

信用等级公告

东方金诚债评字 [2017]183 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司和其拟发行的“2017年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一七年七月四日

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 2017年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期或不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。



东方金诚国际信用评估有限公司

2017年7月4日

2017 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司 公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2017】183 号

评级结果

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AAA

债券概况

本期债券发行额：6 亿元

本期债券期限：7 年

偿还方式：每年付息一次，
分期偿还本金

增信措施：连带责任保证

保证人：安徽省信用担保集
团有限公司

保证人主体信用等级：AAA

评级时间

2017 年 7 月 4 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

范 明

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大
街 83 号德胜国际中心 B 座
7 层 100088

评级观点

东方金诚认为，马鞍山市拥有良好的临港区位优势，近年来在“以港兴城”战略的带动下，经济及一般公共预算收入保持较快增长，经济及财政实力较强；马鞍山郑蒲港新区现代产业园区（以下简称“郑蒲港新区”）拥有较丰富的深水港岸线资源，近年来入驻企业数量持续增加，未来经济发展潜力较大；马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设，业务具有较强的区域专营性；近年来，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会（以下简称“郑蒲港新区管委会”）的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，受政府土地出让规划等因素影响，郑蒲港新区政府性基金收入逐年下滑，未来存在一定的不确定性；公司在建和拟建项目投资规模较大，未来存在较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较差的存货占比较高，受限资产规模较大，资产流动性较弱；近年来公司有息债务增资较快，债务负担有所加重；公司利润总额对财政补贴具有较大的依赖，盈利能力较弱。

安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）综合财务实力很强，为本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定。基于对公司主体信用以及本期债券偿付保障的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

评级结果

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AAA

债券概况

本期债券发行额: 6 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 每年付息一次,

分期偿还本金

增信措施: 连带责任保证

保证人: 安徽省信用担保集
团有限公司

保证人主体信用等级: AAA

评级时间

2017 年 7 月 4 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

范 明

邮箱: dfjc-gy@coamc.com.cn
电话: 010-62299800
传真: 010-65660988
地址: 北京市西城区德胜门外大
街 83 号德胜国际中心 B 座
7 层 100088

主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 (万元)	764917.42	1022298.67	1100980.44
所有者权益 (万元)	379927.53	451912.40	490434.68
全部债务 (万元)	242240.00	432490.00	408735.00
营业收入 (万元)	37038.62	130712.82	111377.27
利润总额 (万元)	15993.90	16329.74	14804.80
EBITDA (万元)	16237.17	31327.97	28337.57
营业利润率 (%)	8.85	11.50	12.14
净资产收益率 (%)	4.16	3.56	2.94
资产负债率 (%)	50.33	55.79	55.45
全部债务资本化比率 (%)	38.93	48.90	45.46
流动比率 (%)	424.48	377.55	255.91
全部债务/EBITDA (倍)	14.92	13.81	14.42
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.69	1.33	1.15
EBITDA/本期债券摊还额 (倍)	1.35	2.61	2.36

注: 表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报表。本期债券摊还额
为本期债券应分期偿还的本金金额, 即 1.2 亿元。

优势

- 马鞍山市拥有良好的临港区位优势, 近年来在“以港兴城”战略的带动下, 经济及一般公共预算收入保持较快增长, 经济及财政实力较强;
- 郑蒲港新区拥有较丰富的深水港岸线资源, 近年来入驻企业数量持续增加, 未来经济发展潜力较大;
- 公司主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设, 业务具有较强的区域专营性;
- 近年来, 公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了郑蒲港新区管委会的有力支持;
- 安徽省担保集团综合财务实力很强, 为本期债券的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 受政府土地出让规划等因素影响, 郑蒲港新区政府性基金收入逐年下滑, 未来存在一定的不确定性;
- 公司在建和拟建项目投资规模较大, 未来存在较大的筹资压力;
- 公司流动资产中变现能力较差的存货占比较高, 受限资产规模较大, 资产流动性较弱;
- 近年来公司有息债务增资较快, 债务负担有所加重; 公司利润总额对财政补贴具有较大的依赖, 盈利能力较弱。

主体概况

马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司（以下简称“郑蒲港建投”或“公司”）成立于2012年2月，是经安徽省马鞍山市人民政府批准，由马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会（以下简称“郑蒲港新区管委会”）出资成立，初始注册资本为人民币30000万元，实收资本为6000万元。2012年6月和12月，郑蒲港新区管委会分别向公司新增实收资本3000万元和21000万元¹。2015年10月13日，经公司股东会决议通过，公司新增注册资本5000万元，由马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司²（以下简称“汇马新城镇”）认缴出资。经过历次增资，截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为57830万元，汇马新城镇持有公司13.54%的股权，不参与公司的实际管理；郑蒲港新区管委会持有公司86.46%的股权，为公司控股股东和实际控制人。

公司是马鞍山郑蒲港新区现代产业园区（以下简称“郑蒲港新区”）最重要的基础设施建设主体，主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施建设和安置房建设业务。

截至2016年末，公司拥有5家二级子公司和5家三级子公司，详见表1。

表1：截至2016年末公司子公司情况

子公司全称	子公司简称	经营范围	注册资本	持股比例	表决比例	级次
马鞍山郑蒲港港口投资建设有限公司	郑蒲港港投	港口开发	20000	85.00	85.00	2
马鞍山郑蒲港市政有限公司	郑蒲港市政	道路保洁及绿化	7830	3.83 ³	100.00	2
马鞍山市宏顺置业有限公司	宏顺置业	房地产投资开发	3000	100.00	100.00	2
马鞍山郑蒲港新区综合保税区投资有限公司	郑蒲港综保投	综合保税区建设	30000	100.00	100.00	2
马鞍山郑蒲港新区信达融资担保有限公司	郑蒲港担保	贷款担保	15000	70.00	70.00	2
马鞍山市港城公交有限公司	港城公交	城市公共客运	3000	100.00	100.00	3
马鞍山郑蒲港新区和顺餐饮服务有限公司	和顺餐饮	中餐服务	100	100.00	100.00	3
马鞍山郑蒲港旭日汽车租赁服务有限公司	旭日汽车租赁	汽车租赁服务	500	100.00	100.00	3
马鞍山郑蒲港汽车销售服务有限公司	郑蒲港汽销	机动车销售	1000	100.00	100.00	3
马鞍山郑盐港口有限公司	郑盐港	港口基础设施建设	3000	100.00	100.00	3

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

¹ 郑蒲港新区管委会以评估价值为215044万元的土地使用权缴纳出资，其中21000万元计入实收资本，194044万元计入资本公积。

² 马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司为马鞍山市一家专门从事安置房建设的平台公司，大股东为马鞍山市人民政府国有资产监督管理委员会。同时，郑蒲港建投亦持有汇马新城镇6.37%的股权。

³ 马鞍山郑蒲港市政有限公司剩余96.17%的股权由汇马新城镇持有，但汇马新城镇不参与公司日常经营管理，只参与收益分红。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

郑蒲港建投拟公开发行总额为人民币 6.0 亿元的“2017 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为 7 年期固定利率债券，面值 100 元，按面值平价发行。

本期债券设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末分别按照发行总额 20% 的比例，即每年 1.2 亿元偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券每年付息一次，后五期利息随本金一起支付。

本期债券由安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本次债券募集资金 12 亿元，其中 9 亿元用于马鞍山综合保税区一期项目（以下简称“本次债券募投项目”），3 亿元用于补充公司营运资金。本次债券募投项目计划总投资 15 亿元，拟使用的债券募集资金占项目总投资的比例为 60%。公司决定分期发行本次债券，第一期拟发行 6 亿元，剩余 6 亿元在未来择机发行。

本次债券募投项目位于郑蒲港新区内规划建设的综合保税区，北至望江一路，东至和州大道，南至郑蒲大道，西至 G347 国道。该项目拟规划用地面积 2.00 平方公里，项目一期设计建筑面积约 67.60 万平方米，容积率 1.14，建筑密度 51.0%，绿化率 15.2%。其中，规划建设保税仓库 25 万平方米，标准厂房 40 万平方米，道路 20 万平方米，服务中心 2 万平方米，监管仓库建筑面积 6000 平方米，检验场 6.5 万平方米，围网 0.73 万米。

截至 2016 年末，本次债券募投项目已经获马鞍山郑蒲港新区现代化产业园区管委会经济发展局、马鞍山市发展和改革委员会、马鞍山郑蒲港新区现代化产业园区安全生产和环境保护局、马鞍山市国土资源局郑蒲港新区分局和马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会综治维稳办公室等政府部门的批复。

表 2：马鞍山综合保税区一期项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
马鞍山郑蒲港新区现代化产业园区管委会经济发展局	《关于马鞍山综合保税区一期项目可行性研究报告批复》 《关于马鞍山综合保税区一期项目备案的批复》	郑经发[2016]94号 郑经发[2016]76号
马鞍山郑蒲港新区现代化产业园区安全生产和环境保护局	《关于<马鞍山综合保税区一期项目环境影响评价报告表>的审批意见》	郑环表批[2016]14号
马鞍山市发展和改革委员会	《关于马鞍山综合保税区一期项目节能评估报告书的审查意见》	马发改秘[2016]151号
马鞍山市国土资源局郑蒲港新区分局	《关于马鞍山综合保税区项目用地预审意见的函》	郑国资函[2016]14号
马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会综治维稳办公室	《关于马鞍山综合保税区一期项目社会稳定的意见》	郑综治[2016]50号

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

本期债券募投项目已于 2016 年 10 月 21 日完成施工招标，项目于 2016 年 11 月上旬开工，预计 2017 年 9 月完工。截至 2016 年末，该项目已投资金额为 1080.00 万元。本项目建成完工后将形成四大功能分区，分别为核心区、保税加工区、保税物流区和商品展示区等，由公司负责运营管理。

