



内部编号: 2025060418

淮南市城市建设投资有限责任公司
及其发行的 19 淮南城投债 01 与 G20 淮南
跟踪评级报告

项目负责人: 王昕昀 王昕昀 wangxinyun@shxsj.com
谢思源 谢思源 xiesiyuan@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2025)100357】

评级对象: 淮南市城市建设投资有限责任公司及其发行的 19 淮南城投债 01 与 G20 淮南

	19 淮南城投债 01	G20 淮南
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪:	AA/稳定/AA/2025 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2025 年 6 月 27 日
前次跟踪:	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA/2024 年 6 月 28 日
首次评级:	AA/稳定/AA/2018 年 8 月 8 日	AA/稳定/AA/2019 年 6 月 27 日



评级观点

主要优势:

- 业务地位高。跟踪期内,淮南城投仍为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体,业务地位高。
- 外部支持。跟踪期内,淮南城投能持续获得股东往来资金以及政府补贴等方面的支持。

主要风险:

- 项目回款压力。淮南城投基建项目沉淀资金规模较大,项目回款时间存在不确定性,公司面临较大的资金回笼压力。
- 资产流动性较差。淮南城投资产以土地、基建成本及应收类款项为主,土地资产变现时点及应收类款项回收时点存在不确定性,实际资产流动性较差。
- 盈利能力弱。跟踪期内,淮南城投营业收入和毛利仍主要来源于基础设施建设业务,盈利水平较低,期间费用对利润侵蚀严重,净利润的实现政府对补助的依赖程度高,公司盈利能力弱。

评级结论

通过对淮南城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AA 主体信用等级;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券 AA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计淮南城投信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
发行人母公司口径数据:			
货币资金 (亿元)	10.14	4.37	3.94
刚性债务 (亿元)	157.66	66.79	46.40
所有者权益 (亿元)	248.68	251.54	249.54
经营性现金净流入量 (亿元)	52.70	55.61	27.48
发行人合并口径数据及指标:			
总资产 (亿元)	594.30	562.81	527.24
总负债 (亿元)	345.69	311.56	277.78
刚性债务 (亿元)	157.66	66.79	46.40
所有者权益 (亿元)	248.61	251.25	249.46
营业收入 (亿元)	27.32	27.14	28.01
净利润 (亿元)	3.97	3.00	3.44
经营性现金净流入量 (亿元)	52.85	55.50	27.20
EBITDA (亿元)	15.12	15.47	13.13
资产负债率[%]	58.17	55.36	52.69
权益资本/刚性债务[%]	157.69	376.17	537.66
长短期债务比[%]	39.73	36.51	27.12
短期刚性债务现金覆盖率[%]	17.84	32.61	66.90
EBITDA/利息支出[倍]	0.92	0.94	1.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.14	0.23

注: 发行人数据根据淮南城投经审计的 2022-2024 年度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别			AA
调整因素：(0)			
无。			
支持因素：(+1)			
① 该公司作为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，业务地位高，对地方政府经济、社会、政治目标的实现，及地区政策的执行起着非常重要的作用。			
② 该公司实际控制人为淮南市国资委，控股股东为淮南建发，公司可持续获得实际控制人及控股股东在资金、政策等方面的支持。			
注：			
个体信用级别：受财务杠杆水平下降，偿债能力指标有所提升影响，该公司个体信用级别由 a ⁺ 调整至 aa ⁺ 。			
外部支持：外部支持提升子级为在该公司个体信用级别基础上实际使用的外部支持力度。			

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照淮南市城市建设投资有限责任公司（简称“淮南城投”、“该公司”或“公司”）发行的2019年第一期淮南市城市建设投资有限责任公司公司债券与2020年淮南市城市建设投资有限责任公司绿色债券（分别简称“19淮南城投债01”与“G20淮南”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据淮南城投提供的经审计的2024年财务报表及相关经营数据，对淮南城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司分别于2019年1月和2020年4月发行了19淮南城投债01和G20淮南，发行规模分别为6.00亿元和15.00亿元，发行期限均为7年；截至2025年4月末，上述债券募集资金已全部使用完毕。19淮南城投债01募集资金拟用于淮南市山南新区银杏苑安置房（二期）及市级公租房项目，以及补充公司营运资金，募投项目概算总投资合计16.82亿元，截至2024年末已完成投资15.86亿元；G20淮南募集资金拟用于淮南市绿色出行公共交通体系建设项目和补充营运资金，项目概算总投资12.57亿元，截至2024年末已完成投资8.50亿元，项目已完工。

数据基础

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司2022-2023年财务报表进行了审计，合作到期后，更换容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。根据2024年审计报告，公司自2024年1月1日起执行财政部2023年发布的《企业会计准则解释第17号》（财会[2023]21号）的规定，执行该项规定对公司报告期内财务报表未产生重大影响；财政部于2024年发布的《企业会计准则应用指南汇编2024》以及《企业会计准则解释第18号》，规定保证类质保费用应计入营业成本，执行该规定对公司报告期内财务报表无重大影响。

截至2024年末，该公司合并范围内子公司共9家，较上年末减少2家，系根据相关股权划转协议，公司将淮南市大龙园林工程有限公司（简称“大龙园林”）无偿划转至淮南市旅游发展有限公司，将淮南建发房地产开发有限公司（简称“建发房地产”）100%股权无偿划转至控股股东淮南建设发展控股（集团）有限公司（简称“淮南建发”）所致。

