



# 2016年芜湖市镜湖建设投资有限公司停车场专项债券2022年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



# 2016年芜湖市镜湖建设投资有限公司停车场专项债券 2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
16 镜湖停车场债 /PR 镜停债	AA	AA

## 评级日期

2022年6月10日

## 联系方式

项目负责人：罗力  
luol@cspengyuan.com

项目组成员：刘玮  
liuw@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 评级观点

- 中证鹏元维持芜湖市镜湖建设投资有限公司（以下简称“镜湖建投”或“公司”）的主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定；维持“16镜湖停车场债/PR镜停债”的信用等级为AA。
- 该评级结果是考虑到：镜湖区为芜湖市中心城区，地区生产总值和人均国民生产总值居全市首位；公司业务持续性较好，且继续获得较大力度的外部支持。同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性较弱，存在较大的资金压力，短期偿债压力加大，以及存在较大或有负债风险等风险因素。

## 未来展望

- 预计公司业务持续性较好，且将持续获得外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021	2020	2019
总资产	381.21	332.28	311.68
所有者权益	100.33	104.37	103.27
总债务	89.37	69.84	58.44
资产负债率	73.68%	68.59%	66.87%
现金短期债务比	2.68	4.68	5.02
营业收入	12.54	11.11	10.81
其他收益	4.03	3.51	3.22
利润总额	1.12	1.06	1.32
销售毛利率	13.34%	13.22%	13.31%
EBITDA	5.67	4.62	4.28
EBITDA 利息保障倍数	1.31	1.30	1.56
经营活动现金流净额	-13.78	-36.77	34.87
收现比	13.39%	85.81%	176.41%

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 优势

- **镜湖区为芜湖市中心城区，地区生产总值和人均国民生产总值居全市首位。**芜湖市是国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，工业基础好，人均 GDP 高，2021 年地区生产总值和规上工业实现较快增长，财政自给能力较强；镜湖区以第三产业为主导产业，近年大力发展现代服务业，经济财政实力持续提升。
- **公司土地平整及代建业务收入规模稳步提升，且业务持续性较好。**公司承担了镜湖区的国有土地平整、动迁安置和适量的市政配套设施建设任务，2021 年公司土地平整及代建业务收入稳步增长，且在建项目规模较大，业务持续性较好。
- **公司持续获得较大力度的外部支持。**2021 年公司获政府补助 4.03 亿元，有效提升了公司的利润水平。

## 关注

- **公司整体资产流动性较弱。**公司应收款项规模较大，回收时间不确定，对公司营运资金形成较大占用；以土地平整成本为主的存货占据了绝大部分资产，其变现能力受宏观调控政策和当地政府土地出让计划影响较大。
- **公司存在较大的资金压力。**截至 2021 年末，公司各类在建项目及安置房尚需投资规模较大，且随着公司土地平整、工程建设等业务的不断推进，公司仍存在较大资金压力。
- **公司短期偿债压力加大。**2021 年公司总债务规模进一步上升，资产负债率提高，现金短期债务比下降。
- **公司存在较大或有负债风险。**截至 2021 年末，公司及子公司对外担保余额合计 15.59 亿元，子公司芜湖允诚融资担保有限公司（下称“允诚担保”）对芜湖华亿国际购物中心有限责任公司（下称“华亿国际”）3,250.00 万元的担保借款已发生代偿，且公司未决诉讼涉及金额较大。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	中等	财务风险状况	有效净资产规模	6
	GDP 规模	3		资产负债率	2
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	6
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	5		现金短期债务比	7
	公共财政收入	2		收现比	6
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	强			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	7			
	业务多样性	2			
业务状况等级		强	财务风险状况等级		很小
指示性信用评分					aa
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa

外部特殊支持调整	0
公司主体信用等级	AA

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA	2021-6-25	马琳丽、宋晨阳	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	AA	2014-6-26	许燕、刘书芸	<a href="#">城投公司评级方法 (py_ff_2012V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	AA	2013-5-06	周璘、易炳科	<a href="#">城投公司评级方法 (py_ff_2012V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
16 镜湖停车场 债/PR 镜停债	12.00	4.80	2021-6-25	2023-7-20

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2016年7月发行7年期12亿元公司债券，募集资金中3.6亿元计划用于旭日天都安置小区、东方龙城安置小区等2个停车场购买项目，3.6亿元计划用于大小官山地块、安奇驾校地块等2个安置小区停车场及商业配套自建项目，4.8亿元计划用于补充流动资金。截至2022年5月12日，本期债券募集资金专户余额11.26万元。

## 三、发行主体概况

2021年公司注册资本、控股股东、实际控制人、股权结构、董监高均未发生变化，控股股东和实际控制人仍为镜湖区政府国有资产监督管理委员会。

2021年，公司新纳入合并范围内子公司4家，合并范围内无减少子公司，截至2021年末公司合并报表范围内共有子公司8家，如附录四所示。

**表1 跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）**

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
芜湖诚安投资发展有限公司	100.00%	10,000.00	商务服务业	政府划拨
芜湖杰安基础设施建设投资有限公司	100.00%	10,000.00	商务服务业	政府划拨
芜湖市竣安建设有限公司	100.00%	100,000.00	房屋建筑业	政府划拨
芜湖市拓实建设有限公司	100.00%	15,000.00	房屋建筑业	政府划拨

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、

4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

**2021 年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计 2022 年仍将延续收紧态势**

2021 年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3 月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18 号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7 月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15 号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或

