

信用等级通知书

东方金诚债评字【2020】173号

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2020年宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二〇年六月二十三日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



2020年宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2020/6/23	张伟	唐 璐 饶逸枫

主体概况	评级模型																																																																																																																																																																															
<p>公司是宿州市重要的基础设施建设主体，主要承担宿州市基础设施建设等业务。</p> <p>宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。</p>	<p>1.基础评分模型</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>一级</th> <th>二级指标</th> <th>权重</th> <th>得分</th> <th>一级</th> <th>二级指标</th> <th>权重</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="6">地区综合实力</td> <td>区域层级</td> <td>20.00%</td> <td>14.00</td> <td rowspan="6">企业经营与财务实力</td> <td>资产总额</td> <td>36.00%</td> <td>36.00</td> </tr> <tr> <td>GDP 总量</td> <td>32.00%</td> <td>25.60</td> <td>净资产总额</td> <td>36.00%</td> <td>36.00</td> </tr> <tr> <td>GDP 增速</td> <td>4.00%</td> <td>2.40</td> <td>资产负债率</td> <td>9.00%</td> <td>7.20</td> </tr> <tr> <td>人均 GDP</td> <td>4.00%</td> <td>1.60</td> <td>全部债务资本化比率</td> <td>9.00%</td> <td>7.20</td> </tr> <tr> <td>一般公共预算收入</td> <td>32.00%</td> <td>19.20</td> <td>补助收入/利润总额</td> <td>5.00%</td> <td>2.00</td> </tr> <tr> <td>一般公共预算收入增速</td> <td>4.00%</td> <td>4.00</td> <td>(实收资本+资本公积)/资产总额</td> <td>5.00%</td> <td>2.00</td> </tr> <tr> <td></td> <td>上级补助收入</td> <td>4.00%</td> <td>3.20</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>2.二维矩阵映射</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">维度</th> <th colspan="9">地区综合实力</th> </tr> <tr> <th>1档</th> <th>2档</th> <th>3档</th> <th>4档</th> <th>5档</th> <th>6档</th> <th>7档</th> <th>8档</th> <th>9档</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="9">企业经营与财务实力</td> <td>1档</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AA+</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> </tr> <tr> <td>2档</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> </tr> <tr> <td>3档</td> <td>AAA</td> <td>AAA</td> <td>AA+</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> </tr> <tr> <td>4档</td> <td>AAA</td> <td>AA+</td> <td>AA+</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> </tr> <tr> <td>5档</td> <td>AA+</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> </tr> <tr> <td>6档</td> <td>AA+</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> </tr> <tr> <td>7档</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> </tr> <tr> <td>8档</td> <td>AA</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> </tr> <tr> <td>9档</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>AA-</td> <td>A+</td> <td>A+</td> <td>A+</td> <td>A+</td> <td>A+</td> <td>A+</td> </tr> </tbody> </table> <p>3.评级调整因素</p> <table border="1"> <tr> <td>基础模型参考等级</td> <td>AAA</td> </tr> <tr> <td>评级调整因素</td> <td></td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td>-1</td> </tr> <tr> <td>4.主体信用等级</td> <td>AA+</td> </tr> <tr> <td>5.增信措施</td> <td>无</td> </tr> <tr> <td>6.本期债券信用等级</td> <td>AA+</td> </tr> </table> <p>基础模型参考等级 AAA</p> <p>注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。</p>	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分	地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00	GDP 总量	32.00%	25.60	净资产总额	36.00%	36.00	GDP 增速	4.00%	2.40	资产负债率	9.00%	7.20	人均 GDP	4.00%	1.60	全部债务资本化比率	9.00%	7.20	一般公共预算收入	32.00%	19.20	补助收入/利润总额	5.00%	2.00	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00	(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00		上级补助收入	4.00%	3.20				维度	地区综合实力									1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	基础模型参考等级	AAA	评级调整因素		其他	-1	4.主体信用等级	AA+	5.增信措施	无	6.本期债券信用等级	AA+
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分																																																																																																																																																																									
地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00																																																																																																																																																																									
	GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	36.00																																																																																																																																																																									
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20																																																																																																																																																																									
	人均 GDP	4.00%	1.60		全部债务资本化比率	9.00%	7.20																																																																																																																																																																									
	一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	2.00																																																																																																																																																																									
	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00																																																																																																																																																																									
	上级补助收入	4.00%	3.20																																																																																																																																																																													
维度	地区综合实力																																																																																																																																																																															
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档																																																																																																																																																																							
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-																																																																																																																																																																						
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-																																																																																																																																																																						
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-																																																																																																																																																																						
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+																																																																																																																																																																						
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+																																																																																																																																																																						
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+																																																																																																																																																																						
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+																																																																																																																																																																						
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+																																																																																																																																																																						
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+																																																																																																																																																																						
基础模型参考等级	AAA																																																																																																																																																																															
评级调整因素																																																																																																																																																																																
其他	-1																																																																																																																																																																															
4.主体信用等级	AA+																																																																																																																																																																															
5.增信措施	无																																																																																																																																																																															
6.本期债券信用等级	AA+																																																																																																																																																																															
本期债券概况	<p>本期发行额：3.10 亿元</p> <p>本期期限：5 年</p> <p>偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金</p> <p>募集资金用途：偿还 2020 年内到期的企业债券本息</p>																																																																																																																																																																															