业务

跟踪期内，淮南市经济保持增长，增速基本与上年持平，但总量仍在安徽省各下辖地级市中排名靠后；全市房地产市场仍延续下滑态势，土地出让尚无复苏迹象。该公司仍为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，目前基础设施建设业务仍是公司营业收入最重要的来源，但该业务毛利率水平有限。公司项目建设高峰期已过，存量项目推进速度较缓，且暂无拟建项目计划，但基建项目沉淀资金规模较大，项目回款时间存在不确定性，公司面临较大的资金回笼压力。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动

因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，近年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强化化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，近年来城投企业退平台和市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

跟踪期内，淮南市经济保持增长，增速基本与上年持平，但总量仍在安徽省各下辖地级市中排名靠后。2024 年，全市实现地区生产总值 1716.0 亿元，位居全省第 12 位；同比增长 5.0%，增速较上年小幅下降 0.1 个百分点，位居全省第 15 位。其中，第一产业实现增加值 153.0 亿元，同比增长 2.6%；第二产业实现增加值 681.6 亿元，同比增长 5.4%；第三产业实现增加值 881.4 亿元，同比增长 5.1%，三次产业结构由上年的 9.2:40.0:50.8 调整为 8.9:39.7:51.4，三产占比有所提升，但目前全市经济发展对煤炭、电力等传统重工业的依赖程度仍较大，面临较大的转型升级压力。2024 年，淮南市人均地区生产总值为 5.69 万元，同比增长 5.1%；城镇居民人均可支配收入为 4.74 万元，同比增长 4.3%。同期，主要得益于工业、制造业等投资较快增长，淮南市固定资产投资增速较上年提升 0.6 个百分点至 7.8%，其中第二、第三产业投资同比分别增长 27.0%和下降 4.1%；当年全市消费品零售市场持续回暖，实现社会消费品零售总额 956.5 亿元，同比增长 3.7%；全年进出口总额为 61.3 亿元，受外部需求放缓影响同比大幅下降约 42.71%，其中进口额为 5.6 亿元，同比增长 28.2%。

2025 年第一季度，淮南市主要经济指标基本保持增长，全市实现地区生产总值 404.3 亿元，同比增长 3.7%，其中，第一产业实现增加值 24.5 亿元，同比增长 4.4%；第二产业实现增加值 146.2 亿元，同比增长 0.9%；第三产业实现增加值 233.6 亿元，同比增长 5.6%；同期全市规上工业增加值同比下降 1.6%，主要系煤电行业承压运行；固定资产投资增速为 7.6%，实现社会消费品零售总额 232.5 亿元，同比增长 6.6%。

图表 1. 淮南市主要经济数据（单位：亿元、%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1567.0	2.0	1659.0	5.1	1716.0	5.0	404.3	3.7
人均地区生产总值（万元）	5.08	—	5.30	5.5	5.69	5.1	—	—
人均地区生产总值倍数 ¹ （倍）	0.58	—	0.58	—	0.59	—	—	—
规模以上工业增加值	—	0.5	—	4.0	—	-0.7	—	-1.6
全社会固定资产投资 ²	—	3.6	—	7.2	—	7.8	—	7.6
社会消费品零售总额	883.1	2.0	922.7	4.5	956.5	3.7	232.5	6.6
进出口总额	80.63 ³	18.8	107.0	35.1	61.3	—	—	—
城镇居民人均可支配收入（万元）	4.33	4.8	4.55	4.9	4.74	4.3	1.26	4.9
三次产业结构	10.1:39.8:50.1		9.2:40.0:50.8		8.9:39.7:51.4		6.1:36.2:57.8	

注：根据 2022-2024 年淮南市国民经济和社会发展统计公报、淮南市人民政府官网整理，其中地区生产总值、三次产业结构使用五经普修订数

产业结构方面，淮南市经济发展对煤炭及电力行业等的依赖程度较高，以煤炭、电力行业等为主的重工业在淮南市占主导地位，2024 年，全市规模以上工业增加值同比下降 0.7%，其中采矿业同比下降 9.3%，制造业同比增长 11.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 3.0%；规模以上工业主要产品中，原煤、洗煤、发电量、粗钢同比增速分别为-8.6%、4.2%、1.9%和 0.0%。近年来，淮南市持续致力于产业转型，打造新能源汽车及零部件、新一代信息技术、先进光伏和新型储能等重点产业，2024 年全市规上工业企业突破 1000 家，新增战新企业 61 家、省级专精特新企业 62 家；蔚来整车二期、雅虎汽车座椅等 129 个亿元以上制造业项目开工，开沃新能源专用车、中环三期等 189 个亿元以上制造业项目加快建设，圣龙汽车零部件、航天锂电生产基地等 152 个亿元以上制造业项目竣工。此外，随着长江三角洲区域一体化发展战略的推进，淮南市深度融入长三角一体化高质量发展新格局，推动一体化合作事项落地落实，建设具有较强竞争力的现代化产业体系。

房地产市场方面，受行业景气度下行等因素影响，2024 年淮南市房地产市场仍延续下滑态势。全年淮南市完成房地产开发投资 142.92 亿元，同比增长 1.8%；商品房销售面积 137.62 万平方米，同比下降 10.3%；实现商品房销售额 89.21 亿元，同比下降 13.0%。2025 年 1-4 月，全市房地产开发投资额同比下降 10.3%；实现商品房销售面积 67.14 万平方米，同比增长 4.2%；商品房销售额 40.17 亿元，同比下降 6.2%。

¹ 人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/人均国内生产总值。

² 不含农户。

³ 根据中国外汇交易中心网站 2022 年平均汇率换算。

图表 2. 淮南市房地产建设、销售情况（单位：亿元、万平方米、%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1-4 月	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
房地产开发投资	219.9	-18.9	140.3	-36.2	142.92	1.8	47.70	-10.3
商品房销售面积	208.1	-32.1	153.4	-26.3	137.62	-10.3	67.14	4.2
商品房销售额	129.5	-32.5	102.5	-20.8	89.21	-13.0	40.17	-6.2

注：根据 2022-2024 年淮南市国民经济和社会发展统计公报、淮南市人民政府官网整理

土地市场方面，2024 年淮南市涉宅用地出让面积较上年小幅增长，工业用地出让面积大幅下降，综合影响下全市土地出让总价同比略有回升。2024 年，淮南市实现土地成交总面积 439.50 万平方米，同比下降 48.73%，其中工业用地成交面积同比下降 61.10%至 253.20 万平方米，涉宅用地成交面积同比增长 13.12%至 64.16 万平方米；当年全市实现土地成交总价 34.33 亿元，同比增长 7.48%，其中涉宅用地成交总价同比增长 58.90%至 19.10 亿元，占全市土地成交总价的比重为 55.64%。同期，淮南市土地出让均价同比大幅增长 109.61%回升至 781.12 元/平方米，主要系出让均价较低的工业用地成交面积占比由上年的 75.94%下降至 57.61%影响所致。2025 年第一季度，全市实现 46.44 万平方米的土地出让，主要为工业用地和其他用地，实现土地出让总价 2.50 亿元。

图表 3. 淮南市土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	760.16	857.19	439.50	46.44
其中：住宅用地	56.14	56.04	64.16	-
综合用地（含住宅）	84.98	0.68	-	-
工业用地	478.34	650.94	253.20	28.57
商办用地	29.44	18.50	27.26	8.94
其他用地	111.25	131.03	94.88	37.49
土地出让总价（亿元）	60.24	31.94	34.33	2.50
其中：住宅用地	12.46	11.64	19.10	-
综合用地（含住宅）	32.07	0.38	-	-
工业用地	8.22	12.39	6.38	0.56
商办用地	4.18	2.07	4.59	0.70
其他用地	3.31	5.45	4.27	1.80
土地出让均价（元/平方米）	792.51	372.66	781.12	537.94
其中：住宅用地	2218.87	2077.51	2976.69	-
综合用地（含住宅）	3774.32	5550.13	-	-
工业用地	171.92	190.40	251.79	197.50
商办用地	1418.36	1121.04	1683.06	780.00
其他用地	297.82	416.29	449.80	480.19

注：根据中指数据整理（数据提取日为 2025 年 6 月 11 日）

一般公共预算收支方面，2024 年，淮南市实现一般公共预算收入 135.8 亿元，同比增长 4.1%；实现税收收入 93.5 亿元，同比下降 1.7%，其中增值税收入 46.1 亿元，同比下降 10.4%；地方工商税收收入 26.6 亿元，同比增长 10.9%；企业所得税和个人所得税收入 11.3 亿元，同比增长 1.0%；同期税收比率为 68.85%，较上年下降 4.05 个百分点。同期，淮南市一般公共预算支出为 339.6 亿元，一般公共预算自给率⁴为 39.99%，财政自给程度一般。政府性基金预算收支方面，2024 年，淮南市市本级实现政府性基金预算收入 26.0 亿元，同比下降 52.13%，其中国有土地使用权出让收入 24.6 亿元，占政府性基金预算收入的比重为 94.62%。

债务方面，2024 年末，淮南市政府债务余额为 680.8 亿元，较上年末增加 89.5 亿元，未超过债务限额（689.6 亿元），其中市本级（含园区）政府债务余额为 349.1 亿元，较上年末增加 49.2 亿元；同期末，淮南市城投企业带息债务规模较大，近年来保持扩张态势，整体地区债务负担仍较重，总体来看区域融资环境一般。

⁴ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 4. 淮南市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入	120.3	130.5	135.8
其中：税收收入	75.6	95.1	93.5
一般公共预算支出	299.4	316.0	339.6
政府性基金预算收入	91.0	90.0	-
其中：国有土地使用权出让收入	82.2	82.1	-
政府性基金预算支出	132.3	152.7	-
政府债务余额	420.7	591.3	680.8

注：根据 2022-2023 年淮南市财政决算报告及报表、2024 年淮南市预算执行情况报告整理

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，业务地位高。

（2）经营规模

2024 年末，该公司资产总额为 527.24 亿元，较上年末下降 6.32%。2024 年，公司实现营业收入 28.01 亿元，同比增长 3.19%，其中基础设施建设业务收入仍是公司营业收入的最主要来源，当期该业务收入为 25.97 亿元，同比略增 0.01%，占营业总收入的比重为 92.73%。同期，公司实现其他业务收入 2.03 亿元，同比增长 73.56%，主要系当期实现土地出让收入 0.81 亿元所致。

