

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2020】648号

## 芜湖市鸠江建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二〇年八月十三日



## 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（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该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具备本次评级所需的专业胜任能力，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，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用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。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司  
2020年8月13日

## 芜湖市鸠江建设投资有限公司主体及 相关债项2020年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2020/8/13	AA/稳定	周丽君	熊璘 王静怡

债项信用	评级模型
------	------

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	AA+	AA+
16 鸠江建投债/PR 鸠江债	AA+	AA+

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

### 主体概况

芜湖市鸠江建设投资有限公司是芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体，从事芜湖市鸠江区的土地开发整理和基础设施及安置房建设等业务。公司控股股东和实际控制人均为芜湖市鸠江区人民政府。

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	28.80
	GDP 总量	32.00%	21.12		净资产规模	36.00%	21.60
	GDP 增速	4.00%	3.20		资产负债率	9.00%	7.20
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
企业	一般公共预算收入	32.00%	21.12	财务实力	补助收入/利润总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	1.36		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
	上级补助收入	4.00%	1.28				

维度	地区综合实力									
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档	
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+

基础模型参考等级 AA

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。

基础模型参考等级	AA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA

### 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，芜湖市经济实力很强，其下辖的鸠江区经济实力仍较强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的有力支持；芜湖市建设投资有限公司为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”提供的增信作用很强。同时，东方金诚关注到，公司土地开发整理收入未来存在一定的不确定性，在建项目面临较大的筹资压力，资产流动性仍较差。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”的信用等级为 AA+。

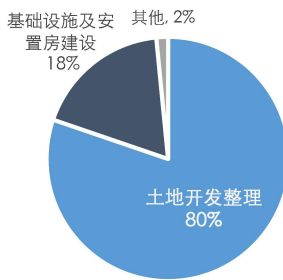
### 同业对比

项目	芜湖市鸠江建设投资有限公司	芜湖市镜湖建设投资有限公司	盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	永州市零陵城建投资有限公司	四川纳兴实业集团有限公司
地区	芜湖市鸠江区	芜湖市镜湖区	盐城市亭湖区	永州市零陵区	泸州市纳溪区
GDP (亿元)	483.03	638.89	531.73	222.5	191.25
GDP 增速 (%)	8.7	8.4	5.6	6.7	7.1
人均 GDP (元)	93159	110725	77818	38641	41302
一般公共预算收入 (亿元)	33.08	32.52	37.13	13.06	11.16
一般公共预算支出 (亿元)	36.37	32.87	43.21	47.95	29.51
资产总额 (亿元)	217.05	311.68	238.08	261.53	159.10
所有者权益 (亿元)	88.18	103.27	86.59	134.44	72.29
营业收入 (亿元)	12.09	10.81	7.86	13.15	26.44
利润总额 (亿元)	1.54	1.32	2.63	3.39	2.46
资产负债率 (%)	59.37	66.87	63.63	48.59	54.56
全部债务资本化比率 (%)	17.79	30.37*	55.42*	41.32*	38.06*

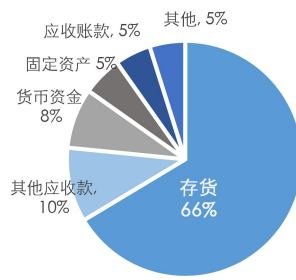
注：对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的同行业企业，数据来源以公开资料为主，其中芜湖市鸠江区和泸州市纳溪区人均 GDP 以户籍人口估算，其他地区以常住人口计算，带“\*”的数据全部债务中不包含其他长短期有息债务。

## 主要指标及依据

2019年公司营业收入构成



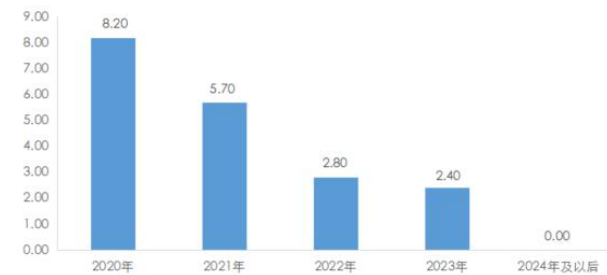
2019年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2017年	2018年	2019年
资产总额	224.00	205.63	217.05
所有者权益	81.98	83.34	88.18
营业收入	10.73	11.04	12.09
利润总额	1.26	1.36	1.54
全部债务	24.54	21.77	19.08
资产负债率	63.40	59.47	59.37
全部债务资本化比率	23.04	20.71	17.79

2019年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



注: 图中各年加总数与2019年末公司全部债务有差距为应付债券溢折价摊销所致。

地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017年	2018年	2019年
地区	鸠江区		
GDP总量	351.95	387.1	483.03
GDP增速	9.1	8.6	8.7
人均GDP (元)	58825	75297	93159
一般公共预算收入	29.10	30.59	33.08
一般公共预算收入增速	7.2	5.1	3.4
上级补助收入	7.52	5.66	5.67

注: 2017年~2019年人均GDP数据为估算值。

## 优势

- 跟踪期内, 芜湖市经济实力很强, 其下辖的鸠江区经济继续保持较快发展, 经济实力仍较强;
- 公司继续从承担鸠江区的土地开发整理、基础设施及安置房建设等业务, 主营业务仍具有很强的区域专营性, 在资金注入和财政补贴等方面得到实际控制人和相关各方的有力支持;
- 芜湖建投综合财务实力很强, 对“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

## 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;
- 公司在建项目投资规模较大, 面临较大的筹资压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 资产流动性仍较差。

## 评级展望

预计芜湖市及鸠江区经济将保持增长, 公司主营业务区域专营性很强, 能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持, 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 (RTFU002201907) 》

## 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
AA/稳定	AA+ (14 鸠江建投债/PR 鸠建投) AA+ (16 鸠江建投债/PR 鸠江债)	2019/6/24	周丽君 赵焕珍	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (16 鸠江建投债/PR 鸠江债)	2015/7/17	张猛 王冉	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (14 鸠江建投债/PR 鸠建投)	2015/6/19	张猛 于玺	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	阅读原文
AA-/稳定	AA+ (14 鸠江建投债/PR 鸠建投)	2014/1/21	朱林 于玺 孙超	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

