

# 信用等级公告

联合[2016] 1835 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及其拟发行的 2017 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

宣城市国有资产投资有限公司  
主体长期信用等级为

AA

宣城市国有资产投资有限公司  
2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一六年八月一日



# 宣城市国有资产投资有限公司

## 2017 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 10 亿元  
本期中期票据期限: 3 年  
偿还方式: 每年付息, 到期一次性还本  
发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2016 年 8 月 1 日

### 财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额(亿元)	276.57	304.98	374.40	372.19
所有者权益(亿元)	167.49	187.71	206.52	206.05
长期债务(亿元)	89.49	90.80	120.11	123.36
全部债务(亿元)	99.33	108.80	132.37	133.24
营业收入(亿元)	15.08	12.18	16.26	10.17
利润总额(亿元)	13.12	12.43	12.09	-0.67
EBITDA(亿元)	17.71	18.11	18.59	--
经营性净现金流(亿元)	12.16	2.03	15.99	5.74
营业利润率(%)	20.61	29.97	25.91	11.57
净资产收益率(%)	7.82	6.61	5.85	--
资产负债率(%)	39.44	38.45	44.84	44.64
全部债务资本化比率(%)	37.23	36.69	39.06	39.27
流动比率(%)	765.50	596.37	399.35	433.17
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	6.01	7.12	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.77	1.81	1.86	--

注: 1.2016 年一季度财务数据未经审计; 2.本报告将其他非流动负债中有息债务调整至长期债务。

### 分析师

李海宸 张 依

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

宣城市国有资产投资有限公司(以下简称“公司”)是宣城市城市基础设施建设和国有资产运营主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在区域地理位置、产业发展环境、基础建设垄断经营以及政府支持等方面的突出优势。同时,联合资信也关注到宣城市地方可控财力对土地出让收益及上级补助收入的依赖性较大,公司土地抵押资产规模大,土地出让收入易受宏观政策及房地产市场影响,公司债务规模快速增长,未来投资规模大等因素对其整体经营及信用水平带来的不利影响。

未来随着宣城市财政实力的增强,政府对公司支持力度将持续加大。同时,随着公司土地陆续挂牌出让,以及代建回购收入的持续获得,公司经营性收入有望增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

### 优势

1. 宣城市为皖江城市带承接产业转移示范区的先行区,近年来经济迅速增长,地方财政实力不断增强,为公司营造了良好的外部发展环境。
2. 公司为宣城市本级最大的城市基础设施建设主体和国有资产运营主体,享有市本级财政建设性资金归集政策,持续获得政府在资产注入、建设资金支持和代建管理费等多方面的大力支持。
3. 公司收入获现能力较好,经营性现金流较为充裕。

### 关注

1. 公司土地抵押资产占比高，对公司未来融资及土地收益的实现形成一定限制；同时公司土地出让收入受宏观政策及房地产市场波动影响大。
2. 公司债务规模快速增长，未来计划投资规模大，对外融资压力较大。
3. 公司担保比率较高，存在较大或有债务风险。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与宣城市国有资产投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宣城市国有资产投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因宣城市国有资产投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由宣城市国有资产投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、宣城市国有资产投资有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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

## 2017 年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

宣城市国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 4 月 17 日，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的通知》批准（最终核准登记的公司名称为“宣城市城市开发建设投资有限公司”），由宣城市人民政府独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人民币 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，并增加注册资本人民币 18 亿元，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。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 20 亿元，宣城市人民政府国有资产监督管理委员会为公司的唯一出资人，出资比例占公司注册资本的 100%。

公司经营范围：政府性投资建设组织实施、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。

截至 2016 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六个职能部门。公司纳入合并范围的一级子公司九个，包括：宣城

市交通投资有限公司（以下简称“宣城交投”）、宣城市国诚投资有限公司（以下简称“国诚担保”）、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”）、宣城市国诚典当有限公司（以下简称“国诚典当”）、宣城市梅溪驾驶技术培训有限公司（以下简称“梅溪驾校”）、宣城市文房四宝发展有限公司（以下简称“文房四宝公司”）、宣城市粮食储备库（以下简称“粮食储备库”）、宣城市国投应收账款债权管理有限公司（以下简称“宣城应收”）。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 374.40 亿元，所有者权益合计 206.52 亿元；2015 年公司合并口径实现营业收入 16.26 亿元，利润总额 12.09 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 372.19 亿元，所有者权益合计 206.05 亿元；2016 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 10.17 亿元，利润总额 -0.67 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。

### 二、本期中期票据及投资项目概况

公司于 2016 年注册中期票据 20 亿元，本期计划发行 2017 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度 10 亿元，发行期限 3 年。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，到期一次性还本。本期中期票据将全部用于偿还银行借款。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，



增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬

值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般预算财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般预算财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业概况

###### (1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、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物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、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。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、

国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

###### (2) 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预【2012】463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资

平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初,国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“《43号文》”)。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制,建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制:首先,明确了政府性债务举债主体,且规定融资平台公司不得新增政府债务,地方政府性债务采取政府债券形式;其次,地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理,地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务,不得用于经常性支出;再次,明确了偿债主体为地方政府,中央政府实行不救助原则。2014年10月底,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,以下简称《351号文》),《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括:①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求;②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务,其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况,正式明确其不能纳入政府性债务;③新增“凡债务率超过预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43号文》及《351号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发【2015】40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策

的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

### (3) 中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加,中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2015年,全年全社会固定资产投资562000亿元,比上年增长9.8%,扣除价格因素,实际增长11.8%。其中,固定资产投资(不含农户)551590亿元,增长10.0%。东部地区投资232107亿元,比上年增长12.4%;中部地区投资143118亿元,增长15.2%;西部地区投资140416亿元,增长8.7%;东北地区投资40806亿元,下降11.1%。在固定资产投资(不含农户)中,第一产业投资15561亿元,比上年增长31.8%;第二产业投资224090亿元,增长8.0%;第三产业投资311939亿元,增长10.6%。基础设施投资101271亿元,增长17.2%,占固定资产投资(不含农户)的比重为18.4%。

截至2015年底,中国城镇化率为53.10%,较上年提高1.33个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则,遵循城市发展客观规律,以大城市为依托,以中小城市为重点,逐步成辐射作用大的城市群,促进大中小城市和小城镇协调发展,是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。



通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

## 2. 区域经济和财政实力

宣城市位于安徽省东南部，地处皖南山区和长江下游平原的结合部，与江浙两省接壤，东邻江苏溧阳市、宜兴市和浙江湖州市、杭州市，南接黄山市，西滨芜湖市，北界马鞍山市，是东南沿海沟通内地的重要通道。宣城市地处皖江城市带的东部，为苏、浙、皖三省交界地区，是长三角地区西进的“桥头堡”，是实现东中西三大区域互动发展的纽带。

宣城市面积 1.23 万平方公里，人口约 279.8 万，下辖宣州区、宁国市、郎溪县、广德县、泾县、绩溪县、旌德县一区一市五县，皖赣、宣杭两铁路以及 318、205 两国道贯穿其中，交通畅达。经过多年建设，宣城市即将进入南京 1 小时、杭州 2 小时、上海 3 小时的通勤圈，区位优势日益凸显。

