

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】168号

宿州埇桥城投集团（控股）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19埇桥城投债/19埇桥债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“19埇桥城投债/19埇桥债”信用等级为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二一年六月十日

## 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”）与宿州埇桥城投集团（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。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月10日



## 宿州埇桥城投集团（控股）有限公司主体及 “19 埇桥城投债/19 埇桥债” 2021 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2021/6/10	AA/稳定	唐 骊	陈昌政

债项信用			评级模型												
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型												
19 埇桥城投债 /19 埇桥债	AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分					
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80					
				GDP 总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	21.60					
				GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	5.40					
				人均 GDP	4.00%	2.16		全部债务资本化比率	9.00%	3.60					
				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%	3.20		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00					
				上级补助收入	4.00%	2.64									
主体概况			2.二维矩阵映射								3.评级调整因素				
公司是宿州市埇桥区重要的基础设施建设主体，主要从事埇桥区范围内的基础设施及安置房建设、土地开发整理业务，同时还从事商品房销售和房屋租赁等业务。宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司为公司唯一股东，宿州市人民政府为公司实际控制人。			维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA	
			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				AA								
			3.评级调整因素								基础模型参考等级	AA			
			4.主体信用等级												
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。															

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。

### 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，宿州市埇桥区经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性仍较强，继续得到了股东及相关各方的大力支持；安徽省担保集团为本期债券的到期兑付提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司资产流动性仍较差，全部债务规模快速增长，债务率水平持续攀升，资金来源对筹资活动的依赖仍较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的信用等级为 AAA。

### 同业对比

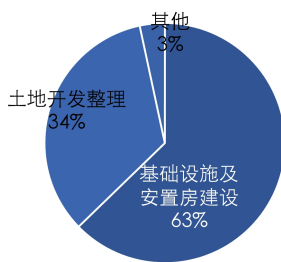
项目	埇桥城投	怀远县城市投资发展有限责任公司	当涂县城乡建设投资有限公司	萧县建设投资有限公司	蒙城县城市发展投资控股集团有限公司
地区	宿州市埇桥区	蚌埠市怀远县	马鞍山市当涂县	宿州市萧县	亳州市蒙城县
GDP（亿元）	690.00	425.06	463.50	393.24	391.50
GDP 增速（%）	4.0	-	4.7	4.1	3.2
人均 GDP（元）	48559*	31589*	84414*	22245*	26488*
一般公共预算收入（亿元）	30.31	23.41	30.40	22.38	24.30
一般公共预算支出（亿元）	100.02	77.16	52.30	83.37	71.40
资产总额（亿元）	207.67	235.65	117.01	168.79	304.55
所有者权益（亿元）	67.32	122.57	60.57	87.39	134.37
营业收入（亿元）	14.67	7.70	9.34	11.90	23.33
利润总额（亿元）	1.62	1.47	1.65	2.80	3.43
资产负债率（%）	67.59	47.99	48.24	48.23	55.88
全部债务资本化比率（%）	63.49	32.43	34.29	34.90	43.21

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据均为 2020 年，带“\*”数据为估算所得。

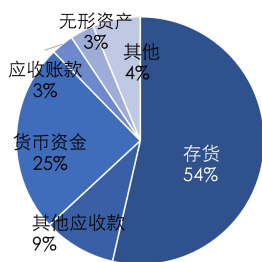
数据来源：公开资料，东方金诚整理

## 主要指标及依据

2020 年公司营业收入构成



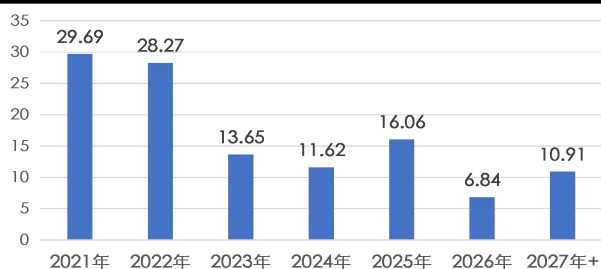
2020 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额	91.37	143.64	207.67
所有者权益	39.86	51.31	67.32
营业收入	11.12	12.18	14.67
利润总额	1.50	1.52	1.62
全部债务	43.49	78.58	117.06
资产负债率	56.38	64.28	67.59
全部债务资本化比率	52.18	60.49	63.49

2020 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年
地区	宿州市埇桥区		
GDP 总量	427.76	661.27	690.00
GDP 增速	9.0	9.1	4.0
人均 GDP (元)	24542	46691	-
一般公共预算收入	25.61	31.02	30.31
一般公共预算收入增速	14.4	21.1	-2.3
上级补助收入 (近似)	51.75	59.59	57.56

## 优势

- 跟踪期内, 宿州市埇桥区经济仍保持较快增长, 经济实力仍较强;
- 公司继续从事埇桥区范围内基础设施及安置房建设和土地开发整理, 业务区域专营性仍较强;
- 作为埇桥区重要的基础设施建设主体, 公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到了股东及各方的大力支持;
- 安徽省担保集团为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 关注

- 跟踪期内, 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高, 资产流动性仍较差;
- 公司全部债务规模快速增长, 债务率水平持续攀升;
- 公司筹资前现金流仍为净流出, 资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