### 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
14 鸠江建投债/PR 鸠建投	2019/6/24	13.00	2014/4/14~2021/4/14	连带责任保证担保	芜湖市建设投资有限公司/AA+/稳定
16 鸠江建投债/PR 鸠江债	2019/6/24	12.00	2016/3/21~2023/3/21	连带责任保证担保	芜湖市建设投资有限公司/AA+/稳定



## 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/PR 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

芜湖市鸠江建设投资有限公司（以下简称“鸠江建投”或“公司”）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。历经数次增资和股权变更，截至 2018 年末，公司注册资本为 5.08 亿元<sup>1</sup>，鸠江区政府和芜湖市皖江城市建设投资有限公司（以下简称“皖江城投”）分别持有公司 98.39%和 1.61%的股权；实收资本为 5.00 亿元。2019 年 11 月，鸠江区政府向公司增资人民币 3.30 亿元。截至 2019 年末，公司注册资本为人民币 8.38 亿元，鸠江区政府和皖江城投分别持有公司 99.02%和 0.98%的股权；实收资本为人民币 8.30 亿元。公司控股股东和实际控制人仍为鸠江区政府。

跟踪期内，公司仍是芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体，继续从事芜湖市鸠江区土地开发整理、基础设施及安置房建设等业务。

截至 2019 年末，公司无纳入合并报表范围内的子公司。

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”于 2014 年 4 月发行，为 13.00 亿元 7 年期的固定利率企业债券，票面年利率为 8.49%。本期债券的起息日为 2014 年 4 月 14 日，到期日为 2021 年 4 月 14 日，每年付息一次，在存续期的第 3 年至第 7 年末分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付。

“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”于 2016 年 3 月发行，为 12.00 亿元 7 年期的固定利率企业债券，票面年利率为 3.96%。本期债券的起息日为 2016 年 3 月 21 日，到期日为 2023 年 3 月 21 日，每年付息一次，在存续期的第 3 年至第 7 年末分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付。

截至本报告出具日，“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”到期本息均已按期偿还。

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/PR 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。

截至本报告出具日，“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”募集资金已全部使用完毕，且相关项目均已完工。

<sup>1</sup> 2017 年 3 月 23 日，芜湖市皖江城市建设投资有限公司将对公司借款转为对公司增资 820.00 万元，审计机构对该笔增资款认定为长期应付款，故未计入实收资本。

图表 1 截至 2019 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	累计投资 金额	募集资金 拟使用金额	募集资金 已使用金额
芜湖市鸠江区竹秀青苑项目	15.00	14.85	7.00	7.00
芜湖市鸠江区水岸星城扩大区项目	7.00	6.89	3.00	3.00
芜湖市鸠江区鸠兹家苑扩大安置区项目	8.00	8.64	3.00	3.00
<b>14 鸠江建投债/PR 鸠建投合计</b>	<b>30.00</b>	<b>30.38</b>	<b>13.00</b>	<b>13.00</b>
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	18.30	12.00	12.00
<b>16 鸠江建投债/PR 鸠江债合计</b>	<b>18.01</b>	<b>18.30</b>	<b>12.00</b>	<b>12.00</b>

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 宏观经济和政策环境

### 投资引领二季度经济修复, 海外疫情持续蔓延将对下半年经济运行形成制约

二季度复工复产基本到位, 宏观经济供需两端稳步修复, 加之防疫物资出口带动外需保持稳定, 季度 GDP 同比回升至 3.2%。上半年 GDP 同比也从一季度的-6.8%回升到-1.6%。其中, 二季度固定资产投资同比增长 3.8%, 增速比一季度大幅加快 20 个百分点, 是当前经济复苏的主导力量; 而以社会消费品零售总额为代表的消费需求回升较缓, 二季度延续负增长状态。时至年中, 海外疫情仍在加速蔓延, 下半年全球经济将继续深度衰退, 外需下滑有可能对国内经济运行形成一定拖累。下半年投资还有一定加速空间, 而防疫常态化将不可避免地消费回暖形成一定制约。预计下半年 GDP 增速有望逐步向 6.0%的常态水平回归, 全年经济增速将在 2.5%左右。

### 二季度宽信用保持较快步伐, 财政逆周期调节发力, 近期资金面边际收紧不会改变货币政策宽松方向

二季度 M2 和社融存量增速均加快至多年以来的高位, 地方政府专项债筹资大幅增加, 特别国债开闸发行, 成为支撑投资加速和经济复苏的关键因素。上半年各类资金支出进度较缓, 下半年财政逆周期调节力度会有进一步显现。近期为遏制金融空转套利抬头, 市场资金利率上行较快。不过, 考虑到下半年经济修复可能遇到“瓶颈”, 以及全球疫情及中美经贸关系还存在较大不确定性, 央行在坚守不搞大水漫灌底线的同时, 不会改变货币政策宽松的大方向。预计下半年资金面不会进一步收紧, MLF 降息有望重启, M2 和社融存量增速还有小幅上行空间。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 在“稳增长、防风险”主基调下, 城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020 年, 在稳增长刚性显著增强背景下, 宏观政策逆周期调节力度会明显加大, 货币政策边际宽松方向不变, 财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基调下, 城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来, 城投公司有息债务增速放缓, 但规模仍然较大, 且部分地区再融资环境有所恶化,

预计2020年非标违约仍然频发，私募及公募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

### 城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计2020年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

## 地区经济

### 1. 芜湖市

跟踪期内，芜湖市经济继续保持较快增长，汽车及零部件、材料等支柱产业发展态势良好，经济实力仍很强

跟踪期内，芜湖市经济继续保持较快增长，经济实力仍很强。2019年，芜湖市地区生产总值3618.26亿元，同比增长8.2%；按常住人口计算，芜湖市人均地区生产总值为96154元。分产业看，芜湖市三次产业结构由2018年的4.0:52.2:43.8调整为2019年的4.0:48.6:47.4，第二产业在芜湖市经济发展中继续占据主导地位。

