

淮北市建投控股集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4891号

联合资信评估股份有限公司通过对淮北市建投控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淮北市建投控股集团有限公司主体长期信用等级为 **AA+**，维持“23 淮投 01”的信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十四日

声 明

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

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

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

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



淮北市建投控股集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
淮北市建投控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/24
23 淮投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“公司”）是安徽省淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责淮北市的基础设施建设、棚户区改造等市政工程业务，以及商品销售、城市水务、国有资产运营、担保等经营性业务。跟踪期内，公司除董事和总经理发生变更外，组织架构和管理制度均未发生重大变化。淮北市是安徽省重要的工业城市和煤炭资源城市，2023 年，淮北市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，经济财政实力较强，公司外部经营环境良好，并继续获得有力的外部支持。2023 年，公司营业总收入和综合毛利率均有所增长，产品销售收入是公司最主要的收入来源；公司棚户区改造项目尚需投资规模不大，但部分项目回款周期长；工程建设业务暂无在建及拟建的工程项目，未来公司以自营类项目建设为主；对外担保业务的担保对象以淮北市中小微企业为主，2023 年公司代偿规模有所增长，需关注代偿风险。公司资产构成以存货和应收类款项为主，回款受淮北市财政支付进度影响较大，资产流动性较弱；有息债务规模较上年进一步增长，债务负担较重，存在一定集中兑付压力；公司主要盈利指标表现有所增强，整体盈利能力指标表现好；公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可；或有风险可控，间接融资渠道相对畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资本金注入、未分配利润转增资本、财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着淮北市经济的发展以及公司经营业务的推进，公司经营情况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域的经济财政实力出现明显提升；公司获得大量优质资产注入，市场化业务竞争力明显提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司大量优质资产被划出，资产质量和盈利指标表现大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，淮北市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，新兴产业规模以上工业增加值增速较高，整体经济财政实力较强。
- **区域地位突出，继续获得有力的外部支持。**公司是淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，跟踪期内，公司获得淮北市国资委在资本金注入、未分配利润转增资本、财政补贴等方面的有力支持。

关注

- **城市基础设施建设业务回款进度较慢。**公司已完工的工程建设项目回款情况受项目竣工结算进度和业主方支付进度影响较大；公司部分棚改项目规划回款周期长。
- **需关注对外担保业务代偿风险。**截至 2023 年底，公司担保业务的担保总额 61.93 亿元，累计发生代偿 0.59 亿元，代偿规模较 2022 年底增长 0.54 亿元。公司担保规模较大且担保对象主要为淮北市中小微企业，需关注代偿风险。
- **有息债务较上年进一步增长，债务负担较重。**截至 2023 年底，公司全部债务较上年同期增长 4.63%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.67% 和 59.36%，较上年同期均有所上升。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 **城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208**

评级模型 **城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208**

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
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				+3
评级结果				AA⁺

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

主要财务数据

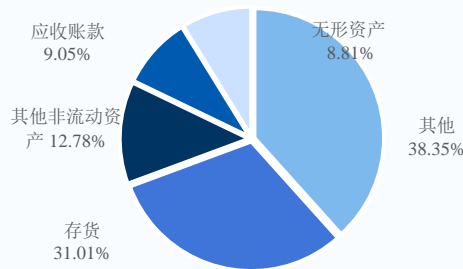
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	104.72	103.01	116.30
资产总额（亿元）	1601.63	1561.28	1582.70
所有者权益（亿元）	640.93	598.38	602.98
短期债务（亿元）	283.01	300.28	312.31
长期债务（亿元）	552.44	573.83	577.48
全部债务（亿元）	835.45	874.11	889.79
营业总收入（亿元）	209.49	258.78	56.52
利润总额（亿元）	23.91	24.87	3.01
EBITDA（亿元）	33.44	38.39	--
经营性净现金流（亿元）	0.49	17.48	0.17
营业利润率（%）	12.12	13.14	6.53
净资产收益率（%）	3.43	3.80	--
资产负债率（%）	59.98	61.67	61.90
全部债务资本化比率（%）	56.59	59.36	59.61
流动比率（%）	194.80	238.50	234.90
经营现金流动负债比（%）	0.13	4.65	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.34	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.94	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.99	22.77	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	832.56	806.77	776.39
所有者权益（亿元）	329.18	310.90	313.22
全部债务（亿元）	421.52	425.59	412.36
营业总收入（亿元）	6.26	17.53	1.40
利润总额（亿元）	8.43	27.61	0.51
资产负债率（%）	60.46	61.46	62.99
全部债务资本化比率（%）	56.15	57.79	56.83
流动比率（%）	180.87	191.03	166.78
经营现金流动负债比（%）	22.49	5.68	--

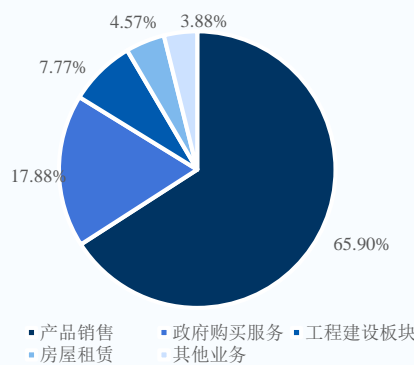
注：1. 2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将长期应付款和其他非流动负债中付息部分调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”表示指标不适用

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

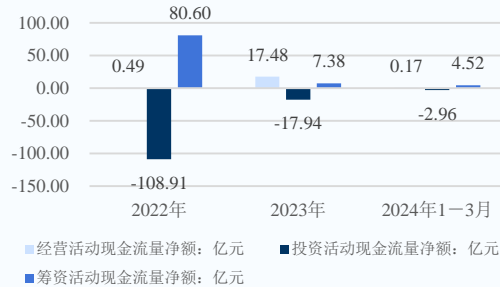
2023 年底公司资产构成



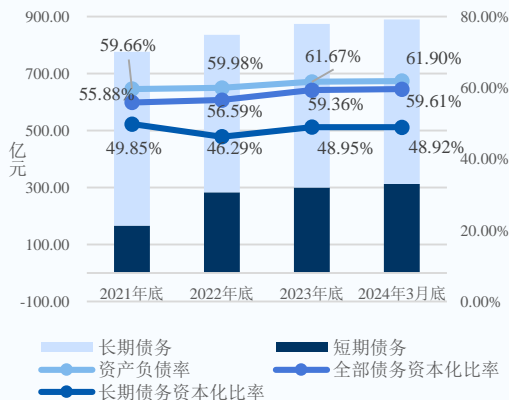
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	行权/到期日	特殊条款
23 准投 01	17.00 亿元	17.00 亿元	2025/03/01	赎回，调整票面利率，事先承诺，回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券，上表行权/到期日为下一个行权日
资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 准投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/25	高 锐 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 准投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/02/21	高 锐 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目评级报告通过链接可查询；
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：高 锐 gaorui@lhratings.com