图表 5. 公司资产、营业收入规模及毛利率情况（单位：亿元，%）⁵

项目	2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年（末）	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	594.30	-	562.81	-	527.24	-
营业收入	27.32	100.00	27.14	100.00	28.01	100.00
其中：基础设施建设	26.07	95.43	25.97	95.68	25.97	92.73
其他	1.25	4.57	1.17	4.32	2.03	7.27
毛利率	16.94		16.45		16.77	
其中：基础设施建设	15.26		14.68		15.25	
其他	52.07		55.75		36.13	

注：根据淮南城投提供的审计报告、财务资料整理

A. 基础设施建设业务

该公司主要承担淮南市城市基础设施建设职能，公司通过自有资金、债券融资、银行及其他金融机构借款等方式筹集资金，对市辖区内道路、桥梁、安置房、广场等各类城市基础设施项目进行建设。业务模式方面，公司股东淮南建发与淮南市人民政府签订《淮南市人民政府与淮南建设发展控股（集团）有限公司关于委托代建项目的框架协议》，协议项下的基建项目以委托代建方式运作，淮南市人民政府作为委托方委托淮南建发（包括其子公司）投资建设淮南市市政道路、桥梁、安置房、公租房、城市绿化、管网设施等项目，委托方按照工程进度向淮南建发支付项目投资成本、代建管理费及投资回报⁶，工程竣工验收后由淮南建发交付至委托方。

截至 2024 年末，该公司在建基础设施项目共计 151 个，概算总投资共计约 210 亿元⁷，累计已完成投资额 188.37 亿元。2024 年，根据工程结算单，公司与淮南市人民政府结算了淮上淮河大桥、孔李淮河大桥等项目投入，结算的投资成本为 22.01 亿元，上述两个较大投入项目已全部结算；截至 2024 年末公司计入存货中的尚未结算的在建项目成本合计为 95.06 亿元，应收账款中应收淮南市财政局项目款账面余额为 105.83 亿元⁸，基建项目沉淀

⁵ 表中分项加总与合计数略有差异，系数据“四舍五入”所致，下同。

⁶ 投资回报按委托代建项目建设管理发生的实际成本的 15% 计算，如遇物价上涨等因素影响可以协商调整，具体金额以工程结算单为准。

⁷ 由于部分工程项目投入超过可研口径计划总投资，加入超预算部分投资估算后，期末概算总投资约 220 亿元。

⁸ 未扣减坏账准备。

资金规模较大。

2024 年，该公司确认基础设施建设业务收入 25.97 亿元，同比略增 0.01%；同期该业务毛利率为 15.25%，较上年提升 0.57 个百分点。目前公司项目建设高峰期已过，淮上淮河大桥、孔李淮河大桥项目于 2024 年结算完成后，主要在建项目包括棚户区改造、胡圩安置新村等项目，总体来看存量项目推进速度相对较缓，暂无拟建项目计划，公司项目支出压力相对可控。

图表 6. 截至 2024 年末公司主要在建项目情况⁹（单位：亿元）

在建项目	主要建设内容	概算总投资	累计已完成投资
林巷村棚户区改造	保障房	21.04	16.34
砂里岗棚户区改造	保障房	14.67	10.77
龙湖公园改造	市政工程	3.20	4.46
洞山中路	市政工程	2.50	1.50
国庆东路延伸段	市政工程	3.40	3.81
洞山东路安置新村	保障房	11.34	14.11
淮南市大通区陈巷村棚户区改造项目	保障房	4.73	2.76
胡圩安置新村	保障房	6.68	4.33
淮南市高新区公租房项目	公租房	5.34	10.21
淮南市山南新区银杏苑安置房（二期）及市级公共租房项目	公租房	16.82	15.86
企业办公楼	办公楼	3.50	1.98
京福铁路（站前广场）客运专线项目	市政工程	2.77	7.81
淮潘路	市政工程	6.31	7.33
政务中心业务用房	市政工程	1.26	6.59
唐家山庄	公租房	6.88	5.00
合计	-	110.44	112.86

注：根据淮南城投提供资料整理

该公司拥有较多的土地资产，主要分布于淮南市山南新区、田家庵区及大通区等地区，获取方式以政府注入、外购等为主，暂无其他拟开发土地计划。截至 2024 年末，公司计入存货中的土地资产共有 54 宗，土地面积 837.63 万平方米，账面价值合计为 117.80 亿元，其中政府注入土地账面价值 104.86 亿元、外购方式取得土地 12.94 亿元；从土地性质来看，划拨性质土地共计 18 宗，土地面积 258.62 万平方米，账面价值合计为 16.57 亿元，其余均为出让用地。同期末，公司计入投资性房地产的土地资产 7 宗，均为出让用地，账面价值合计为 2.92 亿元。

图表 7. 截至 2024 年末公司土地资产情况（单位：宗、万平方米、亿元）

入账科目	土地性质	土地用途	土地数量	土地面积	账面价值
存货	出让	住宅、商服、商住、商住综合用地、城镇住宅用地	36	579.01	101.24
	划拨	商住	18	258.62	16.57
投资性房地产	出让	商业	7	13.40	2.92
合计	-	-	61	851.03	120.73

