



CREDIT RATING REPORT

报告名称

2022年第一期淮北市建投控股集团有限公司 小微企业增信集合债券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
增信措施分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2021】00091

大公国际资信评估有限公司通过对淮北市建投控股集团有限公司主体及其拟发行的 2022 年第一期小微企业增信集合债券的信用状况进行分析和评估，确定淮北市建投控股集团有限公司的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，2022 年第一期淮北市建投控股集团有限公司小微企业增信集合债券的信用等级为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司
评审委员会主任：席宁



二〇二一年十一月十日



评定等级

发债主体：淮北市建投控股集团有限公司

债项信用等级：AAA

主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

债项概况

发行规模：人民币 10.00 亿元

债券期限：4 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

发行目的：全部用于以委托贷款形式投放于淮北市人民政府管辖区域内或者经淮北市人民政府同意的其他区域的小微企业

担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保

担保单位：安徽省信用融资担保集团有限公司

担保单位信用等级与展望：AAA/稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.9	2020	2019	2018
总资产	1,500.45	1,375.58	1,212.59	881.34
所有者权益	601.71	591.16	568.61	348.34
总有息债务	750.45	667.69	533.95	459.62
营业收入	113.28	127.90	120.12	80.78
净利润	12.72	17.99	16.54	13.96
经营性净现金流	0.35	1.11	-19.56	-24.09
毛利率	9.94	10.45	14.26	15.95
总资产报酬率	1.05	1.63	2.03	2.40
资产负债率	59.90	57.02	53.11	60.48
债务资本比率	55.50	53.04	48.43	56.89
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.89	0.93	0.98
经营性净现金流/总负债	0.04	0.16	-3.32	-4.64

注：公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2019 年财务报表分别进行了审计，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2021 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：曹业东

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“淮北建投”或“公司”）主要负责淮北市基础设施和保障房投融资建设以及国有资产运营工作。本次评级结果表明，近年来淮北市转型升级效果较为显著，经济持续增长，为公司业务发展提供了较好的外部环境，公司是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业及战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用，持续得到淮北市人民政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持，业务范围较为多元，营业收入和利润水平持续增长；同时，公司在建项目规模较大，面临一定的资本支出压力，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，有息债务增长较快，货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，面临一定的短期偿债压力。本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，资金管理难度较大，因此债券存续期内资金监管压力较大。本期债券设立风险储备基金和风险缓释基金，具有一定的增信作用。安徽省信用融资担保集团有限公司（原安徽省信用担保集团有限公司，以下简称“安徽担保”）为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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，淮北市转型升级效果较为显著，全市经济持续增长，为公司未来业务发展提供了较好的外部环境；
- 公司陆续整合了淮北市部分重要国有资产，是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业及战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用；
- 公司持续得到淮北市人民政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持；
- 公司业务范围较为多元，近年来营业收



入和利润水平持续增长；

- 本期债券设立风险储备基金和风险缓释基金，为偿债资金来源提供补充，具有一定的增信作用；
- 安徽担保为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。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力；
- 公司有息债务增长较快，截至 2021 年 9 月末，货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，面临一定的短期偿债压力；
- 本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，小微企业抗风险能力较弱，后续资金管理难度较大，因此债券存续期内资金监管压力较大。

展望

预计未来，淮北市经济稳定发展，公司作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，将继续得到淮北市人民政府的有力支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年淮北建投的信用评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.38
（一）区域环境	4.38
要素二：财富创造能力（37%）	6.41
（一）市场竞争力	6.35
（二）盈利能力	7.00
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.01
（一）债务状况	4.86
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.18
调整项	无
模型结果	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	2021/06/22	李婷婷、曹业东	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	2019/12/17	戚旺、曹业东、石舒婷	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主



体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

大公评级



发债情况

（一）债券概况

本期债券是淮北建投面向机构投资者公开发行的小微企业增信集合债券，发行总额为人民币 10 亿元，发行期限为 4 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，公司有权决定在本期债券存续期的第 3 年末在原债券票面年利率基础上上调或下调后 1 年的票面利率，调整幅度为 0 至 300 个基点（含本数），其中一个基点为 0.01%。本期债券面值为 100 元，采用簿记建档、集中配售的发行方式。本期债券采用固定利率，单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由安徽担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期债券拟募集资金 10 亿元，全部用于委托徽商银行股份有限公司淮北分行（以下简称“徽商银行淮北分行”）和中信银行股份有限公司合肥分行（以下简称“中信银行合肥分行”），以委托贷款形式投放于经公司确认的，位于淮北市政府管辖区域内或者经淮北市政府同意的其他区域的小微企业。

募集资金使用的操作流程如下：

1、确定小微企业名单：徽商银行淮北分行协助公司遴选推荐募集资金投放小微企业名单交由公司最终确认，并由公司上报政府主管部门；淮北市人民政府协助公司、委贷银行遴选小微企业。公司委托徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行向小微企业发放贷款，按照公司最终同意的贷款对象、额度、期限、利率发放委托贷款，且应符合徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行委托贷款管理办法及相关规定。

2、募集资金的归集和投放与监管。募集资金归集至公司在徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行开立的募集资金本金专用账户，通过徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行以委托贷款形式投放给小微企业。徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行负责监管债券募集资金按发行文件与合同约定使用。

3、债券存续期内资金的监控与回收。根据公司的另行专项委托，徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行负责监管募集资金使用情况，并协助公司督促小微企业在委托贷款到期时还本付息，并在债券到期时协助公司归集偿债资金，办理本息偿付事务。

由于募集资金投放的小微企业名单尚未最终确认，相关小微企业的经营状况难以预先评估；小微企业抗风险能力较低，且数量较多，贷款期限分散，后续资金管理难度较大，因此债券存续期内资金监管压力较大。

由于募集资金投放的小微企业名单尚未最终确认，相关小微企业的信用状况



及经营状况难以评估，委托贷款的回收情况尚存在较大的不确定性。为保证本期债券募集资金用于小微企业，公司与淮北市人民政府、徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行签订了三方协议，明确了各方的在资金委托贷款环节的权利和义务，同时将设置包括风险缓释基金和风险储备基金在内的多层风险缓释措施。

小微企业通常规模较小，经营实力有限，较易受到不利经济环境的影响，抗风险能力相对较低。同时，接受本期债券募集资金委托贷款的小微企业数量可能较多，贷款期限较为分散，且贷款期限通常难以与本期债券的存续期限相匹配，因此在债券存续期间可能涉及委托贷款的多轮回收和投放。

综上所述，本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款、资金管理的难度较大，公司及作为监管银行的徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行将持续面临委托贷款资金监管及回收方面的风险。

发债主体

（一）主体概况

淮北建投成立于 2008 年 4 月，原名为淮北市建设控股有限公司，是经淮北市人民政府（以下简称“淮北市政府”）办公室淮政办秘【2008】39 号《关于成立淮北市建投控股集团有限公司筹备工作领导小组的通知》文件批准，由淮北市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮北市国资委”）全额出资设立的国有独资公司，公司初始注册资本为 0.60 亿元。2008 年 5 月，公司名称变更为现名，同年 9 月，公司以资本公积转增注册资本 10.00 亿元，变更后注册资本增至 10.60 亿元。此后，淮北市国资委于 2015 年 9 月根据淮国资产权【2015】34 号、2017 年 2 月根据淮国资产权【2017】5 号、2017 年 3 月根据淮国资产权【2017】9 号和 2019 年 3 月根据《淮北市建投控股有限公司章程修正案》，分别增资 3.00 亿元、1.00 亿元、3.69 亿元和 30.00 亿元，公司注册资本增加至 48.29 亿元。2019 年 5 月，根据淮国资产权【2019】19 号文件批复，公司以未分配利润转增注册资本 34.00 亿元，注册资本增至 82.29 亿元并完成工商变更登记手续。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 82.29 亿元，淮北市国资委为公司唯一股东和实际控制人。同期，公司纳入合并范围的一级子公司共 13 家（见附件 1-2）。

（二）公司治理结构

公司不设立股东会，淮北市国资委作为出资人行使股东职权。公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构。董事会由 5 名成员组成，其中职工代表董事 1 名，职工董事根据有关规定由公司职工代表大会选举产生，非职工董事按干部管理权限和有关规定程序由出资人委派，董事会设董事长



一名；监事会依据法律、行政法规及公司章程对董事、高级管理人员等进行监督，由 5 名成员组成，其中职工代表监事 2 名，监事会设主席 1 名。公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，人选由股东提议，由董事会聘任或解聘，或由有任免权的机构任免、指定或委派。公司设立了办公室、融资一部、融资二部、资金管理部、财务部等 13 个部室。公司相关职能机构严格按照《公司法》、《公司章程》等相关制度文件的规定运行，管理与决策机制、经营管理机制、内部控制机制和财务管理制度较为完善。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 9 月 1 日，公司本部未发生信贷违约事件，有 1 笔已结清的关注类贷款。根据中国农业银行股份有限公司淮北分行出具的相关说明，由于受疫情不可抗力的影响，该笔流动资金贷款于到期前一日 2020 年 2 月 13 日办理了展期，而后公司于 3 月 11 日将该笔贷款结清，但受银行信贷政策及制度因素影响，该笔贷款系统自动被处理为关注类，并非公司主观原因造成。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；城投企业的发展与政策的变化紧密相连，2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；在工业发展和产业升级的带动下，淮北市经济财政持续增长。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2021 年上半年经济持续恢复增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作





用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。从产业结构来看，2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。

2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增长 12.7%，两年平均增速 5.3%¹，比一季度加快 0.3 个百分点，显示我国经济持续恢复增长。分产业看，上半年，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 3.6%，两年平均增速 3.7%；工业生产增长较快，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增速 7.0%，产能利用率水平较高，高技术制造业快速增长；服务业恢复态势稳定向好，服务业增加值同比增长 11.8%，两年平均增速 4.9%，新动能增势显著，“幸福产业”恢复向好。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比增长 12.6%，两年平均增速 4.4%，其中高技术产业和民生领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 23.0%，两年平均增速 4.4%，市场销售逐步改善，消费升级类商品快速增长；货物进出口同比增长 27.1%，两年平均增速 10%以上，外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



