

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0280 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
二〇二二年六月十四日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月14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” 2022 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	2022/6/14	AA/稳定	唐 骊	邓 灵

债项信用			评级模型									
			1.基础评分模型									
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分		
19 埇桥城投债 /19 埇桥债	AAA	AAA	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%	1.84		资产负债率	9.00%	5.40		
				人均 GDP	4.00%	2.40		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		
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”。			一般公共预算收入增速		4.00%	1.84	(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									
			2.二维矩阵映射				3.评级调整因素					
主体概况												
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。												

主体概况

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。

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；安徽省信用融资担保集团有限公司为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”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，面临一定的短期偿付压力，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。

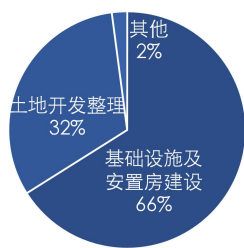
同业对比

项目	宿州埇桥城投集团（控股）有限公司	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（亿元）	722.61	356.30	520.98	417.20	428.79
GDP 增速（%）	6.5	-12.0	11.3	8.5	8.7
人均 GDP（元）	40918*	38093*	116550*	35575 *	38924*
一般公共预算收入（亿元）	32.94	25.10	34.07	23.50	26.50
一般公共预算支出（亿元）	90.36	71.78	53.82	72.73	67.40
资产总额（亿元）	213.49	260.16	113.30	177.83	321.06
所有者权益（亿元）	69.19	124.64	70.41	90.12	148.48
营业收入（亿元）	12.80	9.14	9.80	13.35	22.11
利润总额（亿元）	1.94	2.30	1.54	2.86	3.02
资产负债率（%）	67.59	52.09	37.86	49.32	53.75
全部债务资本化比率（%）	62.82	34.64	23.21	32.89	43.72

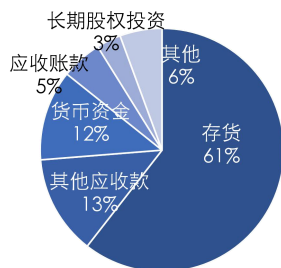
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，标“*”人均 GDP 系估算值（下文同）。
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



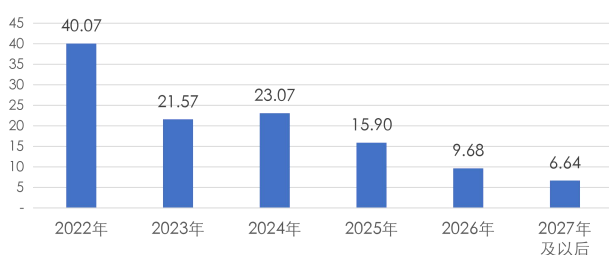
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
资产总额	143.64	207.67	213.49	219.87
所有者权益	51.31	67.32	69.19	70.91
营业收入	12.18	14.67	12.80	3.25
利润总额	1.52	1.62	1.94	0.44
全部债务	78.58	117.06	116.90	114.77
资产负债率	64.28	67.59	67.59	67.75
全部债务资本化比率	60.49	63.49	62.82	61.81

2021 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、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	宿州市埇桥区		
GDP 总量	661.27	690.10	722.61
GDP 增速	9.1	4.0	6.5
人均 GDP (元)	37874	39071*	40918*
一般公共预算收入	31.02	30.31	32.94
一般公共预算收入增速	21.12	-2.29	8.70
上级补助收入 (近似)	59.59	57.56	45.01

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相关各方的大力支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司为“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;
- 公司债务集中度较高,面临一定的短期偿付压力;
- 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大力支持,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)	2021/6/10	唐 璐 陈昌政	《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	AAA (19 埇桥城投债/19 埇桥债)	2019/7/8	马丽雅 孟斯娜 张业灏	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

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	2021/6/10	8.00	2019/12/6~2026/12/6	连带责任保证担保	安徽省信用融资担保集团有限公司/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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

埇桥城投前身为宿州市埇桥区建设投资有限公司，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未发生变化。截至 2021 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 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有 10 家，详见图表 1，较上年减少 3 家。

图表 1 截至 2021 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	实收资本	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
宿州畅达文旅发展有限公司	畅达文旅	投资设立	1.00	100.00	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	100.00	2016 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	1.45	100.00	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	1.20	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

