



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 淮南市城市建设投资有限责任公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】145 号

大公国际资信评估有限公司通过对淮南市城市建设投资有限责任公司及“14 淮南城投债/PR 淮城投”的信用状况进行跟踪评级，确定淮南市城市建设投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“14 淮南城投债/PR 淮城投”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十九日





## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 淮南城投债 /PR 淮城投	18	7	AA	AA	2019.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	513.58	518.20	519.65	526.47
所有者权益	233.64	237.77	228.51	225.71
总有息债务	269.70	272.38	285.26	298.35
营业收入	0.99	26.76	27.63	26.49
净利润	-4.14	4.26	4.20	4.41
经营性净现金流	-0.56	-7.71	-2.72	-31.02
毛利率	95.21	16.86	15.78	15.39
总资产报酬率	0.18	2.07	2.01	1.99
资产负债率	54.51	54.12	56.03	57.13
债务资本比率	53.58	53.39	55.52	56.93
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.12	1.17	0.99
经营性净现金流/总负债	-0.20	-2.70	-0.92	-11.20

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年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; 公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

## 主要观点

淮南市城市建设投资有限责任公司(以下简称“淮南城投”或“公司”)是淮南市重要的城市基础设施建设投融资主体。跟踪期内, 淮南市经济和财政实力持续增强, 公司面临偿债环境较好; 公司仍是淮南市重要的城市基础设施建设投融资主体, 在淮南市城市建设领域继续发挥重要作用; 公司继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。同时, 公司土地资产规模较大, 且受限程度较高, 资产流动性一般; 公司经营性净现金流继续表现为净流出, 仍缺乏对利息和债务的保障能力; 公司有息债务仍以长期有息债务为主, 债务规模仍较大, 占总负债比例仍很高, 债务偿还压力较大。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2019 年淮南市经济继续增长, 财政收入规模稳定上升, 公司面临偿债环境较好;
- 公司仍是淮南市重要的城市基础设施建设投融资主体, 在淮南市城市建设领域继续发挥重要作用;
- 公司继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。

### 主要风险/挑战:

- 以土地资产为主的存货为公司可变现资产的主要来源, 规模较大, 且土地资产受限程度较高, 公司资产流动性一般;
- 公司经营性现金流仍表现为净流出, 仍缺乏对利息和债务的保障能力;
- 公司有息债务仍以长期有息债务为主, 债务规模仍较大, 占总负债比例仍很高, 债务偿还压力较大。

评级小组负责人: 温彦芳

评级小组成员: 邹琢雪 王波

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V. 2. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（46%）</b>	<b>4.53</b>
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.31
<b>要素二：财富创造能力（27%）</b>	<b>4.90</b>
（一）市场竞争力	4.59
（二）盈利能力	5.30
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（27%）</b>	<b>4.88</b>
（一）债务状况	7.00
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.78
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	3.96
<b>调整项</b>	<b>-</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AA</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形  
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/ 稳定	14 淮南城投债/PR 淮城投	AA	2019/06/27	戚旺、王晶、崔炜	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/ 稳定	14 淮南城投债/PR 淮城投	AA	2017/04/01	徐律、刘雅美、彭艳	大公评级方法总论（修订版）	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/ 负面	14 淮南城投债/14 淮城投	AA	2015/06/29	任海燕、滕堃、金薇	大公评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/ 稳定	14 淮南城投债/14 淮城投	AA	2014/05/19	任海燕、滕堃、苏大明	大公评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/ 稳定	-	-	2011/06/30	孙洪罡、许栋	行业信用评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA-/ 稳定	-	-	2009/01/21	陈佳、李飞	-	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的淮南城投存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 淮南城投债/PR 淮城投 <sup>1</sup>	18.00	7.20	2014.07.09~ 2021.07.09	用于淮南市谢家集区郟村棚户区改造项目等项目建设	已按募集资金要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

## 发债主体

淮南城投是淮南市委市政府根据淮府秘【2002】36 号文件批准设立的国有独资公司,于 2002 年 6 月在淮南市工商局注册登记,淮南市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“淮南市国资委”)为公司的唯一出资人,初始注册资本 1.10 亿元。2009 年,淮南市国资委将公司资本公积中土地转增注册资本 6.80 亿元,同时以货币出资 3.00 亿元,公司注册资本增至 10.90 亿元。2015 年 9 月,公司股东由淮南市国资委变更为淮南建设发展控股(集团)有限公司(以下简称“淮南建发”)。2017 年 12 月,国开发展基金有限公司(以下简称“国开基金”)以货币资金的形式向公司增资 0.75 亿元,公司注册资本变为 11.65 亿元。截至 2020 年 3 月末,公司注册资本仍为人民币 11.65 亿元,其中淮南建发和国开基金持股比例分别为 93.56%和 6.44%,淮南市国资委是公司的实际控制人。

根据《公司法》要求,公司搭建了法人治理结构。公司设立股东会,由全体股东组成,并依据《公司法》行使股东职权;公司设立董事会,包括董事长在内共 3 名成员;公司设总经理 1 名,由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责,并依法行使职权;公司不设监事会,设立监事 1 名,监事由股东会选举或聘任产生,任期三年,任期届满可连任。管理架构上,公司下设办公室、人力资源部、财务管理部、投融资部、审计法务部、计划发展部以及项目管理部 7 个职能部门。

截至 2019 年末,公司纳入合并范围子公司共 17 家(详见附件 1-3),较上

<sup>1</sup> 债券提前偿还:本期债券从存续期的第三年末开始,即公司在 2017 年至 2021 年每年的 7 月 9 日分别偿还本期债券本金的 20%



年合并范围未发生变化。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2020 年 5 月 27 日，公司本部未结清贷款中无不良类及关注类贷款，截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付；存续债券均正常付息，尚未到还本日。

## 偿债环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新型冠状病毒肺炎疫情影响，经济增速转负；城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；淮南市经济和财政实力持续增强，为公司业务进一步发展提供了较好的外部环境。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在



国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度<sup>2</sup>，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

---

<sup>2</sup> 资料来源：财政部。



## （二）行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有



望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

### （三）区域环境

2019 年，淮南市经济继续保持增长，财政收入规模小幅上升，第三产业比重同比有所上升，为公司发展提供良好的外部环境。

淮南市位于安徽省中北部，地处淮河中游，区位优势，交通便捷，是安徽省中北部重要城市。淮南市下辖 5 区 2 县及 1 个国家级综合实验区，全市国土面积 5,571 平方公里。截至 2019 年末，全市常住人口为 349.0 万人。