跟踪期内，芜湖市汽车及零部件、材料等支柱产业发展态势良好，工业实力仍很强。2019年，芜湖市规模以上工业增加值同比增长8.9%；规模以上工业产品中，铜材、平板玻璃、汽车、电动机、光电子器件的产量同比分别增长21.6%、17.4%、22.9%、14.3%和24.0%，有效带动了工业经济的增长。芜湖市拥有国内最大的汽车自主品牌企业奇瑞汽车，亚洲最大的水泥企业、产能居世界第一的塑料型材企业海螺集团，形成了全国最大的余热发电装备生产基地，全国最大的超白光伏玻璃生产基地，全国排名第三的铜基材料基地，上述龙头企业及支柱产业继续推动芜湖市工业经济的发展。

跟踪期内，芜湖市现代物流业、金融业和旅游业等服务业继续呈良好发展态势。现代物流业方面，2019年，芜湖市港口货物吞吐量1.3亿吨，港口集装箱吞吐量100.63万标准箱，分别同比增长6.3%和25.3%，港口货物承载能力进一步提升；邮政业务总量完成46.37亿元，同比增长35.4%。金融业方面，2019年末，芜湖市拥有各类银行业金融机构30余家，本外币存款余额4160.04亿元，较年初增加415.78亿元。旅游业方面，截至2019年末，芜湖市共有A级及以上旅游景点（区）33处，其中4A级及以上11处，5A级景区1处。依托丰富的旅游资源，2019年，芜湖市接待国内外游客6653.94万人次，同比增长15.74%；实现旅游业总收入872.87亿元，同比增长19.90%。

### 2. 鸠江区



**跟踪期内，鸠江区经济继续保持增长，文创、旅游和电子商务等现代服务业快速发展，经济实力仍较强**

鸠江区经济继续保持增长，经济实力仍较强。2019年，鸠江区实现地区生产总值483.03亿元，同比增长8.7%。同年，鸠江区全社会固定资产投资增速16.1%，其中第二产业投资增长10.9%；第三产业投资增长19.3%，其中房地产投资增长9.5%。从产业结构来看，鸠江区三次产业结构由2018年的4.3:52.2:43.5调整为2019年的3.9:41.4:54.7。

跟踪期内，鸠江区工业经济运行良好。2019年，鸠江区规模以上工业实现增加值同比增长10.3%，规模以上工业实现主营业务收入544.91亿元，同比增长0.2%。其中，79家规模以上战略性新兴产业企业完成产值占总产值43%，同比增长15.9%；全区支柱产业完成产值占全区工业比重63.7%，同比增长6.9%。此外，全区2019年新引进神弋智能、旷云智能产业科技园等机器人项目26个，兑付投资补助、应用推广等机器人产业扶持资金7704.9万元。

跟踪期内，鸠江区现代服务业快速发展。2019年，全区新增限额以上商贸企业31家、重点服务业企业20家；全社会消费品零售总额202.54亿元，同比增长11.4%；实现规模服务业收入82.7亿元，同比增长22.4%。文化创意方面，2019年，鸠江区招引文化创意企业27家，全区文化创意企业累计达481家；文化创意产业实现产值90.68亿元，同比增长81.36%。旅游方面，鸠兹古镇丽景酒店投入运营，鸠兹古镇旅游度假区整体开园；2019年，鸠江区接待游客1220万人次，同比增长10.91%，旅游收入12.1亿元，同比增长18.63%。2019年，全区新增限额以上电子商务企业15家，实现网上销售额41亿元，同比增长40%。

## 财政状况

### 1. 芜湖市

**跟踪期内，芜湖市一般公共预算收入继续增长，得到上级政府较大力度的支持，综合财政实力依然很强**

跟踪期内，芜湖市一般公共预算收入继续增长，上级补助收入规模仍较高，财政实力仍很强。2019年，芜湖市一般公共预算收入为321.8亿元，同比增长1.2%。同期，芜湖市上级补助收入为157.7亿元，同比增长16.12%。

2019年，芜湖市一般公共预算支出为502.5亿元，同比增长9.95%；地方财政自给率<sup>2</sup>为64.04%，较上年下降5.56个百分点。

截至2019年末，芜湖市地方政府债务余额为727.54亿元，其中一般债务余额366.65亿元，专项债务余额360.89亿元。

### 2. 鸠江区

**跟踪期内，鸠江区一般公共预算收入继续增长，财政自给率水平较高，财政实力仍较强**

2019年，鸠江区一般公共预算收入为33.08亿元，同比增长3.4%；其中，税收收入为26.95亿元，占一般公共预算收入的比重为81.48%，占比仍很高。同期，鸠江区政府性基金收入和上级补助收入分别为1.36亿元和5.67亿元，对财政收入形成了一定补充。

<sup>2</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

2019年, 鸠江区一般公共预算支出为36.37亿元, 同比增长12.40%。财政自给率为90.93%, 较2018年下降3.60个百分点, 财政收支平衡能力依然很强。

截至2019年末, 鸠江区地方政府债务余额为22.49亿元, 其中一般债务余额21.14亿元, 专项债务余额1.35亿元。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内, 公司营业收入有所增长, 仍主要来自土地开发整理和基础设施建设业务, 盈利水平有所下降

公司作为芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体, 继续从事鸠江区土地开发整理、基础设施及安置房建设等业务。2019年, 公司实现营业收入12.09亿元, 同比增长9.56%; 其中, 土地开发整理业务收入为9.70亿元, 同比增长7.36%, 占营业收入比重为80.22%; 基础设施及安置房建设业务收入较2018年增长24.74%, 占营业收入比重为18.23%; 公司其他业务主要包括国有资产出售、出租收入, 收入规模仍较小。

2019年, 公司毛利润为3.13亿元, 同比减少0.42%, 其中土地开发整理业务毛利润为2.93亿元, 同比减少1.16%; 基础设施及安置房建设业务毛利润0.37亿元, 同比增长24.74%; 其他业务亏损主要为资产刚建成出租, 出租率低且每年折旧所致。同期, 公司综合毛利率为25.86%, 同比下降2.59个百分点。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况(单位: 万元、%)

