

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0399 号

濉溪建设投资控股集团有限公司：

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“21 濉溪建投债/21 濉溪债”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“21 濉溪建投债/21 濉溪债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月十九日



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19日

濉溪建设投资控股集团有限公司主体及 “21 濉溪建投债/21 濉溪债” 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	2022/6/19	AA/稳定	王文娟	邓 灵

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								
21 濉溪建投债 /21 濉溪债			AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分	
					地区综合实力		区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
							GDP 总量	32.00%	19.20		净资产总额	36.00%	21.60
							GDP 增速	4.00%	1.04		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%	5.40
							一般公共预算收入	32.00%	19.20		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
							一般公共预算收入增速	4.00%	2.64		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
							上级补助收入	4.00%	2.40				
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”。													

主体概况	2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
濉溪建设投资控股集团有限公司是安徽省淮北市濉溪县最重要的基础设施建设主体，主要从事濉溪县范围内的基础设施建设业务。濉溪县人民政府国有资产监督管理委员会是公司唯一股东，濉溪县人民政府是公司实际控制人。	企业经营与财务实力	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		
		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			
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。													
4.主体信用等级												AA	

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，淮北市及其下辖的濉溪县经济实力依然较强；公司主营业务的区域专营性依然很强，继续获得股东及各方的大力支持；安徽担保集团对“21 濉溪建投债/21 濉溪债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司债务规模增长较快，资产流动性依然较弱，资金来源对筹资活动的依赖较大。综合考虑，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”到期不能偿还的风险极低。

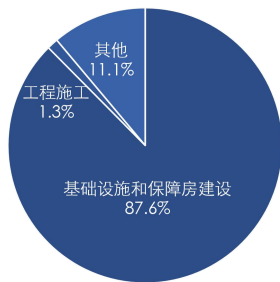
同业对比

项目	濉溪建设投资控股集团有限公司	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	淮北市濉溪县	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)	540.80	356.30	520.98	417.20	428.79
GDP 增速 (%)	1.4	-12.0	11.3	8.5	8.7
人均 GDP (元)	58086	38093*	116550*	35575*	38924*
一般公共预算收入 (亿元)	23.40	25.10	34.07	23.50	26.50
一般公共预算支出 (亿元)	64.20	71.78	53.82	72.73	67.40
资产总额 (亿元)	242.46	260.16	113.3	177.83	321.06
所有者权益 (亿元)	92.72	124.64	70.41	90.12	148.48
营业收入 (亿元)	13.85	9.14	9.8	13.35	22.11
利润总额 (亿元)	1.27	2.3	1.54	2.85	3.02
资产负债率 (%)	61.76	52.09	37.86	49.32	53.75
全部债务资本化比率 (%)	58.39	34.64	23.21	43.07	43.72

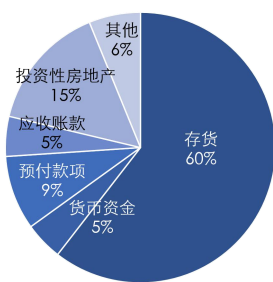
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年，标“*”人均 GDP 系估算值（下文同）。
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



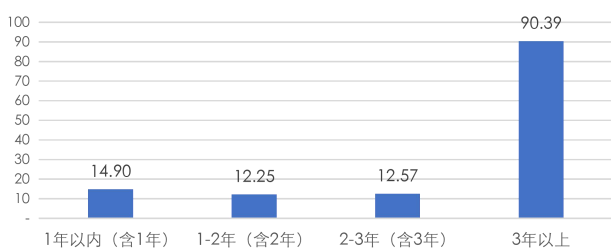
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	154.50	194.83	242.46
所有者权益	62.37	71.26	92.72
营业收入	4.47	5.91	13.85
利润总额	0.72	0.86	1.27
全部债务	80.73	111.11	130.11
资产负债率	59.63	63.43	61.76
全部债务资本化比率	56.41	60.93	58.39

截至 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	濉溪县		
GDP 总量	461.0	491.0	540.8
GDP 增速	4.5	4.7	1.4
人均 GDP (元)	40653	43068	58086
一般公共预算收入	20.68	20.68	23.40
一般公共预算收入增速	12.40	0.01	13.15
上级补助收入	38.14	38.13	34.88

优势

- 跟踪期内, 淮北市及其下辖的濉溪县经济实力均较强;
- 公司继续从事濉溪县范围内的基础设施建设, 业务的区域专营性依然很强;
- 作为濉溪县最重要的基础设施建设主体, 公司在资产划拨、财政补贴方面继续获得股东及相关各方的大力支持;
- 安徽担保集团在安徽省融资担保体系中处于核心地位, 竞争优势极强, 资本实力很强, 对“21 濉溪建投债/21 濉溪债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司债务规模增长较快, 债务率依然处于较高水平, 持续面临一定的偿债压力;
- 公司资产中变现能力较差的存货占比较高, 流动性依然较弱;
- 公司筹资前现金流依然为净流出, 资金来源对筹资活动的依赖较大。

评级展望

预计淮北市和濉溪县经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够得到股东及相关部门的持续大力支持, 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 (21 濉溪建投债/21 濉溪债)	2021/6/22	王文娟 黄一戈	《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 (21 濉溪建投债/21 濉溪债)	2020/6/3	刘贵鹏 唐 璐 卢宝泽	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	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/展望
21 濉溪建投债/21 濉溪债	2021/6/22	5.5	2021.3.26~2028.3.26	连带责任担保	安徽省信用融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注: “21 濉溪建投债/21 濉溪债”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濉溪建设投资控股集团有限公司（以下简称“濉溪建投”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