**表 2 2017~2019 年淮南市经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,296.2	5.2	1,133.3	4.3	1,111.5	6.9
人均地区生产总值（万元）	37,140.0	-	32,487.0	3.8	32,017.0	6.1
财政总收入	176.7	1.6	173.9	7.2	162.3	7.5
规模以上工业增加值	-	5.7	-	-	364.6	7.3
全社会固定资产投资	-	3.3	1,046.3	2.4	1,021.8	7.0
社会消费品零售总额	667.8	9.6	609.0	11.2	573.4	11.9
进出口总额（亿美元）	5.98	23.9	4.83	61.5	29.9	7.0
三次产业结构	10.0:40.7:49.3		10.8:46.6:42.6		10.9:49.8:39.3	

数据来源：2017~2019 年淮南市国民经济和社会发展统计公报

2019 年，淮南市实现地区生产总值 1,296.2 亿元，同比增长 5.2%，人均地区生产总值 37,140.0 万元。实现公共财政总收入 176.7 亿元，同比增长 1.60%，经济发展态势较好。淮南市第三产业比重同比有所上升，2019 年三次产业结构调整为 10.0:40.7:49.3。

2019 年，淮南市社会消费品零售总额 667.8 亿元，同比增长 9.60%。按经营地统计，城镇消费品零售额 518.5 亿元，增长 8.6%；乡村消费品零售额 149.3 亿元，增长 13.5%。按消费类型统计，商品零售额 566.6 亿元，增长 9.8%；餐饮收入 101.2 亿元，增长 9.1%。

2019 年，随着地方经济的发展，淮南市一般公共预算收入继续增长，主要来自于非税收入的增长。

2019 年，淮南市全市一般公共预算收入为 109.4 亿元，同比上升 3.8%。其中，税收收入完成 70.7 亿元，下降 3.7%。非税收入完成 38.7 亿元，增长 21.2%。



分税种来看，增值税完成 36.7 亿元，下降 4.9%；地方工商税收 20.0 亿元，下降 5.5%；企业所得税和个人所得税完成 6.7 亿元，增长 0.4%；契税和耕地占用税完成 7.3 亿元，增长 3.9%。

**表 3 2017~2019 年淮南市地方财政本年收支表（单位：亿元）**

项 目	全市			市本级		
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年
<b>财政本年收入合计</b>	-	-	-	-	-	-
地方财政收入	-	-	157.99	-	-	71.14
一般预算	109.40	105.40	101.30	32.90	39.10	39.50
税收收入	70.70	73.50	70.40	16.60	17.70	21.90
基金预算	-	-	56.69	40.70	-	31.64
转移性收入	124.30	-	-	-	-	-
<b>财政本年支出合计</b>	-	-	-	-	-	-
地方财政支出	-	-	312.22	-	-	124.91
一般预算	262.05	239.80	235.10	-	81.40	83.20
基金预算	-	-	77.12	37.90	-	41.71
转移性支出	-	-	-	-	-	-
<b>财政本年收支净额</b>	-	-	-	-	-	-

数据来源：根据淮南市财政局提供及公开资料整理

2019 年，市本级一般公共预算收入为 32.90 亿元，同比下降 15.7%。其中，税收收入为 16.60 亿元，下降 5.9%，非税收入完成 16.3 亿元，下降 23.9%。从税源结构来看，仍主要来自增值税、契税和耕地占用税等。

基金收入方面，2019 年市本级政府性基金收入完成 40.7 亿元，完成年预算的 115.8%。其中国有土地使用权出让收入完成 35.3 亿元，仍是基金收入的主要来源。

综合而言，2019 年，淮南市一般公共预算收入有所上升，主要来源于非税收入的上升，税收收入有所下降。

2019 年，淮南市一般公共预算支出继续上升，狭义刚性支出规模继续增长，仍以社会保障与就业及教育支出为主。

2019 年淮南市财政一般公共预算支出 262.05 亿元，同比继续上升，其中狭义刚性支出规模继续增长，仍以社会保障与就业及教育支出为主，占一般公共预算支出的 18.43%。其他占比较大支出项主要为一般公共服务支出 28.6 亿元，公共安全支出 15.3 亿元，卫生健康支出 31.8 亿元，节能环保支出 10.4 亿元，城乡社区支出 29.8 亿元，农林水支出 22.9 亿元等。

**表 4 2017~2019 年淮南市一般公共预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算支出	262.05	100.00	239.80	100.00	235.10	100.00
狭义刚性支出 <sup>3</sup>	156.40	59.68	138.80	57.88	100.60	40.17
社会保障与就业	48.30	18.43	39.10	16.31	13.70	5.83
医疗卫生	31.80	12.14	27.40	11.43	27.40	11.65
教育	47.70	18.20	46.20	19.27	43.50	18.50
一般公共服务	28.60	10.91	26.10	10.88	16.00	6.81
广义刚性支出 <sup>4</sup>	-	-	182.10	75.94	180.30	76.69

数据来源：根据公开资料整理

截至 2019 年末，淮南市地方政府债务余额为 269.24 亿元，较上年增加 26.46 亿元；其中：市本级政府债务余额为 157.76 亿元，较上年增加 6.35 亿元。安徽省财政厅核定淮南市 2019 年地方政府债务限额为 331.51 亿元；其中：市本级政府债务限额为 197.96 亿元。淮南市政府债务规模较大，但仍有一定再融资空间。

### 财富创造能力

公司作为淮南市城市建设的重要主体，在淮南市城市发展中具有重要地位；2019 年，公司营业收入有所下降，代建项目收入仍是营业收入的主要来源；毛利润以及毛利率均有所上升。

公司主要从事淮南市的基础设施建设业务，成立以来不断承接政府项目，与政府签订了包括棚户区改造、道路修建、公租房建设等多个项目的回购协议。2019 年，公司实现营业收入 26.77 亿元，同比有所下降，主要系受政府确认收入进度影响，代建项目收入减少所致。

