

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2018]473 号

怀远县城市投资发展有限责任公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“怀远县城市投资发展有限责任公司 2019 年公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年十月十四日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2018]473 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对怀远县城市投资发展有限责任公司和其拟发行的“怀远县城市投资发展有限责任公司 2019 年公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定怀远县城市投资发展有限责任公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，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

二零一八年十月二十四日



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”）与怀远县城市投资发展有限责任公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与怀远县城市投资发展有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级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怀远县城市投资发展有限责任公司提供，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，未受怀远县城市投资发展有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 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；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 怀远县城市投资发展有限责任公司 2019 年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和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 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

2018 年 10 月 24 日

怀远县城市投资发展有限责任公司

2019 年公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2018】473 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：8 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

担保主体：

安徽省信用担保集团有限公司

担保主体信用等级/评级展望：
AAA/稳定

评级时间

2018 年 10 月 24 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张 源 张圆月

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，怀远县经济增长较快，经济总量在蚌埠市下辖县（市）中位居首位，已形成以装备制造及汽车零部件等六大优势产业为主导的工业格局，经济实力较强；怀远县城市投资发展有限责任公司（以下简称“公司”）主要从事怀远县的基础设施和安置房建设、土地开发整理及担保，业务具有较强的区域专营性；公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较差；公司债务规模逐年增加，随着安置房等项目建设的推进，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模将持续上升；公司经营性现金流持续净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大；公司担保比率较高，其中对民营企业担保金额较大，且部分对外担保已出现逾期，公司面临一定的代偿风险。

安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）为本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，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，债券信用等级为 AAA。

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：8 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

担保主体：安徽省信用担保集团有限公司

担保主体信用等级/评级展望：AAA/稳定

评级时间

2018 年 10 月 24 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

张 源 张圆月

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	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	85.91	123.67	145.
所有者权益（亿元）	54.30	74.50	77.
全部债务（亿元）	13.32	28.41	29.
营业收入（亿元）	6.25	6.37	6.
利润总额（亿元）	3.31	3.67	3.
EBITDA（亿元）	3.32	3.67	4.
营业利润率（%）	17.60	21.27	14.
净资产收益率（%）	5.65	4.66	3.
资产负债率（%）	36.79	39.76	46.
全部债务资本化比率（%）	19.70	26.28	23.
流动比率（%）	589.16	1492.17	683.
全部债务/EBITDA（倍）	4.02	7.74	6.
EBITDA 利息倍数（倍）	3.27	2.31	0.
EBITDA/本期债券到期摊还额（倍）	2.07	2.29	2.

注：表中数据来源于 2015 年~2017 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 1.60 亿元。

优势

- 怀远县经济增长较快，经济总量在蚌埠市下辖县（市）中位居首位，已形成以装备制造及汽车零部件等六大优势产业为主导的工业格局，经济实力较强；
- 公司主要从事怀远县的基础设施和安置房建设、土地开发整理及担保，业务具有较强的区域专营性；
- 公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。
- 安徽省担保集团为本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较差；
- 公司债务规模逐年增加，随着安置房等项目建设的推进，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模将持续上升；
- 公司经营现金流持续净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大；
- 公司担保比率较高，其中对民营企业担保金额较大，且部分对外担保已出现逾期，面临一定的代偿风险。

主体概况

怀远县城市投资发展有限责任公司（以下简称“怀远城投”或“公司”）是由安徽省怀远县人民政府于 2003 年 5 月 22 日出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1000.00 万元。2017 年，根据怀国资【2017】18 号文件，怀远县新型城镇化建设有限公司¹（以下简称“怀远新城建”）无偿受让公司 20% 的股权。历经数次增资，截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20000.00 万元，怀远县人民政府和怀远新城建持股比例分别为 80.00% 和 20.00%。怀远县人民政府是公司控股股东和实际控制人。

公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，主要从事怀远县的基础设施和安置房建设、土地开发整理及中小企业担保等业务。

截至 2017 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 3 家，其中二级子公司 2 家，三级子公司 1 家。

表 1：截至 2017 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	层级	注册资本	持股比例	业务性质	取得方式
怀远县中小企业融资担保有限公司	怀远中小担	二级	45660.00	67.07	融资担保	投资、划拨 ²
怀远县龙亢新型城镇化建设有限公司	龙亢城建	二级	20000.00	100.00	城镇化建设	无偿划拨
怀远县小微企业金融服务有限公司	怀远金服	三级	2400.00	67.07	金融服务	投资、划拨

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为 8.00 亿元的 2019 年公司债券（以下简称“本期债券”），本期债券为 7 年期固定利率债券，面值为 100 元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，即公司将在本期债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金。本期债券在存续期内每年付息一次，后五年利息随当年兑付的本金一起支付。

安徽省信用担保集团有限公司（以下简称“安徽省担保集团”）为本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 怀远县新型城镇化建设有限公司成立于 2015 年 4 月，注册资本 20000.00 万元，怀远县国有资产监督管理委员会办公室是怀远新城建的唯一股东。

² 怀远中小担由公司、怀远县正大城市投资有限责任公司（以下简称“正大城投”）及怀远县工业园区实业发展有限公司（以下简称“怀远实业”）于 2008 年 5 月共同投资设立，公司持有怀远中小担 66.67% 的股权。2013 年 8 月，根据怀远县人民政府《关于怀远县中小企业融资担保有限公司增资扩股请示的批复》（怀政秘【2013】40 号），怀远县财政局、正大城投及怀远实业将其合计持有的怀远中小担 22% 的股权（股权总价值 2200.00 万元）无偿划转至公司。怀远中小担历经数次增资及股权变更，截至 2017 年末公司持有怀远中小担 67.07% 的股权。

募集资金用途

本期债券募集资金 8.00 亿元全部用于怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目（以下简称“本期债券募投项目”）。

表 2：本期债券募集资金拟使用情况

单位：万元、%

项目名称	计划总投资	拟使用募集资金	拟使用募集资金占计划总投资的比例
怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目	119813.33	80000.00	66.77

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目建设内容包括拆迁安置房工程及中小企业产业园工程等，其中拆迁安置房工程总建筑面积 385000 平方米，建成后可入住 2900 户，全部为小高层住宅，其它配套设施包括沿街商业、农贸市场、物业和社区管理用房、幼儿园，以及社区医院、超市、公厕、门卫和配电房等；中小企业产业园工程建设内容包括 140650 平方米的标准化厂房及 73720 平方米的其他配套设施等。

本期债券募投项目的建设对于推进怀远县农业人口市民化、促进怀远县城镇化建设的发展具有重要的意义。本期债券募投项目已经怀远县国土资源局、怀远县城乡规划局、怀远县环境保护局、怀远县发展和改革委员会和怀远县维护稳定工作领导小组办公室等相关部门的批复。

表 3：本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
怀远县国土资源局	《关于怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目用地预审意见》	怀国土咨函【2015】10 号
怀远县城乡规划局	《项目建设工程规划许可》	建字第 340321201500039 号
怀远县城乡规划局	《项目建设用地规划许可》	地字第 340321201500014 号
怀远县城乡规划局	《建设项目选址意见书》	选字第 340321201500008 号
怀远县环境保护局	《关于怀远县龙亢新型城镇化建设有限公司怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目环评批复》	怀环函【2015】62 号
怀远县发展和改革委员会	《关于怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目可行性研究报告的批复》	怀发改许可【2015】65 号
怀远县维护稳定工作领导小组办公室	《关于怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目社会稳定风险评估的情况说明》	怀维稳【2015】76 号
安徽省人民政府	《关于怀远县 2014 年第 5 批次城镇、集镇建设用地的批复》	皖政地【2014】1141 号
安徽省人民政府	《关于怀远县 2014 年第 15 批次集镇建设用地的批复》	皖政地【2015】139 号
安徽省人民政府	《关于怀远县 2015 年第 2 批次城镇建设用地的批复》	皖政地【2015】434 号
安徽省人民政府	《关于怀远县 2015 年第二批和固镇县 2015 年第二批城乡建设用地增减挂钩试点项目区实施规划的批复》	皖政挂【2015】87 号
安徽省人民政府	《关于怀远县 2015 年第三批城乡建设用地增减挂钩试点项目区实施规划的批复》	皖政挂【2015】119 号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目建设主体为子公司龙亢城建。项目已于 2015 年 10 月开工建

设，原建设周期为 24 个月，计划总投资 135100.53 万元，其中研发中心建设成本 15287.20 万元不使用本期债券募集资金，扣除研发中心建设成本后募投项目总投资为 119813.33 万元。截至 2017 年末，本期债券募投项目已完成投资 561.94 万元，尚需投资 119251.39 万元，完工进度 0.47%。项目原预计 2017 年 10 月竣工，但受项目投资规模较大、拆迁工作进展缓慢、部分对外融资资金尚未到位的影响，项目实际竣工时间将较可研批复中预期时间有所延迟。

宏观经济与政策环境

宏观经济

2018 年上半年宏观经济展现较强韧性，工业生产平稳运行，企业效益明显改善，以消费为主体的内需拉动效应增强，抵消了净出口增速下滑对经济增长的影响

上半年宏观经济运行稳健。据初步核算，1~6 月国内生产总值 418961 亿元，同比增长 6.8%，较上年同期小幅回落 0.1 个百分点，其中一季度同比增长 6.8%，二季度同比增长 6.7%。