注：根据淮南城投提供资料整理

B. 其他业务

该公司其他业务包含租赁业务、园林工程业务等。2024 年，公司实现其他业务收入 2.03 亿元，其中土地出让收入 0.81 亿元，系出让至淮南市城市更新建设投资有限公司的大通区洞山东路北侧和胡圩村合淮路南侧两个地块，已确认收入但尚未回款，业务毛利率为 3.89%；租赁业务收入为 0.95 亿元，主要为房产出租，其中向淮南市财政局出租房屋面积 11.92 万平方米，月租金 621 万元，租赁期为 2016 年 5 月 26 日至 2026 年 5 月 25 日。

⁹ 部分项目累计已投资金额大于概算总投资主要系项目建设期较长，概算总投资金额已无法反映项目实际需求；部分项目已完工未结算。

财务

跟踪期内，该公司营业收入和毛利仍主要来源于基础设施建设业务，毛利率水平不高，期间费用对利润侵蚀较严重，公司盈利对政府补助依赖程度仍高。得益于财政资金和股东淮南建发往来款支持，2024 年公司刚性债务规模进一步下降，期末短期刚债余额已下降至较低水平，货币资金对短期刚性债务的覆盖程度尚可。公司资产以土地、基建成本及政府占款为主，且土地资产变现时点及应收类款项回收时点存在不确定性，公司实际资产流动性较弱。

1. 财务杠杆

该公司项目建设高峰期已过，相关项目资金回笼存在滞后，积累了较大规模债务；但近年来得益于股东淮南建发往来款和财政资金支持，公司持续偿付较大规模有息债务，跟踪期内负债规模及刚性债务余额进一步下降。2024 年末，公司负债总额为 277.78 亿元，较上年末下降 10.84%，其中刚性债务余额为 46.40 亿元，较上年末下降 30.54%；同期公司资产负债率为 52.69%，较上年末下降 2.67 个百分点，股东权益与刚性债务的比率分别为 537.66%，较上年末上升 161.49 个百分点。随着负债规模的下降，公司财务杠杆水平进一步降低；由于当期偿还较大规模刚性债务，公司股东权益对刚性债务的保障程度显著上升，但部分刚性债务偿付后持续转换为应付股东往来款。

(1) 资产

2024 年末，该公司资产总额为 527.24 亿元，较上年末下降 6.32%。从具体构成看，公司资产以流动资产为主，2024 年末流动资产余额为 489.70 亿元，占总资产的比重为 92.88%，主要由应收账款、其他应收款和存货构成，其中应收账款余额为 105.39 亿元，主要为应收淮南市财政局项目结算款 105.30 亿元，科目余额较上年末增长 22.21%，主要系淮上淮河大桥等项目结算所致；其他应收款余额为 167.20 亿元，较上年末下降 8.54%，主要包括应收淮南市财政局往来款 98.33 亿元、淮南市九龙工业新区投资开发有限公司往来款 28.00 亿元、淮南市潘集建设投资有限公司往来款 10.42 亿元、淮南市城镇建设开发有限责任公司（简称“淮南城开”）往来款 10.07 亿元和凤台县华兴城市建设投资有限公司往来款 9.32 亿元等；应收淮南市财政局款项规模大，对公司资金形成较大占用。同期末，公司存货余额为 212.86 亿元，主要包含 117.80 亿元土地资产和 95.06 亿元基础设施项目开发成本，存货余额较上年末下降 12.94%，主要系大通区洞山东路北侧及胡圩村合淮路南侧两个地块出让、部分基建项目及土地开发费结算所致。此外，同期末公司货币资金余额为 4.22 亿元，较上年末下降 15.87%，无受限货币资金。

该公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成，2024 年末，公司投资性房地产余额为 14.17 亿元，较上年末下降 4.92%，主要为公司持有的经营性物业资产及土地使用权；固定资产余额为 10.90 亿元，主要为市政基础设施等，较上年末下降 1.54%，主要系计提折旧所致；其他非流动资产余额为 9.85 亿元，较上年末下降 0.22%，主要为 5.37 亿元预付土地出让金、保证金以及 3.15 亿元预付购房款¹⁰等。此外，同期末公司长期股权投资余额较上年末下降 94.94%至 0.29 亿元，主要系淮南城投城市发展基金合伙企业（有限合伙）（简称“城发基金”）和淮南市徽银城镇化一号基金（有限合伙）（简称“徽银基金”）清算，对其的投资分别减少 5.01 亿元和 0.40 亿元至 0 所致；其他权益工具投资余额为 1.20 亿元，全部为对淮南城开的投资，较上年末下降 30.73%，主要系无偿划出对国元农业保险股份有限公司的投资 0.53 亿元所致；在建工程余额为 1.14 亿元，较上年末增长 67.80%，全部为对中城建研发中心楼项目的投资。

截至 2024 年末，该公司受限资产余额为 23.47 亿元，占总资产的比重为 4.45%，全部为因质押借款受限的应收账款。

(2) 所有者权益

2024 年末，该公司所有者权益为 249.46 亿元，较上年末下降 0.71%，主要系资本公积减少所致。同期末，公司实收资本和资本公积分别为 11.65 亿元和 164.71 亿元，其中实收资本较上年末未发生变化，资本公积较上年末