截至 2021 年末，公司发行的“19 埇桥城投债/19 埇桥债”到期利息已按期支付。截至 2021 年末，“19 埇桥城投债/19 埇桥债”募集资金已使用 5.43 亿元。

安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）对“19 埇桥城投债/19 埇桥债”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。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严

重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政

策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，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。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1.宿州市

跟踪期内，宿州市地区经济保持增长，工业经济不断提质增效，第三产业发展较快，经济实力仍很强

2021年，宿州市经济保持快速增长，地区生产总值在安徽省16个地级市中居第7位，处于安徽省中游水平，经济实力仍很强。跟踪期内，宿州市现代化农业发展较快，实现粮食总产453.5万吨，农产品加工业产值同比增长8%，林业总产值连续七年居安徽省首位。宿州市工业经济发展提质增效，2021年规模以上工业增加值同比增长9.5%，战略性新兴产业产值同比增长43.8%、高新技术产业增加值同比增长23.6%，省级云计算战新基地产值同比增长35%。第三产业对GDP贡献率达到48.1%，其中房地产业增加值1168.86亿元，同比增长5.6%；交通运输、仓储和邮政业增加值107.12亿元，同比增长7.2%；旅游业综合恢复率超80%、各项指标平均增幅超30%。

图表2 宿州市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1978.75	8.7	2044.99	3.9	2167.67	8.5
人均地区生产总值（元）	34773	-	38411*	-	40688	8.6
三次产业结构	14.5: 35.9: 49.6		15.2: 35.2: 49.6		15.3: 35.5: 49.2	
规模以上工业增加值	-	10.0	-	5.3	-	9.5
第三产业增加值	980.90	8.8	1014.96	3.0	1066.98	8.3
固定资产投资	-	13.4	-	5.9	-	15.8
社会消费品零售总额	621.09	12.0	1082.57	3.3	1239.50	14.5
进出口总额（亿美元）	9.10	23.2	13.42	47.6	16.67	24.2

资料来源：公开资料，带“*”系估算数据，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

2021年，埇桥区生产总值完成722.61亿元，同比增长6.5%，仍保持较快增长，经济实力仍较强。投资和消费仍是拉动埇桥区经济增长的重要因素。2021年，埇桥区固定资产投资同比增长9.6%，其中，房地产开发投资完成174.44亿元，同比增长3.4%；工业投资同比增长5%，技改投资同比增长5.7%。同期，埇桥区实现社会消费品零售总额371.10亿元，同比增长12.8%。

跟踪期内，埇桥区工业经济增速继续放缓，规模以上工业增加值同比增长1.5%。从企业看，产值前50位的企业产值增速较快，产值增速高于全区平均水平16.7个百分点。2021年，埇桥区持续加强科技创新改革，引进和培育战略性新兴产业企业4家、高新技术企业29家。埇桥区服务业增加值增速较快，同比增长6.8%，其中邮政业务总量、其他营利性服务业营业收入和餐饮业营业额同比增速分别为29.1%、26.9%和25.5%。跟踪期内，埇桥区加大农村集体经济发展力度，创建省级农村电商示范镇2个、示范村5个，村级集体经济经营性收入50万元以上的强村达36个。

图表3 埇桥区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	661.27	9.1	690.10	4.0	722.61	6.50
人均地区生产总值（元）	37874.00		39071.00		40918.00	-
三次产业结构	10.4: 34.7: 55.0		10.6: 34.2: 55.2		10.8: 34.3: 54.9	
规模以上工业增加值	-	11.9	-	2.4	-	1.50
第三产业增加值	363.60	9.9	380.72	3.7	396.49	6.80
固定资产投资	-	12.1	-	3.6	-	9.60
社会消费品零售总额	153.78	12.3	328.90	3.8	371.10	12.80

资料来源：公开资料，带“*”系估算数据，东方金诚整理

财政状况

宿州市

跟踪期内，宿州市一般公共预算收入持续增长，并获得了上级财政的大力支持，财政实力很强

宿州市一般公共预算收入保持增长，2021 年同比增速为 11.0%，并获得了上级财政的大力支持。同期，宿州市政府性基金收入有所增长；但该项收入易受地区经济形势及房地产行业景气度等因素影响，存在一定的不确定性。

