

信用等级公告

联合[2018] 613 号

联合资信评估有限公司通过对宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司及其拟发行的 2018 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司
主体长期信用等级为

AA

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司
2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。



宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA
担保方主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

本期中期票据发行金额：5 亿元
本期中期票据期限：5 年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
募集资金用途：偿还金融机构借款

评级时间：2018 年 4 月 10 日
财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产（亿元）	19.25	37.63	62.69	91.65
资产总额(亿元)	302.78	385.52	466.28	556.37
所有者权益(亿元)	174.97	192.31	242.60	264.99
短期债务（亿元）	9.36	25.40	14.46	15.00
长期债务(亿元)	68.57	85.12	139.08	183.87
全部债务(亿元)	77.93	110.52	153.54	198.87
主营业务收入(亿元)	12.54	20.75	29.62	14.59
利润总额(亿元)	7.48	6.03	9.42	2.32
EBITDA(亿元)	8.27	6.91	10.06	--
经营性净现金流(亿元)	19.89	-1.92	-7.78	18.46
主营业务利润率(%)	50.14	21.03	14.49	7.74
净资产收益率(%)	4.27	3.17	3.72	--
资产负债率(%)	42.21	50.12	47.97	52.37
全部债务资本化比率(%)	30.82	36.50	38.76	42.87
流动比率(%)	290.94	195.47	299.71	290.85
经营现金流动负债比(%)	34.53	-1.78	-9.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.88	16.20	15.27	--

注：公司 2017 年 1~9 月财务报表未经审计。

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

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“公司”）是宿州市最主要的市级城市基础设施建设主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了近年来宿州市区域经济保持较快增长，公司在资产注入、项目回购和财政补贴等方面得到股东的大力支持。同时，联合资信也关注到公司债务规模增长快、自身盈利能力偏弱、基建项目支出规模大以及宿州市土地出让情况存在不确定性等因素给公司经营带来的不利影响。

考虑到公司获取股东支持持续稳定，经营规模保持上升态势，联合资信对公司的评级展望为稳定。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）为本期中期票据提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，该信用等级反映了中债增担保实力极强，显著提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况、本期中期票据偿还能力和担保方担保实力的综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 宿州市经济保持较快增长，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司是宿州市最主要的城市基础设施建设主体，在资产注入、项目回购、财政补贴等方面得到了股东的大力支持。
3. 公司主营业务收入和资产规模稳定增长，经营规模保持上升态势。
4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票

据全部本金的保障能力较好，且中债增为本期中期票据提供不可撤销连带责任保证担保，显著提高了本期中期票据本息偿还的安全性。

关注

1. 公司投资与经营市场化程度低、自身盈利能力一般。
2. 公司基建项目规模大，债务规模增长快，未来资本性支出较大，存在较大对外融资压力。
3. 公司在建工程和存货占资产比重较大，整体资产流动性较弱。
4. 公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由宿州市城市建设投资集团（控股）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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司

2018 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（原名“宿州市建设投资有限责任公司”，以下简称“公司”）是根据宿州市人民政府《关于同意成立宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司的批复》（宿政办秘【2002】13号），由宿州市公路管理局、宿州市城南污水处理厂和宿州市燃气有限公司作为出资人成立的有限责任公司，初始注册资本2亿元。

2007年12月，根据宿州市人民政府《关于宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司规范经营有关问题的通知》（宿政秘【2007】118号），公司的性质被界定为直属市政府领导并经市政府授权经营的国有独资公司，公司定位为市政府经营城市的载体、城市基础设施建设的主体、城市建设资金运作的主渠道。2008年8月，宿州市公路管理局、宿州市城南污水处理厂和宿州市燃气有限公司分别与宿州市人民政府签署《股份转让协议》，将各自持有的公司股权全部转让给宿州市人民政府，同时，宿州市人民政府对公司增加注册资本8.84亿元，变更后公司注册资本为10.84亿元，由宿州市人民政府全额出资。

2015年11月，根据宿政办秘【2015】106号文件，宿州市人民政府授权宿州市国有资产监督管理委员会（以下简称“宿州市国资委”）代表宿州市人民政府对公司依法履行出资人职责，目前公司工商变更手续正在办理中。截至2017年9月底，公司注册资本和实收资本均为10.84亿元，出资人和实际控制人均为宿州市人民政府。

公司经营范围：城市基础设施、公共事业项目投资的投资、融资、运营，市政府授权的国有资产经营管理和资本运作，土地整理及综

合开发，房地产开发，标准化厂房、保障性住房项目的投资、建设、运营，公路收费项目经营管理，广告传媒，建筑材料经营，政府授权的其他业务（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2017年9月底，公司内设财务部、投资发展部、工程管理部等6个职能部门；纳入合并范围子公司共15家。

截至2016年底，公司（合并）资产总额466.28亿元，所有者权益242.60亿元（包含少数股东权益0.40亿元）；2016年，公司实现主营业务收入29.62亿元，利润总额9.42亿元。

截至2017年9月底，公司（合并）资产总额556.37亿元，所有者权益为264.99亿元（包含少数股东权益0.40亿元）；2017年1~9月，公司实现主营业务收入14.59亿元，利润总额2.32亿元。

公司注册地址：宿州市银河一路建委大厦；法定代表人：李言明。

二、本期中期票据概况

公司于2015年注册总额度为15亿元的中期票据。公司已于2017年发行10亿元中期票据，本期计划发行2018年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额5亿元，期限5年。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本，募资金拟全部用于偿还金融机构借款。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）为本期中期票据提供不可撤销连带责任保证担保。

三、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性改革面临挑战。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。

四、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健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可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的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。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

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，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。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，

明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、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有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

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 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 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。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总

体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时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。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济及地方财力情况

宿州市位于安徽省最北部，黄淮海平原南端，与苏、鲁、豫3省11个市县接壤，是淮海经济协作区的核心城市之一，也是安徽省距离出海口最近的城市。宿州市现辖砀山县、萧县、灵璧县、泗县、埇桥区和一个省级经济技术开发区，全市总面积9787平方公里，耕地面积773万亩，总人口626.06万人。

宿州区位优势、交通便利，宿州市是贯通华东、华南、华中、华北地区的重要交通枢纽，秦汉时就已经成为“舟车会聚、九州通衢”之地。辖区内铁路、公路、水路交通十分便捷，京沪、陇海铁路，连霍、合徐高速公路纵横贯穿，京沪高速铁路、泗许高速公路和正在修建的宿淮铁路也从境内穿过。此外，宿州市区域内有浍河、新汴河、沱河、萧濉新河等河流，主要航线由宿州港经洪泽湖至长江中下游各港口城市，经大运河至江、浙、沪等地，或经淮河到淮河沿岸各港口城市。

宿州境内平原广袤，资源丰富，名产众多。宿州素有果海粮仓之称，是全国著名的商品粮基地，也拥有全国最大的连片水果产区。现已

探明煤储量约60亿吨、石油达20亿吨、煤气层3000多亿立方米、大理石4000万立方米。砀山酥梨、萧县葡萄、符离集烧鸡、灵璧奇石、宿州乐石砚等驰名中外。

据宿州市政府信息公开披露，经初步核算，2017年宿州市生产总值1503.90亿元，按可比价格计算，增长9.10%。其中，第一产业增加值258.50亿元，增长3.60%；第二产业增加值575.70亿元，增长9.60%；第三产业增加值669.70亿元，增长11.50%。三次产业结构比为17.2：38.3：44.5。全年城乡居民人均可支配收入17004.00元，增长9.60%，比上年提高0.50个百分点。

