



芜湖市投资控股集团有限公司 2025 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[2025]跟踪 0279 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

2025 年 5 月 29 日

本次跟踪发行人及评级结果	芜湖市投资控股集团有限公司	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 芜湖战新债/20 芜专 01”、“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，潜在的支持能力很强；芜湖市投资控股集团有限公司（以下简称“芜湖投控”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，芜湖市投资控股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：不适用。 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。	
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，2024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，2024年以来政府在财政补贴等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；2024年得益于奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞汽车”）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。2024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2024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：陈诗宇 shychen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

芜湖投控（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	933.99	1,019.58	1,117.91	1,158.64
所有者权益合计（亿元）	424.47	439.04	456.30	459.40
负债合计（亿元）	509.52	580.54	661.60	699.24
总债务（亿元）	407.08	449.32	486.98	529.44
营业总收入（亿元）	45.79	62.70	69.83	17.43
净利润（亿元）	9.53	11.41	12.94	2.64
EBIT（亿元）	20.25	23.31	26.26	--
EBITDA（亿元）	24.01	27.46	31.38	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	10.59	4.15	7.45	-7.19
营业毛利率（%）	13.27	16.87	17.87	12.63
总资产收益率（%）	2.17	2.39	2.46	--
EBIT 利润率（%）	44.23	37.17	37.61	--
资产负债率（%）	54.55	56.94	59.18	60.35
总资本化比率（%）	48.95	50.58	51.63	53.54
总债务/EBITDA（X）	16.95	16.36	15.52	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.91	1.44	1.75	--
FFO/总债务（X）	-0.03	-0.02	-0.02	--
芜湖投控（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	831.42	873.73	884.05	897.91
负债合计（亿元）	440.30	477.97	474.26	484.85
总债务（亿元）	355.39	331.97	278.54	283.43
所有者权益合计（亿元）	391.11	395.75	409.79	413.07
投资收益（亿元）	15.90	20.80	24.58	4.90
净利润（亿元）	9.54	10.92	12.16	3.28
EBIT（亿元）	20.03	21.31	21.03	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.62	2.26	1.02	0.70
经调整的净资产收益率（%）	2.44	2.78	3.02	--
资产负债率（%）	52.96	54.71	53.65	54.00
总资本化比率（%）	47.61	45.62	40.47	40.69
总债务/投资组合市值（%）	71.68	57.06	45.39	44.71
现金流利息保障倍数（X）	0.80	0.32	0.18	--

注：1、中诚信国际根据芜湖投控提供的天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年一季度财务数据分别采用了 2024 年审计报告、2025 年一季度财务报表期末数；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 2025 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，特此说明。

同行业比较（2024 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）
芜湖投控	芜湖市重要的基础设施建设和产业发展投融资主体	884.05	121.24	53.65	24.58	12.16
广开控股	以科技金融为主业，涵盖金融、科技、园区三大板块的国有大型综合集团	835.11	114.85	70.01	10.91	3.93
苏创投	苏州市属创新投资平台	171.36	131.67	5.86	0.09	-0.22

中诚信国际认为，芜湖投控与可比公司均具有明确的投资职能定位，与同行业相比，芜湖投控资本实力较好，财务杠杆处于中等水平，盈利能力较强。

注：广开控股系“广州开发区控股集团有限公司”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

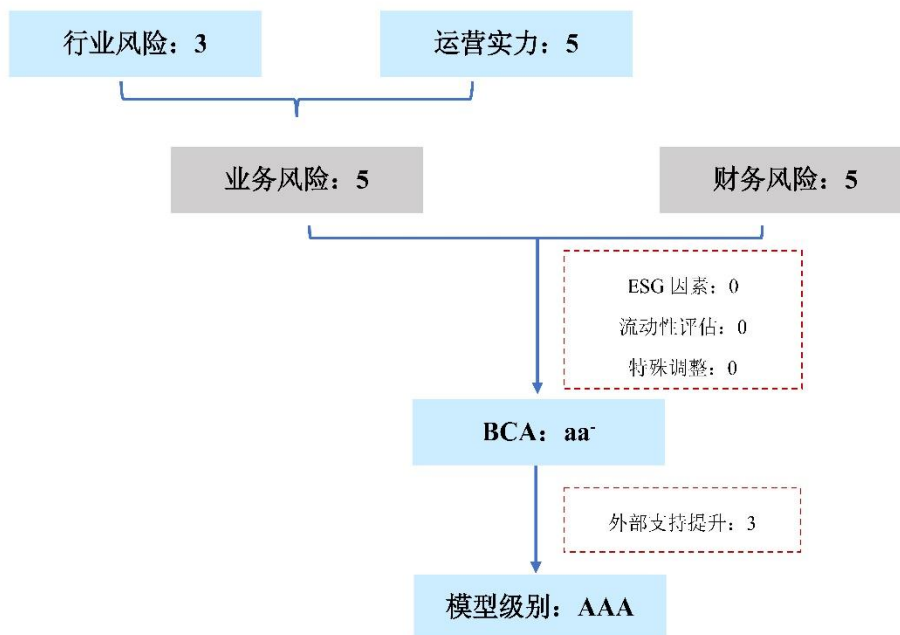
● 本次跟踪情况

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	2024/05/29 至本报告出具日	8.00/3.20	2019/10/25~2026/10/25	提前偿还
20 芜湖战新债/20 芜专 01	AAA	AAA	2024/05/29 至本报告出具日	7.70/3.08	2020/02/25~2027/02/25	提前偿还
20 芜湖建设 MTN004	AAA	AAA	2024/05/29 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	2024/05/29 至本报告出具日	7.00/5.00	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
芜湖投控	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/28 至本报告出具日

评级模型

芜湖市投资控股集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_1)



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；公司定位为芜湖市政府重要的基础设施建设和产业发展投融资主体，成立以来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

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2025）》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?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，2024 年，母公司投资收益持续增长，但现金分红较波动且分红比例整体偏低，整体投资业绩仍有提升空间。