（二）行业环境

近年来，随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，城投企业的发展与政策的变化紧密相连；2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《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 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《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），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅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）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司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，城投公司融资环境得到改善。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

在工业发展和产业升级的带动下，近年来，淮北市转型升级效果较为显著，新型煤化工和陶铝新材料等高新技术产业发展迅速，全市经济持续增长，为公司未来业务发展提供了较好的外部环境。

淮北市为安徽省地级市，下辖相山区、杜集区、烈山区三区和濉溪县一县，总面积 2,741.0 平方千米，位于安徽省北部，地处苏豫皖三省交界，东与宿州市毗邻，西和河南省商丘市交界，南与亳州市接壤，北与萧县相连，市内 6 条国道、省道以及连霍、京福、泗许、济祁高速公路过境而过，距淮海经济区中心城市徐州 60 公里，距安徽省省会合肥 270 公里之遥，淮萧客车联络线工程于 2017 年底



正式开通，2 小时抵达合肥、南京、济南和郑州，3 小时可达上海、杭州，3 小时 30 分可达北京。淮北市下辖的濉溪县，连续多年跻身“全省十强县”，为 2019 年中国中部县域经济百强县，濉溪县铝基新材料、新能源、精细化工等产业集聚发展，对淮北市经济发展起着重要的推动作用。根据统计资料，2020 年淮北市地区生产总值为 1,119.1 亿元，在安徽省地级市中位居第 13 位。

表 1 2020 年安徽省各地市主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般公共预算收入
安徽省	38,680.6	3.9	3,216.0
合肥市	10,045.7	4.3	762.9
芜湖市	3,753.0	3.8	331.4
滁州市	3,032.1	4.4	226.0
阜阳市	2,805.2	3.8	199.3
安庆市	2,467.7	4.0	141.6
马鞍山市	2,186.9	4.2	169.5
蚌埠市	2,082.7	3.0	158.5
宿州市	2,045.0	3.9	133.2
亳州市	1,806.0	4.1	126.4
六安市	1,669.5	4.1	132.9
宣城市	1,607.5	4.0	168.4
淮南市	1,337.2	3.3	104.0
淮北市	1,119.1	3.3	80.1
铜陵市	1,003.7	3.2	81.8
池州市	868.9	4.0	66.9
黄山市	850.4	2.8	83.9

数据来源：安徽省及各地级市 2020 年国民经济和社会发展统计公报

淮北市于 1960 年建市，是一座因煤建市的新兴工业城市，安徽省重要的工业城市和煤炭资源城市，经过多年不断发展，形成了以煤炭开采、机械设备制造、酿酒、纺织、建材行业以及新材料和高端装备制造等高新技术产业的多元化产业结构。作为中国十三大煤炭基地之一，淮北市拥有淮北矿业、安徽恒源煤电股份有限公司、安徽口子酒业股份有限公司和华孚时尚股份有限公司四家上市公司。

作为全国十三大煤炭基础之一，淮北市是一个典型的资源型城市，在为国家经济建设做出贡献的同时，也付出了资源锐减和生态环境恶化的代价，淮北市于 2009 年被列入第二批资源枯竭型城市。随着煤炭资源的逐渐枯竭，淮北市提出“立足煤、延伸煤、超越煤”的转型战略，在延伸煤化工产业链的同时，将铝基、碳基、硅基和生物科技基和高端装备制造、大数据等“四基一高一大大”战略性新兴产业作为主导产业，进一步促进淮北市的城市发展转型。近年来逐渐形成了以煤电、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当地特色高新技术产业作为战略性新兴产业加速发展的产业格局。自淮北铝基地获评省级重大基地以来，发展势头强劲，已入驻涉铝企业 50 余家，陶铝新材料作为淮北市铝基产业重点发展方向，拥有国际领先的纳米陶瓷铝合金技术，广泛应用于航空航天和军工领域。

经过多年的转型发展，淮北市新兴产业不断壮大。2020 年，淮北市战略性新兴产业保持向好态势，全年产值增长 30.7%，居全省第 1 位。“三重一创²”建设持续突破，陶铝新材料和铝基高端金属材料、先进高分子结构材料 2 个基地获批省级重大新兴产业基地，省级战新基地数居全省第 3 位；两基地产值分别增长 14.0%和 25.0%，税收分别增长 22.4%和 12.0%。全年累计开工新兴产业项目 69 个、建成投产 42 个。“四基一高”产业产值占全市规模以上工业产值比重 42.5%，较上年同期提高 5.6 个百分点。

近年来，淮北市在工业发展和产业升级的带动下，主要经济指标总体上保持增长。2018~2020 年，淮北市全市分别实现地区生产总值 985.2 亿元、1,077.9 亿元和 1,119.1 亿元，同比分别增长 3.6%、3.0%和 3.3%，增速有所波动。2018~2019 年，淮北市人均地区生产总值分别为 4.4 万元和 4.8 万元，有所增长。截至 2020 年末，规模以上工业增加值增长 3.5%。2018~2020 年，淮北市全社会固定资产投资不断增长，其中 2020 年，全年固定资产投资同比增长 9.3%，房地产投资同比增长 23.5%，项目投资同比增长 1.3%。2018~2020 年，社会消费品零售总额分别为 324.5 亿元、359.4 亿元和 460.8 亿元，规模持续增长；同期，三次产业结构由 2018 年的 6.6:54.8:38.6 逐步调整为 2020 年的 7.2:41.7:51.1。

表 2 2018~2020 年淮北市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,119.1	3.3	1,077.9	3.0	985.2	3.6
人均地区生产总值(万元)	-	-	4.8	2.0	4.4	2.5
规模以上工业增加值	-	3.5	-	-4.3	-	0.3
全社会固定资产投资	-	9.3	-	10.8	-	9.2
社会消费品零售总额	460.8	1.3	359.4	10.8	324.5	-
进出口总额（亿美元）	-	24.2	8.2	13.4	7.2	18.1
三次产业结构	7.2:41.7:51.1		6.8:42.7:50.5		6.6:54.8:38.6	

数据来源：2018~2020 年淮北市国民经济和社会发展统计公报

2021 年前三季度，淮北市 GDP 实现 899.2 亿元，同比增长 5.2%，其中，第一产业增加值 56.5 亿元，同比增长 9.3%；第二产业增加值 374.4 亿元，同比增长 0.8%；第三产业增加值 468.3 亿元，同比增长 8.1%，三次产业结构比例为

² 三重为重大新兴产业基地、重大新兴产业工程、重大新兴产业专项建设，一创为创新型现代产业体系。



6.3:41.6:52.1。

近年来，淮北市一般公共预算收入及税收收入均保持增长态势，财政实力不断增强；同期，淮北市一般公共预算支出规模有所波动，政府债务余额持续增长。

近年来，依托优势产业，淮北市着力推动转型升级，经济持续发展，财政实力不断增强。2018~2020 年，淮北市地方财政收入中一般公共预算收入逐年增加，分别为 70.33 亿元、75.49 亿元和 80.07 亿元，其中税收收入分别为 52.27 亿元、54.76 亿元和 57.10 亿元，呈现逐年稳步增长态势。其中，2018 年³淮北市税收收入主要来自增值税、企业所得税、契税和城市维护建设税，四项税收合计在税收收入中的占比为 78.60%。同时从税源来看，全市纳税贡献最大行业为煤炭行业和酿酒行业，占当地税收比重分别为 29.60%和 15.30%。2018~2020 年，淮北市非税收入同样持续增长，分别为 18.06 亿元、20.73 亿元和 22.90 亿元，对一般公共预算收入增长的贡献较大。根据淮北市财政局提供的资料显示，2018 年，淮北市以土地出让收入为主的政府性基金收入在地方财政收入中的占比较大，达到 50.55%，但由于土地出让易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，政府性基金收入存在一定不确定性。

表 3 2018~2020 年淮北市主要财政指标（单位：亿元、%）

项目		2020 年 ⁴	2019 年	2018 年
财政 收入	一般公共预算收入	80.07	75.49	70.33
	其中：税收收入	57.10	54.76	52.27
	政府性基金收入	-	-	71.91
	转移性收入	-	-	80.94
财政 支出	一般公共预算支出	183.76	188.77	166.70
	政府性基金支出	-	-	67.11

数据来源：2018 年为根据淮北市财政局提供资料整理，2019~2020 年为根据淮北市人民政府网站公开资料整理

财政支出方面，2018~2020 年，淮北市地方财政一般公共预算支出规模分别为 166.70 亿元、188.77 亿元和 183.76 亿元，规模有所波动。其中 2018~2019 年，狭义刚性支出分别为 83.03 亿元和 89.29 亿元，广义刚性支出分别为 97.48 亿元和 104.67 亿元，支出规模均有所增长，在一般公共预算支出中占比有所下降。2020 年，根据淮北市人民政府网站公开信息显示，淮北市全市一般公共预算支出 183.76 亿元，同比下降 3.2%，其中用于民生方面的支出 147.9 亿元，占全市总支出的 80.4%。

2021 年 1~9 月，淮北市一般公共预算收入完成 77.5 亿元，同比增长 13.0%，其中税收收入完成 53.7 亿元，同比增长 21.7%，税收占比 69.3%，同期，全市财

³ 根据淮北市人民政府网站公开资料，淮北市未公开披露 2019 年和 2020 年全市税收收入明细。

⁴ 2020 年税收收入与非税收入公开数据披露到小数点后一位。



政支出 147.3 亿元，同比增长 11.0%。

2018~2020 年末，淮北市全市政府债务余额分别为 142.89 亿元、147.40 亿元和 173.54 亿元，规模持续增大，债务压力有所增加。其中，2020 年末淮北市全市政府债务余额中一般债务余额为 90.38 亿元，专项债务余额为 83.16 亿元。

财富创造能力

公司是淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业及战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用；近年来，公司营业收入持续增长，商品销售板块贡献持续提升，受该板块毛利率较低影响，公司综合毛利率水平逐年下降。

公司是淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，业务范围包括淮北市基础设施工程建设、商品销售、城市水务、房屋租赁、担保业务、客运服务和旅游开发等。2018~2020 年，公司营业收入分别为 80.78 亿元、120.12 亿元和 127.90 亿元，主要来源于工程建设和商品销售业务。其中 2019 年公司营业收入同比大幅增长，主要系 2019 年政府回购的棚改项目增加，同期公司拓展商品销售品种和渠道，商品销售收入大幅增加所致。

公司工程建设板块主要包括棚改业务和工程建设业务收入。2018~2020 年，工程建设板块分别实现营业收入 23.68 亿元、47.99 亿元和 28.44 亿元，其中 2019 年同比增幅较大，主要系棚户区改造工程规模扩大以及 2019 年新增基础设施工程建设业务所致；2020 年，随着公司部分棚改项目回购完成导致政府购买服务收入减少，板块收入同比下降幅度较大。商品销售板块方面，公司近年来对商品销售品种进行了拓展，新增钢材和尼龙制品等产品，板块收入逐年增长。此外，公司主要负责淮北市市区供水及污水处理、区域内供水和排水管网的安装与维修、水质化验等，其中，公司于 2019 年新增自来水供应业务。房屋租赁板块方面，淮北市政府将市属行政事业单位的经营性国有资产交由公司统一管理，公司通过收取房屋出租管理费方式实现盈利，近年来，该板块收入持续增长。公司担保业务主要为淮北市中小企业提供担保，以收取担保费实现收入。此外，公司从事的客运服务、典当业务、保安业务和培训业务等其他业务是公司营业收入的重要补充。

**表 4 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 1~9 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	113.28	100.00	127.90	100.00	120.12	100.00	80.78	100.00
工程建设	19.71	17.40	28.44	22.24	47.99	39.95	23.68	29.32
商品销售	85.94	75.86	89.54	70.01	61.58	51.26	47.05	58.24
城市水务	2.96	2.61	1.55	1.21	2.00	1.66	1.34	1.66
房屋租赁	1.10	0.97	1.34	1.04	1.25	1.04	1.01	1.25
担保费	0.13	0.11	0.17	0.13	0.23	0.19	0.19	0.24
其他	3.44	3.03	6.86	5.37	7.07	5.89	7.50	9.29
毛利润	11.26	100.00	13.37	100.00	17.12	100.00	12.88	100.00
工程建设	3.02	26.85	5.08	37.99	7.48	43.71	3.75	29.09
商品销售	4.70	41.70	3.21	23.98	3.81	22.28	2.98	23.13
城市水务	0.84	7.46	0.17	1.29	0.33	1.90	0.27	2.10
房屋租赁	1.03	9.17	0.65	4.89	0.78	4.57	0.83	6.42
担保费	0.13	1.14	0.17	1.27	0.23	1.37	0.19	1.51
其他	1.54	13.67	4.09	30.58	4.48	26.18	4.86	37.74
毛利率	9.94		10.45		14.26		15.95	
工程建设	15.34		17.86		15.60		15.82	
商品销售	5.47		3.58		6.20		6.33	
城市水务	28.39		11.11		16.27		20.19	
房屋租赁	93.63		48.93		62.66		81.74	
担保费	100.00		100.00		100.00		100.00	
其他	44.84		59.56		63.39		64.81	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利润及毛利率水平看，2018~2020 年，公司综合毛利率整体呈现下降趋势，主要是由于毛利率较低的商品销售业务收入增长拉低整体毛利率所致。分板块来看，工程建设业务毛利率水平较为平稳；商品销售板块随着部分毛利率水平较低的商品贸易产品收入的增加，板块整体毛利率水平逐年下降；房屋租赁业务受淮北市房地产市场整体租金水平降低影响，板块毛利率水平逐年下降；此外公司担保业务以收取担保费为主，毛利率较高且稳定。

2021 年 1~9 月，公司实现营业收入 113.28 亿元，同比增长 15.41%，其中商品销售收入占比很高；综合毛利率为 9.94%，同比下降 1.28 个百分点。

（一）工程建设

作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，公司在当地经济社会发展中具有重要地位；公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

公司自成立以来，陆续整合了淮北市各主要的国有投融资平台资产，承担了淮北市及下辖三区主要的棚户区改造和基础设施的投融资建设工作，在淮北市经



济发展中具有重要地位，具体业务主要由子公司淮北市建设投资有限责任公司（以下简称“淮北建设”）、淮北市公用事业资产运营有限公司（以下简称“淮北公用”）和淮北市交通投资有限公司（以下简称“淮北交投”），以及 2019 年划入的淮北凤凰山实业集团有限公司（以下简称“凤凰山实业”）、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”）三个市辖区的平台公司负责。

在棚户区改造工程方面，作为淮北市棚户区改造工程的承担主体，公司主要负责淮北市棚改项目建设资金筹集和工程建设工作，具体项目由子公司淮北建设、淮北公用和淮北交投负责。公司棚改项目主要资金来源包括自筹项目资本金和政策性银行贷款，其中自筹资金占总投资额的比重约为 20.00%。棚改项目建设完工后淮北市人民政府每年以购买服务方式支付公司项目建设投入，并确认业务收入。2018~2020 年公司棚户区改造工程收入分别为 23.68 亿元、36.90 亿元和 17.12 亿元。此外，公司作为政策性贷款的承接主体，还承担市辖区县棚改项目的投融资职能。

在承担基础设施建设方面，公司承接淮北市部分道路以及市政基础设施建设项目。2016 年 3 月以前，公司以“委托代建”的形式接受淮北市人民政府的委托进行基础设施建设，后期受政策影响，公司本部于 2018 年起不再承接基础设施代建业务。此后，2019 年公司新增工程建设业务，主要分为两部分，第一部分为公司 2019 年新并入烈山区、杜集区和相山区的三区平台公司所做工程建设业务，收入性质为政府性收入，具体业务模式为根据与当地政府签订的《工程建设协议书》，三区平台公司从事基础设施建设及棚户区改造，收入确认采用完工百分比法，年终同三区政府结算并由三区政府出具《项目结算单》确认工程进度，三区平台公司按照该结算单确认收入及结转相应的成本。第二部分为公司下属二级子公司淮北淮海建工环保建材有限公司（以下简称“淮海建工”）的工程建设业务，收入性质为市场化收入。

此外，公司围绕淮北市“中国碳谷·绿金淮北”的战略布局，积极推进淮北市重点陶铝新材料与微型电机等高端装备制造产业等战略新兴产业集群，吸引科技研发机构入驻，开发完善相关基地开发等自营项目，实现科技创新企业孵化器功能。截至 2021 年 3 月末⁵，公司在建工程项目主要为棚改项目、委托代建项目及部分自营项目，未提供拟建项目情况。公司在建工程项目总投资 403.46 亿元，已完成投资 302.31 亿元，尚需投入 101.15 亿元。在建自营项目中，淮北市科创中心项目主要建设双创基地、大数据基地、商务及行政办公区、食堂、报告厅、高层公寓、高层住宅、配套邻里中心、架空连廊、地下建筑等，未来通过提供相

⁵ 公司未提供截至 2021 年 9 月末公司主要在建和拟建项目情况。





应配套服务和租赁等形式实现收入，并实现科技创新企业孵化器和打造区域性大数据基地等功能。此外委托代建项目中 S202 淮北段改建工程和 S203 淮六路连接线项目总投资 18.37 亿元，其中 30.00%来自于自有资金，70.00%来自于银行借款。综合来看，公司在建项目仍需较大资金投入，未来面临一定的资本支出压力。

表 5 截至 2021 年 3 月末公司主要在建项目情况⁶（单位：亿元、年）

主要在建项目	总投资额	已投资额	建设周期 ⁷	项目类型
2016~2017 棚户区改造	330.00	241.83	2013~2025	棚改项目 ⁸
淮北市棚户区改造项目	24.79	23.20	2011~2021	
S202 淮北段改建工程	9.77	9.23	2015~2020	委托代建
S203 淮六路连接线	8.60	8.30	2015~2020	
淮北市科创中心	15.20	9.45	2019~2022	自营项目
人民医院新院区	11.60	8.30	2018~2021	
杜集经济开发区创新产业园二期	3.50	2.00	2020~2021	
合计	403.46	302.31	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）商品销售板块

公司商品销售业务是营业收入的主要来源，近年来随着公司商品销售品种和渠道的拓展，商品销售收入增长较快，但其中商品贸易部分毛利率较低，板块盈利能力较弱，盈利空间有待提升。

公司商品销售业务板块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。其中，淮北商贸成立于 2015 年 11 月，主要负责钢材、焦炭和电解铜等大宗商品贸易业务；通鸣矿业成立于 2016 年 4 月，主要从事建筑用石料商品的开采、加工与销售业务。近年来公司对商品销售渠道和品种进行了拓展，品种结构不断优化，2018~2020 年，公司商品销售板块分别实现收入 47.05 亿元、61.58 亿元和 89.54 亿元，板块收入逐年增长，但毛利率水平仍较低。

商品贸易业务模式方面，公司作为淮北当地重要的国有资产经营主体，与本地及外地大型企业有着深厚的合作，利用自身平台资源优势及相对于下游客户的资金优势，公司采取以销定购业务模式，先和下游确定销售商品的数量和价格，然后从上游供应商处购入商品并直接发给下游客户。公司对于确定合作的下游客户通常会进行考察并拟定内部授信，其中包含账期的约定，客户缴纳保证金的比例⁹等，而后根据下游客户需求先行垫付资金从上游采购产品，并在收到下游客户

