



# 2026 年度合肥市建设投资控股（集团） 有限公司信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20260463M-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 2 月 12 日至 2027 年 2 月 12 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 2 月 12 日

受评主体及评级结果	合肥市建设投资控股（集团）有限公司	AAA/稳定
<b>评级观点</b>	中诚信国际认为合肥市的经济财政实力很强，区域发展环境向好，经济财政实力持续增强，潜在的支持能力很强；合肥市建设投资控股（集团）有限公司（以下简称“合肥建投”或“公司”）系合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体，区域重要性高。同时，中诚信国际预计，合肥建投主营业务稳定发展，资本实力不断夯实；同时，需关注面临一定对外投资风险、资本支出压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，合肥市建设投资控股（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<b>可能触发评级上调因素：</b> 不适用。 <b>可能触发评级下调因素：</b> 公司职能定位明显弱化，整体地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；财务指标整体上出现明显恶化；再融资环境恶化，偿债指标恶化明显，流动性压力骤升等。	

### 正 面

- **区域发展环境向好。**作为安徽省省会，长江三角副中心城市，合肥市经济财政实力稳步增强，为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位突出，得到政府的大力支持。**公司地位较突出，在财政资金、政策等方面获得政府的大力支持。
- **资本实力不断夯实。**受益于项目的持续投入和政府的大力支持，公司资产及权益规模持续增长，雄厚的资产规模和不断夯实的资本实力为其经营的稳定奠定了基础。

### 关 注

- **面临一定对外投资风险。**公司承担合肥市重大产业项目培育及引领职能，投资收益大幅增长，但公司对外投资规模较大且所涉领域较多，需持续关注被投资企业经营状况以及公司对外投资风险。
- **资本支出压力较大。**公司在建项目尚需投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

**项目负责人：**桂兰杰 lgui@ccxi.com.cn  
**项目组成员：**周 迪 dzhou@ccxi.com.cn  
 李 颖 yli04@ccxi.com.cn

**评级总监：**

电话：(027)87339288

## 财务概况

合肥建投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	6,135.84	6,625.80	7,413.01	7,910.33
经调整的所有者权益合计（亿元）	2,129.59	2,262.71	2,476.69	2,628.47
负债合计（亿元）	4,006.25	4,363.09	4,936.32	5,281.86
总债务（亿元）	1,222.36	1,300.22	1,712.19	1,913.58
营业总收入（亿元）	385.59	416.50	434.47	346.21
经营性业务利润（亿元）	18.58	-7.72	-6.18	-11.45
净利润（亿元）	-33.58	-8.63	10.76	9.85
EBITDA（亿元）	91.01	110.15	140.26	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	44.77	53.57	-69.06	-36.56
总资本化比率(%)	36.47	36.49	40.87	42.13
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.96	1.97	1.80	--

注：1、中诚信国际根据合肥建投提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年三季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告和 2025 年三季度财务报表期末数；2、为准确计算债务，将其他应付款中带息部分计入短期债务，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分计入长期债务；3、公司未提供 2025 年三季度现金流量表补充资料、利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

## 同行业比较（2024 年数据）

项目	合肥建投	长沙城发	郑州发投
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	安徽省合肥市	湖南省长沙市	河南省郑州市
GDP（亿元）	13,507.70	15,268.78	14,532.10
一般公共预算收入（亿元）	955.00	1,264.54	1,155.10
经调整的所有者权益合计（亿元）	2,476.69	1,203.91	1,341.76
总资本化比率（%）	40.87	50.30	69.78
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.80	1.07	0.98

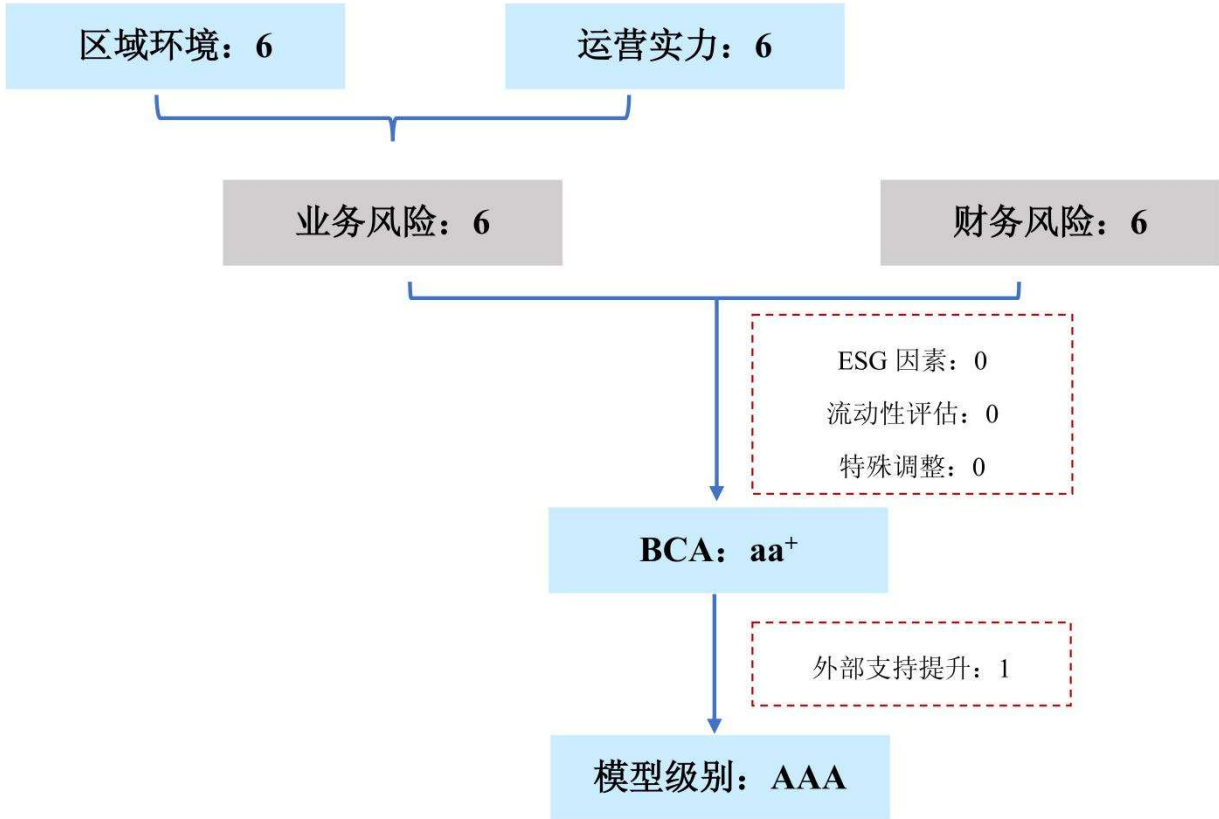
中诚信国际认为，合肥市与长沙市、郑州市的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的投融资主体，业务运营实力相当；公司资产和权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，利息覆盖能力较好，授信余额充足，财务融资能力接近。

注：“长沙城发”系“长沙城市发展集团有限公司”的简称，“郑州发投”系“郑州发展投资集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

合肥市建设投资控股(集团)有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2025\_1)



注：

**调整项：** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持：** 中诚信国际认为，合肥市政府具备很强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在合肥市具有良好的区位优势和资源优势，产业结构持续优化，经济财政实力不断增强；合肥建投作为合肥市重要的重要的国有资本投资和城市综合运营主体，持续获得政府在项目建设资金、资产注入等方面的大力支持，区域重要性高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 评级对象概况

合肥建投成立于 2006 年 6 月，是经合肥市人民政府合政秘[2006]68 号文批准、合肥市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“合肥市国资委”）合国委[2006]7 号文授权经营的国有独资公司，初始注册资本 56.03 亿元，由合肥市国资委以合肥城建投资控股有限公司、合肥交通投资控股有限公司、合肥市建设投资控股公司三家至 2006 年 4 月 8 日的国有净资产 51.03 亿元和合肥市财政注入的货币资金 5.00 亿元组建成立。后经多次增资，截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 132.98 亿元，合肥市国资委持有公司 100% 股权，为公司控股股东和实际控制人。公司作为合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体，主要承担产业项目出资、国有资本运营管理、城市建设投资与综合服务任务。

表 1：截至 2025 年 9 月末公司主要一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年 9 月末			2024 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
合肥市建设投资有限公司	合肥建设	100.00	90.73	27.81	69.34	17.06	-2.02
合肥交通投资控股有限公司	合肥交投	100.00	676.34	230.50	65.92	48.77	1.42
合肥城建投资控股有限公司	合肥城建	100.00	1,844.34	871.82	52.73	102.56	0.18
合肥百货大楼集团股份有限公司	合肥百货	38.00	124.41	58.01	53.37	70.36	2.65
合肥市轨道交通集团有限公司	合肥轨交	100.00	1,678.94	419.71	75.00	49.20	-3.70
合肥芯屏产业投资基金（有限合伙）	芯屏基金	99.93	356.47	337.71	5.26	21.01	4.29
合肥晶合集成电路股份有限公司	晶合集成	39.74	520.49	263.08	49.45	92.49	4.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 业务风险

### 宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

2025 年以来，尽管面临中美博弈等外部扰动加剧、周期性结构性趋势性因素交织的压力，中国经济实现 GDP 同比增长 5% 目标，与前值持平，经济总量超过 140 万亿元，总体延续稳中有进态势。全年经济走势呈现“前高后低”，名义增速低于实际增速，宏观温差已连续三年未见明显改善。经济结构延续分化格局，工业生产新旧分化、出口韧性超预期、“两新”对全年经济支撑较大但效果逐渐走弱，消费和三大投资同步下滑，尤其是年度投资增速首次转负，在过去稳增长时期较为罕见。

中诚信国际认为，2026 年中国经济仍然面临着全球经济环境变化以及过去传统路径依赖所形成的老问题：一是全球经济增长中枢下降，大国博弈和非美贸易摩擦仍对出口带来扰动；二是有效需求不足仍是制约经济改善的核心症结，供需结构性错配亟待解决；三是当前微观主体的行为未走出“后疫情”范式，收入与就业承压下居民预防性动机增强，投资效益下滑与“反内卷”压制下企业投资扩产意愿较弱；四是政府债务化解推进、土地财政弱化以及付息压力上升仍对地方经济

