

信用等级通知书

东方金诚主评字【2024】0942 号

安徽宜松建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2025 年 12 月 2 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年十二月三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自 2024 年 12 月 3 日至 2025 年 12 月 2 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024 年 12 月 3 日

安徽宜松建设投资有限公司
2024 年主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	2024/12/3	庞文静	高锐

主体概况	评级模型																																					
安徽宜松建设投资有限公司是安庆市宿松县重要的基础设施建设主体，主要从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务。根据 2024 年 11 月宿松县人民政府批复的《宿松县投融资平台公司转型实施方案》，公司业务范围包括基础设施建设、国有资产运营、旅游产业整合、实业产业投资四大核心业务，将分别成立相应的子公司开展实体化运营业务。 截至 2024 年 8 月末，公司注册资本为 5.00 亿元，实收资本 0.10 亿元，宿松县财政局（国资委）为公司的唯一股东和实际控制人。	<table><tr><th>一级指标</th><th>二级指标</th><th>权重</th><th>得分</th></tr><tr><td rowspan="2">经营风险</td><td>区域环境</td><td>100.0%</td><td>50.0</td></tr><tr><td>业务运营</td><td>100.0%</td><td>44.0</td></tr><tr><td rowspan="3">财务风险</td><td>盈利与获现能力</td><td>45.0%</td><td>18.0</td></tr><tr><td>债务负担</td><td>20.0%</td><td>12.0</td></tr><tr><td>债务保障程度</td><td>35.0%</td><td>19.5</td></tr><tr><td colspan="2">调整因素</td><td colspan="2">无</td></tr><tr><td colspan="2">个体信用状况（BCA）</td><td colspan="2">bbb+</td></tr><tr><td colspan="2">评级模型结果</td><td colspan="2">AA</td></tr><tr><td colspan="2">外部支持调整子级</td><td colspan="2">5</td></tr></table> 注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异	一级指标	二级指标	权重	得分	经营风险	区域环境	100.0%	50.0	业务运营	100.0%	44.0	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	18.0	债务负担	20.0%	12.0	债务保障程度	35.0%	19.5	调整因素		无		个体信用状况（BCA）		bbb+		评级模型结果		AA		外部支持调整子级		5	
一级指标	二级指标	权重	得分																																			
经营风险	区域环境	100.0%	50.0																																			
	业务运营	100.0%	44.0																																			
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	18.0																																			
	债务负担	20.0%	12.0																																			
	债务保障程度	35.0%	19.5																																			
调整因素		无																																				
个体信用状况（BCA）		bbb+																																				
评级模型结果		AA																																				
外部支持调整子级		5																																				

评级观点

东方金诚认为，近年来，安庆市经济实力很强，下辖的宿松县经济保持增长；公司基础设施建设业务具有很强区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司面临一定资本支出压力，资产流动性一般，资金来源对筹资性现金流依赖较大。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强。

同业比较

项目	安徽宜松建设投资有限公司	龙泉市国资控股有限公司	潍坊潍州投资控股有限公司	杞县豫资城乡发展建设有限公司
地区	安庆市宿松县	丽水市龙泉市	潍坊市潍城区	开封市杞县
GDP (亿元)	273.60	185.53	391.73	392.61
人均 GDP (元)	44662	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	11.67	12.52	20.80	13.59
政府性基金收入 (亿元)	9.80	34.28	8.02	3.42
地方政府债务 (亿元)	70.50	102.34	62.76	70.25
资产总额 (亿元)	66.37	141.09	65.28	74.55
所有者权益 (亿元)	31.71	69.77	27.92	43.43
营业收入 (亿元)	3.32	6.01	6.16	3.03
净利润 (亿元)	0.51	0.12	0.85	0.03
资产负债率 (%)	52.23	50.55	57.23	41.75

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA/稳定的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

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

¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

邮箱：dfjc@coamc.com.cn

电话：010-62299800

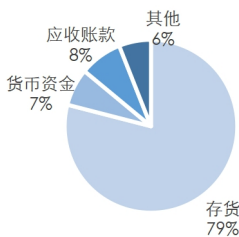
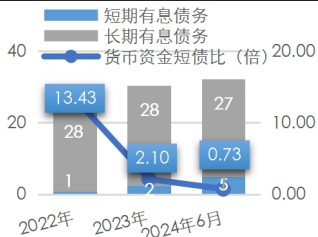
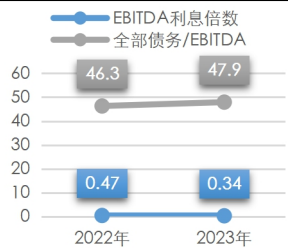
传真：010-62299803

地址：北京市丰台区丽泽平安幸福中心 A 座 45、46、47 层 100071

官网：http://www.dfratings.com

1

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年末)		公司营业收入构成 (2023 年)		公司财务指标 (单位: 亿元、%)			
					2022 年	2023 年	2024 年 6 月
				资产总额	63.06	66.37	68.89
				所有者权益	31.19	31.71	32.02
				营业收入	2.47	3.32	2.01
				净利润	0.51	0.51	0.22
				全部债务	28.54	30.45	32.27
				资产负债率	50.54	52.23	53.52
				全部债务资本化比率	47.78	48.99	50.19
公司债务构成 (单位: 亿元)		公司偿债指标 (单位: 倍)		地区经济及财政 (单位: 亿元、%)			
					2021 年	2022 年	2023 年
				地区	宿松县		
				GDP 总量	254.30	262.52	273.60
				人均 GDP (元)	41593	42966	44662
				一般公共预算收入	9.70	10.53	11.67
				政府性基金收入	29.85	29.36	9.80
				财政自给率	16.65	16.58	20.22

- 优势
- 安庆市经济实力很强，下辖的宿松县经济保持增长，经济实力在安庆市下辖县中排名前列，已构建起以纺织服装、电子信息、汽车配套、新材料、新能源为主导的现代产业体系，经济实力较强；
 - 公司主要从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务，业务具有很强的区域专营性；
 - 作为宿松县重要的基础设施建设主体，公司在增资、股权划拨以及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

- 关注
- 公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，存在一定资本支出压力；
 - 公司资产中应收类款项和存货占比较高，资产流动性一般；
 - 公司经营性现金流持续净流出，投资性现金流规模较小，资金来源对筹资性现金流依赖较大。

评级展望

预计安庆市及宿松县经济将保持增长，公司主营业务区域专营性很强，能够持续得到实际控制人及相关方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

安徽宜松建设投资有限公司（以下简称“宜松建投”或“公司”）系由宿松县财政局（国资委）²于2024年4月19日全额出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币1.00亿元。经宿松县人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宿松县国资委”）批复，2024年8月1日，公司注册资本增至5.00亿元。截至2024年8月末，公司注册资本为5.00亿元，实收资本0.10亿元，宿松县财政局（国资委）为公司的唯一股东和实际控制人。

根据宿松县国资委2024年6月29日松国资[2024]2号《宿松县人民政府国有资产监督管理委员会关于向安徽宜松建设投资有限公司划拨公司的批复》，宿松县交通建设投资集团有限公司³（以下简称“宿松交投”）86.36%股权和宿松县交投资产经营管理有限公司⁴（以下简称“交投资管”）100%股权无偿划转至公司，公司新增基础设施建设业务。目前，公司作为宿松县重要的基础设施建设主体，主要通过划入的两家子公司从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务，本部由于成立时间较短暂未开展业务。根据2024年11月宿松县人民政府批复的《宿松县投融资平台公司转型实施方案》，公司业务范围包括基础设施建设、国有资产运营、旅游产业整合、实业产业投资四大核心业务，将分别成立相应的子公司开展实体化运营业务。