2017年，宿州市全年固定资产投资1403.00亿元，同比增长10.8%，继续保持较快的增长速度。分产业看，第一产业投资41.20亿元，增长42.90%；第二产业投资791.30亿元，增长11.90%；第三产业投资570.50亿元，增长7.60%，投资对于经济的拉动作用明显。全年工业投资790.50亿元，增长13.50%；房地产开发投资257.40亿元，增长9.20%；民间投资1079.50亿元，增长10.20%。

伴随经济的较快发展，宿州市公共财政收入持续增长，2017年，宿州市全口径公共财政收入为100.10亿元，较上年增长4.70%，宿州市全口径公共财政支出为345.90亿元，较上年增长11.10%。

财政收入构成方面，根据宿州市财政局提供的市本级财政收入情况来看，2016年，宿州市本级地方一般预算收入56.57亿元。其中，税收收入37.63亿元，同比减少3.64%，税收收入占一般预算收入的比重为66.51%，占比下降了6.81个百分点。宿州市上级补助收入持续性较好，2016年为94.75亿元，较2015年略有下降，上级补助收入占地方财力的47.39%，宿州地方综合财力对上级补助依赖较大。此外，政府性基金收入48.63亿元，同比下降6.57%，主要为国有土地出让收入的减少。全市综合财力为199.95亿元，较2015年小幅下降3.75%。

表1 2014~2016年宿州市本级财政收入情况
(单位: 万元)

项目	2014年	2015年	2016年
一般预算收入	489328	532600	565729
其中: 税收收入	358700	390479	376260
非税收入	130628	142121	189469
上级补助收入	614378	999789	947518
其中: 税收返还收入	11376	11411	21664
一般性转移支付收入	317396	364119	367260
专项转移支付收入	285606	624259	558594
政府性基金收入	1048505	520505	486250

预算外财政专户收入	33878	24534	0
地方综合财力	2186089	2077428	1999497

资料来源: 宿州市财政局

地方政府债务方面, 截至2016年底, 宿州市地方政府债务余额为186.36亿元, 同比增长4.42%, 政府债务以政府直接债务为主, 债务率为93.20%, 较2015年上升7.21个百分点。

整体看, 宿州市经济较快增长, 财政实力较强, 但债务负担重。

表2 截至2016年底宿州市本级地方政府债务余额及综合财力统计表(单位: 万元)

地方债务	金额	地方财力	金额
(一) 直接债务余额	1793056.43	(一) 地方一般预算收入	565729
1、外国政府贷款	0	1、税收收入	376260
2、国际金融组织贷款	163	2、非税收入	189469
3、国债转贷资金	4055.28	(二) 上级补助收入	947518
4、农业综合开发借款	0	1、一般性转移支付收入	367260
5、解决地方金融风险专项借款	0	2、专项转移支付收入	558594
6、国内金融机构借款	564735.66	3、税收返还收入	21664
(1) 政府直接借款	0	(三) 政府性基金收入	486250
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	564735.66	1、国有土地使用权出让金	475735
7、债券融资	1011520	2、国有土地收益基金	1418
(1) 地方政府债券	813520	3、农业土地开发资金	78
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	198000	4、新增建设用地有偿使用费	9019
8、粮食企业亏损挂账	0	(四) 预算外财政专户收入	0
9、向单位、个人借款	124987.98		
10、拖欠工资和工程款			
11、其他	87594.51		
(二) 担保债务余额	141149.37		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款	8110.94		
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保单位、个人借款	2672.49		
6、其他	130365.94		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	1863631.12	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	1999497
债务率=(地方政府债务余额/地方综合财力)×100%			93.20%

资料来源: 宿州市财政局

5. 未来发展

根据宿州市城市近期建设规划, 未来几年, 宿州市将大力实施城镇扩容战略, 构建新型城镇体系。坚持中心城市与县域互动发展, 城镇

化与新农村建设同步推进, 促进城乡规划、产业布局、基础设施和社会管理一体化。围绕建设皖东北中心城市, 坚持片区开发、市区联动, 推进汴河、城南、城东及老城四大片区建设,

启动符离、蒿沟、朱仙庄、蕲县等经济功能区和卫星城镇建设，打造宜居宜业新宿城。加快县城和小城镇建设，形成以市区为核心、以县城为骨干、以重点镇为节点，功能定位清晰、片区布局合理的城镇体系。通过五年努力，城镇化率达到45%以上，提升城镇对发展的承载力和带动力，因此未来宿州市城市基础设施建设规模仍将保持较大规模。

总体看，宿州市具有较为突出的区位优势，交通便利。随着地区经济的稳定发展，未来，宿州市的城市基础设施和公用设施建设投资力度有望进一步加大。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司是宿州市人民政府授权经营的国有独资公司，出资人和实际控制人均为宿州市人民政府。

2. 企业规模

公司是宿州市最主要的基础设施建设主体及土地一级开发主体，主要负责管理组织和实施政策性投资建设基建项目，土地整理开发、市政府授权的国有资产的管理，省道101、303宿州市过境公路经营管理。与宿州市其他政府投融资平台企业相比，公司在业务类型、实际业务规模等方面均处于突出的领先地位。

3. 人员素质

公司有董事长兼总经理、副总经理和总会计师等5名高级管理人员，均具备较长时间的行业从业经历和较高的专业水平。

李言明先生，1962年8月出生，研究生学历；曾任宿县地区建设局（委）建工科副科长，宿县地区建管处副处长、处长，宿州市建设投资有限公司副总经理，宿州交通投资集团有限公司董事长兼总经理；2017年7月至今任公司董事长兼总经理。

李祥云先生，1964年11月出生，本科学历；曾任地区财干校教员、教研室副主任、主任，宿县地区收费局征管科、宿州市非税收入征收管理局征管科科长，市建筑安装工程总公司副总经理、党委委员，市非税收入征收管理局副局长，市教育发展投资有限责任公司副总经理、党支部书记；2015年7月至今任公司副总经理。

赵磊先生，1964年11月出生，大学学历，高级工程师；曾任宿州市环保局环境监测站副站长、站长，宿县行署环保局副主任科员、环境保护科研所副所长、环保产业中心主任，宿州市污水处理厂厂长，宿州市排水公司经理，宿州市污水处理费征收办公室主任，宿州市建委重点工程办公室副主任，宿州市建设工程标准定额站站长；2010年至今任公司副总经理。

截至2017年9月底，公司在职人员共160人。从文化程度来看，本科以上学历的98人（占61.25%），大专学历49人（占30.63%）；从年龄分布来看，40岁以下的99人（占61.88%），40~50岁的55人（占34.38%）。

总体看，公司高管人员大多具有政府工作经历，有助于公司开展日常工作，员工构成基本能满足日常经营管理需要。

4. 外部支持

近年来公司在资产注入、财政补贴、项目回购等方面得到股东的大力支持。

资产注入

2013年12月，宿州市人民政府对公司实施重组，将宿州市埇桥区建设投资有限责任公司100%股权划拨至公司。

2015年，宿州市财政局分批向公司注入资本金7.99亿元；根据安徽省财政厅《安徽省财政厅关于做好承贷2015年第一批新增政府一般债券资金有关工作的通知》（财债【2015】673号），由宿州市财政局代为偿付，增加公司资本公积2.17亿元；同期，宿州市埇桥区财政局通过货币化和无偿划拨对外投资方式向公司注入

