

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]105 号

芜湖市鸠江建设投资有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2017 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“2014 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”及“2016 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”的信用状况进行跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级 AA，评级展望为稳定，同时维持“2014 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”和“2016 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十五日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018]105 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对芜湖市鸠江建设投资有限公司及其发行的“2014 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”及“2016 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持芜湖市鸠江建设投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“2014 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”及“2016 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十五日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与芜湖市鸠江建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与芜湖市鸠江建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由芜湖市鸠江建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受芜湖市鸠江建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- “14 鸠江建投债/PR 鸠建投”及“16 鸠江建投债/16 鸠江债”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年6月25日



芜湖市鸠江建设投资有限公司

主体及相关债项 2018 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】105 号

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	发行额(亿元)	存续期	有无增信措施	跟踪评级结果	上次评级结果
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	13.0	2014. 4. 14-2021. 4. 14	有	AA+	AA+
16 鸠江建投债/16 鸠江债	12.0	2016. 3. 21-2023. 3. 21	有	AA+	AA+

评级时间

2018 年 6 月 25 日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	2017 年 6 月 26 日
16 鸠江建投债/16 鸠江债	2017 年 6 月 26 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

卢宝泽 马丽雅

邮箱:

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

评级观点

东方金诚认为,跟踪期内,芜湖市鸠江区经济保持较快发展,汽车及零部件、金属材料加工、电子电器和医药化工等支柱产业发展良好,经济实力较强;芜湖市鸠江建设投资有限公司(以下简称“公司”)继续从事鸠江区范围内的基础设施建设和土地开发整理,业务仍具有较强的区域专营性;作为鸠江区最重要的基础设施建设主体,公司继续得到股东及相关各方的大力支持。

同时,东方金诚也关注到,跟踪期内,公司土地开发整理收入易受房地产市场波动等因素影响,存在一定的不确定性;公司在建及拟建的安置房及基础设施建设投资规模仍较大,面临较大的筹资压力;公司资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较高,资产流动性一般;公司对外担保金额较大,存在一定的代偿风险。

芜湖市建设投资有限公司(以下简称“芜湖建投”)为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍然具有较强的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA,评级展望为稳定,维持“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”的信用等级为 AA+,维持“16 鸠江建投债/16 鸠江债”的信用等级为 AA+。

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	发行额(亿元)	存续期	有无增信措施	跟踪评级结果	上次评级结果
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	13.0	2014.4.14-2021.4.14	有	AA+	AA+
16 鸠江建投债/16 鸠江债	12.0	2016.3.21-2023.3.21	有	AA+	AA+

评级时间

2018 年 6 月 25 日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	2017 年 6 月 26 日
16 鸠江建投债/16 鸠江债	2017 年 6 月 26 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

卢宝泽 马丽雅

邮箱:

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额(亿元)	193.02	216.08	224.00
所有者权益(亿元)	66.28	75.20	81.98
全部债务(亿元)	24.41	35.40	26.34
营业收入(亿元)	5.40	5.28	10.73
利润总额(亿元)	3.92	2.51	1.26
EBITDA(亿元)	6.37	5.27	4.01
营业利润率(%)	30.05	55.78	37.68
净资产收益率(%)	5.91	3.33	1.53
资产负债率(%)	65.66	65.20	63.40
全部债务资本化比率(%)	26.92	32.01	24.32
流动比率(%)	165.12	176.56	172.88
全部债务/EBITDA(倍)	3.83	6.71	6.57
EBITDA 利息倍数(倍)	3.13	2.42	1.90

注: 数据来源于公司提供的 2015 年~2017 年经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内, 芜湖市鸠江区经济保持较快发展, 汽车及零部件、金属材料加工、电子电器和医药化工等支柱产业发展良好, 经济实力较强;
- 公司继续从事鸠江区范围内的基础设施建设和土地开发整理, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为鸠江区最重要的基础设施建设主体, 公司继续得到股东及相关各方的大力支持;
- 芜湖建投为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍然具有较强的增信作用。

关注

- 公司土地开发整理收入易受房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性;
- 公司在建及拟建的安置房及基础设施建设投资规模较大, 面临较大的筹资压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较高, 资产流动性一般;
- 公司对外担保金额较大, 存在一定的代偿风险。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2014 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券（以下简称“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”）和 2016 年芜湖市鸠江建设投资有限公司公司债券（以下简称“16 鸠江建投债/16 鸠江债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于芜湖市鸠江建设投资有限公司（以下简称“鸠江建投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

鸠江建投前身为芜湖市鸠江工业投资有限责任公司，是经芜湖市鸠江区人民政府（以下简称“鸠江区政府”）（区府【1995】116 号文）批准，于 1995 年 12 月由鸠江区政府出资组建的国有独资企业，初始注册资本为人民币 2000.00 万元。2006 年 12 月，经鸠江区政府（鸠政【2006】234 号）批准，公司更名为现名。经过多次增资及股权变更，截至 2017 年末，鸠江建投注册资本为 50820.00 万元¹，较 2016 年末增加 10820.00 万元；实收资本为 50000.00 万元，较 2016 年末新增 10000.00 万元。按注册资本计算，同期末，鸠江区政府和芜湖市皖江城市建设投资有限公司分别持有公司 98.39%和 1.61%的股权。鸠江区政府仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，作为芜湖市鸠江区最重要的基础设施建设主体，公司继续负责鸠江区的土地开发整理和安置房及基础设施建设业务。