2021 年，宿州市一般公共预算支出略有下降，政府性基金支出有所增长；地方财政自给率¹为 31.2%，地方财政自给程度仍较低。

截至 2021 年末，宿州市政府债务余额 665.4 亿元，债务限额 714.3 亿元。

图表 4 宿州市财政收支（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	130.17	133.19	147.87
上级补助收入	272.74	287.67	260.61
政府性基金收入	219.55	198.46	223.52
财政收入²	622.46	619.32	632.00
一般公共预算支出	449.86	486.01	474.06
政府性基金支出	276.29	266.76	275.22
地方财政自给率（%）	28.94	27.40	31.19

资料来源：宿州市财政决算、预算执行情况等公开资料，东方金诚整理

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

2021 年，埇桥区财政收入为 93.33 亿元，同比有所下降。同期，埇桥区实现一般公共预算收入 32.94 亿元，同比增长 8.7%。埇桥区继续获得较大规模的财政转移支付，上级补助收入为 45.01 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 15.38 亿元，比上年略有减少。

财政支出方面，2021 年，埇桥区一般公共预算支出预计完成 90.36 亿元，较 2020 年下降 9%，主要系专项支出有所减少。同期，埇桥区财政自给率为 36.45%，财政自给程度仍较弱。2021 年，埇桥区政府性基金支出 18.04 亿元，较上年大幅减少，主要系专项债支出减少所致。

图表 5 埇桥区财政收支（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	31.02	30.31	32.94
上级补助收入	59.59	57.56	45.01
政府性基金收入	14.57	16.65	15.38
财政收入	105.18	104.52	93.33
一般公共预算支出	94.97	100.02	90.36
政府性基金支出	16.42	32.31	18.04

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 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入，全文同

地方财政自给率 (%)	32.66	30.30	36.45
-------------	-------	-------	-------

资料来源：埇桥区财政决算、预算执行情况等公开资料，东方金诚整理

政府债务方面，2021年末，埇桥区政府债务限额为65.32亿元；余额为61.54亿元，政府一般债务余额23.13亿元，政府专项债务余额38.41亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入同比有所减少，仍主要来自基础设施及安置房建设、土地开发整理业务收入，毛利润和毛利率均有所增长

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，2021年，公司营业收入同比有所减少，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、土地开发整理收入较上年均有所减少；公司其他业务主要包括零售、污水处理、小贷及典当等业务，营业收入规模仍较小。

2021年，公司实现毛利润2.36亿元，毛利率为18.45%，同比均有所增长，主要系基础设施及安置房建设毛利率增长，其他业务扭亏为盈所致。

图表6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及安置房建设	5.52	45.36	9.20	62.72	8.46	66.06
土地开发整理	4.75	39.03	4.97	33.92	4.08	31.86
其他	1.90	15.61	0.49	3.35	0.27	2.08
合计	12.18	100.00	14.67	100.00	12.80	100.00
项目	2019年		2020年		2021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	0.82	14.80	1.23	13.40	1.41	16.67
土地开发整理	0.79	16.67	0.83	16.67	0.77	18.78
其他	0.24	12.68	-0.07	-13.53	0.19	69.82
合计	1.85	15.20	2.00	13.61	2.36	18.45

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。

2021年，公司基础设施及安置房建设收入为8.46亿元，受项目结算进度影响同比有所减少；毛利润为1.41亿元，毛利率为16.67%，较上年有所增长。

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 2021 年末，公司重点在建项目包括“19 埇桥城投债/19 埇桥债”募投项目、宿州市埇桥区道东 16#地棚户区改造项目、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、埇桥区康复医院建设项目等，计划总投资合计 41.88 亿元，资金来源为对外融资及自有资金，已完成投资合计 32.00 亿元，尚需投资合计 11.62 亿元。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建基础设施及安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
符离 1 号地块棚户区改造项目*	2017.1-2022.10	136025	104644	31381
宿州市埇桥区道东 16#地棚户区改造项目	2017.9-2022.8	105611	123023	-
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	2019.12-2022.12	95951	83334	12617
埇桥区康复医院建设项目	2021.6-2023.11	50384	6142	44242
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	2021.3-2023.3	30800	2879	27921
合计	-	418770	320021	116161

注：带“*”号项目为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”募投项目；资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司主要拟建基础设施项目为宿州市埇桥区符离镇健康驿站项目、G206 南外环至蕲县北改造项目，计划总投资 5.12 亿元。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 8 截至 2021 年末公司主要拟建基础设施及安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资
宿州市埇桥区符离镇健康驿站项目	2022.03-2022.09	30223
G206 南外环至蕲县北改造项目	2021.12-2023.06	20958
合计	-	51181