活力形成一定制约；五是新旧动能转换伴随财政、就业缺口，新动能持续蓄势但暂难完全补位。但也要看到中国经济的韧性，2026 年作为“十五五”开局之年，经济增长有多重支撑：一是重大项目提前布局、新动能培育加快下，基建与新兴产业投资将成为促进投资止跌回稳的重要力量，新动能的成长也将打开经济增长新空间；二是伴随以人为本新型城镇化建设，内需潜力将进一步释放，叠加当前我国消费结构正处于向服务消费主导转型的关键时期，服务消费或成为未来消费增长的亮点；三是“反内卷”的治理效果将持续显现，PPI 和 CPI 或实现温和修复，宏观温差有望边际改善；四是中美博弈阶段性战术性缓和、部分新兴市场国家快速工业化对中间品需求较高，支撑出口保持韧性。

中央经济工作会议提出，2026 年宏观政策要“发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度”，将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。预计 2026 年财政政策力度不减，财政赤字保持在 4% 以上，更加注重支出结构和效率，从建设型财政向民生型财政转型；货币政策将更加注重经济稳定增长与物价合理回升，降准降息仍有空间和必要性，灵活运用结构性政策工具，与财政政策形成合力，提升宏观治理效能。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年中国 GDP 增速将在 4.8% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

**2025 年，基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策主要围绕“控增化存”、“促发展”发力，进一步落实细化“一揽子化债”的相关要求。从效果来看，基投企业退平台及转型进展加快，再融资环境边际改善，短期债务风险有效缓释；但基投企业负面舆情趋于分化，且基本面实质性改善尚需时间。展望未来，经营性债务将成为攻坚重点，化债工作从围绕债务置换转向构建长效机制。深度市场化转型成为基投企业的主要出路，基投企业可在“化债”与“发展”的政策平衡中寻找转型机遇，但需警惕转型过程中带来的市场化风险以及政企关系的演变。**

2025 年，基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策主要围绕“控增化存”、“促发展”发力，其中，“控增化存”方面，财政支持力度持续加码、多工具协同发力，化债方案持续深化落地；中央及地方层面全链条完善债务风险管控机制，严防新增，财政部年内两次公开通报隐性债务问责典型案例，监管问责力度不减；同时在“退平台”取得阶段性成果后，中央督促各地主动化债、多措并举化解经营性债务，政策进一步深化。“促发展”方面，政策强调基投行业化债与发展均衡，有效投资需聚焦重点领域，财税与金融政策协同助力基投企业高质量发展。

从政策效果来看，“控增化存”和“促发展”双轮驱动，中央与地方协力推进基投企业债务风险化解与业务转型升级。全年来看，化债进入新阶段，退平台及转型进展加快，未来基投企业实质转型及主动化债或将加速。基投企业再融资环境边际改善，短期债务风险有效缓释，企业融资渠道调整，债券融资成本整体下行，负面舆情趋于分化。但基投企业长期基本面实质性改善尚需时间，需关注经营性债务、付息压力及资金占用问题。

从后续发展和机遇来看，随着隐性债务逐步置换，预计经营性债务将成为攻坚重点，化债工作从

围绕债务置换转向构建长效机制，实现债务管理“全口径、集中化”。目前化债手段仍以金融化债为主，预计未来财税体制改革不断深化，地方财权和事权有望进一步匹配，进一步助力地方化债。随着土地财政持续萎缩、隐性债务逐步置换，深度市场化转型成为被剥离地方政府融资职能的基投企业的主要出路。基投企业可在“化债”与“发展”的政策平衡中寻找转型机遇，但需警惕转型过程中带来的市场化风险以及政企关系的演变。

详见《基础设施投融资行业 2025 年政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12333?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，合肥市的区位优势和产业集聚优势明显，经济财政实力强劲，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

合肥市是安徽省省会，长江三角副中心城市，是全省政治、经济、文化、信息、交通、金融和商贸中心，同时也是国家级皖江城市带承接产业转移示范区核心城市、长江中游城市群副中心城市。合肥市是国家“八纵八横”高速铁路主通道中京沪通道、京港（台）通道和沿江通道重要交会点，是全国 19 个重要综合铁路枢纽之一。目前，合肥市形成了以高新技术产业为先导，以加工制造业为支撑，现代服务业和现代农业共同发展的新型产业格局，有效地保证了合肥市经济的快速发展。2024 年，合肥市实现地区生产总值 13,507.69 亿元，按可比价格计算较上年增长 6.1%，经济总量在全省首位度较高；同年，合肥市人均 GDP 为 13.61 万元，居省内第一位。2025 年 1~9 月，合肥市实现地区生产总值 10,252.4 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。分产业看，第一产业增加值 184.6 亿元，增长 3.4%；第二产业增加值 3,715.3 亿元，增长 8.5%；第三产业增加值 6,352.4 亿元，增长 4.3%。

表 2：2024 年安徽省下属地市经济财政概况

地区	GDP		GDP 增速 (%)	一般公共预算收入	
	金额 (亿元)	排名		金额 (亿元)	排名
安徽全省	50,625.00	--	5.80	4,041.60	--
<b>合肥市</b>	<b>13,507.69</b>	<b>1</b>	<b>6.10</b>	<b>955.00</b>	<b>1</b>
芜湖市	5,120.50	2	6.40	426.80	2
滁州市	4,034.40	3	5.50	307.10	3
阜阳市	3,609.80	4	5.50	195.10	7
安庆市	3,156.00	5	6.00	203.40	5
马鞍山市	2,784.60	6	6.00	216.80	4
亳州市	2,521.60	7	6.10	168.84	10
宿州市	2,457.30	8	5.10	162.48	11
蚌埠市	2,313.00	9	5.20	185.14	8
六安市	2,307.50	10	5.40	178.82	9
宣城市	2,053.50	11	5.80	198.10	6
淮南市	1,716.03	12	5.00	135.79	12
淮北市	1,405.90	13	4.00	108.90	14
铜陵市	1,325.50	14	6.40	117.20	13
池州市	1,177.80	15	6.30	96.28	15
黄山市	1,134.00	16	5.90	85.20	16

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

突出的战略地位和不断优化的产业结构为合肥市财政实力提供了有力的支撑，2024 年合肥市一般公共预算收入继续增长，但税收占比和财政自给能力同比均有所下降，政府性基金收入受外部环境影响持续下滑。2025 年 1~9 月，合肥市完成一般公共预算收入 745.78 亿元，同比增长 2.3%，当期财政平衡率为 75.17%。再融资环境方面，合肥市广义债务率位于全国中下游，区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境良好。

表 3：近年来合肥市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
GDP（亿元）	12,013.10	12,673.78	13,507.69	10,252.40
GDP 增速（%）	3.5	5.8	6.1	5.9
人均 GDP（万元）	12.58	13.01	13.61	--
固定资产投资增速（%）	9.1	3.0	3.3	-8.6
一般公共预算收入（亿元）	909.00	929.60	955.00	745.78
政府性基金收入（亿元）	1,190.00	652.30	606.20	--
税收收入占比（%）	73.78	72.51	70.70	--
公共财政平衡率（%）	65.63	65.87	60.40	75.17

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；“--”为数据无法获取。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，公司是合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体，主要承担合肥市重大产业项目投资、公共事业管理和基础设施建设职能，业务垄断性和竞争性很强；公司项目储备充足，业务稳定性和可持续性很强。

但值得注意的是，公司在建轨道交通项目和收费公路项目尚需投资规模大，面临较大的资本支出压力；丰乐种业（SZ000713）控股股东和实际控制人完成变更，未来农业板块发展存在不确定性；公共事业板块公益性较强，主要依赖财政补贴来平衡；公司对外投资规模较大且所涉领域较多，2024 年转让所持子公司股权获得大额投资收益，但受所持股票的二级市场价格波动影响，公司公允价值变动收益有所下降，需持续关注对外投资风险。

表 4：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
百货零售业	58.11	15.07	24.61	61.90	14.86	23.14	70.36	16.19	26.47	50.97	14.72	25.16
农业板块	30.05	7.79	12.65	31.14	7.48	12.72	7.58	1.74	12.19	--	--	--
公共事业 （水、电、热、气）	91.19	23.65	6.38	83.68	20.09	-1.98	97.09	22.35	3.68	74.84	21.62	9.12
交通运输板块（轨道、公交、高速、客运等）	66.26	17.18	0.56	89.27	21.43	6.49	101.52	23.37	5.25	74.62	21.55	12.06
房地产开发	5.55	1.44	11.44	21.41	5.14	23.35	15.60	3.59	10.59	26.09	7.54	3.50
城市基础设施建设及配套设施	6.47	1.68	27.47	10.60	2.54	24.53	8.40	1.93	23.47	7.59	2.19	-3.48
集成电路业务	114.80	29.77	41.49	88.90	21.34	24.06	113.50	26.12	25.70	97.27	28.09	24.51

其他	13.15	3.41	34.03	29.61	7.11	35.81	20.42	4.70	32.84	14.83	4.28	23.95
营业收入/毛利率合计	385.59	100.00	20.44	416.50	100.00	14.89	434.47	100.00	15.64	346.21	100.00	16.38
投资收益			1.61			-0.19			18.44		23.19	
公允价值变动收益			-50.24			6.50			2.60			4.31

注：1、其他收入主要为酒店、物业、展览管理、租赁、广告及管道维修等收入；2、交通运输板块收入中包括合肥交通投资控股有限公司子公司合肥市公路桥梁工程有限责任公司的施工收入以及合肥市轨道交通集团有限公司当期收到的轨交运营补贴，故与业务部分披露的收入存在差异；3、公共事业板块收入中包括了合肥合燃华润燃气有限公司的工程收入和其他零星收入，故与业务部分披露的收入存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 基础设施建设板块

公司负责全市范围内的市政道路、桥梁等基础设施及公共配套设施项目，具备较强的区域垄断性，公司在建及拟建项目投资规模较大，业务可持续性较好，且建设资金由财政安排专款解决，资金压力相对较小。

公司负责承担合肥市的基础设施建设任务，在合肥市建设发展中具有重要地位。公司市政基础设施业务采用财政专项拨款模式运作，该模式下，合肥市政府依据城市建设规划，确定当年投资项目和投资金额后，由公司作为项目业主，负责项目建设，项目建设资金部分由财政局拨付公司专项建设资金。公司根据施工建设进度，进行资金拨付，不确认代建收入。

截至 2025 年 9 月末，公司本部主要在建项目总投资 113.36 亿元，已投资 55.94 亿元，在建项目的财政专项资金已全额到位；同期末，暂无拟建项目。2022~2024 年，公司分别收到财政专项补助 230.74 亿元、95.29 亿元和 148.96 亿元。

表 5：截至 2025 年 9 月末公司本部主要在建基础设施项目（亿元）

项目名称	建设周期	投资总额	已投资额
新合肥西站配套市政道路	2022.05~2025.08	50.03	30.02
G312 合六路（南岗镇-侯店路）	2022.06~2024.10	18.06	9.55
淮南路（北二环-炉桥路、胜利路-铜陵路）	2023.01~2025.10	15.93	6.91
桥头集路（包公大道-龙城路）快速化改造工程	2022.03~2024.03	15.03	4.56
习友路（新桥大道-将军岭路）	2023.02~2025.05	14.31	4.90
合计	--	113.36	55.94