## 评级展望

预计宿州市和埇桥区经济将保持增长, 公司基础设施及安置房建设等业务区域专营性仍较强, 继续得到股东和相关各方的有力支持, 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	AAA (19 埇桥城投债/19 埇桥债)	2020/6/22	马丽雅 孟斯娜 赵子涵	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AAA (19 埇桥城投债/19 埇桥债)	2019/7/8	马丽雅 孟斯娜 张业源	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	<a href="#">阅读原文</a>

## 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 埇桥城投债 /19 埇桥债	2020/6/22	8.00	2019/12/6~2026/12/6	连带责任保证担保	安徽省信用担保集团有限公司/AAA/稳定

注: “19 埇桥城投债/19 埇桥债” 设置本金提前偿付条款。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2019 年宿州埇桥城投集团（控股）有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“19 埇桥城投债/19 埇桥债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于宿州埇桥城投集团（控股）有限公司（以下简称“埇桥城投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

宿州埇桥城投集团（控股）有限公司（以下简称“埇桥城投”或“公司”）前身为宿州市埇桥区建设投资有限责任公司，由埇桥区政府和宿州市埇桥区中小企业信用担保有限公司于 2006 年共同投资组建而成，初始注册资本为人民币 1.50 亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均无变化。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 1.50 亿元；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”）仍为公司唯一股东，宿州市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为宿州市埇桥区重要的基础设施建设主体，继续从事埇桥区范围内的基础设施及安置房建设、土地开发整理业务以及商品房销售和房屋租赁等其他业务。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 26 家，其中二级子公司 13 家，详见图表 1。跟踪期内未发生变化。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	简称	取得方式	注册资本	持股比例	并表时间
宿州埇桥美丽乡村建设投资有限公司	美丽乡村	无偿划转	1.00	100.00	2010 年
宿州畅达交通投资有限公司	畅达交通	投资设立	1.00	99.90	2013 年
宿州埇桥文旅投资发展有限公司	文旅投资	投资设立	1.00	100.00	2016 年
安徽春晓实业发展有限公司	春晓实业	投资设立	4.00	100.00	2016 年
宿州埇桥教育投资发展有限公司	教育投资	投资设立	1.00	100.00	2016 年
宿州现代农业投资有限公司	现代农业	无偿划转	1.00	99.50	2016 年
宿州市扶疏园林绿化有限公司	扶疏园林	投资设立	0.50	100.00	2017 年
宿州市埇桥区工业发展投资有限公司	工业发投	投资设立	1.00	100.00	2017 年
安徽安泽环境科技有限公司	安泽环境	投资设立	1.00	86.67	2017 年
宿州埇桥通济小额贷款有限公司	通济贷款	投资设立	1.00	100.00	2018 年
宿州埇桥红色物业有限公司	红色物业	投资设立	0.12	51.00	2019 年
宿州通济基金管理有限公司	通济基金	投资设立	0.10	100.00	2019 年
安徽埇康医教发展有限公司	埇康医教	投资设立	2.00	100.00	2019 年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“19 埇桥城投债/19 埇桥债”发行规模为 8.00 亿元，期限 7 年，票面年利率为 4.87%。本期债券的起息日为 2019 年 12 月 6 日，到期日为 2026 年 12 月 6 日，还本付息方式为每年付息一次，从第 3 个计息年度开始偿还本金，即在本期债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按本期债券发行总额 20%的比例偿还本金。本期债券由安徽省信用担保集团



有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，“19 埇桥城投债/19 埇桥债”已按时支付利息，尚未到偿还本金日。

“19 埇桥城投债/19 埇桥债”募集资金中 7.20 亿元计划用于宿州市埇桥区符离 1 号地块棚户区改造项目（以下简称“本期债券募投项目”），0.80 亿元计划用于补充流动资金（含支付本期债券发行费用）。截至 2020 年末，“19 埇桥城投债/19 埇桥债”募集资金已使用 1.47 亿元，扣除发行费用后，0.76 亿元用于补充流动资金，0.67 亿元用于本期债券募投项目建设。

## 宏观经济与政策环境

**在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势**

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中 3 月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度 GDP 增速将回落至 8.0% 左右，两年复合增长率则升至 5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3 月 PPI 同比达到 4.4%，CPI 同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

**二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调**

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

**随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧**

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月财政部发布的预算报告以及 4 月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4 月 22 日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指

引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

### 城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

## 地区经济

### 1.宿州市

跟踪期内，宿州市地区经济保持较快发展，食品制造业等工业主导产业稳定增长，整体经济实力依然很强

跟踪期内，宿州市经济保持较快发展。2020年，宿州市地区生产总值在安徽省16个地级市中仍位居第8位；受新冠疫情影响增速较2019年有所下降，但经济实力依然很强。投资仍是拉动宿州市经济增长的最主要动力，2020年宿州市列入省亿元以上重点项目709个，累计完成投资810亿元。宿州中原航空学校、埇桥区广识智能供配电设备生产线建设等一批项目竣工；淮宿蚌城际铁路宿州段、合新高铁泗县段、宿州西站配套设施及站区综合开发等一批重大基础设施项目加快推进。

2020年，宿州市三次产业结构调整为15.2:35.2:49.6。跟踪期内，宿州市工业经济保持较快增长，规模以上工业增加值同比增长5.3%。其中，34个工业大类行业中有19个行业增加值保持增长，煤炭开采和洗选业同比增长173.8%，农副食品加工业同比增长1.9%。同时，在房地产业的推动下，宿州市第三产业保持快速发展。2020年，宿州市房地产开发投资453.4亿元，同比增长29.7%；房屋销售面积807.32万平方米，同比增长7.2%；房屋销售额455.97亿元，同比增长15.0%。

