

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0227 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”、“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月十八日

## 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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2024年6月18日至2025年6月17日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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  
2024年6月18日

滩溪建设投资控股集团有限公司  
主体及相关债项 2024 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      | 2024/6/18 | AA/稳定  | 白元宁  | 高美琪  |

| 债项信用                                                                                                                                      |        |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| 债项简称                                                                                                                                      | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
| 21 濉溪建投债/21 濉溪债                                                                                                                           | AAA    | AAA    |
| 23 濉溪绿色债/G23 濉溪                                                                                                                           | AAA    | AAA    |
| 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                                                                                                                                      |        |        |
| <p>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,同时还从事商品贸易、建筑安装、供水及安装和污水处理等其他业务。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。</p> |        |        |

| 评级模型                                         |         |        |      |
|----------------------------------------------|---------|--------|------|
| 一级指标                                         | 二级指标    | 权重     | 得分   |
| 经营风险                                         | 区域环境    | 100.0% | 57.8 |
|                                              | 业务运营    | 100.0% | 56.0 |
| 财务风险                                         | 盈利与获现能力 | 45.0%  | 23.8 |
|                                              | 债务负担    | 20.0%  | 9.0  |
|                                              | 债务保障程度  | 35.0%  | 15.0 |
| 调整因素                                         |         | 无      |      |
| 个体信用状况（BCA）                                  |         | a-     |      |
| 评级模型结果                                       |         | AA     |      |
| 外部支持调整子级                                     |         | 4      |      |
| 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 |         |        |      |

## 评级观点

东方金诚认为，淮北市和濉溪县经济实力仍较强；公司业务依然具有很强的区域专营性，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“21 滩溪建投债/21 滩溪债”及“23 滩溪绿色债/G23 滩溪”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司资本支出压力较大，资产流动性仍较弱，债务规模增长较快。综上所述，公司的主体信用风险仍很低，偿债能力仍很强，“21 滩溪建投债/21 滩溪债”及“23 滩溪绿色债/G23 滩溪”到期不能偿还的风险依然极低。

## 同业比较

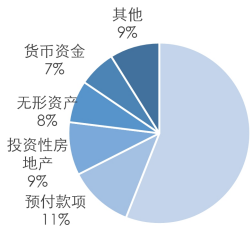
| 项目            | 滩溪建设投资控股集团有限公司 | 怀远县城市投资发展有限责任公司 | 当涂县城乡建设投资有限责任公司 | 安徽乐行城市建设集团有限公司 |
|---------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 地区            | 淮北市濉溪县         | 蚌埠市怀远县          | 马鞍山市当涂县         | 亳州市涡阳县         |
| GDP 总量 (亿元)   | 603.60         | 379.00          | 605.70          | 470.55         |
| 人均 GDP (元)    | 65861          | 40405*          | 145251*         | 40494*         |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 33.63          | 27.86           | 37.00           | 22.06          |
| 政府性基金收入 (亿元)  | -              | 6.43            | 18.86           | 20.49          |
| 地方政府债务余额 (亿元) | 94.73          | 98.81           | 119.62          | 206.05         |
| 资产总额 (亿元)     | 323.94         | 306.93          | 141.18          | 420.92         |
| 所有者权益 (亿元)    | 116.69         | 127.36          | 75.43           | 147.64         |
| 营业收入 (亿元)     | 14.40          | 9.75            | 8.91            | 11.52          |
| 净利润 (亿元)      | 1.46           | 1.15            | 1.53            | 0.53           |
| 资产负债率 (%)     | 63.98          | 58.51           | 46.58           | 64.93          |

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 2023 年，标“\*”数据系估算数，标“-”为未获取数据

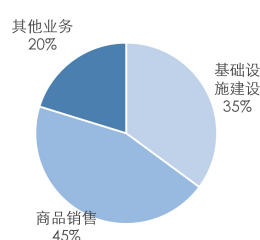
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年)



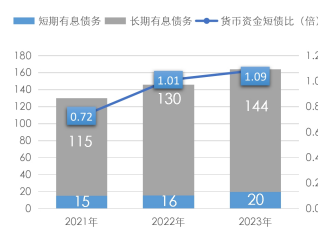
公司营业收入构成 (2023 年)



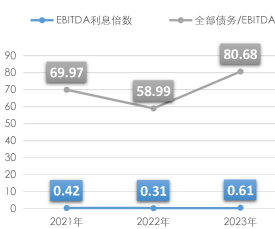
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

|           | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 资产总额      | 237.66 | 277.86 | 323.94 |
| 所有者权益     | 87.92  | 99.82  | 116.69 |
| 营业收入      | 13.85  | 15.26  | 14.40  |
| 净利润       | 1.17   | 1.59   | 1.46   |
| 全部债务      | 130.11 | 145.64 | 163.86 |
| 资产负债率     | 63.00  | 64.07  | 63.98  |
| 全部债务资本化比率 | 59.67  | 59.33  | 58.41  |

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

|            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 地区         | 淮北市濉溪县 |        |        |
| GDP 总量     | 540.8  | 571.2  | 603.6  |
| 人均 GDP (元) | 58086  | 62221  | 65861  |
| 一般公共预算收入   | 23.87  | 28.35  | 33.63  |
| 政府性基金收入    | -      | -      | -      |
| 财政自给率      | 34.99  | 35.97  | 40.87  |

## 优势

- 跟踪期内, 淮北市经济实力仍较强; 濉溪县地区生产总值在安徽省下辖区县位居前列, 已形成铝基新材料、智能家电、高端装备制造、新能源新材料、医疗用品五大主导产业, 经济实力仍较强;
- 公司主要从事濉溪县内基础设施项目建设, 依然具有很强的区域专营性;
- 作为濉溪县最重要的基础设施建设主体, 公司在资产注入等方面继续得到了股东及相关方的大力支持;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司为“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较差的存货占比较高, 资产流动性较弱, 且预付工程款、应收类款项金额较大, 对公司资金存在占用情况;
- 公司全部债务规模增长较快, 考虑到项目尚需投资规模较大, 未来资本支出规模将继续扩大, 债务规模或将进一步加大。

## 评级展望

预计淮北市、濉溪县经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营地位, 能够持续获得股东及相关各方的有力支持, 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 (RTFU002202404) 》