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 交通运输板块

公司轨道交通业务和高速公路建设业务均具备极强的业务专营性，在建项目尚需投资规模较大，业务稳定性和可持续性很强，资本金到位情况均较好，但仍需关注未来资本支出压力。

**轨道交通业务：**合肥市轨道交通建设及运营由公司下辖全资子公司合肥轨交负责。根据《合肥市城市轨道交通线网规划修编》，合肥市轨道交通远景规划有 15 条轨道交通线路、线网总长 833.4 公里，具体包括：5 条主干线（1、2、3、4、5 号线）、3 条中心城快线（6、8、9 号线）、4 条加密线（7、10、11、12 号线）、3 条中低运量线（13、14、15 号线），以及 5 条市域线（分别往六安、庐江、巢湖、淮南、新桥机场方向）。

目前，第一阶段规划目标已完成，轨道交通 1 号线一、二期工程已于 2016 年 12 月 26 日开通运营，2 号线已于 2017 年 12 月 26 日开通运营。第二阶段目标已完成，轨道交通 3 号线于 2019 年

12 月 26 日开通运营，5 号线南段于 2020 年 12 月 26 日开通运营，5 号线北段于 2022 年 12 月 26 日开通运营，4 号线于 2021 年 12 月 26 日开通运营。第三阶段规划中，轨道交通 2 号线东延长线于 2023 年 12 月 26 日开通运营，3 号线南延段于 2023 年 12 月 26 日开通运营，4 号线南延长线于 2024 年 5 月 1 日开通运营，六号线一期于 2025 年 12 月 26 日开通运营，八号线一期于 2024 年 12 月 26 日开通运营。

**表 6：合肥市轨道交通建设规划**

时间	合肥市轨道交通建设规划
2009~2016 年（第一阶段）	分别建设轨道交通 1 号线、2 号线，形成贯穿城区的“十”字形骨架。
2016~2020 年（第二阶段）	将建成 3、4、5 号线，与 1、2 号线共同形成“以主城区为中心，向外组团放射”的基本骨架网络，基本覆盖合肥市中心城区的主要客流走廊。
2020~2025 年（第三阶段）	将建成 2、3、4 号线延长线、6、7、8、S1 号线一期，覆盖外围城市组团，形成完善的城市轨道交通网络。
2025 年以后（第四阶段）	将实现线网规划中的远景目标，建成远景 9 号线及机场专用线。

资料来源：《合肥市城市快速轨道交通建设规划》，中诚信国际整理

截至 2025 年 9 月末，公司已通车轨道交通线路总运营里程 224.58 公里，共完成投资 1,074.06 亿元，资本金比例为 30%~40%。

**表 7：截至 2025 年 9 月末公司已通车轨道交通线路情况（公里、个、亿元）**

线路名称	通车时间	运营里程	计划总投资	实际投资	资本金比例	是否为试运营期
1 号线	2016 年 12 月 26 日	24.28	164.96	121.95	30%	否
1 号线三期	2023 年 7 月 1 日	4.49	37.69	36.91	30%	否
2 号线	2017 年 12 月 26 日	27.15	189.95	125.05	30%	否
2 号线东延线	2023 年 12 月 26 日	14.31	97.45	61.68	40%	是
3 号线	2019 年 12 月 26 日	36.81	265.32	162.60	30%	否
3 号线南延线	2023 年 12 月 26 日	9.36	91.06	49.98	40%	是
4 号线	2021 年 12 月 26 日	33.9	272.94	181.25	30%	否
4 号线南延线	2024 年 5 月 1 日	12.58	72.95	40.63	40%	是
5 号线	南段 2020 年 12 月 26 日、 北段 2022 年 12 月 26 日	39.48	302.68	200.30	30%	否
8 号线一期	2024 年 12 月 26 日	22.22	155.55	93.71	40%	是
<b>合计</b>	--	<b>224.58</b>	<b>1,650.55</b>	<b>1,074.06</b>	--	--

注：1~5 号线有 10 个换乘站。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从运营情况来看，随着 4 号线南延线、6 号线一期以及 8 号线一期的陆续通车，公司轨道交通运营里程持续大幅增加，但票务收入受客流量影响有所波动，且整体仍处于偏低水平。

**表 8：2022~2024 年以及 2025 年 1~9 月公司轨道交通运营情况**

	2022	2023	2024	2025.1~9
客流量（亿人次）	2.66	4.11	5.24	4.12
日均客流量（万人次）	72.76	112.59	143.29	151.00
票务收入（亿元）	4.16	6.25	7.18	5.44
运营里程（万公里）	11,465.86	12,680.30	16,541.81	13,409.59

注：1、票务收入系运营分公司口径已通车线路票款收入，与财务口径地铁票务收入存在差异；2、运营里程不包括当年底新开通线路。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受制于轨道交通行业公益属性，公司地铁运营业务亏损部分主要由合肥市政府拨付的运营补贴进行弥补，运营补贴包括线路运营直接亏损额及对应的还本付息额，试运营阶段线路的营收收支缺口则计入项目建设成本。2021 年 10 月，合肥市财政局印发《关于分步推进轨道交通运营成本规

制等工作的意见》（合财企[2021]1045 号）（以下简称“成本规制意见”），按照 825 万元/公里/年的标准确定已通车轨道线路 2022~2024 年过渡期的运营亏损补贴，除基本电费优惠政策不能延期给予追加安排外，实际亏损数与定额存在差额部分不予追加补贴或收回结余。根据成本规制意见，1~3 号线自 2022 年起纳入成本规制范围。2022~2024 年以及 2025 年 1~9 月，公司收到合肥市政府拨付的补贴资金分别为 37.95 亿元、31.91 亿元、40.00 亿元和 38.80 亿元<sup>1</sup>。

表 9：近年来公司轨道线路获得的运营补贴情况（亿元）

年份	补贴总额	补贴线路
2022	37.95	1 号线、2 号线、3 号线
2023	31.39	1 号线、2 号线、3 号线
2024	40.00	1 号线、2 号线、3 号线、4 号线
2025.1~9	38.80	1 号线、2 号线、3 号线、4 号线、5 号线、1 号线三期

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2025 年 9 月末，公司轨道交通在建项目总投资 581.53 亿元，已累计投资 278.75 亿元，尚需投资 302.78 亿元，未来仍面临较大的资本支出压力；同期末，在建项目已到位资本金均来自合肥市级财政资金，占已投资规模的比例为 29%，除资本金外，项目建设资金主要来自银行贷款和政府专项债。拟建项目方面，根据《国务院办公厅关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》等文件要求，合肥市在实施前三期城市轨道交通建设规划基础上，组织编制了《合肥市城市轨道交通第四期建设规划（2025—2030 年）》（以下简称“合肥轨道交通四期建规”），拟建轨道交通 9 号线、12 号线等项目，预计总投资超 800 亿元，除资本金外，项目建设资金主要来自银行贷款和政府专项债，公司资本支出压力情况值得关注

表 10：截至 2025 年 9 月末，公司在建轨道交通项目情况（公里、亿元）

项目名称	线路长度	总投资额	已投资额	资本金占比	建设期限
轨道交通 6 号线一期工程	27.50	204.24	110.06	40%	5 年 6 个月
轨道交通 7 号线一期工程	18.80	146.24	71.00	40%	5 年
轨道交通 S1 号线工程	47.50	231.05	97.69	40%	4 年
合计	--	581.53	278.75	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公交业务：**主要由下属子公司合肥市公交集团有限公司（以下简称“公交集团”）负责。合肥市现有公交集团、新站公交、经开公交、高新公交四家公交企业，其中公交集团经营范围为除新站、经开、高新几个园区外的合肥市所有区域，占据合肥市 95%以上的市场份额。截至 2025 年 9 月末，公交集团下辖 6 个巴士公司、1 个保修公司和 1 个场站公司和 6 个全资子公司，共有运营车辆约 3,640 台，运营线路 752 条，线路总长度 4,771.00 公里。

公交集团运营的主要收入来源为票款收入，公交票价实行政府定价，定价的市场化程度较低，加之油价、人工工资、车辆更新等支出规模较大，公交集团盈利状况不佳。考虑到公交集团承担了一定的生活公共品供应职能，为保持公交集团的健康运营，合肥市政府每年对公交集团予以相应的补贴，补贴项目主要集中于燃料补贴、老人免费乘车补贴和购车补贴。2022~2024 年以及 2025 年 1~9 月，公交集团分别获得政府补贴 14.76 亿元、11.19 亿元、12.08 亿元和 6.29 亿元

**客运业务：**主要由下属子公司安徽省合肥汽车客运有限公司（以下简称“客运公司”）负责运营。

<sup>1</sup> 2 号线项目公司的运营补贴在合并报表中计入“其他应付款”核算，未确认营业收入/其他收益。

目前合肥市共有 3 家客运公司，分别为客运公司、安徽省交运集团有限公司合肥客运分公司和合肥市运输总公司，其中客运公司负责合肥市大部省际和市级班线运营，综合市场占有率在 90% 以上。目前，客运公司已实现了较为完善的运输网络，客运班线均能通达各主要城市及县域地区。省际运营方面，客运公司亦建立了完善的通达长三角经济发达地区上海、南京等地的运营线路。截至 2025 年 9 月末，客运公司共有运营线路 81 条，营运客车 344 台。

**表 10：近年来客运公司经营情况**

	2023	2024	2025.1~9
运营线路（条）	91	84	81
年客运量（万人）	239.76	228.32	128.39
客运周转量（亿人/公里）	1.10	1.12	1.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**高速公路业务：**主要来自下属子公司合肥交通投资控股有限公司（以下简称“合肥交投”）下的收费公路。截至 2025 年 9 月末，公司已运行收费路产 4 条，收费里程合计 221.02 公里，总投资额合计 190.56 亿元。2024 年及 2025 年 1~9 月，通行量分别为 2,065.87 万辆和 1,537.79 万辆，受益于通行量的回升，公司实现公路业务收入 5.38 亿元和 4.68 亿元，2024 年相关收入同比增长 5.08%，收入贡献主要来自合六叶高速合肥北环段。