职能定位方面，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，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《芜湖市投资控股集团有限公司投资管理暂行办法》、《芜湖市投资控股集团有限公司参股基金管理暂行办法》、《芜湖市投资控股集团有限公司“三重一大”事项清单》，公司制定了涵盖投资项目的前期规划、立项审批，中期的实施推进、资金拨付，以及后期的投后管理、项目退出的全流程管理制度。公司对投资项目实行分级决策，芜湖市科创集团有限公司（以下简称“芜湖科创”）单项金额在 2,000 万元（不含本数）以上、远大创投 1,000 万元（不含本数）以上、其他企业 500 万元（不含本数）以上的股权投资项目，以及单项金额在 1,000 万元以上（不含本数）的固定资产投资项目，由各投资主体履行内部决策程序后，报集团审批。同时，将股权投资作为“三重一大”决策事项范围，对于重大股权投资、股权投资和股权转让方案及调整、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。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。在股权投资基金投资决策上，母基金管理机构单项累计投资金额 2 亿元以内（含 2 亿元）的，由基金管理机构自主决策；2 亿元以上的提交市政府审议批准。

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，设立了合规风控部，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，近年来母公司投资组合价值整体呈增长趋势，其中 2024 年末大幅增长主要系增资远恒资产、芜湖市科创集团有限公司所致，投资收益主要来自奇瑞控股集团有限公司（以下简称“奇瑞控股”）和奇瑞汽车等联营企业，2024 年公司对奇瑞新能源汽车股份有限公司确认的投资损失从 2023 年的 4.08 亿元减少至 0.36 亿元，同时奇瑞汽车股份有限公司等被投企业经营业绩提升，公司投资收益持续增长，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，近年来现金分红规模较为波动，其中 2023 年规模较大，主要系当期奇瑞控股、奇瑞汽车分红所致。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）

	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
芜湖华衍水务有限公司	0.20	0.23	0.21	0.15	0.25	0.23	-	-
徽商银行股份有限公司	0.26	0.26	0.38	0.38	0.43	0.43	-	-
安徽泓毅汽车技术股份有限公司	0.18	0.18	0.23	0.23	0.16	0.16	-	-
国元农业保险股份有限公司	0.11	0.11	-	-	0.11	0.11	-	-
奇瑞控股集团有限公司	8.14	-	13.39	1.21	9.49	-	4.90	3.47
奇瑞汽车股份有限公司	5.11	-	9.60	0.95	12.27	-	-	-
皖江金融租赁股份有限公司	0.33	-	0.77	-	1.62	-	-	-
安徽大龙湾开发有限责任公司	0.71	-	0.12	-	0.20	-	-	-
芜湖莫森泰克汽车科技股份有限公司	0.20	0.20	0.23	0.23	0.27	0.27	-	-
合计	15.24	0.98	24.93	3.15	24.80	1.20	4.90	3.47

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。

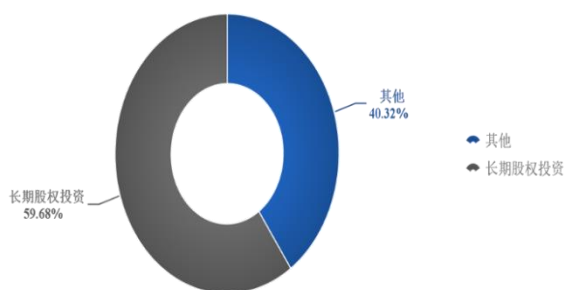
母公司投资标的主要系债权投资、对子公司及芜湖市优质企业股权投资和产业基金投资，涉及汽车及零部件产业、机器人及智能装备产业等芜湖市多个重点支柱行业，行业分散度较高，但受宏观经济及行业周期等因素影响较大。具体来看，母公司投资组合中投资规模及其占比较高

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，由各区区政府承担实际还款责任。

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。

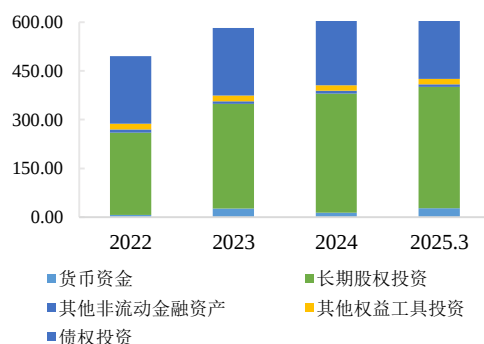
资产流动性方面，目前，公司主要通过子公司远大创投持有埃夫特智能装备股份有限公司（证券简称“埃夫特”，股票代码：SH688165）、芜湖广尔纳新材料科技股份有限公司（证券简称“广尔纳”，股票代码：NQ835361）、安徽德孚转向系统股份有限公司（证券简称“德孚转向”，股票代码：NQ838381）等上市公司股权；此外，母公司持有奇瑞控股、奇瑞汽车等优质企业股权。但考虑到母公司主要通过子公司持有上市公司股权，本部并未直接持有，，母公司投资组合资产流动性偏弱。

图 1：2024 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 2024 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	持股主体	持股数量	持股比例	持股市值
埃夫特（688165.SH）	远宏机器人、远大创投	14,981.83	28.71	39.55
广尔纳（835361.NQ）	远大创投、风险基金	237.38	5.98	0.01
德孚转向（838381.NQ）	远大创投	115.00	2.85	0.11
金贸流体（835120.NQ）	远大创投	179.00	1.99	0.04
永裕股份（839561.NQ）	远大创投、风险基金	240.00	5.39	-
富仕德（832875.NQ）	远大创投、风险基金	170.45	4.69	-
容川机电（834372.NQ）	风险基金	120.00	3.36	-
科网股份（870150.NQ）	风险基金	62.50	2.55	-
合计	--	--	--	39.71

注：1、持股市值来源于 Choice；2、截至 2024 年末，永裕股份、富仕德、容川机电、科网股份为新三板股票且交易活跃度较低，未能获取其市值；3、芜湖远宏工业机器人投资有限公司简称“远宏机器人”；芜湖风险投资基金有限公司简称“风险基金”。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

表 3：截至 2025 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	直接+间接持股比例	主营业务
奇瑞控股集团有限公司	否	2010	26.41	29.47%	汽车制造
奇瑞汽车股份有限公司	否	2001	3.51	21.17%	汽车制造
安徽省通航控股集团有限公司	否	2022	2.00	19.61%	机场运营管理
皖江金融租赁股份有限公司	否	2012	15.19	31.13%	融资租赁业务
芜湖远大创业投资有限公司	是	2009	56.38	97.125%	产业投资
芜湖远恒资产运营有限公司	是	2011	76.34	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	42.87%	汽车零部件制造
奇瑞新能源汽车股份有限公司	否	2015	4.71	9.61%	汽车制造

