

2015 年铜陵发展投资集团有限公司

公司债券 2017 年跟踪

信用评级报告



鹏元资信评估有限公司

PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

## 2015 年铜陵发展投资集团有限公司公司债券 2017 年跟踪信用评级报告

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第  
【725】号 01

债券剩余规模: 5 亿元

债券到期日期: 2022 年  
01 月 28 日

债券偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付; 附本期债券第 5 个计息年度付息日 10 个工作日之前上调票面利率选择权和回售选择权

分析师

姓名:  
刘师宇 毕柳

电话:  
021-51035670

邮箱:  
liushy@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法, 该评级方法已披露于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司  
地址: 深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

|            | 本次跟踪评级结果         | 上次信用评级结果         |
|------------|------------------|------------------|
| 本期债券信用等级   | AA               | AA               |
| 发行主体长期信用等级 | AA               | AA               |
| 评级展望       | 稳定               | 稳定               |
| 评级日期       | 2017 年 06 月 23 日 | 2016 年 05 月 11 日 |

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对铜陵发展投资集团有限公司(以下简称“铜陵发展”或“公司”)及其 2015 年 1 月 28 日发行的公司债券(以下简称“本期债券”)的 2017 年度跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AA, 发行主体长期信用等级维持为 AA, 评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到 2016 年铜陵市经济及财政实力稳步增长、公司继续获得当地政府的支持, 同时我们也关注到了铜陵市全市和市本级政府性基金收入持续下滑, 公司营业收入下滑, 投融资业务面临一定的回收风险, 担保业务面临一定的代偿风险, 有息债务增长较快, 面临较大的偿债压力等风险因素。

### 正面:

- 铜陵市经济及财政实力继续增长。2016 年铜陵市地区生产总值为 957.30 亿元, 按可比价格计算, 同比增长 9.1%; 2016 年铜陵市全市公共财政收入为 80.72 亿元, 同比增长 20.82%, 财政实力进一步增长。
- 公司继续获得当地政府的支持。公司承担铜陵市产业培育和服务的职能, 2016 年铜陵市政府向公司划入资金和徽商银行股份有限公司股权合计 0.48 亿元, 增强了公司的资本实力; 此外, 在 2016 年铜陵市政府给予公司 0.95 亿元政府补助, 增强了公司盈利能力。

## 关注：

- **铜陵市政府性基金收入持续下滑。**2016 年铜陵市全市和市本级政府性基金收入分别同比下降了 26.48% 和 41.66%，主要是受到 2016 年土地市场行情波动的影响。近年来铜陵市政府性基金收入持续减少，受国家土地政策和土地一级市场行情波动影响较大。
- **公司营业收入持续下降。**2016 年由于国内宏观经济低迷，公司投融资业务、担保业务等规模下滑，实现营业收入 1.96 亿元，同比下降 7.24%。
- **公司投融资业务占比较大，面临一定的贷款回收风险和区域集中风险。**近年来公司营业收入中投融资业务收入占比在 90% 左右，投资对象主要为中小企业，且区域集中度较高。该项业务受到宏观经济下行、市场利率波动等因素的影响较大，面临一定的贷款回收风险和区域集中度风险。
- **公司经营的担保业务受到经济下行风险，面临一定的代偿风险。**由于公司经营的担保业务主要担保对象为中小企业，受到宏观经济下行影响，面临一定代偿风险。
- **公司有息债务增长较快，面临较大偿债压力。**由于新增借款和发行债券，截至 2016 年末公司有息债务余额为 29.35 亿元，较上年大幅增长 61.30%。截至 2016 年末，公司有息债务占总负债的比重为 81.49%，公司未来面临较大的偿债压力。

## 主要财务指标：

| 项目            | 2016 年     | 2015 年     | 2014 年     |
|---------------|------------|------------|------------|
| 总资产（万元）       | 745,593.03 | 622,883.07 | 552,741.81 |
| 所有者权益（万元）     | 385,448.99 | 379,127.57 | 281,043.06 |
| 有息债务（万元）      | 293,483.66 | 181,945.64 | 135,250.00 |
| 资产负债率         | 48.30%     | 39.13%     | 49.15%     |
| 流动比率          | 4.30       | 5.35       | 2.00       |
| 营业收入（万元）      | 19,573.11  | 21,100.24  | 28,153.00  |
| 营业利润（万元）      | 7,228.71   | 8,977.98   | 14,109.88  |
| 政府补助（万元）      | 9,520.02   | 335.53     | 149.38     |
| 利润总额（万元）      | 16,704.38  | 10,926.81  | 14,378.61  |
| EBITDA（万元）    | 30,627.56  | 25,546.85  | 26,027.78  |
| EBITDA 利息保障倍数 | 2.18       | 1.81       | 2.26       |
| 经营活动现金流净额（万元） | 1,058.95   | 32,840.36  | 9,709.30   |

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

公司于2015年1月28日公开发行5亿元7年期公司债券，发行利率为6.88%。募集资金中1亿元用于增加铜陵市天源股权投资集团有限公司资本金，3.7亿元由公司专项用于投资小微企业，0.3亿元用于投资安徽铜陵明源循环经济产业创业投资基金，已经全部使用完毕。

## 二、发行主体概况

2016年度，公司注册资本、股权结构、实际控制人均未发生变化，公司实际控制人仍为铜陵市人民政府，注册资本和实收资本仍为15亿元。公司合并范围内的子公司减少了1家，截至2016年末公司合并范围内的子公司共有3家，公司合并范围内的一级子公司情况详见附录五。