宏观经济与政策环境

宏观经济

受益于外需明显改善和工业增速上扬，2017年上半年经济同比增长 6.9%，延续回暖态势

上半年 GDP 增速回升，经济增长略好于预期。据初步核算，2017 年上半年国内生产总值为 381490 亿元，同比增长 6.9%，增速比去年同期提高 0.2 个百分点。其中，二季度 GDP 同比增长 6.9%，增速持平于一季度，比去年同期提高 0.2 个百分点，高于市场普遍预期。

工业增速上扬，去产能效果初步显现，企业效益明显改善。1~6 月全国规模以上工业增加值同比增长 6.9%，高于一季度的 6.8% 和去年同期的 6.0%。上半年出口大幅改善，大宗商品价格上扬，有效带动了工业产值增长。钢铁、煤炭等行业去产能效果明显，1~5 月全国规模以上工业企业利润总额累计同比增长 22.7%，增速比上年同期加快 16.3 个百分点。

投资增速有所回落，但制造业和民间投资增速有所加快。1~6 月，全国固定资产投资累计同比增长 8.6%，增速比一季度下降 0.6 个百分点，比去年同期下降 0.4 个百分点。其中基建投资领跑，同比增长 16.8%，但增速较去年同期回落 3.5 个百分点。三、四线城市房地产去库存进度加快，支撑房地产投资同比增长 8.5%，增速较去年同期加快 2.4 个百分点。制造业投资受益于出口向好和利润修复提振稳中有升，同比增长 5.5%，比去年同期加快 2.2 个百分点。此外，上半年工业企业利润回升也带动民间投资增速达到 7.2%，较去年同期大幅改善 4.4 个百分点。

国内消费增速整体保持平稳，物价走势温和。1~6 月社会消费品零售总额累

计同比增长 10.4%，与去年同期相比提高 0.1 个百分点。同期，全国居民人均可支配收入同比名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 7.3%，增速比上年同期加快 0.8 个百分点，为消费增长提供了基础性支撑。1~6 月 CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年同期回落 0.7 个百分点。同期 PPI 同比上涨 6.6%，涨幅明显高于去年同期的-3.9%，但较一季度回落 0.8 个百分点。

净出口对上半年经济增长的贡献显著。上半年，我国货物贸易进出口总值为 13.1 万亿元人民币，同比增长 19.6%，增速比去年同期大幅提高 22.9 个百分点，扭转了 2015~2016 年同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为上半年经济增速回升的重要原因。

展望下半年，受投资增速或将进一步下滑、外需拉动因基数抬高等因素影响，东方金诚预计 2017 年下半年经济增速将稳中放缓，全年经济增速将为 6.8% 左右，呈前高后低走势。

政策环境

央行采取稳健中性货币政策，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融监管趋紧

上半年央行货币政策保持了稳健中性的基调。一方面，央行在 2 月和 3 月连续两次上调公开市场利率，货币市场资金利率中枢上移；另一方面，央行通过对不同货币政策工具的搭配使用，维护流动性的中性适度、基本稳定。与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，并加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度，着力防范系统性风险。

稳健中性货币政策叠加，监管层面持续推动金融杠杆去化，货币供应量增速回落，市场融资结构转向，实体经济融资需求增加。6 月末，M2 同比增长 9.4%，增速分别比 3 月末和上年同期低 1.2 个和 2.4 个百分点；M1 同比增长 15.0%，增速分别比 3 月末和上年同期低 3.8 个和 9.6 个百分点。上半年，社会融资规模增量为 111700 亿元，同比多增 14161 亿元。其中，表外融资增量虽高于去年同期，但自二季度起，受金融强监管影响，委托贷款和未贴现银行承兑汇票连续负增。上半年债券融资因债市调整和利率抬高持续负增，1~6 月累计负增 3708 亿元。上半年新增贷款维持坚挺，累计增量为 79700 亿元，同比多增 4400 亿元，反映强监管背景下融资结构由表外回归表内，以及实体经济融资需求走强。

东方金诚认为，下半年央行将采取稳健的货币政策，保持货币信贷适度合理增长和流动性基本稳定；监管层将进一步引导资金向实体经济倾斜，把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，继续为宏观经济转型创造有利的金融环境。

在积极财政政策下，上半年财政支出保持高速增长，下半年将继续发力

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~6 月累计，全国一般公共预算收入 94306 亿元，同比增长 9.8%，增速较上年同期上升 2.7 个百分点。同时，上半年财政支出保持高速增长，支出进度加快，1~6 月累计，全国一般公共预算支出 103483 亿元，同比增长 15.8%，增速较上年同期提高 0.7 个百分点，完成全年预算支出进

度的 53.2%。上半年财政收支相抵，累计实现财政赤字 9177 亿元，同比增加 5526 亿元。此外，上半年地方债共发行 1.86 万亿，较上年同期大幅下降 47.9%。

东方金诚认为，由于上半年财政支出进度较快，下半年财政支出压力有所加大，不过积极财政政策将持续发力，并通过 PPP 项目、专项金融债、地方债以及 PSL 等工具提高公共投资的可持续性。

行业分析

随着城镇化进程的进一步深入及居民对城市生活环境要求的不断提高，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

城市基础设施包括城市道路、排水、防洪、照明等市政工程业，城市自来水、污水处理、供气、供热、公共交通等城市公用事业，以及城市园林、绿化等园林绿化业等。城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、促进消费结构升级、推进城镇化具有重要作用。

20 世纪 90 年代之后，我国持续保持较快的城镇固定资产投资和基础设施投资，1996~2016 年，全国完成固定资产投资（不含农户）从 1.76 万亿元增长到 59.65 万亿元，年均复合增速达到 19.27%。2017 年上半年，全国完成固定资产投资（不含农户）28.06 万亿元，同比增长 8.6%，增速比上年同期下降 0.4 个百分点。同期，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）5.94 万亿元，同比增长 21.1%，增速比上年同期上升 0.2 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 17.5%；公共设施管理业投资同比增长 25.4%；道路运输业投资同比增长 23.2%；铁路运输业投资增长 1.9%。伴随着高速的固定资产投资，我国城镇化进程明显加快，城市建成区面积从 1990 年的 1.29 万平方公里增加到 2015 年末的 5.21 万平方公里；常住人口城镇化率从 1996 年来每年都保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2016 年末已经达到 57.35%，但仍低于发达国家 80% 的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60% 的平均水平，未来仍有较大的发展空间。

随着我国居民生活水平的不断提高、城市规模的迅速扩大和城镇人口的快速膨胀，城市基础设施相对滞后、总量不足、标准不高等问题愈加突出。如从 2002 年到 2015 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加到 30.00 辆，而城市人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加到 15.60 平方米。城镇化的快速发展，以及目前我国大部分城市的基础设施仍然不能完全满足城市居民日益提高的生活水平需要的现状，给城市基础设施建设行业提供了较好的发展环境。

城市基础设施行业面临着较好的政策环境。2013 年 9 月，“国发[2013]36 号”指出，城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、稳步推进新型城镇化、确保 2020 年全面建成小康社会具有重要作用；2014 年 3 月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014~2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出坚持以人的城镇化为核心、以城市群为主体形态、以城市综合承载能力为支撑、以体制机制创新

为保障，加快新型城镇化步伐，提高社会主义新农村建设水平，努力缩小城乡发展差距，推进城乡发展一体化。预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源渠道也更加多元化和规范化。“国发[2014]43号”明确剥离城投公司政府融资职能；“财预[2017]50号”旨在构建市场化运作的融资担保体系，清理政府与城投公司的债务关系；“财预[2017]87号”对政府购买服务行为作出规范。“发改办财金[2017]730号”对能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等传统基础设施和公共服务领域的PPP项目筹资拓展了融资渠道；“财预[2017]97号”规范政府收费公路融资行为，有利于促进政府收费公路事业持续健康发展。预计今后国家还将在城市基础设施建设领域进一步加大专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通运输、健康养老服务、能源矿产资源保障、城市轨道交通、现代物流、增强制造业核心竞争力以及新兴产业重大工程等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广PPP模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求，推动城市基础设施建设良性发展。

总体来看，随着我国城镇化进程的进一步深入以及居民对城市生活环境要求的不断提高，市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求依旧较大，伴随着政策的鼓励支持和资金来源渠道的多元化和规范化，预计市政基础设施投资规模将保持较快增长。

地区经济

1. 马鞍山市

马鞍山市临港区位优势明显，近年来在“以港兴城”战略的带动下，经济增长较快，固定资产投资和消费对经济增长贡献较大，经济实力较强

马鞍山市位于安徽省最东部，接壤南京、横跨长江、毗邻长三角，是安徽的东大门，同时也是南京都市圈核心层城市、长三角城市群成员城市、长江经济带沿线城市和皖江城市带承接产业转移示范区门户城市。截至2016年末，马鞍山市下辖3县（当涂县、含山县、和县）、3区（博望区、花山区、雨山区）、1个国家级经济技术开发区、1个国家级高新技术产业开发区、1个省级高新技术产业开发区以及6个省级经济开发区⁴，总面积4049平方公里，常住人口为227.6万人。

马鞍山市交通基础设施较为发达，其中水运优势明显。马鞍山港是长江十大港口之一，皖江第一港口，是中国重要的钢铁流通基地。马鞍山郑蒲港将成为继上海、南京两个深水港后，长江又一个万吨级深水岸线码头。另外，马鞍山长江大桥建成通车，宁安高铁投入运营，打通了马鞍山市跨江发展、融入长三角的快捷通道。

⁴ 国家级经济技术开发区为马鞍山经济开发区，国家级高新技术产业开发区为马鞍山慈湖高新技术产业开发区，省级高新技术产业开发区为马鞍山市博望高新技术产业开发区，6个省级经济开发区分别为雨山区经济开发区、当涂经济开发区、含山经济开发区、和县经济开发区、郑蒲港新区、南部示范园区。

图 1：安徽省马鞍山市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来马鞍山市在“以港兴城”战略的带动下，经济保持较快增长。2014 年～2016 年，马鞍山市地区生产总值分别为 1357.41 亿元、1365.30 亿元和 1493.76 亿元，同比分别增长 9.7%、9.2% 和 9.0%。

