

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0312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

二〇二二年六月十六日



信用评级报告声明

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

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

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年6月16日



马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司 主体及相关债项 2022 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	2022/6/16	AA/稳定	唐 骊	黄一戈 马羿竹

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								
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分				
17 郑蒲债	AAA	AAA	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	3.评级调整因素	
01/PR 郑蒲 01			GDP 总量	32.00%	25.60		净资产总额	36.00%	28.80		
18 郑蒲债			GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20		
01/PR 郑蒲 02	人均 GDP	4.00%	4.00	全部债务资本化比率	9.00%	5.40					
	一般公共预算收入	32.00%	25.60	补助收入/利润总额	5.00%	4.00					
	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00	(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								
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			2.二维矩阵映射								
			地区综合实力								
维度	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	基础模型参考等级	
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-		
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-		
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-		
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-		
	9 档	AA-	AA-	AA-	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。											
3.评级调整因素											
基础模型参考等级											
AA+											
评级调整因素											
区域专营地位及外部支持											
-1											
4.主体信用等级											
AA											

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；安徽省信用融资担保集团有限公司对“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，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较差，面临一定的短期偿付压力，马鞍山市存在多家基础设施建设主体，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。

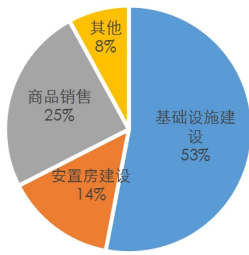
同业对比

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)	2439.33	2461.53	3719.01	2167.67	1817.80
GDP 增速 (%)	9.1	8.5	9.1	8.5	8.4
一般公共预算收入 (亿元)	196.53	118.50	267.82	147.87	111.98
一般公共预算支出 (亿元)	287.32	582.78	584.70	476.06	470.52
资产总额 (亿元)	289.46	345.37	460.23	115.81	250.19
所有者权益 (亿元)	124.96	163.93	165.31	51.31	133.44
营业收入 (亿元)	18.52	18.80	34.25	8.68	9.97
利润总额 (亿元)	3.83	2.35	6.90	1.61	3.61
资产负债率 (%)	56.83	52.54	64.08	55.70	46.66
全部债务资本化比率 (%)	51.31	41.73	61.27	50.21	38.03

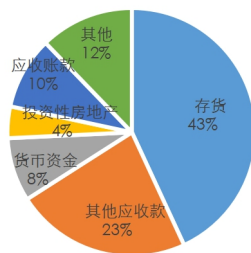
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、同花顺 iFinD 等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



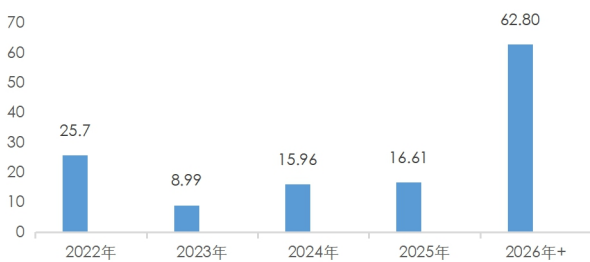
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	177.65	241.69	289.46
所有者权益	85.56	113.79	124.96
营业收入	20.54	20.59	18.52
利润总额	1.73	1.43	3.83
全部债务	77.75	108.98	131.68
资产负债率	51.84	52.92	56.83
全部债务资本化比率	47.61	48.92	51.31

截至2021年末公司全部债务期限结构情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	马鞍山市		
GDP 总量	2111.00	2186.90	2439.33
GDP 增速	8.0	4.2	9.1
人均 GDP (元)	89405*	101250*	113010
一般公共预算收入	158.35	169.54	196.53
一般公共预算收入增速	4.9	7.1	15.9
上级补助收入	84.00	100.50	92.18

优势

- 跟踪期内, 马鞍山地区经济保持较快发展, 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, 业务仍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;
- 安徽省信用融资担保集团有限公司综合财务实力极强, 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较大, 仍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应收类款项占比仍较高, 且受限资产占比较大, 资产流动性依然较差;
- 公司全部债务快速增长, 短期有息债务占比较高, 面临一定的短期偿付压力;
- 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	AAA (17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01)	2021/6/21	唐骊 黄一戈	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
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 01)	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	2021/6/21	6.00	2017/10/13~2024/10/13	连带责任保证担保	安徽省信用融资担保集团有限公司 AAA/稳定
18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02	2021/6/21	6.00	2018/3/19~2025/3/19	连带责任保证担保	安徽省信用融资担保集团有限公司 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

