

芜湖市建设投资有限公司 2020 年度跟踪评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

项目组成员：周璇 xzhou@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2020 年 06 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 1483 号

芜湖市建设投资有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“17 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN002”、“19 芜湖建设 MTN001”、“19 芜湖战新债/19 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN001”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN002”和“20 芜湖建设 MTN003”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持芜湖市建设投资有限公司（以下简称“芜湖建投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“17 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN002”、“19 芜湖建设 MTN001”、“19 芜湖建设新债/19 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN001”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN002”和“20 芜湖建设 MTN003”的债项信用等级为 **AA+**。中诚信国际肯定了芜湖市区域经济稳步增长，公司地位突出、获得了有力的外部支持以及投资收益可观等因素对公司信用水平的有力支撑。但同时，中诚信国际也关注到公司盈利能力有所弱化，收现比有所下降以及公司对外担保余额较高等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

芜湖建投（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	929.11	865.41	861.69	855.20
所有者权益合计（亿元）	411.26	417.11	413.51	412.84
总负债（亿元）	517.85	448.29	448.18	442.36
总债务（亿元）	392.17	336.12	347.14	351.14
营业总收入（亿元）	29.84	36.96	33.21	5.21
经营性业务利润（亿元）	-1.02	-2.73	-3.03	1.27
净利润（亿元）	5.62	3.07	2.81	0.15
EBITDA（亿元）	24.36	17.38	16.89	--
经营活动净现金流（亿元）	3.08	15.77	14.66	4.07
收现比(X)	1.33	1.21	0.90	1.01
营业毛利率(%)	6.78	14.33	14.81	6.54
应收类款项/总资产(%)	25.88	21.31	20.60	19.83
资产负债率(%)	55.74	51.80	52.01	51.73
总资本化比率(%)	48.81	44.62	45.64	45.96
总债务/EBITDA(X)	16.10	19.34	20.56	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.80	1.53	1.55	--

注：1、中诚信国际根据 2016-2018 年三年连审审计报告、2017-2019 年三年连审审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理，各期财务报告均采用新会计准则编制，且均采用期末数；2、公司未提供 2020 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标无效；3、中诚信国际将各期财务报告“长期应付款”中的带息部分计入长期债务、将“其他流动负债”中的带息部分计入短期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

芜湖市建设投资有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	-2.54	4
	收现比(X)*	1.08	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	1.07	8
	受限资产占总资产的比重(X)	0.04	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	413.51	8
	总资本化比率(X)	0.46	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a+
BCA			a+
支持评级调整			3
评级模型级别			AA+
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用近三年数据计算得出

正面

■ **稳步增长的区域经济。**芜湖市良好的区位优势，便利的交通、发达的产业经济和雄厚的工业基础等因素为经济的较快发展提供了有力的支持。2019 年，芜湖市实现地区生产总值（GDP）3,618.26 亿元，同比增长 8.2%。

■ **公司地位突出，获得了有力的外部支持。**公司进行战略转型以来，除继续承担芜湖市基础设施建设、棚户区改造、国有资产投资经营任务外，还在推进和提升芜湖市支柱产业、战略新兴产业等方面发挥了重要作用；股东在政策、业务发展和资金补助等方面持续给予公司大力支持。2019 年公司获得财政贴息、项目补贴合计 9.10 亿元。另外，2019 年股东以货币增资 4.00 亿元。

■ **投资收益可观。**公司根据芜湖市产业发展政策，积极拓展多种投资业务，在汽车、航空、金融、中介服务等多个行业进行了投资布局。2019 年，公司实现投资收益 5.66 亿元，同比增长 24.12%。

关注

■ **盈利能力有所弱化。**2019 年以来，公司盈利能力有所弱化，利润总额对政府补助依赖较大。

■ **收现比有所下降。**受土地整理业务和基础设施建设业务结算进度影响，2019 年末，公司收现比下降至 0.90 倍。

■ **对外担保余额较高。**截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额 102.33 亿元，占当期公司净资产的 24.78%，对公司或有负债风险应保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，芜湖市建设投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**芜湖市经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充；盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，债务压力大幅提升等。

评级历史关键信息

芜湖市建设投资有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	20 芜湖建设 MTN003 (AA+)	2020/04/07	高哲理、李颖	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	20 芜湖建设 MTN002 (AA+)	2020/02/25	李颖、屈露	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	20 芜湖建设 MTN001 (AA+)	2020/01/15	高哲理、李颖、周璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	20 芜湖战新债/20 芜专 01 (AA+)	2019/12/31	高哲理、李颖、周璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	19 芜湖战新债/19 芜专 01 (AA+)	2019/09/12	李颖、周璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	19 芜湖建设 MTN001 (AA+) 18 芜湖建设 MTN002 (AA+) 18 芜湖建设 MTN001 (AA+) 17 芜湖建设 MTN001 (AA+)	2019/07/26	陈志东、李颖、周璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	19 芜湖建设 MTN001 (AA+)	2019/04/18	陈志东、李颖、李文	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA+/稳定	18 芜湖建设 MTN002 (AA+)	2018/07/06	魏荣、李颖	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA+/稳定	18 芜湖建设 MTN001 (AA+)	2018/04/03	魏荣、李颖	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台）CCXI_140200_2017_02	阅读全文
AA+/稳定	17 芜湖建设 MTN001 (AA+)	2017/08/04	魏荣、李颖	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台）CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2019 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
芜湖建投	861.68	413.51	52.01	33.21	2.81	14.66
芜湖宜居	392.42	206.73	47.32	6.23	2.54	2.06
芜湖交投	174.64	100.67	42.36	3.28	2.17	0.85