图表2 2018年~2020年宿州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1630.20	8.5	1978.75	8.7	2044.99	3.9
人均地区生产总值（元）	28757	7.6	34773	-	-	-
规模以上工业增加值	-	10.1	-	10.0	-	5.3
第三产业增加值	776.00	10.3	980.90	8.8	1014.96	3.0
固定资产投资	-	15.5	-	13.4	-	5.9
社会消费品零售总额	554.30	13.0	621.09	12.0	1082.57	3.3
进出口总额（亿美元）	7.40	28.3	9.10	23.2	13.42	47.6

资料来源：2018年~2020年宿州市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

### 2.埇桥区

### 跟踪期内，埇桥区经济仍保持较快增长，经济实力仍较强

2020年，埇桥区实现地区生产总值690亿元，同比增长4.0%，仍保持较快增长，经济实力仍较强。同年，埇桥区三次产业结构由上年的10.4:34.7:55.0调整为10.6:34.2:55.2，第三产业增加值380.72亿元，同比增长3.7%。

2020年，埇桥区固定资产投资同比增长3.6%，增速较2019年大幅下降。其中，房地产开发投资同比增长15.42%；工业投资同比下降23.58%；全区5000万元以上的投资项目150个，比去年同期增加2个。跟踪期内，埇桥区全力推进重点项目建设，黄淮海（宿州）智慧物流园、循环园区科创中心、火花钢构等28个省亿元以上项目开工建设，光大生物质热电联产、绿洲森工、隆东家具等21个省亿元以上项目建成投产，112个亿元以上项目纳入安徽省重点项目库。

2020年，埇桥区工业经济保持增长，规模以上工业总产值同比增长2.4%，工业增加值同比增长6.1%，高于全市0.8个百分点。埇桥区仍以农副食品加工、纺织服装、板材家具、新型建材、机械电子和医药化工为支柱产业，六大支柱产业累计完成工业总产值413.7亿元，同比增长1.8%。其中：农副食品加工业完成61.5亿元，同比增长2.8%；纺织服装业完成58.3亿元，同比增长6.7%；板材家具业完成106.8亿元，同比增长5.9%；医药化工业完成38.9亿元，同比下降5.2%；新型建材业完成100.5亿元，同比下降4.5%；机械电子业完成47.8亿元，同比增长6.8%。跟踪期内，埇桥区新增高新技术企业15家，总数达44家，居宿州市第一。

2020年，埇桥区市场销售回暖，商业经济逐步恢复，实现社会消费品零售总额328.90亿元，同比增长3.8%，高于宿州市0.5个百分点。

## 财政状况

### 宿州市

#### 宿州市一般公共预算收入保持增长，并获得较大规模的上级补助收入，财政实力仍很强

2020年，宿州市一般公共预算收入133.19亿元，同比增长2.3%；一般公共预算支出486.01亿元。宿州市地方财政自给率<sup>1</sup>为27.40%，地方财政自给程度依然较低。同时，宿州市持续获得较大规模的上级补助收入，并持续增长。同期，宿州市政府性基金收入198.46亿元，同比有所下降；政府性基金支出266.76亿元。

2020年末，宿州市政府债务余额565.3亿元，债务限额620.5亿元。

### 埇桥区

#### 跟踪期内，埇桥区财政收入略有下降，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力仍然较强

2020年，埇桥区财政收入<sup>2</sup>为104.5亿元，同比略有下降。同期，埇桥区一般公共预算收入为30.31亿元，较上年减少2.3%。埇桥区获得较大规模的财政转移支付，上级补助收入为57.56亿元，仍是财政收入的最重要组成部分。埇桥区政府性基金收入完成16.65亿元，比上年有所增加。

<sup>1</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

<sup>2</sup> 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。



财政支出方面，2020年，埇桥区一般公共预算支出为100.02亿元，同比有所增长。同年，埇桥区财政自给率为30.30%，财政自给程度仍较弱。2020年，埇桥区政府性基金支出32.31亿元，较上年大幅增加。

政府债务方面，2020年末，埇桥区政府债务余额为52.30亿元，政府一般债务余额21.43亿元，政府专项债务余额30.87亿元。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，仍主要来自基础设施及安置房建设业务收入，毛利润有所增长

跟踪期内，作为埇桥区重要的基础设施建设主体，公司继续从事埇桥区内基础设施及安置房建设、土地开发整理业务等业务。

从营业收入及构成来看，2020年，公司营业收入为14.67亿元，同比有所增长，仍以基础设施及安置房建设、土地开发整理收入为主。同年，公司基础设施及安置房建设收入同比大幅增长，主要系项目结算进度加快所致；土地开发整理收入同比略有增加；公司其他业务有所下降，主要包括零售、污水处理、小贷及典当等业务。

2020年，公司毛利润为2.00亿元，同比有所增长，毛利率较上年下降。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及安置房建设	7.89	70.92	5.52	45.36	9.20	62.72
土地开发整理	3.06	27.50	4.75	39.03	4.97	33.92
其他	0.18	1.58	1.90	15.61	0.49	3.35
合计	11.12	100.00	12.18	100.00	14.67	100.00
项目	2018年		2019年		2020年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	1.19	15.03	0.82	14.80	1.23	13.40
土地开发整理	0.51	16.67	0.79	16.67	0.83	16.67
其他	0.17	95.52	0.24	12.68	-0.07	-13.53
合计	1.86	16.75	1.85	15.20	2.00	13.61