项目组成员：张 宇 zhangyu@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”）关于淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构和实际控制人均未发生变化，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本分别为 123.19 亿元（工商变更晚于章程修订日）和 124.99 亿元，2024 年 4 月 9 日，公司注册资本变更至 124.99 亿元。淮北市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司区域定位、经营范围和组织架构均未发生变动。公司仍是淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责淮北市基础设施建设、棚户区改造等市政工程业务，以及商品销售、城市水务、国有资产运营、担保等经营性业务，区域地位突出。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设 13 个职能部门。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1561.28 亿元，所有者权益 598.38 亿元（含少数股东权益 13.88 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 258.78 亿元，利润总额 24.87 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 1582.70 亿元，所有者权益 602.98 亿元（含少数股东权益 13.99 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 56.52 亿元，利润总额 3.01 亿元。

公司注册地址：淮北经济开发区新区滨河路 56 号；法定代表人：顾俊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“23 淮投 01”募集资金均已按指定用途使用完毕（用于公司债券兑付或回售本金），并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 淮投 01	17.00	17.00	2023/03/01	2+1 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

2 区域环境分析

2023 年，淮北市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，新兴产业规模以上工业增加值维持较高增速，经济财政实力较强。公司外部发展环境良好。

淮北市是安徽省下辖地级市，位于苏豫皖三省交界，下辖相山区、杜集区、烈山区三区和濉溪县一县，拥有 5 个省级开发区，全市总面积 2741.0 平方千米。淮北市是安徽省重要的工业城市和煤炭资源城市，随着煤炭资源的逐渐枯竭，淮北市正在由传统的煤炭资源城市向多元化的高新技术产业城市转型。近年来，淮北市逐渐形成了以煤电、机械制造、纺织服装、新型建材、绿色食品和医药等作为传统支柱产业，以新型煤化工、陶铝新材料和高端装备制造等作为战略性新兴产业发展的产业格局。截至 2023 年底，淮北市常住人口 194.4 万人，比上年度减少 0.6 万人；常住人口城镇化率为 65.64%，比上年度提高 0.7 个百分点。

图表 2·淮北市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1302.80	1365.50
GDP 增速（%）	0.20	5.30
固定资产投资增速（%）	2.9	3.0
三产结构	6.8:43.8:49.4	6.6:42.8:50.6
人均 GDP（万元）	6.68	7.02

注：人均 GDP=GDP/常住人口

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《淮北市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，淮北市地区生产总值保持增长，服务业产值比重小幅增长。产业结构方面，2023 年，淮北市规模以上工业增加值同比增长 6.6%，其中绿色食品和医药健康、新材料和精细化工、高端装备制造三大主导产业增加值占全市规模以上工业增加值的比重为 26.6%，增加值同比增长 25.2%。固定资产投资方面，2023 年，淮北市固定资产投资同比增长 3.0%，第二产业和第三产业投资增速分别为 14.1%和-1.5%，其中第二产业中制造业投资和采矿业投资分别增长 25%和下降 21.2%，第三产业中房地产开发投资同比下降 18.7%。

图表 3·淮北市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	97.03	104.8
一般公共预算收入增速（%）	9.30	8.00
税收收入（亿元）	74.50	77.13
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.78	73.60

一般公共预算支出（亿元）	214.02	220.40
财政自给率（%）	45.34	47.55
地方政府债务余额（亿元）	257.00	359.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《淮北市财政预算执行情况报告》，2023年，淮北市实现一般公共预算收入维持增长，增速位居全省第4位；税收比重有所下降，一般公共预算收入质量一般；财政自给率有所提升，财政自给能力一般。截至2023年底，淮北市政府债务余额359.14亿元，其中专项债务余额258.35亿元，一般债务余额100.79亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至2024年3月底，公司注册资本和实收资本均为123.19亿元（工商变更晚于章程修订日）和124.99亿元，2024年4月9日，公司注册资本变更至124.99亿元。淮北市国资委持有公司100.00%股权，为公司控股股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

公司仍是淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，区域地位突出。

公司是淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责淮北市基础设施建设、棚户区改造等市政工程业务，以及商品销售、城市水务、国有资产运营、担保等经营性业务。

2023年5月，公司将子公司淮北凤凰山实业集团有限公司（相山区基础设施建设主体，以下简称“凤凰山实业”）股权划转至淮北市相山区人民政府国有资产监督管理委员会。截至2024年3月底，公司仍全资控股杜集区和烈山区的基础设施建设主体淮北市东昱建设投资集团有限公司（以下简称“东昱建投”）和淮北盛大控股集团有限公司（以下简称“淮北盛大”），公司区域地位突出。

3 信用记录

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

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（91340600674222101E），截至2024年5月7日，公司本部无未结清的关注类或不良信贷信息。公司存在一笔已结清的关注类贷款，根据公司提供的说明，系2020年2月中国农业银行淮北分行的风险形态系统将公司已办理展期的2.00亿元流动资金贷款自动分类为关注类，该笔款项已于2020年3月全部结清。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（913406007139292667），截至2024年5月16日，公司子公司淮北市建设投资有限责任公司（以下简称“淮北建设”）本部无未结清的关注类或不良信贷信息，存在52笔已结清的关注类贷款，均系2017年以前形成。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（913406004854883572），截至2024年5月15日，公司子公司淮北市金融控股集团有限公司（以下简称“淮北金控”）本部无未结清的关注类或不良信贷信息，存在2笔已结清的关注类贷款，均系2012年以前形成。

