跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1061 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，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^+，评级展望为稳定，并维持“16芜湖交投专项债01/16芜交01”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”的信用等级为AA^+。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月二十六日

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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

芜湖市交通投资有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA+	评级展望：稳定
上次评级结果：AA+	评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01	14 亿元	2016/04/27-2023/04/27	AA+	AA+
16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02	14 亿元	2016/09/23-2023/09/23	AA+	AA+

跟踪评级时间：2017 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	6.45	8.07	19.76
资产总额(亿元)	109.03	125.90	174.22
所有者权益(亿元)	82.58	87.48	90.48
短期债务(亿元)	1.50	1.00	0.00
长期债务(亿元)	10.42	20.49	53.60
全部债务(亿元)	11.92	21.49	53.60
调整后全部债务(亿元)	12.71	24.88	65.68
营业收入(亿元)	8.06	14.30	9.91
利润总额(亿元)	6.39	5.60	4.87
EBITDA(亿元)	7.11	6.42	5.80
经营性净现金流(亿元)	-4.00	-2.46	0.12
营业利润率(%)	17.51	17.21	15.21
净资产收益率(%)	6.72	5.46	4.67
资产负债率(%)	24.26	30.52	48.06
全部债务资本化比率(%)	12.61	19.72	37.20
调整后全部债务资本化比率(%)	13.34	22.14	42.06
流动比率(%)	507.01	508.93	1009.83
全部债务/EBITDA(倍)	1.68	3.35	9.24
调整后全部债务/EBITDA(倍)	1.79	3.87	11.32
经营现金流动负债比(%)	-55.94	-26.89	1.33

注：2014 年数据为 2015 年审计报告年初数；调整后全部债务=全部债务+其他应付款中有有息部分+其他非流动负债中有息部分。

分析师
陈 茜 李苏磊
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

评级观点

芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”）作为芜湖市城市基础设施建设、城市交通设施建设的重要平台，跟踪期内得到了芜湖市政府的持续支持。2016 年公司停车场项目稳步推进，部分项目开始运营并实现停车费收入；但受夏季洪涝灾害影响，公司公路建造业务进度有所延误，整体营业收入规模下降明显；当年应收账款回款规模有所减少，公司收入实现质量较差。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到，芜湖市地方政府债务率高、公司自身盈利能力较弱、债务规模大幅增长等因素对公司信用水平带来负面影响。

跟踪期内，芜湖市政府对公司提供了持续的政府补助；随着公司公路建造业务不断推进和停车场项目的逐步完工运营，未来公司收入规模有望得到有力支撑。

“16芜湖交投专项债01/16芜交01”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”均设置有提前分期偿还条款，一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

综合考虑，联合资信确定维持芜湖市交通投资有限公司的主体长期信用等级为AA+，评级展望为稳定，并维持“16芜湖交投专项债01/16芜交01”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”的信用等级为AA+。

优势

1. 跟踪期内芜湖市经济稳定增长，地方财力较强，为公司提供了良好的发展环境。
2. 跟踪期内，公司获得了芜湖市政府财政补助方面的持续支持。
3. “16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”均设置有提前分期偿还条款，一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力；公司

经营活动流入量对单年最高偿还额保障程度尚可。

关注

1. 截至 2016 年底，芜湖市地方债务规模较大，地方政府债务率高。
2. 跟踪期内，受自然灾害延误工期影响，公司公路建造板块收入规模大幅下降。
3. 跟踪期内，公司应收账款持续上升，回购款到位及时性有待改善；整体资产质量一般。
4. 跟踪期内，公司债务规模大幅增长；未来公司在建及拟建项目投资规模大，将面对较大的外部融资压力。
5. 公司利润对公允价值变动损益和政府补贴依赖性强，自身盈利能力仍较弱。

声　明

一、本报告引用的资料主要由芜湖市交通投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

芜湖市交通投资有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于芜湖市交通投资有限公司主体长期信用及“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”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

芜湖市交通投资有限公司（以下简称“公司”或“芜湖交投”）是于 2006 年 11 月 30 日，由芜湖市国有资产监督管理委员会根据芜政秘【2006】64 号芜湖市人民政府关于同意成立芜湖市交通投资有限公司的批复出资组建的国有独资公司，公司设立时注册资本为人民币 30000 万元，由芜湖市国有资产管理委员会授权芜湖市交通运输局以货币资金出资 9000 万元，土地使用权出资 21000 万元；2012 年 11 月根据公司股东会决议和修改后的公司章程，芜湖市国有资产监督管理委员会对公司增资 143349.80 万元，由芜湖市财政局代转增资款项，增资后实收资本为 173349.80 万元；2012 年 11 月，根据芜湖市国有资产监督管理委员会文件国资经【2012】140 号关于同意公司增加注册资本的批复，公司增资 376650.20 万元，其中由芜湖市国有资产监督管理委员会投入的 10 块土地使用权，面积为 196749.88 平米，评估作价 247018.09 万元增资；另外，公司根据股东会决议将资本公积 83716.15 万元转增资本。2012 年 11 月 29 日，公司收到芜湖市国有资产监督管理委员会投入的芜湖市公共交通集团有限公司全部股权 11175.96 万元。2012 年 11 月芜湖市国有资产监督管理委员会将通过芜湖市财政库款户转入的专项资金 34740.00 万元转为对公司的增资。

截至 2016 年底，公司注册资本人民币 55.00 亿元，实收资本人民币 55.00 亿元，芜湖市国有资产监督管理委员会（以下简称“芜湖市国资委”）为公司控股股东，持股比例为 100%。公司的实际控制人为芜湖市国资委。

公司经营范围：交通建设投资、融资业务；交通国有资产的开发、投资、经营和管理。截至 2016 年底，公司拥有芜湖寅运出租汽车有限公司、芜湖市旅游投资有限公司、芜湖市公路广告装潢有限责任公司等 8 家子公司和芜湖市直机关车辆管理服务有限责任公司、芜湖市环安机动车检测有限公司 2 家孙公司；公司设有办公室、财务融资部、资产运营部、工程投资部、审计监督部共 5 个职能部门。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 174.22 亿元，所有者权益 90.48 亿元；2016 年公司实现营业收入 9.91 亿元，利润总额 4.87 亿元。

公司注册地址：安徽省芜湖市芜铜路 188 号；法定代表人：戴松柏。

三、募集资金使用情况

公司分别于 2016 年 4 月 27 日和 9 月 23 日发行“16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”，发行金额均为 14.00 亿元，发行期限均为 7 年。两期债券资金用途均为：5.00 亿元用于芜湖中心城区停车场建设项目，4.50 亿元用于收购已建停车场，4.50 亿元用于补充营运资金。截至目前，募集资金已使用 8.72 亿元，其中使用“16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”募集资金 8.63 亿元，使用“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”募集资金 0.09 亿元。募集资金均按照约定用途使用，其中用于芜湖中心城区停车场建设项目 0.60 亿元，用于收购已建停车场 3.53 亿元，用于补充营运资金 4.59 亿元。公司已于 2017 年 4 月 19