截至2024年6月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有2家，见图表1。此外，2024年5月，公司投资设立直接控股子公司宿松县环畅汽车租赁服务有限公司（以下简称“环畅汽车租赁”）；2024年6月，宿松交投原子公司宿松县交投园林绿化工程有限公司调整为公司直接控股子公司；2024年7月，公司投资设立直接控股子公司安徽滋城文化旅游开发有限公司（以下简称“滋城文旅”）和安徽方川建设工程有限公司。上述4家暂未纳入公司合并范围。

图表1 截至2024年6月末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况（单位：%、年）

公司名称	简称	持股比例	获取时间	取得方式
宿松县交通建设投资集团有限公司	宿松交投	86.36 ⁵	2024	无偿划转
宿松县交投资产经营管理有限公司	交投资管	100.00	2024	无偿划转

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

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

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以

² 原为宿松县财政局（国资办），2024年5月20日，宿松县人民政府国有资产监督管理委员会挂牌，更名为宿松县财政局（国资委）。

³ 2024年4月24日，宿松县交通建设投资集团有限公司完成股东由宿松县人民政府国有资产管理办公室变更为宿松县建设发展投资有限公司的工商变更；6月25日，完成股东由宿松县建设发展投资有限公司变更为宜松建投的工商变更。

⁴ 宿松县交投资产经营管理有限公司原为宿松交投100%持股的子公司，于2024年4月19日完成股东变更为宜松建投的工商变更。

⁵ 截至2024年6月末，公司和中国农发重点建设基金有限公司分别持股宿松交投86.36%和13.64%。根据中国农发重点建设基金有限公司投资协议，中国农发重点建设基金有限公司以2.50亿元对宿松交投进行注册资本增资，资金用于宿松交投的G347北沿江公路宿松段建设工程，中国农发重点建设基金有限公司不参与公司日常生产经营。项目建设期满后，宿松县人民政府可以提前收购中国农发重点建设基金有限公司所持宿松交投全部或部分股权。截至本报告出具日，宿松县人民政府已提前收购中国农发重点建设基金有限公司所持宿松交投全部股权，但工商登记尚未变更。

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

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

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

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

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

业务运营

经营概况

公司营业收入主要来自基础设施建设业务，近年来营业收入和毛利润均有所增长，综合毛利率有所提升

公司是宿松县重要的基础设施建设主体，主要从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务。根据 2024 年 11 月宿松县人民政府批复的《宿松县投融资平台公司转型实施方案》，公司业务范围包括基础设施建设、国有资产运营、旅游产业整合、实业产业投资四大核心业务，将分别成立相应的子公司开展实体化运营业务。

根据公司基于同一控制下企业合并编制基础编制的模拟合并财务报表，2022 年~2023 年，公司营业收入和毛利润均有所增长，全部来自基础设施建设业务；综合毛利率保持稳定。

图表2 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2022 年		2023 年		2024 年 1~6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	2.47	100.00	3.32	100.00	2.01	99.97
其他业务	-	-	-	-	6.00 万元	0.03
营业收入合计	2.47	100.00	3.32	100.00	2.01	100.00
类别	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.40	16.25	0.54	16.25	0.33	16.25
其他业务	-	-	-	-	6.00 万元	100.00
合计	0.40	16.25	0.54	16.25	0.33	16.27

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事宿松县宿松经开区以外的基础设施建设业务，业务具有很强的区域专营性，但在建和拟建项目投资规模较大，存在一定资本支出压力

随着宿松交投的无偿划入，公司成为宿松县重要的基础设施建设主体，一方面，主要负责以委托代建模式为主的宿松县范围内（除宿松经开区以外）的公路、道路、运输枢纽、乡村振兴项目、河流区域综合治理等市政基础设施建设；另一方面，主要负责以自建自营模式为主的宿松县内林业、水利、农业等行业的基础设施项目建设和运营，该业务具有很强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由直接控股子公司宿松交投及其下属子公司宿松森茂建设投资有限公司（以下简称“森茂建投”）和安徽惠松农源农业开发有限公司（以下简称“惠松农业”）负责。

业务模式上，公司采取委托代建模式和自建自营模式。委托代建模式下，宿松交投与宿松县人民政府签订城市基础设施建设项目代建协议，并按照宿松县人民政府要求及标准自主进行设计、建设、投资，建设资金主要来源于自筹、财政资金和银行贷款。宿松县人民政府对项目建设过程中的工程质量、进度进行适当的监控和管理，待工程竣工验收后进行审计决算，并根据工程实际投入成本⁶的 120%与宿松交投结算，宿松交投以此确认收入并结转成本。自建自营模式下，森茂建投和惠松农业通过银行贷款和自筹资金进行项目建设，项目建设完工后通过项目经营收入获取收益。

2022 年以来，宿松交投及其子公司主要完成了疏港通道公路工程、乡村振兴绿色发展项目（一期）和县农村道路畅通工程等代建项目。截至 2024 年 6 月末，上述项目投资额合计 6.53 亿元，已确认收入合计 7.80 亿元，收到回款 2.12 亿元。其中，2022 年~2023 年及 2024 年 1~6 月，公司分别实现基础设施建设收入 2.47 亿元、3.32 亿元和 2.01 亿元，均为代建收入，毛利率均为 16.25%。

截至 2024 年 6 月末，公司主要在建项目为北沿江公路宿松段建设工程、钓鱼台水库及两河流域综合治理项目、县农村道路畅通工程等，均为委托代建项目，计划总投资 79.47 亿元，累计已投资 54.82 亿元，尚需投资 24.65 亿元。

⁶ 目前北沿江公路宿松段建设工程和乡村振兴绿色发展项目实际投入成本不包含土地出让成本，如若后期经营性项目交付给政府运营，土地成本将包含土地成本。

在建项目中，北沿江公路宿松段建设工程除了公路（主线起自宿松县与望江县交界处的蒋家营，接望江至复兴公路望江段终点）等代建工程外，还会同时建设收费站1处，加油站1处，养护工区1处和治超站1处等经营性公路服务设施，宿松交投通过招拍挂形式以880.00万元获取北沿江公路北线复兴段南侧的土地使用权，计划建设北沿江公路第三加油站，加油站建成后由交投资管子公司宿松县交投加油加气站有限公司来运营，计划2025年1月试运营；乡村振兴绿色发展项目建设工程除了林区道路、绿色长廊工程、公园建设等代建工程外，还会建设茶油和香榧籽油加工厂等经营性项目，宿松交投通过招拍挂形式以1358.00万元获取宿松县经开区陈汉路北侧项目的土地使用权，计划建设茶油和香榧籽油加工厂，加工厂建成后由宿松交投来运营，通过茶油收入、公园门票等获取收益。截至本报告出具日，上述项目暂未产生经营性收入。

同期，公司拟建项目为国家储备林建设一期项目和千岭省级现代农业产业园，计划总投资27.67亿元，已投资530.97万元，项目均为自建自营模式。其中，国家储备林建设一期项目建成后通过销售大径材、薪材、经济林产品、林下经济产品、大规格苗木来获取收入。整体来看，公司在建和拟建项目投资规模较大，存在一定资本支出压力。

图表3 截至2024年6月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	立项主体	建设周期	计划总投资	已投资
北沿江公路宿松段建设工程	宿松交投	2021-2025	197000.00	180284.59
钓鱼台水库及两河流域综合治理项目	宿松交投	2021-2025	163200.00	53583.00
县农村道路畅通工程	宿松交投	2021-2025	89650.00	67443.72
S249 破凉至牌楼段	宿松交投	2021-2025	85383.40	90612.12
G105 太湖交界至通站路段	宿松交投	2021-2025	82631.40	56748.52
乡村振兴绿色发展项目	宿松交投	2021-2025	61743.40	56530.89
G105 破凉至湖北交界改建工程	宿松交投	2023-2026	43800.00	2001.77
高铁东区交通枢纽工程	宿松交投	2024-2026	37939.65	19321.05
黄湖大桥接线二期工程	宿松交投	2021-2024	33364.61	21677.85
在建项目合计	-	-	794712.46	548203.50
国家储备林建设一期项目	森茂建投	2024-2033	199436.85	216.30
千岭省级现代农业产业园	惠松农业	2024-2025	77220.00	314.67
拟建项目合计	-	-	276656.85	530.97
总计	-	-	1071369.31	548734.47

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

根据2024年11月宿松县人民政府批复的《宿松县投融资平台公司转型实施方案》，除基础设施建设业务外，公司还将以国有资产运营、旅游产业整合、实业产业投资作为主要业务，分别成立相应的子公司开展实体化运营业务。

国有资产运营方面，2024年4月，宿松县财政局将宿松交投的直接控股子公司交投资管100%股权无偿划转至公司，宿松县人民政府计划通过划拨特许经营权至交投资管，由交投资管开展停车场及配套充电桩建设与经营、汽车报废、市政广告、公交站牌广告、高炮广告、道路冠名等业务。2024年5月，公司投资设立直接控股子公司环畅汽车租赁，计划由环畅汽车租赁

开展公务车承包和汽车租赁等业务。

旅游产业整合方面，2024年7月，公司投资设立直接控股子公司滋城文旅，计划由滋城文旅整合白崖寨景区、石莲洞景区、小孤山景区、罗汉山景区、新建开放的凤湖文旅欢乐园等景区资产，负责文化旅游产业发展和建设、文化旅游项目的经营与管理、旅游景区相关配套基础设施建设及运营等业务。

截至2024年11月末，上述业务均处于前期计划筹备中，相关特许经营权授予和资产划拨的批复文件未出具，业务开展时间具有较大不确定性。

企业管理

产权结构

截至2024年8月末，公司注册资本为5.00亿元，实收资本0.10亿元。宿松县财政局（国资委）为公司的唯一股东和实际控制人。

治理结构

公司按照《公司法》等有关法律、法规及《章程》的相关规定，设立了董事会、监事会、经理层。

公司设董事会，由5名董事组成，其中职工董事1名，由职工代表大会选举产生，其余董事由出资人委派。董事任期3年，董事期届满可以连任。董事会设董事长、副董事长各1名，由出资人从董事会成员中指定，董事长为公司法定代表人。

公司设监事会，监事成员为5人，其中2人为出资人委派，2人为职工代表大会选举产生，监事会设主席1名，由出资人在监事会成员中指定。监事的任期每届三年。

公司设总经理1名，副总经理2名，由董事会决定聘任或者解聘。经理对董事会负责，任期三年。

管理水平

公司设立了综合办公室（含人事、法务）、融资财务部、投资发展部、工程管理部、风险控制部等5个部门，各部门职责分工明确。

制度建设方面，公司从法人治理体系制度、行政管理制度、财务管理制度、工程管理制度、法务审计制度等方面进行了规范，建立了并制定了较为完善的公司管理制度。子公司管理方面，下属子公司财务、资金和投融资等均由公司本部统一管理。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度能够满足日常经营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2023年及2024年1~6月的模拟合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年、2023年及2024年1~6月模拟合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。

因该划转或非公开转让的国有企业股权属于国有资产监督管理的整体性调整，本次合并报告编制基础视同合并后的报告主体在以前期间一直存在，故公司对模拟合并财务报表进行了追溯合并。

截至 2024 年 6 月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 2 家。2023 年及 2024 年 1~6 月，公司合并范围的直接控股子公司无变化。

图表 4 公司及重要子公司 2024 年 6 月（末）主要财务数据情况（单位：亿元）

公司名称	资产总额	净资产	负债总额	营业收入	净利润
合并口径	68.89	32.02	36.87	2.01	0.22
公司本部	32.02	32.01	-	-	91.22 元
宿松交投	52.54	27.97	24.57	3.32	0.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理；公司本部资产主要是对子公司的长期股权投资 31.92 亿元和其他应收款 0.10 亿元

资产构成与资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；流动资产中以应收类款项和存货占比较高，资产流动性一般

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，流动资产占比保持 99%以上。

图表 5 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
资产总额	63.06	66.37	68.89
流动资产	63.04	66.33	68.68
货币资金	9.62	4.79	3.59
应收账款	2.95	5.29	6.16
其他应收款	3.81	3.90	3.89
存货	46.62	52.34	54.94
非流动资产	0.02	0.04	0.20

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司流动资产持续增加，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，公司货币资金主要为银行存款。受支付工程款的影响，2023 年公司货币资金大幅下降；截至 2024 年 6 月末，公司受限货币资金为 0.20 亿元。

公司应收账款主要是代建工程款和应收工程施工服务款，受公司代建工程逐步完工结算的影响，近年来公司应收账款保持增长。截至 2024 年 6 月末，公司应收账款对象为宿松县人民政府（代建工程款，5.72 亿元）和宿松县龙兴建设投资开发有限公司⁷（以下简称“龙兴投发”）（工程建设服务款，国企，0.50 亿元），账龄主要集中在 1 年以内和 1~2 年。同期末，公司应收账款按照账龄组合计提坏账准备 622.30 万元。

近年来，公司其他应收款略有波动，主要为与宿松县国有企业和政府机构的往来款，账龄集中在 1 年以内和 1~2 年。2024 年 6 月末，公司其他应收款前五名对象包括安徽兹元控股有限公司（以下简称“兹元控股”）（国企，1.00 亿元）、宿松县教育局（0.70 亿元）、宿

⁷ 控股股东为宿松龙腾建设投资集团有限公司，实际控制人为宿松县国有资产管理办公室，主要负责宿松经开区范围内的基础设施和安置房建设业务。宿松县龙兴建设投资开发有限公司部分工程分包给宿松交投，宿松交投为该公司提供工程施工服务。

松县住房和城乡建设局（0.70 亿元）、宿松县钓鱼台水库及二郎河、凉亭河流域综合治理工程项目办公室（0.40 亿元）和宿松县妇幼保健院（0.19 亿元），合计占其他应收款的比例为 76.15%。同期末，公司其他应收款根据账龄组合计提坏账准备 398.53 万元。公司存货持续增长，主要为基础设施建设业务合同履行成本。

受限资产方面，截至 2024 年 6 月末，公司受限资产合计为 0.42 亿元，占公司资产总额 0.61%，占公司净资产 1.31%，其中货币资金 0.20 亿元（诉讼冻结资金⁸）、存货 0.22 亿元（用于抵押担保）。

