

池州建设投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3119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主体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，维持“19 池州建设 MTN001”和“20 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

二〇二四年七月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受池州建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、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。

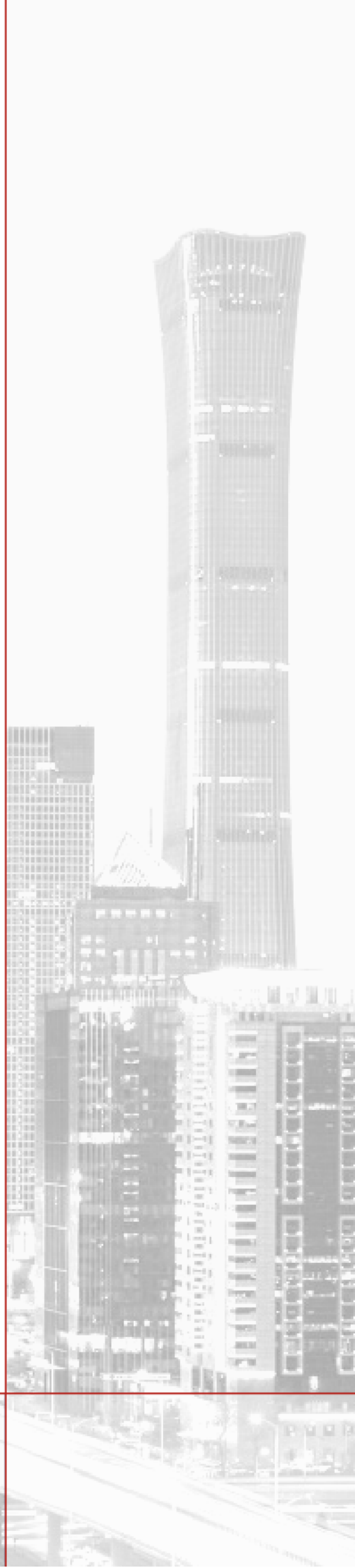
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



池州建设投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
池州建设投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/24
19 池州建设 MTN001/20 池州建设 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，池州建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是池州市重要的市级基础设施建设、土地开发整理和交通建设的主体，保持明显的业务区域专营优势。2023 年，池州市经济和一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。跟踪期内，公司治理结构和管理制度未发生重大变化，公司董事长兼法定代表人、部分高级管理人员发生变更，截至报告出具日公司总经理职位空缺。公司营业总收入仍主要来自委托代建和工程结算业务；受项目结算规模和结算进度影响，委托代建业务确认收入大幅减少，应收代建款和已完工待结算款规模较大，在建和拟建项目待投资规模较大，未来投资压力较大；公司已整理完可转让土地较多，但收入实现受政府出让计划和市场因素影响较大，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；在手合同规模可对未来工程结算收入形成一定支撑；受统计口径变化影响，规划设计勘测业务收入大幅下降。公司资产结构以流动资产为主，存货和应收类款项占比高，对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益稳定性仍一般；全部债务较上年底快速增长，债务结构以长期债务为主，债务负担一般；政府补助对公司利润总额贡献度很高，公司整体盈利指标表现尚可；短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产划拨和政府补助方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着池州市经济的持续发展，公司基础设施建设工程项目的持续推进，公司经营规模有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司地位下降，政府支持意愿减弱；公司偿债指标出现明显恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，池州市实现地区生产总值 1112.2 亿元，同比增长 6.5%；一般公共预算收入 92.13 亿元，同比增长 10.8%。
- **公司保持明显的业务区域专营优势。**公司仍是池州市重要的市级基础设施建设、土地整理和交通建设的主体，业务保持明显的区域专营优势。
- **公司继续获得外部支持。**2023 年，公司收到政府补助 1.76 亿元，收到划入公租房和玖龙大厦等资产 0.61 亿元，股东池州市投资控股集团有限公司集团内部债转股合计增加资本公积 1.83 亿元；2024 年一季度，公司收到政府补助 0.46 亿元。

关注

- **公司资产流动性较弱。**截至 2024 年 3 月底，以存量土地、受托建设项目为主的存货和以应收代建款、往来款、土地款为主的应收类款项合计占资产总额的比重为 79.20%，对资金仍形成较大占用。
- **公司资本支出压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司在建委托代建项目计划总投资 102.85 亿元，尚需投入 66.34 亿元。
- **公司经营活动现金流仍为大额净流出。**2023 年和 2024 年一季度，受委托代建项目和工程结算项目投入累积及往来款变动的影响，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-23.08 亿元和-3.32 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

主要财务数据

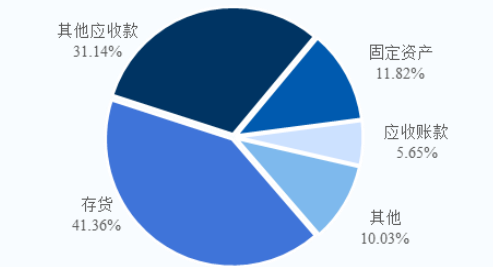
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.69	10.72	8.06	12.24
资产总额（亿元）	282.17	311.41	345.71	358.95
所有者权益（亿元）	155.93	147.81	150.85	151.38
短期债务（亿元）	1.22	4.93	10.66	5.05
长期债务（亿元）	25.68	45.52	58.53	78.76
全部债务（亿元）	26.90	50.45	69.19	83.81
营业总收入（亿元）	14.21	14.25	13.87	4.28
利润总额（亿元）	2.14	2.31	1.76	0.55
EBITDA（亿元）	2.81	3.40	2.79	--
经营性净现金流（亿元）	-1.20	-20.18	-23.08	-3.32
营业利润率（%）	15.43	13.63	10.42	11.52
净资产收益率（%）	1.36	1.42	1.10	--
资产负债率（%）	44.74	52.54	56.36	57.83
全部债务资本化比率（%）	14.71	25.45	31.44	35.63
流动比率（%）	1513.14	763.94	508.83	588.04
经营现金流动负债比（%）	-8.37	-61.30	-41.40	--
现金短期债务比（倍）	4.66	2.17	0.76	2.43
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	4.50	1.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.58	14.86	24.76	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	228.94	241.21	251.25	257.35
所有者权益（亿元）	153.30	147.35	149.77	150.21
全部债务（亿元）	25.20	33.06	34.47	34.36
营业总收入（亿元）	2.74	2.22	0.84	2.30
利润总额（亿元）	0.95	2.16	1.54	0.44
资产负债率（%）	33.04	38.91	40.39	41.63
全部债务资本化比率（%）	14.12	18.33	18.71	18.62
流动比率（%）	634.52	451.77	321.15	332.44
经营现金流动负债比（%）	-14.45	2.01	-2.69	--

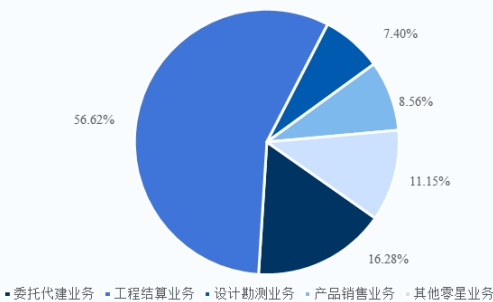
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年一季报未经审计；2021 年利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替；2.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；公司本部有息债务未做调整；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.“--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

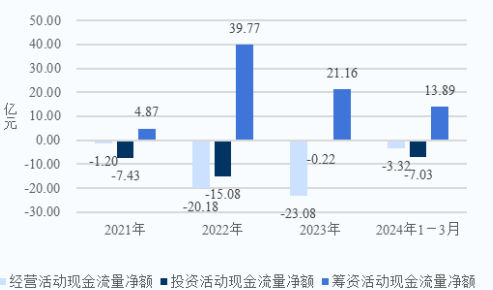
2023 年底公司资产构成



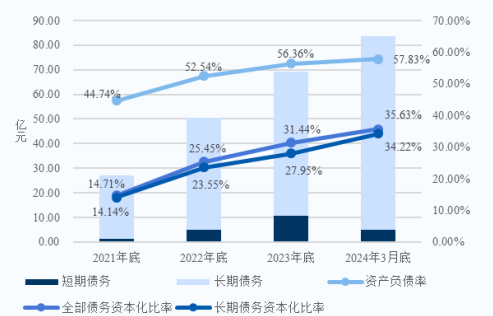
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
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	--

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；“--”代表无特殊条款
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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	AA/稳定	AA/稳定	2023/07/26	高 锐 王文才	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 池州建设 MTN001	AA/稳定	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/稳定	AA/稳定	2019/05/27	喻宙宏 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、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编号，无链接代表相关评级模型未公开披露

评级项目组

项目负责人：王文才 wangwc@lhratings.com

项目组成员：霍聪聪 huocc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、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、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元、实收资本为 6.63 亿元，池州市投资控股集团有限公司（以下简称“池州投控集团”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别持股 99.83% 和 0.17%，池州投控集团仍为公司控股股东，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”）仍为公司实际控制人。

公司是池州市重要的基础设施建设、土地开发整理和交通建设的主体，主要从事池州市的基础设施建设、土地开发、工程结算和规划设计勘测等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设纪委监察室、投资发展部、工程建设部和财务计划部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 16 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 345.71 亿元，所有者权益 150.85 亿元（含少数股东权益 0.78 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 13.87 亿元，利润总额 1.76 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 358.95 亿元，所有者权益 151.38 亿元（含少数股东权益 0.80 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.28 亿元，利润总额 0.55 亿元。

公司注册地址：安徽省池州市贵池区池阳路 58 号；法定代表人变更为：徐朝前。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至报告出具日，“19 池州建设 MTN001”和“20 池州建设 MTN001”募集资金均用于偿还公司有息负债，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

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
合计	9.00	9.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2023 年，池州市地区生产总值及一般公共预算收入均有所增长，上级补助收入占比仍较大。整体看，公司外部发展环境良好。

池州市为安徽省地级市，位于安徽省西南部，北与安庆市隔江相望，南接黄山市，西南与江西省九江市为邻，东和东北分别与芜湖市、铜陵市、宣城市接壤，下辖贵池区、东至县、石台县、青阳县以及九华山风景区，设皖江江南新兴产业集中区、国家级经济技术开发区—池州经开区，面积 8399 平方公里。池州市位于五大省会都市圈辐射交汇地，交通便捷，集公路、铁路、港口、航空运输于一身，已全面融入长三角“3 小时”都市圈、南京及合肥“1.5 小时”通勤圈。

图表 2 • 池州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1078.5	1112.2
GDP 增速（%）	5.4	6.5
固定资产投资增速（%）	15	13.8
三产结构	9.1:46.6:44.3	8.7:44:47.3
人均 GDP（万元）	8.11	8.39

注：2022 年 GDP 增速为按可比价格计算，2023 年增速为按不变价格计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《池州市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，池州市地区生产总值保持增长，较安徽省增速快 0.7 个百分点。2023 年，池州市第一产业增加值 97.3 亿元，增长 4%；第二产业增加值 488.9 亿元，增长 6.8%；第三产业增加值 526 亿元，增长 6.8%；第三产业占比有所上升。截至 2023 年底，池州市常住人口 132.3 万人，比 2022 年底减少 0.5 万人；常住人口城镇化率为 61.39%，比 2022 年底提高 1.16 个百分点。

固定资产投资方面，2023 年，池州市固定资产投资同比增长 13.8%。分产业投资看，2023 年，池州市第一、二、三产业投资分别增长 11.6%、28.6%和 0.5%。从行业看，2023 年，池州市工业投资增长 28.6%，基础设施投资增长 41.4%，房地产开发投资下降 29%。

2023 年，池州市聚焦半导体、新材料、新能源汽车和智能网联汽车、高端装备制造、人工智能和数字经济、新能源和节能环保、健康医疗养老、绿色食品、文化旅游创意等九大新兴产业，新兴动能快速成长，战略性新兴产业产值、高技术制造业增加值和半导体产业增加值分别同比增长 17.9%、14.8%和 20.6%。

图表 3 • 池州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	83.13	92.13
一般公共预算收入增速（%）	14.2	10.8
税收收入（亿元）	52.87	59.08
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	63.59	64.13
一般公共预算支出（亿元）	201.8	224.93
财政自给率（%）	41.19	40.96
政府性基金收入（亿元）	31.53	22.56
上级补助收入（亿元）	112.61	134.57
地方政府债务余额（亿元）	315.00	363.80

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于池州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，池州市一般公共预算收入同比增长 10.8%，税收收入占一般公共预算收入的 64.13%，一般公共预算收入质量一般。同期，池州市一般公共预算支出为 224.93 亿元，财政自给率为 40.96%，财政自给能力偏弱。2023 年，池州市国有土地使用权出让收入继续下降，政府性基金收入同比下降 28.4%。2023 年，池州市仍获得较大规模的上级补助收入用于平衡财政支出。

截至 2023 年底，池州市地方政府债务余额为 363.80 亿元，其中，一般债务 137.08 亿元，专项债务 226.72 亿元；地方政府债务负担重。

根据池州市统计局披露的数据，2024 年 1—5 月，池州市实现规模以上工业增加值同比增长 14.1%，固定资产投资同比增长 10.5%；实现一般公共预算收入 49.4 亿元，同比增长 3.2%，一般公共预算支出 96.8 亿元，同比增长 14.6%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 30.00 亿元、实收资本为 6.63 亿元，池州投控集团和国开基金分别持股 99.83%和 0.17%，池州投控集团仍为公司控股股东，池州市国资委仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是池州市重要的市级基础设施建设、土地开发整理和交通建设主体，业务保持明显的区域专营优势。

池州市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍是池州市重要的基础设施建设、土地开发整理和交通建设主体，业务范围覆盖整个池州市。

图表 4 • 池州市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
池州投控集团	池州市国资委	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	716.28	316.50	36.28	4.19	55.81%
公司	池州投控集团	池州市基础设施建设、土地开发整理、交通建设	345.71	150.85	13.87	1.76	56.36%
江南建设公司	池州投控集团	皖江江南新兴产业集中区基础设施、保障性住房和园区配套工程等建设	113.71	62.79	7.06	0.93	44.78%
平天湖公司	池州投控集团	池州经济技术开发区基础设施建设与国有资产运营	120.15	53.55	6.95	0.07	55.43%

注：1.上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；2.江南建设公司为安徽省江南新兴产业集中区建设投资发展（集团）有限公司；平天湖公司为安徽平天湖投资控股集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增关注和不良信贷记录，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司本部提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码为 91341700750959843C），截至 2024 年 6 月 14 日，公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录；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，截至 2018 年 5 月 20 日，公司已按时偿还上述贷款本息；公司未发生逾期情况，相关贷款执行正常。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91341700672602688Q），截至 2024 年 5 月 15 日，子公司池州交通投资集团有限公司（以下简称“池州交投”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913417000723877268），截至 2024 年 5 月 16 日，子公司池州建投清溪城镇化投资发展有限公司（以下简称“清溪城镇化公司”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91341700MA2TWN21H），截至 2024 年 5 月 14 日，子公司池州市规划勘测设计总院有限公司（以下简称“设计总院”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构和管理制度均未发生重大变化；公司董事长兼法定代表人、部分高级管理人员发生变更；截至报告出具日，公司总经理职位空缺。

跟踪期内，公司治理结构和管理制度均未发生重大变化。

根据池投控党委（2024）38 号文件的通知，徐朝前任公司党委书记、董事长；免去陆洲公司党委副书记、总经理职务。

根据池财党委（2024）30 号文件的通知，章明任公司党委委员、副总经理，吴永恒任公司党委委员、纪委书记。

徐朝前先生，1978 年 10 月出生，本科学历；历任池州市建筑设计院副院长（兼任支部委员、工会主席），池州建筑工程施工图设计文件审查中心总工，设计总院副院长兼建筑设计分院院长、党支部书记、董事长、总经理，公司党委委员；现任公司党委书记、董事长。

截至报告出具日，公司总经理职位空缺，总经理职责暂由副总经理陈磊磊代为履行。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入仍主要来自委托代建和工程结算等业务；受政府结算规模及进度影响，公司营业总收入同比有所下降；受市场因素影响，占比较大的工程结算业务毛利率降幅较大，导致公司综合毛利率同比有所下降。

2023 年，公司营业总收入仍主要来自委托代建和工程施工等业务，两类业务收入合计占营业总收入的比重为 72.90%。同期，公司营业总收入同比下降 2.63%。毛利率方面，受市场因素影响，业务占比较大的工程结算业务毛利率降幅较大，导致 2023 年公司综合毛利率同比有所下降。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年营业总收入的 30.83%，综合毛利率升至 12.26%。

图表 5• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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 (%)
委托代建业务	3.91	27.64	12.70	2.26	16.28	13.04	1.40	32.73	13.04
工程结算业务	3.65	25.81	7.80	7.86	56.62	2.70	1.42	33.26	2.56

设计勘测业务	3.29	23.26	14.57	1.03	7.40	51.29	0.25	5.81	45.17
产品销售业务	1.77	12.48	16.41	1.19	8.56	19.79	0.25	5.78	32.49
其他零星业务	1.63	10.81	32.37	1.55	11.15	18.11	0.96	22.43	11.75
合计	14.25	100.00	14.46	13.87	100.00	11.16	4.28	100.00	12.26

注：其他零星业务主要包括砂石运营业务、城市养护业务、招标代理业务等
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

(1) 委托代建业务

2023 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，毛利率略有上升；应收代建款和已完工待结算款规模较大；在建和拟建项目待投资规模较大，未来投资压力较大。

跟踪期内，公司委托代建业务实施主体及业务模式均未发生变化，公司本部、清溪城镇化公司、池州交投受池州市政府委托建设城市基础设施建设项目。公司承担项目建设投资任务（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”。

受结算进度影响，2023 年公司委托代建业务收入同比下降 42.24%，业务毛利率略有上升。2023 年公司委托代建业务收到回款 0.20 亿元，2024 年一季度公司未收到回款。公司资产中包含较大规模的应收代建款以及已完工待结算项目投入。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建和拟建委托代建项目尚需投资 66.34 亿元，未来投资压力较大。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建和拟建委托代建项目情况

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	尚需投资（亿元）
池州长江公铁大桥	68.28	17.31	50.97
平天湖区域生态修复集棚户区改造项目	26.00	17.55	8.45
长江经济带池州市天堂湖片区基础设施一体化提升工程项目	7.37	1.65	5.72
在建合计	101.65	36.51	65.14
池州市历史文化区保护更新项目（一期）	1.20	--	1.20
拟建合计	1.20	--	1.20
总计	102.85	36.51	66.34

资料来源：公司提供

(2) 土地开发业务

2023 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。公司已整理完可出让土地较多，可对未来收入形成一定支撑，但收入实现受政府规划和市场因素影响较大。

跟踪期内，公司土地开发业务运营主体和业务模式均未发生变化，仍由公司本部负责。公司与池州市土地收储中心（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。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司未确认土地开发业务收入，未收到回款。截至 2023 年底，公司账面仍有较大规模的应收土地款。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

2023 年，公司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，公司工程结算业务仍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。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。

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一级、市政工程专业承包二级和环保工程专业承包三级等资质；路桥公司拥有公路工程施工总承包二级、公路路面工程专业承包二级、公路路基工程专业承包二级等资质。

新签合同方面，2023 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；公司新签合同金额 19.32 亿元。截至 2023 年底，公司在手订单合同金额 10.71 亿元。2023 年工程结算业务收入同比大幅增长 115.34%，主要施工进度和上年承接增量工较多等因素影响；同期，工程结算业务毛利率下降至 2.70%，主要受市场和行业因素影响所致。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建和拟建工程施工项目情况

项目名称	合同额（亿元）	已完成合同额（亿元）	合同余额（亿元）
池州市精神卫生福利设施建设项目	0.45	0.43	0.02
池州市消防训练基地项目	0.63	0.20	0.43
池州市急救中心建设项目	1.63	1.11	0.52
城东污水处理厂二期项目	2.36	0.71	1.65
第一中学校园安全和育人环境提升工程	0.90	0.51	0.39
池州职业技术学院实验实训综合提升项目	1.52	0.48	1.04
池州市生活垃圾焚烧飞灰固化物填埋场建设项目	0.63	0.38	0.25
池州城市市政公服基地（一期）EPC 总承包	0.85	0.00	0.85
在建合计	8.97	3.82	5.15
池州市人民医院地下停车场项目 EPC 总承包	1.20	--	1.20
池州邮政区域物流分拨中心项目（一期）	0.65	--	0.65
拟建合计	1.85	--	1.85
总计	10.82	3.82	7.00

注：池州市消防训练基地项目分期推进，一期已于 2023 年完工，目前在建为二期和三期工程；池州城市市政公服基地（一期）EPC 总承包已投资额为 13.51 万元；城东污水处理厂二期项目总投资系根据《池州市城东污水处理厂二期及管网改造工程项目》建设工程施工合同更新

资料来源：公司提供

（4）规划设计勘测业务

2023 年，受统计口径变化影响，规划设计勘测业务收入降幅较大，毛利率大幅增加。

跟踪期内，公司规划设计勘测业务的运营主体仍为设计总院，设计总院拥有建筑行业建筑工程甲级、水利行业（水库枢纽、灌溉排涝、河道整治）专业乙级、市政行业道路工程乙级、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）等资质。设计总院仍通过参与招投标的方式获取项目，在业务对接过程中，设计总院和客户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单位和国有企业。2023 年，公司规划设计勘测业务账面确认收入同比下降 68.69%，主要系上年度纳入统计口径的 EPC 类业务附属规划设计勘测业务（若包含此部分则规划设计勘测业务收入合计为 5.02 亿元）收入调整至工程结算业务核算所致；毛利率同比上升 36.72 个百分点，主要系上述统计口径变更所致。

（5）产品销售业务

2023 年，产品销售业务收入有所下降，毛利率有所上升。

跟踪期内，公司产品销售业务仍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；业务模式未发生变更，公司通过向上游供应商采购沥青等原材料并进行加工后，对下游客户销售沥青混合成品料。

2023 年，公司产品销售业务上游供应商主要为马鞍山三立建筑工程有限公司、安徽中徽建设投资有限公司¹、池州市数联矿业服务有限公司、池州市尚轩商贸有限公司和上海海太工程科技有限公司，采购金额合计占比 100.00%，供应商集中度很高。下游客户为马鞍山三立建筑工程有限公司、青阳县国兴建筑工程有限公司、池州市尚轩商贸有限公司和平湖市市政工程有限公司池州分公司，销售金额合计占比 100.00%，下游客户集中度很高。

2023 年实现产品销售收入 1.19 亿元，同比有所下降；毛利率 19.79%，毛利率同比增长 3.38 个百分点，主要系公司加强成本控制等原因所致。

2 未来发展

公司将在继续推进池州市城市更新开发建设和交通基础设施建设的同时，参与投资经营性业务。

¹ 截至 2024 年 6 月底，安徽中徽建设投资有限公司自然人股东胡永持有的该公司股权 712.60 万元处于司法冻结状态；2024 年 1 月，该公司拖欠合肥市蜀山区税务局增值税和城市维护建设税等税款合计 4.90 万元。

未来公司将在继续推进池州市城市更新开发建设和交通基础设施建设的同时，通过投资、控股、参股等方式布局发展相关产业，推动产业结构升级。具体来看，一方面，以东部产业新城建设为依托，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。另一方面，发挥公司行业及资质优势，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，拓展新增长点。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 16 家。2023 年，公司合并范围增加 1 家子公司，系投资新设成立；减少 4 家子公司，其中 1 家注销、1 家无偿划出、2 家控制权转移²。总体看，跟踪期内，公司合并范围内子公司数量变动较多但整体规模较小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底保持增长，存货、应收类款项合计占比高，对资金形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 11.01%，主要系其他应收款和存货增加所致；资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	251.46	80.75	283.59	82.03	296.48	82.59
货币资金	10.72	3.44	8.06	2.33	12.24	3.41
应收账款	17.22	5.53	19.53	5.65	20.80	5.79
其他应收款	98.78	31.72	107.64	31.14	109.14	30.41
存货	122.76	39.42	142.98	41.36	145.78	40.61
非流动资产	59.95	19.25	62.12	17.97	62.48	17.41
长期应收款	9.02	2.90	8.56	2.48	8.56	2.38
长期股权投资	5.46	1.75	5.51	1.59	5.51	1.54
固定资产	40.83	13.11	40.87	11.82	40.95	11.41
其他非流动资产	1.61	0.52	3.82	1.11	3.82	1.06
资产总额	311.41	100.00	345.71	100.00	358.95	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 24.79%，系受项目建设持续推进、业务回款减少及债务本息偿还等因素综合影响所致；公司无使用权受到限制的货币资金。

截至 2023 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 13.46%，主要系应收池州市财政局委托代建款增加所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年及以上的比例分别为 40.05%、13.31%、16.17%和 30.47%，整体账龄适中；应收账款累计计提坏账准备 0.27 亿元。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计余额为 18.61 亿元，占比为 93.98%，集中度很高，其中对池州市财政局应收账款余额为 18.05 亿元，占比为 91.18%。

² 2023 年，池州建投商业发展有限公司（以下简称“商业发展”）和池州建投商发供应链管理有限公司（以下简称“商发供应链”）控制权转移至池州新兴产业投资集团有限公司，但股权关系仍在公司名下，故未纳入合并范围。

截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 8.97%，主要系往来款增加所致；累计计提坏账准备 2.57 亿元；从集中度看，前五名欠款单位均为当地政府部门和国有企业，合计占比 77.94%，集中度较高，其中应收土储中心和池州市财政局款项分别为 49.72 亿元和 22.86 亿元。

截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 16.47%，主要由 71.28 亿元土地资产（为招拍挂和划拨取得，其中 17.65 亿元土地资产尚未取得土地使用权证）和 69.56 亿元受托建设项目投入成本构成，其中账面价值 29.88 亿元土地资产用于抵押。公司存货均未计提跌价准备。

图表 9 • 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
池州市财政局	18.05	91.18
马鞍山三立建筑工程有限公司	0.22	1.12
中铁上海工程局集团有限公司	0.14	0.72
平湖市市政工程有限公司池州分公司	0.10	0.51
池州市尚轩商贸有限公司	0.09	0.44
合计	18.61	93.98

注：应收民营企业马鞍山三立建筑工程有限公司、池州市尚轩商贸有限公司款项，系公司销售沥青混合料产生，账龄均为一年内
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 10 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
土储中心	往来款	49.72	0~4 年	45.12
池州市财政局	往来款	22.86	0~5 年	20.74
池州市国资委	往来款	6.26	2~3 年	5.68
池州市铁路投资有限公司	往来款	4.17	0~2 年	3.79
池州市九华山机场建设投资有限公司	借款	2.88	5 年以上	2.61
合计	往来款	85.90	--	77.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司长期应收款较上年底下降 5.08%，主要为出借给池州市政府机构及国有企业的有息债权，其中出借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 5.79 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%）。

截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底增长 0.84%，主要系追加对池州九华领航企业管理有限公司和池州市供水有限公司投资所致；2023 年权益法下确认投资收益 470.24 万元。

截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 0.11%，其中增加外部购置经开区厂房和搅拌站等资产共计 0.12 亿元（用于生产加工沥青混合料等），收到池州市住房和城乡建设局划入的公租房和玖龙大厦等资产共计 0.61 亿元；公司固定资产主要由市政设施类非经营性资产（36.82 亿元）和房屋建筑物（3.73 亿元）等资产构成。

截至 2023 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 136.80%，主要系投资款增加所致³。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 3.83%，主要系货币资金、预付账款、应收类款项和存货增加所致，应收账款增加主要系工程结算业务增长所致，存货增加系土地资产增加和受托代建业务支出增长所致。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产均为存货（29.88 亿元土地，用于公司借款抵押），受限比例为 8.32%，受限比例较低。

（2）资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系利润积累、收到无偿划入资产和债转股等因素所致；公司所有者权益

³ 2023 年，公司投资款增加主要系商业发展和商发供应链两家公司控制权转移导致的审计调整所致。

中实收资本及资本公积占比一般，权益稳定性仍一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.06%；其中，实收资本和资本公积分别占 4.40%和 60.41%，权益稳定性仍一般。

截至 2023 年底，公司实收资本未发生变化。同期末，资本公积较上年底增长 2.10%，主要系公司收到池州市住房和城乡建设局划入公租房和玖龙大厦等资产合计 0.61 亿元；池州投控集团内部债转股合计增加资本公积 1.83 亿元，公司无偿划出持有的池州建设工程咨询有限公司全部股权、池州市殷汇建材有限公司 49%股权、池州中建材非金属矿物材料产业研究院有限公司 20%股权、安徽中科矿业有限公司 40%股权、池州市华东有色矿业有限公司 5%股权等事项合计减少 0.56 亿元资本公积等多因素综合所致。

截至 2023 年底，公司未分配利润较上年底增长 2.13%，主要系留存利润累积所致。

截至 2024 年 3 月底，公司实收资本和资本公积较上年底无变化；未分配利润较上年底增长 1.11%，主要系利润积累所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	6.63	4.49	6.63	4.40	6.63	4.38
资本公积	89.26	60.39	91.13	60.41	91.13	60.20
未分配利润	44.87	30.36	45.83	30.38	46.33	30.61
归属于母公司所有者权益合计	147.00	99.46	150.07	99.48	150.58	99.47
少数股东权益	0.81	0.54	0.78	0.52	0.80	0.53
所有者权益合计	147.81	100.00	150.85	100.00	151.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务快速增长，债务结构以长期债务为主，整体债务负担一般。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 19.11%，主要系其他应付款和借款增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况

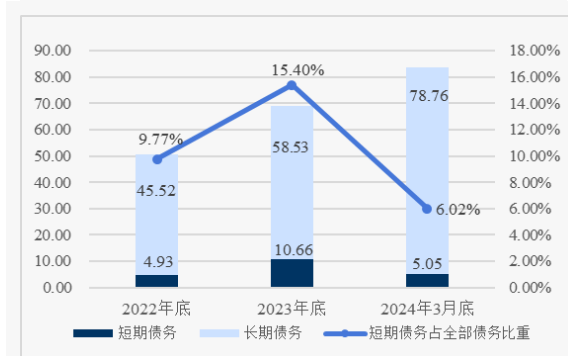
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	32.92	20.12	55.73	28.60	50.42	24.29
应付账款	3.35	2.05	6.26	3.21	4.36	2.10
其他应付款	21.91	13.39	34.49	17.70	36.00	17.35
一年内到期的非流动负债	1.54	0.94	10.66	5.47	5.05	2.43
非流动负债	130.69	79.88	139.13	71.40	157.15	75.71
长期借款	26.77	16.36	46.33	23.78	59.82	28.82
应付债券	15.75	9.63	7.00	3.59	10.00	4.82
长期应付款	88.17	53.89	85.80	44.03	87.33	42.07
负债总额	163.60	100.00	194.86	100.00	207.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

公司经营性负债主要由应付账款、其他应付款构成。截至 2023 年底，公司应付账款较上年底增长 87.06%，主要系应付工程款增加所致；同期末，公司其他应付款较上年底增长 57.41%，主要系往来款增加所致。

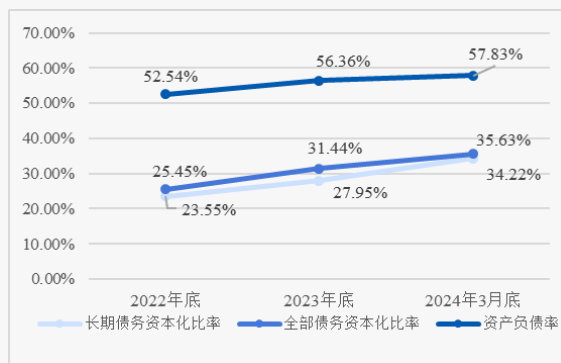
有息债务方面，本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 37.14%，债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 23.58%，公司对债券融资依赖度一般。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所提高。整体来看，公司债务负担一般。2024 年 3 月底，公司全部债务较 2023 年底增长 21.13%，主要来自长期借款和应付债券的增加。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，以截至 2023 年底数据为基础测算，公司将于一年内到期的有息债务合计 10.66 亿元，考虑到公司货币资金较为充足，集中偿债压力一般。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所下降；财政补贴对利润总额贡献度很高；盈利指标表现尚可。

2023 年，公司营业总收入同比下降 2.63%，营业成本同比增长 1.57%；营业利润率同比下降 3.21 个百分点。

非经营性损益方面，2023 年，公司利润总额对营业外收入（与日常活动无关的政府补助）依赖程度很高；同期，公司期间费用率⁴12.25%，主要为管理费用，公司期间费用控制能力有待提升。公司盈利指标整体表现尚可。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2023 年全年营业总收入的 30.83%；利润总额 0.55 亿元。

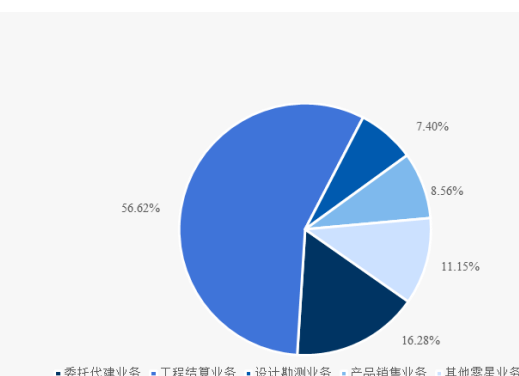
图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	14.25	13.87	4.28
营业成本	12.14	12.33	3.75
期间费用	1.79	1.70	0.56
营业外收入	2.30	1.84	0.59
投资收益	0.49	0.10	0.02
利润总额	2.31	1.76	0.55
营业利润率（%）	13.63	10.42	11.52
总资本收益率（%）	1.20	0.86	--
净资产收益率（%）	1.42	1.10	--

注：“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（4）现金流

2023 年，受委托代建项目回款减少影响，公司现金收入比有所下降，但收入实现质量好；受委托代建项目和工程结算项目投入累积及往来款变动影响，公司经营活动现金流净额继续为负，且缺口有所扩大；公司投资活动现金流小幅净流出；筹资活动现金流持续净流入。考虑到在建项目仍有较大的投资额，公司存在较大的融资需求。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	21.09	14.89	28.17
经营活动现金流出小计	41.26	37.97	31.49
经营活动现金流量净额	-20.18	-23.08	-3.32

⁴ 期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入

投资活动现金流入小计	0.94	0.61	0.44
投资活动现金流出小计	16.02	0.83	7.47
投资活动现金流量净额	-15.08	-0.22	-7.03
筹资活动前现金流量净额	-35.26	-23.29	-10.35
筹资活动现金流入小计	45.91	21.85	21.22
筹资活动现金流出小计	6.14	0.69	7.33
筹资活动现金流量净额	39.77	21.16	13.89
现金收入比（%）	131.73	94.50	85.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比减少 29.39%，主要系业务回款和往来款流入减少所致；经营活动现金流出同比下降 8.00%，主要系项目投入支出减少和往来款流出减少所致；公司经营活动现金流持续大额净流出。2023 年，公司现金收入比下降 37.23 个百分点，但整体仍处于较高水平，收入实现质量好。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入和流出规模均较小，投资活动现金净额为负。2024 年一季度，公司投资活动现金流出 7.03 亿元，主要为对项目付现成本增加所致。

从筹资活动来看，2023 年，公司融资力度有所下降，筹资活动现金流入同比减少 52.40%；筹资活动现金流出同比减少 88.69%。2023 年，公司筹资活动现金持续大额净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流入与支出规模均大幅增加，主要系自 2024 年开始，公司往来款收入与支出全部纳入股东池州投控集团统一设置的财务中心核算所致；同期，公司经营活动现金流和投资活动现金流仍为净流出，筹资活动现金流仍为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现尚可。公司面临一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	763.94	508.83	588.04
	速动比率（%）	391.00	252.29	298.90
	现金类资产/短期债务（倍）	2.17	0.76	2.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.40	2.79	--
	全部债务/EBITDA（倍）	14.86	24.76	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.50	1.55	--

注：“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底降幅较大，但流动资产对流动负债的保障程度指标表现仍很强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底大幅下降。2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率大幅上升；现短期债务比较 2023 年底大幅增长。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度指标表现有所弱化；公司全部债务/EBITDA 大幅提高。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 49.74 亿元，均为对区域内国有企业的担保；担保比率为 32.86%，担保比例较高，公司面临一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 140.84 亿元，未使用额度为 63.60 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

2023 年底，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，短期偿债指标表现弱。

公司业务主要由公司本部和各主要子公司承担，资产和所有者权益主要来自公司本部。截至 2023 年底，公司本部资产总额占合并口径的 72.68%，本部所有者权益占合并口径的 99.28%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 101.48 亿元，较 2022 年底增长 8.11%。其中流动负债占 47.05%，主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债占 52.95%，由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 40.39%和 18.71%，现金短期债务比为 0.09 倍，公司本部债务负担轻，短期偿债指标表现弱。

2023 年，公司本部实现营业总收入 0.84 亿元，占合并口径的 6.07%，利润总额 1.54 亿元，占合并口径的 87.78%。

（五）ESG 方面

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

环境方面，公司委托代建和工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

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

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司作为池州市重要的市级基础设施建设、土地开发整理和交通建设主体，跟踪期内，在资产划转和政府补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系池州市国资委。池州市是安徽省地级市，2023 年，池州市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，池州市地方政府债务余额为 363.80 亿元，其中，一般债务 137.08 亿元，专项债务 226.72 亿元。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。

公司作为池州市重要的市级基础设施建设、土地开发整理和交通建设主体，保持明显的区域业务专营优势。跟踪期内，公司继续在资产划转和政府补助等方面获得外部支持。

资产划转

2023 年，公司收到池州市住房和城乡建设局划入的公租房和玖龙大厦等资产合计 0.61 亿元，计入“资本公积”；池州投控集团内部债转股合计增加资本公积 1.83 亿元。

政府补助

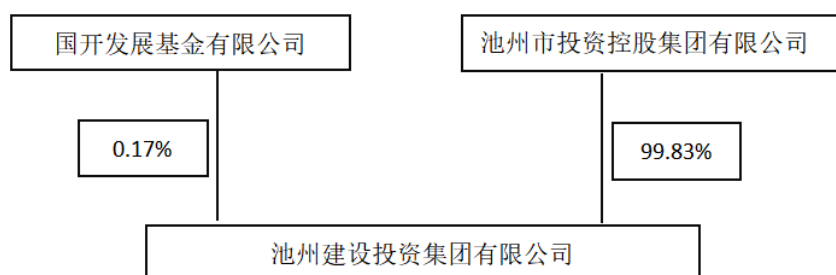
2023 年和 2014 年一季度，公司分别收到池州市财政局等政府部门拨付的政府补助 1.76 亿元和 0.46 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

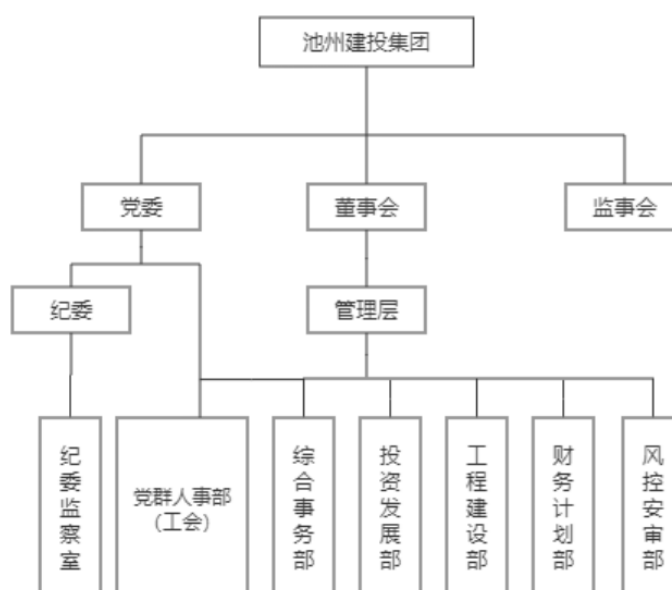
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 池州建设 MTN001”和“20 池州建设 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
池州交通投资集团有限公司	交通建设投资	100.00	--	划拨
池州建投清溪城镇化投资发展有限公司	基础设施建设、水利设施及水产	100.00	--	划拨
池州市路桥建设工程有限公司	公路工程、市政公用工程、桥梁工程等	100.00	--	划拨
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	64.00	--	划拨
池州市规划勘测设计总院有限公司	规划设计	100.00	--	设立
池州市水业投资有限公司	国有资产的投资经营	100.00	--	划拨
池州建投资产运营管理有限公司	投资业务	100.00	--	划拨
池州滨江建设发展有限公司	高速公路、城际铁路及配套工程	100.00	--	划拨
池州生态人文纪念园运营有限公司	殡葬服务	100.00	--	划拨
池州建投环保新材料有限公司	环保新材料技术推广服务	25.00	--	划拨

注：公司于 2020 年 6 月 29 日与平湖市市政工程有限公司（持有池州建投环保新材料有限公司 20.00% 股份）和池州市金立环保沥青混凝土有限公司（持有池州建投环保新材料有限公司 15.00% 股份）签署一致行动人协议；池州建投环保新材料有限公司由公司实际控制，并纳入合并范围
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.69	10.72	8.06	12.24
应收账款（亿元）	14.35	17.22	19.53	20.80
其他应收款（亿元）	91.30	98.78	107.64	109.14
存货（亿元）	102.58	122.76	142.98	145.78
长期股权投资（亿元）	4.94	5.46	5.51	5.51
固定资产（亿元）	42.73	40.83	40.87	40.95
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	282.17	311.41	345.71	358.95
实收资本（亿元）	6.63	6.63	6.63	6.63
少数股东权益（亿元）	0.70	0.81	0.78	0.80
所有者权益（亿元）	155.93	147.81	150.85	151.38
短期债务（亿元）	1.22	4.93	10.66	5.05
长期债务（亿元）	25.68	45.52	58.53	78.76
全部债务（亿元）	26.90	50.45	69.19	83.81
营业总收入（亿元）	14.21	14.25	13.87	4.28
营业成本（亿元）	11.88	12.14	12.33	3.75
其他收益（亿元）	0.00	0.02	0.01	0.00
利润总额（亿元）	2.14	2.31	1.76	0.55
EBITDA（亿元）	2.81	3.40	2.79	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.56	18.77	13.11	3.65
经营活动现金流入小计（亿元）	10.56	21.09	14.89	28.17
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.20	-20.18	-23.08	-3.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.43	-15.08	-0.22	-7.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.87	39.77	21.16	13.89
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.33	0.90	0.76	--
存货周转次数（次）	0.13	0.11	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	67.31	131.73	94.50	85.25
营业利润率（%）	15.43	13.63	10.42	11.52
总资本收益率（%）	1.16	1.20	0.86	--
净资产收益率（%）	1.36	1.42	1.10	--
长期债务资本化比率（%）	14.14	23.55	27.95	34.22
全部债务资本化比率（%）	14.71	25.45	31.44	35.63
资产负债率（%）	44.74	52.54	56.36	57.83
流动比率（%）	1513.14	763.94	508.83	588.04
速动比率（%）	797.87	391.00	252.29	298.90
经营现金流动负债比（%）	-8.37	-61.30	-41.40	--
现金短期债务比（倍）	4.66	2.17	0.76	2.43
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	4.50	1.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.58	14.86	24.76	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年一季度未经审计；2.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.“--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.78	1.33	0.93	2.75
应收账款（亿元）	11.19	13.40	14.24	14.54
其他应收款（亿元）	83.36	91.11	100.55	106.57
存货（亿元）	34.25	36.16	36.51	34.62
长期股权投资（亿元）	40.66	46.06	43.65	43.65
固定资产（亿元）	39.52	38.93	38.90	38.74
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	228.94	241.21	251.25	257.35
实收资本（亿元）	6.63	6.63	6.63	6.63
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	153.30	147.35	149.77	150.21
短期债务（亿元）	1.22	1.41	9.88	4.27
长期债务（亿元）	23.98	31.65	24.59	30.09
全部债务（亿元）	25.20	33.06	34.47	34.36
营业总收入（亿元）	2.74	2.22	0.84	2.30
营业成本（亿元）	2.09	1.93	0.74	2.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.95	2.16	1.54	0.44
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.03	0.00	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	3.73	4.74	1.76	22.37
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.02	0.64	-1.29	2.61
投资活动现金流量净额（亿元）	2.91	-7.84	0.27	-0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.59	5.76	0.61	-0.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.30	0.18	0.06	--
存货周转次数（次）	0.04	0.05	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	37.73	0.16	0.84	0.00
营业利润率（%）	20.82	9.62	3.56	12.17
总资本收益率（%）	0.53	1.24	0.94	--
净资产收益率（%）	0.62	1.47	1.03	--
长期债务资本化比率（%）	13.53	17.68	14.10	16.69
全部债务资本化比率（%）	14.12	18.33	18.71	18.62
资产负债率（%）	33.04	38.91	40.39	41.63
流动比率（%）	634.52	451.77	321.15	332.44
速动比率（%）	470.73	337.61	244.67	260.33
经营现金流动负债比（%）	-14.45	2.01	-2.69	--
现金短期债务比（倍）	2.28	0.95	0.09	0.64
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2024 年一季度未经审计；2. “/” 代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；“—” 代表数据不适用；部分指标分子为 0 或者数值很小，结果为 0.00；3.未获取公司本部有息债务调整数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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