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	107258.45	100.00	110364.58	100.00	120912.15	100.00
土地开发整理	95078.07	88.64	90337.98	81.85	96990.56	80.22
基础设施及安置房建设	11268.81	10.51	17666.78	16.01	22038.23	18.23
其他	911.57	0.85	2359.83	2.14	1883.36	1.56
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	40528.58	37.79	31399.41	28.45	31267.66	25.86
土地开发整理	39113.95	41.14	29625.28	32.79	29281.84	30.19
基础设施及安置房建设	1878.14	16.67	2944.46	16.67	3673.04	16.67
其他	-463.51	-50.85	-1170.33	-49.59	-1687.21	-89.58

资料来源: 公司财务报表附注, 东方金诚整理

### 土地开发整理

跟踪期内, 公司继续负责鸠江区的土地开发整理, 业务仍具有很强的区域专营性, 但土地开发整理收入易受房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性

受鸠江区人民政府委托, 公司继续负责鸠江区的土地开发整理, 业务仍具有很强的区域专营性。跟踪期内, 公司土地开发整理业务模式未发生改变。

2019年, 公司确认收入的土地开发整理项目包括鸠江区城东部件园东区地块、沈巷镇政府北侧、鸠江区一中北侧A地块和钱桥A地块, 总面积为461.95亩, 确认土地开发整理收入9.70

亿元，毛利润为 2.93 亿元，毛利率为 30.19%。

2019 年，公司在开发整理的部分项目包括原华亿广场地块（一）、原华亿广场地块（二）、城东汽部园恒达地块、市规划馆南侧地块、汤沟经三路两侧 ABC 地块等，总面积 737.95 亩，计划总投资额为 2.17 亿元，已完成投资额 1.96 亿元，尚需投资 0.22 亿元。公司土地开发整理业务易受芜湖市和鸠江区土地出让计划及房地产市场波动等因素影响，未来收入的实现存在一定的不确定性。

图表 3 截至 2019 年末公司在开发整理的部分项目情况（单位：亩、万元）

地块名称	地块面积	位置	计划总投资	累计投资	尚需投资
原华亿广场地块（一）	59.30	东至化工东路，南至振兴路，西至桥东路（规划中），北至申江地产	1500.00	1400.00	100.00
原华亿广场地块（二）	164.60	东至化工东路，南至小康路，西至桥东路（规划中），北至振兴路	4000.00	3800.00	200.00
城东汽部园恒达地块	150.00	东至中江大道，南至北京中路，西至天池路（规划道路），北至规划道路	5000.00	4600.00	400.00
市规划馆南侧地块	40.00	东至清风路，西至中江大道，南至电信公司，北至芜湖规划展示馆	1500.00	1200.00	300.00
汤沟经三路两侧 ABC 地块	65.85	汤沟镇经三路两侧	1200.00	1000.00	200.00
四褐山一号地块	164.00	东至朝阳新村，南至龙山西路，西至长江北路，北至本友路	4500.00	4000.00	500.00
原芜湖市鸿通汽车零部件有限公司地块	34.20	东至石城香榭，西至三联建安（开发区明渠），南至轴承厂宿舍，北至武夷山路	1000.00	950.00	50.00
芜湖三行轴承厂	60.00	东至正大饲料，西至石城小区，南至日立和杭萧钢构，北至武夷山路	3000.00	2600.00	400.00
<b>合计</b>	<b>737.95</b>	-	<b>21700.00</b>	<b>19550.00</b>	<b>2150.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2019 年末，公司拟开发整理的项目包括罗兰小镇以东、水岸新城南侧、城东汽车部件园东区 02 地块，总面积为 930.00 亩，计划总投资额为 4.14 亿元。

图表 4 截至 2019 年末公司拟开发整理的项目情况（单位：亩、万元）

地块名称	地块面积	位置	计划总投资
罗兰小镇以东	600.00	东至经五路，西至经三路，南至芜宣高速，北至赤铸山路	27000.00
水岸新城南侧	140.00	东至安澜路，西至黄山东路，南至黄山东路，北至水系	5880.00
城东汽车部件园东区 02 地块	190.00	东至安澜路，西至海晏路，南至规划道路，北至神山路	8550.00
<b>合计</b>	<b>930.00</b>	-	<b>41430.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施及安置房建设

**跟踪期内，公司继续负责鸠江区的基础设施及安置房建设，业务仍具有很强的区域专营性**

跟踪期内，公司继续负责鸠江区的基础设施及安置房建设，业务仍具有很强的区域专营性，业务模式无变化。其中，针对安置房建设项目，其建设所需资金除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。

2019年，公司确认收入的基础设施项目包括永镇13号地及周边建设项目和鸠江经济开发区精艺备用地、经二路及周边建设项目，累计投入资金1.84亿元，确认收入2.20亿元，实现毛利润0.37亿元，毛利率16.67%。

图表5 2019年公司确认收入的基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资成本	确认收入
永镇13号地及周边建设项目	6261.56	7513.87
鸠江经济开发区精艺备用地、经二路及周边建设项目	12103.63	14524.36
<b>合计</b>	<b>18369.15</b>	<b>22038.23</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 公司在建项目投资规模较大，面临较大的筹资压力

截至2019年末，公司在建基础设施项目为中德标准化厂房，计划总投资1.50亿元，已完成投资0.50亿元，尚需投资1.00亿元，资金来源主要为政府专项债和自筹资金；在建安置房项目为一中北侧新建安置房，计划总投资10.50亿元，已完成投资2.00亿元，尚需投资8.50亿元，资金来源主要为发行债券和自筹资金。

同期末，公司暂无拟建基础设施和安置房建设项目。

总体来看，公司在建项目投资规模较大，面临较大的筹资压力。

### 外部支持

跟踪期内，公司作为芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体，在资金注入和财政补贴等方面继续得到实际控制人和相关各方的有力支持

