

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】380号

## 马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司：

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“17郑蒲债01/PR郑蒲01”和“18郑蒲债01/PR郑蒲02”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“17郑蒲债01/PR郑蒲01”和“18郑蒲债01/PR郑蒲02”信用等级均为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二〇二一年六月二十一日

## 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”）与马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司（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  
2021年6月21日

# 马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司 主体及相关债项 2021 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	2021/6/21	AA/稳定	唐 骊	黄一戈

债项信用			评级模型							
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型							
17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01	AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02	AAA	AAA	地区 综合 实力	区域层级	20.00%	14.00	企业 经营 与 财务 实力	资产总额	36.00%	28.80
				GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	28.80
				GDP 增速	4.00%	2.40		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%	7.20
				一般公共预算收入	32.00%	25.60		补助收入/利润总额	5.00%	5.00
				一般公共预算收入增速	4.00%	2.40		(实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	2.00
			上级补助收入	4.00%	2.40					

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA+	
	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-	评级调整因素	-1
	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-	A+								
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+			
基础模型参考等级						AA+				4.主体信用等级		AA

### 主体概况

马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司是马鞍山郑蒲港新区现代产业园区最重要的基础设施建设主体，主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施建设、安置房建设等业务。郑蒲港新区管委会为公司控股股东和实际控制人。

### 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，马鞍山市经济实力依然很强；郑蒲港新区主导产业增长较快，发展态势良好；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关方的持续支持；安徽省担保集团对“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较差，面临一定的短期偿债压力，未来获得外部支持的力度具有一定不确定性。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“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”的信用等级均为 AAA。

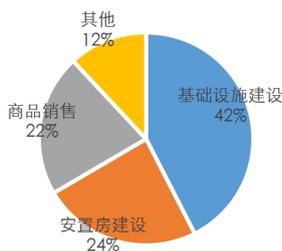
### 同业对比

项目	郑蒲港建投	邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	宿迁经济开发集团有限公司	宿州市新区建设投资集团有限公司	怀化高新产业投资发展集团有限公司
地区	马鞍山市	邵阳市	宿迁市	宿州市	怀化市
GDP (亿元)	2186.90	2250.80	3262.37	2044.99	1671.87
GDP 增速 (%)	4.2	3.9	4.5	3.9	3.9
一般公共预算收入 (亿元)	169.54	105.34	221.20	133.19	99.57
一般公共预算支出 (亿元)	264.79	585.53	589.50	486.01	481.77
资产总额 (亿元)	241.69	314.36	475.83	110.01	227.34
所有者权益 (亿元)	113.79	161.57	144.64	51.87	128.77
营业收入 (亿元)	20.59	12.61	33.23	7.73	14.10
利润总额 (亿元)	1.43	1.81	7.04	1.80	3.79
资产负债率 (%)	52.92	48.60	69.60	52.84	43.36
全部债务资本化比率 (%)	48.92	39.43	59.94	46.49	36.60

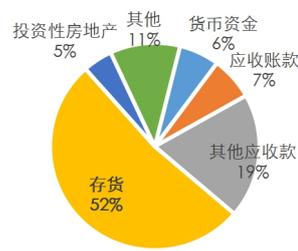
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2020 年。  
数据来源：公司审计报告、Wind 资讯、统计公报等公开资料，东方金诚整理

## 主要指标及依据

2020年公司营业收入构成



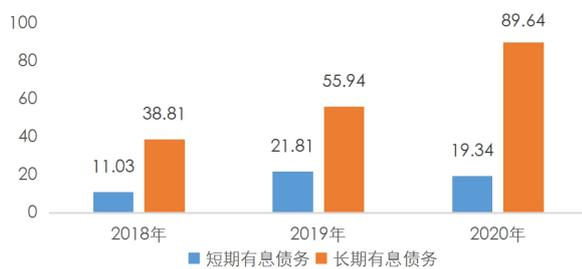
2020年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
资产总额	146.43	177.65	241.69
所有者权益	65.02	85.56	113.79
营业收入	15.16	20.54	20.59
利润总额	1.60	1.73	1.43
全部债务	49.84	77.75	108.98
资产负债率	55.59	51.84	52.92
全部债务资本化比率	43.39	47.61	48.92

近三年公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018年	2019年	2020年
地区	马鞍山市		
GDP 总量	1918.10	2111.00	2186.90
GDP 增速	8.2	8.0	4.2
人均 GDP (元)	82075	89405	93160
一般公共预算收入	151.02	158.35	169.54
一般公共预算收入增速	9.2	4.9	7.1
上级补助收入	79.2	84.5	100.5

## 优势

- 跟踪期内, 马鞍山地区经济保持快速发展, 整体经济实力依然很强; 郑蒲港新区电子信息、食品加工、装备制造三大主导产业快速增长, 总体发展态势良好;
- 公司继续从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设, 业务具有较强的区域专营性;
- 作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体, 公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持;
- 安徽省担保集团综合财务实力极强, 为“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”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。

## 关注

- 公司在建和拟建项目投资规模仍较大, 面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较高, 且受限资产占比较大, 资产流动性依然较差;
- 公司有息债务快速增长, 并面临一定的短期偿债压力;
- 马鞍山市存在多家基础设施建设主体, 公司业务范围集中在郑蒲港新区内, 未来获得外部支持的力度具有一定不确定性。

## 评级展望

预计马鞍山市和郑蒲港新区经济将保持增长, 公司基础设施建设等业务区域专营性较强, 能够得到实际控制人及相关方的持续支持, 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 (20 郑蒲 01)	2020/6/19	刘贵鹏 唐 骊	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	-
AA/稳定	AAA (17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01)	2019/4/15	刘贵鹏 唐 骊 王静怡	《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	AAA (17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02)	2017/7/4	刘贵鹏 范明	《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
17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01	2020/6/18	6.00	2017/10/13~2024/10/13	连带责任保证担保	安徽省信用担保集团有限公司/AAA/稳定
18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02	2020/6/18	6.00	2018/3/19~2025/3/19	连带责任保证担保	安徽省信用担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”均设置本金提前偿还条款。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及 2017 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券(以下简称“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”)和 2018 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券(以下简称“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”)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”)基于马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司(以下简称“郑蒲港建投”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

