

信用等级公告

联合[2018]1421 号

联合资信评估有限公司通过对池州建设投资集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定池州建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月二十五日



池州建设投资集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2018年6月25日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	19.15	9.12	9.90	10.16
资产总额(亿元)	202.15	202.48	204.88	208.72
所有者权益(亿元)	108.37	111.71	114.38	115.61
短期债务(亿元)	8.29	4.92	4.56	4.56
长期债务(亿元)	20.07	23.72	27.15	29.15
全部债务(亿元)	28.36	28.64	31.71	33.71
营业收入(亿元)	6.61	9.05	10.29	3.03
利润总额(亿元)	3.58	3.56	3.61	1.23
EBITDA(亿元)	6.26	5.99	6.47	--
经营性净现金流(亿元)	21.99	0.71	1.67	0.42
营业利润率(%)	81.22	54.75	44.00	10.62
净资产收益率(%)	3.35	3.19	3.14	--
资产负债率(%)	46.39	44.83	44.17	44.61
全部债务资本化比率(%)	20.98	20.41	21.70	22.57
流动比率(%)	246.20	306.08	398.12	400.15
经营现金流动负债比(%)	35.09	1.59	4.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.53	4.79	4.90	--

注: 2018年1~3月财务数据未经审计。

分析师

张婷婷 宋金玲

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

评级观点

池州建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)是池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,业务上具有区域专营性。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在资金注入、股权划转、财政补贴等方面得到股东持续有力的支持。同时,联合资信关注到,公司资产流动性弱、其他应收款规模大、未来资本性支出压力较大等因素可能给公司信用基本面造成不利影响。

未来,随着池州市基础设施建设工程项目的稳步推进及公司储备项目的落地,公司经营收入有望保持增长,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,在资金注入、股权划转、财政补贴等方面得到了股东持续有力的支持。
2. 公司营业收入持续增长,项目储备较为丰富,后续业务发展较有保障。
3. 公司债务结构合理,整体债务负担较轻。

关注

1. 公司其他应收款规模较大,对公司资金形成占用,资产流动性弱;存货中土地抵押比率很高,且未来收益高度依赖于当地土地市场状况。
2. 公司代建项目资金主要由公司自筹,未来随着在建及拟建项目的持续投入,公司面临一定的投资压力。

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。

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、该公司信用等级自 2018 年 6 月 25 日至 2019 年 6 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

池州建设投资集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

池州建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）是经池州市人民政府池政办[2003]18号文件批准，于2003年5月成立，初始注册资本为3亿元，原名为池州城市经营投资有限公司，2018年4月更名为现名。后经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”）多次增资，截至2016年底，公司注册资本和实收资本均为6.58亿元。2017年12月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司出资0.85亿元，其中0.05亿元计入实收资本、0.80亿元计入资本公积，在20年投资期限内及投资期限到期后，国开基金有权分期行使投资回售选择权，并要求池州市国资委对国开基金所持股权进行回购。2018年4月，池州市国资委对公司增加注册资本23.37亿元，增资款将在2020年12月31日前以货币出资的形式完成实缴。截至2018年5月底，公司注册资本为30.00亿元，实收资本为6.63亿元，全部为货币出资；池州市国资委和国开基金分别持股99.83%和0.17%，公司实际控制人为池州市国资委。

公司是池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，经营范围为一般经营项目：城市基础设施及其配套项目投资、开发、建设、经营；交通基础设施及其配套项目投资、开发、建设、经营；土地开发、水务开发、旅游开发、港口开发、房地产开发经营；国有资产管理，广告经营，以及其他城市公共资源开发经营；投资、规划设计、咨询服务。（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2018年3月底，公司合并范围内4家控股子公司。公司本部内设党群工作部（综合事务部）、计划财务部、投资规划部和资产运营部4个职能部门。

截至2017年底，公司资产总额204.88亿元，所有者权益114.38亿元；2017年实现营业收入10.29亿元，利润总额3.61亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额208.72亿元，所有者权益115.61亿元；2018年1~3月，公司实现营业收入3.03亿元，利润总额1.23亿元。

公司注册地址：安徽省池州市池阳路58号，法定代表人：唐曙明。

二、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP

模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制

等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

城市基础设施建设是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的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《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》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《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清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多

次强调硬化地方政府预算约束,规范举债融资行为;坚决遏制隐性债务增量,决不允许新增各类隐性债务。此外,政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作,PPP项目公司、项目公司股东及其他主体(如融资债权人、承包商等)可以收益

权、合同债权等作为基础资产,发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作,推动融资平台公司市场化转型,规范 PPP 合作行为,再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理,制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单:(1)货物(原材料、燃料设备等)(2)建设工程新改扩建(3)基础设施建设(4)土地储备前期开发、农田水利等建设工程(5)融资服务或金融服务,棚改和异地搬迁除外;明确先预算后购买的原则;
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》(财金【2017】55 号)	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体(如融资债权人、承包商等)可以收益权、合同债权等作为基础资产,发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	(1)项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目,如土地储备、政府收费公路等,在发行上需严格对应项目,偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入,不得通过其他项目对应的收益偿还。(2)项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排,包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。(3)项目收益专项债严格对应项目发行,还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观,严控地方政府债务增量,终身问责,倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为,严格规范金融市场交易行为,规范金融综合经营和产融结合,加强互联网金融监管,强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目,实施负面清单管理,各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的,将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革,开好规范举债的“前门”,建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能,发行债券不涉及新增地方政府债务;评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作,不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面,包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中,不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息,严禁与政府信用挂钩的误导性宣传,并应在相关发债说明书中明确,地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任,相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作(PPP)示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息,实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况,强化风险预警与早期防控。

资料来源:联合资信综合整理

3. 行业发展

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底,中国城镇化率为 58.52%,较 2016 年提高 1.17 个百分点,相较于中等发达国家 80%的城镇

化率,中国城镇化率仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下,基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日,中央政府发

