大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

淮北市建投控股集团有限公司2020年第一期小微企业增信集合债券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债情况及发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com

地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号中国外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

大公报D【2020】052号

大公国际资信评估有限公司通过对淮北市建投控股集团有限公司主体及其拟发行的2020年第一期小微企业增信集合债券的信用状况进行分析和评估，确定淮北市建投控股集团有限公司的主体长期信用等级为AA+，评级展望为稳定，2020年第一期淮北市建投控股集团有限公司小微企业增信集合债券的信用等级为AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年七月十六日

评定等级

发债主体：淮北市建投控股集团有限公司
债项信用等级：AA+
主体信用等级：AA+
评级展望：稳定

债项概况

发行规模：发行总额15.00亿元，本期债券发行规模为5.00亿元
债券期限：4年，附第3年末调整票面利率选择权及回售选择权
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：全部用于以委托贷款形式投放淮北市小微企业

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	1,275.28	1,212.59	881.34	823.04
所有者权益	567.27	568.61	348.34	316.97
总有息债务	594.89	549.09	404.14	376.61
营业收入	20.82	120.12	80.78	80.37
净利润	0.09	16.54	13.96	9.43
经营性净现金流	-9.13	-19.56	-24.09	-82.68
毛利率	7.35	14.26	15.95	27.23
总资产报酬率	0.02	2.03	2.40	2.32
资产负债率	55.52	53.11	60.48	61.49
债务资本比率	51.19	49.13	53.71	54.30
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	0.93	0.98	0.70
经营性净现金流/总负债	-1.35	-3.32	-4.64	-17.45

注：公司提供了2017～2019年及2020年1～3月财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2017年财务报表进行了审计，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年和2019年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2020年1～3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：曹业东
评级小组成员：石舒婷
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“淮北建投”或“公司”）主要负责淮北市基础设施和保障房投融资建设以及国有资产运营工作。本次评级结果表明，近年来淮北市转型升级效果显著，经济持续增长，公司是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，持续得到淮北市政府多方面的有力支持，随着中心湖带和三个区级平台公司等资产的划入，公司资本实力得到进一步增强，盈利水平持续提升；同时，公司基建项目成本拨付存在一定不确定性，经营性净现金流对债务的保障能力偏弱，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，短期债务规模较大，面临一定的债务偿付压力。本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，资金管理难度较大，公司及监管银行将面临资金监管和回收方面风险。同时，本期债券将设立风险储备基金和风险缓释基金，具有一定的增信作用。截至本报告出具日，相关账户尚未设立。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，淮北市转型升级效果显著，经济持续增长，为公司未来业务发展提供了较好的外部环境；
- 公司陆续整合了淮北市部分重要国有资产，是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业和战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用；
- 公司持续得到淮北市政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持，随着中心湖带和三个区级平台公司等相关资产的划入，公司所有者权益大幅增加，资本实力进一步增强；
- 公司业务范围持续扩展，营业收入和利润水平持续增长，盈利有所提升。
- 本期债券将设立风险储备基金和风险缓释基金，为偿债资金来源提供补充，具

一定的增信作用。

主要风险/挑战：

- 受政策影响，公司2018年起不再从事土地整理和基础设施代建业务，未来基建项目的成本拨付存在一定不确定性；
- 近年来，公司经营性现金流持续净流出，对债务的保障能力偏弱，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力；
- 公司有息债务增长较快，其中短期债务规模较大，面临一定的债务偿付压力；
- 募集资金用于对小微企业投放委托贷款，小微企业抗风险能力较弱，后续资金管理难度较大，公司及本期债券监管银行将持续面临资金监管和回收方面的风险。

展望

预计未来，淮北市经济稳定发展，公司作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，将继续得到淮北市政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持。综合考虑，大公对未来1～2年淮北建投的信用评级展望为稳定。

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
要素一：偿债环境（46%）	**4.47**
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.24
要素二：财富创造能力（27%）	**6.14**
（一）市场竞争力	6.16
（二）盈利能力	6.11
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	**4.92**
（一）债务状况	6.27
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.82
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	4.50
调整项	**0.10**
主体信用等级	**AA+**

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	-	2020/06/24	李婷婷、戚旺、曹业东	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	2019/12/17	戚旺、曹业东、石舒婷		点击阅读全文

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本期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，在有效期限内，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。

发债情况

（一）本期债券情况

本期债券是淮北建投面向合格投资者公开发行的小微企业增信集合债券，发行总额为人民币15.00亿元，分期发行，本期为第一期，发行规模为5.00亿元，发行期限为4年，附第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，债券面值为100.00元，采用簿记建档、集中配售的发行方式。本期债券采用固定利率，单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

（二）募集资金用途

本期债券募集资金全部用于委托徽商银行股份有限公司淮北分行（以下简称“徽商银行淮北分行”）以委托贷款形式投放于经公司确认的，位于淮北市政府管辖区域内或者经淮北市政府同意的其他区域的小微企业。

募集资金使用的操作流程如下：

1、确定小微企业名单。徽商银行淮北分行协助公司遴选推荐募集资金投放小微企业名单交由公司最终确认，并由公司上报政府主管部门；淮北市政府政协助公司、委贷银行遴选小微企业。公司委托徽商银行淮北分行向小微企业发放贷款，按照公司最终同意的贷款对象、额度、期限、利率发放委托贷款，且应符合徽商银行淮北分行委托贷款管理办法及相关规定。

2、募集资金的归集和投放与监管。募集资金归集至公司在徽商银行淮北分行开立的募集资金本金专用账户[1]，通过徽商银行淮北分行以委托贷款形式投放给小微企业。徽商银行淮北分行负责监管债券募集资金按发行文件与合同约定使用。

3、债券存续期内资金的监控与回收。根据公司的另行专项委托，徽商银行淮北分行负责监管募集资金使用情况，并协助公司督促小微企业在委托贷款到期时还本付息，并在债券到期时协助公司归集偿债资金，办理本息偿付事务。

由于募集资金投放的小微企业名单尚未拟定，相关小微企业的经营状况难以预先评估；小微企业抗风险能力较低，且数量较多，贷款期限分散，资金管理难度较大，公司及本期债券资金监管人将持续面临资金监管和回收方面的风险。

由于募集资金投放的小微企业名单尚未拟定，相关小微企业的信用状况及经营状况难以评估，委托贷款的回收情况尚存在较大的不确定性。为保证本期债券

[1] 截至本报告出具日，公司尚未设立募集资金本金专用账户。根据公司于徽商银行淮北分行签订的《账户及资金监管协议》，公司应在国家发改委核准本期债券发行之后的三个工作日内在徽商银行淮北分行开设募集资金专项账户，用于接收本次债券的募集资金。

募集资金用于小微企业，公司与淮北市人民政府、徽商银行淮北分行签订了《淮北市人民政府、淮北市建投控股集团有限公司、徽商银行股份有限公司淮北分行关于合作发行小微企业增信集合债券之三方协议》（以下简称“三方协议”），明确了各方的在资金委托贷款环节的权利和义务，同时将设置包括风险缓释基金和风险储备基金在内的多层风险缓释措施。

小微企业通常规模较小，经营实力有限，较易受到不利经济环境的影响，抗风险能力相对较低。同时，接受本期债券募集资金委托贷款的小微企业数量可能较多，贷款期限较为分散，且贷款期限通常难以与本期债券的存续期限相匹配，因此在债券存续期间可能涉及委托贷款的多轮回收和投放。

综上所述，本期债券资金用于对小微企业投放委托贷款、资金管理的难度较大，公司及作为监管银行的徽商银行淮北分行将持续面临委托贷款资金监管及回收方面的风险。

发债主体

（一）主体概况

淮北建投成立于2008年4月，原名为淮北市建设控股有限公司，是经淮北市人民政府办公室淮政办秘【2008】39号《关于成立淮北市建投控股集团有限公司筹备工作领导小组的通知》文件批准，由淮北市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮北市国资委”）全额出资设立的国有独资公司，公司初始注册资本为0.60亿元。2008年5月，公司名称变更为现名，同年9月，公司以资本公积转增注册资本10.00亿元，变更后注册资本增至10.60亿元。此后，淮北市国资委于2015年9月根据淮国资产权【2015】34号、2017年2月根据淮国资产权【2017】5号、2017年3月根据淮国资产权【2017】9号和2019年3月根据《淮北市建投控股有限公司章程修正案》，分别增资3.00亿元、1.00亿元、3.69亿元和30.00亿元，公司注册资本增加至48.29亿元。2019年5月，根据淮国资产权【2019】19号文件批复，公司以未分配利润转增注册资本34.00亿元，注册资本增至82.29亿元。截至2019年12月末，公司注册资本为82.29亿元，淮北市国资委为公司唯一股东和实际控制人。截至2019年末，公司纳入合并范围的一级子公司共12家（见附件1-3）。

（二）公司治理结构

公司不设立股东会，淮北市国资委作为出资人行使股东职权。公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构。董事会由5名成员组成，其中职工代表董事2名，职工董事根据有关规定由公司职工代表大会选举产生，非职工董事按干部管理权限和有关规定程序由出资人委派，董事会设董事长

一名；监事会依据法律、行政法规及公司章程对董事、高级管理人员等进行监督，由 5 名成员组成，其中职工代表监事 2 名，监事会设主席 1 名。公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，人选由股东提议，由董事会聘任或解聘，或由有任免权的机构任免、指定或委派。公司设立了办公室（党委办公室和董事会办公室）、融资一部、融资二部、资金管理部、财务部、人力资源部（党委组织部）、资产运营部、法律部、战略投资部（PPP 项目部）、工程部、纪检监察审计部、经营管理部、合肥办事处和上海办事处等 14 个部室。公司相关职能机构严格按照《公司法》、《公司章程》等相关制度文件的规定运行，管理与决策机制、经营管理机制、内部控制机制和财务管理制度较为完善。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2020 年 4 月 16 日，公司本部未发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

2017 年以来我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；新型城镇化为经济发展的新增长点，随着城市基础设施建设步伐的推进，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求；在工业发展和产业升级的带动下，淮北市经济财政继续保持增长。

（一）宏观政策环境

近三年来，我国经济增速不断放缓，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，我国经济首次呈现负增长，但在逆周期调节政策的带动下，预计经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2017 年以来，我国国民经济从高速增长阶段向高质量增长阶段转变，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017～2019 年，我国 GDP 增速分别为 6.8%、6.6%和 6.1%。根据国家统计局初步核算，2019 年我国实现国内生产总值 99.09 万亿元，增速同比下降 0.5 个百分点，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下仍保持较快增速。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，对经济增长的贡献率也保持在 60%左右的水平；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，其中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。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。从工业增加值来看，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，但高技术产业和战略新兴产业规模以上工业增加值同比增速分别高达 8.8%和 8.4%，助推我国经济高质量发展。