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。2021 年，公司实现土地开发整理收入 4.08 亿元；毛利润为 0.77 亿元；毛利率为 18.78%。

截至 2021 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 18.28 亿元，尚需投资合计 10.34 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9 截至2021年末公司在建土地开发整理项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
灰古镇土地增减挂钩项目	2018.9-2022.12	25582	15137	10445
2018年土地增减挂钩项目	2018.4-2022.12	96267	66309	29958
2019年土地增减挂钩项目	2019.1-2022.12	91400	71517	19883
2020年土地增减挂钩项目	2020.5-2023.12	72980	29857	43123
合计	-	286229	182819	103409

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，2021年和2022年1~3月，埇桥区财政局货币化分批向公司本部和子公司注入资本金，增加公司资本公积3.72亿元。

财政补贴方面，2021年，公司获得财政补贴0.27亿元。

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2021年末，公司注册资本及实收资本均为人民币1.50亿元，较2020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，公司本部原有部门设置变更为综合部、党群部、财务部、资产管理部、投融资发展部、工程管理部及内审部7个职能部门，除此之外，公司治理结构与组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年和2021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2021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。公司2021年1~3月的合并财务报表未经审计。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司为10家，较2020年减少3家，系埇桥区国有企业股权调整，公司原子公司安徽安泽环境科技有限公司、宿州市扶疏园林绿化有限公司股权无偿划转至安徽拂晓实业集团有限公司，原子公司宿州埇桥红色物业有限公司股权无偿划转至宿州埇信国有资本投资运营集团有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，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

2021年末，公司资产规模同比有所增长，结构仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2021年末，公司货币资金同比下降较多，系偿还部分贷款、建设项目使用资金所致。同期末，公司应收账款同比大幅增长，主要系应收埇桥区人民政府项目款增加较快所致，公司应收埇桥区人民政府账面余额为11.39亿元。公司其他应收款大幅增长，主要为与政府部门、其他国企间的往来款、代垫款。公司其他应收款前五名单位分别为埇桥区人民政府（9.73亿元）、宿州城投（国企，6.50亿元）、安徽安泽环境科技有限公司（国企，6.40亿元）、安徽拂晓实业集团有限公司（国企，1.62亿元）和宿州市扶疏园林绿化有限公司（国企，1.17亿元），合计占比为86.07%，2021年末，公司其他应收款计提坏账准备0.94亿元，系对民营企业的担保代偿款计提坏账准备。2022年3月末，公司其他应收款较年初下降较快，主要系减少对埇桥区人民政府、安徽安泽环境科技有限公司应收款所致。

公司存货是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、土地使用权为主的存货流动性较差。2021年末，公司存货账面金额129.23亿元，其中，土地使用权账面价值合计9.82亿元，取得方式为划拨和出让；基础设施及安置房建设项目成本119.41亿元。

跟踪期内，公司非流动资产有所波动，主要由长期股权投资、其他权益工具投资等构成。2021年末，公司可供出售金融资产账面金额下降为0，系调整至其他权益工具投资科目所致；长期股权投资同比增幅较大，主要系公司新增对联营企业安徽埇通建筑集团有限公司、安徽埇发实业有限责任公司等的股权投资所致；2021年末，公司无形资产大幅减少，系安徽安泽环境科技有限公司不再纳入合并范围，相关无形资产减少所致。2022年3月末，公司资产构成与上年末变化不大。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
资产总额	143.64	207.67	213.49	219.87
流动资产	133.42	189.29	196.50	201.91
货币资金	41.07	51.12	25.64	35.50
应收账款	5.17	6.12	11.55	10.27
其他应收款	8.12	19.71	28.17	21.55
存货	76.23	111.31	129.23	133.12
非流动资产	10.22	18.38	17.00	17.96
可供出售金融资产	2.35	6.21	-	-
长期股权投资	0.94	1.00	6.95	7.28
其他权益工具投资	-	-	6.27	7.28
无形资产	2.99	6.52	0.16	0.16

注：其他应收款不含应收股利和应收利息。

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021年末，公司受限资产总计为11.69亿元，主要为债券反担保的存货（5.14亿元）和投资性房地产（1.03亿元），借款质押的应收账款（4.98亿元）、借款抵押的无形资产（0.16亿元）