日支付“16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”利息 6300 万元。

芜湖中心城区停车场建设项目总投资额为 14.68 亿元，截至目前，已投资金额为 0.60 亿元。收购已建停车场总投资额为 27.91 亿元，截至目前，公司已支付收购款 3.53 亿元。

四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，中国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，中国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，中国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百

分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政

府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文”），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

2. 区域经济

目前公司经营与投资的项目主要位于安徽省芜湖市，公司的发展直接受芜湖市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

（1）区域概况

芜湖市地处安徽省东南部，位于长江南岸，

青弋江与长江汇合处。全县辖镜湖、弋江、鸠江、三山 4 个市辖区，芜湖、繁昌、南陵、无为 4 个县，常住人口 367.0 万。芜湖是安徽省域副中心城市、次中心城市，与省会合肥市并称为安徽省“双核”城市，区位优势突出。

根据《芜湖市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，2016 年芜湖市全年实现地区生产总值 2699.44 亿元，同比增长 9.7%，增速较上年的 10.3%有所放缓。

从人均指标看，按常住人口计算，2016 年芜湖市人均生产总值为 73715 元，按年末汇率折算为 11097 美元；城镇居民人均可支配收入 32315 元，同比增长 8.6%；农民居民人均可支配收入 17308 元，同比增长 8.4%。

从产业结构来看，芜湖市工业发展较快，产业结构偏重第二、三产业。2016 年芜湖市第一产业增加值 126.90 亿元，同比增长 2.5%；第二产业增加值 1511.72 亿元，同比增长 9.4%；第三产业增加值 1060.82 亿元，同比增长 11.0%。三次产业占比由上年的 4.9：57.2：37.9 调整为 4.7：56.0：39.3。

从工业发展来看，全年主营业务收入 2000 万元以上工业企业（以下简称规模以上工业）实现增加值 1478.59 亿元，比上年增长 9.7%。全年规模以上工业实现主营业务收入 5773.98 亿元，比上年增长 7.8%；利润总额 298.40 亿元，利税总额 502.34 亿元，分别比上年下降 11.1%和 19.5%。工业经济效益综合指数达到 339.3%。

从固定资产投资来看，2016 年固定资产投资 3006.90 亿元，比上年增长 11.0%；新增固定资产 1864.27 亿元。2016 年项目建成投产率 63.0%，固定资产交付使用率 62.0%。固定资产投资中，第一产业投资 125.12 亿元，增长 24.3%；第二产业投资 1588.07 亿元，增长 16.8%，其中工业投资 1568.06 亿元，增长 16.9%；第三产业投资 1293.71 亿元，增长 3.6%，其中房地产开发投资 408.10 亿元，下降 9.9%。

从经济发展特点来看，近年来，芜湖市紧抓皖江城市带承接产业转移示范区、合芜蚌自主创新综合试验区建设和行政区划调整等重大战略机遇，大力实施“创新驱动、产业强市、统筹城乡、开放合作、和谐发展”五大战略，积极促进产业结构调整，全市经济保持较快发展的良好态势。

（2）财政实力

2016 年，芜湖市地方综合财力同比增长 5.88%至 548.38 亿元，其中一般预算收入占比较大，为 54.47%。2016 年，芜湖市一般预算收入同比增长 13.38%至 298.72 亿元。从一般预算收入的结构看，税收收入占一般预算收入的比重同比下降 9.19 个百分点，2016 年为 68.20%。芜湖市税收收入在一般预算收入中占比较大，一般预算收入的质量尚可。上级补助收入在一定程度上增强了芜湖市的地方财力。芜湖市转移支付和税收返还收入规模较为稳定，2016 年为 125.11 亿元，主要来自一般转移支付和专项转移支付，占比分别为 46.43%和 39.64%。

表 1　2014~2016 年芜湖市财政收入情况（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地方综合财力	**574.29**	**517.92**	**548.38**
（一）地方一般预算收入	233.54	263.47	298.72
其中：税收收入	184.57	203.90	203.73
非税收收入	48.97	59.57	94.99
（二）转移支付和税收返还收入	114.45	132.70	125.11
其中：返还性收入	12.48	12.58	17.43
一般性转移支付收入	48.70	51.95	58.09
专项转移支付收入	53.27	68.17	49.59
（三）政府性基金收入	220.24	118.65	121.45
其中：国有土地使用权出让收入	192.32	106.66	112.55
（四）预算外财政专户收入	6.06	3.10	3.10

资料来源：芜湖市财政局

芜湖市政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，2016 年芜湖市国有土地使用权出让收入为 112.55 亿元，占政府性基金收入的 92.67%，政府性基金收入已成为地方综合财力的重要来源之一，在一定程度上增强了芜湖市的财政调节能力。但受房地产市场波动等因素影响，2015 年和 2016 年，芜湖市土地出让收入较前期下降较大，未来国有土地使用权出让

收入存在不确定性。

芜湖市地方政府债务主要由直接债务构成，截至 2016 年底，芜湖市地方政府债务为 612.20 亿元；其中直接债务为 580.40 亿元，主要为国内金融机构贷款和债券融资；担保债务余额为 63.80 亿元，以 2016 年地方综合财力计算，芜湖市债务率（地方政府债务余额/地方综合财力）为 111.64%，总体来看，芜湖市地方政府债务负担重。

表 2　芜湖市政府债务情况（单位：亿元）

地方财力（2016 年度）	金额	地方债务（截至 2016 年 12 月）	金额
（一）地方一般预算收入	298.72	（一）直接债务余额	580.40
1．税收收入	203.73	1．国债转贷资金	0.10
2．非税收入	94.99	2．解决地方金融风险专项借款	
（二）转移支付和税收返还收入	125.11	3．国内金融机构借款	194.10
1．一般性转移支付收入	58.09	（1）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	160.90
2．专项转移支付收入	49.59	4．债券融资	373.80
3．税收返还收入	17.43	（1）中央代发地方政府债券	298.90
（三）政府性基金收入	121.45	5．其他（村级及其他单位借款）	12.40
1．国有土地使用权出让金	112.55	（二）担保债务余额	63.80
2．国有土地收益基金	3.42	1．政府担保的国内金融机构借款	3.50
3．农业土地开发资金	0.81	2．政府担保的融资平台债券融资	39.00
4．新增建设用地有偿使用费			
5.其他	4.67		
（四）预算外财政专户收入	3.10		
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	548.38	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	612.20
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	**111.64%**		