工业生产平稳运行，企业利润保持快速增长。1~6 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.7%，增速较上年同期放缓 0.2 个百分点。其中，6 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年端午节错期至 6 月。前 5 个月规模以上工业企业利润同比大幅增长 16.5%，较 1~3 月上升 4.9 个百分点，显示前期去产能带动工业企业效益持续改善，以及二季度以来 PPI 同比较快增长。

上半年固定资产投资增速延续放缓势头，制造业投资增速出现反弹。1~6 月固定资产投资累计同比增长 6.0%，增速较上年同期下滑 2.6 个百分点。其中，上半年严格控制隐性地方债扩张，各地 PPP 项目经历退库整改，基建投资增速下行至 7.3%，较上年同期大幅下滑 13.8 个百分点。房地产市场高位运行，前期土地购置面积高增带动房地产投资增速加快，上半年房地产投资累计同比增长 9.7%，较上年同期加快 1.2 个百分点。1~6 月制造业投资累计同比增长 6.8%，增速高于上年同期的 5.5%，主因高新制造业投资支撑作用增强，传统产业去产能力度边际减弱。

消费对经济增长的拉动力明显增强，服务消费增长强劲。上半年消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上年同期提高 0.9 个百分点，主因服务消费支出加快，其中居民人均医疗保健消费支出同比增长 19.7%。1~6 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.4%，增速较上年同期下滑 1.0 个百分点。这一方面是因为上半年居民人均收入增速略有放缓，房地产市场高位运行对商品消费存在一定挤压效应，也缘于社零消费中不包括服务开支，而居民消费正在由商品转向服务。主要受食品价格增速由负转正影响，上半年 CPI 累计同比上涨 2.0%，涨幅较上年同期扩大 0.6 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以人民币计价，1~6 月我国出口额累计同比增长 4.9%，进口额同比增长 11.5%，分别较上年同期下降 10.1 和 16.2 个百分点。主要由于同期货物贸易顺差同比大幅收窄 26.7%，上半年净出口对经济增长的拉动由上年同期的 0.3 个百分点转为-0.7 个百分点。

东方金诚预计下半年 GDP 增速将降至 6.5%，全年 GDP 增速将为 6.6%。下半年国内外经济环境均将趋紧，中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，宏观经济增速下行压力也将有所加大，其中投资增速料将延续低位，消费增速难现明显反弹，净出口的负向拉动会进一步加大。

政策环境

M2 和社融存量增速均创历史新低，“紧信用”状态进一步凸显，货币政策向偏松方向微调

货币供应量增速持续下滑。6 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.0%，增速较上年末下降 0.1 个百分点，较上年同期下降 1.1 个百分点，创历史新低。这表明在加大影子银行整顿力度的背景下，金融体系的货币创造能力受到抑制。6 月末，狭义货币(M1)余额同比增速降至 6.6%，处于三年以来最低点附近，或反映当前企业经营活动和投资意愿趋弱，下半年经济增速面临一定下行压力。

新增社会融资规模下降，“紧信用”状态凸显。1~6 月新增社融累计 91000 亿元，同比少增 20684 亿元，显示当前信用环境整体收紧。6 月底社融存量同比增长 9.8%，创有该项数据记录以来最低水平，且已低于同期名义 GDP 增速。主要原因是在金融严监管背景下，表外融资全面缩减，1~6 月三项表外融资合计负增 12588 亿元，同比多减 37387 亿元，而表内信贷和债券市场对表外融资转移的承接能力有限。

上半年央行通过 2 次降准、加大公开市场投放等政策工具，引导市场流动性出现合理充裕局面，货币市场主流品种利率水平均较上年四季度出现明显下降，货币政策向中性偏松方向微调。但持续处于历史低位的 M2 和社融数据表明，这主要是为了在严监管局面下控制金融体系流动性风险，并不意味着货币政策转向全面宽松。4 月之后信用债市场违约事件屡发，即是信用环境收紧带来的直接影响，“打破刚兑”开始出现在实体经济去杠杆过程中。

上半年税收收入高增，财政支出增速明显回落，下半年降税效应逐步体现，财政政策或将更为积极

1~6 月财政收入累计同比增长 10.6%，高于去年同期的 9.8%，同期税收收入同比增长 14.4%。工业品价格增速处于较高水平，“营改增”后税收征管效率提升，是上半年税收高增长的主要原因。1~6 月财政支出累计同比增长 7.8%，低于去年同期的 15.8%，且明显低于同期财政收入增速，主因地方政府债务监管强化，PPP 集中整顿，基建相关支出增速明显下滑。

下半年降税效应进一步体现，财政政策保持积极取向。增值税减税政策于 5 月启动后，6 月增值税税收同比增速降为 5.3%，较上月大幅下滑 16.5 个百分点，下半年其减税效果将充分体现。10 月个人所得税下调后，预计也将对消费起到一定提振作用。由此，尽管今年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，不过下半年财政政策取向或将更为积极，并重点向小微企业、精准扶贫和节能环保等领域倾斜。

综合来看，货币政策和财政政策在下半年将继续为宏观经济结构优化提供适宜

的政策环境，并为潜在的外部冲击预留缓冲空间。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2017 年末已达到 58.52%。1995 年~2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52% 的城镇化率与发达国家 80% 的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1. 蚌埠市

蚌埠市为安徽省下辖地级市，位于安徽省北部。截至 2017 年末，蚌埠市下辖 4 区和 3 县，同时设有 1 个国家级高新技术开发区、6 个省级经济开发区和 10 个特色产业园，总面积 5952 平方公里，常住人口 337.67 万人。

蚌埠市经济保持较快增长，经济总量在安徽省下辖的各地级市中处于中游水平，已形成烟草加工业等五大工业主导产业，经济实力较强

2015 年~2017 年，蚌埠市分别实现地区生产总值 1253.05 亿元、1385.82 亿元和 1550.66 亿元，同比分别增长 10.2%、9.4%和 9.1%。2017 年，蚌埠市经济总量在安徽省下辖的 16 个地级市中排名第 7 位，处于中游水平；同期，蚌埠市人均 GDP 为 46233 元。

从产业结构来看，蚌埠市三次产业结构由 2015 年的 15.1：51.2：33.7 调整为 2017 年的 13.2：43.9：42.9，以第二、三产业为主。

蚌埠市工业经济保持快速发展，已形成烟草加工业、化学原料及制品制造业、非金属矿物制品业、农副食品加工业和汽车制造业等五大工业主导产业。2015 年~2017 年，蚌埠市规模以上工业增加值同比分别增长 10.8%、9.9%和 9.8%。2017 年，蚌埠市烟草加工业规模以上工业增加值同比增长 6.8%，化学原料及制品制造业、非金属矿物制品业、农副食品加工业和汽车制造业规模以上工业增加值同比分别增长-0.3%、11.5%、7.2%和 17.4%。蚌埠市已汇聚了安徽中烟工业有限责任公司蚌埠卷烟厂、中粮生物化学（安徽）股份有限公司和安徽丰原集团有限公司等龙头企业，对地区经济发展起到较强的推动作用。此外，蚌埠市新一代信息技术、节能环保、新材料、生物医药、新能源和高端装备制造等六大战略性新兴产业发展势头较好，带动了地区产业结构转型升级。2015 年~2017 年，蚌埠市战略性新兴产业产值同比分别增长 28.0%、27.9%和 18.3%。

蚌埠市旅游资源丰富，以旅游业和商贸流通业为支撑的第三产业对蚌埠市经济发展起到一定的推动作用。2015 年~2017 年，蚌埠市第三产业增加值分别为 422.56 亿元、576.69 亿元和 664.03 亿元，同比分别增长 12.2%、11.5%和 10.1%；旅游总收入分别为 162.56 亿元、197.35 亿元和 249.63 亿元，同比分别增长 24.7%、21.4%和 26.5%；社会消费品零售总额分别为 570.65 亿元、643.99 亿元和 725.13 亿元，同比分别增长 12.7%、12.9%和 12.6%。

2018 年 1~3 月，蚌埠市实现地区生产总值 369.5 亿元，同比增长 8.4%；固定资产投资总额同比增长 10.5%；规模以上工业增加值同比增长 9.7%；战略性新兴产业产值同比增长 23.7%；社会消费品零售总额 199.6 亿元，同比增长 14.0%。

2. 怀远县

怀远县为蚌埠市下辖县，地处皖北淮河中游。截至 2017 年末，怀远县下辖 18 个乡镇和 361 个行政村（居），同时设有 1 个国家级农业产业化示范基地（白莲坡食品科技产业园）、2 个省级经济开发区（怀远经济开发区和龙亢经济开发区）、1 个国家级农业科技园区核心区（龙亢农场）和 2 个省级现代农业示范区（龙亢农场和古城乡），总面积 2212 平方公里，常住人口 99.0 万人。

图 1：怀远县区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

怀远县区位优势显著，拥有四通八达的水陆空立体交通网络，为地区经济的发展提供了便利的交通条件。怀远县淮河、涡河、茨淮新河、怀洪新河等九条黄金水道纵横畅流，京沪铁路、京沪高铁从东侧经过，G206 国道、S307 省道、S225 省道以及京台、南洛等高速公路在此交汇，距离蚌埠机场仅 20 分钟车程。