流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

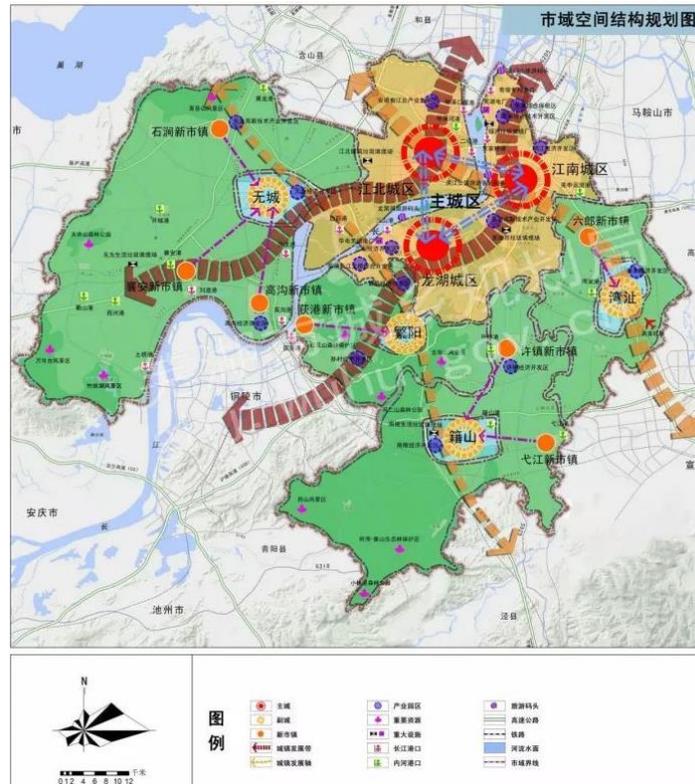
目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

### 行业及区域经济环境

芜湖市是国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，工业基础好，人均国民生产总值高，2021年地区生产总值和规上工业实现较快增长，财政自给能力较强，但地方政府债务持续扩张

**区位特征：**芜湖市是国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，皖江城市带承接产业转移示范区的核心城市。芜湖市位于安徽省东南部，地处长江下游，南倚皖南山系，北接江淮平原，长江自城西南向东北缓缓流过，青弋江自东南向西北，穿城而过，汇入长江。芜湖市现辖五区（镜湖区、鸠江区、弋江区、湾沚区、繁昌区）、一县（南陵县）及一个县级市（无为市），拥有2个国家级开发区（芜湖经济技术开发区、芜湖高新技术产业开发区）和11个省级开发区，市域面积6,009.02平方公里。芜湖是皖江城市带承接产业转移示范区的核心城市，合芜蚌国家自主创新示范区、皖南国际文化旅游示范区、合肥都市圈、G60科创走廊的重要成员。2021年末芜湖市常住人口367.2万人，较2020年增加2.6万人。芜湖市交通网络发达，芜合高速（G5011）、宁芜高速（G4211）、沪渝高速（G50）、溧芜高速（S28）、芜黄高速（S11）、天天高速（S22）等高速公路纵横成网，宁安高铁、商合杭高铁、京福高铁、皖赣扩能4条高铁干线交汇联接，向外可通达中国各地的火车站。

### 图 1 芜湖市空间规划



资料来源：《芜湖市空间规划（2016-2030年）》

**经济发展水平：**芜湖市经济总量居省内第二位，人均国民生产总值较高，投资为拉动经济的重要力量。近年芜湖市经济总量实现较快增长，增速均高于全国平均水平。2021年芜湖市实现地区生产总值4,302.63亿元，经济财政实力位列安徽省各地级市中第2位；同比增速为11.6%，经济增速省内第一；其中第一、二、三产业增速分别为6.4%、11.9%和11.7%。2021年芜湖市三次产业比例为4.0：47.6：48.4，二、三产业较为发达。按常住人口计算，芜湖市2021年人均国民生产总值为11.72万元，为全国人均国民生产总值的1.45倍。

从拉动经济要素来看，近年芜湖市固定资产投资保持相对较快增长，为拉动经济发展的重要力量，2021年增速为15.7%，其中房地产投资同比增长13.6%。疫情过后，2021年芜湖市消费市场实现快速恢复，批发和零售业零售额、住宿和餐饮业零售额分别增长24.8%和22.2%。对外贸易方面，随着自贸区芜湖片区揭牌，叠加综合保税区、跨境电商试验区等优势，近三年芜湖市进出口总额增速持续提高。

2019-2021年芜湖市土地供应量持续增长，其中2021年供应面积922.32万平方米，但2020年土地成交面积大幅下降，2021年恢复至795.51万平方米。从成交量来看，近三年芜湖市成交土地以工业用地为主，价格方面，2020年同比略有下降，2021年明显回升。

表2 2021年安徽省部分地级行政区经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
合肥市	11,412.8	9.2%	12.12	844.22	832.4

芜湖市	4,302.6	11.6%	11.72	361.2	312.9
马鞍山市	2,439.3	9.1%	11.30	196.5	-
亳州市	1,972.7	8.6%	3.95	140.3	-
宣城市	1,833.9	10.1%	7.35	182.8	120.9
铜陵市	1,165.6	7.2%	8.89	93.5	-
黄山市	957.4	9.1%	7.19	88.3	-

注：“-”表示数据未公告；铜陵市人均GDP为当年地区生产总值/第七次全国人口普查当地常住人口数。

资料来源：2021年各地国民经济和社会发展统计公报、各地政府网站，中证鹏元整理

**表3 芜湖市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	4,302.63	11.6%	3,753.02	3.8%	3,618.26	8.2%
固定资产投资	-	15.7%	-	6.2%	-	9.6%
社会消费品零售总额	1,972.95	24.5%	1,584.35	2.3%	1,149.61	11.8%
进出口总额（亿美元）	115.27	36.5%	84.28	17.0%	72.04	4.8%
人均GDP（元）		117,174		99,339		96,154
人均GDP/全国人均GDP		144.70%		137.12%		135.63%