宣城市具有良好的旅游环境。宣城市历史悠久，早在公元前 109 年便设郡，历代为郡、州或府城，人文遗迹众多、自然风光优美。宣

城物产丰富，南湖银鱼、水东蜜枣、广德毛竹板栗、宁国山核桃以及敬亭绿雪、涌溪火青和黄花云尖等绿茶系列久负盛名，宣纸宣笔、旌德三麻、绩溪蚕丝和徽墨扬名华夏。

2010 年 1 月，国务院正式批复同意《皖江城市带承接产业转移示范区规划》，作为中国承接产业转移的“先行先试区”，皖江城市带示范区将依托自身优势和政策扶持，成为承接中国新一轮产业转移的重点区域。《规划》明确把装备制造业、原材料产业、轻纺产业、高技术产业、现代服务业和现代农业作为重点发展的六大支柱产业，并以现有的产业园区为基础，推动园区的规范、集约、特色化发展，突破行政区划制约，在皖江沿岸适宜开发地区高水平地规划建设承接产业转移的集中区，以适应产业大规模、集群式转移的趋势。还将加快技术创新升级，强化技术创新要素支撑，构建企业主体、市场导向、政府推动、产学研结合的开放型区域创新体系，促进产业承接与自主创新相融合。皖江城市带承接产业转移示范区将依托现有的产业基础，继续发挥区位和资源优势，在空间布局上以沿长江一线为发展轴，以合肥和芜湖两市为“双核”，以滁州和宣城两市为“双翼”，构筑“一轴双核两翼”产业分布的新格局。

作为承接产业转移示范区的先行区，宣城市已定位苏浙皖三省交界的承接产业转移的集聚区；以机电制造加工为主的长三角工业的配套基地，面向苏浙沪的优质农产品生产、供应、加工基地，连接苏浙沪与“两山一湖”的旅游文化基地；综合交通的枢纽、物流中心、承接产业转移承东启西的枢纽；带动整个皖南山区综合开发发展的示范区。当前宣城市已形成了汽车零部件、机械电子制造、建材原材料、医药化工等支柱产业。

近年来宣城市大力实施“融入苏浙沪经济圈”及“以新型工业为主体、以效益农业和特色旅游业为两翼”的发展战略，加快推进工业化、城镇化，经济综合实力明显增强，地区生产总值快速增长。根据《宣城市 2015 年国民经

济和社会发展统计公报》，2015年宣城市实现地区生产总值为971.5亿元，同比增长8.2%；经济结构继续优化，三次产业结构由上年的12.9:51.4:35.7变化为12.5:50.0:37.5，第三产业比重比上年提高1.8个百分点。

固定资产投资方面，2015年宣城市固定资产投资完成1283.4亿元，同比增长12.6%。从三次产业看，2015年，全市第一产业投资增长96%，第二产业投资增长13.7%，第三产业投资增长8.6%。分行业看，工业投资增长14.4%，其中制造业增长12.9%，制造业中装备制造业增长11.8%。三产中的水利、环境和公共设施管理业投资增长21.7%，交通运输业、仓储和邮政业投资增长26%。

2015年，全市财政总收入188.9亿元，比上年增收14亿元，增长8%，其中地方财政收入131.6亿元，比上年增收11.3亿元，增长9.4%。

总体看，宣城市经济保持较快发展，固定资产投资规模进一步扩大；工业化及城市化发展进程继续推进。持续发展的区域经济为宣城市城市基础设施建设发展奠定了坚实基础，加之皖江城市带承接产业转移效应的充分发挥，将带动宣城市新一轮基础设施建设投资的高潮。

### 3. 政府财政实力

从宣城市地方可支配收入来看，宣城市地方财政可支配收入由一般预算收入、基金收入、上级补助收入以及预算外收入构成。2013~2015年，宣城市一般预算收入分别为107.67亿元、120.22亿元和131.56亿元，年均复合增长10.54%，其中税收收入占比逐年下降，三年分别为72.84%、72.40%和69.04%。2013~2015年宣城市基金收入分别为154.87亿元、112.98亿元和72.42亿元，年均复合下降31.62%，以土地出让收入为主。2013~2015年，宣城市上级补助收入稳定增长，年均复合增长4.72%，2015年为97.95亿元，主要由一般性转移支付和专项转移支付组成。整体来看，宣城市一般预算收入持续增长，但其中税收收入占比略有下降；基金收入逐年下降，对宣城市可控财力有很大影响。

目前尚未取得2015年宣城市债务情况，以下为2014年宣城市债务情况。2014年，宣城市地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成，2014年底宣城市政府债务余额224.75亿元，大多为直接债务，基于2014年财政数据计算债务率为67.81%。

总体看，宣城市一般预算收入持续增长，但其中税收收入占比略有下降；基金收入逐年下降，对宣城市可控财力有很大影响。宣城市本级政府债务负担较重，但处于可控范围内。

表1 宣城市 2013~2015 年财政收入情况（单位：万元）

	科目	2013年	2014年	2015年
<b>1</b>	<b>一般预算收入</b>	<b>1076682</b>	<b>1202221</b>	<b>1315571</b>
1.1	税收收入	784277	870423	908301
1.2	非税收入	292405	331798	407270
<b>2</b>	<b>基金收入</b>	<b>1548748</b>	<b>1129758</b>	<b>724248</b>
2.1	土地出让金	1303111	1119012	613012
2.2	其他	245637	10746	111236
<b>3</b>	<b>上级补助收入</b>	<b>893245</b>	<b>936246</b>	<b>979470</b>
3.1	返还性收入	34881	34935	34958
3.2	一般性转移支付	417875	456766	504362
3.3	专项转移支付	440489	444545	440150

资料来源：宣城市财政局

## 五、基础素质分析

### 1. 产权关系

截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 20 亿元，宣城市人民政府国有资产监督管理委员会为公司的唯一出资人，出资比例占公司注册资本的 100%。

### 2. 企业规模

公司为宣城市规模最大的城市基础设施建设主体和市属国有资产运营的投融资平台，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。近年，公司相继建成了宣城市水阳江大道、城市二级路网、鳌峰东路延伸、市医院门诊综合楼、宛溪河综合治理、梅溪公园、敬亭山整治建设等一批重大基础公益性项目；启动和促进了扬子鳄湖水环境综合治理、向阳大道、宣狸公路改建、环城大道、合工大宣城校区、保障房建设等重点项目，全力支持市重大项目建设的资金需要。目前，公司以代建模式从事城市基础设施建设，根据工程进度获得政府资金投入，并可实现稳定的代建管理费收入。

另外，通过政府投入以及自行收购，公司储备了大量的可出让土地，截至 2016 年 3 月底公司储备土地合计 512.43 万平方米，账面价值合计 120.99 亿元，全部为出让用地。同时，公司土地资产中 103.15 亿元的土地已用于抵质押，占公司土地资产账面价值总额的 85.26%，对公司未来融资及土地收益的实现形成一定限制。

除此之外，公司近些年获得了大规模的政府股权资产注入，从事宾馆餐饮、驾驶培训、典当、担保等业务经营以及高速公路股权投资，成为公司收入及利润的良好补充。

总之，作为宣城市政府直属的城市基础设施建设企业，公司除承担了大量的政府性投资项目同时，自身经营能力得以提升，为公司可持续发展奠定了基础。

### 3. 政府支持

宣城市政府在资产、资金等多方面给予公司大力支持，为公司可持续发展提供了较强的保障。

#### (1) 资产注入

宣城市政府对公司的资产注入主要体现在子公司股权资产以及土地资产划拨方面。

#### 股权资产注入

2010 年经宣城市政府研究决定，根据宣城市人民政府宣政秘[2010]125 号文《关于将宣城宾馆和宣城市高等级公路建设管理有限公司的国有产权划转至宣城市国有资产投资有限公司的决定》、宣城市人民政府《关于市国诚投资担保有限公司划转至市国投公司有关事项的会议纪要》和国诚投资公司股东决定，公司先后获得了政府无偿划拨的宣城高路 100% 股权、宣城宾馆 100% 股权、国诚担保 100% 股权、融资担保公司 100% 股权、国诚典当 90% 股权、重庆啤酒集团宣城古泉啤酒有限公司 19.46% 股权等。上述划入股权 2010 年入账价值合计 10.69 亿元。

2012 年 12 月，根据宣城市人民政府宣政秘[2012]404 号文《关于将宣城市粮食储备库整体国有产权无偿划转至宣城市国有资产投资有限公司的批复》，宣城市粮食局将其持有的宣城市粮食储备库 100% 股权无偿划拨给公司，上述划入股权 2012 年入账价值为 163.96 万元，反映为“资本公积”的增加。