芜湖永达科技有限公司	是	2017	6.70	51.00%	汽车零部件制造
亳州芜湖投资开发有限责任公司	否	2013	24.00	31.60%	园区开发管理
芜湖长江大桥投资建设有限公司	否	2015	10.34	60.00%	桥梁建设运营

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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	30.13	65.81	12.85	41.61	66.36	16.97	53.88	77.16	18.69	14.10	80.92	15.78
智能设备及集成业务	13.13	28.67	10.66	18.57	29.61	16.61	13.45	19.26	16.95	2.52	14.48	5.45
其他业务	2.53	5.52	31.85	2.53	4.03	17.10	2.50	3.58	5.03	0.80	4.60	-20.18
营业收入/毛利率合计	45.79	100.00	13.27	62.70	100.00	16.87	69.83	100.00	17.87	17.43	100.00	12.63
投资收益	16.32			20.86			25.40			4.95		
期间费用合计	15.52			17.42			22.96			4.50		
政府补助	5.63			4.75			2.50			--		
经营性业务利润	-9.05			-6.28			-9.02			-2.33		

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 2024 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²三支母基金，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，后续亦通过私募基金投资标的未来的上市、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）等。

表 5：截至 2024 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	112.90	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	97.15	银行、金融租赁、担保、小贷及产业投资基金等
平台类	117.14	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	327.19	--

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 2024 年末，公司对外投资金额 327.19 亿

² 2024 年 5 月，远大创投与芜湖科创签订《股权转让协议》，远大创投将所持有芜湖市天使投资基金有限公司的股权 50,000 万元（实缴 38,565.4 万元）划转给芜湖科创，转让价款为 38,565.4 万元。同月，该事项已完成工商变更。2024 年 12 月，公司与芜湖科创签订《股权转让协议之补充协议》，双方对标的让价款进行变更，转让价款在原协议基础上，增加对价 43,337,800.54 元（最终转让价为天使基金 2023 年 12 月 31 日经审计的净资产数）。芜湖科创为公司于 2024 年 5 月新设立子公司。

元，其中产业类投资方面，公司通过产业基金或股权直投形式，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，亦丰富了资金筹集渠道。2024 年公司实现投资收益 25.40 亿元，同比增长 4.54 亿元，主要系对奇瑞控股、奇瑞汽车等联营企业确认的投资收益。

表 6：截至 2024 年末公司主要股权投资情况（%、亿元）

单位名称	投资类型	直接持股比例	账面余额	投资成本
奇瑞控股集团有限公司	产业类	29.47	67.36	26.41
芜湖宜居投资（集团）有限公司	平台类	19.02	49.51	17.50
亳州芜湖投资开发有限责任公司	平台类	31.60	24.49	24.00
安徽大龙湾开发有限责任公司	平台类	40.13	23.16	18.00
奇瑞汽车股份有限公司	产业类	21.17	23.83	3.51
芜湖长江大桥投资建设有限公司	平台类	60.00	10.75	10.94
皖江金融租赁股份有限公司	金融类	31.13	11.81	15.19
合计	--	--	210.91	115.55

注：1、上表主要列示截至 2024 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 2025 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	安徽海螺金石创新发展投资基金合伙企业（有限合伙）	2023	50.00	10.00	2.40	8 年	20.00
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	4.00	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	8 年	4.01
芜湖产业投资基金有限公司	芜湖旷运人工智能产	2020	10.03	1.50	1.17	8 年，可延长	14.96

限公司	业投资基金（有限合 伙）	2 次，每次 1 年
合计	--	--

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，需关注资本支持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，2024 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 2024 年末，公司未结算土地开发成本为 207.98 亿元。此外，2024 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 8：2022~2024 年芜湖市经营性土地出让情况

项目	2022	2023	2024
土地出让宗数	40	26	21
土地出让面积（亩）	4,080.00	2,511.00	1,396.92
土地成交总额（亿元）	171.42	97.53	63.97
土地出让均价（万元/亩）	420.16	390.12	457.94

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，2024 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/出售给相关企业来平衡前期投入成本；北湾智能网联汽车产业基地（一期）建设项目总用地面积 1,633.2 亩，规划建设 1 号联合厂房、2 号车间、3 号车间、4#车间、动力中心、固废站、危废站、污水处理站、变电站、管理中心、展示体验中心、餐饮中

心、门卫、测试中心、固废站以及分拣中心等，同时建设园内道路、水电、照明、通讯、围墙等配套设施建设等，建成后形成年产 15 万智能网联纯电动汽车车身零部件总成的生产能力，总投资 60.36 亿元，资金来源于自有资金和银行贷款，截至 2024 年末已投资 4.73 亿元，预计于 2026 年完工。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。公司无拟建项目，但单个在建项目投资规模较大，需关注资本支出压力和未来业务开展情况。

表 9：截至 2024 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	-	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	-	2012	2019	在建
芜湖数字经济产业园	远卓公司	50.00	17.03	--	--	2022	2025	在建
皖江学院新校区一期项目	产融公司	19.95	19.95	--	--	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	2.81	--	--	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	19.10	--	--	2023	2025	在建
北湾智能网联汽车产业基地（一期）建设项目	融瑞公司	60.36	4.73	--	--	2024	2026	在建
小计	--	262.54	126.07	63.07	--	--	--	--

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，融瑞公司系“芜湖融瑞产业投资有限公司”的简称，远卓公司、三山瑞华和融瑞公司系远恒资产子公司；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

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，2024 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”。2024 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 10：截至 2024 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	36.78
芜湖市 2015 年棚户区改造七期八期项目	33.32	33.32	19.79
安徽省 2013-2017 年棚户区改造二期建设项目	26.91	26.91	16.83
安徽省 2013-2017 年棚户区改造三期建设项目	49.59	49.59	31.92
小计	161.66	161.66	105.32

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，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。2024 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，汽车零部件加工业务收入及毛利率均持续增长；但同期埃夫特经营