⁶ 未包含三区级平台公司工程建设项目。

⁷ 在建项目建设周期为计划周期。

⁸ 截至 2020 年末，公司棚改项目已确认收入 86.20 亿元，已回款金额 42.30 亿元。

⁹ 公司与下游客户约定的保证金比例一般为 10~20%。



的货款后办理货权转移¹⁰。由于该业务通常为扩大公司业务规模，采购成本与销售价款之间价差较小，因此利润空间不大。近年来，公司商品贸易业务主要贸易产品包括电解铜、成品油、纸浆、煤炭、焦炭、铜杆、铝杆、钢材、尼龙制品和混凝土等，其中煤炭焦炭、钢材和尼龙制品的销售规模逐年扩大。

表 6 2018~2020 年公司商品销售收入品种结构（单位：万元、%）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电解铜	-	-	42,740	6.94	223,103	47.42
成品油	-	-	103	0.02	71,549	15.21
纸浆	-	-	24,619	4.00	85,879	18.25
石料	39,777	4.44	35,192	5.71	32,067	6.82
煤炭、焦炭	348,474	38.92	197,786	32.12	10,241	2.18
铜杆、铝杆	-	-	-	-	35,878	7.63
钢材	323,684	36.15	159,376	25.88	-	-
尼龙制品	151,202	16.89	127,513	20.71	-	-
混凝土	19,166	2.14	18,606	3.02	-	-
其他	13,058	1.46	9,857	1.60	11,734	2.49
合计	895,361	100.00	615,791	100.00	470,453	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

石料生产销售方面，淮北市境内建筑石料用灰岩矿产资源丰富，石料质量好，开采加工成的建筑用石料产品在本地区及周边城市销路具有明显的优势。公司石料生产销售业务主要由子公司通鸣矿业负责，其成立于 2016 年 4 月，并于 2016 年 11 月竞拍取得烈山区高楼山北坡矿区建筑石料用灰岩矿的采矿权，为淮北市目前唯一拥有石料开采采矿资质企业。根据《淮北市烈山区高楼山北坡矿区建筑石料用灰岩矿矿山储量年报（2018 年）》数据显示，矿区面积为 0.33 平方公里，年产量 350.00 万吨，矿区一期石料累计查明资源储量达到 2,471.53 万吨，公司计划开采周期 7 年，于 2024 年年初开采完毕，同时二期计划购买一期周边的矿山。随着砂石骨料生产线的建成投产，2018~2020 年，石料生产销售业务分别实现营业收入 3.21 亿元、3.52 亿元和 3.98 亿元。

2020 年，公司商品销售业务实现销售收入 89.54 亿元，前五大供应商和客户分别占采购和销售金额的比例为 67.19%和 58.37%，集中度较高，主要贸易品种为钢材、焦炭、煤炭和化工产品等。

¹⁰ 公司与下游客户结算期限一般为 90 天。

**表 7 2020 年公司商品贸易前五大供应商及客户情况（单位：万元、%）**

上游供应商	商品	采购金额	采购占比
陕西延长石油物资集团江苏有限公司	钢材、焦炭	131,185	15.20
江苏延长国际物流有限公司	钢材、煤炭、化工产品	123,072	14.26
云能物流（云南）有限公司	焦炭、煤炭、钢材、化工产品	121,736	14.10
徐州中晟昌贸易有限公司	钢材、焦炭、化工产品	108,039	12.51
冀中能源峰峰集团上海国际贸易有限公司	钢材、焦炭	96,017	11.12
合计	-	580,049	67.19
下游客户	商品	销售金额	销售占比
陕西有色集团贸易有限公司	焦炭、钢材	157,064	17.54
河南平煤神马朝川化工科技有限公司	焦炭、煤炭	121,820	13.61
新疆国龙贸易有限公司	焦炭、化工产品	94,716	10.58
义马煤业集团股份有限公司恒源煤炭分公司	煤炭、钢材	86,994	9.72
安徽皖煤物资贸易有限责任公司	焦炭、钢材	61,992	6.92
合计	-	522,586	58.37

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司商品销售业务是营业收入的主要来源，但该板块盈利能力较弱，盈利空间有待提升。

（三）国有资产运营板块

近年来，公司陆续整合了淮北市水务和交通等方面的重要国有资产，负责城市水务、房屋租赁、担保业务、客运服务和旅游开发等其他业务，在淮北市经济发展中发挥重要作用。

公司自成立以来，陆续整合了淮北公用、淮北市公共交通有限公司（以下简称“淮北公交”）、淮北市金融控股集团有限公司、淮北市同创融资担保集团有限公司（以下简称“同创担保”）、淮北市供水有限责任公司（以下简称“淮北供水”）、淮北市供水实业发展有限责任公司（以下简称“供水实业”）¹¹和淮北市排水有限公司（以下简称“淮北排水”）和淮北市中心湖带建设投资开发有限公司等淮北市重要国有资产，目前是淮北市最重要的国有资产运营主体，业务范围覆盖城市水务、房屋租赁、担保业务、客运服务和旅游开发等业务，担任着淮北市城市运营商角色。

城市水务业务主要由下属子公司淮北供水、供水实业和淮北排水承担，上述子公司主要负责淮北市区的供水、水务工程施工和污水处理等，是淮北市最主要的自来水供应和污水处理主体。其中，供水业务为公司 2019 年新增业务，根据 2019 年 5 月 6 日淮北市国资委与子公司淮北公用签订的股权转让协议，淮北市国资委将持有淮北供水 100.00% 股权全部转让给公司。淮北供水主要从事淮北市自来水供应、供水工程设计与安装、二次供水管道、设备、蓄水池设计与施工等

¹¹ 现已更名为淮北市润生市政工程有限责任公司。



工作，截至 2020 年末，公司设计日供水能力 25.00 万吨，2020 年实际供水量 5,443.22 万吨，供水人口 60.00 万人以上；另外，子公司供水实业主要负责淮北市市区供排水管道安装与维修、水质化验等业务，是淮北市唯一一家负责该类业务的单位；子公司淮北排水是淮北市区排水和污水处理业务的重要主体，主要业务为污水处理，水质、水量的检测和接管线路的勘察制图与施工，用户自备排水管线、泵站、污水处理设施、化粪池的维护、疏浚和修复等。

房屋租赁业务主要由公司本部负责，物业类型包括商铺、办公楼和酒店等。根据淮办发【2010】15 号、淮国资监【2011】41 号以及淮国资产权【2015】42 号文件，淮北市属行政事业单位的经营性国有资产交由公司统一管理，资产通过出租等方式由公司收取租金收益的 20.00%作为维修基金和管理费收入，另需缴纳 17%的营业税金及附加，其余租金上缴财政。截至 2020 年末，公司的经营性物业有 330 处，可出租面积合计为 10.70 万平方米，出租对象主要是个体工商户。

担保业务主要由子公司同创担保负责，同创担保成立于 2006 年 7 月，注册资本 4.45 亿元，主要为淮北市当地实业型中小微企业取得银行贷款提供信用担保，以按期收取担保费作为公司主要盈利方式。在向银行出具担保函之前，公司直接向被担保方收取放款金额的 1.00%~2.00%的资金作为融资性担保费收入，同时在开展担保业务时使用土地使用权抵押、房产抵押、应收账款质押等反担保措施。2018~2020 年，公司担保业务收入分别为 0.19 亿元、0.23 亿元和 0.17 亿元¹²，当年新增担保额分别为 29.37 亿元、33.37 亿元和 21.41 亿元。2020 年同创担保实现担保总额为 41.58 亿元，发生代偿 0.18 亿元，当年实现的担保收入 0.17 亿元。担保对象主要为当地实业型中小企业，以推动当地中小企业良好发展为首要任务，收取的担保费较低。

公司还从事客运服务、保安业务和培训业务等其他业务，其中，客运业务主要由子公司安徽省淮北市汽车运输有限责任公司负责，该公司是淮北市规模最大的道路运输企业，具有修理和驾培一类经营资质，客运二级经营资质，主营业务为客运业务。此外，近年来公司以股权投资方式参股安徽陶铝新材料研究院有限公司等参与淮北市高新技术产业发展中，引领淮北市铝基产业集群的发展建设，同时不断拓宽业务范围，在推进和提升淮北市支柱产业和战略性新兴产业等方面发挥重要作用。

总体看来，随着淮北市主要国有资产的整合并入，公司业务范围逐步拓展到包括城市水务、房屋租赁、担保业务、客运服务以及旅游开发等，承担着淮北市城市运营商的角色，在淮北市经济发展中发挥重要作用。

¹² 公司担保费于起始日一次性按年收取，2016 年新增担保多为 2~3 年期，而 2017 和 2018 年新增担保多为 1 年期，因此 2020 年公司担保收入有所下降。



偿债来源与负债平衡

近年来，公司经营性净现金流转为净流入状态，但对债务的保障能力较弱；公司债务收入与外部支持共同构成公司偿债来源的主要部分，对公司债务偿还形成一定保障；公司资产规模持续增长，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力；随着项目建设的持续推进，公司有息债务增长较快，面临一定的短期偿付压力。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司以工程建设和商品销售收入为主的营业收入逐年增长，营业利润、利润总额及净利润持续增长，公司收到的政府补助、投资收益以及持有的投资性房地产所产生的公允价值变动收益是利润的重要组成部分。

公司主要负责淮北市基础设施和保障房投融资建设以及国有资产运营等工作。从收入来源来看，工程建设和商品销售收入是公司营业收入的主要来源，近年来持续增长，其中 2019 年营业收入同比增加 48.70%，主要系因政府回购的棚改项目增加，同期公司扩展商品贸易销售品种和渠道，商品销售收入大幅增加所致。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	113.28	127.90	120.12	80.78
营业成本	102.02	114.53	103.00	67.90
毛利率	9.94	10.45	14.26	15.95
期间费用	5.18	5.10	7.78	4.33
销售费用	0.22	0.40	0.52	0.21
管理费用	2.37	2.42	2.43	1.77
财务费用	2.59	2.28	4.83	2.35
期间费用/营业收入	4.58	3.98	6.47	5.36
投资收益	1.78	5.02	1.70	1.40
公允价值变动收益	-	2.87	3.13	2.91
其他收益	6.13	5.25	6.52	5.46
营业利润	13.17	20.44	20.02	17.38
利润总额	13.12	20.75	20.17	18.30
净利润	12.72	17.99	16.54	13.96
总资产报酬率	1.05	1.63	2.03	2.40
净资产收益率	2.11	3.04	2.91	4.01