截至 2017 年末，公司无纳入合并报表范围内的子公司，较 2016 年末无变化。

债券本息兑付及募集资金使用情况

“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”为 13.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 8.49%。“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”的起息日为 2014 年 4 月 14 日，到期日为 2021 年 4 月 14 日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。公司分别于 2015 年 4 月 14 日、2016 年 4 月 14 日、2017 年 4 月 14 日和 2018 年 4 月 14 日按时偿付本息。

“16 鸠江建投债/16 鸠江债”为 12.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 3.96%。“16 鸠江建投债/16 鸠江债”的起息日为 2016 年 3 月 21 日，到期日为 2023 年 3 月 21 日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。公司分别于 2017 年 3 月 21 日和 2018 年 3 月 21 日按时偿付利息。

芜湖市建设投资有限公司（以下简称“芜湖建投”）对“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

¹ 2017 年 3 月 23 日，芜湖市皖江城市建设投资有限公司以借款转为向公司增资 820 万元，会计师事务所对该笔增资款认定为长期应付款，故未计入实收资本。

“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”募集的 13.00 亿元分别用于芜湖市鸠江区竹秀青苑项目、芜湖市鸠江区水岸星城扩大区项目和芜湖市鸠江区鸠兹家苑扩大安置区项目。上述项目计划总投资 30.00 亿元。截至 2017 年末已完成投资 29.28 亿元，使用募集资金 13.00 亿元。

“16 鸠江建投债/16 鸠江债”募集的 12.00 亿元全部用于芜湖机器人产业园基础设施及配套一期工程项目。该项目计划总投资额为 18.01 亿元，截至 2017 年末已完成投资 12.13 亿元，使用募集资金 12.00 亿元。

表 1：截至 2017 年末募集资金使用情况

单位：亿元

项目名称	项目计划 总投资金额	2017 年末 累积投资金额	截至 2017 年募集 资金已使用金额
芜湖市鸠江区竹秀青苑项目	15.00	14.62	7.00
芜湖市鸠江区水岸星城扩大区项目	7.00	6.68	3.00
芜湖市鸠江区鸠兹家苑扩大安置区项目	8.00	7.98	3.00
14 鸠江建投债/PR 鸠建投项目合计	30.00	29.28	13.00
芜湖机器人产业园基础设施及配套一期 工程项目	18.01	12.13	12.00
16 鸠江建投债/16 鸠江债项目合计	18.01	12.13	12.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动

GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币 (M2) 余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币 (M1) 余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800 亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。

与上年相比,今年3月财政支出并未明显加码发力,显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下,财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018年我国财政赤字率下调至2.6%,较上年降低0.4个百分点,但财政政策取向保持积极,主要体现在两个方面:一是2018年减税降费政策力度将进一步加大,预计全年减轻企业税费负担1.1万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素,今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱,并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在5月份以后逐步体现,预计二季度财政收入增速或将回落至个位数;受今年支出进度进一步加快影响,二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看,货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中,城市基础设施行业仍存在较大的发展空间;近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力,但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础,城市基础设施建设是城市发展的关键环节,对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20世纪90年代以来,我国城镇化进程不断加快,城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996年以来我国城镇化率每年均保持1.0%~1.6%的增加速度,到2017年末已达到58.52%。1995年~2016年,城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由807.60亿元增长至17459.97亿元,年均复合增长率为29.19%;城市建成区面积由19264.00平方公里增长至54331.47平方公里,年均复合增长率为9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017年末58.52%的城镇化率与发达国家80%的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如:2002年至2016年,城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从0.88辆增加至35.50辆,而人均城市道路面积仅从8.10平方米增加至15.80平方米。整体来看,城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注,政策环境良好。2014年国家发改委发布的《国家新型城镇化规划(2014-2020)》,对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017年12月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体,近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时,也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险,从国发[2014]43号文、新《预算法》,到发改办财金[2018]194号文,中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债,明确要求剥离

平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1. 芜湖市

2017 年以来，芜湖市经济继续保持增长，经济实力仍很强

芜湖市经济继续保持增长。2017 年，芜湖市实现地区生产总值 3065.52 亿元，同比增长 8.9%，增速较 2016 年下降 0.8 个百分点，在安徽省 16 个地级市中仍排名第 2 位。按常住人口计算，2017 年末，芜湖市人均地区生产总值为 83234 元，较 2016 年增加 9519 元。

分产业看，芜湖市三次产业结构由 2016 年的 4.7: 56.0: 39.3 调整为 2017 年的 4.2: 56.0: 39.8，第二产业在芜湖市经济发展中仍占据主导地位。

2017 年以来，芜湖市汽车及零部件、材料、电子电器和电线电缆四大支柱产业 发展良好，工业经济实力不断增强

芜湖市工业经济实力仍较为雄厚，汽车及零部件、材料、电子电器和电线电缆四大支柱产业继续保持良好发展。2017 年，芜湖市规模以上工业实现主营业务收入 6166.39 亿元，比上年增长 12.9%；利润总额 296.33 亿元，利税总额 526.23 亿元，分别比上年增长 3.2% 和 8.3%。中电科飞机制造、奇瑞电机驱动、扎巴科机器人等一批重点项目竣工投入使用；天弋锂电池、酷哇机器人、科微智能水上机器人、航瑞航空动力装备等一批重点项目加快推进，工业实力继续不断增强。