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

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司除董事和总经理发生变更外，组织架构和管理制度方面均未发生重大变化。

跟踪期内，公司在组织架构和管理制度方面均未发生重大变化。法人治理结构方面，根据《淮北市建投控股集团有限公司关于公司董事和总经理发生变更的公告》，任命张早雨为公司董事和总经理，徐君不再担任本公司董事和总经理。

张旱雨，1985年，本科学历，毕业于华中科技大学法学、工商管理专业；历任中国农业银行淮北市濉溪刘桥支行副行长；中国农业银行淮北分行公司业务部、小企业业务部和大客户部副总经理；中国农业银行淮北分行公司业务部、小企业业务部和大客户部副总经理兼淮北市相中支行（二级支行）行长；中国农业银行蚌埠分行党委委员、副行长、淮北市烈山区政府副区长（挂职）；现任公司董事和总经理。

（三）经营方面

1 经营概况

公司主要收入来源仍为商品销售和政府购买服务业务。2023年，公司营业总收入和综合毛利率均有所增长。

2023年，公司营业总收入较上年增长23.53%，主要系商品销售和政府购买服务收入增幅较大所致，其中房屋租赁收入大幅增长，主要系公司将前期未确认的标准化厂房租金收入一次性确认所致；同期，综合毛利率较上年提高1.02个百分点，主要系工程建设板块和房屋租赁毛利率增幅较大所致。

2024年1—3月，公司营业总收入相当于2023年全年21.84%，综合毛利率降至6.82%。

图表4•公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
产品销售	110.58	69.85	7.34	152.64	72.86	3.64	170.54	65.90	1.21	46.22	81.77	0.37
政府购买服务	19.19	12.12	15.98	27.33	13.05	50.09	46.26	17.88	18.21	5.40	9.56	22.07
工程建设板块	16.36	10.33	-3.49	17.19	8.20	9.42	20.10	7.77	42.18	1.52	2.69	24.02
房屋租赁	2.07	1.31	73.09	1.83	0.88	72.96	11.84	4.57	93.20	0.88	1.55	96.24
其他业务	10.11	6.39	47.76	10.50	5.01	42.01	10.04	3.88	54.78	2.51	4.43	51.23
合计	158.31	100.00	10.71	209.49	100.00	12.70	258.78	100.00	13.72	56.52	100.00	6.82

注：公司其他业务包括贷款业务、房地产开发业务、石料生产销售业务、停车场经营业务、融资租赁业务等
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供材料整理

2 业务经营分析

（1）城市基础设施建设业务

公司城市基础设施建设业务包括棚户区改造和工程建设。公司棚户区改造在建项目投资规模不大，但回款周期长；工程建设完工项目受项目竣工结算进度和业主方支付进度影响较大，回款进度较慢，暂无在建及拟建项目。

公司城市基础设施建设业务包括棚户区改造（收入在政府购买服务板块核算）和工程建设两个板块，业务范围为淮北市3个市辖区（烈山区、杜集区和相山区），业务实施主体为公司本部、淮北建设、淮北市公用事业资产运营有限公司和淮北市交通投资有限公司，以及东昱建设和淮北盛大。

棚户区改造

棚户区改造方面，2016年以来，淮北市房产管理服务中心（隶属于“淮北市住房和城乡建设局”）与公司就多个片区的棚户区改造签订《政府购买协议》，公司负责项目的资金筹集及工程建设，棚改资金来源包括淮北市政府棚改资本金、公司自筹及政策性银行贷款，项目完工后，由淮北市房产管理服务中心在协议付款期限内支付包含项目投资额、融资利息、服务费用在内的款项，公司相应确认收入。2023年和2024年1—3月，公司分别实现棚户区改造业务收入（政府购买服务）46.26亿元和5.40亿元，业务毛利率波动较大，主要系每年委托方支付的金额已在《政府购买协议》约定，但公司实际发生的成本存在波动所致。

截至2024年3月底，公司主要完工的棚改项目已投资52.46亿元，已确认收入并回款33.67亿元，其中西山路棚户区项目、淮北市棚户区改造项目计划回款期分别至2031年和2041年，回款周期长。公司主要在建棚改项目为“2016—2017棚户区改造”，项目计划总投资250.00亿元，截至2024年3月底，项目已基本建设完毕，但协议回款期至2043年，确认收入及回款周期长；同期末，公司无拟建的棚改项目。

图表5•公司主要已完工的棚户区改造项目情况（单位：亿元）

完工项目	建设期间（年）	回款期间（年）	已投资	拟回款金额	已回款金额
------	---------	---------	-----	-------	-------

西山路棚户区项目	2011—2018	2016—2031	7.17	8.03	4.43
11 年棚户区改造项目	2011—2018	2015—2025	13.08	14.65	12.86
保障房安居项目	2016—2018	2016—2025	7.42	8.31	7.26
淮北市安置房项目	2011—2021	2016—2041	24.79	27.76	9.12
合计	--	--	52.46	58.75	33.67

资料来源：公司提供

工程建设

2019 年，公司将凤凰山实业、东昱建投和淮北盛大纳入合并范围，上述 3 家平台分别与所在市辖区的住房和城乡建设局签订《工程建设协议书》，上述 3 家平台分别与所在市辖区的住房和城乡建设局签订《工程建设协议书》，上述 3 家公司于每年底根据烈山区、杜集区、相山区财政局（以下简称“三区财政局”）出具的《项目结算单》，以年度投资额加成 12.00% 与三区财政局进行结算，三区财政局的付款期限一般不超过 5 年。公司本部于 2018 年起不再承接基础设施代建业务，后续基础设施建设项目以自营模式开展，此前未结算代建项目由存货科目调整为其他流动资产——代管工程，未来政府根据协议结算回款，截至 2024 年底，其他流动资产中代管工程支出为 52.96 亿元。

此外，子公司淮北淮海建设工程有限公司（以下简称“淮海建工”）还以市场化方式承接建筑施工业务，淮海建工拥有建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级等 3 项壹级资质，业务范围集中在淮北市内。