濉溪建投前身为濉溪县城市建设投资有限公司，由濉溪县人民政府国有资产监督管理委员会¹（以下简称“濉溪县国资委”）于2006年4月出资设立，初始注册资本为人民币1000.00万元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2021年末，濉溪建投注册资本和实收资本均为2.00亿元人民币，濉溪县国资委仍为公司唯一股东，濉溪县人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，濉溪建投作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，继续从事濉溪县内的基础设施建设业务，同时还从事商品销售、担保、供水及安装和污水处理等其他业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有16家，较上年末增加2家，系投资设立安徽建工皖北建设投资有限公司、濉溪富兴资产运营有限公司，详见下图表。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
濉溪县国有资产运营有限公司	濉资运营	2.00	100.00	划拨	2000年
濉溪县公用事业资产运营有限公司	公用事业公司	2.00	100.00	划拨	2008年
安徽濉芜现代产业园投资有限公司	濉芜产业园	5.50	49.01	设立	2012年
濉溪拓源实业有限公司	拓源实业	2.00	100.00	设立	2013年
濉溪富强实业有限公司	富强实业	2.36	100.00	划拨	2013年
濉溪县产业发展基金有限公司	濉发基金	5.80	57.76	设立	2016年
濉溪富兴文化旅游产业发展有限公司	富兴旅游	8.00	100.00	设立	2016年
濉溪县县直机关车辆服务有限公司	濉溪车辆服务	0.10	100.00	设立	2016年
濉溪建徽城镇化一号基金（有限合伙）	建徽基金	8.16	20.00	设立	2016年
濉溪徽银铝基高新技术产业发展基金（有限合伙） ²	徽银基金	4.65	25.00	设立	2017年
濉溪县富强置业有限公司	富强置业	2.00	100.00	设立	2018年
濉溪御源置业有限公司	御源置业	1.00	100.00	设立	2020年
濉溪县百善污水处理有限公司	百善污水处理	0.003	100.00	设立	2020年
濉溪县建投商贸有限公司	建投商贸	0.50	100.00	设立	2020年
安徽建工皖北建设投资有限公司	皖北建设	1.00	51.00	设立	2021年
濉溪富兴资产运营有限公司	富兴资产运营	5.00	100.00	设立	2021年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

¹ 原濉溪县国有资产监督管理局。

² 根据建徽基金和徽银基金合伙协议的约定，公司为劣后级有限合伙人，协议约定优先级有限合伙人享有以每笔出资总额为基准按照每笔出资的约定收益率的优先受益权，企业的收益在支付优先级合伙人投资收益后，剩余收益优先支付劣后级向企业投入的相关补偿款项；企业的亏损，由普通合伙人及劣后级合伙人以认缴出资额为限承担，超出的部分，由普通合伙人承担。基金全部用于濉溪县基础设施建设。根据合伙协议，公司承担了主要风险，享受可变回报，故纳入合并范围。

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”到期利息已按期偿付，尚未到本金兑付日。截至 2021 年末，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”募集资金已使用 5.48 亿元。

“21 濉溪建投债/21 濉溪债”由安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“安徽担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

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.淮北市

跟踪期内，淮北市地区经济保持发展，产业结构转型升级持续推进，经济实力依然较强

2021年，淮北市实现地区生产总值1223.0亿元，在安徽省16个地级市中位居第13位，增速为3.4%；三次产业结构由7.2:41.7:51.1调整为7.1:42.0:50.9。投资仍是拉动淮北市经济增长的主要动力，2021年淮北市累计完成固定资产投资同比增长9.7%，其中，房地产投

资同比增长 11.2%，项目投资同比增长 8.6%，服务业投资同比增长 14.4%；实施工业转型升级和技改项目 195 个；50 万吨甲醇项目竣工投产，60 万吨乙醇、宁亿泰、华润金蟾中药配方颗粒等项目加快建设。

图表 2 淮北市主要经济指标（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	1077.9	3.0	1119.1	3.3	1223.0	3.4
规模以上工业增加值	-	-4.3	-	3.5	-	-4.4
固定资产投资	-	10.8	-	9.3	-	9.7
社会消费品零售总额	359.4	10.8	460.8	1.3	521.3	13.1
三次产业结构	6.8: 42.7: 50.5		7.2: 41.7: 51.1		7.1: 42.0: 50.9	

资料来源：淮北市 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，受煤炭等燃料开采加工、建材制造和专用设备制造等产业负增长的因素影响，淮北市规模以上工业增加值同比下降 4.4%。但同时，淮北市继续加强工业经济转型发展，“五群十链”³现代产业对工业经济增长带动效应显著。2021 年，“五群”、“十链”产业产值同比分别增长 3.7%和 7.9%，其中绿色食品和医药健康、新材料和精细化工、高端装备制造 3 个主导产业累计增加值同比增长 14.5%。2021 年，淮北市创新驱动战略取得成果，全年战略性新兴产业产值同比增长 36.8%，占规模以上工业比重达到 28.8%；高新技术产业增加值同比增长 7.5%，占规模以上工业比重达到 26.8%；陶铝新材料入选合肥综合性国家科学中心项目库，智能化竖井钻井装备获省重大新兴产业专项；新认定高新技术企业 67 家，同比增长 44%，增幅居全省第 1。