怀远县经济总量在蚌埠市下辖县（市）中位居首位，已形成以装备制造及汽车零部件等六大优势产业为主导的工业格局，经济增长较快

2015 年～2017 年，怀远县分别实现地区生产总值 239.2 亿元、264.3 亿元和 291.83 亿元，同比分别增长 9.7%、9.4%和 8.4%。2017 年，怀远县经济总量在蚌埠市 9 个下辖县（区）中排名第 1 位。

固定资产投资方面，2015 年～2017 年，怀远县固定资产投资分别为 250.7 亿元、280.5 亿元和 325.5 亿元，同比增长 20.0%、11.9%和 16.0%；房地产开发投资分别为 34.7 亿元、52.2 亿元和 65.2 亿元。2016 年～2017 年，商品房待售面积分别为 13.61 万平方米和 10.97 万平方米。

从产业结构来看，怀远县三次产业结构由 2014 年的 27.2：42.7：30.1 调整为 2017 年的 23.3：41.6：35.1，第一产业占比较高，第二产业为地区经济发展的支柱，第三产业占比逐年提高。

怀远县农业经济基础较好，是全国产粮百强县、全国最大的糯米生产基地、全国无公害蔬菜生产基地和全国四大石榴产区之一，拥有怀远石榴、白莲坡贡米、怀远糯米和怀远泥鳅等特色农产品，近年来第一产业保持稳定增长。2015 年～2017 年，怀远县第一产业增加值分别为 63.30 亿元、66.20 亿元和 67.85 亿元，同比分别增长 4.7%、3.7%和 4.6%。

怀远县工业经济增长较快，已形成以装备制造及汽车零部件、电子信息、农副产品及食品精深加工、不锈钢、纸制品及彩印包装和纺织服装等六大优势产业。2015

年~2017年，怀远县分别实现规模以上工业增加值118.60亿元、132.96亿元和143.00亿元，同比分别增长12.1%、11.8%和12.1%。怀远县拥有蚌埠市联合压缩机制造有限公司、安徽省大富机电技术有限公司、安徽蒂王集团酒业有限公司、安徽浙泰不锈钢有限公司（以下简称“浙泰不锈钢”）、安徽开来纸业有限公司、可人儿（安徽）有限公司等重点发展企业，上述企业对怀远县经济发展起到了较强的支撑作用。

怀远县以商贸流通业和旅游业为支撑的第三产业增速较快，对地区经济发展起到一定的贡献作用

怀远县以商贸流通业和旅游业为支撑的第三产业增速较快，对地区经济发展起到一定的贡献作用。2015年~2017年，怀远县第三产业分别实现增加值74.1亿元、94.28亿元和102.64亿元，同比分别增长11.9%、12.0%和7.4%。

商贸流通业方面，怀远县是皖北地区建设各类市场和物流中心的首选之地，近年来商贸流通业发展较快。2015年~2017年，怀远县分别实现社会消费品零售总额101.8亿元、114.7亿元和129.1亿元，同比分别增长12.9%、12.8%和12.6%。怀远县上谷农产品交易批发市场二期、经济开发区商贸服务中心、汽车商贸园等商贸流通项目加快推进，限额以上商贸企业达到90余家。

旅游业方面，依托大禹文化、荆山白乳泉、常坟明文化、芡河湖和四方湖等丰富的文化和生态旅游资源，怀远县加快推进旅游业建设，近年来旅游业发展较快，对第三产业的发展起到一定的带动作用。2015年~2017年，怀远县分别实现旅游总收入17.6亿元、17.9亿元和20.6亿元，同比分别增长7.5%、17.0%和14.97%。

业务运营

经营概况

公司营业收入主要来自于基础设施和安置房建设业务，近三年营业收入及毛利润有所波动

公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，主要从事怀远县的基础设施及安置房建设、土地开发整理和担保等业务。

公司营业收入主要来自基础设施和安置房建设业务，近三年营业收入有所波动。2015年~2017年，公司营业收入分别为6.25亿元、6.37亿元和6.35亿元，其中基础设施建设收入分别为2.49亿元、2.53亿元和3.22亿元，占营业收入的比重分别为39.89%、39.75%和50.64%；安置房建设收入分别为2.37亿元、1.47亿元和2.67亿元，占营业收入的比重分别为37.83%、23.01%和42.08%。2015年~2016年，土地开发整理收入分别为1.02亿元和2.02亿元，占营业收入的比重分别为16.25%和31.70%。2016年，公司土地开发整理收入大幅增长，系收入确认模式由代建管理费加成变更为土地出让金全额返还所致。2017年，公司整理的地块未实现出让，故未确认土地开发整理业务收入。

表 4：2015 年～2017 年公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	62529.53	100.00	63715.81	100.00	63530.23	100.00
基础设施建设	24941.04	39.89	25325.55	39.75	32174.13	50.64
安置房建设	23656.03	37.83	14659.62	23.01	26731.31	42.08
其中：安置房代建	23656.03	37.83	1368.40	2.15	26731.31	42.08
安置房销售	-	-	13291.22	20.86	-	-
土地开发整理	10159.69	16.25	20200.00	31.70	-	-
担保	3772.78	6.03	3530.64	5.54	2876.05	4.53
其他业务	-	-	-	-	1748.72	2.75
毛利润	11436.70	100.00	14264.85	100.00	10771.43	100.00
基础设施建设	3253.18	28.45	3219.35	22.57	3357.29	31.17
安置房建设	3085.57	26.98	2943.61	20.64	2711.00	25.90
其中：安置房代建	3085.57	26.98	173.95	1.22	2711.00	25.90
安置房销售	-	-	2769.66	19.42	-	-
土地开发整理	1325.18	11.59	4571.25	32.05	-	-
担保	3772.78	32.99	3530.64	24.75	2876.05	26.70
其他业务	-	-	-	-	1748.52	16.23
综合毛利率	18.29		22.39		16.95	
基础设施建设	13.04		12.71		10.43	
安置房建设	13.04		20.08		10.43	
其中：安置房代建	13.04		12.71		10.43	
安置房销售	-		20.84		-	
土地开发整理	13.04		22.63		-	
担保	100.00		100.00		100.00	
其他业务	-		-		100.00	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司近三年毛利润和综合毛利率有所波动。2015 年～2017 年，公司毛利润分别为 1.14 亿元、1.43 亿元和 1.08 亿元，综合毛利率分别为 18.29%、22.39%和 16.95%。

基础设施建设

公司承担了怀远县内的道路、管网和广场等基础设施项目建设，业务具有较强的区域专营性

受怀远县人民政府委托，公司承担了怀远县内的道路、管网和广场等基础设施项目的建设，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务由本部及子公司龙亢城建负责。

公司基础设施业务建设资金主要来自于外部融资、自有资金及财政拨款。根据公司于 2010 年 3 月与怀远县财政局签订的《工程委托代建合同书》，公司负责项目融资及建设，待项目完工后，怀远县财政局按照审定的投资成本加成 15%的代建

管理费一次性或逐年与公司进行结算。公司据此确认基础设施建设收入，并结转相应成本。项目结算款由怀远县财政局分期支付给公司，公司将完工项目整体移交至怀远县财政局。

自成立以来，公司先后承接了怀远县一大批基础设施项目的建设。截至 2017 年末，公司已完工基础设施项目共有约 90 个，其中投资规模相对较大的项目包括荆山文化广场、新城实验学校、新水厂、县经济开发区污水管网建设、五条小路网（市政道路延伸段）、农业综合服务中心、新河路和廉清路等，上述 8 个投资规模相对较大的项目总投资成本合计 3.64 亿元，合计确认收入 4.18 亿元。

2015 年~2017 年，公司基础设施建设收入分别为 2.49 亿元、2.53 亿元和 3.22 亿元，主要来自荆山文化广场、涡北路网工程和芡河大桥及接线工程等 100 多个工程项目；毛利润分别为 0.33 亿元、0.32 亿元和 0.34 亿元；毛利率分别为 13.04%、12.71%和 10.43%。受 2016 年 5 月 1 日起“营改增”减税降费政策在全国范围内实行的影响，部分 2016 年 5 月开始确认收入的基础设施建设项目价外增值部分需缴纳 3%的增值税，导致 2016 年和 2017 年基础设施建设业务毛利率有所下降。

表 5：2015 年~2017 年公司基础设施建设收入情况

单位：万元、%

确认收入时间	项目名称	投资成本	确认收入	毛利率
2015 年	荆山文化广场	6782.08	7799.39	13.04
	新城实验学校	5122.60	5890.98	13.04
	5 条小路网（市政道路延伸段）	2880.81	3312.93	13.04
	乳泉大道西段（汴河路-新河路）	1837.94	2113.63	13.04
	乳泉大道东段（新河路-涂山路）	1790.26	2058.80	13.04
	其他	23844.63	27421.34	13.04
	小计	21687.86	24941.04	13.04
2016 年	榴城、富民、圣泉路	7608.56	8716.60	12.71
	新城实验学校	3001.70	3438.84	12.71
	涡北路网工程	1956.72	2241.68	12.71
	芡河大桥及接线工程	1829.20	2095.59	12.71
	新城区基础设施市政道路路网工程	1719.63	1970.06	12.71
	其他	7184.84	8231.18	12.71
	小计	22106.20	25325.55	12.71
2017 年	榴城、新河、迎宾路项目	1927.56	2152.13	10.43
	206 国道怀远段升级改造建设指挥部项目	8951.24	9994.10	10.43
	纬二路、健康路道路等工程	4447.95	4966.15	10.43
	九年一贯制教育项目	1925.73	2150.09	10.43
	新城区基础设施市政道路路网工程	2657.51	2967.12	10.43
	规划馆、健身活动中心、生态园林景观工程	1545.49	1725.55	10.43
	其他	7361.36	8219.00	10.43
合计		28816.84	32174.14	10.43

