信用等级公告

联合〔2019〕1350号

联合资信评估有限公司通过对芜湖市交通投资有限公司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”及“16芜湖交投专项债02/16芜交02”的信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月十二日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

芜湖市交通投资有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA+
上次主体长期信用等级：AA+

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	11.20 亿元	2023-04-28	AA+	AA+
16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02	14.00 亿元	2023-09-23	AA+	AA+

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2019 年 6 月 12 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年
现金类资产(亿元)	19.76	11.18	8.46
资产总额(亿元)	174.22	180.18	177.68
所有者权益(亿元)	90.48	95.01	98.61
短期债务(亿元)	0.00	0.00	6.51
长期债务(亿元)	58.55	59.00	48.08
全部债务(亿元)	58.55	59.00	54.59
营业收入(亿元)	9.91	11.41	6.65
利润总额(亿元)	4.87	3.85	4.02
EBITDA(亿元)	5.80	5.20	5.23
经营性净现金流(亿元)	0.12	-3.80	5.17
营业利润率(%)	15.21	13.45	13.18
净资产收益率(%)	4.67	2.94	3.08
资产负债率(%)	48.06	47.27	44.50
全部债务资本化比率(%)	39.29	38.31	35.63
流动比率(%)	1009.83	797.68	829.38
全部债务/EBITDA(倍)	10.09	11.35	10.44
经营现金流动负债比(%)	1.33	-33.61	50.69
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	1.81	1.99

注：1. 将一年内到期的债务调整至短期债务核算；2. 将其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务核算

分析师：赵传第　马　颖
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”）是芜湖市重要的城市交通设施建设主体，近年来持续获得芜湖市政府在财政补贴及政府债务置换方面的有力支持。跟踪期内，公司债务规模有所下降，债务负担有所减轻，收入实现质量明显提升；联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司公路建造业务收入规模快速下降、未来面临一定资本支出压力、利润总额对非经常性损益依赖程度高等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司公路建造业务的持续推进以及运营停车场数量的逐步增多，公司资产和收入规模有望扩大，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”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”的信用等级为AA+，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，芜湖市经济稳定增长，地方财力较强，公司的外部发展环境良好。
2. 公司作为芜湖市重要的城市交通设施建设主体，持续获得芜湖市政府在财政补贴及政府债务置换方面的有力支持。
3. 跟踪期内，公司收回部分以前年度公路建造业务款项，收入实现质量明显提升。
4. “16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”和“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”均设置有分期偿还条款，一定程度上缓解了公司未来集中偿付压力。

关注

1. 公司资产中土地和应收类款项占比较

高，受限资产规模较大，资产流动性较弱。

2. 公司利润总额对财政补贴、投资收益、公允价值变动收益等非经常性损益依赖程度高。
3. 公司公路建造业务未来投资规模较大，存在一定对外融资压力。
4. 跟踪期内，募投项目进展缓慢，收益实现情况低于预期。

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（以下简称“公司”或“芜湖交投”）及其相关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，公司的股权结构以及经营范围未发生变化。截至 2018 年底，公司注册资本和实收资本均为 55.00 亿元，实际控制人为芜湖市国有资产监督管理委员会（以下简称“芜湖市国资委”）。

截至 2018 年底，公司资产总额 177.68 亿元，所有者权益 98.61 亿元（含少数股东权益 0.29 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 6.65 亿元，利润总额 4.02 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、存续债券及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信所评存续债券包括“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”及“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”，债券余额合计 25.20 亿元。跟踪期内公司已按时足额支付存续债券利息。两只债券均设置分期偿付条款，跟踪期内，“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”还本 2.80 亿元。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01	11.20	2016-04-28	7	4.50
16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02	14.00	2016-09-23	7	3.58
合计	**25.20**	--	--	--

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 02/16 芜交 02”募集资金均用于芜湖中心城区停车场建设项目（合计 10 亿元）、收购已建停车场（合计 9 亿元）以及补充营运资金（合计 9 亿元）。