郑蒲港建投成立于 2012 年 2 月,由马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会(以下简称“郑蒲港新区管委会”)出资成立,初始注册资本为人民币 3.00 亿元。历经多次增资扩股,截至 2020 年末,公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元,跟踪期内未发生变化。2020 年,中国农发重点建设基金有限公司(以下简称“农发基金”)将持有公司 2.57%的股权作价 3081.90 万元转让给郑蒲港新区管委会;马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司<sup>1</sup>(以下简称“汇马新城镇”)将持有公司 0.44%的股权作价 530 万元转让给郑蒲港新区管委会。截至 2020 年末,农发基金和汇马新城镇分别持有公司 0.60%和 6.08%的股权,不参与公司的实际管理;郑蒲港新区管委会持有公司 93.32%的股权,仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内,公司作为马鞍山郑蒲港新区现代产业园区(以下简称“郑蒲港新区”)最重要的基础设施建设主体,继续从事郑蒲港新区范围内的基础设施建设和安置房建设业务,同时还从事商品销售、房产租赁、汽车销售等其他业务。

截至 2020 年末,公司纳入合并报表范围的二级子公司共 12 家;跟踪期内新增 2 家,分别为公司投资设立的马鞍山郑蒲港新区惠港能源科技有限公司和马鞍山博群建设合伙企业(有限合伙);此外,公司将原二级子公司马鞍山郑蒲港供应链管理有限公司(以下简称“郑蒲港供应链公司”)划拨至现二级子公司马鞍山郑蒲港新区综合保税区投资有限公司名下。

图表 1 截至 2020 年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况(单位:亿元、%)

公司名称	简称	注册资本	持股比例	并表年份
马鞍山郑蒲港港口投资建设有限公司	郑蒲港港投	2.00	85.0	2013 年
马鞍山郑蒲港市政有限公司	郑蒲港市政	0.14	21.4 <sup>2</sup>	2013 年
马鞍山市宏顺置业有限公司	宏顺置业	0.30	100.0	2014 年
马鞍山郑蒲港新区综合保税区投资有限公司	郑蒲港综保投	5.00	100.0	2014 年
马鞍山郑蒲港新区信达融资担保有限公司	郑蒲港担保	1.50	70.0	2016 年
马鞍山郑蒲港高新技术创业服务有限公司	郑蒲港高新技术	0.01	100.0	2018 年
马鞍山平贸汽车销售服务有限公司	平贸汽车销售	0.30	100.0	2018 年
马鞍山郑蒲港教育资产运营有限公司	郑蒲港教育运营	0.50	100.0	2018 年
马鞍山郑蒲港文化旅游有限公司	郑蒲港文旅	1.20	100.0	2018 年
安徽兴港物业管理有限公司	兴港物业	0.05	51.0	2019 年

<sup>1</sup> 马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司为马鞍山市一家专门从事安置房建设的城投公司,大股东为马鞍山市人民政府国有资产监督管理委员会。截至 2020 年末,郑蒲港建投亦持有汇马新城镇 6.24%的股权。

<sup>2</sup> 马鞍山郑蒲港市政有限公司剩余 78.6%的股权由汇马新城镇持有,但汇马新城镇不参与公司日常经营管理,只参与收益分红。

马鞍山郑蒲港新区惠港能源科技有限公司	惠港能源 <sup>3</sup>	0.21	100.00	2020年
马鞍山博群建设合伙企业（有限合伙）	博群建设	-	90.91	2020年

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

### 1. “17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”

“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”为 6.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 6.00%。该债券的起息日为 2017 年 10 月 13 日，到期日为 2024 年 10 月 13 日，还本付息方式为分期偿还本金，按年付息。安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）为“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”已按期偿付本息。

“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”募集资金 4.50 亿元用于马鞍山综合保税区一期项目、1.50 亿元用于补充营运资金。截至 2020 年末，“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”募集资金已使用完毕。

### 2. “18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”

“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”为 6.00 亿元 7 年期的附息式固定利率债券，票面利率为 6.80%。该债券的起息日为 2018 年 3 月 19 日，到期日为 2025 年 3 月 19 日，还本付息方式为分期偿还本金，按年付息。安徽省担保集团为“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至本报告出具日，“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”已按期偿付本息。

“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”募集资金 4.50 亿元用于马鞍山综合保税区一期项目、1.50 亿元用于补充营运资金。截至 2020 年末，“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”募集资金已使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

### 在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

### 二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

为应对疫情冲击，5 月两会推出一揽子宏观政策，主要包括上调财政赤字率目标、扩大新增地方政府专项债规模及发行特别国债，以及继续实施降息降准和再贷款等，合计财政支持力度达到名义 GDP 的 8.6%，已接近 2008~2009 年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴，以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续

<sup>3</sup> 截至本报告出具日，惠港能源与博群建设均已注销。

落地。未来货币政策实施力度也会加大，降息降准将持续推进，M2 和社融增速将显著高于上年水平（分别为 8.7%和 10.7%），我们估计年末两项指标有可能分别达到 14.0%和 15.0%左右。同时，在“房住不炒”原则下，央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月财政部发布的预算报告以及 4 月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债的监管和发行层面，4 月 22 日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

#### 城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021 年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

### 地区经济

#### 1. 马鞍山市

**跟踪期内，马鞍山地区经济持续增长，高端装备制造、新能源汽车等战略性新兴产业快速发展，整体经济实力依然很强**

跟踪期内，马鞍山市经济保持较快发展。2020 年，马鞍山市地区生产总值在安徽省 16 个地级市中位居第 6 位，经济实力依然很强。投资仍是拉动马鞍山市经济增长的最主要动力，2020 年马鞍山市固定资产投资增速为 8.4%，其中第三产业投资同比增长 13.9%。

2020 年，马鞍山市三次产业结构调整为 4.5: 47.8: 47.7，第三产业占比持续提高。跟踪期内，马鞍山市工业经济保持较快增长，规模以上工业增加值增长 6.6%。分行业看，全市 36 个工业大类行业中 19 个行业实现增长，行业增长面较上年提升 52.8 个百分点。2020 年，马鞍山市战略性新兴产业发展较快，其中节能环保、信息技术、生物、数字创意产业增速均保持在 10%以上。

