



芜湖宜居投资（集团）有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0226 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 17 日

本次跟踪发行人及评级结果	芜湖宜居投资（集团）有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“17 芜湖宜居 MTN002”、“18 芜湖养老债 01/PR 芜湖 01”、“19 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN002”、“21 芜湖宜居 MTN001”	
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为芜湖市经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强，芜湖宜居投资（集团）有限公司（以下简称“芜湖宜居”或“公司”或“发行人”）是芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，负责芜湖市公租房资产运营管理以及部分惠及民生项目的建设，对芜湖市人民政府（以下简称“芜湖市政府”）的重要性较高，与芜湖市政府维持高关联度。中诚信国际预计，芜湖宜居将凭借良好的区域环境、重要的平台地位以及业务竞争优势，保持稳定的业务发展及多元化的融资渠道。同时，需关注资产流动性较弱、公租房资产出租情况、存在一定资本支出压力对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，芜湖宜居投资（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：芜湖市经济实力显著增强；公司地位明显提升；公司资本实力显著扩充；资产质量大幅改善；盈利大幅增长且具有可持续性。 可能触发评级下调因素：芜湖市经济实力明显下降；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
■ 较好的外部环境。凭借着良好的区位优势、便利的交通、较好的产业经济和工业基础等有利因素，芜湖市 2023 年经济财政实力实现进一步提升，为公司发展提供了较好的外部环境。 ■ 公司地位较为重要，持续收到政府支持。公司系芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，负责芜湖市公租房资产运营管理以及部分惠及民生项目的建设；同时，持续收到一定规模的财政补贴，2023 年及 2024 年 1~3 月分别为 2.44 亿元和 0.68 亿元，为公司业务经营提供有力支持。 ■ 业务多元化发展。公司在公共租赁住房建设和运营的基础上布局商业地产、城市服务、医疗养老、城市基建和文化旅游等城市综合服务板块，业务板块的多元化提升了公司业务的抗风险能力。		
关 注		
■ 资产流动性较弱。公司资产中存货及其他应收款占比较高，该部分资产的变现需要一定时间周期，资产流动性较弱。 ■ 公租房资产出租情况值得关注。公司房屋出租收入保持增长，但公租房资产整体出租率不高，后续资产出租情况值得关注。 ■ 存在一定资本支出压力。公司城市综合服务板块在建及拟建项目尚需投资规模较大，且主要依靠外部融资满足项目建设资金需求致使债务规模增长较快，同时未来存在一定资本支出压力，后续相关项目建设进度及资金平衡情况亦值得关注。		

项目负责人：李 颖 yli04@ccxi.com.cn

项目组成员：章 毅 yzhang.zy@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

芜湖宜居（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	442.43	479.31	503.38	501.36
经调整的所有者权益合计（亿元）	243.98	246.50	245.05	245.09
负债合计（亿元）	198.46	232.81	258.33	256.28
总债务（亿元）	135.93	172.56	183.70	194.72
营业总收入（亿元）	11.05	9.09	10.05	2.47
经营性业务利润（亿元）	1.91	2.66	2.60	0.72
净利润（亿元）	2.11	2.26	2.26	0.72
EBITDA（亿元）	3.58	4.66	4.98	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.88	-10.93	2.75	-4.20
总资本化比率（%）	35.78	41.18	42.85	44.27
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.62	0.84	0.75	--

注：1、中诚信国际根据芜湖宜居提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	芜湖宜居	赣州城发	洛阳城乡
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	安徽省芜湖市	江西省赣州市	河南省洛阳市
GDP（亿元）	4,741.07	4,606.21	5,481.60
一般公共预算收入（亿元）	414.30	319.59	404.30
所有者权益（亿元）	245.05	473.48	278.98
资产负债率（%）	51.32	64.45	63.42
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.84	0.51	0.13

注：1、赣州城发系“赣州城市开发投资集团有限责任公司”的简称；洛阳城乡系“洛阳城乡建设投资集团有限公司”的简称；2、EBITDA 利息保障倍数系 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

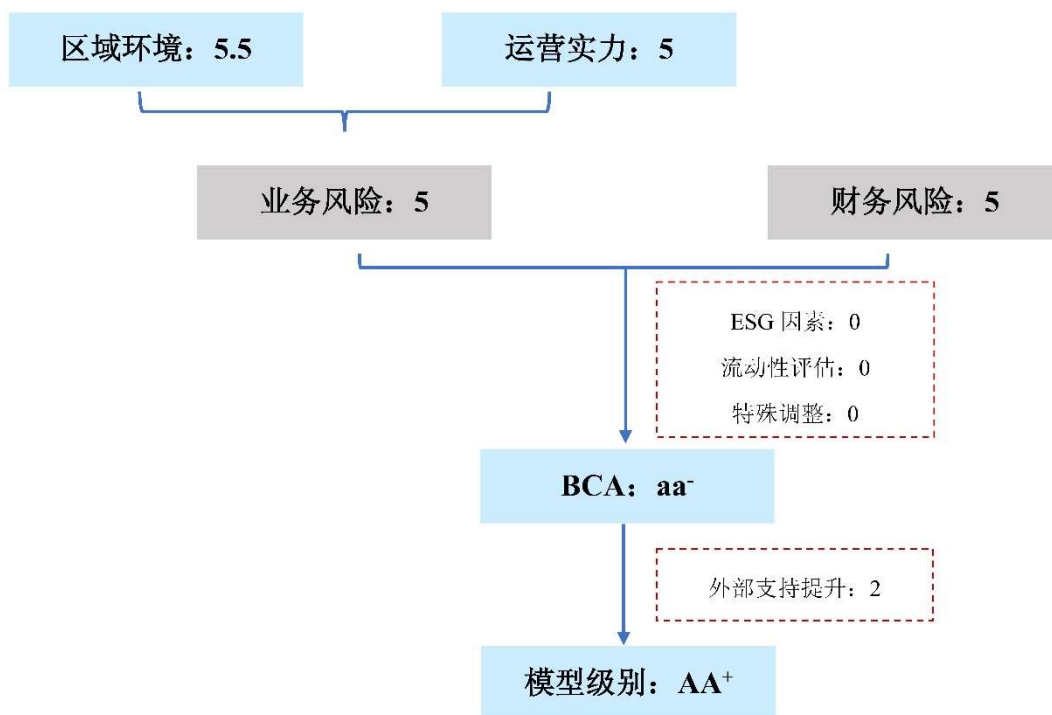
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
21 芜湖宜居 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	5.00/0.20	2021/01/25~2026/ 01/25	调整票面利率选择权、回售
20 芜湖宜居 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	13.00/13.00	2020/03/20~2025/ 03/20	--
20 芜湖宜居 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	3.00/3.00	2020/03/04~2025/ 03/04	--
19 芜湖宜居 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	2.00/2.00	2019/08/23~2024/ 08/23	--
18 芜湖养老债 01/PR 芜湖 01	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	3.00/1.80	2018/04/27~2028/ 04/27	设置本金提前偿付条款，在本期债券存续期第 3、4、5、6、7、8、9、10 个计息年度末逐年分别按照发行总额的 10%、10%、10%、10%、15%、15%、15%、15%的比例偿还本金。
17 芜湖宜居 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2017/07/24~2027/ 07/24	调整票面利率选择权、回售