2019年，公司控股股东和实际控制人鸠江区政府向公司增资人民币3.30亿元。同年，公司收到鸠江区政府给予的财政补贴0.35亿元，为财政预算外结余资金返还。

考虑到公司将继续从事鸠江区的土地开发整理、基础设施及安置房建设等业务，预计未来能够持续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

### 企业管理

2019年11月，公司股东鸠江区政府向公司增资人民币3.30亿元。截至2019年末，公司注册资本为人民币8.38亿元，实收资本为人民币8.30亿元，公司控股股东和实际控制人仍为鸠江区政府。

2019年8月，公司董事长发生变更；2020年3月，公司部分董事和部分监事发生变更。此外，跟踪期内，公司治理结构未发生其他重大变化；组织架构中新增投资部。

### 财务分析

#### 财务质量



公司提供了2019年审计报告。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。截至2019年末，公司无纳入合并报表范围内的子公司，较2018年末无变化。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产构成仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较差

公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。2019年末，公司流动资产占比89.72%，以存货、其他应收款、货币资金和应收账款为主。

图表6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末
存货	144.69	143.12	144.13
其他应收款 <sup>3</sup>	17.15	20.14	22.08
货币资金	7.83	7.03	17.83
应收账款	31.63	12.31	10.69
<b>流动资产合计</b>	<b>201.57</b>	<b>182.64</b>	<b>194.75</b>
固定资产	11.42	12.47	11.74
可供出售金融资产	9.91	10.16	10.22
<b>非流动资产合计</b>	<b>22.43</b>	<b>22.99</b>	<b>22.30</b>
<b>资产总计</b>	<b>224.00</b>	<b>205.63</b>	<b>217.05</b>

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

公司货币资金主要为银行存款，较2018年末大幅增长，主要系公司棚改、拆迁补偿等专项资金余额增长所致。

2019年末，公司存货由变现能力较弱的土地整理成本、基础设施及安置房建设成本构成，较2018年末小幅增长0.71%。同期末，公司存货中土地整理成本75.30亿元，主要为商务中心（城东新区）、九华北路以西、芜合高速以北、四褐山棚户区改造、汀棠公园改造及周边收储地块项目和万家牌东侧地块（神山公园改造）等土地整理项目累计投资；基础设施及安置房建设成本68.84亿元，为公司棚改项目和鸠江开发区企业用地项目等项目累计投资。

2019年末，公司应收账款账面价值10.69亿元，较2018年末有所减少，全部为应收政府性单位的款项，未计提坏账准备。同期末，公司其他应收款较2018年末增长9.66%，主要为往来款和借款，坏账准备期末余额合计1.31亿元，当期计提坏账准备0.59亿元；前五名分别为安徽芜湖鸠江经济开发区管委会（13.60亿元）、芜湖生物药业科技有限责任公司（1.88亿元）、安徽滨江科技产业投资有限公司（1.30亿元）、芜湖鸠江科技企业孵化器管理有限公司（0.72亿元）和芜湖市滨江建设发展有限公司（0.62亿元），均为往来款，合计占比77.45%。总体来看，公司应收类款项应收对象以政府单位和国企为主，规模较大，存在一定的流动性风险。

公司非流动资产基本稳定，主要由固定资产和可供出售金融资产构成。公司固定资产较主要为房屋及建筑物；可供出售金融资产主要为对芜湖市滨江建设发展有限公司、芜湖宜居投资（集团）有限公司和芜湖市鸠江中小企业融资担保有限公司等公司的股权投资。

<sup>3</sup> 其他应收款不含应收利息及应收股利。



2019年末，公司受限资产合计为7.08亿元，占总资产的比重为3.26%，其中用于抵押担保的固定资产3.74亿元；用于抵押借款、抵押担保的存货3.34亿元；因司法冻结受限的货币资金40.00万元。

### 资本结构

#### 受益于股东增资和经营积累，跟踪期内公司所有者权益小幅增加

2019年末，公司所有者权益较2018年末增加5.81%，系股东增资和经营积累所致。2019年11月，公司股东鸠江区政府向公司增资人民币3.30亿元。2019年末，公司实收资本较2018年末增长66.00%。同期末，公司资本公积较2018年末无变化；未分配利润较2018年末小幅增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末
实收资本	5.00	5.00	8.30
资本公积	10.67	10.67	10.67
未分配利润	65.43	66.66	68.04
<b>所有者权益合计</b>	<b>81.98</b>	<b>83.34</b>	<b>88.18</b>

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

#### 公司负债总额小幅增长，仍以流动负债为主

2019年末，公司负债总额较2018年末小幅增长，其中流动负债占比为89.26%，负债结构仍以流动负债为主。

公司流动负债主要为预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2019年末，公司预收款项为征地拆迁工程款，较2018年末变动不大。公司其他应付款较2018年末大幅增长，主要为与芜湖市鸠江宜居投资有限公司、芜湖市惠城棚改建设有限公司等公司的往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债系一年内到期的长期借款，规模有所下降。

图表8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2017年末	2018年末	2019年末
预收账款	80.84	80.86	80.80
其他应付款 <sup>4</sup>	30.65	13.52	24.77
一年内到期的非流动负债	2.60	7.00	5.60
<b>流动负债合计</b>	<b>116.59</b>	<b>103.96</b>	<b>115.03</b>
应付债券	19.76	14.77	9.78
专项应付款	1.87	1.87	1.87
长期借款	2.00	-	1.10
长期应付款	1.80	1.69	1.09
<b>非流动负债合计</b>	<b>25.43</b>	<b>18.33</b>	<b>13.84</b>
<b>负债合计</b>	<b>142.02</b>	<b>122.29</b>	<b>128.87</b>

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

<sup>4</sup> 其他应付款不含应付利息和应付股利。

公司非流动负债有所下降，由应付债券、专项应付款、长期借款和长期应付款构成。2019年末，公司应付债券较2018年末减少33.78%，主要为偿还“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”部分本金所致；专项应付款为保障性安居工程专项资金，较2018年末无变化；长期借款全部为抵押借款，规模较小；长期应付款为专项贷款，较2018年减少35.50%。