淮北市第三产业保持发展，2021 年实现增加值 622.4 亿元，同比增长 7.3%。同年，全市实现社会消费品零售总额 521.3 亿元，比上年增长 13.1%。2021 年末，淮北市金融机构人民币各项存款余额 1794.9 亿元，比上年增长 7.3%；金融机构人民币各项贷款余额 1419.6 亿元，同比增长 11%。总体来看，淮北市的经济实力依然较强。

2. 濉溪县

跟踪期内，濉溪县经济持续增长，地区生产总值在安徽省下辖区县位居前列，经济实力依然较强

2021 年，濉溪县实现地区生产总值 540.80 亿元，同比增长 1.4%，地区生产总值居安徽省 59 个县（市）中第 8 位，居淮北市各区县第 1 位。按常住人口计算，人均地区生产总值 58086 元。同期，濉溪县固定资产投资同比增长 10.9%，其中工业技改投资同比增长 20.6%，房地产开发完成投资同比增长 29.1%；实现社会消费品零售总额 159.70 亿元，同比增长 13.4%。濉溪县投资和消费增速均重回两位数增长区间，共同驱动县域经济的增长。

³ 淮北市建设“五群十链”产业体系，由 17 位市级领导领衔领办，负责组织推动群链“双招双引”、“多链融合”发展工作，协调解决重点难点问题，带头招商引资。

图表3 濉溪县主要经济指标情况（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	461.00	4.5	491.00	4.7	540.80	1.4
人均 GDP	40653	-	43068	-	58086	-
三次产业结构	10.6: 50.6: 38.8		11.0: 49.4: 39.6		10.8: 49.0: 40.2	
规模以上工业增加值	-	2.1	-	4.9	-	-5.3
第三产业增加值	-	7.9	194.20	3.9	217.10	7.4
固定资产投资	-	13.2	-	8.7	-	10.9
社会消费品零售总额	-	11.0	140.80	1.5	159.70	13.4

资料来源：濉溪县 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2021 年，濉溪县铝基新材料等新兴产业发展势头强劲，铝产业基地入选国家火炬特色产业基地、省重大新兴产业基地和县域特色产业集群（基地）；高新技术产业增加值同比增长 9.6%，当年认定国家高新技术企业 29 家；战略性新兴产业产值同比增长 37.6%。同期，濉溪县跻身安徽省制造业发展综合十强。

跟踪期内，濉溪县国内贸易、对外贸易、交通运输、金融业等第三产业亦实现较快发展。2021 年，濉溪县实现社会消费品零售总额同比增长 13.4%；外贸进出口 10.4 亿美元，同比增长 134%；交通运输、仓储和邮政业实现增加值同比增长 7%；全县金融机构各项人民币存款余额和贷款余额同比分别增长 12.6%和 17.6%。濉溪县加强打造农村电商特色产业，2021 年创建省级示范镇 2 个、示范村 5 个，濉溪电商产业园获评国家小型微型企业创新创业示范基地。

财政状况

1.淮北市

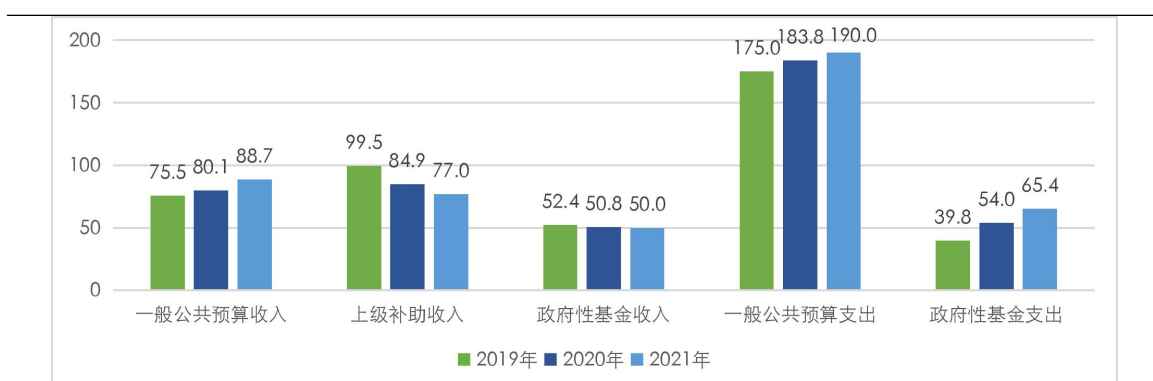
淮北市一般公共预算收入保持较快增长，并持续获得一定规模的上级补助收入，综合财政实力依然较强

2021 年，淮北市完成一般公共预算收入 88.70 亿元，同比增长 10.80%；完成一般公共预算支出 190.00 亿元，同比增长 3.4%。淮北市地方财政自给率⁴为 46.68%，地方财政自给程度一般。跟踪期内，淮北市（本级）政府性基金收入与上年基本持平。同期，淮北市仍获得较大规模的上级补助收入，整体财政实力较强。