**表1 2016年公司合并范围变动情况（单位：万元）**

| 项目            | 主营业务 | 注册资本      | 不再纳入合并范围的原因 |
|---------------|------|-----------|-------------|
| 铜陵市金典典当有限责任公司 | 典当   | 10,000.00 | 不再实施控制或重大影响 |

资料来源：公司2016年审计报告

截至2016年12月31日，公司资产总额为74.56亿元，所有者权益合计38.54亿元，资产负债率为48.30%。2016年度公司实现营业收入1.96亿元，实现利润总额1.67亿元，经营活动产生的现金流量净额为0.11亿元。

## 三、区域经济和财政实力

### 2016年铜陵市经济继续保持较快发展，第三产业在地区生产总值中的比重持续提升

2016年，铜陵市行政区划有所扩大，枞阳县由安庆市划归铜陵市管辖，划转后铜陵市辖一县三区（枞阳县、铜官区、义安区、郊区），截至2016年末全市户籍人口170.85万人，总面积3,008平方千米。

2016年铜陵市地区生产总值为957.3亿元，按可比价格计算，比上年增长9.1%，增速比2016年降低了1个百分点。从产业看，第一产业增加值为48.9亿元，比上年增长3.1%；第二产业增加值为569.6亿元，同比增长9.3%；第三产业增加值为338.7亿元，同比增长9.5%。铜陵市三大产业保持增长，但增速较上年均有所放缓。三次产业结构由上年的5.2：61.8：33.0调整为5.1：59.5：35.4，第三产业在地区生产总值中的比重进一步提高。2016年末铜陵市人均GDP为59,960元，为全国人均GDP的1.11倍。

2016年，铜陵市工业生产增势平稳。全年规模以上工业总产值1,927.1亿元，同比增长8.0%；实现规模以上工业增加值516.2亿元，扣除价格因素增长9.6%。2016年铜陵市完成固定资产投资1,196.9亿元，增速有所下滑；社会消费品零售总额305.7亿元，同比增长12.3%，增速提高了1.8个百分点。铜陵市进出口总额、金融机构存贷款余额均保持增长，但增速则出现了不同程度的下滑。

**表2 2015-2016年铜陵市经济发展概况（单位：亿元）**

| 项目            | 2016年   |       | 2015年  |       |
|---------------|---------|-------|--------|-------|
|               | 金额      | 增长率   | 金额     | 增长率   |
| 地区生产总值        | 957.3   | 9.1%  | 721.3  | 10.1% |
| 第一产业增加值       | 48.9    | 3.1%  | 13.2   | 4.2%  |
| 第二产业增加值       | 569.6   | 9.3%  | 493.2  | 9.9%  |
| 第三产业增加值       | 338.7   | 9.5%  | 214.9  | 11.3% |
| 规模以上工业增加值     | 516.2   | 9.6%  | 432.4  | 10.4% |
| 全年固定资产投资      | 1,196.9 | 12.6% | 871.0  | 13.5% |
| 社会消费品零售总额     | 305.7   | 12.3% | 208.8  | 10.5% |
| 进出口总额（亿美元）    | 46.4    | 2.9%  | 45.8   | 11.4% |
| 存款余额          | 1,219.3 | 11.2% | 809.9  | 19.8% |
| 贷款余额          | 944.7   | 11.4% | 766.7  | 20.1% |
| 人均GDP（元）      | 59,960  |       | 97,471 |       |
| 人均GDP/全国人均GDP | 1.11    |       | 1.98   |       |

注：铜陵市2016年国民经济与社会发展统计公报的基期数按包括枞阳县的口径进行了调整

资料来源：2015-2016年铜陵市国民经济与社会发展统计公报，鹏元整理

### 铜陵市全市公共财政收入增长较快，但近年来受到土地出让收入减少的影响，全市和市本级政府性基金收入持续下滑

2016年，铜陵市全市地方综合财力为181.23亿元，较上年增长了8.38%。从全市地方综合财力的构成来看，公共财政收入占比44.54%，上级补助收入和政府性基金收入的占比分别为29.93%和25.53%。2016年铜陵市全市公共财政收入为80.72亿元，其中税收收入小幅下滑，而非税收入中的国有资产有偿使用收入大幅增长，整体来看公共财政收入同比增长了20.82%。2016年税收收入在铜陵市全市公共财政收入中占比58.71%，公共财政收入质量一般。由于一般性转移支付收入持续增长，铜陵市全市上级补助收入在2016年同比增长了44.74%，达到54.25亿元。铜陵市全市政府性基金收入主要来自国有土地出让收入，2016年由于国有土地出让收入下滑，政府性基金收入也随之下滑至46.26亿元。近年来，铜陵市政府性基金收入持续减少，其稳定性值得关注。

2016年铜陵市全市公共财政支出为151.09亿元，同比增长了36.34%。其中用于城乡社区事务、教育、一般公共服务等项目的支出较多。2016年铜陵市全市财政自给率为53.43%，