图表 2 马鞍山市主要经济指标 (单位: 亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1918.10	8.2	2111.00	8.0	2186.90	4.2
人均地区生产总值 (元)	82075	-	89405	-	93160	-
规模以上工业增加值	-	9.1	-	9.1	-	6.6
第三产业增加值	803.29	8.2	983.60	6.6	1042.34	2.9
固定资产投资	-	10.1	-	5.9	-	8.4
社会消费品零售总额	589.95	13.7	658.90	11.7	795.79	2.7
进出口总额 (亿美元)	44.80	18.2	52.10	16.3	58.20	12.1

资料来源: 马鞍山市国民经济和社会发展统计公报 (2018~2020), 东方金诚整理

受新冠肺炎疫情影响, 2020年马鞍山市第三产业增速有所下降。其中, 马鞍山市旅游业受到冲击较大, 全年实现旅游总收入 204.25 亿元, 较 2019 年大幅下降。同期, 马鞍山市港口物流业保持较好发展, 港口吞吐量达 1.11 亿吨, 集装箱吞吐量 19.4 万标箱。

## 2. 马鞍山郑蒲港新区现代产业园区

跟踪期内, 郑蒲港新区电子信息、食品加工、装备制造三大主导产业快速增长, 总体发展态势良好

跟踪期内, 依托良好的区位优势, 郑蒲港新区保持快速发展。2020年, 郑蒲港新区三大主导产业快速发展, 规模以上工业增加值增幅达 75%, 战略性新兴产业产值同比增长 1.9 倍。郑蒲港新区加快产业招商, 新签约富捷功率元器件、紫江彩印医药包装、上海中医药大学郑蒲港医院等 44 个项目, 总投资额 255.43 亿元。产业集聚方面, 电子信息业目前集聚半导体企业 70 家, 投产 61 家; 食品加工业落户绿色食品企业 25 家, 投产 20 家; 装备制造业落户装备制造企业 35 家, 投产 29 家。项目建设方面, 全年推进重点项目 84 个, 完成投资 135.5 亿元, 新开工项目 31 个, 竣工项目 32 个。目前郑蒲港新区四上企业达 74 家, 其中规上工业达 31 家、规上服务业 14 家、限上商贸业 23 家、建筑业 7 家, 其中高新增加值企业 24 家、战新产值企业 13 家, 总体发展态势良好。

## 财政状况

### 马鞍山市

**马鞍山市一般公共预算收入保持增长, 上级补助收入大幅增长, 整体财政实力很强**

2020年, 马鞍山市一般公共预算收入 169.54 亿元, 同比增长 7.1%; 一般公共预算支出 264.79 亿元, 同比增长 4.5%。马鞍山市地方财政自给率<sup>4</sup>为 64.03%, 地方财政自给程度一般。

同期, 马鞍山市上级补助收入大幅增长, 是财政收入的重要补充; 受房地产市场影响, 马鞍山市土地出让收入有所回升, 市级政府性基金收入同比增长 37.2%; 市级政府性基金支出 103.2 亿元, 同比增长 104.8%。

政府债务方面, 截至 2020 年末, 马鞍山市全市地方政府债务余额为 382.03 亿元。

<sup>4</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%。

图表3 马鞍山市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	151.0	158.4	169.5
上级补助收入	79.2	84.5	100.5
政府性基金收入 <sup>5</sup>	68.9	57.7	79.2
一般公共预算支出	227.9	253.9	264.8
政府性基金支出 <sup>6</sup>	60.8	50.4	103.2

资料来源：2018年~2020年马鞍山市财政预算执行情况，东方金诚整理

### 郑蒲港新区

跟踪期内，郑蒲港新区一般公共预算收入大幅增长，并继续获得上级财政的支持，财政实力仍较强

2020年，郑蒲港新区实现一般公共预算收入10.61亿元，同比增长29%，大幅增长主要系新区内企业陆续投产达效，税收收入大幅提升和非税收入大幅增长所致；一般公共预算支出12.13亿元，同比小幅下降。

同期，郑蒲港新区政府性基金收入，在可比口径下同比增长14.2%；政府性基金支出大幅增长，同比增长15.3%。

政府债务方面，截至2020年末，郑蒲港新区政府债务余额35.64亿元，其中一般债务余额4.97亿元，专项债务余额30.68亿元。

图表4 郑蒲港新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
一般公共预算收入	6.31	8.13	10.61
其中：税收收入	4.74	7.12	8.33
非税收入	1.58	1.01	2.28
政府性基金收入	17.04	18.93	17.75
上级补助收入	2.29	2.15	2.59
一般公共预算支出	9.30	14.50	12.13
政府性基金支出	20.86	16.51	29.69

资料来源：2018年~2020年郑蒲港新区财政预算执行情况，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持稳定，毛利润小幅增长，基础设施和安置房建设收入仍是公司收入和毛利润的主要来源

作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施、安置房项目建设和商品销售业务，同时还从事房产租赁、汽车销售等其他业务。

跟踪期内，公司营业收入保持稳定，收入构成及占比变动较小。2020年，公司实现营业收

<sup>5</sup> 政府性基金收入均为马鞍山市级数据，包含马鞍山市本级、马鞍山经济技术开发区、慈湖高新技术产业开发区和郑蒲港新区现代产业园区数据。

<sup>6</sup> 政府性基金支出均为马鞍山市级数据，包含马鞍山市本级、马鞍山经济技术开发区、慈湖高新技术产业开发区和郑蒲港新区现代产业园区数据。

入 20.59 亿元，其中基础设施业务收入占营业收入的比重为 42.50%，仍是公司营业收入的主要来源。同期，公司毛利润和毛利率均小幅增长。

图表 5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15.16	100.00	20.54	100.00	20.59	100.00
基础设施建设	7.80	51.47	9.28	45.16	8.75	42.50
安置房建设	3.58	23.61	4.66	22.71	4.94	24.01
商品销售	2.53	16.68	4.45	21.68	4.44	21.58
其他	1.25	8.24	2.15	10.45	2.45	11.91
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.10	13.84	2.62	12.75	3.04	14.75
基础设施建设	1.02	13.04	1.21	13.04	1.14	13.04
安置房建设	0.95	26.44	0.96	20.62	1.19	23.99
商品销售	0.04	1.55	0.17	3.86	0.18	3.99
其他	0.09	7.55	0.28	12.87	0.53	21.71

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事郑蒲港新区范围内道路及配套设施等基础设施项目建设，业务仍保持较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事郑蒲港新区范围内道路及配套设施等基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。该业务仍由公司本部及子公司郑蒲港综保投负责，业务模式未发生变化。