注：“芜湖宜居”为“芜湖宜居投资（集团）有限公司”简称；“芜湖交投”为“芜湖市交通投资有限公司”简称

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期
17 芜湖建设 MTN001	AA+	AA+	20.00	20.00	2017/10/27-2022/10/27
18 芜湖建设 MTN001	AA+	AA+	20.00	20.00	2018/05/07-2023/05/07
18 芜湖建设 MTN002	AA+	AA+	10.00	10.00	2018/11/21-2023/11/21
19 芜湖建设 MTN001	AA+	AA+	20.00	20.00	2019/04/29-2024/04/29
19 芜湖战新债/19 芜专 01	AA+	AA+	8.00	8.00	2019/10/25-2026/10/25
20 芜湖建设 MTN001	AA+	AA+	8.00	8.00	2020/02/28-2025/02/28
20 芜湖战新债/20 芜专 01	AA+	AA+	7.70	7.70	2020/02/25-2027/02/25
20 芜湖建设 MTN002	AA+	AA+	2.50	2.50	2020/03/11-2025/03/11
20 芜湖建设 MTN003	AA+	AA+	8.00	8.00	2020/04/22-2025/04/22

注：“19 芜湖战新债/19 芜专 01”和“20 芜湖战新债/20 芜专 01”均设置提前偿还条款，在债券存续期第 3、4、5、6、7 个计息年度末逐年分别偿付发行总额的 20%；“19 芜湖建设 MTN001”附第 3 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

表 1：截至目前公司募集资金使用情况（亿元）

债项名称	拟使用募集资金	已使用募集资金
17 芜湖建设 MTN001	20.00 亿元拟用于偿还存量有息债务	20.00
18 芜湖建设 MTN001	20.00 拟用于偿还存量有息债务	20.00
18 芜湖建设 MTN002	10.00 拟用于偿还存量有息债务	10.00
19 芜湖建设 MTN001	20.00 拟用于偿还存量有息债务	20.00
19 芜湖战新债 /19 芜专 01	3.85 亿元用于太赫兹与毫米波集成电路技术工程研究中心，0.15 亿元用于太赫兹工程中心功率模块封装中试生产线，4.00 亿元用于补充公司营运资金。	8.00
20 芜湖建设 MTN001	8.00 亿元拟用于偿还存量有息债务	6.93
20 芜湖战新债 /20 芜专 01	3.70 亿元用于太赫兹与毫米波集成电路技术工程研究中心，0.15 亿元用于太赫兹工程中心功率模块封装中试生产线，3.85 亿元用于补充公司营运资金。	5.25
20 芜湖建设 MTN002	2.50 亿元拟用于偿还存量有息债务	1.23
20 芜湖建设 MTN003	8.00 亿元拟用于偿还存量有息债务	4.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较上年末大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，

货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

2019 年芜湖市经济及财政实力稳步增强，固定资产投资增速高于 GDP 增速，产业结构有所优化；2019 年芜湖市财政平衡率下降 5.55 个百分点，财政自给能力有所弱化

2019 年，芜湖市实现地区生产总值（GDP）3,618.26 亿元，同比增长 8.2%，GDP 绝对值在安徽省内处于上游水平，三次产业结构由 2018 年的

4.0:52.2:43.8 调整为 4.0:48.6:47.4。2019 年末，芜湖市常住人口约 377.8 万，按常住人口计算，人均 GDP 为 96,154 元。2019 年芜湖市全年固定资产投资同比增长 9.6%，增速小幅回落。

2019 年，芜湖市实现一般公共预算收入 321.8 亿元，其中税收占比 70%。同期，实现政府性基金收入 143.4 亿元，同比下降 23.93%，当年财政平衡率为 64.04%，同比下降 5.55 个百分点，财政自给能力弱化。

表 2：2019 年芜湖市经济及财政概况

地区	GDP (亿元)	人均 GDP (元)	一般公共预算收入 (亿元)
芜湖市	3,618.26	96,154	321.8

资料来源：芜湖市人民政府官网，中诚信国际整理

总体来看，芜湖市经济保持稳步增长态势，产业结构有所优化，但受土地市场行情变化影响，政府性基金收入规模有所下降，财政自给能力弱化。

2019 年以来，芜湖市政府返还公司前期土地整理成本规模较小，结算进度缓慢

公司是芜湖市本级实施土地收储前整理开发的唯一主体，根据芜湖市土地利用总体规划及发展建设要求，在芜湖市市区开展土地整理工作。根据《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综[2016]4 号），城投公司一律不得再从事新增土地储备工作，同时土地储备项目所需资金，应当严格按照规定纳入政府性基金预算。故自 2016 年 2 月起，公司不再将土地整理开发收入计入主营业务收入。对于公司 2016 年以前已投入的土地开发成本，芜湖市政府将在相关土地出让后，将部分土地出让收入逐步以政府支持和补助资金的形式返还至公司，冲抵公司存货余额，平衡公司前期成本支出；同时区级应得的土地出让收入会在审计核定后，全部用于冲抵公司与各区的预付账款。

2019 年，芜湖市土地出让情况受市场行情影响，同比有所下降，出让土地 13 宗，出让面积 1,446.27 亩，成交总额 68.87 亿元。公司以其他形式收到的土地出让金返还 5.97 亿元。

表 3：2017~2019 年芜湖市土地出让情况

项目	2017	2018	2019
土地出让宗数	18	18	13
土地出让面积（亩）	2,559.42	2,149.93	1,446.27
土地成交总额（亿元）	111.53	105.64	68.87
土地出让均价（万元/亩）	453.77	491.38	476.21
公司以其他形式收到的土地出让金返还（亿元）	--	--	5.97

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司目前棚户区改造项目均与芜湖市政府签订了政府购买服务协议，2019 年受棚改进度放缓影响，相关收入确认较少，项目回款情况良好，未来或将面临一定资本支出压力