**跟踪期内，公司有息债务规模和债务率有所下降；公司对外担保比例较高，存在一定的代偿风险**

2019年末，公司全部债务为19.08亿元，较2018年末减少12.35%，其中短期有息债务为8.20亿元，占比42.97%。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率较2018年末均有所下降。预计未来，随着芜湖市鸠江区基础设施及安置房建设的推进，公司债务规模将有所增加。

**图表 9 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）**

项目	2017年末	2018年末	2019年末
全部债务	24.54	21.77	19.08
长期有息债务	21.76	14.77	10.88
短期有息债务	2.78	7.00	8.20
资产负债率	63.40	59.47	59.37
全部债务资本化比率	23.04	20.71	17.79

资料来源：公司财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2019年末，公司对外担保金额为22.20亿元，占所有者权益的比率为25.18%，担保方式以保证担保为主，担保对象均为国有企业，详见附件二。总体来看，公司对外担保比例较高，存在一定的代偿风险。

### 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润总额对财政补贴仍有一定依赖，主要收益率指标处于较低水平，盈利能力依然较弱**

2019年，公司实现营业收入有所增长，主要来自土地开发整理、基础设施及安置房建设业务；营业利润率有所下降。同期，公司期间费用同比增长17.73%，主要为财务费用。

同期，公司利润总额同比增长13.49%，其中财政补贴占比22.71%，利润总额对财政补贴仍有一定依赖。2019年，公司总资本收益率同比上升0.38个百分点；净资产收益率同比上升0.12个百分点，但仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

**图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）**

指标名称	2017年	2018年	2019年
营业收入	10.73	11.04	12.09
营业利润率	37.68	28.30	25.66
期间费用	2.70	1.92	2.26
利润总额	1.26	1.36	1.54
补贴收入	-	0.40	0.35
总资本收益率	3.16	2.71	3.09
净资产收益率	1.53	1.63	1.75

资料来源：公司财务报表及公司提供，东方金诚整理

## 现金流

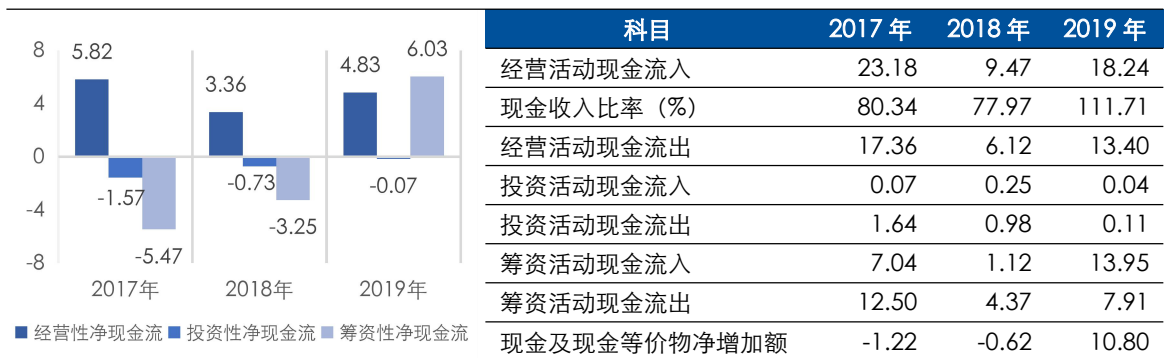
公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动依赖较大

2019年，公司经营活动现金流入18.24亿元，同比大幅增长，主要为公司主营业务回款、违约金（罚息）收入及与外部单位往来款所形成现金流入增加所致；现金收入比率为111.71%，较2018年大幅上升；经营活动现金流出13.40亿元，同比大幅增长，主要为公司主营业务支出及与外部单位往来款形成的现金流出增加所致；经营活动产生的净现金流为4.83亿元，较2018年明显增长。2019年，公司经营活动现金流持续净流入，但对波动性较大的主营业务回款和往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

同期，公司投资活动现金流入为0.04亿元，较2018年有所减少，主要为收回投资收到的现金及投资收益减少所致；投资活动现金流出为0.11亿元，主要为公司增加对芜湖市鸠江宜居投资有限公司股权投资形成的现金流出；投资活动现金流量净额为-0.07亿元。

公司资金来源对筹资活动依赖较大。2019年，公司筹资活动现金流入较2018年增加12.82亿元，主要是公司收到的企业间拆借款大幅增加所致；筹资活动现金流出较2018年增加3.54亿元；筹资性净现金流为6.03亿元，较2018年增加9.28亿元。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

## 偿债能力

跟踪期内，作为芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体，公司主营业务仍具有很强的区域专营性，得到实际控制人和相关各方的有力支持，偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，2019年末，公司流动比率、速动比率和现金比率较2018年末均有提升，但速动比率和现金比率仍处于较低水平。公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较差，货币资金较少，对流动负债的覆盖程度仍较弱。

图表 12 公司偿债能力指标情况 (单位: %)

指标名称	2017 年末	2018 年末	2019 年末
流动比率	172.88	175.69	169.30
速动比率	48.79	38.01	44.00
现金比率	6.72	6.76	15.50
长期债务资本化比率	20.98	15.06	10.99
全部债务/EBITDA (倍)	6.12	6.05	4.70

资料来源: 公司财务报表及公司提供, 东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看, 2019 年末, 公司长期债务资本化比率和全部债务/EBITDA 均有所下降, 长期偿债压力有所减轻, 偿债能力有所增强。

综合分析, 作为芜湖市鸠江区重要的基础设施建设主体, 公司主营业务仍具有很强的区域专营性, 在资金注入和财政补贴等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持, 东方金诚认为公司的偿债能力仍很强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的区县级建设主体, 对地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

