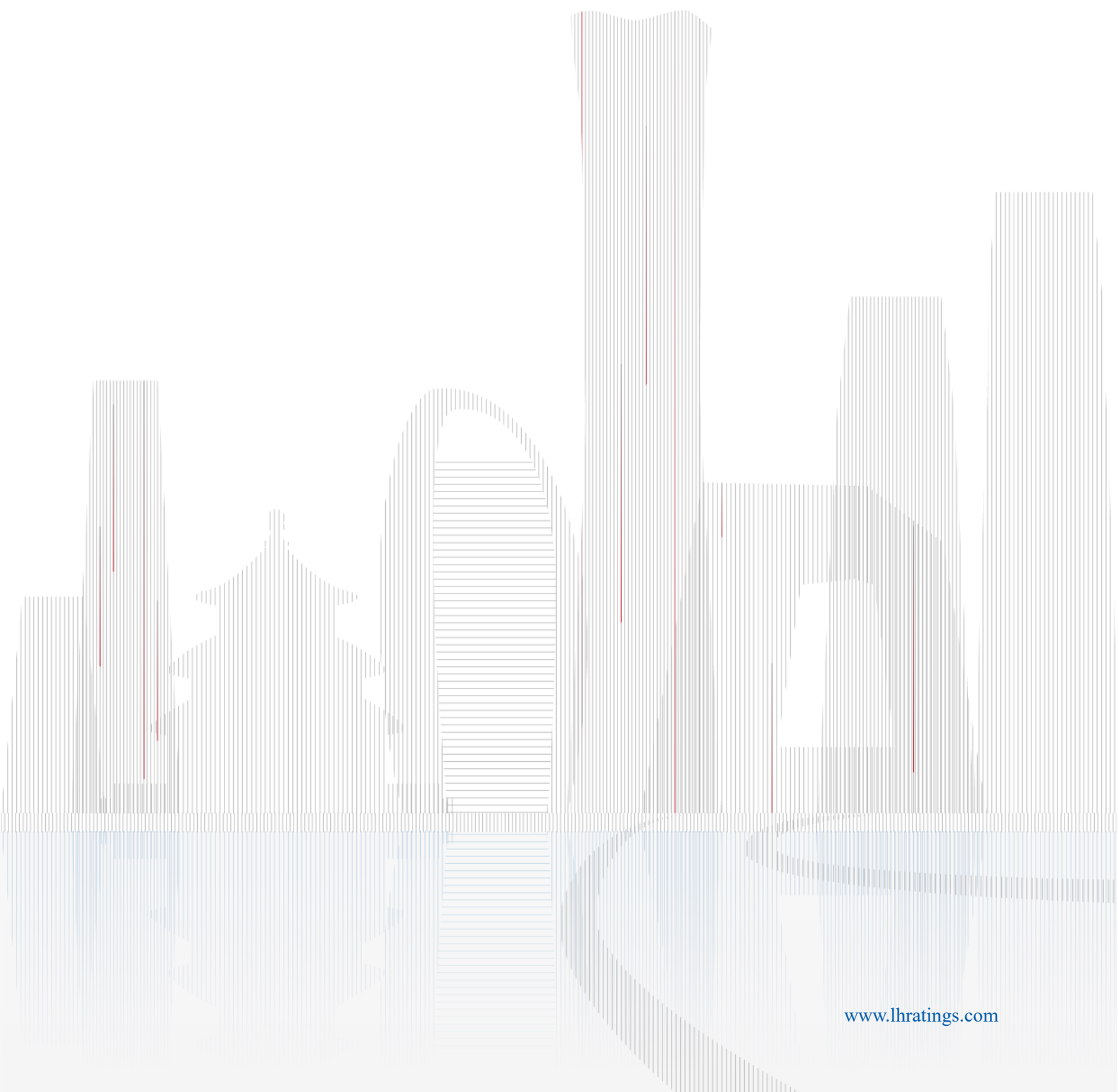


宿州市城市建设投资集团（控股） 有限公司 2025 年主体跟踪评级报告

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〔2025〕6052号

联合资信评估股份有限公司通过对宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

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宿州市城市建设投资集团（控股）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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 1 月 22 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/25

主体概况

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年 4 月。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，宿州市人民政府（以下简称“宿州市政府”）是公司唯一股东和实际控制人。公司主要承担宿州市棚户区改造和市政基础设施投资建设、土地整理、宿州市政府授权的国有资产管理等职能。

评级观点

跟踪期内，公司仍是宿州市重要的城市基础设施建设主体，业务专营性强。2024 年，宿州市地区生产总值和一般公共预算收入同比均保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司股权结构、治理结构、主要管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。经营方面，受益于市政基础设施建设项目工程结算量增加，2024 年，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率有所下降。公司以委托代建模式开展市政基础设施建设业务，账面待结算项目投入规模大，对公司资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大；重点在建基础设施项目及拟建自营项目未来尚需一定投资规模，公司未来面临一定的资本支出压力。财务方面，公司资产总额和所有者权益均保持增长，整体资产流动性较弱，所有者权益结构稳定性较好；公司整体债务负担较重且面临一定的短期集中偿债压力；政府补助和投资收益对利润总额贡献较大，盈利能力指标整体表现好；公司偿债指标整体表现有所弱化；对外担保规模较大，部分存量被担保对象存在负面舆情，公司存在或有负债风险；公司间接融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产、资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

随着宿州市经济稳步发展及公司市政基础设施建设业务的陆续推进，未来公司运营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：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：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**宿州市地理位置优越，聚焦“三基地三节点两支撑”布局，融入长三角一体化发展。2024 年，宿州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.1% 和 0.4%。
- **定位明确，继续获得有力的外部支持。**公司是宿州市重要的城市基础设施建设主体，业务专营性强。跟踪期内，公司在资产、资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

关注

- **基础设施建设业务待结算规模大，对资金形成较大占用。**截至 2024 年底，公司资产中以棚户区改造、安置房、市政工程项目投入及土地资产为主的存货和在建工程占比较高（65.86%），部分应收类款项账龄较长，对公司资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大。
- **整体债务负担较重且面临一定的短期集中偿债压力。**截至 2024 年底，公司全部债务 505.39 亿元，全部债务资本化比率 56.39%，其中债券融资占比 41.93%；公司短期债务占比 34.22%，现金短期债务比 0.23 倍。
- **存在或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 79.36 亿元，其中对民营企业担保余额 0.64 亿元，部分存量被担保对象存在票据逾期、限制高消费、被执行等负面舆情。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
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				+5
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