根据监管相关要求及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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

郑蒲港建投系原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”）于2012年2月出资成立的国有独资企业。截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为人民币12.00亿元，跟踪期内均未发生变化。2022年4月，公司控股股东由郑蒲港新区管委会变更为安徽天门控股集团有限公司（以下简称“天门控股”）。截至2022年4月末，天门控股持有公司93.92%股权，马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司¹（以下简称“汇马新城镇”）持有公司6.08%的股权，不参与公司的实际管理；天门控股为公司控股股东，郑蒲港新区管委会仍为公司实际控制人。

天门控股前身为安徽天门建设投资有限公司，系由郑蒲港新区管委会于2022年4月出资成立，初始注册资本为15.00亿元。截至2022年4月末，天门控股注册资本为15.00亿元，郑蒲港新区管委会为天门控股唯一股东和实际控制人。2022年，根据马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会文件郑发【2022】14号，因后续马鞍山郑蒲港新区融资发展需要，将郑蒲港建投93.92%股权、马鞍山郑蒲港高新技术创业服务有限公司100.00%股权、马鞍山郑蒲港旭日汽车租赁服务有限公司100.00%股权、马鞍山郑蒲港港口投资建设有限公司15.00%股权和马鞍山郑蒲港建设工程有限公司100.00%股权无偿划转至天门控股，天门控股成为郑蒲港建投的控股股东。

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2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共10家（详见图表1），较2020年新增1家二级子公司，系投资设立的马鞍山郑蒲港新区医养服务有限公司；减少3家二级子公司，分别为马鞍山平贸汽车销售服务有限公司，系控股股东变更为郑蒲港新区管委会；马鞍山郑蒲港新区惠港能源科技有限公司，系已注销；马鞍山博群建设合伙企业（有限合伙），系已注销。

图表1 截至2021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 ²	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

¹ 汇马新城镇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2021年末，郑蒲港建投亦持有汇马新城镇6.08%的股权。

² 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
马鞍山郑蒲港新区医养服务有限公司	郑蒲港医养	1.00	100.0	2021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

截至2022年4月末，公司发行的“17郑蒲债01/PR郑蒲01”到期本金及利息均已按期偿付，债券余额为3.60亿元，募集资金已使用完毕。

截至2022年4月末，公司发行的“18郑蒲债01/PR郑蒲02”到期本金及利息均已按期偿付，债券余额为3.60亿元，募集资金已使用完毕。

安徽省信用融资担保集团有限公司（以下简称“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连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，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。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨

区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 马鞍山市

跟踪期内，马鞍山地区经济保持较快发展，数字创意、生物、节能环保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。2021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，蜂巢新能源动力电池、宝武马钢新特钢等267个项目开工建设，长钢140吨电炉炼钢工程、军瑶装配式建筑BIM构件等198个项目竣工投产。2021年，马鞍山市工业经济保持较快增长，新增166户规模以上工业企业，全市36个工业大类行业中25个行业实现增长，行业增长面较上年提升16.6个百分点；其中战略性新兴产业发展较快，战略性新兴产业产值增长35.1%，数字创意、生物、节能环保、新材料、新能源和生物产业增速均保持在35%以上。伴随着疫情得到有效控制，马鞍山市第三产业稳定恢复。2021年，新增私营企业10513户，实现规模以上服务业营业收入213.02亿元；旅游产业恢复较快，全年实现旅游总收入247.45亿元。同期，马鞍山市港口物流业保持较好发展，港口吞吐量达1.10亿吨，集装箱吞吐量17.64万标箱。

图表2 马鞍山市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2111.00	8.0	2186.90	4.2	2439.33	9.1
人均地区生产总值（元）	89405*	-	101250*	-	113010	9.4
三次产业结构	4.5: 48.9: 46.6		4.5: 47.8: 47.7		4.3: 49.4: 46.3	
规模以上工业增加值	-	9.1	-	6.6	-	12.5
第三产业增加值	983.60	6.6	1042.34	2.9	1128.84	8.3
固定资产投资	-	5.9	-	8.4	-	19.2
社会消费品零售总额	658.90	11.7	795.79	2.7	937.85	17.9
进出口总额（亿美元）	52.10	16.3	58.20	12.1	73.68	24.9