**表 11：截至 2025 年 9 月末，公司已运营路产情况（公里、亿元）**

序号	收费公路名称	收费里程	总投资额	通车时间	特许经营权限	公司持股比例	性质（高速公路/国道）
1	G312合六路	43.94	12.03	1995年	1995年~2025年	79.89%	国省干道/一级
2	合六叶高速合肥北环段	41.08	15.76	2007年11月	2007年11月~2036年4月	70.00%	高速公路
3	明光至巢湖高速公路合肥夏阁至苏湾段	50.09	57.94	2022年12月	2022年12月~2027年12月	100.00%	高速公路
4	滁州至合肥至周口高速公路合肥段	85.91	104.83	2025年1月	2025年1月~2030年1月	100.00%	高速公路
<b>合计</b>	--	<b>221.02</b>	<b>190.56</b>	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前合肥市收费公路的建设主体仍为合肥交投，无其他建设主体。截至 2025 年 9 月末，公司主要在建收费公路项目建设里程合计 173.01 公里，总投资 351.65 亿元，已投资 148.80 亿元，尚需投资 202.85 亿元，建设资本金主要来自合肥市本级财政资金投入，资本金比例为 20%，资金缺口通过政府专项债和银行贷款等方式补足。同期末，公司主要拟建收费公路项目建设里程 76.07 公里，计划总投资 156.25 亿元。整体而言，公司已运营路产规模较小，所产生的运营收入有限，预计随着收费公路项目的完工运营，未来收入有望持续增加；但公司在建及拟建收费公路项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

**表 12：截至 2025 年 9 月末，公司主要在建收费公路项目（公里、亿元）**

项目名称	建设里程	总投资	已投资	建设期	资金来源
滁州至合肥高速公路合肥支线	13.95	25.22	15.44	3年	财政资金+收费公路专项债券
G4222 和县至襄阳高速公路肥西（丰乐）至舒城（千人桥）段	10.11	20.41	12.05	3年	财政资金+收费公路专项债券+中央车购税收入补助资金
S90 芜合高速肥东支线（芜合高速-宁合高速）	15.11	30.80	15.56	3年	财政资金+收费公路专项债券
淮南至桐城高速公路合肥段	58.69	124.05	54.42	3年	财政资金+银行贷款
铜陵至商城高速公路巢湖(沐集)至肥西(三河)段	41.00	77.39	17.84	3年	财政资金+银行贷款
南京至合肥高速公路合肥段	34.15	73.78	33.49	3年	财政资金+银行贷款

合计 173.01 351.65 148.80 -- --

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：截至 2025 年 9 月末，公司主要拟建收费公路项目（公里、亿元）

项目名称	建设里程	计划总投资	建设期	资金来源
杭州至合肥高速公路合肥段	59.37	124.42	3 年	财政资金+银行贷款
上海至西安高速公路路口支线	9.26	17.20	3 年	财政资金+银行贷款
芜湖至合肥高速公路肥东支线（杭合高速公路-芜合高速公路段）	7.44	14.63	3 年	财政资金+银行贷款
合计	76.07	156.25	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：截至 2025 年 9 月末主要运营路产收费标准（元/公里）

车型	标准			
	客车	收费	货车	收费
一类车	≤9 座	0.45	2 轴（车长<6,000mm 且总质量<4,500kg）	0.45
二类车	10~19 座	0.80	2 轴（车长≥6,000mm 或总质量≥4,500kg）	0.90
三类车	20~39 座	1.10	3 轴	1.35
四类车	≥40 座	1.30	4 轴	1.70
五类车	-	-	5 轴	1.85
六类车	-	-	6 轴	2.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 实业经营板块

实业经营板块是公司重要的收入来源，但丰乐种业控股股东和实际控制人发生变更，已不再纳入公司合并范围，因此 2024 年公司农业板块业务收入大幅减少。

公司实业经营主要为百货零售和农业板块，分别由子公司合肥百货（股票代码为 000417）和原子公司丰乐种业（股票代码为 000713）负责。

**合肥百货：**截至目前，公司持有合肥百货 38.00%<sup>2</sup>股权。合肥百货的主营业务为百货零售业，包括百货、家电、超市连锁、电子商务等细分业态。2022~2024 年以及 2025 年 1~9 月，合肥百货分别实现营业收入 63.02 亿元、66.88 亿元、70.36 亿元和 50.97 亿元。

百货方面，截至 2025 年 9 月末，合肥百货共有直营百货门店 23 家，分自有和租赁两种模式，分布在合肥、蚌埠、铜陵、六安、黄山、亳州、淮南、巢湖和广德等地，经营面积合计 73.73 万平方米。

表 15：截至 2025 年 9 月末，合肥百货直营百货门店情况

门店	区域	物业性质	建筑面积（万平方米）
百货大楼	合肥	自有	2.05
鼓楼商厦	合肥	自有	3.60
乐普生	合肥	自有	1.85
商业大厦	合肥	自有	2.55
百大 CBD	合肥	租赁	3.55
鼓楼高新	合肥	租赁	2.22
铜陵百大	铜陵	自有	3.24
蚌埠百大	蚌埠	自有	2.60
蚌埠购物中心	蚌埠	自有	3.95
黄山百大	黄山	自有	1.75
六安百大	六安	租赁	3.23

<sup>2</sup> 公司对合肥百货的持股比例低于 50%，但享有实际控制权，故纳入合并范围。

淮南百大	淮南	租赁	2.63
巢湖百大购物中心	巢湖	租赁	2.75
蚌埠购物中心宝龙店	蚌埠	租赁	2.81
蚌埠百大禹会店	蚌埠	租赁	1.55
滨湖百大购物中心	合肥	租赁	4.37
肥西百大购物中心	合肥	自有	2.50
广德百大购物中心	广德	自有	4.00
马鞍山路购物中心	合肥	自有	3.53
六安恒生店	六安	自有	1.91
滨湖心悦城	合肥	自有	10.00
百大奥莱生活广场	合肥	自有	5.12
固镇百大	蚌埠	租赁	1.97
<b>合计</b>	--	--	<b>73.73</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

家电方面，主要由控股子公司安徽百大电器连锁有限公司负责，主要采取进驻自身旗下百货店或大型超市进行经营，采购的电器主要为空调、冰箱和彩电等，采购商以格力、美的、海信等家电大厂商为主。截至 2025 年 9 月末，合肥百货在安徽省拥有百大电器连锁卖场直营店 27 家（16 家位于合肥市），家电经营的总建筑面积为 7.17 万平方米。

表 16：截至 2025 年 9 月末，合肥百货电器门店情况

城市	超市数量（家）	建筑面积（万平方米）
合肥市	16	4.58
蚌埠市	5	1.02
亳州市	1	0.21
黄山市	1	0.2
铜陵市	1	0.35
淮南市	1	0.32
六安市	2	0.49
<b>合计</b>	<b>27</b>	<b>7.17</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

超市连锁方面，主要由控股子公司安徽百大合家福连锁超市股份有限公司负责经营，其先后在安徽省内合肥、蚌埠、宣城、铜陵、亳州、黄山、淮南、六安、池州和滁州 10 地开设大型综合超市、社区超市及乡镇便民店 177 家，总建筑面积 44.59 万平方米。

表 17：截至 2025 年 9 月末，合肥百货合家福超市情况

城市	超市数量（家）	建筑面积（万平方米）
合肥市	105	22.93
蚌埠市	35	7.72
黄山市	6	0.54
铜陵市	3	0.44
亳州市	3	1.69
淮南市	3	0.41
六安市	6	2.81
池州市	1	0.52
宣城市	15	7.53
<b>合计</b>	<b>177</b>	<b>44.59</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**丰乐种业：**主要从事种子、农化产品和香料产品的产销业务。种子方面，主要侧重于水稻种和玉米种，并涉及瓜菜种和小麦种等，采取成本加毛利的方式确定产品销售价格，并主要通过下游经销商将产品销售至全国的终端客户，其中水稻主要覆盖安徽、华中地区，玉米主要覆盖山东、河

南、河北等地区。2023 年，公司种子业务实现收入 8.84 亿元，同比增长 36.39%，主要是受下游需求扩大影响，玉米种子、小麦种子等销量提升所致。

农化业务方面，主打产品为旱地除草剂、杀虫剂和杀菌剂三大系列，主要经营模式为从国内各大化工厂家采购原材料后，经过加工得到产成品，随后下游经销商销售至国内外。2023 年，农化产品实现收入 19.28 亿元，规模相对稳定。

香料方面，目前已形成了天然香料系列、合成香料系列、精油系列三大较为完整的生产线，主要客户为日化、食品、医药、香精香料等生产企业，主要原材料薄荷脑粉、薄荷原油大部分从印度进口，其余零星采购于安徽北部、河南、新疆等地，加工形成产成品后销售至国内外。2023 年，香料产品实现收入 3.01 亿元。

2024 年 4 月 30 日，丰乐种业发布《合肥丰乐种业股份有限公司关于控股股东股份转让事项完成过户登记暨控股股东和实际控制人发生变更的公告》，《公告》称：“丰乐种业控股股东合肥建投与国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）于 2023 年 7 月 17 日签署了《股份转让框架协议》，国投集团拟新设境内全资子公司国投种业科技有限公司（以下简称“国投种业”）以现金收购的方式受让合肥建投持有的丰乐种业无限售流通股股份合计 122,802,996 股，本次拟转让股份数量占丰乐种业股份总数的 20%，截至本公告日，本次股份转让已于 2024 年 4 月 26 日在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕协议转让过户登记手续。”本次过户登记完成后，合肥建投持股比例变为 9.24%，国投种业持股比例为 20%，丰乐种业控股股东变更为国投种业，实际控制人变更为国家国有资产监督管理委员会，丰乐种业将不再纳入公司合并范围<sup>3</sup>。受此影响，2024 年公司农业板块业务收入大幅减少。

## 公共事业板块

*公司承接了较多的社会公共职责，目前公司的公共事业板块涉及热电、燃气、供水等，区域垄断性及公益性较强，近年来各业务板块运营稳定。*

作为合肥市国有资产经营的重要主体，公司亦承接了较多的社会公共职责，目前公司的公共事业板块涉及热电、燃气、供水、客运、公交和公路业务，其公益性较强，且定价水平受到政府较为严格的管制。2024 年公共事业板块收入同比增长，毛利率由负转正，2025 年前三季度毛利率进一步增长，但整体盈利能力不强。

**燃气业务：**主要由下属子公司合肥合燃华润燃气有限公司（以下简称“燃气集团”）负责，其拥有除滨湖以外的市区范围的特许经营权。在气源采购方面，目前燃气集团的主要采购来源为中石油西气东输销售分公司的“西气一线”气源、中石化的“川气东送”气源、液化天然气采购气源。价格方面，天然气的销售均价由政府统一制定。2024 年燃气集团的天然气采购量和销售量均同比下降，销售价格受大宗商品价格下降影响亦同比下降，导致当期天然气销售收入 45.02 亿元，同比小幅减少。2025 年前三季度，天然气的采购价格和销售价格进一步减少。