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司是埇桥区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司仍是埇桥区重要的基础设施建设主体，承担宿州市主城区内京沪铁路以东区域和符离镇等周边乡镇的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司基础设施及安置房建设业务模式无变化，仍以委托代建为主，部分项目自建自营。

2020年，公司完工的基础设施及安置房建设项目主要包括宿州市银河四路九年一贯制学校项目和东城国际广场项目等。受项目结算进度加快影响，公司当期实现收入大幅增长至9.20亿元；毛利润为1.23亿元，毛利率为13.40%，较上年略有下降。

### 公司在建及拟建项目投资规模仍较大，仍面临一定的资本支出压力

截至 2020 年末，公司重点在建项目包括扶贫道路工程、道东 16#地块项目和本期债券募投项目等，由公司本部负责，计划总投资合计 33.56 亿元，已完成投资合计 18.27 亿元，尚需投资合计 15.29 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施项目为埇桥区康复医院建设项目、宿州市埇桥区国家现代农业示范区农副产品冷链物流项目，计划总投资 8.11 亿元。埇桥区康复医院建设项目规划总建筑面积约 4 万平方米，设床位 496 张，配套建设给排水、消防、变配电、采暖通风、道路、绿化等辅助设施；宿州市埇桥区国家现代农业示范区农副产品冷链物流项目规划总占地面积约 79.4 亩，规划总建筑面积约 2.96 万平方米，建设内容为 4 栋冷库，配套建有办公区、设备区、垃圾房、门卫房等建构筑物。

总体来看，公司在建及拟建基础设施及安置房项目投资规模仍较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2020 年末公司主要在建及拟建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
在建	宿州市埇桥区道东 16#地棚户区改造项目	代建	10.36	9.56	0.80
	宿州市埇桥区道东 7#二职高棚户区二期周边棚户区改造项目	代建	9.60	3.51	6.09
	符离 1 号地块棚户区改造项目*	自建自营	13.60	5.20	8.40
合计		-	33.56	18.27	15.29
拟建	埇桥区康复医院建设项目	代建	5.03	-	5.03
	宿州市埇桥区国家现代农业示范区农副产品冷链物流项目	自建自营	3.08	-	3.08
合计		-	8.11	-	8.11

注：带“\*”号项目为本期债券募投项目；资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 土地开发整理

#### 跟踪期内，公司土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，受埇桥区政府委托，公司继续对埇桥区内的土地进行整理，业务仍具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式无重大变化，仍为代建模式。2020 年，公司已完工土地开发整理项目主要为城东循环园区项目等，当期实现收入 4.97 亿元，同比略有增长；毛利润为 0.83 亿元；毛利率为 16.67%。

截至 2020 年末，公司在建土地开发整理项目主要为 2018 年~2020 年土地增减挂钩项目和灰古镇土地增减挂钩项目等，由子公司美丽乡村、现代农业负责，计划总投资合计 28.62 亿元，已完成投资合计 15.28 亿元，尚需投资合计 13.34 亿元，仍面临一定的资本支出压力。公司无拟建土地开发整理项目。

图表 5 截至 2020 年末公司在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
2018 年土地增减挂钩项目	2018.4-2021.6	9.63	5.98	3.65
2019 年土地增减挂钩项目	2019.1-2021.12	9.14	5.61	3.53
灰古镇土地增减挂钩项目	2018.9-2022.12	2.56	1.51	1.04
2020 年土地增减挂钩项目	2020.5-2022-12	7.30	2.18	5.12
合计	-	28.62	15.28	13.34

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，跟踪期内，公司在开发整理的土地项目较多，未来盈利和现金流入的持续性仍较有保障，但该业务易受宏观政策、政府规划等因素影响而存在不确定性。

## 外部支持

跟踪期内，公司仍是埇桥区重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的大力支持

跟踪期内，公司仍是埇桥区重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的大力支持。

资产划拨方面，2020 年，埇桥区人民政府向公司子公司无偿划拨 4 块土地，增加资本公积 0.63 亿元；向公司和子公司注入资本金 12.88 亿元；向子公司划入农业综合服务中心及展览馆项目，账面价值 0.16 亿元。

财政补贴方面，2020 年，公司获得财政补贴 0.70 亿元。

考虑到公司在埇桥区基础设施及安置房建设和土地开发整理领域的重要地位，预计未来仍将获得股东及相关各方的大力支持。

## 企业管理

截至 2020 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 1.50 亿元，较 2019 年末无变化；宿州城投仍为公司的唯一股东，宿州市人民政府仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构与组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2020 年的合并财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司为 13 家。跟踪期内，公司合并范围内二级子公司无变化。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，随着融资规模扩大及资产注入，公司资产总额快速增长，构成以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货等占比仍较高，资产流动性较差

2020 年末，受益于项目建设推进、筹资活动增加及资产注入等，公司资产规模较 2019 年末大幅增长，结构仍以流动资产为主。

跟踪期内，公司流动资产较上年末大幅增长，主要由货币资金、存货、其他应收款和应收账款构成。公司货币资金较充足，2020 年末同比增速较快。随着项目建设的推进，公司存货增长很快，是公司资产最重要的组成部分，但以市政工程及安置房等建设成本为主的存货流动性较差。2020 年末，公司存货 111.31 亿元，主要为土地使用权和基础设施及安置房建设项目成本。其中，土地使用权 19 宗，账面价值合计 8.71 亿元，均已取得土地权证，取得方式为划拨和出让，除账面价值合计 1.13 亿元的 4 宗政府划拨土地未缴纳出让金外，均已缴纳出让金；基础设施及安置房建设项目成本 102.59 亿元。