资料来源：芜湖市财政局

整体来看，跟踪期内，芜湖市经济保持持续增长，地方综合财力有所回升，整体规模保持在较高水平；但地方债务规模持续扩大，债务负担进一步加重。

六、基础素质分析

1．产权状况

公司系国有企业，芜湖市国有资产监督管理委员会持有公司 100%的股权，公司实际控制人为芜湖市国资委。

2．企业规模

公司是芜湖市城市基础设施建设、城市交通道路设施建设、交通项目资金的管理投资的主体；业务涵盖道路建造、出租车运营、驾校运营等方面，是芜湖市人民政府重点构建的交通投融资平台。

芜湖市区域内除公司外的主要投融资平台有芜湖市建设投资有限公司和芜湖宜居投资（集团）有限公司，分别负责芜湖市的国家级、省级大型交通基础设施和芜湖市保障房、廉租房的投资建设，与公司业务重叠性小，公司所建设项目区域垄断性较强。

在城市基础设施建设方面，公司按照芜湖市政府对城区建设规划承接项目，目前已承接芜湖市众多城市基础设施建设任务，主要有 G205 芜湖市区段改造示范工程、G318 沪聂线中修工程、G329/通江大道城建段、G236/S321 一级公路改造工程等项目。

随着未来芜湖市的快速发展，公司未来潜在的业务量充足。

3．政府支持

公司作为芜湖市公路交通设施的建设投融资主体，跟踪期内，芜湖市政府给予了公司持续的支持。

公司项目开发资本金由芜湖市政府财政收入统筹安排，芜湖市财政每年固定安排市本级一般预算收入的2%拨付公司（芜湖市政府使用发行地方债券取得的资金进行拨付），并拨付芜湖市土地出让金毛收入的5%至公司。对于公司参与修建的国道项目，国家每公里补助600万元，安徽省每公里补助100万元；省道项目每公里补助400~500万元。2016年公司收到芜湖市政府偿付的公路建造应收款项3.17亿元，冲减“应收账款”；2016年公司获得城市及公路建设补助2.85亿元，计入“营业外收入”。

总体看，芜湖市政府对公司的支持持续稳定，是公司可持续发展的重要保障。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制及法人治理结构方面无重大变化。

截至2016年底，公司共有员工215人，其中受教育程度在高中或以下的员工占比41.86%，大专学历占比34.42%，大学或以上学历占比23.72%；具有中级职称的员工占比4.19%，具有高级职称的员工占比1.86%；年龄在30岁或以下的员工占比25.12%，31岁（含31）至50岁的员工占比66.05%，51岁或以上的员工占比8.83%。

八、经营分析

1．经营概况

公司是芜湖市城市基础设施建设、城市交通道路设施建设、交通项目资金的管理投资的主体，经营业务以国道、省道建设为主，同时开展了出租车运营，机动车驾训、检测和广告装潢、设计等业务。

从收入方面看，跟踪期内，公司营业收入同比下降30.66%，主要系2016年公司受夏季洪涝灾害影响公路建造板块建设进度延误所致。2016年，公司实现营业收入9.91亿元，主要为公路建收入9.41亿元。2016年，公司实现出租车运营收入0.26亿元，同比增长22.47%。2016年，公司部分收购停车场开始运营，其他主营业务中新增平台车收入和停车费收入，分别为299.95万元和251.67万元。但受当年驾校搬迁影响，其他主营中驾校运营业务收入规模大幅下降至280.51万元。公司其他主营收入规模整体仍较小，2016年为0.19亿元，随着后续停车场的大规模完工运营，该板块收入规模有望增长。公司其他业务收入主要来自新能源汽车租赁和物业租赁，2016年该板块实现收入0.05亿元，同比减少0.04亿元，主要系新能源汽车出租业务对外转让所致。

表3　2014~2016年公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

分类	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
（一）主营业务小计	14.21	99.37	20.60	9.86	99.50	17.59
公路建造	13.80	96.50	20.00	9.41	94.95	17.37
出租车运营	0.21	146.85	55.93	0.26	2.62	54.34
其他主营	0.20	1.40	24.32	0.19	1.92	-21.28
（二）其他业务小计	0.09	0.63	14.43	0.05	0.50	-15.94
合计	**14.30**	**100.00**	**20.56**	**9.91**	**100.00**	**17.41**

资料来源：根据审计报告整理

注：其他主营包括广告装潢、驾校运营、机动车检测、平台车运营和停车场运营等；尾差系四舍五入所致。

毛利率方面，2016年公司整体毛利率为17.41%，同比下降3.15个百分点。根据委托代建合同，公司公路建造业务根据当年投资额加成20%毛利确认当年收入。受营改增政

策影响，公路建造板块毛利率由 2015 年的 20.00%下降至 17.37%。跟踪期内，出租车运营板块毛利率变动不大，为 54.34%。2016 年，驾校搬迁导致当期收入规模大幅下降，但折旧等固定成本为主的营业成本变动不大，当期驾校运营业务呈现亏损，致使其他主营业务毛利率大幅下降至-21.28%。2016 年，公司将新能源板块对外出让，相关汽车在对外转让时转让价格大幅低于账面成本，差价形成的亏损计入其他业务成本中，致使其他业务板块当期毛利率由 2015 年的 14.43%下降至-15.94%，由盈转亏。

2．公路建造业务

公司作为芜湖市公路交通设施的建设投融资主体，承担了大量公路基建项目的建设任务。截至 2016 年底，公司主要已承建和在建的项目有峨山路东延立交、弋江路北延线、S321 一级公路改造工程、G205 国道改造项目和和谐大道等。

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，资本金部分通过申报地方债等专项基金取得，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。实际经营中，公司按照工程完工百分比法每年结转成本并加成确认收入。

2015 年 10 月，芜湖市人民政府出具《芜湖市人民政府关于芜湖市交通投资有限公司应收款项情况和解决措施说明的函》，承诺对公司账面留存的应收账款和对芜湖市公路管理局等单位存在的往来垫款等其他应收款项进行逐步偿还，自 2015 年末起，每年偿还不少于 4.5 亿元，分 5 年支付完毕。2015 年公司收到芜湖市政府支付的回购款项等合计 5.63 亿元，并冲减“应收账款”。2016 年，公司收到芜湖市政府支付的回购款项等合计 3.17 亿元，并冲减“应收账款”。

跟踪期内，受夏季洪涝灾害影响，公司交通基础设施的建设进度较慢，当期实现收入的项目主要为 G205 弋江路赤铸山路立交、G236 芜湖市漕港闸（桥）工程、G329 二坝（长安）互通立交改建工程和 G205/米市口立交工程等。2016 年实现公路建造业务收入 9.41 亿元，同期结转成本 7.77 亿元。

整体看，公路建造板块业务模式明确，代建项目规模大，为公司收入提供了稳定保障。但公司存在较大的前期资金垫付压力，资金回收受政府回款进度影响大。截至 2016 年底，公司应收账款中共有 32.89 亿元政府部门欠付款项，对公司资金形成了明显占用。

表 4　公司公路建造业务收入构成情况（单位：万元）

项目名称	总投资额	确认收入金额		
		2014 年	2015 年	2016 年
袁泽桥改建工程	20412.42	3371.74	--	---
G205 示范路南陵段	54740.27	7867.50	--	---
G205 峨山路东延立交工程	30493.49	3953.75	1336.71	101.47
G205 国道改造工程	73994.54	9404.66	2707.91	2184.6
G205 南陵渡桥及弋江路快速化黄山东路立交工程	13966.96	1964.67	10145.42	4450.01
G205 弋江路北延线工程	31718.69	21442.25	7104.83	1871.83
S104 芜屯路芜湖段	5761.99	3238.06	1040.87	85.92
-和谐大道	45703.53	12618.78	28472.73	4493.92
S321 一级公路改造工程	38017.74	8676.55	29590.52	5944.35

通江大道城建段	15507.2	970.00	7299.79	4792.83
G205 弋江路快速化钱桥立交工程	21429.8	--	16746.15	1595.02
G205 峨山路快速化改造芜石路立交工程	4514.37	--	2489.38	679.74
S319 二坝至无为段改建工程（市区段）	12894.09	--	2638.97	4965.52
G205 弋江路赤铸山路立交	26331.23	--	12604.28	20398.73
G329 二坝（长安）互通立交改建工程	31845.29	--	3723.42	11604.53
G236 芜湖市澹港闸（桥）工程	30000.00	--	12113.43	13620.35
长江南路一期绿化工程	1450.00	762.00	--	--
长江南路二期绿化工程	1200.00	328.75	--	--
S208 柘无路大中修	246.06	67.07	--	--
S319 二军路大中修	600.24	207.21	--	--
X011 大中修	1525.23	719.29	--	--
X040 凤土路大中修	106.29	55.52	--	--
X071 李竞路大中修	182.60	116.78	--	--
G318 沪聂线中修	1135.18	437.07	--	--
G205/马塘立交	37098.80	--	--	1065.49
G205/米市口立交工程	20776.04	--	--	13868.66
G236/沿江高速峨山路互通立交	5736.97	--	--	2353.88
合计	**527389.02**	**76201.65**	**138014.41**	**94076.85**

资料来源：公司提供

3. 出租运营及其他主营业务

公司出租车运营业收入来自公司全资子公司芜湖寅运出租汽车有限责任公司。2016 年，该公司新购入 175 台出租车，当年出租车运营收入为 0.26 亿元，同比快速增长 22.47%。该板块收入规模稳定增长，毛利水平较高，对公司的营业收入和整体盈利能力的提升提供了一定拉动作用。

公司其他主营业务主要来自广告装潢、平台车运营、驾校运营、平台车运营和停车场运营收入。公司广告装潢业务主要由全资子公司芜湖市公路广告装璜有限责任公司负责。2016 年，该公司承接业务较多，实现广告装潢收入 874.38 万元，同比大幅增长 126.17%。该板块毛利率较为稳定，2016 年为 21.31%。

2016 年公司实现驾校运营收入 280.51 万元，同比下降 911.53 万元，主要系驾校搬迁所致。待驾校搬迁后，公司拟将驾校运营业务转让给芜湖市公共交通集团有限责任公司，未来公司收入将不再包含驾校运营收入。

2016 年，公司新增平台车业务，该板块的运营主体为孙公司芜湖市直机关车辆管理服务有限责任公司（以下简称“车辆管理公司”）。近年来，芜湖市对公务车的使用进行了规范，对部分政府部门的公务车辆进行了清理。公司作为芜湖市交通类业务的重要平台，于 2015 年 10 月年成立了车辆管理公司，承接了芜湖市政府单位公务用车相关业务。截至 2016 年底，车辆管理公司共有车辆 68 辆。公司按照传统派单及网络软件订车模式承接公务用车订单，按照确定的收费标准收取租赁费用。2016 年，车辆管理公司共实现营业收入 300.17 万元，其中主营业务 299.95 万元，纳入公司平台车收入板块核算，该板块毛利率为 18.63%。

2016 年起，公司部分收购停车场开始运营，全年共实现停车费收入 251.67 万元。但目前公司投入运营的停车场主要为少量办公楼地下停车场、火车站停车场和高架桥下停车场，总体

停车面积较小，运营尚未成熟，车辆停泊数量和收费标准均较低（原定收费标准为5元/小时，但目前停车场处于运营初期，公司采用了多项收费减免政策，实际收费情况低于原定标准），该板块呈现亏损，2016年毛利率为-12.93%。

“16芜湖交投专项债01/16芜交01”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”募投项目共包含32个新建的中心城区公共停车场（包含6362个停车位和6000个新能源汽车充电桩）和拟收购的14座已建停车场（包含35788个停车位），合计42150个停车位。中心城区停车场建设项目已于2015年10月开工，总建设期3年，少量停车场预计将于2017年陆续竣工投入使用；对于拟收购的已建停车场公司已与原业主单位签订了收购合同，收购金额合计27.91亿元，目前已支付收购款3.53亿元。随着上述已建停车场的收购完成和新建停产场的陆续竣工，公司停车费板块收入规模有望实现较大规模的增长。届时，公司也将新增部分广告位出租、商业物业出租和充电服务费，业务构成将更加多元化。

4. 在建及拟建工程

截至2016年底，公司主要在建项目包括G205国道改造工程、G205峨山路东延立交工程、和谐大道、S321一级公路改造工程等公路建造项目和三中地下停车场、十一中地下停车场等停车场项目，概算投资总计47.26亿元，已累计完成投资30.01亿元，未来还需投资17.16亿元，其中2017年计划投资14.59亿元，2018年和2019年分别计划投资3.25亿元和1.21亿元。

公司中心城区停车场建设项目总计投资14.68亿元，除已开工建设的三中地下停车场、十一中地下停车场、二中分部地下停车场和袁泽桥桥下停车场外，后续仍有12.96亿元的项目尚待开工建设。公司未来拟建的停车场项目较多，部分暂无明确的开工计划，截至目前，公司已有开工计划的拟建停车场共计11个，总投资合计为6.13亿元，其中2017~2019年需分别投资1.92亿元、0.91亿元和1.30亿元。

未来，公司公路建造板块拟投资弋江路沿线立交景观亮化工程、G205九华南路快速化改造工程、莲花湖路（小江路-长江南路）等项目，总投资额12.46亿元。总体来看，公司未来将面临大规模的建设支出，外部融资压力大。