表 18：近年来燃气集团天然气采销情况

<sup>3</sup> 合肥建投已全额收回上述股权转让涉及交易对价 10.94 亿元。

	2022	2023	2024	2025.1~9
天然气采购量（万立方米）	121,994.63	126,808.65	125,713.61	83,214.72
平均采购价格（元/立方米）	3.17	3.24	3.01	2.91
天然气销售量（万立方米）	117,823.30	123,554.97	122,038.16	84,220.77
平均销售价格（元/立方米）	3.54	3.60	3.45	3.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**供水业务：**由下属子公司合肥供水集团有限公司（以下简称“供水公司”）负责运营。目前，供水公司承担着合肥市城市规划区以及肥西县和双墩镇的自来水生产与供应职责，业务经营在合肥市处于垄断地位。截至 2025 年 9 月末，集团公司下辖 10 个制水厂（二水厂、三水厂、四水厂、五水厂、六水厂、七水厂、八水厂、九水厂、巢湖二水厂、巢湖三水厂）、1 个原水厂（董铺原水厂）、9 个供水分公司；直径 75 毫米以上管网长度 13,955 公里，主要承担着向合肥、巢湖市区，长丰和肥西县城及周边等 976 平方公里范围的供水任务。随着合肥市城市建设的快速发展，合肥市供水需求量快速增长，供水公司的供水能力、供水量、售水量均保持了稳步增长的态势。

供水价格方面，供水价格的制定一直受到政府的管制，截至 2025 年 9 月末，生活类基本水价为 1.78 元/吨，办公类、工业类和经营类基本水价为 1.88 元/吨，特种类基本水价为 7.48 元/吨。供水结构中，生活用水和营业用水占据主导地位，二者在供水收入中的占比在 80%左右，工业用水相对较小。

表 19：近年来供水公司经营数据（万吨、万吨/日）

指标	2022	2023	2024	2025.1~9
供水能力	251	303	363	363
供水量	193.16	209.99	220.80	221.70
售水量	162.65	179.53	192.80	195.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**热电业务：**主要由下属子公司合肥热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）负责运营。目前，热电集团下辖六家自营热电厂：天源热电、众诚热电、安能热电、金源热电、东方热电和新能热电。截至 2025 年 9 月末，热电集团总装机容量为 20.40 万千瓦，供热总量 359.99 万吨。

热电集团的供热价格由政府定价，合肥市的供热价格近年来变化很小，截至 2025 年 9 月末，计费方式分为按面积计费和按计量表计费两种。按面积计算供热价格：建筑面积在 144 平方米以内（含 144 平方米）的，执行第一阶梯供热价格为 21.5 元/平方米；建筑面积大于 144 平方米的部分，执行第二阶梯供热价格为 23 元/平方米。按计量表计费分为两种方式：一，基本热价为 9.5 元/建筑平方米，计量热价为 0.15 元/kwh，其中，基本热价不可抵扣使用费；二，基本热价为 9.5 元/建筑平方米，计量热价为 0.35 元/kwh，基本热价可抵扣使用费，需当年使用完。

表 20：截至 2025 年 9 月末热电集团发电机组情况

机组编号	装机容量 (万千瓦)	发电总量 (万千瓦时)	供热能力 (吨/时)	供热总量 (万吨)
天源热电	2.7	8,872.70	280	63.96
众诚热电	3.0	3,217.47	324	34.57
安能热电	1.8	2,502.41	243	32.75
金源热电	7.5	22,829.78	470	136.96
东方热电	0.6	1,988.53	120	31.91
新能热电	4.8	8,944.29	320	59.84

合计	20.4	48,355.18	1,757	359.99
----	------	-----------	-------	--------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 房地产板块

公司部分房地产项目位于县级市，整体去化情况有待进一步提升，在房地产行情下行背景下，未来项目去化情况及该业务的经营风险需持续关注。

公司房地产业务主要由下属子公司合肥城改投资建设集团有限公司（以下简称“城改集团”）经营。经过多年的发展及改制整合，城改集团逐步成为一家拥有 1 个一级开发资质、2 个一级物业管理资质和 1 个二级绿化园林资质的房地产开发及物业管理国有公司。目前，公司房地产收入主要来自其商品房的销售，以及部分绿化及勘测收入，受房地产项目交付节奏影响，近年来房地产业务收入波动较大。

截至 2025 年 9 月末，城改集团主要已完工项目总建筑面积 100.42 万平方米，总投资 45.06 亿元，已销售 47.09 亿元，已销售面积共计 75.98 万平方米，已完工项目去化情况有待进一步提升；主要在建房地产项目计划总投资 53.16 亿元，已累计投资 35.01 亿元，部分项目位于县市，叠加房地产市场下行影响，目前去化进度较慢。截至 2025 年 9 月末，公司无拟建房地产项目。

表 21：截至 2025 年 9 月末公司主要在建房地产项目（亿元、万平方米）

项目名称	总投资	已投资	总建筑面积	所在区域
城改·麓景雅苑	15.90	13.39	19.15	长丰县岗集镇
城改公园首府	8.10	7.70	9.27	长丰县
城改云庐府	8.33	3.95	16.62	合肥市
城改·玉湖云镜	11.83	7.17	11.00	合肥市
城改·潜川府	9.00	2.80	14.26	合肥市
合计	53.16	35.01	70.30	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 集成电路板块

公司集成电路业务保持高速发展，规模效应逐步展现；2024 年硕中科技下游应用领域发展不达预期，对显示驱动芯片封测业务销售价格产生负面影响，硕中科技主营业务毛利率有所减少。

公司集成电路业务主要由合肥晶合集成电路股份有限公司（以下简称“晶合集成”）和合肥硕中科技股份有限公司（以下简称“硕中科技”）负责经营。

截至 2025 年 9 月末，公司合计持有晶合集成 39.74% 的股权。2023 年 5 月，晶合集成在科创板成功挂牌上市，股票代码为 688249.SH。晶合集成主要从事 12 英寸晶圆代工业务，致力于研发并应用行业先进的工艺，为客户提供多种制程节点、不同工艺平台的晶圆代工服务。晶合集成主要提供 150nm 至 90nm 的晶圆代工服务，所代工的主要产品为面板显示驱动芯片，其被广泛应用于液晶面板领域，包括电视、显示屏、笔记本电脑、平板电脑、手机、智能穿戴设备等产品中，获得了众多境内外知名芯片设计公司和终端产品公司的认可。

表 22：晶合集成按照制程节点分类的主营业务收入情况表（万元、%）

主营业务收入分类	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
90nm	521,240.66	51.99	346,975.38	48.31	436,285.40	47.84
110nm	316,507.96	31.57	218,868.81	30.47	244,801.68	26.84

150nm	160,888.68	16.05	96,072.56	13.38	141,024.65	15.46
55nm	3,912.65	0.39	56,357.66	7.85	89,821.18	9.85
40nm	0.00	--	0.00	--	25.09	0.00
<b>合计</b>	<b>1,002,549.95</b>	<b>100.00</b>	<b>718,274.41</b>	<b>100.00</b>	<b>911,958.01</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

晶合集成所代工的主要产品为 DDIC，DDIC 通过高压元件对电压的控制与调整，实现对液晶分子的转向控制，从而达成对液晶面板的显示控制；同时，搭配上后端电容，通过计算电厂、电流等一系列特征等变化，可以同时实现显示功能与触控功能，公司目前所代工的 DDIC 等产品被广泛应用于液晶电视、智能手机、平板电脑、可穿戴设备以及应用在智能家电、智慧办公等场景的显示面板和显示触控面板之中。未来，晶合集成将进一步拓展工业控制、车载电子等更为广泛的应用场景之中。

表 23：晶合集成按照工艺平台分类的主营业务收入情况表（万元、%）

主营业务收入分类	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
DDIC 工艺平台晶圆代工	714,261.58	71.24	609,028.93	84.79	615,535.81	67.50
其他工艺平台晶圆代工	288,288.37	28.76	109,245.48	15.21	296,422.20	32.50
<b>合计</b>	<b>1,002,549.95</b>	<b>100.00</b>	<b>718,274.41</b>	<b>100.00</b>	<b>911,958.01</b>	<b>100.00</b>

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年，晶合集成实现主营业务收入 91.20 亿元，营业毛利率为 25.48%，营收规模及利润水平较上年同期分别增长 27.69% 和 4.02%，主要系受市场景气度提高，晶合集成进行了适当的价格调整，产品售价和销售量均有所上升。

2023 年 4 月，顾中科技在科创板成功挂牌上市，股票代码为 688352。截至 2024 年 9 月末，公司合计持有顾中科技 43.80% 股权。顾中科技主要从事集成电路的先进封装和测试服务，可为客户提供定制化的整体封测技术解决方案，处于半导体产业链的中下游。公司采用集成电路封装测试行业通用的经营方式，即由 IC 设计公司（Fabless）委托晶圆代工企业（Foundry）将制作完成的晶圆运送至公司，公司按照与 IC 设计公司约定的技术标准设计封测方案，并对晶圆进行凸块制造、测试和后段封装等工序，再交由客户指定的下游厂商以完成终端产品的后续加工制造。公司主要通过提供封装与测试服务获取收入和利润。

在集成电路测试领域，公司具有以“测试核心配件设计技术”、“集成电路测试自动化系统”为代表的测试技术，可以满足客户多品种、个性化、高自动化的测试需求；在集成电路封装领域，公司以 COF、COG/COP 等显示驱动芯片封装技术为抓手，拥有“高精度高密度内引脚接合”、“125mm 大版面覆晶封装”、“全方位高效能散热解决技术”、“高稳定性晶圆研磨切割”等关键技术。

2024 年，顾中科技实现主营业务收入 19.10 亿元，主营业务毛利率为 31.16%，营收规模较上年增长 19.93%，而毛利率较上年减少 4.88 个百分点，主要系受下游应用领域发展不达预期，对顾中科技显示驱动芯片封测业务销售价格产生负面影响。2024 年顾中科技显示驱动芯片封测业务受益于产业转移、境内客户需求增加等影响，产销量有所提升，分别增长 30.58% 和 32.65%；非显示驱动芯片封测业务，因稼动率不如预期，产销量有所下降。

**表 24： 顾中科技主营业务收入情况表（元、%）**

主营业务收入分类	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
显示驱动芯片封测	--	--	1,462,696,806.10	91.85	1,758,083,048.53	92.05
非显示类芯片封测	--	--	129,871,220.62	8.15	151,921,815.17	7.95
<b>合计</b>	--	--	<b>1,592,568,026.72</b>	<b>100.00</b>	<b>1,910,004,863.70</b>	<b>100.00</b>