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
芜湖宜居	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/6/26 至 本报告出具日

● 评级模型

芜湖宜居投资（集团）有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

个体信用状况（BCA）: 芜湖宜居具有 aa⁻ 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

外部支持: 中诚信国际认为，芜湖市政府有很强的支持能力，对公司有较强的支持意愿，主要体现在芜湖市的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；芜湖宜居系芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，负责芜湖市公租房资产运营管理以及部分惠及民生项目的建设，成立以来持续获得政府在项目建设、政府补助等方面的大力支持，具备高度的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

2024 年二季度基投行业政策主基调预计将延续且细节将进一步落实，未来地方债务管理措施将更加全面化和系统化。政策将加速驱动基投企业转型，对转型企业自身实力提出更高的要求，转型中的政企关系演化亦有必要动态审视；在政策影响下，基投企业发展或将因资源禀赋和政策差异而加速分化，资源优势突出区域和政策支持领域的基投企业具备更好的转型发展优势，而弱区域短期化债政策的“利好”与长期基本面的“羸弱”之间的冲突仍较为突出，或将面临转型发展资源优势不足和存量债务风险防范化解的双重难题，其信用风险缓释较大程度上依赖于当前化债政策的后续执行力度和持续时间。

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，芜湖市具有良好的区位优势及产业基础，经济财政实力持续提升且稳居安徽省下属地市前列，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

芜湖市是国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，皖江城市带承接产业转移示范区的核心城市，合芜蚌国家自主创新示范区、皖南国际文化旅游示范区、合肥都市圈、G60 科创走廊的重要成员，市域面积 6,009.02 平方公里。芜湖市以十大产业开发区为载体，积极构建“4+10+6”¹的工业发展格局，产业布局渐趋完善，同时借势长三角一体化发展战略，优化新能源汽车和智能网联汽车产业链建设，打造以奇瑞为“链主”新能源汽车和智能网联汽车世界级产业集群。截至 2023 年末，芜湖市常住人口 375.6 万人，常住人口城镇化率为 74.46%，受益于良好的经济基础及营商环境，芜湖市近年来常住人口保持净流入态势。

良好的区位优势及产业布局给芜湖市经济发展提供了广阔的空间，近年来芜湖市各项经济指标均排在安徽省前列。2023 年，芜湖市实现地区生产总值 4,741.07 亿元，较上年增长 5.7%，经济总量稳居安徽省下属地市第二位。从产业结构来看，芜湖市三次产业结构占比由 2022 年的 4.0:47.4:48.6 调整为 2023 年的 3.9:46.0:50.1，整体仍以二三产业为主，近年来随着区域产业持续升级，第三产业占比逐年提高。2023 年芜湖市固定资产投资增速为-0.7%，因投资结构调整增速有所放缓，重点产业项目投资仍继续推进，同期芜湖市高技术产业投资较上年增长 40.3%。2024 年 1~3 月，芜湖市实现 GDP1,164.70 亿元，继续维持增长态势，固定资产投资结构继续优化调

¹ “4”是汽车及零部件、电子电器、材料、电线电缆 4 大支柱产业；“10”是机器人及智能装备、新能源及智能汽车、现代农机及智慧农业、轨道交通装备、航空产业、微电子、新材料、新型显示、节能环保、线上经济十大战略性新兴产业；“6”即布局量子信息、下一代人工智能、虚拟现实、区块链、靶向药物、基因检测等具有重大引领带动作用的未来产业。

整，同期固定资产投资增速为-6.0%。

稳定的经济增长和持续优化的产业结构为芜湖市财政实力形成有力支撑，近年来一般公共预算收入稳步提升，2023 年为 414.30 亿元，且财政自给能力较好。政府性基金收入是芜湖市地方政府财力的重要补充，但近年来受房地产市场政策调控影响，土地出让市场行情一般，政府性基金收入逐年下滑；这亦为近年来尽管芜湖市上级补助收入增加，但综合财力存在一定波动的重要原因，加之受区域建设加快推进，地方政府债务余额增长较快，区域债务率水平亦逐年抬升。再融资环境方面，芜湖市广义债务率偏高，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来芜湖市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
GDP（亿元）	4,302.63	4,502.13	4,741.07	1,164.70
GDP 增速（%）	11.60	4.10	5.70	5.20
人均 GDP（万元）	11.72	12.16	12.70	--
固定资产投资增速（%）	15.70	5.40	-0.7	-6.0
一般公共预算收入（亿元）	361.20	388.60	414.30	107.90
政府性基金收入（亿元）	312.90	254.30	185.00	--
公共财政平衡率（%）	71.74	66.67	66.91	74.26
政府债务余额（亿元）	919.30	996.10	1,236.80	--
上级补助收入（亿元）	154.90	207.90	218.50	--
政府综合财力（亿元）	831.00	853.10	819.60	--
债务率（%）	110.63	116.76	150.90	--

注：公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；综合财力=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+国有资本经营预算收入+上级补助收入；债务率=地方政府债务余额/综合财力。

资料来源：芜湖市政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司作为芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，仍负责芜湖市公租房资产管理以及部分惠及民生项目的建设，业务板块主要涉及房屋销售和出租以及城市综合服务，其中城市综合服务板块项目储备较为充裕，业务稳定性及可持续性较强。但公司房屋出租业务公租房资产整体出租率不高；城市综合服务板块大部分项目尚处于起步建设阶段，在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来存在一定资本支出压力，同时后续相关项目建设进度及资金平衡情况亦值得关注。