芜湖市鸠江区生产总值在对比组中处于中游水平, 一般公共预算收入规模较大, 一般公共预算支出规模处于中游水平, 整体来看鸠江区财政实力较强。

公司资产总额和所有者权益规模在对比组中处于中游; 营业收入处于中游, 利润总额较低, 债务率水平处于中游。

图表 13 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	鸠江建投	芜湖市镜湖建设投资有限公司	盐城市亭湖区国有资产投资经营有限公司	永州市零陵城建投资有限公司	四川纳兴实业集团有限公司
地区	芜湖市鸠江区	芜湖市镜湖区	盐城市亭湖区	永州市零陵区	泸州市纳溪区
GDP	483.03	638.89	531.73	222.5	191.25
GDP 增速	8.7	8.4	5.6	6.7	7.1
人均 GDP (元)	93159	110725	77818	38641	41302
一般公共预算收入	33.08	32.52	37.13	13.06	11.16
一般公共预算支出	36.37	32.87	43.21	47.95	29.51
资产总额	217.05	311.68	238.08	261.53	159.10
所有者权益	88.18	103.27	86.59	134.44	72.29
营业收入	12.09	10.81	7.86	13.15	26.44
利润总额	1.54	1.32	2.63	3.39	2.46
资产负债率	59.37	66.87	63.63	48.59	54.56
全部债务资本化比率	17.79	30.37*	55.42*	41.32*	38.06*

注: : 对比组选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的同行业企业, 数据来源以公开资料为主, 其中芜湖市鸠江区和泸州市纳溪区人均 GDP 以户籍人口估算, 其他地区以常住人口计算, 带“\*”的数据全部债务中不包含其他长短期有息债务。

## 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2020年7月22日，公司未结清信贷中无关注和不良类贷款；已结清信贷中无不良类贷款，有13笔关注类贷款，已于2010年及以前年份正常还款。截至本报告出具日，公司发行的“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”的到期利息及本金均已按期支付。

## 抗风险能力

基于对芜湖市和鸠江区的地区经济和财政实力、实际控制人及相关各方对公司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。

## 增信措施

**芜湖建投综合财务实力很强，为“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用**

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。历经数次增资，截至2019年末，芜湖建投注册资本和实收资本均为人民币71.23亿元，较2018年末均增加了4.00亿元。芜湖市国有资产监督管理委员会（以下简称“芜湖市国资委”）是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40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，从事芜湖市内基础设施建设、土地开发整理和产业投资等业务。

2019年末，芜湖建投资产总额为861.69亿元，其中非流动资产占比为52.34%；负债总额为448.18亿元，其中非流动负债占比为67.84%；资产负债率为52.01%，较2018年末增长了0.21个百分点。2019年，芜湖建投实现营业收入33.21亿元；实现利润总额2.69亿元；净资产收益率为0.68%，盈利能力较弱。同期，芜湖建投经营活动产生的净现金流为14.66亿元。

跟踪期内，芜湖市经济总量居安徽省第二位，形成了汽车及零部件、材料、家用电器和电线电缆四大支柱产业，经济实力仍很强；芜湖建投从事的芜湖市的基础设施建设、土地开发整理和产业投资等业务保持较强的区域专营性；芜湖建投作为芜湖市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在增资、财政补贴等方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，芜湖建投继续承担较大规模的棚户区改造项目，面临较大的资本支出压力；芜湖建投流动资产中变现能力较弱的预付款项、其他应收款和存货占比较高，资产流动性仍较差；芜湖建投期间费用规模仍较大，且利润总额对财政补贴的依赖度继续大幅提高，盈利能力仍较弱。

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。芜湖建投综合财务实力很强，对“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。



## 结论

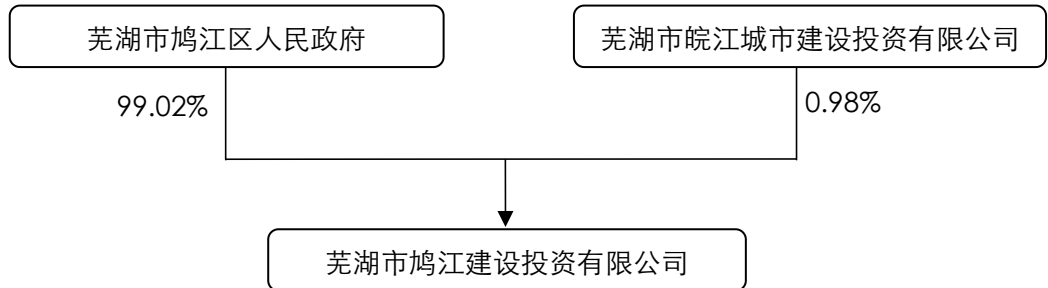
东方金诚认为，跟踪期内，芜湖市经济实力很强，其下辖的鸠江区经济继续保持较快发展，经济实力仍较强；公司继续从承担鸠江区的土地开发整理、基础设施及安置房建设等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性，在资金注入和财政补贴等方面得到实际控制人和相关各方的有力支持；芜湖建投综合财务实力很强，对“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，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；公司在建项目投资规模较大，面临较大的筹资压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较差。

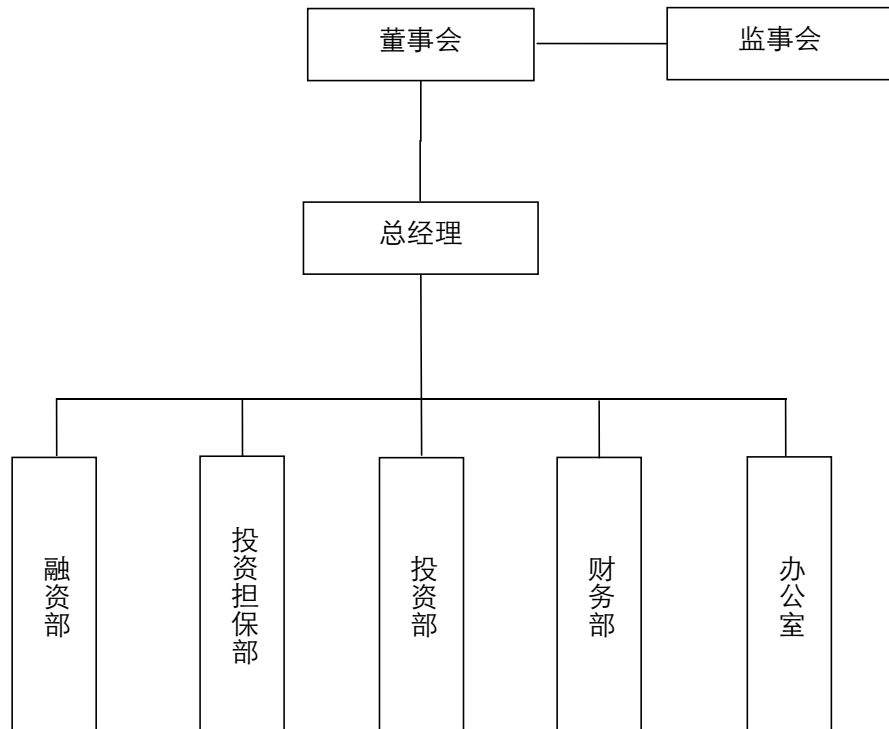
综合考虑，公司的主体信用风险很低，偿债能力依然很强，“14 鸠江建投债/PR 鸠建投”和“16 鸠江建投债/PR 鸠江债”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2019 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2019 年末公司对外担保情况