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司在建基础设施项目主要包括新城区道路工程、世纪大道、龚刘路和中学西路等，上述项目计划总投资 12.92 亿元，已完成投资 0.80 亿元，尚需投资 12.12 亿元。

表 6：截至 2017 年末公司主要在建基础设施项目情况

单位：万元、%

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资	完工进度
新城区道路工程	5000.00	4381.41	618.59	87.63
世纪大道、龚刘路、中学西路	4340.00	3059.49	1280.51	70.50
怀远县龙亢经济开发区区域城镇化一期建设项目	119813.33	561.94	119251.39	0.47
合计	129153.33	8002.84	121150.49	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司拟建基础设施项目主要包括怀远县县殡仪馆和新德实验学院等，上述项目计划总投资 3.50 亿元。

表 7：截至 2017 年末公司主要拟建基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	计划开工时间
怀远县县殡仪馆	8000.00	2018 年
新德实验学院	15000.00	2018 年
县委党校及荆茨体育文化公园	8000.00	2018 年
毅德城周边道路	4000.00	2018 年
合计	35000.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设

公司是怀远县唯一的安置房建设主体，业务具有很强的区域专营性

受怀远县人民政府委托，公司承担了怀远县全部的拆迁安置房及棚户区改造项目，业务具有很强的区域专营性。公司安置房建设及棚户区改造业务由本部及子公司龙亢城建负责。

公司安置房项目建设资金主要来自于外部融资、自有资金和财政拨款，采用代建和销售模式进行建设。公司棚户区改造项目建设资金主要来自于公司通过与安徽省建设投资有限责任公司（以下简称“安徽建投”）签订协议取得的棚户区改造项目转贷款，采用代建模式进行建设。

对于代建项目，公司收入确认模式与基础设施建设业务相同，即由怀远县财政局按照项目审定的投资成本加成 15% 的代建管理费一次性或逐年与公司进行结算。对于销售项目，项目分期完工后，公司与怀远县财政局签订《房屋销售合同》，怀远县财政局按照住宅房屋和配套设施约定的价格与公司进行结算，公司据此确认安置房销售收入，并结转相应成本。项目结算款由怀远县财政局在《房屋销售合同》签订后 10 日内预先支付约 70% 的首付款给公司，而后待相关工程资料及相关手续交接怀远县财政局之日起 3 日内再支付公司剩余销售款项，公司将完工项目整体移

交至怀远县财政局。

自成立以来，公司先后承接了龙亢经济开发区拆迁安置房工程，以及廉租房、公租房、温馨家园、健康花园和迎宾花园等一大批安置房项目的建设。公司近三年确认安置房代建收入主要来自嘉富新城、温馨家园、公租房和廉租房等项目，2015年~2017年，公司安置房代建收入分别为2.37亿元、0.14亿元和2.67亿元，毛利润分别为0.31亿元、0.02亿元和0.27亿元，毛利率分别为13.04%、12.71%和10.43%。

2016年，公司销售的安置房项目为昌盛花园，销售收入为1.33亿元，毛利率为20.84%。同期，昌盛花园已销售完毕。

表 8：2015 年~2017 年公司安置房代建收入情况

单位：万元、%

确认收入时间	项目名称	投资成本	确认收入	毛利率
2015 年	嘉富新城	28272.46	32513.33	13.04
	公租房	1614.14	1856.27	13.04
	廉租房	482.88	555.31	13.04
	小计	20570.46	23656.03	13.04
2016 年	公租房	1160.26	1329.23	12.71
	廉租房	34.19	39.17	12.71
	小计	1194.45	1368.40	12.71
2017 年	新星小区项目	20207.38	22561.64	10.43
	毅德城项目	2449.75	2735.16	10.43
	嘉富新城项目	405.65	452.91	10.43
	包集中学公租房	809.00	903.25	10.43
	廉租房工程	70.17	78.35	10.43
合计		23941.95	26731.31	10.43

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建及拟建项目未来资本支出规模较大，面临较大的资本支出压力

截至 2017 年末，公司在建安置房及棚户区改造项目主要包括龙亢经济开发区拆迁安置房工程、国开行 2013 年~2017 年棚户区改造项目、江山御景安置房和邵圩安置小区等，上述项目计划总投资 79.12 亿元，已完成投资 61.88 亿元，尚需投资 20.90 亿元。

表 9：截至 2017 年末公司主要在建安置房及棚户区改造项目情况

单位：万元、%

项目名称	计划总投资	累计投资	尚需投资	完工进度
昌盛花园安置区项目	13000.00	18365.50	-	100.00
嘉富新城项目	53000.00	52417.83	582.17	98.90
健康花园	38284.00	1030.89	37253.11	2.69
江山御景安置房项目	79800.00	63019.80	16780.20	78.97
启城花园	50000.00	3656.76	46343.24	7.31
邵圩安置小区	42590.00	4988.96	37601.04	11.71
新河花园项目	58565.00	73811.99	-	100.00
新怀新村	6979.00	6679.35	299.65	95.71
新星安置区二期项目	29000.00	28037.97	962.03	96.68
新星小区项目	34150.00	37864.63	0.00	100.00
迎宾花园	32690.00	30303.93	2386.07	92.70
禹城花园项目	55000.00	2166.54	52833.46	3.94
文苑安置区 32 栋及配套项目	37105.80	40053.47	0.00	100.00
国开行 2013-2017 年贷款棚户区改造项目	200000.00	190296.48	9703.52	95.15
中学西路安置房工程	5.00	5.48	0.00	100.00
马头街棚户区改造项目工程	52000.00	47722.53	4277.47	91.77
昌盛花园安置区项目	9000.00	18365.50	0.00	100.00
合计	791168.80	618787.61	209021.96	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司暂无拟建安置房项目，拟建棚户区改造项目主要为怀远县 2017 年第三期棚户区改造项目、怀远县 2018 年 1 期棚户区改造项目和怀远县 2018 年 2 期棚户区改造项目等，计划总投资 20.00 亿元。公司在建及拟建项目未来资本支出规模较大，面临较大的资本支出压力。

土地开发整理

公司是怀远县唯一的土地开发整理主体，业务具有很强的区域专营性；公司已整理待出让的地块储备较多，未来收入有一定保障

受怀远县人民政府委托，公司承担了怀远县的全部土地开发整理，该业务具有较强的区域专营性。公司土地开发整理业务全部由本部负责。

自 2008 年以来，公司开始负责怀远县范围内土地七通一平，具体建设内容包括土地报批、征地拆迁和土地整理等，项目建设资金主要来自于外部融资、自有资金及财政拨款。2008 年~2015 年，公司采用成本加成 15% 的代建管理费的模式对项目进行建设。待项目完工后，公司将完工项目整体移交至怀远县国土资源局。采用代建模式的土地开发整理业务收益率较为固定，收入具有一定的保障。

2016 年，公司采用土地出让金全额返还模式对项目进行建设。根据怀远县财政局向公司下发的《关于怀远县城市投资发展有限责任公司土地开发整理收入确认的通知》（财办【2016】231 号），怀远县财政局将全部土地出让金拨付给公司，作为其土地开发整理的收益。采用土地出让金返还模式的土地开发整理业务易受房

地产市场景气度下降及土地储备政策等因素影响,收益率波动较大,收入存在一定的不确定性。

2015年,公司对部分以前年度已完成开发整理的土地确认收入1.02亿元,确认成本0.88亿元,毛利率为13.04%。2016年,公司对外出让的土地合计实现土地出让金2.02亿元,怀远县财政局将此款项全部返还给公司,投资成本为1.56亿元,毛利率为22.63%,较2015年增长9.59个百分点。2017年,公司整理的地块未实现出让,故未确认土地开发整理业务收入。

表 10: 2015 年~2016 年公司土地开发整理业务情况

单位: 万元、%、亩

确认收入时间	项目名称			投资成本	确认收入	毛利率	
2015 年	华茂汽车附件制造有限公司退城进园			932.72	1072.63	13.04	
	怀远县卡斯特庄园酿酒公司退城进园			2310.88	2657.52	13.04	
	恒盛（盛丰）项目拆迁			4340.91	4992.04	13.04	
	县电视大学综合楼及周边地块征收			1250.00	1437.50	13.04	
	小计			8834.51	10159.69	13.04	
确认收入时间	项目名称	用地用途	供地面积	投资成本	出让金额	返还金额	毛利率
2016 年	城关镇拆迁	居住	114.91	13457.15	13200.00	13200.00	-1.95
	大宏纺织拆迁补偿	居住	69.99	2171.60	7000.00	7000.00	68.98
	小计		184.90	15628.75	20200.00	20200.00	22.63

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2017 年末, 公司已完成开发整理待出让的地块共有 18 个, 包括华润啤酒厂南厂拆迁、淮北大堤加固征地拆迁、新城区土地拆迁、启城国际搬迁补偿、怀远县农委拆迁和怀远县医药公司拆迁等, 投资成本合计 12.46 亿元。截至 2017 年末, 公司暂无拟整理的地块。公司已整理待出让的地块储备较多, 未来收入有一定保障。但东方金诚关注到, 公司土地开发整理业务易受房地产市场景气度及土地储备政策影响, 未来存在一定的不确定性。