2020 年末，公司其他应收款大幅增长，主要为与政府部门间的往来款。其他应收款前五名单位分别为宿州城投（7.04 亿元）、埇桥区政府（5.54 亿元）、宿州市埇桥区域建配套工程运营有限公司（3.70 亿元）、宿州市帝邦服饰有限公司（0.36 亿元）和宿州市百科物资贸易有限公司（0.30 亿元），合计占比为 81.48%，同期末，公司其他应收款计提坏账准备 0.54 亿元，系对民营企业的担保代偿款计提坏账准备。

跟踪期内，公司非流动资产有所增长，但整体规模仍较小，主要由无形资产、可供出售金融资产和投资性房地产构成。2020 年末，公司无形资产同比增幅较大，系当年购买特许经营权所致；可供出售金融资产同比增幅较大，系新增对安徽宿州农村商业银行股份有限公司等公司的股权投资所致；投资性房地产为 1.87 亿元，与上年末基本持平。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
<b>资产总额</b>	<b>91.37</b>	<b>143.64</b>	<b>207.67</b>
<b>流动资产</b>	<b>85.00</b>	<b>133.42</b>	<b>189.29</b>
存货	50.13	76.23	111.31
货币资金	22.22	41.07	51.12
其他应收款	0.99	8.12	19.71
应收账款	10.25	5.17	6.12
<b>非流动资产</b>	<b>6.38</b>	<b>10.22</b>	<b>18.38</b>
无形资产	-	2.99	6.52
可供出售金融资产	2.15	2.35	6.21
投资性房地产	1.71	1.87	1.87

资料来源：审计报告，东方金诚整理

2020 年末，公司受限资产总计为 6.27 亿元，主要为债券反担保的存货（2.25 亿元）和投资性房地产（1.03 亿元），借款质押的应收账款（2.46 亿元），以及风险补充保证金 0.30 亿元、冻结资金 0.23 亿元<sup>3</sup>，合计占资产总额比重为 3.02%，占比较低。

## 资本结构

跟踪期内，得益于股东及相关方对公司的资产注入以及未分配利润的增长，公司净资产规模明显增加

<sup>3</sup> 系公司作为发包人的建设工程施工合同纠纷，因未决诉讼导致法院冻结款。



2020 年末，公司所有者权益较 2019 年末增长较快，主要系当年资产注入以及未分配利润增长所致。同期末，公司实收资本未发生变化；资本公积同比大幅增加，主要系埇桥区人民政府向公司及子公司注入资本金、划拨资产所致；未分配利润同比有所增长，系净利润的累积。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
所有者权益合计	39.86	51.31	67.32
实收资本	1.50	1.50	1.50
资本公积	24.61	33.32	47.07
未分配利润	12.67	14.13	15.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 跟踪期内，公司负债规模大幅增长，仍以非流动负债为主

2020 年末，公司负债总额较 2019 年末大幅增长，负债结构仍以非流动负债为主，占比为 62.67%。同期末，公司流动负债同比大幅增长，主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。

2020 年末，公司一年内到期的非流动负债为 15.77 亿元，包括一年内到期长期借款 8.70 亿元、一年内到期长期应付款 7.07 亿元。同期末，公司短期借款为 13.92 亿元，均为保证借款，较 2019 年末增幅较大，主要系公司业务规模扩大，营运资金需求增长所致。同期末，公司其他应付款较 2019 年末大幅增长，主要系应付安徽拂晓实业集团有限公司<sup>4</sup>往来款 7.35 亿元、宿州市埇桥区水利局往来款 2.30 亿元、宿州市埇桥区非税收入管理服务中心暂收款 1.44 亿元和宿州市金皖房地产发展有限公司暂收款 1.22 亿元。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
负债总额	51.51	92.33	140.35
流动负债	16.43	32.67	52.95
一年内到期的非流动负债	4.98	10.53	15.77
短期借款	3.68	8.43	13.92
其他应付款	1.89	6.03	14.80
非流动负债	35.09	59.66	87.40
长期借款	24.40	39.04	47.83
长期应付款	10.43	12.12	18.24
应付债券	0.00	8.46	21.29

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，2020 年末同比大幅增长。其中，公司长期借款为 47.83 亿元，同比增长较快，主要系公司项目建设等资金需求加大所致，其中保证借款 36.18 亿元、质押借款 9.58 亿元、信用借款 2.08 亿元。同期末，长期应付款账面金额为 18.24 亿元，较 2019 年末增长较快，主要系融资租赁借款增长较快；其中，融资租赁款 10.50 亿元，委托贷款 7.62 亿元。同期末，应付债券 21.29 亿元，同比大幅增加，系当期发

<sup>4</sup> 股东及实控人均均为宿州市埇桥区人民政府国有资产监督管理委员会。

行 2020 年度第一期债权融资计划、第二期债权融资计划、徽行 2020 年一期理财融资直接融资工具和杭州银行理财直融工具所致。

### 跟踪期内，公司全部债务规模快速增长，负债率水平持续攀升

跟踪期内，公司全部债务规模快速增长，结构仍以长期有息债务为主。2020 年末，公司全部债务为 117.06 亿元，较 2019 年末大幅增长，其中长期有息债务占全部债务比重为 74.6%。随着全部债务规模的增长，公司负债率水平不断上升。鉴于公司在建和拟建项目投资规模很大，公司全部债务规模和负债率或将继续上升。