表 3：2014 年至 2016 年马鞍山市主要经济指标

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地区生产总值	1357.41	1365.30	1493.76
三次产业结构	6.2:63.3:30.5	5.8:60.0:34.2	5.6:55.4:39.0
规模以上工业增加值	625.82	603.99	627.68
全社会固定资产投资	1674.74	1859.84	2064.62
社会消费品零售总额	340.34	418.55	470.63

资料来源：2014 年～2016 年马鞍山市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

近年来马鞍山市固定资产投资和消费等经济指标增长较快，对经济增长贡献较大。2014 年～2016 年，马鞍山市固定资产投资分别为 1674.74 亿元、1859.84 亿元和 2064.62 万元，同比分别增长 17.0%、11.1% 和 11.0%。2016 年，马鞍山市继续推进以港兴市战略，开展了 347 国道和县段、367 省道、长江马鞍山段航道整治等项目，加快水阳江下游、裕溪河等重要支流整治工程建设，稳步推进郑蒲港铁路项目、轨道交通 1 号线及合巢马城际铁路建设。同期，马鞍山市社会消费品零售总额分别为 340.34 亿元、418.55 亿元和 470.63 亿元，同比分别增长 13.3%、12.1% 和 12.4%。

依托丰富的矿产资源，马鞍山市逐步形成了钢铁生产、汽车及零部件、建筑装饰、电子信息等支柱产业，同时以港口物流、旅游业、交通运输等为代表的第三产业增长较快

2016年，马鞍山市三次产业结构由2015年的5.8:60.0:34.2调整为5.6:55.4:39.0。第二、第三产业是马鞍山市经济发展的主要推动力。

马鞍山市地矿及非金属矿资源丰富，其中马鞍山矿区地处长江下游宁芜至罗河成矿带，是我国七大铁矿区之一。凭借着丰富的矿产资源，马鞍山市逐步形成了钢铁生产、汽车及零部件、建筑装饰、电子信息等支柱产业，近年来工业经济保持平稳增长。2014年~2016年，马鞍山市规模以上工业增加值分别为625.82亿元、603.99亿元和627.68亿元，同比分别增长11.9%、9.5%和9.0%。

2016年，马鞍山市工业用电量为162.14亿千瓦时，同比增长4.4%；全年完成亿元以上项目投资额740亿元，华昌生物医药、乐通通讯等251个重点项目开工，马钢埃斯科特钢、泰恩康药业等153个重点项目竣工投产。截至2016年末，马鞍山市规模以上工业企业数为1184家，其中战略性新兴产业企业236户，2016年累计完成规模以上工业总产值946.36亿元，占规模以上工业总产值的33.2%，同比增长3.3个百分点。

近年来随着马鞍山市郑蒲港新区的建设和产业扶持政策的落实，马鞍山市以港口物流、旅游业、交通运输等为代表的第三产业增长较快。2014年~2016年，马鞍山市第三产业增加值分别较上年增长7.9%、9.6%和10.7%。分行业看，港口物流方面，2014年~2016年，马鞍山市港口货物吞吐量分别为8100万吨、9205万吨和10562万吨，比上年分别增长8.2%、13.6%和14.8%；集装箱吞吐量分别为11.45万标箱、18.5万标箱和22.3万标箱，增长61.9%、62.2%和20.5%。交通运输方面，2016年马鞍山市完成铁路客运量259.16万人，铁路货运量210.06万吨；公路客运量2729万人，公路货运量6180万吨。旅游业方面，2016年马鞍山市先后参与华东旅游直通车推介会、“七彩乡云”推介会、宁马镇扬西南地区旅游推介会，开通上海、苏州、无锡旅游专列（直通车），旅游收入大幅增长。2016年，马鞍山市旅游业总收入209.57亿元，比上年增长19.5%；全年共接待海外旅游者13.85万人次，同比增长9.6%。

2. 郑蒲港新区

郑蒲港新区位于马鞍山市和县境内，于2011年11月开始规划建设。2012年11月12日，安徽省政府批复设立马鞍山郑蒲港新区现代产业园区，享受省级开发区各项政策并同时享受省江北产业集中区政策，发展规划控制面积180平方公里，起步区规划面积30平方公里，明确郑蒲港新区按照“港城一体、产城一体、城乡一体”的发展战略协同发展，着力打造安徽江海联运的枢纽中心，同时积极推进新区内综合保税区建设。截至2016年末，郑蒲港新区辖区总面积225平方公里⁵，人口11.8万人。

依托深水港优势，郑蒲港新区拟重点打造综合运输、仓储配送、物流服务、出口加工等港口物流链条，争取成为中部江海联运枢纽和生产服务中心、长三角经济

⁵ 郑蒲港新区辖区总面积225平方公里，含发展规划控制面积及郑蒲港托管姥桥镇和白桥镇全境。

圈重要的物流节点；产城一体方面，郑蒲港新区通过引进与大运量制造业企业相关的大型生产性服务业项目，打造临港工业制造基地；城乡一体方面，郑蒲港新区按主城区标准建设，形成与南京、芜湖以及对岸马鞍山建成区功能相呼应的生态、宜居的主城区。

综合保税区方面，郑蒲港新区积极推进“一区一港多口岸”申报与建设，其中“一区”即马鞍山综合保税区，规划面积2平方公里，于2016年8月26日获国务院正式批复同意；“一港”即一类对外开放港口，获得国务院批准并于2016年7月5日通过验收，于2016年8月14日获交通运输部对国际航行船舶开放的公告；“多口岸”即申报肉类、粮食、汽车整车、水果、冰鲜水产品等进口指定口岸，其中肉类口岸已获国家质检总局批准筹建。

港口建设方面，郑蒲港新区拥有9.5公里的深水岸线，是长江唯一没有开发的万吨级深水港岸线资源。相关泊位投产运营后，郑蒲港将成为安徽省内第一个万吨级深水港，可为安徽省内货源提供一个较为便利的水运通道。根据规划，北沿江铁路建成后，郑蒲港将成为连接郑州、合肥、阜阳等地的重要货运通道，并与连云港相通，成为中部地区连接长江经济带与海上丝绸之路的货运节点港，具有重要的战略意义。

近年来郑蒲港新区起步区已完成基本的道路、管网配套设施建设，入驻企业数量持续增加，未来经济发展潜力较大

近年来在“港城一体、产城一体、城乡一体”战略带动下，郑蒲港新区30平方公里起步区范围内的道路、燃气管网、供水管网、通信管网等配套基础设施已全部铺设完成，累计投资187亿元；马鞍山长江大桥等主干道路的建成实现了郑蒲港新区与马鞍山建成区的互联互通。

近年来，随着基础设施建设的不断推进，郑蒲港新区固定资产投资不断增长。2014年～2016年，郑蒲港新区固定资产投资分别为66.08亿元、68.73亿元和75.76亿元，同比分别增长24.7%、6.5%和10.3%。港口建设方面，2016年末，郑蒲港新区已建成三个可停靠2万吨级船舶码头，主体工程已于2014年底开航运营。城市建设方面，郑蒲港新区已建成河海大学郑蒲港校区、马鞍山二中郑蒲港校区、马鞍山妇联机关幼儿园校区等学校及上海外高桥免税直营店、大润发超市购物中心、11万伏变电所等其他配套设施。开放口岸方面，马鞍山综合保税区获国务院正式批复，已全面开工建设；郑蒲港作为对外开放港口已通过国务院验收，获中国及世界海运贸易港口代码；郑蒲港作为肉类指定口岸通过国家质检总局验收。

表4：2014年至2016年郑蒲港新区主要经济指标

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
规模以上工业总产值	16.18	20.91	27.43
规模以上工业增加值	3.52	4.41	5.51
全社会固定资产投资	66.08	68.73	75.76

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

依托临港的区位优势，郑蒲港新区重点打造装备制造、临港物流、电子信息三

大主导产业。截至 2016 年末, 郑蒲港新区已招商引资签约帝显电子、瑞声科技、栋霖电气、中艺国际储运、华泰物流、上海紫江集团、中影集团、启迪乔波等数十家制造业企业及各类生产、生活性服务项目; 累计引进亿元以上项目 90 个, 未来经济增长空间较大。2014 年~2016 年, 郑蒲港新区分别实现规模以上工业总产值 16.18 亿元、20.91 亿元和 27.43 亿元; 规模以上工业增加值分别为 3.52 亿元、4.41 亿元和 5.51 亿元, 同比分别增长 33.8%、32.0% 和 24.94%。

随着郑蒲港新区的持续开发建设, 新区内基础设施将不断完善, 入驻企业有望持续增加, 未来经济发展潜力较大。同时, 东方金诚也关注到郑蒲港与南京港地理位置相近, 经济腹地范围存在交叉, 且南京市为江苏省政治经济中心, 对人才、资源的吸附效应较强, 郑蒲港新区未来发展面临较大竞争压力。

财政状况

1. 马鞍山市

马鞍山市一般公共预算收入逐年增长, 财政实力较强

2014 年~2016 年, 马鞍山市财政收入⁶分别为 310.10 亿元、269.97 亿元和 290.40 亿元。受政府性基金收入下滑影响, 财政收入有所下降。马鞍山市财政收入以一般公共预算收入为主。

表 5: 2014 年~2016 年马鞍山市财政收入情况

单位: 亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	121.05	130.81	140.32
税收收入	93.16	97.44	94.12
非税收收入	27.89	33.37	46.20
政府性基金收入	122.93	67.21	72.70
上级补助收入	66.12	71.94	77.38
其中: 返还性收入	6.82	6.32	6.24
一般性转移支付	30.77	33.22	35.16
专项转移支付	28.54	32.41	35.98
财政收入	310.10	269.97	290.40