覆盖程度不高，主要是靠上级补助来弥补公共财政收支缺口。截至2016年末，铜陵市地方政府债务余额为190.52亿元，债务水平偏高。

从市本级来看，2016年铜陵市本级地方综合财力为88.38亿元，较上年下降了20.34%。其中公共财政收入41.26亿元，同比增长16.49%。铜陵市本级公共财政收入中税收收入有所下滑，且其在公共财政收入中的比重由上年的69.79%下滑到51.45%。铜陵市本级上级补助收入较上年减少了28.26%，主要是专项转移支付大幅减少所致。此外，铜陵市本级政府性基金收入也受到了土地出让收入规模的影响，同比大幅下滑。2016年，铜陵市本级财政自给率为62.24%，公共财政收入对公共财政支出的覆盖程度尚可。此外，截至2016年末铜陵市本级地方政府债务余额为128.81亿元。

**表3 2015-2016年铜陵市全市和本级财政收支情况（单位：亿元）**

| 项目            | 2016年         |              | 2015年         |               |
|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|               | 全市            | 本级           | 全市            | 本级            |
| <b>地方综合财力</b> | <b>181.23</b> | <b>88.38</b> | <b>167.21</b> | <b>110.95</b> |
| （一）公共财政收入     | 80.72         | 41.26        | 66.81         | 35.42         |
| 其中：税收收入       | 47.39         | 21.23        | 48.35         | 24.72         |
| 非税收入          | 33.33         | 20.03        | 18.46         | 10.7          |
| （二）上级补助收入     | 54.25         | 16.37        | 37.48         | 22.82         |
| 其中：返还性收入      | 3.56          | 1.69         | 2.36          | 1.7           |
| 一般性转移支付收入     | 30.73         | 8.98         | 13.24         | 6.92          |
| 专项转移支付        | 19.96         | 5.70         | 21.87         | 14.21         |
| （三）政府性基金收入    | 46.26         | 30.75        | 62.92         | 52.71         |
| <b>财政支出</b>   | <b>204.36</b> | <b>98.06</b> | <b>173.97</b> | <b>117.29</b> |
| （一）公共财政支出     | 151.09        | 66.29        | 110.82        | 64.98         |
| （二）政府性基金支出    | 53.27         | 31.77        | 63.15         | 52.31         |
| 财政自给率         | 53.43%        | 62.24%       | 60.29%        | 54.51%        |

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入；财政支出=公共财政支出+政府性基金支出；财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：铜陵市财政局，鹏元整理

## 四、经营与竞争

公司承担铜陵市产业培育和服务的职能，目前主要从事股权投资、小额贷款和担保服务等业务。近年来公司营业收入逐年下滑，2016年公司营业收入为1.96亿元，同比下降了7.24%。其中，投融资收益是公司主要收入来源，占公司2016年营业收入的比重为90.31%，主要包括铜陵天源股权投资集团有限公司（以下简称“天源公司”）及其子公司的投资收益和铜陵市富源小额贷款有限责任公司（以下简称“富源公司”）的小额贷款收益等。2016

年公司投融资收益为1.77亿元，同比减少了7.02%。由于公司从事金融类业务，近年来综合毛利率始终保持在较高的水平。公司2015-2016年营业收入构成情况如下表。

**表4 2015-2016 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

| 项目        | 2016 年           |               | 2015 年           |               |
|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|           | 收入               | 毛利率           | 收入               | 毛利率           |
| 投融资收益     | 17,676.84        | 100.00%       | 19,011.89        | 100.00%       |
| 综合费收入     | 268.98           | 100.00%       | 349.75           | 100.00%       |
| 担保费收入     | 1,510.00         | 100.00%       | 1,602.89         | 100.00%       |
| 服务收入      | -                | -             | 3.60             | 100.00%       |
| 租金收入      | 117.30           | 37.72%        | 132.11           | 49.96%        |
| <b>合计</b> | <b>19,573.12</b> | <b>99.63%</b> | <b>21,100.24</b> | <b>99.69%</b> |

资料来源：公司2014-2016年审计报告、鹏元整理

**受宏观经济下行影响，公司债权投资业务规模有所下滑；公司委托贷款已投资企业大多为铜陵市的中小企业，面临一定的贷款回收风险和区域集中度风险**

股权/债权投资是公司的核心业务，运营主体为子公司天源公司及其子公司铜陵市金源资产运营有限公司（以下简称“金源公司”）等。受到宏观经济下行影响，2016 年公司实现投融资业务收入 1.76 亿元，同比下降 7.02%。

**表5 2015-2016 年公司投融资业务经营情况（单位：万元）**

| 机构        | 2016 年度          | 2015 年度          |
|-----------|------------------|------------------|
| 公司本部      | -                | 3,598.00         |
| 天源公司      | 16,599.79        | 11,066.81        |
| 金源公司      | 439.89           | 1,838.30         |
| 丰源公司      | -                | 26.41            |
| 富源小贷      | 420.66           | 2,301.92         |
| 裕源公司      | 101.56           | 165.17           |
| 恒源公司      | 14.09            | 14.91            |
| <b>合计</b> | <b>17,575.99</b> | <b>19,011.52</b> |

注：数据为天源公司母公司口径，公司另有部分投融资收益来自金源公司等天源公司的子公司。

资料来源：公司提供

公司的债权投资业务主要系天源公司的委托贷款业务以及富源公司的小额贷款业务。天源公司委托贷款业务的贷款期限主要集中于一年内，部分工业企业为 1-3 年。单笔额度 500 万元以上的贷款公司将报请政府相关部门审核和备案。2016 年，由于宏观利率下行，公司将对农业企业的贷款利率由 12% 下调为 8%，对工业企业的贷款利率由 18% 下调为 12%。截至 2016 年底，公司委托实现投资收入 1.66 亿元，同比增长 52.99%。2014 年以来受宏观经济下行影响，部分中小企业出现了资金困难，无法正常经营和还贷，对于这些企