2013 年，根据宣城市国资办《关于划转安徽交通集团宣城汽车运输有限公司股权有关事项的通知》（国资办[2013]4 号），将宣城市交通局持有的安徽交通集团宣城汽车运输有限公司 49% 股权（1645.42 万元）划转给公司。公司相应增加 2013 年底“资本公积”及“长期股权投资” 1645.42 万元。

2015 年，根据公司业务需要，公司向宣城市财政局申请向其子公司融资担保有限公司增资。宣城市财政局向公司拨付 1.3 亿元用于对融资担保有限公司增资，计入公司“资本公积”。



另外，2015 年公司获得财政拨款入宣城建投建设资金 5.44 亿元，计入“资本公积”科目。

#### 土地资产注入

为了提升公司长期经营和融资实力，宣城市政府多次向公司注入土地使用权资产。截至 2015 年底，宣城市政府部门累计向公司注入土地 106.87 万平方米，评估入账价值 24.01 亿元。

除上述政府注入土地资产外，公司近几年还通过招拍挂购入土地资产等方式获取了大量的土地储备。根据宣城市人民政府宣政秘[2010]342 号《关于市国投公司土地收益处置的批复》，为了提升公司自身综合收益能力，市政府已注入公司的土地使用权出让收入全额归公司所有；公司因承担政府公益性项目建设获得的土地使用权出让收入返还全额归公司所有；公司收储、收购的土地使用权出让收入全额归公司所有。

#### (2) 建设资金支持

公司作为宣城市政府直属的城市基础设施建设企业承担了较多的政府性投资项目的建设、运营、管理等职能，基于公司特殊的经营职能，宣城市政府在 2009 年第 37 次常务会议以及《宣城市本级财政建设性资金归集至市国投公司拨付使用管理暂行办法》（以下简称“资金归集办法”）中规定，宣城市本级财政预算内外各项建设资金均由市财政归集拨付至公司，再由公司投入使用和按规定支付。其中财政建设性资金包括上级财政拨付给市本级，市本级财政一般预算、国有资产（资本）经营预算、土地出让金（含市财政安排的土地收储资金包括拨付的土地收储成本）等基金预算或追加预算安排的城市基础设施建设项目和公益性市政建设项目支出资金。宣城市政府每年由市财政从土地出让收益中安排部分资金补贴公司作为项目建设资金。2013~2015 年，公司分别获得宣城市财政拨付的建设补贴资金 13.80 亿元、13.55 亿元和 12.40 亿元，该部分补贴收入反映在“营业外收入—土地出让金返还”科目。

根据项目情况，公司每年还可获得一定的

项目建设配套资本金，2013~2015 年分别为 0.54 亿元、0.75 亿元和 1.72 亿元，反映在“营业外收入—政府补助”科目。

#### (3) 代建项目管理费

2011 年开始，公司新建市政工程项目采用代建模式，公司与宣城市财政局签订代建工程项目建设管理协议书（以下简称“代建协议”），根据代建协议，宣城市财政局应在项目建设过程中拨付给公司代建项目的实际工程款、代建项目款应计利息（按照实际发生的工程款项目所占用的资金金额，比照同期银行贷款基准利率上浮 20%，乘以实际占用时间），并按项目工程款的 6% 支付公司工程管理费。2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别获得代建项目工程管理费 1.75 亿元、2.77 亿元和 3.96 亿元和 0.54 亿元。代建模式的实施，不仅可以保证公司一定的代建收入，还可以使公司及时获得上级财政资金，保障了项目的顺利推进。

#### (4) 其他

根据国务院令 512 号文件及《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》（财税[2011]70 号），公司获得的应计入收入总额的财政性资金在计算应纳税所得额时可从收入总额中减除。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持，且具备一定的持续性；对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障。

#### 4. 人员素质

公司董事长彭斌，男，生于 1966 年 10 月，大专学历，会计师，曾任安徽飞彩（集团）有限责任公司会计、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职务，现任公司董事长、副总经理。

公司总经理王翔，男，生于 1965 年 12 月，本科学历，高级审计师，曾任宣城市审计局干部、科员、科长、经济责任审计局局长、市审计局副局长，宣城市中小企业融资担保有限公



公司董事长、法定代表人，宣城市国诚投资担保有限公司董事长、法定代表人，宣城市国诚典当有限公司董事长、法定代表人，宣城市国有资产投资有限公司副总经理，现任公司总经理。

截至2016年3月底，公司合并范围拥有在职员工414人，其中拥有高级职称人员13人，占比3.14%，拥有中级职称人员30人，占比7.25%，拥有初级职称人员33人，占比7.97%。按学历构成划分，本科及以上学历50人，占比12.08%，大专以上学历68人，占比16.43%；按年龄结构划分，30岁以下的245人，占比59.18%，30-50岁的157人，占比37.92%，50岁以上的12人，占比2.90%。

整体看，公司高层管理人员文化素质较高，相关管理经验丰富；公司在职人员趋于年轻化，构成与公司业务特征相符，能够满足日常工作需要。

## 六、公司管理

### 1. 法人治理结构

公司出资人为宣城市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”），公司为代表政府进行城市基础设施建设及运营的企业法人。公司按照现代企业制度组建，根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规制定了《公司章程》。根据《公司章程》规定，公司设董事会，监事会和总经理。

公司设董事会。董事会由5人组成，其中职工代表2人，职工代表由职工代表大会选举产生，董事会其余成员由宣城市国资委任免。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名，由市国资委从董事会成员中指定。公司法定代表人由具有董事身份的总经理担任，由市国资委根据市委、市政府的决定提名。

公司设监事会。监事会由5人组成，其中职工代表2人，职工代表由职工代表大会选举产生，其余3名成员由市国资委任免。监事任期3年，任期届满连选可以连任。监事列席董事会会议。监事会设主席1人，由市国资委从监事会

成员中指定。

公司设总经理1人，总理由董事会根据市国资委的提名聘任或解聘，经市国资委同意，公司的董事会成员可以兼任总经理。公司实行董事会领导下的经理负责制，总经理对董事会负责，负责公司日常工作。

公司的内部管理机构为五部一室：财务融资部、项目工程部、资产运营部、投资管理部、审计监察部和综合办公室。

### 2. 管理水平

公司通过明确各部门的岗位职责，完善内部管理制度、资金管理制度、考勤制度和印章管理制度，为公司的良好运营提供了制度保障。

内部管理方面，公司建立了党组会议、董事会会议、监事会会议、董事长办公会议、总经理办公会议、职工会议等会议制度；制定了学习制度、保密制度、文书处理制度、督办制度、接待制度等。

财务管理方面，公司财务实行“统一制度、统一审批、统一核算”的管理办法。各项经费支出、项目资金支出、资金调动等涉及支出的资金全部由公司董事长审批，未经总经理审批的，公司财务融资部一律不得拨出资金。

对子公司管控方面，公司本部对下属子公司管控力度较强。公司本部全面负责下属全资及控股子公司的融资，公司全资及控股子公司的所有高管均由公司委派；公司通过委派董事及监事的形式参与参股公司的管理。

整体看，公司法人治理结构较为完善，内部管理能够满足公司日常经营需求。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

2013~2015年，公司营业收入波动增长，分别为15.08亿元、12.18亿元和16.26亿元。其中项目建设管理费和土地出让收入为公司收入的最主要来源，分别占2015年营业收入的24.81%和69.42%，粮油销售、宾馆客房及餐饮、

驾驶培训、典当、担保及其他收入合计占 5.77%。2016 年 1~3 月，公司营业收入 10.17 亿元，其中土地出让收入 9.47 亿元，占营业收入的 93.12%，另有零星其他收入。