2020 年，公司确认基础设施建设收入 8.75 亿元，主要是团结路、联合路、和州大道等项目结算款，毛利率水平较为稳定。

公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

截至 2020 年末，公司重点在建项目包括马鞍山综合保税区一期项目、马鞍山综合保税区二期项目、人体博物馆、半导体保税研发制造基地、姥下河综合治理工程和牛屯河综合治理工程等，计划总投资合计 68.54 亿元，已完成投资合计 42.33 亿元，尚需投资合计 29.15 亿元。

图表 6 截至 2020 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
成都机械电子创业园厂房建设及装修工程	2.53	0.92	1.61
人体博物馆	3.55	1.91	1.64
汽车客运站及公交首末站枢纽	3.20	0.39	2.81
马鞍山综合保税区一期	15.00	17.95	-
马鞍山综合保税区二期	9.10	3.38	5.72
半导体保税研发制造基地	10.33	0.001	10.33
姥下河综合治理工程	13.34	7.83	5.50
牛屯河综合治理工程	11.49	9.95	1.54
<b>合计</b>	<b>68.54</b>	<b>42.33</b>	<b>29.15</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司重点拟建项目包括马鞍山西站站前广场及站前科创园等，计划总投资合计 30.83 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 7 截至 2020 年末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
马鞍山郑蒲港新区医院项目一期工程	8.93	4 年
马鞍山西站站前广场及站前科创园	12.90	4 年
金蒲电子产业园	9.00	-
<b>合计</b>	<b>30.83</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 安置房建设

受郑蒲港新区管委会委托，公司继续从事郑蒲港新区范围内安置房项目建设，具有较强的区域专营性，但在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力

受郑蒲港新区管委会委托，公司继续负责郑蒲港新区范围内拆迁户的安置房建设，区域专营性仍较强。该业务由公司本部负责，业务模式未发生变化。

2020 年，公司确认安置房建设收入 4.94 亿元，主要来自完工的镇淮花园三期、四期等项目。

截至 2020 年末，公司重点在建安置房项目包括陈桥洲中心村、镇淮花园五期和镇淮花园六期等项目，计划总投资 16.11 亿元，尚需投资 10.27 亿元。同期末，公司拟建的安置房项目为镇淮花园七期项目，计划总投资为 6.00 亿元，建设周期为 2 年。总体来看，公司在建和拟建安置房项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 8 截至 2020 年末公司在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资
陈桥洲中心村	4.11	2.52	1.58
镇淮花园五期	5.50	1.88	3.62
镇淮花园六期	6.50	1.43	5.07
合计	16.11	5.83	10.27

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 商品销售

### 跟踪期内，公司商品销售业务仍是营业收入的重要补充，但毛利率仍很低

自郑蒲港新区综合保税区肉类口岸于 2018 年 6 月开始运营起，公司通过子公司郑蒲港综保投开展肉类等商品销售，主要采取“以销定采”模式，经营风险很小。

公司下游企业主要为深圳市泽兴进出口有限公司（以下简称“泽兴公司”）。业务流程方面，泽兴公司提出肉类需求并预付部分销售款给公司，由公司预付资金支付给优合集团食品（马鞍山）有限公司<sup>7</sup>（以下简称“优合公司”）；优合公司与国外牲畜养殖场及加工厂签订长期框架合作协议，将预付货款汇至国外销售方。最后，销售方在收到预付款后，将肉制品装箱海运。

跟踪期内，三级子公司郑蒲港供应链公司开展半导体材料供应链业务。该业务由郑蒲港新区半导体生产企业根据需要向公司下发采购订单，并支付 20% 的货款作为定金，公司向供应商下发订单采购，支付全款，下游客户在 60 天内回清尾款；上游供应商主要为马鞍山弘亚供应链管理有限有限公司；下游客户为新区招商引资半导体企业；供应商直接将货物发送到下游客户仓库，三方进行现场交割，不需要公司进行仓储。

2020 年，公司实现商品销售收入 4.44 亿元，毛利润 0.18 亿元，收入和毛利润保持稳定，毛利率 3.99%，毛利率水平仍很低。

## 其他业务

### 公司其他业务主要为房产租赁、汽车销售等，但目前收入规模依然较小，对营业收入和毛利润贡献均不高

公司其他业务主要包括房屋租赁、汽车销售等。2020 年，公司其他业务实现收入 2.45 亿元，较上年小幅增长；实现毛利润 0.53 亿元，较上年大幅增长，主要来自多项业务毛利润的同时增长。房产租赁业务方面，公司将部分自建房产用于对外租赁，主要包括郑蒲港新区高端电子信息装备制造产业基地、现代化产业孵化园办公楼及其配套的公租房。2020 年，公司实现租赁收入 0.77 亿元，毛利润 0.44 亿元，较 2019 年均有所增长。此外，公司负责郑蒲港新区内平行进口汽车销售业务，2020 年实现销售收入 1.23 亿元，毛利润 0.03 亿元，较 2019 年均小幅增长。

<sup>7</sup> 优合集团食品（马鞍山）有限公司是郑蒲港综保投和优合集团有限公司于 2018 年共同出资设立的，注册资本人民币 3000 万元，主要经营冷冻禽畜生肉、海鲜产品、水果及初级农产品的购销。

## 外部支持

公司作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持；马鞍山市存在多家基础设施建设主体，公司业务范围集中在郑蒲港新区内，未来获得外部支持的力度具有一定不确定性

马鞍山市存在多家基础设施建设主体，包括市级重要的基础设施建设和公用事业运营主体江东控股集团有限责任公司（以下简称“江东控股”）、马鞍山南部承接产业转移新区经济技术发展有限公司（以下简称“南部经发”），以及园区类基础设施建设主体。公司业务范围集中在郑蒲港新区内，未来获得外部支持的力度具有一定的不确定性。

图表 9 截至 2020 年末马鞍山市市级已发债城投公司财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	有息债务	资产负债率	2020 年营业收入	2020 年利润总额
江东控股	1477.29	637.52	675.94	56.84	77.83	8.12
南部经发	497.17	217.64	191.77	56.22	20.37	5.31
<b>郑蒲港建投</b>	<b>241.69</b>	<b>113.79</b>	<b>108.98</b>	<b>52.92</b>	<b>20.59</b>	<b>1.43</b>
马鞍山经济技术开发区建设投资有限公司	191.25	76.71	99.13	59.89	6.85	4.29
马鞍山慈湖高新技术产业开发区投资发展有限公司	134.89	62.22	64.58	53.88	8.06	1.04