业，公司采取展期的措施帮助其维持正常的生产经营，并由政府协调安排偿还计划。公司债权投资业务受到政府支持，但仍面临一定的回收风险。

**表6 2015-2016年天源公司债权投资行业分布情况（单位：万元）**

| 行业分类  | 新材料    | 节能环保   | 先进装备制造 | 新能源    | 现代物流   | 农业    | 文化创意  | 合计      |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|---------|
| 2015年 | 56,256 | 56,546 | 29,479 | 41,981 | 10,482 | 8,556 | 5,800 | 209,100 |
| 2016年 | 55,785 | 55,950 | 29,200 | 41,380 | 10,350 | 8,483 | 5,752 | 206,900 |

注：数据为天源公司母公司口径，公司另有部分投融资收益来自金源公司等天源公司的子公司。  
资料来源：公司提供

富源公司的小额贷款业务主要是为铜陵三农经济、个体工商户及中小企业提供小额信贷服务，贷款利率是根据贷款主体的盈利情况和风险评估而定，为银行基准利率的0.9倍到4倍，贷款期限1年以内。2016年富源公司发放贷款规模为3.31亿元，同比减少了34.45%，收入规模也较小，为420.66万元。

公司股权投资形式分为自有资金直接投资（以下简称“直接投资”）和基金投资两种模式。直接投资方面，截至2016年末，由于天源公司对农业、化工、投资管理和文化产业的投入大幅增加，天源公司对外投资项目达到32个，较上年增加16个，投资余额由上年的1.47亿元大幅增至14.94亿元。其中对农业、化工、投资管理和文化旅游行业的投入合计占天源公司2016年股权投资规模的74.04%。

**表7 2016年公司直投项目所属行业汇总（单位：万元）**

|                   |                  |                  |                   |                  |                   |                     |
|-------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|---------------------|
| 电子电工              | 新能源、高效节能技术       | 新材料工业            | 投资管理              | 建筑建材             | 物流                | 农业                  |
| 6个<br>(8,857.11)  | 3个<br>(386.00)   | 3个<br>(6,771.12) | 7个<br>(11,617.28) | 3个<br>(7,818.49) | 2个<br>(-5,000)    | 1个<br>(67,400.00)   |
| 化工                | 水的生产和供应业         | 卫生               | 通用设备制造业           | 机器人与自动化装备        | 文化旅游              | 合计                  |
| 1个<br>(21,600.00) | 2个<br>(4,250.00) | 1个<br>(1,700.00) | 1个<br>(3,000.00)  | 1个<br>(1,000.00) | 1个<br>(10,000.00) | 32个<br>(149,400.00) |

资料来源：公司提供

公司将股权投资以可供出售金融资产入账，将收到的分红和减持时实现的溢价确认为投资收益，由于2016年公司减持股权较少，所以尽管天源公司投资规模较上年大幅增长，但公司2016年投资收益仅为1,570.57万元，较上年大幅下滑。

公司基金投资仍由铜陵明源循环经济产业创业投资基金中心（有限合伙）（以下简称“明源基金”）进行，2016年末明源基金管理资金总额7,167.25万元，累计投资金额为5,428

万元，投资项目 4 个，分别是铜陵洁雅生物科技股份有限公司（1,728.00 万元），上海北路电子有限公司（2,200.00 万元），爱侣健康科技有限公司（1,000.00 万元）以及瑞奇外科机械（中国）有限公司（500.00 万元）。

总的来看，公司下调了债权投资的利率，而股权投资收益波动较大，公司同融资收益有所下降，同时所投项目行业集中度较高，且主要集中在铜陵市范围内，有一定的行业集中度和区域集中度风险。

### 2016 年公司担保业务规模有所下滑，代偿率有所上升，需关注代偿风险

2016 年，公司担保业务的运营主体仍为铜陵市通源融资担保有限公司（以下简称“通源公司”）。公司担保业务收入均为担保费收入。2016 年公司担保费收入 0.13 亿元，同比减少了 5.80%。

截至 2016 年末，通源公司担保余额为 8.93 亿元，同比下降了 13.44%，担保业务担保放大倍数为 2.90，较上年有所下降。截至 2016 年末，公司累计计提未到期责任准备金、担保赔偿准备金和一般风险准备金合计 0.95 亿元，准备金覆盖率为 6.28%，风险准备金覆盖水平尚可。公司担保的对象多为区域内的中小企业，单笔担保最多不超过通源公司本金的 10%。截至 2016 年末公司应收代偿款余额为 4,393.71 万元，同比上升了 30.69%，公司 2016 年代偿率为 4.92%，较 2015 年有所上升，仍需关注其代偿风险。

**表8 2015-2016 年公司担保业务经营情况（单位：万元）**

| 项目          | 2016 年    | 2015 年     |
|-------------|-----------|------------|
| 当年担保费收入     | 1,510.00  | 1,602.89   |
| 当年提取担保赔偿准备金 | 893.00    | 1,032.17   |
| 当年提取一般风险准备  | 52.33     | 27.58      |
| 期末担保余额      | 89,346.00 | 103,217.00 |
| 担保放大倍数      | 2.90      | 3.14       |
| 担保风险准备金     | 5,609.00  | 4,707.21   |
| 准备金覆盖率      | 6.28%     | 4.56%      |
| 通源公司期末净资产   | 30,921.00 | 32,841.62  |
| 年末应收代偿款     | 4,393.71  | 3,361.93   |

