0.46	1.47	1.77	0.04	0.76	-1.08
其他	1.51	7.00	54.97	2.29	8.35	27.93	3.54	11.19	20.29	0.79	15.09	13.91
合计	21.58	100.00	22.55	27.42	100.00	19.08	31.60	100.00	17.79	5.25	100.00	7.84

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、汽运服务、担保、驾驶培训、电力、供热蒸汽、招标代理等
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）项目建设

截至 2024 年 3 月底，公司主要代建项目均已完工，暂无拟建代建项目。2021—2023 年，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。

公司基础设施建设业务主要由公司本部负责。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—2023 年，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 2024 年 3 月底，公司累计收到回购款 18.68 亿元，未到位款项 88.17 亿元。

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”。2021—2023 年，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。2021—2023 年及 2024 年一季度，公司代建项目分别获得政府回款 1.78 亿元、7.96 亿元、3.07 亿元和 0.23 亿元。尚未回款金额计入长期应收款科目，2024 年 3 月底余额合计 68.04 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司市政设施和基建投入未回款规模大；公司主要的代建项目均已完工，其中宣城市公共停车场和智能化系统建设项目计划总投资 8.55 亿元，实际投资 2.30 亿元，因建成部分已可以满足实际需求，项目实际已完工但尚未办理竣工结算；公司暂无拟建代建项目。

(2) 土地出让业务

2021—2023 年，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，但易受政府规划及土地市场需求等影响，处置收益存在一定不确定性。

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。公司根据自身发展规划，通过招拍挂等方式购入土地，对自有土地进行整理。随着项目逐步完工，周边配套设施逐步完善，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—2023 年，公司土地出让面积分别为 34.63 万平方米、32.62 万平方米和 31.93 万平方米，同期实现土地资产处置收益分别为 0.31 亿元、0.71 亿元和 0.49 亿元，计入“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情况波动较大。

截至 2024 年 3 月底，公司土地资产合计 313.23 万平方米，账面价值合计 79.99 亿元，均为出让地，用途类型主要为住宅、商服、批发零售用地（其中，公司通过市场化方式，取得用于房地产业务开发的土地储备资产共 7 个地块，合计 59.70 万平方米，账面价值合计 33.07 亿元）。同期末，公司土地资产中价值 9.03 亿元的土地已用于抵质押，占公司土地资产账面价值的 11.29%，对公司土地收益的实现和资产流动性形成一定限制。

(3) 工程施工

公司施工资质尚可，在宣城市具有一定资源优势，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。

公司工程施工业务主要由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。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、建筑装修装饰工程专业承包一级、城市及道路照明工程专业承包二级等资质，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。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。

2023 年，公司工程施工收入同比增长 30.69%，主要系业务承揽量增加所致；毛利率同比下降，主要系建筑施工行业竞争加剧以及部分项目毛利空间收缩所致。截至 2023 年底，公司主要在建工程施工项目为青弋江大道九标段 EPC 项目、江南里小区房建工程、巷口桥铁路二级物流基地配套基础设施项目、高新区长三角一体化项目及高新区外向型经济产业园等 23 个项目，合同金额合计 57.33 亿元，已完成投资 30.92 亿元，项目主要集中于宣城市。

2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司新签合同额（不含业主方为宣城国控下属公司的合同，下同）分别为 34.17 亿元、23.64 亿元、15.00 亿元和 0.92 亿元。2023 年，公司新签合同中房建项目和市政项目分别占 59.05% 和 40.95%。截至 2024 年 3 月底，公司在手合同额为 29.70 亿元，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) 高速公路及铁路股权投资

公司高速公路股权投资账面规模较大，并获得参股高速公路股权投资收益及股利；公司高速公路及铁路股权投资规模将随着参股在建高速公路及铁路的投资进一步扩大，但投资收益的实现存在一定的不确定性。

公司高速公路投资业务主要由下属子公司宣城交投运营，宣城交投通过参股宣城市高等级公路获得投资收益，公司通过“长期股权投资”和“其他权益工具投资”核算对参股公路的投资，具体参股情况如下表所示。2022 年，公司对宣广高速公路有限责任公司追加投资 10.41 亿元；2023 年，公司对安徽省宣泾高速公路有限责任公司追加投资 0.23 亿元，对安徽省泾宣高速公路有限责任公司新增投资 0.20 亿元。2023 年，公司获得参股的高等级公路相关投资收益 1.07 亿元，宣告发放股利合计 2.57 亿元。此外，截至 2023 年底，公司长期应收款中固定资产投资的项目资本金 50.82 亿元，系公司对宣绩铁路、镇宣铁路、宁绩高速公路项目投资的项目资本金，待项目竣工决算后折算为股权，将成为公司持有的高速公路及铁路股权类资产。

