

信用评级公告

联合〔2023〕6372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

二〇二三年七月二十六日

池州建设投资集团有限公司

2023 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
池州建设投资集团有限公司	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

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 池州建设 MTN001	5 亿元	5 亿元	2024/10/18
20 池州建设 MTN001	4 亿元	4 亿元	2025/10/27
21 池州建设 MTN001	3 亿元	3 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点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

评级时间：2023 年 7 月 26 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	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

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”）是安徽省池州市重要的市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体。跟踪期内，池州市经济总量和一般公共预算收入持续增长；公司经营环境良好，继续在财政补贴方面获得政府支持。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、利润总额对非经常性损益依赖大、经营活动现金流持续净流出等因素可能对公司信用水平造成的不利影响。

未来，随着池州市经济持续发展，公司基础设施建设业务发展空间较大，以及公司经营业务持续开展，公司收入水平有望保持增长。

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。**2022 年，池州市实现地区生产总值 1078.5 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.4%；一般公共预算收入 83.1 亿元，扣除留抵退税因素后，较 2021 年增长 14.2%。
- 公司业务区域专营性强。**公司是池州市重要的市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体，业务区域专营性强。
- 公司持续获得外部支持。**跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得政府支持。2022 年公司收到政府补助 2.30 亿元。

关注

- 资产流动性较弱。**截至 2023 年 3 月底，公司资产中存货和应收类款项合计占 76.79%，存货以存量土地和受托建设项目支出为主，土地变现受区域土地市场行情影响大，项目投入变现取决于结算进度；应收类款项主要为应收代建款、往来款和土地款，对资金占用较大。公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aa-
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素：公司持续获得政府在财政补贴等方面的有力支持				+1
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	池州市	亳州市	怀化市	衡阳市
GDP (亿元)	1078.5	2101.5	1877.64	4089.69
一般公共预算收入 (亿元)	83.1	148.14	117.58	194.97
资产总额 (亿元)	311.41	561.92	399.19	232.44
所有者权益 (亿元)	147.81	197.75	172.50	90.83
营业总收入 (亿元)	14.25	41.87	19.65	6.46
利润总额 (亿元)	2.31	1.71	3.26	2.33
资产负债率 (%)	52.54	64.81	56.79	60.92
全部债务资本化比率 (%)	25.45	59.31	52.88	42.08
全部债务/EBITDA (倍)	14.86	30.91	44.50	27.47
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.50	0.59	0.45	0.57

注：公司 1 为亳州城建发展控股集团有限公司，2 为怀化市城市建设投资有限公司，3 为衡阳市滨江新区投资有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 公司资本支出压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建委托代建项目计划总投资 103.08 亿元，尚需投入 79.93 亿元，投资支出压力较大。
3. 公司利润总额对非经常性损益依赖大。2022 年，公司利润总额 2.31 亿元，其中营业外收入（财政补贴款）2.30 亿元、投资收益 0.23 亿元，公司利润对非经常性损益依赖大。
4. 公司经营活动现金流持续净流出。2021 年、2022 年、2023 年 1 季度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -1.20 亿元、-20.18 亿元、-0.57 亿元，经营活动现金流持续净流出。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	9.45	5.69	10.72	12.09
资产总额 (亿元)	212.08	282.17	311.41	325.55
所有者权益 (亿元)	131.80	155.93	147.81	148.38
短期债务 (亿元)	6.72	1.22	4.93	1.49
长期债务 (亿元)	21.73	25.68	45.52	54.35
全部债务 (亿元)	28.45	26.90	50.45	55.84
营业总收入 (亿元)	8.97	14.21	14.25	5.90
利润总额 (亿元)	2.16	2.14	2.31	0.67
EBITDA (亿元)	4.36	2.81	3.40	--
经营性净现金流 (亿元)	0.62	-1.20	-20.18	-0.57
营业利润率 (%)	38.67	15.43	13.63	12.17
净资产收益率 (%)	1.63	1.36	1.42	--
资产负债率 (%)	37.85	44.74	52.54	54.42
全部债务资本化比率 (%)	17.75	14.71	25.45	27.34
流动比率 (%)	888.97	1513.1	763.94	706.25
经营现金流动负债比 (%)	3.87	-8.37	-61.30	--
现金短期债务比 (倍)	1.41	4.66	2.17	8.10
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.89	1.91	4.50	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.53	9.58	14.86	--

项目	公司本部 (母公司)			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	209.69	228.94	241.21	245.90
所有者权益 (亿元)	130.78	153.30	147.35	145.54
全部债务 (亿元)	27.85	25.20	33.06	35.20
营业总收入 (亿元)	8.03	2.74	2.22	2.30
利润总额 (亿元)	2.24	0.95	2.16	0.46
资产负债率 (%)	37.63	33.04	38.91	40.81
全部债务资本化比率 (%)	17.56	14.12	18.33	19.48
流动比率 (%)	465.53	634.52	451.77	445.95
经营现金流动负债比 (%)	13.14	-14.45	2.01	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2021 年利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替；合并口径中长期应付款中的有息部分已调整至长期债务核算。

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

分析师：高 锐 王文才

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

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 池州建设 MTN001、20 池州建设 MTN001、21 池州建设 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	张 丽 王文才	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
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	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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受池州建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

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。

池州建设投资有限公司

2023 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、实收资本未发生变化；根据池州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“池州市国资委”）《关于将池州建投集团和池州产投集团股权无偿划转至池州市投控集团的通知》（池国资〔2022〕98号），公司原控股股东池州市国资委将其持有的公司99.83%股权转让给池州市投资控股集团有限公司（以下简称“池州投控集团”，唯一股东为池州市国资委），公司控股股东变更为池州投控集团。截至2023年3月底，公司注册资本30.00亿元，实收资本6.63亿元，池州投控集团持有公司99.83%的股权，为公司控股股东，池州市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构变更为纪委监察室、党群人事部（工会）、综合事务部、投资发展部、工程建设部、财务计划部和风控安审部共7个职能部门。截至2023年3月底，公司纳入合并范围的子公司共26家。

跟踪期内，公司经营范围变更为：以自有资金从事投资活动；企业管理；房地产开发经营；市政设施管理；对外承包工资；建设工程施工；工程管理服务；广告设计、代理；水资源管理；污水处理及其再生利用；环境应急治理服务；国内货物运输代理；城市公共交通；创业投资（限投资未上市企业）（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：房地产开发经营；建设工程施工；城市公共交通（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