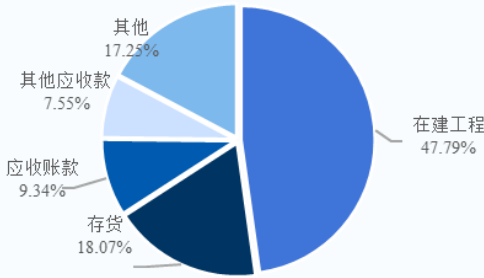
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	37.26	39.73	30.51
资产总额（亿元）	943.63	976.21	986.40
所有者权益（亿元）	382.28	390.82	392.58
短期债务（亿元）	107.56	172.96	173.49
长期债务（亿元）	394.14	332.43	322.44
全部债务（亿元）	501.71	505.39	495.94
营业总收入（亿元）	42.79	45.35	12.22
利润总额（亿元）	9.35	9.92	0.87
EBITDA（亿元）	11.75	12.29	--
经营性净现金流（亿元）	-11.13	31.80	5.98
营业利润率（%）	16.33	15.29	13.30
净资产收益率（%）	2.23	2.35	--
资产负债率（%）	59.49	59.97	60.20
全部债务资本化比率（%）	56.76	56.39	55.82
流动比率（%）	234.16	157.97	150.14
经营现金流流动负债比（%）	-6.74	12.57	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.23	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.68	41.11	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	711.01	747.14	738.92
所有者权益（亿元）	327.06	339.25	341.11
全部债务（亿元）	315.55	320.15	295.14
营业总收入（亿元）	32.41	28.16	7.06
利润总额（亿元）	7.37	7.89	0.93
资产负债率（%）	54.00	54.59	53.84
全部债务资本化比率（%）	49.10	48.55	46.39
流动比率（%）	144.94	92.07	81.27
经营现金流流动负债比（%）	32.91	13.51	--

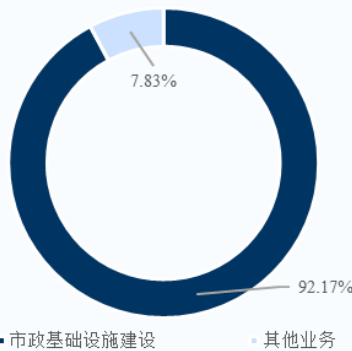
注：1.2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2.本报告将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计；5.“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

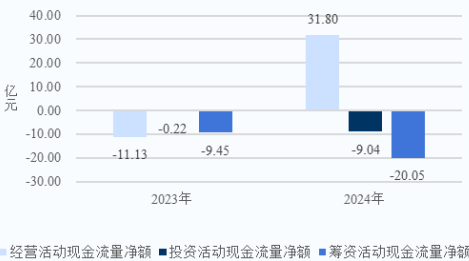
2024 年底公司资产构成



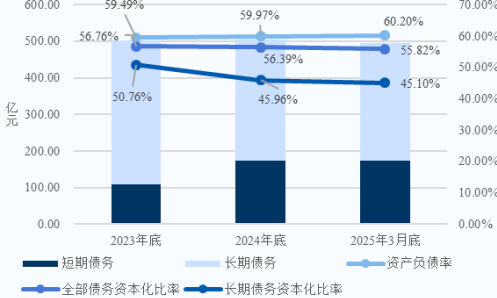
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2025/01/23	迟腾飞 张 宇	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	--
AA+/稳定	2020/06/24	姜泰钰 李 颖	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
AA/稳定	2015/09/16	侯煜明 周 潇 张 宁 张 依	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 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链接可查询；“--”代表相关评级报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李晓晓 lixx@lhratings.com

项目组成员：迟腾飞 chitf@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”）关于宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“公司”）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 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，宿州市人民政府（以下简称“宿州市政府”）是公司唯一股东和实际控制人。

公司是宿州市重要的城市基础设施建设主体，主要承担宿州市棚户区改造和市政基础设施投资建设、土地整理以及宿州市政府授权的国有资产管理等职能。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务部、投资发展部、工程管理部 and 资产管理部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 12 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 976.21 亿元，所有者权益 390.82 亿元（含少数股东权益 2.74 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 45.35 亿元，利润总额 9.92 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 986.40 亿元，所有者权益 392.58 亿元（含少数股东权益 2.72 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.22 亿元，利润总额 0.87 亿元。

公司注册地址：安徽省宿州市银河一路建委大厦；法定代表人：戚晨。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

四、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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释

地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

宿州市地理位置优越，布局“三基地三节点两支撑”，融入长三角一体化发展。2024 年，宿州市经济总量和一般公共预算收入均同比保持增长，公司外部发展环境良好。

宿州市地处安徽最北部，苏、鲁、豫、皖四省交界，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，下辖 4 县 1 区，土地面积 9939 平方公里。截至 2024 年底，宿州市常住人口 522.5 万人，城镇化率 49.21%，比上年提高 1.12 个百分点。宿州市交通便利，京沪、陇海、宿淮铁路，京沪高铁，连霍、京福、泗许高速公路贯穿境内。此外，宿州市煤炭资源丰富，是国家规划的 13 个大型煤炭基地之一。

宿州市布局汽车零部件、预制菜、光伏能源“三基地”，构筑算力、物流、文旅度假“三节点”，以人才队伍、龙头企业为“两支撑”，融入长三角创新链、产业链、资金链、人才链，推进长三角一体化发展。

图表 1 • 宿州市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	2291.5	2457.3
GDP 增速（%）	5.8	5.1
固定资产投资增速（%）	8.0	7.2
三产结构	14.8:32.2:53.0	14.3:30.4:55.3
人均 GDP（万元）	4.34	4.69

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《宿州市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，宿州市地区生产总值同比保持增长，规模以上工业增加值比上年增长 3.6%。固定资产投资方面，2024 年，宿州市固定资产投资同比保持增长，其中工业投资同比增长 43.1%，基础设施投资同比增长 9.2%，房地产开发投资同比下降 24.0%。2024 年，宿州市 GDP 在安徽省下辖地级市中排名第 8 位，处于中游水平。

图表 2 • 宿州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	161.76	162.48
一般公共预算收入增速（%）	4.1	0.4
税收收入（亿元）	89.4	81.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	55.27	49.91
一般公共预算支出（亿元）	501.79	489.81
财政自给率（%）	32.24	33.17
政府性基金收入（亿元）	112.35	80.64
地方政府债务余额（亿元）	848.24	980.51

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于宿州市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2024 年，宿州市一般公共预算收入较上年小幅增长，财政自给能力仍弱。同期，受土地市场行情影响，宿州市政府性基金收入同比降幅较大。截至 2024 年底，宿州市地方政府债务余额 980.51 亿元，其中专项债务余额 740.89 亿元、一般债务余额 239.62 亿元。

根据宿州市统计局披露信息，2025 年一季度，宿州市实现地区生产总值 626.0 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%。分产业看，第一产业增加值 53.8 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 191.4 亿元，同比增长 4.6%；第三产业增加值 380.8 亿元，同比增长 5.7%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，唯一股东和实际控制人均为宿州市政府。