图表 5 • 截至 2023 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	2023 年确认投资收益（亿元）	2023 年宣告发放股利（亿元）	期末账面价值（亿元）
安徽宁宣杭高速公路投资有限公司	10.00%	0.00	0.00	/
安徽省宣泾高速公路有限责任公司	20.00%	0.00	0.00	2.22
安徽省泾宣高速公路有限责任公司	20.00%	0.00	0.00	0.20
安徽省扬绩高速公路有限公司	10.00%	0.00	0.00	/
宣城市广祠高速公路有限责任公司	44.54%	0.27	0.59	0.89
宣广高速公路有限责任公司	44.53%	0.80	1.98	12.35

注：截至 2023 年底，公司持有的安徽宁宣杭高速公路投资有限公司、安徽省扬绩高速公路有限公司股权分别累计损失 2.47 亿元、0.30 亿元；“/”表示数据未获取
 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、地产销售和油品销售为主，较为多元，对营业总收入形成有效补充。公司在建自营项目后续资金支出压力较大且收益实现存在不确定性。

公司的建材销售业务主要由子公司宣城市政建材有限公司（以下简称“市政建材”）、宣通路桥和宣城市交投建材有限公司（以下简称“建材公司”）负责。市政建材是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；宣通路桥销售品种为沥青混凝土；建材公司主要从事石子加工与销售，黄沙开采、沥青储备、加工与销售等，拥有宁国市正安建材有限责任公司建筑石料用灰岩矿、宁国市中裕建材有限责任公司建筑石料用灰岩矿等矿产。2023 年，公司建材销售收入同比下降 12.95%，主要系受经济环境及房地产市场调整的双重影响，导致石料销售量及销售价格下降；毛利率同比有所下降但仍保持较高水平。

公司房地产开发业务系 2021 年新增业务板块，具体由公司本部负责，公司具有房地产开发三级资质。2021—2023 年，公司地产销售收入持续下降，系房屋销售面积减少所致。公司地产销售毛利率波动大，其中 2022 年成本倒挂主要受建设进度放缓占用资金导致利息支出增加影响；2023 年毛利率回正主要系当期部分投资性房地产处置收益调整至地产销售收入所致。截至 2023 年底，公司已完工的房产项目为“天下名筑”，已销售 7.95 万平方米，尚余 2.69 万平方米待销售；暂无在建房产项目。截至 2024 年 3 月底，公司通过市场化方式，取得用于房地产业务开发的土地储备资产共 7 个地块，合计 59.70 万平方米，账面价值合计 33.07 亿元，公司房地产开发土地储备较为充足，但房地产销售受区域房地产市场行情等因素影响大，项目开发和收入实现存在不确定性。

公司油品销售业务由宣城宣交中油石油有限公司（以下简称“宣交中油”）承担。截至 2023 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。2023 年，公司油品销售业务收入同比下降 3.38%，毛利率同比下降 1.93 个百分点。

公司粮油销售业务由宣城市粮食储备库有限公司（以下简称“宣城粮食储备库”）负责。宣城粮食储备库已获得省级储备粮储备资格、中央储备粮代储资格，同时是省级粮油宏观调控应急供应企业。宣城粮食储备库根据市场行情在粮食价格高的时候售出，在粮食价格低的时候收购，起到抑制粮价波动作用。公司粮油销售业务政策性较强，收入规模较小，盈利水平低。

2023 年，公司获得对宣城市交投汽运有限公司的经营控制权，公司新增汽运服务业务。公司汽运服务业务具体包括公共交通服务、出租车服务、校车服务、班线营运、旅游客运、货物运输等。资质方面，公司有省际班车客运、省际包车客运、市际包车客运、城际公交客运和公交客运（宣州区）等许可资质。路线方面，公司拥有三条城际公交线路（宣城市下辖的郎溪县、泾县和宁国市）和十五条宣州区的公交线路。车辆方面，截至 2024 年 3 月底，公司拥有公交车 160 台（140 台城乡公交车辆和 20 台城际公交车辆），出租车 246 台，校车 54 台，班线营运车辆 31 台（8 台公营车辆和 23 台承包车辆），旅游客运车辆 63 台，货车 10 台。2023 年公司确认汽运服务收入 1.16 亿元，但受公共交通业务公益性强的影响，业务毛利率为负。