表 2：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
物业销售收入	6.80	61.50	7.62	3.60	39.57	7.45	3.82	38.01	14.77	1.11	44.86	1.17
物业出租收入	3.13	28.29	31.46	4.37	48.08	37.07	5.01	49.86	21.26	1.20	48.69	33.62
住房按揭贷款	1.03	9.30	52.14	0.85	9.40	39.82	0.63	6.26	37.11	0.16	6.45	42.67
园区收入	0.10	0.92	25.44	0.27	2.94	10.83	0.59	5.87	3.07	--	--	--
合计/综合	11.05	100.00	18.67	9.09	100.00	24.84	10.05	100.00	18.72	2.47	100.00	19.64
其他收益	1.13			1.90			2.44			0.68		

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房屋出租：公司前期为芜湖市唯一一家公共租赁住房投融资平台，承担全市保障房建设任务，

近年来随着项目建设收尾及为满足自身转型发展需要，业务职能调整为负责芜湖市保障房资产的运营及管理。公司公租房项目具体由区县住房保障机构及公司下属相关子公司负责运营。依据芜湖市公共租赁住房管理制度，实行“两房并轨、租补结合、分类申请、阳光分配”政策，即公共租赁住房、廉租住房统一房源使用、统一租金标准，主要保障群体为城镇中等偏下收入家庭、新就业大学生、外来进城务工人员等。公司通过自建、资产注入、购买的方式筹措公租房房源；除自建之外，公司依据芜湖市的统一规划，逐步将芜湖市老城区及各区县的已建成的公租房产权收归到公司名下。公司下属子公司与用人单位签订《芜湖市公共租赁住房租赁合同》，租赁合同期限最长不超过 3 年，租金标准原则上按适当低于住房的平均市场租金收取，芜湖市政府目前规定的公租房租金价格为每月不超过 15 元/平方米。公司对公租房配租资格实行年度复核制度，对承租人享受的实物配租和租金补贴等进行定期核查，并且由物业公司对承租人的租赁情况进行监督管理。此外，公司根据各项目公租房的实际情况，开发一定规模的公租房配套的经营性用房，用于出租或出售；其中，集中建设的公租房由公司下属的芜湖宜居物业管理有限公司进行物业服务管理，配建的公租房纳入相应的项目统一进行物业服务管理。

跟踪期内，随着公司逐步恢复对企业租赁公租房基础租金、金融中心中小企业租金标准，提高资产经济效益，房屋出租收入保持增长，为公司营业收入提供有力补充；但 2023 年由于公司结转部分资产转入投资性房地产，折旧成本有所增长导致当期毛利率水平相对下滑。截至 2024 年 3 月末，公司可对外出租的主要保障房资产面积 168.17 万平方米，公司持有的星河湾项目总投资规模 20.50 亿元，建筑面积 57.00 万平方米，该项目由于用途变更尚处于空置状态，后续计划用于或租或售，故公司主要对外出租保障房项目整体出租率不高，后续资产出租情况值得关注；此外，公司对外出租主要商业物业资产 63.32 万平方米，整体出租率约 89%。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要对外出租保障房资产情况（万平方米、元/平方米/月）

项目名称	出租内容	可出租面积	已出租面积	平均租金价格
中坤家园	住宅	2.97	2.97	550
蓝鲸湾	住宅	20.23	19.47	450
阳琴岛	住宅	5.67	4.35	550
金城华府	住宅	1.24	1.24	800
春水湾	住宅	27.89	27.26	450
月亮湾	住宅	29.81	17.79	350
三山时代广场	住宅	0.41	0.41	200
香城湾	住宅	79.95	59.50	250
合计	--	168.17	132.99	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年 3 月末公司对外出租商业物业资产情况（万平方米）

资产名称	出租内容	可出租面积	已出租面积
直管公房（冰冻街等）	商业物业及配套	1.76	1.76
金融服务区	商业物业	27.60	27.60
银座大厦	商业物业	1.38	1.38
经营性房产	商业物业	32.58	25.41
合计	--	63.32	56.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房屋销售：房屋销售方面，公司按照市场定价原则，对外出售保障房部分产权，首次购买不低于产权比例 30%，剩余比例可以每年继续购买，剩余产权比例由承租人继续承租；自 2018 年开

始，公司在保障政策落实到位、保障对象应保尽保、保障水平不降低的前提下，对退出公租房序列房源，有计划、有步骤的制定销售计划。截至 2024 年 3 月末，公司已实现对外销售的保障房及配套项目资产规模 14.54 万平方米，跟踪期内公司房屋销售收入较上年基本稳定，2023 年以来毛利水平有所波动，主要系公司当期销售房屋资产所在地段与前期差异所致。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司主要对外销售的保障房及配套项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	运营主体	总投资	建成面积	已售面积
蓝鲸湾	芜湖宜居置业发展有限公司	8.84	21.67	0.83
阳琴岛	芜湖宜居置业发展有限公司	3.55	8.49	1.66
月亮湾	芜湖宜居置业发展有限公司	12.94	32.77	0.33
春水湾	芜湖宜居置业发展有限公司	13.38	32.25	2.04
三山时代广场	芜湖宜居置业发展有限公司	0.13	0.42	0.01
金城华府	芜湖宜居置业发展有限公司	0.52	1.74	0.50
香城湾	芜湖宜居投资（集团）有限公司	41.48	111.60	8.97
中坤家园	芜湖宜居置业发展有限公司	0.83	3.17	0.20
合计		81.67	212.11	14.54

注：公司对外销售的公租房及配套项目资产主要依据市场环境进行调整，故可售面积不定，未售出部分主要用于对外出租。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司亦开发有商业地产用于对外销售，主要项目为金融服务区项目，金融服务区项目以区域性金融高端人才、区域银行非银行金融机构的汇集聚融为载体，以围绕给商务白领人士提供全方位服务为补充，打造以金融（含银行和非银行金融机构）办公为主，融合设计咨询、行政办公、文化创意、经济鉴证类咨询等现代高端服务办公功能，兼具配套服务功能的现代服务业高地，办公功能要求达到 5A 级甲级写字楼标准。项目用地面积 11.44 万平方米，设计总建筑面积约为 47 万平方米、容积率 2.72、建筑密度 35.50%、绿地率 36.20%。该项目已于 2013 年 7 月建成并投入使用，截至 2024 年 3 月末已售面积 19.31 万平方米，剩余部分用于自持以及满足芜湖市政府招商引资需要。此外，考虑到公租房业务投资回报率较低且投资回收期较长，公司将公租房项目规划有一定比例的配套设施用于对外租售。截至 2024 年 3 月末，公司对外销售商业物业资产已售面积 33.54 万平方米。