资本结构

近年来公司所有者权益持续增长，以实收资本、资本公积和未分配利润为主

近年来，公司所有者权益持续增长，以实收资本、资本公积和未分配利润为主。2024 年 6 月末，受益于股东货币资金出资，公司实收资本有所增加。近年来公司资本公积保持稳定，主要系子公司宿松交投原股东以 25.58 亿元货币资金追加投资所形成。未分配利润为公司历年经营活动累计产生的净利润，总体持续增长。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
所有者权益	31.19	31.71	32.02
实收资本	-	-	0.10
资本公积	29.28	29.28	29.27
未分配利润	1.91	2.43	2.65

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司负债规模持续增长，结构以非流动负债为主

近年来，公司负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主，非流动负债占比 70%以上。

公司流动负债主要以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，近年来持续增长。其中，公司短期借款主要为保证借款，规模较小；其他应付款主要为收取的保证金和押金、与当地企业和政府机构的往来款以及代收代付款，截至 2024 年 6 月末，公司其他应付款主要对象为中城投集团第三工程局有限责任公司（保证金、押金，1.58 亿元）和中交一公局集团有限公司宿松县 S249 项目经理部（保证金、押金，1.20 亿元）。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，近年来大幅增长。

公司非流动负债近年来有所波动，均为长期借款，长期借款以保证借款为主，借款机构主要为中国农业发展银行、中国进出口银行和中国建设银行股份有限公司等，主要用于公司工程建设。

⁸ 宿松交投作为第三人的建设工程施工合同纠纷，对宿松交投货币资金进行了财产保全。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
负债总额	31.87	34.66	36.87
流动负债	4.05	6.49	9.53
短期借款	-	-	0.45
其他应付款	3.01	3.31	4.23
一年内到期的非流动负债	0.72	2.28	4.48
非流动负债	27.83	28.17	27.34
长期借款	27.83	28.17	27.34

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来公司全部债务规模有所增长，短期有息债务占比较低

2022 年~2024 年 6 月末，公司全部债务规模有所增长，在负债总额中占比分别为 89.55%、87.85%和 87.52%；其中，短期有息债务占比分别为 2.51%、7.49%和 15.28%，占比较低。债务构成方面，截至 2024 年 6 月末，公司全部债务均为银行借款。近年来公司资产负债率持续上升，但总体负债率水平一般。

图表 8 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
全部债务	28.54	30.45	32.27
其中：短期有息债务	0.72	2.28	4.93
长期有息债务	27.83	28.17	27.34
资产负债率（%）	50.54	52.23	53.52

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2024 年 6 月末，公司对外担保金额为 15.08 亿元，担保比率为 47.10%，被担保企业均为宿松县国有企业，代偿风险较低。

图表 9 截至 2024 年 6 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	企业性质	担保金额	担保起始时间	担保终止时间
宿松县新城开发建设投资有限公司	国有企业	6.50	2022/4/28	2028/4/28
		3.16	2021/6/17	2035/6/1
		0.85	2024/2/6	2038/2/6
龙兴投发	国有企业	0.31	2024/6/28	2038/2/28
		0.17	2023/2/28	2038/2/28
		0.10	2024/1/1	2038/2/1
兹元控股	国有企业	2.00	2021/11/29	2033/9/29
		2.00	2021/10/28	2033/10/28
合计	-	15.08	-	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

公司营业收入和利润总额均有所增长，盈利能力很弱

2022 年~2023 年，公司营业收入有所增长，营业利润率小幅提升，期间费用有所增长，

以管理费用为主，规模较小。同期，公司利润总额有所增长，但规模仍较小，财政补贴占利润总额的比重为 26.00%和 22.07%，利润总额对财政补贴存在一定的依赖。公司总资本收益率和净资产收益率均维持较低水平，整体盈利能力很弱。

图表 10 公司盈利能力主要指标（单位：亿元、%）

科目	2022 年	2023 年	2024 年 1~6 月
营业收入	2.47	3.32	2.01
营业利润率	16.15	16.17	16.19
期间费用	-0.04	0.01	0.03
利润总额	0.62	0.63	0.29
其中：财政补贴	0.16	0.14	18.69 万元
净利润	0.51	0.51	0.22
总资本收益率	0.85	0.84	-
净资产收益率	1.62	1.62	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

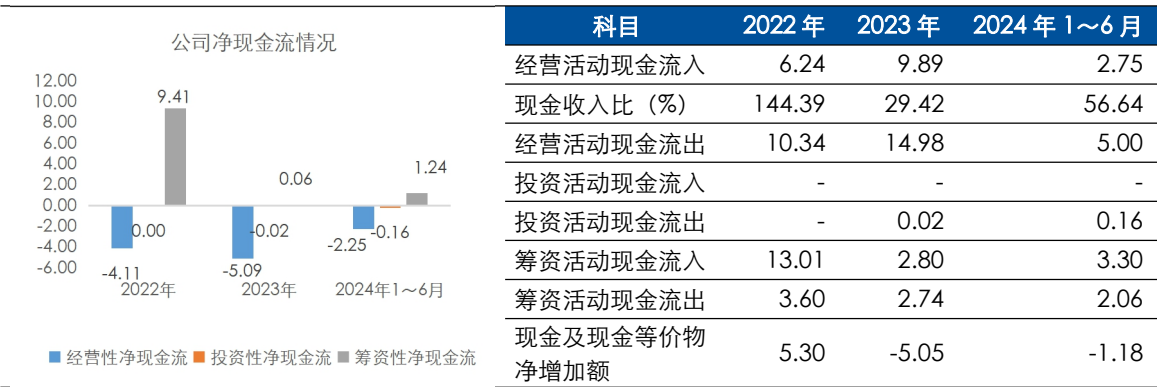
现金流

公司经营性现金流持续净流出，投资性现金流投资规模较小，资金来源对筹资性现金流依赖较大

2022 年~2023 年，公司经营活动现金流入有所增长，主要由公司代建工程款以及往来款形成，受代建工程完工确认收入但未回款的影响，2023 年现金收入比大幅下降；经营活动现金流出有所增长，主要是公司支付的工程支出以及往来款形成的现金流出。整体来看，公司经营性现金流持续净流出，且净流出持续扩大。

2022 年~2023 年，公司投资活动无现金流入，投资活动现金流出规模相对很小，主要为取得子公司所支付的现金。筹资性现金流方面，公司筹资活动现金流入主要是银行借款、子公司原股东对其进行注资所形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为偿还借款及相应利息等形成的现金流出。整体来看，公司对筹资性现金流依赖较大。

图表 11 公司现金流构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司作为宿松县重要的基础设施建设主体，业务区域专营性很强，业务稳定性及可