截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工的工程建设项目投资 112.98 亿元，累计获得回款 88.57 亿元，受部分项目尚未完成竣工结算影响，回款进度较慢。截至 2024 年 3 月底，公司暂无在建及拟建工程建设项目。

(2) 商品销售

公司商品销售业务的运营主体、运营模式均未发生变化；2023 年，公司商品销售收入规模同比增幅较大，同时对下游客户存在一定账期，需关注货款回收风险。

跟踪期内，公司商品销售业务运营主体、运营模式均未发生变化，仍主要由子公司淮北市建投商贸有限公司（以下简称“淮北商贸”）和淮北通鸣矿业有限公司（以下简称“通鸣矿业”）负责经营，主要销售产品包括钢材、焦炭、电解铜和建筑用石料等大宗商品。公司一般不承担物流及仓储职能。2023 年，公司商品销售收入增长，但业务毛利率有所下滑，整体毛利率一般。

公司采取以销定购的业务模式开展商品贸易业务。资金来源方面，公司根据已签订的购销合同向银行申请贷款、银行承兑汇票等向上游供应商支付的货款。公司对上游供应商采用赊购的方式进行采购，付款周期约半个月，对下游客户以现款结算的方式进行销售，对不同客户给与不超过 30 天的收款周期。公司与上下游企业的结算方式主要为银行承兑汇票和现款。从公司上下游企业性质看，均以国有贸易企业为主，2023 年，前五大供应商和客户集中度一般，其中下游部分客户的实际控制人已出现债券兑付舆情，需关注货款回收风险。

图表 6 公司商品销售业务上下游企业情况（单位：亿元）

时间	供应商名称	占比 (%)	客户名称	占比 (%)
2022 年	云南能投物流有限责任公司	19.25	鹤壁福源煤炭购销有限公司	11.79
	陕西延长石油物资集团上海有限公司	8.90	陕西有色集团贸易有限公司	8.61
	云能物流（云南）有限公司	8.46	陕西延长石油物资集团西安有限公司	7.01
	江苏延长国际物流有限公司	8.41	海南锦华国际贸易有限公司	6.38
	陕西延长石油物资集团江苏有限公司	8.24	阳泉纳谷物贸有限责任公司	6.34
	合计	53.26	合计	40.13
2023 年	河南永翔工贸有限责任公司	19.69	新疆国龙贸易有限公司	21.91
	祥云能投矿业有限责任公司	18.09	山西潞安矿业（集团）张家港国际贸易有限公司	15.27
	海安国龙新能源科技有限公司	7.86	陕西延长石油物资集团西安有限公司	9.33
	鹤壁国龙物流有限公司	7.17	鹤壁福源煤炭购销有限公司	6.38
	文山能投物流有限责任公司	5.89	河南神马氯碱发展有限责任公司	5.86
	合计	58.70	合计	58.75

注：河南永翔工贸有限责任公司为民营企业，祥云能投矿业有限责任公司和文山能投物流有限责任公司为同一股东控制下的关联方；鹤壁福源煤炭购销有限公司、新疆国龙贸易有限公司的实际控制人河南能源集团有限公司存在债券展期

资料来源：公司提供

(3) 房屋租赁及其他业务

2023年，公司房屋租赁业务收入同比大幅增长，但规模持续性较差；其他经营性业务种类较多，对公司收入和利润形成有效补充；截至2024年3月底，自营项目尚需投资规模一般，未来收益实现受招商引资情况影响较大。

公司房屋租赁业务主要由公司本部负责，物业类型包括商铺、办公楼、酒店等。截至2024年3月底，公司的经营性物业可出租面积合计13.91万平方米，已出租13.53万平方米，出租率超过97%，出租对象主要是个体工商户等。2023年实现出租收入11.84亿元，较上年大幅增长，主要系公司将前期未确认收入的标准化厂房租金于本年度一次性确认所致，规模不具有可持续性。

截至2024年3月底，公司主要在建的自营项目为淮北市科创中心、人民医院新园区和杜集经济开发区创新产业园二期，计划总投资30.30亿元，尚需投资4.94亿元，未来主要通过租赁方式获取收益，盈利情况受招商引资情况影响较大。公司其他业务包括排水供水、担保、典当、运输、充电桩及收费站运营等板块。公司负责淮北市3个市辖区的供水、污水处理以及供排水管道安装与维修，在淮北市均具备较强区域专营性，2023年实际供水量5907.43万吨，实现收入1.95亿元，主要系供排水管道安装与维修收入下降所致。公司担保业务主要由子公司淮北市同创融资担保集团有限公司负责，担保对象主要为淮北市中小微企业，担保费一般为融资金额1.00%。截至2023年底，公司对外担保总额61.93亿元，累计发生代偿0.59亿元，代偿规模较2022年底增长0.54亿元。2023年，公司实现担保业务收入0.19亿元，公司仅使用注册资金开展业务，毛利率维持在100.00%。

3 未来发展

公司将在承担淮北市基础设施建设任务的同时，继续拓宽市场化经营业务。

未来，随着棚户区改造及基础设施项目建设需求逐渐下降，公司将进一步发挥产业投资引领、国有资产运营管理职能，加大新材料、绿色食品、医药健康、智能制造装备等产业投资力度，促进产业转型升级。

(五) 财务方面

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

2023年和2024年1-3月，公司未新增一级子公司；截至2024年3月底，公司合并范围内拥有11家一级子公司。2023年，公司将其他应收款中因棚户区改造和工程建设业务确认收入部分重分类至应收账款；将在建工程和固定资产中因棚户区改造和工程建设业务形成，需要与三区财政局和住房和城乡建设局结算收入的部分重分类至存货；将投资性房地产中由政府无偿划拨的土地予以核销。整体看，公司合并范围及财务处理方式的变化对财务数据可比性有一定影响。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至2023年底，公司资产总额较上年底有所下降。公司资产构成上以棚户区改造和工程建设投入为主，变现情况受淮北市财政支付进度影响较大，公司资产流动性较弱；持有的中心湖带的经营权未来收益存在不确定性，资产质量一般。