资料来源：Wind，东方金诚整理

此外，郑蒲港新区内的基础设施建设类国有企业除郑蒲港建投外，还有负责水利建设的安徽新和州投资开发有限公司（以下简称“新和州公司”），规模相对较小。作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关方的支持。

资产划拨方面，2020 年，郑蒲港新区管委会向公司拨入资金 26.89 亿元，计入资本公积科目。

财政补贴方面，2020 年，公司收到财政补贴 3.00 亿元。

考虑到未来公司将继续在郑蒲港新区的基础设施建设等领域中发挥重要作用，预计实际控制人及相关方仍将对公司提供支持。马鞍山市存在多家基础设施建设主体，公司业务范围集中在郑蒲港新区内，未来获得外部支持的力度具有一定不确定性。

## 企业管理

截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本仍为 12.00 亿元，郑蒲港新区管委会持有公司 93.32% 的股权，仍为公司控股股东和实际控制人；农发基金和汇马新城镇分别持有公司 0.60% 和 6.08% 的股权，不参与公司的实际管理。

跟踪期内，公司治理结构与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 2020 年合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年合

并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 2020 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共 12 家，跟踪期内新增 2 家，另有 1 家变更为三级子公司。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，随着融资增加及股东划拨资金，公司资产规模大幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比较高，且受限资产占比较大，资产流动性较弱

公司资产规模大幅增长，仍以流动资产为主。2020 年末，公司资产总额大幅增长，其中流动资产占比 89.18%。同期末，公司流动资产大幅增长，以存货、应收账款、其他应收款和货币资金为主。

2020 年末，公司存货主要为土地使用权和基础设施建设及安置房开发成本，变现能力较弱，同比增长 21.15%，增长主要系基础设施和安置房建设业务增加投入所致。同期末，公司存货中土地使用权账面价值 43.19 亿元，均已取得土地使用权证，权证类型为出让及划拨地，用途主要为商住、商业，均位于郑蒲港新区内；基础设施建设及安置房开发成本为 82.91 亿元，较上年大幅增长。

公司应收账款主要是应收的工程款和安置房款，2020 年末大幅增长。2020 年末，公司应收账款主要为应收新和州公司的工程款（10.43 亿元）和应收郑蒲港新区管委会土地征收管理局的安置房款（3.89 亿元）。

公司其他应收款主要是应收政府部门及其下属企业往来款，2020 年末大幅增长系与郑蒲港新区管委会财政金融局等国有企事业单位的往来款增加所致，欠款单位集中度很高，存在一定的流动性风险。2020 年末，公司其他应收款前五名欠款单位分别为郑蒲港新区管委会财政金融局（11.95 亿元）、马鞍山郑蒲港新区改善人居环境建设项目办公室（10.31 亿元）、马鞍山郑蒲港建设工程有限公司<sup>8</sup>（8.32 亿元）、马鞍山世港通新兴产业园建设项目办公室（4.26 亿元）和马鞍山综合保税区跨境电商物流园项目办公室（2.45 亿元），合计金额 37.30 亿元，占比 79.03%。

2020 年末，公司货币资金主要为银行存款，较 2019 年末大幅增长，其中用于抵押的定期存单 1.40 亿元，银行保证金 0.75 亿元。

图表 10 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
资产总额	146.43	177.65	241.69
流动资产	127.28	156.81	215.55
存货	89.09	104.16	126.19
应收账款	5.60	7.22	16.23
其他应收款	20.82	30.66	46.96
货币资金	8.81	9.87	15.06

<sup>8</sup> 为新和州公司子公司。

非流动资产	19.15	20.84	26.14
投资性房地产	6.33	7.36	11.11
固定资产	4.75	4.75	5.83

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产规模较小，仍主要由投资性房地产和固定资产构成。2020年末，公司非流动资产较2019年末小幅增长。

2020年末，公司投资性房地产大幅增长，主要为用于租赁的郑蒲港新区高端电子信息装备制造产业基地、现代化产业园孵化园1-2号楼等；固定资产较上年末小幅增长，仍系平行汽车营销中心等房屋建筑物及机器设备等。

截至2020年末，公司受限资产账面价值为52.08亿元，占资产总额比重为21.55%。其中，用于抵押的土地使用权和门面房为44.88亿元，用于抵押的固定资产为1.13亿元，用于抵押的投资性房地产为3.92亿元，用于抵押的定期存单和银行保证金为2.15亿元。

### 资本结构

**跟踪期内，受益于股东划拨资金，公司所有者权益继续增长，仍以资本公积为主**

2020年末，公司所有者权益较2019年末大幅增长。其中公司实收资本未发生变化；资本公积较2019年末大幅增长，主要系郑蒲港新区管委会向公司拨入资金26.89亿元所致；未分配利润较2019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 11 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018年末	2019年末	2020年末
所有者权益	65.02	85.56	113.79
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	42.00	60.90	87.79
未分配利润	9.20	10.69	11.89

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

**跟踪期内，公司负债总额及全部债务规模增长较快，面临一定的短期偿付压力**

2020年末，公司负债总额较2019年末增长38.88%，其中非流动负债占比为70.2%，负债结构仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债较2019年末小幅增长，主要由一年内到期的非流动负债、短期借款、应付账款和其他应付款构成。

2020年末，公司一年内到期的非流动负债较2019年末大幅增长，主要由一年内到期的长期借款（6.92亿元）、应付债券（2.40亿元）和长期应付款项（1.06亿元）构成。公司短期借款保持稳定，主要为保证借款（4.95亿元）、抵押借款（1.58亿元）、质押借款（0.38亿元）和信用借款（0.30亿元）。同期末，公司应付账款较2019年末小幅增长，主要为应付工程项目款。同期末，公司其他应付款大幅增长，主要系公司往来款大幅增长所致。

图表 12 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
<b>负债总额</b>	<b>81.41</b>	<b>92.10</b>	<b>127.91</b>
<b>流动负债</b>	<b>42.41</b>	<b>35.98</b>	<b>38.09</b>
一年内到期的非流动负债	6.84	9.63	10.38
短期借款	0.54	7.22	7.22
应付账款	5.10	7.16	8.17
其他应付款	24.11	2.49	5.85
<b>非流动负债</b>	<b>38.99</b>	<b>56.12</b>	<b>89.82</b>
长期借款	24.75	35.36	59.30
应付债券	11.93	19.11	29.41
长期应付款	2.24	1.58	1.04