注：顾中科技暂未公开 2022 年收入构成明细

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 25： 顾中科技产销量情况表（千颗）**

主要产品	2023		2024	
	产量	销量	产量	销量
显示驱动芯片封测	1,400,364.90	1,391,087.36	1,828,577.48	1,845,291.05
非显示类芯片封测	816,870.20	768,621.63	614,947.11	640,822.04

注：顾中科技暂未公开 2021-2022 年产销量明细

## 产业投资板块

公司承担合肥市重大产业项目投资及引导职能，对外投资规模较大且所涉领域较多，投资收益的实现易受被投企业的经营状况影响，存在一定不确定性；同时公司公允价值变动损益易受上市公司股票的二级市场价格波动影响，需持续关注公司对外投资风险。

作为合肥市最重要的城市综合性投融资主体，公司还充分参与重大产业投资项目。

主要分为两种模式：（1）直接股权投资。主要采取直接出资等形式达到参股目的，以期获取投资分红收益。（2）基金投资。主要通过设立基金的形式参与股权及项目投资。截至 2025 年 9 月末，公司已先后设立了合肥芯屏产业投资基金（有限合伙）（以下简称“合肥芯屏”）、合肥建恒新能源汽车投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“建恒基金”）等基金，并通过旗下基金参与投资了涉及芯片、半导体等领域的 10 余个重大产业投资项目。

**表 26： 截至 2025 年 9 月末，公司主要股权直投项目情况（亿元）**

被投资企业名称	持股比例	账面余额
阜阳南城投资控股有限公司	33.70%	29.11
启迪控股股份有限公司	14.83%	12.99
合肥神州数码信创控股有限公司	9.90%	10.56
合安高铁股份有限公司	22.87%	62.68
合肥新桥国际机场有限公司	43.32%	32.25
合肥市国有资产控股有限公司	16.34%	9.04

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

**表 27： 截至 2025 年 9 月末，公司主要基金出资情况（亿元、%）**

基金名称	公司角色	基金总规模	公司认缴规模	公司出资占比	公司实缴规模	基金已完成投资	基金管理人
合肥芯屏产业投资基金（有限合伙）	LP	244.31	115.90	47.44	115.90	391.40	合肥建投资本管理有限公司
合肥建恒新能源汽车投资合伙企业（有限合伙）	LP	19.92	19.92	99.16	19.92	45.56	合肥建投资本管理有限公司

合肥建长股权投资合伙企业（有限合伙）	LP	20.00	17.49	87.45	17.49	20.00	合肥建投资本管理有限公司
--------------------	----	-------	-------	-------	-------	-------	--------------

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2018 年 11 月 17 日，维信诺科技股份有限公司（以下简称“维信诺”）发布公告称，与合肥芯屏、合肥合屏投资有限公司以及合肥兴融投资有限公司协商一致同意成立合肥维信诺科技有限公司，项目投资总额 440 亿元，其中项目公司注册资本 220 亿元，合肥芯屏负责出资 60 亿元，持股比例为 27.27%，公司已于 2019 年 12 月出资完毕。截至 2025 年 9 月末，公司对合肥维信诺科技有限公司的长期股权投资账面价值为 63.40 亿元。

2020 年 4 月 29 日，蔚来汽车有限公司（以下简称“蔚来汽车”）与公司、国投招商投资管理有限公司以及安徽省高新技术产业投资有限公司等战略投资者签署了关于投资蔚来中国的最终协议，并与合肥经济技术开发区就蔚来中国总部入驻达成协议。根据投资协议，公司应出资 30 亿元，持股比例为 7.51%，公司已于 2020 年 6 月出资完毕。

2020 年 12 月 1 日，清华控股有限公司<sup>4</sup>（以下简称“清华控股”）发布公告称，向合肥建投转让启迪控股 14.84% 股份的工商登记手续和交割事项已完成。交易完成后，清华控股和合肥建投分别持有启迪控股 30.08% 和 14.84% 的股份。合肥建投于 2020 年 11 月 5 日支付股份转让对价 22.27 亿元，并于 2020 年 12 月增资 7.81 亿元，已在 2021 年 1 月完成工商变更登记。截至 2025 年 9 月末，公司对启迪控股的长期股权投资账面价值为 12.99 亿元。

2024 年 4 月 15 日，合肥城建发展股份有限公司（002208.SZ）发布《合肥城建发展股份有限公司关于收购金太阳部分股份实施完成的公告》，《公告》称：“合肥城建和全资子公司合肥工投工业科技发展有限公司（以下简称“工业科技”）通过支付现金的方式收购合肥市建设投资控股（集团）有限公司所持有的合肥金太阳能源科技股份有限公司（以下简称“金太阳”）约 10% 股权，其中合肥城建收购约 7.5% 股权，工业科技收购约 2.5% 股权。”此次收购涉及交易对价 1.97 亿元，收购完成后，合肥建投对金太阳的持股比例从 89.21% 变为 79.21%。截至目前，公司已全额收回上述交易对价。

近年来公司投资收益波动较大，2022 年，由于公司无投资退出，投资收益同比大幅减至 1.61 亿元；2023 年公司投资收益进一步下降，为 -0.19 亿元，主要受被投资企业启迪控股和蔚来控股有限公司影响，当期权益法核算的长期股权投资收益分别为 -2.70 亿元和 -7.77 亿元。2024 年公司实现投资收益 18.44 亿元，主要系当期转让丰乐种业以及金太阳股份产生的收益。2025 年前三季度，公司实现投资收益 23.20 亿元，主要系子公司建恒基金因对投资项目的影 响程度变更而转换会计核算最终形成投资收益。此外，由于集团及子公司所持有的闻泰科技、彩虹股份、欧菲光股票在二级市场价格变动较大，公司近年来公允价值变动收益大幅波动。整体看来，公司对外投资规模较大且所涉领域较多，投资收益的实现易受被投资企业的经营状况影响，存在一定不确定性；同时公司公允价值变动损益易受上市公司股票的二级市场价格波动影响，需持续关注公司对外投资风险。

<sup>4</sup> 2022 年 6 月，清华控股有限公司更名为“天府清源控股有限公司”。

## 财务风险

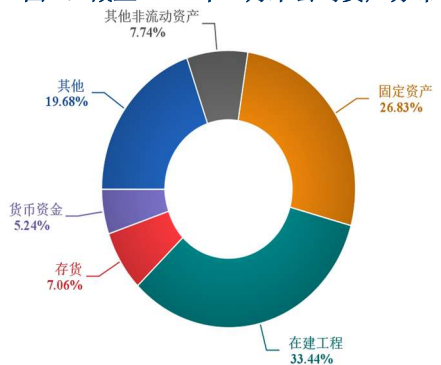
中诚信国际认为，近年来公司资产权益规模呈增长态势，资本实力不断夯实；债务规模逐年增加，但总资本化比率处于适中水平，资本结构整体较为合理；公司经营获现情况较好，现金平衡对筹资活动依赖较大，近年来公司 EBITDA 均可对利息支出可形成有效覆盖。

### 资本实力与结构

*公司的平台地位重要，随着业务开展，近年来公司资产权益规模持续增长，整体资产质量较好；债务规模逐年增加，但总资本化比率处于适中水平，资本结构整体较为合理。*

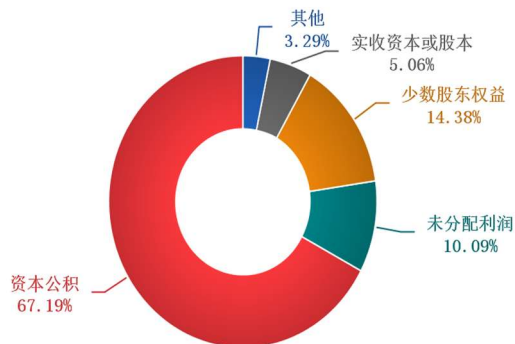
作为合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体，随着业务开展，公司总资产规模逐年增加。公司资产主要由在建工程、固定资产、其他非流动资产和货币资金等科目构成，且近年来非流动资产占比持续上升，截至 2025 年 9 月末，非流动资产占比为 81.60%。具体来看，在建工程主要为市容管理、城区建设工程、环境改善项目、引江济淮工程等基础设施项目和轨道项目，随着轨道和城区建设工程等项目持续投入，2025 年 9 月末在建工程上升至 2,645.21 亿元；固定资产主要为市政道路、房屋及建筑物、城市管网、高速公路设施、机器设备及运输设备和轨道项目等，受购入机器设备和运输设备影响，2025 年 9 月末余额上升至 2,122.73 亿元；其他非流动资产主要为土地收储、预付工程建设款和预付商品房购房款，2024 年以来，受预付工程款增加和对区县平台股权出资等因素影响，受预付工程款（将预付引江济淮工程款由在建工程调整至该科目）增加和子公司合肥市安居控股集团股份有限公司预付商品房购房款增加等因素影响，2024 年末其他非流动资产余额达到 678.90 亿元，较期初增长约 147.17 亿元，2025 年 9 月末小幅回落。此外，报告期内其他权益工具投资大幅增长，主要系公司作为合肥市铁路项目出资人代表参与投资多条铁路项目以及芯屏基金持有上市公司公允价值变动。整体来看，公司资产以基础设施、轨道交通等项目投入以及机器、运输设备和对外投资为主，资产流动性一般；公司拥有优质上市公司股权，公共事业板块可为公司提供较为稳定的现金流，资产收益性较强。

图 1：截至 2025 年 9 月末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年 9 月末公司权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润、实收资本和少数股东权益构成。近年来，公司实收资本维持在 132.98 亿元，受益于公司陆续收到合肥市政府支持和子公司收到少数股东增资，资本公积和少数股东权益持续增长，带动经调整的所有者权益规模稳步上升。其中，2023 年末资本公积较年初增长 94.65 亿元，公司根据《关于归还国开基金借款的协议》，将国开发展基金有限

公司“名投实贷”款项 31 亿的本金及利息变更为合肥兴融投资有限公司偿付，增加资本公积 31 亿元，同时公司收到轨道项目资本金 9.00 亿元，公司及子公司收到政府拨付的化债资金约 26.37 亿元，以及晶合集成本期公开发行股票，增加资本公积 21.64 亿元；2024 年末资本公积较期初增长 137.65 亿元，一方面，公司收到财政拨付的项目建设、偿债资金等，增加资本公积 149.05 亿元，另一方面，公司无偿划出土地、报废公交车资产处置净损失冲减资本公积等，减少资本公积 11.40 亿元；2025 年前三季度，公司本部收到财政拨款和资产划转，同时合肥交投收到特别国债资金，共计增加资本公积 75.61 亿元，主要系。另外，2024 年末和 2025 年 9 月末，其他权益工具分别增长 7.00 亿元和 57.00 亿元，主要系中保投资有限责任公司权益性资金。预计未来公司所有者权益将进一步增厚，资本实力将进一步夯实。