资本金，增加公司资本公积 0.94 亿元。

2016 年，宿州市财政局对公司注资，增加公司资本公积共计 42.72 亿元。此外，宿州市人民政府将地税应收公司的税款转入对京沪高铁的长期股权投资，由公司持有，增加公司资本公积 1.34 亿元；宿州市埇桥区国有资产管理委员会办公室将其持有的宿州现代农业投资有限公司 99% 股权无偿划转给公司子公司埇桥区建投公司，增加公司资本公积 0.52 亿元。

2017 年 1~9 月，宿州市财政局向公司拨付的城建补助资金 5.02 亿元，收到政府划拨的房产等共计 4.71 亿元，同时政府债券置换转入资本公积 11.07 亿元，共计增加公司资本公积 20.80 亿元。

项目回购

根据公司与宿州市人民政府签订的《回购协议》，市财政局每年年末对公司建设的市政工程项目进行验收审核，并由市人民政府负责回购。此外，根据公司子公司宿州埇桥城投集团（控股）有限公司（以下简称“埇桥城投公司”）与宿州市埇桥区人民政府《关于明确宿州市埇桥区建设投资有限责任公司项目建设投入和回购等问题的通知》（埇政秘【2010】99号），由埇桥区人民政府对埇桥区建投公司的建设项目竣工进行验收和回购，并在建设成本的基础上给予一定比例的利润。2015~2016 年及 2017 年 1~9 月，公司分别收到项目回购款 13.00 亿元、13.89 亿元和 5.60 亿元。

财政补贴

2014~2016 年及 2017 年 1~9 月，公司分别收到政府补贴 1.30 亿元、2.66 亿元、4.31 亿元和 2.03 亿元。

总体看，近年来股东对公司支持力度较大，公司作为宿州市最主要的城市建设主体，未来有望获得股东持续稳定的支持。

5. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（银行版）（机构信用代码：G1034130200004280D），截

至 2018 年 3 月 13 日，公司无未结清的关注类和不良类贷款，存在 7 笔已结清的关注类贷款，其中 5 笔已结清的关注类贷款主要原因为国开行根据其内部信贷资产质量管理原则，将其认定为关注类，另外 2 笔已结清的关注类贷款为中国工商银行根据其内部信贷资产质量管理原则，将其认定为关注类。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据公司章程，宿州市人民政府是公司的唯一出资人。公司不设股东会，由出资人行使股东会职权，出资人享有资产收益并负责决定公司的重大事项。

公司依法设立董事会，董事会成员 5 人，由出资人委派或更换，职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期为每届 3 年，任期届满，连派连选可以连任。董事会的职权为：执行市政府的决定，向市政府报告工作；制订公司发展战略规划（经营方针）和年度投资、融资计划；决定授权范围内公司的投资、资本运营及融资方案；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构设置；制定公司的基本管理制度；制订修改公司章程草案；依法律、行政法规决定公司高级管理人员的聘任、解聘和报酬事项；法律法规规定和出资人授予的其他职权。

公司设监事会，实际由 5 名监事组成。其中职工监事 2 名，设监事会主席 1 名。监事会成员由出资人委派，职工监事由职工代表大会选举产生，监事会主席由出资人在监事会成员中指定。监事会的职权为：检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况；检查公司财务，查阅公司的财务会计资料及与公司

经营管理活动有关的其他资料，验证公司财务会计报告的真实性、合法性；检查公司的经营效益、利润分配、国有资产保值增值、资产运营等情况；检查公司负责人的经营行为，并对其经营管理业绩进行评价，提出奖惩、任免建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；法律法规和市政府规定的其他职权。

公司设经营管理层，负责公司的日常经营管理。设总经理 1 人、副总经理 3 人。董事会成员经出资人批准，可兼任总经理、副总经理，副总经理协助总经理工作。总经理、副总经理人选由有任免提议权的机构提议，经规定程序批准后，由董事会聘任或解聘。总经理、副总经理任期三年，经考核合格可续聘。

总体看，公司机构设置较为完善，公司董事会、监事会及管理层人员均按公司章程设置到位，执行情况良好。

2. 管理水平

公司根据《公司法》等有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》有关规定，建立了《财务会计制度》《融资管理制度》《投资管理制度》《担保管理制度》《对子公司管理制度》等为框架的制度体系，由财务部、投资发展部、工程管理部等职能部门具体执行。

财务管理方面，公司制定了较为完备的财务管理制度，已颁布实施的财务制度包括业务招待、财务管理、会计档案、费用报销等。公司对资金实施集中管理和统一调度，对货币资金业务实行严格的授权批准制度，公司严格按照资金管理的规定筹集和使用资金。

融资管理方面，公司根据筹资目标和规划，结合公司年度预算，预测筹资需求，编制公司筹资方案，并对形成的筹资方案进行科学论证，重大筹资方案形成可行性研究报告；公司有关筹资合同、协议或决议等法律文件必须经有效审批，财务部门按照借款合同等规定监控募集资金使用情况。投资管理方面，公司实行投资

问责机制，并建立激励约束机制，对投资项目进行监督，对完成情况及时评价，以此作为考核依据，另外公司综合运用财务、审计等手段，以规避投资风险。

为规范公司担保业务的管理，有效控制担保业务风险，公司规范了担保申请审核手续、担保合同审查和担保履行期间管理，明确财务部门下属的财务监管科为担保业务管理的主体部门，实行严格的担保审批管理。

对子公司管理方面，公司作为出资者，“统一领导，分级管理，以激励机制和约束机制相结合”为原则，明确审批权限和流程，通过全面预算管理确立财务管理在企业管理中的重要作用，有效规避和控制企业经营中的财务风险，实现企业价值与利益最大化。公司对集团及除埇桥区建投以外的各子公司的会计机构设置与人员管理、财务制度与监督、全面预算、会计核算、资金管理等实行统一管理。埇桥区建投作为公司的重要子公司之一，公司对其管理和控制力较弱。

总体来看，公司法人治理结构合理且完整；内部管理体系基本建立，能满足公司目前管理活动需要，但对重要子公司的管理仍有待加强。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事宿州市基础设施建设业务，并在宿州市开展土地整理业务。公司基本经营模式为：将城市基础设施建设与土地资源利用开发结合起来，通过土地资源筹融资，利用土地出让收入返还弥补基础设施项目投资资金缺口，实现投资项目的资金平衡。

2014~2016 年，公司主营业务收入逐年大幅增长，年均复合增长 53.69%，2015 年之后公司主营业务收入以市政基础设施收入为主。2016 年公司实现主营业务收入 29.62 亿元，同比大幅增长 42.77%，其中市政基础设施建设业务收入在当年主营业务收入中的占比上升至

98.32%；另外小部分为小贷及典当收入和其他收入；土地出让业务 2016 年未实现收入；建设用地置换指标转让业务 2016 年及之后年度由于业务剥离不再实现收入。2017 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 14.59 亿元，相当于 2016 年主营业务收入的 49.26%，主要为市政基础设施建设业务收入。

从毛利率来看，随着毛利率较高的土地出让收入和建设用地置换指标转让收入占比的下降，2016 年公司主营业务毛利率由 2014 年的 50.40%降至 14.93%，2017 年 1~9 月随着市政基础设施业务毛利率的下降，公司主营业务毛利率进一步下降至 8.68%。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