注：“-”表示数据未公告，芜湖市人均GDP为当年地区生产总值/常住人口。

资料来源：2019-2021年芜湖市国民经济与社会发展统计公报，中证鹏元整理

**产业情况：**芜湖市工业基础好，已形成汽车及零部件、电子电器、材料、电线电缆四大支柱产业，并在战略性新兴产业方面取得一定发展。芜湖市内有奇瑞汽车、海螺集团等一批知名企业，其中2021年奇瑞汽车成为中国品牌乘用车首个年出口超20万辆的企业，海螺集团位居世界500强第315位，2021年汽车和材料产业营业收入分别同比增长24.7%和30.1%，推动芜湖市规模以上工业增加值增长14.1%。此外，芜湖市在机器人及智能装备、新能源及智能汽车、现代农机及智慧农业、轨道交通装备、航空产业、微电子、新材料、新型显示、节能环保、线上经济等十大战略性新兴产业取得一定发展，2021年战略性新兴产业产值约增长35%。

**财政及债务：**芜湖市财政收入稳步增长，财政自给能力省内最强，但政府债务余额持续扩张。2019-2021年芜湖市一般公共预算收入持续增长，2021年实现一般公共预算收入361.2亿元，当年芜湖市财政自给率为71.77%，财政自给程度为省内16个地级市中最高。2021年芜湖市实现政府性基金收入312.9亿元，较2020年大幅增长。近年芜湖市地方政府债务余额持续增长，2019-2021年年均复合增长率为12.41%。

**表4 芜湖市财政收入及政府债务情况（单位：亿元）**

项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	361.2	331.4	321.79
税收收入占比	-	-	70.43%
财政自给率	71.77%	68.23%	64.04%
政府性基金收入	312.9	172.7	-

地方政府债务余额	919.30	801.25	727.54
----------	--------	--------	--------

资料来源：芜湖市 2019-2021 年预算执行情况报告、芜湖市 2019-2021 年政府债务限额、余额、债券发行及还本付息情况说明，中证鹏元整理

**镜湖区为芜湖市中心城区，第三产业为主导产业，近年大力发展现代服务业，经济财政实力持续提升，地区生产总值和人均国民生产总值居全市首位**

**区位特征：**镜湖区为芜湖市中心城区，是全市经济、文化、信息、金融中心和中央商务区。镜湖区隶属于安徽省芜湖市，位于芜湖市主城中心，是全市经济、文化、信息、金融中心和中央商务区。镜湖区因境内的镜湖景区得名，地处长江下游平原南岸，全区由中心城区和荆方地区两部分组成。镜湖区地貌属平原地带，地形起伏不大，地势呈北高南低，平均海拔为9米。镜湖区目前共10个街道办事处，55个社区居委会、12个村委会，区域面积121平方公里，2021年末镜湖区常住人口48.1万人。

**经济发展水平：**近年镜湖区经济实现较快发展，经济总量和人均国民生产总值居全市首位，实力较强。镜湖区2021年实现地区生产总值765.03亿元，为芜湖市下辖7个区县的首位；同比增速为11.8%，近年增速均高于全国平均水平。镜湖区产业结构以第三产业为主，2021年三次产业占比为0.35：14.88：84.77，其中第二、三产业分别增长9.3%和12.3%。按2021年末常住人口计算，镜湖区2021年人均国民生产总值为15.91万元，为全国人均GDP的1.96倍，经济实力较强。近年镜湖区固定资产投资增速存在较大波动，2019年、2021年均出现较大降幅，2021年镜湖区社会消费品零售总额实现较快回升，同比增速达21.5%。

**表5 2021年芜湖市区县级行政区经济财政指标情况（单位：亿元）**

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP (万元)	一般公共预算收入	政府性基金收入
镜湖区	765.03	11.8%	15.91	35.05	0.0
无为市	577.76	10.5%	7.00	28.75	26.40
鸠江区	574.11	10.6%	10.62	37.56	2.54
弋江区	533.14	10.6%	12.62	34.5	1.41
湾沚区	383.1	13.3%	11.11	34.6	-
繁昌区	364.11	12.3%	14.93	36.82	-
南陵县	320.7	11.6%	7.44	23.3	-

注：“-”表示数据未公告，镜湖区人均GDP为地区生产总值/当年常住人口数，鸠江区、繁昌区、弋江区、南陵县人均GDP为地区生产总值/第七次人口普查的常住人口数。

资料来源：各地政府网站，中证鹏元整理

**表6 镜湖区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	765.03	11.8%	666.61	3.9%	638.89	8.4%
固定资产投资	-	-12.2%	-	8.0%	-	-37.6%
社会消费品零售总额	447.2	21.5%	368.03	0.4%	349.06	10.7%
进出口总额（亿美元）	-	-	-	-	5.28	54.3%

人均 GDP (元)	159,050	139,266	110,725
人均 GDP/全国人均 GDP	196.42%	192.23%	156.19%

注：“-”表示数据未公告，2020 年人均 GDP 按当年地区生产总值/第七次人口普查常住人口计算、2021 年按当年地区生产总值/常住人口计算

资料来源：2021 年镜湖区国民经济与社会发展统计公报、镜湖区 2021 年 12 月统计公报、镜湖区 2019、2020 年 1-12 月统计公报解读，中证鹏元整理