布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

4. 池州市区域环境

(1) 区域概况

池州市为安徽省的地级市，面积 8272 平方公里，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，地处皖江城市带、长江经济带，地理位置优越，区位优势明显。池州是长江南岸重要的滨江港口城市、省级历史文化名城、皖江城市带承接产业转移示范区城市，也是安徽省“两山一湖”（黄山、九华山、太平湖）旅游区的重要组成部分。全市生态环境良好，经济与人口、环境协调发展，是中国第一个国家经济示范区。

境内池州港作为长江干线重点港口之一，可常年停泊 5000 吨级船舶。318 国道、206 国道、铜九铁路、沿江高速、沪渝高速贯境内而过，合（肥）铜（陵）黄（山）高速、安（庆）景（德镇）高速和建设中的池州九华山机场、宁宜城际铁路共同构成便捷的立体交通网络。

(2) 区域经济

近年来，虽然池州市经济总量在安徽省内 17 个地级市中排名仍然相对靠后，但地区经济持续较快增长。2015~2017 年池州市地区生产总值持续增长，2017 年为 654.10 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.50%。分产业看，

第一产业增加值 72.70 亿元，增长 3.40%；第二产业增加值 297.30 亿元，增长 5.80%，其中全部工业增加值 246.20 亿元，增长 6.20%；第三产业增加值 284.10 亿元，增长 5.80%。三次产业结构由上年的 12.1:43.8:44.1 调整为 11.1:45.5:43.4，其中工业增加值占 GDP 比重为 37.60%。

分行业来看，池州市近年来工业和建筑业稳步发展、固定资产投资快速增长。2017 年池州市规模以上工业增加值比上年增长 6.00%；全社会建筑业增加值 51.60 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.00%；全社会固定资产投资 714.60 亿元，比上年增长 9.50%。整体看，近年来池州市经济保持良好增长。

表2 2015~2017年池州市国民经济发展主要指标

主要指标	2015 年	2016 年	2017 年
地区生产总值(亿元)	544.70	589.00	654.10
GDP 增速	8.50%	8.10%	5.50%
规模以上工业增加值(亿元)	176.40	183.40	--
全社会固定资产投资(亿元)	600.50	652.60	714.60

数据来源：池州市人民政府官网

(3) 未来发展

未来，池州市将全力加快工业经济发展，在皖江城市带承接产业转移示范区建设中增强实力。加快培育新的经济增长点。引导传统产业通过招商重组和改造升级，加快技术、产品、管理和商业模式创新，向中高端持续迈进，重点推进 80 个重大工业项目建设，新增规模以上工业企业 50 户以上，主导产业产值比重提高 2 个百分点。以电子信息产业发展规划为引领，着力在龙头企业和产业链核心环节的招商上实施突破，引进中高端项目 20 个以上，建成投产 10 个以上，产值增长 20%以上。

池州还将以加快城乡基础设施建设为重点，推进城乡、区域协调联动发展，着力提升城镇化水平。坚持政府投资保基本、市场投资多元化，健全政府和社会资本合作机制，畅通社会资本进入城市建设领域渠道，市本级安排政府性投资项目 105 个，其中市本级政府直接

投资 71 个，年度计划投资 15.5 亿元，重点推进实施平天湖和清溪河水环境综合治理、路网及地下管网升级改造等城市功能提升工程。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至目前，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本为 6.63 亿元，全部为货币出资，剩余注册资本计划于 2020 年底之前缴足。池州市国资委持股 99.83%，为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是池州市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，其职能是代表政府按照市场化方式经营土地等政府有效资产，取得收益按计划用于城市经营投资。截至 2018 年 3 月底，公司土地储备规模 3531.13 亩，土地资源丰富。公司以政府有关部门制定的城市发展规划为依据，选择重点项目进行建设。

3. 人员素质

截至目前，公司高级管理人员包括党委书记兼董事长 1 人、副总经理 2 人，均具有长期的专业管理经验；总经理 1 人暂时空缺，由常务副总经理暂代总经理职能。

公司党委书记兼董事长唐曙明先生，1970 年 3 月出生，本科学历，中共党员；曾任池州市国资办副主任，市银通担保公司任董事长、总经理，公司副董事长兼总经理。

公司执行董事、常务副总经理刘俊先生，1972 年生，本科学历，会计师；曾任池州地区财政局会计函授校办事员、科员、副校长，池州市财政局会计核算中心总稽核副主任。

截至目前，公司本部共有员工 22 人。按学历构成划分，具有本科及以上学历的 2 人、大专学历 18 人、高中、中专学历 2 人；按年龄构成划分，50 岁及以上 1 人、30~50 岁 21 人；按职称划分，中级职称 12 人，其他为普通工作人员。

总体来看，公司高管管理经验较为丰富，员工文化素质一般，年龄结构合理，人员构成能够满足公司现阶段的经营需要。

4. 外部支持

2017 年，池州市全市财政总收入完成 102.10 亿元，同比增长 2.00%。其中地方一般公共预算收入完成 65.20 亿元，同比下降 8.80%。2017 年，池州市一般公共预算支出完成 142.00 亿元，同比下降 4.70%。财政自给率为 45.92%，财政自给能力一般。

根据池州市财政局提供的数据，2017 年池州市市本级地方综合财力 77.04 亿元，较上年下降 22.87%，主要是由于土地出让金下降所致。2017 年池州市市本级一般公共预算收入 27.19 亿元，较上年（30.09 亿元）小幅下降。其中税收收入和非税收入分别占 41.60% 和 58.40%，非税收入占比较大。2017 年，池州市转移支付和税收返还收入 19.86 亿元，较上年（20.85 亿元）略有下降；政府性基金收入 14.48 亿元，同比下降 21.09%，占地方综合财力的 18.80%。

2017 年池州市市本级地方债务余额 78.36 亿元，同比下降 7.13%。2017 年池州市市本级债务率¹为 101.71%，较 2016 年上升 17.23 个百分点，债务负担重。