2019 年以来，公司棚户区改造项目仍采用政府购买服务模式，芜湖市相关政府部门按年度分期支付购买服务资金（包括项目投资、相关财务费用），

并按照项目总投资的 3% 支付管理服务费。账务处理方面，公司将棚改项目投入资金记入“长期应收款”科目，每年收到财政的购买服务款项时，冲减该科目，同时将 3% 管理费服务费部分贷记“主营业务收入”。

公司政府购买服务收入确认与棚改项目进度相关，2019 年以来，棚户区改造进度放缓导致当期相关收入确认较少。

截至 2020 年 3 月末，四个棚改项目的总投资额 215.85 亿元，购买服务总额 314.97 亿元，项目建设期为 2016~2021 年，截至 2020 年 3 月末，公司已投资 152.81 亿元，已回款 58.80 亿元。后续新增棚改项目均由政府通过棚改专项债筹资解决，公司暂无拟建棚改项目。

表 4：截至 2020 年 3 月末公司棚户区改造项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	2020 年 4-12 月 计划投资	2021 年计划 投资	2022 年计划 投资
芜湖市 2016 年度城中村改造项目（一至四期）	65.47	45.81	8.85	9.00	2.08
芜湖市 2015 年棚户区改造七期八期项目	38.29	36.38	0.90	1.01	-
安徽省 2013-2017 年棚户区改造二期建设项目	39.99	29.61	4.75	5.63	-
安徽省 2013-2017 年棚户区改造三期建设项目	72.10	41.04	12.37	13.00	5.69
小计	215.85	152.81	34.97	28.64	7.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建基础设施项目与政府签署的合同较为完备，未来资金缺口较小，资本支出压力不大

2019 年以来，公司基建项目仍然不确认收入，仅将项目建设期间收到的代建回购款计在预收账款，待项目完工决算时，以预收账款冲销在建工程

或其他应收款。

截至 2020 年 3 月末，公司在建项目包括芜湖火车站站区枢纽建设项目和安徽省青弋江分洪道工程，计划总投资 62.45 亿元，已投资 58.90 亿元，未来尚需投资 3.55 亿元。

表 5：截至 2020 年 3 月末公司基础设施项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	拟回购	开工时间	竣工时间	建设进度
芜湖火车站站区枢纽建设	33.34	30.14	33.67	2012	2019	在建
安徽省青弋江分洪道工程	29.11	28.76	29.40	2012	2019	
小计	62.45	58.90	63.07			

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司承担了芜湖市重大产业投资及引导职能，2019 年公司实现的投资收益同比增长 24.12%；汽车零

部件业务和智能装备制造业务均平稳发展，木材贸易业务受行业不景气影响，收入规模有所下滑

股权投资：作为芜湖市重要的国有资产运营主体，公司依据芜湖市政府产业发展政策，积极拓展多种投资业务，在汽车、航空、金融、中介服务等多个行业进行了投资布局。截至 2020 年 3 月末，公司已投资的企业包括奇瑞控股集团有限公司、皖江金融租赁有限公司及奇瑞汽车股份有限公司等，长期股权投资余额为 177.54 亿元。

公司进行产业投资一方面支持并带动了地方支柱产业的发展，同时获得良好的经济效益，丰富了资金筹集渠道。2019 年，公司实现投资收益 5.66 亿元，同比增长 24.12%。

表 6：截至 2020 年 3 月末公司主要股权投资情况（亿元、%）

单位名称	持股比例	账面余额
奇瑞控股集团有限公司	27.86	41.75
奇瑞汽车股份有限公司	8.70	19.90
皖江金融租赁股份有限公司	31.13	20.51

表 7：近三年及一期莫森泰克产销量情况(万台)

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
天窗	21.37	19.93	21.37	19.93	31.96	31.86	5.59	5.43
玻璃升降器	118.97	120.38	118.97	120.38	94.83	91.32	9.27	9.57
合计	140.27	140.31	140.27	140.31	126.79	123.18	14.86	15.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近三年及一期莫森泰克营业收入情况(万元、%)

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
天窗	18,047.74	35.27	18,047.74	35.27	37,608.91	59.86	5,861.91	68.48
玻璃升降器	6,513.69	12.73	6,513.69	12.73	12,597.8	20.05	1,461.17	17.07
柳州—玻璃升降器	26,402.19	51.59	26,402.19	51.59	11,952.08	19.02	1,215.62	14.20
其他业务收入	209.37	0.41	209.37	0.41	674.43	1.07	17.61	0.21
合计	51,172.99	100.00	51,172.99	100.00	62,833.22	100.00	8,560.04	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

泓毅股份研发、生产、销售的主要汽车零部件产品为汽车安全带与安全气囊、汽车模具铸件、汽车底盘件和冲压件等产品。目前公司拥有专利 250 个，其中发明专利 97 个，核心专利技术 22 项，2019 年研发投入共计 3,597.02 万元。2019 年，泓毅股份

安徽省江北开发有限责任公司	37.43	19.72
亳州芜湖投资开发有限责任公司	32.14	16.08
合计	-	117.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

汽车零部件加工：公司汽车加工制造业务运营主体主要是芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司、安徽泓毅汽车技术股份有限公司和芜湖永达科技有限公司（以下分别简称“莫森泰克”、“泓毅股份”和“永达科技”）。

莫森泰克研发、生产、销售的主要汽车零部件产品为汽车玻璃升降器和汽车天窗。莫森泰克拥有完整的汽车天窗、玻璃升降器等开闭件产品产业链，在传统的开闭件产品方面具备自主正向开发能力。2019 年研发专项投入共计 2,212.97 万元。2019 年，莫森泰克营业收入和净利润分别为 6.28 亿元和 0.62 亿元。