数据来源：根据公司提供资料整理

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，近年来有所波动，其中财务费用占比较高，主要是系公司为保证各项目按期建设完成，通过各方渠道融入资



金投入项目建设，负债规模较大所致，其中 2019 年大幅增长主要系当年有息负债规模增长较大，财务费用支出较多所致。同期，受益于权益法核算的长期股权投资收益的增长，公司投资收益持续增长，其中 2020 年公司投资收益同比增加 3.32 亿元，主要系其持有的合肥中安瑾坤投资合伙企业（有限合伙）和淮北华润燃气有限公司等联营企业的长期股权投资收益增长所致。2018~2020 年，公司以政府补助为主的其他收益和按公允价值计量的投资性房地产所产生公允价值变动收益均有所波动，但仍是公司利润总额的重要组成部分。

2018~2020 年，公司利润总额逐年增长，分别为 18.30 亿元、20.17 亿元和 20.75 亿元，净利润保持增长态势。同期，公司总资产报酬率有所下降，分别为 2.40%、2.03%和 1.63%，净资产收益率有所波动，分别为 4.01%、2.91%和 3.04%。

2021 年 1~9 月，公司营业收入 113.28 亿元，期间费用为 5.18 亿元。同期，公司实现利润总额和净利润分别为 13.12 亿元和 12.72 亿元，同比均有所增加。

2、现金流

近年来，公司经营性净现金流转为净流入状态，但对债务的保障能力较弱；投资性净现金流持续表现为净流出状态且净流出规模较大。

2018~2020 年，公司经营性现金流分别为-24.09 亿元、-19.56 亿元和 1.11 亿元，前期净流出状态主要系公司对基础设施和保障房项目持续支出的工程款，委贷、转贷以及往来款等现金流出较大，项目结算和往来款等回收资金受财政安排影响无法及时覆盖项目投入资金所致。2018~2020 年，经营活动现金流入分别为 173.70 亿元、180.31 亿元和 187.68 亿元，随着工程项目和贸易业务现金流入，经营性现金流入规模逐年增加；经营活动现金流出分别为 197.79 亿元、199.87 亿元和 186.57 亿元，经营性现金流出基本保持稳定；同期，公司经营性净现金流利息保障倍数分别为-1.05 倍、-0.69 倍和 0.04 倍，经营性净现金流对债务和利息的保障能力仍然较弱。同期，因业务发展，公司投资建设持续增加，投资性现金流持续为净流出状态。其中，2020 年投资性现金流出规模较大，主要系当期购建房屋建筑物等固定资产和对外投资较大所致，包括公司房地产项目拍购土地以及部分自营项目投资等支出。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司现金流概况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	0.35	1.11	-19.56	-24.09
投资性净现金流	-76.13	-76.50	-17.17	-20.97
经营性净现金流利息保障倍数	0.01	0.04	-0.69	-1.05
经营性净现金流/流动负债（%）	0.14	0.46	-12.12	-24.43

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~9 月，公司经营性净现金流与投资性净现金流分别为 0.35 亿元



和-76.13 亿元，继续分别保持为净流入与净流出状态，其中，随着公司购置土地资产、厂房等固定资产和建工程和对外投资的继续支出，公司投资性现金净流出规模较大。

3、债务收入

近年来，公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，公司银行借款以抵质押借款为主，截至 2021 年 6 月末¹³，公司共获得银行授信额度 863.41 亿元，已使用授信额度 517.11 亿元，未使用额度 346.30 亿元。债券融资方面，2020 年，公司发行债券总额合计 128.00 亿元，截至 2021 年 9 月末，公司存续债券包括企业债券、公司债券、短期融资券、中期票据等各类债务融资工具以及海外债等，债券品种较为丰富。此外，截至 2021 年 9 月末，公司长期应付款中包含融资租赁款¹⁴合计 75.03 亿元。2018~2020 年，公司筹资性现金流入分别为 143.67 亿元、202.72 亿元和 301.52 亿元，规模持续增加；公司筹资性现金流出分别为 114.81 亿元、166.66 亿元和 186.36 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

2021 年 1~9 月，公司筹资性现金流入、筹资性现金流出以及筹资性净现金流分别为 254.17 亿元、191.47 亿元和 62.70 亿元。

表10 2018~2020年及2021年1~9月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	254.17	301.52	202.72	143.67
借款所收到的现金	150.94	230.25	187.89	56.75
发行债券收到的现金	100.51	-	-	59.10
筹资性现金流出	191.47	186.36	166.66	114.81
偿还债务所支付的现金	180.93	124.77	113.91	75.76
筹资性净现金流	62.70	115.17	36.06	28.86

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，筹资性净现金流是公司经营和投资活动支出资金的重要来源，对缓解公司流动性压力贡献很大。

¹³ 公司未提供截至 2021 年 9 月末银行授信及使用情况。

¹⁴ 成本介于 5%~8%左右。



4、外部支持

作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，近年来公司持续得到淮北市政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持；近年来，当地政府将中心湖带、三个区平台公司以及部分项目资本金注入公司，增强了公司的综合实力。

公司自成立以来，陆续整合了淮北市投融资平台和主要国有资产，目前是淮北市唯一的市级基础设施投融资建设和国有资产运营主体，业务范围覆盖城市开发建设和国有资产运营等，承担着淮北市城市建设和城市运营商的角色，在淮北市社会经济发展中具有重要地位，持续获得淮北市人民政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持。

政府补助方面，2018~2020 年，公司分别获得来自于淮北市财政局价格补贴、公交运输公司经营性补贴和税收返还等多方面的政府补助 5.56 亿元、6.71 亿元和 5.59 亿元。资产划转方面，为聚拢淮北市资源、支持公司发展，根据 2019 年 7 月 26 日淮北市国资委《专题会议纪要-进一步提高市建投集团市场竞争力专题会议纪要》第 1 号显示，淮北市下辖的三个区的平台公司凤凰山实业、东昱建投和淮北盛大全部被划转至淮北建投作为公司的全资子公司管理运作，其中，凤凰山实业业务涉及相山区内工程建设、金融服务和物业管理等业务领域，东昱建投主要负责杜集区域城乡基础建设和房地产开发、融资担保和商贸等业务，淮北盛大主要负责烈山区内政府性投资项目和城市经营性资产管理业务；2019 年 6 月，淮北市人民政府将经治理后的东湖、绿金湖和南湖等区域面积约 55.70 平方公里经营资产评估价值为 110.21 亿元¹⁵的中心湖带 50 年的经营权交由公司运营；此外，淮北市人民政府将淮北职业技术学院南校区整体资产及淮北供水整体资产注入公司；2020 年，子公司淮北市东兴建设投资有限公司等收到政府划入 19.18 亿元棚改项目配套资本金，公司所有者权益进一步增加。资金注入方面，淮北市国资委分别于 2015 年 7 月、2017 年 2 月和 2017 年 3 月以货币出资方式对公司增资 3.00 亿元、1.00 亿元和 3.69 亿元。

综合而言，公司作为淮北最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，近年来，持续得到政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持，有助于公司业务的进一步发展。

5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主；应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力。

近年来，公司资产规模持续增长，以投资性房地产和在建工程为主的非流动

¹⁵ 根据淮世评报【2019】012 号《淮北市中心湖带建设投资开发有限公司中心湖带经营权财务估值项目资产评估报告资产》，评估基准日 2019 年 6 月 30 日，资产评估价值为 110.21 亿元。



资产在总资产中的比重较高。

表 11 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	711.82	47.44	651.02	47.33	548.84	45.26	368.30	41.79
货币资金	111.92	7.46	114.36	8.31	72.91	6.01	62.86	7.13
应收账款	93.21	6.21	76.06	5.53	76.58	6.32	28.44	3.23
其他应收款	116.46	7.76	117.74	8.56	129.75	10.70	107.29	12.17
存货	223.04	14.86	187.96	13.66	138.51	11.42	50.85	5.77
其他流动资产	95.69	6.38	93.74	6.81	100.20	8.26	88.35	10.02
非流动资产合计	788.63	52.56	724.56	52.67	663.75	54.74	513.04	58.21
投资性房地产	162.70	10.84	160.48	11.67	162.19	13.38	188.92	21.44
固定资产	88.42	5.89	87.56	6.37	54.47	4.49	28.87	3.28
在建工程	186.56	12.43	152.99	11.12	154.22	12.72	109.80	12.46
无形资产	128.23	8.55	121.10	8.80	120.86	9.97	7.76	0.88
其他非流动资产	149.33	9.95	133.97	9.74	116.78	9.63	132.95	15.08
资产总计	1,500.45	100.00	1,375.58	100.00	1,212.59	100.00	881.34	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2018~2020 年末，以银行存款为主的货币资金分别为 62.86 亿元、72.91 亿元和 114.36 亿元，规模持续增加。公司应收账款主要为代建项目、棚户区改造工程项目与政府部门之间形成的工程款、项目管理费等款项等，其中，2019 年末，应收账款同比增加 169.27%，主要系公司业务规模不断扩大，公司基于棚改项目与淮北市住房和城乡建设局之间形成的工程款增加所致，截至 2020 年末公司应收账款余额 76.06 亿元，主要应收对象分别为应收淮北市住房和城乡建设局 52.12 亿元、应收淮北市人民政府杜集区财政局 15.46 亿元等，应收对象期末余额前五名占应收账款总额的比重为 90.59%，账龄集中在 1 至 2 年。2018~2020 年末，公司其他应收款规模有所波动，主要是与淮北市各级财政的往来款，账龄主要集中于三年以内。其中，2019 年末其他应收款同比增长幅度较大，主要是由于公司对相山区财政局、淮北开元建设投资有限公司（以下简称“开元建投”）和烈山区政府等往来款增加所致。2020 年末，公司其他应收款前五名单位分别为淮北市住房和城乡建设局、淮北市人民政府杜集区财政局、淮北市自然资源和规划局、淮北市人民政府相山区财政局和淮北市建设工程交易中心，合计 61.76 亿元，占其他应收款比例的 52.32%；其他应收款中账龄在 1 年以内的合计 43.58 亿元，占比 36.92%，1~2 年的合计 27.50 亿元，占比 23.30%，2~3 年的合计 19.32 亿元，占比 16.37%，3 年以上的合计 27.63 亿元，占比为 23.41%。2018~2020 年末，公司存货规模持续增加，主要由以工程项目为主的开发成本和库存