业绩下滑，主要系受上年末处置巴西子公司控制权、主动控制系统集成业务规模的影响；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 2024 年末，莫森泰克已拥有授权发明专利 109 项、授权实用新型专利 89 项。产销量方面，2024 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，2024 年，莫森泰克营业收入和净利润分别为 19.56 亿元和 2.77 亿元，较上年分别增长 24.43%和 36.45%。

表 11：近年来莫森泰克主要产品产销量情况（万台）

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
天窗	70.14	67.54	105.54	105.19	130.21	128.43	38.28	23.74
玻璃升降器	122.70	120.27	169.22	153.00	228.05	210.01	55.73	45.40
合计	192.84	187.81	274.76	258.19	358.26	338.54	94.01	69.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：近年来莫森泰克营业收入情况（万元、%）

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
天窗类	64,226.97	65.41	97,385.36	61.95	116,484.59	59.56	25,000.40	59.97
玻璃升降器类	30,497.77	31.06	38,590.56	24.55	53,626.33	27.42	9,853.80	23.64
电子模块类	3,094.59	3.15	6,024.12	3.83	2,635.84	1.35	174.27	0.42
汽车油泵零件	-	-	14,811.17	9.42	22,443.09	11.48	6,601.50	15.84
其他业务收入	371.93	0.38	385.74	0.25	374.29	0.19	58.75	0.14
收入合计	98,191.26	100.00	157,196.95	100.00	195,564.15	100.00	41,688.72	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 2024 年末，泓毅股份拥有专利 365 个，其中发明专利 125 个，2024 年研发投入共计 9,233.65 万元。产销量方面，2024 年泓毅股份主要产品的产销量整体较上年有所提高。受益于汽车底盘件等产销量增加，2024 年，泓毅股份营业收入和净利润分别为 28.88 亿元和 2.47 亿元，较上年分别增长 61.13%和 2.47%。

表 13：近年来泓毅股份主要产品产销量情况

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
安全带（条）	209,575	203,228	503,391	509,110	540,740	527,228	132,971	137,173
冲压件（KG）	25,594,616	24,703,923	31,746,981	31,033,217	53,131,784	50,600,093	14,394,431	14,031,016
铸件（吨）	24,900	27,427	29,014	24,143	35,001	34,672	9,306	8,974
实型（吨）	7,484	13,085	10,294	14,059	14,695	22,244	4,268	5,575
安全气囊（个）	381,213	371,772	401,765	406,074	546,136	536,886	131,896	135,578

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：近年来泓毅股份营业收入情况（万元、%）

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
精密刀具	1,152.18	0.88	1,215.76	0.68	2,247.26	0.78	559.81	0.72
汽车底盘件	67,475.09	51.60	114,619.97	63.95	170,348.16	58.98	40,019.09	51.31
汽车冲压件、汽车钣金件	2,777.99	2.12	7,341.42	4.10	40,036.47	13.86	18,025.20	23.11
汽车铸件制造	23,858.79	18.25	20,472.76	11.42	27,963.25	9.68	7,227.04	9.27
安全带、安全气囊	33,127.29	25.33	32,604.44	18.19	42,618.23	14.76	10,732.47	13.76
其他收入	2,371.61	1.81	2,984.51	1.67	5,589.74	1.94	1,432.23	1.84
合计	130,762.95	100.00	179,238.86	100.00	288,803.11	100.00	77,995.83	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 2024 年末，永达科技拥有有效专利 103 项，全部是自有发明创造，其中实用新型专利 94 项、发明专利 9 项，专利技术覆盖缸盖、缸体、进气管等产品。产销量方面，2024 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，2024 年，永达科技营业收入和净利润分别为 8.36 亿元和 0.15 亿元，较上年分别增长 2.81%和 33.73%。

表 15：近年来永达科技主要产品产销量情况（吨）

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
铝件产品	11,112	10,982	14,903	14,893	17,248	16,282	5,006	4,506
铁件产品	33,222	30,628	30,584	28,194	28,237	26,169	6,658	5,932

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 16：近年来永达科技营业收入情况（万元、%）

产品名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
发动机配件	66,554.94	97.74	79,233.11	97.48	82,397.04	98.65	20,944.52	
废料收入等	1,538.41	2.26	2,050.82	2.52	1,129.12	1.35	372.21	
合计	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。2024 年远大创投累计增持埃夫特股份 4,888,276 股，增持股份数量占埃夫特总股本的 0.9368%，增持金额为人民币 4,717.89 万元；芜湖嘉植可为创业投资合伙企业（有限合伙）累计增持公司股份 5,533,982 股，增持股份数量占公司总股本的 1.0606%，增持金额为人民币 5,240.57 万元。截至 2024 年末，公司间接持有埃夫特 14,981.83 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 38.57 %的股权和表决权³，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。

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）》）、国家机器人产业链链主企业、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、中国机械工业联合会机器人分会（原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、安徽省首批科技领军企业。2025 年 2 月，公司入选安徽省优秀

³ 远宏机器人、远大创投、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%、12.61%、8.80%、1.06%。

创新型企业。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，依据 MIR 睿工业的统计数据，公司在国内工业机器人市场的销售台数排名（包含所有外资品牌），从 2023 年的第 8 位提升至 2024 年的第 6 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运动馆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；机器人整机主要为工业机器人、喷涂工业机器人、协作机器人、SCARA 工业机器人；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，埃夫特牵头承担国家发改委项目 1 项、工信部项目 2 项，参与科技部国家重大科技专项 3 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 4 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，参与国家自然科学基金重点项目 1 项，参与 2024 年安徽省科技创新攻坚计划项目（子公司启智（芜湖）智能机器人有限公司牵头），参与制定机器人行业国家标准、行业、团体、地方标准 26 项（其中国家标准 11 项，行业标准 2 项，团体标准 12 项，地方标准 1 项）。

截至 2024 年末，埃夫特总资产为 36.40 亿元，净资产 16.90 亿元，资产负债率为 53.55%。2024 年埃夫特实现营业收入 13.73 亿元，同比下降 27.21%，主要系两方面影响，一方面 2023 末埃夫特处置巴西子公司控制权，另一方面，国内系统集成业务、国外通用集成业务等主动进行风险控制和减少资源占用而控制规模带来收入规模下降，集成业务收入下降 46.92%；埃夫特战略核心业务-机器人业务销量同比增长超 30%，但受产品组合及市场价格竞争加剧影响，机器人业务收入小幅下降 4.81%。同期末埃夫特实现归母净利润-1.57 亿元，较上年同期亏损规模扩大 231.22%，主要系本期毛利润较上年同期下降；埃夫特为机器人销售渠道和团队能力建设、产品及技术研发保持了较高的投入；另外埃夫特尚未收回的应收款项增加影响，减值准备金计提金额较上年增加 1,970.47 万元，上述三方面原因共同导致亏损扩大。上下游方面，2024 年，埃夫特上游供应商及下游客户均较为分散，上游供应商集中度较上年同期有所提高，下游客户集中度较上年同期有所下降。

表 17：近年来埃夫特主营业务收入情况（万元、%）

	2022 年		2023		2024	
	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	47,795.17	15.75	85,451.51	22.41	81,342.32	19.27
系统集成产品	83,505.65	7.75	100,213.94	12.71	53,195.21	13.41
合计	131,300.83	10.67	185,665.45	17.18	134,537.53	16.95
分地区						
中国大陆	66,134.58	9.97	82,585.83	20.58	75,447.34	17.45
其他国家和地区	65,166.24	11.37	103,079.62	14.45	59,090.19	16.32
合计	131,300.83	10.67	185,665.45	17.18	134,537.53	16.95

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 18：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
2024 年度	第一名	6,733.50	6.94	否

2023 年度	第二名	5,597.34	5.77	否
	第三名	5,405.65	5.57	否
	第四名	3,522.34	3.63	否
	第五名	3,293.26	3.40	否
	合计	24,552.09	25.32	--
	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
	ROBOX	2,670.23	2.21	是
	合计	16,278.34	13.46	--

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 19：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
2024 年度	第一名	17,781.88	12.95	否
	第二名	16,906.22	12.31	否
	第三名	8,588.88	6.25	否
	第四名	5,631.74	4.10	否
	第五名	4,498.79	3.28	否
	合计	53,407.52	38.89	--
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	--

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；尾差系四舍五入所致。

资料来源：埃夫特公开年度报告，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 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；2024 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。得益于奇瑞汽车等被投资企业盈利逐步提高，2024 年

母公司投资收益同比增长 18.20%，然而受信用减值损失侵蚀影响，利润总额较上年仅增长 9.17%；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，2024 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。

2024 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 41.42%，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，2024 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 年末，公司投资组合账面价值为 613.67 亿元，其中，长期股权投资占投资组合市值的比重为 59.68%，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 40.48%。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，2024 年末母公司资本公积有所上升，且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 2025 年 3 月末，母公司总债务占合并口径债务的比例为 53.53%。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，2025 年 3 月末其他应付款上升至 199.03 亿元；有息债务主要以银行借款、债券为主。偿债指标方面，近年来母公司总债务/投资组合市值持续下降，2025 年 3 月末该比值降至 44.71%。从财务杠杆水平来看，截至 2025 年 3 月末，母公司资产负债率为 54.00%、总资本化率为 40.69%，处于合理水平，债务整体负担相对可控。从债务结构来看，2024 年以来，母公司短期债务规模及其占比有所上升，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，近年来经营活动产生的现金流量净额始终为正，但整体呈下降趋势。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，近年来投资活动产生的现金流量净额始终为负；同时，近年来，母公司取得投资收益收到的现金规模不大，且较为波动，投资收益获现能力有待提升。筹资活动方面，近年来筹资活动产生的现金流量净额有所波动，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，2024 年以来母公司货币资金仍无法对短期债务形成有效覆盖，现金流利息保障倍数有所弱化，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 2025 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 286.11 亿元，其中尚未使用额度为 136.15 亿元，备用流动性较充足。资金管理方面，对远大创投、远恒资产等全资子公司，由公司本部向下委派人员进行统一管理，通过资金日报和整体资金调度及大额资金支付集团主要领导审批制等进行资金管理。

表 20：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
营业总收入	1.27	0.76	0.59	0.12
期间费用合计	8.18	8.19	10.51	1.63
信用减值损失	0.00	-1.96	-3.41	0.00
投资收益	15.90	20.80	24.58	4.90
利润总额	9.39	10.36	11.31	3.28
经调整的净资产收益率（%）	2.44	2.78	3.02	--
货币资金	7.44	26.75	14.34	27.93
预付款项	207.93	208.03	207.98	207.93
其他应收款	108.65	84.11	80.39	75.23
长期应收款	99.78	91.59	82.95	82.11
长期股权投资	253.01	321.72	366.21	372.87
在建工程	42.93	42.99	43.15	43.15
资产总计	831.42	873.73	884.05	897.91
应收类款项占比（%）	25.27	20.16	18.53	17.57
投资组合账面价值	495.78	581.79	613.67	633.87
投资组合市值	495.78	581.79	613.67	633.87
实收资本或股本	121.24	121.24	121.24	121.24
资本公积	49.16	46.41	48.51	48.51
未分配利润	200.84	209.46	217.75	221.03
所有者权益合计	391.11	395.75	409.79	413.07
短期债务	75.38	48.17	96.24	97.83
总债务	355.39	331.97	278.54	283.43
短期债务/总债务（%）	21.21	14.51	34.55	34.52
资产负债率（%）	52.96	54.71	53.65	54.00
总资本化比率（%）	47.61	45.62	40.47	40.69
总债务/投资组合市值（%）	71.68	57.06	45.39	44.71
经营活动产生的现金流量净额	7.62	2.26	1.02	0.70
投资活动产生的现金流量净额	-45.46	-19.60	-23.17	-1.30
其中：收回投资收到的现金	7.70	2.47	2.40	0.00
投资支付的现金	5.61	9.58	6.40	5.23
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.12	0.16	0.06	--
筹资活动产生的现金流量净额	-2.74	36.65	9.74	14.20
货币等价物/短期债务（X）	0.10	0.56	0.15	0.29
现金流利息保障倍数（X）	0.80	0.32	0.18	--

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，2024 年以来总资产规模持续增长；受益于资本公积、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；2024 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。

2024 年公司收入仍主要由实业板块贡献，随着汽车及汽车零部件销售业绩持续向好，公司收入同比增长。盈利方面，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，当期公司营业毛利率同比有所提高，但期间费用对利润仍有一定侵蚀，公司经营性业务利润亏损增加。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，2024 年，受益于奇瑞汽车等被投企业盈利逐步提高，投资收益较上年进一步增长至 25.40 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，2024 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，2024 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，各期末占比维持在 60%以上。具体来看，公司资产以预付款项、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。公司在建工程主要系芜湖数字经济产业园、三山经开区智能网联汽车零部件项目等在建项目，随着自营项目持续投入，2024 年在建工程大幅增加。此外，公司亦持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 2025 年 3 月末，公司合并口径货币资金余额为 80.02 亿元，较 2024 年末大幅增加。

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。2024 年资本公积同比小幅上升，主要系收购子公司芜湖市文化旅游投资有限公司评估增值、子公司埃夫特和莫森泰克股份支付变动 363.74 万元、权益法核算的长期股权投资确认被投资单位其他权益变动等三方因素共同导致，同时，自身利润累积带动未分配利润增长，以及远恒资产新增并表芜湖融瑞产业投资有限公司⁴推动少数股东权益持续增长所致，整体看来，公司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，2024 年末较上年末大幅增长主要系公司应付往来款大幅增加所致。2024 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，2024 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，2024 年受往来款净流入规模增加影响，经营活动净流入规模有所增长。投资活动方面，2024 年投资活动产生的现金流量净额持续为负，但缺口有所收窄，主要系远恒资产收到其他与投资活动有关的现金大幅增加所致。筹资活动方面，近年来，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，2024 年净流入规模有所回落。偿债能力方面，2024 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 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额 785.15 亿元，其中尚未使用额度为 377.38 亿元，备用流动性较充足。

表 21：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
------	------	------	-----------------

⁴ 截至 2024 年末，芜湖融瑞产业投资有限公司的少数股东权益约 2.67 亿元。

营业总收入	45.79	62.70	69.83	17.43
期间费用合计	15.52	17.42	22.96	4.50
投资收益	16.32	20.86	25.40	4.95
资产减值损失	-0.37	-0.53	-0.53	0.09
信用减值损失	-0.04	-2.79	-4.30	-0.11
利润总额	9.22	10.85	12.97	2.67
归属于母公司所有者的净利润	10.21	10.29	10.94	2.67
总资产收益率 (%)	2.17	2.39	2.46	--
货币资金	34.09	47.60	53.66	80.02
预付款项	208.53	208.73	209.67	214.06
其他应收款	59.29	70.98	48.84	49.19
长期应收款	99.78	91.59	82.95	82.11
长期股权投资	227.81	264.30	308.63	311.39
其他非流动金融资产	41.27	51.91	56.77	56.95
在建工程	44.46	49.61	91.30	99.23
非流动资产占比 (%)	58.07	58.90	62.08	60.61
资产总计	933.99	1,019.58	1,117.91	1,158.64
实收资本或股本	121.24	121.24	121.24	121.24
资本公积	55.40	53.69	55.53	55.53
未分配利润	202.69	210.74	218.43	221.10
所有者权益合计	424.47	439.04	456.30	459.40
短期债务	89.50	99.68	148.64	136.52
总债务	407.08	449.32	486.98	529.44
短期债务/总债务 (%)	21.99	22.18	30.52	25.78
资产负债率 (%)	54.55	56.94	59.18	60.35
总资本化比率 (%)	48.95	50.58	51.63	53.54
经营活动产生的现金流量净额	10.59	4.15	7.45	-7.19
投资活动产生的现金流量净额	-60.36	-53.19	-50.40	-7.21
筹资活动产生的现金流量净额	26.09	62.18	48.82	41.22
EBITDA	24.01	27.46	31.38	--
总债务/EBITDA (X)	16.95	16.36	15.52	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.61	1.22	1.47	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.27	0.28	0.21	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.84	0.22	0.42	--
货币等价物/短期债务 (X)	0.51	0.53	0.38	0.67

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 年末，公司合并口径受限资产为 5.95 亿元，占同期末公司合并口径总资产的比重为 0.53%，主要系受限的应收票据、应收账款、固定资产、一年内到期的非流动资产、货币资金等。同期末，母公司无受限资产。

或有事项方面，截至 2025 年 3 月末，公司合并口径对外担保余额为 11.58 亿元，占同期末公司合并口径净资产的比重为 2.52%，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，或有负债风险较为可控；同期末，母公司对外担保余额（含对并表子公司的担保）为 11.58 亿元，占同期末母公司口径净资产的比重为 2.80%，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 22：截至 2025 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	担保余额
1	芜湖市交通投资有限公司	国企	2.10

2	无为市瑞弘生态农业科技有限公司	国企	1.30
3	无为市华粮粮食购销储备有限公司	国企	2.34
4	芜湖宜创科技产业园运营管理有限公司	国企	5.63
5	芜湖长江大桥公路桥有限公司	国企	0.20
合计		--	11.58

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 23：截至 2025 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	担保余额
1	芜湖市交通投资有限公司	国企	2.10
2	无为市瑞弘生态农业科技有限公司	国企	1.30
3	无为市华粮粮食购销储备有限公司	国企	2.34
4	芜湖宜创科技产业园运营管理有限公司	国企	5.63
5	芜湖长江大桥公路桥有限公司	国企	0.20
合计		--	11.58

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 2025 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

假设

——2025 年，母公司收入有所增长，受益于奇瑞汽车等联营企业盈利改善，投资收益增加，盈利水平较上年有所改善。

——2025 年，母公司对外投资以股权投资为主，母公司新增投资 3~10 亿元。

——2025 年，母公司净债务规模减少 20~30 亿元。

预测

表 24：预测情况表

	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率（%）	2.78	3.02	3.75~4.59
总资本化比率（%）	45.62	40.47	33.15~40.51
总债务/投资组合市值（%）	57.06	45.39	32.52~39.74
现金流利息保障倍数（X）	0.32	0.18	0.69~0.85

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

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。

截至 2025 年 3 月末，母公司可用货币资金为 27.93 亿元；同期末，母公司共获得银行授信额度 286.11 亿元，其中尚未使用额度为 136.15 亿元，备用流动性较充足。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，母公司的流动性较充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成覆盖。

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，公司的流动性较充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成覆盖。

表 25：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2025.4-12	2026	2027	2028 年及以后
母公司口径	64.4	82.93	28.77	100.26
合并口径	94.49	132.87	66.73	236.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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、资金注入、政府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”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 2024 年末，芜湖市常住人口 379.7 万人，常住人口城镇化率为 75.22%，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。2024 年，芜湖市实现地区生产总值 5,120.50 亿元，按不变价格计算，比上年增长 6.4%，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 2023 年的 3.8:45.4:50.8 调整为 2024 年的 3.7:44.8:51.5，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。2024 年芜湖市固定资产投资增速为 7%，重点产业项目投资不断推进。2025 年 1~3 月，芜湖市实现 GDP1,260.2 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 2.4%。

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，2024 年为 426.80 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

⁶ “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。

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，但综合财力持续下滑的重要原因，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 26：近年来芜湖市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
GDP（亿元）	4,502.13	4,741.07	5,120.50	1,260.20
GDP 增速（%）	4.10	5.70	6.4	7.1
人均 GDP（万元）	12.16	12.66	13.56	--
固定资产投资增速（%）	5.40	-0.7	7	2.4
一般公共预算收入（亿元）	388.60	414.30	426.80	112.09
政府性基金收入（亿元）	254.30	185.00	167.50	--
公共财政平衡率（%）	66.67	66.91	67.54	72.46
政府债务余额（亿元）	996.10	1,237.31	1,461.30	--
上级补助收入（亿元）	207.90	234.56	237.50	--
政府综合财力（亿元）	853.10	835.68	835.10	--
债务率（%）	116.76	148.06	174.99	--

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。

近年来，公司在股权划转、资金注入、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，2020 年芜湖市国资委将远恒资产 100% 股权注入公司；资金注入方面，2020 年芜湖市国资委向公司现金注资 5.85 亿元；财政补贴方面，2022~2024 年，公司分别获得政府补助 5.63 亿元、4.75 亿元和 2.50 亿元，其中财政贴息分别为 4.36 亿元、3.64 亿元和 0 亿元，此外，公司 2023 年获得特殊再融资债券资金 27.79 亿元，2024 年获得专项置换债券和特殊再融资债券资金合计 44.40 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 2025 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 2025 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 2025 年 3 月末，募集资金已按规定用途使用完毕。

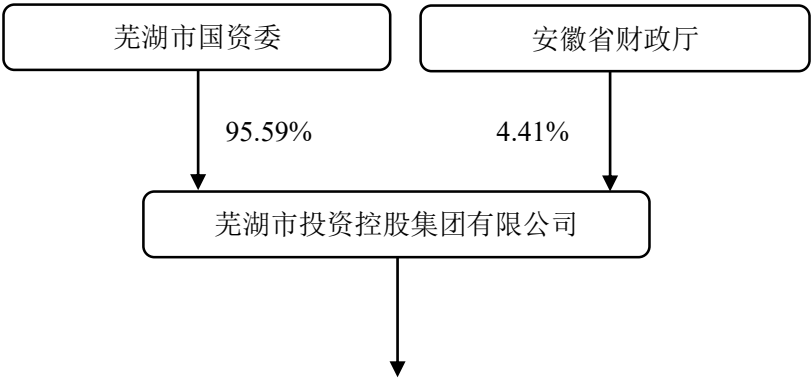
“19 芜湖战新债 01/19 芜专 01”、“20 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN004”、“22 芜

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极低。

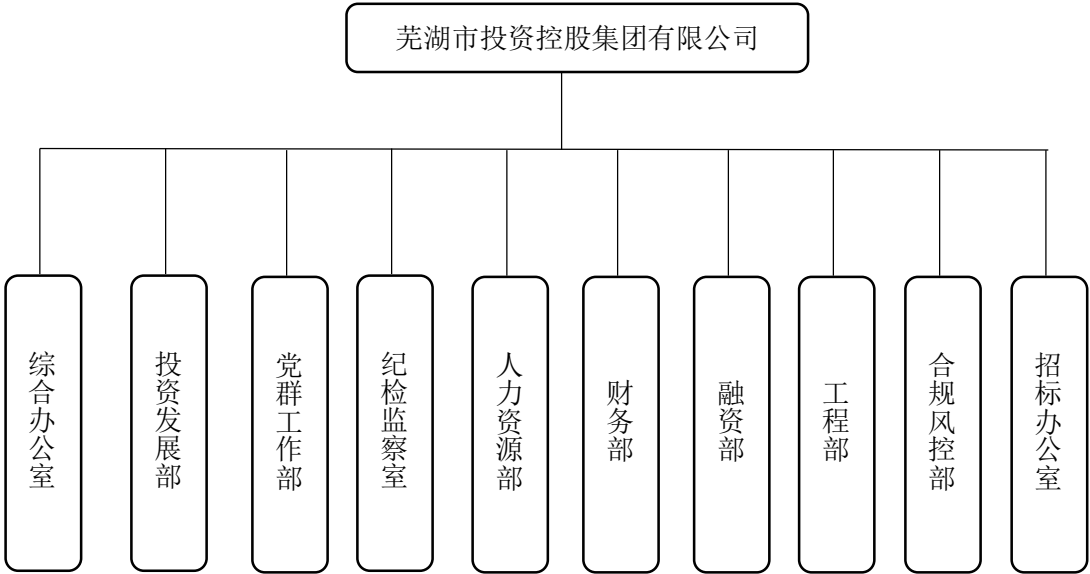
评级结论

综上所述，中诚信国际维持芜湖市投资控股集团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 芜湖战新债/20 芜专 01”、“20 芜湖建设 MTN004”、“22 芜建 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：芜湖市投资控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 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：芜湖市投资控股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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	340,932.46	475,980.96	536,555.14	800,164.48
应收账款	171,954.90	238,896.59	373,657.75	336,160.61
其他应收款	592,944.79	709,800.73	488,389.66	491,901.19
存货	430,500.66	444,491.90	505,103.73	514,759.08
长期投资	3,021,961.56	3,510,238.18	3,967,364.31	3,998,637.00
固定资产	228,768.44	221,747.07	233,845.58	236,683.16
在建工程	444,631.45	496,119.88	913,025.90	992,310.50
无形资产	212,148.28	251,711.56	335,239.65	351,560.94
资产总计	9,339,894.46	10,195,807.81	11,179,087.23	11,586,393.27
其他应付款	538,626.88	790,798.38	1,064,492.60	1,092,594.29
短期债务	895,038.98	996,810.54	1,486,370.65	1,365,159.77
长期债务	3,175,712.25	3,496,437.73	3,383,426.96	3,929,247.79
总债务	4,070,751.23	4,493,248.27	4,869,797.61	5,294,407.56
净债务	3,733,938.19	4,023,397.28	4,341,916.18	4,494,243.08
负债合计	5,095,226.15	5,805,420.76	6,616,045.34	6,992,402.29
所有者权益合计	4,244,668.30	4,390,387.05	4,563,041.89	4,593,990.97
利息支出	125,463.53	190,644.44	179,130.37	--
营业总收入	457,910.27	627,024.69	698,273.55	174,251.99
经营性业务利润	-90,488.29	-62,758.61	-90,217.16	-23,320.62
投资收益	163,177.19	208,576.11	253,976.50	49,545.31
净利润	95,261.60	114,109.16	129,388.44	26,380.11
EBIT	202,515.84	233,079.26	262,587.82	--
EBITDA	240,103.28	274,598.83	313,790.48	--
经营活动产生的现金流量净额	105,902.96	41,528.88	74,511.54	-71,935.57
投资活动产生的现金流量净额	-603,568.98	-531,889.03	-503,966.72	-72,103.17
筹资活动产生的现金流量净额	260,910.05	621,826.17	488,190.27	412,186.33
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	13.27	16.87	17.87	12.63
期间费用率（%）	33.89	27.79	32.89	25.80
EBIT 利润率（%）	44.23	37.17	37.61	--
总资产收益率（%）	2.17	2.39	2.46	--
流动比率（X）	2.25	1.97	1.42	1.62
速动比率（X）	2.00	1.76	1.25	1.43
存货周转率（X）	0.92	1.19	1.21	1.19
应收账款周转率（X）	2.58	3.01	2.27	1.96
资产负债率（%）	54.55	56.94	59.18	60.35
总资本化比率（%）	48.95	50.58	51.63	53.54
短期债务/总债务（%）	21.99	22.18	30.52	25.78
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.02	-0.03	-0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.07	-0.14	-0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.84	0.22	0.42	--
总债务/EBITDA（X）	16.95	16.36	15.52	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.28	0.21	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.91	1.44	1.75	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.61	1.22	1.47	--
FFO/总债务（X）	-0.03	-0.02	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据芜湖投控提供的天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年一季度财务数据采用了 2024 年审计报告、2025 年一季度财务报表期末数；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及母公司口径 2025 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，特此说明。

附三：芜湖市投资控股集团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)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	74,433.17	267,514.05	143,350.69	279,268.82
应收账款	16,567.90	4,696.74	4,696.74	4,696.74
其他应收款	1,086,546.40	841,111.41	803,881.78	752,260.07
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	2,530,139.21	3,217,232.14	3,662,138.15	3,728,725.96
其他权益工具投资	181,619.61	172,230.72	171,146.75	171,146.75
其他非流动金融资产	92,332.59	80,657.66	80,266.18	80,266.18
固定资产	121,224.92	96,413.08	37,650.83	36,791.86
投资性房地产	134,402.55	79,366.74	52,888.20	52,553.28
资产总计	8,314,152.07	8,737,288.45	8,840,466.54	8,979,105.72
投资组合账面价值	4,957,789.46	5,817,899.44	6,136,666.64	6,338,672.59
投资组合市值	4,957,789.46	5,817,899.44	6,136,666.64	6,338,672.59
其他应付款	766,756.38	1,457,215.38	1,935,711.80	1,990,277.57
短期债务	753,844.05	481,715.99	962,375.16	978,275.69
长期债务	2,800,049.91	2,837,993.51	1,823,036.28	1,855,996.16
总债务	3,553,893.95	3,319,709.50	2,785,411.45	2,834,271.85
净债务	3,479,460.78	3,052,195.45	2,642,060.76	2,555,003.03
负债合计	4,403,039.23	4,779,741.61	4,742,581.19	4,848,450.52
所有者权益合计	3,911,112.84	3,957,546.84	4,097,885.35	4,130,655.20
利息支出	119,842.50	173,843.80	139,726.33	--
营业总收入	12,706.85	7,631.92	5,912.47	1,160.70
经营性业务利润	-77,625.58	-82,031.67	-104,096.06	-16,414.08
投资收益	159,006.42	207,969.80	245,816.04	48,971.24
净利润	95,416.27	109,224.02	121,599.35	32,769.85
EBIT	200,289.83	213,109.88	210,311.44	--
经营活动产生的现金流量净额	76,158.17	22,562.73	10,163.05	6,958.73
投资活动产生的现金流量净额	-454,594.01	-195,992.96	-231,680.13	-13,002.65
筹资活动产生的现金流量净额	-27,361.58	366,511.11	97,353.72	141,962.06
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率(%)	2.41	2.50	2.39	--
经调整的净资产收益率(%)	2.44	2.78	3.02	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.12	0.16	0.06	0.71
应收类款项占比(%)	25.27	20.16	18.53	17.57
资产负债率(%)	52.96	54.71	53.65	54.00
总资本化比率(%)	47.61	45.62	40.47	40.69
短期债务/总债务(%)	21.21	14.51	34.55	34.52
总债务/投资组合市值(%)	71.68	57.06	45.39	44.71
现金流利息保障倍数(X)	0.80	0.32	0.18	--
货币等价物/短期债务(X)	0.10	0.56	0.15	0.29
总债务/EBITDA(X)	16.55	14.62	12.63	--
EBITDA/短期债务(X)	0.28	0.47	0.23	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.79	1.31	1.58	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.67	1.23	1.51	--

注：1、中诚信国际根据芜湖投控提供的天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年一季度财务数据采用了 2024 年审计报告、2025 年一季度财务报表期末数；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、公司未提供合并口径及母公司口径 2025 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，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
	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
经营效率	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)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
投资组合	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)
	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
盈利能力	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
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	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)
	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
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
	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

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