在宏观经济政策方面，中央和地方政府灵活运用财政政策和货币政策，确保经济运行在合理区间。2019 年面对复杂的内外部经济形势，我国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；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，我国经济出现大幅下降，一季度 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。同时一季度以来，面对疫情和经济形势的变化，我国宏观经济调控力度不断加大，财政政策更加积极有为，货币政策更加灵活适度。财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，发挥了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，发行抗疫特别国债，提高资金使用效率，充分发挥财政政策稳定经济的关键作用。货币政策方面，央行灵活运用降准、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。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，尤其通胀回落，政策工具多样并且政策空间充足，预计提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策将促进经济恢复增长。

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，同时疫情推动产业结构不断优化，新基建等新兴产业获得快速发展，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。

（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维持宽松状态。

地方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，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力的支持了地方基础设施建设，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。近年来，地方政府债务规模总体上保持增长态势。2015～2019年末，地方政府债务余额分别为16.0万亿、15.3万亿、16.5万亿、18.4万亿和21.3万亿。截至2019年末，我国地方政府债务余额为21.3万亿元，加上中央政府债务余额为16.8万亿元，全国政府显性债务的负债率（债务余额/GDP）为38.5%，仍低于欧盟60%的警戒线，政府显性债务风险水平总体可控。债务区域性分化较为显著，仍需要关注高负债率地区显隐性债务风险。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司

偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018年2月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

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。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。

新冠肺炎疫情发生以来，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维持宽松状态。

（三）区域环境

在工业发展和产业升级的带动下，淮北市经济持续增长；但其经济总量在安徽省排名较为靠后，GDP 增速近年来有所下滑。

淮北市位于安徽省北部，为安徽省地级市，下辖相山区、杜集区、烈山区三区和濉溪县一县，拥有杜集经济开发区、烈山经济开发区和淮北凤凰山经济开发区等 5 个省级开发区，总面积 2,741.0 平方千米，常住人口 227.0 万人，城镇化率 65.9%，分别位列安徽省 16 个地级市的第 16 位、第 13 位和第 4 位。

表 1　2019 年安徽省主要城市经济指标（单位：亿元）

地区	地区生产总值	人均地区生产总值	财政总收入
合肥市	9,409.40	115,623	1,432.38
芜湖市	3,618.26	96,154	621.18
滁州市	2,909.10	70,429	357.10
阜阳市	2,705.00	32,855	352.30
安庆市	2,380.50	50,574	321.50
马鞍山市	2,111.00	-	284.62
蚌埠市	2,057.17	60,469	317.01
宿州市	1,978.75	34,773	201.25
亳州市	1,749.00	33,314	214.30
六安市	1,620.10	33,370	220.20
宣城市	1,561.30	58,819	254.70
淮南市	1,296.20	37,140	176.70
淮北市	**1,077.90**	**47,654**	**140.50**
铜陵市	960.20	58,726	181.10
池州市	831.70	56,217	112.60
黄山市	818.00	57,853	120.10

数据来源：根据 2019 年安徽省各主要城市国民经济与社会发展统计公报整理

淮北市交通便利，地处苏豫皖三省交界，东与宿州市毗邻，西和河南省商丘市交界，南与亳州市接壤，北与萧县相连，市内 6 条国道、省道以及连霍、京福、泗许、济祁高速公路穿境而过，距淮海经济区中心城市徐州 60 公里，距安徽省省会合肥 270 公里之遥，淮萧客车联络线工程于 2017 年底正式开通，2 小时抵达合肥、南京、济南和郑州，3 小时可达上海、杭州，3 小时 30 分可达北京。淮北市下辖的濉溪县，连续四年跻身“全省十强县”，2019 年中国中部县域经济

百强县，2019 年地区生产总值以 461.0 亿元，财政收入 41.8 亿元。濉溪县铝基新材料、新能源、精细化工等产业集聚发展，对淮北市经济发展起着重要的推动作用。根据统计资料，2019 年淮北市地区生产总值为 1,077.9 亿元，在安徽地级市中位居第 13 位，超过铜陵市同比上升 1 位，经济总量排名较为靠后。

近年来，淮北市在工业发展和产业升级的带动下，几大主要经济指标总体上保持增长，但 GDP 增速有所下滑。2017～2019 年，淮北市全市分别实现地区生产总值 929.0 亿元、985.2 亿元和 1,077.9 亿元，同比分别增长 7.6%、3.6%和 3.0%，增速有所下滑。同期，人均地区生产总值分别为 4.2 万元、4.4 万元和 4.8 万元，保持增长态势。截止 2019 年末，以淮北矿业(集团)有限责任公司（以下简称“淮北矿业”）为代表的规模以上工业企业达到 738 家，对地方财政收入贡献较大。2017～2019 年，淮北市全社会固定资产投资不断增长，2019 年，全年固定资产投资同比增长 10.8%，其中，房地产投资增长 31.6%；项目投资增长 1.6%。2017～2019 年，社会消费品零售总额有所波动；同期，三次产业结构由 2017 年的 6.9:58.9:34.2 逐步调整为 2019 年的 6.8:42.7:50.5，产业结构有所优化。

表 2　2017～2019 年淮北市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,077.9	3.0	985.2	3.6	929.0	7.6
人均地区生产总值（万元）	4.8	2.0	4.4	2.5	4.2	6.4
财政总收入	140.5	9.0	128.9	19.8	107.6	15.3
规模以上工业增加值	-	-4.3	-	0.3	-	8.9
其中：煤炭行业	-	-2.7	-	-5.1	-	8.6
全社会固定资产投资	-	10.8	-	9.2	1,055.8	10.1
社会消费品零售总额	359.4	10.8	324.5	-	353.1	11.8
进出口总额（亿美元）	8.2	13.4	7.2	18.1	6.1	-0.9
三次产业结构	6.8:42.7:50.5		6.6:54.8:38.6		6.9:58.9:34.2	

数据来源：2017～2019 年淮北市国民经济和社会发展统计公报

2020 年 1～3 月，受疫情影响，淮北市实现地区生产总值 232.4 亿元，同比下降 4.4%，财政收入完成 39.2 亿元，同比下降 9.7%。同期全市固定资产投资同比下降 0.5%，实现社会消费品零售总额 104.2 亿元，同比下降 11.5%，实现进出口总额 1.71 亿美元，同比下降 12.7%。

综合来看，近年来，在工业发展和产业升级的带动下，淮北市经济持续增长；但淮北市经济总量较小，在安徽省排名较为靠后，GDP 增速有所下滑。

近年来，淮北市加快转型步伐，新型煤化工和陶铝新材料等高新技术产业发展迅速，转型升级效果显著，为公司未来业务发展提供了较好的外部环境。

淮北市于 1960 年建市，是一座因煤建市的新兴工业城市，是安徽省重要的

工业城市和煤炭资源城市，经过多年不断发展，形成了以煤炭开采、机械设备制造、酿酒、纺织、建材行业以及新材料和高端装备制造等高新技术产业的多元化产业结构。作为中国十三大煤炭基地之一，淮北市拥有淮北矿业、安徽恒源煤电股份有限公司、安徽口子酒业股份有限公司和华孚时尚股份有限公司四家上市公司。

作为全国十三大煤炭基础之一，淮北是一个典型的资源型城市，在为国家经济建设作出贡献的同时，也付出了资源锐减和生态环境恶化的代价，淮北市于2009 年被列入第二批资源枯竭型城市。随着煤炭资源的逐渐枯竭，淮北市提出“立足煤、延伸煤、超越煤”的转型战略，在延伸煤化工产业链的同时，将铝基、碳基、硅基和生物科技基和高端装备制造、大数据等“四基一高一大”战略性新兴产业作为主导产业，进一步促进淮北市的城市发展转型。淮北市经济步入转型发展阶段，逐渐形成了以煤电、机械制造、纺织服装、新型建材、绿色食品和医药等作为传统支柱产业，以新型煤化工、陶铝新材料和高端装备制造等当地特色高新技术产业作为战略性新兴产业加速发展的产业格局。自淮北铝基地获评省级重大基地以来，发展势头强劲，已入驻涉铝企业 50 余家，陶铝新材料作为淮北市铝基产业重点发展方向，拥有国际领先的纳米陶瓷铝合金技术，广泛应用于航空航天和军工领域。

经过多年的转型发展，淮北市新兴产业不断壮大。2019 年，淮北市战略性新兴产业产值同比增长 22.6%，增速居全省第 4 位。其中，新材料产业产值同比增长 38.6%，新一代信息技术产业增长 29.9%，生物产业增长 27.7%，新能源汽车产业增长 23.6%。2019 年 9 月 28 日，淮北市 8 个重大项目集中开工，项目总投资 41.39 亿元，涉及煤化工、新能源、食品、生态环保等多个领域。

近年来，淮北市一般预算收入保持增长，财政实力有所增强。同期，以土地出让收入为主的政府性基金收入增长较快，但易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，未来存在一定不确定性。

近年来，依托优势产业，淮北市着力推动转型升级，经济持续发展，淮北市财政实力有所增强，2016～2018 年[2]，全市财政本年收入分别为 146.97 亿元、168.65亿元和223.19亿元，其中地方财政收入分别占比52.97%、55.00%和63.73%，呈现上升趋势。同期，转移性收入分别为 69.12 亿元、75.89 亿元和 80.94 亿元，逐年增加，是淮北市财政本年收入的重要补充部分。

2016～2018 年，淮北市一般预算收入逐年增加，分别为 59.18 亿元、60.54 亿元和 70.33 亿元，其中税收收入分别为 39.69 亿元、49.13 亿元和 52.27 亿元，近年来增速有所波动。2018 年淮北市税收收入同比增长 6.39%，税收收入主要来

[2] 淮北市尚未公布《关于淮北市 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案的报告》。

自增值税、企业所得税、契税和城市维护建设税，四项税收合计在税收收入中的占比为 78.60%。同时从税源来看，全市纳税贡献最大行业为煤炭行业和酿酒行业，占当地税收比重分别为 29.60%和 15.30%。2016～2018 年，以行政事业性收费为主的非税收入波动较大，分别为 19.49 亿元、11.41 亿元和 18.06 亿元，2018 年对淮北市一般预算收入增长的贡献较大。

表 3　2016～2018 年淮北市财政本年收支表（单位：亿元）

项目		全市			市本级		
		2018 年	2017 年	2016 年	2018 年	2017 年	2016 年
财政本年收入	**财政本年收入合计**	**223.19**	**168.65**	**146.97**	**105.58**	**66.33**	**68.00**
	地方财政收入	142.25	92.76	77.85	93.48	50.37	44.78
	一般预算	70.33	60.54	59.18	40.15	32.86	32.61
	其中：税收收入	52.27	49.13	39.69	27.81	26.31	20.76
	非税收入	18.06	11.41	19.49	12.35	6.55	11.85
	基金预算	71.91	32.22	18.67	53.33	17.51	12.17
	转移性收入	80.94	75.89	69.12	12.10	15.96	23.22
	一般预算	79.86	75.00	67.63	16.45	15.60	22.94
	基金预算	1.09	0.89	1.49	-4.35	0.36	0.28
财政本年支出	**财政本年支出合计**	**237.44**	**198.46**	**168.59**	**109.08**	**89.72**	**78.34**
	地方财政支出	233.81	195.27	165.54	105.59	86.56	75.34
	一般预算	166.70	152.77	142.66	60.69	56.75	62.34
	基金预算	67.11	42.49	22.88	44.91	29.81	13.00
	转移性支出	3.63	3.20	3.06	3.48	3.16	3.01
	一般预算	3.63	3.20	3.06	3.48	3.16	3.01
本年收支净额		**-14.25**	**-29.82**	**-21.62**	**-3.50**	**-23.39**	**-10.35**