商品组成，二者占存货比重达到 99%以上；2019 年末存货规模同比涨幅较大，主要系当年政府划入三个区级平台公司所致；随着工程项目的继续建设，2020 年末，公司存货进一步增加至 187.96 亿元。2018~2020 年末，公司其他流动资产分别为 88.35 亿元、100.20 亿元和 93.74 亿元，规模有所波动，主要由代管工程支出、委托贷款及发放贷款等构成。

公司非流动资产主要包括投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产，近年来规模持续增长。非流动资产中占比最大的投资性房地产主要由两部分构成，一部分为公司管理的淮北市属行政事业单位的经营性国有资产及其下属子公司投资性房地产，为商业用途，公司房屋租赁业务主要由本部负责，另一部分为用于出租转让的土地使用权；2018~2020 年末，投资性房地产规模持续下降，其中 2019 年末同比降幅 14.15%，主要系根据淮北市国资委《关于淮北市建投控股集团有限公司 6 宗出让土地财务核销的批复》（淮国资考核【2019】4 号）文件，公司将部分土地予以核销所致。2018~2020 年末，固定资产分别为 28.87 亿元、54.47 亿元和 87.56 亿元，随着公司正常运营所需的房屋建筑物、市政设施和机器设备增加，公司固定资产规模持续增长；近年来，随着项目建设的持续投入，公司在建工程规模较大，主要为公司代建的道路等基础设施、保障性安居工程、公租房等，其中 2019 年末同比增长 40.46%，主要系企业合并所致。公司无形资产主要为中心湖带经营权、土地使用权和采矿权，2019 年末无形资产大幅增加，主要系淮北市政府将淮北市中心湖带 57.70 平方公里、价值 110.21 亿元的经营权移交至公司所导致。2018~2020 年末，公司其他非流动资产有所波动，主要构成为棚户区改造转贷款，公司作为棚户区改造项目承接主体，向中国农业发展银行和交通银行等申报棚改贷款，并将贷款资金转贷给淮北市三个市辖区政府专用于棚改项目建设。

截至 2021 年 9 月末，公司资产规模 1,500.45 亿元，较 2020 年末增长 124.87 亿元，其中流动资产 711.82 亿元，较 2020 年末增长 60.81 亿元，其中应收账款较 2020 年末增长 17.15 亿元，主要系对淮北市住房和城乡建设局和淮北市房地产管理局应收账款增加所致，此外随着工程项目建设的继续，存货较 2020 年末增长 35.08 亿元。公司非流动资产 788.63 亿元，较 2020 年末增长 64.07 亿元，其中以大唐电厂项目等自建项目为主的在建工程增加 33.57 亿元，以棚户区改造转贷款为主的其他非流动资产增加 15.35 亿元，公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 34.82 亿元，其中，货币资金受限 17.38 亿元，主要为保证金、定期存款和结构性存款；土地使用权受限 15.39 亿元，房产受限 2.05 亿元，主要为公司为取得借款而抵押的土地资产；受限资产占当期



总资产和净资产比重分别为 2.53%和 5.89%。截至 2021 年 6 月末¹⁶，公司受限资产为 44.94 亿元，其中包括受限的保证金、定期存款和结构性存款 27.50 亿元，因抵押而受限的土地使用权和房产分别为 15.39 亿元和 2.05 亿元。

总体来看，近年来公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主，应收类款项规模较大且逐年增加，存在一定资金占用压力。

（二）债务及资本结构

近年来，随着项目建设的持续推进，公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主；资产负债率水平有所波动，有息债务增长较快。

2018~2020 年末，公司的负债规模逐年增长，分别为 533.00 亿元、643.98 亿元和 784.42 亿元，结构以非流动负债为主；同期，公司资产负债率有所波动，分别为 60.48%、53.11%和 57.02%。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.81	4.43	40.74	5.19	41.77	6.49	6.47	1.21
应交税费	20.64	2.30	21.55	2.75	18.81	2.92	16.62	3.12
其他应付款	49.97	5.56	45.32	5.78	53.23	8.27	17.24	3.23
一年内到期的非流动负债	94.56	10.52	127.35	16.23	85.32	13.25	54.13	10.16
流动负债合计	253.45	28.20	260.83	33.25	220.68	34.27	102.02	19.14
长期借款	263.66	29.34	224.53	28.62	209.11	32.47	233.59	43.83
应付债券	235.86	26.24	176.52	22.50	125.26	19.45	109.94	20.63
长期应付款	86.77	9.65	52.58	6.70	25.51	3.96	40.96	7.68
其他非流动负债	38.66	4.30	49.63	6.33	43.83	6.81	21.96	4.12
非流动负债合计	645.29	71.80	523.59	66.75	423.30	65.73	430.98	80.86
负债总额	898.74	100.00	784.42	100.00	643.98	100.00	533.00	100.00
短期有息债务	137.24	15.27	171.91	21.92	133.40	20.72	60.60	11.37
长期有息债务	613.21	68.23	495.77	63.20	400.55	62.20	399.02	74.86
总有息债务	750.45	83.50	667.69	85.12	533.95	82.91	459.62	86.23
资产负债率		59.90		57.02		53.11		60.48

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2018~2020 年末，公司短期借款有所波动，主要以信用借款和质押借款为主，其中，2019 年末同比增幅较大，主要系业务规模增加导致短期借款增加所致。同期，公司应交税费逐年增加，主要构成为应交的企业所得税、增值税和房产税。公司其他应付款有所波动，其中，2019 年末同比增加 206.63%，主要

¹⁶ 公司未提供截至 2021 年 9 月末资产受限情况。



系往来款增加所致。截至 2020 年末，其他应付款余额 45.32 亿元，前五名分别为安徽淮海实业发展集团有限公司、安徽省中安金融资产管理股份有限公司、淮北市财政局、安徽（淮北）新型煤化工合成材料基地管理委员会和淮北市银恒贸易发展有限公司，合计占比为 21.95%。此外，公司一年内到期的非流动负债逐年增加，主要构成为一年内到期的长期借款和应付债券。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债构成。2018~2020 年末，公司长期借款有所波动，分别为 233.59 亿元、209.11 亿元和 224.53 亿元，占负债总额的比例分别为 43.83%、32.47%和 28.62%，主要构成为质押借款与保证借款。同时，为满足业务发展融资需求，公司债券发行规模增长，应付债券规模有所增加。同期，以应付融资租赁款为主的长期应付款规模有所波动。公司其他非流动负债近年来规模持续增加，其中，2019 年末同比增幅较大，主要系浦银城市发展基金和徽银基础设施项目管理中心借款增加所致，2020 年末同比增幅 13.24%，主要系新增陕国投债权投资款和交银信托款项所致。

截至 2021 年 9 月末，公司负债总额为 898.74 亿元，负债规模继续增长，流动负债占比为 28.20%，其中随着公司一年内到期长期借款和应付债券的偿还，公司一年内到期的非流动负债较 2020 年末有所下降。公司非流动负债中，长期借款、应付债券和以融资租赁为主的长期应付款较 2020 年末均有所增长；其他科目较 2020 年末变动均不大。

近年来，公司有息债务规模持续增加；截至 2021 年 9 月末，公司货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，面临一定的短期偿债压力。

近年来，作为淮北市基础设施项目建设实施以及对外投资主体，公司承担了大量的项目建设和投资工作。2018~2020 年末，公司有息债务规模持续增加，分别为 459.62 亿元、533.95 亿元和 667.69 亿元，在总负债中占比分别为 86.23%、82.91%和 85.12%，公司有息债务规模及占总负债比重均较高。从有息债务期限结构来看，截至 2021 年 9 月末，公司总有息债务规模为 750.45 亿元，其中短期有息债务为 137.24 亿元，在总有息债务中的占比为 18.29%，同期，公司非受限货币资金为 83.90 亿元，货币资金无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司存在一定的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2021 年 9 月末有息债务期限结构。

公司对外担保金额较大，被担保企业主要为县级国有企业，区域集中程度较高。

截至 2021 年 9 月末，公司对外担保余额为 29.90 亿元，担保比率 4.97%。其中，被担保企业安徽濉芜现代产业园投资有限公司、濉溪县公用事业资产运营有限公司和濉溪富通城乡发展有限公司均为濉溪县级国有企业¹⁷，区域集中度较

¹⁷ 公司未提供被担保企业最新一期经营情况。



高。

表 13 截至 2021 年 9 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业名称	担保余额	担保方式	担保期限
安徽省建设投资有限责任公司	13.00	连带责任保证	2014~2025 年
安徽濉芜现代产业园投资有限公司	8.80	连带责任保证	2016~2042 年
濉溪县公用事业资产运营有限公司	7.00	连带责任保证	2016~2042 年
濉溪富通城乡发展有限公司	1.10	连带责任保证	2017~2036 年
合计	29.90	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司所有者权益逐年增加，2019 年随着中心湖带、三个区级平台公司等相关资产的划入，所有者权益同比大幅增加；2020 年受益于项目资本金的注入，公司所有者权益继续增加，资本实力得到进一步增强。

