

信用等级公告

联合〔2019〕2425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）有限公司主体长期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）有限公司的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

二〇一九年七月三十一日



宿州市城市建设投资集团（控股）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：2019 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	62.69	75.97	73.48	74.57
资产总额(亿元)	464.62	537.29	579.79	609.46
所有者权益(亿元)	240.94	265.51	290.16	302.58
短期债务(亿元)	14.46	23.13	42.07	41.64
长期债务(亿元)	139.08	178.27	189.12	206.58
全部债务(亿元)	153.54	201.40	231.19	248.22
营业收入(亿元)	29.69	33.34	37.93	8.07
利润总额(亿元)	-13.67	8.59	9.90	1.35
EBITDA(亿元)	8.31	9.23	10.60	--
经营性净现金流(亿元)	-7.78	-43.03	-51.12	-21.83
应收类款项/资产总额(%)	8.22	10.46	14.11	14.29
营业利润率(%)	14.32	14.57	15.47	14.41
净资产收益率(%)	3.10	3.08	3.24	--
资产负债率(%)	48.14	50.58	49.95	50.35
全部债务资本化比率(%)	38.92	43.13	44.34	45.07
流动比率(%)	299.71	344.69	335.62	350.83
经营现金流动负债比(%)	-9.19	-48.50	-53.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.48	21.82	21.81	--

注：2019 年 1-3 月财务数据未经审计

分析师：楚方媛 姜泰钰

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”）作为宿州市重要的城市基础设施建设主体，区域专营优势明显，公司在资产注入和财政补贴方面持续获得股东的大力支持；近年来，公司收入规模持续增长，资本实力进一步增强。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，公司有息债务规模较快增长、自身盈利能力较弱，并存在一定或有负债风险等因素给公司经营带来不利影响。

随着宿州市经济持续稳定增长，以及基础设施建设项目不断推进，公司经营前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是宿州市重要的城市基础设施建设主体，区域专营优势明显。
2. 近年来，公司在资产注入和财政补贴方面获得股东持续有力的外部支持。
3. 近年来，公司收入规模持续增长，资本实力进一步增强。

关注

1. 公司资产中土地资产占比较大，资产流动性较弱。
2. 公司有息债务规模较大且增速较快，公司债务负担有所加重。
3. 公司对外担保金额大，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、该公司信用等级自 2019 年 7 月 31 日至 2020 年 7 月 30 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。

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司

主体长期信用评级报告

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（以下简称“宿州市政府”）《关于同意成立关于同意成立宿州市建设投资有限责任公司的批复》（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2.00亿元，各股东均以实物资产形式缴纳所占股份。

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政府，同时，宿州市政府以公益性资产注资方式增加注册资本8.84亿元，变更后公司注册资本为10.84亿元，由宿州市政府全额出资。

宿州市政府于2008年和2010年分别通过注入土地方式置换前期公益性资产出资；在此期间，宿州市政府通过向公司注入1786.04亩出让性质的商住用地（评估价值27.29亿元），置换公司10.84亿元公益性资产出资，溢价部分计入资本公积。2010-2011年，宿州市政府又通过货币资金置换同等价值土地资产的形式对公司出资土地资产进行置换；2010-2011年，宿州市政府共计使用3.36亿元货币资金置换公司价值3.36亿元土地资产。根据《宿州市人民政府关于组建宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司的批复》（宿政秘〔2013〕92号）公司名称由原宿州市建设投资有限责任公司变更为现名。截至2019年3月底，公司注册资本和实收资本均为10.84亿元，其中货币出资3.36亿元，土地资产出资7.48亿元。

公司经营范围：城市基础设施、公共事业项目建设的投资、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，广告传媒，建筑材料经营，参与市政府特许经营项目：公墓开发与经营；市国资委授权的其他业务（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2019年3月底，公司本部内设财务部、投资发展部、工程管理部等6个职能部门；合并范围子公司10家。

截至2018年底，公司资产总额579.79亿元，所有者权益为290.16亿元（含少数股东权益0.60亿元）；2018年，公司实现营业收入37.93亿元，利润总额9.90亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额609.46亿元，所有者权益为302.58亿元（含少数股东权益0.60亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入8.07亿元，利润总额1.35亿元。

公司注册地址：宿州市银河一路建委大厦；法定代表人：戚晨。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比

实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%-7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，

第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增

速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施投资建设将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国

GDP 增速在 6.3%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 行业概况

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将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投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，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债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）

颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业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

根据2014年《43号文》，财政部发布《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，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台

公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 1 2018 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
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 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 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”。
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