收入类别	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~9 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
市政基础设施	--	--	--	15.09	72.73	10.43	29.12	98.32	14.76	14.41	98.77	8.59
土地出让收入	6.73	53.67	64.34	2.30	11.10	44.99	--	--	--	--	--	--
建设用地置换指标转让	5.12	40.83	37.30	3.00	14.48	50.05	--	--	-	--	--	--
小贷及典当	--	--	-	--	--	-	0.10	0.33	100.00	0.10	0.71	95.30
其他	0.69	5.50	10.19	0.35	1.69	75.81	0.40	1.35	6.32	0.08	0.51	-95.47
合计	12.54	100.00	50.40	20.75	100.00	21.11	29.62	100.00	14.93	14.59	100.00	8.68

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

基础设施建设

公司作为宿州市城市基础设施建设投融资主体，承担了大量政府公益性项目的建设任务。自成立以来，先后建设了宿州市一、二期路网工程、火车站广场和陀河景观带等公园、广场以及运粮河水系治理、高开路工程、拂晓大道北延工程、宿蒙游园工程、人民北路工程、洪河路工程、三角洲公园工程、银河一路工程、纺织中路工程、南坪路工程、淮海南路工程及其他市政工程、高铁站前广场工程、迎宾公园工程、纺织西路西段工程、两高“泗许高速工程、京沪高铁”连接线工程和龙城路工程等工程项目。

公司对基础设施建设项目实行委托代建模式，实际操作中，公司对相关工程先行垫付投资，项目累计投资计入存货和在建工程。项目完工后，按照还款需要，市政府分年度列入预算进行回购，并在建设成本的基础上适当给予一定比例（一般为8.5%~15%）的利润。2014 年由于没有完工项目，公司没有确认相关收入。2015~2016 年及 2017 年 1~9 月，公司分别确认市

政基础设施建设业务收入 15.09 亿元、29.12 亿元和 14.41 亿元，主要来自于完工的道路工程和安置房项目。

表 4 2016 年公司确认收入的基建项目明细

（单位：万元）

项目名称	项目成本	回购收入	类别
职业技术学院改造	3494.59	4018.78	学校
胜利路安置小区	58560.74	67344.85	安置房
汴河路安置区	104719.35	120427.26	安置房
拂晓大道北延（唐河路至北外环）等 5 个项目	81490.58	99452.62	市政工程
合计	248265.26	291243.50	--

资料来源：公司提供

2015 年，公司收到约 13 亿元当期回购款，其中部分以置换债形式回款；2016 年公司完成回购的项目为职业技术学校改造、胜利路安置小区、汴河路安置区等 8 个工程，共计收到 13.89 亿元当期回购款，其中 3.5 亿元以置换债形式回款；2017 年 1~9 月，公司收到当期回购款 5.60 亿元，均以置换债的形式到位。公司收到财政拨款的政府债务置换资金时先计入“预收账款”

科目，后按款项性质，用于转增资本的部分转入“资本公积”科目，用于以置换债形式返还的回购款部分冲抵“应收账款”科目，现金流量表体现在“收到的其他与经营活动有关的现金”科目，待偿还债务时冲抵相应负债科目，同时体现在现金流量表“偿还债务支付的现金”科目。

目前公司在建项目主要包括：唐河西路安置区、宿州大外环、拂晓 1、2 号安置区、安置房建设等，预计总投资 238.00 亿元。截至 2017

年 9 月底已投资 207.66 亿元，2017 年 1~9 月新增投资 26.11 亿元（公司本部新增基建项目投入体现在现金流量表中“购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金”科目，公司子公司埇桥区建投公司基建项目投入体现在“购买商品、接受劳务支付的现金”科目），2018~2019 年分别计划投资 16.00 亿元和 19.40 亿元。未来随着市政基础设施建设项目不断投入，公司面临一定的筹资压力。

表 5 公司目前在建项目构成（单位：万元）

在建项目名称	合同预算总投资	截至 2017 年 9 月底已投资	未来计划投资	
			2018 年	2019 年
唐河西路安置区*	189000.00	198683.08	35000.00	10000.00
宿州大外环	310000.00	185964.07	5000.00	5000.00
拂晓 1、2 号安置区	150000.00	129999.13	10000.00	15000.00
安置房建设	153000.00	139001.45	2000.00	3000.00
人民路 12 号地块	120000.00	102720.49	1000.00	2000.00
磬云南路安置区	73000.00	69194.49	3000.00	2000.00
汴南片区安置区	70000.00	56439.22	2000.00	6000.00
孔庄安置区*	60000.00	62702.47	2000.00	1000.00
纺织路安置区*	55000.00	56334.81	100000.00	150000.00
其他工程项目小计	1200000.00	1075551.00	35000.00	10000.00
合计	2380000.00	2076590.21	160000.00	194000.00

注：*表示项目已投金额超过合同预算总投资金额，该部分项目未来待政府审计后按公司实际投资额加成一定比例的收益确认收入

资料来源：公司提供

土地整理

公司将基础设施项目建设与土地开发相结合，开展土地整理工作。公司组织开展土地的征用、拆迁等工作，负责土地的“四通一平”等配套开发建设。土地整理工作完成后，委托宿州市国土部门以招拍挂方式出让，土地出让收入在扣除相关税费后由宿州市财政局全额返还给公司。对于返还的时间点，宿州市政府与公司没有明确的书面约定。

2014~2015 年，公司通过土储中心出让土地 575.25 亩和 130.88 亩，全部为公司自有土地，出让均价分别为 180.42 万元/亩和 176.00 万元/亩。由于受到宿州市土地市场波动、成交区域限制，2016 年及 2017 年 1~9 月，公司土地整理业务规模很小，且当期均未确认土地出让收入。截至 2017

年 9 月底，公司存货中有土地储备 575.59 万平方米，账面价值 120.79 亿元，均为出让性质的土地，且已办妥土地使用权证。其中待整理土地面积 17.33 万平方米，账面价值 5.01 亿元；达到出让状态土地面积 485.67 万平方米，账面价值 109.00 亿元，2018~2020 年分别计划出让 18.58 万平方米、21.87 万平方米和 21.21 万平方米。公司储备的土地中账面价值为 65.00 亿元的土地使用权已用于抵押。整体看，公司土地储备充足，已达到出让状态的土地规模较大，但易受土地市场影响而具有一定的不确定性。

建设用地上置换指标转让

公司建设用地上置换指标转让的经营主体主要是公司的子公司埇桥城投公司。建设用地上置换指标转让业务实际上是埇桥城投公司的土地

整理业务，主要是在政府授权的范围内，对纳入城市规划的国有存量土地和集体土地在年度用地指标内对拟收储土地进行前期整理开发。2014~2015年，公司分别确认收入5.12亿元和3.00亿元。由于2016年1月1日起，埇桥区政府将上述业务剥离埇桥城投公司，因此公司2016年未确认建设用地置换指标转让收入并且之后不再涉及此类业务。

小贷及典当业务

2015年，公司通过投资设立宿州金汇典当行有限责任公司，注册资本2000万元，公司持有其51%的股权；业务范围包括动产质押典当、财产权利质押典当、房地产抵押典当、限额内绝当物品的变卖以及鉴定评估及咨询服务。同年投资设立宿州市银安小额贷款有限责任公司，注册资本1亿元，公司持股80%，其主营业务为发放小额贷款。2016年及2017年1~9月，公司分别实现小贷及典当业务收入982.55万元和1038.83万元。

综合看，近年来公司市政基础设施收入的增加带动营业收入稳定增长，综合毛利率受市政基础设施板块毛利率较低影响而有所下降，且土地出让收入易受土地市场影响而具有一定的不确定性，公司整体盈利能力一般。