评级观点

东方金诚认为，宿州市经济实力很强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方给予的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较低，资金来源对筹资活动的依赖较大。综合考虑，公司的偿债能力很强，本期债券不能偿还的风险很低。

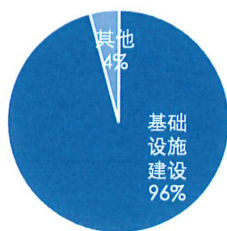
同业对比

项目	宿州城投	宣城市国有资产投资有限公司	江东控股集团有限责任公司	建安投资控股集团有限公司	晋城市国有资本投资运营有限公司
地区	宿州市	宣城市	马鞍山市	亳州市	晋城市
GDP (亿元)	1978.8	1561.3	2111.0	1749.0	1362.4
GDP 增速 (%)	8.7	7.8	8.0	9.4	6.5
人均 GDP (元)	34773	58819	89405	33314	58024
一般公共预算收入 (亿元)	130.17	165.10	158.40	126.10	138.21
一般公共预算支出 (亿元)	449.86	325.60	253.90	373.30	252.52
资产总额 (亿元)	718.31	493.82	966.65	1247.61	570.17
所有者权益 (亿元)	337.26	236.96	395.14	463.50	211.63
营业收入 (亿元)	40.03	9.51	86.23	99.75	141.87
利润总额 (亿元)	10.11	4.07	8.09	10.91	7.05
资产负债率 (%)	53.05	52.02	59.12	62.85	62.88
全部债务资本化比率 (%)	49.04	43.89	51.28	56.76	48.86

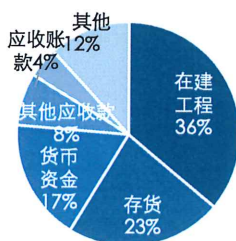
注：对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2019 年，东方金诚整理

主要指标及依据

2019年公司营业收入构成



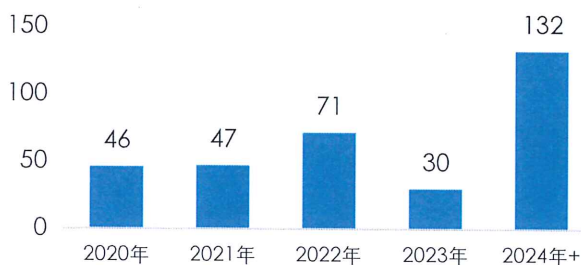
2019年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2017年	2018年	2019年	2020Q1
资产总额	537.29	579.79	718.31	762.36
所有者权益	265.51	290.16	337.26	340.49
营业收入	33.34	37.93	40.03	10.74
利润总额	8.59	9.90	10.11	2.12
全部债务	203.48	232.24	324.50	341.56
资产负债率	50.58	49.95	53.05	55.34
全部债务资本化比率	43.39	44.46	49.04	50.08

2019年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017年	2018年	2019年
地区	宿州市		
GDP 总量	1503.90	1630.20	1978.75
GDP 增速	9.10	8.50	8.70
人均 GDP (元)	26722	28757	34773
一般公共预算收入	98.6	111.6	130.2
一般公共预算收入增速	3.1	11.4	16.7
上级补助收入	216.7	252.8	319.7

优势

- 宿州市地区经济持续快速发展, 工业经济稳定增长, 第三产业发展较快, 经济实力很强;
- 公司主要承担宿州市内基础设施建设, 业务具有较强的区域专营性;
- 公司作为宿州市重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较低;
- 公司经营性和投资性净现金流持续为负, 资金来源对筹资活动的依赖较大。

评级展望

预计宿州市经济将持续发展, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	A-1 (20 宿州城投 CP001)	2020/6/18	张伟 唐 骊 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	A-1 (20 宿州城投 CP001)	2020/2/10	张伟 饶逸枫	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文

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“宿州城投”或“公司”）是由宿州市人民政府出资，于2002年4月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币2.00亿元。历经数次增资，截至2019年末，公司注册资本和实收资本均为10.84亿元；宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，主要从事宿州市基础设施建设等业务。

截至2019年末，公司合并报表范围内共有二级子公司10家。

图表1 截至2019年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	并表时间
宿州银厦房地产开发有限公司	银厦房产	800.00	100.00	2008年
宿州埇桥城投集团（控股）有限公司	埇桥城投	15000.00	100.00	2013年
宿州市银通资产经营投资有限责任公司	银通资产	10000.00	100.00	2013年
宿州市银海传媒有限责任公司	银海传媒	300.00	100.00	2013年
宿州市银鑫建材有限责任公司	银鑫建材	2000.00	52.00	2013年
宿州金汇典当有限责任公司	金汇典当	2000.00	51.00	2015年
宿州市银安小额贷款有限责任公司	银安小贷	40000.00	100.00	2015年
宿州市教育发展投资有限责任公司	教育投资	11250.00	100.00	2017年
宿州市银河产业投资发展有限公司	银河产投	50000.00	100.00	2018年
宿州市安居置业有限公司	安居置业	4500.00	100.00	2018年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟公开发行总额为3.10亿元的“2020年宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券期限为5年。本期债券面值100元人民币，平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，即在债券存续期的第3、4、5年末分别按照发行总额30%、30%、40%的比例偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息，后三年利息随本金一起支付。

募集资金用途

本期债券募集资金用于偿还2020年内到期的企业债券本息。

宏观经济与政策环境

一季度GDP同比首次出现负增长，海外疫情蔓延会制约二季度经济反弹

一季度必要的疫情防控措施对消费、投资及对外贸易活动造成严重冲击。3月以来国内疫情进入稳定控制阶段，复工复产加速，但在海外疫情急剧升温、国际金融市场剧烈动荡背景下，国内经济回升势头受到较大影响，一季度GDP同比出现有历史记录以来的首次负增长，降至-6.8%。二季度国内消费回补、投资加速态势会进一步明显，但欧美疫情仍处高发期，5月之后

我国出口会出现更大幅度下滑，我们估计当季 GDP 同比增速仅将回升至 3.0%左右。若全球疫情在上半年早些时候得到基本控制，下半年国内宏观经济有望出现接近两位数的反弹，全年 GDP 增速将在 3.5%左右。

财政政策担纲、宽信用发力，一揽子宏观政策力度明显加大

为应对疫情冲击，5月两会推出一揽子宏观政策，主要包括上调财政赤字率目标、扩大新增地方政府专项债规模及发行特别国债，以及继续实施降息降准和再贷款等，合计财政支持力度达到名义 GDP 的 8.6%，已接近 2008~2009 年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴，以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续落地。未来货币政策实施力度也会加大，降息降准将持续推进，M2 和社融增速将显著高于上年水平（分别为 8.7%和 10.7%），我们估计年末两项指标有可能分别达到 14.0%和 15.0%左右。同时，在“房住不炒”原则下，央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

行业及区域经济环境

行业分析

在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020 年，在稳增长刚性显著增强背景下，宏观政策逆周期调节力度会明显加大，货币政策边际宽松方向不变，财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来，城投公司有息债务增速放缓，但规模仍然较大，且部分地区再融资环境有所恶化，预计 2020 年非标违约仍然频发，私募及公募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020 年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计 2020 年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

地区经济

宿州市地处安徽省北部，与苏、鲁、豫 3 省接壤，是淮海经济协作区的核心城市之一。宿州市区位优势、交通便利，是贯通华东、华南、华中、华北地区的重要交通枢纽，距合肥、南京高铁车程均在 2 小时内。截至 2019 年末，宿州市下辖 1 个市辖区、4 个县，并设有 7 个省级经济技术开发区，总面积 9787 平方公里，常住人口 570.05 万人，城镇化率 43.96%。

宿州市地区经济持续快速发展，食品制造业、纺织业等工业主导产业稳定增长，同时第三产业发展较快，经济实力很强

近年来，宿州市经济持续快速发展，经济实力不断增强。2019年，宿州市地区生产总值在安徽省16个地级市中稳居第8位，处于安徽省中游水平；增速明显高于同期全国平均水平，经济实力很强。

投资是拉动宿州市经济增长的最主要动力，近年固定资产投资规模均超过地区经济总量水平，增速保持在10%以上。消费是宿州市经济增长的第二大动力，近年社会消费品零售总额增速均保持在11%以上。

图表2 2017年~2019年宿州市主要经济指标情况(单位:亿元、%)

项目	2017年		2018年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1503.9	9.1	1630.2	8.5	1978.75	8.7
人均地区生产总值(元)	26722	10.1	28757	7.6	34773	-
三次产业结构	17.2: 38.3: 44.5		15.6: 36.8: 47.6		14.5: 35.9: 49.6	
规模以上工业增加值	-	9.8	-	10.1	-	10.0
第三产业增加值	669.7	11.5	776.0	10.3	980.90	8.8
固定资产投资	1403.0	10.8	-	15.5	-	13.4
社会消费品零售总额	533.7	11.9	554.3	13.0	621.09	12.0
进出口总额(亿美元)	5.8	23.2	7.4	28.3	9.1	23.2

资料来源:2017年~2019年宿州市国民经济和社会发展统计公报,东方金诚整理

近年来,宿州市工业经济保持快速增长,已形成非金属矿物加工业、木材加工业、食品加工业、煤炭开采和洗选业以及电力、热力生产和供应业等主导产业。分产业看,2019年,宿州市33个工业大类行业中有26个行业的增加值保持增长,其中,食品制造业、纺织业、皮革毛制品和制鞋业等主导产业保持稳定增长。同时,宿州市云计算、大数据和电子智慧制造等战略性新兴产业发展势头较好,2019年战略性新兴产业产值同比增长16.1%,高新技术产业增加值同比增长31.6%。

在房地产业的推动下,宿州市第三产业发展很快。2017年~2019年,宿州市房地产开发投资分别为257.40亿元、297.25亿元和349.6亿元,分别同比增长9.2%、15.5%和17.6%。2019年,宿州市房屋施工面积1580.37万平方米,同比增长20.5%;房屋建筑竣工面积686.34万平方米,同比增长10.0%。宿州市境内拥有灵璧奇石文化园、虞姬文化园等旅游景区,近三年旅游总收入增速均保持在20%左右。2019年,宿州市年末金融机构人民币各项存款余额2499.61亿元,同比增长9.1%;金融机构各项贷款余额1895.87亿元,同比增长22.1%。

财政状况

宿州市一般公共预算收入持续增长,政府性基金收入规模较大,财政实力很强

宿州市一般公共预算收入保持较快增长,2017年~2019年同比分别增长3.1%、11.4%和16.7%;政府性基金收入规模快速增长。同期,宿州市一般公共预算支出保持快速增长,地方财

政自给率¹分别为 28.94%、28.13%和 28.94%，地方财政自给程度较低；政府性基金支出随着收入的增加而快速增长。

图表 3 2017 年~2019 年宿州市财政收入、支出情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	98.61	111.56	130.17
上级补助收入（近似） ²	216.69	252.76	319.69
政府性基金收入	90.78	177.21	219.55
一般公共预算支出	345.92	396.62	449.86
政府性基金支出	90.78	187.27	276.29

资料来源：2017 年~2018 年宿州市财政决算表及 2019 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2019 年末，宿州市政府债务余额 463.62 亿元，其中一般债务余额 185.16 亿元，专项债务余额 278.45 亿元。

业务运营

经营概况

公司营业收入及毛利润均持续增长，主要来自于基础设施建设业务

公司是宿州市重要的基础设施建设主体，主要从事宿州市内基础设施建设等业务。

2017 年以来，公司营业收入持续增长，主要来自于基础设施建设，占比在 95%以上；其他业务收入主要由小贷及典当、建材销售、房地产销售和广告传媒等业务构成，增长较快主要系子公司安居置业产生房地产销售收入规模较大所致。公司毛利润持续增长，综合毛利率较为稳定。

2020 年 1~3 月，公司营业收入为 10.74 亿元，毛利润为 1.42 亿元，毛利率为 13.22%。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	33.34	100.00	37.93	100.00	40.03	100.00
基础设施建设	32.81	98.41	36.66	96.66	38.35	95.81
其他	0.53	1.59	1.27	3.34	1.68	4.19
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	5.10	15.28	6.11	16.12	6.12	15.30
基础设施建设	4.82	14.69	5.51	15.04	5.11	13.33
其他	0.28	52.31	0.60	47.54	1.01	60.32

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事宿州市内安置房、道路等市政基础设施项目的建设，业务具有较强的区域专营性

¹ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

² 上级补助收入（近似）=一般公共预算支出-一般公共预算收入。

公司主要从事宿州市内安置房、道路等市政基础设施项目的建设，并负责对项目附近土地进行整理开发，业务具有较强的区域专营性。

公司基础设施建设业务主要由公司本部负责，少部分项目由子公司埇桥城投负责。根据宿州市人民政府发布的《关于城市为基础设施建设与回购问题的通知》（宿政秘（2010）124号），宿州市人民政府将宿州市内的安置房、道路等市政基础设施建设项目委托给公司投资建设，并根据具体项目签订相应的回购协议。除宿州市人民政府拨付的配套资金外，项目建设资金主要来自国开行和农发行等政策性银行的棚户区改造专项资金。宿州市人民政府每年根据公司完工进度，按经审定的投资成本加成一定比例与公司进行结算，公司将该结算款确认为基础设施建设收入。资金实际结算方面，由宿州市财政局安排资金结算。

截至2019年末，公司陆续完工并结算了外环连接线、唐河路、大戏院综合改造、10号地块拆迁工程、一中新校区和胜利路安置区等项目。2017年~2019年，基础设施分别确认收入32.81亿元、36.66亿元和38.35亿元；毛利润分别为4.82亿元、5.51亿元和5.11亿元；毛利率分别为14.69%、15.04%和13.33%，小幅波动主要系原材料价格变化所致。

公司在建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2019年末，公司重点在建项目包括宿州大外环（全段工程）、唐河西路安置区和银通苑小区等，计划总投资为199.42亿元，尚需投资20.05亿元。其中，宿州大外环（全段工程）项目总投资31.00亿元，新建路线全长46.6公里，按照一级公路标准建设，全线建设桥梁19座，其中大桥4座；唐河西路安置区项目位于唐河西路两侧、规划支路以东，占地面积约340亩，总建筑面积约58万平方米；馨云大市场安置房建设项目位于汴河路以北、西关大街以南、馨云路以东、张仙庙巷以西，工程规划总用地11.20万平方米，总建筑面积约39万平方米，安置户数2354户。

图表5 截至2019年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
宿州大外环（全段工程）	31.00	28.44	2.56
唐河西路安置区	18.00	17.55	0.45
银通苑小区	17.00	14.60	2.40
南翔安置区北区（莲花苑）	16.00	13.40	2.60
拂晓1、2号安置区	15.00	14.80	0.20
馨云大市场安置房建设	10.00	9.66	0.34
人民路12号地块	12.00	11.80	0.20
汴南片区安置区	7.00	7.00	0.00
孔庄安置区	8.00	7.76	0.24
银通苑棚改安置区三区	6.00	5.60	0.40
馨云南路安置区	6.00	5.70	0.30
银河三路安置区	5.00	5.00	0.00
绿洲嘉园二期	3.00	2.70	0.30
宿州市2016年市区棚户区改造一期项目	21.18	19.78	1.40
浍水路安置区	13.14	10.58	2.56
迎宾小区	11.10	5.00	6.10
合计	199.42	179.37	20.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司拟建项目主要为 G343 宿城至淮北界改造工程、宿州陈营孜安置房和唐河路东延工程等，计划总投资 48.35 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 6 截至 2019 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	立项批复	预计开工时间
G344 宿城至淮北界改造工程	8.14	宿发改审批【2018】37号	2020年12月
宿州陈营孜安置区项目	32.58	宿发改审批【2020】49号	2020年12月
唐河路东延工程	6.00	宿发改审批【2018】35号	2020年7月
宿州市汴河景观带生态停车场等工程项目	1.63	宿发改审批【2020】46号	2020年6月
合计	48.35	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持

除公司外，宿州市范围内还有规模相对较小的宿州交通文化旅游投资集团有限公司（以下简称“宿州交投”）和宿州市工业投资集团有限公司，以及园区类基础设施建设主体宿州市新区建设投资集团有限公司和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”）。其中，宿州市新区建设投资集团有限公司的业务范围在宿州经济技术开发区；宿马投资集团的业务范围在宿州马鞍山现代产业园，各公司业务区域划分明确。公司是宿州市重要的基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

资产注入方面，2017 年，宿州市财政局向公司注入资本金 12.79 亿元，无偿划入绿洲嘉园、胜利路安置区、新一中安置区、家乐福世纪广场及城隍庙 285 套门面房（入账价值 1.98 亿元）；宿州市国有资产管理委员会（以下简称“宿州国资委”）将教育投资 100% 股权无偿划转给公司。2018 年，宿州市财政局、宿州市埇桥区财政局向公司本部和子公司合计 31.03 亿元；宿州国资委将宿州市住房公积金管理中心所持有的安居置业的全部国有股权无偿划转给公司。2019 年，宿州市财政局、宿州市埇桥区财政局向公司本部和子公司合计注入资本金 36.69 亿元。

财政补贴方面，2017 年~2019 年，公司分别获得政府财政补贴 4.34 亿元、4.34 亿元和 4.63 亿元。

考虑到未来公司将继续在宿州市基础设施建设领域中发挥重要作用，预计实际控制人和相关各方未来仍将对公司提供大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 10.84 亿元；宿州市人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由宿州市人民政府行使股东会职权，决定公司的合并、分立、解散、增减注册资金和发行公司债券等重大事项。

董事会是公司决策机构，定期向宿州市人民政府报告工作。董事会由5名董事组成，董事会成员由宿州市人民政府委派或更换。每届任期三年，任期届满，连派连选可以连任。

监事会由5名监事组成，设监事会主席1名，职工监事2名，监事会成员由宿州市人民政府委派，职工监事由公司职工代表大会选举产生，监事会主席由宿州市人民政府在监事会成员中指定。

公司设总经理1名，副总经理3名。对董事会负责，根据公司章程的规定和董事会授权，履行相应的职责。

管理水平

公司本部下设办公室（法务部）、党群工作部、财务部、投资发展部、工程管理部和资产管理部6个职能部门。

公司实行内控制度，在财务会计管理、融资管理、投资管理、资金管理、担保管理、对子公司管理、关联交易管理、工程项目管理、预算管理、信息披露制度和突发事件的应急管理制度等方面建立了相关规章制度。

综合来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了2017年~2019年和2020年1~3月的合并财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2017年~2019年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2020年1~3月的合并财务报表未经审计。

截至2019年末，公司合并报表范围内共有二级子公司10家，详见图表1。

资产构成与资产质量

公司资产规模逐年增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性较差

公司资产规模逐年增长，以流动资产为主。2020年3月末，公司流动资产主要由货币资金、存货和其他应收款构成，上述三项资产占流动资产的比重为84.52%。

2019年末，公司存货主要由已完工的市政工程及安置房项目投资成本和土地使用权组成。其中，待结算的市政工程及安置房项目为70.48亿元，主要包括宿州大外环（全段工程）、银通苑小区等项目；公司土地使用权为92.06亿元，主要由2016年之前获得的划拨地和出让地组成，均拥有土地权证，其中出让地已全部缴纳土地出让金。

公司货币资金主要来自于政策性银行贷款资金，专项用于棚户区改造及安置房项目建设。2019年末大幅增长主要系公司通过发行债券/债务融资工具以及股东注入获取的资金，无受限

货币资金。

公司其他应收款近年来持续增长。2019年末，公司其他应收款前五名对象为泗县城市建设投资有限公司（17.54亿元）、宿州市财政局（6.88亿元）、宿州市高新建设投资有限公司（以下简称“宿州高新”，5.99亿元）、宿州经济技术开发区管理委员会（3.33亿元）和宿马投资集团（3.00亿元），2019年末合计占其他应收款余额的比例为66.90%。

图表7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年3月末
资产总额	537.29	579.79	718.31	762.36
流动资产	305.79	317.86	411.81	435.36
存货	144.36	131.67	162.61	162.88
货币资金	75.97	73.48	125.61	145.12
其他应收款	35.99	48.18	54.39	59.97
非流动资产	231.50	261.93	306.50	327.00
在建工程	194.45	220.84	259.01	275.93
长期股权投资	16.13	18.70	21.45	21.85
可供出售金融资产	15.27	15.93	16.25	16.25

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由在建工程、长期股权投资和可供出售金融资产构成。其中，在建工程主要为在建的安置房以及土地开发整理项目，按计划待项目完工后由政府进行结算，包括唐河西路安置区、拂晓1、2号安置区、宿州大外环和人民路12号地块等，目前已投资成本规模较大，变现状况依赖于政府结算进度和资金安排，存在一定的不确定性。

公司长期股权投资主要为对宿州现代制鞋产业城建设发展有限公司、宿马投资集团和安徽通捷现代农业发展有限公司等公司的股权投资；可供出售金融资产主要为对宿州创盈中小企业发展基金、宿州兴徽西环路建设有限责任公司、宿州中燃城市燃气发展有限公司和宿州市保安服务有限公司等的股权投资。

截至2019年末，公司受限资产账面价值为38.93亿元，占资产总额的比率为5.4%。其中，用于借款抵押的土地使用权和应收账款分别为36.40亿元和2.53亿元。

资本结构

受益于公司实际控制人及相关各方的资产注入，公司所有者权益持续增长

受益于公司实际控制人及相关各方的资产注入，2020年3月末，公司所有者权益由2017年末的265.51亿元增长至340.49亿元。其中，公司实收资本未发生变化，均为10.84亿元；资本公积主要由股东及相关各方注入资金、房产等资产形成；未分配利润为公司的净利润累积。

图表8 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年3月末
所有者权益	265.51	290.16	337.26	340.49
实收资本	10.84	10.84	10.84	10.84
资本公积	202.83	218.73	255.42	256.57
未分配利润	45.96	53.93	62.30	64.38

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司负债总额及全部债务规模增长较快，且面临一定的短期偿付压力

公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主。公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成。2019年末，公司其他应付款主要由拆借款、代垫款和工程质保金构成，欠款前五名为宿州兴宿城镇化一号基金（有限合伙）、宿州市金皖房地产发展有限公司、安徽两淮建设有限责任公司、宿州市博宏置业有限公司和安徽龙登置业有限公司，2019年末合计金额占其他应付款比例为54.94%；一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款（24.26亿元）、应付债券（11.63亿元）和长期应付款（1.83亿元）；短期借款主要系保证借款（7.93亿元）和信用借款（2.50亿元）。

图表9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年3月末
负债总额	271.78	289.63	381.05	421.87
流动负债	88.71	94.71	107.64	116.13
其他应付款	60.20	45.68	50.47	58.15
一年内到期的非流动负债	23.13	34.39	37.71	37.71
短期借款	0.00	7.68	10.43	10.63
非流动负债	183.07	194.92	273.42	305.75
长期借款	135.62	156.16	177.02	193.09
应付债券	42.65	32.96	83.50	99.76
长期应付款	4.55	5.55	12.86	12.86

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2020年3月末，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，上述二项占非流动负债的比重为95.78%。近年来，公司长期借款大幅增长，资金主要用于基础设施建设项目。同时，2019年公司应付债券快速增长，主要系新发行了大量债券/债务融资工具，其中包括8款可转债产品、三期私募债、债权融资计划、美元债等；长期应付款主要系融资租赁款、委托贷款和金融扶贫贷款。

有息债务方面，2017年以来，公司全部债务整体保持增长，以长期有息债务为主，但短期有息债务由2017年末的25.21亿元快速攀升至2020年3月末的48.71亿元；负债率水平整体上升。

图表10 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年3月末
全部债务	203.48	232.24	324.50	341.56
其中：长期有息债务	178.27	189.12	266.67	292.85
短期有息债务	25.21	43.12	57.83	48.71
资产负债率	50.58	49.95	53.05	55.34
全部债务资本化比率	43.39	44.46	49.04	50.08

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2019年末，公司对外担保余额为73.05亿元，担保比率为21.66%，被担保企业主要

为宿州高新、宿州市创新投资发展有限公司、司马投资集团和宿州交投等地方国有企业，代偿风险较小。

盈利能力

公司利润总额对财政补贴依赖较大，主要盈利指标处于较低水平，盈利能力较弱

公司营业收入主要来源于基础设施建设业务，近年来保持增长。公司期间费用占营业收入比重很低。但是，公司利润总额对财政补贴依赖较大，且总资本收益率和净资产收益率等指标较低，整体盈利能力较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2017年	2018年	2019年	2020年Q1
营业收入	33.34	37.93	40.03	10.74
营业利润率	14.57	15.47	15.03	-
期间费用	0.56	0.70	0.95	1.14
利润总额	8.59	9.90	10.11	2.12
其中: 财政补贴	4.34	4.34	4.63	-
总资本收益率	1.78	1.82	1.52	-
净资产收益率	3.08	3.24	2.89	-

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

现金流

近年来公司经营性和投资性净现金流持续为负，资金来源对筹资活动的依赖较大

经营性现金流方面，2016年以来，公司经营活动现金流入主要为基础设施建设项目的结算款和公司与其他单位的往来款的现金流入，主营业务获现能力近年来有所好转；经营活动现金流出主要为公司支付的工程款和公司与其他单位的往来款形成的现金流出；经营性净现金流持续为负，且易受往来款及项目款波动影响，总体表现较差。

图表 12 公司主要现金流数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

科目	2017年	2018年	2019年	2020Q1
经营活动现金流入	79.18	48.19	56.94	21.21
现金收入比率	83.48	68.83	121.01	98.14
经营活动现金流出	122.21	99.30	104.35	37.70
投资活动现金流入	8.79	2.00	4.67	1.12
投资活动现金流出	10.87	7.17	11.05	4.35
筹资活动现金流入	87.60	100.83	180.21	55.43
筹资活动现金流出	29.16	47.08	74.35	16.18
现金及现金等价物净增加额	13.33	-2.53	52.17	19.51

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出为公司项目投资和购置固定资产等所形成的现金流出；投资性现金流持续为净流出状态。

筹资性现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为银行借款、发行债券及股东注入的资本

金；筹资活动现金流出主要为偿还债务和相应利息所形成的现金流出。

公司现金及现金等价物净增加额波动较大，近年来资金状况有所好转。

偿债能力

公司为宿州市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力来看，近年来，公司流动比率、速动比率整体有所上升，现金比率有所波动，均处于较高水平，流动资产对流动负债的保障能力较强。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率波动上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低；经营性现金流持续净流出，对债务的保障能力较弱。

图表 13 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
流动比率	344.69	335.62	382.59	374.90
速动比率	181.96	196.59	231.51	234.65
现金比率	85.64	77.59	116.70	124.96
长期债务资本化比率	40.17	39.46	44.16	46.24
全部债务/EBITDA（倍）	22.05	21.92	29.58	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2019 年末，若无其他新增债务，则各年的到期债务偿还情况如下表所示。2020 年公司到期债务相对集中，截至 2020 年 5 月末，公司已偿还本息金额共计 16.72 亿元。

图表 14 截至 2019 年末公司债务期限结构（单位：亿元）

年份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年+
应偿还债务本息	45.82	46.83	71.27	29.60	132.08

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司已与多家商业银行建立了良好的、长期的合作关系，间接融资能力较强。截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 440.10 亿元，其中已使用授信额度 340.59 亿元，尚未使用授信额度 99.51 亿元，为到期债务偿付提供了良好的支撑。

本期债券拟发行额为 3.10 亿元，是公司 2020 年 3 月末全部债务和负债总额的 0.01 倍和 0.01 倍。考虑到本期债券将用于偿还有息债务本金，其发行后对公司债务水平的影响不大。

总体来看，公司作为宿州市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了股东及相关部门的大力支持，综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的地级市级建设主体，对地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比，表中数据均为 2019 年。

图表 15 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	宿州城投	宣城市国有资产投资有限公司	江东控股集团有限责任公司	建安投资控股集团有限公司	晋城市国有资本投资运营有限公司
地区	宿州市	宣城市	马鞍山市	亳州市	晋城市
GDP	1978.8	1561.3	2111.0	1749.0	1362.4
GDP 增速	8.7	7.8	8.0	9.4	6.5
人均 GDP (元)	34773	58819	89405	33314	58024
一般公共预算收入	130.17	165.10	158.40	126.10	138.21
一般公共预算支出	449.86	325.60	253.90	373.30	252.52
资产总额	718.31	493.82	966.65	1247.61	570.17
所有者权益	337.26	236.96	395.14	463.50	211.63
营业收入	40.03	9.51	86.23	99.75	141.87
利润总额	10.11	4.07	8.09	10.91	7.05
资产负债率	53.05	52.02	59.12	62.85	62.88
全部债务资本化比率	49.04	43.89	51.28	56.76	48.86

资料来源: 公开资料, 东方金诚整理

宿州市地区生产总值及增速在对比组中均位列第二; 一般公共预算收入规模相对较小, 一般公共预算支出规模最大。

公司资产总额和净资产总额在对比组中属于中游水平; 营业收入规模高于宣城市国有资产投资有限公司, 利润总额相对较高; 债务率水平适中。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(银行版), 截至 2020 年 2 月 24 日, 公司未结清贷款中无不良类和关注类信息记录; 公司各项债券/债务融资工具均按时偿付利息, 无逾期未偿付或逾期偿付情况。

抗风险能力

基于对宿州市地区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

结论

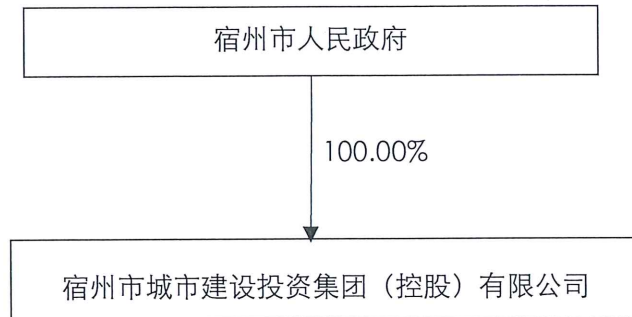
东方金诚认为, 宿州市地区经济持续快速发展, 工业经济稳定增长, 第三产业发展较快, 经济实力很强; 公司主要从事宿州市内基础设施建设, 业务具有较强的区域专营性; 公司作为宿州市重要的基础设施建设主体, 在资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

同时, 东方金诚也关注到, 公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力; 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高, 资产流动性较低; 公司经营性和投资性净现金流持续为负, 资金来源对筹资活动的依赖较大。

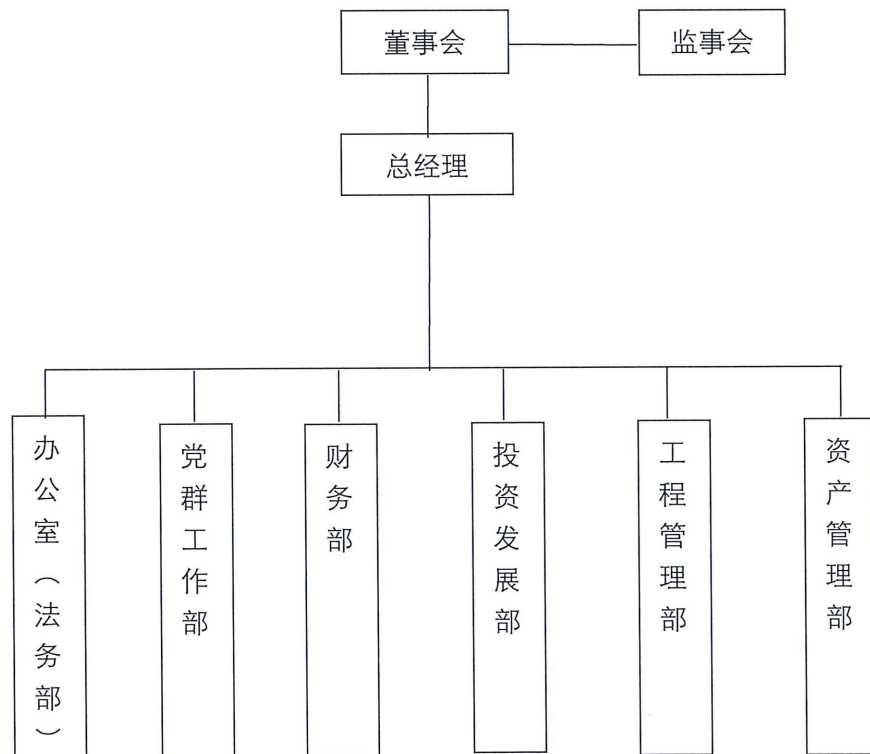
综合分析, 综上所述, 公司主体信用风险很低, 偿债能力很强, 本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2019 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	537.29	579.79	718.31	762.36
其中：在建工程	194.45	220.84	259.01	275.93
存货	144.36	131.67	162.61	162.88
货币资金	75.97	73.48	125.61	145.12
其他应收款	35.99	48.18	54.39	59.97
负债总额	271.78	289.63	381.05	421.87
其中：长期借款	135.62	156.16	177.02	193.09
应付债券	42.65	32.96	83.50	99.76
其他应付款	60.20	45.68	50.47	58.15
一年内到期的非流动负债	23.13	34.39	37.71	37.71
全部债务	203.48	232.24	324.50	341.56
其中：短期有息债务	25.21	43.12	57.83	48.71
所有者权益	265.51	290.16	337.26	340.49
营业收入	33.34	37.93	40.03	10.74
利润总额	8.59	9.90	10.11	2.12
经营性活动净现金流	-43.03	-51.12	-47.40	-16.50
投资性活动净现金流	-2.08	-5.17	-6.38	-3.23
筹资性活动净现金流	58.44	53.75	105.86	39.25
主要财务指标				
营业利润率（%）	14.57	15.47	15.03	-
总资本收益率（%）	1.83	1.87	1.54	-
净资产收益率（%）	3.08	3.24	2.89	-
现金收入比率（%）	83.48	68.83	121.01	-
资产负债率（%）	50.58	49.95	53.05	55.34
长期债务资本化比率（%）	40.17	39.46	44.16	46.24
全部债务资本化比率（%）	43.39	44.46	49.04	50.08
流动比率（%）	344.69	335.62	382.59	374.90
速动比率（%）	181.96	196.59	231.51	234.65
现金比率（%）	85.64	77.59	116.70	124.96
经营现金流流动负债比率（%）	-48.50	-53.97	-44.04	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	1.24	0.85	-
全部债务/EBITDA（倍）	22.05	21.92	29.58	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2020年宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司公司债券”主体信用等级有效期内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、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2020年6月23日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。