截至 2019 年 5 月底，上述债券募集资金已按约定用途使用 17.42 亿元，其中，收购已建停车场 6.29 亿元，用于芜湖中心城区停车场建设项目 2.77 亿元，补充营运资金 8.36 亿元。

芜湖中心城区停车场建设项目总投资额为 14.68 亿元，由于施工进度受拆迁和规划影响缓慢，截至 2019 年 5 月底，已投资金额约 3.02 亿元；收购已建停车场总投资额为 27.91 亿元，截至 2019 年 5 月底，公司共收购了 2 个停车场，已支付收购款 6.29 亿元，上述收购停车场 2018 年停车费收入约 1051.14 万元。

四、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业

形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方

式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

行业概况

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司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

根据 2014 年《43 号文》，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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级

	券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号）	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资源来源：联合资信综合整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

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、和城市建设影响，并与城市规划密切相关。

根据《2018 年芜湖市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2018 年，芜湖市实现地区生产总值 3278.53 亿元，比上年增长 8.4%。其中，第一产业增加值 133.03 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 1710.64 亿元，增长 8.6%；第三产业增加值 1434.86 亿元，增长 8.5%。按常住人口计算，人均生产总值 88085 元，按年均汇率折算为 13311 美元。三次产业增加值比例由上年的 4.2：56.0：39.8 调整为 4.0：52.2：43.8。

2018 年，芜湖市完成固定资产投资比上

年增长 9.7%。固定资产投资中，第一产业投资增长 3.0%；第二产业投资增长 19.5%，其中工业投资增长 20.1%；第三产业投资增长 2.9%，其中房地产开发投资增长 7.8%。

2018 年，芜湖市公路客运量 2456 万人，公路货运量 7998 万吨。截至 2018 年底，芜湖市民用汽车拥有量 53.64 万辆，比上年增长 12.5%，其中私人汽车拥有量 49.53 万辆，增长 11.2%。截至 2018 年底，芜湖市公路里程 10997 公里，其中等级公路 10828 公里。在等级公路中，高速公路 292 公里，一级公路 324 公里，二级公路 672 公里。

根据《关于芜湖市 2018 年预算执行情况和 2019 年预算草案的报告》，2018 年，芜湖市财政总收入完成 603.1 亿元，增长 8%；其中地方一般公共财政预算收入 318.1 亿元，增长 2.2%。2018 年，芜湖市上级税收返还及补助收入 135.8 亿元。同年，芜湖市市级政府性基金预算收入 123.5 亿元。根据芜湖市财政局官网资料，截至 2018 年底，芜湖市政府一般债务余额为 363.96 亿元，专项债务余额为 251.63 亿元。

总体看，芜湖市经济总量稳步增长，财政实力不断增强，汽车保有量持续增加，公司外部发展环境良好。

六、基础素质分析

公司作为芜湖市重要的城市交通设施建设主体，跟踪期内继续获得芜湖市政府在财政补贴以及政府债务置换方面的有力支持。2018 年，公司获得财政补贴 2.30 亿元，系芜湖市政府对公司国省干线公路建设项目进行的补贴，计入“其他收益”科目；政府债务置换 1.36 亿元，公司计入“长期应付款”科目。

根据公司提供的《企业信用报告》（银行专业版）（机构信用代码为 G10340202001219402），截止 2019 年 6 月 10 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息，近三年无已结清的不良或关注类信贷记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司新聘任孟玲为纪委书记，同时新设立纪检监察室。

除此以外，公司在法人治理结构和管理体制等方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为芜湖市重要的城市交通设施建设主体，主营业务为公路建造。2018 年，公司实现营业收入 6.65 亿元，同比下降 41.73%，主要是因为部分公路建造项目由于征地拆迁等原因工程进度缓慢导致公路建造业务收入规模快速下降。跟踪期内，公路建造业务仍是公司主要的收入来源，其收入占比为 91.06%。2018 年，公司实现出租车运营收入 0.18 亿元，同比有所下降。公司其他业务包括广告装潢、平台车运营和停车场运营等。