自营项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司主要的在建项目包括 S46 长兴至高淳高速公路宣城段项目（以下简称“长高高速宣城段”）和北京师范大学宣城学校项目等，业务模式为自建自营，计划总投资超过 110.00 亿元，已完成投资 9.30 亿元，面临较大的资金支出压力且收益实现存在不确定性。长高高速宣城段位于安徽省东南部山区，起点以隧道形式和浙江省合温高速长兴至广德高速工程衔接，向南遇 S24 合杭高速后共线向东南方向前行，至广德市北后向西与 S24 合杭高速分离，终点穿越部分新杭州规划区至皖浙省界处，终点位于宣城市郎溪县新发镇北侧安徽省和江苏省交界处，与江苏省 S3 京至广德高速衔接，路线总长 60.941km；公司、广德市国有资产投资经营有限公司和安徽郎川控股集团有限公司分别持股项目公司安徽省长高速公路有限责任公司 50%、30%和 20%股权，公司将其纳入合并范围；根据《S46 长兴至高淳高速公路宣城段工程可行性研究报告》，长高高速宣城段估算总金额 102.97 亿元，其中 20%为资本金，80%为银行贷款，于 2023 年 10 月开工建设，2026 年 10 月建成通车，投资回收期为 15.70 年；截至 2024 年 3 月底，公司已完成该项目投资 6.97 亿元。

3 未来发展

公司将继续发挥自身优势履行现有职责，并通过整合现有资源实现进一步发展。

未来，公司将继续承担民生基础设施建设及资产运营管理工作。公司将按照宣城市的经济发展战略和产业政策的要求，发挥自身优势，通过现有资源的整合、配置，实现自身的进一步发展。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新增 4 家一级子公司，其中 3 家系投资新设，1 家系收购获得控制权；减少 1 家一级子公司，系股权划转。2023 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，系股权划转；减少 2 家一级子公司，系股权划出及处置。2024 年一季度，公司新增 1 家一级子公司，系股权划转；减少 7 家一级子公司，其中 1 家系股权划出，6 家系内部层级调整。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 5 家。整体看，公司合并范围内增减子公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。

1 资产质量

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，应收土地收购款、代建项目工程款、待回购市政设施资产等账面价值大，对公司资金占用明显，投资参股企业盈利情况一般。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 4.85%，资产结构以非流动资产为主。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	212.68	42.19	219.19	41.84	231.74	41.82	237.95	42.06
货币资金	45.72	9.07	37.83	7.22	25.89	4.67	20.36	3.60
应收账款	66.53	13.20	81.83	15.62	97.04	17.51	104.66	18.50
其他应收款（合计）	14.88	2.95	14.76	2.82	16.96	3.06	17.46	3.09
存货	76.34	15.14	73.57	14.04	84.32	15.22	87.57	15.48
非流动资产	291.39	57.81	304.72	58.16	322.42	58.18	327.81	57.94
其他权益工具投资	7.61	1.51	8.03	1.53	8.27	1.49	8.27	1.46
长期应收款	106.99	21.23	111.95	21.37	118.11	21.31	118.87	21.01
长期股权投资	16.86	3.34	27.07	5.17	24.58	4.44	25.14	4.44
固定资产	43.58	8.65	41.91	8.00	43.16	7.79	42.92	7.59
其他非流动资产	88.17	17.49	88.28	16.85	89.80	16.20	89.99	15.91
资产总额	504.07	100.00	523.91	100.00	554.16	100.00	565.76	100.00

注：其他应收款（合计）包含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 31.56%，主要系公司投资活动中构建资产支付的现金流出增加；货币资金主要由银行存款构成，其中使用受限的货币资金 0.14 亿元，主要系承兑汇票保证金。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 18.59%，主要系应收土储中心土地收购款增加所致；累计计提坏账准备 2.23 亿元（计提比例为 2.24%）；公司应收账款余额前五名情况详见图表 7，集中度高。

图表 7 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款账面余额的比例	款项性质
宣城市土地收购储备中心	72.47	73.01%	土地收购款
宣城市市政园林公用建设管理处	3.58	3.61%	工程款
宣城经济技术开发区管理委员会	2.65	2.66%	土地收购款
海南弘园置业有限公司	2.21	2.23%	工程款
无为市住房和城乡建设局	1.52	1.53%	工程款
合计	82.43	83.04%	--

注：海南弘园置业有限公司为民营企业，系临高县瑞苑安居房项目总承包工程和临高县雅苑安居房项目总承包工程的发包单位

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

公司其他应收款（合计）构成主要为借款、往来款和保证金等，截至 2023 年底，公司其他应收款（合计）较上年底增长 14.92%，主要系往来款增加所致；累计计提坏账准备 2.93 亿元，计提比例为 15.58%；从集中度看，其他应收款前五名合计占比 59.45%，集中度尚可，欠款单位为宣城市政府部门和国有企业。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 14.61%，主要系土地开发成本和库存商品增加所致；

公司存货以土地开发成本（占 91.06%）、工程施工及房产在建项目开发成本（占 2.96%）和库存商品（占 4.91%）为主；公司存货中的土地开发成本账面价值合计 76.78 亿元，其中 25.21 亿元土地资产正在办理产权证书，11.75 亿元的土地资产已被用作银行借款抵押。