3. 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较

2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

4. 区域经济

宿州市经济保持稳步增长，产业结构不断优化，固定资产投资保持较快增长，为公司发

展创造良好的外部环境。

2016-2018 年，宿州市经济总量保持稳步增长，分别为 1351.8 亿元、1503.91 亿元和 1630.22 亿元。根据《宿州市 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年宿州市实现地方生产总值 1630.22 亿元，同比增长 8.50%。三次产业结构比由 2017 年的 17.2:38.3:44.5 调整为 15.6:36.8:47.6，产业结构不断优化。

2018 年，宿州市固定资产投资同比增长 15.50%；社会消费品零售总额同比增长 13%；城镇、农村常住居民人均可支配收入同比分别增长 8.7%和 10%；主要经济指标增速在安徽省内处领先水平，三次产业结构持续优化，为公司发展创造良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.84 亿元，公司股东和实际控制人均为宿州市人民政府。

2. 企业规模与竞争优势

公司是宿州市重要的市级基础设施建设及土地整理主体，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职能。截至 2019 年 3 月底，宿州市主要平台 3 家(包括本公司)，其中宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“宿州交投”）主要负责宿州市交通运输基础设施建设和资产管理，宿州市工业投资集团有限公司主要负责产业类企业股权投资和资产管理工作；公司与宿州市平台公司职能定位差异明显。宿州市区县平台分布方面，宿州市行政区划包含 4 县 1 区和 2 个功能区，各区县基础设施建设土地整理由相应区县级平台负责。其中埇桥区面积最大，埇桥区市政基础设施及棚改项目全部由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”）负责，埇桥城投在所服务区域专营

性强。总体来看，公司职能定位差异性显著，在所在运营领域竞争优势明显，专营性强。

3. 人员素质

公司高管人员从业经验丰富，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。

公司高管人员 6 名，包含董事长、总经理、副总经理和总工程师。

李言明先生，1962 年 8 月出生，研究生学历，中共党员。曾任宿县地区建设局建工科科长、宿县地区建设局建工科副科长、宿县地区建管处副处长、宿州市建管处处长、公司副总经理、宿州交投董事长、总经理。现任公司董事长、总经理。

戚晨先生，1968 年 10 月出生，中共党员。本科学历，经济师。历任宿州市商务局人事教育科副科长，宿州市商务协会主任科员，宿州市经贸委培训科科长，宿州市经信委信息产业科科长，安徽省科苑(集团)股份有限公司副总经理、总经理，宿州市中小企业融资担保公司副总经理、宿州工投副总经理。现任公司董事、副总经理。

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。

李祥胜先生，1964 年 9 月出生，本科学历，高级工程师，中共党员。曾任皖北制药厂基建科技技术员、基建科副科长、行政处处长，雪龙纤维科技股份有限责任公司办公室主任、精细化管理办公室主任（兼）、机关党支部书记。现任公司董事、副总经理。

截至 2019 年 3 月底，公司在职人员共 164 人。从文化程度来看，本科及以上学历 99 人

(占 60.37%), 大专学历 50 人 (占 30.49%), 中专及以下 15 人 (占 9.15%); 从年龄分布来看, 30 岁以下人员 44 人 (占 26.83%), 31~40 岁 59 人 (占 35.98%), 40~50 岁 42 人 (占 25.61%), 50 岁以上 19 人 (占 11.59%)。

总体看, 公司高管人员从业经验丰富, 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, 宿州市一般预算收入持续增长, 财政自给能力弱; 公司持续在资产注入和财政补贴等方面获得股东的大力支持。

2016—2018 年, 伴随经济的快速发展, 宿州市公共财政收入持续增长, 分别实现一般公共预算收入 95.62 亿元、98.61 亿元和 111.56 亿元。2018 年, 宿州市全市实现公共预算总收入 175.76 亿元, 较上年增长 12.30%。其中, 一般公共预算收入 111.56 亿元, 同比增长 13.13%。同期, 一般公共预算支出 396.62 亿元, 较上年增长 14.70%。财政自给率为 44.31%, 财政自给能力弱, 但较上年有所提升 (2017 年宿州市财政自给率为 29.28%)。2018 年, 宿州市实现政府性基金预算收入 177.21 亿元, 同比增长 85.10%。

根据宿州市财政局提供的《2018 年宿州市本级政府债务情况说明》, 2018 年, 市本级政府债务余额 197.10 亿元。其中, 一般债务余额 81.77 亿元, 专项债务余额 115.33 亿元, 债务水平略有增长。

资产注入

2016 年, 宿州市政府和埇桥区人民政府 (以下简称“埇桥区政府”) 以货币形式分别向公司注入 38.26 亿元和 4.37 亿元, 增加公司资本公积; 同期, 宿州市发展和改革委员会和埇桥区政府分别向公司注入京沪高铁股权和宿州现代农业投资有限公司股权, 相应增加公司资本公积 1.34 亿元和 0.52 亿元; 2016 年, 根据《关于同意划转宿州市融通融资担保有限公司股权的批复》划出宿州市融通融资担保有限