图表 9 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	43.49	78.58	117.06
长期有息债务	34.84	59.62	87.36
短期有息债务	8.66	18.96	29.69
资产负债率	56.38	64.28	67.59
全部债务资本化比率	52.18	60.49	63.49

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司对外担保金额为 13.47 亿元，占净资产比率为 20.01%，担保对象主要为宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司（12.53 亿元），以及宿州市皖神面制品有限公司、宿州市徽香源食品有限公司等民营企业，存在一定的代偿风险。

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但净资产收益率等指标仍处较低水平，盈利能力依然较弱

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍主要来自基础设施及安置房建设和土地开发整理业务，收入稳定性和可持续性对项目完工和结算进度等依赖较大。2020 年，营业利润率为 13.55%，同比略有下降；期间费用为 0.52 亿元，占营业收入的比重仍较小。

2020 年，公司利润总额为 1.62 亿元，较上年有所增长，其中政府补贴收入为 0.70 亿元，占利润总额的比重为 43.00%，利润总额对政府补贴仍存在一定依赖。

跟踪期内，公司主要盈利指标仍处于较低水平且有所下降，盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	11.12	12.18	14.67
营业利润率	15.52	15.16	13.55
期间费用	0.48	0.63	0.52
利润总额	1.50	1.52	1.62
补贴收入	0.32	0.49	0.70
总资本收益率	1.71	1.30	0.96
净资产收益率	2.85	2.78	2.37

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

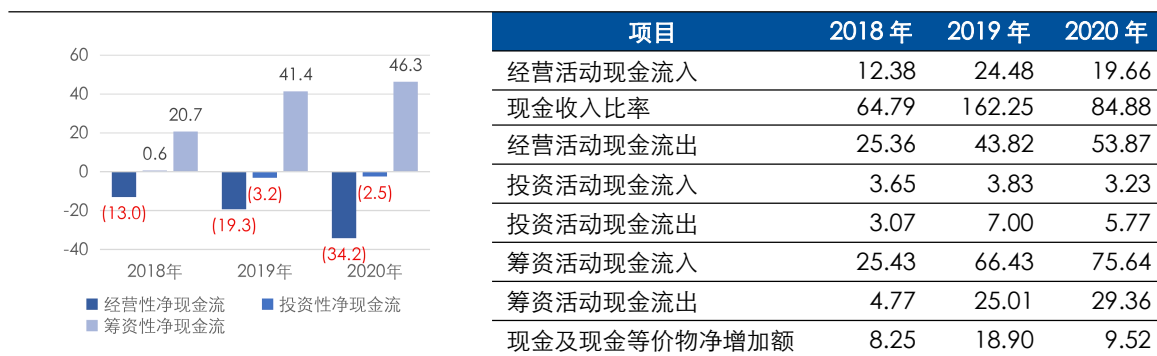
## 现金流

跟踪期内，公司主营业务获现能力有所下降，筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2020年，公司经营活动现金流入主要为公司收到建设项目回款、财政补贴以及往来款等；现金收入比率为84.88%，较上年大幅减少，公司主营业务获现能力有所下降。同期，公司经营活动现金流出同比有所增加，主要是支付的项目工程款和往来款形成的现金流出；经营性净现金流仍为净流出状态且流出规模有所增长。

2020年，公司投资活动现金流入较2019年略有下降；投资活动现金流出主要为获取无形资产及小贷公司业务等形成的现金流出。同期，公司筹资活动现金流入较上年有所增长，主要为通过银行借款、发行债券等收到的现金；筹资活动现金流出大幅减少，主要系偿还债务和相应利息形成的现金流出；公司资金来源对筹资活动依赖仍较大。2020年，公司现金及现金等价物净增加额为9.52亿元，较上年大幅下降。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 偿债能力

跟踪期内，公司作为埇桥区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，获得了股东及相关各方的大力支持，综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力来看，2020年末，公司流动比率、速动比率较上年同期有所下降，且流动资产中变现能力较弱的存货等占比较高，资产流动性较差，对流动负债的保障能力较弱；现金类资产对流动负债覆盖程度仍较高。同时，公司货币资金对短期有息债务的保障能力仍较强。

从长期偿债能力来看，2020年末，公司长期债务资本化比率为较上年有所增长；EBITDA对全部债务的保障能力依然较弱。同时，跟踪期内公司经营性现金流持续净流出，对债务的保障能力仍很弱。

图表 12 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动比率	517.39	408.45	357.49
速动比率	212.21	175.09	147.28
现金比率	135.23	125.72	96.54
货币资金/短期有息债务（倍）	2.57	2.17	1.72
经营现金流动负债比率	-79.02	-59.21	-64.62
长期有息债务资本化比率	46.64	53.74	56.48
EBITDA 利息倍数	2.42	0.68	0.44
全部债务/EBITDA	23.87	42.25	54.35

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司全部债务期限结构如下图表所示。公司 2021 年~2022 年到期债务规模较大，公司 2020 年末货币资金为 51.12 亿元，对到期债务有一定保障。

图表 13 截至 2020 年末公司债务期限结构（单位：亿元）

偿还年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
到期债务	29.69	28.27	13.65	11.62	16.06	6.84	10.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合分析，跟踪期内，公司作为埇桥区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，获得了股东及相关各方的大力支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍然很强。

