

信用评级公告

联合〔2021〕6864号

联合资信评估股份有限公司通过对池州建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持池州建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，“19池州建设MTN001”“20池州建设MTN001”和“21池州建设MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十四日

池州建设投资集团有限公司

2021年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
19 池州建设 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 池州建设 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
21 池州建设 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 池州建设 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/10/18
20 池州建设 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/10/27
21 池州建设 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/03/08

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时尚处于存续期的债券；“21 池州建设 MTN001”期限为 3+2 年，表中所列到期兑付日假设投资者未行权

跟踪评级时间：2021 年 7 月 24 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

池州建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省池州市唯一一家负责土地整理和基础设施建设的市级平台企业，业务具有区域专营性。跟踪期内，池州市经济持续发展，公司持续获得政府在资产注入和政府补助等方面的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、未来投资压力较大等因素可能对公司信用水平造成不利影响。

未来，随着池州市经济水平和地方财政实力持续提升，公司代建业务及土地开发业务陆续确认收入，公司收入及盈利有望保持稳定。

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 池州建设 MTN001”“20 池州建设 MTN001”和“21 池州建设 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**2020 年，池州市实现完成地区生产总值 868.90 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.00%；完成一般公共预算收入为 66.90 亿元，同比增长 5.20%。
- 公司业务具有区域专营性。**公司作为池州市唯一一家负责土地整理和基础设施建设的市级平台企业，业务具有区域专营性。
- 公司持续获得外部支持。**2020 年和 2021 年一季度，公司分别收到池州市财政局拨付的补助资金 0.35 亿元和 0.40 亿元，均计入“营业外收入”；2020 年公司收到池州市国有资产监督管理委员会划拨的子公司股权和房产合计 1.83 亿元，2021 年一季度收到池州市国有资产监督管理委员会划拨的子公司股权合计 1.09 亿元，均计入“资本公积”。

关注

- 资产流动性较弱。**公司资产中存货和应收类款项占比较高，存货以存量土地为主，变现受区域土地市场行情影响大；应收类款项主要为应收的代建款、往来款和土地款，对资金占用较大。公司资产流动性较弱，整体资产

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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		1
		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

分析师：张丽 汪宜徽

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

质量一般。

2. 公司资本支出压力较大。截至 2021 年 3 月底，公司在建及拟建项目计划总投资 94.10 亿元，尚需投入 87.78 亿元，投资支出压力较大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.28	10.32	9.45	9.51
资产总额(亿元)	207.11	212.88	212.08	218.98
所有者权益(亿元)	126.80	129.60	131.80	133.98
短期债务(亿元)	4.48	9.77	6.72	0.78
长期债务(亿元)	18.17	18.85	21.73	25.61
全部债务(亿元)	22.65	28.62	28.45	26.39
营业收入(亿元)	9.40	9.74	8.97	2.85
利润总额(亿元)	2.72	2.51	2.16	0.80
EBITDA(亿元)	5.10	4.55	4.36	--
经营性净现金流(亿元)	-1.14	3.30	0.62	0.02
营业利润率(%)	33.57	34.14	38.67	21.85
净资产收益率(%)	2.14	1.91	1.63	--
资产负债率(%)	38.77	39.12	37.85	38.82
全部债务资本化比率(%)	15.16	18.09	17.75	16.46
流动比率(%)	723.53	653.77	888.97	1078.36
经营现金流动负债比(%)	-5.89	14.93	3.87	--
现金短期债务比(倍)	1.85	1.06	1.41	12.26
EBITDA 利息倍数(倍)	2.94	3.41	2.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.44	6.29	6.53	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	201.94	207.01	209.69	210.17
所有者权益(亿元)	126.19	128.70	130.78	129.85
全部债务(亿元)	22.65	28.62	27.85	25.85
营业收入(亿元)	9.29	8.88	8.03	1.13
利润总额(亿元)	2.54	2.26	2.24	0.66
资产负债率(%)	37.51	37.83	37.63	38.22
全部债务资本化比率(%)	15.22	18.19	17.56	16.60
流动比率(%)	447.01	424.61	465.53	579.70
经营现金流动负债比(%)	-5.07	0.98	13.14	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计

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 池州建设 MTN001	AA	AA	稳定	2020/12/28	喻宙宏 高志杰	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 池州建设 MTN001	AA	AA	稳定	2020/09/27	喻宙宏 高志杰	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 池州建设 MTN001	AA	AA	稳定	2020/06/22	喻宙宏 高志杰	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 池州建设 MTN001	AA	AA	稳定	2019/05/27	喻宙宏 高志杰	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

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池州建设投资集团有限公司（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。

池州建设投资集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于池州建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本 6.63 亿元，控股股东及实际控制人仍为池州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“池州市国资委”）。

跟踪期内，公司经营范围变更为：一般项目：市政设施管理；水资源管理；污水处理及其再生利用；对外承包工程；企业管理；广告设计、代理；国内货物运输代理（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）许可项目：矿产资源（非煤矿山）开采；城市公共交通；各类工程建设活动（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 14 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 212.08 亿元，所有者权益 131.80 亿元；2020 年，公司实现营业收入 8.97 亿元，利润总额 2.16 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 218.98 亿元，所有者权益 133.98 亿元；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.85 亿元，利润总额 0.80 亿元。