2021 年末，淮北市政府债务限额 223.83 亿元，债务余额 210.93 亿元。

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表4 淮北市财政收支情况（单位：亿元）



资料来源：淮北市财政决算报告、预算执行情况等公开资料，其中政府性基金收入为市本级数据，2019年上级补助收入系估算数，东方金诚整理

2. 濉溪县

跟踪期内，濉溪县一般公共预算收入快速增长，上级补助收入规模较大，财政实力较强

2021年，濉溪县实现一般公共预算收入23.40亿元，同比增长13.15%；上级补助收入规模仍较大，是财政收入的重要组成部分；政府性基金收入预计完成18亿元，该项收入对地区财力的贡献亦较大，但易受房地产市场和相关政策等因素影响而存在较大的不确定性。

2021年，濉溪县实现一般公共预算支出64.20亿元，同比下降4.57%；政府性基金支出同比下降60.87%。同年，濉溪县财政自给率为36.45%，财政自给率依然处于较低水平。

2021年末，濉溪县政府性债务余额56.24亿元，其中一般债务25.03亿元，专项债务31.21亿元。

图表5 濉溪县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	20.68	20.68	23.40
政府性基金收入	32.19	32.19	18.00
上级补助收入	38.14	38.13	34.88
财政收入	91.01	91.00	76.28
一般公共预算支出	67.31	67.27	64.20
政府性基金支出	36.46	36.47	14.27
地方财政自给率（%）	30.72	30.74	36.45

资料来源：濉溪县财政决算报告、预算执行情况等公开资料，表中2021年财政收支数据系濉溪县2021年财政预算执行情况中的全年预计完成值，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入因新增商品贸易收入而大幅增长，亦因此拉低了综合毛利率

跟踪期内，作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，公司继续从事濉溪县内的棚户区改造、道路及配套设施等基础设施项目建设，同时还从事商品销售、担保、供水及安装和污水处理等

其他业务。

2021年，公司实现营业收入13.85亿元，同比大幅增长。公司营业收入主要来源于基础设施建设、商品贸易业务，二者合计占营业收入的比重接近90%。跟踪期内，公司基础设施建设业务保持增长；商品贸易业务收入已成为营业收入的重要组成部分；其他业务仍主要包括担保费、供水和污水处理收入、保安物业收入、利息收入、土地复垦收入等，是营业收入的重要补充。公司毛利润较2020年有所增长，毛利率有所下降，主要系商品贸易业务毛利率较低所致。

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
营业收入	4.47	100.00	5.91	100.00	13.85	100.00
基础设施建设	3.27	73.22	4.61	78.04	6.63	47.86
商品贸易	-	-	-	-	5.68	41.02
其他业务	1.20	26.78	1.30	21.96	1.54	11.12
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.07	24.01	1.49	25.15	1.69	12.17
基础设施建设	0.42	12.90	0.59	12.70	0.84	12.70
商品贸易	-	-	-	-	0.03	0.49
其他业务	0.65	54.41	0.90	69.39	0.82	52.94

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担濉溪县基础设施建设，业务区域专营性依然很强

跟踪期内，公司继续承担濉溪县内棚户区改造、道路及配套设施等基础设施项目建设，业务具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由本部及富强置业、富强实业、富兴旅游、濉芜产业园、拓源实业、资产运营等子公司负责，业务模式仍以委托代建为主，部分项目采用自建自营模式。

2021年，公司就濉溪县南关棚户区改造项目、濉溪县淮海南居棚户区改造项目实现收入6.63亿元，与上年相比有所增长；实现毛利率12.70%，与上年持平。截至2021年末，公司存货中未结算的基础设施项目成本账面金额为146.65亿元，规模较大；其中“21濉溪建投债/21濉溪债”募投项目（濉溪县韩村煤化工基地村庄搬迁安置项目一期工程）账面金额为3.36亿元。

商品贸易

跟踪期内，公司商品贸易业务规模有所拓展，相关业务收入已成为公司营业收入的重要组成部分，但对公司利润的贡献度较低

跟踪期内，公司继续从事商品贸易业务，仍由子公司建投商贸负责。建投商贸成立于2020年，主要经营的商品包括煤炭、钢材、石料等。公司商品贸易业务模式为以销定采，具体为建投商贸根据下游客户需要的货物类型、数量，向供货商采购贸易商品，获取商品销售和采购之间的差价。建投商贸主要供应商为安徽省皖煤运销有限责任公司、淮北市建投商贸有限公司、山西经泰贸易有限公司、陕有色（天津）供应链有限公司和安徽雷鸣矿业有限责任公司，下游

客户主要为山西焦煤集团国际贸易有限责任公司、山西焦煤集团国际贸易有限责任公司、山西潞安煤炭经销有限责任公司、开封国投供应链管理有限公司和濉溪县大扬新型建材有限公司等。

建投商贸成立之初，业务规模较小，相关收入计入公司其他业务收入；2021年以来，商品贸易业务规模有所拓展，收入大幅增加，已成为公司营业收入的重要组成部分。2021年，建投商贸实现商品贸易业务收入5.68亿元，毛利率为0.49%，对公司利润的贡献度较低。