2019 年，公司代建项目收入为 25.24 亿元，同比下降 5.22%，占公司营业收入规模的 94.28%，是公司最主要的收入来源。其他业务收入包括租赁收入、餐饮收入、园林工程收入、检测、培训收入、车辆出租收入等，2019 在营业收入中的占比为 5.72%，对营业收入贡献度较低。

同期，公司毛利润同比有所上升，主要系其他业务毛利润上升所致；从毛利率来看，2019 年，公司毛利率为 16.88%，整体毛利率同比有所上升；代建项目毛利率为 15.25%，同比较为稳定；其他业务毛利率为 43.79%，同比继续上升，主要系市场服务等板块毛利率增加所致。

<sup>3</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>4</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括公共财政预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

**表 5 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成（单位：亿元、%）**

项 目	2020 年 1~3		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
营业收入	0.99	100.00	26.77	100.00	27.63	100.00	26.49	100.00
代建项目	-	-	25.24	94.28	26.63	96.37	22.42	84.62
其他业务	0.99	100.00	1.53	5.72	1.00	3.63	4.07	15.38
毛利润	0.94	100.00	4.52	100.00	4.36	100.00	4.08	100.00
代建项目	-	-	3.85	85.18	4.06	93.05	3.42	83.89
其他业务	0.94	100.00	0.67	14.82	0.30	6.95	0.65	16.11
毛利率	94.94		16.88		15.78		15.39	
代建项目	-		15.25		15.24		15.25	
其他业务	94.94		43.79		30.24		15.97	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.99 亿元，毛利润为 0.94 亿元，均为其他业务收入所得。

综合来看，2019 年，公司营业收入有所下降，代建项目收入仍是营业收入的主要来源；得益于其他收入中市场服务等板块毛利率增加，毛利润以及毛利率均有所上升。

#### （一）基础设施建设项目

公司承担淮南市重点基础设施项目投资与建设，在淮南市经济社会发展中具有重要地位；公司在建基础设施项目规模不大，且无拟建项目，未来收入存在一定的不确定性；保障房项目未来投资规模较大，有一定的资本支出压力。

公司是淮南市主要的基础设施建设投融资主体，承担淮南市重点基础设施项目投资与建设项目，在淮南市经济社会发展中具有重要地位。公司基础设施建设项目主要是指淮南市人民政府与公司签订回购协议，受托建设市郊干线、道路桥梁等基础设施项目；同时约定项目建设质量、工期、投资额、工程款支付等双方权利义务关系；公司向社会公开招投标确定施工单位；项目建设期间，公司负责项目建设管理，并遵照施工合同按项目进度向施工单位支付工程款；经双方认可的具有执业资格的审计机构对代建项目开展审计工作并确定委托代建项目的建设成本及建设服务费；淮南市财政部门根据审计结果确认代建款。

**表 6 截至 2020 年 3 月末公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）<sup>5</sup>**

序号	项目名称	累计投资额	建设期
1	孔李淮河大桥	22.54	2014.12~2018.12
2	东西部第二通道	32.92	2009~2013
3	城区十五条道路改造	10.58	2009~2015
4	广场北路	2.91	2012.04~2016.08
5	龙湖公园改造	4.36	2012.08~2016.12
6	京福高铁站前广场项目	4.82	2012.10~2016.08
7	淮潘路	3.09	2011.05~2015.09
<b>合计</b>	-	<b>102.25</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司基础设施建设项目主要包括城区道路改造和道路修建等。截至 2020 年 3 月末，公司主要已完工基础设施建设项目包括孔李淮河大桥、东西部第二通道以及城区十五条道路改造等，累计已投资 102.25 亿元。

**表 7 截至 2020 年 3 月末公司在建基础设施建设项目（单位：亿元）**

序号	项目名称	计划总投资额	累计投资额	计划完工日期
1	淮上淮河公路大桥	23.48	21.03	2015.03~2020.12
	<b>合计</b>	<b>23.48</b>	<b>21.03</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司在建基础设施建设项目为淮上淮河公路大桥，计划于 2020 年 12 月底完工，计划投资 23.48 亿元，累计已投资 21.03 亿元，尚需投资 2.45 亿元，尚需投资规模较小，未来资本支出压力不大。公司无拟建项目，未来收入存在一定不确定性。

## （二）保障房项目

公司承担着淮南市保障房建设任务，主要服务于棚户区改造并为低收入家庭安置住房，尚需投资规模较大，未来有一定的资本支出压力。

公司承担淮南市保障房建设任务。公司保障房项目主要服务于棚户区改造，并为低收入家庭安置住房。在项目建设上，公司一般会与政府签订委托代建协议，在保障房建设完工后，政府会对保障房进行回购，除支付建设成本和利息支出外，政府还会给予公司一定的投资回报；此外，公司部分住房在建成后将采用自行销售的模式。在资金来源方面，公司主要通过土地出让、财政补贴、与银行合作等方式获得资金。

<sup>5</sup> 表中主要列示已完工未竣工项目。

**表 8 截至 2020 年 3 月末公司在建保障房项目情况（单位：亿元）**

序号	项目名称	计划总投资额	累计投资额 <sup>6</sup>	收益模式
1	夏郢西路棚户区改造项目	7.69	6.94	政府回购
2	大通胡圩村棚户区改造	6.60	4.30	政府回购
3	山南高新区公租房	5.34	7.37	政府回购
4	陈巷村棚户区改造项目	4.73	1.85	自行销售
5	大通区林巷村棚户区改造	21.04	11.68	政府回购
6	洞山东路安置新村	11.34	14.00	政府回购
7	砂里岗棚户区改造	14.67	8.14	政府回购
8	西城嘉园公租房	2.10	2.23	政府回购
9	市级重点公租房项目	16.82	10.45	自行销售
合计		90.33	66.96	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，项目总投资为 90.33 亿元，累计投资金额为 66.96 亿元，尚需投资 23.37 亿元，未来有一定的资本支出压力。公司无拟建保障房项目，未来收入存在一定的不确定性。

## 偿债来源与负债平衡

公司经营性净现金流仍缺乏对利息和债务的保障能力，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中土地资产规模较大，清偿性偿债来源相对充足，对公司债务偿付形成一定保障，但有一定的流动性风险。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2019 年，公司毛利润继续增长，但期间费用规模有所增加，公司营业利润仍为负；政府补贴仍是公司利润的重要来源。

2019 年，公司营业收入同比下降 3.14%，但公司毛利润及毛利率继续增加。公司期间费用仍主要由以利息支出为主的财务费用构成，财务费用为 6.35 亿元，同比增长 6.90%。同时，受财务费用规模整体较大所致，公司营业利润继续为负；同期，公司实现补贴收入 6.73 亿元，政府补贴收入仍是公司利润的重要来源；由于政府补贴收入较上年有所上升且补贴规模仍较大，公司实现净利润 4.26 亿元，同比有所上升。2019 年，公司总资产报酬率为 2.07%，同比略有上升。

<sup>6</sup> 由于拆迁成本过高等原因，部分项目投资超预期。

**表 9 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	0.99	26.76	27.63	26.49
毛利润	0.94	4.51	4.36	4.08
毛利率	94.95	16.85	15.78	15.39
期间费用	5.07	6.79	6.21	6.59
管理费用	0.02	0.44	0.35	0.56
财务费用	5.05	6.35	5.94	5.87
营业利润	-4.14	-2.46	-2.47	-2.03
补贴收入	-	6.73	6.68	6.46
利润总额	-4.14	4.27	4.21	4.42
净利润	-4.14	4.26	4.20	4.41
总资产报酬率	0.18	2.07	2.01	1.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司营业收入为 0.99 亿元，期间费用仍以财务费用为主，同比有所下降，营业利润仍为负值，主要系公司建设项目尚未确认收入所致；同期，公司获得政府补贴收入较少，未能对公司利润提供有效补充，致使公司净亏损 4.14 亿元。

## 2、现金流

公司经营性净现金流继续表现为净流出，仍缺乏对利息和债务的保障能力；公司在建保障房项目规模仍较大，未来有一定的资本支出压力，经营性净现金流仍缺乏对资本性支出的覆盖能力。

2019 年，公司经营性净现金流继续表现为净流出且净流出规模同比扩大 183.22%，主要系本期支付往来款较多所致，经营性净现金流仍缺乏对利息和债务的保障能力。2019 年，投资性净现金流仍保持净流入且规模同比有所上升，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致，投资性现金净流入同比小幅上升。

截至 2019 年末，公司在建保障房项目规模仍较大，项目计划总投资为 90.33 亿元，累计投资金额为 66.96 亿元，尚需投资 23.37 亿元，未来有一定的资本支出压力。

**表 10 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-0.56	-7.71	-2.72	-31.02
投资性净现金流	0.00	3.35	3.00	-1.04
筹资性净现金流	-5.84	-21.14	-22.67	55.19
经营性净现金流/总负债（%）	-0.20	-2.70	-0.92	-11.20
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.52	-7.13	-2.37	-29.88
经营性净现金流利息保障倍数	-0.11	-0.76	-0.29	-2.74

数据来源：根据公司提供资料整理



综合来看公司经营净现金流仍为净流出，仍缺乏对利息和债务的保障能力；公司在建保障房项目规模仍较大，未来有一定的资本支出压力，经营性净现金流仍缺乏对资本性支出的覆盖能力。

### 3、债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务融资对缓解公司流动性压力贡献很大。

淮南城投融资渠道主要包括银行借款、发行债券、信托借款以及融资租赁贷款，债务期限结构以长期为主。截至 2019 年末，公司获得银行授信总额度 179.71 亿元，已使用授信额度 75.46 亿元，剩余额度为 104.25 亿元。同期，公司银行借款以抵质押和质押借款为主，其中抵押物主要包括公司土地使用权、房屋建筑物等，质押主要为政府收益权质押，保证借款则由安徽省信用担保集团有限公司以及淮南市产业发展投资有限公司为公司提供保证担保。债券融资方面，公司存续债券包括企业债券、定向工具、中期票据等，债券品种较为多样，截至 2019 年末，公司存续债券共计 103.15 亿元。公司长期应付款主要为在信托和融资租赁的借款，是公司融资渠道的重要补充，同期，公司长期应付款为 15.29 亿元，其中信托借款 12.70 亿元，融资租赁贷款 2.59 亿元，同比下降 51.02%，主要系偿还信托贷款及融资租赁所致。

2019 年，公司筹资性现金流入为 53.81 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分，其中借款与发行债券所得的现金为筹资性现金流入的主要来源，2017~2019 年，公司通过借款取得现金占筹资性现金流入比重逐年下降，发行债券成为公司最主要的融资渠道；同期，公司筹资性现金流出为 74.95 亿元，其中偿还债务所支付的现金为 45.57 亿元，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，是主要的偿债来源，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

**表11 2017~2019年及2020年1~3月公司债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020年1~3月	2019年	2018年	2017年
筹资性现金流入	0.52	53.81	41.40	105.29
借款所收到的现金	0.52	0.00	6.20	29.20
发行债券收到的现金	0.00	46.60	35.20	49.02
筹资性现金流出	6.36	74.95	64.07	50.10
偿还债务所支付的现金	0.17	45.57	34.70	31.96

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。



#### 4、外部支持

作为淮南市重要的城市基础设施建设投融资主体，公司继续得到淮南市人民政府在财政拨款方面的支持，公司利润总额对政府补贴的依赖程度很高。

根据淮办发【2015】17号文件，随着淮南市政府政府关于投融资公司改革重组意见的颁布，基本确定打造两大集团公司的发展方向。一是包括淮南城投、淮南市城镇建设开发有限责任公司、淮南市农业水利投资发展有限公司、淮南市旅游发展有限公司、淮南市山南建设开发有限公司、淮南市交通投资有限公司等公司的淮南建设发展控股（集团）有限公司，以围绕城市建设发展、土地运营开展投融资等；二是包括淮南市融资担保公司、淮南市中小企业融资担保中心、淮南市创业风险投资有限公司、淮南市投资公司等公司的淮南市产业发展（集团）有限公司，以围绕产业转型升级和中小微企业发展开展投融资等。作为淮南市主要的城市基础设施建设与运营主体，公司能够得到淮南市政府在财政补贴等方面的有力支持。

2019年，公司收到政府专项补助收入6.75亿元，计入营业外收入科目，是同期利润总额的1.58倍，公司利润总额对政府补贴的依赖程度很高。

综合来看，作为淮南市重要的基础设施投融资建设和公用事业运营主体，公司在淮南市经济社会发展中仍然具有重要的地位，并会继续得到政府的支持，公司利润总额对政府补贴的依赖程度很高。

#### 5、可变现资产

2019年末，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主；公司其他应收款占比较高，存在一定的资金占用压力；以土地资产为主的存货为公司可变现资产的主要来源，规模较大，其变现能力易受国家宏观调控政策及淮南市土地开发整理计划的影响，且土地资产受限程度较高，公司资产流动性一般。

2019年末，公司总资产规模为518.20亿元，同比有所下降。其中，流动资产占比64.75%，仍是公司资产的主要构成。

**表 12 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>327.83</b>	<b>63.83</b>	<b>335.55</b>	<b>64.75</b>	<b>327.69</b>	<b>63.06</b>	<b>333.87</b>	<b>63.42</b>
货币资金	17.96	3.50	24.35	4.70	51.07	9.83	73.46	13.95
存货	124.90	24.32	124.90	24.10	150.13	28.89	172.20	32.71
其他应收款	132.93	25.88	135.23	26.10	82.64	15.90	54.11	10.28
应收账款	45.66	8.89	44.71	8.63	36.15	6.96	26.47	5.03
<b>非流动资产</b>	<b>185.75</b>	<b>36.17</b>	<b>182.65</b>	<b>35.25</b>	<b>191.95</b>	<b>36.94</b>	<b>192.60</b>	<b>36.58</b>
在建工程	120.12	23.39	117.02	22.58	119.47	22.99	119.85	22.76
其他非流动资产	20.83	4.06	20.83	4.02	23.82	4.59	19.66	3.73
投资性房地产	16.25	3.16	16.25	3.14	16.66	3.21	17.08	3.24
<b>总资产</b>	<b>513.58</b>	<b>100.00</b>	<b>518.20</b>	<b>100.00</b>	<b>519.64</b>	<b>100.00</b>	<b>526.47</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司流动资产规模同比上升。公司流动资产仍主要由存货、应收账款、其他应收款和货币资金构成。2019 年末，公司货币资金为 24.35 亿元，无受限货币资金，以银行存款为主，同比减少 26.72 亿元，下降 52.32%，主要系本期偿还借款所支付的现金较多所致。其他应收款为 135.23 亿元，同比增长 63.64%，主要系本期政府往来款增加所致，欠款单位较为集中且多为政府单位控股的国有企业，其中主要为应收淮南市财政局的往来款 83.57 亿元；前五大其他应收款占比总其他应收款为 92.67%，账龄集中在 1~3 年以内的占比为 75.62%。截至 2019 年末，公司应收账款为 44.71 亿元，同比增长 23.68%，其中主要为应收淮南市财政局的工程款，占比 99.90%，应收款与其他应收款数额的增长加大了公司的资金占用压力。同期，公司存货为 124.90 亿元，占总资产的 24.10%，其中土地资产价值为 124.73 亿元，占总存货的 99.87%，受限土地资产 43.63 亿元，占总土地资产价值比重为 34.98%，土地资产受限程度较高，资产流动性一般。

**表 13 2019 年末公司其他应收款前五大明细（单位：亿元、%）**

单位名称	金额	账龄	占其他应收款总额的比例
淮南市财政局	83.57	3 年以内	61.56
凤台县华兴城市建设投资有限公司	13.82	5 年以内	10.18
淮南市城镇建设开发有限责任公司	10.13	3 年以内	7.46
淮南市潘集建设投资有限公司	9.32	4 年以内	6.87
淮南建设发展控股（集团）有限公司	8.96	1 年以内	6.60
<b>合计</b>	<b>125.80</b>	<b>-</b>	<b>92.67</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司非流动资产主要由在建工程、其他非流动资产和投资性房地产构成。公司在建工程为 117.02 亿元，占总资产比重为 22.58%，同比小幅下降，仍主要为实际重点工程、道路及公租房项目等。公司其他非流动资产主要为预付土地出让金、保证金以及预付购房款，截至 2019 年末，公司其他非流动资



产为 20.83 亿元，同比小幅下降。公司投资性房地产 16.25 亿元，包括房屋、建筑及土地使用权，同比小幅下降。

截至 2019 年末，公司受限资产总额为 43.63 亿元，全部为土地资产，占总资产和净资产的比重分别为 8.42%与 18.35%。

截至 2020 年 3 月末，公司总资产 513.58 亿元，较 2019 年末有所下降，主要系货币资金减少所致，其中流动资产 327.83 亿元，仍是公司总资产的主要构成，其他资产项较 2019 年末无显著变化。

综合来看，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主，其中以土地资产为主的存货占比较高，资产流动性一般。其他应收款与应收款项数额较大，对公司资金形成较大占用。

总体来看，公司可用偿债来源结构中，公司经营性净现金流仍缺乏对利息和债务的保障能力，偿债来源结构有待改善；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年，公司经营性净现金流-7.71 亿元，获得外部支持 6.75 亿元，筹资活动现金流入 53.81 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，鉴于公司可变现资产以存货中的土地资产为主，可变现价值较大，清偿性偿债来源相对充足，对公司债务偿付形成一定保障，但有一定的流动性风险。

## （二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债规有所下降，仍以非流动负债为主，资产负债率相对稳定；同时，公司有息债务规模有所下降，但债务规模仍较大，占总负债比率仍较高，以长期负债为主，债务偿还压力较大。

截至 2019 年末，公司负债总额为 280.43 亿元，同比小幅下降，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比 61.44%。同期，公司资产负债率为 54.12%，资产负债率相对稳定。

2019 年末，公司流动负债主要由其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。2019 年末公司其他应付款为 68.92 亿元，同比下降 12.18%，其中 44.14 亿元为借款，较期初同比减少 14.46 亿元。同期，公司一年内到期的非流动负债为 38.21 亿元，同比减少 2.43 亿元，下降 5.97%。其中，一年内到期的长期借款、一年内到期的长期应付款以及一年内到期的应付债券分别为 4.76 亿元、6.53 亿元和 26.92 亿元。