公司, 减少资本公积 1.78 亿元。

2017 年, 宿州市财政局以货币形式向公司拨付资金 12.79 亿元; 宿州市人民政府国有资产监督管理委员会 (以下简称“宿州市国资委”) 将宿州市教育发展投资有限责任公司 100% 股权和宿州市保安服务有限公司 12.44% 股权无偿划入公司, 增加资本公积 2.09 亿元; 宿州市财政局将 285 套门面注入公司增加资本公积 1.98 亿元; 以上共计增加公司资本公积 16.87 亿元。

2018 年, 宿州市财政局以货币形式对公司注资, 增加公司资本公积共计 31.17 亿元。同期, 宿州市国资委将其持有的宿州市安居工程开发处 (目前更名为宿州市安居置业有限公司) 的全部国有股权无偿划转至公司, 增加公司资本公积 0.92 亿元; 2018 年, 宿州市国土资源局《关于注销宿州市城市建设投资集团 (控股) 有限公司 12 宗建设用地使用权的通知》, 由宿州市国土资源局注销公司建设用地使用权 16.15 亿元。

2019 年 1—3 月, 宿州市财政局以货币形式对公司注资, 增加公司资本公积共计 11.07 亿元。

财政补贴

2016—2018 年及 2019 年 1—3 月, 公司分别收到政府补助 4.31 亿元、4.30 亿元、4.32 亿元和 0.96 亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好; 未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国农业银行股份有限公司提供的《企业信用报告 (银行版)》 (机构信用代码: G1034130200004280D), 截至 2019 年 6 月 11 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

银行根据其内部信贷资产质量管理原则，将其认定为关注类。总体看，公司过往债务履约情况良好。

截至2019年7月5日，未发现公司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。

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，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。

2. 管理水平

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。

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。

六、经营分析

1. 经营概况

公司作为宿州市安置房等市政基础设施项目投资、建设主体，收入来源主要是市政基础设施收入；近年来，公司营业收入规模和综合毛利率均保持增长；其他收入规模较小。

2016—2018年，公司营业收入持续增长，营业收入中市政基础设施收入占比高，保持在96%以上。2018年，公司实现营业收入37.93亿元，同比增长13.74%，其中96.66%来自于市政基础设施业务收入。

从毛利率来看，2016—2018年，公司综合毛利率分别为14.75%、15.28%和16.12%，保持小幅增长态势。

2019年1—3月，公司实现营业收入8.07亿元，相当于2018年全年的21.28%，公司营业收入仍以市政基础设施收入为主。同期，公司综合毛利率为14.70%，较上年小幅下降。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

收入类别	2016年			2017年			2018年			2019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
市政基础设施	29.12	98.10	14.76	32.81	98.41	14.69	36.66	96.66	15.04	7.78	96.41	12.85
其他	0.56	1.90	14.26	0.53	1.59	52.31	1.27	3.34	47.54	0.29	3.59	72.41
合 计	29.69	100.00	14.75	33.34	100.00	15.28	37.93	100.00	16.12	8.07	100.00	14.70

注：尾差主要系四舍五入原因造成

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

公司市政基础设施建设业务收入主要来源于安置房项目收入；公司待回购规模较大，未来收入持续性较好；在建项目待投资规模一般；拟建项目资金来源主要是棚改专项债资金，公司拟建项目筹资压力小。

公司受宿州市人民政府和埇桥区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。公司对以上项目先行垫资，后续政府在经评审的建设成本基础上加成一定比例（一般为

8%~20%）管理费进行回购。根据公司还款需求和宿州市政府财政实力，宿州市政府将待回购资金分年度列入预算。

截至2019年3月底，公司陆续承建了宿州大外环、唐河西路安置区、洪河路安置小区、城区清水工程、淮河路跨铁路立交桥、人民路北延（汴河桥以北）等项目。公司在建的代建项目主要系2018年以前立项棚改项目，规模较大，项目总投资合计199.42亿元，截至2019年3月底，在建项目累计已完成投资185.10亿元，尚需投资14.32亿元。剩余部分投资将在2019—

2021年完成，建设资金主要来源于公司自筹，公司在建项目待投资规模一般。2016—2018年，公司市政基础设施项目收入持续增加，2018年为36.66亿元，同期回款金额为26.10亿元。

会计处理上，公司将子公司埇桥区城投棚改市政项目投入计入“存货—市政工程及安置房”，截至2018年底，该科目账面价值51.11亿元；公司本部市政工程及安置房项目计入“在建工程”，截至2018年底，该科目账面价值220.84亿元；未来随着政府回购，项目从“在