元），以及风险补偿保证金、合同纠纷导致法院冻结资金合计 0.38 亿元³，合计占资产总额比重为 5.48%。

资本结构

跟踪期内，得益于净利润积累及埇桥区政府对子公司注资，公司净资产规模有所增加

跟踪期内，公司所有者权益有所增长。公司实收资本较 2020 年末未发生变化；资本公积有所增加，主要系埇桥区财政局向公司本部及子公司注入资本金，以及划出子公司综合所致；未分配利润同比有所增长，系净利润的累积。

图表 11 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益合计	51.31	67.32	69.19	70.91
实收资本	1.50	1.50	1.50	1.50
资本公积	33.32	47.07	47.69	49.19
未分配利润	14.13	15.66	17.57	17.78

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，2021 年末流动负债占比为 46.73%。公司流动负债增速较快，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。

2021 年末，公司短期借款均为保证借款，同比有所下降。同期末，公司其他应付款中往来款账面金额为 18.32 亿元；跟踪期内，公司其他应付款大幅增长，主要系业务规模增长，日常经营往来增加所致。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债为 28.36 亿元，同比有所增长，包括一年内到期长期借款 8.77 亿元、应付债券 8.90 亿元及长期应付款 10.69 亿元。

图表 12 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	92.33	140.35	144.30	148.96
流动负债	32.67	52.95	67.43	66.42
短期借款	8.43	13.92	11.71	8.81
其他应付款	6.03	14.80	20.17	26.47
一年内到期的非流动负债	10.53	15.77	28.36	23.48
非流动负债	59.66	87.40	76.88	82.54
长期借款	39.04	47.83	34.64	34.44
应付债券	8.46	21.29	20.45	22.47
长期应付款	12.12	18.24	21.73	25.58

注：其他应付款含应付利息和应付股利

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，跟踪期内先降后升。公司长期借款同比有所减少，主要借款行为中国农业发展银行、农业银行、中国银行、光大银行及杭州银行等，其中保证借款、保证/质押金额较大，2021 年末，分别为 24.36 亿元和 9.74 亿元。

³ 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。

同期末,应付债券账面金额 20.45 亿元,系“19 甬桥城投债/19 甬桥债”、“21 甬桥城投 PPN001”及债权融资计划、理财直融工具等。公司长期应付款主要为融资租赁借款、信托借款、其他国企借款等,较 2020 年末有所增长;2021 年末,公司融资租赁款余额为 18.28 亿元,同比增速较快。

跟踪期内,公司全部债务规模略有下降,负债率水平与 2020 年基本持平;公司债务集中度较高,面临一定的短期偿付压力

跟踪期内,公司全部债务规模略有下降,结构仍以长期有息债务为主,但短期有息债务占比整体增长。2021 年末,公司全部债务为 116.90 亿元,其中银行借款占比 47.10%,债券融资占比 24.75%,融资租赁及信托借款占比 25.24%,企业间借款及其他占比 2.91%。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。总体来看,公司债务率与上年末基本持平,但短期有息债务占比略高,面临一定的短期偿付压力。

以 2021 年末公司全部债务为基础,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。公司有息债务多集中于 2022 年~2024 年到期,债务集中度较高,总体来看,公司债务期限结构有待进一步优化。公司 2022 年到期债务规模为 40.07 亿元,主要为银行借款(27.77 亿元),融资租赁借款(8.48 亿元)、信托借款(1.76 亿元)、企业债(1.60 亿元)和企业间借款(0.45 亿元);2021 年末,公司非受限货币资金对短期有息债务保障程度较弱,到期债务化债方式还包括续贷、存续债务替换、项目回款偿还等。

图表 13 公司全部债务及负债率情况、2021 年末期限结构情况(单位:亿元、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	78.58	117.06	116.90	114.77
长期有息债务	59.62	87.36	76.82	82.49
短期有息债务	18.96	29.69	40.07	32.29
资产负债率	64.28	67.59	67.59	67.75
全部债务资本化比率	60.49	63.49	62.82	61.81

偿还年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后
到期债务规模	40.07	21.57	23.07	15.90	9.68	6.64
占比	34.26	0.18	0.20	0.14	0.08	0.06

资料来源:公司提供,东方金诚整理

截至 2021 年末,公司对外担保余额为 26.54 亿元,担保比率为 38.36%,担保对象主要为宿州马鞍山投资集团(控股)有限公司等国有企业,以及宿州市皖神面制品有限公司等民营企业,公司对民营企业的担保余额为 0.78 亿元。公司对外担保余额较大,存在一定的代偿风险。

图表 14 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保金额
宿州马鞍山投资集团（控股）有限公司	163579.43
安徽安泽环境科技有限公司	40000.00
宿州市扶疏园林绿化有限公司	25800.00
宿州埇康幼教集团有限公司	14239.06
宿州市汇东实业有限公司	14000.00
宿州市皖神面制品有限公司等民营企业	7805.00
合计	265423.49

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，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，公司营业收入有所下降，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。2021 年，营业利润率为 18.27%，同比有所增长；期间费用为 0.42 亿元，占营业收入的比重仍较小。

2021 年，公司利润总额为 1.94 亿元，较上年有所增长，其中政府补贴收入为 0.27 亿元，占利润总额的比重为 14.19%，跟踪期内利润总额对政府补贴的依赖降低。

跟踪期内，公司主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 15 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
营业收入	12.18	14.67	12.80	3.25
营业利润率	15.16	13.55	18.27	19.02
期间费用	0.63	0.52	0.42	0.11
利润总额	1.52	1.62	1.94	0.44
补贴收入	0.49	0.70	0.27	0.05
总资本收益率	1.30	0.96	1.08	-
净资产收益率	2.78	2.37	2.76	-

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

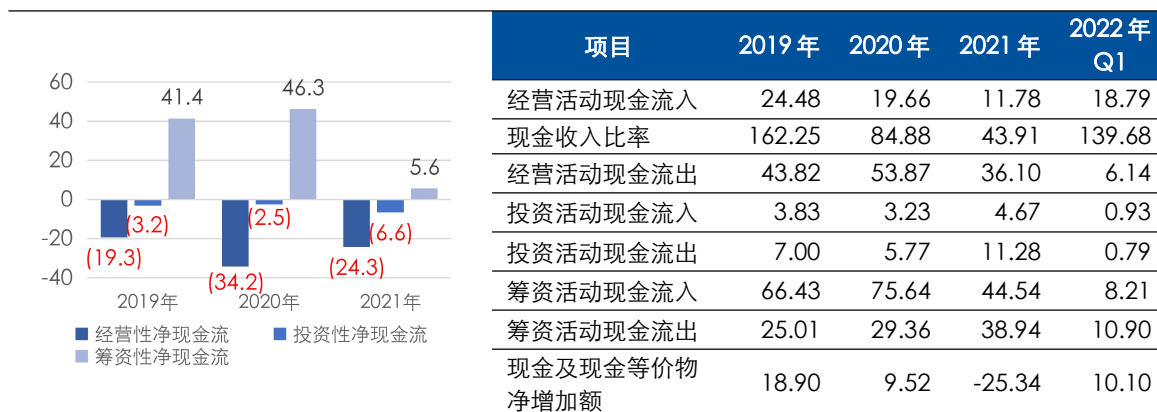
2021 年，公司经营活动现金流入主要为公司收到建设项目回款、财政补贴以及往来款等；现金收入比率较上年大幅减少，公司主营业务获现能力有所下降。同期，公司经营活动现金流出主要是支付的项目工程款和往来款形成的现金流出；经营性净现金流仍为净流出状态。

跟踪期内，公司投资活动现金流入较 2020 年有所增长，主要系收回投资收到现金；投资活动现金流出主要为投资股权等支出现金。同期，公司筹资活动现金流入规模较上年有所减少，

主要为对外融资收到的现金；筹资活动现金流出增速较大，主要系偿还债务和相应利息形成的现金流出。2021年，公司筹资活动净流入规模大幅减少，主要系当年融资规模减少，偿债支出增加所致。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖仍较大。

2021年，公司现金及现金等价物净增加额为-25.34亿元，由净流入转为净流出，且净流出规模较大。

图表 16 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，2021年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均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；公司经营性净现金流仍为净流出，对流动负债保障能力亦较弱；同期，公司货币资金对短期有息债务的保障能力有所减弱。

从长期偿债能力来看，2021年末，公司长期债务资本化比率为较上年有所下降；EBITDA对利息和全部债务的保障能力依然较弱。

图表 17 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
流动比率	408.45	357.49	291.41	303.96
速动比率	175.09	147.28	99.76	103.56
现金比率	125.72	96.54	38.02	53.45
货币资金/短期有息债务（倍）	2.17	1.72	0.64	1.10
经营现金流动负债比率	-59.21	-64.62	-36.07	-
长期有息债务资本化比率	53.74	56.48	52.62	53.77
EBITDA 利息倍数	0.68	0.44	0.38	-
全部债务/EBITDA	42.25	54.35	54.78	-