2 企业规模和竞争力

公司是宿州市重要的城市基础设施建设主体，业务专营性强。

跟踪期内，公司仍是宿州市重要的城市基础设施建设主体，主要负责宿州市棚户区改造和市政基础设施投资建设、土地整理、宿州市政府授权的国有资产管理等。宿州市市级基础设施建设主体主要有 3 家。公司与宿州市其他基础设施建设主体的职能定位差异明显，业务专营性强。

图表 3 • 宿州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
公司	宿州市政府	主要负责宿州市棚户区改造和市政基础设施投资建设、土地整理、宿州市政府授权的国有资产管理等	976.21	390.82	45.35	9.92	59.97%
宿州产投	宿州市国控资本运营集团有限公司	主要负责宿州市产业类企业股权投资和资产管理工作	/	/	/	/	/
宿州交旅	宿州市人民政府国有资产监督管理委员会	主要负责宿州市交通运输基础设施建设和资产管理	133.49	55.92	11.45	1.33	58.11%

注：宿州市产业投资控股集团有限公司简称“宿州产投”，宿州交通文化旅游投资集团有限公司简称“宿州交旅”；表中财务数据为 2024 年底（度）数据；公开渠道未获取宿州产投相关财务数据，用“/”表示；宿州市国控资本运营集团有限公司唯一股东为宿州市财政局（宿州市国有资产监督管理委员会）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良类及关注类信贷记录，重要子公司本部对外担保存在关注类及不良类余额；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。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：913413007373492661），截至 2025 年 6 月 17 日，公司本部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由于国家开发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；另外 2 笔已结清的关注类贷款为中国工商银行股份有限公司根据其内部信贷资产质量管理原则，将其认定为关注类。上述 7 笔关注类贷款均已正常偿还。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91341302791898602M），截至 2025 年 7 月 1 日，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”）本部无已结清和未结清的关注类及不良类贷款；其他借贷交易中存在关注类余额 500.00 万元、不良类余额 750.00 万元。根据公司提供资料，500.00 万元关注类余额系埇桥城投对宿州市帝邦服饰有限公司（以下简称“帝邦服饰”）的担保形成；750.00 万元不良类余额包括对宿州市天艺玻璃股份有限公司（以下简称“天艺玻璃”）的 120.00 万元担保、对宿州市草原牧业股份有限公司（以下简称“草原牧业”）的 630.00 万元担保。根据公开信息，帝邦服饰存在限制高消费记录、大额被执行记录及欠税记录；天艺玻璃存在限制高消费记录；公司已于 2024 年为草原牧业代偿 350.00 万元。根据公司提供资料，截至 2025 年 6 月底，埇桥城投对外担保累计代偿金额 5669.43 万元，代偿余额 5641.53 万元，其中 4167.94 万元已全额计提坏账准备（在其他应收款科目体现）。

根据公司本部和埇桥城投本部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和埇桥城投本部存在逾期或违约记录。

截至 2025 年 7 月 22 日，联合资信未发现公司本部和埇桥城投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，公司在治理结构、主要管理制度和高级管理人员等方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司收入主要来源于市政基础设施建设业务。受益于市政基础设施建设项目工程结算量增加，2024 年，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率有所下降。

2024 年，受工程结算量增加影响，公司市政基础设施建设业务收入同比增长 15.82%；由于不同项目加成比例存在差异，市政基础设施建设业务毛利率同比上升 2.52 个百分点。公司其他业务收入主要来源于租赁、房地产销售、建材销售、小贷及典当等业务。2023 年，公司其他业务收入中新增 1 宗土地出让收入 3.98 亿元；2024 年公司无土地出让，其他业务收入及毛利率同比均大幅下滑。受上述因素综合影响，2024 年，公司营业总收入同比增长 5.98%，收入主要来源于市政基础设施建设业务；综合毛利率同比下降 1.21 个百分点。

2025 年一季度，公司实现营业总收入 12.22 亿元，同比增长 17.06%，相当于 2024 年全年的 26.95%，收入结构未发生明显变化；公司综合毛利率继续下降。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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（%）
市政基础设施建设	36.09	84.34	13.96	41.80	92.17	16.48	10.95	89.54	13.91
其他	6.70	15.66	34.00	3.55	7.83	9.05	1.28	10.46	9.87
合计	42.79	100.00	17.10	45.35	100.00	15.89	12.22	100.00	13.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

公司以委托代建模式开展市政基础设施建设业务，账面对结算项目投入规模大，对公司资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大；公司重点在建基础设施项目及拟建自营项目未来尚需一定投资规模，公司未来面临一定的资本支出压力。

跟踪期内，公司市政基础设施建设业务运营主体及业务模式均未发生变化。公司市政基础设施建设业务运营主体仍主要为公司本部及子公司埇桥城投。公司受宿州市政府和宿州市埇桥区人民政府委托对宿州市安置房等市政基础设施项目进行代建，并负责对建设项目附近土地进行整理开发。公司对建设项目先行垫资，项目验收合格后政府在对评审的建设成本基础上加成一定比例（一般为 8%~20%）管理费进行回款。根据公司项目资金还款需求和宿州市财政状况，宿州市政府将待回款资金分年度列入预算。截至 2024 年底，公司应收账款中应收宿州市财政局和宿州市埇桥区人民政府项目回购款合计 90.80 亿元，规模较大，未来回款情况有待关注。

会计处理上，埇桥城投的棚改及市政工程项目投入计入“存货—市政工程及安置房”，截至 2024 年底该科目账面余额为 118.40 亿元；公司本部的安置房及市政工程项目投入计入“在建工程”，截至 2024 年底该科目账面余额为 466.56 亿元。公司存货及在建工程中待结算项目投入规模大，对公司未来收入确认提供支撑，但对资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大。

截至 2024 年底，公司重点在建基础设施项目已投资 88.77 亿元，待投资规模（不考虑超概项目）24.04 亿元。同期末，公司重点拟建项目 3 个，均为自营项目，计划总投资 8.26 亿元。公司未来面临一定的资本支出压力。

图表 5 • 截至 2024 年底公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
人民路与拂晓大道综合管廊	9.67	2.17	7.50
银通苑小区	17.00	11.37	5.63
拂晓 1、2 号安置区	15.00	15.00	0.00
汴南片区安置区	7.00	6.89	0.11
陈营孜棚户区	32.57	25.75	6.82
马号东安置区	7.74	7.00	0.74

人民路 6#地	4.53	5.37	--
师范巷	7.12	6.93	0.19
纺织路安置区	11.34	8.29	3.05
合计	111.97	88.77	--

注：人民路 6#地已超概算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2024 年底公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目性质	建设周期	计划总投资
恒馨大酒店项目	自营	27 个月	1.50
宿州银通石料开采有限责任公司建材骨料加工厂区项目（义安山南矿）	自营	12 个月	3.29
安徽建工（宿州）银通建材科技园项目	自营	24 个月	3.47
合计	--	--	8.26