营业收入和净利润分别为 7.52 亿元和 0.57 亿元。

表 9：近三年及一期泓毅股份产销量情况

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
安全带（个）	354,260	345,112	254,939	245,809	111,850	120,227	6,900	7,270
冲压件（KG）	9,106,115	8,868,369	8,589,624	8,079,364	8,675,520	8,158,058	2,125,502	1,994,724
铸件（吨）	22,074	21,651	26,650	34,290	24,864	30,464	4,711	4,158
实型（吨）	5,131	9,426	6,418	12,370	6,964	15,788	1,455	2,576
安全气囊（个）	209,686	209,544	256,780	257,809	241,412	231,036	57,800	41,740

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：近三年及一期泓毅股份营业收入情况（万元、%）

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
精密刀具	1,080.85	1.65	1,479.47	1.90	754.03	1.00	106.19	0.88
汽车底盘件	12,874.94	19.67	12,970.57	16.80	17,369.36	23.1	4,011.51	33.12
汽车冲压件、汽车钣金件	12,209.45	18.65	12,268.04	15.80	12,618.78	16.80	1,959.27	16.17
汽车铸件制造	16,301.81	24.90	24,918.30	32.20	22,367.03	29.80	3,085.40	25.47
安全带、安全气囊	19,034.58	29.07	20,607.43	26.60	16,077.95	21.40	2,166.10	17.88
其他收入	3,967.45	6.06	5,178.30	6.70	5,982.61	8.00	785.36	6.48
合计	65,469.09	100.00	77,422.11	100.00	75,169.76	100.00	12,113.84	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

永达科技主营业务为汽车有色、黑色铸锻件的制造与销售。永达科技拥有有效专利 42 项，全部是自有发明创造，其中实用新型专利 39 项、发明专利 3 项，专利技术覆盖缸盖、缸体等产品。2019 年，

永达科技营业收入和净利润分别为 4.98 亿元和 0.21 亿元，主要是受下游客户销量影响，永达科技发动机配件收入同比下降 20.8%。

表 11：近三年及一期永达科技产销量情况（吨）

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
铝件产品	7,612.30	7,179.00	7,339.92	6,778.65	6,286.89	6,379.25	1,551.65	1,872.42
铁件产品	49,158.00	44,729.00	45,946.45	44,679.48	29,100.05	31,541.32	5,652.70	5,195.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：近三年及一期永达科技营业收入情况（万元、%）

产品名称	2017		2018		2019		2020. 1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
发动机配件	63,941.38	99.66	62,473.30	99.60	49,530.65	99.51	8,844.85	99.97
废料收入等	219.89	0.34	273.33	0.40	241.44	0.49	2.72	0.03
合计	64,161.27	100.00	62,746.63	100.00	49,772.09	100.00	8,847.56	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

智能设备制造：公司智能设备制造业务由下属

企业埃夫特智能装备股份有限公司（以下简称“埃

夫特”)负责运营。截至2020年3月末,公司间接持有埃夫特37.03%的股权,为其第一大股东。截至2019年末,埃夫特总资产为27.98亿元,净资产16.17亿元,资产负债率为42.20%。2019年埃夫特实现营业收入12.67亿元,其中境内收入占比64.22%。同期利润为2.05亿元。

产品方面,埃夫特目前主要业务为工业机器人、智能机器人以及与汽车相关的非标生产线及专用设备的研发、制造、安装、调试、销售等。埃夫特自主研发了六自由度6KG、20KG、50KG、165KG、210KG、210KG下探型、300KG等系列化工业机器人产品,目前已在奇瑞汽车,江淮汽车,美的制冷等多家企业成功应用。核心技术方面,埃夫特主持、承担或参与工信部、科技部国家科技重大专项2项、863计划项目6项、十三五国家重点研发计划9项,工信部智能制造装备发展专项9项,参与制定机器人行业国家标准6项。此外,2020年4月13日,上交所发布科创板上市委审议会议结果,同意控股子公司埃夫特首发上市。

木材贸易:公司木材贸易业务运营主体为孙公司安徽省江海通供应链管理有限责任公司(以下简称“江海通公司”),截至2020年3月末控股子公司芜湖远大创业投资有限公司持有其40%的股权,为其第一大股东。

江海通公司主要从事各种商品进出口贸易,承办海运、陆运、空运及内河水运的一般货物的国内、国际货运代理业务。目前主要业务集中在木材贸易领域,下游客户主要是境内外主要木材进境口岸以及产业聚集区、加工园区。2019年江海通公司营业收入和净利润分别为1.34亿元和-0.07亿元,同比分别下降49.24%和2.41%。

中诚信国际认为,公司棚改和基建项目建设稳步推进,汽车加工制造、智能设备制造及木材贸易等业务板块协同发展,成为公司主要的收入来源;股权投资业务对公司盈利形成了有益补充。中诚信国际将对莫森泰克、泓毅股份、永达科技、埃夫特

及江海通公司未来生产经营情况保持关注。

财务分析

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2016~2018年三年连审财务报告、2017~2019年三年连审审计报告以及未经审计的2020年一季度财务报告。公司财务报表均按新会计准则编制,本报告采用各期期末数。

2019年公司营收规模同比小幅下降,营业毛利率同比有所提升,期间费用管控能力有待加强;投资收益和政府补贴规模均有所增加,系公司利润的主要来源

2019年公司主营业务收入为31.91亿元,同比小幅下降8.14%。2019年公司未产生政府购买服务业务收入,主要是政府购买服务系根据棚改完工后确认收入,2019年完工户数较少所致。2019年公司汽车及汽车零部件销售收入为18.08亿元,占主营业务收入比重为56.66%,相比去年同期下降6.08%,系子公司永达科技收入下滑所致。2019年智能设备及集成业务收入为12.50亿元,和去年基本持平。2019年木材贸易收入为1.33亿元,同比下降49.24%,主要是受环保因素和中美贸易摩擦影响,江海通部分贸易业务发展受限。