表 6：截至 2024 年 3 月末公司对外销售保障房配套或商业物业情况（万平方米、亿元）

资产名称	经营主体	建成面积	已售面积
金融服务区	芜湖宜居置业发展有限公司	46.92	19.31
直管公租房冰冻街	芜湖宜居置业发展有限公司	3.50	0.35
芜湖金晖养老示范基地项目（罗兰小镇项目）	芜湖金晖健康产业投资有限公司	37.04	9.58
保障房配套	芜湖宜居置业发展有限公司	35.83	0.55
保障房配套	芜湖宜居投资（集团）有限公司	42.15	0.84
其他经营性资产	芜湖宜居投资（集团）有限公司	20.24	2.90
合计	--	185.68	33.54

注：1、公司对外销售的商业物业项目资产主要依据市场环境进行调整，故可售面积不定，未售出部分主要用于对外出租；2、金融服务区项目前期已售规模 27.66 万平方米，公司将前期已售部分回购 8.35 万平方米用于对外出租；3、合计数与加总数存在差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司通过转让镜湖区长江路土地地块（芜国用（2012）第 328 号）实现收入 2.41 亿元，土地面积 3.20 万平方米，该部分收入计入物业及配套销售收入，截至 2024 年 3 月末，公司账面仍持有 95.65 万平方米土地可用于对外转让出售。

同时，公司于 2018 年对芜湖市惠居住房金融有限公司（以下简称“惠居住房公司”）进行增资，增资后纳入合并报表范围。惠居住房公司提供普通住房个人按揭贷款服务，该公司成立于 2014 年 12 月，注册资本 14.06 亿元，公司持股 56.89%。经营范围为符合条件的初始就业者提供住房融资服务，为符合条件的人员提供普通住房个人按揭贷款，主要为解决外来人才、创业人员及本地居民的住房按揭需求。截至 2024 年 3 月末公司对外按揭贷款余额为 9.30 亿元，受房地产市场行情影响，2023 年公司住房按揭贷款业务形成的收入亦有所下降。

城市综合服务：公司系芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，不仅负责芜湖市公租房资产运营管理，近年来还参与部分惠及民生项目的建设以及后续资产的运营管理，公司城市综合服务板块主要包括商业地产、城市服务、医疗养老、城市基建和文化旅游等细分板块，主要涉及芜湖市重要民生项目。城市综合服务板块为公司转型过程中重要发展方向，大部分项目基本处于在建和拟建状态，跟踪期内部分项目已实现一定收益；截至 2024 年 3 月末，公司在建及拟建项目预计尚需投资规模约 175 亿元，项目储备较为充裕，业务稳定性及可持续性较强，但主要资金来源为自筹资金，未来存在一定资本支出压力，同时，后续相关项目资金平衡情况亦需关注。此外，公司原定位为芜湖市唯一一家专业化的公共租赁住房投融资平台，根据转型发展需要，近年来公司主要围绕城市建设和综合运营职能开展业务，中诚信国际将持续关注公司城市综合运营商职能定位落实情况以及芜湖市政府对于公司依托新的职能定位所开展业务的支持情况。

商业地产：金融服务区项目是芜湖市政府规划的芜湖市城东新区核心项目，定位为金融（含银行和非银行金融机构）办公为主，兼具配套服务功能的现代服务业高地。该项目用地面积 11.44 万平方米，设计总建筑面积约为 46.92 万平方米，总投资 15.80 亿元。2013 年 7 月，金融服务区项目已建成并投入使用。截至 2024 年 3 月末，金融服务区项目已累计实现销售价款为 17.80 亿元，已完成销售回款 17.55 亿元。同期末，公司的在建项目主要有梦溪观澜项目、东城上品项目，预计总投资规模 34.27 亿元，尚需投资约 17 亿元；其中梦溪观澜项目总用地面积约 9.09 万平方米，总计容建筑面积约 18.19 万平方米，东城上品项目总用地面积 9.06 万平方米，总建筑面积 24.66 万平方米，均尚未对外出售。

城市服务：公司城市服务板块主要包括芜湖市“两级中心”项目等。芜湖市“两级中心”建设项目包括镜湖区、弋江区、鸠江区和经开区 4 个街道级公共服务中心以及镜湖区和鸠江区 2 个社区级公共服务中心的综合性城市服务项目，总规划建设用地 10.45 公顷（156.75 亩），总建筑面积约 25.73 万平方米，总投资额超 70 亿元，项目建设资金来源为公司自有资金及非标专项债等，截至 2024 年 3 月末已投资 16.89 亿元；该项目收益来源主要为房屋运营、物业管理、公共停车及商业运营、政府回购等。跟踪期内，随着“两级中心”项目部分完工，部分已由政府回购且实现收入 1.14 亿元，计入物业及配套销售收入。

科创产业园：公司科创产业园项目主要通过产业园及配套项目建设满足芜湖市招商引资需求，推进重点产业落地，支持区域经济发展。其中，芜湖梦溪科创数字产业集群项目是安徽省重点项目、芜湖市十大科创园区之一，建设内容包括算力中心、云计算、人工智能、数据中心等新一代信息技术为基础的智能硬件研发、软件开发等产业项目；该项目总投资 25 亿元左右，主要通过科创产业园区招商运营管理获取收益，项目建设期为 3 年。高标准工业产业园项目（芜湖宜

航工业产业园（工业上楼）项目），建设内容包括自西向东的生态滨水区、生活配套区与高效生产区，项目规划建设用地面积 17.21 万平方米，总建筑面积约 39.50 万平方米，资金来源主要为自有资金及银行贷款。

医疗养老：公司首个涉足医疗健康产业领域的芜湖金晖颐养家园项目建设内容包括病床式养老中心、康体医疗中心、老年公寓、老年康乐活动中心、养老文化中心、老年大学、居家式亲子养老公寓、老年健康饮食餐厅、老年生活用品展销区、探亲假日客房、金晖广场、综合配套服务设施等，项目用地总面积约 300 亩，总建筑面积约 28.58 万平方米，该项目已于 2022 年完工，项目收益计入房屋销售收入。此外，公司在建项目包括医疗养老项目包括安徽省公共卫生临床中心（芜湖）项目及芜湖市宜居康养示范基地项目，其中安徽省公共卫生临床中心（芜湖）项目建设内容主要为北区综合区医院、口腔医院和康复护理院项目建设及医疗设备购置，总用地面积约 320 亩，总建筑面积约 30 万平方米，规划设置医疗床位 1,100 张，康复护理床位 600 张，预计总投资 20.00 亿元。