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司将在继续开展基建业务的基础上推动市场化转型。

公司作为宿州市重要的城市基础设施建设主体，未来经营重点在旧城改造、安置房建设及相关土地开发整理方面，同时继续开展城市市政、道路、供水、水系治理等基础设施代建业务，并适度涉及房地产及砂石矿权业务。公司未来计划向专业运营商转型，重点向“运营项目”“运营产业”和“运营城市”方向发展。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 12 家。2024 年，公司合并范围内一级子公司数量未发生变化；2025 年一季度，公司注销 2 家一级子公司，系宿州市城市更新投资合伙企业（有限合伙）和宿州市科创产业投资合伙企业（有限合伙）。此外，跟踪期内，公司无重大会计政策和会计估计变更。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产中以棚户区改造、安置房、市政工程项目投入及土地资产为主的存货和在建工程占比较高，部分应收类款项账龄较长，对公司资金形成较大占用。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 3.45%，资产构成较上年底变化不大，资产结构相对均衡。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	386.43	40.95	399.58	40.93	407.41	41.30
货币资金	37.11	3.93	39.72	4.07	30.51	3.09
应收账款	84.20	8.92	91.15	9.34	97.37	9.87
其他应收款	75.12	7.96	73.69	7.55	85.85	8.70
存货	172.53	18.28	176.39	18.07	175.43	17.79
非流动资产	557.20	59.05	576.63	59.07	578.99	58.70
其他权益工具投资	24.27	2.57	19.93	2.04	19.93	2.02
长期股权投资	34.75	3.68	38.09	3.90	38.38	3.89
投资性房地产	24.27	2.57	33.65	3.45	35.87	3.64
在建工程	455.26	48.25	466.56	47.79	466.43	47.29

资产总额	943.63	100.00	976.21	100.00	986.40	100.00
------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底增长 7.01%，货币资金中有 1.14 亿元受限资金，系用于担保的定期存款或通知存款、项目专项资金、冻结资金（0.15 亿元）¹及保证金，受限比例为 2.87%。公司应收账款较上年底增长 8.26%，主要系应收宿州市财政局款项增加所致；公司应收账款中应收宿州市财政局和宿州市埇桥区人民政府市政基础设施项目回购款分别占应收账款余额的 83.87%和 15.22%，集中度很高；账龄在 1 年以内和 1~2 年的应收账款占比分别为 34.81%和 41.72%，平均账龄尚可；累计计提坏账准备 0.49 亿元（主要系按账龄组合计提），计提比例 0.53%。公司其他应收款较上年底下降 1.90%，构成以应收宿州市埇桥区人民政府和泗县城市建设投资有限公司等的代垫款和往来款为主；前五名欠款单位欠款余额占其他应收款期末余额的 54.44%，集中度一般，详见图表 8；账龄在 3 年以上的占 65.06%，部分款项账龄较长；累计计提坏账准备 1.46 亿元，计提比例 1.95%，其中按单项计提的坏账准备 1.09 亿元，主要系针对民营企业的应收款项（其中 0.42 亿元系子公司埇桥城投对外担保形成的代偿款），部分应收对象存在较多失信被执行、限制高消费等负面舆情。公司存货较上年底增长 2.24%，主要由棚户区改造及市政工程项目投资成本（118.40 亿元）和土地使用权（57.90 亿元，均已取得权证）组成，对资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大；公司存货未计提跌价准备。

图表 8 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五大欠款单位情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例	期末坏账准备余额
宿州市埇桥区人民政府	16.28	21.68%	0.08
泗县城市建设投资有限公司	10.88	14.49%	0.05
宿州市高新建设投资集团有限公司	5.31	7.06%	0.03
安徽安泽环境科技有限公司	5.18	6.90%	0.03
安徽宿州经济开发区管理委员会	3.23	4.31%	0.02
合计	40.88	54.44%	0.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底下降 17.88%，主要系宿州兴宿城镇化一号基金(有限合伙)注销，公司收回投资所致；公司其他权益工具投资主要为对安徽宿州农村商业银行股份有限公司（3.00 亿元）、宿州市新汴河景区旅游发展有限责任公司（2.73 亿元）、宿州久有产业投资基金合伙企业（有限合伙）（2.06 亿元）、宿州市埇桥区徽银城镇化一号基金（有限合伙）（2.00 亿元）、安徽省兴泰融资担保集团有限公司（2.00 亿元）、安徽春晓实业发展有限公司（1.60 亿元）、京沪高速铁路股份有限公司（1.45 亿元）以及宿州市高新建设投资集团有限公司（1.00 亿元）等的股权投资；2024 年公司其他权益工具投资持有期间的投资收益为 0.22 亿元。公司长期股权投资较上年底增长 9.61%，主要系追加对宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿马投资集团”²）的投资所致；公司长期股权投资主要为对宿马投资集团（29.50 亿元）、中铁建投（宿州）城市发展有限公司（3.31 亿元）以及安徽埇通建筑集团有限公司³（2.19 亿元）等的股权投资；2024 年公司确认长期股权投资收益 0.39 亿元。公司存续投资标的较多，涉及行业较多元，需对后续相关投资收益情况保持关注。由于原在建工程中完工的商业门面及地下车库资产结转、子公司安徽通济控股有限公司（以下简称“通济控股”）购置商铺及房产合计 6.74 亿元以及宿州市埇桥区人民政府无偿划入通济控股的公租房合计 0.88 亿元，公司投资性房地产较上年底增长 38.62%；公司投资性房地产中价值 12.60 亿元房产及停车位尚未办妥产权证。公司在建工程较上年底增长 2.48%，主要为公司本部在建的安置房及市政工程项目，主要包括黄庄安置区、陈营孜棚户区项目和粮干校棚户区项目等⁴，已投资规模较大，对资金形成较大占用，未来结算及回款进度受财政状况影响较大。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额和资产结构较上年底变化均不大。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产合计 128.19 亿元，受限比例一般。

¹ 主要系埇桥城投下属子公司因拖欠施工单位工程款被法院冻结。

² 安徽省信用融资担保集团有限公司、马鞍山市国有资本投资运营控股集团有限公司和公司分别持有宿马投资集团 35.00%、32.50%和 32.50%的股权。

³ 根据公开信息，安徽埇通建筑集团有限公司的实际控制人为宿州市埇桥区国有资产管理中心。

⁴ 黄庄安置区和粮干校棚户区项目已基本完工。

图表 9 • 截至 2024 年底公司受限资产情况

项目名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比重 (%)	受限原因
货币资金	1.14	0.12	用于担保的定期存款或通知存款、法院冻结资金、按揭贷款保证金、矿山保证金、项目资金专款专用
应收账款	76.52	7.84	借款质押
存货	24.27	2.49	借款抵押、债券反担保
长期股权投资	15.65	1.60	借款质押
投资性房地产	4.52	0.46	借款抵押、债券反担保
无形资产	2.00	0.20	借款质押
在建工程	4.08	0.42	借款质押
合计	128.19	13.13	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