表5 截至2016年底公司主要在建工程情况（单位：万元、%）

项目名称	总投资概算	建设进度	截至2016年底累计完成投资	2017年计划投资	2018年计划投资	2019年计划投资
G205峨山路东延立交工程	30493.49	74.34	22669.43	--	1300.00	1300.00
G205国道改造工程	73994.54	52.45	38813.25	5500.00	2500.00	2000
G205南陵渡桥及弋江路快速化黄山东路立交工程	14065.98	83.77	11783.14	1000.00	1500.00	1500.00
G205弋江路北延线工程	38091.87	83.45	31786.25	--	--	--
S104芜屯路芜湖段	5761.99	80.18	4919.93	545.00	--	--
和谐大道	45703.53	92.47	42261.59	3780.00	--	1400
S321一级公路改造工程	38017.74	92.51	35169.76	7352.00	1490.13	
通江大道城建段	15507.20	67.38	10448.13	10979.00	2091.52	1045.76
G205弋江路快速化钱桥立交工程	21429.80	68.65	14711.22	--	1000.00	--
G205峨山路快速化改造芜石路立交工程	4514.37	56.52	2551.60	--	200.00	--
S319二坝至无为段改建工程（市区段）	12894.09	48.11	6202.76	19983.48	1311.52	--
G205弋江路赤铸山路立交	29439.13	91.35	26891.98	3229.00	1800.00	1800.00

G329 二坝（长安）互通立交改建工程	31845.29	39.38	12540.87	24591.80	4431.96	--
G236 芜湖市澛港闸（桥）工程	30000.00	69.71	20913.91	16000.00	500.00	1500.00
G205/马塘立交	37098.80	2.55	946.16	26000.00	9000.00	
G205/米市口立交工程	20776.04	55.00	11427.78	10041.00	1500.00	1500.00
G236/沿江高速峨山路互通立交	5736.97	36.43	2090.25	7423.40	100.00	100.00
二中分部地下停车场	1200.00	19.17	230.00	970.00	--	--
三中地下停车场	9400.00	6.63	623.00	5000.00	3800.00	--
十一中地下停车场	6000.00	50.00	3000.00	3000.00	--	--
黄山东路立交桥地下停车场	24.80	100.00	24.80	--	--	--
袁泽桥桥下停车场	600.00	16.67	100.00	500.00	--	--
合计	**472595.63**	--	**300105.81**	**145894.68**	**32525.13**	**12145.76**

资料来源：公司提供

表 6　截至 2016 年底公司拟建情况（单位：万元）

项目名称		总投资概算	2017~2019 年投资计划		
			2017 年	2018 年	2019 年
公路建造板块	弋江路沿线立交景观亮化工程	3500.00	26000.00	9000.00	--
	G205 九华南路快速化改造工程	106800.00	5000.00	6000.00	--
	莲花湖路（小江路-长江南路）	14300.00	3500.00	--	--
	合计	**124600.00**	**34500.00**	**15000.00**	**124600.00**
停车场建设板块	陡门巷机械停车楼	10705.00	10000.00	--	--
	师大附中地下停车场	7690.00	2200.00	1000.00	1000.00
	华兴街机械停车楼	6520.00	6000.00	--	--
	田家炳中学地下停车场	6360.00	1000.00	1000.00	1000.00
	弋矶山医院南部造船厂地块停车楼	4470.00	--	1300.00	1300.00
	申元街（汇金广场后侧）停车楼	2250.00	--	666.00	666.00
	宁安城际桥下停车场	8320.00	--	2666.00	2666.00
	花津桥桥边三角地停车楼	1925.00	--	533.00	533.00
	威尼斯酒店机械停车楼	4470.00	--	1300.00	1300.00
	吉和街道创业园机械停车楼	2250.00	--	666.00	666.00
	老体育场地下停车场	6360.00	--	1300.00	1300.00
	合计	**61320.00**	**19200.00**	**9198.00**	**13031.00**

资料来源：公司提供
注：1. 弋江路沿线立交景观亮化工程和 G205 九华南路快速化改造工程 2019 年投资计划暂未确定，莲花湖路（小江路-长江南路）工程 2018 及 2019 年投资计划暂未确定；
2. 公司部分停车场项目暂无明确的开工日期及投资计划。

5. 未来发展

未来，公司将以服务交通基础设施建设为中心，拓宽实业经营渠道；以投资开发道路等市政工程为中心，在此基础上逐步增加业务板块，具体包括：出租车运营、停车场运营、户外广告经营等业务。短期内，公司将进一步加快城市停车场基础设施建设。随着芜湖市城市化进程的推进以及汽车保有量的增加，芜湖市目前对停车场的需求呈快速增长，并同时面临着城市发展与土地紧缺矛盾。公司将参与芜湖市停车场项目的建设与投资，完善停车管理体系，提高社区服务质量，并借此实现自身的多元化经营与市场化运作，丰富收入来源，提高整体竞争力。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2016 年财务报告，该报告经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构出具了标准无保留意见的审计结论。

跟踪期内，公司合并范围无变动。截至 2016 年底，公司合并范围内共芜湖寅运出租汽车有限公司、芜湖市旅游投资有限公司、芜湖市公路广告装潢有限责任公司、芜湖市运安机动车检测有限公司、芜湖市通运砂石有限责任公司等 8 家子公司及芜湖市直机关车辆管理服务有限责任公司、芜湖市环安机动车检测有限公司 2 家孙公司。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 174.22 亿元，所有者权益 90.48 亿元；2016 年公司实现营业收入 9.91 亿元，利润总额 4.87 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额为 174.22 亿元，同比增长 38.38%，主要来自于货币资金、应收账款和其他应收款的增长。公司资产结构较 2015 年变动较大，截至 2016 年底，流动资产和非流动资产占比分别为 52.66%和 47.34%，转变为以流动资产为主。

流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 91.74 亿元，同比大幅增长 97.44%，主要系货币资金、应收账款、其他应收款和其他流动资产的增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 21.54%）、应收账款（占 36.03%）、其他应收款（占 12.85%）和其他流动资产（占 27.77%）构成。

截至2016年底，公司货币资金为19.76亿元，同比大幅增加11.69亿元，主要系发行“16芜湖交投专项债01/16芜交01”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”带来的资金流入所致。公司货币资金中无受限资金。

截至 2016 年底，公司应收账款为 33.05 亿元，同比快速增长 25.06%，主要系公司公路代建业务的扩展带来的应收芜湖市交通运输局等单位款项的增加所致。公司应收账款主要为应收芜湖市交通运输局账款 30.28 亿元，应收芜湖市水务局 2.61 亿元。芜湖市人民政府对此款项出具了《芜湖市人民政府关于芜湖市交通投资有限公司应收款项情况和解决措施说明的函》，明确了其还款来源。承诺对公司账面留存的应收账款和对往来垫款等其他应收款项进行逐步偿还，自 2015 年末起，每年偿还不少于 4.50 亿元，分 5 年支付完毕。该账款回收风险小，故公司未对这部分应收账款计提坏账准备。2016 年公司收到芜湖市政府支付的回购款项等合计 3.17 亿元，并冲减“应收账款”。

2016年，公司其他应收款同比增加5.15亿元，主要系往来款的增加所致。截至2016年底，公司其他应收款账面余额为12.32亿元，共计提坏账准备0.54亿元，账面价值为11.78亿元。公司其他应收款主要包括芜湖市公路管理局的往来款4.37亿元（借款期限0~5年以内），芜湖市公共交通集团有限责任公司借款3.75亿元（借款期限0~3年以内），芜湖市财政局2.39亿元（借款期限一年以内），南陵县交通运输局往来款0.98亿元（借款期限1~2年以内）和芜湖建设投资公司借款0.44亿元（借款期限5年以上）。具体情况如下表：

表 7　截至 2016 年底公司其他应收款明细（单位：万元、%）

项目	金额	占其他应收款年末余额的比例	账龄	性质
芜湖市公路管理局	43666.55	36.62	0~5 年	往来款
芜湖市公共交通集团有限责任公司	37495.90	31.44	0~3 年	往来款
芜湖市财政局	23897.42	20.04	1 年以内	借款
南陵县交通局	9809.50	8.23	1~2 年	借款

芜湖市建设投资有限公司	4380.00	3.67	5 年以上	往来款
合计	119249.37	100.00	--	--

资料来源：公司提供

截至2016年底，公司其他流动资产为25.48亿元，同比大幅增加21.71亿元。公司其他流动资产全部为公司的委托理财投资。

非流动资产

截至2016年底，公司非流动资产合计82.48亿元，同比小幅增长3.83%。公司非流动资产主要由投资性房地产（占84.00%）、长期股权投资（占6.68%）和可供出售金融资产（占6.79%）构成。

截至2016年底，公司可供出售金融资产为5.60亿元，同比增长9.23%，主要系公司新增对芜湖恒天易开软件科技股份有限公司的投资和对安徽庐铜铁路有限公司追加投资所致。公司可供出售金融资产主要为对芜湖市公共交通集团有限责任公司（持股比例100.00%）和安徽庐铜铁路有限公司的投资（持股比例18.21%）和对芜湖恒天易开软件科技股份有限公司的投资（持股比例9.37%）。根据芜湖市交通运输局交办【2012】550号《关于明确芜湖市交通投资有限公司子公司资产管理的通知》，芜湖市公共交通集团有限责任公司由芜湖市交通运输局负责管理，并履行出资人职责，公司对其不具有控制、共同控制和重大影响，故纳入可供出售金融资产并按照成本法予以核算。

截至2016年底，公司长期股权投资为5.07亿元，同比小幅下降4.38%。公司长期股权投资主要为公司对联营企业和合营企业的投资。截至2016年底，公司共1家合营企业（芜湖中燃公交汽车燃气有限公司）和5家联营企业（芜湖蓝天汽车燃气有限公司、芜铜长江高速公路有限公司、安徽省芜雁高速公路有限公司、芜湖长江水上旅游开发有限公司和安徽易开汽车运营股份有限公司）。其中安徽省芜雁高速公路有限公司处于高速公路运营初期，前期折旧费用较大导致超额亏损，呈现亏损状态，权益法核算的投资成本被确认的亏损额冲抵为0，超额亏损冲减账面资本性应收款项。公司长期股权投资详见下表：

表 8　截至 2016 年底公司长期股权投资明细

（单位：%、万元）

被投资单位	持股比例	投资额
芜湖中燃公交汽车燃气有限公司	50.00	839.23
安徽省芜雁高速公路有限公司	40.00	0.00
芜湖蓝天汽车燃气有限责任公司	25.00	296.87
安徽芜铜长江高速公路有限公司	30.00	46372.47
安徽易开汽车运营股份有限公司	20.00	3006.05
芜湖长江水上旅游开发有限公司	45.00	206.49
合计	--	**50721.11**

资料来源：公司提供

截至2016年底，公司投资性房地产为69.28亿元，同比增长2.31%。公司投资性房地产主要为按公允价值模式计量的土地使用权，其中一部分来自芜湖市国有资产管理委员会注资，一部分来自公司利用自有资金购置。该部分地资产属于出让性土地使用权，但受近年来房地产市场影响，公司对其土地使用权暂无具体投资计划。截至2016年底，该科目中用于抵押的受限资产53.00亿元，抵押比例为76.50%。2008年，公司与中国农业发展银行芜湖市分行营业部签订10年期的2.80亿元固定资产借款合同，以南国土资国用2008第2-（2）-171号的11.07万平方米地块和芜国用（2006）第06070111011号的20.96万平方米地块作为抵押物。2012年，公司与交通银行股份有限公司芜湖分行签订5年期的1.20亿元借款合同，以芜他项（2012）第G108号12.50万平方米地块作为抵押物（该笔贷款已结清，相关质押土地尚未释放）。2014年3月国开行安徽省分行签订15年期16.5亿元固定资产借款合同，以芜国用|（2012）第401号土地使用权和芜国用（2013）第431号土地使用权。

整体看，跟踪期内公司资产规模持续增长；

资产结构转变为以流动资产为主；资产中的投资性房地产、应收账款和其他应收款占比较大；投资性房地产以土地使用权为主，且抵押比例高；应收账款和其他应收款中政府部门及关联方账款占比高，流动性较弱，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2016年底，所有者权益合计90.48亿元，小幅增长3.44%，主要来自未分配利润的增加。从构成来看，归属于母公司的所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占60.88%、8.11%、3.27%和27.74%。跟踪期内，公司实收资本和资本公积无变动，截至2016年底分别为55.00亿元和7.33亿元。2016年，公司未分配利润同比增长11.48%。

总体看，跟踪期内公司所有者权益变动不大，所有者权益稳定性较好。

负债

截至2016年底，公司负债合计83.74亿元，同比大幅增长117.93%，其中流动负债占10.85%，非流动负债占89.15%。流动负债占比进一步下降，公司负债以非流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债合计9.09亿元，同比变动不大。公司流动负债主要由应付账款（占16.93%）、应交税费（占27.40%）和其他应付款（占48.45%）构成。

截至2016年底，公司应交税费2.49亿元，同比快速增长29.95%，主要为营业税、企业所得税和增值税。

截至 2016 年底，公司其他应付款为 4.40 亿元，同比增长 4.31%。公司其他应付款主要为对芜湖市建设投资有限公司等公司的借款 3.89 亿元。其他应付款中有息部分已计入调整后全部债务。截至 2016 年底，公司其他应付款中账龄超过 1 年的重要项目明细详见下表：

表 9　截至 2016 年底公司重大其他应付款明细（单位：万元、%）

项目	金额	占其他应付款年末余额的比例	未偿付原因
芜湖市建设投资有限公司	36789.10	83.58	未到借款约定归还期限
营运风险金	2110.50	4.79	驾驶员保证金未到期
芜湖市交通运输局	1330.00	3.02	正常结算期
芜湖市公共交通集团有限责任公司	455.25	1.03	正常结算期
芜湖市方圆工程质量检验公司	324.90	0.74	正常结算期
合计	**41009.75**	**93.16**	--

资料来源：公司提供

截至2016年底，公司非流动负债为74.65亿元，同比大幅增长154.84%，主要系公司应付债券、专项应付款和其他非流动负债的增长所致。公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、专项应付款和其他流动负债，分别占34.54%、37.26%、11.32%和10.97%。

截至 2016 年底，公司长期借款为 25.78 亿元，同比增长 25.81%。公司长期借款包括保证及质押借款（24.90 亿元）、抵押借款（0.60 亿元）和保证借款（0.28 亿元）。抵质押物为公司部分土地使用权和改造工程的收益权。

跟踪期内，公司公开发行两期专项债券“16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”，发行金额合计 28.00 亿元。截至 2016 年底，公司应付债券余额为 27.82 亿元。

截至2016年底，公司专项应付款为8.45亿元，同比大幅增长76.94%。公司专项应付款主要为财政调拨资金及各项财政补助资金，为公司代收代付款项，未来将根据政府安排逐步下划。

跟踪期内，公司新增其他非流动负债8.19

亿元，为子公司芜湖市旅游投资有限公司（以下简称“芜湖旅游公司”）获得的增资款项。2016年，芜湖旅游公司与国开发展基金有限公司、中国农发重点建设基金有限公司、芜湖市皖江城市建设投资有限公司和芜湖市皖江城市建设投资有限公司签订投资协议，共获得增资8.19亿元，投资回报率均为年化收益1.2%。截至2016年底，芜湖旅游公司尚未按照合同约定完成工商变更登记，待工商变更完成后将转入芜湖市旅游投资有限公司“实收资本”科目。上述款项已计入调整后全部债务。

受公司发行大规模债券、子公司吸收投资等影响，2016年公司调整后全部债务大幅增加40.80亿元。截至2016年底，公司调整后全部债务为65.68亿元，其中调整后短期债务占5.93%，调整后长期债务占94.07%。同时，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均快速增长，2016年底分别为48.06%、42.06%和40.58%，较2015年底分别增加17.54个百分点、19.92个百分点和21.60个百分点，公司债务负担明显增加，但整体仍处于适当水平。

总体看，公司债务以长期负债为主，债务负担尚可，但跟踪期内公司债务规模大幅增长，同时，考虑到停车场项目和公路代建项目投资总额较大，后续仍需大规模资本支出，公司将面临较大的对外融资压力。

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入主要来源于公路建造和出租车运营。受跟踪期内公路建造收入规模缩减的影响，公司营业收入同比快速下降30.66%。公司与芜湖市交通运输局每年按照工程完工百分比确认代建收入并结转相应成本。2016年公司实现营业收入9.91亿元，其中公路建造收入9.41亿元，出租车运营0.26亿元。

跟踪期内，受营改增政策实行影响，公司公路建造板块盈利水平有所下降，公司整体营业利润率小幅下降2.00个百分点，2016年为15.21%。

公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2016年公司期间费用为0.97亿元，同比变动不大，其中管理费用和财务费用分别占比27.78%和65.89%。跟踪期内，公司管理费用同比下降44.36%至0.27亿元；财务费用同比增长15.09%，2016年财务费用为0.64亿元；受营业收入下降的影响，跟踪期内公司期间费用占收入的比重小幅上升2.33个百分点至9.83%。公司费用控制能力有待进一步提高。

非经常性损益方面，跟踪期内公允价值变动损益和营业外收入规模均有所下降，但利润总额对其依赖度仍然较高。公司资产中投资性房地产的占比较高，受其中土地使用权评估价值的增长影响，2016年公司实现公允价值变动收益1.57亿元；跟踪期内芜湖市政府继续给予公司较大规模的财政支持，2016年公司获得政府补助收入2.85亿元。2016年，公司利润总额为4.87亿元，受公路建造板块收入规模和盈利能力下降及非经常性损益规模缩减的影响，同比下降13.17%。

从盈利指标看，跟踪期内公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别下降1.63个百分点和0.79个百分点，2016年分别为3.23%和4.67%，公司盈利能力一般。

总体看，跟踪期内，公司营业收入大幅下降，公司自身盈利能力进一步弱化，利润对公允价值变动损益和政府补贴的依赖程度较高。

5．现金流分析

从经营活动来看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流入量大同比下降12.54%，2016年为8.01亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金为3.57亿元，同比大幅下降37.42%，主要系2016年公司收到公路回购款较上年下降所致。2016年，公司收到其他与经营活动有关的现金为4.44亿元，主要为收到的政府补助和专项应付款。2016年，公司现金收入比有所回落，较2015年下降3.89个百分点至36.02%，仍处于

较低水平。2016年公司经营性现金流出7.89亿元，主要为销售商品、提供劳务支付的现金7.14亿元。2016年公司经营活动产生净流入0.12亿元。

从投资活动产生的现金流情况看，2016年公司投资活动现金流入0.41亿元，主要为取得投资收益收到的现金（主要为理财收益）0.32亿元；投资活动现金流出25.60亿元，主要为投资支付的现金22.22亿元（购买理财产品）和支付其他与投资活动有关的现金2.92亿元（主要为对外借款）。2016年公司投资活动体现为净流出25.19亿元。

从筹资活动产生的现金流情况看，2016年公司筹资活动现金流入41.86亿元，主要为发行债券收到的现金27.80亿元，取得借款收到的现金6.12亿元和收到的其他与筹资活动有关的现金7.95亿元（芜湖旅游公司吸收的增资款）；公司筹资活动现金流出5.10亿元，主要是偿还债务本金1.83亿元及利息支出3.27亿元。2016年，公司筹资活动现金净流入36.77亿元。

整体看来，受公路建造板块回款金额减少影响，跟踪期公司经营活动现金流入有所下降，公司经营活动获现能力略有下滑；随着停车场项目的建设，跟踪期内公司投资支出规模大幅提升；未来随着停车场项目的推进，公司仍将面临较大规模的外部融资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动负债规模较小，公司流动比率和速动比率处于高水平，2016年底公司流动比率和速度比率分别为1009.83%和1009.80%，较上年底均增长500.90个百分点。2016年，公司经营活动现金流动负债比为1.33%，较2015年的-26.89%有所改善。考虑到公司现金类资产较为充裕，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司EBITDA同比下降9.63%，2016年公司EBITDA为5.80亿元。随着公司债务规模的扩张，公司调整后全部债务/EBITDA倍数快速增长，2016年为11.32倍，较2015年的3.87倍增长幅度较大。考虑到芜湖市政府对于公司应收账款回款、财政补助等方面给予的持续支持，公司整体偿债能力尚可。

