



亳州城建发展控股集团有限公司 主动评级

信用等级: A+_{pi}

评级展望: 稳定

个体级别: bbb+_{pi}

外部支持: +3

评级时间: 2022年12月29日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国城市基础设施投融资企业主体信用评级方法(2022_04)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	71.14	30.40	61.50	47.46
资产总额(亿元)	513.08	513.82	575.33	603.34
所有者权益(亿元)	189.66	200.19	202.87	195.81
短期债务(亿元)	34.61	65.02	67.77	79.80
全部债务(亿元)	245.07	239.69	261.60	282.61
营业总收入(亿元)	37.14	35.50	57.77	13.03
利润总额(亿元)	1.88	1.65	0.92	-0.45
EBITDA(亿元)	9.45	9.83	9.09	—
经营净现金流(亿元)	7.81	-8.12	16.88	-5.69
营业毛利率(%)	6.17	8.32	7.31	6.23
EBIT 利润率(%)	24.71	26.32	15.00	—
总资产报酬率(%)	1.85	1.82	1.59	—
资产负债率(%)	63.04	61.04	64.74	67.54
全部债务资本化比率(%)	56.37	54.49	56.32	59.07
流动比率(倍)	4.34	3.44	3.01	2.76
现金类资产/短期债务(倍)	2.06	0.47	0.91	0.59
全部债务/EBITDA(倍)	25.94	24.38	28.76	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.58	0.53	0.53	—

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

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

亳州城建发展控股集团有限公司(简称“亳州城建”或“公司”)成立于 2010 年 10 月, 截至 2022 年 9 月末, 公司控股股东为建安投资控股集团有限公司(简称“建安集团”, 持股比例 83.76%), 另一股东为中国农发重点建设基金有限公司(明股实债), 实际控制人为亳州市国有资产监督管理委员会(以下简称“亳州市国资委”)。公司是建安集团体系内从事市区市政项目建设的最重要主体, 主要负责亳州市区和涡阳县土地开发、市区市政工程和保障房代建、工程施工和房地产开发等业务, 短期内业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。资源配置方面, 公司公益性业务回款较差, 由此账面沉淀大规模开发成本以及应收政府回款, 未来仍有较大投资需求, 公益性业务主要委托方为亳州市政府, 近年来区域经济发展良好, 经济财政实力均较强, 预计回款较有保障; 工程施工业务经营情况较好, 盈利性逐年趋好; 房地产销售业务去化情况尚可, 但在区域地产低迷背景情况下需关注未来销售去化情况。债务政策方面, 公司债务期限结构基本合理, 有息债务规模持续增长, 债务负担处于行业较重水平, 短期偿债指标表现较差, 考虑到公司所在区域融资环境相对较好, 市场认可度近年有所上升, 加之备用流动性较为充足, 预计债务滚动接续压力可控。外部支持具有很强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

2022 年我国宏观经济政策实施围绕“稳”字发力。适度超前开展基础设施投资, 将一定程度为基建新增投资提供支持; 但坚决遏制新增地方政府隐性债务政策红线不变, 地方政府债务管理与财经纪律约束继续强化。预计城投行业政策总基调仍为保周转、控新增, 融资端分层分类管理将与因企施策相互补充、有保有压, 行业整体债务负担将小幅增长, 短期偿债指标表现持续弱化, 财务表现仍很差。城投企业多维度分化进一步显现, 尤其是弱资质城投企业流动性风险与再融资压力将会凸显。因此, 中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

■ 资源配置

● **区域经营环境:** 公司业务委托方主要为亳州市政府。亳州市为安徽省下辖 16 个地级市之一, 下辖涡阳县、蒙城县、利辛县和谯城区等三县一区, 截至 2021 年末常住人口 498.60 万人。近年来亳州市凭借自身优越资源禀赋优势经济发展较快, 经济增速持续处于皖北六市领先水平, 逐步形成现代中药、白酒、文化旅游、食品制造及农产品加工等支柱产业。2019~2021 年亳州市分别实现



地区生产总值 1,749.00 亿元、1,806.01 亿元和 1,972.70 亿元，分别同比增长 9.4%、4.1%和 8.6%，经济体量和增速在省内处于中等水平，但亳州市处于皖北地区，人口基数较大，导致其人均 GDP 水平较低（2021 年为 3.9 万元人民币）。根据规划，未来亳州市将在现有基础上加快推动现代中医药产业迈向高端、创新创造引领白酒产业转型升级、持续提高文化旅游对经济发展贡献度，亳州市经济发展将持续向好，整体经济实力较强。政府财力方面，2021 年，亳州市实现一般公共预算收入 140.30 亿元，同比增长 11.02%，近年来一般公共预算收入持续增长，税收占比均保持在 68%以上，一般公共预算收入稳定性尚可；政府性基金收入规模近年来逐年小幅下降，但仍保持较大规模，2021 年全年实现政府性基金收入 238.01 亿元¹；整体看，亳州市政府财政实力较强。截至 2021 年末，亳州市政府债务余额为 726.28 亿元，较上年增长 17.63%，政府债务增速较快，考虑区域内发债城投公司有息债务后，亳州市广义政府债务负担约 3.16 倍，区域债务负担很重。

●规模和市场地位：公司是建安集团体系内从事市区市政项目建设的最重要主体，区域市场地位高。

●项目代建：公司作为亳州市主要的基础设施建设主体，主要承担区域内市政基础设施和棚户区改造项目。业务模式方面，463 号文前公司主要以代建模式开展业务，463 号文后，公司新增项目改用政府购买服务模式开展，此前代建模式项目仍按照之前签订协议执行。2019~2021 年，公司分别实现代建项目收入 24.84 亿元、14.57 亿元和 14.79 亿元，2020 年以来代建项目结算进度有放缓趋势，2021 年趋于稳定。考虑到截至 2022 年 3 月末，公司应收亳州市财政局 63.92 亿元代建工程款以及存货账面沉淀 295.16 亿元代建项目开发成本，项目回款较投资存在滞后情况。未来投资方面，截至 2022 年 3 月末，公司在建的基础设施和保障房项目概算总投资分别为 126.15 亿元和 121.99 亿元，合计已投资 202.70 亿元，尚需投入 45.44 亿元，尚需投资规模较大，公司面临一定资本支出压力。

●土地开发：即亳州市政府将公司前期招拍挂取得的土地溢价 3%~5%左右收回，形成公司土地出让收入，土地收回进度由公司依据资金需求申报、市政府统筹决定。近年来，公司未实现土地开发收入，公司 2017~2020 年均未实现该业务收入主要为公司拥有的土地资产未来升值空间较大，暂时未考虑出让。2021 年，公司成交土地 38.66 万平方米，实现土地出让收入 10.70 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司名下土地资产面积 4,065.78 亩（含房地产开发储备地），账面价值 94.00 亿元，基本已全部缴纳出让金，土地储备较为充裕，但市政府收回、变现公司土地资产的进度易受政府规划、土地市场景气度等因素影响，未来仍存在一定不确定性。

●工程施工：该业务主要采取市场通行的建设工程施工承包模式，即中标后和

¹ 数据为三县一区及市本级政府性基金收入加总数。



业主方签订施工承包合同，根据工程进度和业主方结算工程款。2019~2021 年分别实现收入 11.12 亿元、14.83 亿元和 14.62 亿元，呈波动增长态势，同期毛利率分别为 5.32%、6.74%和 11.39%，毛利率水平逐年增长，盈利水平趋好。截至 2022 年 3 月末，该业务板块在手合同金额 30.45 亿元，同期在手未完成项目合同金额 26.24 亿元，已确认 19.82 亿元。整体看，公司工程施工业务相关建筑资质尚可，项目承揽能力较强，营业收入和毛利率总体呈增长态势，整体经营风险较低。

●**房地产销售：**公司房地产业务全部集中在亳州市范围内，截至 2022 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 49.10 亿元，已投资 29.60 亿元，未来尚需投资 19.50 亿元，未来投资规模较大，均已开始预售，预售面积 44.21 万平方米，已销售 27.86 万平方米，去化情况尚可；同时，公司拥有房地产板块土地储备面积 430.87 亩，地产开发土地储备仍较为充裕。近两年及一期，公司分别实现房地产业务收入 4.59 亿元、16.11 亿元和 0.46 亿元。整体看，目前公司在售房地产项目去化情况尚可，但短期内仍面临集中投资压力，在区域地产低迷背景情况下需关注未来销售去化情况。

●**管理与战略：**公司未来投资主要集中于代建和房地产业务，截至 2022 年 3 月末尚需投资规模为 55.54 亿元，如按三年投资期计算，未来一年公司需投入约 18.5 亿元，公司未来仍面临一定资本支出压力。

■ 债务政策

●**资产质量：**近年公司资产规模增长较快，截至 2022 年 9 月末，资产规模增长至 603.34 亿元，主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。其中，存货主要由代建项目开发成本和土地资产构成，由于政府结算较为缓慢，代建项目开发成本不断积累，后续应关注成本结转情况。其他应收款主要为市财政局、同一集团公司等关联方往来款，集中度较高，长期维持很大规模；应收账款主要为应收亳州市财政局和涡阳财政局等相关委托方的项目结算款，存在较大的资金占用情况。截至 2022 年 3 月末，公司受限资产共计 52.46 亿元，占当期总资产的 9.08%，受限资产规模一般，主要为受限的土地使用权和应收账款。整体来看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●**资本结构和偿债指标：**公司有息债务规模不断增加，截至 2022 年 9 月末，资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 67.54%和 59.07%，债务负担处于行业较重水平。截至 2022 年 9 月末，公司全部债务为 282.61 亿元，短期债务占比为 28.24%，债务期限结构基本合理。公司主要通过银行借款、发行债券和非标进行融资，分别占比 50.43%、38.98%和 13.58%，其中公司本部存续债券 98.80 亿元，中长期存续债券综合融资成本约 4.84%，公司融资成本一般，但 2022 年以来，受益于区域融资环境向好，债券市场发债票面利率相较于往年具有明显下降。截至 2022 年 9 月末公司现金类资产/短期债务为 0.59 倍，短期偿债指标表现较差，考虑到公司融资环境相对较好，加之截至 2022 年 3 月末

公司尚有未提取使用的银行授信 101.79 亿元，预计短期资金接续压力可控。

●对外担保：截至 2022 年 9 月末，公司对外担保余额为 6.04 亿元，占公司净资产的 3.08%，担保比例较低，或有负债风险可控。

■ 外部支持

公司控股股东为建安集团，实际控制人为亳州市国资委。2019~2021 年公司共计获得政府补贴 4.45 亿元；2019 年建安集团注入货币资金 5.00 亿元，房屋和建筑物 2.87 亿元，亳州市政府给予政府贴息 2.37 亿元；2020 年公司收到建安集团货币资金 5.00 亿元、房屋及建筑物价值 2.73 亿元；2021 年公司获得亳州市住房和城乡建设局注入管网资产 0.76 亿元。整体看，外部支持的增信作用很强。

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。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

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）中债资信对亳州城建发展控股集团有限公司（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资源配置和债务政策综合评估的结果，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。