公司主要承担宣城市的基础设施建设，2011 年之前的建设项目作为公司自建项目在公司在建工程科目反映。除财政拨款部分项目的配套资金外，公司还通过财政拨款的建设资金补助（在营业外收入中体现）和土地资产注入平衡建设资金需求。2011 年，根据公司与宣城市财政局共同签订的《代建工程项目建设管理协议书》，公司未来承担的城市基础设施建设将主要通过代建模式进行，政府除支付公司在建设代建项目过程中实际发生的项目工程款，以及代建项目款应计利息（按照实际发生的项目所占用资金金额，比照同期银行贷款基准利率上浮 20%，乘以自资金实际占用时间）外，还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，2013~2015 年及 2016 年 1~3

月，公司分别获得项目建设管理费收入 1.75 亿元、2.77 亿元、3.96 亿元和 0.54 亿元，计入营业收入。

公司土地出让收入主要是处置存货中土地储备获取的收益（公司土地储备来源有二，一为政府以资产注入形式向公司注入的土地资产，二为公司通过自行收购取得的土地）。公司存货中土地均已取得土地证，可通过宣城市土地储备中心挂牌交易或协议转让实现土地出让收益。2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别获得土地出让收入 11.80 亿元、8.02 亿元、11.09 亿元和 9.47 亿元，毛利率分别为 8.14%、13.60%、7.04% 和 6.66%。受土地取得成本及出让价格波动影响，公司土地出让业务毛利率波动大。

除上述业务外，公司还从事宾馆餐饮、驾驶培训、典当、担保等业务的经营，目前总体收入规模较小，但可产生持续的经营性收入和现金流。

表2 公司主营业务收入构成、毛利率情况

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (万元)	毛利率 (%)
土地出让	117991.79	8.14	80203.74	13.60	110927.57	7.04	94688.19	6.66
项目建设管理费	17459.16	100.00	27711.17	100.00	39648.01	100.00	5371.95	100.00
粮油销售	6485.98	1.16	6360.15	10.58	4098.06	4.70	264.82	30.44
宾馆客房及餐饮	2708.64	80.56	2660.21	77.24	2671.60	73.52	564.77	73.99
驾驶培训	1436.52	41.57	1135.15	15.97	1295.25	50.41	242.39	45.81
典当	929.85	100.00	102.14	100.00	125.01	100.00	29.05	82.10
担保	158.18	100.00	1030.58	100.00	903.72	100.00	482.05	12.06
其他	554.21	40.40	720.20	4.51	121.81	25.19	37.86	-1398.92
<b>合计</b>	<b>147724.34</b>	<b>21.14</b>	<b>119923.36</b>	<b>35.60</b>	<b>159791.04</b>	<b>32.12</b>	<b>101681.08</b>	<b>11.65</b>

资料来源：公司审计报告及公司提供

## 2. 业务运营

### (1) 项目建设

作为宣城市政府开发建设项目和市属国有资产运营的投融资平台，公司承担了较多的城市基础设施建设。近年，公司相继建成了宣城市水阳江大道、城市二级路网、鳌峰东路延伸、市医院门诊综合楼、宛溪河综合治理（一期）、宣城市国有资产投资有限公司

梅溪公园、敬亭山整治建设、宣狸路改建、城乡路网等一批重大基础公益性项目；启动和促进了扬子鳄湖水环境综合治理、向阳大道、环城大道、合工大宣城校区、保障房建设等重点项目，全力支持市重大项目建设的资金需要。

2011 年以前，公司开工建设的项目作为公司自建项目在公司在建工程科目反映，这部分

项目完工后将转入固定资产。对于自建项目，公司主要通过宣城市政府拨付的建设资金（体现在营业外收入科目）平衡资金需求。

截至 2015 年底，公司主要自建项目为水阳江综合治理工程，项目总投资 27.15 亿元。截至 2015 年底已完成投资 23.16 亿元，并完工验收，结转至固定资产科目。

对于 2011 年以后开工的项目，公司与宣城市财政局签订的《代建工程项目建设管理协议书》，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。2013~2015 年及 2016 年 1~3

月，公司分别获得项目建设管理费收入 1.75 亿元、2.77 亿元、3.96 亿元和 0.54 亿元。同期，公司代建项目获得政府回款 14.58 亿元、38.82 亿元、59.85 亿元和 7.18 亿元，其他尚未回款金额计入长期应收款科目。

截至 2016 年 3 月底，公司在建的代建项目主要有 5 个，总投资合计 97.27 亿元，截至 2015 年底累计完成投资 39.33 亿元；拟建项目 3 个，总投资合计 25.78 亿元。

总体看，近几年公司代建项目工程逐步完工，代建管理费收入持续提高；公司拟建、在建项目较多，未来几年投资规模较大，对公司形成一定的资金压力；但拟建项目均采用代建模式，可根据工程进度获得政府资金投入，并实现稳定的代建管理费收入；加之公司土地出让收入的增加以及政府建设资金补贴收入的持续获得，可有效缓解公司项目融资压力。

表3 截至2016年3月底公司代建模式下主要在施及拟建项目情况（单位：亿元）

项目情况	项目名称	总投资	截至 2016 年 3 月底累计完成投资
在施项目	公租房及棚户区改造	25.85	12.31
	合工大宣城校区	20.20	10.32
	宣古路改建工程	7.00	4.10
	宣城市北门棚户区改造	34.75	10.50
	澄江新村	9.47	2.10
拟建项目	宣城市城市试点区域地下综合管廊项目	8.66	--
	宣城市社会福利中心建设项目	8.57	--
	宣城市公共停车场和智能化系统建设项目	8.55	--
	合计	123.05	39.33

资料来源：公司提供

注：部分在施微小项目未计入上表。

## （2）土地出让业务

为提升公司的基础设施建设投融资能力，平衡未来建设资金需求，宣城市自公司组建以来多次向公司注入土地资产，同时公司近几年也加大了自购土地使用权的储备力度，当前公司已拥有了较大的土地储备规模。公司获取的政府注入土地按照评估价值入账，自购土地按照购买成本入账。截至 2016 年 3 月底公司储备土地合计 512.43 万平方米，账面价值合计 120.99 亿元，全部为国有出让用地，土地用途

主要为住宅、商业用地，并均已办理了土地使用权证，预计将为公司带来可观的土地出让收益。

公司土地储备收益主要通过宣城市土地储备中心挂牌交易或协议转让取得。根据宣城市人民政府宣政秘[2010]342 号《关于市国投公司土地收益处置的批复》，公司收储土地出让收入全额归公司所有。2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别获得土地出让收入 11.80 亿元、8.02 亿元、11.09 亿元和 9.47 亿元。公司土地

储备规模大，有望为公司带来可观的土地出让收益。但受土地获取成本上升及出让价格波动影响，公司盈利能力波动较大。

表 4 公司 2013~2016 年 3 月土地出让情况（单位：万平方米、亿元）

年份	地块位置	面积	总价	土地用途
2012 年	宣城经济技术开发区飞彩办事处莲西社区	4.57	1.19	商服
	市区鳌峰中路 6 号	0.51	0.33	商服
	九州大道以西、鳌峰中路以南	6.34	3.90	商服
	宣城经济技术开发区宣兴路以南、西城路以西	7.36	0.13	工业
	宣城经济技术开发区宣兴路以南、西城路以西	9.58	0.17	工业用地
	市区宣泾路 53 号	1.49	0.11	住宅、其他商服
	梅溪路以南、水阳江大道以东	2.79	0.17	工业
	<b>合计</b>	<b>32.63</b>	<b>6.00</b>	--
2013 年	宝城路以南	3.13	1.13	住宅
	市区鳌峰办事处绿锦村	27.13	9.95	商服
	宣向大道东，绕城路北，芋山路西，夏湾路南	2.95	0.72	住宅商服
	<b>合计</b>	<b>33.21</b>	<b>11.80</b>	--
2014 年	莲塘路以南、鸿越大道以西	7.74	1.64	商服住宅
	宝城路以南	0.52	0.19	住宅
	宣城经济技术开发区	9.20	3.85	商服
	日新路以南、鸿越大道以东	1.32	0.55	商服住宅
	市区鳌峰东路与芜屯路交叉口西北角	0.37	0.41	商服
	市区龙川路以东，建材路南	2.74	1.38	住宅商服
	<b>合计</b>	<b>21.89</b>	<b>8.02</b>	--
2015 年	昭亭南路以东，水阳江大道以南，薰化路以西	11.36	6.85	商服住宅
	阳德路以南，水阳江大道以西，建材路以北	10.02	4.24	住宅
	<b>合计</b>	<b>21.38</b>	<b>11.09</b>	--
2016 年 1~3 月	市郊皖宁口水库以东	4.00	0.47	商服
	市区昭亭南路与水阳江大道交叉口	3.52	0.75	其他商服
	市区昭亭南路以东、水阳江大道以南、薰化路以西	13.83	8.25	住宅商服
	<b>合计</b>	<b>21.35</b>	<b>9.47</b>	--