截至2016年底，公司共获得各商业银行累计授信总额96.98亿元，已使用额度27.28亿元，尚未使用额度69.70亿元。公司间接融资渠道畅通。

截至2016年底，公司对外担保金额总计4.73亿元，担保比率为5.23%，为对安徽庐铜铁路有限公司的保证担保。

安徽庐铜铁路有限公司是铁路庐铜线专营企业，由中国铁路总公司、安徽省人民政府和芜湖市人民政府合资组建，截至2017年3月底，公司代表芜湖市出资，对其持股比例为18.21%。安徽庐铜铁路有限公司经营政策性强，股东经营实力强，其经营风险小。

总体看，公司担保比率较低，公司或有负债风险较小。

7. 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）（机构信用代码为G10340202001219402），截至2017年6月7日，公司无未结清的不良信贷信息，共1笔已结清的关注类信贷。该笔关注类贷款为公司2007年向交通银行芜湖支行申请的贷款0.20亿元，该笔贷款按时还款付息，无逾期及欠费记录。因芜湖交投成立于2006年11月30日，当年未产生销售收入，根据交通银行贷款分类规定下调为关注类。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及芜湖市经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到芜湖市政府对于公司在资金资产注入和财政补助等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

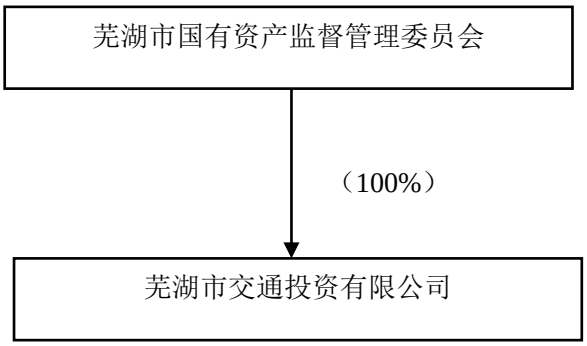
十、存续期债券偿还能力分析

公司分别于 2016 年 4 月和 9 月发行“16 芜湖交投专项债 01/16 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”，发行金额均为 14.00 亿元，发行期限均为 7 年。两期债券均设置了分期偿还条款，将于债券存续期第 3~7 年末分别偿付 20%本金。2016 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量分别为 5.80 亿元和 8.01 亿元，分别为两期债券发行总额的 0.21 倍和 0.29 倍，为两期债券单年最高偿还额 5.60 亿元的 1.04 倍和 1.43 倍。2016 公司经营活动现金净流量为 0.12 亿元，对两期债券发行总额和单年最高偿还额保障能力弱。总体看，公司经营活动现金流入量对两期债券单年最高偿还额的保障能力尚可。

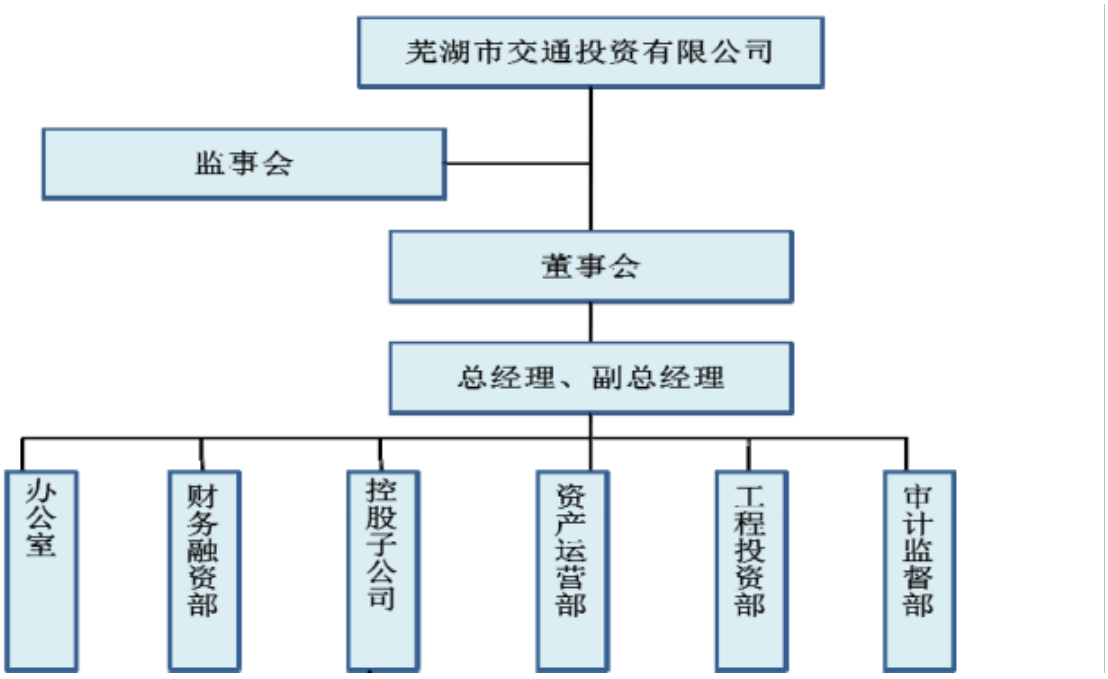
十一、结论

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

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织架构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	6.45	8.07	19.76
资产总额(亿元)	109.03	125.90	174.22
所有者权益(亿元)	82.58	87.48	90.48
短期债务(亿元)	1.50	1.00	0.00
长期债务(亿元)	10.42	20.49	53.60
全部债务(亿元)	11.92	21.49	53.60
调整后全部债务(亿元)	12.71	24.88	65.68
营业收入(亿元)	8.06	14.30	9.91
利润总额(亿元)	6.39	5.60	4.87
EBITDA(亿元)	7.11	6.42	5.80
经营性净现金流(亿元)	-4.00	-2.46	0.12
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.56	0.64	0.33
存货周转次数(次)	3280.89	4779.11	3386.98
总资产周转次数(次)	0.08	0.12	0.07
现金收入比(%)	5.93	39.91	36.02
营业利润率(%)	17.51	17.21	15.21
总资本收益率(%)	6.47	4.86	3.23
净资产收益率(%)	6.72	5.46	4.67
长期债务资本化比率(%)	11.20	18.98	37.20
全部债务资本化比率(%)	12.61	19.72	37.20
调整后全部债务资本化比率(%)	13.34	22.14	42.06
资产负债率(%)	24.26	30.52	48.06
流动比率(%)	507.01	508.93	1009.83
速动比率(%)	506.98	508.91	1009.80
经营现金流动负债比(%)	-55.94	-26.89	1.33
全部债务/EBITDA(倍)	1.68	3.35	9.24
调整后全部债务/EBITDA(倍)	1.79	3.87	11.32

注：　2014 年数据为 2015 年审计报告年初数；调整后全部债务=全部债务+其他应付款中有有息部分+其他非流动负债中有息部分。

附件 3　主要财务指标的计算公式（新准则）

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	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

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。