## 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) | 2023/06/05 | 张若茜、邓 灵        | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA/稳定  | AAA (21 濉溪建投债/21 濉溪债) | 2020/06/03 | 刘贵鹏<br>唐 骊 卢宝泽 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》 | <a href="#">阅读原文</a> |

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

| 债项简称            | 上次评级日期     | 发行金额     | 存续期                 | 增信措施   | 增信方                    |
|-----------------|------------|----------|---------------------|--------|------------------------|
| 21 濉溪建投债/21 濉溪债 | 2023/06/05 | 5.50 亿元  | 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 |
| 23 濉溪绿色债/G23 濉溪 | 2023/05/25 | 10.15 亿元 | 2023.8.18~2030.8.18 | 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”、“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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<sup>1</sup>（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。2016年11月，公司更为现名。历经数次增资，截至2023年末，濉溪建投资本和实收资本均为2.00亿元人民币，濉溪县国资委为公司唯一股东，濉溪县人民政府为公司实际控制人。

濉溪建投作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，主要从事濉溪县内的基础设施建设业务，同时还从事商品贸易、建筑安装、供水及安装和污水处理等其他业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有17家，详见下图表。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：亿元、%）

| 子公司名称             | 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  | 12.51 | 39.98 <sup>2</sup> | 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   | 7.36  | 24.51 <sup>3</sup> | 设立   | 2016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 | 7.00  | 100.00             | 设立   | 2021年 |
| 濉溪富恒建筑材料有限公司      | 富恒建筑   | 5.00  | 100.00             | 设立   | 2023年 |
| 海南茂淮贸易有限公司        | 海南茂淮   | 0.50  | 100.00             | 设立   | 2023年 |
| 濉溪万畅项目管理有限公司      | 万畅管理   | 1.00  | 53.84              | 设立   | 2023年 |

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

<sup>1</sup> 原濉溪县国有资产监督管理局。

<sup>2</sup> 濉芜产业园的股东分别为濉溪建投（39.98%）、安徽省信用融资担保集团有限公司（36.03%）和芜湖市湾沚建设投资有限公司（23.99%），公司为其控股股东，因此纳入公司合并范围。

<sup>3</sup> 根据建徽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”到期利息及本金已按期偿付；“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”尚未到利息及本金兑付日。截至 2024 年 4 月末，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”募集资金已全部使用完毕；“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”募集资金已使用 2.15 亿元，用于补充流动资金。

“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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。

## 个体信用状况

### 行业分析

**城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜**

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

**城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展**

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，主要来自于基础设施建设、商品贸易业务；公司毛利润及毛利率均有所下降

公司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，同时还从事商品贸易、建筑安装、供水及安装和污水处理等其他业务。除此之外，2023 年公司收到划拨的河道河工用地经营权和智慧停车特许经营权，计划开展苗木销售业务和停车业务。

2023 年，公司营业收入小幅下降。其中，基础设施建设业务收入小幅下降，主要因公司业务向市场化业务转型及濉溪县区域代建业务规模下降所致，但仍是公司营业收入的重要组成部分；商品贸易业务收入小幅增加；公司其他业务主要包括建筑安装收入、保安物业收入等，是营业收入的重要补充。

跟踪期内，公司毛利润及毛利率均有所下降，主要系部分贸易货品价格波动，商品贸易业务出现亏损造成。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 2021 年 |        | 2022 年 |        | 2023 年 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 基础设施建设 | 6.63   | 47.86  | 7.33   | 48.04  | 5.06   | 35.12  |
| 商品贸易   | 5.68   | 41.02  | 5.78   | 37.85  | 6.43   | 44.66  |
| 其他业务   | 1.54   | 11.12  | 2.15   | 14.10  | 2.91   | 20.23  |
| 合计     | 13.85  | 100.00 | 15.26  | 100.00 | 14.40  | 100.00 |
| 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    |
| 基础设施建设 | 0.84   | 12.70  | 0.63   | 8.60   | 0.40   | 7.97   |
| 商品贸易   | 0.03   | 0.49   | 0.03   | 0.55   | -0.37  | -5.75  |
| 其他业务   | 0.82   | 52.94  | 0.62   | 28.67  | 0.93   | 31.83  |
| 合计     | 1.69   | 12.17  | 1.28   | 8.38   | 0.96   | 6.67   |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施建设

公司继续从事濉溪县内基础设施项目建设，该业务仍具有很强的区域专营性；在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

受濉溪县人民政府委托，公司继续从事濉溪县内棚户区改造、道路及配套设施、文旅项目、土地整理开发等基础设施项目建设，具有很强的区域专营性。该业务仍具体由公司本部和子公司富强置业、富强实业、富兴旅游、濉芜产业园、拓源实业、濉资运营等负责，业务模式未发生重大变化，仍沿用委托代建和自建自营两种模式。2023 年，公司大部分棚改项目完工，在陆续结算中。同期，公司确认基础设施建设业务收入 5.06 亿元，收入减少主要系公司业务由代建项目逐渐转向为自建自营项目，代建业务规模下降所致；毛利润及毛利率小幅下降。

截至 2023 年末，公司重点在建项目主要为淮北银华康养综合服务中心项目等，计划总投资

17.50 亿元，尚需投资 11.36 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：万元）

| 项目名称           | 计划总投资     | 累计投资     | 尚需投资      |
|----------------|-----------|----------|-----------|
| 淮北银华康养综合服务中心项目 | 96000.00  | 59405.00 | 36595.00  |
| 独立工矿区项目        | 79000.00  | 2000.00  | 77000.00  |
| 合计             | 175000.00 | 61405.00 | 113595.00 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司主要拟建项目为 S235 道路建设、濉溪县万达广场项目等，计划总投资 58.97 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：万元）<sup>4</sup>

| 项目名称               | 计划总投资     |
|--------------------|-----------|
| S235 道路建设          | 220000.00 |
| 濉溪县万达广场项目          | 100000.00 |
| 智慧停车项目             | 107305.59 |
| 濉溪古城片区品质精提升更新改造项目  | 69637.43  |
| 风电开发项目             | 50000.00  |
| 濉溪县临涣镇乡村振兴基础设施提升项目 | 42727.16  |
| 合计                 | 589670.18 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 商品房开发

### 公司商品房项目的销售情况及投资回报受当地房地产市场影响具有一定不确定性

跟踪期内，公司继续从事商品房开发业务，但公司商品房项目的销售情况及投资回报受当地房地产市场影响具有一定不确定性。该业务仍由子公司御源置业负责，业务模式仍以自主开发销售和合作开发销售为主。

截至 2023 年末，公司主要在建的自建商品房项目为乾湖云著项目、理想嘉园项目、濉溪理想城建设项目，计划总投资 36.25 亿元，已投资 22.73 亿元。其中，理想嘉园项目暂未开盘。此外，濉溪建投与天津国安股权投资基金管理有限公司合作开发濉溪理想城建设项目，具体为双方合资成立淮北国安濉投置业有限公司（以下简称“国安濉投置业”），濉溪建投持股 49% 以参股方式参与项目管理，并获取项目投资收益。该项目位于濉溪县孟山南路和南环城路交叉口东侧，截至 2023 年末，已售面积 26.40 万平方米，未售面积 5.40 万平方米。

<sup>4</sup> 其中濉溪县万达广场项目及风电开发项目暂未立项相关文件。

图表 5 2023 年末公司在售房地产项目情况（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

| 项目名称      | 状态 | 位置                | 总建筑面积 | 总投资额  | 已投资额  | 开工日期    | 合同销售面积 | 合同销售金额 | 平均合同售价 | 剩余可销售面积 |
|-----------|----|-------------------|-------|-------|-------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 乾湖云著项目    | 在售 | 乾隆湖南岸             | 18.76 | 10.44 | 3.90  | 2022.2  | 13.12  | 0.15   | 0.71   | 12.87   |
| 理想嘉园项目    | 在建 | 淮北市相山区孟山南路        | 10.17 | 5.50  | 1.90  | 2023.6  | 7.53   | -      | -      | -       |
| 濉溪理想城建设项目 | 在售 | 濉溪县南环城路与孟山南路交叉口东侧 | 40.38 | 20.31 | 16.57 | 2019.12 | 26.40  | 17.83  | 0.69   | 5.40    |
| 合计        | -  | -                 | 69.31 | 36.25 | 22.37 | -       | 47.05  | 17.98  | -      | 18.27   |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年，公司自建商品房项目尚未确认收入。截至 2023 年末，公司暂无其他拟建商品房项目。总体来看，公司商品房项目的销售情况及投资回报受当地房地产市场影响具有一定不确定性。

### 商品贸易

2023 年，公司商品贸易业务规模持续拓展，相关业务收入为公司营业收入的重要组成部分，但受部分货品价格波动影响，该业务出现亏损

跟踪期内，公司商品贸易仍由子公司建投商贸负责，主要经营商品仍为煤炭、钢材、石料等。业务模式仍为以销定采。2023 年，公司商品贸易业务主要供应商为青岛青发瑞丰实业有限公司、山西省投资集团（天津）国际贸易有限公司、广州市市政实业有限公司、淮北卓轩商贸有限公司和濉溪县大扬新型建材有限公司，下游客户主要为海南锦华国际贸易有限公司、鹤壁福源煤炭购销有限公司、陕西延长石油物资集团江苏有限公司、淮北矿业集团供应链科技有限公司和江苏延长国际物流有限公司。公司主要供应商和客户较为集中。

2023 年，公司商品贸易收入为 6.43 亿元，毛利润为负，主要因采购的煤炭、钢材、石料及水泥等大宗商品价格波动所致。

### 其他业务

跟踪期内，公司其他业务主要为建筑安装、供水及安装和污水处理等，为公司营业收入和毛利润的重要补充

跟踪期内，公司其他业务主要为建筑安装、供水及安装和污水处理等，受间接控股子公司濉溪县金茂融资担保有限公司划出影响，公司 2023 年不再从事担保相关业务。

公司建筑安装业务仍由子公司皖北建设负责，皖北建设具有建筑工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级、电子与智能化工程专业承包二级等资质，主要从事房屋建筑工程施工、市政公用工程施工等建设工程，业务模式为市场化项目建设。2023 年收入为 1.91 亿元，大幅增加主要系皖北建设 2023 年承接大量短工期项目，且该类项目结算时间较短所致；该业务毛利率为 27.75%。

公司供水业务由公用事业公司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，在濉溪县自来水供

应及污水处理领域具有重要地位。

## 企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 2.00 亿元，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，公司董事会成员发生变化，除此之外，公司治理结构、管理制度及组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2023 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 2023 年合并财务报表进行了审计，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。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 17 家，跟踪期内，增加 3 家直接控股子公司，为公司出资设立的富恒建筑、海南茂淮和万畅管理；减少 3 家直接控股子公司，分别为注销的濉溪徽银铝基高新产业发展基金（有限合伙）（以下简称“徽银基金”）和无偿划拨出的濉溪县产业发展基金有限公司（以下简称“濉溪产业基金”）、淮北市乡村振兴投资开发有限公司。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续增长，仍以流动资产为主，但公司资产中变现能力较差的存货占比较高，资产流动性仍较弱，且预付工程款、应收类款项金额较大，对公司资金存在占用情况

跟踪期内，公司资产总额持续增长，结构以流动资产为主，2023 年末占比 81.63%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 科目     | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|--------|---------|---------|---------|
| 资产总额   | 237.66  | 277.86  | 323.94  |
| 流动资产   | 209.03  | 243.11  | 264.44  |
| 货币资金   | 11.07   | 15.76   | 21.36   |
| 应收账款   | 7.45    | 9.43    | 10.87   |
| 预付款项   | 21.54   | 31.44   | 37.33   |
| 其他应收款  | 12.19   | 9.93    | 10.67   |
| 存货     | 152.17  | 172.74  | 181.35  |
| 非流动资产  | 28.62   | 34.75   | 59.50   |
| 投资性房地产 | 26.36   | 30.08   | 30.66   |
| 无形资产   | 0.07    | 0.07    | 24.47   |

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

2023 年末，公司货币资金有所增加，主要以银行存款为主，其中受限的货币资金为 5.76

亿元。同期末，公司应收账款小幅增加，主要应收对象为濉溪县财政局（8.31 亿元）和安徽建工集团股份有限公司（0.58 亿元）；合并占比 81.8%，应收对象较为集中。2023 年末，公司预付款项有所增加，主要由预付工程款构成。

同期末，公司其他应收款小幅增加，以往来款为主，前五大应收对象分别为濉溪县产业发展基金有限公司（国有企业，2.54 亿元）、淮北熙驰商贸有限公司（国有企业，2.06 亿元）、濉溪富通城乡发展有限公司（国有企业，1.60 亿元）、濉溪县卫生健康管委会（1.52 亿元）和濉溪县农村土地整治项目指挥办公室（0.57 亿元）；合计占比为 77.43%。公司存货主要由基础设施建设项目成本构成，2023 年末包括项目开发成本 181.27 亿元，增加主要系项目陆续投入所致。

跟踪期内，公司非流动资产大幅增加，主要由投资性房地产和无形资产构成。2023 年末，公司投资性房地产规模较为稳定，主要为公司自建和接受划拨的房屋、建筑物等。同期末，公司无形资产大幅增长，主要系收到划拨的巴河等六条河道河工用地经营权和智慧停车特许经营权；根据《濉溪建设投资控股集团有限公司拟了解资产价值行为所涉及的特许经营权价值项目资产评估报告》（淮世诚评报字[2024]016 号），以收益法评估河道河工用地经营权价值为 13.43 亿元；根据《濉溪建设投资控股集团有限公司拟了解资产价值事宜所涉及的濉溪县智慧停车特许经营权价值项目资产评估报告》（淮世诚评报字[2023]052 号），以收益法评估该资产价值为 11.04 亿元，经营期限为自竣工起 20 年。

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 12.08 亿元，占资产总额的比重为 3.73%，包括受限的货币资金 5.76 亿元、存货 2.60 亿元、投资性房地产 2.51 亿元和应收账款 1.20 亿元。

## 资本结构

### 跟踪期内，公司所有者权益持续增长，仍以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益持续增长。其中，实收资本未发生变化。资本公积有所增长，增加事项为公司收到划拨的河道河工用地经营权 13.43 亿元和智慧停车特许经营权 11.04 亿元；减少事项为子公司濉溪产业基金等股权划出。未分配利润有所下降，为公司历年经营产生的净利润累积。少数股东权益有所增加，主要来源于皖北建设、濉芜产业园等非全资子公司其他股东持有的净资产。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

| 科目     | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|--------|---------|---------|---------|
| 所有者权益  | 87.92   | 99.82   | 116.69  |
| 实收资本   | 2.00    | 2.00    | 2.00    |
| 资本公积   | 56.63   | 67.04   | 85.07   |
| 未分配利润  | 9.98    | 9.67    | 6.58    |
| 少数股东权益 | 7.38    | 7.97    | 9.90    |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 跟踪期内，公司负债总额有所增长，负债结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。跟踪期内，公司流动

负债有所增长，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。

2023 年末，公司短期借款有所增加，均为保证借款，主要借款对象包括中国银行、兴业银行、徽商银行、淮北农商行等；其他应付款主要为公司与政府单位及国有企业的往来款，2023 年末，主要应付对象为安徽淮北新型煤化工合成材料基地委员会（3.14 亿元）和淮北市建设投资有限责任公司（以下简称“淮北建投”，4.29 亿元）。公司一年内到期的非流动负债小幅下降，2023 年末主要为一年内到期的长期借款 11.35 亿元、其他非流动负债 0.33 亿元和应付债券 1.10 亿元。

跟踪期内，公司非流动负债有所增加，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债等构成。2023 年末，公司长期借款有所增长，主要为（包括一年内到期）抵押借款 3.40 亿元、保证借款 42.90 亿元、质押借款 50.75 亿元和质押+保证借款 36.97 亿元，主要借款银行包括国开行、建设银行、徽商银行、合肥科技农商行等；应付债券大幅增加，主要系公司 2023 年发行“21 濉溪建投债/21 濉溪债”所致。同期末，公司其他非流动负债主要为非金融机构资金拆借款，借款单位包括国开发展基金有限公司（以下简称“国开发展基金”）、徽银基金以及淮北建投。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 科目          | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|-------------|---------|---------|---------|
| 负债总额        | 149.74  | 178.03  | 207.26  |
| 流动负债        | 34.63   | 48.01   | 60.12   |
| 其他应付款       | 14.41   | 25.45   | 37.43   |
| 一年内到期的非流动负债 | 11.68   | 13.73   | 12.78   |
| 短期借款        | 3.20    | 1.50    | 5.51    |
| 非流动负债       | 115.10  | 130.02  | 147.14  |
| 长期借款        | 96.58   | 113.61  | 122.67  |
| 应付债券        | 5.50    | 5.50    | 14.43   |
| 其他非流动负债     | 13.02   | 10.91   | 9.43    |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理，其他应付款不含应付利息及应付股利（全文同）

跟踪期内，公司全部债务持续增长，考虑到基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来资本支出规模将继续扩大，债务率或将进一步提升

跟踪期内，公司全部债务持续增长。2023 年末，公司短期有息债务为 19.68 亿元，占全部债务的 12.00%。同期末，受益于股东向公司增加资本性投入，公司债务率水平小幅下降，但考虑到基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来资本支出规模将继续扩大，公司债务规模或将进一步增长。

图表 9 公司全部债务、债务率情况（单位：亿元、%）

| 指标名称      | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 全部债务      | 130.11  | 145.64  | 163.86  |
| 其中：长期有息债务 | 114.82  | 130.02  | 144.26  |
| 短期有息债务    | 15.29   | 15.62   | 19.60   |
| 资产负债率     | 63.00   | 64.07   | 63.98   |

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公对外担保余额 7.32 亿元，担保比率为 6.27%，被担保方为安徽省淮北港航投资有限公司、濉溪经开区投资发展有限公司和濉溪供水有限责任公司，均为区域内国有企业。

## 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，收益率水平较低，盈利能力较弱

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，主要来自基础设施建设、商品贸易等业务。同期，公司营业利润率继续下降；公司期间费用以管理费用和财务费用为主，对利润产生一定侵蚀作用。同期，公司利润总额受商品销售业务影响有所下降，获得的财政补贴规模较大，利润的实现对财政补贴较为依赖，净利润亦小幅下降。同期，公司净资产收益率和总资本收益率仍处于较低水平，盈利能力较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 13.85  | 15.26  | 14.40  |
| 营业利润率     | 11.53  | 6.66   | 6.10   |
| 期间费用      | 1.16   | 1.42   | 0.96   |
| 期间费用/营业收入 | 8.40   | 9.32   | 6.66   |
| 利润总额      | 1.27   | 1.71   | 1.52   |
| 其中：财政补贴   | 1.10   | 1.02   | 1.23   |
| 净利润       | 1.17   | 1.59   | 1.46   |
| 总资本收益率    | 0.79   | 0.94   | 0.68   |
| 净资产收益率    | 1.33   | 1.60   | 1.25   |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大

经营活动方面，2023 年，公司经营活动现金流入主要来自基础设施建设代建收入、商品贸易业务收到现金，以及财政补贴和往来款等；现金收入比率大幅上升，主营业务回款能力有所增强。同期，经营活动现金流出主要是公司项目建设及往来款等形成的现金流出，受每年项目投入影响，公司经营活动现金流出规模较大。公司经营活动现金流转为净流入。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

| 科目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流入      | 10.26  | 24.14  | 39.54  |
| 现金收入比率（%）     | 35.44  | 95.75  | 146.60 |
| 经营活动现金流出      | 40.04  | 32.17  | 30.26  |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -29.78 | -8.04  | 9.28   |
| 投资活动现金流入      | 0.33   | 0.00   | 2.73   |
| 投资活动现金流出      | 3.30   | 0.19   | 16.34  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -2.97  | -0.19  | -13.61 |

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

| 科目            | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 筹资活动现金流入      | 35.54  | 37.81  | 53.51  |
| 筹资活动现金流出      | 14.50  | 24.93  | 48.12  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 21.04  | 12.88  | 5.39   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -11.71 | 4.66   | 1.06   |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年，公司投资活动现金流入主要为收回徽银基金投资收到的现金；投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产等形成的现金流出。公司投资活动现金流仍表现为净流出状态，且流出规模有所扩大。

筹资活动方面，2023 年公司筹资活动现金流入大幅增加，主要为银行借款、债券融资等借款收到的现金；筹资活动现金流出大幅增加，主要为偿还借款本息形成的现金流出；同期，公司筹资活动现金流持续净流入，资金来源对筹资活动较为依赖。

### 偿债能力

考虑到公司承担了濉溪县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性和业务持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标看，2023 年，公司流动比率、速动比率有所下降，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较弱；此外，现金比率处于较低水平；货币资金对短期有息债务具备一定的覆盖能力。公司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。

从长期偿债能力指标看，2023 年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅下降，EBITDA 对利息及全部债务的覆盖程度较弱。

图表 12 公司偿债能力主要指标（单位：%）

| 指标             | 2021 年（末） | 2022 年（末） | 2023 年（末） |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 流动比率           | 603.57    | 506.37    | 439.87    |
| 速动比率           | 164.19    | 146.58    | 138.21    |
| 现金比率           | 31.96     | 32.82     | 35.52     |
| 货币资金短债比（倍）     | 0.72      | 1.01      | 1.09      |
| 经营现金流动负债比率     | -85.99    | -16.74    | 15.44     |
| 长期债务资本化比率      | 56.63     | 56.57     | 55.28     |
| 全部债务资本化比率      | 59.67     | 59.33     | 58.41     |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.42      | 0.31      | 0.61      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 69.97     | 58.99     | 80.68     |

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司 2024 年到期债务规模为 19.68 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 9.28 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2024 年 5 月末，公司获得银行综合授信

317.55 亿元，尚未使用额度 75.10 亿元。直接融资方面，公司暂未储备的债券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了濉溪县范围内的基础设施建设，业务区域专营性、业务稳定性和业务持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 过往债务履约和其他信用记录

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 2024 年 5 月 9 日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司发行的债务融资工具/债券到期利息及本金已按期偿付。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

##### 一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

**2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大**

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模

同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

## 区域经济和财政状况

### 1.淮北市

跟踪期内，淮北市形成了以煤炭及煤炭相关产业、电力、炼焦、基础化工原料、化工新材料、机械装备制造等为主的工业体系，高新产业发展较快，地区经济保持增长，经济实力较强

2023年，淮北市地区经济保持增长，实现地区生产总值1365.50亿元，在安徽省16个地级市中位居第13位，增速为5.3%；三次产业结构为6.6:42.8:50.6，呈服务业、工业共同主导的产业结构；投资是拉动淮北市经济增长的主要动力。

图表 13 淮北市主要经济指标（单位：亿元、%）

| 项目               | 2021 年          |      | 2022 年          |      | 2023 年          |     |
|------------------|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|-----|
|                  | 数值              | 增速   | 数值              | 增速   | 数值              | 增速  |
| 地区生产总值           | 1223.0          | 3.4  | 1302.8          | 0.2  | 1365.50         | 5.3 |
| 人均 GDP(元,常住人口估算) | 61955           | -    | 66810           | -    | 70242           | -   |
| 三次产业结构           | 7.1: 42.0: 50.9 |      | 6.8: 43.8: 49.4 |      | 6.6: 42.8: 50.6 |     |
| 规模以上工业增加值        | -               | -4.4 | -               | -1.9 | -               | 6.6 |
| 第三产业增加值          | 622.4           | 7.3  | 643.3           | 0.5  | 690.90          | 5.0 |
| 固定资产投资           | -               | 9.7  | -               | 2.9  | -               | 3.0 |
| 社会消费品零售总额        | 521.3           | 13.1 | 494.9           | -5.1 | 524.60          | 6.0 |

资料来源：淮北市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，淮北市致力于突破资源枯竭发展瓶颈，围绕煤炭进行下游产业链延伸和产业集聚，以产业转型为核心，聚焦“五群十链”<sup>5</sup>发展，形成了以煤炭及煤炭相关产业、电力、炼焦、基础化工原料、化工新材料、机械装备制造等为主的工业体系，以及新材料和精细化工、绿色食品和医药健康、高端装备制造三大主导产业，高新产业发展较快。2023年，淮北市推动产业集聚集群发展，全市新材料、新能源产业规模分别突破400亿元、120亿元，主导产业增加值增长25%左右，居安徽省第1位。同期，淮北市深化与省农科院对接合作，大力发展高端绿色食品产业，全市新增7个省级现代农业产业园和长三角绿色农产品生产加工供应基地；临涣焦化年产10万吨DMC、金浦新能源、伊特纳新能源等项目加快建设，银邦新材料、翌光科技等项目建成投产，全球规模最大的60万吨乙醇生产装置启动试生产，全市新开工制造业投资增速连续10个月全省第一。

近年来，淮北市第三产业增加值保持增长，增速有所回升。淮北市社会消费品零售总额有

<sup>5</sup> “五群”即陶瓷和铝基高端金属材料、先进高分子结构材料和精细化工、绿色食品和医药健康、高端装备制造、新型建材等5个特色产业集群；“十链”即陶瓷新材料、铝基高端金属材料、先进高分子结构材料、绿色食品、医药健康、智能制造装备、纺织服装、锂电池、电子元器件、氢能源等10条相对完整的产业链。

所波动。2023年，淮北市开通“乐游长三角”高铁旅游专列，龙脊天路入选安徽省旅游风景道，濉溪古城通过4A级景区质量评价，旅游业持续发展。金融业方面，2023年末，淮北市金融机构本外币各项存款余额2287.2亿元，比上年增长11.5%，金融机构本外币各项贷款余额1794.3亿元，同比增长12.5%，金融存贷比78.4%。

据初步统计，2024年第一季度，淮北市实现地区生产总值331.4亿元，同比增长5.1%。

**跟踪期内，淮北市一般公共预算收入保持增长，并持续获得较大规模的上级补助收入，综合财政实力较强**

2023年，淮北市一般公共预算收入保持增长，增速为8.0%；税收收入占比为73.60%。淮北市本级政府性基金收入主要为土地出让收入，其易受政策、规划、市场等因素影响存在较大不确定性。跟踪期内，淮北市持续获得较大规模的上级补助收入，是财政收入的有力补充。

2023年，淮北市一般公共预算支出亦持续增长，地方财政自给程度一般。

2023年末，淮北市政府债务限额362.6亿元，政府债务余额359.1亿元，其中一般债务余额100.8亿元，专项债务余额258.4亿元。债务管控方面，《淮北市人民政府关于加强地方政府性债务管理的实施意见》要求濉溪县、各区人民政府，市政府各部门、各直属机构合理界定债务范围、规范债务资金投向、科学核定债务规模、严格控制融资成本、切实优化债务结构和规范举债审批程序等，淮北市地方政府债务管控情况总体较好。

据初步统计，2024年第一季度，淮北市实现一般公共预算收入33.9亿元，同比增长5.5%。

**图表 14 淮北市财政收支情况（单位：亿元、%）**

| 项目                 | 2021 年   | 2022 年   | 2023 年   |
|--------------------|----------|----------|----------|
| 1 地方财政收入           | -        | -        | -        |
| 一般公共预算收入           | 88.75    | 97.03    | 104.80   |
| 其中：税收收入            | 65.17    | 74.54    | 77.13    |
| 政府性基金收入（本级）        | 50.32    | 48.70    | 43.50    |
| 2 上级补助收入           | -        | -        | -        |
| 列入一般公共预算的上级补助收入    | 78.27    | 89.62    | 96.80    |
| 列入政府性基金的上级补助收入（本级） | 2.33     | 2.17     | -        |
| <b>财政收入（1+2）</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |
| 1 地方财政支出           | -        | -        | -        |
| 一般公共预算支出           | 195.82   | 214.00   | 220.40   |
| 政府性基金支出            | -        | -        | -        |
| 2 上解上级支出           | 6.42     | 10.36    | -        |
| <b>财政支出（1+2）</b>   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |
| 财政自给率              | 45.32    | 45.34    | 47.55    |
| 地方债务限额             | 223.83   | 274.58   | 362.60   |
| 地方债务余额             | 210.93   | 257.00   | 359.10   |
| 政府负债率              | 17.25    | 19.73    | 26.30    |
| 政府债务率              | -        | -        | -        |

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）；未获取全市政府性基金相关数据

资料来源：淮北市2021年~2022年财政决算报告、2023年预算执行情况等资料，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2. 濉溪县

跟踪期内，濉溪县地区经济保持增长，地区生产总值在安徽省下辖区县位居前列，已形成铝基新材料、智能家电、高端装备制造、新能源新材料、医疗用品五大主导产业，经济实力较强

2023 年，濉溪县经济增速明显回升，当年实现地区生产总值 603.60 亿元，同比增长 7.3%，地区生产总值居安徽省 59 个县（市）中第 9 位，居淮北市各区县第 1 位。跟踪期内，濉溪县固定资产投资增速高于 GDP 增速，对经济增长拉动效应显著。

图表 15 濉溪县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2021 年         |      | 2022 年           |      | 2023 年           |      |
|-----------|----------------|------|------------------|------|------------------|------|
|           | 数值             | 增速   | 数值               | 增速   | 数值               | 增速   |
| 地区生产总值    | 540.8          | 1.4  | 571.2            | 0.1  | 603.6            | 7.3  |
| 人均 GDP（元） | 58086          | -    | 62221            | -    | 65861            | -    |
| 三次产业结构    | 10.8: 49: 40.2 |      | 10.6: 51.0: 38.4 |      | 10.1: 50.7: 39.2 |      |
| 规模以上工业增加值 | -              | -5.3 | -                | -4.7 | -                | 11.2 |
| 第三产业增加值   | 217.1          | 7.4  | 219.1            | 1.1  | 236.40           | 5.6  |
| 固定资产投资    | -              | 10.9 | -                | 2.4  | -                | 19.2 |
| 社会消费品零售总额 | 159.7          | 13.4 | 154.9            | -3.0 | 165.80           | 7.0  |

资料来源：濉溪县 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

濉溪县有丰富的煤炭资源，重点行业煤炭开采和洗选业、焦炭加工业等对经济发展贡献突出。近年来，濉溪县加快转型升级和优化产业结构步伐，依托两个省级开发区——濉溪经济开发区、濉溪芜湖现代产业园和一个省级“农业产业化示范园”——百善食品工业园，形成铝基新材料、智能家电、高端装备制造、新能源新材料、医疗用品等五大主导产业。2023 年，濉溪经济开发区被认定为安徽省制造业数字化转型示范园区，获评首批安徽省产品质量提升示范区。同期，濉溪县工业提速扩量，规模以上工业增加值同比增长 11.2%，高技术产业（制造业）增加值同比增长 18.0%，战略性新兴产业产值同比增长 13.1%。茂鑫金属、安徽清能等一批优质项目加快建设，工业投资同比增长 40%，新增规模以上工业企业 28 家。濉溪县工业创新提升能力成效显现，新增省级“专精特新”企业 16 家，理士电源、口子酒业入选 2023 安徽省民营企业营收百强、安徽省民营企业制造业综合百强和安徽省民营企业吸纳就业百强。

濉溪县第三产业保持较快发展。2023 年，濉溪县社会消费品零售总额增速由负转正，商业体系加速完善，五铺农场、柳孜文化园、荷塘月色生态农庄跻身全国乡村旅游精品线路；濉溪古城通过 4A 级旅游景区景观质量评价；濉溪古城、临涣老街入选安徽省“皖美消费新场景”。金融业方面，2023 年末濉溪县金融机构各项人民币存款余额 805.4 亿元，同比增长 17.2%；住户储蓄存款余额 622.6 亿元，同比增长 14.9%；金融机构各项人民币贷款余额 610.5 亿元，同比增长 17.9%。金融存贷比 75.8%，比上年提升 0.5 个百分点。此外，濉溪县交通运输、仓储和邮政业增加值持续升级，中瑞冷链物流如期建成，京东云仓顺利入驻。

据初步统计，2024 年一季度，濉溪县实现规模以上工业增加值增长 14.3%；固定资产投资增长 8.6%；社会消费品零售额 47.8 亿元，增长 4.5%。

跟踪期内，濉溪县一般公共预算收入有所增长，上级补助收入规模仍较大，财政实力较强

跟踪期内，濉溪县一般公共预算收入有所增长，增速为 18.6%；税收收入占比 77.25%。本级政府性基金收入对地区财力有一定贡献，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。跟踪期内，濉溪县上级补助收入规模较大，是财政收入的重要组成部分。

2023 年，濉溪县一般公共预算支出规模有所扩大；濉溪县财政自给率为 40.87%，较上年有所提升但处于较低水平，地方财政自给程度较弱。

2023 年末，濉溪县政府性债务限额为 95.32 亿元，政府性债务余额 94.73 亿元，其中一般债务 25.63 亿元，专项债务 69.10 亿元。债务管控方面，濉溪县暂未公开发布明确的债务管理方案。2021 年 7 月，濉溪县人大常委会发布的《关于政府债务管理和化解工作的调研报告》中提到，严格落实债务限额管理制度，健全风险防控机制，坚决遏制隐性债务增量。按照全面实施绩效管理要求，建立健全“举债必问效、无效必问责”的政府债务资金绩效管理机制，提高资金使用绩效。推进政府债务领域信息公开，主动接受社会监督。

据初步统计，2024 年一季度，濉溪县实现一般公共预算收入 10.24 亿元，同比增长 22.1%；一般公共预算支出 21.59 亿元，同比增长 21.6%。

图表 16 濉溪县财政收支情况（单位：亿元、%）

| 项目                 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 1.地方财政收入           | -      | -      | -      |
| 一般公共预算收入           | 23.87  | 28.35  | 33.63  |
| 其中：税收收入            | 18.87  | 22.41  | 25.98  |
| 政府性基金收入（本级）        | 18.46  | 14.19  | 8.60   |
| 2.上级补助收入           | -      | -      | -      |
| 列入一般公共预算的上级补助收入    | 35.55  | 38.81  | 36.51  |
| 列入政府性基金的上级补助收入（本级） | 2.02   | 2.07   | -      |
| <b>财政收入（1+2）</b>   | -      | -      | -      |
| 1.地方财政支出           | -      | -      | -      |
| 一般公共预算支出           | 68.22  | 78.81  | 82.28  |
| 政府性基金支出            | -      | -      | -      |
| 2.上解上级支出           | 0.68   | 1.45   | -      |
| <b>财政支出（1+2）</b>   | -      | -      | -      |
| 财政自给率              | 34.99  | 35.97  | 40.87  |
| 地方债务限额             | 63.14  | 76.20  | 95.32  |
| 地方债务余额             | 56.21  | 70.15  | 94.73  |
| 政府负债率              | 10.39  | 12.28  | 15.69  |
| 政府债务率              | -      | -      | -      |

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）；未获取全市政府性基金相关数据

资料来源：濉溪县 2021 年~2023 年财政决算报告、预算执行情况等公开资料，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对淮北市、濉溪县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

## 支持意愿

作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，公司在资产注入等方面得到了股东及相关方的大力支持

除了濉溪建投，濉溪县主要的国有建设类国有企业还有濉溪经开区投资发展有限公司（以下简称“濉溪经开投”）、濉溪县交通投资控股有限责任公司（以下简称“濉溪交投”）、濉溪县现代农业投资发展有限责任公司（以下简称“濉溪农投”）和濉溪县国有金融资本投资管理有限公司（以下简称“濉溪国金投”）；濉溪经开投主要负责经济开发区内业务，濉溪交投负责交通类业务，濉溪农投负责农业投资基建相关业务，濉溪国金投负责金融相关业务。作为濉溪县内最重要的基础设施建设主体，濉溪建投在增资和资产注入等方面持续获得股东及相关方的大力支持。

资产注入方面，2023年公司收到划拨的河道河工用地经营权13.43亿元和智慧停车特许经营权11.04亿元。

财政补贴方面，2023年，公司收到的财政补贴1.23亿元。

考虑到公司将继续在濉溪县的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对淮北市、濉溪县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

## 增信措施

安徽担保集团为“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债”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

安徽省担保成立于2005年，系由安徽省人民政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。后经多次增资，截至2023年6月末，安徽省担保实收资本增至237.26亿元，资本实力居全国融资担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽省担保100.00%的股权，为安徽省担保实际控制人。

安徽省担保是安徽省省级融资担保机构，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。截至2023年6月末，安徽省担保资产总额为348.77亿元，净资产253.60亿元。2023年1~6月，安徽省担保营业收入为5.26亿元，净利润1.63亿元。

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，为省内融资担保行业发展创造了有利条件；安徽省担保担保业务风险分担体系不断完善，子公司再担保公司2022年向国家融资担保基金备案合作业务规模872.33亿元，连续多年居全国前列，整体政策性担保职能突出；安徽省担保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业务占比逐渐上升，同时科技担保和普惠担保等政策性担保业务增长较快，客户结构持续优化，业务规模大幅增长；安徽省担保自成立以来得到安徽省政府多次注资，截至2023年6月末实收资本达237.26亿元，在全国融资担保公司中排名首位，为业务发展以及风险代偿提供了很强的支撑；安徽省担保由安徽省人民政府授

权省财政厅管理，再担保公司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龙头，能够获得政府在资本补充、风险补偿等多方面的支持。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保本部融资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；受前期代偿率偏高影响，安徽省担保历史应收代偿款规模较大，部分存量项目代偿回收周期较长；安徽省担保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；安徽省担保资产中股权投资占比较高，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。安徽担保集团为“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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。

### 抗风险能力及结论

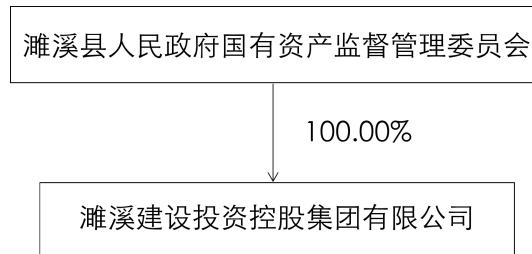
东方金诚认为，公司主要从事濉溪县内基础设施项目建设，依然具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司资产中变现能力较差的存货占比较高，资产流动性仍较弱，且预付工程款、应收类款项金额较大，对公司资金存在占用情况；公司全部债务规模增长较快，考虑到项目尚需投资规模较大，未来资本支出规模将继续扩大，债务规模或将进一步加大。

淮北市经济实力仍较强；濉溪县地区生产总值在安徽省下辖区县位居前列，已形成铝基新材料、智能家电、高端装备制造、新能源新材料、医疗用品五大主导产业，经济实力仍较强；作为濉溪县最重要的基础设施建设主体，公司在增资和资产注入等方面继续得到了股东及相关方的大力支持。安徽担保集团为“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”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。

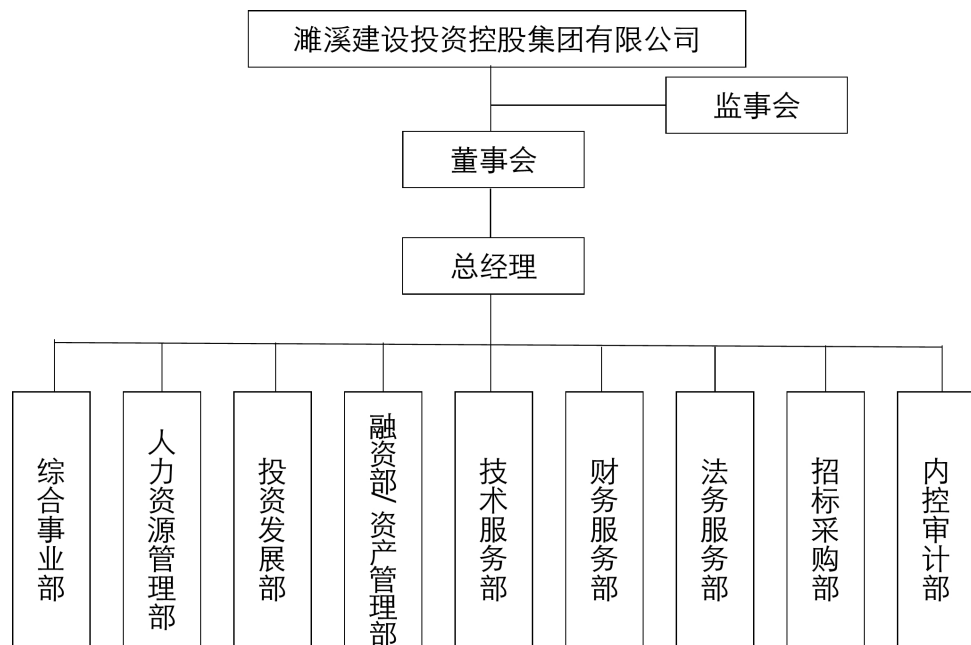
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 濉溪建投债/21 濉溪债”及“23 濉溪绿色债/G23 濉溪”到期不能偿还的风险仍然极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

| 项目名称                 | 2021 年（末） | 2022 年（末） | 2023 年（末） |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>主要财务数据（单位：亿元）</b> |           |           |           |
| 资产总额                 | 237.66    | 277.86    | 323.94    |
| 存货                   | 152.17    | 172.74    | 181.35    |
| 预付款项                 | 21.54     | 31.44     | 37.33     |
| 投资性房地产               | 26.36     | 30.08     | 30.66     |
| 无形资产                 | 0.07      | 0.07      | 24.47     |
| 负债总额                 | 149.74    | 178.03    | 207.26    |
| 长期借款                 | 96.58     | 113.61    | 122.67    |
| 其他应付款                | 14.41     | 25.45     | 37.43     |
| 全部债务                 | 130.11    | 145.64    | 163.94    |
| 其中：短期有息债务            | 15.29     | 15.62     | 19.68     |
| 所有者权益                | 87.92     | 99.82     | 116.69    |
| 营业收入                 | 13.85     | 15.26     | 14.40     |
| 净利润                  | 1.17      | 1.59      | 1.46      |
| 经营活动产生的现金流量净额        | -29.78    | -8.04     | 9.28      |
| 投资活动产生的现金流量净额        | -2.97     | -0.19     | -13.61    |
| 筹资活动产生的现金流量净额        | 21.04     | 12.88     | 5.39      |
| <b>主要财务指标</b>        |           |           |           |
| 营业利润率（%）             | 11.53     | 6.66      | 6.10      |
| 总资本收益率（%）            | 0.79      | 0.94      | 0.68      |
| 净资产收益率（%）            | 1.33      | 1.60      | 1.25      |
| 现金收入比率（%）            | 35.44     | 95.75     | 146.60    |
| 资产负债率（%）             | 63.00     | 64.07     | 63.98     |
| 长期债务资本化比率（%）         | 56.63     | 56.57     | 55.28     |
| 全部债务资本化比率（%）         | 59.67     | 59.33     | 58.41     |
| 流动比率（%）              | 603.57    | 506.37    | 439.87    |
| 速动比率（%）              | 164.19    | 146.58    | 138.21    |
| 现金比率（%）              | 31.96     | 32.82     | 35.52     |
| 货币资金短债比（倍）           | 0.72      | 1.01      | 1.09      |
| 经营现金流动负债比率（%）        | -85.99    | -16.74    | 15.44     |
| EBITDA 利息倍数（倍）       | 0.42      | 0.31      | 0.61      |
| 全部债务/EBITDA（倍）       | 69.97     | 58.99     | 80.68     |

### 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（%）   | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                |
| 担保比率（%）        | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                |
| 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（%）        | $\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$                               |
| 货币资金短债比（倍）     | $\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$                                            |
| 经营现金流动负债比率（%）  | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$                      |
| 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。