资料来源: 郑蒲港新区财政金融局, 东方金诚整理

马鞍山市一般公共预算收入逐年增长, 税收收入占比较高。2014 年~2016 年, 马鞍山市一般公共预算收入分别为 121.05 亿元、130.81 亿元和 140.32 亿元, 占财政收入的比重分别为 38.76%、48.45% 和 48.32%。马鞍山市一般公共预算收入以税收收入为主。2014 年~2016 年, 马鞍山市税收收入分别为 93.16 亿元、97.44 亿元和 94.12 亿元, 在一般公共预算收入中的占比分别为 76.96%、74.49% 和 67.07%, 占比较高, 其中增值税、营业税、土地增值税和契税是主要收入税种。2014 年~2016 年, 上述四大税种合计占税收收入的比重分别为 70.47%、72.08% 和 70.42%。

⁶ 财政收入=一般公共财政预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

表 6: 2014 年~2016 年马鞍山市税收收入构成情况

单位: 亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	93.16	100.00	97.44	100.00	94.12	100.00
增值税	17.59	18.88	16.30	16.73	31.49	33.46
营业税	26.74	28.70	35.27	36.20	14.50	15.41
城镇土地使用税	7.92	8.50	11.72	12.02	11.84	12.58
契税	13.40	14.39	6.95	7.13	8.44	8.97
其他	27.51	29.53	27.21	27.92	27.84	29.58

资料来源: 郑蒲港新区财政金融局, 东方金诚整理

受房地产市场景气度波动等因素影响, 近年来马鞍山市政府性基金收入波动较大。2014 年~2016 年, 马鞍山市政府性基金收入分别为 122.93 亿元、67.21 亿元和 72.70 亿元。政府性基金收入以土地出让收入为主, 易受房地产市场波动影响, 未来存在一定不确定性。

2014 年~2016 年, 马鞍山市收到的上级补助收入分别为 66.12 亿元、71.94 亿元和 77.38 亿元, 年均复合增长率为 8.18%, 占财政收入比重分别为 21.32%、26.65% 和 26.65%。

近年来, 马鞍山市一般公共预算支出逐年增长, 刚性支出占比有所下降

近年来, 马鞍山市财政支出⁷有所波动。2014 年~2016 年, 马鞍山市财政支出分别为 330.64 亿元、284.55 亿元和 304.60 亿元, 以一般公共预算支出和政府性基金支出为主。

表 7: 2014 年~2016 年马鞍山市财政支出情况

单位: 亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	182.46	203.18	213.70
其中: 一般公共服务	19.45	20.14	16.77
教育	22.64	32.39	31.11
社会保障和就业	17.80	20.09	21.21
医疗卫生	16.61	17.96	17.92
政府性基金支出	135.58	68.17	77.20
上解上级支出	12.61	13.20	13.71
财政支出	330.64	284.55	304.60

资料来源: 郑蒲港新区财政金融局, 东方金诚整理

2014 年~2016 年, 马鞍山市一般公共预算支出分别为 182.46 亿元、203.18 亿元和 213.70 亿元, 逐年增长; 其中一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生等刚性支出合计分别为 80.51 亿元、90.58 亿元和 87.01 亿元, 占一般公共预算支出的比例分别为 44.13%、44.58% 和 40.72%, 刚性支出占比有所下降。

2014 年~2016 年, 马鞍山市政府性基金支出有所波动, 分别为 135.58 亿元、

⁷ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

68.17亿元和77.20亿元，主要为国有土地使用权出让收入安排的支出减少所致。

2014年~2016年，马鞍山市地方财政自给率⁸分别为66.35%、64.38%和65.66%，地方财政自给程度一般。

2. 郑蒲港新区

近年来，郑蒲港新区一般公共预算收入保持较快增长，但政府性基金收入逐年大幅下降，财政收入有所下滑

2014年~2016年，郑蒲港新区财政收入分别为29.05亿元、9.30亿元和7.85亿元。郑蒲港新区财政收入中政府性基金收入占比较大，受土地出让下滑影响，近年来财政收入有所减少。

随着经济的快速发展，郑蒲港新区一般公共预算收入逐年增加。2014年~2016年，郑蒲港新区一般公共预算收入分别为3.28亿元、3.99亿元和4.92亿元，占财政收入的比重分别为11.28%、42.88%和62.67%。

表8：2014年~2016年郑蒲港新区财政收入情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	3.28	3.99	4.92
税收收入	3.18	3.70	4.28
非税收收入	0.09	0.29	0.64
政府性基金收入	23.77	3.25	0.47
上级补助收入	2.01	2.06	2.46
财政收入	29.05	9.30	7.85

资料来源：郑蒲港新区财政金融局，东方金诚整理

郑蒲港新区一般公共预算收入以税收收入为主。2014年~2016年，税收收入分别为3.18亿元、3.70亿元和4.28亿元，占一般公共预算收入的比重分别为97.11%、92.80%和87.03%，占比较高，其中契税、营业税、耕地占用税和城市维护建设税是主要收入税种。2014年~2016年，上述四大税种合计占税收收入的比重分别为90.76%、76.82%和79.84%。

表9：2014年~2016年郑蒲港新区税收收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入	3.18	100.00	3.70	100.00	4.28	100.00
契税	2.34	73.54	0.52	13.98	1.37	31.91
营业税	0.50	15.73	1.97	53.13	0.93	21.80
耕地占用税	0.00	0.00	0.01	0.17	0.63	14.69
城镇土地使用税	0.05	1.48	0.35	9.54	0.49	11.44
其他	0.29	9.24	0.86	23.18	0.86	20.16

资料来源：郑蒲港新区财政金融局，东方金诚整理

⁸ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

受政府土地出让规划等因素影响，郑蒲港新区政府性基金收入逐年下降，未来存在一定的不确定性

2014年~2016年，郑蒲港新区政府性基金收入分别为23.77亿元、3.25亿元和0.47亿元，规模逐年下降，占财政收入比重分别为81.81%、34.96%和5.98%。政府性基金收入以土地出让收入为主，2014年政府性基金收入规模较大，主要是根据政府土地出让规划，当年收储地块集中上市交易所致。受郑蒲港新区土地出让面积下降影响，近年来政府性基金收入持续下滑。政府性基金收入易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

2014年~2016年，郑蒲港新区收到的上级补助收入分别为2.01亿元、2.06亿元和2.46亿元，占财政收入比重分别为6.91%、22.16%和31.34%。

受政府性基金支出减少影响，近年来郑蒲港新区财政支出逐年下降

2014年~2016年，郑蒲港新区财政支出分别为29.05亿元、9.86亿元和7.77亿元，逐年下降。从构成看，郑蒲港新区财政支出以一般公共预算支出和政府性基金支出为主。

表 10：2014 年~2016 年郑蒲港新区财政支出情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算支出	5.28	6.60	7.66
其中：一般公共服务	0.40	0.50	0.57
教育	0.11	0.25	0.27
社会保障和就业	0.39	0.36	0.33
医疗卫生	0.16	0.19	0.21
政府性基金支出	23.77	3.25	0.11
上解上级支出	0.00	0.00	0.00
财政支出	29.05	9.86	7.77

资料来源：郑蒲港新区财政金融局，东方金诚整理

2014年~2016年，郑蒲港新区一般公共预算支出分别为5.28亿元、6.60亿元和7.66亿元，年均复合增长率达20.43%；其中一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生等刚性支出合计分别为1.06亿元、1.30亿元和1.39亿元，占一般公共预算支出的比例分别为20.10%、19.67%和18.09%，刚性支出占比较低。

2014年~2016年，郑蒲港新区政府性基金支出逐年减少，分别为23.77亿元、3.25亿元和0.11亿元，主要用于国有土地使用权出让收入安排的支出。

2014年~2016年，郑蒲港新区地方财政自给率分别为62.06%、60.41%和64.23%，财政自给程度一般。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于基础设施及安置房建设业务，近三年营业收入有所波动，毛利率水平逐年提升

作为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，公司主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房项目建设。

2014年~2016年，公司营业收入分别为37038.62万元、130712.82万元和111377.27万元，有所波动。从构成看，公司营业收入以基础设施及安置房建设收入为主，收入合计在营业收入中占比分别为98.39%、98.24%和96.27%；其他业务主要包括市政环卫、公交服务和办公楼出租等，收入规模保持增长但占比较小。

表11：公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	37038.62	100.00	130712.82	100.00	111377.27	100.00
基础设施建设	34635.00	93.51	61181.08	46.81	57310.00	51.46
安置房建设	1809.15	4.88	67224.96	51.43	49910.89	44.81
其他业务	594.47	1.61	2306.78	1.76	4156.38	3.73
毛利润	4576.23	100.00	21874.49	100.00	21169.21	100.00
基础设施建设	4318.17	94.36	7945.80	36.32	8083.15	38.18
安置房建设	228.86	5.00	13613.45	62.23	12444.41	58.79
其他业务	29.21	0.64	315.25	1.44	641.65	3.03
毛利率	12.36		16.73		19.01	
基础设施建设	12.47		12.99		14.10	
安置房建设	12.65		20.25		24.93	
其他业务	4.91		13.67		15.44	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2014年~2016年，公司毛利润分别为4576.23万元、21874.49万元和21169.21万元；毛利率分别为12.36%、16.37%和19.01%。公司毛利率逐年上升，主要是因为安置房业务收入和毛利率均有所提高所致。

基础设施建设

公司主要从事郑蒲港新区范围内道路及配套设施等基础设施项目建设，业务具有较强的区域专营性

受郑蒲港新区管委会委托，公司主要从事郑蒲港新区范围内道路及配套设施等基础设施项目建设，业务具有较强的区域专营性。

公司基础设施建设业务主要采用委托代建模式。根据每年初公司与郑蒲港新区管委会及安徽新和州投资开发有限公司（以下简称“新和州”）签订的三方《委托

代建框架协议》⁹，公司通过自有资金以及外部融资等方式筹集项目前期资金，每年末公司将竣工的工程移交给郑蒲港新区管委会，新和州根据公司移交项目投资成本加成不超过15%的金额支付项目款，公司据此确认公司基础设施建设收入。此外，公司的部分项目采用自建模式，项目建成后形成的相关物业由公司负责运营。