¹⁰ 系尚未办理完土地证和房屋产权证的土地及房屋建筑物，计入其他非流动资产科目。

下降 2.48%，主要系子公司大龙园林、建发房地产股权无偿划出导致资本公积减少 1.60 亿元，收购子公司淮南市建达岩土工程有限责任公司少数股东权益导致资本公积减少 1.42 亿元等所致；未分配利润为 67.28 亿元，较上年末增长 4.03%。2024 年末，公司实收资本和资本公积合计占股东权益的比重为 70.70%，资本结构较为稳健。

（3）负债

从负债期限结构来看，2024 年末，该公司长短期债务比较上年末下降 9.39 个百分点至 27.12%，负债结构仍以流动负债为主。从具体构成看，公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，其中其他应付款余额为 212.03 亿元，主要包括应付股东淮南建发及其子公司淮南市交通投资有限责任公司（简称“淮南交投”）、淮南市社会发展投资有限公司（简称“淮南社投”）和淮南市农业水利投资发展有限公司往来款分别为 188.12 亿元、12.22 亿元、7.50 亿元和 2.49 亿元，较上年末下降 1.87%，主要系当期偿还城发基金借款 4.33 亿元等所致；一年内到期的非流动负债余额为 6.31 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 2.91 亿元和一年内到期的应付债券 3.40 亿元，较上年末下降 42.90%，主要系到期债务偿付等所致。

该公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成，2024 年末，公司长期借款余额为 37.90 亿元，较上年末下降 17.83%，主要为质押借款、保证借款和信用借款；应付债券余额为 2.19 亿元，较上年末下降 58.64%，主要为公司本部发行的债券；专项应付款余额为 19.17 亿元，较上年末下降 39.93%，主要系城市运营改造款项减少 12.75 亿元所致。

该公司融资渠道主要包括银行借款和债券融资，2024 年末，公司刚性债务余额为 46.40 亿元，较上年末下降 30.54%，主要系债务偿付所致。其中，2024 年末银行借款余额为 40.81 亿元，主要为长期借款，借款方式包括质押借款、保证借款和信用借款，其中质押借款 23.47 亿元全部为国家开发银行贷款，质押物为政府收益权，借款利率在 3.65%-4.05%之间；保证借款 15.73 亿元，信用借款 1.56 亿元，借款利率在 4.70%-5.40%之间。此外，同期末公司债券融资余额为 5.59 亿元。从期限结构看，2024 年末公司短期刚性债务余额为 6.31 亿元，较上年末下降 58.99%，占期末刚性债务的比重为 13.59%，短债规模较小；短期刚性债务现金覆盖率为 66.90%，公司现金类资产对即期债务的保障程度尚可。

截至 2025 年 6 月 13 日，该公司尚在存续期的债券本金余额为 2.20 亿元。公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 8. 截至 2025 年 6 月 13 日公司存续债券概况（单位：亿元、年、%）

债项名称	发行金额	债券余额	期限	票面利率	发行时间	本息兑付情况
19 淮南城投债 01	6.00	1.20	7	7.58	2019 年 1 月	正常兑付
G20 淮南	15.00	1.00	7	5.00	2020 年 4 月	正常兑付
合计	21.00	2.20	-	-	-	-

注：根据企业预警通整理

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司经营环节现金流主要反映基础设施建设等业务的现金收支以及政府补助、往来款等情况。2024 年，公司营业收入现金率为 28.82%，当年主业收现水平较低。2024 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 20.41 亿元，主要为股东淮南建发等往来款流入以及政府补助等，当期实现经营性现金流净流入 27.20 亿元。同期，公司投资活动产生的现金流规模仍较小，当期实现净流入 0.55 亿元，主要包括城发基金、徽银基金清算分配实现的收益等。近年来公司主要通过股东淮南建发的往来款及财政资金等支持进行存量债务的偿还，2024 年公司筹资活动现金流净流出 28.45 亿元。

（2）盈利

跟踪期内，基础设施建设业务仍为该公司营业毛利的最主要来源。2024 年，公司实现营业毛利 4.70 亿元，其中基础设施建设业务毛利为 3.96 亿元，毛利贡献度为 84.35%。同期，公司综合毛利率为 16.77%，较上年提升 0.32

个百分点，其中基础设施建设业务毛利率为 15.25%，较上年提升 0.57 个百分点。

随着近年来较大规模的债务偿付，该公司 2024 年利息支出额有所下降，当期公司财务费用为 6.09 亿元，同比下降 11.03%。同期，公司期间费用合计 6.33 亿元，同比下降 11.97%，期间费用率为 22.60%，较上年下降 3.89 个百分点，但仍对利润形成较严重的侵蚀。公司盈利对政府补助的依赖程度仍高，2024 年公司获得政府补助 5.16 亿元，当期实现净利润 3.44 亿元。同期，公司净资产收益率为 1.37%；总资产报酬率为 2.30%。

（3）偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2024 年为 13.13 亿元，其中列入财务费用的利息支出为 9.08 亿元。随着刚性债务规模的持续下降，2024 年公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的覆盖倍数分别上升至 1.43 倍和 0.23 倍，总体覆盖程度好；近两年得益于财政资金拨付和股东往来款资金支持，公司经营活动现金流均为净流入状态，对其债务偿付提供了较大支持。

图表 9. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.92	0.94	1.43
EBITDA/刚性债务(倍)	0.08	0.14	0.23
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	22.90	23.34	12.18
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	29.36	49.46	48.06
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	22.91	23.37	12.42
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	29.38	49.51	49.02
流动比率（%）	217.91	227.23	224.10
现金比率（%）	4.44	2.20	1.93
短期刚性债务现金覆盖率（%）	17.84	32.61	66.90

注：根据淮南城投提供资料整理

2024 年末，该公司流动比率为 224.10%，指标表现较好，但公司流动资产以土地资产和应收淮南市财政局的款项为主，土地资产变现时点及应收类款项回收时点不确定，公司实际资产流动性较弱。同期末公司货币资金余额为 4.22 亿元，现金比率为 1.93%，短期刚性债务现金覆盖率为 66.90%，由于流动负债中应付淮南建发往来款规模大，公司现金比率低；由于短期刚性债务规模较小，公司货币资金对其的覆盖程度尚可。

该公司与多家银行、金融机构建立了良好的合作关系，截至 2024 年末，公司合并口径获得的银行授信总额为 68.71 亿元，未使用额度 27.95 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

2024 年末，该公司注册资本和实收资本均为 11.65 亿元，淮南建发和国开发展基金有限公司分别持有公司 93.56% 和 6.44% 的股权，淮南建发为公司控股股东，淮南市人民政府国有资产监督管理委员会仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司董事人员发生变动，原董事马玉龙离任，新任董事王成；组织结构有所调整，详见附录二。除此之外，跟踪期内公司在重要管理制度等方面无重大变化。

2. 表外因素

截至 2024 年末，该公司对外担保金额为 15.43 亿元，担保比率为 6.18%，其中对淮南建发、淮南建发洞山宾馆有限公司、凤台兴东建设投资有限公司、淮南山南开发建设有限责任公司、安徽省四宜建设投资集团有限公司、淮南市国弘城镇建设投资有限公司、淮南市交通投资有限责任公司的担保余额分别为 10.10 亿元、2.16 亿元、1.63 亿元、0.52 亿元、0.50 亿元、0.30 亿元和 0.21 亿元。公司对外担保对象主要为股东淮南建发及其子公司，以及淮南市范围内其他国有企业，代偿风险总体可控。

3. 业务持续性

跟踪期内，该公司仍为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联交易主要包括关联担保、购销商品及提供和接受劳务的关联交易和关联方应收应付款项。关联担保方面，2024 年末，公司作为担保方提供的担保余额合计 13.00 亿元，主要包括对股东淮南建发提供的担保 10.10 亿元等；公司作为被担保方的担保余额为 15.73 亿元，全部为股东淮南建发提供的担保。关联购销交易方面，2024 年，公司采购商品、接受劳务的发生额合计 144.10 万元，主要为设计费、代理单位管理费和勘察设计收入；出售商品、提供劳务的发生额合计 0.11 亿元，主要为检测费、租赁收入和工程收入。2024 年，公司应收关联方款项合计 11.31 亿元，包括应收淮南城开 10.07 亿元往来款等；应付关联方款项合计 210.33 亿元，包括应付淮南建发往来款 188.12 亿元等。

根据该公司本部及股东淮南建发 2025 年 4 月 23 日的《企业信用报告》，近三年公司本部及淮南建发无违约情况发生。此外，公司已结清贷款中存在 28 笔关注类贷款，均发生在 2010 年之前，均已正常还款¹¹。根据 2025 年 6 月 15 日国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等信息查询结果，未发现公司本部及股东淮南建发近三年存在重大异常情况。

外部支持

该公司作为淮南市重要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，业务地位高，对地方政府经济、社会、政治目标的实现，及地区政策的执行起着非常重要的作用。公司能获得淮南市政府及股东淮南建发在资金、政策等方面的持续支持，有效弥补公司经营亏损，2024 年，公司获得政府补助 5.16 亿元。

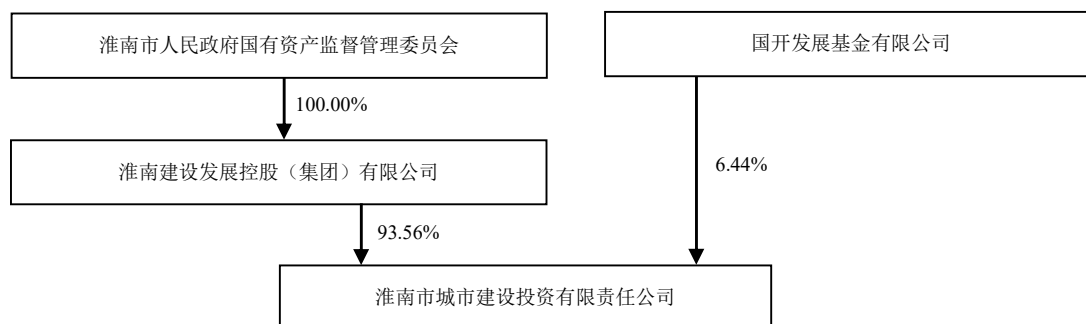
跟踪评级结论

综上，本评级机构维持淮南城投主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；19 淮南城投债 01 和 G20 淮南信用等级均为 AA。