跟踪期内，公司注册地址变更为：安徽省池州市贵池区建设西路 109 号；法定代表人变更为汪伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券募集资金均用于偿还有息债务，其中，“19 池州建设 MTN001”募集资金已使用 4.80 亿元，“20 池州建设 MTN001”募集资金已使用完毕，“21 池州建设 MTN001”募集资金已使用 1.20 亿元。“19 池州建设 MTN001”在付息日正常付息，“20 池州建设 MTN001”和“21 池州建设 MTN001”尚未到首个付息日。

表1 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 池州建设 MTN001	5.00	5.00	2019/10/18	5 年
20 池州建设 MTN001	4.00	4.00	2020/10/27	5 年
21 池州建设 MTN001	3.00	3.00	2021/03/08	3+2 年

注：“21池州建设MTN001”附有发行人第3年调整利率选择权和投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

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。我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 年我国经济逐季复苏，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，我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

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我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%²，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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

²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。

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 年我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各级政府的高度重视。

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我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

投企业未来较长时间内仍将是我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/会议名称	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,我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,基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,我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,我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,池州市经济持续发展,固定资产投资稳定增长,财政实力有所增强,地方政府债务负担一般,公司经营发展的外部环境良好。

根据《池州市 2020 年国民经济和社会发展统计公报》,2020 年,池州市完成地区生产总值 868.9 亿元,按可比价格计算,较上年增长 4.0%。分产业看,第一产业增加值 88.3 亿元,增长 1.2%;第二产业增加值 382.8 亿元,增长 6.2%,其中全部工业增加值 316.7 亿元,增长 6.5%;第三产业增加值 397.8 亿元,增长 2.0%。三次产业结构比例由上年的 10.1: 44.2: 45.7 调整为 10.2: 44: 45.8。2020 年,池州市固定资产

投资(不含农户)同比增长 5.5%。其中,工业投资下降 0.7%,基础设施投资增长 17.6%,房地产开发投资增长 1.6%。

根据《关于池州市 2020 年预算执行情况和 2021 年预算草案的报告》,2020 年,池州市一般公共预算收入为 66.9 亿元,同比增长 5.2%,其中税收收入 45.05 亿元,占比 67.33%;一般公共预算支出 177.8 亿元,财政自给率为 37.63%,自给率低。同期,池州市政府性基金收入 46.05 亿元,政府性基金支出 84.69 亿元。2020 年底,池州市地方政府债务余额 77.7 亿元,其中一般债务 48.7 亿元,专项债务 29.0 亿元。

根据池州市人民政府网站数据,2021 年一季度,池州市实现地区生产总值 220.9 亿元,同比增长 20.2%。分三次产业看,第一产业增加值 11.7 亿元;第二产业增加值 100.7 亿元;第三产业增加值 108.5 亿元。2021 年一季度,池州市完成一般公共预算收入 22.4 亿元,同比增长 24.6%。

六、基础素质分析

公司是池州市唯一的市级土地整理和基础设施建设主体,业务具有区域专营性;跟踪期内得到政府在补助资金和资产注入方面的支持;征信记录良好。

1. 股权状况

跟踪期内,公司控股股东及实际控制人仍为池州市国资委。截至 2021 年 3 月底,公司注册资本 30.00 亿元,实收资本 6.63 亿元。

2. 企业规模和竞争力

公司是池州市唯一的市级土地整理和基础设施建设的主体,业务专营性强。

池州市主要的投资建设主体还包括安徽平天湖投资控股集团有限公司和安徽省江南产业集中区建设投资发展(集团)有限公司,业务区域分别在安徽省池州经济技术开发区(以下简称“池州经开区”)和皖江江南新兴产业集中区

（以下简称“江南产业集中区”），业务分工较为明确。

表4 截至2020年底池州市主要平台企业情况（单位：亿元）

企业简称	职能定位	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	全部债务
公司	池州市唯一的市级土地整理和基础设施建设的主体	212.08	131.80	8.97	2.16	28.45
安徽平天湖投资控股集团有限公司	池州经开区内唯一的基础设施建设和国有资产运营主体	78.41	49.04	4.20	1.25	21.51
安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司	江南产业集中区唯一的基础设施建设主体	79.73	58.61	7.98	0.57	13.87

数据来源：联合资信整理

3. 外部支持

2020年，公司收到池州市财政局拨付的补助资金0.35亿元；2021年一季度，公司收到池州市财政局为池州市委党校教学用房项目建设补助资金0.40亿元，均计入“营业外收入”。

2020年，公司收到池州市国资委划拨的池州市城建档案咨询服务有限公司、池州市安居住房租赁有限公司股权类资产和部分房产合计1.83亿元；2021年一季度公司收到池州市国资委划拨的池州市房地产测绘中心和池州市体育发展有限公司股权类资产合计1.09亿元，均计入“资本公积”。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码为：91341700750959843C），截至2021年7月6日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录。公司已结清关注类贷款29笔，均系国家开发银行根据其贷款标准分类所致，目前公司均按时偿还贷款本息，未发生逾期情况，相关贷款执行正常。

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，公司董事和组织架构发生变化，均为正常变动，未对公司经营造成重大影响；公司主要管理制度未无重大变化。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化；公司组织架构变更为：党群工作部、纪委、综合