毛利率方面,2019年,公司主营业务毛利率为14.15%,较上年上升3.29个百分点。汽车零部件销售业务毛利率为13.62%,和去年基本持平;随着智能装备产品逐渐产业化及市场化,其毛利率逐步提升,2019年毛利率上升5.67个百分点至16.37%。受木材贸易行业整体不景气以及下游客户不稳定影响,其毛利水平一直偏低,2019年毛利率进一步下降2.41个百分点至0.54%。

表 13：2017~2019 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（亿元、%）

项目名称	2017		2018		2019	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
政府购买服务业务	0.41	100.00	0.00	-	0.00	-
汽车及汽车零部件销售	16.95	2.70	19.25	12.04	18.08	13.62
智能设备及集成业务	6.91	9.83	12.87	10.70	12.50	16.37
木材贸易及其他	4.50	0.83	2.62	2.95	1.33	0.54
合计	28.77	5.49	34.74	10.86	31.91	14.15

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要系管理费用和财务费用，销售费用占比较小。2019 年公司管理费用为 5.72 亿元，和去年基本持平；财务费用小幅增加 0.24 亿元至 1.60 亿元，主要系公司债务规模有所扩大以及收到的财政贴息减少所致。受期间费用上升的影响，2019 年公司期间费用率进一步提升至 25.55%。2020 年 1~3 月，公司期间费用合计 1.93 亿元，期间费用率为 36.97%，公司期间费用的控制情况有待加强。

利润总额方面，投资收益为公司利润总额的重要构成，2019 年公司投资收益为 5.67 亿元，同比增加 1.03 亿元，主要是公司对奇瑞控股集团有限公司和皖江金融租赁股份有限公司的股权投资在权益法下确认的当期投资收益分别为 1.87 亿元和 1.11 亿元，同时对外投资的安徽新安金融集团股份有限公司和国开厚德（北京）投资基金有限公司当期分别产生现金红利 0.13 亿元和 0.91 亿元。2020 年一季度，受奇瑞汽车销量下滑影响，投资收益为负。另外，2019 年公司收到政府补助 1.04 亿元，计入营业外收入和其他收益科目分别为 0.17 亿元和 0.87 亿元。

收现比方面，2019 年，汽车零部件和木材贸易销售收入下降，叠加政府回款减少，使得“销售商品、提供劳务收到的现金”规模大幅减少，进而带动收现比下降至 0.90 倍。

表 14：近年来公司盈利能力相关指标

	2017	2018	2019	2020.3
期间费用合计（亿元）	3.58	8.20	8.49	1.93
营业总收入（亿元）	29.84	36.96	33.21	5.21
期间费用率（%）	12.01	22.18	25.55	36.97

利润总额（亿元）	5.08	3.05	2.69	0.06
经营性业务利润（亿元）	-1.02	-2.73	-3.02	1.27
毛利率（%）	6.78	14.33	14.81	6.54
投资收益（亿元）	5.84	4.64	5.67	-1.26
营业外损益（亿元）	0.42	1.36	0.26	0.09
其他收益（亿元）	1.11	0.56	0.87	2.89
收现比（X）	1.33	1.21	0.90	1.01

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年公司总资产规模有所下降，总资产仍以项目成本和长期股权投资为主，资产流动性一般；同时公司杠杆率保持平稳，债务结构比较合理

2019 年末公司总资产规模减少 3.72 亿元至 861.69 亿元，主要是其他应收款、存货、一年内到期的非流动资产、可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资和在建工程共同影响所致。

2019 年末，公司其他应收款为 54.15 亿元，较上年末减少 3.13 亿元，主要系应收往来款减少所致。2019 年末，公司存货为 55.83 亿元，存货余额中土地使用权占比达到 84%，同比减少 4.22 亿元，系部分土地因手续不齐全被核销所致。2019 年末，可供出售金融资产为 40.89 亿元，同比增加 4.46 亿元，系本期新增对太赫兹（芜湖）投资基金（有限合伙）和芜湖启迪太赫兹投资管理中心（有限合伙）等多家企业的股权投资所致。2019 年末，长期应收款同比减少 4.47 亿元，系当年收回棚改款所致。2019 年末，长期股权投资为 171.35 亿元，同比大幅增加 15.04 亿元，系对芜湖长江大桥投资建设有限公司、安徽省江北开发有限责任公司等多家联营企业合计追加投资 10.43 亿元以及奇瑞控股集团有限公司、芜湖华衍水务有限公司等多家联营企业当期宣告

发放现金股利合计 4.24 亿元。2019 年末，在建工程为 41.35 亿元，主要为公司承担的市政建设项目和智能机器人项目，同比减少 10.93 亿元，系财政回购所致。截至 2020 年 3 月末，公司总资产为 855.20 亿元，期末应收类款项/总资产为 19.83%，虽有所下降，但仍对资金形成一定占用。

2019 年股东对公司增资 4.00 亿元，同时，部分资产被核销导致资本公积减少 8.51 亿元。进而使得所有者权益同比下降 3.60 亿元。受未分配利润累积的影响，截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益小幅提升至 412.84 亿元。

受公司加大筹资力度影响，截至 2020 年 3 月末，公司有息债务上升至 351.14 亿元，带动总资本化比率上升至 45.96%，从债务结构来看，公司仍以长期债务为主，且随着债务的到期偿还，短期债务规模有所下降，同期末，短期债务/总债务亦随之下降至 0.14 倍。

表 15：近年来公司资本结构及资产质量相关指标

	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	929.11	865.41	861.69	855.20
预付账款（亿元）	215.10	212.65	212.34	212.99
其他应收款（亿元）	67.50	57.29	54.15	44.08
存货（亿元）	61.15	60.05	55.83	52.00
可供出售金融资产（亿元）	33.46	36.43	40.89	41.81
长期应收款（亿元）	159.93	112.12	107.65	111.52
长期股权投资（亿元）	157.72	156.31	171.35	177.54
在建工程（亿元）	66.96	52.28	41.35	42.82
所有者权益（亿元）	411.26	417.11	413.51	412.84
实收资本（亿元）	55.50	67.23	71.23	71.23
资本公积（亿元）	87.75	82.22	73.71	73.73
未分配利润（亿元）	219.70	220.65	220.02	222.49
短期债务/总债务（X）	0.21	0.26	0.15	0.14
总资本化比率（%）	48.81	44.62	45.64	45.96
应收类款项/总资产（%）	25.88	21.31	20.60	19.83