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末，公司非流动负债大幅增长，主要系公司筹资活动增加所致。

2020 年末，公司长期借款规模大幅增长，主要由抵押借款（24.61 亿元）和保证借款（30.68 亿元）组成，新增借款主要用于项目建设；应付债券较 2019 年末大幅增长，主要系公司当年发行“20 皖郑蒲港新区 ZR01”、“20 郑蒲 01”、“20 皖郑蒲港新区 01”和“20 郑蒲 02”所致；长期应付款较 2019 年末小幅下降，仍主要为融资租赁款。

2020 年末，公司全部债务大幅增长，其中短期有息债务为 19.34 亿元，占比 17.75%，公司面临一定的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2019 年末均小幅上升。

图表 13 公司全部债务、债务率、全部债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
<b>全部债务</b>	<b>49.84</b>	<b>77.75</b>	<b>108.98</b>
其中：长期有息债务	38.81	55.94	89.64
短期有息债务	11.03	21.81	19.34
资产负债率（%）	55.59	51.84	52.92
全部债务资本化比率（%）	43.39	47.61	48.92

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2020 年末，公司对外担保金额为 23.12 亿元，担保比率为 20.32%，被担保对象主要为马鞍山市内国有企业以及安徽致远教育发展有限公司、马鞍山濮塘文化旅游投资发展有限公司、马鞍山广泰商贸有限公司等入驻园区企业，存在一定的代偿风险。目前被担保对象经营情况良好，公司已采取要求被担保企业提供资产抵押和控股股东连带责任担保等反担保措施来防范风险。

## 盈利能力

### 公司营业收入保持稳定，但利润总额仍依赖政府补贴，盈利能力仍较弱

2020 年，公司营业收入保持稳定，仍主要来自于基础设施建设和安置房建设收入；期间费用规模有所增长，主要为财务费用和管理费用。

2020年，公司利润总额规模小幅下降，其中财政补贴占比209.25%。2020年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所下降。从盈利能力指标来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 14 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2018年	2019年	2020年
营业收入	15.16	20.54	20.59
营业利润率	10.32	10.64	12.32
期间费用	1.65	2.46	4.19
利润总额	1.60	1.73	1.43
其中: 财政补贴	2.31	2.24	3.00
总资本收益率	2.32	2.11	1.94
净资产收益率	2.30	1.92	1.19

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

## 现金流

**公司经营性现金流持续净流出且规模有所扩大，主营业务现金获取能力大幅下降，资金来源对筹资活动依赖仍较大**

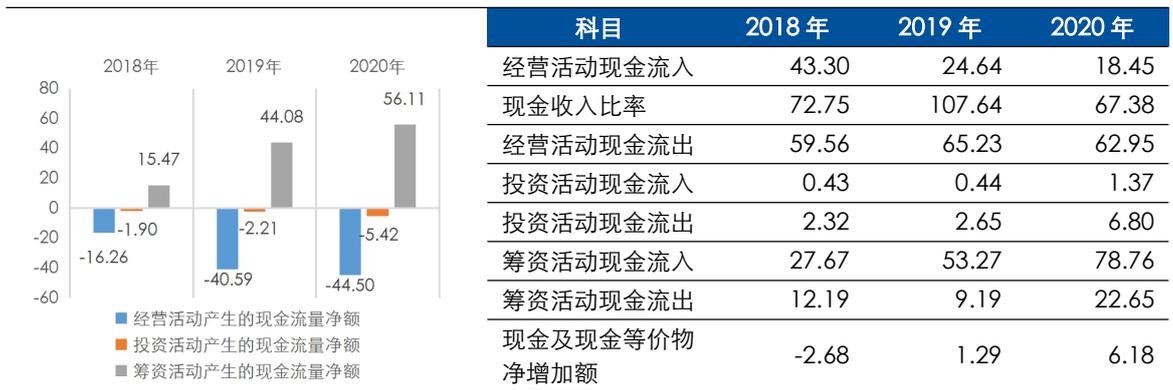
2020年，公司经营活动现金流入仍主要为郑蒲港新区管委会支付的基础设施及安置房建设项目款、财政补贴和往来款所形成的现金流入；现金收入比率为67.38%，较2019年大幅下降，主要系工程款和安置房款回款情况较差所致；经营活动现金流出主要为公司支付的项目工程款及与其他单位的往来款所形成的现金流出；经营性现金流净流出规模继续扩大，对波动性较大的往来款及政府支付的项目款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

2020年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要为公司收回的投资款；投资活动现金流出主要为购置房产、电子设备和在建项目投入等形成的现金流出；公司投资性净现金流为-5.42亿元，净流出规模有所扩大。

公司资金来源对筹资活动依赖较大。2020年，公司筹资活动现金流入较2019年末大幅增加，主要是公司取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出较2019年末大幅增长，主要为偿还债务和相应利息所形成的现金流出；考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来筹资压力仍然较大。

公司现金及现金等价物净增加额有所增长，资金状况有所改善。

图表 15 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）



科目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入	43.30	24.64	18.45
现金收入比率	72.75	107.64	67.38
经营活动现金流出	59.56	65.23	62.95
投资活动现金流入	0.43	0.44	1.37
投资活动现金流出	2.32	2.65	6.80
筹资活动现金流入	27.67	53.27	78.76
筹资活动现金流出	12.19	9.19	22.65
现金及现金等价物净增加额	-2.68	1.29	6.18

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 偿债能力

公司作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，能够得到实际控制人及相关方的支持，公司实际偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2020年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均大幅增长，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较高，流动资产对流动负债的实际保障能力仍较弱。公司货币资金对短期有息债务的保障程度有所提升。

图表 16 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2018年末	2019年末	2020年末
流动比率	300.10	435.86	565.88
速动比率	90.04	146.33	234.58
现金比率	20.78	27.44	39.53
货币资金/短期有息债务（倍）	0.80	0.45	0.78
长期债务资本化比率	37.38	39.53	44.06
全部债务/EBITDA（倍）	15.87	19.65	22.12
EBITDA 利息倍数（倍）	1.43	1.04	0.76