由于公路建造业务毛利率小幅提高，2018 年，公司整体毛利率较上年提高 1.14 个百分点至 17.75%。其中，公路建造毛利率为 15.48%。

表 3　公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

分类	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公路建造	10.84	95.01	15.37	6.05	91.06	15.48
出租车运营	0.24	2.07	53.24	0.18	2.77	58.47
其他业务	0.33	2.92	30.95	0.41	6.17	32.89
合计	**11.41**	**100.00**	**16.61**	**6.65**	**100.00**	**17.75**

资料来源：根据审计报告整理

2. 业务经营分析

公路建造业务

公司作为芜湖市城市交通设施建设的重要主体，承担了大量公路基建项目的建设任务。

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。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。2018年，公司实现公路建造收入6.05亿元，同比下降44.15%，主要是部分公路建造项目由于征地拆迁等原因进度缓慢；公路建造毛利率小幅上升至15.48%。

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。2016—2018年，公司分别收到芜湖市政府支付的回购款项3.17亿元、4.34亿元和12.45亿元，冲减了对芜湖市政府的应收账款。截至2018年底，公司应收账款中共有33.99亿元政府部门欠付款项，对公司资金形成了明显占用。

整体看，公司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。

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	确认收入金额	
		2017年	2018年
G205峨山路东延立交工程	46914.09	296.80	232.33
G205国道改造工程	79400.00	5239.60	1546.01
G205南陵渡桥及弋江路快速化黄山东路立交工程	17149.90	765.80	7.00
G205弋江路北延线工程	45992.00	3091.50	1531.65
S104芜屯路芜湖段	5931.00	6.50	923.00
和谐大道	59460.67	3227.60	519.25
S321一级公路改造工程	78518.00	143.96	282.23
通江大道城建段	29490.24	3842.70	2220.15
G205弋江路快速化钱桥立交工程	35194.20	83.70	144.28
G205峨山路快速化改造芜石路立交工程	6775.25	30.60	106.83
S319二坝至无为段改建工程（市区段）	41123.00	8846.30	1078.10
G205弋江路赤铸山路立交	44350.03	3506.20	447.47
G329二坝（长安）互通立交改建工程	44669.00	21401.50	9703.09
G236芜湖市澹港闸（桥）工程	63298.00	7804.50	17727.76
G205/马塘立交	54009.39	31809.40	19638.60
G205/米市口立交工程	28999.33	11841.74	4022.34
G236/沿江高速峨山路互通立交	10307.06	5944.60	402.27
G205/弋江路快速化交通设施提升工程	668.82	520.40	9.84
合计	**692249.98**	**108403.40**	**60542.20**

资料来源：公司提供

出租车运营及其他业务

公司出租车运营业务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。截至2018年底，该公司共拥有475辆出租车，当年

出租车运营收入为 0.18 亿元。该板块收入规模相对稳定，毛利水平较高，是公司盈利来源的有益补充。

公司其他业务收入主要来自广告装潢、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。2018 年，该公司进入清算期，实现广告装潢收入 835.45 万元，同比下降 28.36%。

公司平台车业务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”），截至 2018 年底，车辆管理公司共有车辆 64 辆。2018 年，车辆管理公司共实现营业收入 368.78 万元，毛利率为 23.12%。

2018 年，公司停车场停车面积约 19 万平方米，全年实现停车费收入 1051.14 万元，毛利率为 92.47%。

在建及拟建工程

截至 2018 年底，公司主要在建公路建造项目总投资 69.22 亿元，已完成投资 43.87 亿元，未来还需投资 25.35 亿元，2019—2020 年分别计划投资 8.45 亿元和 0.91 亿元。公司暂无拟建公路建造项目。

截至 2018 年底，公司主要在建停车场项目包括三中地下停车场、十一中地下停车场、二中分部地下停车场、袁泽桥桥下停车场和官山地下停车场，均为“16 芜湖交投专项债 01/PR 芜交 01”及“16 芜湖交投专项债 02/16 芜交 02”募投项目，已投资金额为 3.02 亿元。公司拟建停车场项目主要包括师大附中停车场、田家炳停车场及陡门巷停车场等，计划总投资 2.00 亿元。