办公室、战略投资部、资产经营部、工程建设部、安全环保部、风险合规部和计划财务部共9个职能部门。

治理结构方面，公司董事长及法定代表人由唐曙明变更为汪伟，其余董事也发生变更，新任董事的简历如下：

汪伟先生，1969年1月出生，大学学历；历任池州地区公路局技术员，池州行署交通局综合计划科科长、工程科副科长、科长，基建科科长，市交通运输局党组成员、总工程师，市公路管理局局长，池州交通能源集团有限公司党委书记、董事长；自2021年6月起任公司董事长及法定代表人。

刘俊先生，1972年7月生，本科学历，会计师；历任池州市财政局办事员、会计核算中心总稽核、副主任，池州城市经营投资有限公司副总经理，公司常务副总经理；现任公司董事、总经理。

吴葆春先生，1963年3月出生，大专学历；历任青阳县庙前中学教师，青阳县公安局科员、副科长、科长，公安分局局长、县局副局长，青阳县交通局局长、党组书记，池州市道路运输管理处处长、支部书记，池州交投党委副书记、纪委书记、监察专员；现任公司董事、党委专职副书记。

唐仪峰先生，1970年9月出生，本科学历，一级注册建造师，高级工程师；历任池州市汇川置业有限公司工程科长、工程经理，池州城市经营投资有限公司项目部副经理、经理及公司总经理助理，公司投资规划部经理，总经理助理；

现任公司职工董事、战略投资部经理。

方辉先生，1980年10月出生，本科学历，历任安徽安贵律师事务所律师，现任安徽安贵律师事务所律师、主任，并被聘为公司外部法务董事。

曹春果先生，1981年10月出生，硕士研究生学历；历任安徽省农村信用社联合社业务管理部员工、业务发展科副科长，信贷业务部副科长，信贷管理部副科长、信贷管理部资产管理科科长、高级业务经理，信贷管理部副总经理，现任池州九华农村商业银行行长，并被聘为公司外部财务董事。

王守胜先生，1966年12月出生，毕业于重庆交通大学公路与城市道路专业，合肥工业大学土木与建筑工程领域工程硕士、副教授、高级工程师；现任安徽交通职业技术学院土木工程系党总支委员、副主任，道路教研室主任兼党支部书记，并被聘为公司外部专家董事。

周盛红先生，1965年9月生，本科学历，历任安徽省地矿局312、326地质队水文地质员，安徽省地矿局326地质桩基处主任、队长助理、地勘公司经理、副队长，安徽省地矿局324地质队副队长，现任安徽省地矿局324地质队队长，并被聘为公司外部企业董事。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，公司主营业务收入同比有所增长，仍以委托代建收入和土地开发收入为主；2021年一季度公司新增工程施工业务，营业收入较2020年一季度大幅上升；受益于毛利率较高的土地开发收入增长，公司综合毛利率有所上升。

2020年，公司实现营业收入8.97亿元，同比下降7.90%，其中主营业务收入为8.88亿元，仍以委托代建收入和土地开发收入为主；公司其他业务收入主要为公司安置房销售及资产租赁收入，安置房销售业务持续性一般。2020年，公司主营业务毛利率38.94%，同比增长5.22个百分点，主要系公司毛利率较高的土地开发收入占比上升所致。

2021年1-3月，公司营业收入2.85亿元，较2020年1-3月增长114.89%，主要系2021年1-3月新增子公司安徽地质工程有限公司，其主营业务为工程施工业务，对外承接地质地基类施工，一季度实现收入1.30亿元；公司综合毛利率22.11%。

表5 2019—2021年一季度公司主营业务收入构成及毛利率（单位：亿元、%）

业务类型	2019年			2020年			2021年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发收入	2.28	27.34	77.98	3.02	33.96	82.65	0.30	10.53	93.27
委托代建收入	5.20	62.40	13.09	4.93	55.55	13.85	0.82	28.64	13.04
其他	0.86	10.26	41.29	0.93	10.49	30.33	1.73	60.83	14.06
合计	8.34	100.00	33.72	8.88	100.00	38.94	2.85	100.00	22.11

资料来源：审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

（1）土地开发业务

跟踪期内，公司土地开发业务收入有所增长，但回款较差。目前可供出售土地充足，但公司未来土地收益受土地出让进度和土地市场情况影响较大。

公司土地开发业务由本部负责。公司受池州市政府委托，对政府存量建设用进行开发

整理，土地开发成本由公司先行垫付，开发完成后进行出让。由于公司近年来整理的土地无地上附着物，无拆迁和安置成本，因此土地开发成本均较低（均在土地出让收入总额的25%以内），池州市财政局扣除相关规费后将土地收益划转至公司。土地开发业务收入不与土地使用权出让金挂钩。公司与池州市土地储备中心（以下简称“土储中心”）签署合作协议，受土储中心委

托开展土地开发工作，约定成本收益年终结算确定收入。

2020年，公司实现土地开发业务收入3.02亿元，同比增长32.28%；确认收入土地面积101.00亩，土地性质全部为商住用地。公司土地开发业务收到回款1.30亿元。公司土地开发业务毛利率82.65%，同比增长4.67个百分点。2021年1-3月，公司土地开发业务收入0.30亿元，毛利率93.27%。