担保对象	担保方式	担保金额 (万元)	担保期限	企业性质
安徽滨江科技产业投资有限公司	保证、抵押	19000.00	2016.12.21~2028.12.20	国有企业
	保证、抵押	70000.00	2017.1.26~2025.1.26	
	保证	4900.00	2017.8.10~2020.8.10	
	保证	100.00	2017.9.7~2020.9.7	
	保证	10000.00	2017.11.2~2020.11.2	
	保证	2500.00	2018.6.8~2021.6.8	
	保证	2000.00	2019.2.1~2020.1.31	
	保证	5000.00	2019.12.30~2020.12.30	
	保证	3250.00	2019.12.30~2021.12.30	
芜湖生物药业科技有限责任公司	保证	2000.00	2017.8.10~2020.8.10	国有企业
	保证	1000.00	2017.9.20~2020.9.20	
	保证	10000.00	2018.5.17~2020.11.7	
	保证	2800.00	2019.12.3~2020.12.3	
	保证	5000.00	2019.12.11~2020.12.10	
芜湖市绿丰园林建设工程有限公司	保证	5000.00	2019.1.18~2022.1.18	国有企业
	保证	5000.00	2019.9.11~2020.9.11	
	保证	5000.00	2019.10.25~2020.10.25	
	保证	2200.00	2019.12.9~2020.12.9	
	保证	4000.00	2019.12.11~2020.12.10	
芜湖鸠江科技企业孵化器管理有限公司	保证	5000.00	2019.2.1~2020.1.31	国有企业
	保证、抵押	20000.00	2019.4.17~2020.4.17	
	保证	3250.00	2019.12.30~2021.12.30	
芜湖市鸠江宜居投资有限公司	保证	30000.00	2019.3.15~2023.9.14	国有企业
	保证	5000.00	2019.5.17~2020.12.31	
<b>合计</b>	-	<b>222000.00</b>	-	-

### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>			
资产总额	224.00	205.63	217.05
其中：存货	144.69	143.12	144.13
其他应收款	17.15	20.14	22.08
货币资金	7.83	7.03	17.83
负债总额	142.02	122.29	128.87
其中：预收账款	80.84	80.86	80.80
其他应付款	30.65	13.52	24.77
全部债务	24.54	21.77	19.08
其中：短期有息债务	2.78	7.00	8.20
所有者权益	81.98	83.34	88.18
营业收入	10.73	11.04	12.09
利润总额	1.26	1.36	1.54
经营活动产生的现金流量净额	5.82	3.36	4.83
投资活动产生的现金流量净额	-1.57	-0.73	-0.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.47	-3.25	6.03
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率（%）	37.68	28.30	25.66
总资本收益率（%）	3.16	2.71	3.09
净资产收益率（%）	1.53	1.63	1.75
现金收入比率（%）	80.34	77.97	111.71
资产负债率（%）	63.40	59.47	59.37
长期债务资本化比率（%）	20.98	15.06	10.99
全部债务资本化比率（%）	23.04	20.71	17.79
流动比率（%）	172.88	175.69	169.30
速动比率（%）	48.79	38.01	44.00
现金比率（%）	6.72	6.76	15.50
经营现金流流动负债比率（%）	4.99	3.23	4.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.90	2.41	2.28
全部债务/EBITDA（倍）	6.12	6.05	4.70

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

#### 附件四：芜湖建投主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>			
资产总额	929.11	865.41	861.69
其中：货币资金	47.66	54.55	55.55
存货	61.15	60.05	55.83
长期应收款	159.93	112.12	107.65
可供出售金融资产	33.46	36.43	40.89
负债总额	517.85	448.29	448.18
全部债务	392.33	336.39	347.14
其中：短期有息债务	82.87	87.54	51.99
所有者权益	411.26	417.11	413.51
营业收入	29.84	36.96	33.21
利润总额	5.08	2.69	2.69
经营活动产生的现金流量净额	3.08	15.77	14.66
投资活动产生的现金流量净额	-1.30	8.17	-12.44
筹资活动产生的现金流量净额	1.79	-17.78	-1.44
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率（%）	4.86	13.28	13.81
总资本收益率（%）	2.38	1.87	1.80
净资产收益率（%）	1.37	0.65	0.68
现金收入比率（%）	132.83	120.68	89.91
资产负债率（%）	55.74	51.80	52.01
长期债务资本化比率（%）	42.94	37.37	41.65
全部债务资本化比率（%）	48.82	44.64	45.64
流动比率（%）	222.72	224.30	284.95
速动比率（%）	190.39	192.22	246.21
现金比率（%）	25.20	29.14	38.54
经营现金流动负债比率（%）	1.63	8.42	10.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	1.50	1.55
全部债务/EBITDA（倍）	16.10	19.77	20.56



## 附件五：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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

## 附件六：企业主体及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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“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”的存续期内密切关注芜湖市鸠江建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向芜湖市鸠江建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，芜湖市鸠江建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如芜湖市鸠江建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露并向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2020年8月13日

## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。