随着公司项目逐步开展，公司总债务规模持续增加，带动财务杠杆水平持续提升。2025 年 9 月末，公司资产负债率和资本化比率分别为 66.77%和 42.13%，处于适中水平。

表 28：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.9
资产总额	6,135.84	6,625.80	7,413.01	7,910.33
流动资产占比	15.17	14.86	17.86	18.40
经调整的所有者权益 <sup>5</sup>	2,129.59	2,262.71	2,476.69	2,628.47
资产负债率	65.29	65.85	66.59	66.77
总资本化比率	36.47	36.49	40.87	42.13

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

**公司业务回款情况较好，受基建项目持续投入影响，投资活动现金流保持大幅净流出状态，现金平衡对筹资活动依赖较大，目前公司融资渠道畅通，整体再融资能力较强，仍需持续关注行业政策和区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。**

公司营业收入以实业经营、公共事业和集成电路板块为主，基于业务特性，经营获现能力较强，近年来公司收现比指标持续高于 1，总体处于较高水平，回款情况较好。

经营活动方面，现金流入主要为主营业务收入回款、政府补助、往来款及保证金等；流出主要为主营业务成本支出、往来款及保证金等。2024 年受拿地较多影响，使得当期经营活动净现金流规模由正转负。2025 年前三季度经营活动净现金流维持净流出态势。

投资活动方面，现金流入主要为投资类产品的收回、投资项目的退出和其他单位的还款等，流出主要为对外投资及市政基础设施建设支出等。2024 年公司投资活动现金流延续净流出态势，受对外投资力度加大，缺口有所扩大。

由于投资活动现金流大幅净流出，且经营活动净现金流无法补足，公司对外部融资依赖程度较高。公司主要依赖银行借款和债券发行来弥补资金缺口，且加大了对外融资力度，2024 年现金及现金等价物净增加额为正值；2025 年前三季度，资金缺口无法被有效覆盖，现金及现金等价物净增加额由正转负。考虑到公司未来业务经营和投资发展对外部融资仍存在较强的依赖性，需持续关注行

<sup>5</sup> 经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整，其中混合型证券调整为 0。

业政策和区域融资环境变化对公司再融资能力的影响。

表 29：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.1-9
经营活动产生的现金流量净额	44.77	53.57	-69.06	-36.56
投资活动产生的现金流量净额	-712.08	-453.76	-616.64	-433.85
筹资活动产生的现金流量净额	627.94	397.56	737.33	409.86
现金及现金等价物净增加额	-34.61	-2.15	51.17	-60.72
收现比	1.15	1.10	1.04	1.02

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

**公司债务规模持续增长，债务结构整体较为合理，EBITDA 均可对利息支出可形成有效覆盖，2024 年公司经营活动现金流为负，无法覆盖利息支出。**

近年来公司债务规模持续增长，短期债务占比处于较低水平，债务结构整体较为合理。从债务类型构成来看，公司债务以银行借款、债券融资为主，其中银行借款占比超 70%，整体偿债压力相对可控。

表 30：截至 2025 年 9 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	融资余额	1 年以内	1 年及以上
银行贷款	1,405.21	258.24	1,005.78
债券融资	255.16	32.16	223
非标融资	177.26	0	177.26
其他融资	45.62	0	45.62
合计	1,883.25	290.40	1,451.66

注：1、其他融资为转贷借款；2、上述债务到期分布统计口径与中诚信债务统计口径存在一定的差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

偿债指标方面，2024 年受益于投资收益大幅提升，公司利润总额转正，进而推升 EBITDA，但受利息支出增加影响，EBITDA 对利息支出的覆盖能力同比略有下降，但仍可形成有效覆盖。此外，2024 年公司经营活动现金流为负，无法覆盖利息支出。

截至 2025 年 9 月末公司非受限货币资金余额为 411.55 亿元，可为公司日常运营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司银行授信总额为 4,442.96 亿元，尚未使用授信额度为 2,954.58 亿元，备用流动性充足，而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 31：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.9
总债务	1,222.36	1,300.22	1,712.19	1,913.58
短期债务占比	15.51	18.34	16.69	16.18
EBITDA	91.01	110.15	140.26	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.96	1.97	1.80	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.97	0.96	-0.89	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计为 67.08 亿元，主要为保证金及因抵押贷款而受限的固定资产、无形资产和投资性房地产，占同期末总资产的比重为 0.90%。

表 32：截至 2024 年末公司受限资产情况（亿元）

科目	账面价值	受限原因
货币资金	5.38	保证金
固定资产	43.68	抵押贷款
无形资产	1.86	抵押贷款
存货	6.73	抵押贷款
投资性房地产	7.55	抵押贷款
在建工程	1.86	抵押贷款
应收账款	0.02	承兑保证
<b>合计</b>	<b>67.08</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项方面，截至 2025 年 9 月末，公司对外担保余额为 252.08 亿元，占公司净资产的比重为 9.59%，其中合肥维信诺科技有限公司为公司参股的企业，公司对其的担保设立了反担保措施。此外，此外，公司对合肥德电新能源汽车股份有限公司<sup>6</sup>（以下简称“合肥德电”）提供 8 亿元融资担保，因合肥德电资金链断裂，公司履行担保代偿义务，后发起七次诉讼向合肥德电进行追偿。七次判决均已生效并支持建投集团追偿 2.72 亿元。但执行中遭遇资产流拍、经公司领导研定，通过以物抵债方式弥补部分损失，实现最大程度减损。七次诉讼均已进入强制执行程序。但执行过程中，建投集团仅于 2024 年 9 月 3 日收到执行款项 5 万元整。瑶海区人民法院对合肥德电所有的土地及地上建筑物进行了 2 次网络司法拍卖和 1 次网络司法变卖程序，但均无人参与购买而流拍。后瑶海法院征询建投集团是否接受以物抵债，公司书面回复表示同意。目前，以物抵债的资产证照已办理至公司名下。整体来看，公司对外担保规模较大，仍需持续关注被担保企业的经营情况。同期末，公司无重大未决诉讼。

表 33：截至 2025 年 9 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保企业	担保余额	企业性质	是否设置反担保
<b>非关联方担保</b>			
安徽庐铜铁路有限公司	3.55	国企	否
长鑫存储技术有限公司	125.64	国企	否
合肥市滨湖新区建设投资有限公司	2.58	国企	否
合肥城建发展股份有限公司	8.5	国企	否
<b>小计</b>	<b>140.27</b>	--	--
<b>关联方担保</b>			
合肥东欣投资有限公司	7.17	国企	否
合肥维信诺科技有限公司	104.64	国企	是
<b>小计</b>	<b>111.81</b>	--	--
<b>合计</b>	<b>252.08</b>	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 12 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 外部支持

<sup>6</sup> 合肥德电由德电北斗电动汽车有限公司（以下简称“德电北斗”）、合肥市建设投资控股(集团)有限公司、合肥鑫城控股集团有限公司、安徽恒信投资发展有限责任公司分别持股 42.53%、40.94%、8.86%、7.68%。其控股股东德电北斗为民营企业。

中诚信国际认为，合肥市政府很强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

中诚信国际认为，合肥市政府对公司的支持能力很强，主要体现在以下方面：

合肥市作为安徽省省会和经济中心，人口虹吸效应明显，产业结构持续优化，具备很强的资源集聚能力，近年来经济发展和财政收入质量不断增强，经济指标在全国城市中的排名亦有提升。基于良好的资源优势和区位优势，以及长三角地区经济发展的红利，未来合肥市经济实力有望进一步提升。截至 2024 年末，合肥市政府债务余额 2,749.76 亿元，居于全省第一位，但政府债务率低于国际 100%警戒标准，总体债务风险可控。

同时，合肥市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性高：公司作为合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体，主要承担合肥市基础设施建设、公共事业管理及重大产业项目投资职能，业务垄断性强，区域重要性高。
- 2) 与政府的关联性很强：公司实际控制人为合肥市国资委，根据市政府意图承担基础设施建设及国有资产运营任务，股权结构和业务开展均与市政府具有很强的关联性。公司在资金支持和资产注入等方面获得政府持续支持，其中资金支持方面，2024 年，公司收到合肥市财政局提供的建设专项资金 123.42 亿元<sup>7</sup>、获得与收益相关的财政补贴 21.23 亿元、收到政府拨付的化债资金约 13.99 亿元等。2025 年 1~9 月，公司收到合肥市财政局提供的建设专项资金 15.46 亿元、获得与收益相关的财政补贴 13.91 亿元。

表 34：合肥市主要平台比较（2024 年数据，单位：亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
合肥市建设投资控股（集团）有限公司	合肥市国资委 100%	合肥市重要的国有资本投资和城市综合运营主体	7,413.01	2,476.69	66.59	434.47	10.76	254.80
合肥市产业投资控股（集团）有限公司	合肥市国资委 100%	合肥市产业投融资和创新推进的国有资本运营主体	1,231.26	551.99	55.17	124.21	10.28	86.91
合肥兴泰金融控股（集团）有限公司	合肥市国资委 100%	合肥市唯一市属金融平台	969.70	403.85	58.35	99.61	5.22	59.16

注：1、所有者权益为未经调整的所有者权益；2、债券余额为母公司口径截至 2026 年 1 月 27 日的境内债券余额。

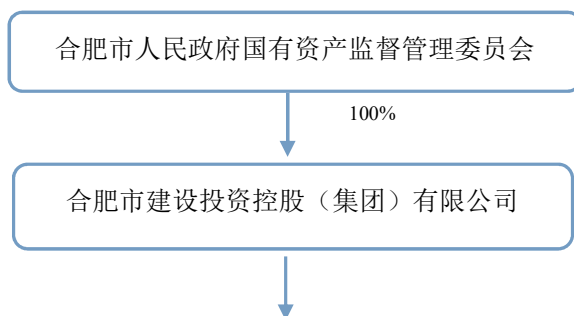
资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定合肥市建设投资控股（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