近年来随着未分配利润的增长以及相关资产的注入，公司所有者权益同步大幅增加，资本实力得到进一步增强，2018~2020 年末，公司所有者权益分别为 348.34 亿元、568.61 亿元和 591.16 亿元。

2019 年 7 月，淮北市国资委将下辖的凤凰山实业、东昱建投和淮北盛大三个区级平台公司划入淮北建投。同时，随着中心湖带经营权等相关资产的注入，公司总资产及净资产规模均大幅增长，业务范围与收入得到进一步扩充。2020 年，随着政府对子公司淮北市东兴建设投资有限责任公司棚改项目资本金的注入以及公司未分配利润的增长，公司所有者权益达到 591.16 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司所有者权益为 601.71 亿元，较 2020 年末增长 1.78%。

公司盈利对利息的保障能力有所下降，经营性净现金流对债务的保障能力较弱，债务收入与外部支持共同构成偿债来源的主要部分，对公司债务偿还形成一定保障；资产规模持续增长，可变现资产较为充足，可对公司整体债务偿还形成一定保障；综合来看，公司的偿债能力很强。

2018~2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.98 倍、0.93 倍和 0.89 倍，有所下降。偿债来源以债务收入和外部支持为主。2018~2020 年，经营性净现金流分别为-24.09 亿元、-19.56 亿元和 1.11 亿元，逐渐转为净流入状态，经营性净现金流利息保障倍数分别为-1.05 倍、-0.69 倍和 0.04 倍，对债务的保障能力仍然较弱，公司债务融资渠道较为通畅，政府支持情况较好，对偿债来源形成较好支持。2018~2020 年末，公司流动比率分别为 3.61 倍、2.49 倍和 2.50 倍，速动比率分别为 3.11 倍、1.86 倍和 1.78 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产较为充足，可对公司整体债务偿还形成一定保障。截至 2020 年末，公司受限资产为 34.82 亿元，在总



资产中占比为 2.53%，对资产流动性影响较小。截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率为 59.90%，较 2020 年末上升 2.88 个百分点。

增信措施分析

本期债券设立包括风险储备基金和风险缓释基金在内的多层风险缓释措施，作为偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。

本期债券的偿债资金来自小微企业归还或清收的贷款本息(含罚息)，同时，公司与淮北市人民政府、徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行签订了《三方协议》，将设置包括风险储备基金和风险缓释基金在内的多层风险缓释措施。

风险储备基金：公司设立风险储备基金，用以存放募集资金投放过程中带来的资金收入，主要由委托贷款利率与债券发行利率形成的利差收入组成，由徽商银行淮北分行和中信银行合肥分行设立专门账户进行管理，债券本金及利息到期无法全额兑付时，风险储备基金将用于偿付债券不足兑付部分的金额。

政府风险缓释基金：由地方政府按照发行规模 5%的比例将资金存放在徽商银行淮北分行开立的风险缓释基金账户，作为本期债券的风险缓释基金。

根据协议约定，公司将于国家发改委核准本期债券注册之后的一个月之内在监管银行开设风险储备基金专户；淮北市政府将于本期债券发行前 10 个工作日内在监管银行开设唯一的政府风险缓释基金专户，并在发行前 5 个工作日按时足额将相应款项存入风险缓释基金专户，规模为本期债券发行规模的 5.00%，由财政资金解决。风险缓释基金专户内的资金专项用于补充风险储备基金不足以兑付本息时的差额部分。

如果上述风险储备基金和风险缓释基金仍不能满足债券本息偿付的需求，将由公司以自身日常经营收入补偿。

总体来看，风险储备基金及政府风险缓释基金的设立，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。

安徽担保为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。

安徽担保原名为安徽省信用担保集团有限公司，成立于 2005 年 11 月，系经安徽省人民政府批准，在安徽省中小企业信用担保中心、安徽省创新投资有限公司的基础上，吸纳安徽省科技产业投资有限公司、安徽省经贸投资集团有限责任公司，由安徽省人民政府全额出资成立的一家政策性的省级中小企业担保机构，初始注册资本为 18.60 亿元。后经多次增资，截至 2021 年 6 月末，安徽担保实收资本为 208.66 亿元，由安徽省人民政府全资持有，安徽省人民政府是安徽担保实际控制人。2021 年 7 月，安徽担保名称变更为安徽省信用融资担保集团有限公司。



安徽担保主要从事贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保业务；再担保和办理债券发行担保业务；诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问，商务信息咨询；以自有资金进行投资。截至 2020 年末，安徽担保纳入合并报表的子公司共 17 家，其中直接持股的公司有 7 家。

表 14 2018~2020 年末及 2021 年 6 月（末）安徽担保主要财务数据（单位：亿元、%、倍）

项目	2021年6月(末)	2020年(末)	2019年(末)	2018年(末)
总资产	310.43	289.12	267.36	241.21
净资产	225.09	217.69	201.31	189.13
实收资本	208.66	202.66	186.86	175.06
营业收入	25.39	47.06	50.27	57.16
担保业务收入	1.32	3.33	3.29	3.39
投资收益	0.15	1.54	1.10	0.51
净利润	1.40	0.21	0.46	-0.82
融资担保责任余额	-	603.40	584.65	-
担保风险准备金	23.68	22.60	18.91	18.54
准备金拨备率	5.78	5.61	4.42	4.00
融资担保责任余额放大倍数	-	4.42	5.16	-
累计担保代偿率	-	2.89	2.80	2.71
累计代偿回收率	-	18.49	25.59	18.96
总资产收益率	0.47	0.08	0.18	-0.35
净资产收益率	0.63	0.10	0.24	-0.45

数据来源：根据安徽担保提供资料整理

安徽担保本部的直保业务包括融资性和非融资性担保业务，其中融资性担保业务以债券担保、银行贷款担保为主，非融资性担保业务以诉讼保全担保、履约担保和保本基金担保为主。安徽担保目前的债券担保业务涉及中小企业集合票据担保、中小企业集合债权担保、企业债担保、私募债担保、信托计划担保等。债券担保客户均为安徽省内市、区、县级政府投融资平台，主体级别主要集中在 AA。安徽担保非融资性担保业务主要包括诉讼担保和合同履行担保等。再担保业务方面，截至目前安徽担保再担保业务范围已经覆盖安徽省所有地级市以及 94% 的县（市、区）。截至 2020 年末，加入安徽省再担保体系的融资性担保机构共有 141 家（不含安徽担保），覆盖全省 16 个省辖市、110 个县（市、区），其中直接投资参股 113 家、新型政银担合作准入机构 134 家。截至 2021 年 6 月末，安徽担保直保业务余额占比前两大地区分别为滁州市和宿州市，直保业务余额合计为 104.29 亿元，占安徽担保总直保业务余额的比例合计为 25.44%，其他地区占比均未超过 10.00%。在行业分布方面，安徽担保本部的直保业务主要集中于城投类、建筑业和工业；其中，安徽担保城投类直保业务均为安徽省内市、区、县级



政府投融资平台发行的城投债，安徽担保设置了土地、房产、第三方企业信用等反担保措施；工业类担保业务主要为中小企业贷款担保，包括食品、纺织、木业、陶瓷、塑胶、化工、电气设备等细分子行业。截至 2021 年 6 月末，安徽担保上述三大行业的担保余额合计为 383.03 亿元，占总直保业务余额的比例合计为 93.43%；其中单一最大行业为城投类，占比为 90.31%。债券担保客户集中度方面，截至 2021 年 6 月末，安徽担保第一大债券担保客户的担保余额为 12.00 亿元，客户集中度为 4.62%，安徽担保前五大债券担保客户均符合“对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 10%”的监管要求。

安徽担保作为省级国有融资担保公司，在安徽省担保体系建设中发挥重要作用，可以获得当地政府在资本金补充、业务拓展和风险分担等方面的大力支持；安徽担保在担保业务方面与多家银行形成了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑；同时，得益于股东的持续增资，安徽担保净资产水平稳步上升，实收资本处于很高水平，资本可对各类负债偿还形成良好保障。但另一方面，安徽担保净利润持续处于较低水平，盈利能力有待提升；主要由股权类投资构成的投资类资产规模和占比处于较高水平，资产流动性较弱，且部分资产分级指标不满足监管要求；在宏观经济下行和疫情冲击的背景下，安徽担保代偿率处于较高水平，近年来当期代偿率不超过 4%，累计担保代偿率控制在 3% 以内，但得益于安徽省政府持续向公司注资，公司资本实力雄厚，为其业务开展及担保代偿提供很强支撑。

综合来看，安徽担保的抗风险能力极强。

预计未来 1~2 年，随着安徽担保经营战略的实施，安徽担保业务将稳步发展，综合竞争力将进一步增强。因此，大公对安徽担保的评级展望为稳定。

安徽担保为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。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险极小。近年来淮北市经济持续增长，为公司未来业务发展提供了较好的外部环境，公司是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业和战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用，持续得到淮北市人民政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持，业务范围较为多元，营业收入和利润水平持续增长；同时，公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，有息债务增长较快，货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，面临一定的短期偿债压力。本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，小微企业抗风险能力较弱，后



续资金管理难度较大，因此债券存续期内资金监管压力较大。同时，公司设立风险储备基金和风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。安徽担保为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。

预计未来 1~2 年，淮北市经济稳定发展，公司作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，将继续得到淮北市政府的有力支持。综合考虑，大公对淮北建投的信用评级展望为稳定。





跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日内向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