跟踪期内，受益于利润累积和政府支持，公司所有者权益保持增长；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.23%，主要系未分配利润和资本公积增加所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比 71.19%，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化；公司资本公积较上年底增加 2.35 亿元，主要系公司收到政府的资金、资产注入以及政府无偿收回土地、股权无偿划出等因素综合影响所致；公司未分配利润较上年底增长 5.86%，主要系利润累积所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较上年底变化均不大；其中资本公积较 2024 年底增加 0.94 亿元，主要系政府现金注资所致。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	60.00	15.70	60.00	15.35	60.00	15.28
资本公积	215.88	56.47	218.22	55.84	219.16	55.83
未分配利润	93.61	24.49	99.10	25.36	99.86	25.44
所有者权益合计	382.28	100.00	390.82	100.00	392.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

② 负债

跟踪期内，公司全部债务波动下降，债务结构中短期债务和债券融资占比均较高，整体债务负担较重且面临一定的短期集中偿债压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 4.28%，负债结构较为均衡。公司经营性负债主要体现为与同区域国有企业的垫款、往来款形成的其他应付款以及预收工程款为主的合同负债。

图表 11 • 公司主要负债情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	165.03	29.40	252.94	43.21	271.35	45.70
短期借款	16.18	2.88	11.50	1.97	14.63	2.46
其他应付款	45.57	8.12	58.19	9.94	78.51	13.22
合同负债	2.09	0.37	10.31	1.76	8.84	1.49
一年内到期的非流动负债	91.00	16.21	159.94	27.32	157.54	26.53

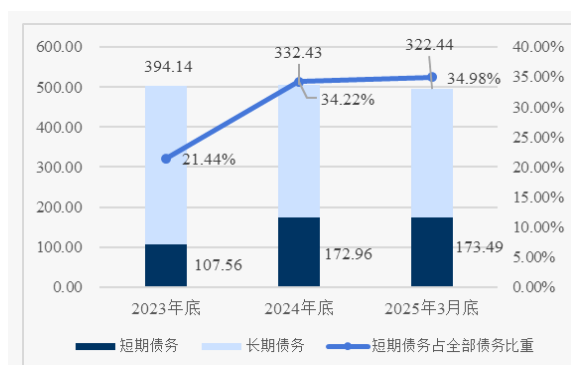
非流动负债	396.33	70.60	332.45	56.79	322.46	54.30
长期借款	205.54	36.62	196.50	33.57	200.79	33.81
应付债券	162.10	28.88	109.79	18.75	90.91	15.31
长期应付款	28.03	4.99	26.14	4.47	30.75	5.18
负债总额	561.35	100.00	585.39	100.00	593.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底小幅增长，短期债务占比上升至 34.22%；公司全部债务中债券占比为 41.93%，债券融资占比较高。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率较上年底小幅上升，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下降。

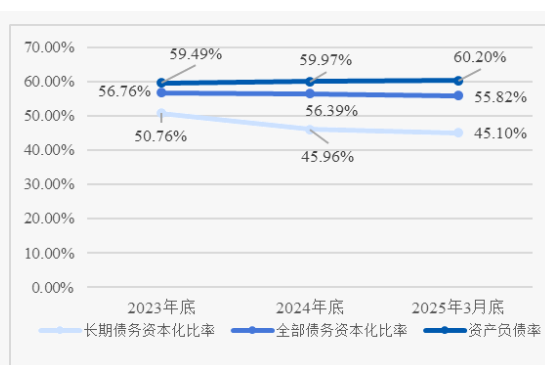
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 1.87%，短期债务占比继续上升至 34.98%，公司面临一定的短期集中偿付压力。同期末，公司资产负债率较上年底继续小幅上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底继续下降。公司整体债务负担较重。

图表 12 • 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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，政府补助和投资收益对利润总额贡献较大，盈利能力指标整体表现好。

2024 年，公司营业总收入同比增长 5.98%，营业成本同比增长 7.53%，营业利润率同比下降 1.04 个百分点。

2024 年，受财务费用增加影响，公司期间费用同比增长 6.16%；期间费用率⁵为 5.34%，同比变化不大。2024 年，公司收到政府补助 4.98 亿元，其中 1.00 亿元计入“其他收益”，3.98 亿元计入“营业外收入”；同期，公司投资收益 0.61 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益 0.39 亿元，其他权益工具投资持有期间的投资收益 0.22 亿元。政府补助和投资收益合计相当于当期利润总额的 56.35%，对公司利润总额贡献较大。

盈利指标方面，2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率均同比小幅上升，公司盈利能力指标整体表现好。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.22 亿元，相当于 2024 年全年的 26.95%；营业利润率较 2024 年有所下降。

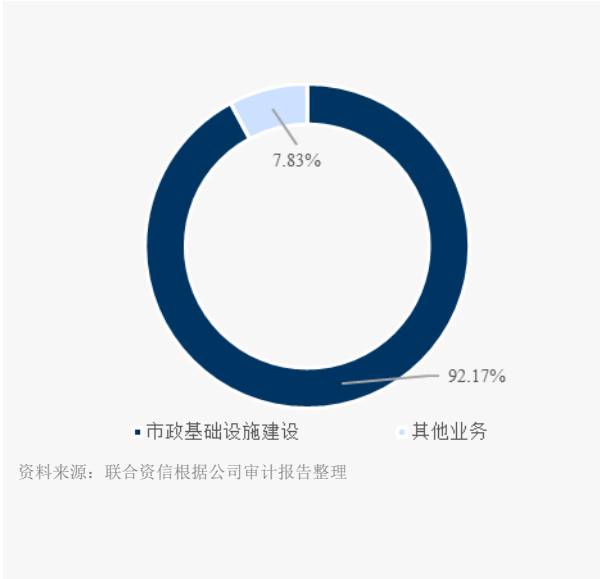
⁵ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%。

图 表 14 • 公 司 盈 利 能 力 情 况（单 位：亿 元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	42.79	45.35	12.22
营业成本	35.47	38.14	10.57
期间费用	2.28	2.42	0.62
其他收益	2.09	1.00	0.00
投资收益	0.64	0.61	-0.04
营业外收入	2.12	4.01	0.00
利润总额	9.35	9.92	0.87
营业利润率（%）	16.33	15.29	13.30
总资本收益率（%）	1.09	1.17	--
净资产收益率（%）	2.23	2.35	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用；2025年1—3月公司其他收益为8.19万元，营业外收入为6.27万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

图 表 15 • 2024 年 公 司 营 业 总 收 入 构 成



（4）现金流

2024 年，公司收入实现质量保持良好，受工程款项支出减少及往来现金净流入增加影响，公司经营活动现金转为净流入；子公司购置商铺及房产支出规模较大，投资活动资金缺口扩大；筹资活动现金维持净流出，资金缺口有所扩大。