建工程”结转成本。同期，公司账面土地整理成本80.50亿元，在“存货—土地储备”科目反映，未来宿州市政府将通过成本加成一定比例管理费形式将公司前期土地整理成本进行回购。

拟建项目方面，公司无拟建土地整理项目，拟建安置房项目7个，总投资约60亿元，未来拟建安置房项目资金来源主要依赖安徽省棚改专项债券资金，公司拟建项目筹资支出压力小。

表3 截至2019年3月底公司主要项目构成（单位：亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	未来尚需投资
宿州大外环（全段工程）	31.00	29.80	1.20
唐河西路安置区	18.00	17.95	0.05
银通苑棚改安置区（一区）	17.00	17.00	
南翔安置区北区（莲花苑）	16.00	14.00	2.00
拂晓1、2号安置区	15.00	15.00	
磬云大市场安置房建设	10.00	10.00	
人民路12号地块	12.00	12.00	
汴南片区安置区	7.00	7.00	
孔庄安置区	8.00	7.60	0.40
银通苑棚改安置区三区	6.00	5.70	0.30
磬云南路安置区	6.00	6.00	
银河三路安置区	5.00	5.00	
绿洲嘉园二期	3.00	3.00	
宿州市2016年市区棚户区改造一期项目	21.18	18.32	2.86
浍水路安置区	13.14	9.41	3.73
迎宾小区	11.10	7.32	3.78
合 计	199.42	185.10	14.32

资料来源：公司提供

小贷典当、建材销售和广告传媒收入规模很小，对公司营业收入形成一定补充。

公司其他业务主要由小贷典当、建材销售、房地产销售和广告传媒等业务构成。2016—2018年，公司实现其他业务收入分别为0.56亿元、0.53亿元和1.27亿元，占营业收入的比重很小，毛利率波动较大；2018年其他业务收入规模增长较快主要系公司子公司宿州市安居置业有限公司产生房地产销售收入所致。

3. 未来发展

公司基建业务持续性强，未来发展前景良

好。

公司作为地方基础设施建设的重要主体，未来经营重点仍围绕宿州市城区旧城改造、安置房建设及相关土地开发整理方面，同时继续大力开展城市市政、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。整体看，公司基建业务持续性强，未来发展前景良好。

七、财务分析

公司提供了2016—2018年财务报告，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，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2019年1—3月财务报表未经审计。

从合并范围来看，2016年，公司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”）由于股权划出不再纳入公司合并范围；2017年，公司合并范围内投资设立子公司6家，通过股权划转方式新增子公司1家；2018年，公司合并财务报表范围新增8家子公司，公司投资设立7家，宿州市国资委股权划转1家。2019年1—3月，公司合并范围无变化。截至2019年3月底，公司合并范围内子公司29家，其中一级子公司10家。由于划入子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

1. 资产质量

公司资产规模有所增长，资产中土地资产、在建工程占比较大，政府回款进度有所减缓，资产流动性较弱，资产质量一般。

2016—2018年，公司资产总额年均复合增长11.71%。截至2018年底，公司资产总额579.79亿元，同比增长7.91%，主要系应收账款、其他应收款和在建工程的增长。资产中流动资产占比相对较大。

2016—2018年，公司流动资产年均复合增长11.97%。截至2018年底，公司流动资产317.86亿元，同比增长3.95%。

截至2018年底，公司货币资金73.48亿元，较上年底下降3.27%，货币资金中受限资金为0.05亿元，为风险补偿保证金，受限比例低。

表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	62.69	13.49	75.97	14.14	73.48	12.67	74.57	12.23
应收账款	3.85	0.83	20.23	3.76	33.60	5.80	35.05	5.75
预付款项	18.14	3.90	25.29	4.71	25.39	4.38	32.15	5.28
其他应收款	34.34	7.39	35.98	6.70	48.18	8.31	52.07	8.54
存货	123.80	26.65	144.36	26.87	131.67	22.71	131.93	21.65
流动资产	253.54	54.57	305.79	56.91	317.86	54.82	331.54	54.40
在建工程	181.55	39.08	194.45	36.19	220.84	38.09	236.25	38.76
长期股权投资	13.86	2.98	16.13	3.00	18.70	3.23	19.03	3.12
可供出售金融资产	12.59	2.71	15.27	2.84	15.93	2.75	15.95	2.62
非流动资产	211.08	45.43	231.50	43.09	261.93	45.18	277.92	45.60
资产总额	464.62	100.00	537.29	100.00	579.79	100.00	609.46	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2019年一季度整理

2016—2018年，公司应收账款年均复合增长195.35%，截至2018年底，公司应收账款33.60亿元，为应收宿州市财政局（占比68.55%）市政基础设施回购款，账龄以1年以内为主。从欠款单位来看，应收账款前五名合计占应收账款总额的99.69%。考虑到应收账款欠款单位主要为政府单位，回款风险较小。公司对应收账款按0.50%的比例计提坏账准备，共计提坏账准备0.17亿元。