## 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 的区县级基础设施建设主体，对 2020 年地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 14 同业对比（单位：亿元、%）

项目	埇桥城投	怀远县城市投资发展有限责任公司	当涂县城乡建设投资有限责任公司	萧县建设投资有限公司	蒙城县城市发展投资控股集团有限公司
地区	宿州市埇桥区	蚌埠市怀远县	马鞍山市当涂县	宿州市萧县	亳州市蒙城县
GDP	690.00	425.06	463.50	393.24	391.50
GDP 增速	4.0	-	4.7	4.1	3.2
人均 GDP（元）	48559*	31589*	84414*	22245*	26488*
一般公共预算收入	30.31	23.41	30.40	22.38	24.30
一般公共预算支出	100.02	77.16	52.30	83.37	71.40
资产总额	207.67	235.65	117.01	168.79	304.55
所有者权益	67.32	122.57	60.57	87.39	134.37
营业收入	14.67	7.70	9.34	11.90	23.33
利润总额	1.62	1.47	1.65	2.80	3.43
资产负债率	67.59	47.99	48.24	48.23	55.88
全部债务资本化比率	63.49	32.43	34.29	34.90	43.21

注：带“\*”数据为估算所得

资料来源：公开资料，东方金诚整理

埇桥区地区生产总值在对比组中最高，GDP 增速在对比组中处于中游水平；一般公共预算



收入及一般公共预算支出规模在对比组中较高。

公司资产总额在对比组中属于中游水平；营业收入属于上游水平，利润总额在对比组中较低；债务率水平对比组中最高。

## 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信息报告，截至2021年5月6日，公司本部已结清和未结清贷款信息中均无关注类和不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“19 埇桥城投债/19 埇桥债”已按时支付利息，尚未到偿还本金日。

## 抗风险能力

基于对宿州市、埇桥区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，公司抗风险能力仍很强。

## 增信措施

### 担保方式及范围

安徽省担保集团对本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金以及实现债权的费用。

### 担保效力

**安徽省担保集团综合财务实力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用**

安徽省担保集团成立于2005年，是在原安徽省中小企业信用担保中心、原安徽省创新投资有限公司的基础上，吸纳原安徽省科技产业投资有限公司和原安徽省经贸投资集团有限责任公司，由安徽省政府全额出资成立的一家省级政策性中小企业融资性担保机构。截至2019年末，安徽省担保集团实收资本增至186.86<sup>5</sup>亿元，居全国融资性担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽省担保集团100.00%的股权，系安徽省担保集团实际控制人。截至2019年末，安徽省担保集团资产总额267.36亿元，净资产201.31亿元。2019年安徽省担保集团实现营业收入50.27亿元，净利润0.46亿元。

安徽省担保集团作为安徽省融资性担保行业的龙头企业、安徽省担保体系建设的核心企业，所开展的担保业务具有明显的政策性，在支持全省中小微企业发展中具有举足轻重的地位。安徽省担保集团业务包括直接担保、再担保和投资等板块，其中担保业务占据主导地位。截至2019年末，安徽省担保集团直接担保余额为427.52亿元，再担保业务余额为1132.59亿元，其中融资性担保责任余额为393.52亿元，较年初下降7.57%。

近年来，受宏观经济下行影响，安徽省内民营企业经营压力持续上升，安徽省担保集团部分贷款担保项目风险暴露，代偿规模维持在较高水平。2019年，安徽省担保集团新增代偿金额为3.23亿元，当期担保代偿率为3.99%。截至2019年末，安徽省担保集团累计代偿32.15亿

<sup>5</sup> 根据安徽省政府办公厅皖政办复【2018】447号和经批准的《全省科技融资担保机构建议方案》要求，安徽省财政厅预计下达安徽省担保集团2亿元，作为省级科技融资担保公司注册资本金。截至2019年12月31日，安徽省担保集团已收到拨付款2亿元。根据《中共安徽省委办公厅 安徽省人民政府办公厅关于进一步推动南北合作共建现代产业园区的意见》（皖办发【2016】66号）规定，安徽省财政厅拨付安徽省担保集团2019年度省财政资金9.8亿元，用于对南北合作共建园区投融资公司进行资本金注资。

元，代偿项目集中商贸、纺织、食品制造和建筑建材等行业。近年来，安徽省担保集团逐步退出风险较大的贷款担保项目，重点发展债券担保业务，安徽省担保集团贷款担保余额快速下降，预计随着存量贷款担保项目的减少，安徽省担保集团贷款担保代偿风险下降。截至 2019 年末，安徽省担保集团当期代偿回收额为 3.89 亿元，较上年末增长 804.65%，累计代偿回收率较上年末增长 6.70 个百分点至 57.79%。再担保业务代偿方面，截至 2019 年末，安徽省担保集团已累计向 92 家担保机构申请的 772 笔项目补偿 9.87 亿元，由于安徽省政府每年安排专项风险补偿资金对连带责任再担保业务产生的代偿进行补偿，故安徽省担保集团不承担任何损失。

综上所述，安徽省担保集团综合财务实力极强，东方金诚维持安徽省担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保集团对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