图表 8 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例
宣城市城市建设集团有限公司	3.75	19.94%
宣城博文置业有限公司	3.67	19.51%
宣城市人民政府	1.70	9.04%
宣城市宣州区乡村振兴投资集团有限公司	1.06	5.64%
宣城市住房和城乡建设局	1.00	5.32%
合计	11.18	59.45%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 3.04%，主要系公司对非上市参股企业的股权投资；2023 年公司确认股利收入 0.06 亿元；期末累计利得 2.03 亿元，累计损失 3.24 亿元。公司长期应收款较上年底增长 5.51%，由应收项目代建款 67.29 亿元和应收参股高速公路和铁路项目资本金 50.82 亿元构成，累计计提坏账准备 0.59 亿元。公司长期股权投资较上年底有所下降，2023 年获得参股企业宣告发放的股利 2.57 亿元，权益法下确认的投资收益 1.05 亿元；累计计提减值准备 0.44 亿元，系参股的铜陵市铜宜高速公路投资有限责任公司和安徽天神农业航空科技有限公司已停止经营，预计投资难以收回，公司对其投资全额计提减值准备。公司固定资产较上年底增长 3.00%，主要由 27.85 亿元市政设施和 13.16 亿元房屋建筑物构成。公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要由 88.17 亿元待回购市政设施资产和 1.23 亿元预付购房款构成。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额和资产结构均较 2023 年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况见图表 9，总体看，公司资产受限比例低。

图表 9 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.14	0.03%	承兑汇票业务保证金
存货	11.75	2.12%	抵押
投资性房地产	1.83	0.33%	抵押
无形资产	3.86	0.70%	抵押
固定资产	0.61	0.11%	抵押
合计	18.19	3.28%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，所有者权益结构稳定性一般。

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，其中 2022 年下降主要系当期公司赎回 5.00 亿元永续债所致；2023 年增长主要系资本公积增加和利润累积所致。截至 2023 年底，公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 8.31%和 45.55%，所有者权益结构稳定性一般。

2021—2023 年底，公司实收资本保持稳定。同期，资本公积有所波动，截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 1.93%，主要系收到宣城产投划入的债权及股权所致。2021—2023 年底，公司未分配利润持续增长，系利润累积所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	20.00	8.43	20.00	8.53	20.00	8.31	20.00	7.93

资本公积	107.95	45.48	107.57	45.86	109.64	45.55	121.62	48.25
未分配利润	91.63	38.61	94.15	40.14	96.81	40.22	96.18	38.15
所有者权益合计	237.35	100.00	234.54	100.00	240.68	100.00	252.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较 2023 年底增长 4.74%，主要系收到宣城产投入的债权及股权所致；所有者权益结构较 2023 年底变化不大。

（2）负债

2021—2023 年底，公司全部债务波动增长，债务负担适中，但对债券融资依赖程度高。2024—2025 年，公司面临一定的集中偿付压力。

2021—2023 年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长 8.41%，构成以长期借款、应付债券、其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债为主。

图表 11 • 公司负债主要构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	131.77	49.41	118.06	40.80	154.58	49.31	157.71	50.27
短期借款	6.46	2.42	3.72	1.28	2.95	0.94	4.41	1.41
应付账款	10.63	3.98	17.33	5.99	20.46	6.53	19.00	6.06
其他应付款（合计）	28.70	10.76	47.60	16.45	62.19	19.84	63.49	20.24
一年内到期的非流动负债	50.13	18.80	44.84	15.50	39.69	12.66	32.47	10.35
其他流动负债	31.37	11.76	1.47	0.51	21.77	6.94	31.79	10.13
非流动负债	134.94	50.59	171.31	59.20	158.90	50.69	155.98	49.73
长期借款	47.38	17.77	60.07	20.76	63.10	20.13	67.13	21.40
应付债券	85.80	32.17	108.00	37.32	91.50	29.19	84.50	26.94
负债总额	266.72	100.00	289.37	100.00	313.48	100.00	313.69	100.00

注：其他应付款（合计）包含应付利息和应付股利

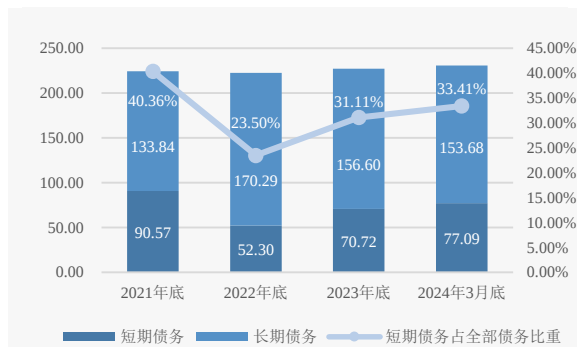
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