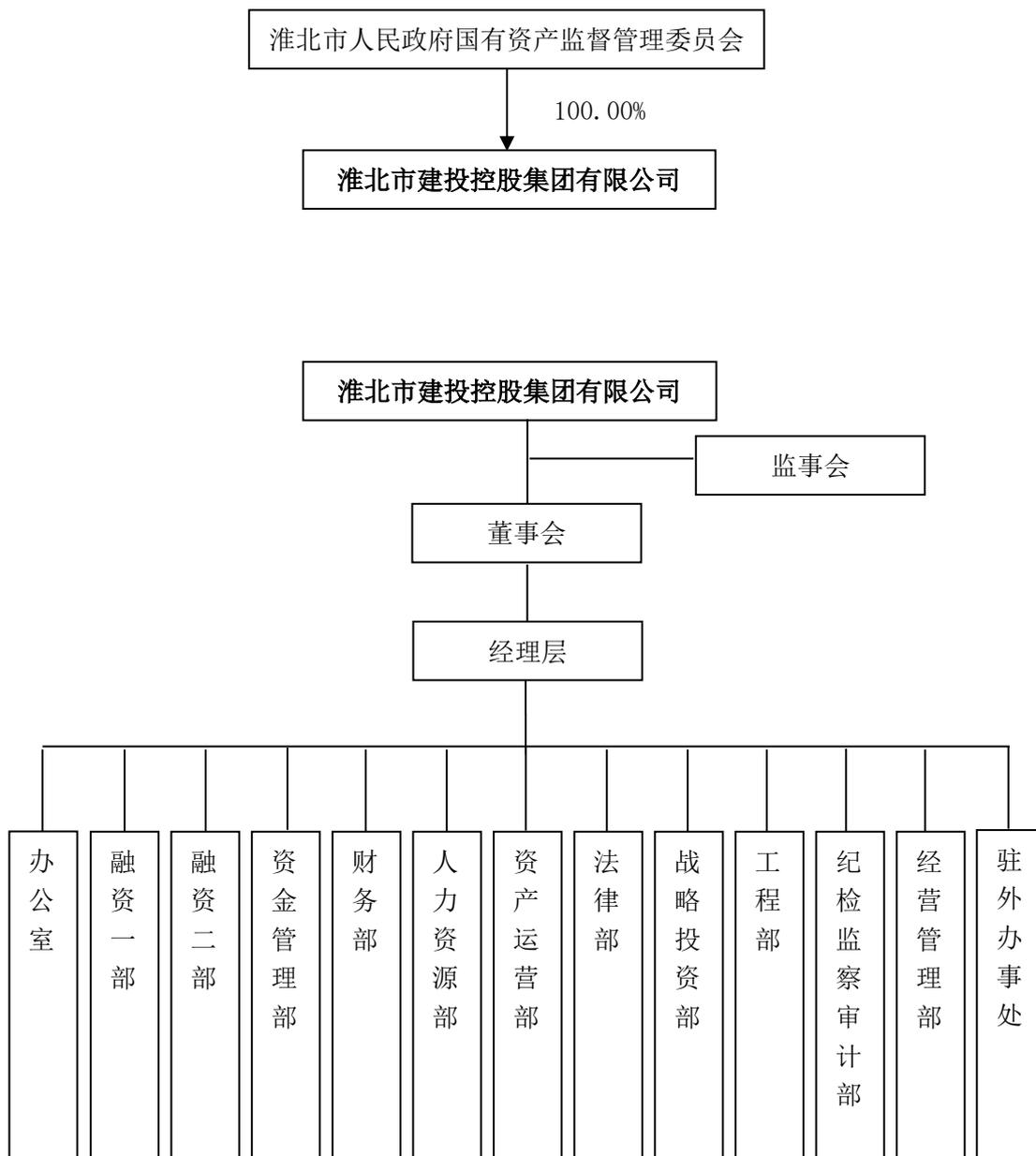
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。





附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 9 月末淮北市建投控股集团有限公司股权结构及
组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年 9 月末淮北市建投控股集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	直接持股比例	注册资本	取得方式
1	淮北市金融控股集团有限公司	100.00	200,000	划入
2	淮北市建投交通投资有限公司	100.00	132,037	划入
3	淮北市中心湖带建设投资开发有限公司	100.00	80,000	划入
4	淮北凤凰山实业集团有限公司	100.00	64,449	划入
5	淮北市东昱建设投资集团有限公司	100.00	50,000	划入
6	安徽临涣工业园循环经济发展有限公司	100.00	70,000	划入
7	淮北盛大控股集团有限公司	100.00	5,000	划入
8	淮北市排水有限责任公司	100.00	2,355	划入
9	淮北绿金产业投资股份有限公司	99.00	19,800	设立
10	淮北市公用事业资产运营有限公司	95.76	73,750	设立
11	淮北市建设投资有限责任公司	71.43	70,000	划入
12	淮北市工业投资运营有限公司	52.45	38,000	划入
13	淮北市同创融资担保集团有限公司	45.25	70,000	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 淮北市建投控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~9 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	1,119,236	1,143,611	729,081	628,629
应收账款	932,064	760,602	765,849	284,412
其他应收款	1,164,567	1,177,384	1,297,524	1,072,755
存货	2,230,390	1,879,572	1,385,092	508,461
固定资产	884,227	875,648	544,657	288,655
总资产	15,004,494	13,755,788	12,125,941	8,813,416
短期借款	398,063	407,374	417,659	64,700
其他应付款	499,661	453,213	532,297	172,425
流动负债合计	2,534,492	2,608,325	2,206,843	1,020,199
长期借款	2,636,608	2,245,286	2,091,140	2,335,917
应付债券	2,358,650	1,765,155	1,252,552	1,099,450
非流动负债合计	6,452,885	5,235,865	4,232,965	4,309,832
负债合计	8,987,377	7,844,190	6,439,808	5,330,031
实收资本(股本)	822,900	822,900	822,900	182,900
资本公积	4,030,815	3,996,285	3,946,205	1,929,087
所有者权益合计	6,017,117	5,911,598	5,686,132	3,483,385
营业收入	1,132,790	1,278,977	1,201,204	807,799
利润总额	131,194	207,515	201,660	183,026
净利润	127,171	179,893	165,438	139,628
经营活动产生的现金流量净额	3,522	11,132	-195,582	-240,893
投资活动产生的现金流量净额	-761,303	-764,952	-171,675	-209,669
筹资活动产生的现金流量净额	626,976	1,151,658	360,595	288,561
EBIT	158,031	224,333	245,677	211,868
EBITDA	-	244,303	265,939	225,483
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.89	0.93	0.98
总有息债务	7,504,483	6,676,853	5,339,517	4,596,185
毛利率(%)	9.94	10.45	14.26	15.95
总资产报酬率(%)	1.05	1.63	2.03	2.40
净资产收益率(%)	2.11	3.04	2.91	4.01
资产负债率(%)	59.90	57.02	53.11	60.48
应收账款周转天数(天)	201.72	214.83	157.38	99.86
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.01	0.04	-0.69	-1.05
担保比率(%)	4.97	5.06	5.74	9.37



2-2 安徽省信用融资担保集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、倍)

项目	2021 年 1~6 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	44.99	38.63	27.56	20.56
应收账款	15.92	12.10	5.10	3.97
应收代偿款	15.83	12.80	11.41	12.05
预付账款	14.30	10.10	11.29	7.79
委托贷款	0.52	0.55	0.56	1.35
应收款项类金融资产	6.71	7.37	11.06	11.32
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.25	0.02	0.00	0.06
可供出售金融资产	191.74	188.76	179.05	169.64
资产总计	310.43	289.12	267.36	241.21
未到期责任准备金	-	1.69	1.67	1.66
担保赔偿准备金	-	18.71	15.08	14.82
负债合计	85.33	71.43	66.05	52.08
实收资本	208.66	202.66	186.86	175.06
盈余公积	2.48	2.48	2.45	2.42
一般风险准备	2.20	2.20	2.16	2.06
未分配利润	9.62	8.29	8.04	7.73
所有者权益合计	225.09	217.69	201.31	189.13
营业收入	25.39	47.06	50.27	57.16
营业支出	23.89	46.39	49.37	57.84
净利润	1.40	0.21	0.46	-0.82
经营活动产生的现金流量净额	-2.53	8.87	4.25	-4.96
投资活动产生的现金流量净额	-2.97	-9.48	-11.20	-9.50
筹资活动产生的现金流量净额	11.87	11.68	13.95	13.56
融资担保责任余额	-	603.40	584.65	-
融资担保责任余额放大倍数	-	4.42	5.16	-
担保风险准备金	23.68	22.60	18.91	18.54
准备金拨备率(%)	5.78	5.61	4.42	4.00
累计担保代偿率(%)	-	2.89	2.80	2.71
累计代偿回收率(%)	-	18.49	25.59	18.96
总资产收益率(%)	0.47	0.08	0.18	-0.35
净资产收益率(%)	0.63	0.10	0.24	-0.45

注: 2021 年 1~6 月, 总资产收益率和净资产收益率未经年化; 2020 年以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产规模为 1.00 万元



附件 3 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹⁸	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹⁹	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹⁸ 前三季度取 270 天。¹⁹ 前三季度取 270 天。



附件 4 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额 / (净资产 - 对其他融资担保和再担保公司的股权投资)
准备金拨备率	担保风险准备金 / 担保余额 × 100%
担保风险准备金	担保赔偿准备金 + 未到期责任准备金 + 一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额 / 累计已解除担保额 × 100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额 / 累计代偿总额 × 100%
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额 / (净资产 (非合并口径) - 对其他融资担保和再担保公司的股权投资) × 100%
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额 / (净资产 (非合并口径) - 对其他融资担保和再担保公司的股权投资) × 100%
总资产收益率	当期净利润 × 2 / (期初总资产 + 期末总资产) × 100%
净资产收益率	当期净利润 × 2 / (期初净资产 + 期末净资产) × 100%
利息保障倍数	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	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、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。



5-3 担保机构信用等级符号和定义

信用等级	定义	
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。	
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。	
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。	
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。	
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。	
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。	
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。	
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。	
C	濒临破产，没有代偿债务能力。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：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。