截至2021年3月底，公司存量土地1342亩，账面价值38.50亿元（均已获得土地权证），土地性质全部为商住用地，已达到可出让状态。公司土地储备充足，未来计划陆续出让，但未来土地收益受土地出让进度和土地出让市场情况影响较大。

（2）委托代建业务

跟踪期内，公司委托代建业务收入规模同比有所下降，毛利率水平同比小幅上升；在建及拟建项目投资规模较大，公司未来投资压力较大。

公司受池州市政府委托建设城市基础设施建设项目。公司承担项目投资任务（投入计入“存货”），政府每年年底对项目投资金额结算，工期在一年以内的项目完工后结算，工期一年以上项目按照完工百分比确认收入，结算款一般按照工程投入金额的115%确认，所有项目完工后均移交政府，未收到回款计入“其他应收款”。

2020年，公司委托代建业务收入4.93亿元，同比下降5.19%，收到委托代建业务回款3.30亿元。公司委托代建业务毛利率13.85%，同比小幅上升。2021年1-3月，公司委托代建业务收入0.82亿元，毛利率13.04%。

截至2021年3月底，公司主要在建委托代建项目总投资17.20亿元，已投资6.32亿元，未来尚需投资10.88亿元。公司拟建项目模式与在建项目模式一致，包括池州长江公铁大桥项目和池州乌沙港码头建设项目，计划总投资分别为66.90亿元和10.00亿元。公司未来在建及拟建项目投资规模较大，投资压力较大。

表6 截至2021年3月底公司在建重大工程项目（单位：万元）

序号	项目名称	总投资	已投资	未来投资计划		
				2021年4-12月	2022年	2023年
1	主城区滨江片区生态修复工程	58000.00	7000.00	10000.00	18000.00	23000.00
2	白洋河下游段防洪修复工程	10000.00	3670.00	6330.00	--	--
3	池黄高铁池州段项目	104000.00	52500.00	15000.00	25000.00	11500.00
合计		172000.00	63170.00	31330.00	43000.00	34500.00

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来将打造成为以城市更新开发建设、交通基础设施建设投资为主业的专业化投资运营主体，此外，公司通过投资、控股、参股等方式布局发展相关产业，引领产业结构升级。一方面，公司与池州市经济开发区管委会签订战略合作协议，投资半导体产业园区定制化厂房建设；另一方面，通过股权投资，投资政府性引导基金和市场化基金，获取相对稳定的投资收益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年财务报表，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2021年1-3月财务数据未经审计。

截至2021年3月底，公司共有纳入合并范围的一级子公司14家。从合并范围变动来看，2020年，公司新增子公司6家（一级子公司4家、二级子公司2家），注销一级子公司1家；2021年1-

3月，公司新增一级子公司3家。新增或减少的子公司资产规模较小，对公司财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变化不大，仍以流动资产为主，其中存货和应收类款项规模较

大，对资金占用较大，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 212.08 亿元，较 2019 年底变化不大。从构成看，流动资产占 67.56%，非流动资产占 32.44%，公司资产仍以流动资产为主。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.32	4.85	9.45	4.46	9.21	4.21
应收账款	7.02	3.30	9.72	4.58	16.19	7.39
其他应收款	32.76	15.39	78.86	37.18	79.79	36.44
存货	87.35	41.03	38.66	18.23	39.63	18.10
流动资产	144.69	67.97	143.28	67.56	148.13	67.64
可供出售金融资产	12.40	5.83	12.73	6.00	12.73	5.81
长期应收款	9.67	4.54	9.41	4.44	9.65	4.41
固定资产	40.57	19.06	40.90	19.28	41.70	19.04
非流动资产	68.19	32.03	68.79	32.44	70.85	32.36
资产总额	212.88	100.00	212.08	100.00	218.98	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度整理

流动资产

截至2020年底，公司流动资产143.28亿元，较2019年底下降0.97%；公司流动资产主要由货币资金（占6.59%）、应收账款（占6.78%）、其他应收款（占55.04%）和存货（占26.98%）构成。公司货币资金中无受限资金，主要系银行存款。公司应收账款9.72亿元，较2019年底增长38.37%，主要系应收池州市财政局款项金额较大所致；公司应收账款前五名合计占应收账款的99.08%，集中度很高，主要为应收池州市财政局等政府单位委托代建款和土地出让款；公司累计计提坏账准备382.12万元。公司其他应收款较2019年底大幅增长140.72%至78.86亿元，主要系池州市土地收储中心收回公司存货中土地资产（账面价值47.20亿元）所致；从集中度看，公司其他应收款前五名合计占95.29%，集中度很高。公司存货38.66亿元，较2019年底下降55.74%，主要系2020年土地收储中心收回土地资产金额较大所致；公司存货由土地资产（占

99.65%）及库存商品（占0.35%）构成，土地资产主要包括天堂湖以西清溪河以东地块、秋浦河故道以北等地块；其中账面价值29.88亿元土地资产用于抵押。

表8 截至 2020 年底其他应收款欠款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	款项性质
池州市土地收储中心	49.72	62.05	土地款
池州市财政局	21.74	27.13	回购款/土地款
池州市九华机场建设投资有限公司	2.88	3.59	借款
池州市贵池区人民政府	1.20	1.50	借款
池州市教育投资置业有限公司	0.81	1.01	借款
合计	76.35	95.29	--