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，2020年末，公司长期债务资本化比率小幅上升，EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度较弱。同时，公司经营性现金流入易受波动性较大的往来款及政府支付的项目建设款等影响，存在一定的不确定性，对债务的保障程度仍较低。

截至2020年末，公司2021年和2022年到期债务分别为19.34亿元和18.67亿元，到期债务规模较大，集中偿付压力较大。

综合分析，作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司业务具有较强的区域专营性，得到实际控制人及相关方的持续支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍然很强。

### 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的园区建设主体，对地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比，表中数据年份均为2020年。

图表 17 同业对比情况（单位：亿元、%）

项目	郑蒲港建投	邵阳市宝庆工业新城建设投资开发有限公司	宿迁经济开发集团有限公司	宿州市新区建设投资集团有限公司	怀化高新产业投资发展集团有限公司
地区	马鞍山市	邵阳市	宿迁市	宿州市	怀化市
GDP	2186.90	2250.80	3262.37	2044.99	1671.87
GDP 增速	4.2	3.9	4.5	3.9	3.9
一般公共预算收入	169.54	105.34	221.20	133.19	99.57
一般公共预算支出	264.79	585.53	589.50	486.01	481.77
资产总额	241.69	314.36	475.83	110.01	227.34
所有者权益	113.79	161.57	144.64	51.87	128.77
营业收入	20.59	12.61	33.23	7.73	14.10
利润总额	1.43	1.81	7.04	1.80	3.79
资产负债率	52.92	48.60	69.60	52.84	43.36
全部债务资本化比率	48.92	39.43	59.94	46.49	36.60

资料来源：公开资料，东方金诚整理。

马鞍山市地区生产总值在对比组企业所处地区属于中游水平，增速在对比组中较高；一般公共预算收入规模属于中上游水平，支出规模相对最小。

公司资产总额在对比组中属于中游水平；营业收入规模较高，利润总额属于中下游水平；债务率水平相对较高。

## 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（银行版），截至 2021 年 1 月 7 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司已发行的各类债券/债务融资工具均已按期支付本息。

## 增信措施

### 担保方式及范围

安徽省担保集团对“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金以及实现债权的费用。

### 担保效力

安徽省担保集团对“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”提供的金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

安徽省信用担保集团有限公司成立于 2005 年，系经安徽省人民政府（以下简称“安徽省政府”）皖政秘〔2005〕144 号文批准，由安徽省政府全额出资成立的省级政策性融资性担保机构。经多次增资，截至 2020 年末，公司实收资本增至 202.66<sup>9</sup> 亿元，资本实力居全国融资性担

<sup>9</sup> 根据《关于报送省科技厅 2020 年创新型省份建设专项资金（第二批）预算细化的函》（皖科预算函【2020】17 号），安徽省财政厅下达安徽省担保集团 2 亿元，作为省级科技融资担保公司注册资本金，截至 2020 年 12 月 31 日，公司已收到拨付款 2 亿元。根据《中共安徽省委办公厅 安徽省人民政

保机构首位。安徽省政府直接持有公司 100.00%的股权，为公司实际控制人。

安徽省担保集团是安徽省唯一一家省级融资担保机构。公司主要开展直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务包括以贷款担保、债券担保为主的融资性担保业务和以诉讼保全、工程履约为主的非融资性担保业务。另外，公司通过控股子公司开展投资、不良资产处置、融资担保和再担保等各类业务。

截至 2020 年末，安徽省担保集团资产总额达 289.12 亿元，净资产 217.69 亿元。同期末，安徽省担保集团融资性担保责任余额为 326.36 亿元，融资性担保放大倍数为 1.52 倍；非融资性担保余额为 29.87 亿元；再担保业务余额为 1191.15 亿元；投资资产余额为 189.58 亿元。2020 年，安徽省担保集团实现营业收入 47.06 亿元，净利润 0.21 亿元。

近年来，受宏观经济下行影响，安徽省内民营企业经营压力持续上升，叠加 2020 年新冠疫情负面影响，安徽省担保集团部分贷款担保项目风险暴露，代偿规模维持在较高水平。截至 2020 年末，安徽省担保集团累计代偿 36.08 亿元，代偿项目集中电缆生产销售、印刷、纸制品生产、农产品加工等行业，均为贷款担保代偿项目。同期末，安徽省担保集团应收代位追偿款为 12.80 亿元，较上年末增长 12.17%。近年来，安徽省担保集团逐步退出风险较大的贷款担保项目，重点发展债券担保业务，安徽省担保集团贷款担保余额持续下降，预计随着存量贷款担保项目的减少，安徽省担保集团贷款担保代偿风险下降。同时，安徽省担保集团积极与代偿项目所在地政府协商清收代偿款，预计未来代偿清收规模将增加，代偿回收率将提高。

安徽省传统工业、高新技术产业和战略性新兴产业发展较好，整体经济保持平稳增长，财政实力强，为省内融资性担保行业发展创造了有利条件；公司以“4321”为主的再担保业务体系不断完善，风险分担机制运行效果较好，在全国担保行业具有示范效应，再担保业务规模较高且整体呈上升趋势，政策性担保职能突出；公司近年逐步退出风险较高的贷款担保项目，以安徽省内城投债担保为主的债券担保占比逐渐上升，融资性担保业务发展状况较好且受益于低于 2 的担保放大倍数发展空间大；公司由安徽省财政厅直管，在安徽省融资担保体系内处于核心地位，能够持续得到安徽省政府资金支持；公司资本规模在同业中持续处于领先水平，为业务开展提供极强支撑。

同时，东方金诚也关注到，司融资性担保客户以地方城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；宏观经济下行叠加新冠疫情负面影响下，区域内民营企业经营压力持续上升，公司担保代偿率处于较高水平；近年来当期代偿率维持在 4%；公司作为政策性担保机构，担保费率较低，净资产收益率在 1%以下，整体盈利能力偏弱；公司资产中股权投资等 III 级资产占比较高，2020 年公司 III 类资产占比为 51.87%，且股权投资标的多为政府划入或政策性参股，整体资产流动性偏弱。

综合考虑，东方金诚维持安徽省担保集团的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保集团综合财务实力极强，对“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”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。

