



宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司

主动评级报告

信用等级：A+_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年12月02日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	1503.91	1630.22	1781.57	2044.99
一般公共预算收入(亿元)	100.52	115.6	130.17	133.13
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	73.48	125.62	114.38	109.07
资产总额(亿元)	579.79	718.31	837.13	851.75
所有者权益(亿元)	290.16	337.26	359.67	373.88
短期债务(亿元)	51.76	57.83	80.99	79.88
全部债务(亿元)	246.43	331.21	407.57	423.26
营业总收入(亿元)	37.93	40.03	43.52	19.89
利润总额(亿元)	9.90	10.11	10.73	4.45
EBITDA(亿元)	10.60	10.97	11.76	-
经营净现金流(亿元)	-51.12	-47.40	-78.22	-28.67
营业毛利率(%)	16.12	15.30	14.54	18.11
EBIT 利润率(%)	27.11	26.34	25.06	-
总资产报酬率(%)	1.84	1.62	1.40	-
资产负债率(%)	49.95	53.05	57.04	56.10
全部债务资本化比率(%)	45.92	49.55	53.12	53.10
流动比率(倍)	3.36	3.83	2.98	3.30
现金类资产/短期债务(倍)	1.42	2.17	1.41	1.37
全部债务/EBITDA(倍)	23.25	30.20	34.65	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.24	0.75	0.63	-

资料来源：公开资料，公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“宿州城投”或“公司”）成立于 2002 年 4 月，原名宿州市建设投资有限责任公司，2013 年更为现名。截至 2020 年末，公司注册资本与实收资本均为 60.00 亿元，其唯一股东和实际控制人均为宿州市人民政府。公司主营市政基础设施建设、土地整理等业务，短期内业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面，公司基建业务沉淀了很大规模开发成本，土地出让计划实现难度较大，未来将以化解存量为主，但考虑到宿州市政府经济财政实力很强，对后续回款形成保障，整体经营风险较低，但需关注实际回款到位情况。财务方面，公司盈利能力一般，债务负担处于行业较高水平，短期偿债指标表现尚可，整体财务风险较低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 A+_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位：公司是宿州市最重要的政府性项目承接主体，区域地位显著。

●市政基础设施业务：业务实行委托代建模式，全部为政府回购项目，宿州市政府回购款包含建设成本及 11% 的利润加成（实际结算由宿州市财政局安排资金结算），业务主要包括基础设施建设和保障房建设。截至 2021 年 3 月末，公司存货账面上包括待结算的市政工程及安置房项目 112.17 亿元，呈持续增长态势，推测历史已完工项目回购存在滞后；同期在建工程（主要为在建的安置房及土地开发整理项目）账面为 335.78 亿元，规模很大，其变现状况依赖于政府结算进度及资金安排，公司主要资金压力集中于存量投资回收。此前公司资料披露，宿州市财政局计划于 2019~2025 年完成项目回款，但回款计划是否纳入预算未知，叠加考虑历史回款进度，上述回款计划预计较大概率难以实现，仍将对公司资金形成较长周期占款。在建方面，截至 2021

年3月末,公司市政基础设施业务计划总投资319.33亿元,累计已投资227.99亿元,尚需投资规模仍较大,中短期内面临一定资本支出压力。

●**土地出让业务:**包含两种类型:整理财预[2012]463号文之前政府注入的划拨地,取得出让收入返还;招拍挂购入土地后续获取再出让收入。虽公司历史出让土地资金返还到位情况较好,但近年来均未实现土地出让,与宿州市土地市场形势相逆;根据此前资料披露,截至2020年末,公司拥有土地储备价值80.84亿元,待出让规模很大,考虑到2016年以来公司未确认土地出让收入,预计公司上述土地出让计划实现难度较大。

●**管理与战略:**根据公司披露的投资计划安排,未来投资仍集中于基础设施领域,未来一年公司拟投入约46亿元,加之截至2021年6月末公司短期债务余额79.88亿元,考虑同期现金类资产109.07亿元,以及公司历年销售商品、提供劳务收到的现金流约为20亿元,短期流动性压力可控。

●**业务委托方实力:**公司业务委托方为宿州市人民政府。宿州市2020年实现GDP2,044.99亿元,按可比价格计算,增长3.9%,在安徽省排名居中,经济实力很强。全市财政实力很强,其中,一般公共预算收入133.19亿元,政府性基金收入实现198.46亿元,上级补助收入305.96亿元,整体看宿州市财政实力很强,但财政自给程度较低。截至2020年末,宿州市政府债务余额为565.30亿元,政府债务率88.66%,债务负担一般。

■ 财务风险要素

●**资产质量:**公司资产规模呈现不断增长态势,主要由在建工程、存货、货币资金、其他应收款等构成。其中,存货主要为已完工的市政工程、安置房投资成本以及土地使用权,未来结算工程的待回购规模较大;其他应收款主要系与政府部门及关联方的往来款,近年来规模持续增长,对公司资金形成占用。受限资产方面,截至2020年末,公司受限资产23.03亿元,占同期总资产的2.75%,受限比例较小。总体看,公司资产质量与流动性均一般。

●**盈利能力和现金流:**公司近年收入规模持续增长,期费控制在较低水平,经营性业务利润维持盈利状态,但利润较为依赖政府补贴等非经常性收益(2020年财政补贴在利润总额中占比44.29%),整体盈利能力一般。2018~2020年,公司经营性现金流持续大规模净流出,主要受未及时收到财政局回款以及市政工程安置房投资规模较大影响,投资活动现金流亦呈现净流出状态,资金平衡严重依赖对外筹资。截至2021年3月末,公司尚未使用银行授信余额为160.33亿元,备用流动性充足度尚可。

●**资本结构和偿债指标:**受项目持续推进影响,公司债务规模快速增长,截至2021年6月末,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为56.10%和53.10%,整体债务负担处于行业较高水平;同期,从偿债指标看,现金类资产/短期债务为1.37倍,短期偿债指标表现尚可。截至2020年末,公司全部债务/EBITDA和EBITDA利息保障倍数分别为34.65倍和0.63倍,长期偿债



指标表现较差，预计未来随着市政基础设施建设的持续推进，偿债能力或存在进一步弱化的可能。

●对外担保：截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 81.67 亿元，担保比率为 22.49%（占 2021 年 3 月末净资产比例），被担保对象主要为区域内国有企业，预计代偿风险可控。

■ 外部支持

公司作为宿州市最重要的政府性项目承接主体，宿州市财政实力很强，能够在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面获得宿州市政府的大力支持。2018~2020 年，公司分别获得政府补贴 4.34 亿元、4.63 亿元及 4.75 亿元。整体看，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。