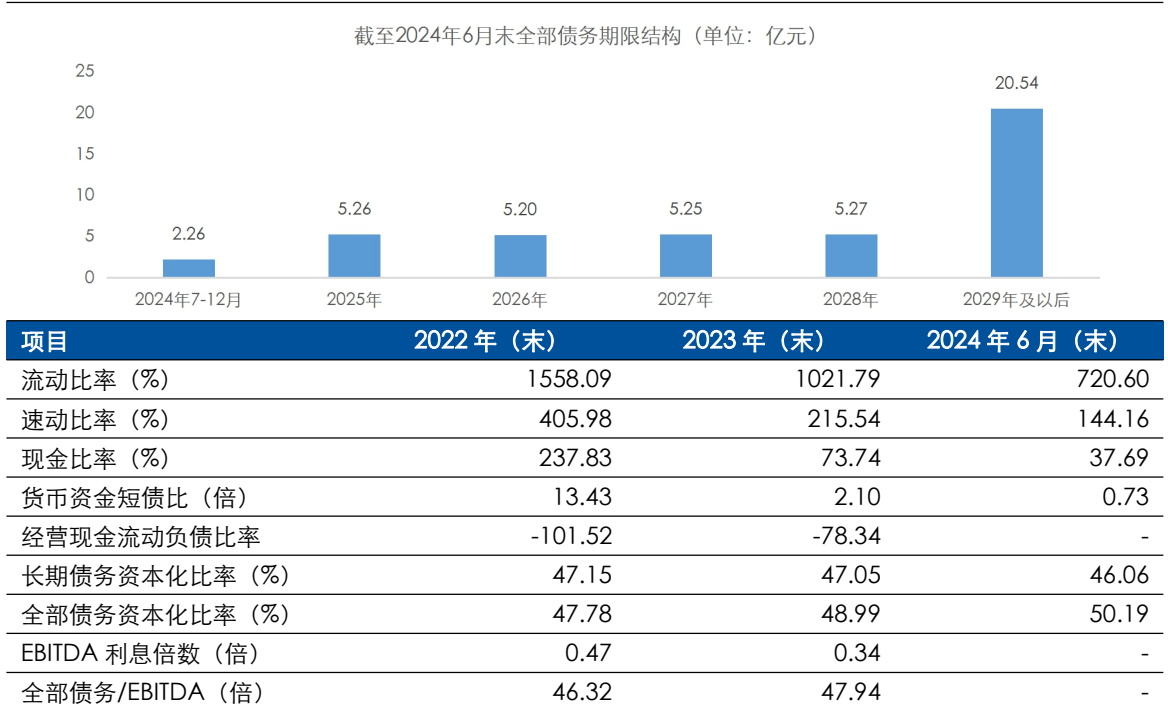
持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债指标来看，2022年~2023年及2024年6月末，公司流动比率和速动比率均大幅下降，但仍保持较高水平；公司流动资产中应收类款项和存货占比较高，流动资产对流动负债的保障程度一般，现金比率较低且持续大幅下降；受短期有息债务增长的影响，货币资金短债比大幅下降，2024年6月末货币资金不足以覆盖短期有息债务。

从长期偿债指标来看，2022年~2023年及2024年6月末，公司长期债务资本化比率持续下降，全部债务资本化比率有所上升；EBITDA对全部债务保障程度很弱。

截至2024年6月末，公司全部债务中于2024年7-12月到期的债务规模2.26亿元，公司有息债务集中在2029年及以后到期，债务期限结构较为合理。公司2024年到期债务计划通过工程收入偿还。间接融资方面，截至2024年11月20日，公司获得金融机构授信总额为72.72亿元，已使用额度合计45.75亿元。直接融资方面，截至2024年6月末，公司暂无债券批文储备。

图表 12 公司全部债务期限结构及偿债能力指标情况⁹



资料来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了宿松县内的基础设施建设业务，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至2024年10月25日，公司本部无关注类和不良类贷款记录；截至2024年9月6日，子公司宿松交投本部已结清和未结清贷款信息中均无关注和不良贷款记录。截至本报告出具日，公司未在资本市场发行债券。

⁹ 数据为公司提供。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境受房地产行业持续调整拖累，内需不足现象凸显，2024年三季度经济延续下行，外需回暖及新质生产力较快发展是主要支撑点

三季度 GDP 同比增长 4.6%，增速较二季度回落 0.1 个百分点，基本符合市场预期。背后的主要原因有两个：一是房地产行业延续调整，楼市量价低迷，房地产投资继续处于两位数下滑状态。更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资转入负增长。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在三季度工业生产增速下行较快、物价水平偏低等方面。另外，二季度以来监管层实施金融“挤水分”，信贷、社融同比大幅少增，也对经济增长动能造成一定影响。三季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、电动汽车出口等外贸新动能增长强劲带动，三季度出口额同比增速达到 6.0%，较二季度进一步加快。二是在市场需求及政策支持推动下，三季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，前三季度 GDP 累计同比增速为 4.8%，低于上半年的 5.0%，完成全年“5.0%左右”增长目标的难度加大。这是 9 月末出台“一揽子增量政策”的主要原因。伴随“一揽子增量政策”发力显效，宏观经济供需两端都会有不同程度改善，四季度 GDP 增速将升至 5.3% 附近。这意味着全年 GDP 增速将在 4.9% 左右，能够基本完成年初制定的经济增长目标。往后看，2025 年经济走势仍将主要取决于房地产行业何时实现软着陆。

9 月末“一揽子增量政策”出台，以央行实施“有力度的降息”，加力支持地方债务风险化解，房地产和资本市场支持措施显著加码为代表，宏观政策重心转向稳增长，后续还有较大政策空间

在房地产市场加速调整，经济持续出现下行压力背景下，9 月 26 日召开中央政治局会议，强调“当前经济运行出现一些新的情况和问题”，要求“加力推出增量政策”，首次提出“促进房地产市场止跌回稳”。由此，9 月末央行宣布较大力度降息降准，下调房贷首付比及存量房贷利率，推出两个资本市场支持工具；财政政策部署“一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务”，发行特别国债对 6 家国有大行进行注资，安排专项债资金收购保障房和回购房企闲置土地；年底前安排 4 万亿元房地产“白名单”项目信贷额度，较 10 月末额度接近翻一番，并要求资金拨付“能早尽早”。整体上看，本次“一揽子增量政策”规模较大，对房地产供需两端的支持力度显著加码，这些措施会在短期内显著改善经济增长动能，缓解房地产行业调整对宏观经济运行的拖累。预计后期在中央财政加杠杆、下调政策利率、特别是降低房贷利率等方面还有较大空间。

区域经济和财政状况

1. 安庆市

安庆市为安徽省下辖地级市，位于安徽省西南部，地处安徽、湖北、江西三省交界处，是

长江三角洲中心区城市、皖江城市带承接产业转移示范区节点城市。截至 2023 年末，安庆市下辖 3 区、5 县，并代管 2 个县级市，同时设有 1 个国家级经济技术开发区；总面积 1.36 万平方公里。同期末，安庆市常住人口为 411.70 万人。

安庆市交通较为便捷，为地区经济发展提供了有利条件。截至 2023 年末，安庆市已形成水、陆、铁、空一体化的交通体系。水运方面，安庆港是长江下游北岸的大型港口，为长江干线十大港口之一，干线港区有各类码头 173 座，泊位 214 个，港口年通过能力 3864 万吨。公路方面，沪渝、济广、安合、沪武黄等高速公路干线以及 105、206、318 三条国道在安庆市境交汇。铁路方面，合肥-九江铁路、沿江铁路、南京-安庆城际铁路通车。航空方面，安庆天柱山民航机场已开通至北京市、上海市、广州市、海口市、西安市、厦门市、昆明市等航线。

安庆市自然资源和人文资源较为丰富。境内有各类矿产资源 70 余种，其中非金属矿藏中肥料、建筑材料、化工原料、美术工艺原料等类储量大，品种全，品质优，为全省之最。同时，安庆市拥有国家 5A 级景区 1 处（天柱山风景名胜区），4A 级景区 10 余处（花亭湖、巨石山、明堂山等）以及国家级重点文物保护单位 16 处。安庆市也是黄梅戏发源地，戏曲文化源远流长，丰富的旅游资源为旅游业发展提供有利条件。