2. 鸠江区

2017 年，鸠江区经济继续保持较快发展，经济实力仍较强，其中机器人及智能 装备产业发展迅速，成为鸠江区新的经济增长点

2017 年，鸠江区经济继续保持较快发展，经济实力仍较强。2017 年，鸠江区实现地区生产总值 351.95 亿元，同比增长 9.1%，增速较 2016 年下降 0.5 个百分点。从产业结构来看，鸠江区三次产业结构由 2016 年的 4.7: 56.0: 39.3 调整为 2017 年的 4.3: 52.6: 43.1，第二产业仍然是推动鸠江区经济发展的主要力量。

2017 年，鸠江区工业总产值累计完成 881.8 亿元，同比增长 17.1%，增速较 2016 年上升 5.8 个百分点；规模以上工业实现主营业务收入 697.64 亿元，比上年增长 7.5%。其中，机器人及智能装备产业发展迅速，带来新的经济增长点。2017 年，芜湖机器人及智能装备产业集聚发展基地规上企业实现总产值 106.5 亿元，同比增长 30.2%；实现税收 7.24 亿元，同比增长 32.5%。此外，中铁大盾构、博世汽车多媒体等项目建成投产，顺意包装二期、通联汽车空调管路等一批重大项目正加快建设，芜湖市工业实力继续不断增强。

业务运营

经营概况

公司营业收入和利润主要来源于土地开发整理业务和基础设施代建业务，跟踪期内，营业外收入大幅增长

作为鸠江区最重要的基础设施建设主体，公司继续主要负责鸠江区的土地开发整理、安置房及基础设施建设业务。

2017年，公司营业收入为10.73亿元，较2016年大幅增长102.99%。其中，土地开发整理业务收入为9.51亿元，占营业收入的比重为88.64%；安置房及基础设施建设收入为1.13亿元，占营业收入的比重为10.51%。

表 2：公司营业收入、毛利润及毛利率情况

单位：万元、%

项目	2015年		2016年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	54018.59	100.00	52840.49	100.00	107258.45	100.00
土地开发整理	53485.00	99.01	52329.08	99.03	95078.07	88.64
安置房及基础设施建设	-	-	-	-	11268.81	10.51
其他	533.59	0.99	511.41	0.97	911.57	0.85
毛利润	16261.03	100.00	29588.79	100.00	40528.58	100.00
土地开发整理	16800.50	103.32	30131.03	101.83	39113.95	96.51
安置房及基础设施建设	-	-	-	-	1878.14	4.63
其他	-539.47	-3.32	-542.24	-1.83	-463.51	-1.14
综合毛利率	30.10		56.00		37.79	
土地开发整理	31.41		57.58		41.14	
安置房及基础设施建设	-		-		16.67	
其他	-101.10		-106.03		-50.85	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2017年，公司营业毛利润为4.05亿元，较2016年增长36.97%；综合毛利率为37.79%，较2016年降低18.21个百分点，系公司土地开发整理业务模式改变，部分土地开发整理项目采用新模式结算所致。

土地开发整理

公司主要负责鸠江区的土地开发整理业务，该业务具有较强的区域专营性；但土地开发整理收入易受房地产市场波动等因素影响，未来具有一定的不确定性

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式发生变更。原土地开发整理模式为公司受芜湖建投委托代理开发鸠江区的土地，土地出让收入由公司与芜湖建投按比例进行分成。根据《芜湖市人民政府关于市区国有土地使用权出让收入实行按比例分成的通知》（芜政秘【2006】74号），鸠江区域内国有土地出让收入，属国有存量土地的，芜湖建投与公司按土地出让收入的2:8进行分成；新增城市建设用地，芜湖建投与公司按土地出让收入的5:5进行分成，地块上的征地、拆迁和安置费用等

由公司承担。自 2017 年起，公司对于新增土地开发整理项目采用土地开发整理投资成本加成模式进行，即公司土地开发整理后鸠江区政府按照该地块土地开发整理投资成本加成一定比例与公司结算，公司据此确认收入并结转成本。

2017 年，公司出让的土地包括汀棠公园以东 D 地块(1704 号宗地)、钱桥 B-1 地块(1710 号宗地)、鸠江区大阳埠南侧地块(1711 号宗地)和万家牌东侧地块和沈百南路东侧地块(1712 号宗地)，出让土地面积为 525.31 亩，形成土地出让金 28.59 亿元。2017 年，公司确认土地开发整理收入为 9.51 亿元，较 2016 年增长 81.69%；毛利润为 3.91 亿元，较 2016 年上升 29.81%。

截至 2017 年末，公司部分土地开发整理成本因相应土地尚未出让故未结转成本，账面价值合计 68.82 亿元。

2017 年，公司在开发整理土地包括沈巷镇沈百南路西侧地块、大龙湾新型城镇化示范区 5 号和北京路和中江大道交叉口西北侧商业地块等地块，计划总投资额为 7.40 亿元，已完成投资额为 4.96 亿元，尚需投资 2.44 亿元。