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年公司经营活动净现金流入规模有所减少，对债务本息的覆盖能力相应弱化；受总债务规模小幅上升影响，EBITDA 对总债务的覆盖能力有所减弱

2019 年公司经营活动净现金流入同比小幅减少 1.11 亿元至 14.66 亿元，系当年收到棚改回款规模减少以及收到往来款增加共同影响所致。2019 年，

公司投资活动净现金流为-12.44 亿元，由正转负。2019 年公司对多家企业增加股权投资，导致当期投资活动净现金流为负。2019 年，公司筹资活动净现金流为-1.44 亿元。2019 年筹资活动呈现净流出状态但是缺口有所收窄。主要是当年筹资力度加大而偿债规模减少所致。

偿债指标方面，2019 年 EBITDA 和利息支出规模基本和去年持平，EBITDA 对利息覆盖能力波动较小，但是总债务规模小幅上升，使得总债务/EBITDA 有所增加。2019 年经营活动净现金流入规模有所减少，对债务本息的覆盖能力也相应弱化。同期末，受短期债务规模下降的影响，货币资金对短期债务的覆盖倍数上升至 1.07 倍，公司短期偿债压力可控。

表 16：近年来公司现金流及偿债指标情况

	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流（亿元）	3.08	15.77	14.66	4.07
投资活动净现金流（亿元）	-1.30	8.17	-12.44	0.38
筹资活动净现金流（亿元）	1.79	-17.78	-1.44	-10.44
总债务（亿元）	392.17	336.12	347.14	351.14
总债务/EBITDA（X）	16.10	19.34	20.56	-
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.80	1.53	1.55	-
经营活动净现金流/总债务（X）	0.01	0.05	0.04	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	0.23	1.39	1.34	-
货币资金/短期债务（X）	0.58	0.63	1.07	1.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司短期偿债压力可控，具备较充足的备用流动性，受限资产规模较小；对外担保规模较大，且均未设置反担保措施，需关注相关代偿风险

截至 2020 年 3 月末，公司总债务为 351.14 亿元，2020 年 4~12 月、2021 年及 2022 年到期债务分别为 34.29 亿元、41.74 亿元和 78.65 亿元。中诚信国际将持续关注偿债资金安排和债务偿还情况。

截至 2020 年 3 月末，公司获得银行综合授信额度共计 497.78 亿元，未使用授信额度 257.28 亿元，备用流动性较好。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 102.33 亿元，占当期公司净资产的 24.78%，主要对外担保对象为奇瑞汽车股份有限公司、芜湖宜居投

资（集团）有限公司以及芜湖市鸠江建设投资有限公司等，但均未设反担保措施，中诚信国际将对因对外担保可能引致的或有负债风险保持关注。

表 17：截至 2020 年 3 月末公司主要对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
奇瑞汽车股份有限公司	36.40
芜湖宜居投资（集团）有限公司	12.05
芜湖市交通投资有限公司	4.16
芜湖市鸠江建设投资有限公司	12.40
芜湖市公用事业运营有限责任公司	6.50
合计	71.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年 3 月末，公司受限资产为 11.80 亿元，占总资产规模的 1.38%，其中受限土地资产为 2.35 亿元、受限房地产为 5.75 亿元、受限货币资金 0.99 亿元、受限应收票据以及应收账款 2.71 亿元，主要用于抵质押贷款及对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2020 年 6 月 17 日，公司近三年存续期内债务无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

外部支持

公司作为芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，为城市基建和相关产业扶持方面发挥了关键作用，并在资金补贴，政策扶持和资产注入等方面得到了股东的大力支持

芜湖市位于中国经济增长最快、最具发展活力的长江三角洲中心地带，以其得天独厚的生态环境、地理位置和交通优势，成为长三角制造产业逐步向内陆转移的重要基地。2015 年 9 月，合芜蚌作为安徽省依托城市被纳入国家全面改革创新试验区，2016 年 6 月，芜湖市被纳入长三角都市圈一体化发展。芜湖市战略地位十分重要，且综合经济实力持续增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

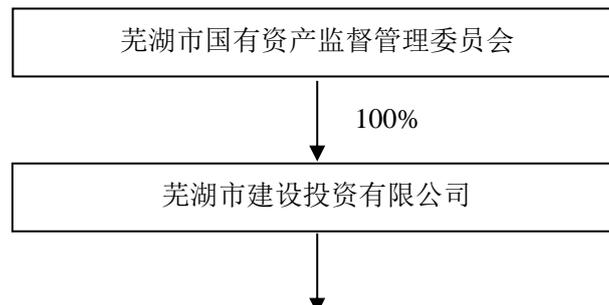
公司是芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，具备较强的区域专营性，地位十分

重要。股东也从资产注入和资金补助等方面给予了公司大力支持。1) 2019 年，公司获得财政贴息、项目补贴等政府补助合计 9.10 亿元；2) 近年来，股东多次增资，其中，2019 年股东增资 4 亿元，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本上升至 71.23 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际将维持芜湖市建设投资有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“17 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN001”、“18 芜湖建设 MTN002”、“19 芜湖建设 MTN001”、“19 芜湖战新债/19 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN001”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN002”和“20 芜湖建设 MTN003”的债项信用等级为 **AA+**。