资料来源：公司合并财务报表，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。

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 2022 年 3 月 29 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；“21 埇桥城投 PPN001”尚未到还本付息日。

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

安徽省担保集团综合财务实力极强，为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”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

安徽省担保集团成立于 2005 年，是经安徽省人民政府皖政秘〔2005〕144 号批准，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省级政策性中小企业融资性担保机构。安徽省担保集团成立时注册资本为 18.60 亿元，此后获得了安徽省政府多次增资，其注册资本规模已上升至全国融资性担保机构首位。经多次增资，截至 2020 年末，安徽省担保集团实收资本增至 202.664 亿元，资本实力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，为安徽省担保集团实际控制人。

安徽省担保集团是安徽省唯一一家省级融资担保机构，主要开展直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。依托业务模式的持续创新以及政府的大力支持，安徽省担保集团注册资本、净资产、在保余额等主要指标均居于国内前列，具备很强的品牌效应和社会影响力。另外，安徽省担保集团通过控股子公司开展投资、不良资产处置等各类业务。截至 2020 年末，安徽省担保集团纳入合并范围的子公司包括 17 家，子公司业务包括投资管理、不良资产处置、融资担保和再担保等业务。

截至 2020 年末，安徽省担保集团资产总额为 289.12 亿元，所有者权益为 217.69 亿元；融资性担保余额为 373.10 亿元，同比下降 5.19%。其中，债券担保余额占比为 88.16%，较 2019 年末增加 5.60 个百分点；贷款担保占比为 11.84%。非融资性担保余额为 29.87 亿元，较 2019 年末下降 12.15%。

安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资性担保行业发展创造了有利条件；安徽省担保集团以“4321”为主的再担保业务体系不断完善，风险分担机制运行效果较好，在全国担保行业具有示范效应，再担保

⁴ 根据《关于报送省科技厅 2020 年创新型省份建设专项资金（第二批）预算细化的函》（皖科预算函【2020】17 号），安徽省财政厅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 2020 年 12 月 31 日，公司已收到拨付款 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，安徽省财政厅拨付公司 2020 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，并相应增加国有资本金。根据省政府第 94 次常务会议审议通过《省级融资再担保机构建设方案》精神，安徽省财政厅拨付公司 5 亿元，其中 4 亿元用于充实省再担保公司资本金，1 亿元用于对省融资再担保公司 2020 年度实际代偿进行补助。

业务规模较高且整体呈上升趋势，政策性担保职能突出；安徽省担保集团近年逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保占比逐渐上升，融资性担保业务发展状况较好且受益于低于2的担保放大倍数发展空间大；安徽省担保集团由安徽省财政厅直管，在安徽省融资担保体系内处于核心地位，能够持续得到安徽省政府资金支持；安徽省担保集团资本规模在同业中持续处于领先水平，为业务开展提供极强支撑。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保集团融资性担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；宏观经济下行叠加新冠疫情负面影响下，区域内民营企业经营压力持续上升，安徽省担保集团担保代偿率处于较高水平，近年来当期代偿率维持在4%；安徽省担保集团作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在1%以下，整体盈利能力偏弱；安徽省担保集团资产中股权投资等Ⅲ级资产占比较高，2020年Ⅲ类资产占比为51.87%，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综上所述，安徽省担保集团综合财务实力极强，东方金诚评定安徽省担保集团主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。安徽省担保集团为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”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。

结论

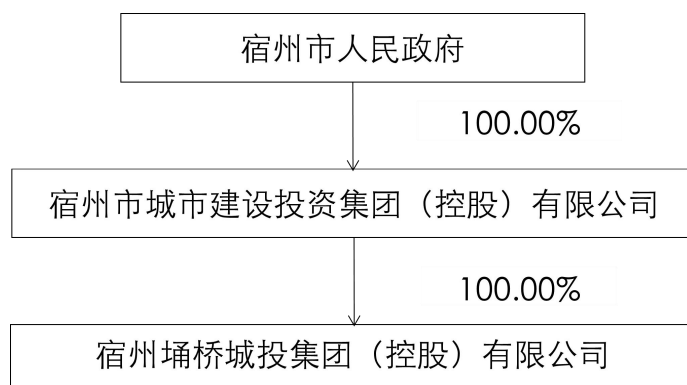
东方金诚认为，跟踪期内，宿州市埇桥区经济仍保持较快增长，经济实力仍较强；公司继续从事埇桥区范围内基础设施及安置房建设和土地开发整理，业务区域专营性仍较强；作为埇桥区重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到了股东及相关各方的大力支持；安徽省担保集团为“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