中小企业担保

怀远中小担是怀远县重要的担保机构, 在支持怀远县中小企业发展方面发挥了重要作用, 业务具有一定的区域竞争力

公司担保业务由子公司怀远中小担负责。怀远中小担成立于 2008 年 5 月, 是怀远县人民政府为推动中小企业金融服务体系建设而批准成立的专业担保机构。截至 2017 年末, 怀远城投、安徽省信用担保集团有限公司和蚌埠融资担保集团有限公司分别持有怀远中小担 68.75%、25.62% 和 5.62% 的股权。经过多年发展, 怀远中小担已成为怀远县重要的担保机构, 在支持怀远县中小企业发展方面发挥了重要作用, 在为怀远县中小企业提供担保服务方面具有一定的区域竞争力。

2015 年~2017 年, 怀远中小担担保余额分别为 23.25 亿元、24.48 亿元和 22.54 亿元, 担保放大倍数分别为 5.03 倍、4.44 倍和 3.86 倍, 担保代偿率分别为 0.84%、2.58% 和 2.90%, 担保业务收入分别为 3772.78 万元、3530.64 万元和 2876.05 万元。

表 11：2015 年～2017 年怀远中小担保业务情况

单位：万元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年
当期担保发生额	245940	234544	195214
当期担保发生户（户）	160	196	152
当期担保发生笔数（笔）	245	264	213
担保余额	232490	244804	225379
担保户数（户）	241	249	202
户均余额	964.69	983.15	1115.70
担保放大倍数（倍）	5.03	4.44	3.86
当时代偿笔数（笔）	3	7	6
当时代偿金额	1890	5723	4476
当时代偿回收额	-	1.3	3928
担保代偿率	0.84	2.58	2.90
拨备余额	4496.51	4834.84	4229
拨备覆盖率	238.0	63.5	51.0

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持

怀远县主要有四大基础设施建设主体，分别为怀远城投、怀远县棚户区改造有限责任公司、怀远县新型城镇化建设有限公司和怀远县工业园区实业发展有限责任公司，怀远城投为怀远县资产规模最大的基础设施建设主体，在怀远县基础设施建设领域具有重要地位，得到了股东及相关各方的大力支持。

资产注入方面，截至 2017 年末，怀远县人民政府向公司本部注入了 1 宗评估价值为 3609.60 万元（土地面积 98623.00 平方米）的土地使用权；累计向公司本部无偿划入 57.57 亿元财政拨款，累计向子公司怀远中小担无偿划入 800.00 万元³财政拨款，累计向子公司龙亢城建无偿划入 5500.00 万元财政拨款，为公司开展经营活动提供了有力支持。

股权划拨方面，2013 年，怀远县人民政府将怀远中小担 22%的股权（股权总价值 2200.00 万元）无偿划转至公司；2015 年，怀远县国有资产监督管理办公室（以下简称“怀远县国资办”）将子公司龙亢城建的 100%股权（股权总价值 2000.00 万元）无偿划转至公司。

财政补贴方面，2015 年～2017 年，公司分别获得怀远县人民政府财政补贴收入 2.36 亿元、2.44 亿元和 2.31 亿元。

考虑到公司是怀远县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，预计公司将继续得到股东及相关各方的大力支持。

企业管理

³ 2017 年，按照持股比例确认母公司享有的资本公积为 550.08 万元。

产权结构

截至 2017 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20000.00 万元；怀远县人民政府持有公司 80.00% 的股权，是公司的实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由怀远县人民政府行使股东权利。公司设立了董事会、监事会、总经理和经营管理机构。

公司董事会是公司的权利机构和决策机构，由 5 名董事组成，由股东委派或更换，设董事长 1 人，董事每届任期 3 年，可连选连任。公司监事会设监事 5 人，监事每届任期 3 年，可连选连任。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 人，总经理每届任期 3 年，由董事会聘任或者解聘。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

公司下设办公室、财务部、投资部、工程部、物业部和项目部 6 个职能部门，部门设置合理，职责清晰。

制度建设方面，公司制定了各项内部管理制度，包括项目部管理制度、资产管理制度、融资管理制度和财务管理制度等，管理制度相对健全。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度相对健全，管理情况良好。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年~2017 年合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年~2017 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2017 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 3 家（详见表 1），即怀远中小担、龙亢城建和怀远金服，分别于 2008 年、2015 年和 2016 年纳入合并报表范围。

资产构成与资产质量

随着公司经营规模扩大、投资项目不断推进，公司资产总额增长较快；公司资产结构以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较差

随着公司经营规模的扩大、投资项目的不断推进，公司资产总额增长较快，资产结构以流动资产为主，资产结构较为稳定。2015 年~2017 年末，公司资产总额分别为 85.91 亿元、123.67 亿元和 145.44 亿元，年均复合增长率为 30.11%，其中流动资产占资产总额的比重分别为 95.45%、95.09%和 95.09%。

1. 流动资产

2015 年~2017 年末，公司流动资产分别为 82.00 亿元、117.60 亿元和 138.30 亿元，年均复合增长率为 29.87%。近三年公司流动资产构成变化不大，主要由存货、其他应收款和货币资金构成。

公司存货由基础设施及安置房建设项目开发成本、土地使用权及开发整理成本构成，变现能力较弱。2015 年~2017 年末，公司存货分别为 48.59 亿元、74.56 亿元和 86.79 亿元，占流动资产的比重分别为 59.25%、63.41%和 62.76%。2017 年末，公司基础设施及安置房建设项目开发成本为 59.12 亿元，占存货的比重为 68.11%；土地使用权为 15.22 亿元，占存货的比重为 17.53%，公司通过缴纳土地出让金获得的土地使用权为 14.86 亿元，其中账面价值为 13.94 亿元的土地均已取得使用权证，证载用途为商住用地；怀远县人民政府向公司无偿划入的土地使用权为 0.36 亿元，已取得土地使用证；土地开发整理项目开发成本为 12.46 亿元，占存货的比重为 14.35%。

2015 年~2017 年末，公司货币资金分别为 8.33 亿元、14.51 亿元和 10.87 亿元，占流动资产的比重分别为 10.15%、12.34%和 7.86%。截至 2017 年末，公司货币资金中银行存款为 7.49 亿元，占货币资金的比重为 68.92%；其他货币资金 3.38 亿元，占货币资金的比重为 31.00%，主要为用于担保的定期存款。

公司其他应收款主要为与其他政府部门及单位的往来款，流动性较差。2015 年~2017 年末，公司其他应收款分别为 8.85 亿元、13.97 亿元和 24.52 亿元，占流动资产的比重分别为 10.79%、11.88%和 17.73%。2017 年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为蚌埠市城市投资控股有限公司、怀远县城西投资发展有限责任公司、怀远县龙亢区域城镇化一体化建设工作指挥部、怀远县美丽乡镇投资建设有限公司和 307 省道怀远段升级改造建设指挥部，合计占公司其他应收款的比重为 50.63%。同期末，公司其他应收款中账龄在 1 年以内的占比 66.16%、1~2 年的占比 17.84%、2~3 年的占比 6.30%、3~4 年的占比 4.72%、4~5 年的占比 0.55%、5 年以上的占比 4.43%，均未计提坏账准备。

2. 非流动资产

2015 年~2017 年末，公司非流动资产分别为 3.91 亿元、6.07 亿元和 7.14 亿元，主要由其他非流动资产、可供出售金融资产和长期股权投资构成。

2015 年~2017 年末，公司其他非流动资产分别为 3.25 亿元、4.50 亿元和 4.50 亿元，占非流动资产的比重分别为 83.14%、74.16%和 63.03%，全部为公司与中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）和上海融葵投资管理有限公司（以下简称“融葵投资”）共同投资设立的发展投资基金和产业投资基金。2016 年末，公司其他非流动资产包括怀远县怀城一号城镇化基金（有限合伙）劣后级资产（以下简称“怀城一号基金”）2.50 亿元⁴和怀远县怀发一号产业基金（有限合伙）劣

⁴ 根据公司与中信证券和融葵投资于 2015 年 12 月共同签署的《怀远县怀城一号城镇化基金（有限合伙）合伙协议》，怀城一号基金认缴最高出资总额为 10 亿元，其中融葵投资作为普通合伙人认缴出资 10 万元，中信证券作为优先级有限合伙人认缴出资 74990 万元，公司作为劣后级有限合伙人认缴出资 25000 万元，期限为 10 年。此外，公司在收益分配、亏损分担等方面对优先级有限合伙人承担不可撤销的无条件差额补足义务。

后级资产（以下简称“怀发一号基金”）2.00 亿元⁵。

2015 年~2017 年末，公司可供出售金融资产分别为 0.10 亿元、0.35 亿元和 1.42 亿元，占非流动资产的比重分别为 2.56%、5.77%和 19.94%。2017 年末，公司可供出售金融资产主要为公司对安徽吉驰轮胎股份有限公司和蚌埠市城镇发展投资有限公司的股权投资款。

2015 年~2017 年末，公司长期股权投资分别为 0.54 亿元、1.20 亿元和 1.20 亿元，占非流动资产的比重分别为 13.81%、19.80%和 16.86%。2017 年末，公司长期股权投资主要公司为对怀远中小担、龙亢城建、蚌埠市省道三零七一级公路开发有限公司和蚌埠农业科技投资有限公司的长期股权投资。