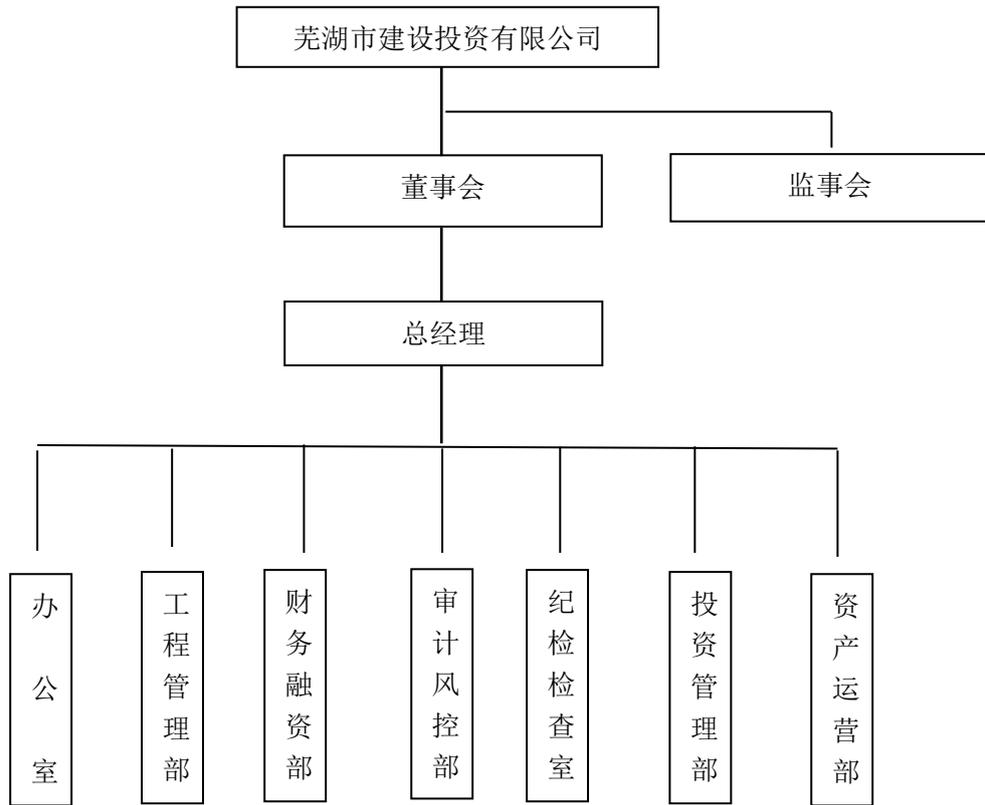
附一：芜湖市建设投资有限公司股权结构图及组织结构图(截至2020年3月末)



序号	级次	子公司名称	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
					直接	间接	
1	1	芜湖长江大桥路桥有限公司	芜湖	建筑	60.00	-	设立
2	2	芜湖远大创业投资有限公司	芜湖	股权投资	85.36	-	设立
3	2-1	芜湖产业投资基金有限公司	芜湖	股权投资	-	100.00	设立
4	2-2	芜湖风险投资基金有限公司	芜湖	股权投资	-	100.00	设立
5	2-3	芜湖天使投资基金有限公司	芜湖	股权投资	-	100.00	设立
6	2-4	芜湖远宏工业机器人投资有限公司	芜湖	工业生产	-	95.00	合并
7	2-5	埃夫特智能装备股份有限公司	芜湖	工业生产	-	37.03	合并
8	2-5-1	希美埃(芜湖)机器人技术有限公司	芜湖	工业生产	-	51.00	合并
9	2-5-1-1	江西希美埃机器人工程有限公司	赣州	工业生产	-	50.05	购买
10	2-5-2	CMA ROBOTICS S.p.A.	意大利	工业生产	-	70.00	购买
11	2-5-2-1	CMA ROBOTER GMBH	德国	工业生产	-	100.00	新设
12	2-5-3	埃华路(芜湖)机器人工程有限公司	芜湖	工业生产	-	70.00	新设
13	2-5-3-1	广东埃华路机器人工程有限公司	佛山	工业生产	-	100.00	合并
14	2-5-4	EVOLUT S.p.A.	意大利	工业生产	-	70.20	合并
15	2-5-4-1	Webb Robotica S.r.l.	意大利	工业生产	-	100.00	新设
16	2-5-5	瑞博思(芜湖)智能控制系统有限公司	芜湖	股权投资	-	60.00	合并
17	2-5-6	W.F.C. Holding S.p.A.	意大利	工业生产	-	100.00	合并
18	2-5-6-1	OLCI Engineering S.r.l.	意大利	工业生产	-	100.00	合并
19	2-5-6-2	OLCI Engineering India Private Ltd.	印度	控股	-	100.00	合并
20	2-5-6-3	ECG Administração E Participações LTDA.	巴西	工业生产	-	100.00	合并
21	2-5-6-4	GME Aerospace Ind. De Mat. Composto LTDA.	巴西	工业生产	-	100.00	合并
22	2-5-6-5	Autorobot Strefa sp. z. o.o.	波兰	工业生产	-	100.00	新设
23	2-5-7	广东埃汇智能装备有限公司	佛山	工业生产	-	60.00	新设
24	2-5-8	上海埃奇机器人技术有限公司	上海	投资	-	100.00	新设
25	2-5-9	EFORT Europe S.r.l.	意大利	工业生产	-	100.00	新设
26	2-5-10	EFOTR France s.a.s.	法国	工业生产	-	100.00	新设
27	2-6	安徽省江海通供应链管理有限公司	芜湖	贸易	-	40.00	新设
28	2-6-1	安徽新大地冷冻品供应链管理有限公司	芜湖	贸易	-	100.00	新设
29	2-6-2	安徽新五洲现代供应链管理有限公司	芜湖	贸易	-	100.00	新设
30	2-6-3	安徽新江海包装检验检测中心有限公司	芜湖	贸易	-	100.00	新设
31	3	芜湖永达科技有限公司	芜湖	工业生产	51.00	-	合并
32	4	安徽泓毅汽车技术股份有限公司	芜湖	工业生产	60.00	-	合并
33	4-1	芜湖普威技研有限公司	芜湖	工业生产	-	100.00	合并
34	4-1-1	湖南普威汽车零部件有限公司	芜湖	工业生产	-	100.00	合并
35	4-2	芜湖金安世腾汽车安全系统有限公司	芜湖	工业生产	-	100.00	合并
36	4-2-1	芜湖金鹏汽车部件有限公司	芜湖	工业生产	-	95.00	合并
37	4-3	芜湖泓鹤材料技术有限公司	芜湖	工业生产	-	100.00	合并
38	4-4	大连嘉翔科技有限公司	芜湖	工业生产	-	51.00	合并
39	5	芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司	芜湖	工业生产	45.00	-	合并
40	5-1	柳州莫森泰克汽车科技有限公司	芜湖	工业生产	-	100.00	合并