近年来，安庆市形成了以石油化工、装备制造、纺织服装等为支撑的产业格局，工业经济发展良好，同时贸易和旅游业带动下的第三产业保持良好发展态势，经济总量处于安徽省上游水平，经济综合实力很强

近年来，安庆市地区经济保持增长，经济实力很强。2023 年，安庆市经济总量在安徽省下辖 16 个地级市中排名第 5 位。从产业结构来看，第二、三产业是推动地区经济发展的重要力量。

投资方面，安庆市固定资产投资增速保持较快水平，2023 年固定资产投资同比增长 10.2%，高于安徽省及全国固定资产投资增速¹⁰水平。其中，新开工制造业投资增长 32.3%，技改投资增长 29.3%，基础设施投资增长 25.5%，建安投资增长 11.2%。

图表 13 安庆市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2656.88	6.6	2767.46	2.9	2878.30	5.7
人均地区生产总值(元)	63707	-	66470	-	69583	-
规模以上工业增加值	-	1.8	-	1.0	-	6.2
第三产业增加值	1241.36	8.5	1289.50	3.2	1397.60	5.8
全社会固定资产投资	-	13.7	-	12.3	-	10.2
社会消费品零售总额	1284.10	13.8	1306.90	1.8	1409.10	7.8
进出口总额(亿美元)	25.05	33.7	39.06	55.9	50.92	31.2
三次产业结构	9.53: 43.75: 46.72		9.49: 43.91: 46.6		8.9: 42.5: 48.6	

资料来源：2021 年~2023 年安庆市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

安庆市是安徽省重要的石油化工、汽车零部件制造和纺织加工等产业基地，已形成以石油化工、装备制造、纺织服装等为支撑的产业格局，聚集了以中国石油化工股份有限公司安庆分公司、安徽环新集团股份有限公司、申洲针织（安徽）有限公司等为代表的工业企业。近年来，

¹⁰ 2023 年安徽省固定资产投资完成额累计同比增长 4.0%；全国全社会固定资产投资完成额同比增长 2.8%。

安庆市大力发展战略性新兴产业和高新技术企业，推动炼油与化工产业向化工新材料方向转型、并推进纺织加工业和装备制造业智能化改造升级，产业转型升级初见成效。凭借良好的产业基础与转型升级的持续推进，安庆市工业经济保持增长。2023年，安庆市战略性新兴产业产值增长17.3%，增速居安徽省第4位；高技术制造业增加值增长24.5%，增速稳居安徽省首位。

近年来，在贸易和旅游业等的带动下，安庆市第三产业保持良好发展态势。2023年，安庆市全市服务业增加值同比增长5.8%。安庆市对外贸易保持较快发展，进出口总额保持较快增速。2023年，安庆市货物进出口总额50.92亿美元，同比增长31.2%。旅游业方面，2023年，安庆市倒扒狮历史文化街区入选国家级夜间文化和旅游消费集聚区、国家级旅游休闲街区；怀宁、岳西获批首批全国县域商业“领跑县”，新增省级服务业集聚区和集聚示范区3家，潜山市入选2023年度安徽省文化和旅游工作拟激励市县名单，全市接待游客总数、旅游总收入均居全省前列。金融业方面，2023年末，安庆市金融机构本外币存款余额5252.8亿元，同比增长12.3%；金融机构本外币贷款余额3979.6亿元，同比增长14.1%。

2024年1~6月，安庆市地区生产总值1522.7亿元，按不变价格计算，同比增长5.6%。其中，第一产业增加值88.0亿元，增长4.4%；第二产业增加值697.1亿元，增长6.7%；第三产业增加值737.6亿元，增长4.8%。

安庆市一般公共预算收入保持增长，且获得上级财政较大力度的支持，财政实力很强

2021年以来，安庆市一般公共预算收入保持增长态势。2023年，安庆市一般公共预算收入193.50亿元，同比增长10.70%。2021年以来，安庆市政府性基金收入逐年下降，易受政府出让计划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

近年来，安庆市获得较大规模上级补助收入，主要来自于列入一般公共预算的上级补助收入，是财政收入的主要构成。

2021年以来，安庆市一般公共预算支出持续扩大；政府性基金支出逐年下降。同期，安庆市地方财政自给率分别为32.32%、32.91%和35.29%，逐年增长，但维持在较低水平。

经初步统计，截至2023年末，安庆市政府债务余额为910.11亿元，一般债务余额298.60亿元，专项债务余额611.51亿元。债务管控能力方面，近年来，安庆市建立健全政府债务报告机制，实行“清单”管理，落实政府债务管理主体责任和有关部门、单位工作责任，并利用预算联网监督系统加强对政府债务的全过程监管，同时，要求审计机关加强对风险预警地方和隐性债务的审计监督，推动完善政府债务管理制度，有效防范化解政府债务风险。

2024年1~9月，安庆市一般公共预算收入完成152.0亿元，同比增长2.5%。其中，税收收入完成115.7亿元，占一般公共预算收入的比重为76.1%。同期，安庆市一般公共预算支出完成418.2亿元，同比增长3.9%。

图表 14 安庆市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	356.10	314.40	291.80
一般公共预算收入	156.10	174.90	193.50
其中：税收收入	114.61	126.90	141.10
政府性基金收入	200.00	139.50	98.30
2 上级补助收入	266.70	299.90	299.70
列入一般公共预算的上级补助收入	260.90	290.20	290.00
列入政府性基金的上级补助收入	5.80	9.70	9.70
财政收入（1+2）	622.80	614.30	591.50
1 地方财政支出	726.60	722.30	676.00
一般公共预算支出	483.00	531.40	548.30
政府性基金支出	243.60	190.90	127.70
2 上解上级支出	10.50	15.60	-
财政支出（1+2）	737.10	737.90	-
财政自给率（%）	32.32	32.91	35.29
地方债务限额	742.10	832.70	933.20
地方债务余额	695.00	778.30	910.11
政府负债率（%）	26.16	28.12	31.62
政府债务率（%）	111.59	126.70	153.86

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入），表中标“-”为未获取数据

资料来源：2021 年~2023 年安庆市财政决算草案，东方金诚整理

2.宿松县

宿松县位于安徽省西南、皖鄂赣三省结合部，地处长江下游之首的北岸，东与望江县湖面毗连，南滨长江与江西省九江市湖口县、彭泽县隔江相望，西和湖北省黄冈市黄梅县、蕲春县接壤，北连太湖县。截至 2022 年末，宿松县面积为 2394 平方公里，常住人口为 61.26 万人，辖 9 镇 12 乡 2 街道、并设有 1 个省级经济开发区——宿松经开区。

战略定位方面，宿松县处于长江经济带和大京九经济带交汇地区，也是安徽省“一线两点”率先开发开放战略布局重点地区，还是“承东启西”的结合部。在长三角一体化、中部地区高质量发展和长江经济带等战略背景下，宿松县全力打造皖鄂赣三省毗邻区节点城市，重点发挥承东启西、沟通南北地缘环境的重要性，全力打造“皖西南门户”。