公司受限资产包括存货中用于抵押的土地使用权及用于担保的定期存款。截至 2017 年末，公司受限资产账面价值合计 18.12 亿元，占资产总额的比重为 12.46%。其中，存货中用于抵押的土地使用权 14.74 亿元，用于担保的定期存款 3.38 亿元。

资本结构

1. 所有者权益

近年来，受益于股东向公司无偿划入财政拨款及公司无偿受让子公司龙亢城建的 100%股权，公司所有者权益增长较快

2015 年~2017 年末，公司所有者权益分别为 54.30 亿元、74.50 亿元和 77.92 亿元，增长较快。

2015 年~2017 年末，公司实收资本未发生变化，均为 2.00 亿元；资本公积分别为 43.48 亿元、59.91 亿元和 60.47 亿元，主要系怀远县人民政府向公司无偿划入财政拨款所致；未分配利润分别为 6.70 亿元、9.75 亿元和 12.55 亿元，为公司历年经营活动产生的净利润累积。

2. 负债

随着公司经营规模的持续扩张，公司负债规模增长较快，以非流动负债为主

2015 年~2017 年末，公司负债总额分别为 31.61 亿元、49.17 亿元和 67.52 亿元，年均复合增长率为 46.16%，负债规模增长较快。从构成来看，公司负债以非流动负债为主，2015 年~2017 年末，公司非流动负债占负债总额的比重分别为 55.96%、83.97%和 70.03%。

（1）流动负债

2015 年~2017 年末，公司流动负债分别为 13.92 亿元、7.88 亿元和 20.24 亿元。2017 年末，公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，占流动负债的比重分别为 68.47%和 24.26%。

2015 年~2017 年末，公司其他应付款分别为 11.25 亿元、3.94 亿元和 13.86

⁵ 根据公司与中信证券和融葵投资于 2015 年 12 月共同签署的《怀远县怀发一号产业基金（有限合伙）合伙协议》，怀发一号基金认缴最高出资总额为 7 亿元，其中融葵投资作为普通合伙人认缴出资 10 万元，中信证券作为优先级有限合伙人认缴出资 49990 万元，公司作为劣后级有限合伙人认缴出资 20000 万元，期限为 10 年。该基金资金用于支持传统支柱型产业，投向企业为安徽浙泰不锈钢集团有限公司和安徽祥宇钢业集团有限公司。此外，公司在收益分配、亏损分担等方面对优先级有限合伙人承担不可撤销的无条件差额补足义务。

亿元，占流动负债的比重分别为 80.80%、50.05%和 68.47%，主要由与其他单位的往来款及借款构成。2017 年末，公司其他应付款前五名应付对象分别为怀远县城乡建筑工程有限责任公司、怀远县中小企业融资担保担保公司、怀远县教育和体育局、怀远县中医院和怀远县第二人民医院，合计占公司其他应付款的比重为 74.24%。同期末，公司其他应付款中账龄在 1 年以内的占比 77.72%、1~2 年的占比 16.66%、2 年以上的占比 5.62%。

2015 年~2017 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 1.51 亿元、2.76 亿元和 4.91 亿元，占流动负债的比重分别为 10.87%、35.00%和 24.26%。2017 年末，公司一年内到期的非流动负债主要包含 1.71 亿元 1 年内到期的长期借款和 3.20 亿元 1 年内到期的长期应付款。

(2) 非流动负债

2015 年~2017 年末，公司非流动负债分别为 17.69 亿元、41.28 亿元和 47.28 亿元。2017 年末，公司非流动负债主要由其他非流动负债、长期借款和长期应付款和构成，上述三项占非流动负债的比重分别为 49.55%、39.42%和 11.03%。

2015 年~2017 年末，公司其他非流动负债分别为 6.50 亿元、16.03 亿元和 23.43 亿元，占非流动负债的比重分别为 36.75%、38.83%和 49.55%。2017 年末，公司其他非流动负债为公司通过与安徽建投和蚌埠市城市投资控股有限公司签订协议取得的棚户区改造项目转贷款。

2015 年~2017 年末，公司长期借款分别为 11.19 亿元、23.39 亿元和 18.64 亿元，占非流动负债的比重分别为 63.25%、56.67%和 39.42%。2017 年末，公司长期借款中抵押借款 6.74 亿元，抵押物为公司及其他单位拥有的土地使用权及公司已完工并移交给怀远县人民政府的安置房项目；保证、抵押、质押借款 2.30 亿元⁶，保证人为蚌埠市城市投资控股有限公司，抵押物为公司已完工并移交给怀远县人民政府的安置房项目，质押物为定期存单；信用借款 9.60 亿元。

2015 年~2017 年末，公司长期应付款分别为 0.00 亿元、1.86 亿元和 5.21 亿元，主要为公司融资租赁款。

公司债务规模逐年增加，但债务率水平仍不高，债务结构以长期债务为主；随着公司承担基础设施和安置房建设、土地开发整理项目的增多，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模或将相应上升

2015 年~2017 年末，公司全部债务分别为 13.32 亿元、28.41 亿元和 29.32 亿元，占负债总额的比重分别为 42.15%、57.79%和 43.43%；长期有息债务占全部债务的比重分别为 83.97%、88.89%和 81.35%；资产负债率分别为 36.79%、39.76%和 46.43%；全部债务资本化比率分别为 19.70%、27.61%和 27.34%。公司债务规模逐年增加，随着公司承担基础设施和安置房建设、土地开发整理项目的增多，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模或将继续上升。

3. 对外担保

公司对外担保金额较大且比率较高，担保对象中民营企业数量较多，部分民

⁶ 由于该笔借款的抵押物——安置房项目已完工并移交给怀远县财政局，因而均未计算在公司 2016 年末受限资产中。

营企业出现贷款逾期，公司面临一定的代偿风险

截至 2017 年末，公司对外担保合计 41.66 亿元（不含中小企业担保），担保比率为 53.46%，担保对象包括安徽奥富迪汽车商贸园有限公司、安徽龙湖建设集团有限公司、安徽同建建设集团有限公司等 16 家安徽省、蚌埠市和怀远县的民营企业，以及 14 家安徽省、蚌埠市和怀远县的国有及其他类型企业（详见附件三），其中民营企业担保金额合计 4.29 亿元，国有及其他类型企业担保金额合计 37.36 亿元。公司对外担保金额较大且比率较高，担保对象中民营企业数量较多，其中对安徽浙泰不锈钢集团有限公司（以下简称“浙泰不锈钢”）、安徽龙湖建设集团有限公司、蚌埠华泰特种钢有限公司、安徽祥宇钢业集团有限公司和蚌埠祥宇再生资源有限公司逾期对外担保均由于被担保方未及时归还银行借款导致本公司对外担保逾期，对外担保逾期金额为 3.69 亿元。公司通过抵押机器设备对浙泰不锈钢的担保设定了反担保措施，反担保金额为 1.38 亿元。

盈利能力

公司营业收入有所增长，但利润对政府财政补贴具有较大的依赖，盈利能力一般

2015 年~2017 年，公司营业收入分别为 6.25 亿元、6.37 亿元和 6.35 亿元；营业利润率分别为 17.60%、21.27%和 14.95%；期间费用分别为 1393.85 万元、1256.50 万元和 1571.22 万元，占营业收入的比重分别为 2.23%、1.97%和 2.47%，主要为管理费用。

2015 年~2017 年，公司利润总额分别为 3.31 亿元、3.67 亿元和 3.06 亿元，获得的政府财政补贴收入分别为 2.36 亿元、2.44 亿元和 2.31 亿元，占利润总额的比重分别为 71.25%、66.41%和 75.49%。公司利润对政府财政补贴具有较大的依赖。

2015 年~2017 年，公司总资产收益率分别为 4.53%、3.37%和 4.11%，净资产收益率分别为 5.65%、4.66%和 3.68%，盈利能力一般。

现金流

公司经营性现金流持续净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大，外部融资规模有所波动；公司现金及现金等价物净增加额有所波动，总体现金流状况不佳

2015 年~2017 年，公司经营活动现金流入分别为 38.98 亿元、40.03 亿元和 50.26 亿元，主要为与其他单位的往来款、怀远县财政局支付的基础设施、安置房、土地开发整理项目的结算款及财政补贴等形成的现金流入；经营活动现金流出分别为 55.65 亿元、72.96 亿元和 53.17 亿元，主要为与其他单位的往来款、公司支付的基础设施、安置房及土地开发整理项目的工程款等形成的现金流出。2015 年~2017 年，公司经营活动产生的净现金流分别为-16.67 亿元、-32.92 亿元和-2.91 亿元。东方金诚关注到，公司经营性现金流持续净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2015 年~2017 年,公司投资活动现金流入分别为 0.00 万元、0.00 万元和 0.00 万元;投资活动现金流出分别为 3.30 亿元、2.66 亿元和 0.63 亿元,主要为公司出资认购合伙基金及对联营企业追加投资等形成的现金流出;投资性活动产生的净现金流分别为-3.30 亿元、-2.66 亿元和-0.63 亿元。

2015 年~2017 年,公司筹资活动现金流入分别为 20.27 亿元、44.31 亿元和 8.87 亿元,主要为公司取得银行借款、融资租赁款和财政拨款等形成的现金流入;筹资活动现金流出分别为 1.93 亿元、4.39 亿元和 8.43 亿元,主要为公司偿还债务及相应利息等形成的现金流出;筹资性活动产生的净现金流分别为 18.34 亿元、39.92 亿元和 0.44 亿元,外部融资规模有所波动。