3. 未来发展

公司作为地方基础设施建设主体，计划通过整合政府资源、资产，扩大公司规模，未来经营重点在土地（代）整理、旧城改造、安置房建设，开展城市市政、道路、供水、水系治理等公益性业务，并适度涉及房地产及砂石矿权业务。

未来，作为宿州市最主要的城市基础设施建设主体及土地整理主体，预计公司在代建项目回购、财政补贴等方面将继续获得宿州市政府的大力支持。但市政基础设施项目及土地整理业务的前期资金主要由公司自行筹集，公司面临持续较大的投资支出压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2014~2016年合并财务报告，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。2017年1~9月财务报表未经审计。

2015年，公司报表合并范围内新增宿州金汇典当有限责任公司和宿州市银安小额贷款有限责任公司。2016年，公司报表合并范围内新增宿州银通石料开采有限责任公司、宿州埇桥文旅投资发展有限公司等5家公司，同时，宿州市融通融资担保有限公司（以下简称“融通担保公司”）由于股权划转不再纳入公司合并范围。2017年1~9月，公司合并范围无变化。以上新增和划出公司规模较小，整体看公司合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

2016年底，公司（合并）资产总额466.28亿元，所有者权益为242.60亿元（包含少数股东权益0.40亿元）；2016年，公司实现主营业务收入29.62亿元，利润总额9.42亿元。

2017年9月底，公司（合并）资产总额556.37亿元，所有者权益为264.99亿元（包含少数股东权益0.40亿元）；2017年1~9月，公司实现主营业务收入14.59亿元，利润总额2.32亿元。

2. 资产质量

2014~2016年，受其他应收款、在建工程、货币资金、长期股权投资快速增长的影响，公司资产总额呈较快增长态势，年均复合增长24.10%。2016年底，公司资产总额466.28亿元，同比增长20.95%，公司资产结构变化不大，以流动资产和固定资产为主，占比分别54.38%和39.35%；其余为长期股权投资（占6.03%）和少量无形资产。

2014~2016年，公司流动资产保持不断增长，年均复合增长22.98%，主要是由货币资金、其他应收款的快速增长所致。2016年底，公司

流动资产 253.54 亿元，同比增长 20.34%。公司流动资产构成主要以存货、货币资金、其他应收款和预付账款为主。

表 6 2014~2016 年公司主要流动资产构成情况
(单位: 亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	112.99	67.41	116.69	55.39	123.80	48.83
货币资金	19.25	11.48	37.63	17.86	62.69	24.73
其他应收款	19.17	11.44	28.98	13.76	34.34	13.55
预付账款	15.68	9.35	18.64	8.84	18.14	7.15
合计	167.09	99.68	201.94	95.85	238.97	94.26

资料来源: 公司审计报告

2016 年底, 公司货币资金为 62.69 亿元, 较上年大幅增长 66.57%, 其中 99.92% 为银行存款。货币资金中, 使用受限资金 504.69 万元, 为采矿保证金。

2014~2016 年, 公司应收账款快速增长, 年均复合增长 227.76%。2016 年底, 公司应收账款 3.85 亿元, 较上年 (1.33 亿元) 明显增长, 主要为一年以内的应收市政基础设施回购款 (占 90.40%)。2016 年公司计提坏账准备 0.02 亿元。

2014~2016 年, 公司其他应收款快速增长, 年均复合增长率 33.85%。2016 年底, 公司其他应收款 34.34 亿元, 同比增长 18.50%, 主要为应收政府下属单位或平台的往来款。其中账龄在 1 年以内的占 67.75%、账龄 1-2 年的占 18.00%、账龄 2-3 年的占 3.19%、账龄在 3 年以上的占 11.06%, 整体账龄较短。2016 年公司对其他应收款提取坏账准备 0.17 亿元, 计提比例为 0.50%。公司其他应收款前五大客户欠款金额为 15.64 亿元, 占其他应收款余额的 45.32%, 占比较上年下降 13.78 个百分点, 其他应收款的客户集中度有所下降。

表 7 2016 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户
(单位: 万元、%)

欠款客户	金额	占比
宿州市埇桥区财政局	40659.74	11.78
宿州市土地储备发展中心	39062.86	11.32
宿州马鞍山投资集团(控股)有限责任公司	27145.23	7.86
宿州市高新建设投资有限责任公司	24844.26	7.20
宿州经济技术开发区管理委员会	24719.55	7.16
合计	156431.63	45.32

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司预付账款波动增长, 年均复合增长率 7.56%。2016 年底, 公司预付账款为 18.14 亿元, 较上年减少 2.67%, 主要系公司预付的拆迁安置款、土地款以及安置房、廉租房购房款等款项。

2014~2016 年, 公司存货逐年小幅增长, 年均复合增长 4.67%。2016 年底, 公司存货 123.80 亿元, 同比增长 6.09%, 主要为土地储备以及子公司的市政工程及安置房项目。存货中土地储备方面, 截至 2016 年底已办理土地证土地共计 69 宗 (面积 432.14 万平方米), 账面价值 109.03 亿元。其中 67.69% 的土地已用于抵押融资。公司抵押土地资产规模较大, 资产流动性受到影响。2016 年底公司未计提存货跌价准备。

近三年公司其他流动资产快速增长, 2016 年底为 10.71 亿元, 较上年增长 44.56%, 主要为银行理财产品。

表 8 2014~2016 年公司主要非流动资产构成情况
(单位: 亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
在建工程	121.54	89.93	154.24	88.22	181.55	85.34
长期投资	11.14	8.24	18.53	10.60	28.11	13.21
合计	132.68	98.17	172.77	98.82	209.66	98.55

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司长期投资呈快速增长态势, 年均复合增长 58.86%。截至 2016 年底, 公司长期投资合计 28.11 亿元, 全部为长期股权投资 (投资成本 24.40 亿元), 较上年底增长

51.73%，主要投资对象为宿州马鞍山投资有限责任公司、京沪高速铁路股份有限公司、宿州创盈中小企业发展基金等。2016 年底，公司对长期股权投资未提取减值准备。

2014~2016 年，公司固定资产逐年增长，年均复合增长 22.23%。2016 年底，公司固定资产原值 2.34 亿元，较上年增长 50.52%。其中 2.01 亿元为房屋建筑物，其余为少量的办公设备、运输工具和机器设备。2016 年底，公司共计提累计折旧 0.44 亿元，未提取减值准备，固定资产净值 1.91 亿元。公司固定资产中无房屋及建筑物用于抵押。

2014~2016 年，公司在建工程保持逐年增长态势，年均复合增长 22.22%。2016 年底，公司在建工程 181.55 亿元，同比增长 17.71%，系城市基础设施工程持续投入所致。其中已完工未结算移交的项目账面价值约为 22.96 亿元。2016 年底，公司在建工程未计提减值准备。

2017 年 9 月底，公司资产总额 556.37 亿元，较 2016 年底增长 19.32%。公司资产中，以流动资产（占 55.71%）和固定资产（占 38.11%）为主。截至 2017 年 9 月底，公司货币资金为 91.65 亿元，较 2016 年底增长 46.20%，主要来源于债务性资金的增加；应收账款 13.00 亿元，较 2016 年底增长 237.47%，主要系公司子公司埇桥城投公司应收埇桥区财政局的政府回购资金增加所致；其他应收款 50.07 亿元，较 2016 年底增长 45.77%，主要系公司统贷国开行贷款转贷县区、园区资金增加所致；预付账款 25.05 亿元，较 2016 年底增长 38.08%，主要系新增预付埇桥区城乡建设指挥部城区征地拆迁资金；其他流动资产 1.61 亿元，较 2016 年底下降 84.94%，主要系银行理财产品到期所致；长期股权投资 33.19 亿元，较 2016 年底增长 18.08%，主要系增加对云计算手游基金 2.0 亿元的投资款以及对宿马投资公司 2.00 亿元的投资款；在建工程 207.66 亿元，较 2016 年底增长 14.38%，主要系新增基础设施建设工程投入所致。