**产业情况：镜湖区坚持三产强区，大力发展现代服务业，巩固提升传统服务业。**镜湖区始终把转变经济发展方式、调整优化产业结构作为推动科学发展的主要抓手，坚持和完善三产强区战略，推动数字经济与实体经济有效融合，平台经济、总部经济、楼宇经济成为高质量发展的重要支撑。近年镜湖区大力发展现代服务业，在工业互联网、人力资本、高效物流、新零售等领域持续发力，推动海行云工业互联网、瑞鲸供应链等重点项目相继落户。2021年起航科技园、大健康产业园、云智数字经济产业园建成运营，新零售产业园、高效物流产业园、仁联总部园区运行良好，全区13个产业园累计实现营业收入216亿元。传统服务业方面，商贸、金融基本盘持续巩固，文化旅游等新动能加速释放，镜湖区大力发展夜间经济，2021年发放夜间电子消费券200万元；“十三五”期间芜湖古城建成开放，2021年接待游客超630万人次，获评“安徽省旅游休闲街区”和省级服务业集聚区；作为芜湖的金融中心，近年镜湖区成功引进光大信托等类金融企业，2021年全区金融企业纳税超过10亿元。

**发展规划及机遇：镜湖区将继续做优现有主导产业，并构建“4+X”产业新架构。**根据《芜湖市镜湖区国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，立足现有产业规模优势和部分领域先发优势，镜湖区计划继续做优新型商贸、文化旅游、现代金融等主导产业，聚力突破四大平台经济领域，构建“4+X”首位产业新架构，四大产业具体包括智慧物流、新零售、人力资本和工业互联网，同时谋划发展“X”个线上经济新业态，具体包括线上教育、线上金融、线上医疗、线上文娱、汽车后市场及汽车供应链、软件信息服务和都市智造。

**财政及债务：近年镜湖区财政实力持续提升，财政自给能力强。**近年来镜湖区一般公共预算收入持续增长，2021 年为 35.05 亿元，近年镜湖区财政自给率均在 95% 以上，财政自给能力强。近年镜湖区地方政府债务余额持续增长，其中 2020 年增速较快。

**表7 镜湖区财政收入及政府债务情况（单位：亿元）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
一般公共预算收入	35.05	33.85	32.52
税收收入占比	-	-	83.76%
财政自给率	95.97%	98.95%	98.94%
地方政府债务余额	33.57	32.77	22.65

资料来源：镜湖区 2019-2021 年预算执行情况、2021 年镜湖区国民经济与社会发展统计公报，中证鹏元整理

**投融资平台：**目前镜湖区发债平台仅有镜湖建投一家。

## 五、经营与竞争

公司主要承担镜湖区的国有土地平整、动迁安置和适量的市政配套设施建设的任务。公司营业收入主要来自于土地平整及代建业务，2021年土地平整及代建业务收入占营业收入的比例为99.55%。毛利率方面，2021年公司土地平整及代建业务毛利率波动较小，公司销售毛利率为13.34%，同比变化不大。

**表8 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

业务板块	2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地平整及代建业务	12.48	13.04%	11.09	13.04%
商品房销售	0.02	42.02%	0.00	-
其他业务	0.04	98.38%	0.02	100.00%
<b>合计</b>	<b>12.54</b>	<b>13.34%</b>	<b>11.11</b>	<b>13.22%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**公司土地平整及代建业务稳步发展，未来收入来源较有保障，但受政府规划等影响，该业务收入规模和时间具有不确定性；公司在建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金压力**

受芜湖市政府委托，根据市政府土地出让规划，公司负责对镜湖区内规划出让的土地进行整理（包括征地、拆迁、安置、补偿、场地平整及适量的城市配套设施），以达到净地的出让交付标准。公司前期的土地平整资金主要通过自筹、银行融资、关联单位借款等方式筹集。

2016年以前，公司土地平整业务运作模式为土地出让分成，2016年起土地出让分成取消，市区经营性国有土地（工业用地除外）、镜湖区经营性用地土地出让收入、纳入棚户区改造范围的地块实现的土地出让收入统一收归市级，土地收储的成本统一由市级承担，由芜湖市与各区结算成本费用。征收费用总额由核定的征收成本概算控制价及加计5%不可预见费用（含工作经费）构成；同时市级按概算控制价的5%给予区里奖励。2016年起，镜湖区区政府将区重点市政工程建设等相关工程业务授权公司进行代建，待项目完工后由镜湖区财政局根据公司上报各工程项目实际投资（含市政工程征地拆迁、工程建设等费用）情况进行结算，并按照代建业务成本的15%支付相应报酬；同时区政府根据建设进度预付给公司一定的款项用于土地平整（含棚改）。

此外，公司配套土地平整业务有安置房业务，该业务主要采取“以拆定建”的投资开发模式，即根据实际拆迁情况统筹安置房建设，另配有少量的公租房和廉租房。公司的安置房业务包括自建类项目和市场购买类项目，自建类安置房主要由子公司芜湖市华安房地产开发有限责任公司（下简“华安房地产”）负责，市场购买类项目主要为公司2016年及以后的零星安置所用，购买时相关成本计入相应地块的征拆成本中。

2021年公司土地平整及代建业务收入12.48亿元，主要来源于代建项目结算。截至2021年末，公司可供出让土地共计450.25亩，其中商业用地10.35亩、住宅用地390.65亩、教育养老及其它49.25亩，且公司存货中土地平整及代建开发成本202.34亿元，公司土地开发整理及代建业务收入持续性较好。需要关

注的是，虽然公司待出让土地规模较大，但由于镜湖区内土地出让的数量和规模受芜湖市政府规划及相关宏观调控政策影响较大，土地平整收入的规模和时间具有一定程度的不确定性。

**表9 公司 2021 年土地平整及代建业务收入确认明细（单位：万元）**

项目名称	项目建设内容	成本金额	结算金额
大磬坊 13#、14#	土地平整（征地、拆迁安置、土地平整等）	29,181.23	33,558.42
荆山花园	土地平整（征地、拆迁安置、土地平整等）	46,000.00	52,900.00
徽商春天	土地平整（征地、拆迁安置、土地平整等）	20,026.79	23,030.81
堂子巷项目	土地平整（征地、拆迁安置、土地平整等）	13,316.67	15,314.16
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>108,524.69</b>	<b>124,803.39</b>

备注：表格中“项目建设内容”为政府结算单中的表述，实际建设内容为工程及安置房代建。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2021年末，公司土地平整及代建业务主要在建项目包括大磬坊改造地块、大小官山地块、万家牌地块等，预计总投资合计165.39亿元，已投资130.24亿元，尚需投资规模较大，代建业务可持续性较好。

本期债券募投项目包括购买旭日天都安置小区停车场项目、东方龙城安置小区停车场项目，自建大小官山地块安置小区停车场及商业配套项目、安奇驾校地块安置小区停车场及商业配套项目，截至2020年底已完工，相关项目由政府统一代为运营并分配收益，截至2021年末暂未给公司贡献营业收入。

**表10 截至 2021 年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	预计总投资	累计总投资	是否签订代建协议
大磬坊改造地块	43.69	34.45	是
大小官山地块	36.32	31.01	是
万家牌地块	6.18	5.30	是
安奇驾校地块	8.41	6.67	是
滨江一期	9.72	5.83	是
青弋江分洪道	5.64	4.35	是
汀棠地块	21.42	18.14	是
镜湖新城安置房	34.01	24.49	是
<b>合计</b>	<b>165.39</b>	<b>130.24</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

华安房地产是公司安置房投资建设主体，安置房的建设系公司土地平整的配套业务，不体现为销售收入，发生的支出和费用全部计入相关地块土地平整成本，公司主要通过相关土地出让后形成的土地出让金收入保证项目的后续开发。截至2021年末，公司在建安置房项目主要为荆山安置小区等项目，预计总投资30.53亿元，已投资23.39亿元。

**表11 截至 2021 年末公司主要在建安置房情况（单位：亿元）**

项目名称	预计总投资	已投资	资金来源
------	-------	-----	------

芜湖市镜湖区荆山安置小区项目（即荆山一期安置房工程）	21.53	18.37	自筹和融资
荆山安置小区二期项目	9.00	5.02	自筹和融资
<b>合计</b>	<b>30.53</b>	<b>23.39</b>	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

整体来看，截至2021年末，公司主要在建项目及安置房预计总投资195.92亿元，尚需投资42.29元，尚需投资规模较大，存在较大资金压力。

### 2021年公司实现商品房销售收入较小，房地产销售业务持续性较弱

公司商品房开发业务由子公司华安房地产负责运营，华安房地产在售的房地产项目为“长江湾1号”商品房项目，2021年实现少量商品房销售收入。该项目共有18栋楼，分期滚动开发，总投资7.5亿元，目前已投资完毕，建筑面积合计约179,988.80平方米，可售面积173,305.26平方米，截至2021年底，已售面积172,200.29平方米，已累计确认收入10.74亿元。总体来看，公司目前公司商品房可售面积较少，且公司对于商品房销售业务的未来规划不确定，业务持续性较弱。

**表12 截至 2021 年末公司“长江湾 1 号”项目概况（单位：平方米、亿元）**

项目名称	总投资	建筑面积	可售面积	剩余可售面积	累计确认收入
长江湾 1 号	7.50	179,988.80	173,305.26	1,104.97	10.74

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司2021年实现其他业务收入0.04亿元，主要系担保业务收入，由子公司允诚担保负责。允诚担保成立于2011年8月，注册资本32,522.00万元，主要进行融资担保业务。截至2021年末，允诚担保对外担保余额3.54亿元，允诚担保对外担保对象包含镜湖区国有企业和当地民营企业，民营企业地域集中度较高，大多设置了反担保措施。允诚担保对华亿国际担保金额合计3,250.00万元，截至2020年末借款已逾期，2021年允诚担保已发生代偿3,250.00万元。

### 公司继续得到较大的外部支持

公司近年持续获得当地政府的财政补贴。2021年，公司获得政府补助收入4.03亿元，有效提升了公司的利润水平。2021年政府向公司划拨亏损公司，合并层面以资本公积转增亏损公司资本公积减少4.86亿元。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2019年三年连审审计报告和2020-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2021年公司合并

报表范围内新增4家子公司，见表1，无减少子公司。

## 资产结构与质量

公司应收款项规模较大，回收时间不确定，对公司营运资金形成较大占用，以土地平整成本为主的存货占据了绝大部分资产，资产流动性较弱

随着公司业务规模扩大，公司加大融资力度导致2021年末公司资产保持增长，2021年末公司资产仍以流动资产为主。

2021年末公司货币资金包括银行存款和其他货币资金，其中受限货币资金为5.83亿元，系票据以及融资保证金。2021年末应收账款主要为应收芜湖市镜湖区财政局款项，较上年有所增加。2021年末公司其他应收款主要为应收芜湖市镜湖区财政局、芜湖市镜湖区重点工程建设管理局、芜湖古城建设投资有限公司、芜湖市久安文化旅游管理有限公司和芜湖镜安文化旅游投资有限公司等往来款，前五名合计占其他应收款账面余额的比重为75.82%；其中账龄在4-5年、5年以上的其他应收款账面余额为34.17亿元，公司其他应收款规模较大且账龄长，已计提坏账准备3.00亿元。公司应收款项规模较大，且部分欠款账龄较长，回收时间不确定，对营运资金形成较大占用。

公司2021年末存货有所增加，从存货的构成来看，土地平整及代建成本占比较大，占存货的比重为88.30%，主要为与土地平整直接相关的各项投入，包含土地平整、拆迁、安置以及为完成安置发生的其他各项成本；库存商品项目对应的为已完工的安置房期末账面价值为7.51亿元；在建安置房期末账面价值为11.52亿元。