表 3：截至 2017 年末公司在开发整理的土地情况

单位：万元

项目名称	计划总投资额	已完成投资额	尚需投资额
沈巷镇沈百南路西侧地块	2896.00	1996.00	900.00
大龙湾新型城镇化示范区 5 号	6065.92	2545.92	3520.00
北京路和中江大道交叉口西北侧商业地块	5843.40	4343.40	1500.00
大龙湾新型城镇化示范区 2 号	2123.33	1638.33	485.00
大龙湾新型城镇化示范区 3 号	3502.40	3342.40	160.00
大龙湾新型城镇化示范区 6 号	5142.80	1462.80	3680.00
罗兰小镇以东地块	23784.00	16584.00	7200.00
水岸星城南侧地块	7924.80	6208.80	1716.00
城东汽车部件园东区地块	16734.00	11466.00	5268.00
合计	74016.65	49587.65	24429.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司土地开发整理收入易受鸠江区土地出让计划及房地产市场波动等因素影响，未来仍具有一定的不确定性。

安置房及基础设施建设

公司继续负责鸠江区的安置房及基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；但公司在建及拟建的安置房及基础设施建设项目较多，面临较大的筹资压力

安置房及基础设施建设仍由公司本部负责。安置房业务方面，安置房项目建设所需资金除了由鸠江区政府拨入一定的保障性安居工程专项资金和外部融资外，其余全部来源于公司的土地开发整理收入，项目建设完成后由公司直接分配给安置户主，公司不单独确认安置房建设收入，建设成本随土地开发整理成本一同结转。

基础设施业务方面，公司基础设施建设项目存在两种业务模式，一种为建设所需资金主要来源于公司外部融资与土地开发整理收入，项目建设完成后移交鸠江区

人民政府，对于采用上述模式的项目公司不单独确认基础设施建设收入，建设成本随土地开发整理成本一同结转。此外，2017年，公司基础设施业务新增代建模式，对于部分基础设施建设项目公司与政府签订委托代建协议，项目完工后移交鸠江区人民政府，并由政府按照建设成本加成一定比例的投资收益与公司进行结算，公司将工程结算款确认为基础设施代建收入并结转成本。2017年公司确认代建收入1.13亿元，全部为S206道路项目代建收入。

此外，对于“16 鸠建投/16 鸠江建投债”募投项目——芜湖机器人产业园基础设施及配套一期工程，公司采用自建模式，该项目整体完工后由公司对外销售实现回款。

截至2017年末，公司暂无在建及拟建的代建项目；在建的安置房及基础设施项目包括竹秀青苑项目、水岸星城扩大区项目等，计划总投资额合计64.36亿元，已完成投资额为54.98亿元，尚需投资9.38亿元。公司在建及拟建的安置房及基础设施建设项目较多，面临较大的筹资压力。

表 4：截至 2017 年末公司在建安置房及基础设施项目情况

单位：亿元

项目名称	计划总投资额	已完成投资额	尚需投资额
竹秀青苑项目*	15.00	14.62	0.38
水岸星城扩大区项目*	7.00	6.68	0.32
鸠兹家苑扩大安置区项目*	8.00	7.98	0.02
锅炉厂国有安置区	5.05	3.86	1.19
万春花园五期	2.30	1.99	0.31
万春花园六产业园基础设施及配套一期 工程建设项目六期	6.70	6.38	0.32
二坝四期安置房	2.30	1.34	0.96
芜湖机器人产业园基础设施及配套一期 工程建设项目*	18.01	12.13	5.88
合计	64.36	54.98	9.38

注：带*号项目为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017年末，公司拟建的安置房及基础设施项目包括中德产业园道路工程及附属工程和机器人产业园道路经二路道路排水及附属工程等，计划总投资额合计2.79亿元。

表 5：截至 2017 年末公司拟建安安置房及基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资额
中德产业园道路工程及附属工程	1400.00
机器人产业园道路经二路道路排水及附属工程	4600.00
机器人产业园道路纬三路道路排水及附属工程	1500.00
机器人产业园道路纬四路道路排水及附属工程	2400.00
机器人产业园道路纬一路延伸段道路排水及附属工程	2000.00
机器人产业园道路经一路北延伸段道路排水及附属工程	1000.00
机器人产业园道路纬五路道路排水及附属工程	5000.00
官陡门路跨扁担河大桥	6000.00
黑鱼沟改造	2000.00
清水镇区污水管网建设工程	2000.00
合计	27900.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

公司作为鸠江区最重要的基础设施建设主体，在增资与债务置换方面等继续得到股东及相关各方的大力支持

增资方面，公司 2017 年获得股东增资 1.00 亿元。债务置换方面，2017 年公司获得 4.53 亿元政府债务置换，并增加资本公积。

考虑到未来公司将继续在鸠江区土地开发整理和安置房及基础设施建设领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方将继续对公司提供大力支持。

企业管理

截至 2017 年末，公司注册资本为 50820.00 万元；实收资本为 50000.00 万元，较 2016 年末增加 10000.00 万元，鸠江区政府和皖江城投分别持有公司 97.99%和 2.01%的股权。鸠江区政府仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2017 年财务报表，华普天健会计师事务所对公司 2017 年财务数据进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。跟踪期内公司未更换审计机构。