资料来源：公司审计报告

非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 68.79 亿元，较 2019 年底增长 0.88%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 18.50%）、长期应收款（占 13.68%）、长期股权投资（占 5.81%）

和固定资产（占 59.45%）构成。公司可供出售金融资产 12.73 亿元，较 2019 年底增长 2.61%，主要系公司增加对池州九华农村商业银行股份有限公司和池州中建材新材料有限公司的投资；公司长期应收款 9.41 亿元，较 2019 年底下降 2.62%，长期应收款主要为公司出借给池州市下属政府机构及国有企业有息债权，其中 2020 年新增对安徽省池州市兴济房地产开发有限公司（民营企业）0.16 亿元的长期应收款；公司固定资产 40.90 亿元，较 2019 年底变化不大，公司固定资产主要为公司持有的市政设施及房屋建筑物等资产。

截至2021年3月底，公司资产总额218.98亿元，较2020年底增长3.26%。其中，应收账款16.19亿元，较2020年底增长66.52%，主要系2021年一季度合并范围增加了安徽地质工程有限公司所致；公司其他资产科目较2020年底变动不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产 29.88 亿元，全部为土地资产，受限资产占资产总额的 13.65%，受限比例一般。

3. 负债和所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益结构变化较小，未分配利润占比较高，权益稳定性一般；公司负债总额小幅下降，以非流动负债为主；公司债务负担较轻。

所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益 131.80 亿元，较 2019 年底增长 1.70%；结构上，公司所有者权益仍以资本公积和未分配利润为主。公司资本公积 77.82 亿元，较 2019 年底变化不大，2020 年池州市政府向公司注入资产 1.83 亿元，计入“资本公积”，公司部分房屋建筑物被池州市国有资产监督管理委员会收回，相应冲减资本公积 1.81 亿元；公司未分配利润 42.42 亿元，较 2019 年底增长 4.32%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 133.98 亿元，较 2020 年底增长 1.65%，主要系公司收到池州市国资委划拨的池州市房地产测绘中心和池州市体育发展有限公司股权类资产合计 1.09 亿元。

表9 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	6.63	5.12	6.63	5.03	6.63	4.95
资本公积	77.80	60.03	77.82	59.05	78.92	58.90
盈余公积	4.50	3.47	4.72	3.58	4.50	3.36
未分配利润	40.67	31.38	42.42	32.19	43.51	32.48
所有者权益合计	129.60	100.00	131.80	100.00	133.98	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度整理

负债

截至 2020 年底，公司负债总额 80.27 亿元，

较 2019 年底下降 3.60%；从构成上看，公司负债仍以非流动负债为主。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	11.12	13.35	8.40	10.47	10.88	12.80
一年内到期的非流动负债	9.77	11.73	6.72	8.37	0.78	0.91
流动负债	22.13	26.58	16.12	20.08	13.74	16.16
长期借款	9.60	11.53	8.49	10.57	9.37	11.02

应付债券	9.25	11.11	13.25	16.50	16.25	19.11
长期应付款	42.29	50.79	42.29	52.69	42.29	49.75
非流动负债	61.14	73.42	64.15	79.92	71.27	83.84
负债合计	83.27	100.00	80.27	100.00	85.00	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度整理

截至2020年底，公司流动负债16.12亿元，较2019年底下降27.17%。公司其他应付款8.40亿元，较2019年底下降24.42%，主要系往来款减少所致；从构成上看，公司其他应付款主要为应付往来款（0.83亿元）、暂收款（3.65亿元）和借款（3.72亿元）。公司一年内到期的非流动负债6.72亿元，较2019年底下降31.26%，主要系一年内到期的应付债券下降较多。

截至2020年底，公司非流动负债64.15亿元，较2019年底增长4.93%。公司长期借款8.49亿元，较2019年底下降11.62%；从构成看，公司长期借款主要为国家开发银行的抵押及质押借款。公司应付债券13.25亿元，较2019年底增长43.25%，主要系公司发行“20 池州建设MTN001”所致。公司长期应付款42.29亿元，全部为政府置换债资金，用于置换公司一类债务（包括银行贷款和企业债券），该部分无需公司支付利息。

截至2021年3月底，公司负债总额85.00亿元，较2020年底增长5.89%。其中，公司其他应付款10.88亿元，较2020年底增长29.52%。公司应付债券16.25亿元，较2019年底增长22.64%，主要系公司发行“21 池州建设MTN001”所致。

截至2020年底，公司全部债务28.45亿元，较2019年底下降0.59%；从构成看，短期债务占23.61%，长期债务占76.39%，以长期债务为主。从债务指标来看，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37.85%、17.75%和14.16%，较2019年底分别下降1.27个百分点、下降0.34个百分点和提高1.46个百分点。

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	9.77	6.72	0.78
长期债务	18.85	21.73	25.61
全部债务	28.62	28.45	26.39
长期债务资本化比率	12.70	14.16	16.05
全部债务资本化比率	18.09	17.75	16.46
资产负债率	39.12	37.85	38.82

资料来源：根据公司审计报告和2021年一季度整理

截至2021年3月底，公司全部债务26.39亿元，较2020年底下降7.24%，其中，短期债务占2.94%，长期债务占97.06%。2021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38.82%、16.46%和16.05%，较2020年底分别提高0.97个百分点、下降1.30个百分点和提高1.89个百分点。