自成立以来，公司根据郑蒲港新区发展规划和郑蒲港新区管委会的相关要求，完成了新区大量基础设施建设项目建设，主要包括镇淮路、联合路、和州大道、郑蒲大道、公交一体化项目、和州大道南延、联合路南延、团结路、船厂路和红光路等。2014年～2016年，公司已完工项目分别确认基础设施收入34635.00万元、61181.08万元和57310.00万元，毛利率分别为12.47%、12.99%和14.10%，较为稳定。

公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力

截至2016年末，公司主要在建基础设施及安置房项目包括团结西路、文昌路、镇淮路东延、镇淮小区一期二期道路、置信两条路和综合保税区一期等项目，上述项目计划总投资额为159997.44万元，已累计完成投资4486.00万元，尚需投资155511.44万元，公司存在较大筹资压力。

公司在建项目中马鞍山综合保税区一期工程为本期债券募投项目。该项目采用自建模式，项目建设资金主要来自于自有资金和外部融资，项目建成后由公司负责运营管理。该项目预计总投资为15亿元，已于2016年10月21日完成施工招标，项目于2016年11月上旬开工，预计2017年9月完工。项目建成后，预期运营收入主要包括2万平方米通关服务中心租金收入、0.6万平方米查验仓库及25万平方米的保税仓库出租收入、5万平方米的标准厂房租赁收入、1350个汽车车位出租收入及35万平方米的标准厂房出售收入等。

表12：截至2016年末公司主要在建项目情况

项目名称	计划投资额	已投入资金额	需投入资金额	单位：万元
团结西路	4730.00	511.00	4219.00	
文昌路	1962.45	1464.00	498.45	
镇淮路东延	1521.00	753.00	768.00	
镇淮小区一期二期道路	330.99	4.00	326.99	
置信两条路	1453.00	674.00	779.00	
综合保税区一期	150000.00	1080.00	148920.00	
合计	159997.44	4486.00	155511.44	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2016年末，公司拟建的基础设施项目主要包括置信北路西延、赵上路、新陶路、钢构项目南侧道路、疏港二路、广纳厂房东侧道路、三郑路改造、联江路、中影东路、中影南路和望江七路等项目。公司拟建项目预计投资总额为11462.20万元，未来面临一定的筹资压力。

安置房建设

⁹ 根据公司与郑蒲港新区管委会及新和州签订的三方《委托代建框架协议》，马鞍山郑蒲港新区现代产业园区管委会决定授权安徽新和州投资开发有限公司将郑蒲港新区内道路建设工程委托公司代建。

受郑蒲港新区管委会委托，公司主要从事郑蒲港新区范围内安置房项目建设，具有较强的区域专营性

安置房建设方面，根据公司与郑蒲港新区管委会签订的《马鞍山郑蒲港新区现代化产业园管委会安置房销售及回购协议》，公司负责新区范围内拆迁户的安置房建设，资金来源于自有资金和外部融资。安置房小区完工验收后，公司将其交由郑蒲港新区管委会对安置户进行安置。安置户验房确认后，公司与政府按指定价格结算所验房屋相关款项并确认收入，同时结转相关成本。

根据郑发[2014]136号文件¹⁰，自2015年1月1日起，公司安置房成本超过收入部分由郑蒲港新区管委会承担，同时允许公司将安置房小区配套的商业用房按照市场价格自行销售。此外，公司将部分建成的安置房用于出租，获取一定的出租收入。

近年来，公司先后建设完成了镇淮小区一期、隐驾小区一期及和阳小区等安置房项目。2014年~2016年，公司安置房建设业务分别确认收入1809.15万元、67224.96万元和49910.89万元，毛利率分别为12.65%、20.25%和24.93%。2015年和2016年，公司安置房销售收入和毛利率大幅提高，主要系公司安置房成本超过收入部分由新区管委会承担，同时公司将安置房小区配套的商业用房按照市场价格自行销售所致。

公司的在建和拟建安置房项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力

截至2016年末，公司主要在建安置房项目包括联合公租房和姥桥公租房等项目，上述项目计划总投资额为26082.00万元，已累计完成投资16094.00万元，尚需投资9988.00万元。

截至2016年末，公司拟建的安置房项目主要包括镇淮花园三期和镇淮花园四期等项目。公司拟建项目预计投资总额为95593.84万元，未来面临较大的筹资压力。

其他业务

公司其他业务主要为房产租赁、郑蒲港新区的市政环卫及公交运营等业务。

房产租赁业务方面，公司将部分自建房产用于对外租赁，主要包括马鞍山市第二中学郑蒲港分校、现代化产业孵化园办公楼及其配套的公租房。

为了配合郑蒲港招商引资工作，公司自建了现代化产业孵化园12栋办公楼供进驻新区企业办公使用，并按照市场价格出租。同时，为了解决招商引资企业员工的临时周转住房问题，近年公司将镇淮花园公租房7、8、14号楼用于出租。另外，为了推进郑蒲港新区“城乡一体”战略，引进先进教育资源，公司自建了马鞍山市第二中学郑蒲港分校校舍并以低价出租，从而引进了安徽省著名的马鞍山市第二中学进驻郑蒲港新区。2014年~2016年，公司租赁收入分别为225.50万元、818.18万元和1789.60万元。

市政环卫业务主要由子公司马鞍山郑蒲港市政有限公司（以下简称“郑蒲港市

¹⁰ 郑发[2014]136号文件即郑蒲港新区管委会于2014年12月30日出具的《关于马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司安置房成本及商业门面房销售方式的批复》[郑发（2014）136号]文件。

政”）承担。郑蒲港市政每年与郑蒲港新区管委会签订《马鞍山郑蒲港新区环境卫生清扫合同书》，约定由郑蒲港市政公司承包郑蒲港新区路面、人行道、绿化区、河道、环卫设施（垃圾桶表面、斗车、工作服等）的清洁卫生。合同每年签定一次，并确定当年的合同金额。2014年～2016年，公司环卫服务收入分别为300万元、350万元和298万元。未来随着新区的建设及发展，公司环卫业务收入有望进一步提高。

公交运营业务主要由子公司马鞍山市港城公交有限公司（以下简称“港城公交”）承担。截至2016年末，港城公交拥有6条公交线路，分别为园区1、2、3、4号线、郑蒲港大桥专线和郑蒲港市区专线，收费标准按政府指导价确定。除此之外港城公交还提供公交车出租及车载广告业务。

政府支持

作为郑蒲港新区最重要的基础设施及安置房建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了郑蒲港新区管委会的有力支持

增资方面，郑蒲港新区建设指挥部（郑蒲港新区管委会前身）于2012年6月和12月分别向公司实缴资本3000万元和21000万元。2014年～2016年，郑蒲港新区管委会分别向公司增资3400万元、6600万元和10000万元。

资产划拨方面，根据（郑发[2012]69号）文件，郑蒲港新区管委会于2012年向公司拨入资金25000万元；2013年，根据（郑发[2013]112号）文件，郑蒲港新区管委会向公司拨入资金27000万元；2014年，根据（郑发[2014]144号）文件，郑蒲港新区管委会向公司拨入资金57100万元；2015年，根据（郑发[2015]79号）文件，郑蒲港新区管委会向公司拨入资金40900万元。上述郑蒲港新区管委会向公司拨付的资本金计入资本公积，主要用于公司支付土地出让金使用。

财政补贴方面，2014年～2016年，公司收到的财政补贴分别为14548.22万元、16051.00万元和14837.52万元。

考虑到公司在郑蒲港新区基础设施及安置房建设领域中的重要地位，预计未来仍将得到郑蒲港新区管委会提供的大力支持。

企业管理

产权结构

截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为57830万元，汇马新城镇持有公司13.54%的股权，不参与公司的实际管理；郑蒲港新区管委会持有公司86.46%的股权，为公司控股股东。公司实际控制人为郑蒲港新区管委会。

治理结构

根据《公司法》相关法律法规要求，公司设立了由股东会、董事会、监事会和经理层组成的治理结构。

股东会作为公司最高权力机构，其中马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司不参与公司任何事项的决策，由郑蒲港新区管委会行使股东职权。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由 3 人组成，由郑蒲港新区管委会委派和更换。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。

公司监事会设监事 5 人，其中：3 人由郑蒲港新区管委会任命，另外 2 人由职工代表大会选举产生，监事会主席由监事会选举产生。

公司设总经理 1 人，总经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。

管理水平

公司设置了办公室、财务监察部、项目管理部、供销部、投资部、人力资源部和信息管理部等 7 个职能部门。

内部管理方面，公司制定了一套管理细则防范风险，主要包括重大决策、重要干部任免、对外担保管理制度、重大项目以及大额度资金使用等。

财务管理方面，财务监察部负责财务管理、融资策略制定，对下属子公司进行风险控制，通过全面预算管理、财务报告、内部审计、利润分配等形式，对各子公司进行财务管控。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织机构，管理制度能够满足日常经营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2014 年～2016 年合并财务报表。中审华会计师事务所（特殊普通合伙）¹¹对公司 2014 年～2016 年财务数据进行了审计并出具了无保留意见审计报告。

截至 2016 年末，公司共拥有 5 家二级子公司和 5 家三级子公司。2014 年，公司将马鞍山市宏顺置业有限公司和马鞍山市港城公交有限公司纳入合并报表范围。2015 年，公司新设成立子公司马鞍山郑蒲港新区综合保税区投资有限公司，并将其纳入合并报表范围。2016 年，公司新设立子公司马鞍山郑蒲港新区信达融资担保有限公司、马鞍山郑蒲港新区和顺餐饮服务有限公司、马鞍山郑蒲港旭日汽车租赁服务有限公司、马鞍山郑蒲港汽车销售服务有限公司和马鞍山郑盐港口有限公司，并将其纳入合并报表范围。