注：担保风险准备金=未到期责任准备+担保赔偿准备+一般风险准备；准备金覆盖率=担保风险准备金/期末担保余额；担保放大倍数=期末担保余额/通源公司期末净资产。

资料来源：公司提供

除投融资业务和担保业务外，公司2016年其他收入主要是综合费收入和租金收入。其中综合费收入由铜陵市金典典当有限责任公司（以下简称“金典公司”）的典当业务产生，2016年综合费收入268.98万元，同比减少23.09%。由于金典公司2016年末划出公司合并范围，未来公司不再经营典当业务。公司租金收入主要是通过出租账面上的房屋所得，2016

年实现收入117.30万元，与上年基本持平。

#### 公司继续获得铜陵市人民政府的支持

由于公司是铜陵市引导战略新兴产业的主体，受到铜陵市政府在资产注入和政府补贴方面的大力支持。2016年铜陵市政府向公司拨付担保机构资本金4,000万元计入公司资本公积，并向公司划入徽商银行股权，按800万元账面价值计入公司资本公积。此外，2016年公司获得的政府财政补贴9,520.02万元。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2016年审计报告，上年数据以2016年审计报告期初数为准。报告采用新会计准则编制。公司2016年合并范围内减少了1家子公司，变化详见表1。

### 资产结构与质量

**公司资产规模有所增长，但其他应收款占比较大，需关注其信用风险，此外公司受限资产规模较大，资产整体流动性一般**

随着外部融资规模的增长，2016年末公司资产总额同比增长了19.70%，达到74.56亿元，其中流动资产占比66.56%，非流动资产占比33.44%。

公司2016年末货币资金余额为9.36亿元，规模较上年略有下降，其中其他货币资金1.12亿元，均为用于抵押的定期存款。公司应收代偿款主要由通源公司的担保业务产生，截至2016年末账面价值为0.44亿元，较上年有所增加。2016年末公司存出保证金余额为0.56亿元，占总资产比例为0.75%，较上年末减少0.53亿元，主要是因为公司担保业务规模下滑所致。

2016年末其他应收款余额为26.96亿元，较2016年末增加11.22%。其他应收款主要为公司投融资业务中对被投资企业债权类投资款。其他应收款在公司2016年末总资产中占比达到36.16%，主要为天源公司的债权投资。前五大欠款方余额合计占公司其他应收款余额的16.75%，公司其他应收款欠款方较分散。公司债权类投资对象以中小企业为主，近年来宏观经济下行压力较大，公司债权投资面临一定的信用风险。2016年末，公司存货余额为9.80亿元，为公司的土地储备资产，全部已用于抵押。2016年末，公司其他流

动资产余额为 1.63 亿元，主要为代垫铜南宣高速公路公司清算解散后的部分银行借款，账面价值较上年无变化，其回收存在一定的不确定性。

2016 年末非流动资产主要为发放贷款及垫款和可供出售金融资产。其中，公司 2016 年发放贷款及垫款余额 3.31 亿元，较上年末减少 34.45%，主要是富源公司发放的抵押贷款规模减少所致。2016 年末公司可供出售金融资产余额为 17.21 亿元，较 2015 年大幅增长 9.17 亿元。其中，公司对铜陵金誉中小企业担保中心、铜陵化学工业集团有限公司和安徽江南文旅集团有限公司的投资合计增加了 4.06 亿元。2016 年公司购入铜陵市内的商用地 1.27 亿元和工业厂房 0.62 亿元，公司账面上的投资性房地产大幅增加至 1.96 亿元，公司新增的投资性房地产未来将用于出租。2016 年末，公司受限资产规模为 10.92 亿元，其中货币资金 1.12 亿元，土地使用权 9.80 亿元，合计占公司资产总额的 14.65%。

**表9 2015-2016 年公司主要资产情况（单位：万元）**

| 项目             | 2016 年            |                | 2015 年            |                |
|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                | 金额                | 占比             | 金额                | 占比             |
| 货币资金           | 93,594.06         | 12.55%         | 100,752.53        | 16.18%         |
| 其他应收款          | 269,638.80        | 36.16%         | 242,447.60        | 38.92%         |
| 应收代偿款          | 4,393.71          | 0.59%          | 3,361.93          | 0.54%          |
| 存出保证金          | 5,581.91          | 0.75%          | 10,850.85         | 1.74%          |
| 存货             | 98,015.10         | 13.15%         | 98,015.10         | 15.74%         |
| 其他流动资产         | 16,250.00         | 2.18%          | 16,250.00         | 2.61%          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>496,262.59</b> | <b>66.56%</b>  | <b>472,284.25</b> | <b>75.82%</b>  |
| 发放贷款及垫款        | 33,136.54         | 4.44%          | 50,553.70         | 8.12%          |
| 可供出售金融资产       | 172,085.56        | 23.08%         | 80,382.94         | 12.90%         |
| 固定资产           | 4,870.69          | 0.65%          | 5,109.74          | 0.82%          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>249,330.44</b> | <b>33.44%</b>  | <b>150,598.82</b> | <b>24.18%</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>745,593.03</b> | <b>100.00%</b> | <b>622,883.07</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