府办公厅关于进一步推动南北合作共建现代产业园区的意见》（皖办发【2016】66号）规定，安徽省财政厅拨付公司 2020 年度省财政资金 9.8 亿元，用于对南北合作共建园区投融资公司进行资本金注资，并相应增加国有资本金。根据省政府第 94 次常务会议审议通过《省级融资再担保机构建设方案》精神，安徽省财政厅拨付公司 5 亿元，其中 4 亿元用于充实省再担保公司资本金，1 亿元用于对省融资再担保公司 2020 年度实际代偿进行补助。

## 结论

东方金诚认为，跟踪期内，马鞍山地区经济保持快速发展，整体经济实力依然很强；郑蒲港新区电子信息、食品加工、装备制造三大主导产业快速增长，总体发展态势良好；公司继续从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设，业务具有较强的区域专营性；作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持。

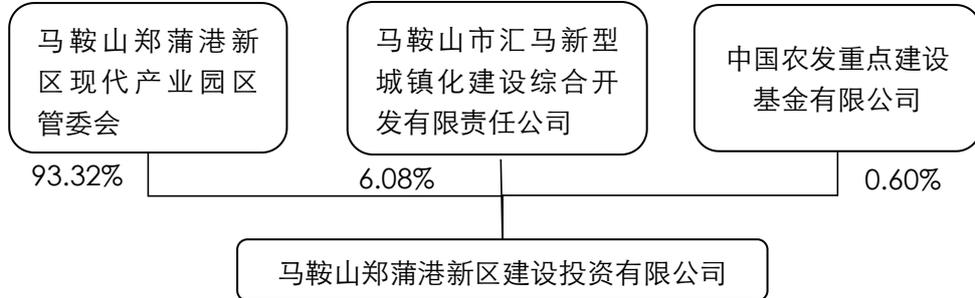
同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性依然较差；公司有息债务快速增长，面临一定的短期偿债压力；马鞍山市存在多家基础设施建设主体，公司业务范围集中在郑蒲港新区内，未来获得外部支持的力度具有一定不确定性。

安徽省担保集团综合财务实力极强，为“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”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。

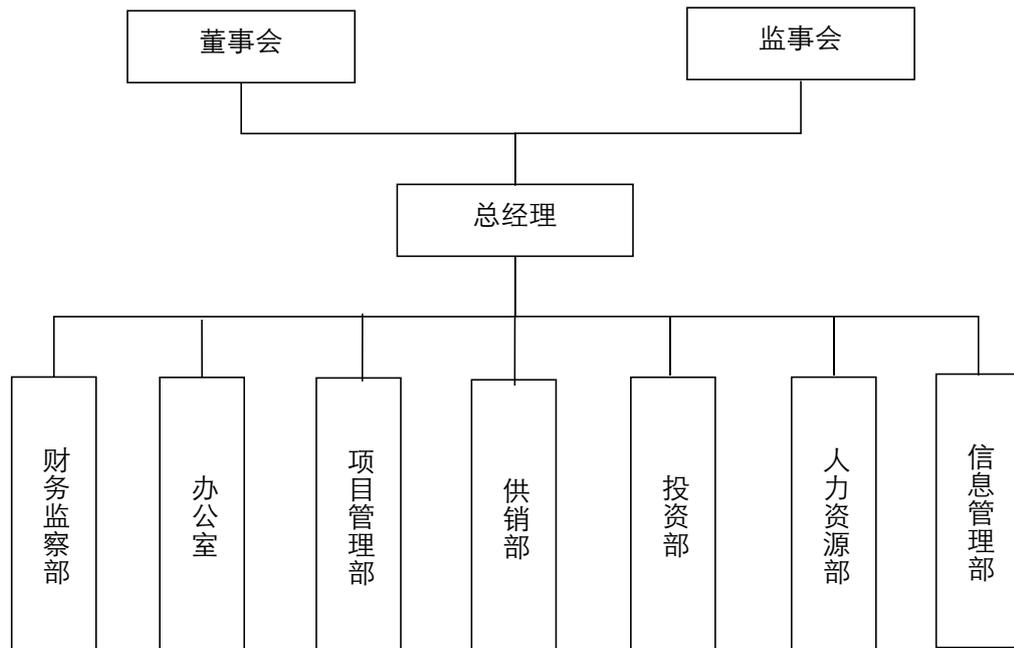
综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”的信用等级均为 AAA。

### 附件一：截至 2020 年末公司股权结构和组织架构图

#### 股权结构图



#### 组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年
<b>主要财务数据（单位：亿元）</b>			
资产总额	146.43	177.65	241.69
存货	89.09	104.16	126.19
其他应收款	20.82	30.66	46.96
货币资金	8.81	9.87	15.06
投资性房地产	6.33	7.36	11.11
负债总额	81.41	92.10	127.91
长期借款	24.75	35.36	59.30
应付债券	11.93	19.11	29.41
一年内到期的非流动负债	6.84	9.63	10.38
短期借款	0.54	7.22	7.22
全部债务	49.84	77.75	108.98
其中：短期有息债务	11.03	21.81	19.34
所有者权益	65.02	85.56	113.79
营业收入	15.16	20.54	20.59
利润总额	1.60	1.73	1.43
经营活动产生的现金流量净额	-16.26	-40.59	-44.50
投资活动产生的现金流量净额	-1.90	-2.21	-5.42
筹资活动产生的现金流量净额	15.47	44.08	56.11
<b>主要财务指标</b>			
营业利润率（%）	10.32	10.64	12.32
总资本收益率（%）	2.32	2.11	1.94
净资产收益率（%）	2.30	1.92	1.19
现金收入比率（%）	72.75	107.64	67.38
资产负债率（%）	55.59	51.84	52.92
长期债务资本化比率（%）	37.38	39.53	44.06
全部债务资本化比率（%）	43.39	47.61	48.92
流动比率（%）	300.10	435.86	565.88
速动比率（%）	90.04	146.33	234.58
现金比率（%）	20.78	27.44	39.53
经营现金流动负债比率（%）	-38.32	-112.82	-116.84
EBITDA 利息倍数（倍）	1.43	1.04	0.76
全部债务/EBITDA（倍）	15.87	19.65	22.12

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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

#### 附件四：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“2017年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券”和“2018年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注马鞍山郑蒲港新区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，东方金诚将向马鞍山郑蒲港新区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，马鞍山郑蒲港新区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。如马鞍山郑蒲港新区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和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司  
2021年6月21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。