截至 2018 年底，公司其余拟建项目为芜湖市车管服务中心和驾驶人考试中心项目，计划总投资 6.70 亿元，资金平衡方式尚未确定。总体看，公司公路建造项目未来投资规模较大，存在一定的外部融资压力。

表 5　截至 2018 年底公司主要在建公路建造项目情况（单位：万元、%）

项目名称	总投资概算	建设进度	截至 2018 年底累计完成投资	2019 年计划投资	2020 年计划投资
G205 峨山路东延立交工程	46914.09	49.25	23105.43	7200.00	--
G205 国道改造工程	79400.00	55.93	44404.64	5014.00	1000.00
G205 南陵渡桥及弋江路快速化黄山东路立交工程	17149.90	72.42	12419.94	3007.00	600.00
G205 弋江路北延线工程	45992.00	77.40	35595.71	1100.00	--
S104 芜屯路芜湖段	5931.00	90.81	5385.82	149.00	41.00
和谐大道	59460.67	76.27	45348.99	8152.00	--
S321 一级公路改造工程	78518.00	45.24	35520.95	4822.00	--
通江大道城建段	29490.24	52.37	15443.89	3265.00	679.00
G205 弋江路快速化钱桥立交工程	35194.20	42.33	14899.11	6200.00	--
G205 峨山路快速化改造芜石路立交工程	6775.25	39.33	2664.80	1860.00	--
S319 二坝至无为段改建工程（市区段）	41123.00	34.97	14380.44	2712.00	813.00
G205 弋江路赤铸山路立交	44350.03	67.98	30149.77	5600.00	1200.00
G329 二坝（长安）互通立交改建工程	44669.00	85.45	38171.09	12469.00	1810.00
G236 芜湖市澛港闸（桥）工程	63298.00	66.28	41952.49	9500.00	--
G205/马塘立交	54009.39	86.34	46631.97	2400.00	2655.00
G205/米市口立交工程	28999.33	84.48	24499.78	7000.00	300.00
G236/沿江高速峨山路互通立交	10307.06	74.96	7726.29	3773.00	--
G205/弋江路快速化交通设施提升工程	668.82	65.32	436.88	320.00	--
合计	**692249.98**	--	**438737.99**	**84543.00**	**9098.00**

资料来源：公司提供

表 6　截至 2018 年底公司主要在建停车场项目情况（单位：万元、%）

项目名称	总投资概算	建设进度	截至 2018 年底累计完成投资	2019 年计划投资	2020 年计划投资
二中分部地下停车场	2372.00	44.77	1297.09	--	--
三中地下停车场	16093.00	14.95	1657.50	5400.00	4000.00

十一中地下停车场	10179.00	62.05	6995.28	--	--
袁泽桥桥下停车场	337.50	85.00	286.82	--	--
官山地下停车场	35000.00	57.00	20000.00	--	--
合计	**63981.50**	**--**	**30236.69**	**5400.00**	**4000.00**

资料来源：公司提供
注：二中分部地下停车场、十一中地下停车场及官山地下停车场的 2019—2020 年投资计划暂未确定

3. 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，不断完善业务布局。短期公司将进一步加快城市停车场建设，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. 财务概况

公司提供了 2018 年合并财务报表，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了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2018 年底，公司合并范围内拥有子公司 5 家，较上年底注销减少 1 家子公司，该子公司资产、收入规模均不大，公司财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司资产总额 177.68 亿元，所有者权益 98.61 亿元（含少数股东权益 0.29 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 6.65 亿元，利润总额 4.02 亿元。

2. 资产质量

2018 年底，公司资产总额 177.68 亿元，同比下降 1.39%，其中流动资产占 47.65%，公司资产结构比较均衡。

表 7　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	**90.29**	**50.11**	**84.66**	**47.65**
货币资金	11.18	6.21	8.46	4.76
应收票据及应收账款	40.13	22.27	34.12	19.20
其他应收款	14.13	7.84	12.35	6.95
其他流动资产	24.76	13.74	27.64	15.56
非流动资产	**89.89**	**49.89**	**93.02**	**52.35**
投资性房地产	77.17	42.83	78.11	43.96
资产合计	**180.18**	**100.00**	**177.68**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018 年底，公司流动资产 84.66 亿元，同比下降 6.24%，主要来自应收票据及应收账款的减少。2018 年底，公司货币资金 8.46 亿元，同比下降 24.39%，主要系购买理财产品以及偿还债务；主要为银行存款，无使用受限资金。2018 年底，公司应收票据及应收账款 34.12 亿元，同比下降 14.98%，主要是芜湖市交通运输局偿还了部分款项；应收账款包括应收芜湖市交通运输局款项 30.02 亿元及应收芜湖市水务局款项 3.94 亿元等。2018 年底，公司预付款项 2.10 亿元，同比大幅增长，主要来自预付官山地下停车场款项的增加。

2018 年底，公司其他应收款 12.35 亿元，同比下降 12.65%，主要系收回与芜湖市财政局、芜湖市公共交通集团有限责任公司（以下简称“芜湖公交集团”）等单位的往来款；其他应收款主要为应收芜湖市政府单位或国有企业的往年款，前五大欠款单位欠款合计 10.32 亿元，占其他应收款（不含应收股利及应收利息）的 93.23%；累计计提坏账准备 0.50 亿元。公司其他应收款回款风险较低，但对资金形成占用。公司其他流动资产均为理财产品，2018 年底为 27.64 亿元，同比增长 11.64%。

2018年底，公司非流动资产93.02亿元，同比增长3.48%。由于追加对芜湖公交集团的股权投资，2018年底，公司可供出售金融资产6.58亿元，同比增长17.65%。2018年底，公司投资性房地产78.11亿元，同比增长1.22%，主要系公允价值变动及用自有资金外购停车场所致；主要包括土地使用权（占90.88%）和停车场（占8.87%）。2018年底，公司在建工程2.57亿元，

同比增长133.75%，主要来自停车场项目的投入以及确认鲁港闸桥前期发生的工程支出。

2018年底，公司受限资产账面价值53.79亿元[1]，占资产总额的30.27%。公司受限资产为投资性房地产中用于抵押借款的土地资产。

跟踪期内，受收回部分应收类款项影响，公司资产规模小幅下降，资产中土地、应收类款项和理财产品占比较高，受限资产规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2018年底，公司所有者权益98.61亿元，同比增长3.78%，主要来自未分配利润和资本公积的增长；主要由实收资本（占55.78%）、资本公积（占9.67%）和未分配利润（占30.63%）构成。

由于鲁港闸桥前期发生的工程支出由其他单位负责，公司2018年确认该笔支出，带动资本公积同比增长7.41%至9.54亿元。

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，所有者权益稳定性较好。

负债

2018年底，公司负债总额79.07亿元，同比下降7.16%，主要系偿还部分银行借款；其中非流动负债占87.09%，公司负债仍以非流动负债为主。

2018年底，公司流动负债10.21亿元，同比下降9.82%，主要来自应付票据及应付账款、其他应付款的减少。2018年底，公司应付票据及应付账款为0.77亿元，同比下降49.88%，主要系支付部分工程款。由于归还部分往来款，2018年底，公司其他应付款5.41亿元，同比下降9.93%。

2018年底，公司非流动负债为68.86亿元，同比下降6.75%，主要来自长期借款和长期应付款的减少。2018年底，公司长期借款22.29亿元，同比下降14.91%，主要来自抵质押借款的减少；包括抵质押借款（质押物为公路收费权及其项下全部收益等）和保证借款。2018年底，公司应付债券为27.89亿元，同比变动不大，包括公司2016年发行的“16芜湖交投专项债01/PR芜交01”（发行规模14亿元）和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”（发行规模14亿元）。2018年底，公司长期应付款5.29亿元，同比下降21.86%，主要来自专项应付款的减少。其中，长期应付款1.36亿元，为公司2018年获得的政府债务置换（公司不承担还本付息义务）；专项应付款3.93亿元，同比下降41.97%，主要系对外支出专项应付款所致。2018年底，公司其他非流动负债7.62亿元，同比下降6.96%，均为子公司芜湖市旅游投资有限公司、芜湖市城市泊车建设管理有限公司获得的增资款项，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。