公司营业收入逐年下滑，公司主营业务盈利能力有所降低，2016 年政府补贴在公司盈利中占比较大

收入方面，近年来由于国内宏观经济下行压力加大，公司债权投资业务的规模有所下滑，并调低了利率，因此 2016 年公司实现营业收入 1.96 亿元，同比下降 7.24%。2016 年公司处置股权投资的规模较少，公司持有的可供出售金融资产实现的投资收益为 1,570.57 万元，较上年大幅下滑。

受公司营业收入和投资收益下滑的影响，公司营业利润持续走低，2016 年实现营业收入 0.72 亿元，主营业务盈利能力下滑。2016 年公司收到政府补贴为 0.95 亿元，政府补贴占公司利润总额的比例近年来逐年增加，2016 年占全年利润总额的 56.99%。

**表10 2015-2016 年公司主要盈利能力指标（单位：万元）**

| 项目    | 2016 年    | 2015 年    |
|-------|-----------|-----------|
| 营业收入  | 19,573.11 | 21,100.24 |
| 投资收益  | 1,570.57  | 7,483.69  |
| 营业利润  | 7,228.71  | 8,977.98  |
| 政府补助  | 9,520.02  | 335.53    |
| 利润总额  | 16,704.38 | 10,926.81 |
| 净利润   | 11,487.78 | 8,353.76  |
| 综合毛利率 | 99.63%    | 99.69%    |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

## 现金流

### 公司经营活动现金流表现较弱，投资活动较活跃，外部融资需求较大

2016 年公司主营业务获现能力有所下滑，收现比由 1.00 下降为 0.85。2016 年公司营业收入下滑，公司销售商品、提供劳务收到的现金也下滑至 1.66 亿元，同比减少了 21.38%。此外 2016 年公司与政府部门的往来款项的净支出增加，导致经营性活动现金流净额由上年的 3.28 亿元减少为 0.11 亿元。

2016 年，公司投资活动现金净流出额为 12.67 亿元，主要系公司对外股权投资增长所致，且公司 2016 年末处置账面上的股权投资，收回投资和取得投资收益的现金均较上年大幅减少。2016 年公司筹资活动现金净流入较 2016 年增长较大，主要是公司 2016 年长期借款增加，且发行债券所致。公司对外投资活跃，经营活动产生的现金流不能满足投资需要，外部融资需求较大。

**表11 公司 2015-2016 年现金流情况（单位：万元）**

| 项目             | 2016 年     | 2015 年     |
|----------------|------------|------------|
| 收现比            | 0.85       | 1.00       |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 16,564.92  | 21,070.41  |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 230,462.08 | 174,792.10 |
| 经营活动现金流入小计     | 247,027.00 | 196,016.85 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | -          | -          |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 239,563.17 | 156,776.38 |
| 经营活动现金流出小计     | 245,968.04 | 163,176.49 |

|               |             |            |
|---------------|-------------|------------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 1,058.95    | 32,840.36  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -126,723.79 | -62,046.70 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 118,506.37  | 73,967.31  |
| 现金及现金等价物净增加额  | -7,158.47   | 44,760.97  |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

**2016 年公司有息债务大幅增长，占比较大，公司面临较大的偿债压力**

2016 年末公司所有者权益为 38.54 亿元，规模变动不大；2016 年末公司负债合计为 36.01 亿元，同比大幅增长了 47.75%，主要是公司 2016 年长期借款增加且发行债券所致。2016 年末公司产权比率为 93.43%，较上年大幅上升，公司所有者权益对负债的覆盖水平有所下降。

**表12 公司资本结构情况（单位：万元）**

| 项目      | 2016 年     | 2015 年     |
|---------|------------|------------|
| 负债合计    | 360,144.04 | 243,755.50 |
| 所有者权益合计 | 385,448.99 | 379,127.57 |
| 产权比率    | 93.43%     | 64.29%     |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

2016 年末公司负债中流动负债占 32.05%，非流动负债占 67.95%，主要是公司 2016 年公司应付往来款大幅减少，并发行债券和增加借款所致。2016 年末公司流动负债主要包括短期借款和其他应付款。2016 年末公司短期借款余额为 3.03 亿元，同比增加 53.22%，主要是公司补充流动资金而新增了一定规模的短期借款所致。公司存入担保保证金主要为通源公司与企业客户合作协议中规定条款所需要的保证金，被担保企业按担保业务总额度比例（5%）存入指定账户，作为履行保证责任的保证金，截至 2016 年末，公司存入担保保证金余额为 0.42 亿元。2016 年末公司其他应付账款余额为 3.44 亿元，其他应付款主要包括往来款和借款，其中金额较大的主要是公司向铜陵凯华投资管理有限公司的借款 0.5 亿元和与铜陵市财政局的往来款 0.56 亿元。

公司的非流动负债主要为长期借款和应付债券，2016 年末公司长期借款余额为 9.50 亿元，较上年末增加 4.20 亿元，主要系公司新增抵押贷款所致，抵押物为公司账面上的土地资产。2016 年末，公司应付债券账面余额为 14.81 亿元，较上年增加 4.95 亿元，主要是公司于 2016 年发行 16 铜发 01 募集了 5 亿元资金所致。