注：1、对埃夫特智能装备股份有限公司控股比例为37.03%小于50%，但属于第一大股东，具有实际控制权，故纳入合并范围2、2016年6月，公司与芜湖远大创业投资有限公司、芜湖江海通供应链投资合伙企业(有限合伙)、芜湖市安泰投资引导基金管理有限公司共同出资设立安徽省江海通供应链管理有限公司，远大创投持股比例为40%。同时江海通公司股东会决议通过董事会3名成员中2名由远大创投委派，章程规定董事会决议需经半数以上通过，从而对江海通公司具有实际控制权，故纳入合并范围。3、2017年11月，根据芜湖市国有资产监督管理委员会《关于芜湖市建设投资有限公司协议收购芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司事项的批复》(国资经[2017]197号)，公司协议收购奇瑞科技持有的莫森泰克45%的股权，莫森泰克股东大会决议通过，其董事会7名非独立董事中4名由公司提名，章程规定董事会决议需经过半数以上董事通过，公司具有控制权，故纳入合并范围。

资料来源：公司提供



资料来源：公司提供

附二：芜湖市建设投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	476,599.70	545,527.70	555,451.90	501,569.34
应收账款	130,063.47	149,738.72	156,862.15	140,132.48
其他应收款	675,029.16	572,851.87	541,528.25	440,770.91
存货	611,527.56	600,500.60	558,320.40	520,019.98
长期投资	1,911,712.23	1,927,416.13	2,123,422.37	2,194,510.21
在建工程	669,639.29	522,802.17	413,505.85	428,231.29
无形资产	235,377.14	228,072.25	225,697.10	223,184.30
总资产	9,291,138.04	8,654,050.99	8,616,896.44	8,552,021.05
其他应付款	878,251.15	732,706.28	689,913.09	649,381.85
短期债务	827,099.72	872,684.89	519,873.01	484,063.09
长期债务	3,094,615.88	2,488,531.27	2,951,502.42	3,027,361.50
总债务	3,921,715.61	3,361,216.16	3,471,375.43	3,511,424.59
总负债	5,178,498.56	4,482,945.63	4,481,805.40	4,423,589.05
费用化利息支出	134,955.44	113,760.11	109,112.51	--
资本化利息支出	21.29	0.00	0.00	--
实收资本	555,000.00	672,250.00	712,250.00	712,250.00
少数股东权益	236,900.70	247,892.57	243,764.81	234,842.62
所有者权益合计	4,112,639.48	4,171,105.36	4,135,091.03	4,128,432.00
营业总收入	298,376.08	369,599.51	332,135.18	52,150.00
经营性业务利润	-10,201.21	-27,316.99	-30,282.71	12,651.24
投资收益	58,423.76	46,446.38	56,674.92	-12,627.24
净利润	56,189.67	30,652.87	28,129.90	1,457.54
EBIT	185,795.64	144,288.24	135,971.77	--
EBITDA	243,611.98	173,828.72	168,860.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金	396,332.49	446,050.00	298,608.21	52,577.63
收到其他与经营活动有关的现金	243,685.82	160,183.50	212,488.58	59,916.54
购买商品、接受劳务支付的现金	275,065.70	262,401.21	228,633.06	46,041.25
支付其他与经营活动有关的现金	284,542.18	107,105.53	63,760.00	8,109.40
吸收投资收到的现金	154,220.09	143,943.15	41,427.65	0.00
资本支出	14,058.96	16,240.64	11,344.26	1,482.48
经营活动产生现金净流量	30,826.85	157,672.44	146,572.86	40,699.39
投资活动产生现金净流量	-12,966.03	81,650.89	-124,409.90	3,837.44
筹资活动产生现金净流量	17,866.42	-177,838.79	-14,367.52	-104,363.71
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	6.78	14.33	14.81	6.54
期间费用率(%)	12.01	22.18	25.55	36.97
应收类款项/总资产(%)	25.88	21.31	20.60	19.83
收现比(X)	1.33	1.21	0.90	1.01
总资产收益率(%)	1.99	1.61	1.57	--
资产负债率(%)	55.74	51.80	52.01	51.73
总资本化比率(%)	48.81	44.62	45.64	45.96
短期债务/总债务(X)	0.21	0.26	0.15	0.14
FFO/总债务(X)	0.05	0.04	0.03	--
FFO 利息倍数(X)	1.42	1.23	0.92	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.23	1.39	1.34	--
总债务/EBITDA(X)	16.10	19.34	20.56	--
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.20	0.32	--
货币资金/短期债务(X)	0.58	0.63	1.07	1.04
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.80	1.53	1.55	--

注 1、中诚信国际根据 2016-2018 年三年连审审计报告、2017-2019 年三年连审审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理，各期财务报告均采用新会计准则编制，且均采用期末数；2、公司未提供 2020 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标无效；3、中诚信国际将各期财务报告“长期应付款”中的带息部分计入长期债务、将“其他流动负债”中的带息部分计入短期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。