2018 年底，公司全部债务 54.59 亿元，同比下降 7.47%，主要系偿还部分银行借款；其中，长期债务占比为 88.07%，公司有息债务以长期债务为主。

表 8　公司债务构成及债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年
短期债务	0.00	6.51
长期债务	59.00	48.08
全部债务	59.00	54.59
资产负债率	47.27	44.50
全部债务资本化比率	38.31	35.63
长期债务资本化比率	38.31	32.78

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务指标看，2018 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，分别为 44.50%、35.63%和 32.78%。公司债务负担有所减轻。

从有息债务期限分布看，2019—2021 年公司需要偿付的有息债务规模分别为 6.51 亿元、8.17 亿元和 7.79 亿元。

跟踪期内，公司有息债务规模有所下降，债务负担有所减轻。

[1] 因部分抵押贷款偿还，相关抵押地块释放完毕，截至 2019 年 5 月底，公司投资性房地产中受限资产为 29.21 亿元

4. 盈利能力

2018年，公司实现营业收入6.65亿元，同比下降41.73%，主要来自公路建造业务收入的下降；营业利润率变动不大，为13.18%。

表 9　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年
营业收入	11.41	6.65
公允价值变动损益	1.53	0.86
投资收益	0.78	1.05
其他收益	1.21	2.30
利润总额	3.85	4.02
营业利润率	13.45	13.18
总资本收益率	2.61	2.72
净资产收益率	2.94	3.08

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，2018 年为 1.06 亿元，同比下降 9.42%，主要来自财务费用的下降。由于营业收入大幅下降，2018 年公司期间费用占营业收入的比例较上年上升 5.67 个百分点至 15.90%。期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

2018 年，公司实现投资收益 1.05 亿元，主要为理财产品收益；公允价值变动收益 0.86 亿元，为投资性房地产评估增值；其他收益 2.30 亿元，主要是对公司国省干线公路建设项目进行的补贴。2018 年，公司利润总额为 4.02 亿元。财政补贴、投资收益及公允价值变动收益对公司利润总额贡献大。

从主要盈利指标看，2018年，公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所上升，分别为2.72%和3.08%，公司整体盈利能力一般。

跟踪期内，公司营业收入明显下降，利润总额对财政补贴、投资收益及公允价值变动收益依赖程度高。

5. 现金流分析

从经营活动看，由于公司公路建造业务回款增加，公司经营活动现金流入同比大幅增长65.36%至17.71亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金4.87亿元，主要为财政补贴及往来款。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为专项应付款以及往来款支出。2018年，公司经营活动现金流量净额为5.17亿元。

从收入实现质量看，由于收回以前年度公路建造业务回款，2018年，公司现金收入比大幅提升至193.10%。

表 10　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年
经营活动现金流入	10.71	17.71
经营活动现金流出	14.52	12.54
经营活动净现金流	-3.80	5.17
现金收入比	44.45	193.10
投资活动净现金流	-5.59	-5.10
筹资活动净现金流	0.81	-2.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动看，公司投资活动现金流入为赎回理财产品收到的现金以及理财产品取得的投资收益，2018年为4.29亿元。公司投资活动现金流出为购买理财产品以及停车场建造支出。2018年，公司投资活动现金流量净额为-5.10亿元。

从筹资活动看，由于公司偿还部分银行借款，2018年公司筹资活动呈现净流出，为-2.80亿元。2018年，公司收到其他与筹资活动有关的现金为2.04亿元，主要为收到的政府债务置换资金等。2018年，公司筹资活动现金流量净额为-2.80亿元。

跟踪期内，受公路建造板块回款金额增加影响，公司经营活动现金流入大幅增长，收入实现质量大幅提升；未来随着公路建造以及停车场项目的不断推进，公司将面临一定对外融资压力。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，跟踪期内公司流动比率和速动比率处于高水平，2018年底分别为829.38%和829.36%。2018年，公司经营现金流动负债比为50.69%，经营性净现金流对流动负债具有一定保障能力。公司现金类资产较为充裕，短期债务规模小，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为5.23亿元，全部债务/EBITDA为10.44倍，EBITDA对全部债务的保障能力较弱。