截至2023年底，公司资产总额较上年底下降2.52%；资产重分类后，公司流动资产比重增至57.42%。

图表7·公司资产主要构成情况

科目	2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产合计	741.77	46.31	896.50	57.42	913.29	57.70
货币资金	82.56	5.15	82.29	5.27	95.11	6.01
应收账款	84.72	5.29	141.31	9.05	141.07	8.91
其他应收款	126.97	7.93	51.34	3.29	54.71	3.46
存货	294.16	18.37	484.11	31.01	487.44	30.80
其他流动资产	77.80	4.86	65.75	4.21	66.30	4.19
非流动资产合计	859.87	53.69	664.78	42.58	669.40	42.30

投资性房地产	166.86	10.42	109.89	7.04	109.92	6.95
固定资产	244.63	15.27	95.68	6.13	100.81	6.37
无形资产	135.30	8.45	137.52	8.81	137.41	8.68
其他非流动资产	177.66	11.09	199.57	12.78	199.74	12.62
资产总额	1601.63	100.00	1561.28	100.00	1582.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金变动不大，银行存款和其他货币资金占比分别为 35.18% 和 64.82%，其中其他货币资金均为受限资产，以定期存款及结构性存款为主。应收账款规模较上年底增长 66.80%，主要系因棚户区改造和工程建设业务与淮北市住房和城乡建设局、三区财政局形成的应收款，前五名账面价值合计占比 87.46%，集中度高；账龄在 2 年以上的款项占比 6.13%，整体账龄较合理；累计计提坏账准备 0.66 亿元，均为按账龄计提。其他应收款在重分类至应收账款后规模较上年底下降 59.57%，主要由与三区财政局及当地国有企业的往来款构成；账龄在 2 年以上的款项占比 24.20%，整体账龄一般；累计计提坏账准备 1.08 亿元，均为按账龄计提。存货主要由尚未结算的棚户区改造和工程建设项目投入构成，其中棚户区改造项目在完成建设进入回购阶段后陆续确认收入，结算周期长。其他流动资产包含代管工程支出以及委托贷款，其中委托贷款发放对象主要系淮北市小微企业，代管工程支出同比下降 12.98% 主要系工程建设回款所致。

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司投资性房地产主要由用于出租的房屋及建筑物构成，累计实现公允价值变动 36.96 亿元，规模较上年底下降 34.14%，主要系公司核销部分政府注入的土地使用权所致。固定资产主要由自用房屋建筑物、供水及污水处理设备构成。无形资产主要由淮北市人民政府于 2019 年无偿划拨的中心湖带的经营权 110.21 亿元、土地使用权 17.91 亿元构成，其中土地使用权以工业用地为主，均已缴纳出让金，中心湖带的经营权运营收入规模小，且未来收益存在不确定性。其他非流动资产主要由转贷至三区财政局的棚户区改造款构成。截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及结构较 2023 年底基本保持稳定。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产合计 151.43 亿元，占当期资产总额比重为 9.70%，其中货币资金受限 53.33 亿元，占同期货币资金比重为 64.81%，货币资金受限比例较高。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所下降；实收资本和资本公积占比仍较高，所有者权益稳定性较强。

2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 6.64%，主要系资本公积的规模下降所致；构成上，实收资本和资本公积合计占比 88.94%，比重仍处于较高水平，所有者权益稳定性较强。

2023 年底，公司实收资本较上年底增长 49.70%，主要系未分配利润转增资本和股东增资分别为 40.00 亿元和 0.90 亿元；资本公积较上年底下降 11.62%，系公司将投资性房地产中由政府无偿划拨的土地予以核销所致；未分配利润转增资本后降幅较大。

2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较 2023 年底变动均不大，实收资本增长主要系淮北市国资委新增增资 1.80 亿元所致。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	82.29	12.84	123.19	20.59	124.99	20.73
资本公积	462.77	72.20	409.01	68.35	408.79	67.79
其他综合收益	11.73	1.83	11.76	1.96	11.76	1.95
未分配利润	52.51	8.19	22.59	3.78	25.50	4.23
归属于母公司所有者权益合计	626.49	97.75	584.49	97.68	588.99	97.68
少数股东权益	14.44	2.25	13.88	2.32	13.99	2.32
所有者权益合计	640.93	100.00	598.38	100.00	602.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

② 负债

截至 2023 年底，公司有息债务规模较上年底进一步增长，债务负担较重；融资渠道中债券比重较高；存在一定集中兑付压力。

2023 年底，公司负债总额和结构较上年底变动均不大，其中长期借款增幅相对明显；负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性负债由与材料供应商和施工方形成的应付账款，以及与当地国有企业形成的其他应付款构成。

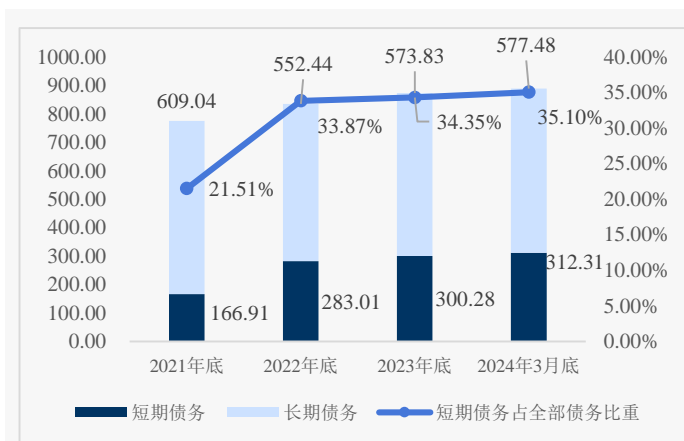
图表 9• 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	380.78	39.64	375.89	39.04	388.80	39.68
短期借款	64.37	6.70	56.73	5.89	55.24	5.64
一年内到期的非流动负债	192.57	20.04	207.96	21.60	217.65	22.22
非流动负债合计	579.92	60.36	587.02	60.96	590.92	60.32
长期借款	271.88	28.30	300.09	31.17	323.04	32.97
应付债券	198.66	20.68	200.76	20.85	166.99	17.04
长期应付款	69.04	7.19	63.24	6.57	77.95	7.96
负债总额	960.70	100.00	962.91	100.00	979.72	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

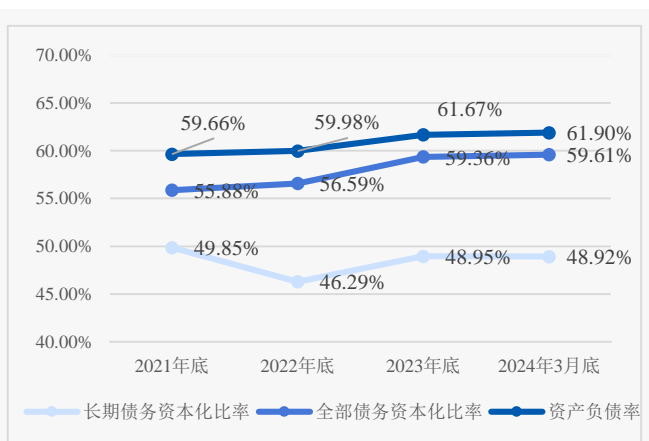
有息债务方面，本报告将长期应付款和其他非流动负债中带息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 874.11 亿元，较上年底增长 4.63%，其中短期债务规模占比 34.35%；有息债务中银行借款和债券分别占 44.17%和 39.11%，其余主要系非银金融机构借款以及票据融资；公司长期借款融资成本集中在 3.80%~6.00%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升。整体看，公司债务负担较重，短期债务占全部债务比重上升，同时债券融资占比较高。

图表 10• 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 11• 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.75%，全部债务较上年底增长 0.24%至 889.79 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均变动不大。

从债务期限分布看，公司短期债务存在一定集中兑付压力。

图表 12• 截至 2024 年底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年内	1—3 年	3—5 年	5 年以上	合计
偿还本金金额 (亿元)	312.31	97.87	195.45	284.16	889.79
占有息债务的比例 (%)	35.10	11.00	21.97	31.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和营业利润率均有所增长；非经常性损益对利润总额影响程度有所下降，整体盈利指标表现好。

2023 年，公司营业总收入和营业成本较上年分别增长 23.53%和 22.09%，营业利润率较上年增长 1.03 个百分点。

2023年，公司期间费用总额较上年增长19.92%，主要系财务费用增长所致；期间费用占当期营业总收入的比重为4.46%，期间费用占比不高。非经常性损益方面，其他收益主要为政府补助，公允价值变动收益系投资性房地产和交易性金融资产产生，投资收益主要系持有理财产品期间的收益。2022—2023年，公司非经常性损益合计占同期利润总额的比重分别为32.74%和12.26%。

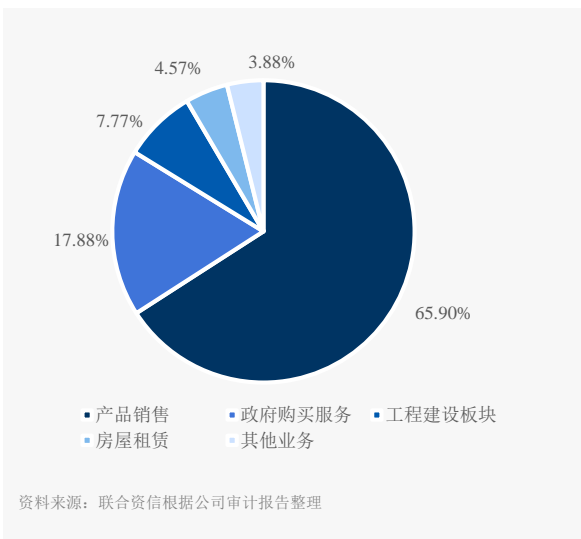
从盈利指标来看，2023年，公司利润总额较上年增长4.00%，总资本收益率和净资产收益率较上年分别上升0.23个百分点和0.36个百分点，盈利指标表现好。

图表 13• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
营业总收入	209.49	258.78	56.52
营业成本	182.88	223.28	52.66
期间费用	9.63	11.55	1.84
其他收益	2.72	0.71	1.32
公允价值变动收益	3.97	1.35	-0.12
投资收益	1.14	0.99	0.00
利润总额	23.91	24.87	3.01
营业利润率（%）	12.12	13.14	6.53
总资本收益率（%）	1.79	2.02	--
净资产收益率（%）	3.43	3.80	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 14• 2023年公司营业总收入构成



2024年1—3月，公司实现营业总收入较2023年同期变动不大；实现利润总额3.01亿元，其中其他收益1.32亿元；受商品销售业毛利率下降影响，营业利润率较2023年有所下降。

（4）现金流

2023年，公司经营活动现金净流入规模大幅增长，但现金收入质量有所下降；投资活动现金流继续净流出，但随着棚户区改造项目进入尾声，缺口明显收窄；筹资活动现金流继续净流入。

图表 15• 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入小计	230.14	246.89	233.62
经营活动现金流出小计	229.64	229.41	233.45
经营活动现金流量净额	0.49	17.48	0.17
投资活动现金流入小计	17.96	17.73	5.53
投资活动现金流出小计	126.87	35.67	8.49
投资活动现金流量净额	-108.91	-17.94	-2.96
筹资活动前现金流量净额	-108.41	-0.46	-2.79
筹资活动现金流入小计	313.01	301.58	113.14
筹资活动现金流出小计	232.41	294.20	108.62
筹资活动现金流量净额	80.60	7.38	4.52
现金收入比（%）	84.36	72.61	169.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023年，公司经营活动现金流入量较上年增长7.28%，主要系棚户区改造和工程建设收到回款有所增长；现金收入比有所下降，整体现金收入质量仍较好；同期，公司经营活动现金流出量较上年变动不大。2023年，公司经营活动现金净流入规模大幅增长。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金，投资活动现金流出主要为棚户区改造项目投资、自营项目等支出。2023年，公司投资活动现金流出规模降幅较大，主要系棚户区改造项目进入尾声投资规模下降所致；同期，投资活动现金保持净流出，缺口明显收窄。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，受工程建设和棚户区改造项目支出下降，资金缺口于2023年大幅收窄。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入较上年下降3.65%，2021—2022年，公司吸收投资收到的现金规模较大，主要系将发行债券收到的现金计入该科目所致，2023年吸收投资收到的现金主要系股东淮北市国资委注资；同期，筹资活动现金流出较上年增长26.59%，偿还债务规模持续增长。2023年，受偿还债务规模持续增长影响，筹资活动现金流量净额明显收窄，公司债务增速得到控制。

2024年1—3月，公司经营活动产生的现金流量小幅净流入；投资活动现金流继续净流出，筹资活动现金流继续净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可；对外担保规模小，或有风险可控；间接融资渠道相对畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	194.80	238.50	234.90
	速动比率（%）	117.55	108.33	109.53
	现金类资产/短期债务（倍）	0.37	0.34	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	33.44	38.39	--
	全部债务/EBITDA（倍）	24.99	22.81	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.94	0.98	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，受资产重分类影响，公司存货和流动资产规模均增幅较大，流动比率与速动比率较上年底分别上升43.70个百分点和下降9.22个百分点，流动资产对流动负债的保障程度维持在高水平。同期末，公司现金短期债务比变动不大，现金类资产对短期债务的覆盖程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比增长25.21%，对全部债务和利息支出的覆盖程度均有所提高，长期偿债指标表现尚可。

截至2023年底，公司对外担保余额（不含担保业务）55.20亿元，担保比率为5.73%；被担保企业均为淮北市国有企业，区域集中度高。

截至2024年3月底，联合资信未发现公司本部及重要子公司存在被执行信息，无重大诉讼。

截至2024年3月底，公司获得的银行授信额度为919.00亿元，未使用额度为323.38亿元，公司间接融资渠道相对畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司子公司规模较大，本部资产、所有者权益和有息债务占合并口径比重一般；公司本部债务负担较重。

截至2023年底，公司本部资产总额806.77亿元，占合并口径51.67%，规模较上年底下降3.10%，其中流动资产占比56.00%。从构成看，流动资产主要由应收账款和其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。截至2023年底，公司本部货币资金为21.96亿元。

截至2023年底，公司本部所有者权益为310.90亿元，占合并口径51.96%，规模较上年底下降5.55%，其中实收资本和资本公积合计占比90.10%，所有者权益稳定性较好。

截至2023年底，公司本部负债总额495.86亿元，占合并口径51.50%，规模较上年底下降1.49%，其中非流动负债占比52.31%。从构成看，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至2023年底，公司本部全部债务425.59亿元，占合并口径48.59%；全部债务中长期债务占60.89%。截至2023年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.46%和57.79%，公司本部债务负担较重。

2023年，公司本部营业总收入为17.53亿元，利润总额为27.61亿元，分别占合并口径6.77%和48.59%；同期，实现投资收益15.49亿元。

（六）ESG 方面

公司注重安全生产，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。

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，截至本报告出具日，联合资信未发现公司发生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，公司系淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，其投资、建设或运营的项目主要供给淮北市市政设施领域，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了较为完善的法人治理结构。

七、外部支持

公司实际控制人具有较强的综合实力；公司作为淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，继续获得淮北市政府在资本金注入、未分配利润转增资本、财政补贴等方面的有力支持。

公司实际控制人系淮北市国资委。淮北市是安徽省重要的工业城市和煤炭资源城市，2023 年，淮北市新兴产业发展情况较好，地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。公司系淮北市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，区域地位突出，跟踪期内继续得到当地政府在资本金注入、未分配利润转增资本、财政补贴等方面的有力支持。

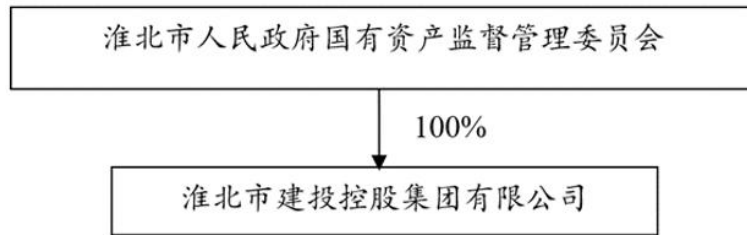
2023 年，淮北市国资委决定将公司未分配利润转增资本，增加“实收资本”40.00 亿元。2023 年和 2024 年 1—3 月，淮北市国资委向公司分别注资 0.90 亿元和 1.80 亿元，计入“实收资本”。2023 年，公司收到淮北市财政补贴 0.79 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景和业务区域专营优势有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