数据来源：根据淮北市财政局提供资料整理

2016～2018 年，受土地出让面积以及出让价格增加影响，淮北市以土地出让收入为主的政府性基金收入增长较快，在地方财政收入中的占比逐年提升，分别为 23.98%、34.73%和 50.55%。由于土地出让易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，因此基金预算收入存在一定不确定性，对淮北市财政收入的稳定性产生一定影响。

根据淮北市人民政府网站公开信息显示，2019 年，淮北市财政总收入完成 140.50 亿元，同比增长 9.00%，其中，一般公共预算收入完成 75.50 亿元，同比增长 7.30%，总收入中税收收入完成 113.60 亿元，同比增长 3.90%，税收占比 80.80%；非税收入完成 26.90 亿元，同比增长 37.30%；2020 年 1～5 月份，淮北市财政总收入完成 68.50 亿元，同比下降 7.50%，其中税收收入完成 54.80 亿元，同比下降 14.80%，税收占比 80.00%；非税收入完成 13.70 亿元，同比增长 40.90%。

综合而言，近年来淮北市以税收收入为主的一般预算收入持续增加，以土地

出让收入为主的政府性基金收入大幅增长，但易受宏观经济政策及政府土地出让进度的影响，未来存在一定不确定性。

近年来，淮北市地方财政支出规模逐年增加，从一般预算支出的结构来看，狭义刚性支出规模和占比逐年提高。

2016～2018 年，淮北市地方财政支出规模逐年增加，分别为 165.54 亿元、195.27 亿元和 233.81 亿元，其中一般预算支出规模分别为 142.66 亿元、152.77 亿元和 166.70 亿元。同期，淮北市狭义刚性支出规模和占比持续增长，广义刚性支出规模呈现上升趋势，在一般预算支出占比维持于 58.00%左右。根据淮北市人民政府网站公开信息显示，2019 年，淮北市财政支出 188.40 亿元，同比增长 13.00%；2020 年 1～5 月份，全市财政支出 73.10 亿元，同比增长 3.50%。

表 4　2016～2018 年淮北市全市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	**166.70**	**100.00**	**152.77**	**100.00**	**142.66**	**100.00**
狭义刚性支出[3]	**83.03**	**49.81**	**72.95**	**47.75**	**66.33**	**46.49**
社会保障和就业	20.20	12.12	20.06	13.13	15.41	10.80
医疗卫生	16.43	9.85	15.26	9.99	12.57	8.81
一般公共服务	16.92	10.15	12.37	8.10	12.69	8.90
教育	29.49	17.69	25.25	16.53	25.65	17.98
广义刚性支出[4]	**97.48**	**58.48**	**88.52**	**57.94**	**83.35**	**58.43**

数据来源：根据淮北市财政局网站公开资料整理

根据淮北市财政局提供数据显示，2017～2019 年末，淮北市全市政府债务余额分别为 135.93 亿元、142.89 亿元和 147.40 亿元。2019 年末，淮北市政府债务余额中直接债务余额为 146.99 亿元，担保债务余额为 0.82 亿元。

财富创造能力

公司是淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，在推进和提升淮北市支柱产业和战略性新兴产业发展等方面发挥重要作用；近年来，公司营业收入持续增长，主要来源于商品贸易和工程项目收入；受工程项目和土地整理板块业务调整影响，公司综合毛利率水平逐年下降；新冠肺炎疫情对公司业务短期内造成一定影响。

公司是淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，业务范围包括淮北市基础设施和棚户区改造等工程项目的投融资建设、土地整理、商品贸

[3] 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。
[4] 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中的外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒和环境保护，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和资源勘探电力信息事务等科目。

易、城市水务、房屋租赁、金融服务、客运服务和旅游开发等。2017～2019 年，公司营业收入分别为 80.37 亿元、80.78 亿元和 120.12 亿元，主要来源于工程项目和商品贸易业务。其中 2019 年公司营业收入同比大幅增长，主要系 2019 年政府回购的棚改项目增加，同期公司扩展商品贸易销售品种和渠道，商品贸易收入大幅增加所致。

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

项目	2020 年 1～3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**20.82**	**100.00**	**120.12**	**100.00**	**80.78**	**100.00**	**80.37**	**100.00**
工程项目	-	-	44.55	37.09	23.68	29.32	12.79	15.92
土地整理	-	-	-	-	-	-	11.31	14.07
商品贸易	18.47	88.71	61.58	51.27	47.05	58.24	48.90	60.85
城市水务	0.46	2.21	2.00	1.67	1.34	1.66	0.85	1.05
房屋租赁	0.14	0.67	1.25	1.04	1.01	1.25	1.10	1.37
金融服务	0.37	1.78	3.91	3.26	4.29	5.31	3.18	3.96
其他	1.40	6.68	6.83	5.69	3.41	4.22	2.24	2.79
毛利润	**1.53**	**100.00**	**17.12**	**100.00**	**12.88**	**100.00**	**21.89**	**100.00**
工程项目	-	-	7.29	42.58	3.75	29.09	7.07	32.28
土地整理	-	-	-	-	-	-	8.51	38.90
商品贸易	0.78	50.65	3.82	22.28	2.98	23.13	0.71	3.24
城市水务	0.07	4.70	0.33	1.91	0.27	2.10	0.22	1.00
房屋租赁	0.08	5.51	0.78	4.58	0.83	6.42	0.97	4.45
金融服务	0.37	24.17	3.91	22.83	4.29	33.29	3.18	14.53
其他	0.24	15.62	1.00	5.82	0.77	5.96	1.22	5.59
毛利率		**7.35**		**14.26**		**15.95**		**27.23**
工程项目		-		16.37		15.82		55.23
土地整理		-		-		-		75.31
商品贸易		4.20		6.20		6.33		1.45
城市水务		15.64		16.34		20.19		25.85
房屋租赁		60.27		62.69		81.74		88.37
金融服务		100.00		100.00		100.00		100.00
其他		17.21		14.59		22.54		54.63

数据来源：根据公司提供资料整理

工程项目板块是公司营业收入和利润的主要来源之一，该板块收入由基础设施建设和棚改业务收入组成。2017～2019 年，工程项目板块分别实现营业收入 12.79 亿元、23.68 亿元和 44.55 亿元，受政策以及棚改项目验收进度综合影响，板块收入持续增加。其中基建业务自 2018 年起政府仅按成本结算，且不再确认收入，自此，工程项目板块收入主要来源于棚改项目。其中，由于 2018～2019 年完工并确认收入的棚改项目较多，以棚改业务收入为主的工程项目板块收入增

幅较大。同时，土地整理业务板块由于受制于政策原因，自2018年起，公司在与淮北市人民政府的土地整理委托协议到期后不再经营该业务。商品贸易板块方面，公司2019年对贸易品种进行了拓展，新增钢铁、焦炭、尼龙等产品，同年该板块收入增幅较大。此外，公司负责淮北市主要的市区的供水及污水处理、区域内供水和排水管网的安装与维修、水质化验等，并于2019年新增自来水供应业务，随着业务范围的逐渐增加，2017～2019年该板块收入持续增长。房屋租赁板块方面，淮北政府将市属行政事业单位的经营性国有资产交由公司统一管理，公司通过收取房屋出租管理费方式实现盈利。2017年以来，受淮北市房地产市场租金价格波动影响，该板块收入有所波动。此外，公司金融服务板块主要服务于淮北市当地企业，以收取担保费和借款利息为主。此外，公司还从事客运服务、保安业务和培训业务等其他业务，是公司营业收入的重要补充。

从毛利润及毛利率水平看，2017～2019年，公司综合毛利率整体呈现下降趋势主要是由于毛利率较低的商品贸易业务收入大幅增长拉低整体毛利率所致。同时由于政策原因，公司自2018年起不再从事毛利率水平较高的基础设施项目管理业务与土地整理业务，毛利润水平整体下降幅度较大。分业务来看，工程项目板块中基础设施建设业务2016年3月起由于采用收取管理费模式，该模式毛利率为100.00%，而自2018年起由于政策原因该业务未再有收入结算，导致同年工程项目板块整体毛利率水平降幅较大；由于商品贸易板块中毛利率水平较高的石料生产销售业务规模逐渐扩大，板块毛利率出现一定程度增长，随着2018公司砂石骨料生产线的建成投产，毛利率同比大幅增长，2019年毛利水平同比略有减少。此外，公司还经营房屋租赁和金融服务等，由于该类业务以收取管理费、担保费和资金占用费为主，毛利率较高且较为稳定。

2020年1～3月，公司实现营业收入20.82亿元，同比增加19.93%，主要来源于商品贸易、利息收入及其他业务收入，同期毛利率为7.35%。

（一）工程项目和土地整理板块

作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，公司地位突出；受政策调整影响，公司自2018年起不再从事土地整理和基础设施代建业务，未来基建项目的成本拨付存在一定不确定性，目前公司工程项目板块收入主要来源于棚户区改造业务。

公司自成立以来，陆续整合了淮北市各主要的国有投融资平台资产，承担了淮北市主要的基础设施和棚改项目的投融资建设工作，在淮北市经济发展中具有重要地位，具体业务主要由子公司淮北市建设投资有限责任公司（以下简称“淮北建设”）、淮北市公用事业资产运营有限公司（以下简称“淮北公用”）和淮北市交通投资有限公司（以下简称“淮北交投”），以及2019年新划入的淮北

凤凰山实业集团有限公司（以下简称“凤凰山实业”）、淮北市东昱建设投资集团有限公司（以下简称“东昱建投”）和淮北盛大控股集团有限公司（以下简称“淮北盛大”）三个市辖区的平台公司负责。

在承担城市基础设施建设方面，公司承接淮北市部分道路以及市政基础设施建设项目。2016 年 3 月以前，公司以“委托代建”的形式接受淮北市人民政府的委托进行基础设施建设，建设资金由公司向银行贷款和自筹，同时与政府部门签订代建协议，项目建成后由淮北市人民政府进行回购，按照分期付款的方式，每年按照公司实际发生的项目投资额、项目融资中支付的利息成本和 12.00%左右的项目收益率对项目进行回购，已完工尚未回购项目转入存货科目。自 2016 年 3 月起，公司仅履行代建职能，已完工项目转入其他流动资产中的代管项目核算，基础设施建设项目按照代建项目实际投入金额的 12.00%左右收取委托建设管理费确认为项目管理费收入，成本确认零，毛利率为 100.00%，项目的实际投资成本待移交时再冲减。此后受政策影响，公司于 2018 年起不再承接基础设施代建业务，前期已完工项目不再确认管理费收入，未来政府仅按成本对工程支出进行冲减，成本拨付时间和项目移交时间根据当年财政安排而定。