城市基建：公司 2018 年开始参与 PPP 业务，以社会资本方身份参与芜湖精铝新材料产业园基础设施建设，该项目分为二期，分别位于弋江区和三山区（含大桥开发区），总投资 6.60 亿元，其中一期项目总投资 1.50 亿元，二期项目 5.10 亿元，项目回报采用政府付费（包含项目投资合理回报和运营维护服务费），两期 PPP 项目均已入财政部 PPP 项目库。建设内容包括产业园配套的道路、水系改造、泵站、污水管网、环境提升整治及高压电供水配套工程等。截至 2024 年 3 月末，两期项目均已完工，其中弋江区项目已投资规模 1.31 亿元，三山区项目已投资规模 3.88 亿元。2023 年，公司获得政府付费 0.59 亿元。

文化旅游：公司文化旅游板块主要包括新谋划的堂子巷、状元坊项目、老体育场改造项目及芜湖科技文化中心项目（一期）项目，预计总投资规模约 59.00 亿元。其中老体育场改造项目地处镜湖风景区规划范围内，属于芜湖市中心核心地块，也是镜湖周边最后一块具备规划空间的地块，该项目规划功能包括写字楼、城市主题酒吧、情调咖啡、文化休闲街业态等，使用建筑面积约 10 万平方米，建成后地上面积 7.00 万平方米，地下面积 2.80 万平方米。芜湖科技文化中心项目（一期）位于江北新兴产业发展集中区，该项目用地约 750.00 亩，其中一期项目总建筑面积约 33 万平方米；该项目建设期 5 年，建设内容包括博览会展区、科技创新区、体育休闲区及配套设施，未来项目还将继续建设商业金融区、体育休闲区、生活居住区等，该项目致力于打造融科技展览、履约服务、购物、文化、宜居于一体的多功能、综合性经济文化交流中心，项目建设资金资金来源为公司自有资金及非标专项债。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司城市综合服务板块在建项目情况（亿元）

所属板块	项目名称	总投资	已投资	建设期间	资本金比例	未来收益来源
医疗养老	安徽省公共卫生临床中心（芜湖）（皖南医学院第一附属医院（弋矶山医院）北区）项目	20.00	9.59	2021~2024	20%	由皖南医学院第一附属医院（弋矶山医院）自项目运营期第 6 年分 10 年进行回购，回购价款（项目本金）为工程建设成本（扣除项目资本金中用于项目建设成本支出部分）和土地报批费用回购总额 22.27 亿元

	芜湖市宜居康养示范基地项目（原市一院项目升级改造）	3.06	1.16	2021~2024	20%	医疗床位和养老床位的床位费、护理费、餐费以及部分门诊费用等
城市服务	芜湖市“两级中心”建设项目	70.83	16.89	2022~2025	20%	房屋运营、物业管理、公共停车、商业运营、政府回购
科创产业园	芜湖梦溪科创数字产业集群项目	25.00	8.10	2022~2024	20%	租金、停车位、物业管理、广告收入及光伏发电收益
	高标准工业产业园项目	15.00	0.65	2023~2026	20%	租赁收入、停车位、物业管理、广告收入
商品房	梦溪观澜项目	21.77	11.22	2023~2026	20%	房屋销售、商业物业销售和停车位销售
	东城上品项目	12.50	6.07	2022~2024	20%	房屋销售、商业物业销售和停车位销售
--	合计	168.16	53.68	--	--	--

注：在建项目中“两级中心”项目资金来源为自有资金及非标专项债资金，其余项目主要为自筹资金。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2024 年 3 月末公司城市综合服务板块拟建项目情况（亿元）

所属板块	项目名称	总投资	资本金比例	建设期间	未来收益来源
	堂子巷、状元坊项目	8.00	20%	2024~2029	自持物业项目运营收入和销售收入
文化旅游	老体育场改造项目	26.00	20%	2024~2029	商业物业的出租和销售
	芜湖科技文化中心项目（一期）	25.00	20%	2024~2029	会展中心租赁收入、科技创新区租赁收入和体育场馆租赁、广告、资产运营收入、配套设施租赁、停车费等
医疗养老	芜湖市宜居怡养项目（原芜湖市妇幼保健院升级改造）	1.56	20%	2024~2028	养老床位的床位费、护理费、餐费以及商业街对外开放的门诊部经营收入
--	合计	60.56	--	--	--

注：芜湖科技文化中心项目（一期）资金来源拟采用自有资金及政府非标专项债，其余拟建项目均为自筹资金。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着公司经营项目建设持续推进，公司资产规模保持增长，同期末所有者权益规模因政府资产划转调整有所减少，但整体资本实力仍较好；同时，因公司主要通过外部融资满足项目建设资金需求，2023 年以来债务规模继续扩大，但公司债务融资成本处于较低水平，且债务期限结构及财务杠杆水平相对合理；此外，公司经营获现能力相对一般，EBITDA 仍未能实现对利息支出的有效保障。

资本实力与结构

跟踪期内，公司仍作为芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，负责区域内公租房资产运营管理以及部分惠及民生项目的建设，资产构成与业务职能仍保持一致。2023 年，随着公司经营项目投资力度加大，带动期末资产规模同比增长 5.02%。公司资产仍主要由货币资金、其他应收款、存货、投资性房地产及其他非流动资产等构成，且仍呈现以流动资产为主的资产结构。具体来看，近年来公司账面均保有较为充裕的货币资金，主要用于到期债务偿付及经营性项目投资支出。其他应收款主要为公司支持各区县公租房建设主体的往来拆借款以及部分回收土地款，截至 2023 年末，主要应收对象为芜湖市三山建设投资有限公司、芜湖市财政局、芜湖高新建设发展有限公司（以下简称“芜湖高新”）等，相关款项较为分散，但总体规模较大，对公司货币资金形成一定占用；其中，2023 年以来随着公司与芜湖高新往来拆借款的变动使得其他应

收款规模相对波动。存货为公司资产的重要构成，2024 年 3 月末存货占总资产的比重为 40%左右，其主要为已完工但尚未结转的公租房资产以及部分在建经营性项目开发成本等，2023 年末存货规模明显增长主要系公司城市综合服务板块相关项目投资增加所致。投资性房地产主要为公司运营的公租房资产，2023 年以来随着蓝鲸湾、春水湾、月亮湾和阳琴岛等公租房项目资产陆续由存货结转至投资性房地产而持续增长；此外，截至 2023 年末，公司尚有 17.19 亿元投资性房地产未办理权证。2023 年以来在建工程规模实现较快增长，主要系安徽公共卫生临床中心、两级中心项目建设加快推进所致。其他非流动资产主要为待划转的无形资产以及受托代投的芜湖长江大桥路桥有限公司股权款，待划转的无形资产主要系芜湖市根据将政府性债务纳入预算管理等相关文件，以财政性资金清理部分政府存量债务，公司按照“权责利相一致原则”在清理资金到位后，相应资产、收入或权利应一并划转，该部分资产随着财政资金划入，基本呈下降态势，截至 2023 年末，公司待划转无形资产余额为 39.15 亿元。公司资产中存货及其他应收款占比较高，该部分资产的变现需要一定时间周期，资产流动性较弱；同时，投资性房地产目前已经形成一定规模的收入，收益性尚可，公司整体资产质量一般。