总体看，池州市财政实力一般。

作为池州市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，公司在资金注入、股权划转、财政补贴等方面得到股东持续有力的支持。

资本金投入：公司自成立以来至 2018 年 4 月，池州市国资委多次以货币增资方式累计增加公司注册资本 29.95 亿元，截至 2018 年 5 月底实际认缴 6.58 亿元，剩余部分将于 2020 年底之前分期缴付。

补贴收入：2015~2017 年及 2018 年 1~3 月，根据池州市政府国有资本经营预算支出安排，池州市财政局拨付公司国有资本经营预算

¹ 债务率=地方政府债务余额/地方综合财力×100%

补贴 9904.70 万元、7053.00 万元、4700.00 万元和 12000.00 万元。此外，公司于 2015 年底开工建设的海绵城市管网建设试点项目，2015 年获得中央补助资金 4 亿元。

股权划转：2012 年，池州市国资委将持有安徽长江产权交易所有限公司 8.33% 的股权划转至公司；2016 年，池州市国资委将池州市保安服务公司 46% 的股权划入公司，资本溢价 4532.93 万元。

偿债支持：公司存续债券“12 池城投”（9 亿元），于 2014 年底已被纳入地方政府一类债务。截至 2017 年底，已偿还本金 5.40 亿元。

总体看，近年来公司股东为公司发展提供了资金注入、股权划转、税收优惠等多方面的支持，是公司未来发展的重要保障。

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告（银行版）》（机构信用代码为：G1034170200012300Q），截至 2018 年 6 月 15 日，公司有未结清关注类贷款 1 笔合计 0.55 亿元，已结清关注类贷款 29 笔，均系国家开发银行根据其贷款分类标准将相关项目贷款列入关注类所致；目前公司能按时偿还贷款本息，未发生逾期情况，相关贷款执行正常。

截至 2018 年 5 月 30 日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司自成立以来，依照《公司法》相关要求规范运作，同时根据《中国共产党章程》规定，设立党组织机构并纳入企业管理机构，整体上已经建立了由党委、股东会、董事会、监事会、经理层组成的较为规范的法人治理结构。

公司党委参与重大问题决策，董事会、经理层拟决策的重大问题应事先提交党委会研究讨论。在公司组织架构上，实行“双向进入、

交叉任职”的领导体制。符合条件的党委委员可以通过法定程序进入董事会、监事会、经理层，董事会、监事会、经理层成员中符合条件的党员可以依照有关规定和程序进入党委；原则上，党委书记兼任董事长，党员总经理兼任党委副书记。党委参与的重大问题决策主要包括公司发展战略、中长期发展规划、生产经营方针、年度计划及财务预决算和重大投融资方案等内容。

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的权力机关。股东会行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会和监事会的报告等。对上述事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接做出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章。

公司设董事会，对股东会负责。董事会成员为 5 人，设董事长 1 人，原则上由党委书记兼任。非职工董事由市国资委委派或指定，职工董事通过职工代表大会民主选举产生。董事每届任期为三年，可以连选连任。董事会行使职权包括：召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；制订公司的经营方针和投资计划等内容。

公司设监事会，监事会成员为 5 人。其中职工监事 2 人，由职工代表大会选举产生；非职工监事由市国资委委派。监事会设监事会主席 1 人，监事会每届三年，可连选连任。监事会发现公司经营情况异常，可以进行调查。必要时，可以聘请经市国资委按程序确定的中介机构协助其工作。

根据公司章程，公司设总经理 1 人，由董事会聘任和解聘，任期三年，总经理对董事会负责；公司副总经理及其他高级管理人员，协助总经理工作。截至目前，公司总经理尚未到任，公司日常经营管理工作由常务副总经理暂时代为执行。

实际执行中，股东会决议一般由股东以书

面形式批复，未召开股东会；董事会会议根据董事会行使职权的需要不定期召开，每年至少召开两次；监事会会议每年至少召开一次。公司章程执行情况良好。

2. 管理体制

公司根据自身特点建立了相应的管理制度，内部设置了党群工作部（综合事务部）、计划财务部、投资规划部和资产运营部 4 个部门，各职能部门分工协作，职责明确。

财务管理方面，公司按照《公司法》、《会计法》、《企业会计准则》等法律法规的规定，依据《政府性投资项目资金使用与管理办法》（池投资委字[2006]6 号），制定了公司各项财务管理制度。由计划财务部负责各项财务收支计划、控制、预算、分析和考核等财务基础工作，同时制定了相应的内部审计管理制度，定期对财务核算及流程进行内部审计核查，并最终由财务总监对集团系统财务活动进行监督、检查。

在项目管理方面，公司加强工程资金管理，明确资金拨付流程，并严格按照工程合同、工程实际进度以及工程质量来进行资金拨付。公司尤其重视对工程项目的管理，建立了从工程设计、施工到监理等各个环节的招投标制度和工程施工中的监督管理制度，同时还建立了工程竣工验收和决算审计制度。

投融资方面，公司制定了《投融资管理制度》，要求投资项目均由公司董事会批准，投资项目预算必须经过论证，对投资额巨大或专业性较强，可委托外部专业咨询公司进行论证。投资规划部需根据经营和发展战略的资金需要，确定融资战略目标和规划，结合年度经营计划和预算安排，拟定筹资方案，明确筹资用途、规模、机构和方式等内容，对筹资成本和潜在风险做出充分评估。融资方案决策审批、执行后仍需进行监督、后评价与责任追究等控制。

对下属子公司管理方面，公司本部通过向

下属子公司委派财务负责人和实施内部审计等措施，对下属子公司日常经营和工程项目进行有效管理。

总体来看，公司法人治理结构较为规范，内部管理结构较为清晰，管理制度相对完善。2018 年 4 月以来公司高管调整，截至目前，董事会、监事会成员均已按公司章程设置到位，但公司总经理尚处于空缺状态，常务副总经理暂时代为执行日常经营管理工作。同时考虑到公司职能特点，公司管理执行能力还有待提升。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事土地开发整理和基础设施代建业务。