截至 2023 年底，公司经营性质负债主要体现在应付工程款、货款以及以往来款为主的其他应付款。本报告已将其其他应付款中的有息借款调整至短期债务进行核算。此外，本报告已将其其他流动负债中的短期融资券调整至短期债务进行核算，将其其他非流动负债中有息债务调整至长期债务进行核算。

有息债务方面，2021—2023 年底，公司全部债务波动增长。截至 2023 年底，公司全部债务 227.32 亿元，其中短期债务占比 31.11%；银行融资和债券（含短期融资券）融资占比分别为 33.09%和 60.93%，公司对债券融资依赖程度高。从债务指标来看，2021—2023 年底，公司资产负债率持续上升，全部债务资本化比率变化不大，长期债务资本化比率波动上升。

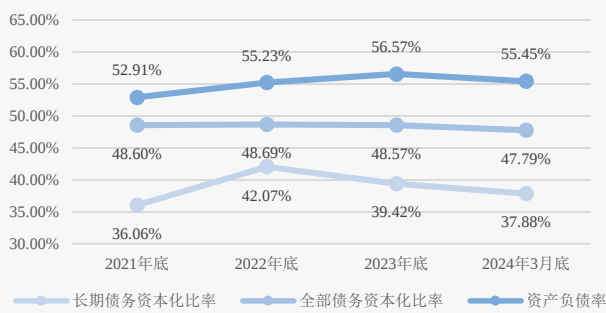
截至 2024 年 3 月底，公司负债规模及结构较 2023 年底变化不大。同期末，公司全部债务较 2023 年底增长 1.52%，短期债务占比进一步上升。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2023 年底变化不大，公司债务负担适中。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司债务（不含应付票据）限期分布如下表所示，2024—2025 年，公司面临一定的集中偿付压力。

图表 14 • 截至 2024 年 3 月底公司债务期限分布情况

项目	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	72.13	67.93	45.06	40.80	225.92
占有息债务的比例（%）	31.93%	30.07%	19.94%	18.06%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长；非经常性损益对利润影响大，其中政府补助对公司利润总额贡献较大。

2021—2023 年，公司营业总收入和营业成本均持续增长；同期营业利润率持续下降。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额持续下降，主要系收到财政贴息冲减财务费用所致；费用总额占营业总收入的比例分别为 25.43%、18.12%和 13.34%，对公司利润造成侵蚀。

非经常性损益方面，2021—2023 年，公司信用减值损失计提的坏账准备，规模波动增长；投资收益持续下降，系参股企业收益减少所致；资产处置收益主要系土地资产处置收益。公司其他收益系取得的政府补助，2021—2023 年，其他收益占利润总额的比例分别为 73.40%、65.53%和 57.52%，对公司利润总额贡献较大。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动上升。公司整体盈利指标表现较好。

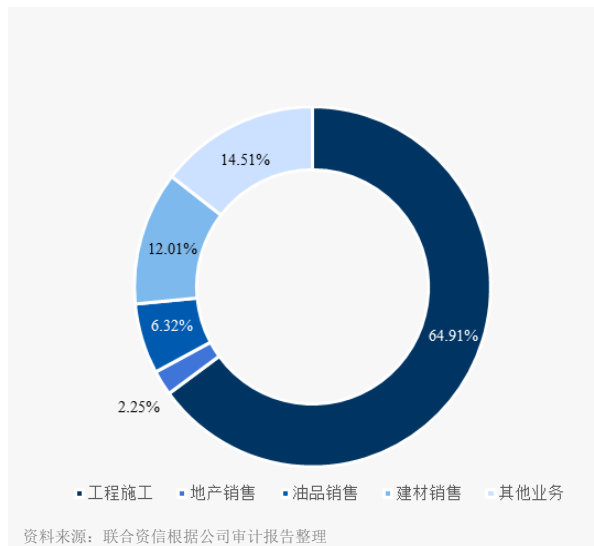
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年的 16.81%，营业利润率较上年有所下降。受期间费用固定支出及政府补助较少影响，当期利润总额为负。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	22.92	28.82	33.28	5.59
营业成本	17.77	23.05	26.83	4.97
费用总额	5.83	5.22	4.44	2.16
其他收益	3.01	3.33	2.78	0.12
信用减值损失	-0.93	-0.73	-0.94	0.00
资产处置收益	0.45	0.71	0.51	0.94
投资收益	3.05	1.88	1.16	0.01
利润总额	4.10	5.08	4.83	-0.61
营业利润率（%）	19.09	17.75	17.28	8.45
总资本收益率（%）	1.56	1.45	1.14	--
净资产收益率（%）	1.51	1.83	1.73	--