资料来源：公司提供

### （3）其他经营性收入

除上述业务外，公司还从事宾馆餐饮、粮油销售、驾驶培训、典当、担保等业务的经营，2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别获得上述业务收入合计 1.23 亿元、1.20 亿元和 0.92 亿元和 0.16 亿元，其中 2015 年大幅减少主要系生产线检修停产粮油销售收入减少所致。公司其他业务目前总体收入规模较小，可产生持续的经营性收入和现金流。

### 3. 未来发展

宣城市正处于经济水平优化、提升、跨越的关键时期。公司将继续以推动资产整合为核心，加强公司经营管理，极力保障和推动城市建设发展。

公司中长期战略目标主要为：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服务设施建设，同时积极响应《规划》中“一轴双核两翼”的部署思想，积极配合宣城市重点打造和承接的汽车零部件、机械



电子、建材原材料等十大主导产业，为宣城市经济发展做出最大贡献；积极收储优质土地并逐步实现自主经营、自主开发功能。公司将通过优质资产的整合和配置，积极合理地经营，实现自身进一步发展的需求。

整体看，公司的经营主旨为地区公益性基础设施建设，目前公司的主要收入由代建工程收入、土地出让收入构成，土地出让金返还等政府补贴收入为公司利润的主要来源。从目前看来，皖江城市带承接产业转移效应的发挥有望带动宣城市政府财政收入规模显著扩大，对公司建设资金形成有力支撑。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年财务报表均已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。2016 年一季度财务数据未经审计。

截至 2015 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 13 家，其中一级子公司 9 家，包括：宣城交投、国诚担保、宣城宾馆、融资担保公司、国诚典当、梅溪驾校、文房四宝公司、粮食储备库和宣城应收。2013 年，公司新纳入合并范围二级子公司 1 家—宣城市宜宾酒店管理有限公司（新设立子公司，公司持股 100%）。2014 年，公司新纳入合并范围一级子公司 1 家—宣城应收（新设立子公司，公司持股 100%）。2015 年，公司合并范围减少一级子公司 1 家宣城市国投建设开发有限公司，二级子公司 1 家宣城市敬亭轩商贸有限公司。2016 年 1~3 月，公司合并范围无变化。2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司合并范围有一定变化，但由于变化子公司规模较小，财务报表具有可比性。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 374.40 亿元，所有者权益合计 206.52 亿元；2015 年公司合并口径实现营业收入 16.26 亿元，利润总额 12.09 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额

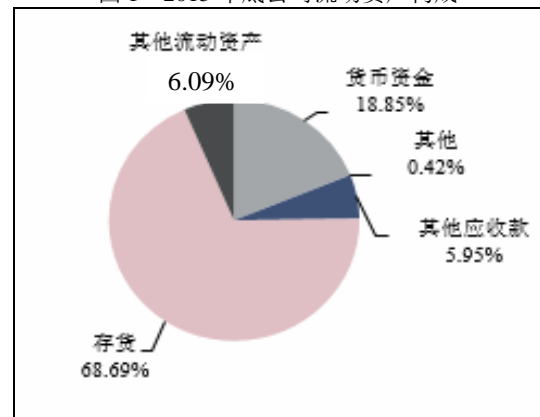
372.19 亿元，所有者权益合计 206.05 亿元；2016 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 10.17 亿元，利润总额 -0.67 亿元。

### 2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产规模快速增长，年均复合增速达到 16.35%，截至 2015 年底为 374.40 亿元，主要源自流动资产中货币资金、其他应收款、存货、其他流动资产和非流动资产中固定资产和长期应收款的增长，资产整体构成上基本保持了流动资产和非流动资产各半的格局。

2013~2015 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长 13.04%，主要源自货币资金、存货、其他应收款和其他流动资产的增长。截至 2015 年底，公司流动资产合计 190.10 亿元，占比较大的科目为存货（占比 68.69%）、货币资金（占比 18.85%）、其他流动资产（占比 6.09%）和其他应收款（占比 5.95%）。

图 1 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金波动中有所增长，年均增长 7.69%，三年分别为 30.90 亿元、14.08 亿元和 35.84 亿元。2015 年公司货币资金同比增长 154.58%，主要系新增借款和其他融资金额较大所致，其中受限资金 3.60 亿元，系子公司融资担保公司缴存银行的担保业务存出保证金 1.20 亿元和质押给中信银行的定期存单 2.40 亿元。

2013~2015 年，公司存货不断增长，年均

复合增长 11.56%。截至 2015 年底，公司存货为 130.58 亿元，其中土地储备为 129.83 亿元，占 99.43%。截至 2015 年底公司储备土地合计 533.77 万平方米，账面价值 129.83 亿元，其中 105.88 亿元的土地已被抵押，抵押率为 81.55%。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 79.27%，截至 2015 年底为 11.30 亿元，其中计提坏账准备 1.44 亿元。2015 年较 2014 年公司其他应收款大幅上升 69.62%。按照账龄分析法计提坏账准备的其他应收款 4.33 亿元，共计提 0.85 亿元，一年以内的占 59.90%，1~2 年的占 22.86%，2~3 年占 6.39%，3~4 年占 0.09%，4~5 年占 1.81%，5 年以上的占 8.95%；按照单项计提坏账准备的其他应收款 0.59 亿元，其中公司应收股东宣城市国有资产监督管理委员会款项因公司计提政策计提 0.59 亿元，计提比例 85.44%。截至 2015 年底公司其他应收款账面余额中主要系宣城市政府相关机构的往来款，根据宣城市人民政府于 2016 年 2 月 1 日出具宣政【2016】4 号《关于宣城市国有资产投资有限公司应收政府相关单位款项的意见》，宣城市人民政府承诺应收宣城市人民政府款项于 2016~2019 年期间安排专项偿付资金保障相关款项的全额偿还。

表5 公司其他应收款账面余额主要构成(单位:万元)

往来单位	金额	占其他应收款账面余额比例(%)
宣城市人民政府	17239.26	13.53
宣城市公路管理局	12793.39	10.04
宣城市开发区财政局	12400.00	9.73
宣城锦润投资置业有限公司	12000.00	9.42
宣城市彩金湖新区管委会	11000.00	8.63
<b>合计</b>	<b>65432.65</b>	<b>51.35</b>

资料来源:公司审计报告

2013~2015 年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长 798.58%，截至 2015 年底为 11.57 亿元。2015 年较上年增长 63.37%，主要系公司购买大量短期理财产品所致。

近三年，公司非流动资产快速增长，年均

复合增长 20.09%，截至 2015 年底合计 184.29 亿元，主要系长期应收款和固定资产增加所致。从构成看，公司非流动资产主要由可供出售的金融资产、长期应收款、固定资产和在建工程构成，2015 年底占比分别为 4.76%、24.09%、57.33%和 7.87%。

近三年，公司可供出售的金融资产快速增长，年均复合增长 230.14%，截至 2015 年底合计 8.77 亿元，主要系公司购买的股票和企业股权。

近三年，公司长期应收款快速增长，年均复合增长 39.26%，截至 2015 年底为 44.40 亿元，主要系公司代建项目工程款大幅增加所致。公司长期应收款主要由代建项目工程款及应收参股高速公路公司项目资本金构成。根据宣城市人民政府于 2016 年 2 月 1 日出具宣政【2016】4 号《关于宣城市国有资产投资有限公司应收政府相关单位款项的意见》，宣城市财政局将在 2016~2019 年按照项目进度支付工程款。

近三年，公司固定资产规模快速增长，年均复合增长 31.94%，主要系由在建工程中自建项目完工转入所致，其中 2014 年转入 25.83 亿元，2015 年转入 23.35 亿元。截至 2015 年底固定资产原值为 112.83 亿元，其中主要由市政设施 110.25 亿元、房屋及建筑物 2.09 亿元构成，公司固定资产累计折旧 7.18 亿元，固定资产账面价值 105.66 亿元。

2013~2015 年，公司在建工程快速下降，年均复合下降 32.86%，主要由于在建工程项目完工转入固定资产所致。截至 2015 年底，公司在建工程 14.50 亿元，主要在建项目为宣泾路工程、宣狸路工程和大中修等。

截至 2016 年 3 月底，公司资产合计 372.19 亿元，较上年底下降 0.59%，主要是存货和其他流动资产有所减少所致。从结构来看，流动资产占比 49.59%，非流动资产占比 50.41%，流动资产占比略有下降。截至 2016 年 3 月底，公司货币资金合计 44.58 亿元，较上年底增长 24.41%，主要为新增借款金额较大；公司应收账款为 4.56

亿元，较上年增加543.97%，主要系截至2016年3月末土地收储款尚未结算，应收账款前五名的应收账款合计金额4.28亿元，占应收账款总额比例为93.76%，较为集中；公司其他应收款12.57亿元，较上年增长11.17%，主要系与宣城市人民政府、宣城市公路管理局等单位的往来金额；公司存货合计121.78亿元，较上年下降6.74%，主要是2016年1~3月土地出让所致；公司其他流动资产0.97亿元，较2015年底减少91.58%，主要系2015年末购买的短期银行理财产品到期收回所致。截至2016年3月底，公司长期应收款45.75亿元，较2015年增长3.06%，主要系在建项目工程款大幅增加所致；公司在建工程16.56亿元，较上年增长14.21%，主要原因是宣泾路、宣狸路等工程持续投入所致。

总体看，近三年公司资产规模快速增长，资产构成中存货、固定资产和长期应收款占比较高，存货中较大规模的土地已用于抵质押，整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益负债

#### 所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益不断增长，年均复合增长11.04%，主要源于公司资本公积和未分配利润的增长。截至2015年底公司所有者权益合计206.52亿元，其中实收资本和资本公积分别占9.69%和51.67%，盈余公积和未分配利润分别占3.27%和35.36%，少数股东权益占0.07%，公司所有者权益稳定性尚可。近三年，公司资本公积有所增长，年均复合增长7.61%，主要系公司持续收到市财政拨入的项目建设资金所致。截至2015年底，公司资本公积106.64亿元。

截至2016年3月底，公司所有者权益合计206.05亿元，较上年底持平。截至2016年3月底，公司资本公积106.85亿元，较2015年底增长0.19%，主要系政府对子公司交投公司的道路补贴资金。从结构来看，公司所有者权益较上年底变化不大。

整体来看，公司所有者权益持续增长，且稳定性较好。

#### 负债

近三年，公司负债总额快速增长，年均复合增长24.06%，主要源自非流动负债的增长。截至2015年底公司负债合计167.87亿元，其中流动负债占28.36%，非流动负债占71.64%。公司非流动负债占比逐年下降，但整体负债结构中仍以非流动负债为主。

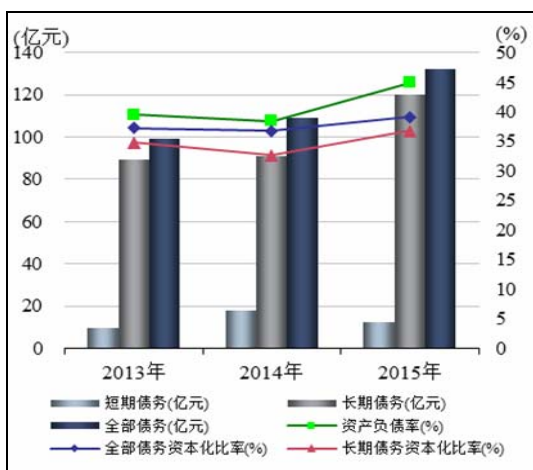
2013~2015年，公司流动负债快速增长，年均复合增长56.50%，截至2015年底为47.60亿元，主要以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，占比分别为69.44%和21.02%。2013~2015年，公司其他应付款波动幅度较大，三年分别为7.46亿元、5.85亿元和33.06亿元，主要为与关联单位及宣城市政府部门的往来款和借款。同期，一年内到期的非流动负债年均复合增长2.54%，截至2015年底为10.00亿元，主要系一年内即将到期的长期借款。

2013~2015年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长15.83%，截至2015年底，公司非流动负债为120.27亿元，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成，占比分别为51.23%、19.12%和29.52%。2013~2015年，公司长期借款波动幅度较大，截至2015年底为61.61亿元，其中以土地使用权抵押取得的银行借款合计54.14亿元，另有保证借款4.00亿元、质押借款1.86亿元和信用借款1.61亿元。2013~2015年，公司应付债券快速增长，年均复合增长51.66%，三年分别为10.00亿元、25.00亿元和23.00亿元，系2012年3月发行的公司债券10亿元和2014年3月发行的公司债券15亿元。2013~2015年，公司其他非流动负债快速增长，年均复合增长36.69%，截至2015年底为35.50亿元，较上年增加11.60亿元，系新增的融资款8.00亿元和保理融资款3.60亿元。融资款系公司与上海浦银安盛资产管理有限公司签订《股权回购协议》，对上海浦银安盛资产管理有限公司持有的宣城国投安盛投资有限公



司 80% 股权对应的股权回购款；回购期为上海浦银安盛资产管理有限公司出资 3 年后，年利率为 7.00%。保理融资款系公司与安徽中安商业保理有限责任公司签订《公开型有追索权国内保理合同》取得的 4.00 亿元保理融资款，保理标的为公司基于《宣城市国有资产投资有限公司关于合肥工业大学宣城校区建设项目投资建设与转让（BT）协议书》及补充协议中应收宣城市财政局的款项 10.00 亿元；合同有效期为 2015 年 11 月 2 日至 2018 年 11 月 2 日，年利率为 7.55%。本报告已将其其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务中，

图 2 2013~2015 年公司债务情况



资料来源：联合资信依据公司审计报告整理

公司债务规模随项目投入的增加快速增长，债务构成以长期债务为主。2013~2015 年，公司全部债务年均复合增长 15.44%。截至 2015 年底，公司全部债务为 132.37 亿元，其中短期债务占比 9.26%，长期债务占比 90.74%。2013~2015 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率平均值分别为 40.91%、37.66% 和 34.73%，2015 年三项指标分别为 44.84%、39.06% 和 36.77%，总体看，公司债务负担较轻。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额 166.13 亿元，较 2015 年底下降 1.04%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致。从构成结构看，流动负债占比 25.65%，非流动负

债占比 74.35%，流动负债占总负债比重较上年底有所下降。截至 2016 年 3 月底，公司其他应付款 32.16 亿元，较 2015 年底下降 2.70%，主要系与宣城市国投建设开发有限公司等单位的往来款有所减少；公司一年内到期的非流动负债为 7.62 亿元，较上年下降 23.82%；公司长期借款 65.06 亿元，较 2015 年底增长 5.61%。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务合计 133.24 亿元，较 2015 年底增长 0.66%；其中短期债务 9.87 亿元，占全部债务比为 7.41%，受一年内到期的非流动负债减少的影响，公司短期债务较 2015 年底下降 19.45%；长期债务 123.36 亿元，较 2015 年底增长 2.71%。截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 44.64%、39.27% 和 37.45%。

总体看，目前公司整体债务负担较轻。但未来公司承担的建设投入规模大，外部筹资规模将随项目建设的推进快速扩张，债务负担可能有所加重。

#### 4. 盈利能力

近三年，公司营业收入波动中有所增长，年均增速达到 3.83%，金额分别为 15.08 亿元、12.18 亿元和 16.26 亿元，公司营业收入主要来源于土地出让和代建项目产生收入。由于土地成本、出让价格波动和经营业务结构变化等影响，近三年公司营业利润率相应波动，分别为 20.61%、29.97% 和 25.91%。

2013~2015 年，公司管理费用年复合增长 22.46%，三年分别为 1.97 亿元、2.76 亿元和 2.95 亿元，主要系公司固定资产增加较多，计提的折旧金额增加所致；同期，公司财务费用快速增长，三年分别为 2.98 亿元、3.34 亿元和 3.88 亿元。近三年公司在建工程转固规模较大，相应贷款利息停止资本化，导致计入财务费用的利息支出金额增加。2013~2015 年，公司期间费用波动中有所上升，期间费用率由 2013 年的 34.19% 上升至 2015 年的 44.19%，公司期间费



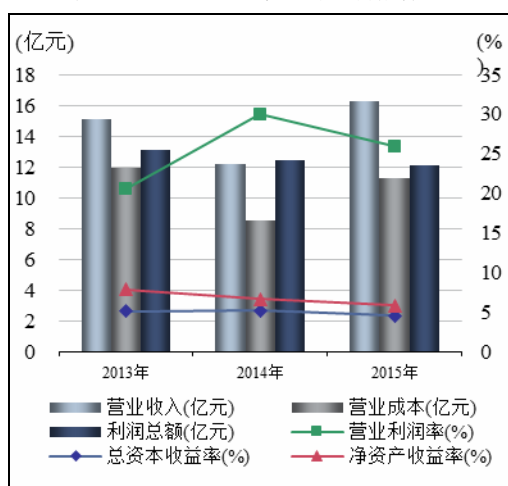
用控制能力有待提高。

2013~2015年，公司获得投资收益分别为1.05亿元、1.01亿元和1.16亿元，主要来自参股高速公路投资收益。

2013~2015年，公司营业外收入分别为14.34亿元、14.31亿元和14.12亿元，主要是根据资金归集办法收到的土地出让金返还以及项目建设配套资金。

2013~2015年，公司利润总额有所下降，分别为13.12亿元、12.43亿元和12.09亿元，营业外收入构成公司利润的主要来源，公司利润对政府补返还及配套资金依赖大。

图3 2013~2015年公司盈利指标



资料来源：联合资信依据公司审计报告整理

从盈利指标来看，近三年公司总资产收益率波动中有所下降，净资产收益率持续下降，三年均值分别为5.72%和7.52%，2015年公司总资产收益率、净资产收益率分别为4.55%和5.85%。因2015年公司净利润下降，且同时公司净资产规模大幅上升导致盈利指标下降。

2016年1~3月，公司营业收入10.17亿元，其中土地出让收入9.47亿元，占营业收入的93.12%；同期，公司营业成本8.98亿元；公司期间费用率23.78%，较2015年下降20.41个百分点。2016年1~3月，公司营业外收入为0.49亿元。同期，利润总额为-0.67亿元。

总体看，近年来，公司经营收入规模波动中有所增长，但受土地出让业务成本上升影

响，公司整体盈利能力尚可；公司利润对政府补助依赖大。

### 5. 现金流

近三年，公司经营活动现金流入规模波动下降，三年分别为36.53亿元、30.08亿元和31.07亿元，年均复合减少7.79%，其中收到其他与经营活动有关的现金流入在构成中占比较大。近三年公司现金收入比分别为98.02%、98.49%和93.63%，现金收入实现质量波动中有所下降。近三年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为21.75亿元、18.08亿元和15.84亿元，主要反映了政府对公司的土地出让金返还和政府补助。2013~2015年，公司经营活动现金流出小计分别为24.37亿元、28.05亿元和15.08亿元。公司经营活动现金流出主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成，主要反映了公司自购土地支付的现金。近三年，公司经营活动现金净流量波动上升，分别为12.16亿元、2.03亿元和15.99亿元。总体看，近年政府对公司的资金支持规模大，公司经营活动现金流量充足。

2013~2015年，公司投资活动现金流入规模较小，分别为1.05亿元、4.47亿元和10.32亿元；公司投资活动现金流出量分别为27.96亿元、26.59亿元和47.46亿元，公司投资活动流出主要由购建固定资产、无形资产支付的现金构成，系在建工程投入及无形资产增加所致。近三年，公司投资活动现金净流量持续为负值，分别为-26.90亿元、-22.12亿元和-37.13亿元，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。

2013~2015年，公司筹资活动现金流入主要由取得借款收到的现金及发行债券收到的现金构成，三年分别为36.04亿元、30.33亿元和79.81亿元；筹资活动现金流出主要由偿还债务本息支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金构成，三年分别为9.95亿元、27.35亿元和39.32亿元。近三年，公司筹资活动现金流量净额表现为净流入，分别为26.09亿元、2.98亿

元和40.49亿元。

2016年1~3月,公司经营活动产生的净流量为流入态势,合计5.74亿元,其中销售商品、提供劳务收到的现金5.84亿元,收到其他与经营活动相关的现金6.57亿元(主要为土地出让金返还、资金往来等),支付其他与经营活动有关的现金6.32亿元;投资活动产生的现金流量净额转为正,合计1.52亿元,其中收回投资收到的现金12.15亿元(主要系理财产品到期收回的款项),购买固定资产、无形资产等支付的现金8.76亿元;筹资活动产生的现金流合计1.48亿元,其中,取得借款收到的现金9.50亿元,偿还债务支付的现金3.61亿元,分配股利、利润或偿付利息支付的现金4.41亿元。

总体看,得益于政府的大量资金支持,公司经营活动现金流量充足,但尚不能满足公司投资需求。同时受项目建设增长带动,近三年,公司整体筹资流入规模较大,受投资规模影响未来有进一步快速增长的可能。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力看,2013~2015年公司流动比率和速动比率逐年下降,三年均值分别为587.08%和164.93%,2015年分别为399.35%和125.05%,较2014年底有所下降;截至2016年3月底,公司流动比率和速动比率分别为433.17%和147.37%,较2015年底有所上升。受经营活动现金流净额波动上升和流动负债逐年上升影响,近三年公司经营现金流动负债比波动下降,分别为62.57%、7.73%和33.59%。总体看,公司短期偿债能力整体情况一般。

从长期偿债能力指标看,2013~2015年,公司EBITDA规模呈上升趋势,三年分别为17.71亿元、18.11亿元和18.59亿元。同期公司全部债务/EBITDA分别为5.61倍、6.01倍和7.12倍。考虑到政府对公司资金支持力度较大,公司整体偿债能力尚可。

截至2016年3月底,公司共获得各家商业银行授信额度合计为210.55亿元,已使用额度

178.65亿元,尚未使用额度31.90亿元,公司间接融资渠道较为通畅。

截至2016年3月底,公司对外担保金额合计为65.72亿元,为截至2016年3月底公司净资产的31.89%,担保比率较高,目前被担保单位经营正常。总体看,公司对外担保规模较大,存在较大或有负债风险。

表6 截至2016年3月底公司对外担保明细

(单位:万元)

被担保人	担保金额	担保到期日
宣城经济技术开发区建设投资有限公司	545886.78	2033-10-26
宣城市安居置业开发运营有限责任公司	30000.00	2019-12-15
宣城市晨兴建设投资有限公司	18000.00	2017-07-09
郎溪道其建设工程有限公司	10000.00	2017-04-07
宣城市安居置业开发运营有限责任公司	8174.35	2020-02-05
宣城市安居置业开发运营有限责任公司	8174.35	2019-09-17
郎溪道其建设工程有限公司	8000.00	2019-08-19
安徽省宣城中学	6000.00	2019-05-29
安徽宁宣杭高速公路投资有限公司	6000.00	2025-11-01
安徽恩龙园林股份有限公司	5000.00	2016-05-22
宣城市政建设集团有限公司	5000.00	2016-04-28
安徽宁宣杭高速公路投资有限公司	3538.00	2028-12-18
郎溪道其建设工程有限公司	2737.20	2018-01-24
安徽宁宣杭高速公路投资有限公司	650.00	2028-12-18
<b>合计</b>	<b>657160.68</b>	<b>--</b>