资料来源：马鞍山市国民经济和社会发展统计公报（2019~2021）；人均GDP中标“*”数据按“GDP/常住人口”估算；东方金诚整理

预计2022年³，马鞍山市GDP增长9%以上，规上工业增加值增长13.5%以上，固定资产投资增长13%以上，社会消费品零售总额增长10%以上，进出口总额增长7%以上。马鞍山市将加快创建智能装备制造、节能环保、绿色食品等省级重大新兴产业集群，加快推进宝武马钢新特钢、信义玻璃、吉利新能源重卡等重大项目建设，大力推进产业数字化，新增规上工业企业180家，加快先进制造业和现代服务业“两业融合”，新增规上服务业企业30家。

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

³ 资料来源：2022年马鞍山市政府工作报告。

跟踪期内，依托良好的区位优势，郑蒲港新区保持快速发展。2021年，郑蒲港新区三大主导产业快速发展，实现规模以上工业增加值9.8亿元，同比增长14.1%；实现战略性新兴产业产值21.2亿元，同比增长64.2%。产业集聚方面，电子信息业目前引进半导体项目11个，集聚半导体企业75家；绿色食品产业成功引进特色风味糖浆罐装、小润发冷链仓储、安徽中商中央厨房食品研发与生产基地等项目；制造产业成功引入摩控、菲尼克斯数据中心以及总投资60亿元的中联重科等制造项目。项目建设方面，全年推进重点项目69个，完成投资57.8亿元，新开工项目23个，竣工项目24个。目前郑蒲港新区四上企业达78家，其中规上工业达36家、规上服务业10家、限上商贸业27家、建筑业5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，上级补助收入虽然有所下降，但仍然是财政收入的重要补充，马鞍山市综合财政实力依然很强

2021年，马鞍山市一般公共预算收入同比增长15.9%；同期，马鞍山市上级补助收入有所下降，但仍然是财政收入的重要补充；市级政府性基金收入同比大幅增长主要系当年出让较多的土地所致，总体来看，马鞍山市综合财政实力依然很强。

2021年，马鞍山市一般公共预算支出同比增长8.5%；市级政府性基金支出同比增长10.4%；马鞍山市地方财政自给率⁴有所提高，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至2021年末，马鞍山市地方政府债务余额为625.32亿元，其中，市级政府债务余额为248.20亿元，县区政府债务余额为377.12亿元。

图表3 马鞍山市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	158.35	169.54	196.53
上级补助收入	84.00	100.50	92.18
政府性基金收入 ⁵	57.73	79.23	123.76
财政收入	300.08	349.27	412.47
一般公共预算支出	253.33	264.82	287.32
政府性基金支出 ⁶	50.40	103.46	114.20
地方财政自给率（%）	62.51	64.02	68.40

资料来源：2019年~2021年马鞍山市财政决算报告；2021年马鞍山市财政预算执行情况，东方金诚整理

根据《关于马鞍山市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》，2022年，马鞍山市一般公共预算收入预期增长9.5%左右。

郑蒲港新区

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

⁴地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

⁵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。

⁶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。

2021年，郑蒲港新区一般公共预算收入同比增长13.6%。同期，上级补助收入保持增长，继续获得了上级财政的持续支持。政府性基金收入大幅下降，主要系当年出让土地减少所致。总体来看，郑蒲港新区综合财政实力依然较强。

2021年，郑蒲港新区一般公共预算支出保持增长；政府性基金支出大幅下降。

政府债务方面，截至2021年末，郑蒲港新区政府债务余额53.72亿元，其中一般债务余额15.72亿元，专项债务余额38.00亿元。

图表4 郑蒲港新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	8.13	10.61	12.05
其中：税收收入	7.12	8.33	10.09
非税收入	1.01	2.28	1.96
政府性基金收入	18.93	17.75	9.26
上级补助收入	2.15	2.59	3.03
财政收入	29.21	30.95	24.34
一般公共预算支出	14.50	12.13	16.69
政府性基金支出	16.51	29.69	16.19

资料来源：2019年郑蒲港新区财政决算的报告；2020年~2021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、毛利润及毛利率均有所下降，基础设施建设和商品销售收入是公司营业收入的主要来源