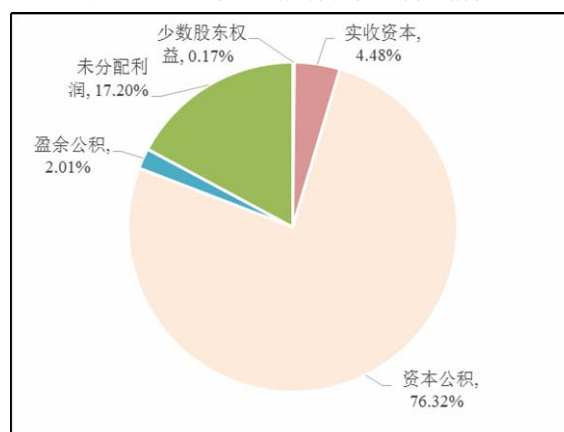
总体看，公司资产规模保持较快增长，资产结构较为稳定；资产构成以流动资产和固定资产为主。流动资产中，存货占比较高，且几乎全部为土地资产，使得公司资产流动性较弱。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益保持增长态势，年均复合增长 17.75%。截至 2016 年底，公司所有者权益为 242.60 亿元（包含少数股东权益 0.40 亿元），同比增长 26.15%，主要为资本公积和未分配利润的增加。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积构成。2014~2016 年，公司实收资本未发生变化，均为 10.84 亿元。

图 1 2016 年公司所有者权益构成情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 18.81%。截至 2016 年底，公司资本公积 184.85 亿元，主要为无偿转入（169.18 亿元，占 91.52%，详见“第五部分中第 4 点”所述）。

2017 年 9 月底，公司所有者权益 264.99 亿元（包含少数股东权益 0.40 亿元），较上年增长 9.24%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。2017 年 9 月底，公司资本公积 205.65 亿元，较上年底增长 11.25%，增加部分为公司收到的宿州市财政局划拨的城建补助资金、房产及政府债务置换款项。

总体看，公司所有者权益持续扩大，且资本公积占比较大，整体稳定性较好。

负债

2014~2016 年，随着公司规模扩大，公司负债保持较快增长态势，年均复合增长 32.29%。2016 年底，公司负债总额 223.68 亿元，较 2015 年增长 15.77%，主要是由于长期借款和应付债券的增加所致。2016 年公司负债构成中流动负债和长期负债分别占 37.82% 和 62.18%，以长期负债为主，负债结构较 2015 年变化不大。

2014~2016 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 21.17%，主要为其他应付款和一年内到期的长期负债的增加。截至 2016 年底，公司流动负债合计 84.59 亿元，同比下降 21.51%，主要包括其他应付款和一年内到期的长期负债。

表 9 2014~2016 年公司主要流动负债构成情况

(单位: 亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	45.22	78.48	71.64	66.47	65.45	77.37
一年内到期的长期负债	9.36	16.25	25.40	23.57	14.46	17.10
预收账款	0.74	1.28	7.48	6.94	0.64	0.76
合计	55.32	96.01	104.53	96.98	80.55	95.23

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年，公司预收账款波动下降，年均复合下降 7.00%。2016 年底，公司预收账款 0.64 亿元，较上年 (7.48 亿元) 大幅减少，主要是由于公司当年结转了大部分预收的市政基础设施回购款所致。

2014~2016 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 20.31%。2016 年底，公司其他应付款余额为 65.45 亿元，较上年下降 8.65%，主要为与政府和关联企业的往来拆借资金。

2014~2016 年，公司一年内到期的长期负债呈波动增长态势，年均复合增长 24.28%。2016 年底，公司一年内到期的长期负债余额为

14.46 亿元。其中，一年内到期的长期借款 8.86 亿元 (主要为抵押借款和信用借款)；一年内到期的应付债券 5.60 亿元，包括“12 宿建投债”2.60 亿元和“13 宿建投债”3.00 亿元。

2014~2016 年，公司长期负债较快增长，年均复合增长 40.76%。2016 年底，公司长期负债合计 139.09 亿元，同比增长 62.80%。公司长期负债构成中，主要为长期借款 (占 70.41%) 和应付债券 (占 29.59%)。

表 10 2014~2016 年公司主要长期负债构成情况

(单位: 亿元、%)

科目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	34.07	48.53	61.56	72.06	97.92	70.41
应付债券	34.50	49.15	23.56	27.57	41.16	29.59
合计	68.57	97.68	85.12	99.63	139.08	100.00

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年，公司长期借款余额快速增长，年均复合增长 69.54%。2016 年底，公司长期借款余额为 97.92 亿元，较 2015 年增长 59.06%，主要为抵押借款 (占 30.54%)、质押借款 (占 19.35%) 和保证借款 (占 48.56%)。

2016 年底，公司应付债券为 41.16 亿元，包括“12 宿建投债”5.20 亿元 (面值 13 亿元，2015~2016 年共偿付 5.20 亿元，同时转入一年内到期的长期负债 2.60 亿元)、“13 宿建投债”9 亿元 (面值 15 亿元，2016 年偿付 3.60 亿元，转入一年内到期的长期负债 3 亿元)、“16 宿建投债”18.70 亿元和 2014~2016 年政府转贷债券 8.26 亿元。

有息债务方面，2016 年底，公司有息债务合计 153.54 亿元，较上年大幅增长 38.58%。其中短期债务和长期债务分别占 9.42% 和 90.58%，债务结构较为合理。受债务持续上升影响，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈上升趋势，2016 年底分别为 38.76% 和 36.44%，较上年分别上升 2.26 和 5.76 个百分点。2016 年底，公司资产负债率为 47.97%，较上年

(50.12%) 小幅下降。整体看, 公司有息债务增长较快且规模较大, 债务负担有所加重, 但仍处于可控范围。

2017 年 9 月底, 公司负债总额 291.38 亿元, 较 2016 年底年增长 30.26%, 其中新增短期借款 5.18 亿元; 预收账款 14.96 亿元, 较上年底增加 14.33 亿元, 主要系预收宿州市财政局转中央配套补助资金和部分项目回购资金; 其他应付款 73.05 亿元, 较上年底增长 11.62%, 主要系新增往来款所致; 长期借款 138.31 亿元, 较上年底增长 41.24%。2017 年 9 月底, 公司全部债务 198.87 亿元, 较上年增长 29.52%, 主要系长期借款的增加所致。债务指标方面, 2017 年 9 月底, 公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 40.96%、42.87% 和 52.37%, 较上年底均有所上升。

总体看, 近年来公司债务负担快速上升, 未来随着基础设施建设投入规模逐渐加大, 债务水平可能进一步上升。

4. 盈利能力

2014~2016 年, 公司主营业务收入呈快速增长态势, 年均复合增长 53.69%。2016 年随着市政基础设施建设业务的扩大, 公司主营业务收入大幅增长 42.77% 至 29.62 亿元。近三年公司的主营业务成本逐年大幅增长, 年均复合增长 101.22%; 2016 年主营业务成本 25.20 亿元。受主营业务成本增速高于主营业务收入增速的影响, 2013~2015 年, 公司营业利润波动下降, 年均复合下降 15.16%, 2016 年公司营业利润为 3.85 亿元, 较上年增长 16.89%。