资料来源:公司提供

#### 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(机构信用代码为:G1034180200004070U),截至2016年7月18日,公司的信贷信息中含有未结清关注类贷款7笔和已结清关注类贷款7笔。其中未结清关注类贷款7笔和全部已结清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,该项目贷款资产质量认定为“关注类”,贷款均能按时偿还贷款本息,未发生预期情况。整体看,公司过往债

务履约情况良好。

#### 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及宣城市经济发展及财力状况，并考虑到宣城市政府对于公司资金注入、土地划拨、财政补贴等各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

### 九、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行额度 10 亿元，占 2016 年 3 月底公司长期债务的 8.11%，全部债务的 7.51%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.64% 和 39.27%，以 2016 年 3 月底财务数据为基础测算，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 46.09% 和 41.01%。本期中期票据发行后，公司债务负担将有所加重，但仍保持适宜水平。考虑到公司本期中期票据全部用于偿还银行贷款，公司实际债务负担将低于上述指标。

#### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 17.71 亿元、18.11 亿元和 18.59 亿元，为本期中期票据拟发行额度的 1.77 倍、1.81 倍和 1.86 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的覆盖能力较好。未来随着公司经营性收入增长带动主业盈利规模的持续扩大，以及财政资金的划拨，公司 EBITDA 将继续提高，对本期中期票据的保障能力有望增强。

2013~2015 年，公司经营活动流入量分别为 36.53 亿元、30.08 亿元和 31.07 亿元，为本期中期票据拟发行额度的 3.65 倍、3.01 倍和 3.11 倍，经营活动现金净流量分别为 12.16 亿元、2.03 亿元和 15.99 亿元，为本期中期票据拟发行额度的 1.22 倍、0.20 倍和 1.60 倍。公司

经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好，经营性净现金流对本期中期票据具备一定的保障能力。

### 十、结论

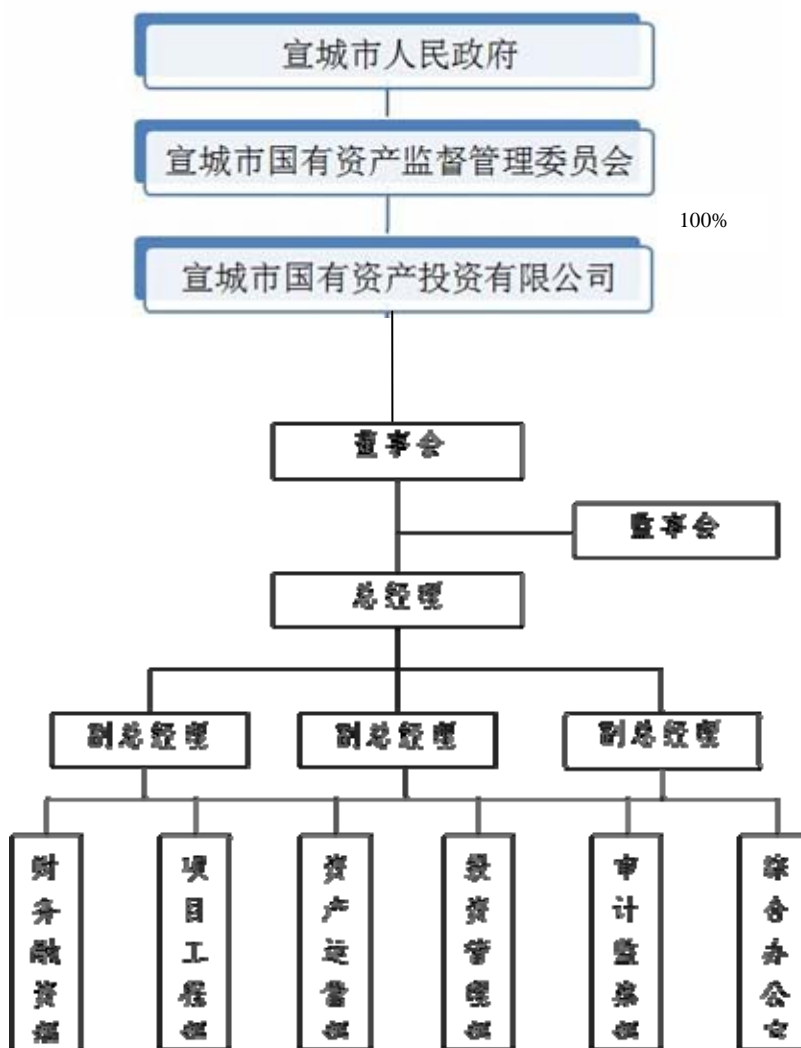
近年来宣城市经济迅速增长，地方财政实力不断增强，为公司营造了良好的外部发展环境。公司作为宣城市本级规模最大的政府性项目投融资建设主体和国有资产运营主体，在区域地理位置、产业发展环境、基础设施建设垄断经营、政府支持以及土地储备规模等方面具有突出优势。近年，政府对公司在资产注入、建设资金投入等方面给予了大力支持，公司资产、收入和利润规模持续快速增长。

2010 年 1 月，国务院正式批复同意《皖江城市带承接产业转移示范区规划》，宣城市作为承接产业转移示范区的先行区，将在长三角产业转移的契机中获得新的发展动力，经济和财政实力有望持续快速增长，公司面临较好的发展前景。公司享有宣城市本级财政建设性资金归集政策，未来随着宣城市财政实力的增强，政府对公司支持力度将持续加大，公司规模有望大幅增长，投融资能力将有所强化。

本期中期票据的发行对公司现有债务有一定的影响，但公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

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

附件 1 公司产权及组织机构图





**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	30.00	12.89	32.23	43.41
资产总额(亿元)	276.57	304.98	374.40	372.19
所有者权益(亿元)	167.49	187.71	206.52	206.05
短期债务(亿元)	9.84	18.00	12.26	9.87
长期债务(亿元)	89.49	90.80	120.11	123.36
全部债务(亿元)	99.33	108.80	132.37	133.24
营业收入(亿元)	15.08	12.18	16.26	10.17
利润总额(亿元)	13.12	12.43	12.09	-0.67
EBITDA(亿元)	17.71	18.11	18.59	--
经营性净现金流(亿元)	12.16	2.03	15.99	5.74
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	152.96	69.26	34.96	--
存货周转次数(次)	0.12	0.08	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	98.02	98.49	93.63	57.43
营业利润率(%)	20.61	29.97	25.91	11.57
总资本收益率(%)	5.97	5.25	4.55	--
净资产收益率(%)	7.82	6.61	5.85	--
长期债务资本化比率(%)	34.82	32.60	36.77	37.45
全部债务资本化比率(%)	37.23	36.69	39.06	39.27
资产负债率(%)	39.44	38.45	44.84	44.64
流动比率(%)	765.50	596.37	399.35	433.17
速动比率(%)	225.65	144.10	125.05	147.37
经营现金流动负债比(%)	62.57	7.73	33.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	6.01	7.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.65	3.01	3.11	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.22	0.20	1.60	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.77	1.81	1.86	--

注： 1.2016 年一季度财务数据未经审计； 2.本报告将其他非流动负债中有息债务调整至长期债务； 3.现金类资产中已扣除限制资金。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
<b>本期中期票据偿债能力</b>	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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+一年内到期的长期(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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：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 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

### 附件 4-3 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。

## 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 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。宣城市国有资产投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，如发现宣城市国有资产投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送宣城市国有资产投资有限公司、主管部门、交易机构等。