**表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	30.54	8.01%	33.59	10.11%
应收账款	29.63	7.77%	18.65	5.61%
其他应收款	80.38	21.09%	50.37	15.16%
存货	229.16	60.11%	222.33	66.91%
<b>流动资产合计</b>	<b>373.43</b>	<b>97.96%</b>	<b>324.94</b>	<b>97.79%</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>7.78</b>	<b>2.04%</b>	<b>7.35</b>	<b>2.21%</b>
<b>资产总计</b>	<b>381.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>332.28</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2020-2021年审计报告，中证鹏元整理

总体而言，公司应收款项规模较大，回收时间不确定，对公司营运资金形成较大占用，以土地平整成本为主的存货占据了绝大部分资产，其变现能力受宏观调控政策和当地政府土地出让计划影响较大，资产流动性较弱。

## 收入质量与盈利能力

### 公司营业收入小幅上升，政府补助对公司利润贡献较大，但收现能力大幅下降

公司营业收入主要来自于土地平整及代建业务，2021年公司营业收入有所提高。截至2021年末，公司可供出让土地规模较大，且存货中土地平整及代建开发成本202.34亿元，土地开发整理及代建业务收入持续性较好。受回款进度影响，2021年公司收现比大幅降低，回款情况较差。2021年公司获得政府补助4.03亿元，计入其他收益，政府补助对公司利润贡献较大。

销售毛利率方面，2021年公司土地平整及代建业务毛利率波动较小，公司销售毛利率为13.34%，同比变化不大。

**表14 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2021年	2020年
收现比	13.39%	85.81%
营业收入	12.54	11.11
营业利润	1.12	1.06
其他收益	4.03	3.51
利润总额	1.12	1.06
销售毛利率	13.34%	13.22%

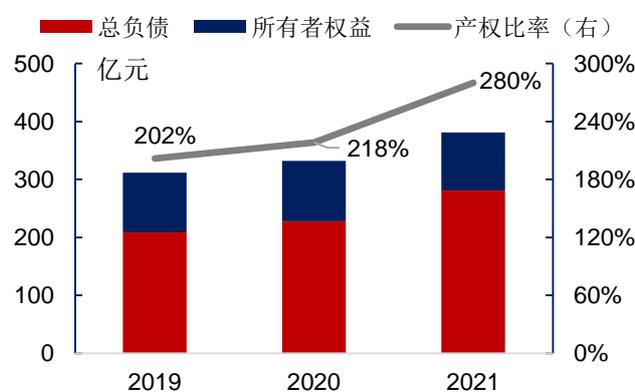
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

### 资本结构与偿债能力

#### 公司总债务规模进一步上升，短期偿债压力加大

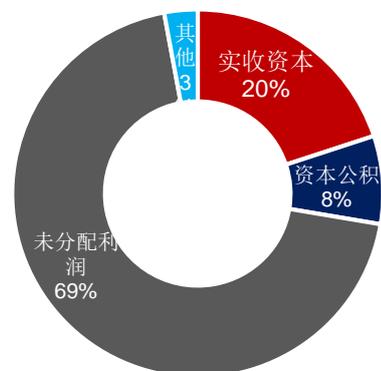
受政府划入亏损子公司影响，2021年末公司所有者权益小幅下降，当期公司负债大幅增长，综合导致公司2021年末产权比率增幅较大，公司所有者权益对负债的保障程度较弱。2021年末所有者权益以未分配利润和实收资本为主。

**图 2 公司资本结构**



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

**图 3 2021 年末公司所有者权益构成**



资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年末公司负债仍以流动负债为主，流动负债占总负债比重较为稳定。2021年末公司新增短期借款均为保证借款。2021年公司应付账款变动不大，主要包括工程款、土地平整及代建款等。2021年将对芜湖市建设投资有限公司的预收款项余额114.85亿元重分类到其他应付款核算导致2021年公司预收款项大幅下降，其他应付款大幅增加。公司其他应付款主要系与地方国有企业的往来款、借款、保证金及押金。2021年末公司一年内到期的非流动负债中主要包括一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券。

非流动负债方面，2021年底公司长期借款规模有所增加，主要为保证借款、保证和质押借款及信用借款；公司应付债券增加主要系2021年公司新发行“21镜湖建投PPN001”和“21镜湖建投PPN002”所致。长期应付款均为企业间借款，2021年末有所下降。

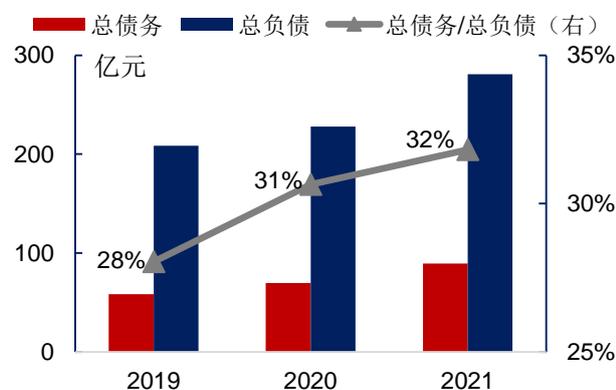
**表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.45	1.23%	0.00	0.00%
应付账款	1.04	0.37%	1.05	0.46%
预收款项	1.18	0.42%	112.30	49.28%
其他应付款	188.65	67.16%	47.90	21.02%
一年内到期的非流动负债	7.84	2.79%	2.90	1.27%
<b>流动负债合计</b>	<b>202.90</b>	<b>72.24%</b>	<b>165.25</b>	<b>72.50%</b>
长期借款	29.82	10.62%	22.77	9.99%
应付债券	39.90	14.21%	28.34	12.43%
长期应付款	8.26	2.94%	11.56	5.07%
<b>非流动负债合计</b>	<b>77.98</b>	<b>27.76%</b>	<b>62.66</b>	<b>27.50%</b>
<b>负债合计</b>	<b>280.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>227.91</b>	<b>100.00%</b>