其他业务

跟踪期内，公司继续从事担保、供水和污水处理等其他业务，实现收入1.54亿元，毛利率为52.94%。担保业务仍由三级子公司濉溪县金茂融资担保有限公司（以下简称“金茂担保”）、安徽省金福达中小企业融资担保有限公司负责（以下简称“金福达担保”）负责。其中，金茂担保2021年末在保余额5.17亿元，被担保主要为安徽力幕新材料科技有限公司、淮北旭源食品有限公司、安徽华中天力铝业有限公司等民营企业；金福达担保2021年末在保余额0.78亿元，担保方主要为濉溪县鸿源煤化有限公司等民营企业及个人。总体来看，公司担保业务在保余额较大，主要担保对象风险抗风险能力相对较弱，面临一定的代偿风险。

公司供水业务仍由三级子公司濉溪县自来水公司负责，污水处理业务由子公司公用事业公司和百善污水处理负责，业务范围涵盖濉溪县内和濉溪县下辖乡镇，在濉溪县仍具有重要地位。

外部支持

作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴方面继续获得股东及相关部门的大力支持

作为濉溪县内最重要的基础设施建设主体，濉溪建投在资产划拨和财政补贴等方面继续获得股东及相关部门的大力支持。

资产划拨方面，2021年，根据濉溪县人民政府国有资产监督委员会文件《关于加快全县经营性国有资产划转县建投集团工作的通知》，濉溪县国资委将公租房产权无偿划转给公司及子公司濉富兴资产运营、建投商贸，增加资本公积3.59亿元。

财政补贴方面，2021年，濉溪县政府给予公司1.10亿元的政府补贴。

考虑到未来公司将继续在濉溪县基础设施建设领域中发挥重要作用，预计公司仍将获得股东及相关部门的持续支持。

企业管理

截至2021年末，濉溪建投注册资本和实收资本均为2.00亿元人民币，濉溪县国资委仍为公司唯一股东，濉溪县人民政府仍为公司实际控制人。跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化。公司对组织架构进行整合优化，撤销办公室、人事综合部、财务部、工程部、法务部，设立综合事业部（党委办、董办）、人力资源管理部（党群工作部）、财务管理部、技术服务部、法务管理部；保留融资部，增设资产管理职能，加挂资产管理部牌子。新增投资发展部、招标采购部、内控审计部（与监察室合署办公）。调整后，公司内设职能部门共9个。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年的合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司更换了审计机构。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司为 16 家，较 2020 年末增加 2 家二级子公司，系投资设立皖北建设和富兴资产运营，详见图表 1。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，以流动资产为主，但其中变现能力较差的存货占比较高，资产流动性依然较弱

公司资产规模快速增长，仍以流动资产为主。2021 年末，公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。

2021 年末，公司货币资金同比有所减少，主要以银行存款为主，其中使用受限的担保保证金为 1.19 亿元。公司预付款项主要由预付棚户区拆迁安置费和工程款构成，同比大幅增加。公司其他应收款主要为与政府相关部门及地方国有企业的往来款（10.84 亿元）及应收代偿款（0.69 亿元）等，其他应收款余额前五单位为濉溪县财政局（3.72 亿元）、濉溪县棚改办（3.40 亿元）、刘桥镇政府（0.74 亿元）、淮北市双弓商贸有限公司（0.68 亿元）和濉溪县农村土地整治项目指挥办公室（0.57 亿元），合计占比 63.44%。同期末，公司对淮北市志强油脂有限公司、淮北市振丰粮油有限公司、安徽同兴食品有限公司等公司的应收代偿款已全额计提坏账准备 0.41 亿元。公司存货主要由基础设施建设项目开发成本构成，仍是资产最主要的组成部分，该部分资产的变现能力依旧较弱。

图表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	154.50	194.83	242.46
流动资产	152.52	192.71	203.56
其中：货币资金	22.67	22.77	11.07
预付款项	8.46	8.78	21.54
其他应收款	8.44	13.63	12.19
存货	108.12	139.77	146.69
非流动资产	1.98	2.11	38.90
其中：长期股权投资	1.20	1.08	1.22
投资性房地产	0.28	0.27	36.64

资料来源：审计报告，其他应收款不包含应收利息和应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。其中，长期股权投资主要为公司对联营企业的投资，包括淮北国安滩投置业有限公司、淮北中滩建设发展有限公司等。投资性房地产主要为房屋、建筑物等，2021 年末大幅增加，主要系公司存货中部分项目按照公允价值转入投资性房地产科目（33.05 亿元），以及濉溪县国资委划拨公租房资产（3.59

亿元)所致⁵。

截至 2021 年末, 公司受限资产合计为 10.59 亿元, 较上年有所增长, 占资产总额比率为 4.37%, 其中受限的货币资金为 1.19 亿元, 为担保保证金; 用于借款质押的应收账款为 7.10 亿元; 用于抵押的存货中土地使用权账面价值为 2.31 亿元。

资本结构

跟踪期内, 得益于股东注入资产、其他综合收益增加及经营利润积累, 公司所有者权益增幅较大

2021 年末, 公司所有者权益 92.72 亿元, 较 2020 年末增幅较大。公司实收资本未发生变化, 仍为 2.00 亿元。公司资本公积同比增长, 主要系濉溪县政府向公司划拨资产所致。2021 年末, 公司其他综合收益账面价值增加 15.73 亿元, 系公司存货中部分项目转入投资性房地产科目, 公允价值与账面价值差额计入其他综合收益所致。公司未分配利润保持增长, 为近年来经营利润的累积。

图表 8 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
所有者权益	62.37	71.25	92.72
实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	45.28	53.04	56.63
其他综合收益	-	-	15.73
未分配利润	8.04	8.77	9.98
少数股东权益	6.08	6.45	7.38