2016—2018年，公司预付款项年均复合增长18.32%。截至2018年底，公司预付款项25.39亿元，同比增长0.39%，主要为预付的征迁安置资金和工程施工款。

2016—2018年，公司其他应收款年均复合增长18.44%。截至2018年底，公司其他应收款48.18亿元，同比增长33.91%，主要为应收泗县城市建设投资有限公司、宿州市财政局和宿州经济技术开发区管委会等政府下属单位或平

台公司的往来款，账龄偏短，以2年以内为主。

表 5 截至 2018 年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

单位	金额	占比	内容
泗县城市建设投资有限公司	13.29	27.44	往来款
宿州市财政局	9.41	19.42	往来款
宿州市高新建设投资有限公司	5.56	11.48	往来款
宿州经济技术开发区管理委员会	3.82	7.90	往来款
宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司	2.49	5.14	往来款
合计	34.57	71.38	--

资料来源: 公司审计报告

2016—2018年, 公司应收类款项/资产总额占比逐年增加, 截至2018年底增至14.11%, 主要是应收宿州市财政局代建项目回购款及宿州市区县平台公司往来款, 回款有所弱化。应收类款项对公司资金形成一定占用。

2016—2018年, 公司存货年均复合增长3.13%。截至2018年底, 公司存货131.67亿元, 同比下降8.79%, 主要系存货中16.15亿元土地被国土资源局收回及部分土地被政府回购所致。截至2018年底, 存货中主要为土地资产(80.50亿元, 未来政府将通过成本加成一定比例管理费方式回购)以及市政工程及安置房项目投入(51.11亿元); 其中16.66亿元的土地已用于抵押。

2016—2018年, 公司非流动资产年均复合增长11.39%。截至2018年底, 公司非流动资产261.93亿元, 较上年底增长13.14%。

2016—2018年, 公司可供出售金融资产年均复合增长12.49%。截至2018年底, 公司可供出售金融资产15.93亿元, 同比增长4.34%, 主要系增加产业基金投资所致; 公司可供出售金融资产主要包括京沪高速铁路股份有限公司0.11%股权、宿州市中燃城市燃气发展有限公司20.00%股权、宿州市徽新云计算(手游)战新产业基金(有限合伙)25.00%股权、兴宿城镇化一号基金(有限合伙)20.00%股权等。可

供出售金融资产均以成本法核算。

2016—2018年, 公司长期股权投资年均复合增长16.14%。截至2018年底, 公司长期股权投资为18.70亿元, 同比增长15.91%, 主要系公司追加对宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司的投资, 截至2018年底, 公司对宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司投资共计17.19亿元; 采用权益法核算; 宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司主要负责宿州市马鞍山现代产业园区基础设施建设、市政项目投资工作。

2016—2018年, 公司在建工程年均复合增长10.29%。截至2018年底, 公司在建工程为220.84亿元, 同比增长13.57%, 主要为公司本部代建的市政工程项目。

截至2019年3月底, 公司资产总额609.46亿元, 较上年底小幅增长5.12%, 主要系随着市政工程项目持续投入, 公司在建工程保持增长所致。

截至2019年3月底, 公司受限资产为41.21亿元, 占资产总额的6.76%; 主要为受限的土地使用权16.66亿元和应收账款质押24.50亿元。整体看, 公司受限资产比重较低。

2. 资本结构

公司所有者权益保持增长, 以实收资本和资本公积为主, 所有者权益稳定性较好。

2016—2018年, 公司所有者权益年均复合增长9.74%。截至2018年底, 公司所有者权益290.16元, 同比增长9.29%, 主要为资本公积的增长。

2016—2018年, 公司实收资本保持不变, 均为10.84亿元。2016—2018年, 公司资本公积年均复合增长8.41%。截至2017年底, 公司资本公积为202.83亿元, 同比增长8.99%, 主要是通过货币注资及股权划转等形式增加资本公积所致。截至2018年底, 公司资本公积218.73亿元, 较上年底增加15.90亿元, 主要为宿州市财政局对公司注资及股权划转所致。

截至2019年3月底, 公司所有者权益为

302.58亿元，较2018年底小幅增长4.28%，主要为宿州财政局对公司进行货币注资所致。公司所有者权益稳定性较好。

表6 近年来公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.84	4.50	10.84	4.08	10.84	3.74	10.84	3.58
资本公积	186.10	77.24	202.83	76.39	218.73	75.38	229.81	75.95
未分配利润	39.03	16.20	45.96	17.31	53.93	18.59	55.15	18.23
所有者权益	240.94	100.00	265.51	100.00	290.16	100.00	302.58	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2019年一季度整理