截至 2017 年末，公司无纳入合并报表范围内的子公司，合并范围较 2016 年末无变化。

资产构成与资产质量

公司资产仍以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和

其他应收款占比较高，资产流动性一般

2017 年末，公司资产总额为 224.00 亿元，较 2016 年末增长 3.67%。其中流动资产占比 89.99%，公司资产仍以流动资产为主。

1. 流动资产

2017 年末，公司流动资产为 201.57 亿元，较 2016 年末增加 6.93 亿元，主要由存货、应收账款和其他应收款构成，三项合计占流动资产的比例为 95.98%，占比与 2016 年基本持平。

公司存货为土地开发整理成本和安置房及基础设施建设成本。2017 年末，公司存货为 144.69 亿元，较 2016 年末增加 7.04 亿元，其中土地开发整理成本 81.52 亿元，其中包括土地使用权 7.74 亿元及尚未结转的土地开发整理成本 73.78 亿元；安置房及基础设施建设成本 63.17 亿元。

2017 年末，公司应收账款为 31.63 亿元，较 2016 年末增长 18.79%，主要为应收鸠江区财政局的代垫工程款及应收城东新区规划建设管理领导小组的征拆款。

2017 年末，公司其他应收款为 17.15 亿元，较 2016 年末降低 17.31%，主要是与芜湖市鸠江经济开发区管委会、芜湖市鸠江中小企业融资担保有限公司、东向发展创新投资有限公司和芜湖福派卫生用品有限公司之间的往来款。公司其他应收款计提坏账准备 0.09 亿元。

2. 非流动资产

2017 年末，公司非流动资产为 22.43 亿元，较 2016 年末增长 4.64%，主要由固定资产和可供出售的金融资产构成，两项合计占非流动资产的比重为 95.06%。

2017 年末，公司固定资产为 11.42 亿元，较 2016 年末增长 8.14%，主要为房屋及建筑物、运输设备等。同期末，公司可供出售的金融资产账面价值为 9.91 亿元，较 2016 年末增长 8.39%，主要是对芜湖市滨江建设发展有限公司、芜湖宜居投资（集团）有限公司等公司的股权投资。

截至 2017 年末，公司受限资产合计 12.11 亿元，占资产总额的比重为 5.41%。其中，受限的货币资金为 0.18 亿元；受限的存货为 7.74 亿元；受限的固定资产为 4.19 亿元。

资本结构

1. 所有者权益

2017 年末，得益于股东的增资与政府存量债务置换，公司所有者权益同比有所增长

2017 年末，公司所有者权益为 81.98 亿元，较 2016 年末增长 9.02%，主要是股东对公司增资与划入资产所致。实收资本为 5.00 亿元，较 2016 年末增加 1.00 亿元，为公司股东鸠江区政府增资 1.00 亿元所致；资本公积为 10.67 亿元，较 2016 年末增长 73.73%，系鸠江区政府对公司存量债务置换并转增资本公积所致；未分配利润为 65.43 亿元，较 2016 年末增加 1.13 亿元，为公司历年经营利润累积。

2. 负债

2017 年末，公司有息债务规模大幅增加，仍以流动负债为主

公司负债规模大幅增长。2017 年末，公司负债总额为 142.02 亿元，较 2016 年末增长 0.81%，仍以流动负债为主。流动负债占负债总额比重为 82.10%，较 2016 年增长 3.84 个百分点。

2017 年末，公司流动负债为 116.59 亿元，较 2016 年末增长 5.76%，主要由预收账款和其他应付款构成，两项合计占流动负债的比例为 95.63%。

2017 年末，公司预收账款为 80.84 亿元，较 2016 年末增长 3.90%，主要是预收芜湖建投的土地平整款。同期末，公司其他应付款为 30.65 亿元，较 2016 年末增长 52.84%，主要对象是芜湖宜居投资（集团）有限公司、芜湖沈巷建设投资有限公司、芜湖生物药业科技有限责任公司、芜湖市鸠江宜居投资有限公司，合计金额为 13.45 亿元，占其他应付款的比例为 43.88%。

2017 年末，公司非流动负债为 25.43 亿元，较 2016 年末降低 17.01%，全部由长期借款、应付债券、专项应付款和长期应付款构成。

2017 年末，公司长期借款为 2.00 亿元，较 2016 年末无变化；应付债券为 19.76 亿元，为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”与“16 鸠江建投债/16 鸠江债”，公司应付债券较 2016 年末减少 20.80%，系“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”中偿还 2.60 亿元并将 2.60 亿元重分类至一年内到期的非流动负债所致；专项应付款为保障性安居工程专项资金 1.87 亿元，较 2016 年末无变化；长期应付款为 1.80 亿元，为皖江城投的投资款。

2017 年末，公司全部债务为 26.34 亿元，较 2016 年末减少 9.06 亿元，主要是由于公司偿还部分有息债务且未新增借款所致；全部债务中短期有息债务和长期有息债务分别为 2.78 亿元和 23.56 亿元。未来随着公司安置房及基础设施建设项目规模的增加，预计公司债务压力或将进一步上升。