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债总额保持增长, 负债结构仍以非流动负债为主; 公司债务规模增长较快, 债务率依然处于较高水平, 持续面临一定的偿债压力

公司负债总额较快增长, 仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末, 公司短期借款小幅增长, 均为保证借款; 其他应付款主要为公司与政府部门及国有企业的往来款 (14.05 亿元), 主要应付对象为濉溪县住房保障中心 (2.86 亿元)、濉溪县征收办 (2.53 亿元)、安徽淮北新型煤化工合成材料基地委员会 (2.48 亿元)、淮北市建设投资有限责任公司 (2.00 亿元) 和濉溪县大扬新型建材有限公司 (0.80 亿元), 合计占账面余额的 73.08%; 一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款 (9.76 亿元) 和其他非流动负债 (1.91 亿元)。

公司非流动负债增速较快, 主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。2021 年末, 公司长期借款同比有所增加, 主要系公司项目建设资金需求增加所致; 主要借款方为徽商银行、中国农业发展银行、农业银行等, 贷款利率在 4.15%~5.88%之间。公司应付债券系 “21 濉溪建投债/21 濉溪债”。公司其他非流动负债主要为国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司、徽银基金等对公司的借款。

⁵ 公司投资性房地产公允价值确定依据深圳市国誉资产评估房地产土地估价顾问有限公司出具的深国誉评字【2022】第 HBZC0204 号评估报告。公司存货中部分资产按照公允价值转入投资性房地产, 转换日公允价值大于账面价值的差额贷记其他综合收益。

图表 9 公司负债情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	92.13	123.57	149.74
流动负债	17.32	22.76	34.63
其中：短期借款	-	2.70	3.20
其他应付款	6.95	7.43	14.41
一年内到期的非流动负债	5.92	7.60	11.68
非流动负债	74.81	100.81	115.10
其中：长期借款	57.68	84.53	96.58
应付债券	-	-	5.50
其他非流动负债	16.93	16.28	13.02

资料来源：审计报告，其他应付款不包含应付利息和应付股利，东方金诚整理

2021 年末，公司全部债务规模增长较快，短期有息债务占全部债务比重为 11.75%。公司全部债务中，银行借款占比 84.20%，债券融资占比 4.23%，其他非银金融机构借款占比 11.58%，整体融资结构较为合理。跟踪期内，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，但仍维持在较高水平；考虑到公司承担基础设施建设项目规模仍较大，其未来资本支出规模将继续扩大，债务负担或将进一步加大。

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。公司有息债务分布较为平均，债务期限结构相对合理，但也持续面临一定的偿债压力。针对 2022 年到期的债务，公司计划通过续贷、债务置换、自有资金、财政补贴等进行化解。

图表 10 公司债务指标及 2021 年末期限结构情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	
全部债务	80.73	111.11	130.11	
其中：长期有息债务	74.81	100.81	114.82	
短期有息债务	5.92	10.30	15.29	
资产负债率	59.63	63.43	61.76	
全部债务资本化比率	56.41	60.93	58.39	
年份	1 年以内（含 1 年）	1-2 年（含 2 年）	2-3 年（含 3 年）	3 年以上
应偿还债务本金 ⁶	14.90	12.25	12.57	90.39

资料来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额 9.67 亿元，担保比率为 10.43%，其中，公司本部对外担保余额为 3.72 亿元，被担保方为濉溪经开区投资发展有限公司、濉溪供水有限责任公司等国有企业；金茂担保、金福达担保因从事担保业务，2021 年末在保余额合计 5.95 亿元。

盈利能力

2021 年，公司营业收入较快增长，利润对财政补助的依赖仍较高，盈利能力依然较弱

2021 年，受益于商品贸易收入增长较快，公司营业收入同比大幅增长。同期，公司营业利润率为 11.53%，同比有所下降。公司期间费用同比有所增加，主要为管理费用和财务费用；利润总额有所上升，其中政府补助收入 1.10 亿元，公司利润对财政补助的依赖仍较高。2021 年，

⁶ 1 年以内到期债务规模与 2021 年末短期有息债务不一致，系其他应付款中付息债务期限超过 1 年所致。

公司总资本收益率和净资产收益率同比有所增长，但仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	4.47	5.91	13.85
营业利润率	23.34	24.66	11.53
期间费用	0.77	0.71	1.16
期间费用/营业收入	17.17	12.03	8.40
利润总额	0.72	0.86	1.27
补贴收入	1.01	0.72	1.10
财政补贴/利润总额	140.65	84.10	86.46
总资本收益率	0.73	0.68	0.78
净资产收益率	0.99	0.92	1.26

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流继续表现为净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大

2021 年，公司经营活动现金流入主要系政府支付的基础设施建设款、财政补贴和往来款所形成的现金流入；现金收入比率为 35.44%，较上年下降幅度较大，主营业务获现能力有所减弱；经营活动现金流出主要为公司支付的基础设施建设工程款的工程款以及往来款。总体来看，公司经营现金仍为净流出，且对政府支付的基础设施项目款、财政补贴和往来款的依赖仍然较大。

2021 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出主要系投资支付的现金；投资活动产生的净现金流为-2.97 亿元。同期，公司筹资活动现金流入主要为银行借款、发行债券、向其他非金融机构资金拆借等收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还债务及相应利息所支付的现金；筹资活动产生的净现金流 21.04 亿元，资金来源对筹资活动依赖较大。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