跟踪期内，尽管公司未分配利润规模保持增长，但由于公司退还政府土地及投资性房地产 7.58 亿元并同时收到政府拨付的投资性房地产 2.53 亿元，致使资本公积规模有所下降，因此 2023 年以来公司经调整的所有者权益²略有减少。此外，公司总负债主要由有息债务、其他应付款及其他非流动负债等构成，其他应付款主要为公司应付各区县保障房建设主体的公共租赁住房项目购买款及部分往来拆借款，2023 年以来由于与芜湖高新往来拆借使得期末规模存在一定波动；其他非流动负债主要为公司公共租赁住房项目建设补助资金，后续将根据项目结转情况陆续确认当期损益。有息债务方面，随着城市综合服务板块经营性项目建设的持续推进，2023 年以来公司债务规模保持增长，公司债务仍主要由债券和银行借款构成，非标债务规模较小；同时，由于公司债务期限结构与业务特征相匹配，短期债务占比低。

此外，跟踪期内由于公司通过外部融资满足经营性项目建设，加之所有者权益规模因资产划转有所下降，财务杠杆水平较 2022 年有所推升，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率及总资本化比率分别为 51.12%和 44.27%，均处于相对合理水平。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	45.78	54.93	48.74	45.50
其他应收款	54.11	52.87	56.69	47.33
存货	189.42	179.14	204.77	204.50
投资性房地产	61.98	85.94	88.35	91.33
在建工程	10.79	10.98	20.85	26.63
其他非流动资产	54.04	53.00	43.70	43.69
资产总计	442.43	479.31	503.38	501.36
流动资产占比	66.71	63.58	64.04	62.01
经调整的所有者权益合计	243.98	246.50	245.05	245.09
总债务	135.93	172.56	183.70	194.72
短期债务占比	2.79	4.86	5.45	2.17
资产负债率	44.86	48.57	51.32	51.12
总资本化比率	35.78	41.18	42.85	44.27

²经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

合并口径	平均融资成本	融资余额	1 年以内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以上到期
银行贷款	3.33%	56.59	6.62	4.73	4.43	40.82
债券融资	3.38%	134.80	4.30	74.45	30.45	25.60
非标融资	5.25%	1.25	1.25	0.00	0.00	0.00
合计	--	192.64	12.17	79.18	34.88	66.42

注：公司债务统计口径不包含利息部分，同时按照实际含权条款统计，与财务报表口径存在部分差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，随着公司资产出租和 PPP 项目运营收入增加，公司营业收入相对有所增长，同时随着公司租金收缴率的提高，实际回款情况有所好转，2023 年收现比相对有所提高，2024 年以来因租金收取时间主要集中于半年度和年底，公司当期收现比明显下滑。

公司经营活动现金收支主要受资产销售及出租相关现金收支、项目投资现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响，2023 年以来除正常资产运营成本外，公司增加对东城上品、三山芜湖精铝新材料产业园基础设施建设 PPP 项目等项目的投资，导致公司主营业务收支呈大幅净流出状态。同时，如前所述由于公司与芜湖高新往来拆借资金的变化，使得公司其他与经营活动有关的现金收支一定程度上弥补了部分主营业务资金缺口，2023 年公司经营活动现金流量净额由负转正，2024 年以来再次转为负值。

2023 年以来，受公司追加对芜湖滨江文旅投资运营有限公司股权投资以及对安徽公共卫生临床中心及“两级中心”项目投资建设影响，投资活动现金支出规模进一步扩大，加之近年来公司对外投资尚未形成有效收益，投资活动资金缺口进一步扩大。

如前所述，公司经营活动和投资活动整体仍存在一定规模资金缺口，主要依赖于银行借款和发行债券以满足经营及投资支出需求。随着一揽子化债相关政策出台，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。总体来看，2023 年以来公司通过外部债务融资等方式筹集的资金，尚无法实现对资金缺口的完全覆盖。但公司账面保有充裕的货币资金可满足债务偿付和项目建设资金需求，截至 2024 年 3 月末公司账面可用货币资金 45.49 亿元；同期末，公司共获得银行授信额度 335.30 亿元，未使用授信额度为 251.83 亿元，备用流动性充足。

跟踪期内，利润总额及资产折旧仍为公司 EBITDA 主要构成，随着政府补助规模增长，2023 年 EBITDA 规模保持增长，但利息支出规模随着项目建设规模扩大亦同步推升，EBITDA 仍无法实现对利息支出的有效保障。同期，受经营活动现金流量净额的增长，当期经营活动净现金流对利息支出的保障能力提升，但整体保障水平仍较低。

表 11：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
经营活动产生的现金流量净额	0.88	-10.93	2.75	-4.20
投资活动产生的现金流量净额	-6.79	-11.24	-14.44	-9.53
筹资活动产生的现金流量净额	-4.76	31.25	5.55	10.53
现金及现金等价物净增加额	-10.66	9.07	-6.14	-3.20
收现比	1.00	0.83	1.04	0.59

EBITDA	3.58	4.66	4.98	--
EBITDA 利息保障倍数	0.62	0.84	0.75	--
经营活动净现金流利息保障倍数	0.15	-1.96	0.42	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产规模为 32.27 亿元，占当期末总资产的比重为 6.44%，主要为用于借款抵质押的投资性房地产、存货及固定资产等，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 6.37%³，其中仅对芜湖市镜湖建设投资有限公司的担保设置反担保措施，公司对外担保对象均为地方国有企业，整体风险相对可控；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及有效期截至 2024 年 4 月的企业征信报告，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