截至2022年底，公司资产总额311.41亿元，所有者权益147.81亿元（少数股东权益0.81亿元）；2022年，公司实现营业总收入14.25亿元，利润总额2.31亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额325.55亿元，所有者权益148.38亿元（少数股东权益0.82亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入5.90亿元，利润总额0.67亿元。

跟踪期内，公司注册地址变更为：安徽省池州市贵池区池阳路58号；法定代表人变更为蒋海曙。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2023年6月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	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”附第3年末公司调整票面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分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业

作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

跟踪期内，池州市经济和一般公共预算收入继续增长，上级补助收入仍较大。公司经营环境良好。

根据《池州市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，池州市实现地区生产总值 1078.5 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.4%。2022 年，池州市第一产业增加值 98.1 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 502.7 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 477.7 亿元，增长 3.8%；三次产业结构为 9.1：46.6：44.3。截至 2022 年底，池州市常住人口 132.8 万人，较 2021 年底减少 0.3 万人，常住人口城镇化率为 60.23%，较 2021 年底上升 0.14 个百分点。

固定资产投资方面，2022 年，池州市固定资产投资同比增长 15%。分产业投资看，2022 年，池州市第一、二、三产业投资分别增长 29.9%、35.5% 和 0.6%。从行业看，工业投资增长 35.5%，基础设施投资下降 10.7%，房地产开发投资增长 2.8%。2022 年，池州市商品房销售面积 73.3 万平方米，下降 59.8%，商品房销售额 51.8 亿元，下降 58.9%。

2022 年，池州市规模以上工业增加值比 2021 年增长 13.7%。其中，2022 年，池州市战略性新兴产业产值增长 20.1%，占规模以上工业总产值比重达 43.8%，比 2021 年上升 0.6 个百分点；装备制造业增加值增长 33.9%，占规模以上工业增加值比重达 22.1%，比 2021 年上升 3.8 个百分点；高技术产业投资增长 77.3%，占工业投资比重达 8.9%，比 2021 年上升 3.1 个百分点。

根据《关于池州市 2022 年预算执行情况和 2023 预算草案的报告》和《池州市 2022 年国民

经济和社会发展统计公报》，2022年，池州市一般公共预算收入83.1亿元，扣除留抵退税因素后，较2021年增长14.2%。其中，税收收入52.9亿元，占一般公共预算收入比重为63.66%。2022年，池州市一般公共预算支出201.8亿元，同比增长16.7%，财政自给率为41.18%，财政自给能力较弱。2022年，池州市政府性基金收入预计完成28.47亿元，同比下降40.8%。同期，池州市收到上级补助收入112.61亿元。

截至2022年底，池州市地方政府债务余额314.9亿元，其中一般债务余额134.4亿元，专项债务余额180.5亿元，均在安徽省财政厅核定债务限额以内，池州市政府债务率为140.47%。

根据池州市统计局披露的《一季度全市经济运行情况》，2023年1—3月，池州市实现地区生产总值269.1亿元，按不变价格计算，同比增长7.8%；规模以上工业增加值同比增长12.4%；固定资产投资同比增长21.1%。同期，池州市一般公共预算收入完成32.8亿元，同比增长26.6%；一般公共预算支出完成57.1亿元，同比增长12.9%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司控股股东发生变更，截至2023年3月底，池州投控集团持有公司99.83%的股权，为公司控股股东，公司实际控制人仍为池州市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司为池州市重要的市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体，业务区域专营性强，公司与同区域城投企业业务区分明确，无业务交叉。

池州投控集团系池州市属国有独资企业，注册资本100亿元；下设公司、安徽平天湖投资控股集团有限公司（以下简称“平天湖公司”）、安徽省江南产业集中区建设投资发展（集团）有限公司（以下简称“江南建投公司”）、池州新兴产业投资集团有限公司（以下简称“产业投资

集团”）、安徽九华山文化旅游集团有限公司、池州交通运输集团有限公司、池州资产运营集团有限公司等专业化二级子公司，分别主营城市建设、产业投资、文化旅游、交通运输、资产运营五个核心业务板块；经营领域涉及工程建设、城市更新、基金运作、数据产业、乡村振兴、景区景点、城市公交、客运物流等行业。

公司为池州投控集团核心子公司之一，是池州市重要的市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体，业务专营性强。池州市主要的基础设施投资建设主体还包括平天湖公司和江南建投公司，平天湖公司为池州经济技术开发区（以下简称“池州经开区”）唯一的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事池州经开区内的土地整理、基础设施建设、供热取暖、培训等业务；江南建投公司主要从事皖江江南新兴产业集中区范围内的基础设施、保障性住房和园区配套工程建设，上述企业控股股东均为池州投控集团。整体看，公司与池州市其他城投企业无业务交叉，公司的业务在池州市专营性强。可比企业中，公司资产规模、所有者权益、营业总收入均相对较高。

表2 截至2022年底池州市主要平台企业概况

（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率(%)
江南建投公司	95.73	61.94	6.61	0.86	35.29
平天湖公司	95.83	51.69	4.98	0.91	46.06
池州投控集团	596.31	308.18	30.60	4.41	48.32
公司	311.41	147.81	14.25	2.31	52.54

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

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2023年6月9日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录。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。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码为：91341700672602688Q），截至2023年6月15日，池州交通投资集团有限公司（以下简称“池州交投”）无已结清和未结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年7月21日，联合资信未发现公司本部及池州交投被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化；组织架构、部分董事和高级管理人员发生变更，均为正常变动，未对公司经营造成重大影响。公司新任董事长和总经理具有较丰富的国企工作经历和管理经验。

跟踪期内，公司组织结构发生变化。公司组织架构变更为纪委监察室、党群人事部（工会）、综合事务部、投资发展部、工程建设部、财务计划部、风控安审部共7个职能部门。

法人治理结构方面，公司部分董事和高级管理人员发生变更，根据中共池州市委池州市人民政府《关于印发〈池州市市属国有企业深化改革实施方案〉》（池秘〔2022〕96号）、池州市国资委《关于汪伟等职务任免的通知》（池国资〔2022〕94号）、池州投控集团《关于陆洲等同志任职的通知》（池投控〔2022〕2号）、中共池州市投资控股集团有限公司委员会《关于唐华生等同志外部董事任职的通知》（池投控党委〔2022〕16号）及公司一届二次职工代表大会及公司章程相关规定，蒋海曙任公司董事、董事长及法定代表人；陆洲任公司董事、总经理；范克生任公司职工董事；唐华生、韦荣、吴双寿、吴汪园为公司外部董事。上述事项已完成工商变更手续。新任董事长和总经理的简历如下：

蒋海曙先生，1965年10月出生，大专学历；历任贵池区水泥厂（现已注销）化验员，池州水泥厂化验室主任，池州水泥制造公司（现已注销）总经理，池州城市经营投资有限公司资产经营部经理、总经理助理、董事长兼总经理，公司党委委员、纪委书记、副总经理。现任公司党委书记、董事长兼池州投控集团副总经理。

陆洲先生，1974年2月出生，大学学历；历任池州市公路工程处技术员、项目经理；池州市公路局工程科技术员、副科长、科长；池州交通投资集团有限公司工程管理部副部长、部长；池州建设集团有限公司工程建设部部长，池州交投集团交通建设有限公司（现已注销）执行董事兼党支部书记。现任公司党委副书记、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入基本稳定。公司综合毛利率较2021年有所下降，主要系工程结算业务中EPC项目占比较大、利润率较低所致。

2022年，公司营业总收入增长0.30%，收入主要来自委托代建、工程结算和设计勘测业务。委托代建业务确认收入同比下降62.00%，主要系政府结算规模影响所致；设计勘测与工程施工多为捆绑业务，收入确认时再将两项业务进行分拆，2022年工程结算业务收入同比增长237.96%，设计勘测业务收入同比增长422.00%，均系2022年增量项目较多所致；土地开发业务2022年度未收到回款，未确认收入；产品销售收入同比增长185.48%，系下游客户需求增加所致。

从毛利率来看，2022年，公司综合毛利率有所下降，主要系毛利率较低的工程结算业务占比提升及设计勘测收入毛利率大幅下降所致。分业务板块来看，2022年，公司委托代建业务毛利率下降0.46个百分点，工程结算业务毛利率下降0.71个百分点；设计勘测业务毛利率下降29.18个百分点，系EPC施工模式业务占比增大所致，该业务模式下设计、采购、施工、试运行等均由工程总承包企业负责，整体利润水平较低；产品销售收入毛利率增加8.3个百分点，系

部分采购源自关联方，产品销售差价增加，且同期下游客户需求增长较快所致。

2022年营业总收入的41.40%，综合毛利率较2022年全年上升1.26个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023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 (%)
委托代建业务	10.29	72.84	13.16	3.91	27.64	12.70	3.34	56.61	11.80
工程结算业务	1.08	7.68	8.51	3.65	25.81	7.80	0.25	4.24	8.21
设计勘测业务	0.63	4.47	43.75	3.29	23.26	14.57	1.47	24.92	16.10
产品销售业务	0.62	4.42	8.11	1.77	12.48	16.41	0.36	6.10	13.10
土地开发业务	0.88	6.19	43.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他零星业务	0.71	5.00	38.19	1.63	10.81	32.37	0.48	8.14	19.00
合计	14.21	100.00	16.60	14.25	100.00	14.46	5.90	100	15.72

注：其他零星业务包括贸易业务、砂石运营业务、城市养护业务、招标代理业务等；标示*数据因分母为零，数据无意义；尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2. 业务运营分析

(1) 委托代建业务

2022年，受政府结算规模及进度影响，公司委托代建业务确认收入大幅减少，毛利率略有下降；公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来投资压力较大。

跟踪期内，公司委托代建业务模式实施主体变更为公司本部、池州建投清溪城镇化投资发展有限公司（以下简称“清溪投资公司”）、池州交投，业务模式未发生变化，公司、清溪投资公司、池州交投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”，2019年后未收到回款计入“应收账款”。

2022年，受结算进度影响，公司委托代建业务收入3.91亿元，同比减少62.00%，其中1.70亿元来自池州交投；公司委托代建业务毛利率略有下降。2023年1—3月，公司委托代建业务收入3.34亿元，毛利率11.80%。公司2022年收到委托代建业务回款0.41亿元，2023年1季度尚未收到回款。公司资产中尚包含较大规模的应收代建款以及已完工待结算项目投入，后续收入确认和回款进展有待关注。

截至2023年3月底，公司主要在建委托代建项目尚需投资79.93亿元。公司未来在建项目投资规模较大，未来投资压力较大。

表4 截至2023年3月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	未来投资计划	
			2023年4—12月	2024年
池州市清溪大道（九华山大道-龙腾大道）改造工程	6.38	5.20	1.18	--
池州长江公铁大桥	68.28	5.30	3.42	7.06
平天湖区域生态修复集棚户区改造项目	26.00	11.51	13.89	0.60
生态人文纪念园项目	1.80	0.52	1.26	0.02
合计	102.46	22.53	19.75	7.68

注：池州市清溪大道（九华山大道-龙腾大道）改造工程总投资额有所变更系根据池州市发改委批复调整

资料来源：公司提供

(2) 土地开发业务

2022年，公司未确认土地开发业务收入，未收到回款。公司暂无在建及拟建土地整理项目，未来土地开发业务持续性存在不确定性。

跟踪期内，公司土地开发业务运营主体和业务模式未发生变化，仍由公司本部负责。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，根据双方约定确定成本收益，土地开发业务收入不与土地使用权出让金挂钩，约定成本收益年终结算确定收入。

2022年及2023年1—3月，公司未确认土地开发业务收入，未收到回款。公司账面仍有较大规模的应收土地款，后续回款情况仍有待关注。公司暂无在建及拟建土地整理项目，未来土地整理业务持续性存在不确定性。

(3) 工程结算业务

公司施工经营资质一般；2022年，公司工程结算业务收入同比大幅增长；在手合同规模可对未来工程结算收入形成一定支撑。

跟踪期内，公司工程结算业务主要由子公司安徽地质工程有限公司(以下简称“地质公

司”)和池州市路桥建设工程有限公司(以下简称“路桥公司”)负责。

资质方面，地质公司拥有地质灾害防治施工甲级、地基基础工程专业承包壹级、市政工程专业承包三级和环保工程专业承包三级资质；路桥公司拥有公路工程施工总承包贰级、公路路面工程专业承包贰级、公路路基工程专业承包贰级、房屋建筑工程施工总承包贰级、装饰装修工程专业承包二级资质、养护资质二类(乙级)及三类(甲级)资质。