指标	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入	7.05	5.09	10.26
现金收入比率	91.01	61.05	35.44
经营活动现金流出	30.87	35.89	40.04
投资活动现金流入	0.17	3.01	0.33
投资活动现金流出	1.15	7.47	3.30
筹资活动现金流入	24.03	46.22	35.54
筹资活动现金流出	7.60	10.89	14.50
现金及现金等价物净增加额	-8.37	0.07	-11.71

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，业务仍具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的大力支持，公司综合偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有较大幅度下降，且流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度大幅减弱。公司经营性现金流对波动性较大的项目结算款、往来款依赖较大，对流动负债保障程度仍较弱。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率有所下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度仍保持在较低水平。

图表 13 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2019年	2020年	2021年
流动比率	880.58	846.81	587.75
速动比率	256.36	232.63	164.19
现金比率	130.90	100.04	31.96
货币资金/短期有息债务（倍）	3.83	2.21	0.72
经营现金流动负债比率	-137.53	-135.36	-85.99
长期债务资本化比率	54.53	58.59	55.33
EBITDA 利息倍数	0.36	0.41	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	67.32	75.51	69.97

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

考虑到公司作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，业务仍具有很强的区域专营性，持续获得股东及相关各方的大力支持。东方金诚认为，公司的综合偿债能力依然很强。

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报告（自主查询版），截至2022年3月28日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无欠款、欠息记录。截至本报告出具日，公司发行的“21濉溪建投债/21濉溪债”到期利息已按期偿付。

抗风险能力

基于对淮北市和濉溪县地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司的各项支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

安徽担保集团在安徽省融资担保体系中处于核心地位，竞争优势极强，资本实力很强，对“21濉溪建投债/21濉溪债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

安徽担保集团成立于2005年，是经安徽省人民政府皖政秘〔2005〕144号批准，由安徽省政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。2021年，根据安徽省财政厅及科技技术厅安排，安徽担保集团共获得15.8亿元增资⁷。截至2021年末，安徽担保集团实收资本增至218.46

⁷（1）根据《安徽省财政厅关于拨付2021年度省融资再担保公司资本金和风险补偿资金的通知》（皖财金〔2021〕245号），安徽省财政厅拨付安徽省信用融资担保集团有限公司4亿元，作为省融资再担保公司资本金。（2）《安徽省财政厅关于拨付2021年度南北合作共建园区发展专项资金的通知》（皖财金〔2021〕892号）规定，安徽省财政厅拨付公司2021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资本金注资，并相应增加国有资本金。（3）根据皖财金〔2021〕570号文件精神，安徽省科技技术厅拨付安徽省信用融资担保集团有限公司2亿元，作为省科技融资担保公司资本金。

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担保集团 100.00% 的股权，为其实际控制人。

2021 年，安徽担保集团实现营业收入 42.28 亿元，扣除石油商品收入⁸后，营业收入为 6.23 亿元，同比增长 19.54%，其中担保费收入占比 67.18%，利息收入等其他收入占比较小；实现净利润 0.47 亿元，净资产收益率 0.21%。担保业务方面，安徽担保集团资本实力保持在安徽省内融资担保公司首位，同时，作为安徽省融资担保体系建设的核心成员，在省内担保行业中地位突出。截至 2021 年末，安徽担保集团直接担保余额 544.20 亿元，其中贷款担保、债券担保和非融资性担保余额分别为 43.13 亿元、474.89 亿元和 26.18 亿元；再担保余额 979.09 亿元。安徽担保集团在保客户行业主要分布在基础设施建设、工业和建筑业，行业集中度较高。截至 2021 年末，安徽担保集团第一大行业基础设施建设在保余额占直接担保余额的 93.46%，主要为城投债担保。资金业务方面，安徽担保集团投资资产主要为企业股权投资和银行存款，截至 2021 年末，持有企业股权资产合计 213.47 亿元，占资产总额的 61.91%。

截至 2021 年末，安徽担保集团资产总额为 344.79 亿元，其中变现能力一般的股权投资占比较高；总负债余额为 109.05 亿元，两项准备金和有息负债占比分别为 23.04% 和 40.06%；所有者权益为 235.74 亿元，实收资本达 218.46 亿元，在全国融资担保公司中排名首位。截至 2021 年末，安徽担保集团融资性担保放大倍数为 2.24 倍，远低于 10 倍的监管上限，业务发展空间大；担保准备金覆盖率为 5.05%，准备金对担保业务的覆盖程度较高。

东方金诚认为，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；安徽担保集团获得的国担基金合作额度连续多年居全国前列，以“4321”为主的风险分摊体系不断完善，在全国担保行业具有示范效应，政策性再担保业务规模较高且整体呈上升趋势，整体政策性担保职能突出；安徽担保集团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，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽担保集团由安徽省财政厅直管，承担安徽省再担保体系搭建职能，在安徽省融资担保体系内处于核心地位，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持；安徽担保集团 2021 年获得 15.8 亿元政府增资，资本规模持续增长并在同业中处于领先水平，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；前期担保代偿率较高，且部分历史存量项目代偿回收周期较长，累计代偿回收率维持在较低水平；安徽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；安徽担保集团资产中股权投资等 III 级资产占比较高，2021 年 III 类资产占比为 51.98%，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，东方金诚评定安徽担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽担保集团对“21 濉溪建投债/21 濉溪债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