2017 年末，公司资产负债率为 63.40%，较 2016 年末下降 1.80 个百分点，负债水平基本持平。2017 年，公司长期债务资本化比率为 22.32%，全部债务资本化比率为 24.32%，较 2016 年末分别下降 5.35 和 7.69 个百分点。

3. 对外担保

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 50.37 亿元，担保比率为 61.44%，较 2016 年末上升 44.36 个百分点。被担保对象主要为安徽滨江科技产业投资有限公司、芜湖市绿丰园林建设工程有限公司、安徽三联建筑安装有限公司²（以下简称“三联建筑”）、芜湖生物药业科技有限责任公司和芜湖市民强融资担保（集团）有限公司，主要为国有企业。由于对外担保金额较大，公司存在一定的代偿风险。

盈利能力

2017 年，公司营业收入大幅上升，对政府补贴依赖大幅降低

2017 年，公司营业收入为 10.73 亿元，较 2016 年增长 102.99%，主要来自于土地开发整理与代建项目收入；公司营业利润率为 37.68%，较 2016 年降低 18.10

² 三联建筑为民营企业，公司对其担保余额为 3700 万元。截至 2017 年末，三联建筑总资产为 41686 万元，净资产为 27872 万元，营业收入为 46047 万元。

个百分点。同期，公司期间费用为 2.70 亿元，占营业收入的比重为 25.17%，占比较 2016 年降低 25.18 个百分点。

2017 年，公司利润总额为 1.26 亿元，较 2016 年下降 50.01%，系 2017 年政府未对公司进行补贴所致。公司利润主要来源于主营业务，对政府补贴依赖大幅降低，但公司主营业务收入的实现受政策及土地市场影响较大，具有一定不确定性。

2017 年，公司总资本收益率为 3.10%，较 2016 年下降 1.12 个百分点；净资产收益率为 1.53%，较 2016 年下降 1.80 个百分点，盈利能力仍然较弱。

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的土地开发整理收入和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性

2017 年，公司经营活动现金流入为 23.18 亿元，较 2016 年增长 65.13%，经营活动现金流入主要由土地开发整理收入、代建项目收入和往来款形成；经营活动现金流出为 17.36 亿元，较 2016 年下降 28.11%，主要是公司支付的土地开发整理成本、安置房项目工程款以及往来款的现金流出；公司经营性净现金流为 5.82 亿元。公司经营性现金流仍对波动性较大的土地开发整理收入和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2017 年，公司投资活动现金流入为 0.07 亿元，较 2016 年减少 2.94 亿元；投资活动现金流出为 1.64 亿元，较 2016 年减少 0.39 亿元，主要是购建固定资产等非流动性资产所支付的现金；投资性净现金流为-1.57 亿元。

2017 年，公司筹资活动现金流入为 7.04 亿元，较 2016 年减少 15.50 亿元，其中以吸收投资所收到的现金为主，无借款与发行债券所形成的现金流；筹资活动现金流出为 12.50 亿元，较 2016 年增加 6.19 亿元，主要用来偿还债务和相应利息；筹资性净现金流为-5.67 亿元。

2017 年，公司现金及现金等价物净增加额为-1.22 亿元，现金情况较差。

偿债能力

跟踪期内，公司业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的大力支持，偿债能力仍很强

2017 年末，公司流动比率和速动比率分别为 172.88%和 48.79%，分别较 2016 年末降低 3.67 和 2.91 个百分点。公司资产仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的应收账款、其他应收款和存货占比依然很大，资产流动性仍一般。

从长期偿债能力指标来看，2017 年末，公司长期债务资本化比率为 22.32%，较 2016 年下降 5.35 个百分点；全部债务/EBITDA 为 6.57 倍，较 2016 年小幅降低，偿债能力有所增长。但公司经营性现金流仍对波动性较大的土地开发整理收入和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性，对债务的保障较弱。

考虑到公司基础设施建设业务的区域专营性较强以及相关各方对公司的支持力度较大，东方金诚认为公司偿债能力很强。

增信措施

芜湖市建设投资有限公司综合财务实力较强，为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”到期兑付提供的无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用

芜湖建投为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

芜湖建投是经芜湖市人民政府批准于 1998 年 2 月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 1.00 亿元。2017 年，芜湖市国有资产监督管理委员会（以下简称“芜湖市国资委”）分三次对本公司累计增资 55000 万元。截至 2017 年末，芜湖建投注册资本为人民币 55.50 亿元，芜湖市国资委为芜湖建投的唯一股东和实际控制人。同期末，芜湖建投纳入合并报表范围的子公司共 35 家。

芜湖建投是芜湖市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，2016 年芜湖建投实施了战略转型，转变了过去以土地平整业务为核心的经营模式，转型后的芜湖建投主要定位为集融资、投资、运营功能于一体的市场化、实体化和多元化国有独资企业。

2017 年末，芜湖建投资产总额为 929.77 亿元，其中非流动资产占比为 54.62%；负债总额为 517.53 亿元，其中非流动负债占比为 63.45%；资产负债率为 55.66%，较 2016 年末上升 1.41 个百分点。2017 年，芜湖建投实现营业收入 30.96 亿元；实现利润总额 5.98 亿元，其中补贴收入占利润总额的比重为 26.89%；净资产收益率为 1.55%，盈利能力较弱。同期，芜湖建投经营活动产生的净现金流为 3.08 亿元。