从期间费用来看, 2014~2016 年, 公司期间费用波动下降, 年均复合下降 32.44%。2016 年公司期间费用为 0.40 亿元, 较 2015 年的 1.01 亿元有所下降。2016 年公司期间费用占主营业务收入的 1.35%, 较 2015 年 (4.89%) 进一步下降。总体来说, 期间费用对利润的侵蚀作用很小, 公司对期间费用的控制力好。

2014~2016 年, 公司投资收益波动增长,

2016 年公司实现投资收益 2.12 亿元, 主要为公司对宿州马鞍山投资集团 (控股) 有限责任公司长期股权投资按权益法核算的收益。

2014~2016 年, 公司补贴收入逐年增长, 分别为 1.30 亿元、2.66 亿元和 4.31 亿元。近三年, 公司利润总额分别为 7.48 亿元、6.03 亿元和 9.42 亿元, 政府财政补贴对利润总额的影响较大。

从盈利指标来看, 2014~2016 年, 公司主营业务利润率逐年下降, 2016 年底为 14.49%, 较上年下降 6.54 个百分点; 近三年公司总资本收益率和净资产收益率呈波动下降态势, 2016 年底分别为 2.37% 和 3.72%, 同比分别上升 0.39 和 0.55 个百分点。

2017 年 1~9 月, 公司主营业务收入 14.59 亿元, 主要来源于市政基础设施板块; 公司期间费用占营业收入的 7.61%, 其中财务费用 0.87 亿元, 较 2016 年大幅增长, 主要系项目完工后不能资本化的利息支出大幅增加所致; 公司补贴收入 2.03 亿元, 主要是政府补贴, 当期实现利润总额 2.32 亿元, 公司利润总额对补贴收入的依赖程度仍然较大。公司主营业务利润率为 7.74%, 较 2016 年进一步下降 6.75 个百分点。

总体看, 公司主营业务收入受市政基础设施业务带动较快增长, 但营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均呈现下降态势, 整体盈利能力一般; 政府补贴对公司盈利能力影响较大。

5. 现金流分析

2014~2016 年, 公司经营活动现金流入逐年增长, 年均复合增长 17.75%, 2016 年公司经营活动现金流入合计 50.79 亿元, 其中销售商品、提供劳务收到的现金 19.81 亿元, 主要为政府返还的以前年度的土地出让金和回购项目返还款, 同比下降 25.66%; 收到的其他与经营活动有关的现金 30.98 亿元, 主要为政府对公司的财政补贴收入 (占 13.90%) 和公司的业务往来款 (占 86.10%)。2014~2016 年, 公司经营

活动现金流出年均复合增长 87.06%，2016 年为 58.57 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 32.41 亿元，同比下降 7.07%，主要为子公司基建项目支出及公司支付的少量待拆迁土地的前期征地拆迁费用；支付其他与经营活动有关的现金 25.84 亿元，主要为业务往来款。近三年，公司经营活动产生的现金流净额分别为 19.89 亿元、-1.92 亿元和 -7.78 亿元。近三年，公司现金收入比波动下降，分别为 97.29%、128.41% 和 66.87%，公司获现能力有所下降。

投资活动方面，2014~2015 年公司投资活动现金流入规模很小，2016 年大幅增至 19.86 亿元，主要为赎回理财产品、处置子公司等收回投资所收到的现金的增加；公司投资活动现金流出逐年上升，近三年分别为 20.48 亿元、30.83 亿元和 64.64 亿元，主要为公司建设项目投入及股权投资等产生的现金流出；公司近三年投资活动现金持续呈净流出状态。2014~2016 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -0.57 亿元、-32.62 亿元和 -52.56 亿元。总体看，公司外部融资压力较大。

从筹资活动看，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入逐年增长，2016 年为 114.19 亿元。其中 37.41% 为吸收投资所收到的现金、40.40% 为银行借款收到的现金、22.19% 为发行债券所收到的现金。2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流出波动增长，年均年复合增长 40.91%，2016 年为 34.72 亿元，包括偿还借款 13.00 亿元、分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 8.11 亿元、支付其他与筹资活动有关的现金 13.61 亿元。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.54 亿元、51.38 亿元和 79.47 亿元，公司对筹资活动产生的现金流具有较大的依赖性。

2017 年 1~9 月，公司经营活动现金净流量由负转正，为 18.46 亿元，主要系本期收到政府回款 19.77 亿元；同时购买商品、接受劳务支付的现金支出较少，为 7.95 亿元。同期，公司投资活动现金净流量 -28.42 亿元，其中收到的其他与

投资活动有关的现金 14.47 亿元，主要为资本公积中当期新增的政府注资款，投资活动现金流出主要为公司基建项目投入（体现在“购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金”科目）以及新增长期股权投资（体现在“投资所支付的现金”科目）产生的现金流出 42.91 亿元；筹资活动现金净流量 38.93 亿元，主要为取得借款所收到的现金。

总体看，近年来公司经营性现金净流量波动较大，经营活动获取现金能力呈下降趋势；投资性支出规模持续加大，经营性现金净流量对投资活动现金净流出的覆盖有所减弱，公司对外部融资的依赖程度较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年公司流动比率和速动比率均在波动中有所上升。2016 年受流动负债大幅下降的影响，公司流动比率和速动比率较 2015 年均有所上升，分别为 299.71% 和 153.36%，较上年分别上升 104.24 个百分点和 66.16 个百分点。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比波动较大，近三年分别为 34.53%、-1.78% 和 -9.19%。2017 年 9 月底，公司流动比率与速动比率分别为 290.85% 和 170.43%；现金类资产为 91.65 亿元，较为充足。综合看，公司短期债务规模相对较小，短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，公司 2014~2016 年 EBITDA 呈波动下降态势，三年分别为 8.27 亿元、6.91 亿元和 10.06 亿元；同期公司全部债务/EBITDA 分别为 9.88 倍、16.20 倍和 15.27 倍。EBITDA 对全部债务保障能力一般。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2017 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 207.90 亿元，尚未使用的额度为 37.43 亿元。公司间接融资渠道尚可。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保余额为 48.78 亿元，担保比率（2017 年 9 月底的对外担保余额/2017 年 9 月底的所有者权益*100%）

为 18.43%，担保对象主要为宿州市交通建设投资有限公司、安徽省建设投资有限公司、宿州马鞍山投资有限公司等国有企业，被担保企业目前经营情况良好，但公司担保余额较大，且担保比率较高，存在一定或有负债风险，对公司实际运营有一定影响。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行金额为 5 亿元，相当于 2016 年底长期债务和全部债务的 3.60% 和 3.26%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响较小。

截至 2016 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.97%、38.76% 和 36.44%。以 2016 年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至 48.52%、39.52% 和 37.26%，公司债务负担有所上升。考虑到本期中期票据募集资金全部用于置换金融机构借款，本期中期票据发行后公司实际债务比率可能低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿债能力分析

本期中期票据拟发行金额 5 亿元。2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为 8.27 亿元、6.91 亿元和 10.06 亿元，分别为本期中期票据的 1.65 倍、1.38 倍和 2.01 倍；2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为 36.63 亿元、43.50 亿元和 50.79 亿元，分别为本期中期票据的 7.33 倍、8.70 倍和 10.16 倍；公司近两年经营活动现金净流量对本期中票无保障能力。整体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据全部本金的保障能力较好。