在棚户区改造工程方面，作为淮北市棚户区改造工程的承担主体，公司主要负责淮北市棚改项目建设资金筹集和工程建设工作，具体项目由子公司淮北建设、淮北公用和淮北交投负责。公司棚改项目主要资金来源包括自筹项目资本金和政策性银行贷款，其中自筹资金占总投资额的比重约为 20.00%。棚改项目建设完工后淮北市人民政府每年以购买服务方式支付公司项目建设投入，并确认业务收入。2018～2019 年公司棚改项目结算形成政府购买服务收入分别为 23.68 亿元和 44.55 亿元。2019 年末，公司部分棚改项目包括淮北市烈山区 2017 年烈山区雷山村一期城中村棚户区改造项目、杜集区孙谢庄等城中村棚改项目、相山区三提口等街道城中村棚改项目、安徽省 2013～2017 年棚户区改造三期建设项目、淮北市 2017 年朱庄等 11 个地块棚户区改造项目和淮北市 2017 年松山社区等 11 个地块棚户区改造等项目，协议回购期限 25 年，目前均已进入回购期，未来已完工棚改项目将有持续的结算收入。此外，公司作为政策性贷款的承接主体，还承担淮北市下属三个区级平台棚改项目的投融资职能，公司作为借款主体获得贷款后将资金拨付给市辖三区的保障房承建主体，并由区级保障房承建主体承担银行借款还本付息责任。

公司围绕淮北市“中国碳谷·绿金淮北”的战略布局，积极推进淮北市重点陶铝新材料与微型电机等高端装备制造产业等战略新兴产业集群，吸引科技研发机构入驻，开发完善相关基地开发项目，实现科技创新企业孵化器功能，同时推进淮北市东部新城的相关医疗与教育配套设施建设工作。截至 2019 年 9 月末，

公司在建工程项目主要为棚改项目及部分自营项目，总投资 432.05 亿元，已完成投资 301.87 亿元，尚需投入 130.18 亿元。在建自营项目中 S101 合相路改建项目、S202 淮北段改建工程和 S203 淮六路连接线项目总投资 35.47 亿元，其中 30.00%来自自有资金，70.00%来自银行借款，待项目完成后将以公路收费权形式产生收入。此外，公司拟建项目全部为自营项目，计划总投资 90.89 亿元。综合来看，公司在建及拟建项目仍需较大资金投入，未来面临一定的资本支出压力。

表 6　截至 2019 年 9 月末公司主要在建、拟建项目情况[5]（单位：亿元）

主要在建项目	总投资额	已投资额	建设周期[6]	项目类型
2016～2017 棚户区改造	330.00	231.74	2013～2019	棚改项目
淮北市棚户区改造项目	24.79	19.94	2011～2019	
S101 合相路改建项目	17.10	16.95	2013～2019	自营项目
淮北市科创中心	15.20	2.69	2019～2021	
人民医院新院区	11.60	2.43	2018～2020	
市开发区新区工业孵化加速器二期	10.00	6.97	2018～2019	
S202 淮北段改建工程	9.77	8.26	2015～2020	
S203 淮六路连接线	8.60	8.00	2015～2020	
南湖景区核心区	4.99	4.89	2014～2019	
合计	**432.05**	**301.87**	-	-
主要拟建项目	**计划总投资**		**建设周期**	**项目类型**
淮北高新区高新技术产业孵化器项目	32.50		2019～2022	自营项目
淮北市废弃矿山项目	17.00		2020～2023	
烈山经济开发区电子信息产业孵化园项目	12.70		2020～2023	
淮北高新区生物医药产业孵化器（南区）项目	9.00		2020～2021	
安徽（淮北）新型煤化工合成材料基地产业配套项目	7.70		2020～2022	
淮北市杜集区整体城镇化提升项目	6.84		2019～2021	
淮北市颐年医养一体化养老项目	4.00		2020～2022	
淮北市汽车新站项目	1.15		2019～2020	
合计	**90.89**		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

土地整理业务方面，公司与淮北市人民政府签订《淮北市城区土地整理委托协议》，按照协议约定承担淮北市土地收储相关的前期工作，包括征地、拆迁以及土地平整等，其中公司负责收储土地的拆迁及安置等相关成本，待土地出让收入扣缴相关税费后由财政返还，作为对公司成本的补偿，超出成本部分收益。受

[5] 公司未提供截至 2019 年末主要在建、拟建项目情况。
[6] 在建项目建设周期为计划周期，实际均未完工。

益于平整土地条件相对较好，公司平整投资相对较少，土地开发毛利较高。由于政策限制原因，公司自2018年起不再承接新的土地整理业务。截至2018年末，公司已完成开发整理的土地已全部实现招拍挂，土地出让金收入已全部返还，未来不再产生土地整理业务收入。

预计未来1～2年，公司作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体重要地位不会改变。与此同时，公司在建及拟建项目待投资资金规模仍较大，存在一定的资本支出压力。

（二）商品贸易板块

公司商品贸易业务是营业收入的主要来源，其中大宗商品贸易部分盈利空间不大，随着通鸣矿业石料生产销售业务量的增加，公司商贸板块收入结构有所优化，盈利空间有所提升。

公司商品贸易业务板块主要由子公司淮北市建投商贸有限公司（以下简称“淮北商贸”）和淮北通鸣矿业有限公司（以下简称“通鸣矿业”）负责经营。其中，淮北商贸成立于2015年11月，主要负责钢材、焦炭和电解铜等大宗商品贸易业务；通鸣矿业成立于2016年4月，主要从事建筑用石料商品的开采、加工与销售业务。

大宗商品贸易方面，公司作为淮北当地重要的国有资产运营平台，与本地及外地大型企业有着深厚的合作，利用自身平台资源优势及相对于下游客户的资金优势，公司采取以销定购业务模式，先和下游确定销售商品的数量和价格，然后从上游供应商处购入商品并直接发给下游客户。公司对于确定合作的下游客户通常会进行考察并拟定内部授信，其中包含账期的约定，客户缴纳保证金的比例[7]等，而后根据下游客户需求先行垫付资金从上游采购产品，并在收到下游客户的货款后办理货权转移。由于该业务通常为扩大公司业务规模，采购成本与销售价款之间价差较小，因此利润空间不大。近年来，公司大宗商品贸易业务主要贸易产品包括纸浆、钢材、电解铜、铜杆铝杆、成品油和煤炭等。

2019年，公司大宗商品贸易业务实现销售收入61.58亿元，前五大供应商和客户分别占采购和销售金额的比例为54.93%和42.54%，集中度较高。2020年1～3月，公司大宗商品贸易业务实现销售收入18.47亿元，其中，上游前五大供应商为云南能投物流有限责任公司、江苏永通新材料科技有限公司、徐州中晟昌贸易有限公司、陕西延长石油物资集团江苏有限责任公司、安徽世代物资有限公司，下游前五大客户为陕西有色集团贸易有限公司、海安国龙物流有限公司、山西潞安矿业(集团)日照国贸有限公司、河南平煤神马朝川化工科技有限公司、平顶山三梭尼龙发展有限公司，主要贸易品种为钢材、焦炭和切片等。

[7] 公司与下游客户约定的保证金比例一般为10～20%。

表 7　2017～2019 年公司商品贸易板块收入结构[8]（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**61.58**	**100.00**	**47.05**	**100.00**	**48.90**	**100.00**
大宗商品贸易	58.06	94.28	43.84	93.18	48.46	99.10
石料生产销售	3.52	5.71	3.21	6.82	0.44	0.90
毛利润	**3.82**	**100.00**	**2.98**	**100.00**	**0.71**	**100.00**
大宗商品贸易	1.19	31.11	0.75	25.17	0.68	95.77
石料生产销售	2.63	68.75	2.23	74.83	0.03	4.23
毛利率		**6.20**		**6.33**		**1.45**
大宗商品贸易		2.05		1.72		1.39
石料生产销售		74.63		69.47		7.83

数据来源：根据公司提供资料整理

石料生产销售方面，淮北市境内建筑石料用灰岩矿产资源丰富，石料质量好，开采加工成的建筑用石料产品在本地区及周边城市销路具有明显的优势。公司石料生产销售业务主要由子公司通鸣矿业负责，其成立于 2016 年 4 月，并于 2016 年 11 月竞拍取得烈山区高楼山北坡矿区建筑石料用灰岩矿的采矿权，为淮北市目前唯一拥有石料开采采矿资质企业。根据《淮北市烈山区高楼山北坡矿区建筑石料用灰岩矿矿山储量年报（2018 年）》数据显示，矿区面积为 0.33 平方公里，年产量 350.00 万吨，矿区一期石料累计查明资源储量达到 2,471.53 万吨，公司计划开采周期 7 年，于 2024 年年初开采完毕，同时二期计划购买一期周边的矿山。随着砂石骨料生产线的建成投产，2017～2019 年及 2020 年 1～3 月石料生产销售业务分别实现营业收入 0.44 亿元、3.21 亿元、3.52 亿元和 0.17 亿元。

表 8　2019 年公司大宗商品贸易前五大客户情况（单位：亿元、%）

上游供应商	商品	采购金额	采购占比
陕西延长石油物资集团江苏有限公司	焦炭、煤炭、帘子布	9.71	14.00
云南能投物流有限责任公司	钢材、帘子布	9.21	13.28
上海煦霖国际贸易有限公司	纸浆	7.75	11.18
江阴协记公司	电解铜	6.30	9.10
上海腾昊公司	电解铜	5.11	7.37
合计	-	**38.07**	**54.93**
下游客户	**商品**	**销售金额**	**销售占比**
上海弘升纸业有限公司	纸浆	8.16	11.77
贵州恒利物流有限公司	无烟煤、帘子布	6.08	8.77
新疆国龙贸易有限公司	焦炭、切片	6.00	8.65
陕西延长石油物资集团延安有限公司	帘子布、切片	5.01	6.22
江阴卓奥国际贸易有限公司	电解铜	4.95	7.13
合计	-	**30.21**	**42.54**

数据来源：根据公司提供资料整理

[8] 公司未提供 2020 年 1～3 月商品贸易板块收入结构明细。

总体来看，公司商品贸易业务是营业收入的主要来源，但大宗商品贸易部分盈利空间不大，随着公司大宗贸易品种的丰富和结构优化，盈利空间有所提升。

（三）国有资产运营板块

近年来，公司陆续整合了淮北市水务和交通等方面的重要国有资产，负责城市水务、房屋租赁、金融服务、客运服务和旅游开发等其他业务，在淮北市经济发展中发挥重要作用。

公司自成立以来，陆续整合了淮北公用、淮北市公共交通有限公司（以下简称“淮北公交”）、淮北市金融控股集团有限公司、淮北市同创融资担保集团有限公司（以下简称“同创担保”）、淮北市供水有限责任公司（以下简称“淮北供水”）、淮北市供水实业发展有限责任公司（以下简称“供水实业”）和淮北市排水有限公司（以下简称“淮北排水”）和淮北市中心湖带建设投资开发有限公司等淮北市重要国有资产，目前是淮北市最重要的国有资产运营主体，业务范围覆盖城市水务、房屋租赁、金融服务、客运服务和旅游开发等业务，承担着淮北市城市运营商角色。