综合分析，东方金诚维持芜湖建投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。芜湖建投对“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2018 年 3 月 23 日，公司无不良类贷款。截至本报告出具日，公司于 2014 年 4 月 14 日发行的“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”的到期利息及本金已按期支付；于 2016 年 3 月 21 日发行的“16 鸠江建投债/16 鸠江债”尚未到还本日，到期利息已按期支付。

抗风险能力

基于对芜湖市及鸠江区地区经济实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

结论

跟踪期内，芜湖市鸠江区经济保持较快发展，汽车及零部件、金属材料加工、电子电器和医药化工等支柱产业发展良好，经济实力仍较强；公司继续从事鸠江区

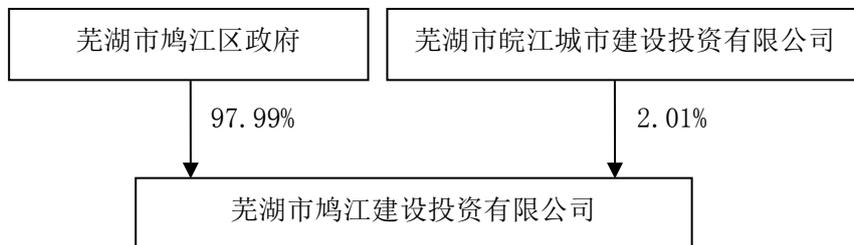
范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；作为鸠江区最重要的基础设施建设主体，公司继续得到股东及相关各方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司土地开发整理收入易受房地产市场波动等因素影响，存在一定的不确定性；公司在建及拟建的安置房及基础设施建设投资规模仍较大，面临较大的筹资压力；公司资产负债中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较高，资产流动性一般；公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险。

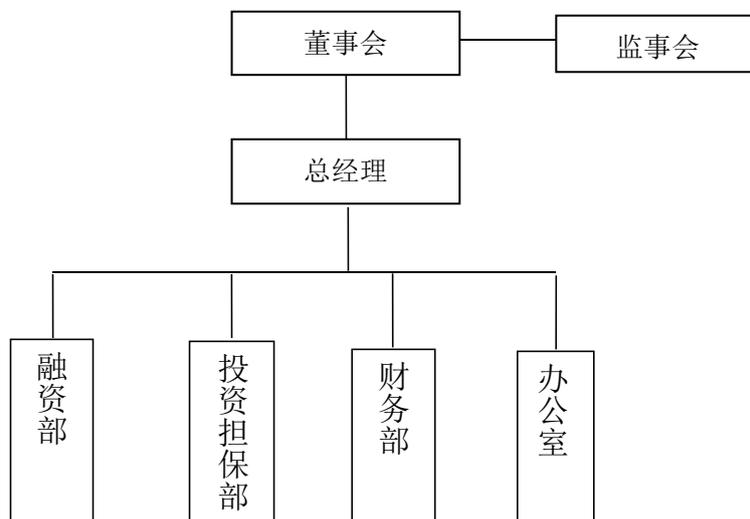
芜湖建投为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/16 鸠江债”到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍然具有较强的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，维持“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”的信用等级为 AA+，维持“16 鸠江建投债/16 鸠江债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	26234.41	94283.33	78319.40
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	20.00	590.00
应收账款	229688.26	266237.34	316275.82
预付款项	0.00	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	178221.62	207400.43	171499.54
存货	1237468.38	1376453.21	1446862.53
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	30700.00	2000.00	2158.09
流动资产合计	1702312.66	1946394.31	2015705.38
非流动资产：			
可供出售金融资产	86643.00	91419.00	99089.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	111431.13	105573.63	114162.61
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	29814.47	17390.73	11083.90
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	227888.60	214383.35	224335.51
资产总计	1930201.27	2160777.66	2240040.89

附件三：公司资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	8753.00	5000.00	1800.00
应付账款	35964.40	37071.98	12484.47
预收款项	708046.58	778113.96	808447.02
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	10164.68	8629.54	321.62
应付利息	8352.71	11755.50	10378.02
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	246658.36	200540.48	306505.76
一年内到期的非流动负债	13030.81	61300.00	26000.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1030970.54	1102411.46	1165936.89
非流动负债：			
长期借款	92300.00	20000.00	20000.00
应付债券	130000.00	249502.35	197602.60
长期应付款	0.00	18215.00	18000.00
专项应付款	14148.25	18668.25	18668.25
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	236448.25	306385.60	254270.85
负债合计	1267418.79	1408797.06	1420207.74
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	10000.00	40000.00	50000.00
资本公积	27266.13	61441.13	106741.13
盈余公积	5000.00	7502.31	8757.57
未分配利润	620516.34	643037.16	654334.45
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计	662782.47	751980.61	819833.14
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	662782.47	751980.61	819833.14
负债与所有者权益合计	1930201.27	2160777.66	2240040.89