资产构成与资产质量

公司资产以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货占比较高，且受限资产规模较大，资产流动性较弱

2014 年～2016 年末，公司资产总额保持增长态势，分别为 764917.42 万元、1022298.67 万元和 1100980.44 万元，其中流动资产占总资产的比例分别为 86.71%、87.91% 和 84.69%。

1. 流动资产

¹¹ 中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）于 2016 年 7 月 12 日更名为中审华会计师事务所（特殊普通合伙）。

2014 年~2016 年末，公司流动资产分别为 663246.08 万元、898743.83 万元和 932385.42 万元。2016 年末，公司流动资产主要由存货、货币资金和其他流动资产构成，三者合计在流动资产中占比为 91.26%。

公司存货主要为待开发土地使用权、工程施工及在建项目开发成本，变现能力较弱。2014 年~2016 年末，公司存货分别为 548304.34 万元、586807.24 万元和 664118.17 万元，在流动资产中占比分别为 82.67%、65.29% 和 71.23%。2016 年末，公司存货中待开发土地使用权账面价值 410490.50 万元，面积合计为 251.27 万平方米，均已取得土地使用权证，权证类型全部为出让，并大部分用于银行借款抵押，详见附件三；工程施工为 22129.32 万元，主要为公司在建基础设施项目成本；开发成本为 231498.36 万元，主要为公司在建安置房及配套公租房的成本。

公司货币资金主要为银行存款和用于担保的定期存单。2014 年~2016 年末，公司货币资金分别为 17839.19 万元、121584.78 万元和 122790.59 万元。2015 年末，公司货币资金增幅较大，主要原因是公司为项目建设需要增加融资所致。

其他流动资产主要为公司购买的理财产品。2014 年~2016 年末，公司其他流动资产分别为 22250.71 万元、10179.74 万元和 63966.80 万元，在流动资产中占比分别为 3.35%、1.13% 和 6.86%。

2. 非流动资产

2014 年~2016 年末，公司非流动资产分别为 101671.34 万元、123554.85 万元和 168595.02 万元，主要由投资性房地产、长期应收款、可供出售金融资产和固定资产组成。

2016 年末，公司投资性房地产为 45025.79 万元，主要为公司自建用于租赁的马鞍山市第二中学郑蒲港分校、现代化产业园孵化园 1-2 号楼和镇淮花园小区 7、8、14 号楼；长期应收款为 44390.00 万元，主要为公司借给江东控股集团有限责任公司的流动贷款，借款期限为 2014 年 11 月 17 日至 2017 年 11 月 27 日，借款年利率 7.375%；可供出售金融资产为 30000.00 万元，主要为公司持有汇马新城镇 6.36% 的股权、马鞍山市民蒲金港投资中心（有限合伙）10.00% 股权和马鞍山盛凯股权投资合伙企业（有限合伙）14.28% 股权；固定资产为 23162.37 万元，主要为自建的现代产业孵化园 3-12 号楼等办公楼。

截至 2016 年末，公司受限资产为 454199.17 万元，主要为用于抵押的土地使用权、现代化产业孵化园办公楼和用于质押的定期存单等资产，受限资产占资产总额的比重为 41.25%，占比较高。

资本结构

近年来，由于郑蒲港新区管委会持续向公司增资、注入土地使用权及货币资金，公司所有者权益不断提升，以资本公积为主

由于郑蒲港新区管委会持续向公司注入土地使用权及资金，2014 年~2016 年末，公司所有者权益逐年增加，分别为 379927.53 万元、451912.40 万元和 490434.68 万元。

2014 年~2016 年末，公司所有者权益中实收资本分别为 30000.00 万元、45000.00 万元和 57830.00 万元，增长主要系郑蒲港新区管委会及汇马新城镇向公

司增资所致；资本公积分别为 303144.00 万元、344044.00 万元和 344044.00 万元，主要是由于郑蒲港新区管委会向公司注入土地使用权及拨付资金所致；未分配利润分别为 42101.60 万元、56579.03 万元和 69290.24 万元，主要系公司经营利润累积。

近年来公司负债规模总体保持增长，债务结构由以非流动负债为主向流动负债为主转变；有息债务规模增长较快，债务负担有所加重

2014 年～2016 年末，公司负债总额分别为 384989.89 万元、570386.27 万元和 610545.76 万元，其中非流动负债占比分别为 59.41%、58.27% 和 40.33%。

1. 流动负债

2014 年～2016 年末，公司流动负债分别为 156249.89 万元、238046.27 万元和 364340.76 万元。2016 年末，流动负债以一年内到期的非流动负债、其他应付款和应付账款为主，三者占流动负债的比重为 91.72%。

2016 年末，公司一年内到期的非流动负债为 142530.00 万元，在流动负债中占比为 39.12%，主要为公司一年内到期的长期借款；其他应付款为 101577.14 万元，在流动负债中占比为 27.88%，主要为公司的关联方安徽新和州投资开发有限公司、马鞍山郑蒲港建设工程有限公司、马鞍山金港港口发展有限公司和马鞍山市汇马新型城镇化建设综合开发有限责任公司与公司的往来款；应付账款为 90076.46 万元，在流动负债中占比为 24.72%，应付账款主要为公司应付施工企业的工程款。

2. 非流动负债

2014 年～2016 年末，公司非流动负债分别为 228740.00 万元、332340.00 万元和 246205.00 万元，主要为长期借款和长期应付款。

2016 年末，公司长期借款为 228905.00 万元，主要系公司为基础设施建设而举借的银行借款；长期应付款为 17300.00 万元，主要为马鞍山经济技术开发区建设投资有限公司¹²的借款。

¹² 2013 年 9 月，马鞍山经济技术开发区建设投资有限公司与中国农业发展银行马鞍山市分行签订借款合同，并将该笔借款转贷给公司，用于郑蒲港新区镇淮小区安置房项目一期项目；2014 年分两次取得借款本金 1 亿元和 1.6 亿元，借款期限分别为 2014 年 5 月 1 日至 2023 年 9 月 28 日、2014 年 6 月 20 日至 2023 年 9 月 28 日；2015 年公司归还借款本金 3500 万，2016 年公司归还借款本金 2300 万元。截至 2016 年末借款余额为 1.73 亿元。

近年来，公司有息债务增长较快，债务负担较重，随着公司基础设施建设项目的不断推进，公司债务规模将进一步上升

公司近年来有息债务规模增长较快，债务负担有所加重。2014年～2016年末，公司全部债务分别为242240.00万元、432490.00万元和408735.00万元，负债规模较大。其中长期有息债务占比为94.43%、76.84%和60.24%，债务结构以长期有息负债为主。同期，公司资产负债率分别为50.33%、55.79%和55.45%，全部债务资本化比率分别为38.93%、48.90%和45.46%。随着公司基础设施建设项目的不断推进，公司债务规模将进一步上升。

公司对外担保规模较大，未来面临一定的代偿风险

截至2016年末，公司对外担保金额为170991.86万元，担保比率为34.87%，担保对象主要为安徽新和州投资开发有限公司、马鞍山金港港口发展有限公司、安徽同创现代农业投资发展有限公司等国有企业。

盈利能力

近年来公司营业收入主要来自于基础设施及安置房建设业务，利润对政府补贴具有较大依赖，盈利能力较弱

2014年～2016年，公司营业收入分别为37038.62万元、130712.82万元和111377.27万元，主要来自于基础设施及安置房建设业务；同期，公司营业利润率分别为8.85%、11.50%和12.14%。

2014年～2016年，公司期间费用分别为1927.87万元、14381.19万元和12955.16万元，主要为财务费用和管理费用，近年来，公司债务规模增长较快导致财务费用同步上升，管理费用增加主要系公司缴纳城镇土地使用税增加所致；期间费用占营业收入的比重分别为5.21%、11.00%和11.63%。

2014年～2016年，公司利润总额分别为15993.90万元、16329.74万元和14804.80万元，其中公司收到的财政补贴分别为14548.22万元、16051.00万元和14837.52万元，政府补助收入占利润总额的比例分别为90.96%、98.29%和100.22%，公司利润总额对政府补贴具有较大依赖。

2014年～2016年，公司总资本收益率分别为2.54%、3.39%和2.86%，净资产收益率分别为4.16%、3.56%和2.94%，盈利能力较弱。

现金流

公司经营性现金流波动较大，对政府支付的基础设施及安置房建设项目款、安置房销售款、财政补贴和往来款具有较大依赖，未来存在一定的不确定性

2014年～2016年，公司经营活动现金流入分别为99024.55万元、196480.47万元和318446.76万元，主要来自于政府支付的基础设施及安置房建设项目款、安置房销售款、财政补贴和往来款所形成的现金流入；经营活动现金流出分别为252212.32万元、311774.52万元和241248.40万元，主要是公司支付的项目工程款及往来款等形成的现金流出；经营性净现金流分别为-153187.76万元、-115294.05万元和77198.36万元，波动较大。公司经营性现金流对政府支付的基

基础设施项目款、安置房销售款、财政补贴和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

公司现金流对外部融资具有较大依赖，考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来筹资压力仍然较大

2014年~2016年，公司投资活动现金流入分别为62623.07万元、27644.49万元和114198.32万元，主要为公司持有的银行理财产品到期收回的资金；投资活动现金流出分别为114007.78万元、43395.03万元和198622.76万元，主要是公司购买理财产品支付的现金；投资性净现金流分别为-51384.71万元、-15750.54万元和-84424.44万元。

2014年~2016年，公司筹资活动现金流入分别为227730.00万元、235310.00万元和77995.00万元，主要来自于银行借款；筹资活动现金流出分别为26351.38万元、60519.82万元和78359.66万元，主要为偿还债务及相应利息所支付的现金；筹资性净现金流分别为201378.62万元、174790.18万元和-364.66万元。公司现金流对外部融资具有较大依赖，考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来筹资压力仍然较大。

2014年~2016年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-3193.85万元、43745.59万元和-7590.74万元。

偿债能力

公司长期偿债压力较大，现金流对债务的保障程度较弱，考虑到公司为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，在资产划拨和财政补贴等方面得到了郑蒲港新区管委会的有力支持，公司综合偿债能力较强

2014年~2016年末，公司流动比率分别为424.48%、377.55%和255.91%，速动比率分别为73.56%、131.04%和73.63%，但公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，受限资产占比较高，资产流动性较差。

从长期偿债能力来看，2014年~2016年末，公司长期债务资本化比率分别为37.58%、42.38%和33.42%，有所波动；同期，公司全部债务/EBITDA分别为14.92倍、13.81倍和14.42倍，EBITDA对债务的保障程度较弱。公司经营性现金流主要依赖于政府支付的基础设施项目款、安置房销售款、财政补贴和往来款，对到期债务的保障程度较弱。

本期债券拟发行额为6.00亿元，是公司2016年末全部债务和负债总额的0.15倍和0.10倍。以公司2016年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司负债总额和全部债务将分别增至670545.76万元和468735.00万元，资产负债率和全部债务资本化比率将上升至57.76%和48.87%，对公司现有资本结构具有一定影响。

本期债券在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照发行总额20%还本，若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，公司各年的到期债务分布情况见下表。

表 13：截至 2016 年末本期债券存续期内公司全部债务期限结构

单位：万元

债务到期年份	本期债券本金到期偿还金额	现有全部债务本金到期偿还金额	合计
2017 年	—	162530.00	162530.00
2018 年	—	77350.00	77350.00
2019 年	—	56470.00	56470.00
2020 年	12000.00	39520.00	51520.00
2021 年	12000.00	43165.00	55165.00
2022 年	12000.00	11150.00	23150.00
2023 年	12000.00	8050.00	20050.00
2024 年	12000.00	5250.00	17250.00
2025 年	—	5250.00	5250.00
合计	60000.00	408735.00	468735.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司长期偿债压力较大，现金流对债务的保障程度较弱，但考虑到公司为郑蒲港新区最重要的基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，在资产划拨和财政补贴等方面得到了郑蒲港新区管委会的有力支持，公司综合偿债能力较强。

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，截至 2017 年 4 月 20 日，公司已结清及未结清贷款信息中无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司尚未在公开市场发行过债务融资工具。

抗风险能力

基于对马鞍山市及郑蒲港新区的经济和财政实力、地方政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力较强。

增信措施

担保方式及范围

安徽省担保集团对本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金以及实现债权的费用。

担保效力

安徽省担保集团综合财务实力很强，对本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

安徽省担保集团成立于 2005 年，是经安徽省政府皖政秘[2005]144 号批

准，在原安徽省中小企业信用担保中心、原安徽省创新投资有限公司的基础上，由安徽省人民政府全额出资成立的一家省级政策性中小企业融资性担保机构，初始注册资本 18.60 亿元。经安徽省政府多次增资，截至 2016 年末，安徽省担保集团注册资本为 107.66 亿元，实收资本为 153.96 亿元¹³，安徽省人民政府持有其 100% 的股权。

安徽省担保集团以各类直接融资性担保业务和再担保业务为主业，是安徽省内注册资本和业务规模最大的融资性担保机构，在安徽省融资性担保体系中处于核心地位。截至 2016 年末，安徽省担保集团拥有 10 家控股子公司，即安徽省科技产业投资有限公司、安徽省科创投资管理咨询有限责任公司、安徽省科园产业发展有限公司、安徽省惠农投资管理有限公司、海南黄山实业贸易公司、安徽担保资产管理有限公司、珠海经济特区安兴联合总公司、安徽省金润信息科技有限责任公司、安徽省百花宾馆和安徽省农业信贷担保有限责任公司。

截至 2016 年末，安徽省担保集团母公司口径资产总额 209.11 亿元，净资产 193.64 亿元，直接担保责任余额 355.40 亿元，直接担保放大倍数 1.84 倍；再担保业务余额 1082.12 亿元，再担保放大倍数 5.59 倍。2016 年安徽省担保集团实现营业收入 4.96 亿元，净利润 2.25 亿元。

安徽省担保集团作为安徽省财政全额出资的政策性担保机构，在业务发展、资本补充、风险补偿等方面得到安徽省政府的大力支持，资本实力不断增强，抗风险能力持续提升，再担保业务具有明显的区域专营优势。

同时，东方金诚也关注到，我国宏观经济不确定因素较多，国内中小企业经营压力较大，行业系统性风险逐步暴露，安徽省担保集团面临的信用风险逐步增大，代偿率有所上升，风险管理体系有待进一步健全。此外，安徽省担保集团现金类资产占比较小，资产流动性有待提升。

综上所述，安徽省担保集团综合财务实力很强，东方金诚评定安徽省担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。安徽省担保集团对本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，马鞍山市拥有良好的临港区位优势，近年来在“以港兴城”战略的带动下，经济及一般公共预算收入保持较快增长，经济及财政实力较强；郑蒲港新区拥有较丰富的深水港岸线资源，近年来入驻企业数量持续增加，未来经济发展潜力较大；公司主要从事郑蒲港新区范围内的基础设施及安置房建设，业务具有较强的区域专营性；近年来，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了郑蒲港新区管委会的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，受政府土地出让规划等因素影响，郑蒲港新区政府性基金收入逐年下滑，未来存在一定的不确定性；公司在建和拟建项目投资规模较

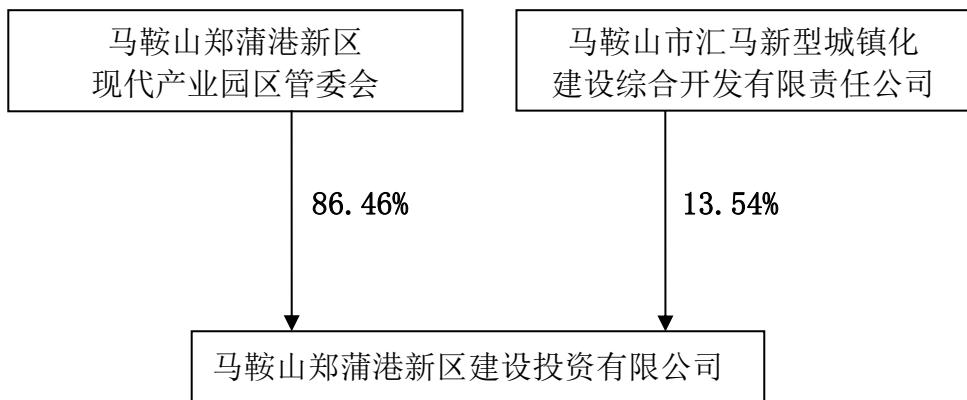
¹³ 其中 46.3 亿元尚未验资，注资依据为《关于增加安徽省信用担保集团有限公司国有资本金的函》（金财函[2015]300 号）、《关于拨付安徽省信用担保集团有限公司国有资本金及省级融资担保风险补偿专项基金的函》（财金[2016]248 号）和《关于增加安徽省信用担保集团有限公司国有资本金的通知》（财金[2016]369 号）。

大，未来存在较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较差的存货占比较高，受限资产规模较大，资产流动性较弱；近年来公司有息债务增资较快，债务负担有所加重；公司利润总额对财政补贴具有较大的依赖，盈利能力较弱。

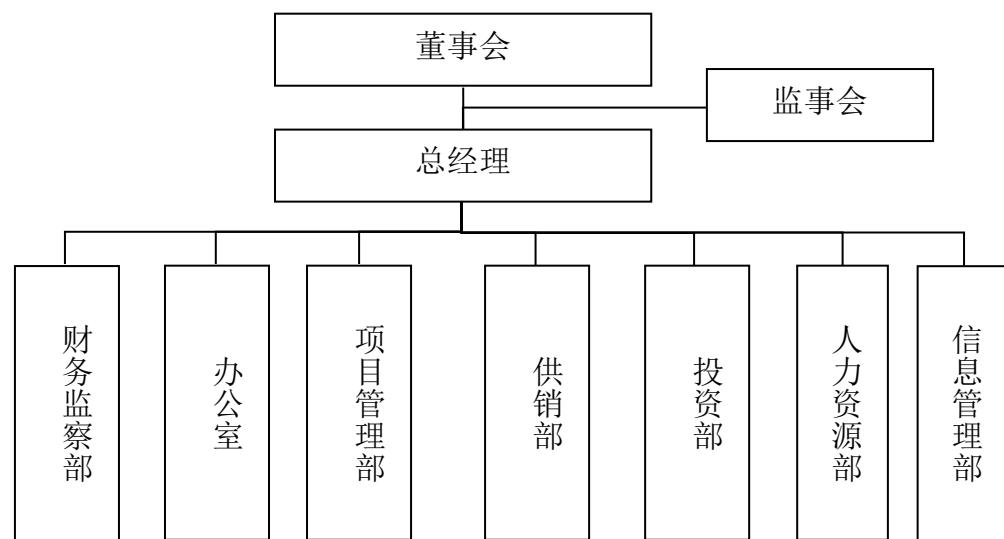
安徽省担保集团综合财务实力很强，为本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定。基于对公司主体信用以及本期债券偿付保障的分析和评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织结构图