根据公司提供资料，2021年4—12月、2022年和2023年公司到期有息债务规模分别为0.78亿元、0.76亿元和1.45亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，期间费用规模有所上升，整体盈利能力一般。

2020年，公司实现营业收入8.97亿元，同比下降7.90%，主要系其他业务收入中安置房销售收入有所下降。同期，公司营业成本5.49亿元，同比下降14.30%，受营业成本跌幅大于营业收入跌幅影响，公司营业利润率38.67%，较2019年提高4.53个百分点。

从期间费用看，2020年公司期间费用1.93亿元，同比增长13.29%，主要系财务费用增长所致。同期，公司期间费用率为21.49%，较2019年提高4.02个百分点。

2020年，公司利润总额2.16亿元，同比下降13.91%，其中营业外收入0.36亿元，主要为

收到政府国有资本经营预算补贴(0.35 亿元)，公司利润总额对政府补助依赖性较低。

从盈利能力指标看，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 2.28%和 1.63%。

表 12 公司盈利情况(单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	9.74	8.97	2.85
营业成本	6.40	5.49	2.22
期间费用	1.70	1.93	0.24
投资收益	0.23	0.28	0.02
营业外收入	0.62	0.36	0.40
利润总额	2.51	2.16	0.80
营业利润率	34.14	38.67	21.85
总资本收益率	2.41	2.28	--
净资产收益率	1.91	1.63	--

资料来源: 根据公司审计报告和 2021 年一季报整理

2021 年 1—3 月，公司营业收入 2.85 亿元，相当于 2020 年的 31.75%，期间费用 0.24 亿元，利润总额 0.80 亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司收现质量较差，经营活动净现金流波动较大；投资活动现金由净流出转为净流入；公司筹资活动现金主要为公司收到发行债券及偿还债务的现金，筹资活动现金由净流入转为净流出，随着在建项目的推进，公司存在一定的融资需求。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动收到的现金主要为公司业务回款；2020 年，公司现金收入比为 66.47%，较 2019 年大幅增长，主要系公司代建业务及土地开发业务回款较 2019 年增长所致，总体看，公司收现质量仍较差。公司经营活动现金流出主要为代建业务投入现金以及往来款支出。2020 年，公司经营活动现金流量净额 0.62 亿元。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入 2.04 亿元，主要系公司收回理财产品收到的现金；公司投资活动现金流出规模较小，公司投资活动现金流量净额 0.45 亿元，投资活动现金由净流出转为净流入。

表 13 公司现金流情况(单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入量	6.21	6.39	2.45
经营活动现金流出量	2.91	5.77	2.43
经营活动净现金流	3.30	0.62	0.02
投资活动净现金流	-6.10	0.45	2.71
筹资活动净现金流	4.84	-1.95	-3.13
现金收入比	29.73	66.47	67.61

资料来源: 根据公司审计报告和 2021 年一季报整理

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动现金流入 9.60 亿元，主要为公司发行债券收到的现金。公司筹资活动现金流出 11.55 亿元，主要系公司偿还到期债券支付的现金。2020 年，公司筹资活动现金流量净额 -1.95 亿元，筹资活动现金由净流入转为净流出。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流主要系主营业务的收支和往来款的收支，经营活动现金流量净额 0.02 亿元。公司投资活动现金流入主要为收回理财产品收到的现金，投资活动现金流量净额为 2.71 亿元。筹资活动方面，公司筹资活动现金流入 3.00 亿元，主要为公司发行“21 池州建设 MTN001”收到的现金；筹资活动现金流出 6.13 亿元，主要系偿还“20 池州建设 CP001”所支付的现金；公司筹资活动现金流量净额为 -3.13 亿元。2021 年一季度，公司现金收入比为 67.61%。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司现金类资产较充裕，短期偿债能力强；公司长期偿债能力较强，考虑到公司获得较大力度的外部支持，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看，截至 2020 年底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 888.97%和 649.09%。截至 2020 年底，公司现金短期债务比为 1.41 倍，现金类资产对公司短期债务保障能力尚可。截至 2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别上升至 1078.36%和 789.88%，现金短期债务比为 12.26 倍，短期偿

债能力强。

从长期偿债能力看,2020年,公司EBITDA为4.36亿元,同比下降4.25%。2020年,公司

EBITDA利息倍数由2019年的3.41倍下降至2.89倍,EBITDA对利息的覆盖程度较高;公司全部债务/EBITDA上升至6.53倍。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年1—3月
短期偿债能力指标	流动比率(%)	653.77	888.97	1078.36
	速动比率(%)	259.07	649.09	789.88
	现金短期债务比(倍)	1.06	1.41	12.26
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	4.55	4.36	--
	EBITDA利息倍数(倍)	3.41	2.89	--
	全部债务/EBITDA(倍)	6.29	6.53	--

资料来源:根据公司审计报告和2021年一季度整理

截至2021年3月底,公司对外担保2.63亿元,系对池州市天堂湖建设发展有限公司(池州市国有企业)担保,目前该公司经营情况良好,公司或有负债风险低。

截至2021年3月底,公司获得的各银行授信总额为23.00亿元,已使用授信额度14.90亿元,尚未使用额度8.10亿元,间接融资渠道较为畅通。

7. 母公司财务分析

跟踪期内,母公司资产、所有者权益、营业收入和利润总额占合并口径比重大,财务指标变化趋势与合并报表基本一致。

截至2020年底,母公司资产209.69亿元,占合并口径资产总额98.88%,占比很高。母公司资产以流动资产为主,资产结构与合并口径相似。母公司所有者权益130.78亿元,构成以资本公积和未分配利润为主,所有者权益稳定性一般。