截至2018年底，公司共获得银行授信额度61.50亿元，尚未使用额度11.90亿元。

截至2018年底，公司对外担保余额4.73亿元，为对安徽庐铜铁路有限公司（以下简称“庐铜铁路公司”）的保证担保，担保比率为4.80%。庐铜铁路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2018年底，公司代表芜湖市人民政府出资，对其持股比例为15.97%。庐铜铁路公司股东综合实力强，其经营风险较小。总体看，公司或有负债风险可控。

考虑到公司在芜湖市城市交通设施建设的重要地位以及芜湖市政府给予公司的各项支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

截至2018年底，公司母公司资产总额170.10亿元，同比下降0.91%。母公司资产占合并口径资产总额的95.73%。其中，流动资产为76.98亿元。从构成看，流动资产主要由应收票据及应收账款、其他应收款和其他流动资产构成。非流动资产为93.12亿元，主要由投资性房地产构成。

截至2018年底，公司母公司所有者权益为98.27亿元，同比增长3.77%。其中，实收资本和资本公积合计占65.73%。

截至2018年底，公司母公司负债总额为71.83亿元，同比下降6.66%；主要由长期借款和应付债券构成。公司母公司2018年底资产负债率为42.23%，同比下降2.60个百分点。

2018年，公司母公司实现营业收入6.21亿元，占合并口径营业收入的93.43%。营业成本为5.16亿元。公司母公司2018年净利润为2.99亿元，同比增长9.11%。

总体看，公司母公司资产总额占合并口径的比例大，对合并口径营业收入的贡献高。

十、存续期债券偿还能力分析

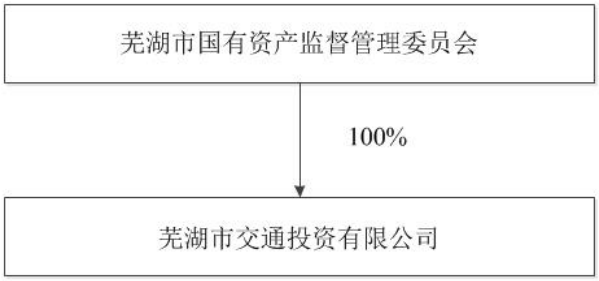
截至跟踪评级日，公司由联合资信所评存续债券包括“16芜湖交投专项债01/PR芜交01”及“16芜湖交投专项债02/16芜交02”，债券余额合计25.20亿元。2018年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为5.23亿元、17.71亿元和5.17亿元，分别为存续债券余额合计的0.21倍、0.70倍和0.21倍，为存续债券分期偿还本金（5.60亿元）的0.93倍、3.16倍和0.92倍。总体看，公司经营活动现金流入量对存续债券分期偿还本金的保障能力较强。

根据《芜湖市中心城区停车场建设项目可行性研究报告》，在上述债券存续期内第3~7年，停车场项目（含新建与收购）现金流入分别为6.52亿元、7.01亿元、7.65亿元、7.65亿元和7.65亿元，是存续债券分期偿还本金的1.16倍、1.25倍、1.37倍、1.37倍和1.37倍。公司停车场项目现金流入对两期债券分期偿还本金的保障能力尚可。从募投项目实际进展看，公司芜湖市中心城区停车场建设项目因施工进度受拆迁和规划影响进展缓慢；收购已建停车场方面，目前公司共收购了2个停车场，2018年租金及停车费收入约1051.14万元。总体看，募投项目进展缓慢，收益实现情况低于预期。