⁸ 2018 年起，子公司安徽省科技产业投资有限公司将安徽道石能源投资有限公司石油贸易收入并表。为追偿一笔代偿项目，子公司安徽省科技产业投资有限公司与一家石油公司成立了三级子公司安徽道石能源投资有限公司，通过安徽道石能源投资有限公司的利润来清收代偿款。

结论

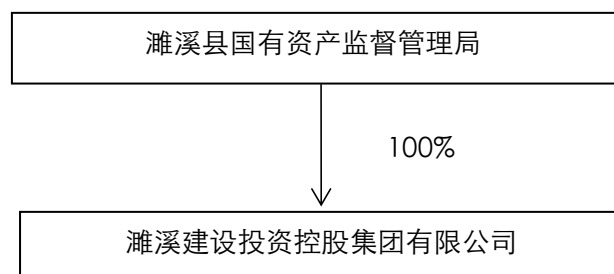
东方金诚认为，跟踪期内，淮北市经济实力仍较强，其下辖的濉溪县经济保持增长，经济实力依然强；公司继续从事濉溪县范围内的基础设施建设，业务的区域专营性依然很强；作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴方面继续获得股东及相关各方的大力支持；安徽担保集团在安徽省融资担保体系中处于核心地位，竞争优势极强，资本实力很强，对“21 濉溪建投债/21 濉溪债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司债务规模增长较快，债务率依然处于较高水平；公司资产中变现能力较差的存货占比较高，流动性依然较弱；公司筹资前现金流依然为净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大。

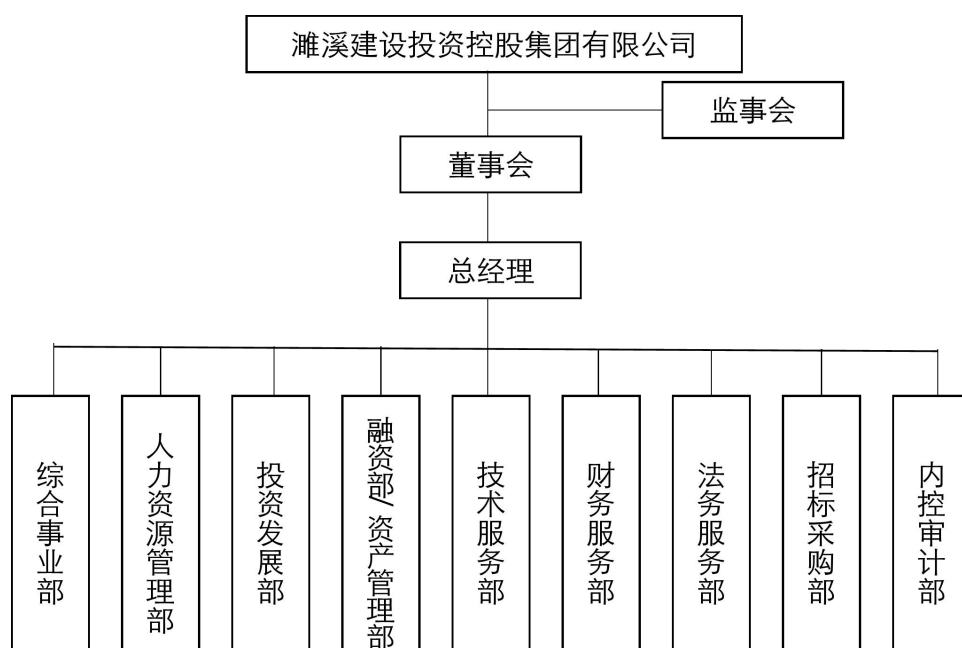
综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

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）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	154.50	194.83	242.46
存货	108.12	139.77	146.69
投资性房地产	0.28	0.27	36.64
预付款项	8.46	8.78	21.54
其他应收款	8.44	13.63	12.19
货币资金	22.67	22.77	11.07
负债总额	92.13	123.57	149.74
长期借款	57.68	84.53	96.58
其他应付款	6.95	7.43	14.41
其他非流动负债	16.93	16.28	13.02
一年内到期的非流动负债	5.92	7.60	11.68
全部债务	80.73	111.11	130.11
短期债务	5.92	10.30	15.29
所有者权益	62.37	71.26	92.72
营业收入	4.47	5.91	13.85
利润总额	0.72	0.86	1.27
经营活动产生的现金流量净额	-23.82	-30.80	-29.78
投资活动产生的现金流量净额	-0.99	-4.45	-2.97
筹资活动产生的现金流量净额	16.43	35.33	21.04
主要财务指标			
营业利润率（%）	23.34	24.66	11.53
总资本收益率（%）	0.73	0.68	0.78
净资产收益率（%）	0.99	0.92	1.26
现金收入比率（%）	91.01	61.05	35.44
资产负债率（%）	59.63	63.43	61.76
长期债务资本化比率（%）	54.53	58.59	55.33
全部债务资本化比率（%）	56.41	60.93	58.39
流动比率（%）	880.58	846.81	587.75
速动比率（%）	256.36	232.63	164.19
经营现金流动负债比（%）	-137.53	-135.36	-85.99
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.41	0.87
全部债务/EBITDA（倍）	67.32	75.51	69.97

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。