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，公司营业收入有所下降，基础设施建设和商品销售收入是公司营业收入的主要来源。2021年，公司基础设施建设收入有所增长，安置房建设收入有所下降，商品销售收入小幅增加。同期，公司毛利润和毛利率均有所下降。

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	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	20.54	100.00	20.59	100.00	18.52	100.00
基础设施建设	9.28	45.16	8.75	42.50	9.82	53.01
安置房建设	4.66	22.71	4.94	24.01	2.68	14.47
商品销售	4.45	21.68	4.44	21.58	4.55	24.54
其他	2.15	10.45	2.45	11.91	1.48	7.97
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.62	12.75	3.04	14.75	2.68	14.48
基础设施建设	1.21	13.04	1.14	13.04	0.85	8.70
安置房建设	0.96	20.62	1.19	23.99	1.04	38.72
商品销售	0.17	3.86	0.18	3.99	0.09	1.90

其他	0.28	12.87	0.53	21.71	0.70	47.62
----	------	-------	------	-------	------	-------

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，业务仍具有较强的区域专营性

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。

2021年，公司确认基础设施建设收入9.82亿元，毛利率同比有所下降，主要系当年与 newState 公司结算的基础设施建设项目加成比例下降所致。

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2021年末，公司重点在建项目包括马鞍山综合保税区一期项目、半导体保税研发制造基地、马鞍山综合保税区二期、金蒲电子产业园等，计划总投资合计61.64亿元，已完成投资合计28.92亿元，尚需投资合计35.67亿元。

图表6 截至2021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
马鞍山综合保税区一期*	15.00	17.95	-
半导体保税研发制造基地	10.33	2.22	8.11
马鞍山综合保税区二期	9.10	4.35	4.75
金蒲电子产业园	9.00	-	9.00
马鞍山郑蒲港新区医院项目一期工程	8.93	0.58	8.35
人体博物馆	3.55	2.22	1.33
汽车客运站及公交首末站枢纽	3.20	0.58	2.62
成都机械电子创业园厂房建设及装修工程	2.53	1.02	1.51
合计	61.64	28.92	35.67

注：标“*”项目为“17郑蒲债01/PR郑蒲01”和“18郑蒲债01/PR郑蒲02”募投项目
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021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16.32亿元。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2021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	资金来源
马鞍山西站站前广场及站前科创园	12.90	4年	自有+外部融资
食品产业园	1.83	4年	自有+外部融资
装备制造产业园	1.59	4年	自有+外部融资
合计	16.32	-	-

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，业务仍具有较强的区域专营性，但在建和拟建项目投资规模较大，仍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。

2021年，公司确认安置房建设收入2.68亿元，毛利率同比有所上升。截至2021年末，公司重点在建安置房项目包括镇淮花园五期和镇淮花园六期项目，计划总投资12.00亿元，尚需投资7.32亿元。

图表8 截至2021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
镇淮花园六期	6.50	1.98	4.52
镇淮花园五期	5.50	2.70	2.80
合计	12.00	4.68	7.32

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建的安置房项目为镇淮花园七期和镇淮花园八期项目，计划总投资为14.05亿元。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9 截至2021年末公司主要拟建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期	资金来源
镇淮花园八期	8.05	3年	自有+外部融资
镇淮花园七期	6.00	2年	自有+外部融资
合计	14.05	-	-

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，由公司将预付资金支付给优合集团食品（马鞍山）有限公司⁷（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继续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

⁷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。

仓库，三方进行现场交割，不需要公司进行仓储。

2021年，公司实现商品销售收入4.55亿元，收入保持稳定，毛利率为1.90%，较去年有所下降主要系受疫情影响，商品销售价格较低所致。总体来看，公司商品销售业务毛利率仍很低。

其他业务

公司其他业务主要为房产租赁、土地转让等，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、土地转让等。2021年，公司其他业务实现收入0.74亿元，较上年有所下降；实现毛利润0.70亿元，毛利率47.62%，均较上年有所增长。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。2021年，公司实现租赁收入0.11亿元，较2020年大幅下降，主要系受疫情影响，对外租赁的房产有所减少。此外，公司负责郑蒲港新区内土地转让业务，2021年实现土地转让收入0.32亿元，较2020年有所增长。