注：费用总额=销售费用+研发费用+管理费用+财务费用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

图表 16 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量尚可；受购入资产及投资支付的现金规模较大影响，投资活动现金持续净流出；受债务到期规模下降影响，筹资活动现金流入和流出规模均持续下降，筹资活动现金持续净流出。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	39.51	65.11	50.63	8.17
经营活动现金流出小计	16.99	27.24	39.03	7.40
经营活动现金流量净额	22.52	37.88	11.61	0.78
投资活动现金流入小计	27.97	4.97	11.20	1.54
投资活动现金流出小计	29.38	33.74	25.70	7.04
投资活动现金流量净额	-1.41	-28.76	-14.50	-5.50
筹资活动前现金流量净额	21.11	9.11	-2.89	-4.72
筹资活动现金流入小计	111.51	81.05	46.52	29.21
筹资活动现金流出小计	128.00	98.16	55.50	30.02
筹资活动现金流量净额	-16.49	-17.11	-8.98	-0.81
现金收入比	102.30%	81.54%	80.41%	70.16%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

经营活动方面，2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入，其中公司经营活动现金流入量波动增长，流出量持续增长。2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 22.23%，主要系收到往来款减少所致；同期，公司经营活动现金流出同比增长 43.29%，其中购买商品、接受劳务支付的现金增加至 32.32 亿元，主要系新购置储备地块支付的资金。2021—2023 年，公司现金收入比有所下滑，整体收入实现质量尚可。

投资活动方面，2021—2023 年，受购入资产及投资支付的现金规模较大影响，公司投资活动现金流量净额持续为负，其中 2022 年公司投资活动资金缺口大幅扩大，主要系收回投资收到的现金大幅减少同时支付往来款等增加所致；2023 年公司投资活动现金净流出规模同比有所下降，主要系收回投资收到的现金增加以及对外借款减少所致。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务和利息支出。受债务到期规模下降影响，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入和流出规模均持续下降；同期公司筹资活动现金持续净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金小幅净流入；投资活动现金仍表现为净流出；筹资活动现金小幅净流出。

5 偿债指标

公司整体偿债指标表现较好；或有负债风险可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	161.40	185.65	149.92	150.88
	速动比率（%）	103.46	123.34	95.37	95.35
	现金短期债务比（倍）	0.52	0.76	0.40	0.30
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.80	9.68	8.48	--
	全部债务/EBITDA（倍）	22.91	23.00	26.81	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.66	4.04	6.85	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均波动下降。截至 2023 年底，公司现金短期债务比为 0.40 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率较 2023 年底变化不大，现金短期债务比降至 0.30 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续下降；全部债务/EBITDA 持续上升；EBITDA 利息倍数持续上升，对利息支出保障程度很好。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 41.84 亿元，担保比率为 16.60%；被担保企业全部为宣城市国有企业，未发生代偿。整体看，公司或有负债风险可控。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼事项。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度 304.56 亿元，尚未使用授信额度 23.86 元，公司间接融资渠道有待拓宽。

6 公司本部财务分析

公司资产、权益和债务主要集中在公司本部，收入基本来源于下属子公司，公司本部债务负担适中；公司本部主要行使统筹管理职能，对子公司管控力度强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 454.24 亿元，相当于合并口径的 81.97%；所有者权益 200.13 亿元，相当于合并口径的 83.15%；负债总额 254.11 亿元，相当于合并口径的 81.06%；全部债务 194.91 亿元，相当于合并口径的 85.74%。公司资产、权益和债务主要集中在公司本部。截至 2023 年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.94%、49.34%和 39.84%，债务负担适中。

2023 年，公司本部实现营业总收入 1.79 亿元，相当于合并口径的 5.38%；利润总额 3.25 亿元，相当于合并口径的 67.14%，公司收入基本来源于下属子公司。公司业务主要由子公司承担，公司本部主要行使统筹管理职能，对子公司管控力度强。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司发生安全责任事故及存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司的管控能力强，且建立了完善的法人治理结构。2021—2023 年，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

九、外部支持

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，在资金及资产注入、股权划转、政府补贴及财政贴息等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为宣城市国资委。宣城市地处皖苏浙三省边界，地理位置优越，以汽车零部件和新能源为两大主导产业，2021—2023 年，宣城市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长；截至 2023 年底，宣城市政府债务余额 676.7 亿元。

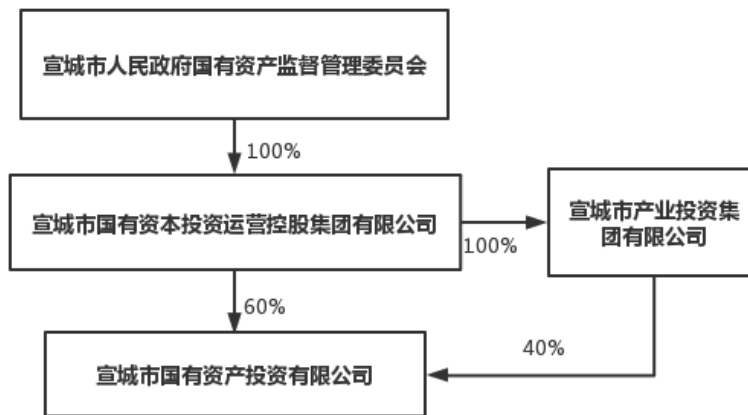
公司是宣城市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，自成立以来在资金及资产注入、股权划转、政府补贴及财政贴息等方面获得有力的外部支持。2021 年，公司收到资金注入、资产划拨及债权合计 5.68 亿元，计入资本公积；2022 年，公司收到股权、债权及投资性房地产等资产合计 0.81 亿元，计入资本公积；2023 年，公司收到股权和债权等资产合计 4.25 元，记入资本公积；2024 年一季度，公司收到债权及股权合计 11.98 亿元，计入资本公积。截至 2024 年 3 月底，公司实收资本为 20.00 亿元，资本公积为 121.62 亿元。2021—2023 年，公司分别收到政府补贴 3.01 亿元、3.33 亿元和 2.78 亿元；同期，公司分别收到财政贴息 8.50 亿元、7.20 亿元和 8.00 亿元。

整体看，公司的国资背景和区域地位有利于其获得政府支持。

十、评级结论

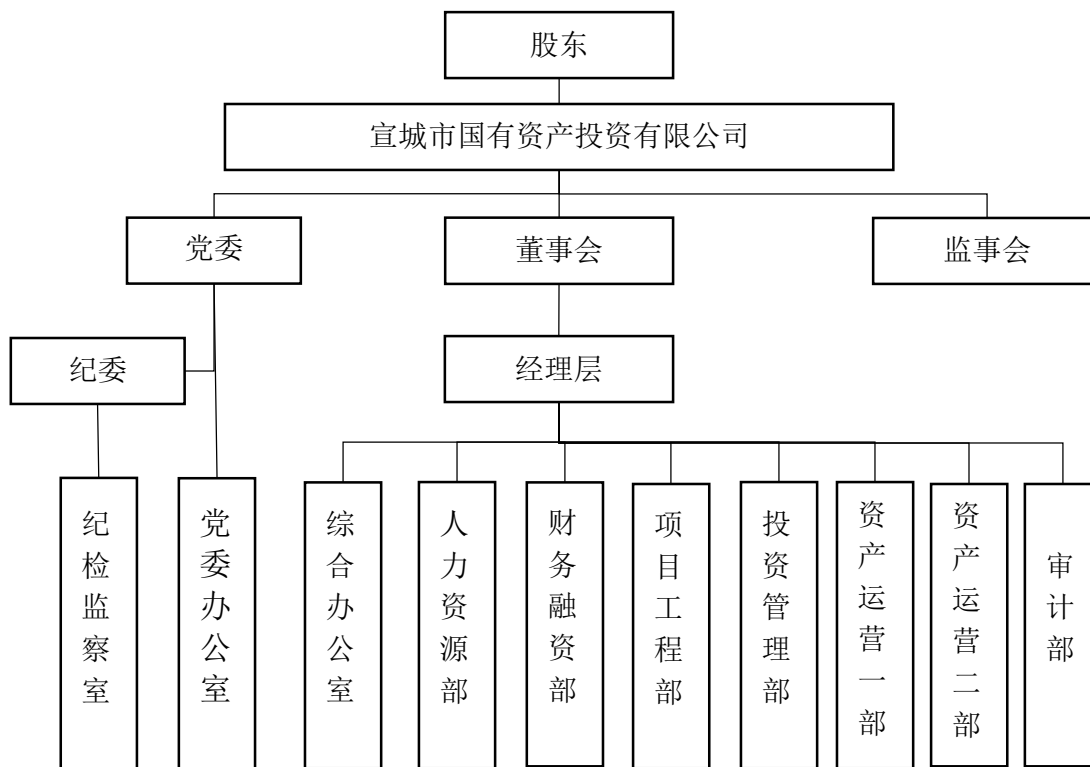
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
宣城市交通投资集团有限公司	高等级公路投资、建设、经营和管理	100.00	--	划拨取得
宣城市粮食储备库有限公司	粮油收购等	100.00	--	划拨取得
宣城市政建设集团有限公司	工程施工、建筑装修装饰工程、城市及道路工程	51.00	--	获得控制权
宣城博学建设有限公司	房地产开发	100.00	--	投资设立
宣城远博资产商业运营管理有限公司	资产运营管理	100.00	--	划拨取得