区位优势方面，贯穿南北的 105 国道、横贯东西的沪蓉高速公路、合九铁路、北沿江一级公路以及 63 公里长江水道穿境而过；宿松县距离省会城市合肥 220 公里、武汉 190 公里、南昌 170 公里，至皖鄂赣三省 6 个机场车程均约两小时，到九江外贸码头、214 码头、石化专用码头等 3 座对外开放码头车程 1 小时左右，交通优势有所提升。

资源禀赋方面，宿松县自然资源较为丰富，全县有耕地 120 万亩、山场 73 万亩、可开采矿藏 28 种、可养水面 84 万亩。宿松县内四大湖泊水质优良，适宜生态养殖，主要经济鱼类 58 种，是全国优质水产品基地县；全县皮棉年产量约 5 万吨，是国家优质棉生产基地和全国棉花生产百强县。宿松县东望黄山，西傍庐山，南临“龙宫”（江西彭泽龙宫洞），北靠“天柱”（安徽潜山县天柱山），境内旅游资源丰富。

近年来宿松县经济保持增长，经济实力在安庆市下辖县中排名前列，已构建起以纺织服装、电子信息、汽车配套、新材料、新能源为主导的现代产业体系，经济实力较强

近年宿松县经济保持较快增长，经济实力在安庆市下辖 10 个区县中排名前列。2023 年，宿松县完成地区生产总值 273.60 亿元，同比增长 6.2%，经济实力较强。宿松县三次产业结构由 2021 年的 20.7：38.5：40.8 调整至 2023 年的 19.6：37.1：43.3，第三产业占比持续提升。

图表 15 宿松县主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	254.30	6.0	262.52	3.1	273.60	6.2
人均地区生产总值（元）	41593	-	42966	-	44662 ¹¹	-
三次产业结构	20.7：38.5：40.8		21.0：37.9：41.1		19.6：37.1：43.3	
规模以上工业增加值	-	-2.1	-	2.4	-	3.5
第三产业增加值	103.90	9.3	108.00	3.1	118.50	5.9
固定资产投资	-	13.6	-	14.9	-	14.6
社会消费品零售总额	112.40	13.5	115.00	2.5	122.10	6.0

资料来源：2021 年~2023 年宿松县国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

宿松县是传统农业大县，主要粮食作物有稻谷、小麦、玉米、薯类和豆类等。近年来，宿松县粮食作物种植面积和粮食产量持续增长；2023 年，宿松县粮食作物种植面积达 77973.33 公顷，较上年增加 833.33 公顷；同期，宿松县全年粮食产量为 41.68 万吨，较上年增长 2.43%。近年来，宿松县农业产业结构有所优化，宿松县将开展现代农业产业融合行动，以高标准农田、现代农业示范区、田园综合体、食品产业园为承载，发挥农业产业链领军企业的带动作用，积极推行“互联网+现代农业”发展模式，促进农业生产、加工、物流、研发和服务相互融合。

工业经济方面，宿松县已构建起以纺织服装、电子信息、汽车配套、新材料、新能源为主导的现代产业体系，是中国服装出口基地、中国新兴纺织产业基地、安徽省优秀电子信息产业基地、安徽省电子元器件制造特色产业集群（基地），全球光伏支架龙头企业中信博、纺织行业龙头企业顺源智纺、国家高新技术企业南方环保等落户宿松县。近年来，宿松县为突出纺织服装首位产业定位，推动行业全流程智改数转，完成企业数字化转型 10 家以上，谋划建设印染产业园，引进头部企业 3 家以上。同时，宿松县为推动电子信息产业集聚集群发展，进行省级电子元器件制造特色产业集群建设，2023 年，引进“链主”企业 3 家以上。

宿松县以金融、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面，2023 年宿松县实现金融业增加值 8.4 亿元，同比增长 8.8%；年末全县金融机构存款 489.2 亿元，同比增长 10.3%；金融机构贷款余额 304.4 亿元，同比增长 19.9%。批发零售和住宿餐饮方面，2023 年宿松县实现社会消费品零售总额 122.1 亿元，同比增长 6.0%，批发业、零售业同比分别增长 9.0%和 5.0%；住宿业和餐饮业同比分别增长 2.0%和 18.0%。房地产方面，2023 年宿松县房地产投资同比下降 50.6%，库内房地产开发企业商品房销售面积达 10.1 万平方米，同比下降 40.4%；商品房销售额 7.2 亿元，同比下降 41.6%。

2024 年 1~9 月，宿松县地区生产总值为 239.2 亿元，较上年增长 6.3%；规上工业增加值

¹¹ 根据 2022 年常住人口数据预测。

同比增长 9.0%；固定资产投资同比增长 8.7%；社会消费品零售总额 97.2 亿元，同比增长 7.4%。

宿松县一般公共预算收入保持增长，持续获得上级政府较大力度的财政资金支持，综合财政实力较强

2021 年以来，宿松县一般公共预算收入保持增长态势。2023 年，宿松县实现一般公共预算收入 11.67 亿元，同比增长 8.60%。2023 年，受国有土地使用权出让收入下降的影响，政府性基金收入大幅下降，该项收入易受房地产市场影响，未来存在一定的不确定性。同期，宿松县获得的上级补助收入规模较大，系财政收入的重要补充。

近年来，宿松县一般公共预算支出波动下降，政府性基金支出规模持续大幅下降。近三年宿松县地方财政自给率分别为 16.65%、16.58%和 20.22%，地方财政自给程度较弱。

图表 16 宿松县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	39.55	39.89	21.48
一般公共预算收入	9.70	10.53	11.67
其中：税收收入	6.21	5.93	7.85
政府性基金收入	29.85	29.36	9.80
2 上级补助收入	32.89	40.37	39.44
列入一般公共预算的上级补助收入	32.11	38.88	38.57
列入政府性基金的上级补助收入	0.78	1.49	0.88
财政收入（1+2）	72.44	80.26	60.92
1 地方财政支出	98.58	83.58	66.84
一般公共预算支出	58.27	63.51	57.75
政府性基金支出	40.31	20.07	9.09
2 上解上级支出	0.64	1.15	6.50
财政支出（1+2）	99.22	84.73	73.34
财政自给率（%）	16.65	16.58	20.22
地方债务限额	60.52	69.81	74.11
地方债务余额	56.35	63.54	70.50
政府负债率（%）	22.16	24.20	25.77
政府债务率（%）	77.79	79.17	115.72

资料来源：2021 年~2023 年宿松县财政决算草案，东方金诚整理

截至 2023 年末，宿松县政府债务余额为 70.50 亿元，其中一般债务余额 27.00 亿元，专项债务余额 43.50 亿元。债务管控方面，宿松县财政局发布了《宿松县政府性债务管理暂行办法》，明确了政府性债务举措、债务预算管理、资金使用、债务偿还、风险防控、管理监督等条例，同时也严格政府债务限额管理，强化专项债项目穿透式监测，持续推进隐性债务化解。

2024 年，宿松县一般公共预算收入预期 12.67 亿元，同比增长 8.5%，其中税收收入 8.21 亿元；政府性基金收入 18.50 亿元。

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

支持意愿

作为宿松县重要的基础设施建设主体，公司增资、股权划拨以及财政补贴等方面得到股东及各方支持

目前，宿松县主要的基础设施建设类主体包括3家，除公司外，还有宿松龙腾建设投资有限公司（以下简称“龙腾建设”）和兹元控股。其中，公司主要从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务；龙腾建设主要从事宿松经开区范围内的基础设施建设和安置房建设业务；兹元控股主要负责宿松县宿松经开区以外的基础设施建设、国有资产运营和产业投资等业务，其中宿松县建设发展投资有限公司（以下简称“宿松建投”）为兹元控股的子公司，主要负责宿松县宿松经开区以外的重点项目建设、土地开发等业务。公司业务区域偏向于宿松县乡镇，兹元控股业务主要集中于宿松县城区。整体来看，上述主体的职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