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 10 截至 2021 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	负债总额	资产负债率	2021 年营业收入	2021 年利润总额
江东控股	1584.78	712.08	872.70	55.07	66.10	14.57
南部经发	558.51	279.34	279.17	49.99	20.38	5.03
郑蒲港建投	289.46	124.96	164.50	56.83	18.52	3.83
马鞍山经济技术开发区建设投资有限公司	244.08	102.83	141.25	57.87	8.05	4.39
马鞍山慈湖高新技术产业开发区投资发展有限公司	147.59	63.54	84.05	56.95	7.72	1.11

资料来源：同花顺 iFinD，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，2021年，公司获得郑蒲港新区管委会拨入的资金3.08亿元，获得地方试

点项目收益专项债券 4.31 亿元，均计入资本公积科目。

财政补贴方面，2021 年，公司收到财政补贴 4.41 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 2021 年末，公司注册资本和实收资本仍为 12.00 亿元；截至 2022 年 4 月末，天门控股持有公司 93.92% 的股权，为公司控股股东，汇马新城镇持有公司 6.08% 的股权，不参与公司的实际管理；郑蒲港新区管委会仍为公司实际控制人。

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 2021 年合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 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 2021 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 1 家二级子公司，减少 3 家二级子公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，且受限资产占比较大，资产流动性较差

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。2021 年末，公司流动资产大幅增长，主要由以存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

2021 年末，公司存货同比略有下降，其中，土地资产为 43.19 亿元，基础设施及保障房开发成本为 82.91 亿元。同期末，公司其他应收款主要为与政府部门及其下属企业之间的往来款，已计提坏账准备 0.33 亿元，2021 年末同比大幅增长主要系公司应收郑蒲港新区管委会的往来款增加所致，欠款单位集中度很高，存在一定的流动性风险。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（11.57 亿元）、马鞍山郑蒲港新区改善人居环境建设项目办公室（9.03 亿元）、马鞍山郑蒲港建设工程有限公司⁸（6.53 亿元）、马鞍山世港通新兴产业园建设项目办公司（4.26 亿元）和新和州公司（2.49 亿元），合计占比 50.98%。

2021 年末，公司应收账款同比大幅增长主要系是公司尚未回款的工程款及部分房产销售款增加所致。公司应收账款主要为应收新和州公司的工程款（13.81 亿元）和应收马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会土地征收管理局的安置房款（3.86 亿元）；同期末，公司货币资金主要为银行存款，较 2020 年末大幅增长。

⁸ 为新和州公司子公司。

图表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	177.65	241.69	289.46
流动资产	156.81	215.55	263.20
存货	104.16	126.19	124.77
其他应收款	30.66	46.96	66.13
应收账款	7.22	16.23	27.30
货币资金	9.87	15.06	24.01
非流动资产	20.84	26.14	26.26
投资性房地产	7.36	11.11	11.91
固定资产	4.75	5.83	4.66

资料来源：公司审计报告，其他应收款不含应收股利和应收利息（全文同），东方金诚整理

2021 年末，公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成。同期末，公司投资性房地产全部为房屋及建筑物，采用成本计量模式核算；固定资产较上年末略有下降，主要包括平行汽车营销中心等房屋建筑物及机器设备等。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 51.66 亿元，占资产总额比重为 17.85%，主要包括存货 44.59 亿元、投资性房地产 3.92 亿元、货币资金 2.02 亿元和固定资产 1.13 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，仍以资本公积为主

2021 年末，公司所有者权益保持增长，仍以资本公积为主。同期末，公司实收资本未发生变化；资本公积较同比有所增长主要系公司获得郑蒲港新区管委会拨入的资金 3.08 亿元以及地方试点项目项目收益专项债券 4.31 亿元所致；未分配利润因经营利润积累而有所增长。

图表 12 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益	85.56	113.79	124.96
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	60.90	87.79	95.18
未分配利润	10.69	11.89	15.29

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期有息债务占比略高，面临一定的短期偿付压力

跟踪期内，公司负债规模增长较快，构成仍以非流动负债为主。2021 年末，公司流动负债同比有所增长，主要包括其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付账款、短期借款构成。其中，公司其他应付款同比大幅增长，主要系公司与郑蒲港新区管委会等政府部门之间的往来款大幅增长所致；公司一年内到期的非流动负债较上一年有所增长，主要包括一年内到期的长期借款（12.05 亿元）、一年内到期的应付债券（6.39 亿元）和一年内到期的长期应付款项（0.71 亿元）构成；公司应付账款同比略有下降，主要为应付工程项目款；公司短期借款同比有所下降，主要为保证借款（3.45 亿元）和信用借款（0.15 亿元）。