城市水务业务主要由下属子公司淮北供水、供水实业和淮北排水承担，主要负责淮北市区的供水、水务工程施工和污水处理等，是淮北市最主要的自来水供应和污水处理主体。其中，供水业务为公司2019年新增业务，根据2019年5月6日淮北市国资委与子公司淮北公用签订的股权转让协议，淮北市国资委将持有淮北供水 100.00%股权全部转让给公司。淮北供水主要从事淮北市自来水供应、供水工程设计与安装、二次供水管道、设备、蓄水池设计与施工等工作，其供水面积120.00平方公里，日供水能力22.50万吨，实际日供水量10.00万吨，供水人口60.00万人以上；此外，子公司供水实业主要负责淮北市市区供水和排水管道安装与维修、水质化验等业务；子公司淮北排水是淮北市区排水和污水处理业务的重要主体，主要业务为污水处理，水质、水量的检测和接管线路的勘察制图与施工，用户自备排水管线、泵站、污水处理设施、化粪池的维护、疏浚和修复等，2019年末，公司运营污水处理厂2座，排水管网277.00公里，日污水处理能力达10.00万吨，出水水质达到一级排放标准。

房屋租赁业务主要由公司本部负责，物业类型包括商铺、办公楼和酒店等。根据淮办发【2010】15号、淮国资监【2011】41号以及淮国资产权【2015】42号文件，淮北市属行政事业单位的经营性国有资产交由公司统一管理，资产通过出租等方式，公司收取租金收益的 20.00%作为维修基金和管理费，其余租金上缴财政。截至2019年末，房屋出租面积为10.60万平方米，2018年实现房屋租赁收入1.25亿元，出租均价1,175.06元/平方米，同比上涨16.15%。

金融服务板块收入主要来源于担保费收入和借款利息收入。其中担保业务主

要由子公司同创担保负责，其成立于 2006 年 7 月，注册资本 4.45 亿元，实收资本 4.45 亿元，主要为淮北市当地实业型中小微企业取得银行贷款提供信用担保，以按期收取担保费作为公司主要盈利方式。在向银行出具担保函之前，公司直接向被担保方收取放款金额的 1.00%～2.00%的资金作为融资性担保费收入，同时在开展担保业务时使用土地使用权抵押、房产抵押、应收账款质押等反担保措施。公司以推动当地中小微企业良好发展为首要任务，收取的担保费相对较低。截至 2019 年末，同创担保总资产 7.34 亿元，总负债 2.55 亿元，2019 年同创担保实现营业收入 0.18 亿元，净利润 0.03 亿元，当期担保总额为 40.21 亿元，年末担保责任余额 23.97 亿元，当期担保代偿率 0.54%；利息收入方面，公司以委托贷款形式将资金贷予淮北当地企业并收取一定资金占用费作为公司利息收入部分，此外公司于 2016 年 7 月底发行 15.00 亿元“16 淮北小微债”，并将该部分资金用于扶持淮北市当地小微企业发展，并于 2017 年开始确认利息收入。2017～2019 年，公司利息收入分别确认 2.96 亿元、4.09 亿元和 3.68 亿元，主要来源为对淮北矿业、皖北煤电和淮北市当地中小企业等贷款对象的利息收入。

表 9　2017～2019 年（末）及 2020 年 1～3 月（末）同创担保业务主要指标（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1～3 月（末）	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
当期担保总额	29.78	40.93	40.21	39.11
担保责任余额	28.58	29.96	23.97	26.43
当期担保代偿率	2.47	2.37	0.54	0.79
当期代偿回收额	-	-	0.45	0.37

数据来源：根据公司提供资料整理

公司还从事客运服务、保安业务和培训业务等其他业务，其中，客运业务主要由子公司安徽省淮北市汽车运输有限责任公司负责，该公司是淮北市规模最大的道路运输企业，具有修理和驾培一类经营资质，客运二级经营资质，主营业务为客运业务，目前拥有四个公用型车站：淮北市客运中心站、市社会客运站、濉溪县汽车站、淮北市汽车南站，其客车运营线路 140 条，其中省际班线 36 条、市际班线 74 条、区内班线 21 条、公交班线 9 条。此外，近年来公司以股权投入方式参股安徽陶铝新材料研究院有限公司等参与淮北市高新技术产业发展中，引领淮北市铝基产业集群的发展建设，同时不断拓宽业务范围，在推进和提升淮北市支柱产业和战略性新兴产业等方面发挥重要作用。

2020 年一季度，因疫情影响，各地延缓复工，部分流动人口尚未回归工作城市，加之部分城市对疫情管控要求，项目建设同往年相比有所延期，公司工程项目进度受到一定影响，但随着后期的复工复产，全年基建产值仍有望保持较强韧性；公司商品贸易、房屋租赁等营业板块短期也受到一定程度影响，但随着各行业陆续复工复产，以及政府针对疫情的一系列支持政策，公司各业务板块将有

序恢复运营。

总体看来，随着淮北市主要国有资产的整合并入，公司业务范围逐步拓展到包括城市水务、房屋租赁、金融服务、客运服务以及旅游开发等，承担着淮北市城市运营商的角色，在淮北市经济发展中发挥重要作用。

偿债来源与负债平衡

近年来，公司经营性净现金流持续表现为净流出状态，对债务的保障能力偏弱；公司债务收入与外部支持共同构成公司流动性偿债来源的主要部分，清偿性偿债来源较为充足；整体来看，公司融资渠道畅通、外部支持力度较大，债务收入、外部支持和可变现资产等偿债来源能对债务偿还形成较好保障。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入逐年增长，以财务费用为主的期间费用在营业收入中的占比有所波动，营业利润及利润总额持续增长。

公司主要负责淮北市城市基础设施投融资建设和国有资产运营等。从收入来源来看，2017～2019 年，公司棚改项目和商品贸易收入逐渐取代土地整理和基建收入成为公司营业收入的主要来源，营业收入持续增长，2019 年营业收入同比增加 48.70%，因政府回购的棚改项目增加，同期公司扩展商品贸易销售品种和渠道，商品贸易收入大幅增加所致。2017～2019 年，公司期间费用有所波动，主要由财务费用和管理费用构成，其中 2018 年受资本化利息较多影响，以财务费用为主的期间费用下降幅度较大；2019 年随着有息负债规模增长，财务费用支出较多。权益法核算的长期股权投资收益以及持有或处置交易性金融资产产生投资收益的大幅增长，2018 年公司投资收益同比增加 1.87 亿元。同年，随着按公允价值计量的投资性房地产所产生公允价值变动收益的大幅增加，公司公允价值变动损益产生较大增长，2019 年，公司投资收益与公允价值变动损益同比小幅增加。其他收益主要为政府补贴，随着在建项目进度逐年增加。

2017～2019 年，公司利润总额逐年增长，分别为 13.03 亿元、18.30 亿元和 20.17 亿元，政府补助是利润总额的重要来源之一。同期，公司总资产报酬率有所波动，分别为 2.32%、2.40%和 2.03%，净资产收益率分别为 2.98%、4.01%和 2.91%。

表 10　2017～2019 年及 2020 年 1～3 月公司营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1～3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	20.82	120.12	80.78	80.37
营业成本	19.29	103.00	67.90	58.48
期间费用	1.30	7.78	4.33	7.29
管理费用	0.50	2.43	1.77	2.36
财务费用	0.65	4.83	2.35	4.67
期间费用/营业收入	6.22	6.47	5.36	9.06
投资收益	0.01	1.70	1.40	-0.47
公允价值变动损益	-0.04	3.12	2.91	0.16
其他收益	0.22	6.52	5.46	0.18
营业利润	0.21	20.02	17.38	13.01
利润总额	0.21	20.17	18.30	13.03
净利润	0.09	16.54	13.96	9.43
毛利率	7.35	14.26	15.95	27.23
总资产报酬率	0.02	2.03	2.40	2.32
净资产收益率	0.02	2.91	4.01	2.98

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 20.82 亿元，期间费用 1.30 亿元。同期，获得政府补贴 0.22 亿元。受项目回购交付进度影响，工程项目板块未确认收入，2020 年 1～3 月净利润较少。

2、现金流

近年来，公司经营性净现金流持续表现为净流出状态，对债务的保障能力偏弱；投资性净现金流同样表现为净流出状态且有所波动。

2017～2019 年，公司经营性现金流持续为净流出状态，主要系公司前期对基础设施和保障房项目持续支出的工程款，委贷、转贷以及往来款等现金流出较大，项目结算和往来款等收回受财政安排影响无法及时覆盖项目投入资金所致。其中，2018 年受政府购买和项目管理款以及往来款支出大幅减少影响，公司经营活动净现金流同比出现较大增幅。2017～2019 年，公司投资性现金流为持续净流出状态，其中 2018 年由于投资支出有所下降，公司投资性净现金流出同比有所收窄。同期，经营性净现金流/流动负债分别为-159.36%、-103.70%和-12.12%，经营性净现金流利息保障倍数分别为-2.88 倍和-1.05 倍和-0.69 倍，经营性净现金流对债务的保障能力偏弱。同期，受偿债压力影响，公司减少了部分投资活动，投资性净现金流流入减少。

表 11　2017～2019 年及 2020 年 1～3 月公司现金流概况（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	-9.13	-19.56	-24.09	-82.68
投资性净现金流	-19.40	-17.17	-20.97	-62.98
经营性净现金流利息保障倍数	-	-0.69	-1.05	-2.88
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.74	-12.12	-24.43	-103.70

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1～3 月，公司经营性净现金流与投资性净现金流均保持为净流出状态，分别为-9.13 亿元和-19.40 亿元。截至 2019 年 9 月末，公司在建及拟建项目总投资 522.94 亿元，已完成投资 301.87 亿元，未来仍需较大资本投入。

3、债务收入

近年来，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，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，公司银行借款以抵质押借款为主，截至 2019 年末，公司共获得银行授信额度 522.50 亿元，其中已使用授信额度 299.88 亿元，未使用额度 224.62 亿元。债券融资方面，截至 2019 年末，公司存续债券包括企业债券、公司债券、各类债务融资工具以及海外债等，债券品种较为丰富；截至 2020 年 3 月末，公司 2020 年已发行债券分别为“20 淮北建投 MTN001”、“20 淮北建投 PPN001”、“20 淮建 D1”、“20 淮北建投 CP001”和“20 淮北管廊债”，债券总额合计为 53.00 亿元，存在一定债务压力。2017～2019 年，公司筹资性现金流入分别为 165.29 亿元、143.67 亿元和 202.72 亿元，是可用偿债来源的主要组成部分，其中 2019 年随着公司项目建设的投入，公司的融资规模增长较大；2017～2019 年，公司筹资性现金流出分别为 93.69 亿元、114.81 亿元和 166.66 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

2017～2019 年及 2020 年 1～3 月，公司取得借款及发行债券收到的现金分别为 116.12 亿元 115.85 亿元、187.89 亿元和 76.61 亿元，受偿债安排影响，净流入规模有所波动，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