图表 17 2023 年末宿松县内主要基础设施建设主体主要财务指标（单位：亿元、%）

企业简称	实际控制人	资产总额	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
公司	宿松县财政局 (国资委)	66.37	31.71	52.23	3.32	0.51
兹元控股	宿松县人民政府	-	-	-	-	-
子公司：宿松建投		101.93	33.03	67.59	6.83	0.49
龙腾建设	宿松县国有资产 管理办公室	-	-	-	-	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

作为宿松县重要的基础设施建设主体，公司在增资、股权划拨以及财政补贴等方面得到了股东及各方支持。

增资方面，2024年6月，股东宿松县财政局（国资委）以货币资金形式进行出资0.10亿元。

股权划拨方面，2024年6月，宿松县财政局将宿松交投86.36%和交投资管100%的股权划转至公司，合计增加资本公积29.28亿元。

此外，在本次整合前，公司核心子公司宿松交投作为宿松县重要的基础设施建设主体，在资金注入、股权划拨等方面得到了相关方的有力支持。资金注入方面，2021年，宿松县财政局将2013年~2021年累计拨付的财政资金作为对宿松交投的追加投资，增加资本公积25.58亿元；股权划拨方面，2024年1月，宿松县国资委将宿松县交通出租车有限责任公司100%股权由宿松县交通服务公司无偿划拨至宿松交投，减少资本公积51.04万元¹²。财政补贴方面，2022年~2023年及2024年1~6月，公司收到宿松县财政局拨付的财政补贴分别为0.16亿元、0.14亿元和18.69万元。

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

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对安庆市、宿松县的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支

¹² 因2024年划拨时间时宿松县交通出租车有限责任公司为亏损的，亏损金额计入公司资本公积—其他资本公积。

持作用较强。

抗风险能力及结论

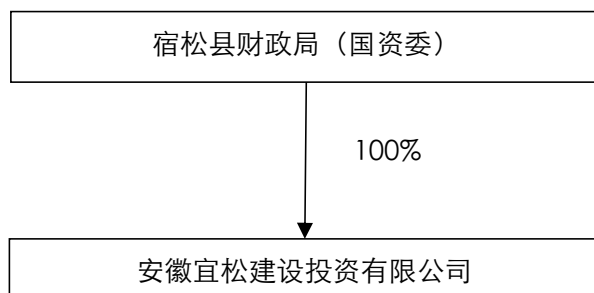
东方金诚认为，公司主要从事宿松县范围内（除宿松经开区以外）的基础设施建设业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司基础设施建设在建和拟建项目投资规模较大，存在一定资本支出压力；公司流动资产中以应收类款项和存货占比较高，资产流动性一般；公司经营性现金流持续净流出，投资性现金流投资规模较小，资金来源对筹资性现金流依赖较大。

安庆市经济实力很强，下辖的宿松县经济保持增长，经济实力在安庆市下辖县中排名前列，已构建起以纺织服装、电子信息、汽车配套、新材料、新能源为主导的现代产业体系，经济实力较强；作为宿松县重要的基础设施建设主体，公司在增资、股权划拨以及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

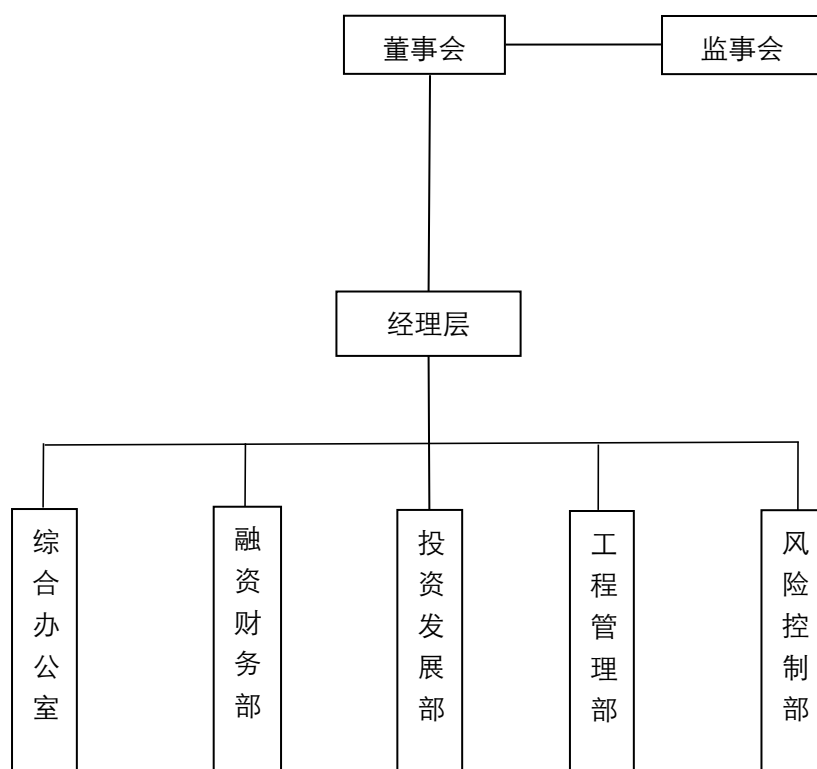
综上所述，公司自身偿债能力一般，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，偿债能力及抗风险能力很强。

附件一：截至 2024 年 8 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 6 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	63.06	66.37	68.89
其中：货币资金	9.62	4.79	3.59
应收账款	2.95	5.29	6.16
其他应收款	3.81	3.90	3.89
存货	46.62	52.34	54.94
负债总额	31.87	34.66	36.87
其中：其他应付款	3.01	3.31	4.23
一年内到期的非流动负债	0.72	2.28	4.48
全部债务	28.54	30.45	32.27
其中：短期有息债务	0.72	2.28	4.93
所有者权益	31.19	31.71	32.02
营业收入	2.47	3.32	2.01
净利润	0.51	0.51	0.22
经营活动产生的现金流量净额	-4.11	-5.09	-2.25
投资活动产生的现金流量净额	-	-0.02	-0.16
筹资活动产生的现金流量净额	9.41	0.06	1.24
主要财务指标			
营业利润率（%）	16.15	16.17	16.19
总资本收益率（%）	0.85	0.83	-
净资产收益率（%）	1.62	1.62	-
现金收入比（%）	144.39	29.42	56.64
资产负债率（%）	50.54	52.23	53.52
长期债务资本化比率（%）	47.15	47.05	46.06
全部债务资本化比率（%）	47.78	48.99	50.19
流动比率（%）	1558.09	1021.79	720.60
速动比率（%）	405.98	215.54	144.16
现金比率（%）	237.83	73.74	37.69
货币资金短债比（倍）	13.43	2.10	0.73
经营现金流流动负债比（%）	-101.52	-78.34	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.47	0.34	-
全部债务/EBITDA（倍）	46.32	47.94	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在安徽宜松建设投资有限公司（以下简称“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对安徽宜松建设投资有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024 年 12 月 3 日