随着市政基础设施建设项目的持续投入，公司有息债务增长较快且规模较大，公司债务负担有所加重。

2016—2018年，公司负债年均复合增长

13.79%。截至2018年底，公司负债总额289.63亿元，同比增长6.56%，主要系长期借款快速增长所致。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	65.45	29.26	58.12	21.39	44.62	15.41	45.58	14.85
一年内到期的非流动负债	14.46	6.47	23.13	8.51	34.39	11.87	34.01	11.08
流动负债	84.59	37.82	88.71	32.64	94.71	32.70	94.50	30.79
长期借款	97.92	43.78	135.62	49.90	156.16	53.92	179.96	58.64
应付债券	41.16	18.40	42.65	15.69	32.96	11.38	26.62	8.67
长期应付款	0.01	0.00	4.55	1.68	5.55	1.92	5.55	1.81
非流动负债	139.09	62.18	183.07	67.36	194.92	67.30	212.38	69.21
负债	223.68	100.00	271.78	100.00	289.63	100.00	306.88	100.00

资料来源：根据公司财务报告及2019年1季报整理

2016—2018年，公司流动负债年均复合增长5.81%。截至2018年底，公司流动负债94.71亿元，同比增长6.76%。

截至2018年底，公司短期借款为7.68亿元，全部为保证借款。

2016—2018年，公司其他应付款年均复合下降17.43%。截至2018年底，公司其他应付款44.62亿元，同比下降23.22%，主要是与宿州兴宿城镇化一号基金（有限合伙）和宿州市金皖房地产发展有限公司等关联企业的拆借款和代垫款，其中宿州兴宿城镇化一号基金（有限

合伙）为公司就宿州市城镇化建设与商业银行合作成立的城镇化产业基金项目，该基金本质为债务属性，属于公司有息债务。

截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债为34.39亿元，同比增长48.68%，其中一年内到期的长期借款为19.70亿元、应付债券为14.69亿元。

2016—2018年，公司非流动负债年均复合增长18.38%。截至2018年底，公司非流动负债194.92亿元，同比增长6.47%。

2016—2018年，公司长期借款年均复合增

长26.28%。截至2018年底，公司长期借款156.16亿元，较上年底增加20.54亿元，主要系公司因承建的市政基础设施项目的开发与建设发展需要，增加信用借款和质押借款所致。

2016—2018年，公司应付债券年均复合下降10.51%。截至2018年底，公司应付债券32.96亿元，较上年底下降22.72%，主要为“13宿建投债/PR宿建投”“16宿建投债/PR宿建投”“17宿州城投MTN001”以及“18宿州城投MTN001”。

2016—2018年，公司长期应付款大幅增长。截至2018年底，公司长期应付款5.55亿元，主要为金融扶贫贷款和委托贷款，为公司有息债务。

截至2019年3月底，公司负债总额306.88亿元，较2018年底增长5.96%，系长期借款增加所致。截至2019年3月底，公司长期借款179.96亿元，较2018年底增加23.81亿元，主要为满足公司项目建设需求增加融资所致。

考虑到其他应付款和长期应付款中的有息债务部分，2016—2018年，公司调整后全部债务分别为153.55亿元、205.95亿元和246.43亿元。截至2018年底，公司调整后全部债务246.43亿元（其中调整后长期债务占比79.00%），同比快速增长19.65%。截至2018年底，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率与2017年基本持平，分别为49.95%、40.15%和45.92%。截至2019年3月底，公司调整后全部债务263.46亿元，较上年底有所增长，债务指标与2018年底基本持平。公司有息债务增长较快且规模较大，债务负担有所加重。债务期限结构方面，按2019年6月底有息债务口径统计，公司2019年7—12月、2020年和2021年各期到期债务分别为20.00亿元、37.00亿元和28.00亿元。

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入有所增长，营业利

润率有所提升；政府财政补贴对利润总额的影响较大，公司盈利能力较弱。

2016—2018年，公司营业收入年均复合增长13.02%，2018年公司实现营业收入37.93亿元，同比增长13.74%。2016—2018年，公司营业成本年均复合增长12.11%，2018年，公司营业成本31.81亿元，同比增长12.62%。2016—2018年，公司营业利润率分别为14.32%、14.57%和15.47%，逐年保持增长。

从期间费用看，公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2016—2018年，公司期间费用分别为0.38亿元、0.56亿元和0.70亿元。2018年，公司期间费用同比增长26.31%，主要是管理费用（职工薪酬）增长所致。2016—2018年，公司期间费用率分别为1.29%、1.67%和1.86%，公司期间费用控制能力很好。

2016—2018年，公司投资收益分别为0.58亿元、0.08亿元和0.62亿元，波动较大。2018年，公司投资收益大幅增长，主要是按权益法核算被投资单位宿州马鞍山投资集团（控股）有限责任公司产生投资收益0.37亿元。

2016—2018年，公司获得政府补助分别为4.31亿元、4.30亿元和4.32亿元，其中2016—2017年，公司获得的政府补助计入“营业外收入”科目，2018年公司获得的政府补助中2.77亿元计入“其他收益”科目，1.55亿元计入“营业外收入”科目。2016—2018年，公司利润总额分别为7.88亿元、8.59亿元和9.90亿元，政府财政补贴对利润总额的影响较大。

2016—2018年，公司调整后总资产收益率分别为1.96%、1.82%和1.82%；净资产收益率分别为3.10%、3.08%和3.24%，公司整体盈利能力较弱。

2019年1—3月，公司实现营业收入8.07亿元，相当于2018年全年的21.28%，营业利润率为14.41%；公司当期收到的政府补贴0.96亿元，实现利润总额1.35亿元。

4. 偿债能力

公司现金类资产充裕，短期偿债能力好；由于近几年公司有息债务规模增长较快，长期偿债能力弱，但考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体违约风险很低。

从短期偿债指标来看，2016—2018 年公司流动比率分别为 299.71%、344.69% 和 335.62%，速动比率分别为 153.36%、181.96% 和 196.59%。2019 年 3 月底上述指标分别为 350.83% 和 211.22%。2016—2018 年，公司经营现金流动负债比持续为负，2018 年底为 -53.97%。截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产充裕，为调整后短期债务的 1.45 倍，现金类资产对调整后短期债务的覆盖程度好。

从长期偿债指标看，2016—2018 年公司 EBITDA 不断增长，分别为 8.31 亿元、9.23 亿元和 10.60 亿元。同期，公司调整后全部债务/EBITDA 分别为 18.49 倍、22.31 倍和 23.25 倍，EBITDA 对调整后全部债务的保障能力较弱，长期偿债能力较弱。

截至 2019 年 3 月底，公司获得银行授信总额为 264.84 亿元，尚未使用的额度为 27.84 亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保余额为 136.92 亿元；以 2018 年底所有者权益计算，公司担保比率为 47.19%；其中子公司对外担保规模为 81.02 亿元，占比 59.17%。公司担保对象主要为宿州交投、宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司等国有企业，主要是平台企业间互保；对区县园区民营企业担保规模 0.75 亿元，由所在园区平台公司进行反担保。总体来看，公司担保余额大，且担保比率较高，存在一定或有负债风险。

考虑到股东对公司的支持力度较大，公司整体偿债风险较小。

5. 母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 513.56 亿元，同比增长 2.55%，主要系在建工程增长

所致。其中流动资产占 44.40%、非流动资产占 55.60%，非流动资产占比较上年底略有上升。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 272.06 亿元，同比增长 7.18%。其中实收资本占 3.98%、资本公积占 76.66%、未分配利润占 17.13%。

截至 2018 年底，母公司负债合计 241.51 亿元，同比下降 2.21%，主要系应付债券减少所致。其中流动负债占 35.31%、非流动负债占 64.69%，债务结构依以非流动负债为主。截至 2018 年底，母公司全部债务规模为 181.98 亿元，同比减少 2.30%，债务规模相对稳定。

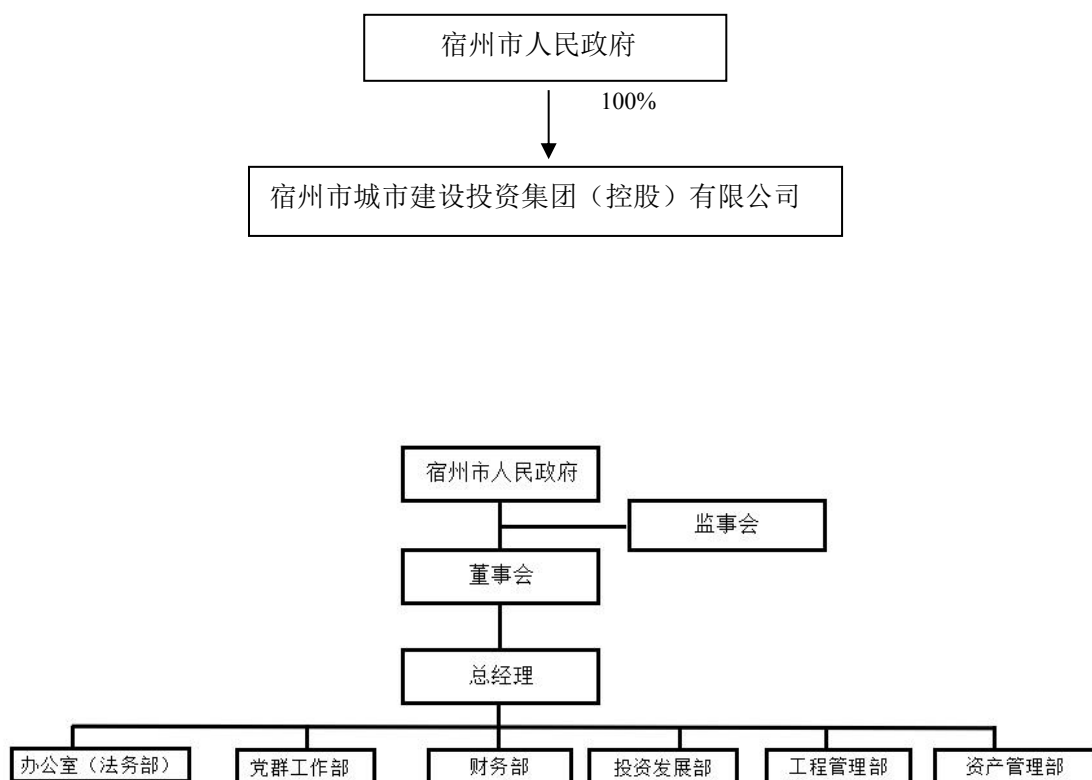
2018 年，母公司实现营业收入 25.63 亿元，同比增长 6.67%，利润总额为 8.04 亿元。