¹¹ 根据该公司与相关银行提供的说明，主要系淮南城投纳入地级市平台名单内，银行系统将相关贷款列为关注类。

附录一：

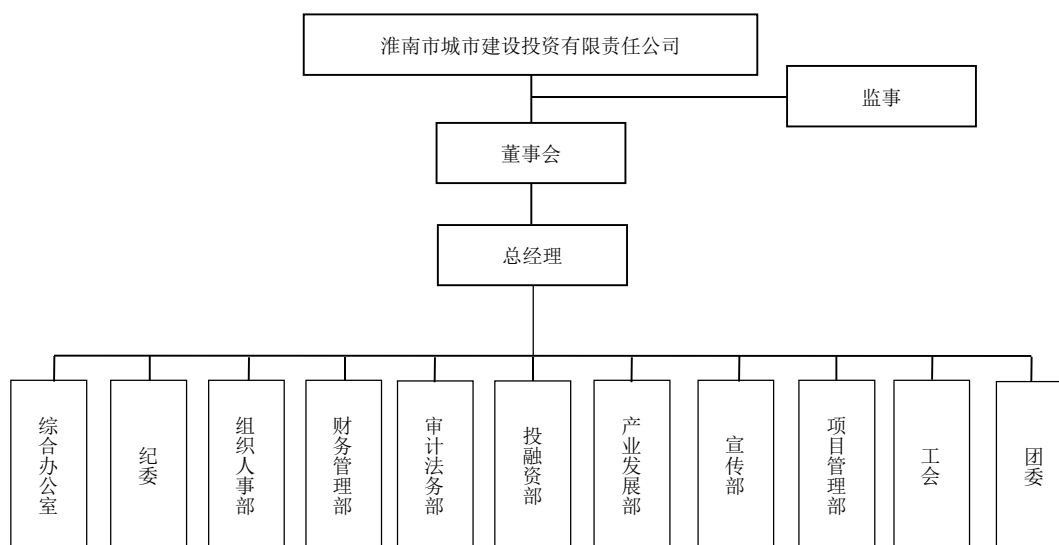
公司与实际控制人关系图



注：根据淮南城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据淮南城投提供的资料整理绘制（截至 2024 年末）

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2024 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
淮南市城市建设投资有限责任公司	淮南城投	-	市政公用设施投资、经营等	527.08	249.54	27.84	3.36	27.48	母公司口径
淮南市益安置业有限公司	益安置业	100.00	房地产开发、销售等	0.62	0.41	0.02	33.88 万元	-	
淮南市城市排水有限责任公司	排水公司	100.00	污水收集、处理等	0.71	0.30	-	-2.31 万元	-	

注：根据淮南城投提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
淄博高新城市投资运营集团有限公司	508.20	185.89	63.42	19.09	3.27	28.56
桐庐投资建设发展集团有限公司	596.17	188.00	68.47	10.58	1.49	-18.96
淮南市城市建设投资有限责任公司	527.24	249.46	52.69	28.01	3.44	27.20

注：根据企业预警通资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额[亿元]	594.30	562.81	527.24
货币资金[亿元]	10.97	5.01	4.22
刚性债务[亿元]	157.66	66.79	46.40
所有者权益[亿元]	248.61	251.25	249.46
营业收入[亿元]	27.32	27.14	28.01
净利润[亿元]	3.97	3.00	3.44
EBITDA[亿元]	15.12	15.47	13.13
经营性现金净流入量[亿元]	52.85	55.50	27.20
投资性现金净流入量[亿元]	0.03	0.06	0.55
资产负债率[%]	58.17	55.36	52.69
长短期债务比[%]	39.73	36.51	27.12
权益资本与刚性债务比率[%]	157.69	376.17	537.66
流动比率[%]	217.91	227.23	224.10
速动比率[%]	116.72	120.09	126.69
现金比率[%]	4.44	2.20	1.93
短期刚性债务现金覆盖率[%]	17.84	32.61	66.90
利息保障倍数[倍]	0.88	0.91	1.36
有形净值债务率[%]	139.23	124.14	111.35
担保比率[%]	15.78	15.38	6.18
毛利率[%]	16.94	16.45	16.77
营业利润率[%]	14.67	11.43	12.30
总资产报酬率[%]	2.48	2.57	2.30
净资产收益率[%]	1.60	1.20	1.37
净资产收益率*[%]	1.60	1.20	1.37
营业收入现金率[%]	1.05	167.67	28.82
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	22.90	23.34	12.18
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	29.36	49.46	48.06
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	22.91	23.37	12.42
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	29.38	49.51	49.02
EBITDA/利息支出[倍]	0.92	0.94	1.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.14	0.23

注：表中数据依据淮南城投经审计的 2022-2024 年财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计－期末存货余额－期末预付账款余额－期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2016年7月1日	AA/稳定	刘明珠、常雅靓	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AA/稳定	钟士芹、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月27日	AA/稳定	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
19 淮南城投微 01	历史首次评级	2018年8月8日	AA	常雅靓、陈威宇	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AA	钟士芹、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月27日	AA	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
G20 淮南	历史首次评级	2019年6月27日	AA	吴梦琦、陈威宇	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AA	钟士芹、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025年6月27日	AA	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。