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；公司债务集中度较高，面临一定的短期偿付压力；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。

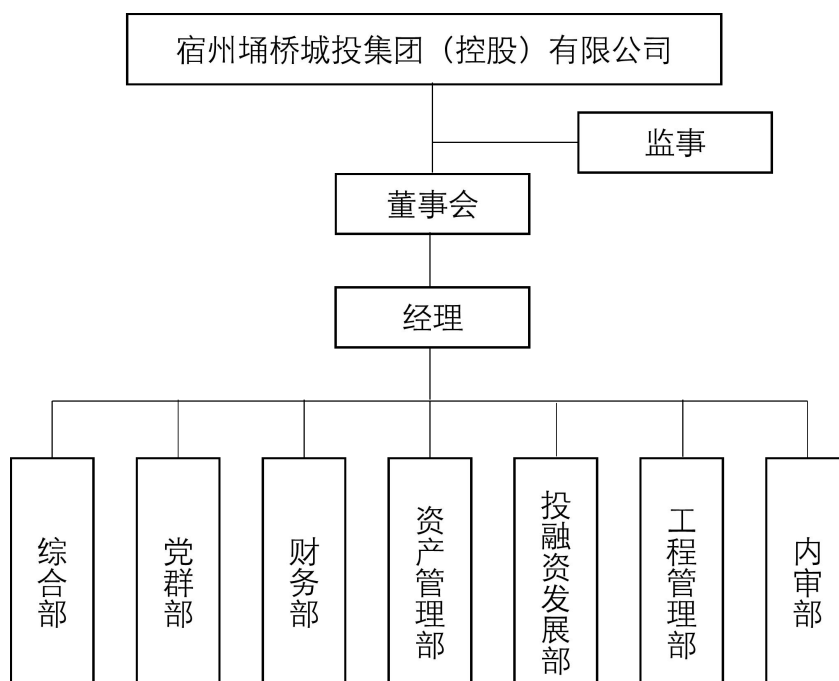
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“19 埇桥城投债/19 埇桥债”的信用等级为AAA。

附件一：截至 2021 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	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年一季 度（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	143.64	207.67	213.49	219.87
其中：货币资金	41.07	51.12	25.64	35.50
其他应收款	8.12	19.71	28.17	21.55
应收账款	5.17	6.12	11.55	10.27
存货	76.23	111.31	129.23	133.12
负债总额	92.33	140.35	144.30	148.96
其中：一年内到期的非流动负债	10.53	15.77	28.36	23.48
长期借款	39.04	47.83	34.64	34.44
应付债券	8.46	21.29	20.45	22.47
长期应付款	12.12	18.24	21.73	25.58
全部债务	78.58	117.06	116.90	114.77
其中：短期有息债务	18.96	29.69	40.07	32.29
所有者权益	51.31	67.32	69.19	70.91
营业收入	12.18	14.67	12.80	3.25
利润总额	1.52	1.62	1.94	0.44
经营性活动净现金流	-19.34	-34.22	-24.32	12.66
投资性活动净现金流	-3.17	-2.53	-6.62	0.14
筹资性活动净现金流	41.42	46.27	5.60	-2.69
主要财务指标				
营业利润率（%）	15.16	13.55	18.27	19.02
总资本收益率（%）	1.30	0.96	1.08	-
净资产收益率（%）	2.78	2.37	2.76	-
现金收入比率（%）	162.25	84.88	43.91	139.68
资产负债率（%）	64.28	67.59	67.59	67.75
长期债务资本化比率（%）	53.74	56.48	52.62	53.77
全部债务资本化比率（%）	60.49	63.49	62.82	61.81
流动比率（%）	408.45	357.49	291.41	303.96
速动比率（%）	175.09	147.28	99.76	103.56
现金比率（%）	125.72	96.54	38.02	53.45
经营现金流动负债比率（%）	-59.21	-64.62	-36.07	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.44	0.38	-
全部债务/EBITDA（倍）	42.25	54.35	54.78	-

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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。