图 表 16 • 公 司 现 金 流 情 况（单 位：亿 元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	59.27	74.37	25.14
经营活动现金流出小计	70.40	42.57	19.16
经营活动现金流量净额	-11.13	31.80	5.98
投资活动现金流入小计	14.09	13.23	1.33
投资活动现金流出小计	14.31	22.27	3.97
投资活动现金流量净额	-0.22	-9.04	-2.64
筹资活动前现金流量净额	-11.35	22.76	3.34
筹资活动现金流入小计	142.00	134.81	54.44
筹资活动现金流出小计	151.44	154.87	67.43
筹资活动现金流量净额	-9.45	-20.05	-12.99
现金收入比（%）	106.47	102.18	38.40

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司基础设施建设项目回款同比变化不大，现金收入比维持较高水平，收入实现质量良好。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比下降 47.18%，主要系公司支付的工程款减少所致；同时，公司往来现金净流入有所增加，经营活动现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入同比变化不大，主要为收回投资收到的现金；投资活动现金流出同比增长 55.61%，主要系子公司通济控股购置商铺及房产支出所致。2024 年，公司投资活动现金净额继续为负，资金缺口有所扩大。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 5.06%，主要由取得借款收到的现金构成；筹资活动现金流出同比增长 2.26%，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金流量净额继续为负，筹资活动资金缺口有所扩大。

2025 年一季度，公司经营活动现金维持净流入，投资活动和筹资活动现金维持净流出。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标整体表现有所弱化；对外担保规模较大，部分存量被担保对象存在负面舆情，公司存在或有负债风险；公司间接融资渠道通畅。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	234.16	157.97	150.14
	速动比率 (%)	129.62	88.24	85.49
	现金短期债务比 (倍)	0.35	0.23	0.18
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	11.75	12.29	--
	全部债务/EBITDA (倍)	42.68	41.11	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.65	0.52	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，但流动资产对流动负债的保障指标表现仍强；公司现金短期债务比下降至 0.23 倍。截至 2025 年 3 月底，公司上述指标均较 2024 年底进一步下降，公司短期偿债指标表现弱化。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 4.58%，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均有所下降，EBITDA 对全部债务的保障程度指标表现弱，对利息支出的保障程度指标表现一般。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 79.36 亿元，担保比率为 20.31%。其中对民营企业担保余额 0.64 亿元，均设有反担保措施，其余被担保对象均为当地国有企业，明细详见附件 1-4。同期末，公司部分存量对外担保对象存在票据逾期、限制高消费、被执行等负面舆情，公司存在或有负债风险。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 534.10 亿元，未使用额度为 259.21 亿元，公司间接融资渠道通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、所有者权益、负债和营业总收入占合并口径比重较大，债务负担适中，短期偿债压力较大。

截至 2024 年底，公司本部资产总额占合并口径的 76.53%，负债总额占合并口径的 69.68%，所有者权益占合并口径的 86.80%。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 62.10%，利润总额占合并口径的 79.58%。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 320.15 亿元，占合并口径的 63.35%；公司本部债务资本化比率为 48.55%，现金短期债务比为 0.26 倍。

(六) 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，治理结构相对完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司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。跟踪期内，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，参与当地基础设施建设，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，且建立了相对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。

六、外部支持

公司作为宿州市重要的城市基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资产、资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为宿州市政府。2024 年，宿州市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。

公司是宿州市重要的城市基础设施建设主体，主要承担宿州市棚户区改造和市政基础设施投资建设、土地整理以及宿州市政府授权的国有资产管理等职能。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。跟踪期内，公司在资产、资金注入和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

资产注入

2024 年，根据宿州市埇桥区国有资产监督管理委员会（以下简称“埇桥区国资委”）《关于将资产无偿划转至宿州埇桥城投集团（控股）有限公司的批复》，将埇桥区民政局、埇桥区林业发展中心持有的殡仪馆土地资产、老海寺林场土地、西二铺公墓等无偿划转给子公司安徽通济资产运营有限公司（以下简称“通济资产”），增加资本公积 4.03 亿元；根据宿州市埇桥区人民政府专题会议纪要第 91 号，宿州市埇桥区住房和城乡建设局将持有的东城康居苑公租房项目 276 套住宅用房和滨河花园公租房项目 38 套非住宅用房无偿划转给通济资产，增加资本公积 0.88 亿元；根据《关于划转宿马交通公司 40%国有股权至市城投集团的通知》（宿国资〔2024〕43 号），宿州市人民政府国有资产监督管理委员会将持有的宿州宿马交通投资有限公司 40%国有股权无偿划转给公司，增加资本公积 0.19 亿元；根据埇桥区国资委《关于将宿州八中持有的宝龙电器股权无偿划转至埇桥城投公司的函》，将宿州市第八中学持有的安徽宝龙电器有限公司 2.89%股权无偿划转给公司，增加资本公积 0.01 亿元。

资金注入

2024 年，宿州市财政局共计向公司拨付 3.39 亿元用于增加公司对宿马现代产业园区的投资，计入“资本公积”；根据宿州市财政局《关于向宿州市慧康医疗投资发展有限公司注资的通知》，宿州市财政局向公司无偿拨款 0.15 亿元用于缓解资金需求压力。

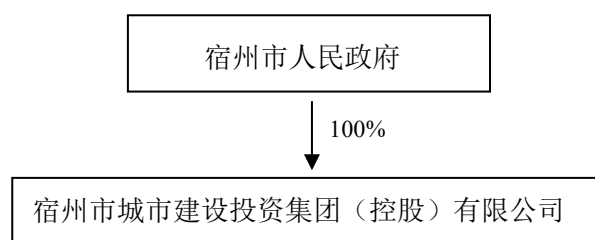
政府补助

2024 年，公司收到政府补助 4.98 亿元，其中 1.00 亿元计入“其他收益”，3.98 亿元计入“营业外收入”；2025 年一季度，公司收到政府补助 1.55 亿元，冲减宿州市财政局应收账款。