公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券以及长期应付款；长期借款对象主要为国家开发银行安徽省分行、国家开发银行（信用担保中心）、国家开发银行（省建设投资公司）等，是公司资金的主要来源之一，截至 2019 年末，公司长期借款为 51.80 亿元，同比减少 4.37%。应付债券是公司非流动负债重要组成部分，随着业务发展，公司应付债券规模和占比均有所上升，逐渐成为公司主要的资金来源之一，截至 2019 年末，公司应付债券为 103.15 亿元，同比上升 23.54%。同期，长期应付款为 17.34 亿元，其中信托借款 12.70 亿元，融资租赁贷款 2.59 亿元，同比下降 47.88%，主要系偿还信托贷款及融资租赁所致。

**表 14 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	69.21	24.72	68.92	24.58	78.48	26.96	71.18	23.67
一年内到期的非流动负债	36.92	13.19	38.21	13.63	40.64	13.96	35.60	11.84
<b>流动负债合计</b>	<b>107.13</b>	<b>38.27</b>	<b>108.13</b>	<b>38.56</b>	<b>120.19</b>	<b>41.28</b>	<b>109.42</b>	<b>36.38</b>
长期应付款	17.34	6.20	17.34 <sup>7</sup>	6.19	33.28	11.43	38.27	12.72
长期借款	52.32	18.69	51.80	18.47	54.17	18.61	90.15	29.98
应付债券	103.15	36.85	103.15	36.78	83.49	28.68	60.85	20.23
<b>非流动负债合计</b>	<b>172.82</b>	<b>61.73</b>	<b>172.30</b>	<b>61.44</b>	<b>170.94</b>	<b>58.72</b>	<b>191.32</b>	<b>63.62</b>
<b>负债合计</b>	<b>279.95</b>	<b>100.00</b>	<b>280.43</b>	<b>100.00</b>	<b>291.13</b>	<b>100.00</b>	<b>300.76</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务合计</b>	<b>269.70</b>	<b>96.34</b>	<b>272.38</b>	<b>97.13</b>	<b>285.26</b>	<b>97.98</b>	<b>298.35</b>	<b>99.20</b>
短期有息债务	36.92	13.19	38.21	13.63	40.64	13.96	35.60	11.84
长期有息债务	232.78	83.15	234.17	83.50	244.62	84.02	262.76	87.37
<b>资产负债率</b>		<b>54.51</b>		<b>54.12</b>		<b>56.03</b>		<b>57.13</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司有息债务仍以长期有息债务为主，债务规模有所下降，但占总负债比例仍很高，债务偿还压力较大。

2019 年末，公司有息债务规模为 272.38 亿元，占总负债的 97.13%，同比有所下降，其中，短期有息债务 38.21 亿元，占总负债的比重为 13.63%，长期有息债务 234.17 亿元，占总负债 83.50%。

截至 2020 年 3 月末，公司有息债务达到 269.70 亿，其中短期有息债务 36.92 亿元，占总息债务 13.69%；长期有息债务达到 232.78 亿元，占总息债务 86.31%，较 2019 年末有息债务规模进一步下降，但规模仍较大，占总负债比例为 96.34%，期限结构分布较为分散，主要集中在 1~3 年以及 5 年以上。

<sup>7</sup> 长期应付款科目中包括专项应付款。

**表 15 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	36.92	53.63	68.79	15.32	14.04	47.46	269.70
占比	13.69	19.89	25.51	5.68	5.21	17.60	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司有息债务规模有所下降，但债务规模仍较大，占总负债比例仍较高，公司未来偿债压力较大。

公司对外担保中，被担保人均为企业；但区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 41.93 亿元（见附件 2），担保比率为 17.63%。被担保对象均为淮南市国有企业，但区域集中度较高，有一定或有风险。截至本报告出具日前，公司未提供被担保企业财务报表。

**2019 年末，公司所有者权益有所增加，资本实力仍很强。**

2019 年末，公司所有者权益为 237.77 亿元，同比有所增长，主要系股东增加投资所致；同期，公司未分配利润为 49.36 亿元，同比增加 3.82 亿元；资本公积 171.02 亿元，同比增加 5.00 亿元，主要系股东增加投资所致。

公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，为公司流动性还本付息能力提供保障；清偿性偿债来源相对充足，对公司存量债务保障能力较强；盈利对利息的覆盖能力处于较好水平。

2019 年公司 EBITDA 对利息保障倍数为 1.12 倍，盈利对利息的保障能力较强。

流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、债务收入及外部支持。2019 年，公司经营性净现金流继续为净流出，经营性现金流对利息的保障能力很弱；但公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。此外，作为公司流动性偿债来源的重要补充，公司还获得来自当地政府在项目资本金方面的大力支持，使得公司流动性偿债来源进一步丰富。2019 年末，公司流动比率为 3.10 倍，速动比率为 1.95 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，可变现资产以存货中的土地资产为主，可变现价值较大，清偿性偿债来源相对充足，对公司存量债务保障能力较强，但有一定的流动性风险。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；较强的债务融资能力与外部支持为公司流动性还本付息能力提供保障。



## 偿债能力

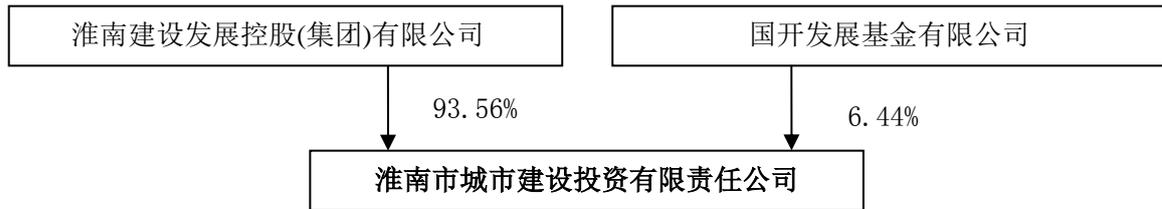
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2019 年，淮南市经济持续增长，财政收入规模稳定上升，公司面临偿债环境较好；公司作为淮南市重要的城市基础设施建设投融资主体，在淮南市城市建设领域继续发挥重要作用；公司继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。以土地资产为主的存货为公司可变现资产的主要来源，规模较大，且土地资产受限程度较高，公司资产流动性一般；公司经营性净现金流继续表现为净流出，仍缺乏对利息和债务的保障能力；公司有息债务仍以长期有息债务为主，债务规模仍较大，占总负债比例仍很高，债务偿还压力较大。

综合分析，大公对公司“14 淮南城投债/PR 淮城投”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



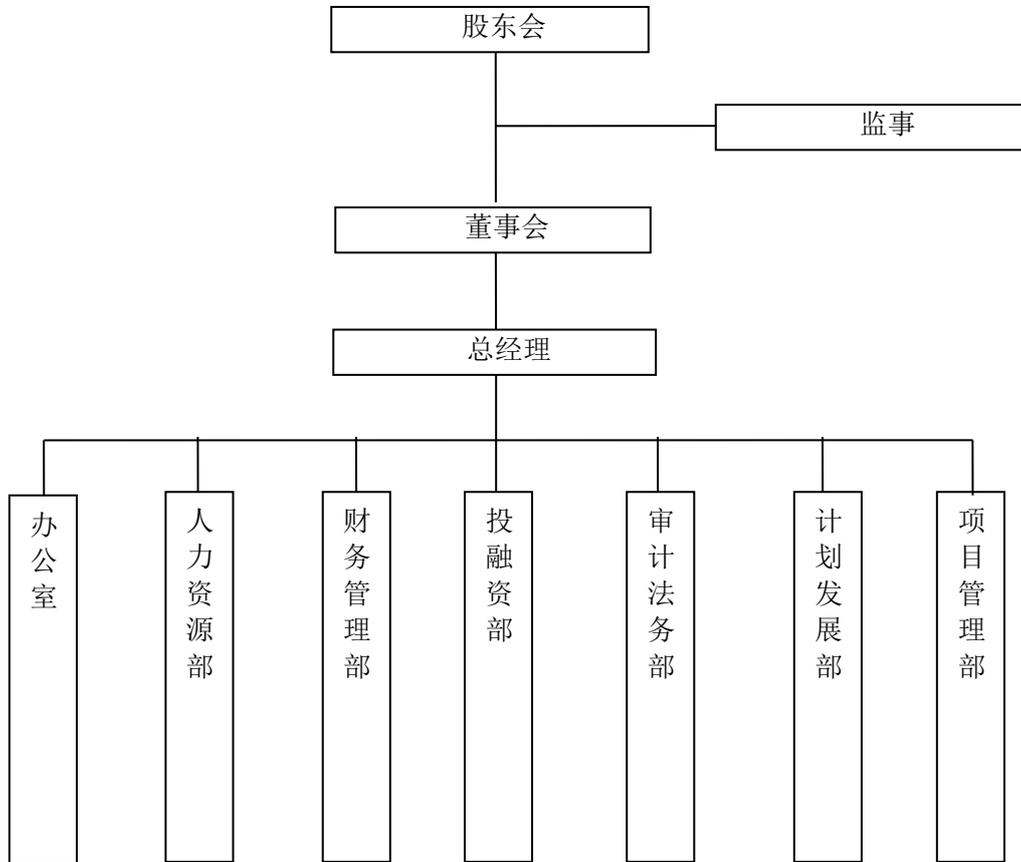
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末淮南市城市建设投资有限责任公司股权图





### 1-2 截至 2020 年 3 月末淮南市城市建设投资有限责任公司组织结构图





## 1-3 截至 2019 年末淮南市城市建设投资有限责任公司子公司情况

(单位: 万元, %)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	子公司类型
1	淮南市益安置业有限责任公司	2,000.00	100.00	全资子公司
2	淮南市益安水务工程投资有限公司	500.00	100.00	全资子公司
3	淮南市建达岩土工程有限责任公司	300.00	98.00	控股子公司
4	淮南市大龙园林工程有限公司	183.00	100.00	全资子公司
5	淮南市科鉴环境检测咨询有限公司	100.00	100.00	全资子公司
6	淮南市城市排水有限责任公司	3,000.00	100.00	全资子公司
7	淮南市恒基堤防开发有限公司	926.00	100.00	全资子公司
8	淮南市市场建设服务有限公司	50.00	100.00	全资子公司
9	安徽金茂交通投资建设有限公司	4,000.00	100.00	全资子公司
10	淮南市金茂国际酒店有限责任公司	800.00	100.00	全资子公司
11	淮南市金茂旅行社有限公司	30.00	50.00	控股子公司
12	淮南市同帮人力资源有限公司	200.00	100.00	全资子公司
13	淮南永泰安全生产技术服务有限公司	300.00	99.33	全资子公司
14	淮南市鑫诚驾驶员培训学校有限公司	42.00	100.00	全资子公司
15	淮南市上窑机动车辆安全技术检测有限公司	3.00	100.00	全资子公司
16	淮南市大通上窑机动车环保检测有限公司	3.00	100.00	全资子公司
17	淮南益政人力资源有限公司	200.00	100.00	全资子公司

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 附件 2 经营指标

### 截至 2019 年末淮南市城市建设投资有限责任公司对外担保明细

(单位: 万元)

序号	被担保单位	起始日期	到期日期	担保余额
1	淮南市社会发展投资有限公司	2016. 02. 01	2030. 02. 01	15, 800
		2017. 01. 10	2034. 01. 10	17, 900
		2016. 12. 01	2033. 12. 01	4, 475
		2016. 09. 28	2032. 09. 28	10, 000
2	淮南市产业发展(集团)有限公司	2016. 01. 08	2021. 01. 08	16, 000
		2015. 12. 17	2020. 12. 17	14, 000
3	淮南市交通投资有限责任公司	2016. 03. 24	2034. 03. 24	19, 188
		2019. 09. 01	2024. 09. 01	9, 558
		2016. 03. 25	2034. 03. 25	21, 150
4	凤台县贝格路桥建设投资有限公司	2014. 07. 22	2029. 07. 22	49, 250
5	凤台兴东建设投资有限公司	2016. 01. 27	2034. 01. 27	48, 800
6	淮南市山南开发建设有限责任公司	2016. 03. 30	2022. 03. 30	12, 000
7	淮南市城镇建设开发有限责任公司	2016. 11. 17	2032. 11. 17	44, 400
8	淮南建发水利开发有限公司	2019. 12. 27	2023. 12. 27	47, 600
9	淮南建设发展控股(集团)有限公司	2019. 12. 18	2020. 12. 18	40, 300
10	淮南市公共交通有限责任公司	2019. 06. 27	2022. 06. 27	33, 875
		2019. 09. 29	2024. 09. 29	15, 000
合计		-	-	419, 295

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 淮南市城市建设投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
<b>资产类</b>				
货币资金	179,559	243,545	510,065	734,634
应收账款	456,566	447,068	361,515	264,667
其他应收款	1,329,318	1,352,304	826,401	541,128
预付款项	63,466	63,462	77,017	76,217
存货	1,248,961	1,248,922	1,501,316	1,721,968
流动资产合计	3,278,319	3,355,465	3,276,974	3,338,678
长期股权投资	153,278	153,278	151,243	154,320
投资性房地产	162,501	162,501	166,635	170,772
固定资产	77,420	77,453	78,812	80,107
在建工程	1,201,187	1,170,187	1,194,705	1,198,485
无形资产	4,581	4,579	5,056	5,532
其他非流动资产	208,275	208,275	238,326	196,557
非流动资产合计	1,857,495	1,826,528	1,919,497	1,925,996
<b>总资产</b>	<b>5,135,814</b>	<b>5,181,993</b>	<b>5,196,470</b>	<b>5,264,675</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	3.50	4.70	9.83	13.95
应收账款	8.89	8.63	6.96	5.03
其他应收款	25.88	26.10	15.90	10.28
预付款项	1.24	1.22	1.48	1.45
存货	24.32	24.10	28.89	32.71
流动资产合计	63.83	64.75	63.06	63.42
长期股权投资	2.98	2.96	2.91	2.93
投资性房地产	3.16	3.14	3.21	3.24
固定资产	1.51	1.49	1.52	1.52
在建工程	23.39	22.58	22.99	22.76
无形资产	0.09	0.09	0.10	0.11
其他非流动资产	4.05	4.02	4.59	3.73
非流动资产合计	36.17	35.25	36.94	36.58
<b>负债类</b>				
应付账款	1,803	1,696	1,493	1,520
预收款项	1,853	1,854	2,818	2,248
其他应付款	692,075	689,235	784,802	711,843
一年内到期的非流动负债	369,159	382,120	406,386	355,980



## 3-2 淮南市城市建设投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>负债类</b>				
流动负债合计	1,071,296	1,081,274	1,201,927	1,094,294
长期借款	523,193	518,019	541,680	901,532
应付债券	1,031,518	1,031,518	834,936	608,523
长期应付款	173,444	173,444	332,789	382,707
非流动负债合计	1,728,155	1,722,981	1,709,405	1,913,290
<b>负债合计</b>	<b>2,799,451</b>	<b>2,804,254</b>	<b>2,911,332</b>	<b>3,007,585</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
应付账款	0.06	0.06	0.05	0.05
预收款项	0.07	0.07	0.10	0.07
其他应付款	24.72	24.58	26.96	23.67
一年内到期的非流动负债	13.19	13.63	13.96	11.84
流动负债合计	38.27	38.56	41.28	36.38
长期借款	18.69	18.47	18.61	29.98
应付债券	36.85	36.78	28.68	20.23
长期应付款	6.20	6.19	11.43	12.72
非流动负债合计	61.73	61.44	58.72	63.62
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	116,458	116,458	116,458	116,458
资本公积	1,710,166	1,710,166	1,660,166	1,660,166
盈余公积	57,485	57,485	53,110	48,896
未分配利润	452,253	493,629	455,405	431,571
<b>所有者权益</b>	<b>2,336,363</b>	<b>2,377,739</b>	<b>2,285,138</b>	<b>2,257,090</b>
<b>损益类</b>				
营业收入	9,873	267,648	276,320	264,944
营业成本	473	222,522	232,711	224,175
管理费用	224	4,372	3,505	5,621
财务费用	50,513	63,481	59,368	58,725
营业利润	-41,382	-24,648	-24,745	-20,322
营业外收支净额	5	67,303	66,846	64,473



## 3-3 淮南市城市建设投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>损益类</b>				
利润总额	-41,376	42,655	42,101	44,151
净利润	-41,376	42,601	42,029	44,131
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	4.79	83.14	84.22	84.61
管理费用	2.27	1.63	0.01	2.12
财务费用	511.64	23.72	0.01	22.17
营业利润	-419.15	-9.21	-8.96	-7.67
营业外收支净额	0.05	25.15	24.19	24.33
利润总额	-419.09	15.94	15.24	16.66
净利润	-419.09	15.92	15.21	16.66
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-5,557	-77,093	-27,220	-310,235
投资活动产生的现金流量净额	0	33,490	29,980	-10,370
筹资活动产生的现金流量净额	-58,430	-211,406	-226,740	551,918



## 3-4 淮南市城市建设投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	9,138	107,211	104,293	104,801
EBITDA	-	113,461	110,551	107,726
总有息债务	2,697,032	2,723,819	2,852,575	2,983,542
毛利率(%)	95.21	16.86	15.78	15.39
营业利润率(%)	-419.15	-9.21	-8.96	-7.67
总资产报酬率(%)	0.18	2.07	2.01	1.99
净资产收益率(%)	-1.77	1.79	1.84	1.96
资产负债率(%)	54.51	54.12	56.03	57.13
债务资本比率(%)	53.58	53.39	55.52	56.93
长期资产适合率(%)	218.82	224.51	208.10	216.53
流动比率(倍)	3.06	3.10	2.73	3.05
速动比率(倍)	1.89	1.95	1.48	1.48
保守速动比率(倍)	0.17	0.23	0.42	0.67
存货周转天数(天)	237,663.34	2,224.69	2,493.19	2,678.35
应收账款周转天数(天)	4,118.73	543.79	407.91	303.50
经营性净现金流/流动负债(%)	-0.52	-7.13	-2.37	-29.88
经营性净现金流/总负债(%)	-0.20	-2.70	-0.92	-11.20
经营现金流利息保障倍数(倍)	-0.11	-0.76	-0.29	-2.74
EBIT 利息保障倍数(倍)	0.18	1.06	1.10	0.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.12	1.17	0.99
现金比率(%)	16.76	22.52	42.49	67.13
现金回笼率(%)	4.30	67.75	65.26	68.40
担保比率(%)	-	17.63	15.20	15.39



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>9</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。

<sup>9</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产 = 总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT/利息支出 = EBIT/ (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA/ (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额/ (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
27. 长期资产适合率 (%) = (所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债) / (固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产) × 100%



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；除 AAA 级、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。