2015 年~2017 年,公司现金及现金等价物净增加额分别为-1.63 亿元、4.34 亿元和-3.09 亿元,波动较大,总体现金流状况不佳。

偿债能力

公司是怀远县重要的基础设施建设主体,业务具有较强的区域专营性,在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到股东和相关各方的有力支持,公司偿债能力很强

从短期偿债能力来看,2015 年~2017 年末,公司流动比率分别为 589.16%、1492.17%和 683.40%,速动比率分别为 240.08%、546.04%和 254.51%,但公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高,资产流动性较差,对流动负债保障能力较弱。

从长期偿债能力来看,2015 年~2017 年末,公司全部债务资本化比率分别为 19.23%、25.98%和 23.45%。同期末,全部债务/EBITDA 分别为 3.90 倍、7.63 倍和 9.58 倍,EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

本期债券拟发行额为 8.00 亿元,是公司 2017 年末全部有息债务和负债总额的 0.27 倍和 0.12 倍。以公司 2017 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,公司的负债总额、资产负债率和全部有息债务资本化比率将上升至 77.52 亿元、49.22%和 32.39%,对公司现有资本结构存在一定程度的影响。公司债务的期限结构如下表所示,公司债务期限结构较为合理。2017 年末,公司货币资金 10.87 亿元,现金类资产较为充裕,对短期债务的偿还具有较好的保障。

表 12：截至 2017 年末公司全部债务期限结构

单位：万元

债务到期时间	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
2018 年	—	60210.54	60210.54
2019 年	—	34359.88	34359.88
2020 年	—	30162.77	30162.77
2021 年	—	27539.80	27539.80
2022 年	16000.00	45944.83	61944.83
2023 年	16000.00	39090.00	55090.00
2024 年及以后	48000.00	58980.00	106980.00
合计	80000.00	296287.82	376287.82

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司相关业务具有较强的区域专营性，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为，公司偿债能力很强。

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（银行版），截至 2018 年 6 月 20 日，公司本部未结清和已结清信贷中均无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司未在资本市场公开发行过债务融资工具。

抗风险能力

基于对蚌埠市及怀远县地区经济实力、股东及相关各方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，公司抗风险能力很强。

增信措施

安徽省担保集团对本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用

担保方式

安徽省担保集团为本期债券提供无条件不可撤销的共同保证担保，根据安徽省担保集团出具的《担保函》，安徽省担保集团对本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

担保效力

安徽省担保集团成立于 2005 年，是经安徽省人民政府（以下简称“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，吸纳原安徽省科技产业投资有限公司和原安徽省经贸投资集团有限责任公司，由安徽省政府全额出资成立的省级政策性中小企业融资性

担保机构。安徽省担保集团成立时注册资本为 18.60 亿元，此后获得了安徽省政府多次增资，其注册资本规模已上升至全国融资性担保机构首位。截至 2017 年末，安徽省担保集团注册资本达 107.66 亿元，实收资本 163.76 亿元，安徽省人民政府直接持有安徽省担保集团 100.00% 的股权，为实际控制人。2017 年末，安徽省担保集团母公司口径资产总额达 224.22 亿元，净资产 178.96 亿元。2017 年，安徽省担保集团实现营业收入 17.46 亿元，净利润 0.68 亿元。

安徽省担保集团是安徽省内业务规模最大的融资性担保机构，在全省融资性担保体系中处于核心地位。安徽省担保集团同时开展直接担保业务和再担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。截至 2017 年末，安徽省担保集团直接担保责任余额 453.24 亿元，直接担保放大倍数 2.53 倍；再担保业务余额 1077.80 亿元，再担保放大倍数 6.02 倍。

受退出部分中小企业担保业务影响，安徽省担保集团直接担保业务中银行贷款担保代偿风险逐年降低，同时资产管理公司专职诉讼追偿保证了代偿回收率维持在较好水平。近年来，安徽省担保集团逐步将 2000 万元以下的直接担保业务划到参股的市、县级融资担保公司，重点开展大额银行贷款担保、债券担保业务，安徽省担保集团直接担保业务代偿风险逐年降低。2017 年，安徽省担保集团当期代偿金额为 3.66 亿元，基本为银行贷款担保代偿，当期代偿率为 3.91%。2017 年，安徽省担保集团新增代偿共涉及 41 户担保客户，主要分布在商贸、纺织、食品制造和建筑建材等行业。其中，最大的一笔代偿金额 3937.31 万元，最小的一笔代偿金额 0.80 万元。截至 2017 年末，安徽省担保集团累计发生代偿 25.00 亿元，全部为融资性担保业务代偿，融资性担保累计代偿率为 3.36%。

安徽省担保集团再担保业务能够获得中央和省级财政风险补偿资金的支持，面临的代偿损失可能性较低。

安徽省经济发展状况较好，综合经济实力很强，为当地政策性融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；作为安徽省财政全额出资的政策性担保机构，安徽省担保集团在安徽省融资性担保体系中处于核心地位，且在业务发展、资本补充、风险防范等方面得到了安徽省政府的大力支持；安徽省担保集团再担保业务范围已基本覆盖安徽省内各地市，能够获得中央和省级财政风险补偿资金的支持，面临的代偿损失可能性较低；安徽省担保集团的资本金规模在全国同业中持续处于领先水平，为其业务开展提供较强支撑。

同时，东方金诚也关注到，安徽省担保集团担保客户中地方城投公司占比较高，担保业务行业和客户集中度较高，不利于风险分散；安徽省担保集团应收代偿款处置周期相对较长，资产质量存在一定下行压力；安徽省担保集团现金类资产占比较低，不易变现的股权资产占比较高，将对其代偿能力造成一定的负面影响。

综上所述，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的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，怀远县经济增长较快，经济总量在蚌埠市下辖县（市）中位居

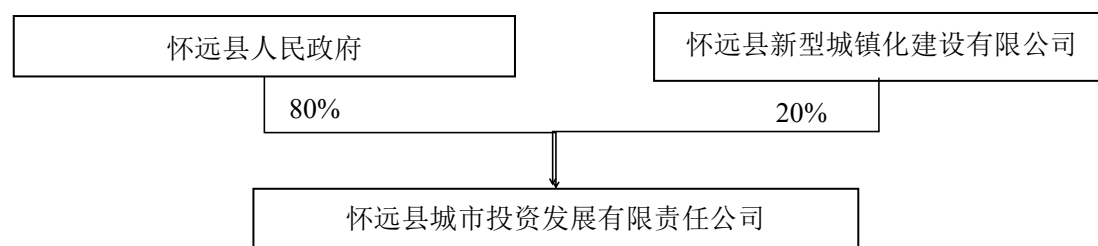
首位，已形成以装备制造及汽车零部件等六大优势产业为主导的工业格局，经济实力较强；公司主要从事怀远县的基础设施和安置房建设、土地开发整理及担保，业务具有较强的区域专营性；公司作为怀远县重要的基础设施建设主体，在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款和存货占比较高，资产流动性较差；公司债务规模逐年增加，随着安置房等项目建设的推进，未来资本支出规模将有所扩大，债务规模将持续上升；公司经营性现金流持续净流出，对波动性较大的往来款、项目结算款及财政补贴依赖较大；公司担保比率较高，其中对民营企业担保金额较大，且部分对外担保已出现逾期，公司面临一定的代偿风险。