表12　2017～2019年及2020年1～3月债务融资情况分析（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	76.61	202.72	143.67	165.29
借款所收到的现金	31.61	187.89	56.75	84.47
筹资性现金流出	17.99	166.66	114.81	93.69
偿还债务所支付的现金	14.99	113.91	75.76	38.98

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，筹资性净

现金流是公司经营和投资活动支出资金的重要来源，对缓解公司流动性压力贡献很大。

4、外部支持

作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，近年来公司持续得到淮北市政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持；淮北市政府将中心湖带和三个区平台公司划入公司，增强了公司的综合实力。

公司自成立以来，陆续整合了淮北市投融资平台和主要国有资产，目前是淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，业务范围覆盖城市开发建设和国有资产运营等，承担着淮北市城市建设和城市运营商的角色，在淮北市社会经济发展中具有重要地位，持续获得淮北市人民政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持。

政府补助方面，2017～2019年，公司分别获得政府补助0.18亿元、5.56亿元和6.71亿元。资产划转方面，为聚拢淮北市资源、支持公司发展，根据2019年7月26日淮北市国资委《专题会议纪要-进一步提高市建投集团市场竞争力专题会议纪要》第1号显示，淮北市下辖的三个区的平台公司凤凰山实业、东昱建投和淮北盛大全部被划转至淮北建投作为公司的全资子公司管理运作；2019年6月，淮北市人民政府将经治理后的东湖、绿金湖和南湖等区域面积约55.70平方公里经资产评估价值为110.21亿元[9]的中心湖带50年的经营权交由公司负责运营；此外，淮北市人民政府将淮北职业技术学院南校区整体资产及淮北供水整体资产注入公司。资金注入方面，淮北市国资委分别于2015年7月、2017年2月和2017年3月以货币出资方式对公司增资3.00亿元、1.00亿元和3.69亿元。

综合而言，公司作为淮北最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，近年来，持续得到政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持，有助于公司业务的进一步发展。

5、可变现资产

2017年以来，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动性资产为主；应收类款项规模较大且逐年增加，存在一定资金占用压力。

2017年以来，公司资产规模持续增长，以投资性房地产为主的非流动资产在总资产中的比重较高。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成，近年来规模有所波动。2017～2019年末，以银行存款为主的货币资金受当年偿付到期债务及项目投入有所波动。

[9] 根据淮世评报【2019】012号《淮北市中心湖带建设投资开发有限公司中心湖带经营权财务估值项目资产评估报告资产》，评估基准日2019年6月30日，资产评估价值为110.21亿元。

表 13　2017～2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产情况（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
流动资产合计	**596.98**	**46.81**	**548.84**	**45.26**	**368.30**	**41.79**	**377.91**	**45.92**
货币资金	109.64	8.60	72.91	6.01	62.86	7.13	83.02	10.09
应收账款	78.85	6.18	76.58	6.32	28.44	3.23	16.37	1.99
其他应收款	130.62	10.24	129.75	10.70	107.29	12.17	102.16	12.41
存货	143.86	11.28	138.51	11.42	50.85	5.77	41.90	5.09
其他流动资产	99.39	7.79	100.20	8.26	88.35	10.02	107.18	13.02
非流动资产合计	**678.30**	**53.19**	**663.75**	**54.74**	**513.04**	**58.21**	**445.13**	**54.08**
投资性房地产	162.38	12.73	162.19	13.38	188.92	21.44	186.19	22.62
固定资产	54.34	4.26	54.47	4.49	28.87	3.28	25.92	3.15
在建工程	164.13	12.87	154.22	12.72	109.80	12.46	70.47	8.56
无形资产	120.79	9.47	120.86	9.97	7.76	0.88	8.06	0.98
其他非流动资产	118.86	9.32	116.78	9.63	132.95	15.08	112.49	13.67
资产总计	**1,275.28**	**100.00**	**1,212.59**	**100.00**	**881.34**	**100.00**	**823.04**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司应收账款主要为与政府部门之间的项目工程款和项目管理费等，随着业务规模的扩大，公司与市级财政和建设局之间的往来款逐年增加，应收账款规模逐年增长，2019 年末，受棚改项目结算进度影响，应收账款余额 76.58 亿元，同比增加 169.27%，主要为基于棚改项目与淮北市住房和城乡建设局之间形成的工程款；2017～2019 年末，公司其他应收款规模同样持续增长，主要是与淮北市各级财政的往来款，2019 年末其他应收款同比增长幅度较大，主要是由于公司对相山区财政局、淮北开元建设投资有限责任公司（以下简称“开元建投”）和烈山区政府等往来款增加所致。2019 年末，公司其他应收款前五名单位分别为淮北市相山区财政局、淮北市杜集区财政局、兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”）基金运营外包募集专户[10]、淮北市烈山区财政局和淮北云天置业有限公司，合计 71.12 亿元，占其他应收款比例的 54.55%。2017～2019 年末，公司存货规模有所波动，主要由以工程项目为主的开发成本和库存商品组成，2019 年末同比涨幅较大，其中开发成本 127.33 亿元，主要是随业务发展棚改及其他建设项目增多。其他流动资产主要由代管工程项目构成。

公司非流动资产主要包括投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产，近年来，规模持续增长。非流动资产中占比最大的投资性房地产主要由两部分构成，一部分为其管理的淮北市属行政事业单位的经营性国有资产及其下属子公司投资性房地产，为商业用途，公司房屋租赁业务主要由公司本

[10] 兴业证券基金运营外包集专户为公司于 2015 年 12 月通过兴业证券购买的汇势通基金，由兴业证券代为管理，2019 年末余额为 15.40 亿元。

部负责，另一部分为用于出租转让的土地使用权。固定资产由公司的房屋建筑物、机器设备、运输工具等构成；2017～2019年末，固定资产分别为25.92亿元、28.87亿元和54.47亿元；2019年末部分房屋建筑物转入固定资产，导致当期固定资产余额同比增加88.67%；近年来，随着项目建设的持续投入，公司在建工程增长较快，主要构成为在建自营项目、棚改项目和未完工基建项目等。2017～2018年末公司无形资产主要为土地使用权和采矿权，2019年末无形资产大幅增加，主要系根据淮北市人民政府第61号专题会议纪要研究决定，将淮北市中心湖带区域的经营权统一移交给公司按照市场化方式经营管理。同年，公司先后并入淮北市东昱建设投资集团有限公司、淮北凤凰山实业集团有限公司和淮北市盛大控股集团有限公司三家区级平台公司，也使得无形资产账面价值有所增加。2017～2019年末，公司其他非流动资产有所波动，主要构成为棚户区改造转贷款，公司作为淮北市棚户区改造项目承接主体，向国家开发银行和中国农业发展银行等申报棚改贷款，并将贷款资金[11]转贷给淮北市下辖三区一县的平台公司[12]用于棚改项目建设。

截至2020年3月末，公司资产规模1,275.28亿元，较2019年末变化不大，其中流动资产596.98亿元，非流动资产678.30亿元，资产结构较为稳定。

截至2019年末，公司受限资产账面价值为38.54亿元，其中，货币资金受限15.68亿元，主要为保证金、定期存款和结构性存款；土地使用权受限22.86亿元，主要为公司为取得借款而抵押的土地资产；受限资产占总资产和净资产比重分别为3.18%和6.78%。

总体来看，公司资产规模持续增长，资产结构以非流动资产为主，应收类款项规模较大且逐年增加，存在一定资金占用压力。

公司可用偿债来源中，经营性净现金流对债务的保障能力偏弱；但公司融资渠道通畅、政府支持力度大，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。

公司偿债来源主要包括债务收入、可变现资产和外部支持。2019年，公司经营性净现金流为-19.56亿元，筹资活动现金流入202.72亿元，获得政府补助6.71亿元。公司流动性偿债来源中，财富创造能力产生的经营性净现金流对债务的保障能力偏弱，债务收入、外部支持和可变现资产是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度大，流动性偿债来源总体充足。公司清偿性偿债来源以货币资金、存货和其他应收款等为主，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

[11] 转贷利息一般为4.00～5.00%之间。
[12] 其中县级平台公司为濉溪建设投资控股集团有限公司。

（二）债务及资本结构

近年来，随着项目建设的持续推进，公司负债规模逐年增长，以非流动负债为主；有息债务规模及占比均逐年增加，存在一定的偿债压力。

2017～2019 年末，公司的负债规模逐年增长，分别为 506.07 亿元、533.00 亿元和 643.98 亿元，负债结构以非流动负债为主，但流动负债在总负债中占比有所增加；同期，公司资产负债率水平有所波动，分别为 59.67%、61.49%和 60.48%。

公司流动负债主要由短期借款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017～2019 年末，公司短期借款有所波动，主要以信用借款和质押借款为主。同期，公司应交税费逐年增加，主要构成为应交的企业所得税、增值税和房产税。公司其他应付款主要由往来款形成，截至 2019 年末，其他应付款余额 53.23 亿元，同比增加 208.76%，主要是棚改及其他建设项目增加的与淮北市各级财政局和淮北市重点工程建设管理局等的往来款。此外，公司一年内到期的非流动负债逐年增加，主要构成为一年内到期的长期借款和应付债券。

表 14　2017～2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况（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
短期借款	52.31	7.35	41.77	6.49	6.47	1.21	26.44	5.22
应交税费	18.59	2.63	18.81	2.92	16.62	3.12	12.57	2.48
其他应付款	58.42	8.25	53.23	8.27	17.24	3.23	17.09	3.38
一年内到期的非流动负债	115.63	16.33	85.32	13.25	54.13	10.16	29.18	5.77
流动负债合计	**267.67**	**37.81**	**220.68**	**34.27**	**102.02**	**19.14**	**95.19**	**18.81**
长期借款	220.00	31.07	209.11	32.47	233.59	43.83	220.42	43.56
应付债券	127.46	18.00	125.26	19.45	109.94	20.63	98.08	19.38
长期应付款	32.66	4.61	25.51	3.96	40.96	7.68	44.75	8.84
非流动负债合计	**440.34**	**62.19**	**423.30**	**65.73**	**430.98**	**80.86**	**410.88**	**81.19**
负债总额	**708.01**	**100.00**	**643.98**	**100.00**	**533.00**	**100.00**	**506.07**	**100.00**
总有息债务	**594.89**	**84.02**	**549.09**	**85.27**	**404.14**	**75.82**	**376.61**	**74.42**
资产负债率		**55.52**		**53.12**		**60.48**		**61.49**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款与应付债券构成。2017～2019 年末，公司长期借款呈有所波动，分别为 220.42 亿元、233.59 亿元和 209.11 亿元，占负债总额的比例分别为 43.56%、43.83%和 32.47%，主要构成为质押借款与信用借款。同时，为满足业务发展融资需求，公司债券发行规模增长，应付债券规模有所增加。同期，以应付融资租赁款为主的长期应付款规模持续下降。