八、结论

公司是宿州市重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。宿州市区域经济持续稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

近年来，公司资产规模及收入规模持续增长，有息债务规模增长较快，在建基建项目待投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力；考虑到公司股东在财政补贴、资产注入方面给予公司的大力支持，总体看，公司主体长期信用风险很低。

附件 1—1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 1—2 截至 2019 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	宿州埇桥城投集团（控股）有限公司	15000.00	100.00
2	宿州银厦房地产开发有限公司	800.00	100.00
3	宿州市银通资产经营投资有限责任公司	10000.00	100.00
4	宿州市银海传媒有限责任公司	300.00	100.00
5	宿州市银鑫建材有限责任公司	2000.00	52.00
6	宿州金汇典当有限责任公司	2000.00	51.00
7	宿州市银安小额贷款有限责任公司	40000.00	100.00
8	宿州市银河产业投资发展有限公司	50000.00	100.00
9	宿州市教育发展投资有限责任公司	11250.00	100.00
10	宿州市安居置业有限公司	4500.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 公司主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	62.69	75.97	73.48	74.57
资产总额(亿元)	464.62	537.29	579.79	609.46
所有者权益(亿元)	240.94	265.51	290.16	302.58
短期债务(亿元)	14.46	23.13	42.07	41.64
调整后短期债务(亿元)	14.46	23.13	51.76	51.33
长期债务(亿元)	139.08	178.27	189.12	206.58
调整后长期债务(亿元)	139.09	182.82	194.67	212.13
全部债务(亿元)	153.54	201.40	231.19	248.22
调整后全部债务(亿元)	153.55	205.95	246.43	263.46
营业收入(亿元)	29.69	33.34	37.93	8.07
利润总额(亿元)	-13.67	8.59	9.90	1.35
EBITDA(亿元)	8.31	9.23	10.60	--
经营性净现金流(亿元)	-7.78	-43.03	-51.12	-21.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.41	2.77	1.41	--
存货周转次数(次)	0.41	0.21	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	66.72	83.48	68.83	86.79
应收类款项/资产总额(%)	8.22	10.46	14.11	14.29
营业利润率(%)	14.32	14.57	15.47	14.41
总资本收益率(%)	1.96	1.82	1.88	--
净资产收益率(%)	3.10	3.08	3.24	--
长期债务资本化比率(%)	36.60	40.17	39.46	40.57
调整后长期债务资本化比率(%)	36.60	40.78	40.15	41.21
全部债务资本化比率(%)	38.92	43.13	44.34	45.07
调整后全部债务资本化比率(%)	38.92	43.68	45.92	46.54
资产负债率(%)	48.14	50.58	49.95	50.35
流动比率(%)	299.71	344.69	335.62	350.83
速动比率(%)	153.36	181.96	196.59	211.22
经营现金流动负债比(%)	-9.19	-48.50	-53.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.48	21.82	21.81	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	18.48	22.31	23.25	--

注：1、公司 2019 年 1-3 月财务报表未经审计；

2、调整后短期债务=短期债务+其他应付款有息部分；

3、调整后长期债务=长期债务+长期应付款；

4、调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 资产总额 × 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 - 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 + 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 宿州市城市建设投资集团（控股）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，联合资信将在宿州市城市建设投资集团（控股）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。

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。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

宿州市城市建设投资集团（控股）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，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及外部经营环境等相关信息，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。