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，同时受益于良好的产业基础支撑，2023 年以来芜湖市经济财政实力保持提升，GDP 及地方一般预算收入在安徽省 16 个地市中均稳居第 2 位，具备很强的支持能力。公司系芜湖市重要的城市建设及综合运营主体，负责芜湖市公租房资产运营管理以及部分惠及民生项目的建设，区域重要性较高；同时，公司实际控制人为芜湖市国资委，具体根据市政府意图承担惠及民生项目建设，负责区域内公租房资产的运营管理，股权结构和业务开展均与芜湖市政府具有高度的关联性，且作为区域内重要平台企业，其信用状况与区域融资环境联系较为紧密；公司承接芜湖市部分重点民生项目的建设且项目体量较大，同时持续收到芜湖市政府的补贴支持，2023 年和 2024 年 1~3 月分别收到政府补助 2.44 亿元和 0.68 亿元，为公司业务经营提供有力支持。综上，跟踪期内芜湖市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

本次跟踪的“18 芜湖养老债 01/PR 芜湖 01”募集资金 3.00 亿元，全部用于芜湖金晖养老示范基地项目。公司已按照国家发改委关于债券募集资金使用的相关制度要求和本次募集资金的用途对资金进行严格使用，截至 2024 年 5 月末，已按募集用途使用完毕。

“17 芜湖宜居 MTN002”、“18 芜湖养老债 01/PR 芜湖 01”、“19 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN002”、“21 芜湖宜居 MTN001”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，当前业务布局相对稳定，尽管公司债务规模保持增长，但考虑到公司外部支持有力，且自身流动