截至2020年底,母公司负债78.92亿元,以非流动负债为主。母公司全部债务27.85亿元,以长期债务为主。母公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为37.63%和17.56%,债务负担较轻。母公司现金类资产7.48亿元,现金类资产对短期债务保障倍数1.22倍,母公司短期偿债能力尚可。

2020年,母公司实现营业收入8.03亿元,营业利润率39.74%,实现利润总额2.24亿元。总资本收益率和净资产收益率分别为2.36%和

1.71%。

截至2021年3月底,母公司资产总额210.17亿元,所有者权益129.85亿元。2021年1—3月,母公司营业收入1.13亿元,利润总额0.66亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至本报告出具日,公司存续债券余额合计12.00亿元,2020年公司EBITDA和经营活动产生的现金流入对公司存续期债券偿债峰值的覆盖程度一般。

截至本报告出具日,公司存续债券余额合计12.00亿元。公司无一年内到期的应付债券,“21池州建设MTN001”附有投资者回售选择权,若考虑投资者行使提前回售权,则公司待偿债券本金峰值将在2024年,需偿还本金8.00亿元。2020年,公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为6.39亿元、0.62亿元和4.36亿元,为公司存续债券待偿还本金峰值的0.80倍、0.08倍和0.55倍。公司EBITDA和经营活动产生的现金流入对公司偿债峰值的覆盖程度一般。公司对存续债券的保障能力具体情况如下表:

表15 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
2021 年到期债券余额	--
未来待偿债券本金峰值	8.00
2020 年底现金类资产/2021 年到期债券余额	--
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	0.80
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.08
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.55

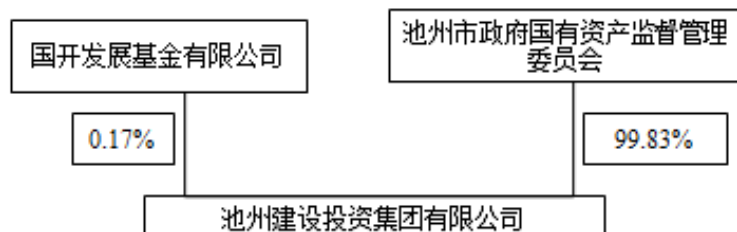
资料来源：联合资信整理

十一、结论

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池州建设MTN001”

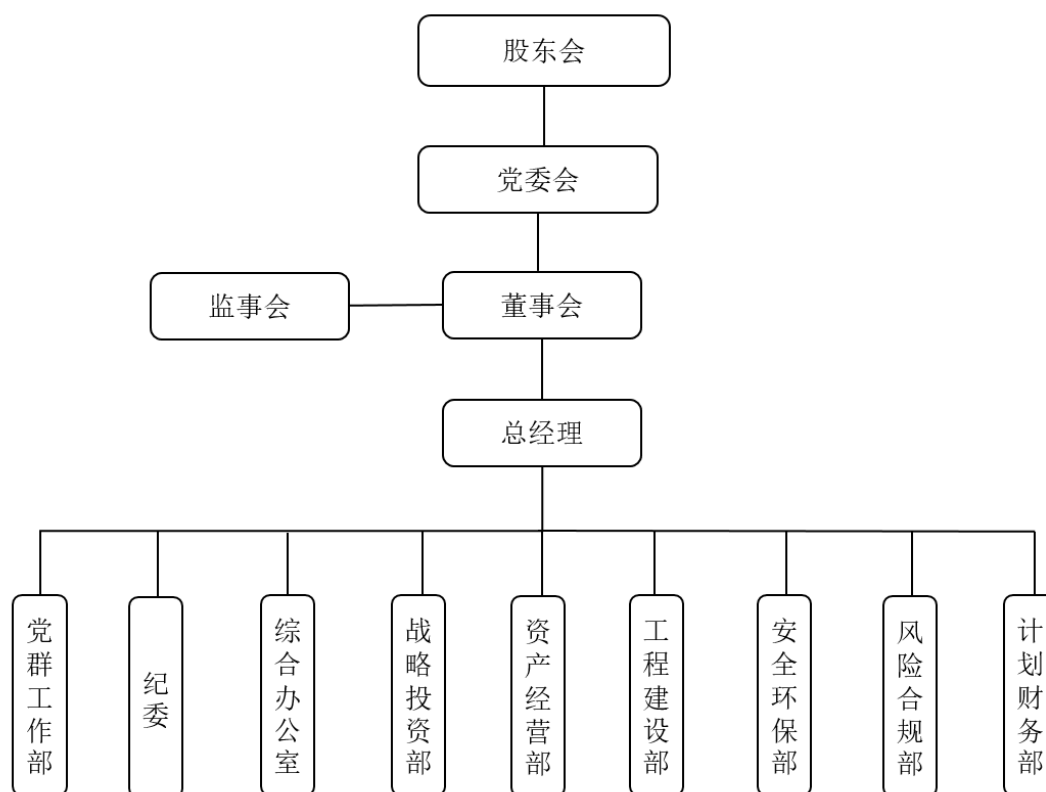
“20池州建设MTN001”和“21池州建设MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至本报告出具日公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

公司名称	业务性质	注册资本（万元）	投资比例（%）	级次
池州市清溪城镇化投资发展有限公司	筹措、融通城镇化建设资金，投资建设城镇基础、水利设施及产业	39000.00	100.00	一级
池州市国有土地资产运营有限公司	国有土地资产经营、管理	1000.00	100.00	一级
池州市润阳投资发展有限责任公司	资产经营与管理，旅游景区开发经营，房地产投资	1000.00	100.00	一级
池州市水业投资有限公司	国有资产的投资经营，国有资本的股权管理，实业投资	7200.00	100.00	一级
池州市平天湖旅游投资发展有限公司	市内游客运输、旅游景区投资与管理	500.00	100.00	一级
池州市规划勘测设计总院有限公司	城乡规划服务，建筑工程设计、市政工程设计、水利工程设计	10000.00	100.00	一级
池州市建筑建材质量检测有限公司	建筑建材质量的检测、检验	200.00	100.00	一级
池州建投城市运营管理有限公司	市政道路工程及公路工程建筑、管理、养护	3000.00	66.00	一级
池州建投集团砂石运营有限公司	砂石经营，采砂，物流仓储	3000.00	100.00	一级
池州市安居住房租赁有限公司	房屋租赁、改建、购买，房屋中介服务	10.00	100.00	一级
池州市房地产测绘中心	测绘服务	100.00	100.00	一级
池州市体育发展有限公司	体育场馆服务	100.00	100.00	一级
安徽地质工程有限公司	地质勘察技术服务	3800.00	51.00	一级
池州市东达房地产开发有限责任公司	房地产综合开发，商品房销售	800.00	64.00	一级
池州市建设工程质量监督检测有限公司	建筑工程质量检测；建筑节能检测；室内环境监测；市政工程检测；桩基检测；复合地基检测；地基、土波速测试	1000.00	100.00	二级
池州市城建档案咨询服务有限公司	档案资料编整及咨询服务，打字文印业务	10.00	100.00	二级

资料来源：公司提供

附件 2-1 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)	8.28	10.32	9.45	9.51
资产总额(亿元)	207.11	212.88	212.08	218.98
所有者权益(亿元)	126.80	129.60	131.80	133.98
短期债务(亿元)	4.48	9.77	6.72	0.78
长期债务(亿元)	18.17	18.85	21.73	25.61
全部债务(亿元)	22.65	28.62	28.45	26.39
营业收入(亿元)	9.40	9.74	8.97	2.85
利润总额(亿元)	2.72	2.51	2.16	0.80
EBITDA(亿元)	5.10	4.55	4.36	--
经营性净现金流(亿元)	-1.14	3.30	0.62	0.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	2.77	1.07	--
存货周转次数(次)	0.07	0.07	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	46.17	29.73	66.47	67.61
营业利润率(%)	33.57	34.14	38.67	21.85
总资本收益率(%)	2.97	2.41	2.28	--
净资产收益率(%)	2.14	1.91	1.63	--
长期债务资本化比率(%)	12.53	12.70	14.16	16.05
全部债务资本化比率(%)	15.16	18.09	17.75	16.46
资产负债率(%)	38.77	39.12	37.85	38.82
流动比率(%)	723.53	653.77	888.97	1078.36
速动比率(%)	233.91	259.07	649.09	789.88
经营现金流动负债比(%)	-5.89	14.93	3.87	--
现金短期债务比(倍)	1.85	1.06	1.41	12.26
EBITDA 利息倍数(倍)	2.94	3.41	2.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.44	6.29	6.53	--

注：公司 2021 年一季报未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.30	6.17	7.48	7.58
资产总额(亿元)	201.94	207.01	209.69	210.17
所有者权益(亿元)	126.19	128.70	130.78	129.85
短期债务(亿元)	4.48	9.77	6.12	0.72
长期债务(亿元)	18.17	18.85	21.73	25.13
全部债务(亿元)	22.65	28.62	27.85	25.85
营业收入(亿元)	9.29	8.88	8.03	1.13
利润总额(亿元)	2.54	2.26	2.24	0.66
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-1.42	0.30	3.70	0.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	2.56	0.98	--
存货周转次数(次)	0.07	0.07	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	45.17	23.43	64.80	0.00
营业利润率(%)	33.56	33.50	39.74	35.07
总资本收益率(%)	2.75	2.29	2.36	--
净资产收益率(%)	2.01	1.76	1.71	--
长期债务资本化比率(%)	12.59	12.78	14.25	16.22
全部债务资本化比率(%)	15.22	18.19	17.56	16.60
资产负债率(%)	37.51	37.83	37.63	38.22
流动比率(%)	447.01	424.61	465.53	579.70
速动比率(%)	156.83	169.30	341.78	424.21
经营现金流动负债比(%)	-5.07	0.98	13.14	--
现金短期债务比(倍)	1.63	0.63	1.22	10.59
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：公司 2021 年一季报未经审计，未获取母公司现金流量表补充资料，相关指标无法计算

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	(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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 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。
3. 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；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 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。
6. 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。