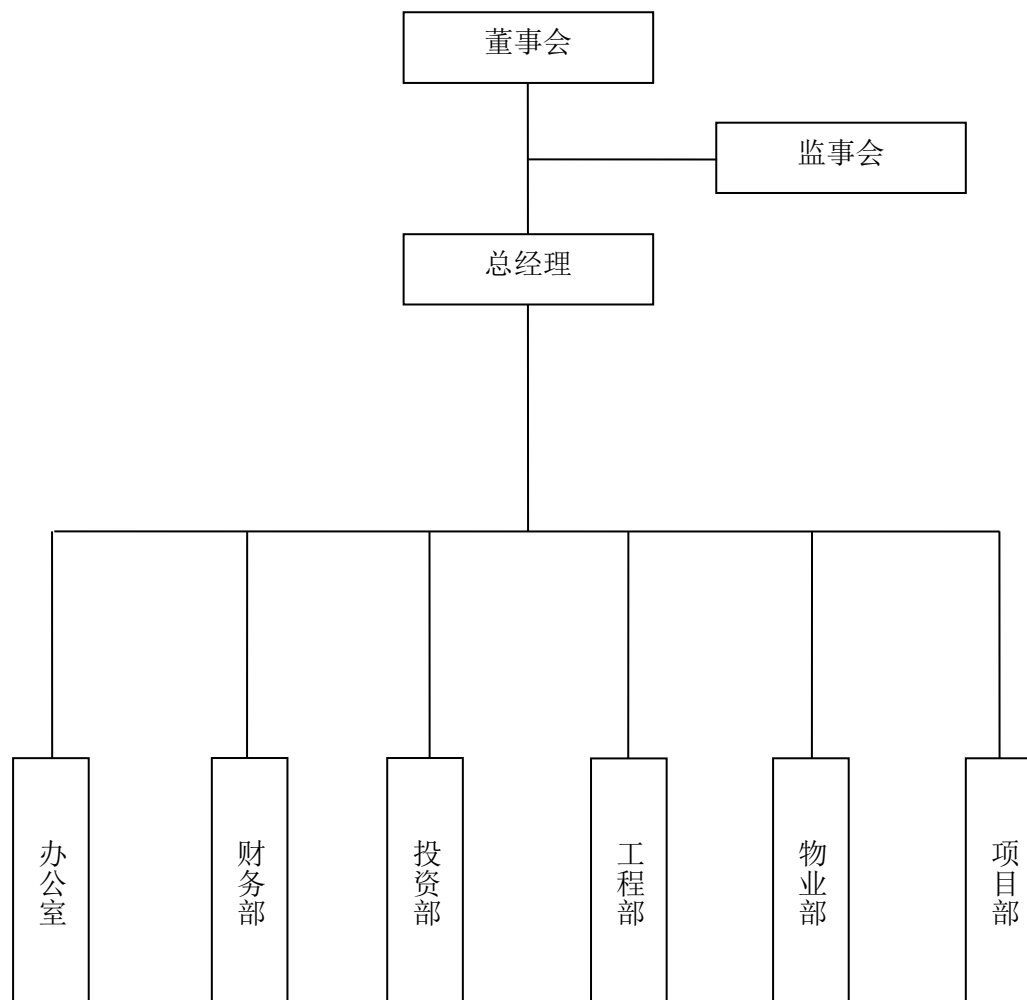
安徽省担保集团对本期债券的本息兑付提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综上所述，公司的主体信用风险很低，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。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：截至 2017 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人名称	企业性质	担保金额
怀远县棚户区改造有限责任公司	国有	96000.00
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国有	57000.00
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国有	20000.00
怀远县新型城镇化建设有限公司	国有	20000.00
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国有	17415.00
安徽奥富迪汽车商贸园有限公司	民营	5000.00
蚌埠华泰特种钢有限公司	民营	5000.00
蚌埠华泰特种钢有限公司	民营	3900.00
怀远县中小企业发展有限公司	国有	3000.00
安徽龙湖建设集团	民营	3000.00
安徽祥宇钢业集团有限公司	民营	2940.00
怀远县新城供水有限公司	国企	2000.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营	2000.00
安徽永福金属科技有限公司	民营	1997.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营	1900.00
安徽省怀远第三中学	国有	1700.00
怀远县新城供水有限公司	国有	1500.00
怀远县新城供水有限公司	国有	1500.00
蚌埠祥宇再生资源有限公司	民营	1500.00
蚌埠祥宇再生资源有限公司	民营	1500.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营	1489.42
安徽祥宇钢业集团有限公司	民营	1000.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营	1000.00
蚌埠祥宇再生资源有限公司	民营	1000.00
安徽省建设投资有限责任公司	国企	91938.38
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国企	31590.80
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国企	17000.00
安徽浙泰不锈钢集团有限公司	民营	9700.00
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国企	9000.00
蚌埠村乡好美投资建设有限公司	国企	4000.00
合计	-	416570.70

附件四：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	83271.29	145130.15	108735.86
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	104228.46	97493.27	95783.85
预付款项	58194.00	47973.43	65324.52
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	88454.46	139739.63	245210.02
存货	485860.10	745648.67	867938.26
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	820008.31	1175985.15	1382992.51
非流动资产：			
可供出售金融资产	1000.00	3500.00	14236.82
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	5400.00	12015.06	12034.37
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	186.31	160.77	127.76
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.91	0.53	0.09
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	32500.00	45000.00	45000.00
非流动资产合计	39089.22	60676.35	71399.04
资产总计	859097.53	1236661.50	1454391.55

附件四：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	2250.00	0.00	0.00
应付账款	174.69	826.26	1355.74
预收款项	0.00	4.28	7.22
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	5194.04	6966.37	10191.09
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	112462.26	39441.14	138570.83
一年内到期的非流动负债	15130.00	27581.82	49098.59
其他流动负债	3971.94	3990.46	3146.97
流动负债合计	139182.93	78810.33	202370.44
非流动负债：			
长期借款	111870.00	233946.00	186400.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	18598.18	52143.24
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	65000.00	160300.00	234300.00
非流动负债合计	176870.00	412844.18	472843.24
负债合计	316052.93	491654.51	675213.68
所有者权益：			
实收资本	20000.00	20000.00	20000.00
资本公积	434848.77	599120.14	604647.18
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
盈余公积	7018.40	10231.30	10231.30
未分配利润	66953.65	97483.37	125488.59
归属于母公司所有者权益	528820.82	726834.81	760367.07
少数股东权益	14223.78	18172.18	18810.79
所有者权益合计	543044.60	745006.99	779177.86
负债与所有者权益合计	859097.53	1236661.50	1454391.55

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业总收入	62529.53	63715.81	63530.23
减：营业成本	51092.83	49450.96	52758.80
税金及附加	429.47	709.80	1274.67
销售费用	0.00	0.00	3.65
管理费用	1521.81	1518.79	1766.64
财务费用	-127.96	-262.30	-199.07
资产减值损失	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	15.06	-479.52
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	23069.10
二、营业利润	9613.39	12313.61	30515.11
加：营业外收入	23599.10	24376.85	46.32
减：营业外支出	98.65	19.61	2.08
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	33113.84	36670.85	30559.36
减：所得税	2455.42	1960.71	1888.48
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	30658.42	34710.14	28670.88

附件六：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015 年	2016 年	2017 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	47692.78	76817.88	86794.16
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	342126.97	323525.38	415815.84
经营活动现金流入小计	389819.74	400343.26	502610.00
购买商品、接受劳务支付的现金	269298.40	284226.91	264330.81
支付给职工以及为职工支付的现金	224.24	200.32	284.80
支付的各项税费	1616.70	1181.96	1922.21
支付的其他与经营活动有关的现金	285369.08	443946.67	265129.74
经营活动现金流出小计	556508.42	729555.86	531667.56
经营活动产生的现金流量净额	-166688.67	-329212.60	-29057.56
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
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
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	0.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	94.82	12.62	15.91
投资所支付的现金	400.00	14100.00	5736.82
支付的其他与投资活动有关的现金	32500.00	12500.00	498.83
投资活动现金流出小计	32994.82	26612.62	6251.56
投资活动产生的现金流量净额	-32994.82	-26612.62	-6251.56
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	7800.00	2700.00	5500.00
取得借款所收到的现金	44000.00	156300.00	5200.00
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	150866.32	284071.37	78000.00
筹资活动现金流入小计	202666.32	443071.37	88700.00
偿还债务所支付的现金	8930.00	28004.00	15661.71
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	10151.02	15888.56	42007.86
支付的其他与筹资活动有关的现金	200.00	0.00	26644.28
筹资活动现金流出小计	19281.02	43892.56	84313.85
筹资活动产生的现金流量净额	183385.29	399178.81	4386.15
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	-16298.20	43353.59	-30922.97

附件七：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	2015 年	2016 年	2017 年
1、净利润	30658.42	34710.14	28670.88
计提的资产减值准备	0.00	0.00	0.00
固定资产折旧	37.53	36.52	51.33
无形资产摊销	2.29	2.38	0.44
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.00	0.00	0.00
投资损失	0.00	-15.06	479.52
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	-190800.07	-256800.90	-122289.59
经营性应收项目的减少	-38919.83	-34329.41	-38856.97
经营性应付项目的增加	32332.99	-72816.27	102886.83
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-166688.67	-329212.60	-29057.56
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	62512.77	105866.37	74943.40
减：现金的期初余额	78810.98	62512.77	105866.37
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	-16298.20	43353.59	-30922.97

附件八：公司主要财务指标

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率（%）	17.60	21.27	14.95
总资本收益率（%）	4.56	3.45	2.67
净资产收益率（%）	5.65	4.66	3.68
偿债能力			
资产负债率（%）	36.79	39.76	46.43
长期债务资本化比率（%）	17.08	23.90	23.44
全部债务资本化比率（%）	19.23	25.98	27.34
流动比率（%）	589.16	1492.17	683.40
速动比率（%）	240.08	546.04	254.51
经营现金流流动负债比（%）	-119.76	-417.73	-14.36
EBITDA 利息倍数（倍）	3.27	2.31	0.94
全部债务/EBITDA（倍）	4.02	7.74	6.37
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-1.50	-1.25	-0.12
筹资前现金流量净额利息保护倍数（倍）	-19.67	-22.40	-0.72
经营效率			
销售债权周转次数（次）	-	0.63	0.66
存货周转次数（次）	-	0.08	0.07
总资产周转次数（次）	-	0.06	0.05
现金收入比（%）	76.27	120.56	136.62
增长指标			
资产总额年平均增长率（%）	-	41.35	30.11
净资产年平均增长率（%）	-	44.11	19.78
营业收入年平均增长率（%）	-	11.97	0.80
利润总额年平均增长率（%）	-	20.12	-3.93
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	2.07	2.29	2.88
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	24.36	25.02	31.41
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-10.42	-20.58	-1.82
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-12.48	-22.24	-2.21

附件九：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+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×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%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货
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%
净资产年平均增长率	
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：长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

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：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。

关于怀远县城市投资发展有限责任公司 2019 年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“怀远县城市投资发展有限责任公司 2019 年公司债券”的存续期内密切关注怀远县城市投资发展有限责任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，东方金诚将向怀远县城市投资发展有限责任公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，怀远县城市投资发展有限责任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。如怀远县城市投资发展有限责任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。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 10 月 24 日