图表 13 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	92.10	127.91	164.50
流动负债	35.98	38.09	58.45
其他应付款	2.49	5.85	21.25
一年内到期的非流动负债	9.63	10.38	19.15
应付账款	7.16	8.17	6.64
短期借款	7.22	7.22	3.60
非流动负债	56.12	89.82	106.05
长期借款	35.36	59.30	72.76
应付债券	19.11	29.41	33.05
长期应付款	1.58	1.04	0.17

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债同比有所增长，主要包括长期借款、应付债券和长期应付款。2021 年末，公司长期借款同比有所增长，主要由保证借款（45.48 亿元）、抵押借款借款（21.10 亿元）及保证和抵押借款（6.18 亿元）组成；应付债券较 2020 年末大幅增长，主要系公司当年发行“21 郑蒲 01”、“21 郑蒲 02”和“21 郑蒲 03”所致；长期应付款仍主要为融资租赁款。

跟踪期内，公司全部债务大幅增长，短期有息债务占比 19.51%，公司面临一定的短期偿付压力。2021 年末，由于融资力度的加强，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较 2020 年末有所上升。预计随着公司基础设施项目建设的推进，公司全部债务及债务率或将进一步增长。

图表 14 公司全部债务、债务率（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	77.75	108.98	131.68
其中：长期有息债务	55.94	89.64	105.98
短期有息债务	21.81	19.34	25.70
资产负债率	51.84	52.92	56.83
全部债务资本化比率	47.61	48.92	51.31

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 16.87 亿元，担保比率为 13.50%，被担保对象主要为新和州公司（9.38 亿元）、马鞍山市金家庄城市发展投资有限责任公司（2.00 亿元）、安徽同创现代农业投资发展有限公司（2.54 亿元）等马鞍山市内国有企业以及马鞍山新蕊威半导体有限公司（0.18 亿元）、安徽致远教育发展有限公司（0.15 亿元）、马鞍山锦兴物流有限公司（0.08 亿元）和马鞍山澎湃食品有限公司（0.14 亿元）等入驻园区的中小企业⁹（合计约 2.95 亿元）。目前被担保对象经营情况总体良好，并且被担保企业已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，但考虑到存在一些中小企业，或存在一定的代偿风险。

⁹ 通过中国执行信息公开网查询，被担保民营企业安徽致远教育发展有限公司存在 5 次被执行记录，公司于 2021 年 10 月新增一笔对安徽致远教育发展有限公司的担保，担保余额为 1500.00 万元，安徽致远教育发展有限公司已提供资产抵押反担保协议，东方金诚将持续关注上述事项的动态。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，利润总额对财政补贴依赖仍很大，净资产收益率等指标处较低水平，盈利能力依然较弱

2021年，公司营业收入较上年小幅下降，营业利润率略有上升，期间费用规模有所下降，主要为财务费用和管理费用。同期，公司利润总额大幅上升，利润总额对财政补贴依赖很大；公司总资本收益率和净资产收益率均处较低水平，公司盈利能力依然较弱。

图表 15 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019年	2020年	2021年
营业收入	20.54	20.59	18.52
营业利润率	10.64	12.32	12.78
期间费用	2.46	4.19	2.71
利润总额	1.73	1.43	3.83
其中：财政补贴	2.24	3.00	4.41
总资本收益率	2.11	1.94	2.47
净资产收益率	1.92	1.19	3.05

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流和投资性现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

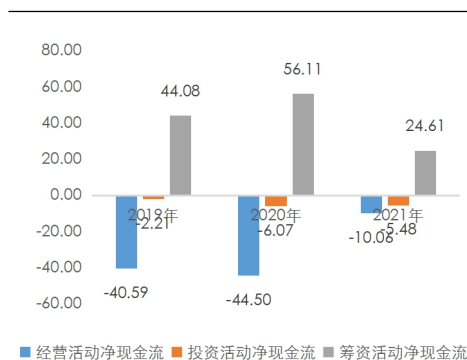
2021年，公司经营活动现金流入主要为收到项目建设回款、财政补贴和往来款形成，主营业务获现能力仍较弱；经营活动现金流出主要为公司支付项目工程款及与其他单位的往来款形成；公司经营活动现金流仍为净流出，净流出规模有所收窄。

2021年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要为结构性存款等形成；投资性现金流仍为净流出。同年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款和发行债券形成，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息和分配股利等形成；筹资性净现金流仍为净流入，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

图表 16 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	24.64	18.45	24.28
现金收入比率	107.64	67.38	41.66
经营活动现金流出	65.23	62.95	34.34
投资活动现金流入	0.44	1.37	0.98
投资活动现金流出	2.65	6.80	6.45
筹资活动现金流入	53.27	78.76	45.36
筹资活动现金流出	9.19	22.65	20.75
现金及现金等价物净增加额	1.29	6.18	9.08

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，2021年末，公司流动比率有所下降，速动比率略有上升，均处于较高水平，现金比率有所增长，但公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比很大，资产流动性较差；货币资金对流动负债和短期有息债务的覆盖程度均有所提升。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率较上年末略有上升；EBITDA对利息的覆盖程度大幅提升，可对利息形成一定覆盖；EBITDA对全部债务的覆盖程度有所提升，但仍处于较低水平。

图表 17 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率	435.86	565.88	450.30
速动比率	146.33	234.58	236.84
现金比率	27.44	39.53	41.07
货币资金/短期有息债务（倍）	0.45	0.78	0.93
经营现金流流动负债比率	-112.82	-116.84	-17.21
长期债务资本化比率	39.53	44.06	45.89
EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	0.76	1.27
全部债务/EBITDA（倍）	19.65	22.12	19.04

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

从债务期限结构来看，公司 2022 年~2023 年到期债务为 34.69 亿元，面临一定的集中偿付压力。截至 2021 年末，公司 2022 年到期债务规模为 25.70 亿元，主要包括短期借款 3.60 亿元、应付票据 2.94 亿元和一年内到期的非流动负债 19.15 亿元，偿还资金计划来源主要包括再融资、债务置换、主营业务现金回流和财政补贴等。

图表 18 截至 2021 年末公司债务期限结构情况（单位：亿元）

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年+
到期债务规模	25.70	8.99	15.96	16.61	62.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

授信情况方面，截至 2021 年末，公司授信总额为 90.24 亿元，已使用额度 83.41 亿元，未使用 6.83 亿元。

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 2022 年 5 月 10 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

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

安徽省担保集团成立于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，安徽省担保集团实收资本增至202.66¹⁰亿元，资本实力居全国融资性担保机构首位。安徽省政府直接持有安徽省担保集团100.00%的股权，为安徽省担保集团实际控制人。

安徽省担保集团是安徽省唯一一家省级融资担保机构。安徽省担保集团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，安徽省担保集团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；安徽省担保集团以“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；安徽省担保集团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；安徽省担保集团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；安徽省担保集团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，安徽省担保集团融资性担保客户以地方城投公司为主，担保业

¹⁰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。

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，安徽省担保集团担保代偿率处于较高水平，近年来当期代偿率维持在 4%；安徽省担保集团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；安徽省担保集团资产中股权投资等 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，东方金诚评定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。

结论

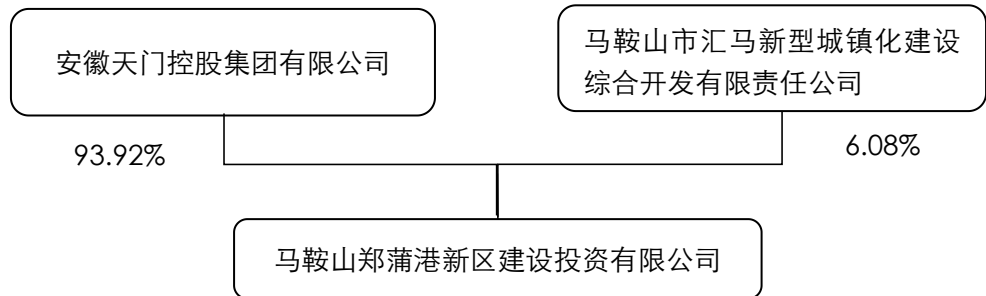
东方金诚认为，跟踪期内，马鞍山地区经济保持较快发展，整体经济实力依然很强；郑蒲港新区电子信息、食品加工、装备制造三大主导产业快速增长，总体发展态势良好；公司继续从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性；作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关方的支持；安徽省信用融资担保集团有限公司综合财务实力极强，为“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，仍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应收类款项占比仍较高，且受限资产占比较大，资产流动性依然较差；公司全部债务快速增长，短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿付压力；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。