地质公司和路桥公司通过参与市场化招投标的方式获取项目，采用完工百分比法确认收入。

新签合同方面，2022年，路桥公司新签合同区域集中在池州市内，地质公司新签合同区域集中在池州市外，业主方主要为公司本部和外地国有企业，回款风险较小；公司新签合同金额较小，截至2023年3月底，公司在手订单合同金额10.60亿元。2022年工程结算业务同比大幅增长237.96%，主要系2022年增量项目较多原因所致。

表5 截至2023年3月底公司主要在建及拟建工程施工项目情况(单位:亿元)

项目名称	总投资	已投资	未来投资计划	
			2023年4—12月	2024年
池州市精神卫生福利设施建设项目	0.45	0.12	0.33	--
池州市精神康复福利中心(二区)项目	0.70	0.60	0.10	--
池州市消防训练基地项目(一期)	0.10	0.06	0.04	--
池州职业技术学院实验实训南区建设项目EPC总承包	1.76	0.60	1.00	0.16
池州市急救中心建设项目	1.63	0.63	1.00	--
在建项目小计	4.64	2.01	2.47	0.16
城东污水处理厂二期项目	2.60	0.00	1.00	1.60
第一中学校园安全和育人环境提升工程	0.90	0.00	0.60	0.30
池州职业技术学院实验实训综合提升项目(二期)F+EPC	1.52	0.00	--	--
拟建项目小计	5.02	0.00	1.67	1.90
合计	9.66	2.01	4.14	2.06

资料来源:公司提供

(4) 规划设计勘测业务

2022年,公司规划设计勘测业务大幅增长,主要系工程结算业务项目较多,而该项业务与工程施工等业务多为捆绑业务,会计分开确认

收入所致;但该项业务毛利率大幅下降,主要系EPC项目利润率低影响所致。

公司规划设计勘测业务的运营主体为池州市规划勘测设计总院有限公司(以下简称“勘测设计

公司”)，勘测设计公司拥有建筑行业建筑工程乙级、水利行业(水库枢纽、灌溉排涝、河道整治)专业乙级、市政行业道路工程丙级、土地规划乙级、城乡规划编甲级、工程勘察专业类岩土工程(勘察)甲级、测绘甲级(含工程测量、不动产测绘、地理信息系统工程)、测绘乙级(大地测量、测绘航空摄影、摄影测量与遥感、海洋测绘、地图编制、互联网地图服务)、测绘航空摄影乙级、地图编制乙级、互联网地图服务乙级等资质。勘测设计公司通过参与招投标的方式获取项目，业务对接过程中，协商一致后签订业务合同或协议，按合同(协议)约定收取合同费用、完成业务工作，直至合同(协议)履行完毕。公司规划设计勘测业务客户群体主要为池州市政府和国有企业。2022年，公司规划设计勘测业务收入同比增长422.22%，主要系工程结算业务项目较多，而该项业务与工程施工等业务多为捆绑业务，会计分开确认收入所致；毛利率同比下降29.18个百分点，主要系EPC项目占比增多，模式利润率低所致。

(5) 贸易业务

2022年，贸易业务收入与毛利率基本稳定。2023年1季度商业发展公司无偿划转至产业投资集团，贸易业务的持续性有待关注。

公司贸易业务主要由子公司池州建投商业发展有限公司(以下简称“商业发展公司”)负责，贸易品类主要为铝棒、铝型材、铜精矿、钢材、沥青、水泥、砂石等。公司贸易业务主要采取“以销定采”模式，根据下游客户的订单需求决定采购的品类和数量；在结算方面，公司一般要求下游客户支付10%的预付款，交货期一般为40天内，国有企业需在提货后1个月内完成回款，未按期回款的，按照合同额3倍LPR计息，民营企业则需执行先付款后发货。下游客户预付款比例低，公司需垫资进行采购。

2022年，公司贸易业务上游供应商仍主要为上海钢银电子商务股份有限公司和托克投资(中国)有限公司，采购金额合计占比53.98%。公司贸易产品主要为钢材和铜精矿，下游客户主要为安徽建工建材科技集团有限公司、安徽

友进冠华新材料科技股份有限公司，销售金额合计占比66.84%。供应商和下游客户集中度高。2022年实现产品销售收入0.1亿元，毛利率38.00%。2023年1季度商业发展公司无偿划转至产业投资集团，贸易业务的持续性有待关注。

(6) 产品销售业务

2022年，产品销售业务收入大幅增长，毛利率上升。

2022年，产品销售业务主要由池州建投环保新材料有限公司(以下简称“环保新材料公司”)负责，销售品类方面，主要为沥青混合料。

2022年，公司产品销售业务上游供应商主要为安徽中徽建设投资有限公司、商业发展有限公司、南京尼卡工程科技有限公司、池州尚轩商贸有限公司、池州港华燃气有限公司，采购金额合计占比42.60%，供应商集中度较高。下游客户为平湖市政工程有限公司池州分公司、青阳国兴建筑工程有限公司、马鞍山三立建筑工程有限公司、安徽省路港工程有限责任公司、安徽交控工程集团有限公司，销售金额合计占比100.00%，下游客户集中度很高。2022年实现产品销售收入1.77亿元，毛利率16.41%(2021年8.11%)，系部分采购来自关联方导致利差增大且同期客户需求增加原因所致。

3. 未来发展

未来，公司将在完成主营业务的同时，积极参与投资经营性业务。

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，以东部产业新城建设为依托，积极争资争项，同时加大招商引资和融资力度，主导或引入社会投资人进行合作开发，积极探索、创新片区开发模式。另一方面，推动企业开放合作，充分发挥集团行业及资质优势，争取对全市废弃矿山、关停矿山的生态修复进行市场化运作管理；组建或收购物业服务管理公司，运营集团新开发地产、存量地产、政府性办公用房等物业服