十、债权保护条款分析

中债增为本期中期票据提供不可撤销连带

责任保证担保。根据《信用增进函》，担保范围包括本期债券本息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用；担保期间为本期中期票据存续期及本期中期票据兑付日起二年。在本期中期票据存续期内，如果公司在付息日未按照本期中期票据募集说明书的要求将本期中期票据当期应付利息足额偿还票据持有人，则中债增在本期票据付息日代公司偿付本期中期票据当期应付未付的票面利息；如果公司在兑付日未按照本期中期票据募集说明书的要求将本期中期票据本金和当期应付利息足额偿还票据持有人，则中债增在本期中期票据兑付日代公司偿付本期中期票据应付未付的本金和当期应付未付的票面利息。

中债增成立于 2009 年 9 月，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立。中债增注册资本 60 亿元，均为货币出资，股东及持股情况见表 11。中债增是国内首家专业债券信用增进机构，业务方面接受中国人民银行监管。

表 11 中债增股东及持股情况

序号	股 东	出资金额 (亿元)	持股比例 (%)
1	中国石油天然气集团公司	9.90	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
3	中国中化股份有限公司	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
5	首钢总公司	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
合 计		60.00	100.00

资料来源：联合资信整理

截至 2016 年底，中债增资产总额 159.36 亿元，负债总额 82.19 亿元，所有者权益 77.18 亿元。2016 年，中债增实现营业收入 13.23 亿元，实现净利润 6.96 亿元。截至 2016 年底，中债增增信业务规模累计 2072.76 亿元，提供信用增进服务的项目累计 268 个；截至 2016 年底，中债增尚在责任期内增信项目 76 个，增信余额 936.10 亿元，其创新业务不断实现突破，

市场影响力逐步增强。

经联合资信评定，中债增主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，该信用等级反映了中债增偿还债务的能力极强。中债增为本期中期票据提供不可撤销的连带责任保证担保，其担保实力极强，显著提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

十一、结论

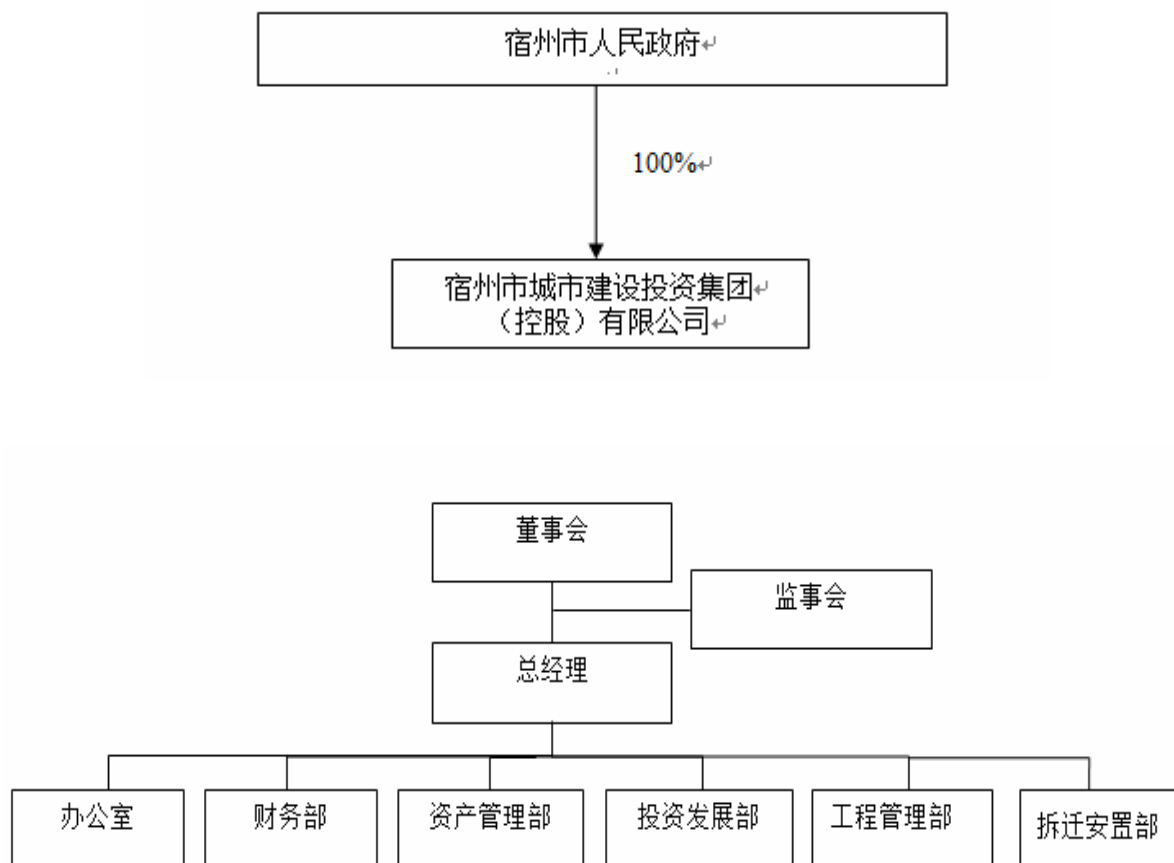
公司是宿州市最主要的城市基础设施建设主体，主要从事宿州市基础设施建设业务。宿州市区域经济实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

近年来，公司股东在财政补贴、资产注入、项目回购等方面给予公司大力支持，公司资产规模及收入规模增长较快。此外，公司债务规模增长较快，未来基建项目投资额较大，公司债务规模短期内可能持续上升。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据全部本金的保障能力较好，且中债增为本期中期票据提供不可撤销连带责任保证担保。中债增担保实力极强，其担保有效提升了本期中期票据的偿付安全性。

综合看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1 公司股权结构及组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.25	37.63	62.69	91.65
资产总额(亿元)	302.78	385.52	466.28	556.37
所有者权益(亿元)	174.97	192.31	242.60	264.99
短期债务(亿元)	9.36	25.40	14.46	15.00
长期债务(亿元)	68.57	85.12	139.08	183.87
全部债务(亿元)	77.93	110.52	153.54	198.87
主营业务收入(亿元)	12.54	20.75	29.62	14.59
利润总额(亿元)	7.48	6.03	9.42	2.32
EBITDA(亿元)	8.27	6.91	10.06	--
经营性净现金流(亿元)	19.89	-1.92	-7.78	18.46
财务指标				
销售债权周转次数(次)	35.07	24.54	11.43	--
存货周转次数(次)	0.05	0.14	0.21	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	97.29	128.41	66.87	135.50
主营业务利润率(%)	50.14	21.03	14.49	7.74
总资本收益率(%)	4.75	2.11	2.37	--
净资产收益率(%)	4.27	3.17	3.72	--
长期债务资本化比率(%)	28.16	30.68	36.44	40.96
全部债务资本化比率(%)	30.82	36.50	38.76	42.87
资产负债率(%)	42.21	50.12	47.97	52.37
流动比率(%)	290.94	195.47	299.71	290.85
速动比率(%)	94.83	87.21	153.36	170.43
经营现金流动负债比(%)	34.53	-1.78	-9.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.88	16.20	15.27	--

注：公司 2017 年 1~9 月财务报表未经审计。

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%
主营业务收入年复合增长率	(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	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入×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

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

宿州市城市建设投资集团（控股）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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，宿州市城市建设投资集团（控股）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宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司或本期债项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，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宿州市城市建设投资集团（控股）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宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司或本期债项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宿州市城市建设投资集团（控股）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。