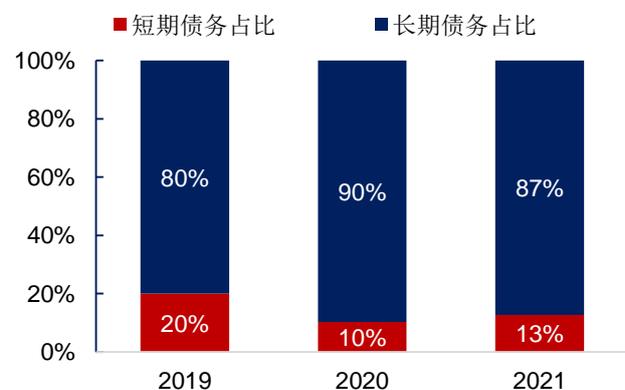
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

2021年公司总债务规模进一步上升至89.37亿元，其中短期债务增长较快，公司短期偿付压力加大。

**图 4 公司债务占负债比重**



**图 5 公司长短期债务结构**



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

公司2021年加大对外融资力度，2021年末公司资产负债率上升至73.68%，公司负债水平较高，且总债务规模同比增长较快，公司面临一定债务压力。2021年末公司现金短期债务比下降至2.68，整体表现尚可。2021年EBITDA利息保障倍数变化不大。

**表16 公司偿债能力指标**

指标名称	2021 年	2020 年	2019 年
资产负债率	73.68%	68.59%	66.87%
现金短期债务比	2.68	4.68	5.02
EBITDA 利息保障倍数	1.31	1.30	1.56

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，公司提供，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2017年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日2022年5月11日）、芜湖杰安基础设施建设投资有限公司（查询日2022年5月11日）、芜湖诚安投资发展有限公司（查询日2022年5月10日）、芜湖顺业建设有限公司和芜湖市竣安建设有限公司（查询日2022年5月10日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

### 或有事项分析

#### 1、对外担保

截至2021年末，公司及子公司对外担保余额合计15.59亿元，其中公司对外担保余额为12.05亿元，子公司允诚担保对外担保余额为3.54亿元。公司对外担保对象均为镜湖区国有企业，均未设置反担保措施。子公司允诚担保对外担保对象包含镜湖区国有企业和当地民营企业，地域集中度较高。2021年允诚担保已发生代偿3,250.00万元。

**表17 截至 2021 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保方	担保余额	担保到期日	是否有反担保
芜湖市绿安农产品商贸有限责任公司	0.19	2023/10/26	无
	0.68	2027/5/27	无
芜湖市金旅建设投资有限责任公司	0.14	2027/5/27	无
芜湖久安文化旅游管理有限公司	0.46	2022/5/28	无
	0.29	2023/10/23	无

	0.19	2021/4/24	无
	0.20	2024/5/4	无
	0.25	2023/12/30	无
	0.28	2024/3/23	无
	0.60	2025/5/28	无
	0.32	2023/10/23	无
	1.71	2022/11/12	无
	1.16	2022/4/1	无
芜湖镜安文化旅游投资有限公司	0.80	2022/6/18	无
	0.70	2022/4/29	无
	0.70	2026/2/23	无
	0.28	2026/2/23	无
	0.94	2026/12/25	无
芜湖市镜湖城市更新建设有限公司	2.19	2029/12/29	无
<b>合计</b>	<b>12.05</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

注：公司对芜湖久安文化旅游管理有限公司 2021 年 4 月 24 日到期的该笔担保于 2021 年 4 月 25 日已续约  
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 2、未决诉讼

因芜湖市徽商春天代建房项目，芜湖市创元房地产开发有限公司（下称“创元地产”）向芜湖市中级人民法院起诉公司，根据芜湖市中级人民法院作出（2020）皖02民初61号民事判决书，公司于本判决生效之日起十日内支付创元地产1,523.24万元，公司与创元地产均不服一审判决，已向安徽省高级人民法院上诉，目前正在审理之中。

因芜湖市光华星城、望江苑、旭日天都三个代建房工程项目，公司与芜湖中冶置业有限公司因合同履行问题，双方向芜湖仲裁委员会申请仲裁，根据2018年9月27日芜湖仲裁委员会作出的（2018）芜仲字第028号裁决：公司应当在本裁决送达之日起三十日内向芜湖中冶置业有限公司支付逾期付款利息及违约金共计40,918.75万元，并以剩余未付工程款11,308.09万为基数，支付逾期付款利息及违约金。芜湖中冶置业有限公司应当在本裁决送达之日起三十日内向公司支付工程逾期违约金15,477.85万元，该案件公司尚有款项没有支付，芜湖中冶置业有限公司已向芜湖市中级人民法院申请强制执行，尚未执行完毕。

此外，公司尚存部分终本案件，未履行金额合计36.33万元，规模较小。

总体来说，公司对外担保和未决诉讼规模较大，均未设置反担保措施，存在较大的或有负债风险。

## 八、抗风险能力分析

公司是芜湖市镜湖区重要的基础设施投融资建设主体，芜湖市是国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，工业基础好，人均国民生产总值高，财政自给能力较强，镜湖区为芜湖市中心城区，第三产业

为主导产业，近年大力发展现代服务业，经济财政实力持续提升，地区生产总值和人均国民生产总值居全市首位，为公司发展提供了良好的基础。公司营业收入主要来源于土地平整及代建业务，2021年末公司土地平整及代建业务稳步发展，未来收入来源较有保障。