附件三：截至 2016 年末公司存货中待开发土地使用权明细表（单位：平方米、万元）

序号	土地证字号	土地用途	土地面积	账面价值	使用权类型	是否抵押
1	马国用(2012)第95001号	商住	134689.39	36034.96	出让	是
2	马国用(2012)第95002号	商住	135650.97	36419.76	出让	是
3	马国用(2012)第95003号	商住	135950.95	36372.96	出让	是
4	马国用(2012)第95004号	商住	122939.00	32738.16	出让	是
5	马国用(2012)第95006号	商住	128860.97	34616.40	出让	是
6	马国用(2012)第95008号	商住	120097.00	31982.08	出让	是
7	马国用(2012)第95009号	商住	57870.00	15481.44	出让	否
8	马国用(2013)第95029号	商住	118000.00	24592.88	出让	是
9	马国用(2013)第95030号	商住	39333.33	8336.64	出让	是
10	马国用(2013)第95033号	商业	2833.35	447.20	出让	是
11	马国用(2013)第95034号	商业	8246.76	1352.00	出让	是
12	马国用(2013)第95035号	商住	1282.35	197.60	出让	是
13	马国用(2013)第95042号	住宅	33333.12	6239.99	出让	是
14	马国用(2013)第95043号	商业住宅	86666.67	12825.98	出让	是
15	马国用(2014)第95058号	商业住宅	70000.00	4964.96	出让	是
16	马国用(2014)第95059号	商业住宅	70000.00	4964.96	出让	是
17	马国用(2014)第95060号	商业住宅	70000.00	4964.96	出让	是
18	马国用(2014)第95061号	商业住宅	63333.33	4492.10	出让	是
19	马国用(2014)第95062号	商业住宅	46666.70	3309.98	出让	是
20	马国用(2014)第95063号	商业住宅	53333.30	3782.82	出让	是
21	马国用(2014)第95064号	商业住宅	56666.70	4019.26	出让	是
22	马国用(2014)第95065号	商业住宅	60000.00	4255.68	出让	是
23	马国用(2014)第95066号	商业	47779.15	9703.20	出让	是
24	马国用(2014)第95073号	商业住宅	70000.00	4964.96	出让	是
25	马国用(2014)第95074号	商业住宅	70000.00	4964.96	出让	是
26	马国用(2014)第95075号	商业住宅	32662.20	2316.66	出让	是
27	马国用(2014)第95076号	商业住宅	70075.00	4970.28	出让	是
28	马国用(2014)第95077号	商业住宅	24000.00	1702.27	出让	是
29	马国用(2014)第95080号	商业住宅	46666.67	3309.98	出让	是
30	马国用(2014)第95087号	商业住宅	66676.36	7281.06	出让	是
31	马国用(2015)第95094号	商业住宅	6665.84	1040.00	出让	是
32	马国用(2015)第95098号	商业住宅	12551.04	1958.21	出让	是
33	马国用(2015)第95101号	商住	49378.61	9284.76	出让	是
34	马国用(2015)第95104号	商住	65425.79	12302.14	出让	是
35	马国用(2015)第95105号	商住	58529.06	11005.33	出让	是
36	马国用(2016)第95147号	商业	51778.45	6056.96	出让	否
37	马国用(2016)第95148号	商业	53226.24	5811.52	出让	否
38	马国用(2016)第95151号	商业	24667.88	2693.60	出让	否

39	马国用(2016)第95152号	商业	68073.84	7431.84	出让	否
40	皖(2017)马鞍山市不动产权 第0045658号	公共设施用地	78782.74	1300.00	出让	否
合计			2512692.76	410490.50	—	—

附件四：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末
流动资产：			
货币资金	17839.19	121584.78	122790.59
应收账款	11858.92	37701.80	15234.62
预付款项	3300.69	2729.44	7134.21
应收利息	349.74	81.94	95.57
其它应收款	59342.49	139658.88	59045.46
存货	548304.34	586807.24	664118.17
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	22250.71	10179.74	63966.80
流动资产合计	663246.08	898743.83	932385.42
非流动资产：			
可供出售金融资产	21500.00	20000.00	30000.00
长期应收款	40000.00	40000.00	44390.00
长期股权投资	955.06	7708.72	11426.23
投资性房地产	22496.95	25198.27	45025.79
固定资产	1895.62	23019.84	23162.37
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	14819.28	7618.28	14530.03
无形资产	4.42	9.73	26.09
长期待摊费用	0.00	0.00	34.51
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	101671.34	123554.85	168595.02
资产总计	764917.42	1022298.67	1100980.44

附件五：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	33000.00	20000.00
应付账款	42494.89	79653.15	90076.46
预收账款	0.00	0.00	6234.60
应付职工薪酬	0.00	0.00	4.53
应交税费	3369.53	1370.94	2699.77
应付利息	494.86	743.16	1139.89
应付股利	0.00	0.00	78.36
其他应付款	96390.62	56129.02	101577.14
一年内到期的非流动负债	13500.00	67150.00	142530.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	156249.89	238046.27	364340.76
非流动负债：			
长期借款	197580.00	303480.00	228905.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	31160.00	28860.00	17300.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	228740.00	332340.00	246205.00
负债合计	384989.89	570386.27	610545.76
所有者权益：			
实收资本	30000.00	45000.00	57830.00
资本公积	303144.00	344044.00	344044.00
盈余公积	4681.93	6289.37	7777.75
未分配利润	42101.60	56579.03	69290.24
归属母公司所有者权益合计	379927.53	451912.40	478941.99
少数股东权益	0.00	0.00	11492.69
股东权益合计	379927.53	451912.40	490434.68
负债与股东权益合计	764917.42	1022298.67	1100980.44

附件六：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、营业收入	37038.62	130712.82	111377.27
二、营业总成本	35742.57	130189.49	110784.09
其中：营业成本	32462.38	108838.32	90208.06
营业税金及附加	1299.89	6841.10	7649.56
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	2362.00	3868.74	5771.09
财务费用	-434.14	10512.45	7184.07
资产减值损失	52.42	128.88	-28.69
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	139.13	-241.38	-418.55
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	1435.18	281.94	174.63
加：营业外收入	14564.00	16051.04	14838.55
减：营业外支出	5.28	3.24	208.37
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	15993.90	16329.74	14804.80
减：所得税	180.82	244.86	407.33
五、净利润	15813.08	16084.88	14397.47
归属于母公司所有者的净利润	15813.08	16084.88	14404.78
少数股东损益	0.00	0.00	-7.31

附件七：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	25188.37	103557.79	139427.53
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	73836.19	92922.68	179019.22
经营活动现金流入小计	99024.55	196480.47	318446.76
购买商品、接受劳务支付的现金	90264.72	120528.19	105835.46
支付给职工以及为职工支付的现金	441.38	677.77	1224.75
支付的各项税费	21670.56	16184.47	10364.71
支付的其他与经营活动有关的现金	139835.66	174384.10	123823.47
经营活动现金流出小计	252212.32	311774.52	241248.40
经营活动产生的现金流量净额	-153187.76	-115294.05	77198.36
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	62459.00	27592.21	110996.17
取得投资收益所收到的现金	164.07	52.28	3202.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	62623.07	27644.49	114198.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	23827.78	26145.03	13363.42
投资所支付的现金	90180.00	17250.00	185259.34
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	114007.78	43395.03	198622.76
投资活动产生的现金流量净额	-51384.71	-15750.54	-84424.44
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	57100.00	55900.00	24330.00
取得借款所收到的现金	170630.00	179410.00	53665.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	227730.00	235310.00	77995.00
偿还债务所支付的现金	18350.00	13500.00	57227.38
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	8001.38	20019.82	21132.28
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	27000.00	0.00
筹资活动现金流出小计	26351.38	60519.82	78359.66
筹资活动产生的现金流量净额	201378.62	174790.18	-364.66
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-3193.85	43745.59	-7590.74
加：年初现金等价物余额	15533.04	12339.19	56084.78
六、期末现金及现金等价物余额	12339.19	56084.78	48494.04

附件八：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2014年	2015年	2016年
1、净利润	15813.08	16084.88	14397.47
资产减值准备	52.42	128.88	-28.69
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	242.52	1123.83	2166.49
无形资产摊销	0.75	1.34	3.52
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	15.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-15.78	0.00	0.61
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.00	13873.06	11636.39
投资损失	-139.13	241.38	418.55
递延所得税资产减少	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-160875.39	-38502.91	-77310.93
经营性应收项目的减少	-43085.76	-109289.06	71527.58
经营性应付项目的增加	34819.53	1044.54	54372.19
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-153187.76	-115294.05	77198.36
2、现金的期末余额	12339.19	56084.78	48494.04
减：现金的期初余额	15533.04	12339.19	56084.78
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-3193.85	43745.59	-7590.74

附件九：公司主要财务指标

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年
盈利能力			
营业利润率(%)	8.85	11.50	12.14
总资本收益率(%)	2.54	3.39	2.86
净资产收益率(%)	4.16	3.56	2.94
偿债能力			
资产负债率(%)	50.33	55.79	55.45
长期债务资本化比率(%)	37.58	42.38	33.42
全部债务资本化比率(%)	38.93	48.90	45.46
流动比率(%)	424.48	377.55	255.91
速动比率(%)	73.56	131.04	73.63
经营现金流动负债比(%)	-98.04	-48.43	21.19
EBITDA 利息倍数(倍)	1.69	1.33	1.15
全部债务/EBITDA(倍)	14.92	13.81	14.42
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.84	-0.30	-0.02
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-21.28	-5.55	-0.29
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	5.27	4.21
存货周转次数(次)	-	0.19	0.14
总资产周转次数(次)	-	0.15	0.10
现金收入比(%)	68.01	79.23	125.18
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	33.65	19.97
营业收入年平均增长率(%)	-	252.91	73.41
利润总额年平均增长率(%)	-	2.10	-3.79
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券到期摊还额(倍)	1.35	2.61	2.36
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.25	16.37	26.54
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-12.77	-9.61	6.43
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-17.05	-10.92	-0.60

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×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%
总资本收益率	(净利润+利息费用) / (所有者权益+长期有息债务+短期有息债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
偿债能力指标	
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/ (长期有息债务+短期有息债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/ (长期有息债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内(净利润+固定资产折旧+摊销)/期内应偿还的长期有息债务本金
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
经营效率指标	
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
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	EBITDA/本期债券到期摊还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券摊还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券摊还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券摊还额

注: 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务(由于公司票据贴现利率明显低于同期银行贷款利率, 故将应付票据剔除。)

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十一：企业主体及长期债券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。

关于 2017 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2017 年第一期马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司公司债券”的存续期内密切关注马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如马鞍山郑蒲港新区建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