截至 2020 年 3 月末，公司总负债为 708.01 亿元，负债规模继续增长，其中非流动负债占比为 62.19%，占比有所降低。

公司短期债务规模较大，面临一定的债务偿付压力。

近年来，作为淮北市基础设施和棚户区改造项目建设实施主体，公司承担了大量的基础设施建设及棚改项目。2017～2019 年末，公司有息债务规模持续增加，分别为 376.61 亿元、404.14 亿元和 549.09 亿元，在总负债中占比由 74.42%增长至 85.27%，2020 年 3 月末该占比继续提高至 84.02%，公司有息债务规模及占总负债比重均较高。从有息债务期限结构来看，截至 2020 年 3 月末，公司短期有息债务为 174.13 亿元，在总有息债务中的占比为 29.27%，短期债务规模较大，存在一定的债务偿付压力。

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 年	合计
金额	174.14	108.63	86.17	225.95	**594.89**
占比	29.27	18.26	14.49	37.98	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保金额较大，被担保企业主要为县级国有企业，区域集中程度较高。

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 32.64 亿元，担保比率 5.74%。其中，由于濉溪县棚改项目需要担保，安徽濉芜现代产业园投资有限公司、濉溪县公用事业资产运营有限公司和濉溪富通城乡发展有限公司作为项目承载主体，淮北建投为以上三家公司提供担保并由濉溪县人民政府提供反担保。公司被担保企业多数为县级国有企业，区域集中度较高。

公司未提供截至 2019 年末的被担保企业的财务报表。

表 16　截至 2019 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业名称	担保余额	担保期限
安徽省建设投资有限公司	10.84	2012.09.14～2022.09.13
安徽濉芜现代产业园投资有限公司	8.80	2016.11.14～2040.11.13
濉溪县公用事业资产运营有限公司	7.00	2016.11.14～2040.11.13
濉溪富通城乡发展有限公司	6.00	2017.02.21～2034.02.20
合计	**32.64**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司所有者权益逐年增加，2019 年随着中心湖带和三个区级平台等相关资产的划入，截至 2020 年 3 月末公司所有者权益大幅增加，资本实力得到进一步增强。

2017～2019 年末及 2020 年 3 月末，公司所有者权益分别为 316.97 亿元、348.34 亿元、568.61 亿元和 567.27 亿元，其中 2018 年末同比增加 31.37 亿元，

主要来自未分配利润、资本公积以及其它权益工具[13]的增加。

2019年7月，淮北市国资委将下辖的凤凰山实业、东昱建投和淮北盛大三个区级平台公司划入淮北建投。其中凤凰山实业业务涉及工程建设、金融服务和物业管理等领域；东昱建投负责城乡基础建设和房地产开发、融资担保和商贸等业务；淮北盛大主要负责区内政府性投资项目和城市经营性资产管理业务。同时，随着中心湖带经营权等相关资产的注入，公司资产规模大幅增加，业务范围与收入得到进一步扩充。

公司流动性偿债来源主要以债务收入和外部支持为主，经营性净现金流保持净流出状态，对债务的保障能力偏弱；清偿性偿债来源较为充足，对公司存量债务保障能力较强；综合来看，公司的偿债能力很强。

2017～2019年，公司EBITDA利息保障倍数分别为0.70倍、0.98倍及0.93倍，有所波动。流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2017～2019年，经营性净现金流分别为-82.68亿元、-24.09亿元和-19.56亿元，保持为净流出状态，对债务的保障能力偏弱，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。2017～2019年末，公司流动比率分别为3.97倍、3.61倍和2.49倍，速动比率分别为3.53倍、3.11倍和1.86倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产较为充足，可对公司整体债务偿还形成一定保障。截至2019年末，公司受限资产为38.54亿元，在总资产中占比为3.18%，对资产流动性影响较小。同期，公司资产负债率为53.11%，同比有所下降。

资金监管人/资金托管人分析

徽商银行是全国首家由城市商业银行、城市信用社联合重组成立的区域性股份制商业银行，成立以来坚持服务中小企业的市场定位，具有丰富的小微企业贷款管理经验。

徽商银行股份有限公司（以下简称“徽商银行”）成立于1997年，是经中国银监会批准，全国首家由城市商业银行、城市信用社联合重组成立的区域性股份制商业银行，总部设在安徽省合肥市。2005年11月30日更名为徽商银行股份有限公司，合并安徽省内芜湖、马鞍山、安庆、淮北、蚌埠5家城市商业银行，及六安、淮南、铜陵、阜阳科技、阜阳鑫鹰、阜阳银河、阜阳金达等7家城市信用社，并于2006年1月1日正式对外营业。2013年11月12日，徽商银行在香港联交所主板挂牌上市。截至2019年末，徽商银行注册资本121.55亿元，主要

[13] 2018年11月，公司发行8.00亿元永续中票“18淮北建投MTN004”。

经营范围包括在中国吸收公司和零售客户存款，利用吸收的存款发放贷款，以及从事资金业务，包括货币市场业务，投资和交易业务及代客交易等。除总行外，徽商银行设有 17 家分行及 416 个对外营业机构（包括 1 家分行营业部和 415 家支行），623 家自助服务区（点）。徽商银行有三家附属公司，即徽银金融租赁有限公司、金寨徽银村镇银行有限责任公司和无为徽银村镇银行有限责任公司，并参股奇瑞徽银汽车金融股份有限公司。

表 17　2017～2019 年（末）徽商银行主要经营指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
总资产	11,317.21	10,505.06	9,081.00
存款总额	6,034.55	6,914.94	6,086.23
贷款总额	4,639.85	3,817.66	3,146.94
股东权益	87,209	682.13	577.03
营业收入	311.59	269.51	225.08
营业利润	240.68	207.46	166.78
净资产收益率	12.63	13.89	13.90
不良贷款率	1.04	1.04	1.05
拨备覆盖率	303.86	302.22	287.45
存贷比	76.89	55.21	51.71
流动性比例（人民币）	43.22	37.19	44.29
流动性比例（外币）	204.09	92.06	71.93
资本充足率	13.21	11.65	12.19
核心一级资本充足率	8.85	8.37	8.48

数据来源：根据公司提供资料整理

徽商银行成立以来坚持服务中小企业市场定位，2019 年全年新增信贷投放超 800.00 亿元，新增民营企业贷款近 200.00 亿元，小微企业贷款市场份额稳居安徽省首位。近年来，资产负债规模稳步增长。截至 2019 年末，资产总额为 11,317.21 亿元，同比增长 7.73%；客户贷款及垫款总额为 4,639.85 亿元，同比增长 21.54%；客户存款总额为 5,938.34 亿元，同比增长 4.92%。同期，徽商银行拨备覆盖率保持稳健水平，不良贷款余额为 48.15 亿元，同比增加 8.35 亿元；不良贷款率为 1.04%，同比保持稳定；不良贷款拨备覆盖率为 303.86%，同比上升 1.64 个百分点。

综上所述，作为本期债券的资金监管人和资金托管人，徽商银行淮北分行自身实力较强，2019 年资产负债规模稳步增长，拨备覆盖率保持稳健水平，且具有丰富的小微企业贷款管理经验。

增信措施分析

本期债券将设立包括风险储备基金和风险缓释基金在内的多层风险缓释措施，作为偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用，大公将持续关注相关账户设置情况。

本期债券的偿债资金来自小微企业归还或清收的贷款本息(含罚息)，同时，公司与淮北市人民政府、徽商银行淮北分行签订了《三方协议》，将设置包括风险储备基金和风险缓释基金在内的多层风险缓释措施，大公将持续关注相关账户设置情况。

风险储备基金：公司将设立风险储备基金，用以存放募集资金投放过程中带来的资金收入，主要由委托贷款利率与债券发行利率形成的利差收入组成，由徽商银行淮北分行设立专门账户进行管理，风险储备基金专户内的资金专项用于本期债券的本金兑付和支付债券利息。

政府风险缓释基金：由地方政府按照本期债券发行规模 5%的比例将资金存放在徽商银行淮北分行开立的政府风险缓释基金专户中，作为本期债券的风险缓释基金。政府风险缓释基金专户内的资金专项用于补充风险储备基金不足以兑付本息时的差额部分。

截至本报告出具日，公司尚未设立风险储备基金专户和政府风险缓释基金专户。根据《三方协议》约定，公司应于国家发改委核准本期债券发行之后的一个月之内在监管银行开设风险储备基金专户和唯一的政府风险储备基金专户。

如果上述风险储备基金和风险缓释基金仍不能满足债券本息偿付的需求，将由公司以自身日常经营收入补偿。

总体来看，风险储备基金及政府风险缓释基金的设立，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期债券到期不能偿付的风险很低。近年来，淮北市转型升级效果显著，经济持续增长，公司是当地最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，持续得到淮北市政府多方面的有力支持，且随着中心湖带和三个区级平台公司等资产的划入，公司资本实力得到进一步增强，盈利水平持续提升；同时，淮北市经济总量在安徽省排名较为靠后，GDP 增速近年来有所下滑，公司基建项目成本拨付存在一定不确定性，经营性净现金流对债务的保障能力偏弱，应收类款项规模较大，存在一定资金占用压力，短期债务规模较大，面临一定的债务偿付压力。本期债券募集资金用于对小微企业投放委托贷款，小微企业抗风险能力较弱，后续资金管理难度较大，公司

及本期债券监管银行将持续面临资金监管和回收方面的风险。同时，公司将设立风险储备基金和风险缓释基金，是偿债资金来源的有益补充，具有一定的增信作用。截至本报告出具日，募集资金本金专用账户、风险储备基金专户和政府风险缓释基金专户等相关账户均尚未设立。

预计未来 1～2 年，淮北市经济稳定发展，公司作为淮北市最重要的基础设施投融资建设和国有资产运营主体，将继续得到淮北市政府在政府补助、资金注入和资产划转等方面的有力支持。综合考虑，大公对淮北建投的信用评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对淮北市建投控股集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2）跟踪评级程序安排

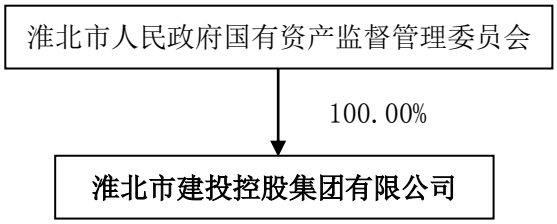
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