注：截至报告出具日，公司持有宣城开盛光伏产业投资合伙企业（有限合伙）59.81%的股权，但因公司尚未实际接管该合伙企业的控制权，因此尚未纳入合并范围。
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.89	39.69	28.28	22.92
应收账款（亿元）	66.53	81.83	97.04	104.66
其他应收款（亿元）	14.86	14.74	15.88	17.46
存货（亿元）	76.34	73.57	84.32	87.57
长期股权投资（亿元）	16.86	27.07	24.58	25.14
固定资产（亿元）	43.58	41.91	43.16	42.92
在建工程（亿元）	4.30	5.20	11.47	15.22
资产总额（亿元）	504.07	523.91	554.16	565.76
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	5.29	5.20	5.95	5.99
所有者权益（亿元）	237.35	234.54	240.68	252.07
短期债务（亿元）	90.57	52.30	70.72	77.09
长期债务（亿元）	133.84	170.29	156.60	153.68
全部债务（亿元）	224.40	222.60	227.32	230.77
营业总收入（亿元）	22.92	28.82	33.28	5.59
营业成本（亿元）	17.77	23.05	26.83	4.97
其他收益（亿元）	3.01	3.33	2.78	0.12
利润总额（亿元）	4.10	5.08	4.83	-0.61
EBITDA（亿元）	9.80	9.68	8.48	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	23.45	23.50	26.76	3.92
经营活动现金流入小计（亿元）	39.51	65.11	50.63	8.17
经营活动现金流量净额（亿元）	22.52	37.88	11.61	0.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.41	-28.76	-14.50	-5.50
筹资活动现金流量净额（亿元）	-16.49	-17.11	-8.98	-0.81
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.37	0.39	0.37	--
存货周转次数（次）	0.21	0.31	0.34	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	102.30	81.54	80.41	70.16
营业利润率（%）	19.09	17.75	17.28	8.45
总资本收益率（%）	1.56	1.45	1.14	--
净资产收益率（%）	1.51	1.83	1.73	--
长期债务资本化比率（%）	36.06	42.07	39.42	37.88
全部债务资本化比率（%）	48.60	48.69	48.57	47.79
资产负债率（%）	52.91	55.23	56.57	55.45
流动比率（%）	161.40	185.65	149.92	150.88
速动比率（%）	103.46	123.34	95.37	95.35
经营现金流动负债比（%）	17.09	32.08	7.51	--
现金短期债务比（倍）	0.52	0.76	0.40	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	4.04	6.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.91	23.00	26.81	--

注：1.公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2.已将其其他应付款、其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，已将其其他非流动负债中有息部分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.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.35	28.92	13.08	10.07
应收账款（亿元）	53.29	64.54	71.67	75.65
其他应收款（亿元）	12.25	20.23	36.84	17.06
存货（亿元）	73.07	59.96	53.83	51.04
长期股权投资（亿元）	22.14	26.38	32.10	57.49
固定资产（亿元）	17.68	17.25	16.78	16.67
在建工程（亿元）	2.63	3.35	4.00	4.00
资产总额（亿元）	438.67	448.54	454.24	459.24
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	199.01	194.50	200.13	204.71
短期债务（亿元）	85.90	45.51	62.36	67.37
长期债务（亿元）	128.37	161.79	132.55	125.25
全部债务（亿元）	214.27	207.30	194.91	192.61
营业总收入（亿元）	4.55	3.61	1.79	0.25
营业成本（亿元）	3.29	2.88	0.39	0.05
其他收益（亿元）	2.01	2.31	1.66	0.00
利润总额（亿元）	0.96	2.35	3.25	-0.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.97	1.36	1.28	0.05
经营活动现金流入小计（亿元）	24.97	23.39	16.95	13.94
经营活动现金流量净额（亿元）	21.82	21.11	15.87	2.98
投资活动现金流量净额（亿元）	5.36	-7.25	-8.61	-0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.74	-21.43	-22.45	-5.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.09	0.06	0.03	--
存货周转次数（次）	0.04	0.04	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.004	--
现金收入比（%）	153.36	37.71	71.55	18.24
营业利润率（%）	16.24	11.86	59.87	48.07
总资本收益率（%）	1.02	1.02	1.11	--
净资产收益率（%）	0.48	1.21	1.62	--
长期债务资本化比率（%）	39.21	45.41	39.84	37.96
全部债务资本化比率（%）	51.85	51.59	49.34	48.48
资产负债率（%）	54.63	56.64	55.94	55.42
流动比率（%）	163.29	197.55	147.47	122.86
速动比率（%）	97.64	132.55	103.19	83.38
经营现金流动负债比（%）	19.60	22.89	13.05	--
现金短期债务比（倍）	0.42	0.64	0.21	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；2.已将其其他应付款、其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，已将其其他非流动负债中有息部分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 公司未提供本部折旧、摊销数据，相关指标无法计算，用“/”表示，“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

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含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。