<sup>7</sup> 此处建设专项资金系计入“长期应付款”科目的本期增加数。

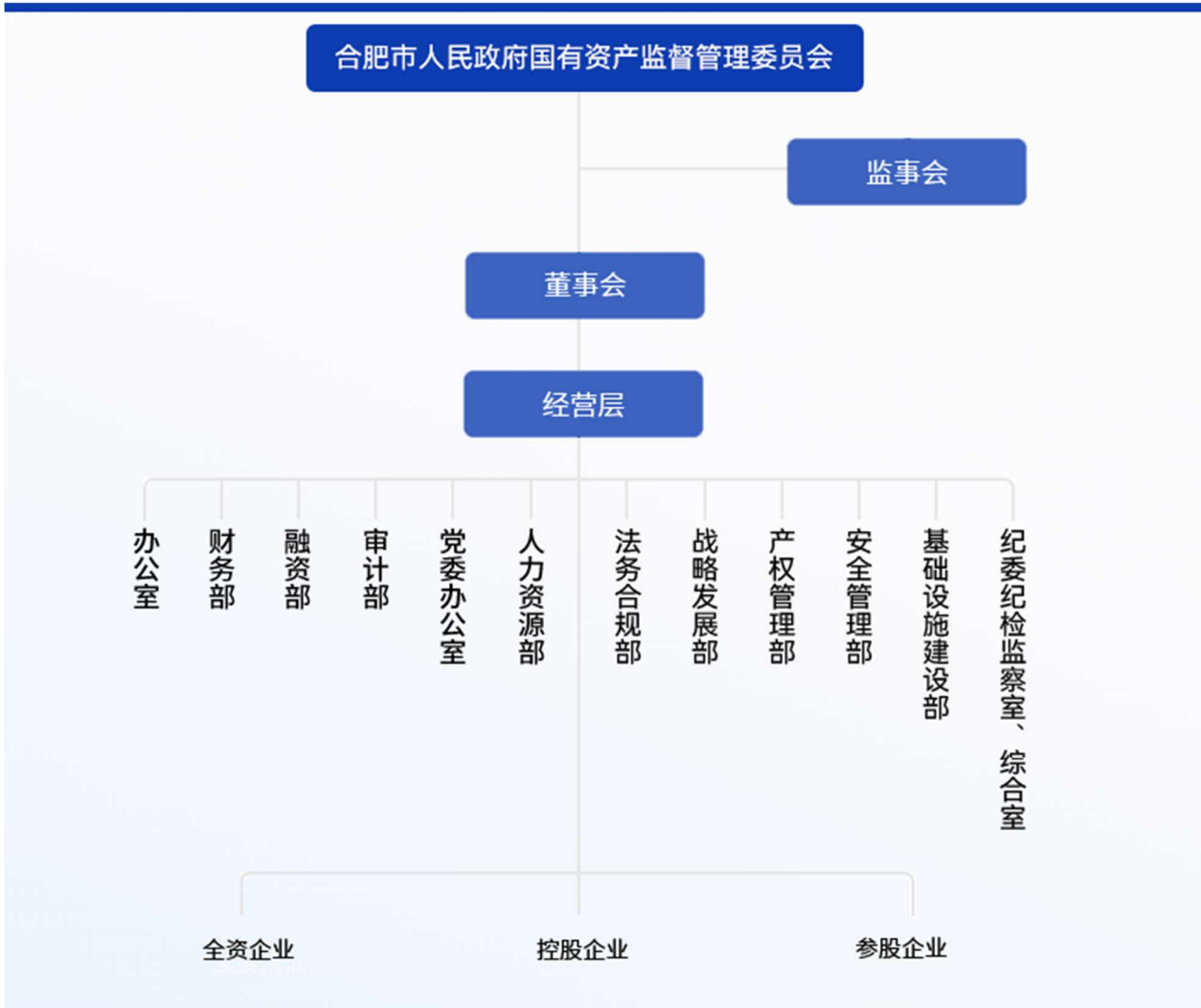
## 附一：合肥市建设投资控股（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 9 月末）



一级子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例
合肥城建投资控股有限公司	城市建设等	783,300.00	100.00
合肥市建设投资有限公司	项目投资等	160,000.00	100.00
合肥交通投资控股有限公司	公路建设等	1,200,000.00	100.00
合肥科融高科技产业投资有限公司	高科技产业风险投资等	3,000.00	100.00
合肥市乡村振兴投资有限责任公司	乡村建设	222,325.00	100.00
合肥建投资本管理有限公司	投资管理	10,000.00	85.12
合肥芯屏产业投资基金（有限合伙）	投资管理	2,443,125.00	99.8851
合肥蓝科投资有限公司	项目投资	560,000.00	100.00
合肥金太阳能源科技股份有限公司	大中型光伏并网电站等	97,883.71	79.21
合肥百货大楼集团股份有限公司	百货、五金等	77,988.42	38.00
合肥市轨道交通集团有限公司	城市轨道交通建设等	535,900.00	100.00
合肥市智慧交通投资运营有限公司	地下综合管廊投资等	100,000.00	100.00
合肥融科项目投资有限公司	项目投资等	1,000.00	100.00
合肥文旅博览集团有限公司	建设项目开发、经营等	371,280.00	100.00
合肥市智慧泊车产业集团有限公司	城市智能交通系统	22,776.60	46.93
合肥市引江济淮投资有限公司	工程投资、建设等	200,000.00	100.00
合肥市建庐建设投资有限公司	项目投资、建设等	60,786.80	90.00
合肥晶合集成电路股份有限公司	集成电路	200,613.52	39.7197
安徽合肥创新法务区运营管理有限公司	综合管理服务	60,000.00	66.6667
合肥瀚和投资合伙企业（有限合伙）	投资管理、投资咨询	1,699,500.00	99.8235
合肥瀚屏投资合伙企业（有限合伙）	投资管理、投资咨询	332,812.00	99.6995
合肥市安居控股集团股份有限公司	住房租赁、商业房产运营等	500,000.00	65.00
合肥建恒新能源汽车投资基金合伙企业(有限合伙)	项目投资	199,164.30	100.00
合肥建新投资有限公司	项目投资	1,000.00	100.00
安徽合泰新能源发展有限公司	燃气生产和供应业	43,450.00	43.00
安徽汽车工业技师学院	技能培训	5,279.00	100.00
安徽汽车职业技术学院	技能培训	5,614.00	100.00
合肥建长股权投资合伙企业（有限合伙）	项目投资	200,000.00	100.00
合肥建投城更一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	项目投资	100,000.00	100.00
合肥建汇战新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	项目投资	330,000.00	100.00
合肥国有资本创业投资有限公司	项目投资	50,000.00	100.00
合肥建投新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	项目投资	550,000.00	100.00
合肥北城资本管理有限公司	项目投资	125,000.00	100.00
合肥建投投促股权投资合伙企业（有限合伙）	项目投资	50,000.00	0.50

注：1、上述持股比例为直接持股比例和间接持股比例之和；2、公司对合肥百货大楼集团股份有限公司持股比例低于 50%，但享有实际控制权，故纳入合并范围。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：合肥市建设投资控股（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
货币资金	4,311,445.89	4,263,508.79	4,776,515.35	4,148,622.51
非受限货币资金	4,232,567.08	4,211,061.28	4,722,717.89	4,115,516.85
应收账款	294,615.67	382,991.36	455,892.62	458,230.54
其他应收款	974,193.27	1,038,866.57	1,559,883.62	2,123,836.96
存货	2,276,444.75	2,499,873.18	4,740,303.50	5,586,587.84
长期投资	4,868,778.85	5,461,572.88	6,657,418.86	8,127,677.23
在建工程	23,922,564.69	25,794,710.10	24,782,863.17	26,452,099.71
无形资产	760,294.55	729,062.94	713,012.85	822,121.29
资产总计	61,358,399.03	66,257,968.50	74,130,066.90	79,103,300.44
其他应付款	1,200,004.06	924,426.88	1,163,007.99	1,342,156.27
短期债务	1,895,974.05	2,384,125.10	2,858,341.77	3,095,822.51
长期债务	10,327,631.57	10,618,106.77	14,263,518.57	16,039,945.05
总债务	12,223,605.62	13,002,231.86	17,121,860.34	19,135,767.56
负债合计	40,062,530.50	43,630,855.94	49,363,177.65	52,818,563.09
利息支出	463,165.29	558,354.32	779,380.81	--
经调整的所有者权益合计	21,295,868.53	22,627,112.57	24,766,889.25	26,284,737.35
营业总收入	3,855,895.14	4,164,964.95	4,344,674.98	3,462,090.32
经营性业务利润	185,773.14	-77,196.07	-61,763.32	-114,477.94
其他收益	200,649.04	159,185.11	214,662.81	139,089.01
投资收益	16,127.82	-1,933.32	184,487.04	231,955.63
营业外收入	13,823.32	11,784.35	22,723.04	12,016.68
净利润	-335,820.86	-86,348.90	107,551.31	98,502.94
EBIT	6,458.74	360,107.02	487,070.62	--
EBITDA	910,066.32	1,101,482.83	1,402,644.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,447,933.48	4,586,594.51	4,500,220.36	3,531,391.83
收到其他与经营活动有关的现金	1,450,561.80	1,105,801.82	1,813,660.34	863,851.91
购买商品、接受劳务支付的现金	3,550,470.73	3,162,352.24	5,204,175.58	3,021,679.79
支付其他与经营活动有关的现金	1,410,054.21	1,174,991.61	816,728.72	889,949.54
吸收投资收到的现金	1,224,606.43	1,258,345.61	1,012,634.37	550,583.21
资本支出	6,798,384.32	4,159,134.24	4,830,368.38	2,926,584.70
经营活动产生的现金流量净额	447,689.27	535,717.86	-690,552.74	-365,551.96
投资活动产生的现金流量净额	-7,120,762.44	-4,537,600.99	-6,166,387.11	-4,338,496.89
筹资活动产生的现金流量净额	6,279,360.75	3,975,629.23	7,373,337.57	4,098,589.17
现金及现金等价物净增加额	-346,102.67	-21,505.80	511,656.61	-607,201.04
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业毛利率（%）	20.44	14.89	15.64	16.38
期间费用率（%）	19.47	19.47	20.62	22.19
应收类款项占比（%）	2.08	2.15	2.72	3.26
收现比（X）	1.15	1.10	1.04	1.02
资产负债率（%）	65.29	65.85	66.59	66.77
总资本化比率（%）	36.47	36.49	40.87	42.13
短期债务/总债务（%）	15.51	18.34	16.69	16.18
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.97	0.96	-0.89	--
总债务/EBITDA（X）	13.43	11.80	12.21	--
EBITDA/短期债务（X）	0.48	0.46	0.49	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.96	1.97	1.80	--

注：1、中诚信国际根据合肥建投提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年及 2025 年三季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告和 2025 年三季度财务报表期末数；2、为准确计算债务，将其他应付款中带息部分计入短期债务，将长期应付款和其他非流动负债中带息部分计入长期债务；3、公司未提供 2025 年三季度现金流量表补充资料、利息支出数据，故相关指标失效；4、本报告中所有引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

### 附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn