



芜湖市建设投资有限公司 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 0306 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 29 日

本次跟踪发行人及评级结果	芜湖市建设投资有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 芜湖战新债 01/19 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”、“20 芜湖建设 MTN003”、“20 芜湖建设 MTN004”、“22 芜建 01”	AAA
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，潜在的支持能力强；芜湖市建设投资有限公司（以下简称“芜湖建投”或“公司”或“发行人”）为芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，与芜湖市人民政府（以下简称“芜湖市政府”）保持紧密关联。但同时，需关注汽车零部件加工、智能设备制造业务易受宏观经济影响、联营企业经营情况等对母公司盈利可持续性的影响、自营项目资本支出压力和未来资金平衡情况等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。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：区域宏观经济或行业环境发生重大不利变化或其他因素导致盈利及获现水平大幅下滑；公司地位下降，外部支持能力或意愿大幅减弱，合并报表范围及参股重要股权发生重大变化，核心资产面临划出；公司资产质量大幅下滑，流动性压力骤增，财务杠杆大幅提高，再融资环境急剧恶化等。</p>	

正面

- **良好的外部发展环境。**依托良好的区位优势及产业基础，2023年芜湖市经济财政实力稳步提升，作为国家长江三角洲城市群发展规划的大城市，发展前景广阔，为公司业务经营及对外产业投资等方面提供良好的外部环境。
- **战略地位显著，持续获得政府支持。**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，战略地位显著，现已形成产业投资、实业经营和重点项目建设等多元化业务格局。同时，2023年以来政府在股权划转、财政补贴等多方面持续给予公司大力支持。
- **母公司投资收益持续增长。**公司以股权投资和产业基金投资形式，着力拓展产业投资业务；2023年得益于奇瑞控股集团有限公司（以下简称“奇瑞控股”）等被投资企业盈利水平提升，母公司投资收益持续增长。

关注

- **汽车零部件加工、智能设备制造业务易受宏观经济影响。**公司汽车零部件加工、智能设备制造业务为公司营业收入的主要来源，但上述业务均属于周期性行业，业务开展及盈利表现均易受宏观经济影响。
- **需关注联营企业经营情况等对母公司盈利可持续性的影响。**2023年，母公司利润仍主要由投资收益构成，但整体现金分红规模不大，需关注子公司分红、联营企业经营情况等对母公司盈利可持续性的影响。
- **需关注自营项目资本支出压力和未来资金平衡情况。**截至2023年末，公司在建项目以自营项目为主，待投资规模较大，需关注资本支出压力以及未来资金平衡情况。

项目负责人：李 颖 yli04@ccxi.com.cn

项目组成员：刘江南 jnliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

芜湖建投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	920.53	933.99	1,019.58	1,064.62
所有者权益合计（亿元）	445.20	424.47	439.04	442.58
负债合计（亿元）	475.32	509.52	580.54	622.04
总债务（亿元）	367.17	407.08	449.32	489.60
营业总收入（亿元）	36.30	45.79	62.70	14.78
净利润（亿元）	2.57	9.53	11.41	1.74
EBIT（亿元）	12.99	20.25	23.31	--
EBITDA（亿元）	16.60	24.01	27.46	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	15.08	10.59	4.15	3.07
营业毛利率（%）	10.70	13.27	17.38	16.40
总资产收益率（%）	1.41	2.18	2.39	--
EBIT 利润率（%）	35.79	44.23	37.17	--
资产负债率（%）	51.64	54.55	56.94	58.43
总资本化比率（%）	45.20	48.95	50.58	52.52
总债务/EBITDA（X）	22.12	16.95	16.36	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.63	1.91	2.17	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.03	-0.02	--

芜湖建投（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	850.66	831.42	873.73	881.03
负债合计（亿元）	438.23	440.30	477.97	483.63
总债务（亿元）	350.34	355.39	331.97	332.94
所有者权益合计（亿元）	412.43	391.11	395.75	397.40
投资收益（亿元）	2.97	15.90	20.80	3.71
净利润（亿元）	3.03	9.54	10.92	1.65
EBIT（亿元）	13.15	20.03	21.31	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	15.96	7.62	2.26	2.30
经调整的净资产收益率（%）	0.73	2.37	2.78	--
资产负债率（%）	51.52	52.96	54.71	54.89
总资本化比率（%）	45.93	47.61	45.62	45.59
总债务/投资组合市值（%）	63.33	71.68	57.06	57.27
现金流利息保障倍数（X）	2.24	0.80	0.51	--

注：1、中诚信国际根据芜湖建投提供的其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 2019~2021 年三年连审审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021、2022 年财务数据分别采用了 2022、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、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“长期应付款”中带息债务调入长期债务；3、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他应付款”中带息债务调入短期债务，“长期应付款”中带息债务调入长期债务；4、公司未提供合并口径及母公司口径 2024 年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；5、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 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
芜湖建投	芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体	873.73	121.24	54.71	20.80	10.92
宜宾发展	宜宾市最大及最重要的国有资本投融资及综合运营管理平台	830.20	50.00	49.93	74.93	77.49
苏创投	苏州市属创新投资平台	143.84	106.30	2.64	-0.003	0.75

中诚信国际认为，芜湖建投与本行业可比公司均具有明确的投资职能定位，与同行业相比，芜湖建投资本实力较好，财务杠杆较高，

盈利能力适中。

注：宜宾发展系“宜宾发展控股集团有限公司”的简称；苏创投系“苏州创新投资集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

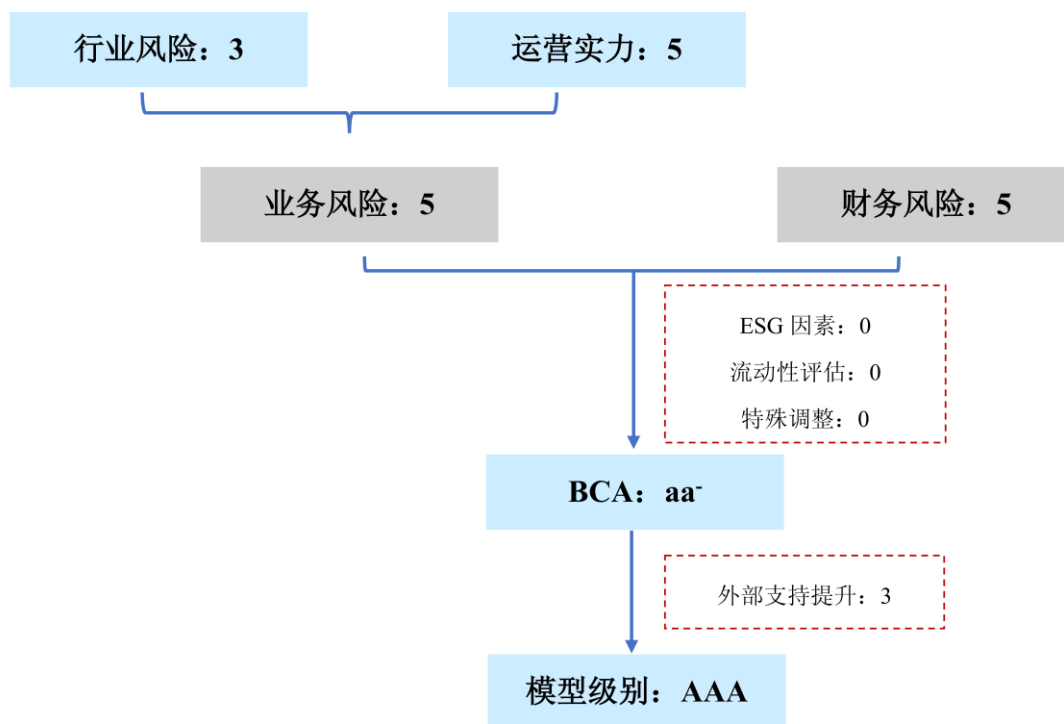
本次跟踪情况

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
19 芜湖战新债 01/19 芜专 01	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	8.00/4.80	2019/10/25~2026/10/25	提前偿还
20 芜湖战新债/20 芜专 01	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	7.70/4.62	2020/02/25~2027/02/25	提前偿还
20 芜湖建设 MTN001	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	8.00/8.00	2020/02/28~2025/02/28	事先约束
20 芜湖建设 MTN002	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	2.50/2.50	2020/03/11~2025/03/11	事先约束
20 芜湖建设 MTN003	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	8.00/8.00	2020/04/22~2025/04/22	事先约束
20 芜湖建设 MTN004	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	4.00/0.50	2020/10/15~2025/10/15	事先约束、票面利率选择权、回售条款
22 芜建 01	AAA	AAA	2024/02/02 至本报告出具日	7.00/7.00	2022/01/14~2027/01/14	票面利率选择权、回售条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
芜湖建投	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/02 至本报告出具日

● 评级模型

芜湖市建设投资有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，芜湖市政府具备很强的支持能力；公司定位为芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，跟踪期内持续获得政府在股权划转、财政补贴等多方面的大力支持，芜湖市政府保持紧密关系，芜湖市政府对公司的支持意愿强。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: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济与行业政策

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>

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，职能定位重要，目前形成了产业投资、实体经营、重点项目建设等多元化业务格局。产业投资事项主要由芜湖远大创业投资有限公司（以下简称“远大创投”）负责，投资管理与决策制度较为健全，风险控制能力尚可，母公司投资组合所投标的涉及行业分散度较高，整体投资风险很低，但整体资产流动性和多样性偏弱。

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，职能定位重要，产业投资事项主要由远大创投负责，投资管理与决策制度较为健全，风险控制能力尚可，2023 年，母公司投资收益持续增长，现金分红有所增长，但分红比例仍偏低，整体投资业绩仍有提升空间。

职能定位方面，跟踪期内，公司仍是芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，承担着芜湖市政府对产业领域的投资运作职能的重要使命，重点投资汽车及零部件产业、机器人及智能装备产业等芜湖市支柱产业、十大战新兴产业的 25 个优势细分领域，投资领域契合芜湖市主导产业方向，可获得政府一定的资源支持。

投资管理机制方面，公司制定了《芜湖市建设投资有限公司“三重一大”事项议事决策实施办法》，将股权投资作为“三重一大”决策事项范围，对于股权投资方案、股权价值评估、投后管理的重大事项等均需按照“三重一大”决策流程来执行。同时，公司产业投资事项主要由远大创投负责。远大创投建立了一套投资管理暂行办法，包括投资项目尽职调查、投资决策、项目实施、投后管理等，控制项目投资审批程序。在投资决策上，除政府让利的政策性运作项目外，市本级政府投资母基金单项累计投资金额 5,000 万元以内（含 5,000 万元）的，由基金管理机构履行尽职调查等投资程序后自主决策，报市属国企监管部门备案；单项累计投资金额 5,000 万元至 1 亿元（含 1 亿元），由基金管理机构履行尽职调查等投资决策程序后，上报市属国企监管部门审查批准；1 亿元以上的，履行前述程序后，提交市投委会审议批准。上市后备企业定增跟投按照相关文件规定执行。

投后管理和风险控制方面，远大创投制定了《芜湖远大创业投资有限公司投后管理暂行办法》，其投资团队积极对接标的企业，定期获取被投资企业的财务状况表，跟踪其经营运行情况，按季度形成投后管理报告，待时机成熟时选择退出。公司制定了重大经营风险防范应急处置预案和内部控制手册，梳理业务流程的风险点、控制措施、责任单位等。母公司主要承担管理职能，设立了审计风控部、法律事务部，远大创投亦成立了法务风控部，截至目前公司历史上未发生过重大投资风险事件。

投资业绩方面，母公司投资组合仍主要系债权投资¹、对芜湖远恒资产运营有限公司（以下简称“远恒资产”）、远大创投等子公司及芜湖市优质企业的股权投资以及产业基金投资，每年可获得一定规模的投资收益和现金分红，2023 年以来母公司投资组合价值整体呈增长趋势，其中 2023 年末大幅增长主要系增资远大创投和远恒资产所致，投资收益仍主要来自奇瑞控股和奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞汽车”）等联营企业，得益于奇瑞控股和奇瑞汽车等被投资企业经营业绩提升，2023 年投资收益持续增长，现金分红主要来自奇瑞控股、奇瑞汽车、徽商银行股份有限公司（以下简称“徽商银行”）等参股企业，2023 年现金分红规模较上年有所增长，但仍较小。总体来看，母公司投资收益持续增长，但现金分红目前规模不大，投资业绩仍有提升空间。

表 1：近年来母公司主要股权投资收益及分红情况（亿元）

	2021 年		2022 年		2023 年	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
国开厚德（北京）投资基金有限公司	-	0.26	-	0.17	-	-
芜湖华衍水务有限公司	0.30	-	-	0.23	0.21	-
徽商银行股份有限公司	-	-	0.26	0.26	0.38	0.38
安徽泓毅汽车技术股份有限公司	-	-	-	0.18	-	-
芜湖扬子农村商业银行股份有限公司	0.31	-	-	-	-	-
奇瑞控股集团有限公司	2.26	3.13	4.96	-	13.39	1.21
奇瑞汽车股份有限公司	-	1.42	2.61	-	9.60	0.95
安徽同华高新技术中心（有限合伙）	-	0.13	-	-	0.18	-
皖江金融租赁股份有限公司	-	-	0.33	-	0.77	-
安徽大龙湾开发有限责任公司	0.62	-	0.71	-	0.12	-
皖江（芜湖）物流产业投资基金（有限合伙）	0.27	0.17	-	-	-	-
芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司	-	-	-	0.20	-	0.23
合计	3.76	5.12	8.87	1.04	24.65	2.77

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

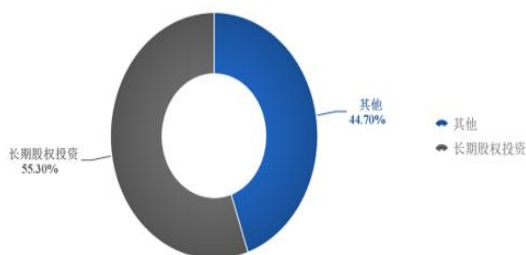
母公司投资组合主要系债权投资、对子公司及芜湖市优质企业股权投资和产业基金投资，所投标的涉及行业分散度较高，整体投资风险很低，但考虑到公司并未直接持有上市公司股权，整体资产流动性和多样性偏弱。

母公司投资标的仍主要系债权投资、对子公司及芜湖市优质企业股权投资和产业基金投资，涉及汽车及零部件产业、机器人及智能装备产业等芜湖市多个重点支柱产业，行业分散度较高，但受宏观经济及行业周期等因素影响较大。具体来看，母公司投资组合中投资规模及其占比较高的主要标的为债权投资、远恒资产、远大创投、奇瑞控股和亳州芜湖投资开发有限责任公司（以下简称“亳芜投资”），被投资企业多为在区域或细分行业中具有重要地位或竞争力的企业，近年来经营状况较为稳定。整体来看，公司所持标的资产多样性偏弱，但整体投资风险很低。

¹ 债权投资系公司预付芜湖市各区平台公司的土地平整款，由各区级政府承担实际还款责任。

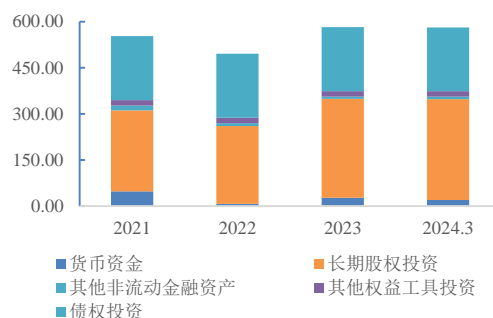
资产流动性方面，目前，母公司未直接持有上市公司股权，主要通过子公司远大创投持有埃夫特智能装备股份有限公司（证券简称“埃夫特”，股票代码：SH688165）、芜湖广尔纳新材料科技股份有限公司（证券简称“广尔纳”，股票代码：NQ835361）、安徽德孚转向系统股份有限公司（证券简称“德孚转向”，股票代码：NQ838381）等上市公司股权；此外，母公司持有奇瑞控股、奇瑞汽车等优质企业股权。总体来看，母公司投资组合资产流动性偏弱。

图 1：2023 年末母公司投资组合分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

表 2：截至 2023 年末，母公司间接持有上市公司股权情况（万股、%、亿元）

上市公司简称	持股数量	持股比例	持股市值
埃夫特（688165.SH）	14,493.00	27.78	16.61
广尔纳（835361.NQ）	133.38	3.36	0.004
德孚转向（838381.NQ）	115.00	2.85	0.10
金贸流体（835120.NQ）	179.00	1.99	0.05
合计	--	--	16.76

注：1、持股市值来源于 Choice；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

表 3：截至 2024 年 3 月末，母公司主要非上市股权投资情况（亿元）

被投资企业名称	是否并表	投资时间	投资成本	持股比例	主营业务
奇瑞控股集团有限公司	否	2010	26.41	27.68%	汽车制造
奇瑞汽车股份有限公司	否	2001	3.51	8.70%	汽车制造
安徽省通航控股集团有限公司	否	2022	1.70	20.00%	机场运营管理
皖江金融租赁股份有限公司	否	2012	15.19	33.00%	融资租赁业务
芜湖远大创业投资有限公司	是	2009	26.38	97.13%	产业投资
芜湖远恒资产运营有限公司	是	2011	50.48	100.00%	资产运营
安徽泓毅汽车技术股份有限公司	是	2017	5.67	58.05%	汽车零部件制造
芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司	是	2017	2.75	43.54%	汽车零部件制造

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2021~2023 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
汽车及汽车零部件销售	23.39	67.56	8.36	30.13	65.81	12.85	41.61	66.36	17.49	11.00	74.39	17.19
智能设备及集成业务	11.20	32.35	11.07	13.13	28.67	10.66	18.57	29.61	17.17	3.35	22.66	17.00
其他业务	0.04	0.12	-12.35	2.53	5.52	31.85	2.53	4.03	17.10	0.44	2.94	-8.26
营业收入/毛利率合计	34.62	100.00	9.21	45.79	100.00	13.27	62.70	100.00	17.38	14.78	100.00	16.40
投资收益	4.02			16.32			20.86			3.79		
期间费用合计	7.37			15.52			17.74			4.58		

政府补助	10.23	5.58	4.75	--
经营性业务利润	-3.19	-9.05	-6.28	-1.98

注：2021~2023 年收入及成本数据来自 2021~2023 年审计报告期末数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业投资板块

跟踪期内公司继续承担芜湖市重大产业投资及引导职能，以股权投资和基金投资形式，着力拓展产业投资业务，投资标的涉及多个行业，在支持和带动芜湖市产业发展的同时，该业务在 2023 年亦为公司带来较大规模的投资收益。

公司依据芜湖市政府产业发展政策，推进城市支柱产业、主导产业、战略性新兴产业发展，以公司本部、远大创投等子公司为投资主体，现已构建以实体产业投资、金融服务业投资、平台投资三大领域为主线的投资格局，在汽车、航空、金融、中介服务等多个行业均进行了投资布局。投资方式方面，公司本部投资方式以股权投资为主，远大创投的投资方式以股权投资及基金投资为主，其中，远大创投于 2017 年根据市级股权投资基金管理办法，并参照省级股权投资基金体系建设实施方案，下设芜湖市产业投资基金有限公司、芜湖市风险投资基金有限公司和芜湖市天使投资基金有限公司三支母基金，针对企业发展所处不同阶段明确不同的投资主体进行投资，远大创投作为有限合伙人通过股权方式投资私募基金，后续亦通过被私募基金投资企业未来的上市、并购、回购等方式退出从而获得投资收益，私募投资基金业务的投资期主要为 4~8 年，远大创投投资资金来源于公司拆借资金及其自有资金（含已变现的投资收益）。

表 5：截至 2023 年末公司对外投资情况（亿元）

投资类型	投资规模	重点投资行业
产业类	75.78	汽车及零部件产业、机器人及智能装备产业、第三代半导体产业等
金融类	94.22	银行、金融租赁、担保、小贷及产业投资基金等
平台类	82.43	通过设立平台公司，引入社会资本，持续加大城市基础设施等重点项目建设投入
合计	252.43	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投资类型主要分为产业类、金融类和平台类，截至 2023 年末，公司对外投资金额 252.43 亿元，其中产业类投资方面，公司累计培育了奇瑞汽车等行业龙头企业；金融类投资方面，公司参与发起设立了皖江金融租赁股份有限公司（以下简称“皖江金租”）、芜湖市民强融资担保（集团）有限公司等金融企业，参股了徽商银行、国元农业保险股份有限公司等企业，亦通过阶段参股方式在芜湖市设立一批市场化运作的股权投资基金；平台类投资方面，公司参股了安徽大龙湾开发有限责任公司、毫芜投资、芜湖宜居投资（集团）有限公司（以下简称“芜湖宜居”）等平台公司。通过上述方式，公司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，2023 年公司实现投资收益 20.86 亿元，同比增长 4.54 亿元，亦丰富了资金筹集渠道。

表 6：截至 2023 年末公司主要股权投资情况（亿元、%）

单位名称	投资类型	持股比例	账面余额	投资成本
奇瑞控股集团有限公司	产业类	27.68	47.94	26.41
芜湖宜居投资（集团）有限公司	平台类	19.02	48.94	17.50
亳州芜湖投资开发有限责任公司	平台类	32.54	24.44	22.00
安徽大龙湾开发有限责任公司	平台类	40.13	22.50	18.00
奇瑞汽车股份有限公司	产业类	8.70	14.26	3.51
芜湖长江大桥投资建设有限公司	平台类	60.00	10.78	10.94

皖江金融租赁股份有限公司	金融类	31.13	10.19	15.19
合计	--	--	179.05	113.55

注：1、上表主要列示截至 2023 年末，账面余额在 10 亿元以上的投资情况；2、由于芜湖长江大桥投资建设有限公司章程约定，董事会决议事项需经三分之二以上同意，公司不能控制其经营决策，故未将其纳入合并报表。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2024 年 3 月末公司主要基金投资业务情况（亿元）

出资主体	基金名称	设立时间	总认缴金额	公司认缴金额	已缴纳出资	存续期	持股比例 (%)
芜湖产业投资基金有限公司	芜湖智广曜股权投资合伙企业（有限合伙）	2022	20.02	10.00	10.00	5+3	49.95
芜湖产业投资基金有限公司	芜湖市瑞丞战新产业贰号基金合伙企业（有限合伙）	2022	21.05	5.00	5.63	8 年	35.63
芜湖产业投资基金有限公司	芜湖智路新兴产业基金合伙企业（有限合伙）	2022	20.04	5.00	4.86	5+5	24.95
公司本部	芜湖启迪太赫兹投资管理中心（有限合伙）	2017	3.27	3.04	3.04	10 年	93.00
芜湖产业投资基金有限公司	安徽基石智能制造三期基金合伙企业（有限合伙）	2021	10.00	2.90	2.90	7 年	29.00
芜湖产业投资基金有限公司	中建材（安徽）新材料产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021	150.00	4.00	2.80	5+5	2.67
公司本部	太赫兹（芜湖）投资基金（有限合伙）	2017	2.73	2.54	2.54	10 年	93.00
芜湖产业投资基金有限公司	深圳鼎晖新嘉股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019	37.38	1.50	1.50	4 年	4.01
芜湖产业投资基金有限公司	芜湖旷云人工智能产业投资基金（有限合伙）	2020	10.03	1.50	1.17	8 年，可延长 2 次，每次 1 年	14.96
合计	--	--	274.52	35.48	34.44	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块

跟踪期内，公司仍是芜湖市重要的基础设施建设主体，承做了市内重大的土地一级整理、基础设施建设、棚改等业务，业务竞争力较好，在建及拟建基础设施建设业务项目尚需投资规模较大，且以自营项目为主，待投资规模较大，需关注资本支出压力以及未来资金平衡情况，同时部分在建政府代建类项目尚未进行结转，后续项目结算及回款情况有待关注；同时，2023 年以来，公司仍未收到返还的土地出让金，土地一级整理业务回款情况有待关注；棚改业务的回款情况以及已完工基础设施建设项目结算情况亦有待关注。

土地一级整理方面，2016 年之前，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，该业务主要由公司本部负责。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。截至 2023 年末，公司未结算土地开发成本为 208.03 亿元。此外，2023 年以来，公司仍未收到返还的土地出让金，需持续关注该业务回款情况。

表 8：2021-2023 年芜湖市经营性土地出让情况

项目	2021	2022	2023
土地出让宗数	19	40	26
土地出让面积（亩）	2,376.00	4,080.00	2,511.00
土地成交总额（亿元）	128.26	171.42	97.53
土地出让均价（万元/亩）	539.81	420.16	390.12

资料来源：公司提供及公开查询，中诚信国际整理

基础设施建设业务方面，该业务主要由公司本部和远恒资产负责，2023 年以来，公司政府类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；自营类基建项目主要由远恒资产负责，资金来源主要为自有资金和银行贷款，项目建成后主要通过出租、出售等方式获取收益。

从业务开展情况来看，除芜湖火车站站区枢纽项目和安徽省青弋江分洪道工程为政府代建类项目外，公司其余在建项目均为自营项目，其中，三山经开区智能网联汽车零部件产业园及基础设施配套项目总建筑面积为 40 万平方米，建设内容主要为园区内产业孵化器工程园区、运营中心、生产设备购置，以及园区配套等设施建设，完工时间预计为 2025 年，资金来源于自有资金和银行贷款，未来通过出租/出售给奇瑞汽车及其上下游零部件企业来平衡前期投入成本。整体来看，公司在建项目尚需投资规模较大，需关注未来资金平衡情况，同时代建类在建项目尚未进行结转，后续项目结算及政府回购情况有待关注。公司拟建项目为奇瑞超级四工厂，总用地约 1,600 亩，建设冲、焊、涂、总和 pack 五大工艺车间及配套设施，预计开工时间是 2025 年，建成后形成年产 50 万辆（含 KD）汽车配套的零部件产业基地，拟通过出租/出售给奇瑞汽车及其上下游零部件企业来平衡前期投入成本。公司拟建项目数量储备较少，但单个项目投资规模较大，需关注资本支出压力和未来业务开展情况。

表 9：截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设主体	总投资	已投资	拟回购	已回购	开工时间	竣工时间	建设进度
芜湖火车站站区枢纽建设	公司本部	33.34	33.34	33.67	0.00	2012	2019	在建
安徽省青弋江分洪道工程	公司本部	29.11	29.11	29.40	0.00	2012	2019	在建
芜湖数字经济产业园	远卓公司	50.00	9.65	--	--	2022	2024	在建
皖江学院新校区一期项目	产融公司	19.95	18.47	--	--	2022	2023	在建
长三角 G60 科创走廊芜湖产业创新中心项目	松芜公司	9.70	1.46	--	--	2023	2026	在建
三山经开区智能网联汽车零部件产业园及基础设施配套	三山瑞华	60.08	0.00	--	--	2023	2025	在建
小计	--	202.18	92.03	63.07	0.00	--	--	--

注：1、远卓公司系“芜湖远卓数字产业园建设运营有限公司”的简称，产融公司系“芜湖市产教融合发展有限公司”的简称，松芜公司系“上海松芜企业发展有限公司”的简称，三山瑞华系“芜湖三山瑞华汽车科技有限公司”的简称，远卓公司和三山瑞华系远恒资产子公司；2、完工时间以实际建设进度为准。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2023 年末公司主要拟建基础设施项目情况（亿元）

项目	总投资	建设模式	资金来源
奇瑞超级四工厂	60.00	自建	自筹+银行贷款
合计	60.00	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

棚户区改造业务方面，公司是芜湖市棚户区改造项目建设主体之一，具体业务由公司本部负责，2023 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% 管理服务费部分贷记“主营业务收入”。2023 年以来，公司仍未确认政府购买服务收入。

从业务开展情况来看，目前公司棚改项目已投入完毕，且暂无拟建棚改项目，需持续关注该业务回款情况。

表 11：截至 2023 年末公司棚户区改造项目情况（亿元）

项目	总投资	已投资	已回款金额
芜湖市 2016 年度城中村改造项目（一至四期）	51.84	51.84	32.61
芜湖市 2015 年棚户区改造七期八期项目	33.32	33.32	17.52
安徽省 2013-2017 年棚户区改造二期建设项目	26.91	26.91	14.97
安徽省 2013-2017 年棚户区改造三期建设项目	49.59	49.59	28.06
小计	161.66	161.66	93.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

实业板块

公司实业板块主要涉及汽车零部件加工、智能设备制造业务，跟踪期内仍系公司收入的最主要来源，该板块对公司收入的贡献度在 90% 以上。2023 年，受益于汽车加工制作业务经营主体经营向好发展，主要产品产销量增加，以及埃夫特经营明显好转，机器人业务规模增长等有利因素，汽车零部件加工、智能设备制造业务收入及毛利率均持续增长；但公司汽车零部件加工、智能设备制造业务属于周期性行业，易受宏观经济影响，需持续关注芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司（以下简称“莫森泰克”）、安徽泓毅汽车技术股份有限公司（以下简称“泓毅股份”）、芜湖永达科技有限公司（以下简称“永达科技”）及埃夫特未来生产经营情况。

汽车加工制造业务方面，公司汽车加工制造业务主要由莫森泰克、泓毅股份和永达科技负责。

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。截至 2023 年末，莫森泰克已拥有授权发明专利 104 项、授权实用新型专利 141 项。产销量方面，2023 年天窗、玻璃升降器产销量较上年均明显提升。得益于主要产品产销量提升以及产品种类的增加，2023 年，莫森泰克营业收入和净利润分别为 15.72 亿元和 2.03 亿元，较上年分别增长 60.09% 和 83.59%。

表 12: 近年来莫森泰克主要产品产销量情况 (万台)

产品名称	2021		2022		2023	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
天窗	50.53	50.04	70.14	67.54	105.54	105.19
玻璃升降器	80.69	78.88	122.70	120.27	169.22	153.00
合计	131.21	128.92	192.84	187.81	274.76	258.19

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

表 13: 近年来莫森泰克营业收入情况 (万元、%)

产品名称	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
天窗	53,345.58	71.01	64,226.97	65.41	97,385.36	61.95
玻璃升降器	20,694.47	27.55	30,497.77	31.06	38,590.56	24.55
电子模块类	718.78	0.96	3,094.59	3.15	6,024.12	3.83
汽车油泵零件	-	-	-	-	14,811.17	9.42
其他业务收入	370.28	0.49	371.93	0.38	385.74	0.25
合计	75,129.11	100.00	98,191.26	100.00	157,196.95	100.00

注: 尾数差异系四舍五入所致。

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。截至 2023 年末, 泓毅股份拥有专利 402 个, 其中发明专利 148 个, 2023 年研发投入共计 10,358.69 万元。产销量方面, 2023 年泓毅股份主要产品的产销量整体较上年有所提高。受益于汽车底盘件产销量增加, 2023 年, 泓毅股份营业收入和净利润分别为 19.20 亿元和 1.33 亿元, 较上年分别增长 31.38%和 81.69%。

表 14: 近年来泓毅股份主要产品产销量情况

产品名称	2021		2022		2023	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
安全带 (条)	242,470	237,108	209,575	203,228	503,391	509,110
冲压件 (KG)	16,997,009	15,075,884	25,594,616	24,703,923	31,746,981	31,033,217
铸件 (吨)	27,577	28,170	24,900	27,427	29,014	24,143
实型 (吨)	7,329	12,149	7,484	13,085	10,294	14,059
安全气囊 (个)	316,481	325,522	381,213	371,772	401,765	406,074

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

表 15: 近年来泓毅股份营业收入情况 (万元、%)

产品名称	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
精密刀具	512.05	0.49	1,775.14	1.21	4,875.04	2.54
汽车底盘件	37,316.57	35.77	67,088.87	45.90	111,458.29	58.04
汽车冲压件、汽车钣金件	12,466.11	11.95	12,567.42	8.60	10,132.75	5.28
汽车铸件制造	21,692.59	20.79	24,120.20	16.50	20,211.35	10.53
安全带、安全气囊	24,959.53	23.93	31,405.32	21.49	33,286.20	17.33
其他收入	7,378.12	7.07	9,205.21	6.30	12,059.48	6.28
合计	104,324.97	100.00	146,162.16	100.00	192,023.12	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。截至 2023 年末, 永达科技拥有有效专利 93 项, 全部是自有发明创造, 其中实用新型专利 89 项、发明专利 4 项, 专利技术覆盖缸盖、缸体、进气管等产品。产销量方面, 2023 年, 永达科技铝件产品产销量较上年均有所提升, 但铁件产品产销量小幅下降。受益于发动机配件收入规模提升, 2023 年, 永达科技营业收入和净利润

分别为 8.13 亿元和 0.11 亿元，较上年分别增长 19.37%和 0.45 亿元。

表 16：近年来永达科技主要产品产销量情况（吨）

产品名称	2021		2022		2023	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
铝件产品	10,671	10,355	11,112	10,982	14,903	14,893
铁件产品	35,563	32,715	33,222	30,628	30,584	28,194

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：近年来永达科技营业收入情况（万元、%）

产品名称	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
发动机配件	62,292.63	97.48	66,554.94	97.74	79,233.11	97.48
废料收入等	1,609.43	2.52	1,538.41	2.26	2,050.82	2.52
合计	63,902.06	100.00	68,093.35	100.00	81,283.93	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

智能设备制造业务方面，公司智能设备制造业务主要由下属企业埃夫特负责运营。截至 2023 年末，公司间接持有埃夫特 14,493.00 万股股份，孙公司芜湖远宏工业机器人投资有限公司（以下简称“芜湖远宏”）及其一致行动人共持有埃夫特 36.58%的股权和表决权²，其中股份无质押，公司为埃夫特第一大股东，且向其派驻董事过半，能对埃夫特实施控制，故将其纳入公司合并范围。此外，远大创投及芜湖嘉植可为创业投资合伙企业（有限合伙）计划增持埃夫特股份³，截至 2024 年 3 月末，芜湖远宏及其一致行动人共持有埃夫特 37.78%的股权和表决权⁴；本次增持计划实施时间尚未结束，中诚信国际将持续关注后续埃夫特股权调整情况。

埃夫特是中国工业机器人第一梯队企业（引自《中国工业机器人产业发展白皮书（2020）》）、国家首批专精特新“小巨人”企业、国家机器人产业区域集聚发展试点重点单位、中国机器人产业联盟副理事长单位、国家机器人标准化总体组成员单位、G60 科创走廊机器人产业联盟理事长单位，并于 2023 年入选安徽省首批科技领军企业。在工业机器人行业集中度持续提升且国产替代加速的背景下，根据 MIR 睿工业统计数据显示，埃夫特 2023 年国内工业机器人市场销售台数排名（含所有外资品牌）由 2022 年的第 11 位进步到 2023 年的第 8 位。

产品方面，埃夫特主要产品包括核心零部件产品、机器人整机产品和机器人系统集成解决方案。其中，核心零部件产品主要为控制器和伺服驱动产品，控制器主要用于公司自主生产的工业机器人整机；机器人整机以关节型机器人为主；系统集成产品是埃夫特根据生产线产品性能，为汽车、汽车零部件、家具制造、金属加工等行业提供焊接和铆接、搬运和检测、喷涂、打磨和抛光、铸造、智能装配、智能物流与输送等解决方案。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 5 项、十三五国家重点研发计划 18 项，十四五国家重点研发计划 2 项，国家智能制造装备发展专项 9 项，参与国家科技支撑计划 1 项，牵头和参与制定机器人行业国家标准、行业和团体标准、地方标准共 24 项（其中国家标准 9 项，行业标准 2

² 远宏机器人、芜湖远大、芜湖睿博投资管理中心（有限合伙）对埃夫特的持股比例分别为 16.10%、11.68%、8.80%。

³ 详见埃夫特于 2024 年 3 月 20 日公布的《埃夫特智能装备股份有限公司关于控股股东之一致行动人增持公司股份计划暨控股股东增加一致行动人的公告》，以及于 2024 年 3 月 28 日公布的《埃夫特智能装备股份有限公司关于控股股东之一致行动人增持股份比例达到 1%暨增持公司股份进展的公告》。

⁴ 远宏机器人、芜湖远大、芜湖睿博投资管理中心（有限合伙）、芜湖嘉植可为创业投资合伙企业（有限合伙）对埃夫特的持股比例分别为 16.10%、12.20%、8.80%、0.68%。

项，团体标准 12 项，地方标准 1 项)。

截至 2023 年末，埃夫特总资产为 33.40 亿元，净资产 18.04 亿元，资产负债率为 45.97%。2023 年埃夫特实现营业收入 18.86 亿元，净利润-0.48 亿元，较上年有所减亏。业务开展方面，2023 年，埃夫特经营情况较 2022 年有明显好转，主要系埃夫特基于机器人主航道不断丰富产品线，机器人业务规模增长及降本战略起效，工业机器人业务收入和毛利同比均有所增长；同时海外系统集成业务有所恢复使得系统集成业务收入同比有所增长。上下游方面，2023 年，埃夫特上游供应商客户较为分散，下游客户较为集中，上下游客户集中度较上年同期均有所提高。

表 18：近年来埃夫特主营业务收入情况（万元、%）

	2021 年		2022 年		2023	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
分产品						
机器人整机产品	39,929.43	20.85	47,795.17	15.75	85,451.51	22.41
系统集成产品	72,039.71	5.66	83,505.65	7.75	100,213.94	12.71
合计	111,969.15	11.08	131,300.83	10.67	185,665.45	17.18
分地区						
中国大陆	56,343.95	12.00	66,134.58	9.97	82,585.83	20.58
其他国家和地区	55,625.20	10.14	65,166.24	11.37	103,079.62	14.45
合计	111,969.15	11.08	131,300.83	10.67	185,665.45	17.18

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：埃夫特公开年度报告，中诚信国际整理

表 19：近年来埃夫特前 5 名供应商采购情况（万元、%）

年度	供应商名称	采购金额	年度采购占比	是否关联方
2023 年度	第一名	7,821.53	6.11	否
	第二名	6,484.84	5.07	否
	第三名	5,403.40	4.22	否
	第四名	3,808.81	2.98	否
	第五名	3,490.72	2.73	否
	合计		27,009.30	21.11
2022 年度	第一名	3,833.48	3.17	否
	第二名	3,721.85	3.08	否
	第三名	3,197.40	2.64	否
	第四名	2,855.38	2.36	否
	第五名	2,670.23	2.21	否
	合计		16,278.34	13.46
2021 年度	第一名	5,056.55	5.21	否
	第二名	3,433.14	3.54	否
	第三名	3,082.94	3.18	否
	第四名	2,834.34	2.92	否
	ROBOX	2,725.07	2.81	是
	合计		17,132.04	17.65

注：埃夫特目前为科创板上市企业，上市代码 688165.SH，根据《上市公司信息披露管理办法》，此处未披露前五大供应商名称。

资料来源：埃夫特公开年度报告，中诚信国际整理

表 20：近年来埃夫特前 5 名客户销售情况（万元、%）

年度	客户名称	销售金额	年度销售占比	是否关联方
2023 年度	第一名	43,456.19	23.04	否
	第二名	38,081.17	20.19	否
	第三名	21,558.34	11.43	否
	第四名	6,184.58	3.28	否
	第五名	4,495.11	2.38	否
	合计		113,775.39	60.32

2022 年度	第一名	44,470.37	33.50	否
	第二名	6,901.20	5.20	否
	第三名	3,719.45	2.80	否
	第四名	3,123.10	2.35	否
	第五名	2,816.97	2.12	否
	合计	61,031.09	45.97	--
2021 年度	第一名	33,704.39	29.38	否
	第二名	3,047.09	2.66	否
	第三名	2,676.68	2.33	否
	第四名	2,389.73	2.08	否
	第五名	2,270.58	1.98	否
	合计	44,088.47	38.44	--

注：埃夫特目前为科创板上市企业，上市代码 688165.SH，根据《上市公司信息披露管理办法》，此处未披露前五大客户名称。

资料来源：埃夫特公开年度报告，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，2023 年母公司投资收益持续增长，受信用减值损失侵蚀影响，利润总额增幅偏小，本部盈利能力尚可；母公司财务杠杆处于合理水平；2023 年母公司经营活动和投资收益现金流对债务利息的覆盖能力整体较差，投资组合市值对总债务的覆盖能力适中，货币资金对短期债务覆盖能力不足，偿债指标整体表现不佳。

目前母公司主要承担管理、投资和融资职能，主要业务由各子公司开展，利润总额主要来自投资收益，且期间费用对利润形成较大侵蚀。得益于子公司、奇瑞控股等被投资企业盈利逐步提高，2023 年母公司投资收益同比增长 30.82%，然而受信用减值损失侵蚀影响，利润总额较上年仅增长 10.34%；未来需持续关注子公司、联营企业经营情况变化对母公司投资收益的影响。整体来看，2023 年母公司经调整的净资产收益率整体尚可，盈利能力表现适中。

2023 年以来，母公司资产仍主要由预付款项、其他应收款、长期应收款、长期股权投资、在建工程构成。具体来看，预付款项主要系预付给各区平台公司的土地平整款，账龄较长，且回收周期亦取决于土地出让情况及后期成本审计，回款期限亦较长；其他应收款主要系与芜湖市区域内国企、政府单位及子公司的资金往来；长期应收款主要系应收棚改款；长期股权投资系母公司资产的最主要构成，占母公司总资产的比重达 36.82%，主要系对远恒资产、远大创投等子公司的投资以及对奇瑞控股、毫芜投资等联营企业的投资，2023 年，受益于追加对远大创投、远恒资产的投资以及按权益法确认奇瑞控股、奇瑞汽车投资收益，长期股权投资持续增长，带动投资组合账面价值持续增长；在建工程主要系母公司前期承接的基建项目投入，近年来规模较为稳定。此外，母公司亦保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付。截至 2024 年 3 月末，公司投资组合账面价值为 581.31 亿元，其中，长期股权投资占投资组合市值的比重为 56.45%，所持股权投资较优质，但大部分为计划长期持有的战略性投资，前五大投资标的占投资组合市值的比重约为 25%。所有者权益方面，母公司净资产主要由实收资本、资本公积和未分配利润组成，2023 年末母公司资本公积有所下降，但受益于母公司盈利能力提升使得未分配利润持续增长，母公司净资产持续增长，资本实力较好。

负债方面，截至 2024 年 3 月末，母公司总债务占合并口径债务的比例约为 68%。母公司负债主

要系其他应付款和有息债务，其中其他应付款主要系对芜湖市财政局、芜湖市其他市级平台等公司的往来款，2023 年末较上年末大幅增长主要系公司收到特殊再融资债券资金以及与远恒资产等子公司的往来款增加所致；有息债务主要以银行借款、债券为主。偿债指标方面，2023 年受益于投资组合市值的明显提升，母公司总债务/投资组合市值降至 57.06%。从财务杠杆水平来看，2023 年以来，母公司资产负债率持续增长，剔除非带息负债后，总资本化比率持续下降，处于合理水平，债务整体负担相对可控。从债务结构来看，2023 年以来，母公司短期债务规模及其占比有所波动，但仍以长期债务为主，债务结构较为合理。

母公司经营活动现金流入和流出主要来自于日常经营收支、与被投企业的往来等，2023 年以来经营活动产生的现金流量净额始终为正，但净流入规模较小。投资活动方面，母公司投资活动现金流入和流出主要来自于与子公司资金往来、投资等，2023 年以来投资活动产生的现金流量净额始终为负；同时，2023 年，母公司取得投资收益收到的现金较上年有所增加，但规模仍不大，投资收益获现能力有待提升。筹资活动方面，2023 年以来筹资活动产生的现金流量净额持续增长，其中 2023 年净流入规模较大，主要系当期收到特殊再融资债券资金所致。从偿债指标来看，2023 年以来，母公司货币资金对短期债务的覆盖能力较弱，现金流利息保障倍数持续弱化，经营活动产生的现金流量净额和投资收益现金流对利息支出的覆盖能力较差，偿债指标表现不佳。授信方面，截至 2024 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 290.76 亿元，其中尚未使用额度为 127.61 亿元，备用流动性较充足。资金管理方面，对于远大创投、远恒资产等投资设立的子公司，由公司本部向下委派人员进行统一管理；对于泓毅汽车、埃夫特等实体板块子公司，公司暂未向其委派财务人员和财务总监，并未对其实施资金归集，目前通过资金周报和月度资金管理分析报告来掌握其资金存量、资金使用及未来资金计划情况。

表 21：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	0.46	1.27	0.76	0.11
期间费用合计	0.87	8.18	8.19	2.08
信用减值损失	-0.01	0.00	1.96	0.00
投资收益	2.97	15.90	20.80	3.71
利润总额	3.45	9.39	10.36	1.65
经调整的净资产收益率（%）	0.73	2.37	2.78	--
货币资金	48.02	7.44	26.75	19.82
预付款项	208.18	207.93	208.03	208.03
其他应收款	56.69	108.65	84.11	95.15
长期应收款	108.34	99.78	91.59	90.77
长期股权投资	263.58	253.01	321.72	328.17
在建工程	41.41	42.93	42.99	42.98
资产总计	850.66	831.42	873.73	881.03
应收类款项占比（%）	19.58	25.27	20.16	21.16
投资组合账面价值	553.17	495.78	581.79	581.31
投资组合市值	553.17	495.78	581.79	581.31
实收资本或股本	121.24	121.24	121.24	121.24
资本公积	51.37	49.16	46.41	46.41
未分配利润	217.54	200.84	209.46	211.11
所有者权益合计	412.43	391.11	395.75	397.40
短期债务	79.94	75.38	48.17	71.65
总债务	350.34	355.39	331.97	332.94
短期债务/总债务（%）	22.82	21.21	14.51	21.52

资产负债率 (%)	51.52	52.96	54.71	54.89
总资本化比率 (%)	45.93	47.61	45.62	45.59
总债务/投资组合市值 (%)	63.33	71.68	57.06	57.27
经营活动产生的现金流量净额	15.96	7.62	2.26	2.30
投资活动产生的现金流量净额	-11.19	-45.46	-19.60	-12.13
其中：收回投资收到的现金	5.10	7.70	2.47	0.05
投资支付的现金	12.49	5.61	9.58	0.00
取得投资收益收到的现金/投资收益 (X)	1.96	0.12	0.16	--
筹资活动产生的现金流量净额	-2.84	-2.74	36.65	2.90
货币等价物/短期债务 (X)	0.60	0.10	0.56	0.28
现金流利息保障倍数 (X)	2.24	0.80	0.51	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

跟踪期内，公司收入构成较为稳定，利润依赖于投资收益；随着产业投资等业务的开展，2023 年以来总资产规模持续增长；受益于未分配利润和少数股东权益增长，所有者权益规模持续上升，资本实力较好；公司合并口径债务规模持续上升，财务杠杆比率进一步抬升，但仍处于合理水平；2023 年，EBITDA 对利息支出的保障能力较好，但经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力仍较弱。

2023 年以来，公司收入仍主要由实业板块贡献，随着各家子公司经营持续向好，公司收入持续增长。盈利方面，2023 年以来，随着汽车及汽车零部件销售、智能设备及集成业务毛利率提高，公司营业毛利率同比均有所提高，尽管期间费用对利润仍有一定侵蚀，但公司经营性业务利润有所减亏。利润总额方面，投资收益是公司利润的最主要构成，主要系对联营企业确认的投资收益，2023 年，受益于奇瑞控股等被投资企业盈利逐步提高，投资收益较上年进一步增长至 20.86 亿元；资产减值损失和信用减值损失仍对盈利能力造成一定负面影响，且规模较上年均有所扩大。上述因素叠加下，2023 年，公司利润总额和归属于母公司所有者的净利润较上年均略有增长。

资产方面，2023 年以来随着公司产业投资等业务的开展，资产规模呈增长趋势，且以非流动资产为主，各期末占比均大于 55%。具体来看，公司资产仍以预付款项、应收类款项、长期股权投资为主。其中，预付款项和长期股权投资为公司资产最重要的构成，短期内难以变现，预付款项主要系预付给各区平台公司的土地平整款，账龄较长，且回收周期亦取决于土地出让情况及后期成本审计，回款期限亦较长；长期股权投资主要系对芜湖宜居、奇瑞控股等联营企业的投资，相关资产难以在短期内变现。同时，以应收棚改款为主要构成的应收类款项规模较大，对公司资金形成较大的占用。此外，公司亦持有有一定规模的其他权益工具投资和其他非流动金融资产，主要系产业投资板块形成的企业股权及金融机构股权的投资。此外，公司亦持有有一定规模的货币资金，用以保障日常经营和还本付息，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 65.23 亿元，较 2023 年末大幅增加，其中受限比例为 1.33%。

资本实力方面，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，2023 年以来持续上升，主要系自身利润累积带动未分配利润增长，以及少数股东权益持续增长所致，具备很强的资本实力。

负债方面，公司负债以其他应付款和有息债务构成。其他应付款主要系与芜湖市财政局、芜湖市其他市级平台的往来款，2023 年末较上年末大幅增长主要系公司应付芜湖市财政局款项增加所

致。2023 年以来，公司有息债务持续增长，且以长期债务为主，债务期限结构较为合理。财务杠杆方面，2023 年以来，公司财务杠杆比率逐渐提高，但仍处于合理水平。

现金流及偿债能力方面，公司经营活动现金流入和流出主要来自于主营业务资金收支、与子公司及市级平台的往来，2023 年以来，经营活动产生的现金流量净额持续为正，但受往来款净流入规模减少影响，净流入规模持续下降。投资活动方面，2023 年以来投资活动产生的现金流量净额持续为负，且 2023 年缺口有所收窄，主要系 2022 年公司因参与紫光集团有限公司重整项目投资规模较大，2023 年对外投资规模有所回落。筹资活动方面，2023 年以来，公司筹资活动产生的现金流量净额持续为正，其中 2023 年净流入规模大幅扩大，主要系当期融资力度较大以及收到政府拨付的特殊再融资债券资金所致。偿债能力方面，2023 年，EBITDA 对利息支出的保障能力较好，但经营活动产生的现金流量净额对利息支出的保障能力仍较弱，货币等价物仍无法有效覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力。授信方面，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额 597.46 亿元，其中尚未使用额度为 331.93 亿元，备用流动性较充足。

表 22：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业总收入	36.30	45.79	62.70	14.78
期间费用合计	7.37	15.52	17.74	4.58
投资收益	4.02	16.32	20.86	3.79
资产减值损失	1.20	0.37	0.53	0.00
信用减值损失	0.72	0.04	2.79	0.04
利润总额	2.93	9.22	10.85	1.81
归属于母公司所有者的净利润	3.91	10.21	10.29	1.44
总资产收益率（%）	1.41	2.18	2.39	--
货币资金	57.77	34.09	47.60	65.23
预付款项	208.58	208.53	208.73	213.98
其他应收款	51.59	59.29	70.98	75.01
长期应收款	108.34	99.78	91.59	90.77
长期股权投资	232.92	227.81	264.30	272.78
其他非流动金融资产	26.33	41.27	51.91	54.11
非流动资产占比（%）	57.92	58.07	58.90	58.32
资产总计	920.53	933.99	1,019.58	1,064.62
实收资本或股本	121.24	121.24	121.24	121.24
资本公积	54.92	55.40	53.69	53.69
未分配利润	218.71	202.69	210.74	211.96
所有者权益合计	445.20	424.47	439.04	442.58
短期债务	93.00	89.50	99.68	122.98
总债务	367.17	407.08	449.32	489.60
短期债务/总债务（%）	25.33	21.99	22.18	25.12
资产负债率（%）	51.64	54.55	56.94	58.43
总资本化比率（%）	45.20	48.95	50.58	52.52
经营活动产生的现金流量净额	15.08	10.59	4.15	3.07
投资活动产生的现金流量净额	-17.46	-60.36	-53.19	-21.05
筹资活动产生的现金流量净额	4.61	26.09	62.18	36.24
EBITDA	16.60	24.01	27.46	--
总债务/EBITDA（X）	22.12	16.95	16.36	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.63	1.91	2.17	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.27	0.28	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.48	0.84	0.33	--
货币等价物/短期债务（X）	0.71	0.51	0.53	0.56

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，公司合并口径受限资产为 11.31 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 1.06%，主要系受限的应收票据、应收账款等。同期末，母公司受限资产为 6.37 亿元，占同期末母公司总资产的比重为 0.72%。

或有事项方面，截至 2024 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额为 49.85 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 11.26%，被担保单位主要系芜湖市国有企业，大部分被担保单位提供了反担保措施，其中无为市华粮粮食购销储备有限公司经公开信息查询，存在被执行事项，存在一定的或有负债风险；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 67.24 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 16.92%，主要系对芜湖市国有企业及子公司的担保，大部分被担保单位提供了反担保措施。

表 23：截至 2024 年 3 月末，公司合并口径对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	奇瑞汽车股份有限公司	国企	16.70
2	皖江金融租赁股份有限公司	股份有限公司	12.00
3	芜湖市交通投资有限公司	国企	12.55
4	芜湖宜居投资（集团）有限公司	国企	2.50
5	芜湖宜创科技产业园运营管理有限公司	国企	3.51
6	芜湖长江大桥公路桥有限公司	国企	0.53
7	芜湖市皖江城市建设投资有限公司	国企	0.05
8	无为市瑞弘生态农业科技有限公司	国企	0.80
9	无为市华粮粮食购销储备有限公司	国企	1.22
合计		--	49.85

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 24：截至 2024 年 3 月末，母公司口径对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	奇瑞汽车股份有限公司	国企	16.70
2	皖江金融租赁股份有限公司	股份有限公司	12.00
3	芜湖市交通投资有限公司	国企	12.55
4	芜湖宜居投资（集团）有限公司	国企	2.50
5	芜湖宜创科技产业园运营管理有限公司	国企	3.51
6	芜湖长江大桥公路桥有限公司	国企	0.53
7	芜湖市皖江城市建设投资有限公司	国企	0.05
8	无为市瑞弘生态农业科技有限公司	国企	0.80
9	无为市华粮粮食购销储备有限公司	国企	1.22
10	芜湖远恒资产运营有限公司	国企	17.39
合计		--	67.24

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 5 月的企业征信报告，母公司未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测⁵

⁵ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

- 2024 年，母公司收入较以前基本稳定，受益于奇瑞控股、奇瑞汽车等联营企业盈利改善，投资收益增加，盈利水平将上年有所改善。
- 2024 年，母公司对外投资以股权投资为主，母公司新增投资 5~15 亿元。
- 2024 年，母公司新增债务融资 40~60 亿元。

预测

表 25：预测情况表

	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率（%）	2.37	2.78	2.57~3.86
总资本化比率（%）	47.61	45.62	35.97~53.95
总债务/投资组合市值（%）	71.68	57.06	43.66~65.50
现金流利息保障倍数（X）	0.80	0.51	0.98~1.48

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

截至 2024 年 3 月末，母公司可用货币资金为 19.82 亿元；同期末，母公司共获得银行授信额度 290.76 亿元，其中尚未使用额度为 127.61 亿元，备用流动性充足。母公司资金流出主要用于债务的还本付息、向子公司进行资金拆借以及对子公司或联营企业进行股权投资，资金来源主要为银行借款、债券融资等。母公司未来一年到期债务规模较大，但银行贷款基本可续贷，公司在手批文较为充足，债务融资工具发行顺畅，存续债券票面利率基本低于 4%，大部分债务到期可接续。综上所述，母公司的流动性充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

合并口径方面，公司下属子公司经营获现能力尚可，未使用授信额度充足，且公司本身在手批文较为充足，在资本市场中认可度较高。公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资。整体来看，公司的流动性充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成有效覆盖。

表 26：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2024.4~12	2025	2026	2027 年及以后
母公司口径	21.06	116.96	84.64	110.28
合并口径	80.54	141.20	98.70	169.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁶

环境方面，母公司作为投资控股企业，面临的环境问题较少，多个子公司所涉及的行业在环保等方面面临一定风险，但暂未出现重大环境问题。

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

社会方面，公司无重大社会负面事件，未发生过重大的项目质量事故，亦未发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司由芜湖市政府出资并授权芜湖市国资委履行出资人职责并行使股东权利，设股东会、董事会⁷、监事会。公司战略规划较为清晰，对核心子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面基本可以实际管控，公开市场中信息披露较为及时。但公司下属子公司较多，近年来公司与政府部门的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

外部支持

芜湖市政府支持能力很强，对公司的支持意愿强，持续在股权划转、财政补贴等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

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”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围，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，且财政自给能力尚可。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，同时区域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。

⁷ 公司董事会由 7 名成员构成，其中非职工代表董事 5 名，职工代表董事 1 名，独立董事 1 名。

表 27：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

公司控股股东为芜湖市国资委，作为芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，其职能定位、产业方向和发展目标高度契合芜湖市经济发展规划，战略地位显著。

跟踪期内，公司在股权划转、财政补贴等方面持续获得芜湖市国资委的支持。其中，股权划转方面，2024 年，芜湖市国资委将芜湖市文化旅游投资有限公司 48.55% 股权注入公司；财政补贴方面，2023 年，公司获得财政补贴 4.75 亿元，其中政府贴息为 3.64 亿元，此外，公司亦获得特殊再融资债券资金 27.79 亿元。

跟踪债券信用分析

“19 芜湖战新债 01/19 芜专 01” 发行规模 8.00 亿元，其中 3.85 亿元拟用于太赫兹与毫米波集成电路技术工程研究中心，0.15 亿元拟用于太赫兹工程中心功率模块封装中试生产线，4.00 亿元拟用于补充公司营运资金。截至 2024 年 3 月末，募集资金已按规定用途使用完毕。

“20 芜湖战新债/20 芜专 01” 发行规模 7.70 亿元，其中 3.70 亿元拟用于太赫兹与毫米波集成电路技术工程研究中心，0.15 亿元拟用于太赫兹工程中心功率模块封装中试生产线，3.85 亿元拟用于补充公司营运资金。截至 2024 年 3 月末，募集资金已按规定用途使用完毕。

“22 芜建 01” 发行规模 7.00 亿元，拟用于偿还存量有息债务。截至 2024 年 3 月末，募集资金已按规定用途使用完毕。

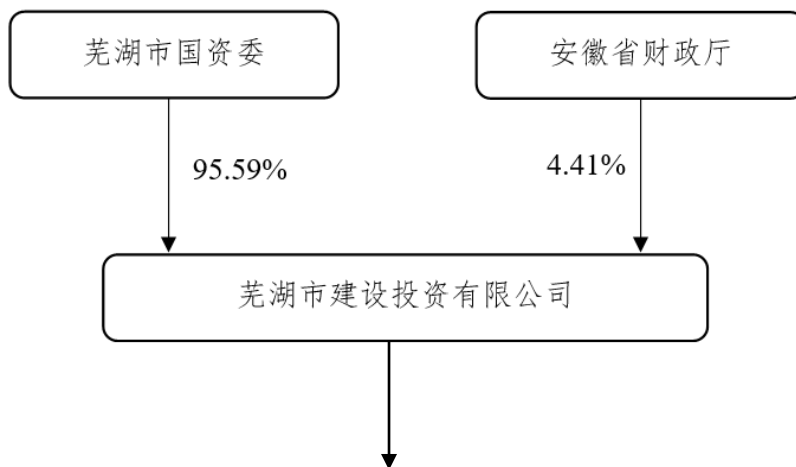
“19 芜湖战新债 01/19 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN001”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN002”、“20 芜湖建设 MTN003”、“20 芜湖建设 MTN004”、“22 芜建 01” 均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，当前业务布局相对稳定，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

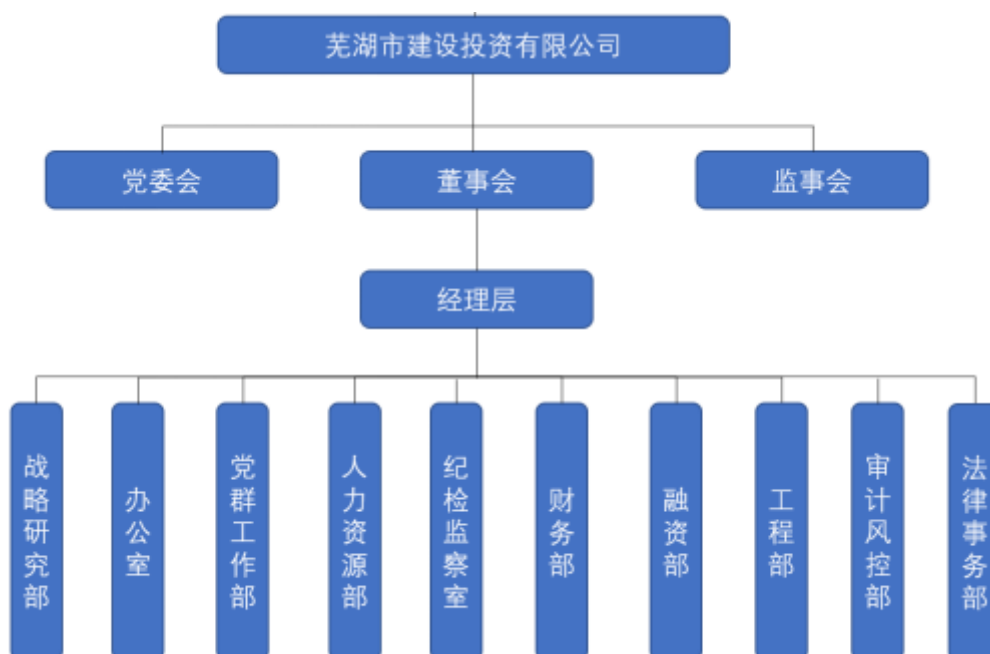
综上所述，中诚信国际维持芜湖市建设投资有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 芜湖战新债 01/19 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN001”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20

芜湖建设 MTN002”、“20 芜湖建设 MTN003”、“20 芜湖建设 MTN004”、“22 芜建 01” 的债项信用等级为 **AAA**。

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 2024 年 3 月末）



重要一级子公司全称	简称	直接持股比例
芜湖远恒资产运营有限公司	远恒资产	100.00%
芜湖远大创业投资有限公司	远大创投	97.13%
安徽泓毅汽车技术股份有限公司	泓毅股份	58.05%
芜湖永达科技有限公司	永达科技	51.00%



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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	577,679.44	340,932.46	475,980.96	652,277.36
应收账款	151,025.25	171,954.90	238,896.59	242,531.61
其他应收款	515,931.47	592,944.79	709,800.73	750,137.42
存货	287,087.43	430,500.66	444,491.90	444,579.03
长期投资	2,892,340.00	3,021,961.56	3,510,238.18	3,622,957.26
固定资产	285,918.94	228,768.44	221,747.07	221,798.68
在建工程	417,579.89	444,631.45	496,119.88	505,195.81
无形资产	195,521.84	212,148.28	251,711.56	249,478.02
资产总计	9,205,283.52	9,339,894.46	10,195,807.81	10,646,190.38
其他应付款	703,348.77	538,626.88	790,798.38	781,263.03
短期债务	929,969.24	895,038.98	996,810.54	1,229,824.03
长期债务	2,741,743.44	3,175,712.25	3,496,437.73	3,666,216.91
总债务	3,671,712.68	4,070,751.23	4,493,248.27	4,896,040.94
净债务	3,098,625.97	3,733,938.19	4,023,397.28	4,252,457.65
负债合计	4,753,239.85	5,095,226.15	5,805,420.76	6,220,426.75
所有者权益合计	4,452,043.67	4,244,668.30	4,390,387.05	4,425,763.64
利息支出	101,738.56	125,463.53	126,349.42	--
营业总收入	363,014.44	457,910.27	627,024.69	147,832.63
经营性业务利润	-31,851.16	-90,488.29	-62,758.61	-19,761.48
投资收益	40,176.55	163,177.19	208,576.11	37,905.50
净利润	25,713.72	95,261.60	114,109.16	17,416.92
EBIT	129,917.56	202,515.84	233,079.26	--
EBITDA	165,975.92	240,103.28	274,598.83	--
经营活动产生的现金流量净额	150,778.76	105,902.96	41,528.88	30,650.19
投资活动产生的现金流量净额	-174,614.11	-603,568.98	-531,889.03	-210,509.26
筹资活动产生的现金流量净额	46,118.51	260,910.05	621,826.17	362,440.17
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	10.70	13.27	17.38	16.40
期间费用率（%）	20.31	33.89	28.30	31.00
EBIT 利润率（%）	35.79	44.23	37.17	--
总资产收益率（%）	1.41	2.18	2.39	--
流动比率（X）	2.08	2.25	1.97	1.93
速动比率（X）	1.93	2.00	1.76	1.74
存货周转率（X）	1.13	1.11	1.18	--
应收账款周转率（X）	2.37	2.77	3.01	--
资产负债率（%）	51.64	54.55	56.94	58.43
总资本化比率（%）	45.20	48.95	50.58	52.52
短期债务/总债务（%）	25.33	21.99	22.18	25.12
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.00	-0.02	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.01	-0.07	-0.14	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.48	0.84	0.33	--
总债务/EBITDA（X）	22.12	16.95	16.36	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.27	0.28	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.63	1.91	2.17	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.28	1.61	1.84	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.03	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据芜湖建投提供的其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 2019~2021 年三年连审审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021、2022 年财务数据分别采用了 2022、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、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“长期应付款”中带息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2024 年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；4、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：芜湖市建设投资有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	480,230.59	74,433.17	267,514.05	198,212.49
应收账款	15,575.84	16,567.90	4,696.74	4,793.64
其他应收款	566,901.72	1,086,546.40	841,111.41	951,516.57
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	2,635,790.70	2,530,139.21	3,217,232.14	3,281,748.72
其他权益工具投资	181,798.12	181,619.61	172,230.72	172,230.72
其他非流动金融资产	152,128.64	92,332.59	80,657.66	80,657.66
固定资产	185,607.13	121,224.92	96,413.08	89,812.31
投资性房地产	84,235.30	134,402.55	79,366.74	63,618.43
资产总计	8,506,648.29	8,314,152.07	8,737,288.45	8,810,273.17
投资组合账面价值	5,531,742.42	4,957,789.46	5,817,899.44	5,813,114.46
投资组合市值	5,531,742.42	4,957,789.46	5,817,899.44	5,813,114.46
其他应付款	790,515.32	766,756.38	1,457,215.38	1,506,690.45
短期债务	799,368.58	753,844.05	481,715.99	716,539.94
长期债务	2,704,046.70	2,800,049.91	2,837,993.51	2,612,810.51
总债务	3,503,415.27	3,553,893.95	3,319,709.50	3,329,350.45
净债务	3,023,184.69	3,479,460.78	3,052,195.45	3,131,137.96
负债合计	4,382,311.67	4,403,039.23	4,779,741.61	4,836,268.14
所有者权益合计	4,124,336.62	3,911,112.84	3,957,546.84	3,974,005.02
利息支出	97,095.27	119,842.50	109,627.97	--
营业总收入	4,631.72	12,706.85	7,631.92	1,064.56
经营性业务利润	-8,383.61	-77,625.58	-82,031.67	-20,644.47
投资收益	29,660.11	159,006.42	207,969.80	37,061.39
净利润	30,303.35	95,416.27	109,224.02	16,458.19
EBIT	131,513.83	200,289.83	213,109.88	--
经营活动产生的现金流量净额	159,640.31	76,158.17	22,562.73	23,028.01
投资活动产生的现金流量净额	-111,922.68	-454,594.01	-195,992.96	-121,292.19
筹资活动产生的现金流量净额	-28,437.93	-27,361.58	366,511.11	28,962.61
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率（%）	1.55	2.38	2.50	--
经调整的净资产收益率（%）	0.73	2.37	2.78	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	1.96	0.12	0.16	0.01
应收类款项占比（%）	19.58	25.27	20.16	21.16
资产负债率（%）	51.52	52.96	54.71	54.89
总资本化比率（%）	45.93	47.61	45.62	45.59
短期债务/总债务（%）	22.82	21.21	14.51	21.52
总债务/投资组合市值（%）	63.33	71.68	57.06	57.27
现金流利息保障倍数（X）	2.24	0.80	0.51	--
货币等价物/短期债务（X）	0.60	0.10	0.56	0.28
总债务/EBITDA（X）	23.98	16.55	14.62	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.28	0.47	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.50	1.79	2.07	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.35	1.67	1.94	--

注：1、中诚信国际根据芜湖建投提供的其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 2019~2021 年三年连审审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021、2022 年财务数据分别采用了 2022、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、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他应付款”中带息债务调入短期债务，“长期应付款”中带息债务调入长期债务；3、公司未提供母公司口径 2024 年一季度财务报表现金流量表补充资料，故相关财务指标失效；4、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
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	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
	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
投资组合	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；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

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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



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