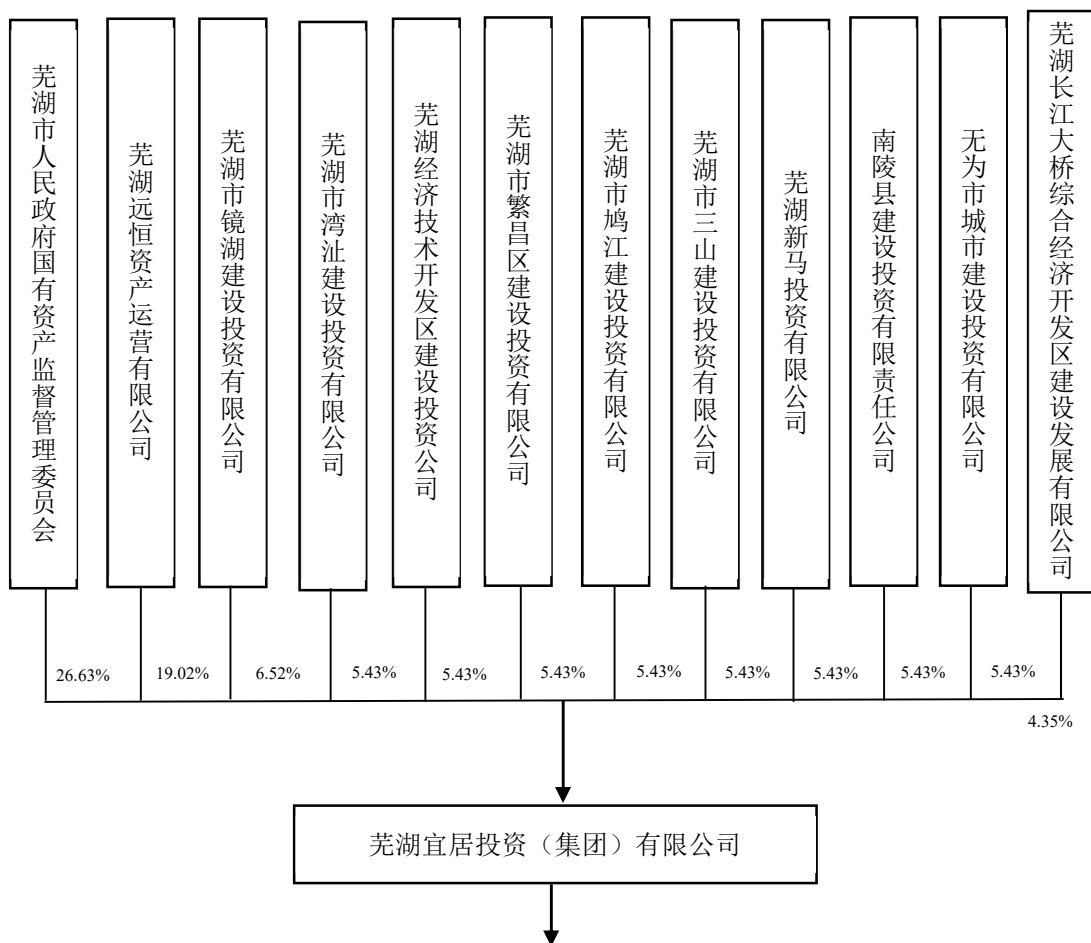
³ 公司对外担保具体情况见附三。

性情况较好，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险低。

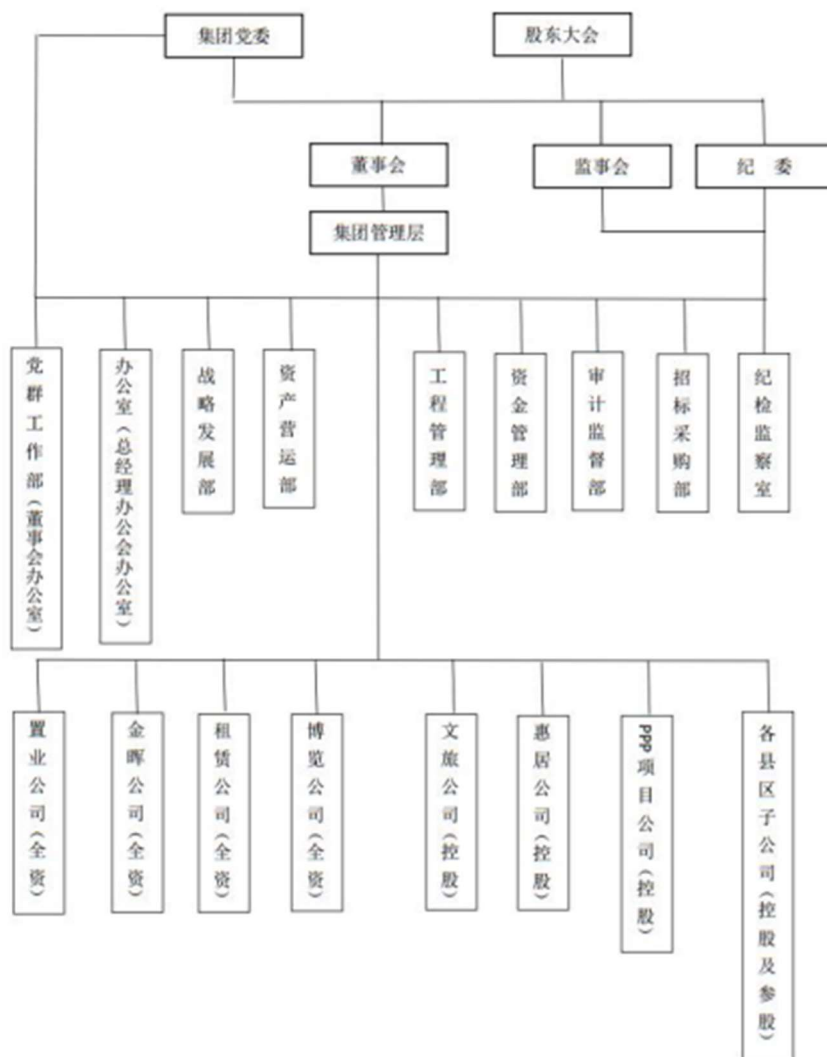
评级结论

综上所述，中诚信国际维持芜湖宜居投资（集团）有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“17 芜湖宜居 MTN002”、“18 芜湖养老债 01/PR 芜湖 01”、“19 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN001”、“20 芜湖宜居 MTN002”、“21 芜湖宜居 MTN001”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：芜湖宜居投资（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）
1	芜湖市产融投资有限公司	20.00	100.00
2	芜湖金晖健康产业投资有限公司	9.80	100.00
3	芜湖宜邻置业发展有限公司	3.00	100.00
4	芜湖宜璟置业发展有限公司	0.30	100.00
5	芜湖宜居国际博览中心有限公司	0.05	100.00
6	芜湖长江大桥综合经济开发区宜居投资有限公司	4.10	97.56
7	繁昌县宜居投资有限公司	6.25	80.00
8	芜湖市弋江宜居投资有限公司	6.25	80.00
9	无为市宜居投资有限公司	6.25	80.00
10	芜湖市湾沚区宜居投资有限公司	6.25	80.00
11	芜湖经开区宜居投资有限公司	6.25	80.00
12	南陵县宜居投资有限公司	6.25	80.00
13	芜湖市镜湖宜居投资有限公司	3.00	80.00
14	芜湖市三山宜居投资有限公司	2.00	80.00
15	芜湖宜居文化旅游开发有限公司	0.10	70.00



资料来源：公司提供

附二：芜湖宜居投资（集团）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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	457,760.19	549,324.90	487,448.96	454,966.02
非受限货币资金	457,760.19	548,310.39	482,020.65	454,873.19
应收账款	20,462.57	40,212.95	66,920.49	81,392.49
其他应收款	541,052.44	528,650.55	566,884.82	473,264.44
存货	1,894,233.38	1,791,379.91	2,047,741.95	2,045,038.67
长期投资	11,658.94	80,109.37	103,336.45	103,336.45
在建工程	107,883.10	109,767.21	208,539.07	266,324.32
无形资产	47,666.56	45,828.19	44,042.96	44,028.00
资产总计	4,424,339.41	4,793,138.94	5,033,786.27	5,013,633.35
其他应付款	307,728.84	307,166.74	354,838.91	266,934.74
短期债务	37,865.67	83,932.73	100,207.69	42,231.36
长期债务	1,321,395.99	1,641,654.46	1,736,813.17	1,904,982.89
总债务	1,359,261.66	1,725,587.19	1,837,020.86	1,947,214.25
负债合计	1,984,568.04	2,328,105.87	2,583,327.70	2,562,772.01
利息支出	57,506.11	55,755.51	66,129.53	--
经调整的所有者权益合计	2,439,771.37	2,465,033.07	2,450,458.57	2,450,861.34
营业总收入	110,527.04	90,909.68	100,500.46	24,661.62
经营性业务利润	19,065.68	26,569.28	25,988.19	7,192.35
其他收益	11,300.70	18,989.23	24,403.48	6,776.30
投资收益	254.35	-671.61	5.25	0.00
营业外收入	4,670.16	222.36	1,840.21	241.92
净利润	21,109.85	22,551.13	22,594.80	7,184.23
EBIT	20,865.50	28,100.47	29,066.36	--
EBITDA	35,845.52	46,563.25	49,792.75	--
销售商品、提供劳务收到的现金	110,730.89	75,588.44	104,277.48	14,463.25
收到其他与经营活动有关的现金	104,405.69	176,610.35	245,752.42	41,068.02
购买商品、接受劳务支付的现金	85,853.42	227,043.79	184,948.18	37,769.73
支付其他与经营活动有关的现金	101,372.54	150,745.64	115,564.11	47,194.82
吸收投资收到的现金	20,060.00	6,630.00	13,508.20	0.00
资本支出	68,053.63	44,258.04	124,945.64	95,287.09
经营活动产生的现金流量净额	8,849.79	-109,315.08	27,472.16	-42,043.01
投资活动产生的现金流量净额	-67,869.74	-112,422.11	-144,424.17	-95,287.09
筹资活动产生的现金流量净额	-47,557.24	312,472.86	55,547.75	105,297.15
现金及现金等价物净增加额	-106,577.19	90,735.67	-61,404.26	-32,032.95
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	18.67	24.84	18.72	19.64
期间费用率（%）	10.41	12.99	13.74	15.07
应收类款项占比（%）	12.69	11.87	12.59	11.06
收现比（X）	1.00	0.83	1.04	0.59
资产负债率（%）	44.86	48.57	51.32	51.12
总资本化比率（%）	35.78	41.18	42.85	44.27
短期债务/总债务（%）	2.79	4.86	5.45	2.17
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.15	-1.96	0.42	--
总债务/EBITDA（X）	37.92	37.06	36.89	--
EBITDA/短期债务（X）	0.95	0.55	0.50	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.62	0.84	0.75	--

注：1、中诚信国际根据芜湖宜居提供的其经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，其中，2021 年、2022 年财务数据采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：芜湖宜居投资（集团）有限公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保余额（亿元）
1	芜湖临港城镇化建设开发有限公司	国有企业	2015.10.27~2027.10.26	0.80
2	芜湖市建设投资有限公司	国有企业	2016.03.03~2038.03.02	7.00
3	芜湖市旅游投资有限公司	国有企业	2016.12.27~2031.12.27	1.71
4	芜湖滨江文旅投资运营有限公司	国有企业	2023.10.26~2028.10.26	0.12
5	芜湖市镜湖建设投资有限公司	国有企业	2020.01.06~2027.01.05	6.00
--	合计	--	--	15.62

注：加总数与合计数存在差异主要系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
盈利能力	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	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 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn