信用评级公告

联合〔2022〕4601 号

联合资信评估股份有限公司通过对芜湖市交通投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持芜湖市交通投资有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”和“21 芜湖交投 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

芜湖市交通投资有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
芜湖市交通投资有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	AA+	稳定	AA+	稳定
16 芜湖交投专项债 02//PR 芜交 02	AA+	稳定	AA+	稳定
21 芜湖交投 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	14.00 亿元	2.80 亿元	2023/04/28
16 芜湖交投专项债 02//PR 芜交 02	14.00 亿元	5.60 亿元	2023/09/23
21 芜湖交投 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/19

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 芜湖交投 MTN001”期限为 3+2，上表所列到期兑付日为第一个行权日

跟踪评级时间：2022 年 6 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”）是安徽省芜湖市重要的城市交通基础设施建设主体，主要负责芜湖市的国道、省道等道路建设、停车场及出租车运营等业务。跟踪期内，公司营业收入有所增长，债务负担进一步减轻；芜湖市经济稳步增长，财政实力不断增强，公司业务具有区域专营性，持续得到政府支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到政府对道路建设的回款较慢、公司在建及拟建项目投资规模较大以及存在一定的短期偿付压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

随着芜湖市经济持续发展，公司承接公路建造业务的持续推进及运营停车场数量的逐步增多，公司收入规模有望保持增长，综合实力将进一步提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA+，“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”和“21 芜湖交投 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**跟踪期内，芜湖市经济稳步发展，财政实力不断增强，2021 年，芜湖市实现地区生产总值 4302.63 亿元，比上年增长 11.6%；完成一般公共预算收入 361.2 亿元，增长 9.0%。
2. **业务具有区域专营性，获得有力外部支持。**公司是芜湖市重要的城市交通基础设施建设主体，跟踪期内继续得到当地政府财政补贴方面的支持。2021 年，公司获得政府补贴 0.95 亿元。
3. **债务负担轻，财务弹性好。**截至 2022 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 29.68%，较 2020 年底下降 2.89 个百分点。
4. “16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”设置的分期还款安排在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：李为峰　刘沛伦

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

关注

1. **面临较大的资本支出压力。**截至 2022 年 3 月底，公司在建及拟建项目尚需投资 40.39 亿元，其中停车场项目、文旅项目、新能源项目等其他投资经营业务待投资 16.64 亿元，未来收益实现情况受项目建设及运营等因素影响大。
2. **资产质量一般。**公司资金回收受政府回款进度影响大，资产中土地和应收类款项占比较高，对公司资金形成占用。
3. **存在一定的短期偿付压力。**2021 年底和 2022 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.67 倍和 0.70 倍。
4. 受拆迁和规划影响，存续债券的募投项目建设进展缓慢，联合资信将持续关注募投项目进展情况。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3
现金类资产(亿元)	12.07	8.17	6.63	7.01
资产总额(亿元)	174.64	171.57	164.63	165.20
所有者权益(亿元)	100.67	101.73	101.79	102.13
短期债务(亿元)	7.11	11.16	9.94	9.94
长期债务(亿元)	49.03	37.99	32.85	33.16
全部债务(亿元)	56.14	49.15	42.79	43.11
营业收入(亿元)	3.28	3.79	4.14	0.74
利润总额(亿元)	2.92	2.12	1.75	0.27
EBITDA(亿元)	4.19	2.53	2.06	--
经营性净现金流(亿元)	0.86	4.18	2.17	0.50
现金收入比(%)	44.02	173.50	91.57	68.51
营业利润率(%)	14.02	13.40	21.60	54.94
净资产收益率(%)	2.16	1.63	1.38	--
资产负债率(%)	42.36	40.70	38.17	38.18
全部债务资本化比率(%)	35.80	32.57	29.60	29.68
流动比率(%)	535.07	348.64	330.74	329.73
速动比率(%)	535.06	348.63	330.74	329.72
经营现金流动负债比(%)	6.23	20.85	11.76	--
现金短期债务比(倍)	1.70	0.73	0.67	0.70
EBITDA 利息倍数(倍)	1.55	1.29	3.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.40	19.39	20.72	--
母公司口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3
资产总额(亿元)	167.24	167.58	160.72	161.16
所有者权益(亿元)	100.08	101.05	101.04	101.37
全部债务(亿元)	48.55	44.57	38.37	38.69
营业收入(亿元)	2.87	3.50	3.88	0.68
利润总额(亿元)	2.84	2.01	1.65	0.32
资产负债率(%)	40.16	39.70	37.13	37.10
全部债务资本化比率(%)	32.67	30.61	27.53	27.62
流动比率(%)	445.22	305.00	282.45	284.37
经营现金流动负债比(%)	5.98	18.43	10.67	--

注：1. 其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务计算；2.2022 年一季度数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供的资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01、16芜湖交投专项债 02/16芜交02、21芜湖交投MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/06/21	李为峰 章　进	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 芜湖交投 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/01/21	薛琳霞 章　进	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02	AA+	AA+	稳定	2016/08/18	李苏磊 陈　茜	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01	AA+	AA+	稳定	2015/11/19	李苏磊 陈　茜	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受芜湖市交通投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

芜湖市交通投资有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”）及相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构发生变化。2021 年 7 月，根据《关于划转国有企业部分国有资本充实社保基金的通知》（财金〔2021〕64 号）文件精神，芜湖市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“芜湖市国资委”）将所持公司 10.00%股权无偿划转至安徽省财政厅。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 55.00 亿元，芜湖市国资委和安徽省财政厅分别持有公司 90.00%和 10.00%的股权，芜湖市国资委是公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。

截至2021年底，公司资产总额164.63亿元，所有者权益101.79亿元（含少数股东权益0.32亿元）；2021年，公司实现营业总收入4.14亿元，利润总额1.75亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额165.20亿元，所有者权益102.13亿元（含少数股东权益0.30亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入0.74亿元，利润总额0.27亿元。

公司注册地址：芜湖市鸠江区皖江财富广场A1号楼502室；法定代表人：戴松柏。

三、跟踪债券概况及其募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券情况如表1所示，债券余额合计13.40亿元。跟踪期内，公司已按时足额支付跟踪债券利息，并按计划分期偿还债券本金合计5.60亿元。

表1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债项简称	余额	起息日	期限	票面利率
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	2.80	2016/04/28	7	4.50%
16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02	5.60	2016/09/23	7	3.58%
21 芜湖交投 MTN001	5.00	2021/03/19	3+2	3.95%
合计	**13.40**	--	--	--

资料来源：联合资信整理

“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”募集资金均用于芜湖中心城区的停车场项目建设（合计 10.00 亿元）、收购已建停车场（合计 9.00 亿元）及补充营运资金（合计 9.00 亿元）。截至 2022 年 4 月底，上述债券募集资金已按计划用途使用 21.93 亿元，其中用于芜湖中心城区停车场项目建设 6.40 亿元、收购已建停车场 6.53 亿元、补充营运资金 9.00 亿元，剩余 6.07 亿元未使用。

芜湖中心城区停车场项目建设计划总投资14.68亿元，涉及32个停车场，但规划中的多个子项目受拆迁和城市规划影响发生较大变化，公司根据实际情况动态调整单个停车场的投资建设计划，整体投资建设进度较慢，截至2022年4月底，已完成投资6.40亿元，新建的停车场2021年实现经营收入1043.03万元。收购已建停车场计划总投资27.91亿元，截至2022年4月底，公司共收购停车场3个，支付收购款6.53亿元，收购的停车场2021年实现经营收入1610.25万元。

“21芜湖交投MTN001”募集资金用于偿还公司有息债务，截至2022年4月底，资金已使用完毕。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务

消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，

IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022

年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，芜湖市经济稳步增长，财政实力不断增强，公司经营环境良好。

公司经营与投资的项目主要位于安徽省芜湖市，其发展直接受芜湖市经济增长、城市建设影响，并与城市规划密切相关。

根据《2021 年芜湖市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2021 年，芜湖市实现地区生产总值 4302.63 亿元，比上年增长 11.6%。其中，第一产业增加值 169.58 亿元，增长 6.4%；第二产业增加值 2048.96 亿元，增长 11.9%；第三产业增加值 2084.09 亿元，增长 11.7%。三次产业增加值比例由上年的 4.3：47.6：48.1 调整为 4.0：47.6：48.4。

2021 年，芜湖市完成固定资产投资比上年增长 15.7%。固定资产投资中，第一产业投资增长 43.7%；第二产业投资增长 19.6%，其中工业投资增长 19.6%；第三产业投资增长 11.1%，其中房地产开发投资增长 13.6%。全年完成城镇基础设施投资比上年下降 3%。其中，轨道交通 1 号线和 2 号线一期开通运营、芜黄高速、赤铸山路快速化改造工程、芜湖东互通改扩建工程、大茆立交等投入使用。

2021 年，芜湖市公路客运量 755 万人，下降 28.5%；公路货运量 7209 万吨，增长 9.4%。截至 2021 年底，芜湖市民用汽车拥有量 65.80 万辆，比上年增长 5.8%，其中私人汽车拥有量

61.56 万辆，增长 5.7%。截至 2020 年底，芜湖市公路里程 11200 公里，其中等级公路 11200 公里。在等级公路中，高速公路 311 公里，一级公路 388 公里，二级公路 616 公里。

根据《关于芜湖市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案的报告》，2021 年，芜湖市完成一般公共预算收入 361.2 亿元，增长 9.0%；获得上级税收返还及补助收入 151.4 亿元；芜湖市一般公共预算支出 503.3 亿元，增长 3.6%；财政自给率为 71.77%。2021 年，芜湖市完成政府性基金收入 312.9 亿元，增长 81.2%；获得上级补助收入 2.1 亿元。政府债务方面，2021 年底芜湖市政府债务余额 919.1 亿元，较 2020 年底的 801.7 亿元增加 117.4 亿元，其中一般债务 396.7 亿元、专项债务 522.4 亿元，政府债务负担重。

根据芜湖市人民政府官网公布的《2022年1－3月份主要经济指标完成情况》，2022年一季度，芜湖市实现生产总值1059.67亿元，同比增长7.0%；规模以上工业增加值同比增长11.6%；固定资产投资同比增长13.7%，其中工业投资增长23.0%、房地产开发投资增长1.7%。芜湖市一般公共预算收入95.83亿元，同比增长12.1%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司新增股东，但控股股东及实际控制人未发生变化；公司定位和区域地位未发生改变，征信记录保持良好。

1. 股权关系

跟踪期内，芜湖市国资委对公司的持股比例下降至 90.00%，新增股东安徽省财政厅，但公司控股股东及实际控制人未发生变化，仍为芜湖市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司主要负责以国道、省道建设为主的公路建造、出租车和停车场运营等业务。与芜湖市其他主要城投公司相比较，公司规模较小，但在芜湖市城市交通设施建设方面具有业务专营优势。

表 3　截至 2021 年底芜湖市主要城投公司情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	资产总额	所有者权益	营业收入	资产负债率
芜湖市建设投资有限公司	芜湖市国资委	芜湖市基础设施建设、土地整理开发及国有资产经营等	920.53	445.20	36.30	51.64%
芜湖宜居投资（集团）有限公司	芜湖市国资委	芜湖市公共租赁住房投融资等	442.43	243.98	11.05	44.86%
公司	**芜湖市国资委**	**芜湖市交通基础设施建设等**	164.63	101.79	4.14	38.17%
芜湖新马投资有限公司	芜湖高新技术产业开发区管理委员会	芜湖市高新技术产业开发区基础设施及安置房建设等	248.31	126.56	12.50	49.03%
芜湖市镜湖建设投资有限公司	镜湖区政府国有资产监督管理委员会	芜湖市镜湖区国有土地平整、动迁安置及市政基础设施投资建设等	381.21	100.33	12.54	73.68%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（银行专业版）（统一社会信用代码为91340208796405010W），截至 2022 年 5 月 9 日，公司本部未结清的信贷记录中无关注类或不良类记录；已结清信贷记录中有 1 笔关注类短期借款，根据交通银行芜湖分行出具的说明，该笔贷款系 2007 年 2 月 16 日产生，因公司成立于 2006 年，当年未产生销售收入，根据交通银行贷款分类规定，将该笔贷款列为关注类，公司已按时还本付息，无其他逾期及欠息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至跟踪评级报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。公司部分董事、高级管理人员和监事人员发生变更，并新增 4 名外部董事。其中，公司董事长不再兼任总经理职务，新履职总经理简历如下：

李志东先生，1973年10月出生，中共党员，本科学历；1996年至2006年在芜湖边防检查站任职，2009年至2017年在芜湖市铁路项目建设管理处任科员、副主任，2017年11月任芜湖市地方铁路投资有限公司执行董事兼总经理，2021年9月至今任公司总经理、董事。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事以国道、省道建设为主的公路建造业务、停车场和出租车运营等。2021 年，公司营业收入和综合毛利率同比均有所增长，收入结构发生一定变化。

2021年，公司营业收入同比增长9.22%，主要系土地及房屋征收确认的收入规模较大所致。2021年，公司调整了公路建造收入确认方式，由全额法转为净额法，即由按成本加成总额确认收入转为按照管理费确认收入，导致公路建造收入及在营业收入中的占比大幅下降。公司停车场运营收入和出租车运营和分别增长23.42%和35.95%。由于政府对公司持有的土地和房屋进行征收，2021年公司相关收入规模较大。公司租赁收入同比明显增加，系新增驾驶人考试中心租赁收入所致。公司其他收入主要来自其他收入主要来自机动车检测、机关用车运营等业务，对公司营业收入贡献不大。

2021年，公司综合毛利率同比提高8.11个百分点，主要是公路建造业务收入确认方式变更后毛利率变为100.00%，以及毛利率高的租赁业务收入占比上升所致。除公路建造业务之外，公司其他各主要业务的毛利率同比变化不大。

2022年1—3月，公司实现营业收入0.74亿元，其中公路建造业务仍按成本加成总额确认收入（待出具年报时再调整收入确认方式），租赁收入规模较大，主要由于公司在一季度确认了驾驶人考试中心的全年租赁收入。由于公司季度数据未经审计，公司收入确认方式的不同导致各业务毛利率较2021年变化较大。

表 4　公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公路建造	2.97	78.37%	15.52%	0.37	8.87%	100.00%	0.25	33.63%	13.74%
停车场运营	0.25	6.56%	63.13%	0.31	7.41%	61.94%	0.04	5.54%	-73.85%
出租车运营	0.13	3.35%	46.83%	0.17	4.17%	50.42%	0.06	7.71%	27.85%
土地及房屋征收	0.32	8.32%	2.54%	2.78	67.24%	4.29%	0.00	0.00%	--
租赁	0.03	0.84%	100.00%	0.42	10.26%	93.56%	0.39	52.17%	100.00%
其他	0.10	2.56%	40.17%	0.08	2.04%	1.02%	0.01	0.95%	36.81%
合计	**3.79**	**100.00%**	**19.96%**	**4.14**	**100.00%**	**28.07%**	**0.74**	**100.00%**	**55.20%**

注：其他收入主要来自机动车检测、机关用车运营等业务；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）公路建造

跟踪期内，公司公路建造业务大部分项目进入建设后期；资金回收受政府回款进度影响大，较大规模的应收账款对公司资金形成明显占用。

跟踪期内，公司公路建造业务模式未发生变化，收入确认方式发生变化。公司与芜湖市交通运输局签订了《委托建设合同》，公司自筹项目建设资金，资本金部分通过国省干线补助

等方式取得，其他部分主要通过银行贷款方式获取；待承建工程移交后，双方结算工程款，工程款按照工程结算成本（包括施工建设成本、融资成本、其他成本等）加成20%毛利方式确定。公司按完工百分比法对当年工程投入进行账务结转，2021年之前，公司将成本与加成总额确认为收入；自2021年开始，公司仅将加成部分确认为收入（2022年一季报中仍按2021年之前账务处理方式确认收入，待编制年报时由会计师统一调整）。

截至2022年3月底，公司公路建造业务大部分项目已进入建设后期，从投资进度未达到100%的项目看，公司在建项目尚需投资额（含支付尾款）23.75亿元。公司暂无拟建的公路建造委托项目。

2020－2021年及2022年一季度，公司分别收到芜湖市政府支付的公路建设项目回购款项1.61亿元、3.32亿元和0.00元。截至2021年底，公司应收账款中有36.77亿元政府部门欠款，对公司资金形成明显占用。

表 5　截至 2022 年 3 月底公司公路建造业务主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	投资进度
G205/峨山路东延立交工程	4.69	3.13	66.69%
G205/峨山路快速化改造芜石路立交工程	0.68	0.45	65.75%
G205/国道改造工程	7.94	4.55	57.25%
G205/马塘立交	6.40	6.33	98.91%
G205/米市口立交工程	3.00	3.23	107.82%
G205/南陵渡桥及弋江路快速化黄山东路立交工程	1.71	1.25	73.06%
G205/弋江路北延线工程	4.60	3.63	79.01%
G205/弋江路赤铸山路立交	4.44	3.52	79.42%
G205/弋江路快速化钱桥立交工程	3.52	2.05	58.17%
G205/弋江路快速化交通设施提升工程	0.07	0.05	71.89%
G205 芜湖段工程建设项目小计	**37.05**	**28.19**	--
G236/S321 改造工程	11.74	3.99	34.02%
G236/芜湖市澛港（闸）桥工程	6.46	4.36	67.52%
G236/沿江高速峨山路互通立交	1.04	1.21	115.81%
G236 芜湖段工程建设项目小计	**19.24**	**9.56**	--
G329/S319 二坝至无为段	4.11	1.60	39.00%
G329/二坝（长安）互通	4.47	4.28	95.79%
G329/和谐大道	5.95	5.12	86.13%
G329/通江大道城建段	2.95	1.68	57.00%
G329/芜屯路路面大修（原 S104）	0.59	0.57	95.60%
G329 芜湖段一级公路工程建设项目小计	**18.07**	**13.25**	--
合计	**74.35**	**51.00**	--

注：部分项目计划总投资额有所调整；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（2）停车场建设与运营

跟踪期内，随着停车场建设项目逐步完工并投入运营，公司运营的停车场数量保持增长。公司暂时推迟或减少了部分停车场建设计划，在建和拟建的停车场项目投资压力尚可。

公司根据市场需求和城市整体布局规划投资建设、购买停车场并运营，收入包括停车费和广告收入等。随着停车场建设项目逐步完工并投入运营，公司运营的停车场数量保持增长。公司子公司芜湖市城市泊车建设管理有限公司（以下简称“城泊公司”）负责所有停车场的运营工作。截至2022年3月底，公司共运营停车场27个（详见表6）。从已接入芜湖市智慧停车线上平台“芜优出行”的停车场数量（232个）计算，公司运营的停车场个数在芜湖市的占有率约为12%。

表6　截至2022年3月底公司运营中停车场情况

序号	停车场名称	接管运营时间	停车位（个）	是否使用“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”募集资金
1	市二院停车场	2020.07	490	否
2	第三中学地下停车场	2020.09	772	是
3	第二中学地下停车场	2020.12	86	是
4	第十一中学地下停车场	2020.08	482	是
5	皖江财富广场地下停车场	2017.01	3611	是（收购）
6	城东停车楼	2018.05	875	是
7	亚夏停车场（高架桥下）	2017.03	60	是
8	长江市场园停车场（高架桥下）	2017.03	120	是
9	芜宣高速路口停车场（高架桥下）	2017.03	98	是
10	弋矶山停车场	2020.12	380	是
11	芜湖火车站地下停车场	2019.04	1321	是（收购）
12	弋江高铁南站停车场	2021.04	125	是（收购）
13	范罗山停车场	2016.05	130	否
14	中医院停车场	2022.03	390	否
15	花津桥西停车场	2016.08	80	是
16	花津桥东停车场	2016.08	40	是
17	新弋江桥南停车场	2016.07	42	是
18	新弋江桥北停车场（高架桥下）	2016.07	78	是
19	万达停车场（高架桥下）	2016.05	145	是
20	黄山东路停车场（高架桥下）	2017.01	62	是
21	袁泽桥南停车场（高架桥下）	2017.01	220	是
22	政府周边 4 座停车场	2021.07	220	否
23	政府周边 4 座停车场			
24	政府周边 4 座停车场			
25	政府周边 4 座停车场			
26	中江桥南（桥下停车场）	2021.10	182	否
27	中江桥北（桥下停车场）	2021.10	80	否
合计			**10089**	--

注：弋矶山停车场目前为临时性停车场，待选址确认后会新建轮渡路北侧（弋矶山医院）停车场，预计总投资约3亿元，本项目在拟建项目清单内

资料来源：公司提供

芜湖市区停车场大部分采用阶梯计费方式，30分钟以内免费、20元/天封顶，主要的计费方式详见表7。芜湖市政府对公司停车场经营业务提供一定补助，2021年公司共收到停车补助528.96万元。

表7　芜湖市区停车场主要计费方式

序号	计费方式
1	30 分钟内免费，0.5~2 小时内 5 元，2~4 小时内 10 元，4~8 小时以内 15 元，8 小时~24 小时内 20 元（新能源 7 座以下 1 小时内免费）
2	30 分钟内免费，0.5~2 小时内 5 元，2~6 小时内 10 元，6~12 小时以内 15 元，12 小时~24 小时内 20 元
3	1 小时内免费，1~2 小时内 5 元，2~6 小时内 10 元，6~12 小时以内 15 元，12 ~24 小时内 20 元
4	（1）8：00~22:00：30 分钟以内免费，2 小时以内 4 元/次，2 小时以外 1 元/小时 （2）22：00~次日 8：00 ：30 分钟免费，超过 30 分钟 5 元/次

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

停车场建设方面，由于部分前期计划拟建的停车场建设项目涉及土地因素或者收益测算不佳，公司调整了投资计划，暂时推迟或减少了部分停车场建设计划。截至2022年3月底，公司主要的在建和拟建停车场项目情况详见表8，其中部分项目是公司其他经营性项目的配套停车场，项目整体计划投资额详见表9。

表 8　截至 2022 年 3 月底公司主要在建和拟建停车场项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资金额	投资进度	投资计划			是否计划使用“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/PR 芜交 02”募集资金
			2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	
驾驶人考试中心配套停车场	6240.00	44.60%	3456.96	0.00	0.00	是
神山智慧体育生态公园配套停车场	5500.00	14.05%	2303.42	2423.78	0.00	是
陡门巷立体停车楼	5600.00	0.00%	4000.00	1600.00	0.00	是
赭山公园东大门停车场	3000.00	0.00%	0.00	500.00	1300.00	是
轮渡路北侧（弋矶山医院）停车场	30000.00	0.00%	0.00	5000.00	25000.00	是
芜湖市出租车综合服务区配套停车场	--	--	--	--	--	是
杨家门停调场站配套停车场	--	--	--	--	--	是
九华北路停调场站配套停车场	--	--	--	--	--	是
鸠江区三环路停调场站配套停车场	--	--	--	--	--	是
合计	**50340.00**	**--**	**9760.38**	**9523.78**	**26300.00**	--

注：1.部分项目计划投资额有所调整；2.表中部分停车场项目是其他投资项目的配套停车场，其中 4 个拟建项目无法拆分出计划总投资额，2 个在建项目可拆分出计划总投资额，但已投资额和投资计划较难确定，其投资进度系项目整体的投资进度，投资计划是按比例分摊，详见表 9；3. 陡门巷立体停车楼项目已开工建设，但大规模建设需等待汛期之后，公司支付进度较为滞后
资料来源：公司提供

（3）出租车运营

跟踪期内，公司出租车运营业务较为稳定。

公司出租车运营业务由芜湖寅运出租汽车有限责任公司（以下简称“芜湖寅运”）负责，截至2021年底，芜湖寅运拥有475辆出租车，从营运中的出租车数量看，芜湖寅运在芜湖市出租车市场的占有率为12.84%。

芜湖寅运计划投资建设芜湖市出租车综合服务中心项目，总投资约2000万元，截至2022年4月底正在立项申请阶段。项目建设内容包括一个综合服务中心、四个服务站、多个服务网点，解决出租车驾驶员普遍存在的就餐、如厕、停车、休息等实际困难，同时根据场地实际条件增设驾驶员培训、考试、办证，车辆维修、清洗、充电等配套设施及服务。

（4）土地及房屋征收

政府对公司名下部分土地及房屋进行征收并给予货币补偿，预计短期内公司继续有土地及房屋被征收。

出于城市开发的需要，芜湖市及市辖区政府对公司名下部分土地及房屋进行征收。政府与公司针对具体地块分别签订《国有土地上房屋征收与补偿协议》，根据评估价对公司被征收的土地及房屋进行货币补偿，并给予一定搬迁奖励。

2021年，镜湖区政府征收公司名下的“镜湖区长江路西侧57-59号地块及建筑物”，该地块原计于“投资性房地产”科目，以评估法入账，账面价值2.66亿元，公司共获得征收补偿2.78亿元，其中2.00亿元系2020年到款计入“预收款项”。

截至2022年4月底，公司共有2宗地块及附属建筑物已签订征迁协议，账面价值共计1.08亿元；有1宗地块及附属建筑物正在办理征迁中，账面价值5.90亿元。

（5）其他投资经营业务

公司在建及拟建的其他投资经营类项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力，自营项目未来收益实现情况受项目建设及运营等因素影响大。

截至2022年3月底，公司其他投资经营业务主要的在建项目和拟建项目计划总投资14.90亿元，未来主要通过收入租金、广告费、服务费等方式取得投资收益。其中重点项目主要情况

如下：

芜湖市车管服务中心和驾驶人考试中心项目占地面积约250亩，包括路面科目三电子路考建设、配套考试设备和路面附属设施，驾驶人考试技术服务楼包括行政楼及服务大厅和机动车查验区及用房，机动车待检区域建设信息化、道路、绿化等，配建地上、地下车位1180个。虽然项目未全部竣工，芜湖市公安局交警支队车辆管理所已开始支付租金。

游船码头水上观光项目计划以长江、青弋江沿江带为轴线，将长江和青弋江的沿江风光带打造成标志性的夜游经济带，结合现有岸上配套资源，开发“长江游览+”业务，包括水上精华游、宴会、会务接待、餐饮休闲等，发展水上旅游经济。截至2022年4月底，项目已完成码头、游船、船员等硬件配置，后续计划由子公司芜湖市文化旅游投资有限公司（以下简称“旅投公司”）负责运营。

神山智慧体育生态公园项目由公司本部负责，建设内容主要包括三部分：一是健身绿道——神山公园主园路加铺 2.5 米红色塑胶改造为健身绿道，长度 6.7 公里；二是休闲运动场——位于神山公园南门停车场西侧，占地面积 0.49 公顷；三是户外运动场——位于神山公园西南处，占地面积 1.5 公顷，与现状篮球场形成集中式体育场所。

表 9　截至 2022 年 3 月底公司主要的在建和拟建租赁等其他投资经营业务项目情况（单位：亿元）

项目名称	收入来源	计划总投资金额	资金来源	已投资额	待投资额
芜湖市车管服务中心和驾驶人考试中心项目（一期）（含配套停车场）	停车费、租赁、模拟考试、商业等	4.24	自筹	1.89	2.35
游船码头水上观光项目	旅游、租赁、会议、广告	1.68	自筹	0.06	1.62
神山智慧体育生态公园（含配套停车场）	停车费、广告	0.96	财政加自筹	0.13	0.83
充电桩投资建设	电费、服务费、广告	5.70	自筹	0.00	5.70
芜湖市智慧停车平台（一期）	数据使用费	0.34	自筹	0.04	0.30
芜湖市出租车综合服务区（含配套停车场）	租赁、商业、停车费	0.20	自筹	0.00	0.20
杨家门停（调）车场（含配套停车场）	租赁、停车费	0.83	自筹	0.00	0.83
九华北路停（调）车场（含配套停车场）	租赁、停车费	0.45	自筹	0.00	0.45
鸠江区三环路停（调）场站（含配套停车场）	租赁、停车费	0.50	自筹	0.00	0.50
合计	**--**	**14.90**	**--**	**2.12**	**12.78**

资料来源：公司提供

此外，公司还通过参股的形式参与高速公路、燃气、新能源、油品、银行等领域的投资，2021 年，公司长期股权投资共确认投资收益 0.14 亿元。

3. 未来发展

公司将继续结合交通基础设施形成的资源优势开展相关多元化业务，提高整体竞争力。

公司将继续以服务交通基础设施建设为中心拓展智慧交通、出行服务等多元化业务，结合交通干线出入口区域及沿线地段的天然交通区位优势发展物流业务，丰富收入来源，提高整体竞争力。同时，公司还在积极推进设立产业引导基金，引导安徽省外企业在芜湖市落地新兴产业项目。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1－3 月财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2022 年 3 月底，公司拥有合并范围内子公司 5 家。2021 年，公司合

并范围内新增 1 家一级子公司，即芜湖市地方铁路投资有限公司（以下简称“芜湖地方铁路公司”），系芜湖市国资委将其股权划入公司所得，公司需要向其原实际出资人芜湖市建设投资有限公司（以下简称“芜湖建投”）支付股权转让款 0.28 亿元，形成商誉 673.99 万元；2022 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。整体来看，公司合并财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司资产总额164.63亿元，所有者权益101.79亿元（含少数股东权益0.32亿元）；2021年，公司实现营业总收入4.14亿元，利润总额1.75亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额165.20亿元，所有者权益102.13亿元（含少数股东权益0.30亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入0.74亿元，利润总额0.27亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模小幅下降，以非流动资产为主，公司资产中土地和应收类款项占比大，对公司资金形成明显占用，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2021 年底，公司资产总额较 2020 年底下降 4.04%，主要体现在货币资金及其他流动资产的减少；公司资产以非流动资产为主，非流动资产占比较 2020 年底上升 3.64 个百分点。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**69.95**	**40.77%**	**61.13**	**37.13%**	**60.72**	**36.76%**
货币资金	8.17	4.76%	5.61	3.41%	4.48	2.71%
应收账款	37.70	21.97%	37.61	22.85%	37.86	22.92%
其他应收款（合计）	12.52	7.29%	12.13	7.37%	11.12	6.73%
其他流动资产	11.38	6.63%	4.72	2.87%	4.71	2.85%
非流动资产合计	**101.61**	**59.23%**	**103.50**	**62.87%**	**104.48**	**63.24%**
长期股权投资	5.89	3.43%	9.34	5.68%	9.86	5.97%
投资性房地产	81.10	47.27%	48.82	29.65%	48.83	29.56%
在建工程	4.26	2.48%	4.67	2.84%	5.28	3.20%
其他非流动资产	2.71	1.58%	36.18	21.98%	36.18	21.90%
资产总额	**171.57**	**100.00%**	**164.63**	**100.00%**	**165.20**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2021 年底，公司流动资产较 2020 年底下降 12.60%，主要系货币资金和其他流动资产减少所致。其中，货币资金下降 31.31%，主要系偿还债务所致，公司货币资金主要由银行存款构成，19.10 万元系保证金而使用权受限；应收账款变化不大，主要包括应收芜湖市交通运输局款项 32.78 亿元和应收芜湖市水务局款项 3.99 亿元，两者合计占公司应收账款余额的 97.78%；其他应收款下降 3.10%，主要系往来款减少所致，公司其他应收款主要为应收芜湖市政府单位或国有企业的往来款，集中度较高，累计计提坏账准备 0.54 亿元；其他流动资产下降 58.55%，主要系部分理财产品到期赎回所致（未到期理财产品调整计入“交易性金融资产”，2021 年底余额 1.02 亿元）。

表 11 2021 年底公司其他应收款前 5 名情况

（单位：万元）

单位名称	金额	占比	账龄
芜湖市公路管理局	61362.53	50.86%	1~5 年
芜湖市公共交通集团有限责任公司	19374.39	16.06%	1~5 年
安徽环宇公路沥青材料有限责任公司	4920.00	4.08%	1 年以内
芜湖建设投资公司	4380.00	3.63%	5 年以上
安徽庐铜铁路有限公司	1457.00	1.21%	1 年以内
合计	**91493.92**	**75.84%**	--

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 1.85%，主要来自长期股权投资的增长（其他非流动资产变化系账务调整所致）。其中，长期股权投资增长 58.66%，主要系对芜湖扬子农村商业银行股份有限公司（以下简称“芜湖扬子银行”）投资 3.84 亿元所致，2021 年该项投资确认投资收益 0.16 亿元；投资性房地产下降 39.80%，主要系公司将部分土地调出计入“其他非流动资产”科目以及政府征收 2.66 亿元土地和房屋所致，公司投资性房地产包括停车场 7.13 亿元、土地及所附房产 41.69 亿元（共 4.25 亿元未办妥产权证书），公司投资性房地产均采用评估法入账；其他非流动资产增长 1234.48%，主要系账务调整所致，2021 年底包括土地 31.17 亿元、代建项目 2.91 亿元（旅投公司代建的水土保持项目）和对芜湖市公共交通集团有限责任公司（实际控制人为芜湖市国资委，公司对其无表决权）的股权投资 2.11 亿元，后两者较年初变化不大。

2021年底，公司受限资产32.24亿元，其中货币资金受限19.10万元、用于借款抵押的投资性房地产受限32.24亿元，资产受限比例为19.58%，受限比例较高。

2022年3月底，公司资产总额和构成较2021年底变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模小幅增长，以实收资本和资本公积为主；同期，公司按照芜湖市政府要求收缩债务规模，公司全部债务小幅下降，整体债务负担较轻。

（1）所有者权益

2021 年底，公司所有者权益较 2020 年底变化不大；公司所有者权益主要由实收资本（占 54.03%）、资本公积（占 11.12%）和未分配利润（占 31.73%）构成。其中，实收资本未发生变化；资本公积增加 0.24 亿元，主要系被投资单位其他权益变动所致。

2022年3月底，公司所有者权益较2021年底变化不大。

表 12　公司所有者权益主要构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
实收资本	55.00	54.06%	55.00	54.03%	55.00	53.85%
资本公积	11.08	10.89%	11.32	11.12%	11.39	11.15%
未分配利润	31.41	30.87%	32.30	31.73%	32.58	31.90%
所有者权益合计	**101.73**	**100.00%**	**101.79**	**100.00%**	**102.13**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（2）负债

2021 年底，公司负债总额较 2020 年底下降 10.02%，主要是公司收缩债务规模所致，公司负债仍以非流动负债为主。

表 13　公司主要负债构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
流动负债合计	**20.06**	**28.73%**	**18.48**	**29.42%**	**18.42**	**29.20%**
短期借款	2.80	4.01%	1.80	2.86%	1.80	2.85%
应交税费	4.70	6.73%	5.17	8.22%	5.10	8.09%
其他应付款	1.66	2.38%	3.31	5.27%	3.19	5.06%
一年内到期的非流动负债	8.36	11.97%	8.14	12.96%	8.14	12.91%
非流动负债合计	**49.77**	**71.27%**	**44.35**	**70.58%**	**44.66**	**70.80%**
长期借款	18.08	25.89%	14.81	23.57%	15.16	24.04%

应付债券	11.16	15.98%	10.74	17.09%	10.70	16.97%
长期应付款（合计）	5.26	7.53%	5.01	7.97%	5.00	7.93%
递延所得税负债	6.52	9.34%	6.49	10.33%	6.49	10.29%
其他非流动负债	8.76	12.54%	7.30	11.62%	7.30	11.58%
负债总额	**69.83**	**100.00%**	**62.84**	**100.00%**	**63.07**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

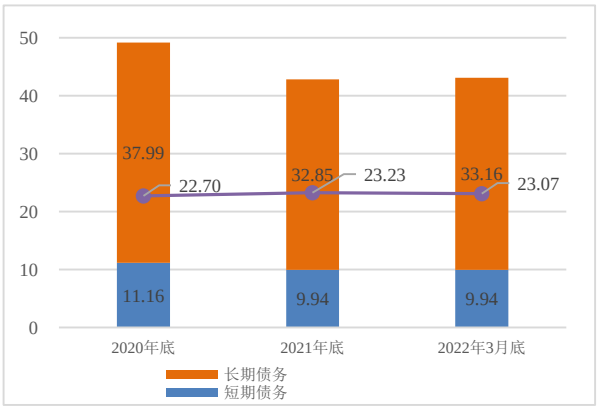
2021 年底，公司流动负债较 2020 年底下降 7.88%，主要是短期借款减少所致。其中，短期借款和一年内到期的非流动负债分别下降 35.71%和 2.55%，系公司偿还到期债务所致；应交税费增长 9.91%，公司计划将以前年度的公路建造业务追溯调整为按加成部分确认收入，届时税费将有所调整；其他应付款增长 98.99%，主要系公司尚未完全支付对芜湖扬子银行的股权投资款和对芜湖地方铁路公司的股权认购款所致。

2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底下降 10.88%，主要系长期借款和其他非流动负债减少所致。其中，长期借款下降 18.07%，包括质押借款（质押物为公路收费权及其项下全部收益等）和抵押借款，抵押借款利率区间为 3.95%~5.3165%；应付债券下降 3.79%，系公司偿还分期本金所致；长期应付款（合计）下降 4.69%，系将部分专项应付款与应收类款项冲抵所致；其他非流动负债为子公司旅投公司、城泊公司获得的名股实债增资款和公司本部应付芜湖建投有息借款，2021 年底较 2020 年底下降 16.58%，系公司偿还部分借款所致，本报告已将其他非流动负债中有息部分调整至有息债务核算。

2022年3月底，公司负债总额及构成较2021年底变化不大。

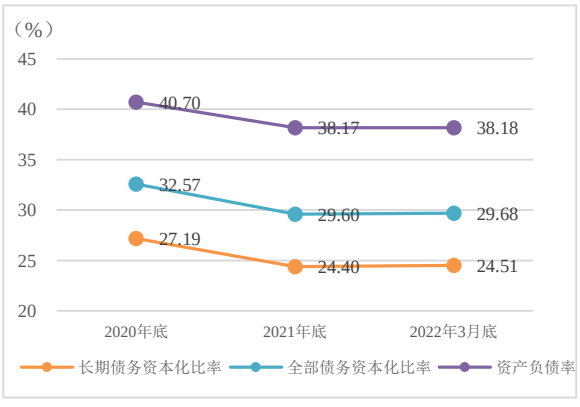
2021 年底，公司全部债务较 2020 年底下降 12.93%；其中长期债务占 76.77%，以长期债务为主。2021 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底变化不大。

图 1　公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2　公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从债务指标来看，2021 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较 2020 年底均有所下降，分别下降 2.54 个、2.98 个和 2.79 个百分点。2022 年 3 月底，上述指标较 2021 年底变化不大。

有息债务到期分布方面，公司债务到期时间以 2024 年及以后为主，集中偿付压力不大。

表 14　截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况（单位：万元）

项目	2022 年 1－6 月	2022 年 7－12 月	2023 年	2024 年及以后	合计
债券	30249.08	28000.00	56000.00	51379.34	**165628.42**
短期借款	18000.00	0	0	0	**18000.00**
长期借款	11430.18	11750.18	23237.36	124860.86	**171278.58**
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	73034.97	**73034.97**
合计偿还额	**59679.26**	**39750.18**	**79237.36**	**249275.17**	**427941.97**
占比	**13.95%**	**9.29%**	**18.52%**	**58.25%**	**100.00%**

资料来源：联合资信根据公司债券年报及提供的资料整理

截至报告出具日，公司存续债券余额共 13.40 亿元，到期时间分布较为平均。

表15　截至报告出具日公司存续债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	发行期限	当前余额	到期日	下一行权日	2022 年到期规模	2023 年到期规模
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	7（分期还本）	2.80	2023/04/28	--	2.80	2.80
16 芜湖交投专项债 02//PR 芜交 02	7（分期还本）	5.60	2023/09/23	2022/09/23	2.80	2.80
21 芜湖交投 MTN001	3+2	5.00	2026/03/19	2024/03/19	0.00	0.00
合计	--	**13.40**	--	--	**5.60**	**5.60**

注：1. 针对含有回售选择权的债券，表中将下一行权日作为本金兑付日；2. “16芜湖交投专项债01/PR芜交01”2022年需分期还本的2.80亿元已于本报告出具日之前偿还
资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，非经常性损益对公司利润影响大。

2021 年，公司实现营业收入同比增长 9.22%，营业成本同比下降 1.85%，营业利润率同比提高 8.20 个百分点。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
营业收入	3.79	4.14
营业成本	3.03	2.98
公允价值变动损益	1.06	-0.07
投资收益	0.15	0.28
其他收益	0.52	0.95
利润总额	2.12	1.75
营业利润率	13.40%	21.60%
总资本收益率	1.33%	1.16%
净资产收益率	1.63%	1.38%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2021 年为 0.30 亿元，增加 0.27 亿元，主要系 2020 年利息收入规模较大，包括理财产品、其他单位借款利息等。2021 年，公司赎回理财产品后相关收入有所减少。2021 年，公司期间费用率为 7.15%，同比提高 6.46 个百分点。

2021 年，公司利润总额 1.75 亿元，同比下降 17.24%，主要系公允价值变动损益同比减少 1.12 亿元所致；投资收益和其他收益分别占利润总额的 15.75%和 54.35%，对利润总额贡献较大。其中，投资收益由权益法核算的长期股权投资收益和理财产品收益各 0.14 亿元构成；其他收益主要是政府补贴。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.17 个和 0.25 个百分点。

2022年1－3月，公司实现营业收入0.74亿元，相当于2021年的17.92%；利润总额0.27亿元，相当于2021年的15.46%。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量保持在高水平，停车场建造支出和对子公司追加投资导致

公司投资活动现金支出规模较大，公司经营活动和投资活动现金流保持净流入，筹资活动现金净流出规模有所缩小。

经营活动现金流方面，2021 年公司经营活动现金流入量同比下降 32.53%。其中销售商品、提供劳务收到的现金 3.79 亿元，主要是公路建造业务回款，同比下降 42.36%；收到其他与经营活动有关的现金 1.43 亿元，同比增长 23.22%，主要是往来款流入及利息收入增加所致。2021 年，公司现金收入比为 91.57%，同比下降 81.94 个百分点，公司 2021 年确认的土地及房屋征收收入于 2020 年收到预收款项对指标表现影响较大。2021 年公司经营活动现金流出量同比下降 14.26%，降幅小于经营活动现金流入量。其中购买商品、接受劳务支付的现金 2.51 亿元，同比下降 5.20%；支付其他与经营活动有关的现金规模不大。2021 年，公司经营活动现金流净额保持净流入，净流入规模同比下降 48.05%。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入量	7.74	5.22	0.79
经营活动现金流出量	3.55	3.05	0.28
经营活动现金流量净额	**4.18**	**2.17**	**0.50**
投资活动现金流入量	3.59	6.07	1.80
投资活动现金流出量	1.28	4.86	3.38
投资活动现金流量净额	**2.31**	**1.21**	**-1.58**
筹资活动现金流入量	4.66	8.42	5.63
筹资活动现金流出量	15.06	14.36	5.68
筹资活动现金流量净额	**-10.40**	**-5.94**	**-0.06**
现金收入比	173.50%	91.57%	68.51%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

投资活动现金流方面，2021 年，公司投资活动现金流入量同比增长 69.31%，主要系收回 5.88 亿元结构性存款所致；公司投资活动现金流出量同比增长 279.80%，包括对停车场建造等项目支出 2.03 亿元以及对参股企业追加现金投资 2.83 亿元。2021 年，公司投资活动产生的现金流保持净流入，净流入规模同比下降 47.49%。

筹资活动现金流方面，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 80.60%，主要为公司通过发行债券（计于“吸收投资收到的现金”）及借款获得的资金。2021 年公司筹资活动现金流出系用于偿还到期的银行借款和债券本息，同比下降 4.61%。2021 年，公司筹资活动现金流量保持净流出，净流出额同比下降 42.83%。

2022年1－3月，公司经营活动产生的现金保持净流入，投资活动产生的现金转为净流出，筹资活动产生的现金小额净流出。

6. 偿债指标

公司存在一定短期偿付压力，长期偿债能力指标表现尚可。公司或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2021 年底，公司流动比率和速动比率较 2020 年均小幅下降，但仍维持在较高水平；2022 年 3 月底，上述两项指标较 2021 年底变化不大。2021 年，公司经营现金流动负债比仍维持在低水平，经营活动净现金流对流动负债保障能力弱。2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.70 倍，存在一定短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 同比下降 18.53%；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均有所上升。公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	348.64	330.74	329.73
	速动比率（%）	348.63	330.74	329.72
	经营现金流动负债比（%）	20.85	11.76	--
	现金短期债务比（倍）	0.73	0.67	0.70
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.53	2.06	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.39	20.72	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.29	3.02	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额合计 15.80 亿元，担保比率为 15.47%。被担保企业包括安徽庐铜铁路有限公司（以下简称“庐铜铁路公司”）和芜湖建投（系芜湖市主要的

城投公司，最新财务信息详见表 3）。庐铜铁路公司是铁路庐铜线专营企业，由中国国家铁路集团有限公司、安徽省人民政府和芜湖市人民政府合资组建，截至 2022 年 3 月底，公司代表芜湖市人民政府出资，对其持股比例为 15.97%。庐铜铁路公司和芜湖建投股东综合实力强，其经营风险较小。整体看，公司或有负债风险可控。

表 19　截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保单位	担保期限	担保余额
芜湖市建设投资有限公司	2019.06.20-2028.12.20	103885.00
安徽庐铜铁路有限公司	2016.01.25-2044.01.25	47163.90
安徽庐铜铁路有限公司	2020.11.27-2028.11.21	6956.22
合计		**158005.12**

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司获得银行及融资租赁授信额度共98.29亿元，较2021年3月底（122.55亿元）有所下降，未使用额度为72.64亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

公司资产和收入均集中于母公司。跟踪期内，母公司资产规模有所下降，所有者权益较为稳定，债务规模有所下降，债务负担轻，母公司长期偿债能力指标表现尚可，面临一定短期偿付压力。

2021年底，母公司资产总额160.72亿元（相当于合并口径的97.62%），较上年底下降4.09%，其中非流动资产占63.11%。2021年底，母公司所有者权益101.04亿元（相当于合并口径的99.26%），较上年底变化不大。2021年底，母公司负债总额59.68亿元（相当于合并口径的94.98%），较上年底下降10.29%。母公司资产、权益和负债结构均与合并口径相似。2021年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为37.13%和27.53%，母公司债务负担轻。

2021年，母公司实现营业总收入3.88亿元，利润总额为1.65亿元，分别相当于合并口径的93.60%和94.23%。

2022年3月底，母公司资产、权益和负债较2021年底变化不大。2022年1－3月，母公司实现营业收入0.68亿元，利润总额0.32亿元。2022年3月底，母公司流动比率和速动比率分别为284.37%和284.36%，现金短期债务比为0.52倍，存在一定短期偿付压力。

十、外部支持

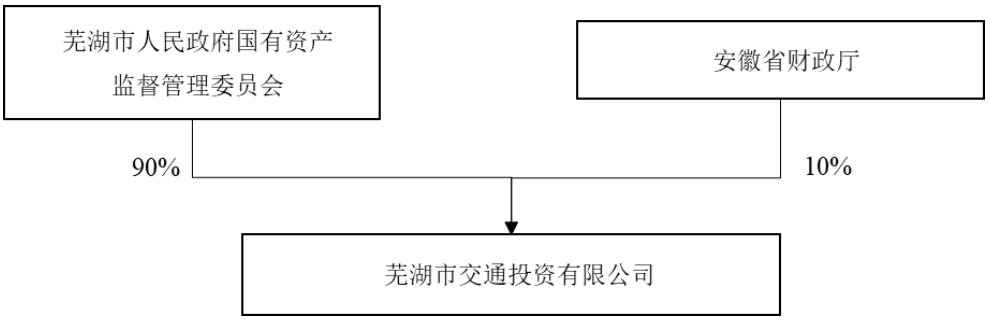
公司在芜湖市城市交通基础设施建设中具有重要地位，跟踪期内，芜湖市政府继续在财政补贴方面给予公司支持。

2021年，公司获得财政补贴0.95亿元，计入“其他收益”科目。

十一、结论

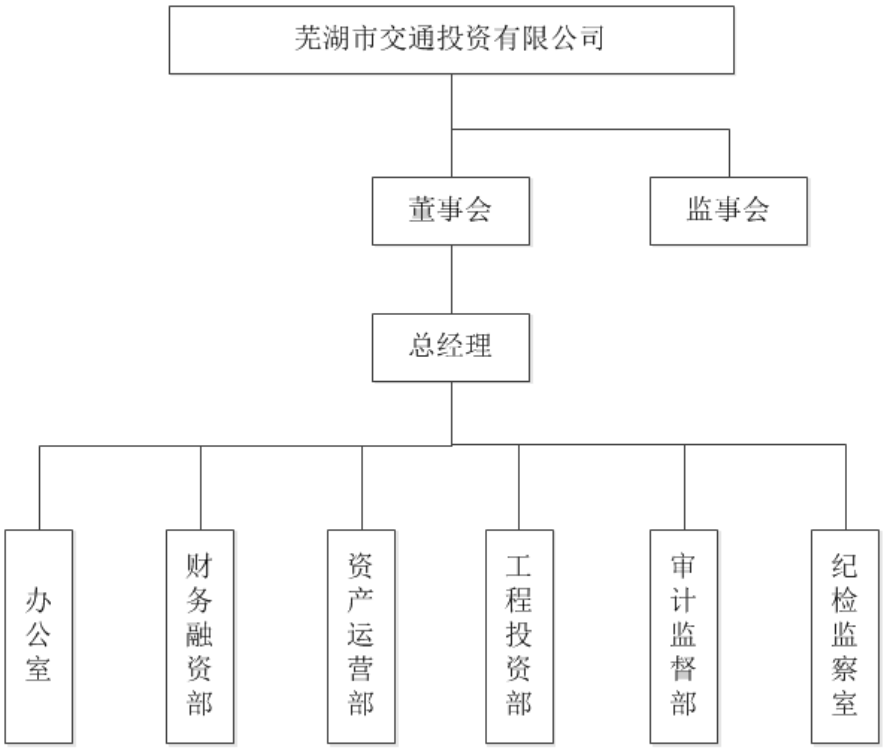
综合评估，联合资信确定维持芜湖市交通投资有限公司主体长期信用等级为AA^{+}，“16芜湖交投专项债01/PR芜交01”“16芜湖交投专项债02/PR芜交02”和“21芜湖交投MTN001”的信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2022 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	注册资本金（万元）	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
芜湖市运安机动车检测有限公司	200.00	车辆检测	100.00	--	股权划转
芜湖寅运出租汽车有限责任公司	1000.00	出租车运营	100.00	--	投资设立
芜湖市文化旅游投资有限公司	77860.00	文化、旅游业务	48.5487	--	股权划转
芜湖市城市泊车建设管理有限公司	14136.00	停车场建设	49.519	--	投资设立
芜湖市地方铁路投资有限公司	30000.00	基础设施建设投资	100.00	--	股权划转

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.07	8.17	6.63	7.01
资产总额（亿元）	174.64	171.57	164.63	165.20
所有者权益（亿元）	100.67	101.73	101.79	102.13
短期债务（亿元）	7.11	11.16	9.94	9.94
长期债务（亿元）	49.03	37.99	32.85	33.16
全部债务（亿元）	56.14	49.15	42.79	43.11
营业总收入（亿元）	3.28	3.79	4.14	0.74
利润总额（亿元）	2.92	2.12	1.75	0.27
EBITDA（亿元）	4.19	2.53	2.06	--
经营性净现金流（亿元）	0.86	4.18	2.17	0.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.09	0.10	0.11	--
存货周转次数（次）	1392.73	2116.20	1926.58	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	44.02	173.50	91.57	68.51
营业利润率（%）	14.02	13.40	21.60	54.94
总资本收益率（%）	2.10	1.33	1.16	--
净资产收益率（%）	2.16	1.63	1.38	--
长期债务资本化比率（%）	32.75	27.19	24.40	24.51
全部债务资本化比率（%）	35.80	32.57	29.60	29.68
资产负债率（%）	42.36	40.70	38.17	38.18
流动比率（%）	535.07	348.64	330.74	329.73
速动比率（%）	535.06	348.63	330.74	329.72
经营现金流动负债比（%）	6.23	20.85	11.76	--
现金短期债务比（倍）	1.70	0.73	0.67	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.29	3.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.40	19.39	20.72	--

注：1. 其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务计算；2.2022 年一季度数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供的资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.25	6.97	4.65	5.21
资产总额（亿元）	167.24	167.58	160.72	161.16
所有者权益（亿元）	100.08	101.05	101.04	101.37
短期债务（亿元）	7.11	11.16	9.94	9.94
长期债务（亿元）	41.44	33.42	28.43	28.74
全部债务（亿元）	48.55	44.57	38.37	38.69
营业总收入（亿元）	2.87	3.50	3.88	0.68
利润总额（亿元）	2.84	2.01	1.65	0.32
EBITDA（亿元）	3.97	2.36	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.91	4.14	2.24	0.41
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.08	0.10	0.10	--
存货周转次数（次）	1794.65	2161.61	2044.04	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	35.77	182.60	97.73	67.56
营业利润率（%）	10.04	9.04	17.13	61.98
总资本收益率（%）	2.18	1.32	1.28	--
净资产收益率（%）	2.12	1.56	1.32	--
长期债务资本化比率（%）	29.28	24.85	21.96	22.09
全部债务资本化比率（%）	32.67	30.61	27.53	27.62
资产负债率（%）	40.16	39.70	37.13	37.10
流动比率（%）	445.22	305.00	282.45	284.37
速动比率（%）	445.21	304.99	282.44	284.36
经营现金流动负债比（%）	5.98	18.43	10.67	--
现金短期债务比（倍）	1.02	0.62	0.47	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.56	1.20	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.23	18.87	/	--

注：1. 其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务计算；2.2022 年一季度数据未经审计；3. “/”表示未获取到相关数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供的资料整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
短期债务=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+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
全部债务=短期债务+长期债务
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持