附件四：公司利润表（单位：万元）

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	54018.59	52840.49	107258.45
减：营业成本	37757.56	23251.70	66729.87
营业税金及附加	29.88	114.44	112.40
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	4322.93	5720.49	6392.75
财务费用	20070.44	20884.70	20608.60
资产减值损失	2773.81	-1170.45	874.99
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	119.93	198.17	29.20
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	-10816.09	4237.77	12569.04
加：营业外收入	50002.25	21167.20	0.00
减：营业外支出	8.64	296.71	16.50
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	39177.52	25108.27	12552.54
减：所得税	0.00	85.13	0.00
四、净利润	39177.52	25023.14	12552.54

附件五：公司现金流量表（单位：万元）

项目	2015年	2016年	2017年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	105265.31	114163.23	86170.83
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	201889.84	26198.61	145602.75
经营活动现金流入小计	307155.15	140361.84	231773.58
购买商品、接受劳务支付的现金	181694.97	164147.77	164351.25
支付给职工以及为职工支付的现金	78.68	87.35	125.07
支付的各项税费	26.19	2133.85	8425.03
支付的其他与经营活动有关的现金	33737.17	75057.25	663.75
经营活动现金流出小计	215537.01	241426.21	173565.10
经营活动产生的现金流量净额	91618.14	-101064.36	58208.48
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	28700.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	29.20	29.20	29.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	7493.85	1392.48	649.70
投资活动现金流入小计	7523.05	30121.68	678.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	36550.58	15517.29	8740.45
投资所支付的现金	45904.00	4776.00	7670.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	82454.58	20293.29	16410.45
投资活动产生的现金流量净额	-74931.53	9828.39	-15731.55
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	64175.00	55300.00
借款所收到的现金	25000.00	38215.00	0.00
发行债券收到的现金	0.00	120000.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	3000.00	15050.00
筹资活动现金流入小计	25000.00	225390.00	70350.00
偿还债务所支付的现金	3950.00	43175.00	102515.00
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	38724.08	18354.70	22356.95
支付其他与筹资活动有关的现金	2274.17	1575.41	168.90
筹资活动现金流出小计	44948.25	63105.11	125040.85
筹资活动产生的现金流量净额	-19948.25	162284.89	-54690.85
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-3261.64	71048.92	-12213.92

附件六：公司主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年
盈利能力			
营业利润率(%)	30.05	55.78	37.68
总资本收益率(%)	6.56	4.23	3.10
净资产收益率(%)	5.91	3.33	1.53
偿债能力			
资产负债率(%)	65.66	65.20	63.40
长期债务资本化比率(%)	25.12	27.67	22.32
全部债务资本化比率(%)	26.92	32.01	24.32
流动比率(%)	165.12	176.56	172.88
速动比率(%)	45.09	51.70	48.79
经营现金流动负债比(%)	8.89	-9.17	4.99
EBITDA 利息倍数(倍)	3.13	2.42	1.90
全部债务/EBITDA(倍)	3.83	6.71	6.57
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.26	0.16
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	0.82	-4.19	2.02
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.21	0.37
存货周转次数(次)	-	0.02	0.05
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.05
现金收入比(%)	194.87	216.05	80.34
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	11.95	7.73
营业收入年平均增长率(%)	-	-2.18	40.91
利润总额年平均增长率(%)	-	-35.91	-43.40

附件七：芜湖建投主要财务数据和指标（单位：万元）

项目	2015年	2016年	2017年
货币资金	370353.68	442899.45	476599.70
应收账款	116847.41	183908.61	131139.33
其他应收款	956274.14	942342.98	674820.17
预付账款	2957657.48	2371249.98	2150988.18
存货	780950.59	667975.63	617596.11
流动资产合计	5327621.37	4683727.09	4219714.26
长期股权投资	1388207.48	1558910.48	1577159.99
固定资产	254073.59	270036.51	318084.99
在建工程	757419.54	854497.06	669639.28
无形资产	161372.28	202236.04	235377.14
资产总计	8340905.52	9342943.59	9297727.06
应付账款	146493.32	202416.51	155331.28
预收账款	112258.51	5288.45	16236.97
其他应付款	1343879.44	1055768.74	857753.81
一年内到期的非流动负债	227931.70	669961.94	557334.71
流动负债合计	1859809.48	2237946.62	1891403.07
长期借款	1800998.38	1952251.59	2191076.72
应付债券	779500.00	751883.33	688000.00
非流动负债合计	2611749.74	3093772.73	3283873.52
负债合计	4471559.22	5331719.35	5175276.59
实收资本（股本）	500000.00	500000.00	555000.00
资本公积	925022.33	958316.77	876016.48
所有者权益合计	3869346.30	4011224.23	4122450.47
营业总收入	298658.10	326797.16	309561.20
利润总额	120210.57	87515.76	59805.32
净利润	120163.59	89901.35	63835.67
EBITDA	307500.29	242729.42	252577.10
经营性净现金流	91147.03	57320.38	30826.85
投资性净现金流	-286106.92	-101865.58	-12966.03
筹资性净现金流	301739.18	110486.75	17866.42
资产负债率（%）	53.61	57.07	55.66
全部债务资本化比率（%）	42.20	47.68	47.43
流动比率（%）	286.46	209.29	223.10
速动比率（%）	244.47	179.44	190.45
经营现金流流动负债比（%）	4.90	2.56	1.63
净资产收益率（%）	3.11	2.24	1.55
全部债务/EBITDA（倍）	9.19	15.06	14.73

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：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

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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，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。