## 结论

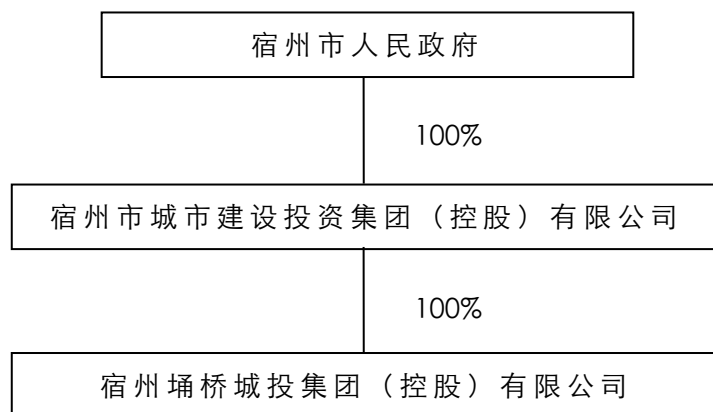
东方金诚认为，跟踪期内，宿州市埇桥区经济仍保持较快增长，经济实力仍较强；公司继续从事埇桥区范围内基础设施及安置房建设和土地开发整理，业务区域专营性仍较强；作为埇桥区重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的大力支持；安徽省担保集团为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高，资产流动性仍较差；公司全部债务规模快速增长，债务率水平持续攀升；公司筹资前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

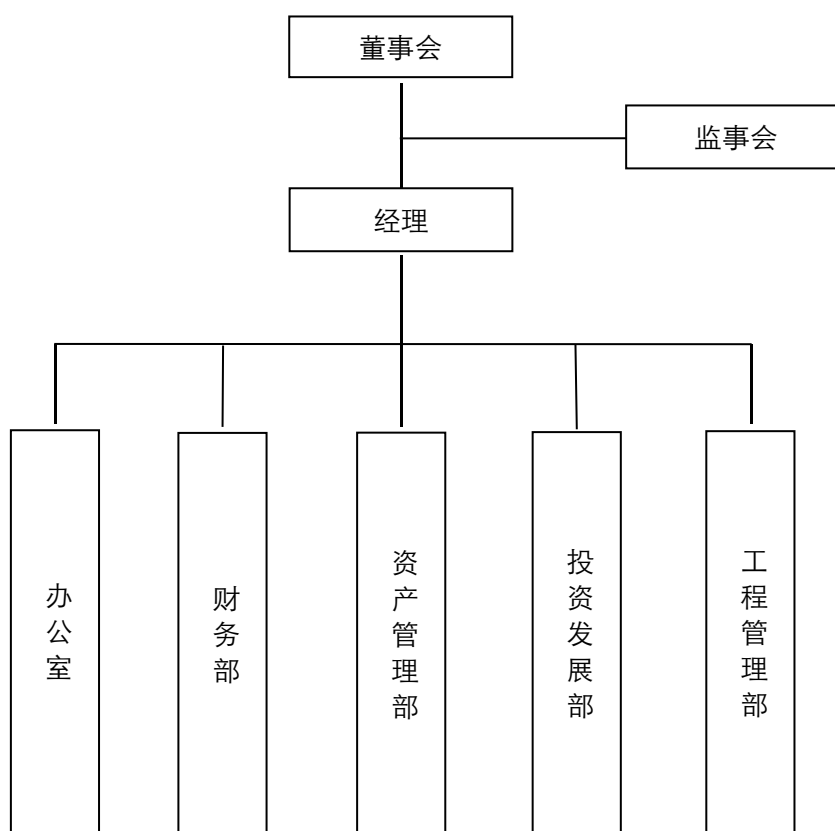
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2020 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	2018 年	2019 年	2020 年
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>			
资产总额	91.37	143.64	207.67
其中：存货	50.13	76.23	111.31
货币资金	22.22	41.07	51.12
其他应收款	0.99	8.12	19.71
应收账款	10.25	5.17	6.12
负债总额	51.51	92.33	140.35
其中：其他应付款	1.89	6.03	14.80
一年内到期的非流动负债	4.98	10.53	15.77
长期借款	24.40	39.04	47.83
应付债券	-	8.46	21.29
长期应付款	10.43	12.12	18.24
全部债务	43.49	78.58	117.06
其中：短期有息债务	8.66	18.96	29.69
所有者权益	39.86	51.31	67.32
营业收入	11.12	12.18	14.67
利润总额	1.50	1.52	1.62
经营性活动净现金流	-12.98	-19.34	-34.22
投资性活动净现金流	0.58	-3.17	-2.53
筹资性活动净现金流	20.66	41.42	46.27
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率（%）	15.52	15.16	13.55
总资本收益率（%）	1.71	1.30	0.96
净资产收益率（%）	2.85	2.78	2.37
现金收入比率（%）	64.79	162.25	84.88
资产负债率（%）	56.38	64.28	67.59
长期债务资本化比率（%）	46.64	53.74	56.48
全部债务资本化比率（%）	52.18	60.49	63.49
流动比率（%）	517.39	408.45	357.49
速动比率（%）	212.21	175.09	147.28
现金比率（%）	135.23	125.72	96.54
经营现金流动负债比率（%）	-79.02	-59.21	-64.62
EBITDA 利息倍数（倍）	2.42	0.68	0.44
全部债务/EBITDA（倍）	23.87	42.25	54.35

注：其他应收款不含应收利息及应收股利，其他应付款不含应付利息及应付股利。



### 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（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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信用等级符号及定义

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“2019年宿州埇桥城投集团（控股）有限公司公司债券”的存续期内密切关注宿州埇桥城投集团（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，东方金诚将向宿州埇桥城投集团（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，宿州埇桥城投集团（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。如宿州埇桥城投集团（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  
2021年6月10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、引用或以任何方式传播。

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任何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。