七、跟踪评级结论

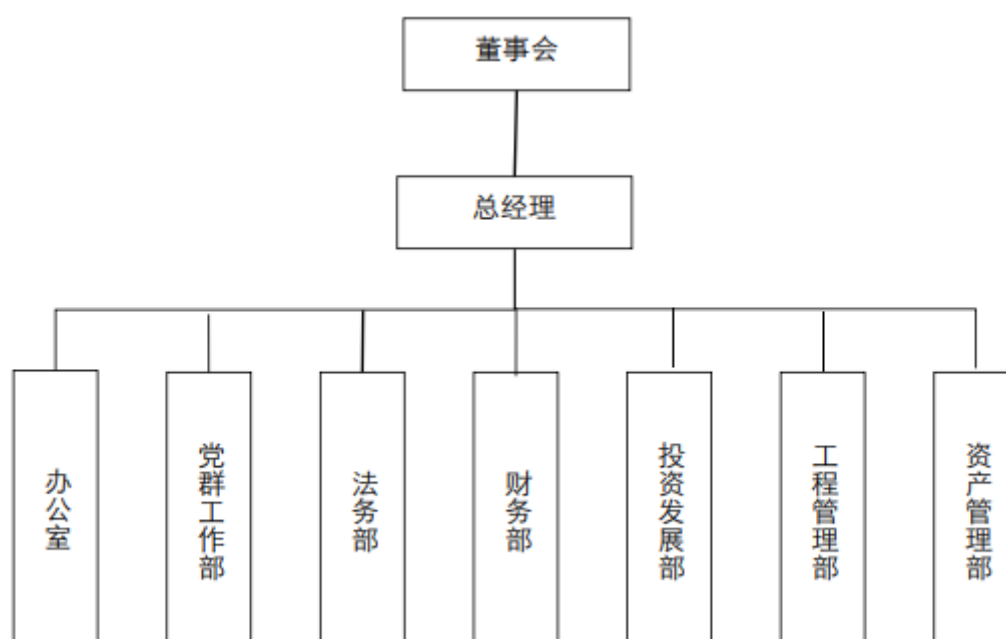
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 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	
宿州埇桥城投集团（控股）有限公司	公共事业	100.00	--	其他
宿州市银通资产经营投资有限责任公司	综合	100.00	--	投资设立
宿州市银海传媒有限责任公司	传媒服务业	100.00	--	投资设立
宿州市银鑫建材有限责任公司	建筑业	100.00	--	投资设立
宿州金汇典当有限责任公司	金融业	51.00	--	投资设立
宿州市智慧泊车运营管理有限公司	商务服务业	51.00	--	投资设立
宿州市城东新区投资发展有限公司	商务服务业	80.00	--	投资设立
宿州市停车服务行业协会	商务服务业	100.00	--	投资设立
宿州市产城融合私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	金融业	50.00	10.00	投资设立
宿州市社区焕新私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	金融业	50.00	10.00	投资设立
宿州市坤元投资发展有限公司	金融业	70.00	--	投资设立
宿州市安居置业有限公司	房地产业	100.00	--	其他

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保企业	担保起始日期	结束日期	担保余额 (万元)	有无反担保 措施	企业性质
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/6/25	2028/10/31	48020.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2018/9/28	2033/9/27	34300.00	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/12/27	2039/12/26	20000.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2023/8/28	2026/8/28	18111.49	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/8/30	2036/11/30	20000.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/1/5	2026/1/5	17500.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2022/1/25	2025/1/15	2680.34	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/12/6	2025/12/15	11100.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/5/10	2027/5/10	8473.60	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/4/11	2027/4/11	7655.02	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/1/18	2027/1/18	6750.00	有	国企
萧县建设投资有限责任公司	2023/12/18	2028/12/18	37600.00	有	国企
宿州市新区建设投资集团有限公司	2024/8/31	2031/3/21	24400.00	有	国企
宿州市城市更新建设发展有限公司	2024/1/4	2031/3/21	12000.00	有	国企
宿州市公共交通有限公司	2020/8/20	2029/12/31	4468.82	无	国企
宿州市公共交通有限公司	2020/9/4	2029/12/31	341.37	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2018/4/25	2030/3/29	21919.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2017/2/3	2030/9/27	24500.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2017/11/28	2034/6/22	14000.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2015/10/29	2023/9/20	2500.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2019/6/21	2028/6/20	10800.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2020/7/23	2029/12/31	36000.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2020/6/19	2025/6/19	1500.00	无	国企
宿州市高新建设投资集团有限公司	2023/3/31	2025/3/30	9775.00	有	国企
宿州市产业投资控股集团有限公司	2018/5/18	2026/10/31	4333.33	无	国企
宿州市产业投资控股集团有限公司	2018/6/28	2026/10/31	2166.67	无	国企
宿州市产业投资控股集团有限公司	2023/5/19	2025/5/19	17000.00	有	国企
宿州市产业投资控股集团有限公司	2018/6/28	2028/6/28	9795.00	无	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2023/11/28	2026/11/28	8000.00	有	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2016/5/11	2025/5/11	9950.00	无	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2016/5/11	2025/3/4	8457.50	无	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2016/12/14	2026/12/13	5000.00	无	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2024/7/5	2026/7/5	10000.00	有	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2024/7/31	2026/7/31	10000.00	有	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2023/4/27	2025/4/27	20000.00	有	国企
宿州交通文化旅游投资集团有限公司	2024/6/6	2025/6/2	20000.00	有	国企
安徽省梨都投资集团有限公司	2024/7/22	2027/7/21	4612.32	有	国企
安徽省梨都投资集团有限公司	2024/7/22	2027/7/21	4612.32	有	国企
安徽省梨都投资集团有限公司	2023/12/8	2025/6/7	4800.00	有	国企
安徽拂晓实业集团有限公司	2023/11/29	2025/11/29	9900.00	有	国企

安徽春晓实业发展有限公司	2020/7/20	2025/7/20	2000.00	无	国企
安徽春晓实业发展有限公司	2020/3/20	2025/3/20	1141.50	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2020/10/30	2028/8/31	21500.00	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2020/12/14	2035/12/14	12049.00	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/1/16	2027/1/14	8000.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2020/7/31	2025/7/31	2231.92	无	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2021/5/12	2026/5/12	6533.80	无	国企
宿州市汇东实业有限公司	2021/9/30	2026/9/26	6000.00	有	国企
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	2024/6/4	2025/6/4	10000.00	有	国企
宿州埇康幼教集团有限公司	2021/6/25	2026/6/25	4500.00	无	国企
宿州市扶疏林业发展有限公司	2021/2/4	2029/2/4	21824.00	无	国企
宿州市扶疏林业发展有限公司	2024/9/13	2025/9/12	1000.00	有	国企
安徽安泽环境科技有限公司	2020/6/16	2030/6/16	29000.00	无	国企
安徽安泽环境科技有限公司	2023/12/5	2026/11/14	2400.00	有	国企
安徽春晓实业发展有限公司	2024/9/10	2025/9/9	1000.00	有	国企
安徽春晓实业发展有限公司	2023/12/29	2033/12/20	5470.00	有	国企
安徽春晓实业发展有限公司	2024/12/26	2025/6/25	1000.00	有	国企
宿州埇兴物产集团有限公司	2022/12/28	2030/12/28	38257.50	有	国企
宿州现代农业投资有限公司	2019/9/23	2027/9/3	4277.99	无	国企
宿州现代农业投资有限公司	2020/3/11	2025/3/11	100.00	无	国企
宿州中冷易达冷链物流有限公司	2021/11/30	2036/11/29	20000.00	无	国企
宿州华瑞网络信息服务有限公司	2024/7/25	2028/7/25	10000.00	有	国企
安徽车桥股份有限公司	2023/11/16	2026/11/16	1032.23	无	国企
安徽车桥股份有限公司	2024/2/8	2027/2/8	9564.32	无	国企
宿州万华生态农业有限公司	2024/4/12	2025/4/12	14000.00	无	国企
宿州华瑞有机食品有限公司	2024/4/12	2025/4/12	8000.00	无	国企
安徽车桥股份有限公司	2023/10/25	2025/10/25	250.00	无	国企
安徽车桥股份有限公司	2024/6/28	2025/6/18	1000.00	无	国企
宿州市五谷粮油储备有限公司	2024/12/6	2025/12/5	1000.00	无	国企
宿州市丰谷粮食物流储备有限公司	2024/12/6	2025/12/5	1000.00	无	国企
宿州市草原牧业股份有限公司	2023/2/27	2024/2/27	350.00	有	民企
安徽宿州迪邦木业有限公司	2023/3/31	2024/3/31	200.00	有	民企
宿州市双鹏木业有限公司	2024/3/22	2025/3/22	170.00	有	民企
宿州市汇利新型建材有限责任公司	2023/3/24	2024/3/24	355.00	有	民企
安徽皖神生物科技股份有限公司	2024/3/25	2025/3/20	1500.00	有	民企
宿州市天艺玻璃股份有限公司	2023/3/23	2024/3/23	120.00	有	民企
宿州酒业有限责任公司	2024/6/13	2025/6/13	50.00	有	民企
安徽新远大木业有限公司	2024/6/5	2025/6/5	330.00	有	民企
安徽省金鼎安全科技股份有限公司	2024/10/30	2025/10/30	300.00	有	民企
安徽百通高科塑业有限公司	2023/9/26	2024/9/26	650.00	有	民企
宿州市东大木业有限公司	2024/11/14	2025/11/14	470.00	有	民企
安徽爱乐新材料科技有限公司	2024/12/18	2025/12/18	450.00	有	民企
宿州市徽香源食品有限公司	2024/12/13	2025/12/13	600.00	有	民企

宿州市东达木业有限公司	2024/12/18	2025/12/18	150.00	有	民企
宿州市杰牌化学有限公司	2024/5/21	2025/5/21	120.00	有	民企
宿州市草原牧业股份有限公司	2022/1/17	2023/1/17	630.00	有	民企
总计	--	--	793599.04	--	--

注：2025 年 1 月，宿州市汇利新型建材有限责任公司出现一条被执行记录，执行标的 1060.95 万元；2025 年 4 月，宿州市天艺玻璃股份有限公司出现一条限制高消费记录；2025 年 6 月，安徽宿州迪邦木业有限公司出现一条被执行记录，执行标的 48.80 万元；2025 年 7 月，宿州华瑞网络信息服务有限公司出现一条被执行记录，执行标的 775.68 万元；截至 2025 年 6 月底，安徽省梨都投资集团有限公司票据逾期余额 930.00 万元，宿州市东达木业有限公司票据逾期余额 10.00 万元

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	37.26	39.73	30.51
应收账款（亿元）	84.20	91.15	97.37
其他应收款（亿元）	75.12	73.69	85.85
存货（亿元）	172.53	176.39	175.43
长期股权投资（亿元）	34.75	38.09	38.38
固定资产（亿元）	0.93	0.66	0.65
在建工程（亿元）	455.26	466.56	466.43
资产总额（亿元）	943.63	976.21	986.40
实收资本（亿元）	60.00	60.00	60.00
少数股东权益（亿元）	2.82	2.74	2.72
所有者权益（亿元）	382.28	390.82	392.58
短期债务（亿元）	107.56	172.96	173.49
长期债务（亿元）	394.14	332.43	322.44
全部债务（亿元）	501.71	505.39	495.94
营业总收入（亿元）	42.79	45.35	12.22
营业成本（亿元）	35.47	38.14	10.57
其他收益（亿元）	2.09	1.00	0.00
利润总额（亿元）	9.35	9.92	0.87
EBITDA（亿元）	11.75	12.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	45.56	46.34	4.69
经营活动现金流入小计（亿元）	59.27	74.37	25.14
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.13	31.80	5.98
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.22	-9.04	-2.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	-9.45	-20.05	-12.99
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.50	0.52	--
存货周转次数（次）	0.21	0.22	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	106.47	102.18	38.40
营业利润率（%）	16.33	15.29	13.30
总资本收益率（%）	1.09	1.17	--
净资产收益率（%）	2.23	2.35	--
长期债务资本化比率（%）	50.76	45.96	45.10
全部债务资本化比率（%）	56.76	56.39	55.82
资产负债率（%）	59.49	59.97	60.20
流动比率（%）	234.16	157.97	150.14
速动比率（%）	129.62	88.24	85.49
经营现金流动负债比（%）	-6.74	12.57	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.23	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.68	41.11	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告将公司合并口径长期应付款中付息项纳入长期债务核算；3. 公司提供的 2025 年一季度财务数据未经审计；4. “--”表示数据不适用；5. 2025 年一季度，公司其他收益为 8.19 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.78	27.49	13.64
应收账款（亿元）	62.09	70.62	77.15
其他应收款（亿元）	37.76	36.02	35.13
存货（亿元）	38.52	34.58	34.58
长期股权投资（亿元）	81.13	95.67	95.90
固定资产（亿元）	0.04	0.04	0.04
在建工程（亿元）	440.81	450.40	450.07
资产总额（亿元）	711.01	747.14	738.92
实收资本（亿元）	60.00	60.00	60.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	327.06	339.25	341.11
短期债务（亿元）	45.11	106.59	107.41
长期债务（亿元）	270.44	213.55	187.73
全部债务（亿元）	315.55	320.15	295.14
营业总收入（亿元）	32.41	28.16	7.06
营业成本（亿元）	28.33	24.76	6.17
其他收益（亿元）	1.26	0.93	0.00
利润总额（亿元）	7.37	7.89	0.93
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	35.42	19.27	0.49
经营活动现金流入小计（亿元）	65.25	36.37	15.86
经营活动现金流量净额（亿元）	37.36	26.26	14.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.30	-5.30	-0.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	-32.35	-9.23	-27.64
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.49	0.42	--
存货周转次数（次）	0.72	0.68	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	109.27	68.43	7.01
营业利润率（%）	12.12	11.68	12.64
总资本收益率（%）	1.14	1.23	--
净资产收益率（%）	2.24	2.33	--
长期债务资本化比率（%）	45.26	38.63	35.50
全部债务资本化比率（%）	49.10	48.55	46.39
资产负债率（%）	54.00	54.59	53.84
流动比率（%）	144.94	92.07	81.27
速动比率（%）	111.00	74.28	64.81
经营现金流动负债比（%）	32.91	13.51	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.26	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告将公司本部口径长期应付款中的付息项调整至长期债务核算；4. 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，“/”代表数据未获取，“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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