公司成立以来，土地开发业务是公司营业收入的主要来源，2015~2017 年，公司土地开发收入呈逐年下降态势；2015 年委托代建收入规模较小，2016 年以后开工的代建项目收入确认模式发生变化，使 2016~2017 年委托代建收入规模较 2015 年明显增加。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.03 亿元，基本为委托代建业务。公司其他收入主要为招标代理收入。

毛利率方面，由于公司近年来开发整理的土地无拆迁安置成本导致开发成本较小，公司近年来土地开发业务毛利率保持较高水平，2017 年为 77.96%，较上年下降 6.15 个百分点。2015 年，公司委托代建项目投入不确认为成本，毛利率为 100%；2016 年以来，公司新增的基础设施代建项目业务模式发生变动，代建项目投入计入成本，2016~2017 年公司委托代建业务毛利率分别为 17.48%和 14.00%。公司近三年综合毛利率呈下降趋势，2017 年为 44.26%，较上年下降 10.91 个百分点。2018 年 1~3 月，公司未实现毛利率较高的土地开发收入，当期综合毛利率较低，为 14.26%。

表4 2015~2017年及2018年1~3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年			2016 年			2017 年			2018 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	收入	占比	毛利率
土地开发收入	5.99	91.87	80.30	5.07	56.48	84.11	4.74	46.61	77.96	--	--	--
委托代建收入	0.53	8.13	100.00	3.90	43.41	17.48	5.26	51.76	14.00	3.01	99.34	14.26
其他	--	--	--	0.01	0.12	68.52	0.17	1.63	41.54	0.02	0.66	50.00
合 计	6.52	100.00	81.90	8.98	100.00	55.17	10.17	100.00	44.26	3.03	100.00	14.26

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

土地开发业务

公司成立之初，根据池州市人民政府池政秘[2003]78号文《关于明确城市土地收储开发经营有关事项的通知》，公司负责池州市土地开发整理业务。公司土地整理开发业务存在两种模式。第一种模式下，政府存量建设用地交由公司负责开发整理，完成后，净地交由池州市国土资源局以招拍挂方式出让，出让收入上缴至池州市财政局，池州市财政局扣除相关成本费用后将土地收益划转至公司，公司根据土地开发实际支出确认土地开发业务成本，根据实际收到的财政局划转的土地出让金额确认收入。第二种模式下，公司出让存货中的土地，目前存货中的土地大多数为招拍挂取得的净地，除拿地成本外无其他成本支出，因此土地开发成本即为存货中对应土地的账面价值，根据土地实际出让收益的80%确认土地开发业务收入。

2015~2017年，公司出让的土地均为第一种模式下整理的土地，分别确认土地出让收入5.99亿元、5.07亿元和4.74亿元；同时按照土地整理投入支出结转公司土地出让成本，由于公司近年来整理的土地均无地上附着物，无拆迁和安置成本，因此公司近三年土地开发成本均较低，分别是1.18亿元、0.81亿元和1.04亿元。2018年1~3月，公司未实现土地开发收入。

回款方面，2015年，公司土地开发收入已到位；2016年公司收到土地开发业务回款很少，主要是冲抵“其他应付款-未结算财政拨款

资金”科目；2017年，公司土地开发收入收到回款4.74亿元。截至2017年底，公司土地开发收入仍有5.23亿元尚未收回，计入“其他应收款-土地款”。

截至2018年3月底，公司存量土地3531.13亩，价值84.41亿元（除2014年和2015年公司分别购买价值为3.02亿元和30.68亿元的土地外，其他基本为2013年以前收储的净地）。存量土地绝大部分为出让性质的商住用地，已达到可出让状态，计划未来陆续出让。但受池州市财政政策和土地市场情况影响，公司未来土地收益受土地出让进度和土地市场的影响较大。截至2018年3月底，公司存货中有88.68%的土地用于抵押，抵押比率很高。

基础设施建设

公司是池州市城市基础设施建设项目主要实施主体，对于截至2012年底以前公司建设完成的公共服务设施等公益性资产（包括道路、桥梁、排水、防洪、公建、园林、广场、环卫及其他公共服务基础设施），根据公司与池州市财政局签订的《池州市财政局购买公共设施协议》，池州市财政局对公司上述资产分期进行回购（截至2012年底，公司以上资产总账面价值33.48亿元，已由固定资产转入其他应收款科目），支付方式为货币资金或其他等值经营性资产等形式。公司已于2013~2015年分别收到当期回购资金2.35亿元，2016~2017年每年应收的3.35亿元回购款，公司当年未收到款项，而是与“其他应付款-未结算财政拨款资金”作对冲。

表5 截至2012年底公司公益性项目回购安排

时间	2013~2015年	2016~2019年	2020~2022年
金额	2.35 亿元/年	3.35 亿元/年	4.35 亿元/年

资料来源：《池州市财政局购买公共设施协议》

自2012年起，根据池州市财政局与公司签订的委托代建协议，池州市的政府性投资项目委托公司代建，代建资金由公司自筹。2016年公司代建业务收入确认模式发生变化，2015年及以前代建的项目代建管理费仍按照每年实际在建工程投资额的10%确认，不确认成本（投入计入“在建工程”科目，项目完工后转入“固定资产”科目，毛利率为100%）；但2016年新增的项目采用“代建—移交”模式运作，即公司承担项目的建设投资（投入计入“存货”科目），政府每年年底对项目投资进行结算。对于工程期限较长的项目每年按照完工进度进行结算；工期在1年以内的项目完工后结算。结算款价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。2015年，公司委托代建收入规模较小，为0.53亿元，2016~2017年及2018年1~3月公司分别实现委托代建收入3.90亿元、5.26亿元和3.01亿元。

2018年3月底，公司在建项目总投资9.10亿元，资金来源均为公司自筹。截至2018年3月底已投资6.43亿元，后续待投资的2.57亿元将于1年内完成。

表6 截至2018年3月底公司代建项目情况
(单位：亿元)

项目名称	总投资	截至2018年3月底已投资	后续计划投资	项目类型
升金湖路延伸工程	0.50	0.41	0.09	道路
南外环公路项目	0.33	0.33	0.07	道路
平天湖大道	0.10	0.10	--	道路
市政路网	4.00	2.60	1.40	道路
安置房项目	2.50	2.07	0.43	安置房
智慧警务	0.50	0.34	0.06	其他
其他项目	1.10	0.58	0.52	其他
合计	9.10	6.43	2.57	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司拟建项目均为委托代建项目，包括海绵城市水治理、九华山机场改扩建等项目，计划于2018年下半年开工，建设期均在3年以内，预计总投资19.65亿元。公司未来基础设施建设具有一定的项目储备，但代建资金主要由公司自筹，公司面临一定的投资压力。

表7 截至2018年3月底公司拟建项目情况

项目	投资金额(亿元)	计划建设期(年)
海绵城市水治理项目	12.80	2018~2019
砂场集散中心	0.50	2018
市“一宫两中心”	0.40	2018
九华山机场改扩建项目	5.95	2018~2020
合计	19.65	--

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2015~2017年合并财务报告，华普天健会计师事务所（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审计结论。公司提供的2018年1~3月财务报表未经审计。

2016年，公司出资成立池州市公共资源交易项目管理服务有限公司。2017年及2018年1~3月，公司合并范围未发生变动。整体看，公司近年来财务数据可比性较强。

截至2017年底，公司资产总额204.88亿元，所有者权益114.38亿元；2017年实现营业收入10.29亿元，利润总额3.61亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额208.72亿元，所有者权益115.61亿元；2018年1~3月，公司实现营业收入3.03亿元，利润总额1.23亿元。

2. 资产质量

2015~2017年，公司资产总额相对稳定，年均复合增长0.67%。近三年公司流动资产在资产总额中的占比分别是76.35%、67.77%和

68.14%，公司资产以流动资产为主。

2015~2017 年，公司流动资产在波动中有所下降，年均复合下降 4.89%。截至 2017 年底，公司流动资产 139.61 亿元，同比小幅增长 1.75%；流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成。

表8 公司近三年流动资产主要构成
(单位: 亿元、%)

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	90.23	58.46	90.89	66.24	86.88	62.23
其他应收款	37.85	24.53	31.99	23.31	31.04	22.23
货币资金	19.15	12.41	9.12	6.65	9.90	7.09
合计	147.23	95.40	132.00	96.20	127.82	91.55

资料来源: 公司审计报告

2017 年底，公司货币资金为 9.90 亿元，较 2016 年底增长 8.53%，主要为银行存款。货币资金中无使用受限的情况。

2015 年，公司应收账款为应收池州市财政局“09 池城投债”的本金和利息，市财政局已于 2016 年 4 月拨付给公司，2016~2017 年公司无应收账款。

2015~2017 年，公司其他应收款有所下降，年均复合下降 9.44%。2017 年底，公司其他应收款为 31.04 亿元，同比减少 2.96%，主要为应收池州市财政局的公益性项目回购款（18.98 亿元，占 58.97%）、借出款（7.27 亿元，占 22.58%）、土地款（5.23 亿元，占 16.25%）等。其中欠款前五位金额合计占其他应收款余额的 92.19%，集中度高。2017 年公司对其他应收款累计计提坏账准备 1.15 亿元，主要是对非政府单位的应收款计提的坏账准备。

表9 2017年底公司其他应收款前五位单位

单位名称	款项性质	金额 (亿元)
池州市财政局	回购款/ 土地款	24.22
池州市九华机场建设投资有限公司	借款	2.88
池州市贵池区人民政府	借款	1.20

池州市教育投资置业有限公司	借款	0.81
池州市平天湖风景区管理委员会	借款	0.57
合计	--	29.68

资料来源: 公司审计报告

2015~2017 年，公司存货小幅下降，年均复合下降 1.87%。2017 年底，公司存货 86.88 亿元，同比小幅下降 4.41%。其中天堂湖以西清溪河以东地块、秋浦河故道以北等地块的土地资产 84.41 亿元，受托建设项目投入成本 2.47 亿元。2017 年底公司土地资产中，账面价值 80.02 亿元（面积合计为 3084 亩）的土地已用于抵押，抵押率为 87.03%。由于近年来未发生存货跌价的情形，公司未计提存货跌价准备。

2015~2017 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 16.83%。2017 年底，公司非流动资产 65.27 亿元，主要为可供出售金融资产、长期应收款、固定资产和在建工程构成。

表10 公司近三年非流动资产主要构成
(单位: 亿元、%)

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
固定资产	35.41	74.06	36.93	56.59	41.43	63.48
可供出售金融资产	0.80	1.67	9.98	15.30	9.41	14.42
长期应收款	4.08	8.54	9.74	14.93	10.18	15.60
在建工程	7.05	14.75	6.90	10.57	0.91	1.39
合计	47.34	99.02	63.55	97.39	61.93	94.89

资料来源: 公司审计报告

2015 年，公司可供出售金融资产规模小，为 0.80 亿元。2016 年公司增加对池州市土地整治投资发展有限公司、合肥中安招商股权投资合伙企业（有限合伙）等公司的投资，可供出售金融资产大幅增加至 9.98 亿元。2017 年，公司可供出售金融资产为 9.41 亿元，较上年下降 5.71%。

2015~2017 年，公司长期应收款快速增长，年均复合增长 57.89%。2017 年底，公司长期

应收款为 10.18 亿元，同比小幅增长 4.49%，为公司将国家开发银行借款中的部分借款转贷给池州金桥投资集团有限公司和池州市天堂湖建设发展有限公司所致。

2015~2017 年，公司长期股权投资快速增长，2017 年底为 1.67 亿元，主要为公司对池州铁城海绵城市投资建设有限公司等联营企业的投资。

2015~2017 年，公司固定资产逐年增长，年均复合增长 8.16%。2017 年底，公司固定资产账面价值 41.43 亿元，以市政设施（39.29 亿元，占 94.83%）为主，累计计提折旧 2.50 亿元。截至 2017 年底，固定资产中无抵押受限的情况。

2015~2016 年，公司在建工程规模相对稳定，分别为 7.05 亿元和 6.90 亿元；2017 年底大幅减少至 0.91 亿元，主要是由于清溪河安置房项目、秋浦河平天湖防洪工程等项目完工转固。

截至 2018 年 3 月底，公司资产合计 208.72 亿元，较上年底小幅增长 1.87%。截至 2018 年 3 月底，公司流动资产 137.04 亿元，较上年底小幅下降 1.84%。其中货币资金、其他应收款和存货分别占 7.42%、22.84%和 63.40%，流动资产结构较上年底变化不大。同期，公司非流动资产 71.68 亿元，较上年底增长 9.82%。其中长期应收款 12.18 亿元，较上年底增长 19.64%，主要系新增对池州金桥投资集团有限公司和池州市天堂湖建设发展有限公司的转贷款；长期股权投资 3.19 亿元，较 2017 年底增加 1.52 亿元，系对联营企业投资的增加；在建工程 3.96 亿元，较上年底增加 3.05 亿元，主要系代建项目投入的增加。资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比 65.66%，较上年底变化不大。

总体来看，近年来公司资产规模在稳定中保持小幅增长。公司资产中其他应收款规模较大，主要为应收池州市政府相关部门的款项，回收风险不大，但对资金形成占用。公司土地

储备规模大，但抵押受限土地资产占比较高。整体看，公司资产流动性弱，资产质量一般。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2015~2017 年，公司所有者权益年均复合增长 3.48%。截至 2017 年底，公司所有者权益 114.38 亿元。其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.80%、61.49%和 29.20%。

2015~2016 年，公司实收资本未发生变化；2017 年，随着国开基金 500 万元注资款到位，公司实收资本增加至 6.63 亿元。

2015 年，公司新增其他权益工具-优先股 1.56 亿元，为国开基金的投资款；2016 年国开基金收回投资 0.19 亿元，其他权益工具-优先股减少至 1.37 亿元；2017 年国开基金将 0.85 亿元的投资款转增公司资本，其中 0.05 亿元计入公司实收资本，0.80 亿元计入公司资本公积，剩余 0.52 亿元投资款由国开基金收回。

2015~2017 年，公司资本公积保持相对稳定。2017 年底，公司资本公积 70.33 亿元，较上年增长 0.79 亿元，主要为资本溢价 0.95 亿元（其中 0.80 亿元为国开基金增资计入资本公积的部分、0.15 亿元为池州市国资委划入的固定资产）。同时国资委划出公司持有的池州国厚清通资产管理有限公司 30%股权使公司资本溢价减少 0.15 亿元。公司资本公积主要为政府无偿划转资产（53.58 亿元）和拨款转入（15.95 亿元），池州市政府对公司无偿划转的资产以土地资产为主，货币资金和股权投资为辅。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益 115.61 亿元，较上年底增长 1.08%，系未分配利润略有增加所致。公司所有者权益主要为实收资本和资本公积，未分配利润占比高。总体看，公司所有者权益稳定性较弱。

负债

2015~2017 年，公司负债总额逐年小幅下降，年均复合下降 1.76%。2017 年底，负债总

额 90.50 亿元，较上年略有下降。负债结构方面，近年来公司流动负债占比呈逐年下降态势，2017 年底流动负债占负债总额的 38.75%，公司负债以非流动负债为主。

2015~2017 年，公司流动负债快速下降，年均复合下降 25.21%，主要由其他应付款和一年内到期的长期负债构成。2017 年底，公司流动负债 35.07 亿元，同比下降 21.78%。其中，其他应付款 29.23 亿元，主要为应付池州市财政局预拨待结算的土地出让金（5.78 亿元）和公司向池州市清溪城镇化投资发展有限公司等公司的借款（17.42 亿元，无需公司付息）。

表11 公司近三年流动负债主要构成
(单位: 亿元、%)

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	54.39	86.77	39.89	88.99	29.23	83.36
一年内到期的非流动负债	8.29	13.22	4.92	10.97	4.56	13.00
合计	62.68	99.99	44.81	99.96	33.79	96.36

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 33.53%，主要为应付债券和长期应付款的增长。2017 年底，公司非流动负债 55.43 亿元。其中长期借款 15.51 亿元，同比下降 8.60%，主要为国开行的抵质押贷款；应付债券 11.64 亿元，为 2017 年发行的“17 池州城投 MTN001”本金 6.50 亿元、2016 年发行的“16 池州城投 MTN001”本金 3 亿元和“12 池城投”尚未偿还本金部分（发行总额 9 亿元，未偿还部分 3.60 亿元，其中转入一年内到期的应付债券 1.80 亿元）及应付债券利息 0.15 亿元；另有长期应付款 27.74 亿元，同比增长 28.08%，全为公司收到的地方政府债券款项，专项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。

表12 公司近三年非流动负债主要构成
(单位: 亿元、%)

科目名称	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应付款	10.47	33.68	21.66	47.15	27.74	50.04
长期借款	14.41	46.35	16.97	36.94	15.51	27.98
应付债券	5.66	18.20	6.75	14.70	11.64	20.99
合计	30.54	98.23	45.38	98.79	54.89	99.01

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司全部债务有所增长，年均复合增长 5.74%。截至 2017 年底，公司全部债务为 31.71 亿元，同比增长 10.68%。全部债务中，短期债务和长期债务分别占 14.38%、85.62%，债务结构合理。从财务构成指标看，截至 2017 年底，公司资产负债率为 44.17%，与 2016 年底（44.83%）基本持平，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 19.18%和 21.70%，较上年小幅上升 1.66 个百分点和 1.29 个百分点，整体看公司债务负担较轻。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 93.11 亿元，较上年底增长 2.88%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。2018 年 3 月底，公司长期借款 17.51 亿元，较 2017 年底增长 12.89%，系国开行贷款的增加；长期应付款 29.17 亿元，较上年底增长 5.15%，主要系新增收到的地方政府置换债券款项。同期，公司全部债务 33.71 亿元，较上年底增长 6.31%，长期债务占比上升至 86.47%，债务结构持续优化。截至 2018 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 44.61%、20.13%和 22.57%，较上年底均略有上升。

整体看，公司近三年债务规模有所上升，债务结构合理，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入快速增长，其中 2016 年随着代建业务模式转变，营业收

入大幅增长 36.96%至 9.05 亿元；2017 年，公司营业收入为 10.29 亿元，较 2016 年增长 13.65%，构成上以土地出让收入为主，同期营业成本增至 5.76 亿元，同比增长 40.72%。2017 年公司营业成本增幅明显大于营业收入增幅，导致当期营业利润率较 2016 年下降 10.75 个百分点至 44.00%。

公司期间费用由管理费用和财务费用构成。近三年期间费用占营业收入比重分别为 39.83%、21.40%和 11.13%，占比逐年下降，但公司期间费用控制能力仍有待加强。

非经常性损益方面，公司的投资收益主要系联营公司的投资分红和可供出售金融资产在持有期间的投资收益，2015~2017 年分别为 0.09 亿元、0.06 亿元和 0.21 亿元。2015~2017 年，公司营业外收入快速下降，分别为 1.01 亿元、0.73 亿元和 0.47 亿元，主要为公司获得的政府补助金。

2015~2017 年公司利润总额分别为 3.58 亿元、3.56 亿元和 3.61 亿元。盈利指标方面，近三年公司总资本收益率和净资产收益率均波动中有所下降，2017 年底分别为 4.02%和 3.14%，整体盈利能力较弱。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.03 亿元，营业利润率为 10.62%，较 2017 年明显较低，主要是由于 2018 年 1~3 月公司实现的收入全部为委托代建收入，未实现毛利较高的土地开发收入。公司当期收到财政补贴 1.20 亿元，实现利润总额 1.23 亿元。

总体看，公司收入规模快速增长，整体盈利能力较弱，公司期间费用控制力度有待加强。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，近三年公司流动比率和速动比率均呈上升态势，2017 年底公司流动比率和速动比率分别为 398.12%和 150.37%，较 2016 年底分别上升 92.04 个百分点和 47.03 个百分点。2015~2017 年，公司经营现金流动

负债比波动下降，2017 年为 4.76%，较上年增长 3.17 个百分点。截至 2018 年 3 月底，公司流动比率进一步上升至 400.15%，速动比率小幅下降至 146.46%。考虑到公司短期债务规模较小，现金类资产较为充裕，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为 6.26 亿元、5.99 亿元和 6.47 亿元。近三年公司全部债务/EBITDA 倍数波动上升，分别为 4.53 倍、4.79 倍和 4.90 倍。公司土地资产规模较大，但目前抵押比例高，随着土地资产陆续解除抵押，其变现能力有助于公司长期偿债能力的提高。整体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保余额 8.12 亿元，担保比率²为 7.02%。被担保单位为池州市清溪城镇化投资发展有限公司、池州市交通投资有限公司、池州市天堂建设发展有限公司等国有企业，经营状况良好。总体看，公司或有负债风险可控。

截至 2018 年 3 月底，公司获得银行授信 27.31 亿元，已使用额度为 20.20 亿元，未使用额度为 7.11 亿元，公司对外融资渠道尚可。

八、结论

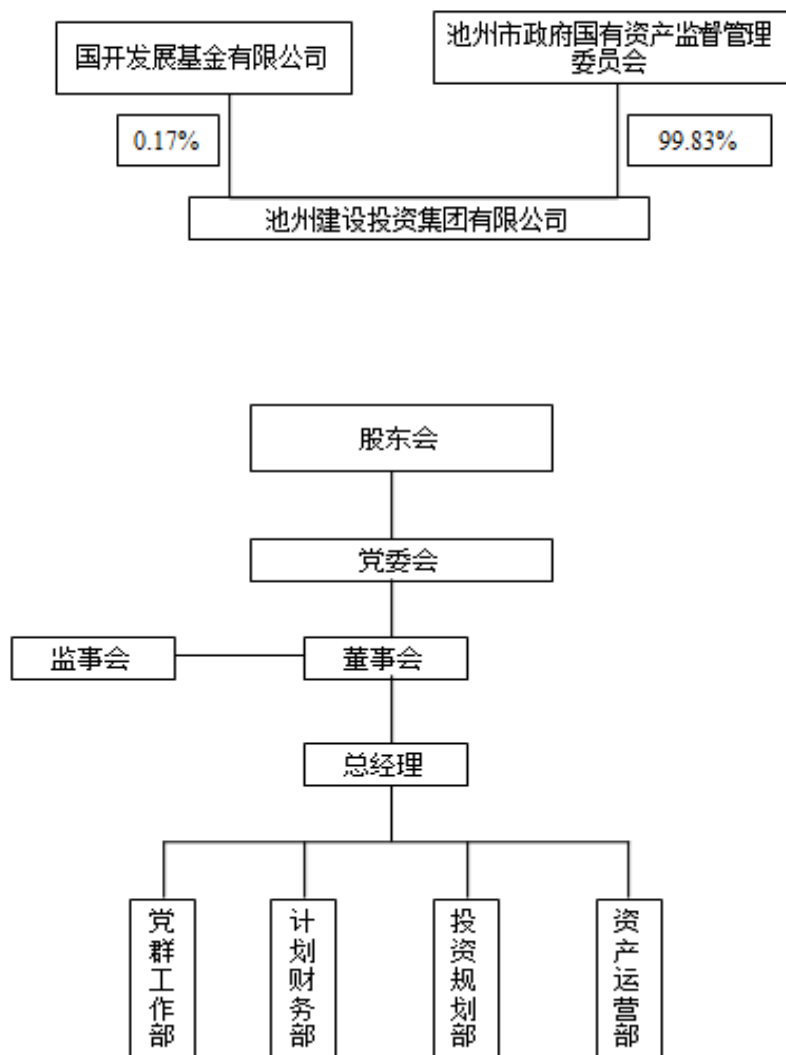
近年来，池州市经济稳定增长，为公司的发展提供了良好的外部环境。公司作为池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，获得股东的支持力度较大。

公司资产规模保持增长、债务负担较轻，但资产质量一般，整体盈利能力较弱，自身偿债能力一般。近年来，公司承担了池州市多项重大基础设施项目的建设，未来，随着池州市经济的持续增强，地方基础设施建设项目逐年增长，公司经营收入有望保持增长。

总体看，公司主体信用风险很低。

² 担保比率=2018 年 3 月底公司对外担保余额/2018 年 3 月底所有者权益*100%

附件 1-1 公司股权和组织结构图



附件 1-2 2017 年底公司存量土地明细表

土地证编号	坐落	使用权类型	面积	账面价值	抵押情况
池土国用（2007）第 CHZ-221/2007 号	池州市贵池区齐山大道	出让	53.14	2700.00	未抵押
池土国用（2007）149 号	池州市九华山大道西侧	划拨	129.62	18777.23	未抵押
池土国用（2008）第 CHZ-214/2008 号	池州市九华山大道以东、秋浦东路以北	出让	130.00	30700.00	抵押
池土国用（2008）第 CHZ-345/2008 号	池州市秋浦东路	出让	170.38	20000.00	未抵押
池土国用（2008）第 CHZ-342/2008 号	池州市原水泥厂齐山地块	出让	174.85	28900.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-044/2012 号	池州市池口原池州港 A 地块	出让	194.22	73216.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-045/2012 号	池州市池口原池州港 B 地块	出让	205.94	75504.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-046/2012 号	池州市池口原池州港 C 地块	出让	206.71	73528.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-047/2012 号	池州市清溪办事处	出让	258.91	76544.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-130/2012 号	贵池区马衙街道	出让	207.80	52520.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-129/2012 号	贵池区马衙街道	出让	204.86	58656.00	抵押
池土国用（2012）第 CHZ-131/2012 号	贵池区马衙街道	出让	231.36	51792.00	抵押
池土国用（2013）第 CHZ-010/2013 号	池州市九华山大道东侧	划拨	32.64	2067.38	未抵押
池土国用（2013）第 CHZ-011/2013 号	池州市九华山大道东侧	划拨	3.18	201.69	未抵押
池土国用（2014）第 121 号	池州市站前区齐山大道以南 A 地块	出让	85.95	15600.00	抵押
池土国用（2014）第 122 号	池州市站前区齐山大道以南 B 地块	出让	80.97	14560.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000066 号	池州市站前区永明路以南、管委会以东	出让	133.12	33280.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000068 号	池州市九华山机场南侧	出让	169.68	21840.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000070 号	池州市九华山机场东南	出让	197.62	24960.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000072 号	池州市九华山机场南侧	出让	140.22	19760.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000076 号	池州市沿江路以南、东湖路以东	出让	101.12	35464.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000098 号	池州市天堂湖新区升金湖路以西、祥云大道以南	出让	46.62	11440.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000080 号	池州市天堂湖新区通湖路以南、滨湖东路以东	出让	170.13	57200.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000096 号	池州市天堂湖新区升金湖路以西、祥云大道以南	出让	54.93	19240.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000100 号	池州市天堂湖新区升金湖路以西、祥云大道以南	出让	11.64	2496.00	抵押
皖 2015 池州市不动产权第 0000102 号	池州市天堂湖新区升金湖路以西、祥云大道以南	出让	48.97	16224.00	抵押
皖 2016 池州市不动产权第 0000142 号	池州市天堂湖新区升金湖路以西、祥云大道以南	出让	29.02	6757.22	抵押
池土国用（2007）第 CHZ-305/2007 号	池州市工人路	划拨	35.01	109.59	未抵押
池土国用（2007）第 CHZ-307/2007 号	池州市杜邬路 001 号	划拨	22.52	102.37	未抵押

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.15	9.12	9.90	10.16
资产总额(亿元)	202.15	202.48	204.88	208.72
所有者权益(亿元)	108.37	111.71	114.38	115.61
短期债务(亿元)	8.29	4.92	4.56	4.56
长期债务(亿元)	20.07	23.72	27.15	29.15
全部债务(亿元)	28.36	28.64	31.71	33.71
营业收入(亿元)	6.61	9.05	10.29	3.03
利润总额(亿元)	3.58	3.56	3.61	1.23
EBITDA(亿元)	6.26	5.99	6.47	--
经营性净现金流(亿元)	21.99	0.71	1.67	0.42
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.16	3.64	--	--
存货周转次数(次)	0.01	0.05	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	120.34	49.11	66.93	99.99
营业利润率(%)	81.22	54.75	44.00	10.62
总资本收益率(%)	4.28	2.54	4.02	--
净资产收益率(%)	3.35	3.19	3.14	--
长期债务资本化比率(%)	15.82	17.52	19.18	20.13
全部债务资本化比率(%)	20.98	20.41	21.70	22.57
资产负债率(%)	46.39	44.83	44.17	44.61
流动比率(%)	246.20	306.08	398.12	400.15
速动比率(%)	102.26	103.34	150.37	146.46
经营现金流动负债比(%)	35.09	1.59	4.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.53	4.79	4.90	--

注：2018 年 1~3 月财务数据未经审计。

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-营业税金及附加) / 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	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

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 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

联合资信评估有限公司关于 池州建设投资集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在池州建设投资集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

池州建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

池州建设投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，池州建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注池州建设投资集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现池州建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如池州建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与池州建设投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。