同时考虑到，2021年末公司应收款项规模较大，回收时间不确定，对公司营运资金形成较大占用，以土地平整成本为主的存货占据了绝大部分资产，资产流动性较弱；2021年末公司主要在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大资金压力；近年公司总债务规模持续增长，资产负债率上升，现金短期债务比下降，公司短期债务压力加大。

总体来看，基于对公司外部运营环境、经营竞争力和偿债能力等的综合判断，公司抗风险能力尚可。

## 九、结论

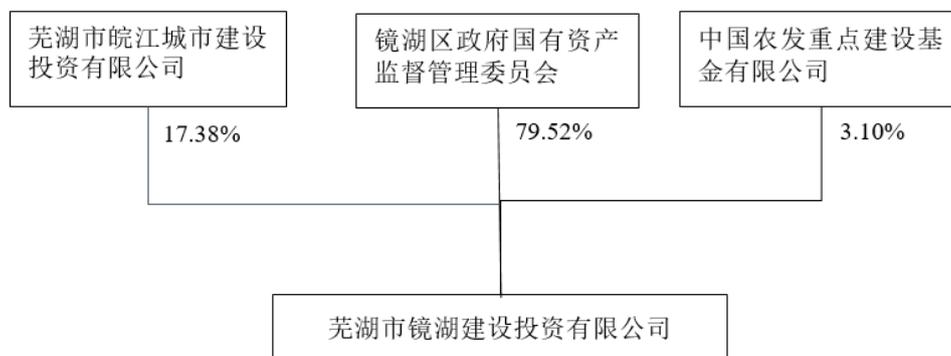
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“16镜湖停车场债/PR镜湖停债”的信用等级为AA。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年	2020年	2019年
货币资金	30.54	33.59	58.65
其他应收款	80.38	50.37	43.37
存货	229.16	222.33	191.55
流动资产合计	373.43	324.94	304.33
非流动资产合计	7.78	7.35	7.35
资产总计	381.21	332.28	311.68
短期借款	3.45	0.00	0.00
其他应付款	188.65	47.90	50.63
一年内到期的非流动负债	7.84	2.90	2.80
流动负债合计	202.90	165.25	161.66
长期借款	29.82	22.77	22.10
应付债券	39.90	28.34	19.70
长期应付款	8.26	11.56	4.95
非流动负债合计	77.98	62.66	46.75
负债合计	280.88	227.91	208.41
总债务	89.37	69.84	58.44
营业收入	12.54	11.11	10.81
所有者权益	100.33	104.37	103.27
营业利润	1.12	1.06	1.31
其他收益	4.03	3.51	3.22
利润总额	1.12	1.06	1.32
经营活动产生的现金流量净额	-13.78	-36.77	34.87
投资活动产生的现金流量净额	-0.19	-0.14	0.14
筹资活动产生的现金流量净额	6.50	12.02	7.07
<b>财务指标</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	13.34%	13.22%	13.31%
收现比	13.39%	85.81%	176.41%
资产负债率	73.68%	68.59%	66.87%
现金短期债务比	2.68	4.68	5.02
EBITDA（亿元）	5.67	4.62	4.28
EBITDA 利息保障倍数	1.31	1.30	1.56

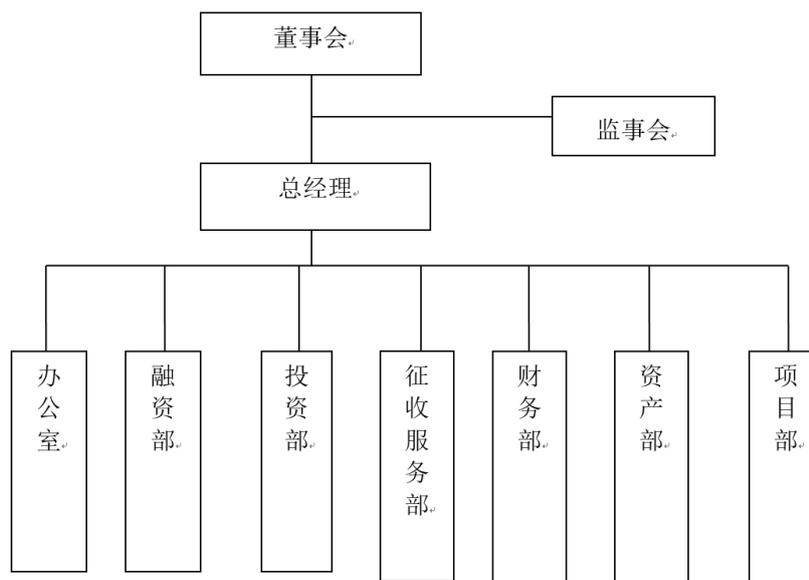
资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 截至 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
芜湖市华安房地产开发有限责任公司	10,000.00	100.00%	房地产开发及销售
芜湖允诚融资担保有限公司	32,522.00	81.55%	融资担保
芜湖顺业建设有限公司	3,000.00	100.00%	房屋建筑业
芜湖市镜湖徽银城镇化一号基金（有限合伙）	150,000.00	20.00%	投资管理
芜湖诚安投资发展有限公司	10,000.00	100.00%	商务服务业
芜湖杰安基础设施建设投资有限公司	10,000.00	100.00%	商务服务业
芜湖市竣安建设有限公司	100,000.00	100.00%	房屋建筑业
芜湖市拓实建设有限公司	15,000.00	100.00%	房屋建筑业

注：公司持有徽银一号基金 20% 股权，但公司为徽银一号基金的劣后级合伙人，承担了整个项目的主要风险和收益，且具有无条件偿还和回购义务，因此将其纳入合并范围。

资料来源：公司 2021 年审计报告，公开资料

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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。

注：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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。