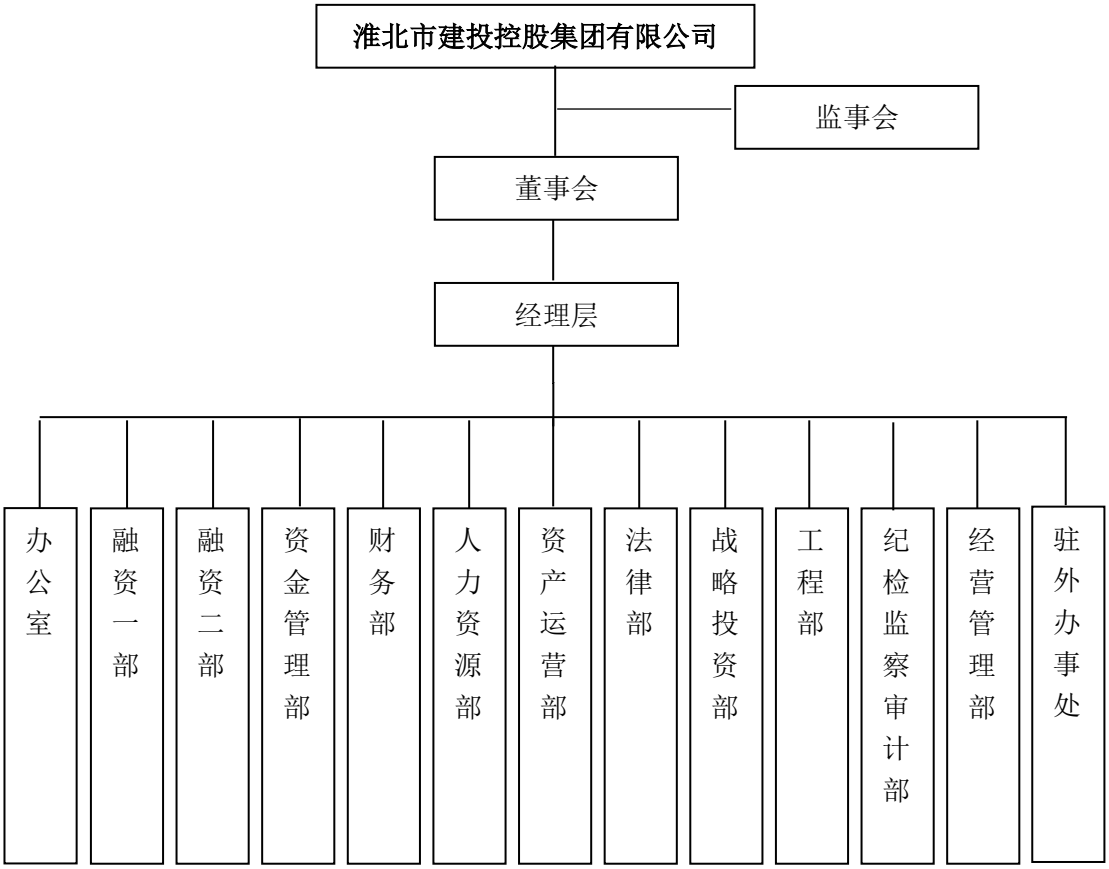
3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1　公司治理

1-1　截至 2020 年 3 月末淮北市建投控股集团有限公司股权结构图



1-2 截至 2020 年 3 月末淮北市建投控股集团有限公司组织结构图



1-3 截至 2019 年末淮北市建投控股集团有限公司一级子公司[14]情况

（单位：万元、%）

序号	子公司名称	持股比例	注册资本	取得方式
1	淮北市金融控股集团有限公司	100.00	822,900	划入
2	淮北市交通投资有限公司	100.00	132,037	划入
3	淮北市中心湖带建设投资开发有限公司	100.00	80,000	划入
4	淮北凤凰山实业集团有限公司	100.00	64,449	划入
5	淮北市东昱建设投资集团有限公司	100.00	50,000	划入
6	安徽临涣工业园循环经济发展有限公司	100.00	27,000	划入
7	淮北市盛大控股集团有限公司	100.00	5,000	划入
8	淮北市排水有限责任公司	100.00	2,355	划入
9	淮北市公用事业资产运营有限公司	93.22	73,750	设立
10	淮北市建设投资有限责任公司	71.43	70,000	划入
11	淮北市工业投资运营有限公司	52.60	23,000	划入
12	淮北市同创融资担保集团有限公司	45.25	44,547	设立

数据来源：根据公司提供资料整理

[14] 由于子公司数量较多，此处仅列示公司一级子公司情况。

附件 2　主要财务指标

2-1　淮北市建投控股集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	1,096,362	729,081	628,629	830,169
应收账款	788,501	765,849	284,412	163,731
其他应收款	1,306,226	1,297,524	1,072,755	1,021,477
预付款项	254,538	234,324	62,518	75,185
存货	1,438,625	1,385,092	508,461	418,951
其他流动资产	993,921	1,002,033	883,477	1,071,751
流动资产合计	5,969,833	5,488,415	3,682,970	3,779,103
可供出售金融资产	213,488	210,488	258,454	326,403
长期股权投资	250,110	223,830	127,455	31,281
投资性房地产	1,623,754	1,621,859	1,889,224	1,861,950
固定资产	543,406	544,657	288,655	259,199
在建工程	1,641,321	1,542,184	1,097,986	704,664
无形资产	1,207,890	1,208,613	77,557	80,562
其他非流动资产	1,188,646	1,167,752	1,329,473	1,124,888
非流动资产合计	6,782,954	6,637,526	5,130,446	4,451,275
总资产	**12,752,787**	**12,125,941**	**8,813,416**	**8,230,378**
占资产总额比（%）				
货币资金	8.60	6.01	7.13	10.09
应收账款	6.18	6.32	3.23	1.99
其他应收款	10.24	10.70	12.17	12.41
预付款项	2.00	1.93	0.71	0.91
存货	11.28	11.42	5.77	5.09
其他流动资产	7.79	8.26	10.02	13.02
流动资产合计	46.81	45.26	41.79	45.92
可供出售金融资产	1.67	1.74	2.93	3.97
长期股权投资	1.96	1.85	1.45	0.38
投资性房地产	12.73	13.38	21.44	22.62
固定资产	4.26	4.49	3.28	3.15
在建工程	12.87	12.72	12.46	8.56
无形资产	9.47	9.97	0.88	0.98
其他非流动资产	9.32	9.63	15.08	13.67
非流动资产合计	53.19	54.74	58.21	54.08

2-2 淮北市建投控股集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
负债类				
短期借款	523,070	417,659	64,700	264,390
应付账款	58,331	57,248	53,087	28,310
预收款项	89,665	78,194	10,892	36,579
其他应付款	584,203	532,297	172,425	170,885
应交税费	185,928	188,129	166,169	125,663
一年内到期的非流动负债	1,156,375	853,208	541,300	291,756
流动负债合计	2,676,664	2,206,843	1,020,199	951,854
长期借款	2,199,991	2,091,140	2,335,917	2,204,220
应付债券	1,274,570	1,252,552	1,099,450	980,780
长期应付款	326,635	255,076	409,611	323,387
非流动负债合计	4,403,411	4,232,965	4,309,832	4,108,814
负债合计	**7,080,075**	**6,439,808**	**5,330,031**	**5,060,668**
占负债总额比（%）				
短期借款	7.39	6.49	1.21	5.22
应付账款	0.82	0.89	1.00	0.56
预收款项	1.27	1.21	0.20	0.72
其他应付款	8.25	8.27	3.23	3.38
应交税费	2.63	2.92	3.12	2.48
一年内到期的非流动负债	16.33	13.25	10.16	5.77
流动负债合计	37.81	34.27	19.14	18.81
长期借款	31.07	32.47	43.83	43.56
应付债券	18.00	19.45	20.63	19.38
长期应付款	4.61	3.96	7.68	6.39
非流动负债合计	62.19	65.73	80.86	81.19
权益类				
实收资本（股本）	822,900	822,900	182,900	182,900
资本公积	3,931,505	3,946,205	1,929,087	1,818,325
盈余公积	80,709	80,709	44,398	34,958
未分配利润	162,131	169,161	710,203	605,448
归属于母公司所有者权益	5,234,477	5,256,174	3,101,333	2,795,789
少数股东权益	438,235	429,958	382,052	373,921
所有者权益合计	**5,672,712**	**5,686,132**	**3,483,385**	**3,169,710**

2-3 淮北市建投控股集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
损益类				
营业收入	208,198	1,201,204	807,799	803,691
营业成本	192,891	1,029,956	678,971	584,825
管理费用	5,032	24,263	17,661	23,615
财务费用	6,505	48,274	23,482	46,750
投资收益/损失	55	17,013	13,955	-4,678
营业利润	2,144	200,150	173,842	130,147
营业外收支净额	-31	1,510	9,185	171
利润总额	2,113	201,660	183,026	130,318
净利润	912	165,438	139,628	94,322
归属于母公司所有者的净利润	1,570	146,000	129,509	94,582
占营业收入比（%）				
营业成本	92.65	85.74	84.05	72.77
管理费用	2.42	2.02	2.19	2.94
财务费用	3.12	4.02	2.91	5.82
投资收益/损失	0.03	1.42	1.73	-0.58
营业利润	1.03	16.66	21.52	16.19
营业外收支净额	-0.02	0.13	1.14	0.02
利润总额	1.01	16.79	22.66	16.21
净利润	0.44	13.77	17.28	11.74
归属于母公司所有者的净利润	0.75	12.15	16.03	11.77
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-91,335	-195,582	-240,893	-826,797
投资活动产生的现金流量净额	-193,998	-171,675	-209,669	-629,760
筹资活动产生的现金流量净额	586,153	360,595	288,561	716,037

2-4 淮北市建投控股集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1～3 月（未经审计）	2019 年	2018 年	2017 年
主要财务指标				
EBIT	2,113	245,677	211,868	191,237
EBITDA	-	265,939	225,483	199,975
总有息债务	5,948,883	5,490,859	4,041,366	3,766,146
毛利率（%）	7.35	14.26	15.95	27.23
营业利润率（%）	1.03	16.66	21.52	16.19
总资产报酬率（%）	0.02	2.03	2.40	2.32
净资产收益率（%）	0.02	2.91	4.01	2.98
资产负债率（%）	55.52	53.11	60.48	61.49
债务资本比率（%）	51.19	49.13	53.71	54.30
长期资产适合率（%）	148.55	149.44	151.90	163.52
流动比率（倍）	2.23	2.49	3.61	3.97
速动比率（倍）	1.69	1.86	3.11	3.53
保守速动比率（倍）	0.41	0.33	0.62	0.90
存货周转天数（天）	658.75	330.93	245.86	325.80
应收账款周转天数（天）	335.96	157.38	99.86	50.21
经营性净现金流/流动负债（%）	-3.74	-12.12	-24.43	-103.70
经营性净现金流/总负债（%）	-1.35	-3.32	-4.64	-17.45
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-0.69	-1.05	-2.88
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	0.86	0.92	0.67
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.93	0.98	0.70
现金比率（%）	40.96	33.04	61.62	87.22
现金回笼率（%）	82.43	74.61	82.88	75.07
担保比率（%）	-	5.74	9.37	18.04

附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 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（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
15. 经营性净现金流/总负债（%）＝经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
16. 存货周转天数[15]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[16]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×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）

[15] 一季度取 90 天。
[16] 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 4　企业债券及主体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：大公企业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。

大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2020】052 号

淮北市建投控股集团有限公司:

受贵公司委托，我公司对贵公司拟于 2020 年发行的 5 亿元人民币 4 年期小微企业增信集合债券（第一期）的信用状况进行了评估，确定 2020 年小微企业增信集合债券（第一期）的信用等级为 **AA+**，淮北市建投控股集团有限公司的信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我公司保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年七月十六日