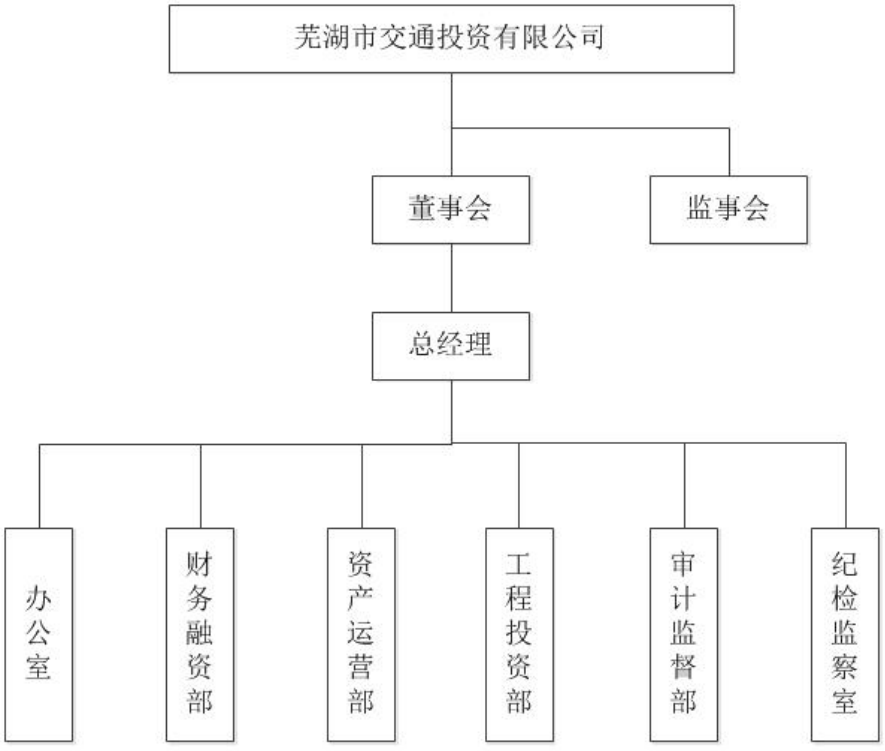
十一、结论

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”和“16芜湖交投专项债02/16芜交02”的信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2018 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2018 年底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2018 年底公司合并范围内子公司情况

序号	单位名称	主要经营地	持股比例(%)	业务性质
1	芜湖市运安机动车检测有限公司	安徽芜湖	100.00	车辆检测
2	芜湖市公路广告装璜有限责任公司	安徽芜湖	100.00	广告装潢
3	芜湖寅运出租汽车有限责任公司	安徽芜湖	100.00	出租车运营
4	芜湖市旅游投资有限公司	安徽芜湖	100.00	旅游业务
5	芜湖市城市泊车建设管理有限公司	安徽芜湖	70.00	停车场建设

资料来源：公司审计报告

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	19.76	11.18	8.46
资产总额(亿元)	174.22	180.18	177.68
所有者权益(亿元)	90.48	95.01	98.61
短期债务(亿元)	0.00	0.00	6.51
长期债务(亿元)	58.55	59.00	48.08
全部债务(亿元)	58.55	59.00	54.59
营业收入(亿元)	9.91	11.41	6.65
利润总额(亿元)	4.87	3.85	4.02
EBITDA(亿元)	5.80	5.20	5.23
经营性净现金流(亿元)	0.12	-3.80	5.17
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.33	0.31	0.18
存货周转次数(次)	3386.98	2598.01	1523.85
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.04
现金收入比(%)	36.02	44.45	193.10
营业利润率(%)	15.21	13.45	13.18
总资本收益率(%)	3.38	2.61	2.72
净资产收益率(%)	4.67	2.94	3.08
长期债务资本化比率(%)	39.29	38.31	32.78
全部债务资本化比率(%)	39.29	38.31	35.63
资产负债率(%)	48.06	47.27	44.50
流动比率(%)	1009.83	797.68	829.38
速动比率(%)	1009.80	797.64	829.36
经营现金流动负债比(%)	1.33	-33.61	50.69
全部债务/EBITDA(倍)	10.09	11.35	10.44
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	1.81	1.99

注：1. 将一年内到期的债务调整至短期债务核算；2. 将其他非流动负债中的有息债务调整至长期债务核算

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　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。

附件 4-3　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