务；参与水利基础设施投资建设，与水利部门积极对接，明确运营主体和投资模式，着力拓展新增长点。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司纳入合并范围的子公司共26家。2022年，公司合并范围新增5家子公司（均为投资设立），减少14家子公司（注销4家，无偿划出10家）；2023年1—3月，公司合并范围无偿划出2家子公司。公司合并范围变更对2022年财务数据影响不大，财务数据可比性强。

截至2022年底，公司资产总额311.41亿元，所有者权益147.81亿元（少数股东权益0.81亿元）；2022年，公司实现营业总收入14.25亿元，利润总额2.31亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额325.55亿元，所有者权益148.38亿元（少数股东权益0.82亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入5.90亿元，利润总额0.67亿元。

2. 资产质量

2022年，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，其中存货和应收类款项规模较大，对资金占用明显，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长10.36%，仍以流动资产为主，流动资产占比较2021年底上升3.84个百分点。

表6 公司主要资产构成情况

科目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产合计	217.01	76.91	251.46	80.75	265.93	81.69
货币资金	5.69	2.02	10.72	3.44	12.03	3.70
应收账款	14.35	5.09	17.22	5.53	19.87	6.10
其他应收款	91.30	32.36	98.78	31.72	100.72	30.94
存货	102.58	36.35	122.76	39.42	129.42	39.75
非流动资产合计	65.16	23.09	59.95	19.25	59.62	18.31
长期股权投资	4.94	1.75	5.46	1.75	5.70	1.75
其他权益工具投资	5.31	1.88	1.84	0.59	1.84	0.56
长期应收款	9.45	3.35	9.02	2.90	9.01	2.77
固定资产	42.73	15.14	40.83	13.11	40.08	12.53
资产总额	282.17	100.00	311.41	100.00	325.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长15.88%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底增长88.52%，主要系当年度融资规模增加所致；公司货币资金主要由银行存款（占94.20%）构成；受限货币资金0.52亿元，全部为信用证保证金。

截至2022年底，公司应收账款较2021年底

增长19.95%，主要系应收池州市财政局委托代建款增加所致。公司应收账款账龄集中于1年以内（占20.28%）、1~2年（占30.24%）和2~3年（占34.06%），累计计提坏账准备0.18亿元；公司应收账款主要为应收池州财政局委托代建款，占比91.20%，集中度高。

截至2022年底，公司其他应收款较2021年底增长8.19%，主要为往来款的增加。公司其他应收款按照账龄分析法计提坏账准备2.82亿元；从集中度看，前五名欠款单位均为当地政府部

门及国有企业，公司其他应收款集中度高，回收风险低，但其他应收款规模较大且部分款项账龄较长，对公司资金占用明显。

表 7 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	余额 (亿元)	占比 (%)
池州市土地收储中心	土地款	49.72	50.33
池州市财政局	回购款、土地款、往来款	29.07	29.43
池州市铁路投资有限公司	往来款	3.15	3.19
池州市九华山机场建设投资有限公司	借款	2.88	2.92
池州新兴产业投资集团有限公司	借款	2.54	2.57
合计	--	87.35	88.43

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较2021年底增长19.67%，主要系项目投入增加所致。公司存货主要由65.93亿元土地资产（为招拍挂和划拨取得，其中10.97亿元土地资产尚未取得土地使用权证）和56.25亿元受托建设项目构成，其中账面价值29.88亿元土地资产（面积865.78亩）用于抵押。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较2021年底下降8.00%，主要由长期应收款、长期股权投资和固定资产构成。

截至2022年底，公司其他权益工具投资较2021年底下降65.40%，主要系公司将中安招商股权投资合伙企业（有限合伙）的股份无偿转让给池州新兴产业投资集团有限公司所致。公司其他权益工具投资主要为股权投资，2022年取得投资收益2500万元。

截至2022年底，公司长期应收款较2021年底下降4.60%，主要为公司出借给池州市政府机构及国有企业有息债权，其中出让给池州九华农村商业银行股份有限公司1.20亿元（贷款利率7.38%）、池州金桥投资集团有限公司6.57亿元

（贷款利率5.00%）、池州市天堂湖建设发展集团有限公司1.50亿元（贷款利率5.00%），且存在对安徽省池州市兴济房地产开发有限公司（民营企业）0.16亿元的借款¹。

截至2022年底，公司长期股权投资较2021年底增长10.67%，主要系追加对池州市铁路投资有限公司和新增对池州九华领航科创投资有限责任公司（已更名为池州九华领航企业管理有限公司）的投资所致，2022年权益法下确认投资收益0.23亿元。

截至2022年底，公司固定资产较2021年底下降4.44%，主要系处置子公司导致的房屋建筑物减少所致，公司固定资产主要为公司持有的市政设施（37.37亿元）及房屋建筑物（3.14亿元）等资产。

截至2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长4.54%，主要系应收账款和存货增加所致，应收账款增加主要系工程结算业务增长所致，存货增加主要系土地资产增加和受托建设业务支出增加所致。

截至2023年3月底，公司受限资产30.40亿元，占总资产比重为9.34%，其中29.88亿元为用于贷款抵押的土地资产，0.52亿元为信用证保证金。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，受无偿划拨子公司影响，公司所有者权益有所减少，权益稳定性一般。

2022年底，公司所有者权益147.81亿元，较2021年底下降5.21%，主要由实收资本（占4.49%）、资本公积（占60.39%）和未分配利润（占30.36%）构成，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

2022年底，公司实收资本较2021年底未发生变化，仍为6.63亿元；公司资本公积89.26亿元，较2021年底减少9.85%，主要系无偿划拨池州建投润阳文化发展有限公司、安徽中池

¹ 此部分为公司联营企业池州市东达房地产开发有限责任公司借款给股东方安徽省池州市兴济房地产开发有限公司，未来在利润

分配时冲减。

新材料有限公司和池州建投集团港口开发有限公司等 10 家子公司所致。公司资本公积主要为政府无偿划入的土地资产、股权资产和货币资金等。

截至2023年3月底，公司所有者权益规模和结构较2022年底变动不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司有息债务快速增长，以长期债务为主，债务负担轻。

截至2022年底，公司负债总额较2021年底增长29.59%，仍以非流动负债为主，非流动负债占比较2021年底下降8.76个百分点。

表8 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	14.34	11.36	32.92	20.12	37.65	21.25
其他应付款	10.37	8.21	21.91	13.39	27.53	15.54
应付账款	1.66	1.31	3.35	2.05	4.57	2.58
短期借款	0.00	0.00	3.39	2.07	0.00	0.00
非流动负债合计	111.90	88.64	130.69	79.88	139.52	78.75
长期借款	9.43	7.47	26.77	16.36	35.78	20.20
应付债券	16.25	12.87	15.75	9.63	15.75	8.89
长期应付款	86.19	68.28	88.17	53.89	87.98	49.66
负债总额	126.24	100.00	163.60	100.00	177.18	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长129.51%，主要系短期借款和其他应付款增加所致。公司流动负债主要为短期借款、应付账款和其他应付款。

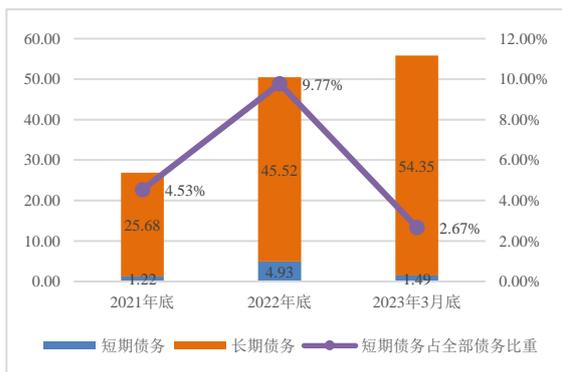
截至2022年底，公司应付账款较2021年底大幅增长101.92%，主要系应付工程款增长所致。公司应付账款包括2.38亿元应付工程款和0.87亿元货款。公司短期借款3.39亿元（2021年底0元），全部为商业发展公司的信用借款，公司提供担保。公司其他应付款较2021年底增长111.28%，主要系往来款增加所致。从构成上看，公司其他应付款主要包括13.98亿元往来款、2.51亿元暂收款和2.67亿元借款（无需付息）。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底增长16.79%，主要系项目建设持续投入导致长期债务融资规模增加所致。公司长期借款较

2021年底增长183.86%，主要由7.29亿元质押借款、10.86亿元保证借款和8.62亿元担保借款构成，贷款利率为3.20%~4.95%。公司应付债券较2021年底减少3.08%，主要系2018年度第一期债权融资计划分类至一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款较2021年底增长2.29%，主要系融资租赁应付款和交投项目专项资金增加所致。公司长期应付款主要由54.93亿元置换债和28.61亿元交投项目专项资金（主要为池州交投前期承做的国省干线项目、G318国道项目等）构成，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）；另有3.00亿元长期应付款为应付融资租赁款。

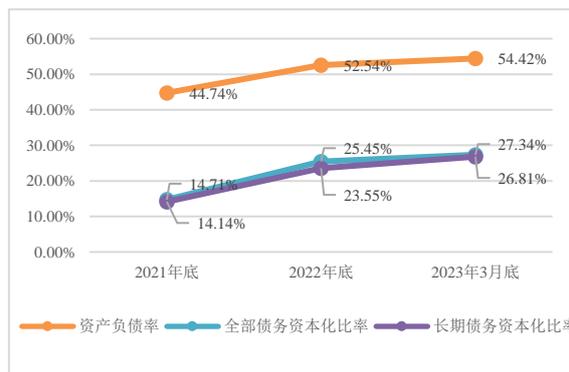
截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长8.30%，主要系往来款、长期借款增加所致，负债结构较2022年底变化不大。

图1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2022年底，公司全部债务较2021年底增加87.57%。其中，长期债务占90.23%，公司债务以长期债务为主。2023年3月底，公司全部债务较2022年底增长10.68%，主要来自长期借款的增加，公司债务结构变化不大。公司2023年4—12月、2024年和2025年待偿还有息债务规模分别为1.49亿元、14.06亿元和6.45亿元。

从债务指标来看，2022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较2021年底分别上升7.80个、10.74个和9.41个百分点。2023年3月底，上述指标进一步上升，但公司整体债务负担轻。

截至报告出具日，公司存续债券12.00亿元。

表9 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
19 池州建设 MTN001	2024/10/18	5.00
20 池州建设 MTN001	2025/10/27	4.00
*21 池州建设 MTN001	2024/03/08	3.00
合计	--	12.00

注：用*标出的债券附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入基本稳定，利润总额对非经常性损益依赖程度高。

2022年，公司营业总收入和营业成本同比变动不大，营业利润率同比下降1.80个百分点。

期间费用方面，2022年，公司期间费用较2021年上升64.03%，系财务费用和管理费用增长所致。2022年，随着公司合并范围内子公司的调整，公司管理费用较2021年增长24.77%，主要为职工薪酬增加。2022年，公司期间费用率为12.60%，同比上升4.90个百分点。

非经常性损益方面，2022年，公司投资收益同比增长96.78%，主要为其他权益工具投资持有期间取得的股利收入和权益法核算的长期股权投资收益；营业外收入同比增长140.81%，主要为财政补贴款。2022年利润总额2.31亿元，公司利润总额对非经常性损益依赖程度高。

表10 公司盈利情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入（亿元）	14.21	14.25	5.90
营业成本（亿元）	11.88	12.14	5.16
期间费用（亿元）	1.09	1.79	0.39
管理费用（亿元）	1.18	1.48	0.38
财务费用（亿元）	-0.09	0.32	0.00
投资收益（亿元）	0.25	0.49	0.03
营业外收入（亿元）	0.95	2.30	0.03
利润总额（亿元）	2.14	2.31	0.67
营业利润率（%）	15.43	13.63	12.17
总资本收益率（%）	1.16	1.20	--
净资产收益率（%）	1.36	1.42	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率较2021年分别上升0.04个百分点和0.07个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年营业总收入的41.40%；利润总额0.67亿元。

5. 现金流

跟踪期内，公司收现质量大幅改善，公司经营活动现金流和投资活动现金流持续净流出，且缺口有所扩大，依赖筹资活动现金流弥补；随着公司在建项目的推进，公司仍存在一定的融资需求。

经营活动方面，2022年公司经营活动现金流入同比增长99.61%，系业务回款大幅增长所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金18.77亿元，同比增长96.31%，主要为公司业务回款；收到其他与经营活动有关的现金2.32亿元，同比增长131.16%，主要为财政补贴。同期，公司现金收入比131.73%，收入实现质量大幅改善。2022年，公司经营活动现金流出同比增长250.76%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金34.77亿元，同比增长266.78%，主要为公司项目投入；支付其他与经营活动有关的现金5.05亿元，同比增长182.34%，主要为往来款。2022年，公司经营活动现金流净流出敞口继续增大。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入规模小；同期，公司投资活动现金流出同比增长8.93%，主要系公司追加了对联营企业与合营企业投资所致。2022年，公司投资活动现金流持续净流出，缺口有所扩大。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入同比增长251.12%，系外部融资增加所致；公司筹资活动现金流出同比下降21.80%，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司

筹资活动现金净流入规模快速扩大。

表 11 公司现金流情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入量（亿元）	10.56	21.09	6.23
经营活动现金流出量（亿元）	11.76	41.26	6.80
经营活动现金净流量（亿元）	-1.20	-20.18	-0.57
投资活动现金净流量（亿元）	-7.43	-15.08	-6.39
筹资活动现金净流量（亿元）	4.87	39.49	8.25
现金收入比（%）	67.31	131.73	72.35

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023年1—3月，公司经营活动现金流净额为-0.57亿元，投资活动现金流净额-6.39亿元，筹资活动现金流净额8.28亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现强，长期偿债能力指标表现较强；间接融资渠道畅通，公司对外担保金额小，或有负债风险低。

从短期偿债能力指标看，2022年底，公司流动比率和速动比率均较2021年底大幅下降。2023年3月底，上述指标均较2022年底有所下降。2022年，公司经营性净现金流对流动负债及短期债务无保障能力。2022年底，公司现金短期债务比较2021年底有所下降；2023年3月底，公司现金短期债务比较2022年底明显改善。总体来看，公司短期偿债能力指标表现强。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数均较2021年上升，EBITDA对利息的覆盖程度高；全部债务/EBITDA有所增长，公司经营性净现金流对全部债务和利息支出无保障能力。总体来看，公司长期偿债能力指标表现较强。

表 12 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债能力	流动比率（%）	1513.14	763.94	706.25
	速动比率（%）	797.87	391.00	362.54
	经营现金流动负债比（%）	-8.37	-61.30	--
	经营现金/短期债务（倍）	-0.98	-4.09	--
	现金短期债务比（倍）	4.66	2.17	8.10
长期偿债	EBITDA（亿元）	2.81	3.40	--

能力	全部债务/EBITDA (倍)	9.58	14.86	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.04	-0.40	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.91	4.50	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.82	-26.75	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2021年利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额5.76亿元，担保比率3.88%，公司对外担保企业均为当地国有企业，或有负债风险低。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司获得银行授信额度89.64亿元，已使用31.53亿元，剩余授信58.11亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，公司本部资产、所有者权益占合并口径比重大，公司本部债务负担轻且短期偿债能力较强。

2022年底，公司本部资产总额241.21亿元，较2021年底增长5.36%，主要系长期股权投资、应收账款和其他应收款增加所致。其中，流动资产143.12亿元，主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产98.09亿元，主要由长期应收款、长期股权投资和固定资产构成。公司本部资产总额占合并口径的77.46%。

2022年底，公司本部所有者权益147.35亿元，较2021年底减少3.89%，系公司资本公积减少所致。公司所有者权益主要由实收资本（占4.50%）、资本公积（占63.80%）和未分配利润（占27.54%）构成，权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的99.69%。

2022年底，公司本部负债总额93.86亿元，较2021年底增长24.09%。其中流动负债占33.75%，主要由其他应付款构成；非流动负债占66.25%，由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2022年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为38.91%和18.33%，现金短期债务比为0.95倍，公司本部债务负担轻且短期偿债能力较强。

2022年，公司本部实现营业总收入2.22亿元，占合并口径的15.58%，利润总额2.16亿元。

十、外部支持

公司是池州市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体，跟踪期内，继续获得政府在财政补贴等方面的有力支持。

1. 支持能力

池州市是安徽省地级市，2022年，池州市经济持续发展，一般公共预算收入快速增长，收到的上级补助收入仍较大。池州市经济实力和财政实力很强，政府支持能力很强。

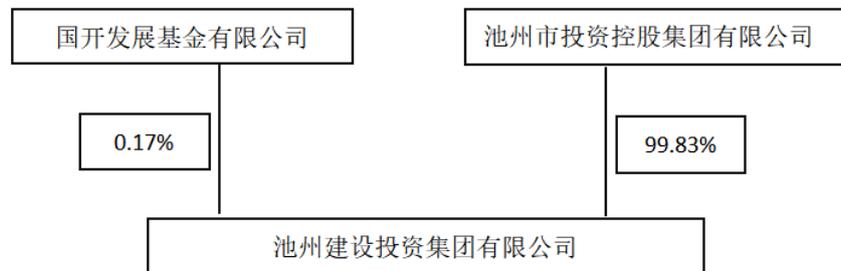
2. 支持可能性

公司是池州市重要的市级土地整理、基础设施建设和交通建设的主体，主要从事池州市基础设施委托代建业务、设计勘测业务、土地整理、贸易交易等业务，业务专营性强。2022年公司收到政府补贴2.30亿元，计入“营业外收入”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

十一、结论

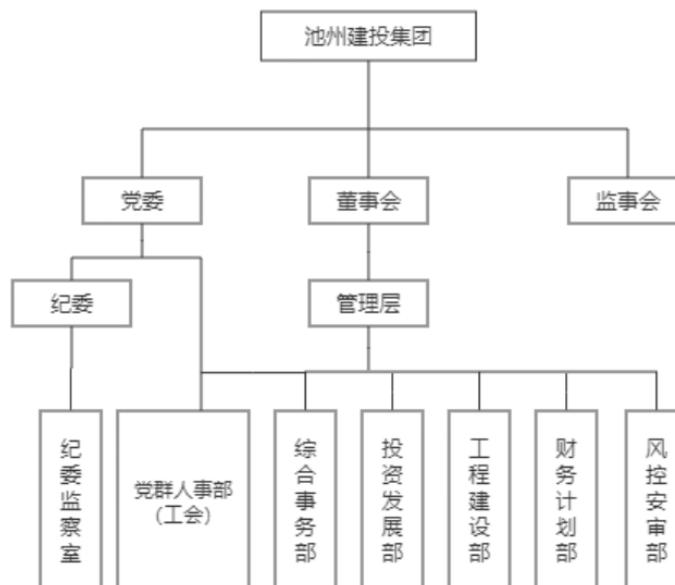
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“19池州建设MTN001”“20池州建设MTN001”和“21池州建设MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得 方式
				直接	间接	
1	池州交通投资集团有限公司	交通建设投资, 资本运营	130000.00	100.00	--	设立
2	池州建投清溪城镇化投资发展有限公司	市政设施管理	39000.00	100.00	--	划拨
3	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	--	划拨
4	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	--	划拨
5	池州市规划勘测设计总院有限公司	规划设计	10000.00	100.00	--	设立
6	池州建投资产运营管理有限公司	资产运营	5000.00	100.00	--	划拨
7	池州市路桥建设工程有限公司	市政工程	20222.50	100.00	--	划拨
8	池州市建筑建材质量检测有限公司	建设工程质量检测	600.00	100.00	--	划拨
9	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	--	设立
10	池州建投工程管理有限公司	工程管理服务	2000.00	100.00	--	划拨
11	池州滨江建设发展有限公司	高速公路、城际铁路及其相关配套工程设施	200000.00	100.00	--	划拨
12	池州生态人文纪念园运营有限公司	殡葬服务; 殡葬设施经营	1000.00	100.00	--	划拨
13	池州市墩上收费站运营有限公司	公路收费、养护服务	100.00	100.00	--	划拨
14	池州建投城市运营管理有限公司	市政设施管理服务	3000.00	66.00	--	设立
15	池州建投工程咨询有限公司 ²	工程管理服务	50.00	51.00	14.70	划拨
16	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	32.00	32.00	划拨
17	池州建投环保新材料有限公司 ³	沥青混凝土、普通沥青混合料生产、销售	14000.00	25.00	--	划拨
18	青阳国兴环保新材料有限公司	沥青混凝土、普通沥青混合料生产、销售	1000.00	100.00	--	划拨
19	池州经济开发区交投环保新材料有限公司	沥青混凝土、普通沥青混合料生产、销售	2100.00	100.00	--	划拨
20	池州市贵池区交投新材料有限公司	沥青混凝土、普通沥青混合料生产、销售	1800.00	100.00	--	划拨
21	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	划拨
22	池州市清溪大道项目管理有限公司	工程管理服务; 工程技术服务	10000.00	80.00	20.00	设立
23	池州清投环境综合治理有限公司	固体废弃物治理; 大气污染防治服务	1500.00	--	100.00	新设
24	池州梁智房地产开发有限公司	房地产开发经营	800.00	--	100.00	新设
25	池州建投商发供应链管理有限公司	供应链管理、信息咨询、普通货物仓储、货物运输	500.00	--	100.00	新设
26	池州宏展建筑有限公司	建设工程施工; 工程技术服务	4000.00	--	100.00	新设

资料来源: 公司提供

² 池州建投工程咨询有限公司于 2023 年 5 月 31 日股东变更为池州资产运营集团有限公司。

³ 池州建投环保新材料有限公司于 2022 年 4 月 22 日名称变更为池州建投环保新材料有限公司。

附件 2-1 主要财务数据及指标 (公司合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	9.45	5.69	10.72	12.09
资产总额 (亿元)	212.08	282.17	311.41	325.55
所有者权益 (亿元)	131.80	155.93	147.81	148.38
短期债务 (亿元)	6.72	1.22	4.93	1.49
长期债务 (亿元)	21.73	25.68	45.52	54.35
全部债务 (亿元)	28.45	26.90	50.45	55.84
营业总收入 (亿元)	8.97	14.21	14.25	5.90
利润总额 (亿元)	2.16	2.14	2.31	0.67
EBITDA (亿元)	4.36	2.81	3.40	--
经营性净现金流 (亿元)	0.62	-1.20	-20.18	-0.57
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.07	1.18	0.90	--
存货周转次数 (次)	0.09	0.17	0.11	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.06	0.05	--
现金收入比 (%)	66.47	67.31	131.73	72.35
营业利润率 (%)	38.67	15.43	13.63	12.17
总资本收益率 (%)	2.28	1.16	1.20	--
净资产收益率 (%)	1.63	1.36	1.42	--
长期债务资本化比率 (%)	14.16	14.14	23.55	26.81
全部债务资本化比率 (%)	17.75	14.71	25.45	27.34
资产负债率 (%)	37.85	44.74	52.54	54.42
流动比率 (%)	888.97	1513.14	763.94	706.25
速动比率 (%)	649.09	797.87	391.00	362.54
经营现金流动负债比 (%)	3.87	-8.37	-61.30	--
现金短期债务比 (倍)	1.41	4.66	2.17	8.10
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.89	1.91	4.50	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.53	9.58	14.86	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2021 年利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替；长期应付款中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	7.48	2.78	1.33	2.65
资产总额 (亿元)	209.69	228.94	241.21	245.90
所有者权益 (亿元)	130.78	153.30	147.35	145.54
短期债务 (亿元)	6.12	1.22	1.41	1.35
长期债务 (亿元)	21.73	23.98	31.65	33.85
全部债务 (亿元)	27.85	25.20	33.06	35.20
营业总收入 (亿元)	8.03	2.74	2.22	2.30
利润总额 (亿元)	2.24	0.95	2.16	0.46
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.70	-3.02	0.64	0.35
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.98	0.26	0.18	--
存货周转次数 (次)	0.09	0.06	0.05	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.01	0.01	--
现金收入比 (%)	64.80	37.73	0.16	0.00
营业利润率 (%)	39.74	20.82	9.62	12.19
总资本收益率 (%)	1.41	0.53	1.20	--
净资产收益率 (%)	1.71	0.62	1.47	--
长期债务资本化比率 (%)	14.25	13.53	17.68	18.87
全部债务资本化比率 (%)	17.56	14.12	18.33	19.48
资产负债率 (%)	37.63	33.04	38.91	40.81
流动比率 (%)	465.53	634.52	451.77	445.95
速动比率 (%)	341.78	470.73	337.61	346.68
经营现金流动负债比 (%)	13.14	-14.45	2.01	--
现金短期债务比 (倍)	1.22	2.28	0.95	1.96
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；未获取母公司折旧摊销数据，相关指标无法计算，用“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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+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 中长期债券信用等级设置及含义

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