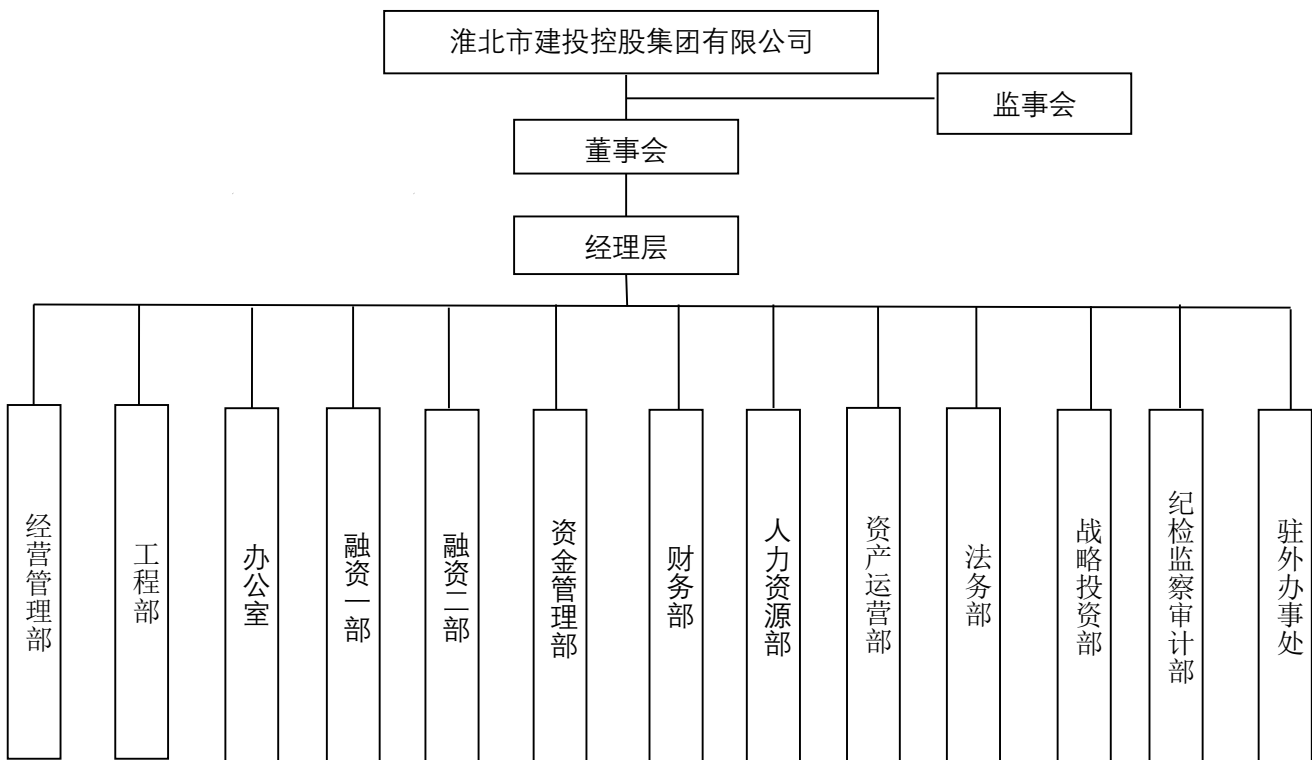
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 淮投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例
淮北市金融控股集团有限公司	商务服务业	100.00%
淮北市公用事业资产运营有限公司	水的生产和供应业	95.76%
淮北市建设投资有限责任公司	商务服务业	83.29%
淮北市文化旅游投资发展集团有限公司	商务服务业	100.00%
淮北市建投交通投资有限公司	商务服务业	100.00%
淮北市同创融资担保集团有限公司	商务服务业	75.61%
淮北市水务投资发展集团有限公司	水的生产和供应业	100.00%
淮北市科技产业投资发展有限公司	商务服务业	96.40%
淮北市东昱建设投资集团有限公司	商务服务业	100.00%
淮北盛大控股集团有限公司	批发业	100.00%
淮北绿金产业投资股份有限公司	房屋建筑业	74.25%

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（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	104.72	103.01	116.30
应收账款（亿元）	84.72	141.31	141.07
其他应收款（亿元）	126.65	51.02	0.00
存货（亿元）	294.16	484.11	487.44
长期股权投资（亿元）	47.60	39.15	37.15
固定资产（亿元）	244.63	95.68	0.00
在建工程（亿元）	54.91	37.50	0.00
资产总额（亿元）	1601.63	1561.28	1582.70
实收资本（亿元）	82.29	123.19	124.99
少数股东权益（亿元）	14.44	13.88	13.99
所有者权益（亿元）	640.93	598.38	602.98
短期债务（亿元）	283.01	300.28	312.31
长期债务（亿元）	552.44	573.83	577.48
全部债务（亿元）	835.45	874.11	889.79
营业总收入（亿元）	209.49	258.78	56.52
营业成本（亿元）	182.88	223.28	52.66
其他收益（亿元）	2.72	0.71	1.32
利润总额（亿元）	23.91	24.87	3.01
EBITDA（亿元）	33.44	38.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	176.72	187.90	95.74
经营活动现金流入小计（亿元）	230.14	246.89	233.62
经营活动现金流量净额（亿元）	0.49	17.48	0.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-108.91	-17.94	-2.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	80.60	7.38	4.52
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.54	2.28	--
存货周转次数（次）	0.70	0.57	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.16	--
现金收入比（%）	84.36	72.61	169.41
营业利润率（%）	12.12	13.14	6.53
总资本收益率（%）	1.79	2.02	--
净资产收益率（%）	3.43	3.80	--
长期债务资本化比率（%）	46.29	48.95	48.92
全部债务资本化比率（%）	56.59	59.36	59.61
资产负债率（%）	59.98	61.67	61.90
流动比率（%）	194.80	238.50	234.90
速动比率（%）	117.55	108.33	109.53
经营现金流动负债比（%）	0.13	4.65	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.34	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	0.94	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.99	22.77	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将长期应付款和其他非流动负债中付息部分调整至长期债务核算；3. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	46.09	32.33	36.48
应收账款（亿元）	50.98	28.22	0.00
其他应收款（亿元）	303.24	332.83	340.03
存货（亿元）	6.45	20.14	20.18
长期股权投资（亿元）	312.46	288.39	288.39
固定资产（亿元）	34.36	11.58	11.54
在建工程（亿元）	5.95	1.21	1.21
资产总额（亿元）	832.56	806.77	776.39
实收资本（亿元）	82.29	123.19	124.99
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	329.18	310.90	313.22
短期债务（亿元）	156.23	166.44	184.51
长期债务（亿元）	265.29	259.14	227.85
全部债务（亿元）	421.52	425.59	412.36
营业总收入（亿元）	6.26	17.53	1.40
营业成本（亿元）	0.00	3.73	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	8.43	27.61	0.51
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.98	15.49	3.82
经营活动现金流入小计（亿元）	55.60	17.51	8.63
经营活动现金流量净额（亿元）	51.75	13.43	7.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.30	15.48	0.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	-47.91	-26.48	-7.83
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.24	0.44	--
存货周转次数（次）	0.00	0.28	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	--
现金收入比（%）	239.10	88.35	273.31
营业利润率（%）	97.99	78.35	98.72
总资本收益率（%）	1.40	3.89	--
净资产收益率（%）	2.21	8.69	--
长期债务资本化比率（%）	44.63	45.46	42.11
全部债务资本化比率（%）	56.15	57.79	56.83
资产负债率（%）	60.46	61.46	62.99
流动比率（%）	180.87	191.03	166.78
速动比率（%）	178.07	182.52	159.04
经营现金流动负债比（%）	22.49	5.68	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.19	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将长期应付款和其他非流动负债中付息部分调整至长期债务核算；3. 公司本部未提供折旧摊销数据，EBITDA 及相关指标无法计算；

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持