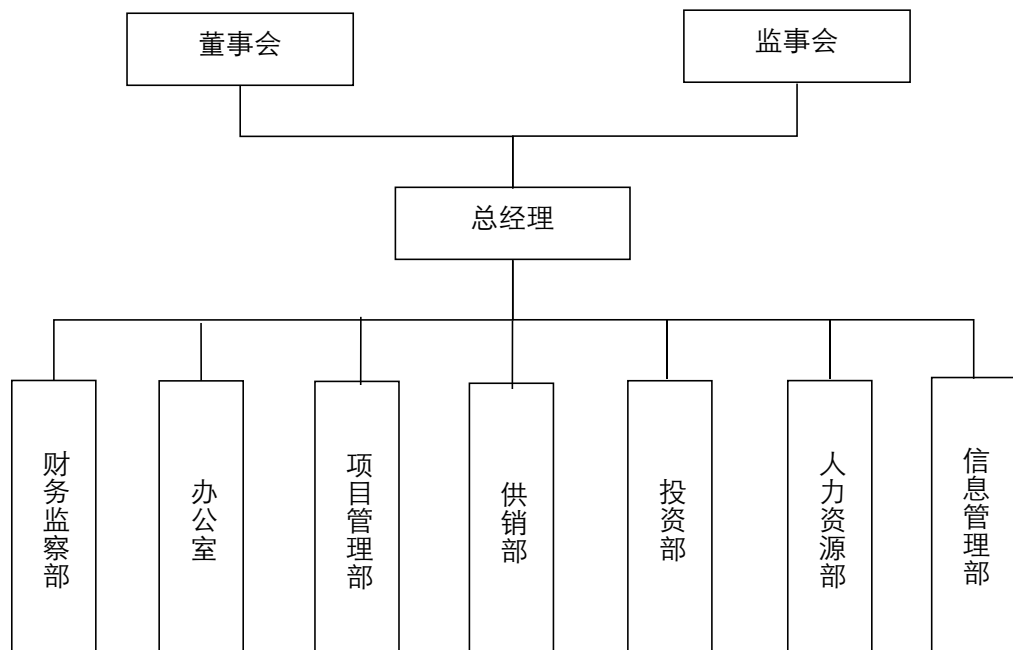
综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“17 郑蒲债 01/PR 郑蒲 01”和“18 郑蒲债 01/PR 郑蒲 02”的信用等级均为 AAA。

附件一：截至 2022 年 4 月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：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	177.65	241.69	289.46
存货	104.16	126.19	124.77
其他应收款	30.66	46.96	66.13
货币资金	9.87	15.06	24.01
投资性房地产	7.36	11.11	11.91
负债总额	92.10	127.91	164.50
长期借款	35.36	59.30	72.76
应付债券	19.11	29.41	33.05
一年内到期的非流动负债	9.63	10.38	19.15
短期借款	7.22	7.22	3.60
全部债务	77.75	108.98	131.68
其中：短期有息债务	21.81	19.34	25.70
所有者权益	85.56	113.79	124.96
营业收入	20.54	20.59	18.52
利润总额	1.73	1.43	3.83
经营活动产生的现金流量净额	-40.59	-44.50	-10.06
投资活动产生的现金流量净额	-2.21	-5.42	-5.48
筹资活动产生的现金流量净额	44.08	56.11	24.61
主要财务指标			
营业利润率（%）	10.64	12.32	12.78
总资本收益率（%）	2.11	1.94	2.47
净资产收益率（%）	1.92	1.19	3.05
现金收入比率（%）	107.64	67.38	41.66
资产负债率（%）	51.84	52.92	56.83
长期债务资本化比率（%）	39.53	44.06	45.89
全部债务资本化比率（%）	47.61	48.92	51.31
流动比率（%）	435.86	565.88	450.30
速动比率（%）	146.33	234.58	236.84
现金比率（%）	27.44	39.53	41.07
经营现金流动负债比率（%）	-112.82	-116.84	-17.21
EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	0.76	1.27
全部债务/EBITDA（倍）	19.65	22.12	19.04

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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。