由于新增借款和发行债券，截至 2016 年末公司有息债务余额为 29.35 亿元，较上年大幅增长 61.30%。截至 2016 年末，公司有息债务占总负债的比重为 81.49%，公司未来面临较大的偿债压力。

**表13 2015-2016 年公司主要负债变动情况（单位：万元）**

| 项目             | 2016 年            |                | 2015 年            |                |
|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                | 金额                | 比重             | 金额                | 比重             |
| 短期借款           | 30,337.00         | 8.42%          | 19,800.00         | 8.12%          |
| 存入担保保证金        | 4,186.04          | 1.16%          | 5,713.14          | 2.34%          |
| 其他应付款          | 34,410.25         | 9.55%          | 35,879.70         | 14.72%         |
| 担保赔偿准备         | 6,628.03          | 1.84%          | 5,734.57          | 2.35%          |
| 应交税费           | 13,146.02         | 3.65%          | 8,889.24          | 3.65%          |
| 一年内到期的非流动负债    | 20,000.00         | 5.55%          | -                 | -              |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>115,416.13</b> | <b>32.05%</b>  | <b>88,343.01</b>  | <b>36.24%</b>  |
| 长期借款           | 95,030.00         | 26.39%         | 52,989.00         | 21.74%         |
| 应付债券           | 148,116.66        | 41.13%         | 98,619.64         | 40.46%         |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>244,727.91</b> | <b>67.95%</b>  | <b>155,412.49</b> | <b>63.76%</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>360,144.04</b> | <b>100.00%</b> | <b>243,755.50</b> | <b>100.00%</b> |
| <b>有息债务</b>    | <b>293,483.66</b> | <b>81.49%</b>  | <b>181,945.64</b> | <b>74.64%</b>  |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

2016 年，由于公司负债规模大幅上升，公司资产负债率上升至 48.30%。公司流动比率和速动比率均较上年下降，分别为 4.30 和 3.45。公司短期偿付能力较好，但流动资产中其他应收款所占比重较大，其主要为公司的债权投资，需注意其回收风险和流动性风险。2016 年公司利润总额上升，公司 2016 年 EBITDA 达到 3.06 亿元，较上年增加 19.89%。公司 EBITDA 利息保障倍数也从 2015 年的 1.81 上升到 2.18，公司息税前利润对利息支付的保障程度尚可。

**表14 公司偿债能力指标**

| 项目            | 2016 年    | 2015 年    |
|---------------|-----------|-----------|
| 资产负债率         | 48.30%    | 39.13%    |
| 流动比率          | 4.30      | 5.35      |
| 速动比率          | 3.45      | 4.24      |
| EBITDA（万元）    | 30,627.56 | 25,546.85 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 2.18      | 1.81      |
| 有息债务/EBITDA   | 9.58      | 7.12      |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

## 六、或有事项分析

截至 2016 年 12 月 31 日，公司对外担保 1.87 亿元（不含通源公司的对外担保），占所有者权益比例为 4.84%。被担保对象中安徽中熹通讯科技有限责任公司和铜陵正强禽业有限责任公司均为民营企业，公司对上述企业合计担保余额为 1.63 亿元，均设置了反担保条款。此外，通源公司对外担保余额为 8.93 亿元。整体来看，公司面临一定的或有负债风险。

**表15 截至 2016 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

| 被担保单位          | 担保余额             | 履约期限                  | 担保方式 |
|----------------|------------------|-----------------------|------|
| 安徽中熹通讯科技有限责任公司 | 15,350.00        | 2013.10.20-2019.10.20 | 保证担保 |
| 铜陵市中等职业技术教育中心  | 2,400.00         | 2014.1.26-2019.1.26   | 保证担保 |
| 铜陵正强禽业有限责任公司   | 300.00           | 2016.1.21-2017.7.11   | 保证担保 |
|                | 500.00           | 2016.7.12-2017.7.11   | 保证担保 |
|                | 100.00           | 2016.8.16-2017.8.16   | 保证担保 |
| <b>合计</b>      | <b>18,650.00</b> | -                     | -    |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

## 七、评级结论

2016年铜陵市经济仍保持着较高的增速，增长较快，铜陵市地方综合财力稳步增长；公司继续获得当地政府的支持，2016年收到政府资产划入和政府补贴的支持。

同时我们也关注到，由于经济下行，公司投融资业务连续2年出现下滑，影响了公司的盈利能力；公司的投融资业务主要集中在铜陵市及周边地区，在经济下行的背景下下调了利率，一定程度上影响了公司的盈利能力，且面临一定的贷款回收风险，担保业务则面临一定的代偿风险；2016年公司有息债务增长较快，在公司负债总额中占比较大，面临较大的偿债压力。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级AA和本期债券信用等级AA，评级展望维持为稳定。



## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

| 项目          | 2016年      | 2015年      | 2014年      |
|-------------|------------|------------|------------|
| 货币资金        | 93,594.06  | 100,752.53 | 55,991.56  |
| 交易性金融资产     | 8,660.00   | -          | -          |
| 应收票据        | -          | 18.00      | 51.47      |
| 应收账款        | 129.00     | 129.00     | 129.00     |
| 应收代偿款       | 4,393.71   | 3,361.93   | 2,314.29   |
| 存出保证金       | 5,581.91   | 10,850.85  | 20,399.27  |
| 应收利息        | -          | 459.25     | 604.19     |
| 其他应收款       | 269,638.80 | 242,447.60 | 174,440.57 |
| 存货          | 98,015.10  | 98,015.10  | 98,015.10  |
| 其他流动资产      | 16,250.00  | 16,250.00  | 41,250.00  |
| 流动资产合计      | 496,262.59 | 472,284.25 | 393,195.46 |
| 发放贷款及垫款     | 33,136.54  | 50,553.70  | 78,749.65  |
| 可供出售金融资产    | 172,085.56 | 80,382.94  | 76,206.72  |
| 长期应收款       | -          | -          | -          |
| 长期股权投资      | 6,487.39   | 1,966.57   | 983.33     |
| 投资性房地产      | 19,584.09  | 1,198.52   | 1,175.08   |
| 固定资产        | 4,870.69   | 5,109.74   | 899.32     |
| 无形资产        | 7,401.97   | 7,584.92   | -          |
| 长期待摊费用      | -          | 11.01      | 33.38      |
| 递延所得税资产     | 1,445.64   | 127.66     | 198.86     |
| 其他非流动资产     | 4,318.56   | 3,663.77   | 1,300.00   |
| 非流动资产合计     | 249,330.44 | 150,598.82 | 159,546.35 |
| 资产总计        | 745,593.03 | 622,883.07 | 552,741.81 |
| 短期借款        | 30,337.00  | 19,800.00  | 60,000.00  |
| 应付票据        | -          | 10,537.00  | -          |
| 应付账款        | -          | 18.08      | 75.08      |
| 预收款项        | 7.37       | 12.19      | 42.02      |
| 存入担保保证金     | 4,186.04   | 5,713.14   | 2,550.48   |
| 应付职工薪酬      | 79.09      | 55.28      | 96.52      |
| 应交税费        | 13,146.02  | 8,889.24   | 8,283.44   |
| 应付利息        | 4,740.83   | 134.17     | -          |
| 应付股利        | 569.30     | 257.44     | -          |
| 其他应付款       | 34,410.25  | 35,879.70  | 119,318.88 |
| 担保赔偿准备      | 6,628.03   | 5,734.57   | 4,702.40   |
| 未到期责任准备金    | 1,312.21   | 1,312.21   | 1,312.21   |
| 一年内到期的非流动负债 | 20,000.00  | -          | -          |

|               |            |            |            |
|---------------|------------|------------|------------|
| 流动负债合计        | 115,416.13 | 88,343.01  | 196,381.02 |
| 长期借款          | 95,030.00  | 52,989.00  | 75,250.00  |
| 应付债券          | 148,116.66 | 98,619.64  | -          |
| 专项应付款         | -          | 177.72     | 67.72      |
| 递延所得税负债       | 1,581.25   | 3,626.13   | -          |
| 非流动负债合计       | 244,727.91 | 155,412.49 | 75,317.72  |
| 负债合计          | 360,144.04 | 243,755.50 | 271,698.74 |
| 实收资本          | 150,000.00 | 150,000.00 | 150,000.00 |
| 资本公积          | 54,225.02  | 49,425.02  | 21,297.33  |
| 其他综合收益        | -1,145.35  | 8,249.64   | 3,350.77   |
| 盈余公积          | 4,284.84   | 4,070.97   | 3,268.07   |
| 一般风险准备        | 217.40     | 165.07     | 165.07     |
| 未分配利润         | 118,942.18 | 104,593.64 | 38,854.22  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 326,524.10 | 316,504.34 | 216,935.46 |
| 少数股东权益        | 58,924.89  | 62,623.23  | 64,107.60  |
| 所有者权益合计       | 385,448.99 | 379,127.57 | 281,043.06 |
| 负债和所有者权益总计    | 745,593.03 | 622,883.07 | 552,741.81 |

资料来源：公司 2014-2016 审计报告，鹏元整理

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

| 项目                         | 2016年            | 2015年            | 2014年            |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>一、营业总收入</b>             | <b>19,573.11</b> | <b>21,100.24</b> | <b>28,153.00</b> |
| 其中：营业收入                    | 19,573.11        | 21,100.24        | 28,153.00        |
| <b>二、营业总成本</b>             | <b>19,274.98</b> | <b>19,605.95</b> | <b>18,347.50</b> |
| 其中：营业成本                    | 73.06            | 66.11            | 66.11            |
| 营业税金及附加                    | 1,141.33         | 1,874.44         | 1,966.28         |
| 销售费用                       | 1,358.09         | 1,606.32         | 1,797.56         |
| 管理费用                       | 4,091.42         | 3,032.16         | 2,131.46         |
| 财务费用                       | 12,742.83        | 13,311.73        | 12,476.05        |
| 资产减值损失                     | -131.76          | -284.81          | -89.96           |
| 加：公允价值变动损益                 | 5,360.00         |                  |                  |
| 投资收益（损失以“-”号填列）            | 1,570.57         | 7,483.69         | 4,304.39         |
| <b>三、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>   | <b>7,228.71</b>  | <b>8,977.98</b>  | <b>14,109.88</b> |
| 加：营业外收入                    | 9,533.15         | 1,949.39         | 268.79           |
| 减：营业外支出                    | 57.49            | 0.56             | 0.06             |
| <b>四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b> | <b>16,704.38</b> | <b>10,926.81</b> | <b>14,378.61</b> |
| 减：所得税费用                    | 5,216.60         | 2,573.05         | 2,984.62         |
| <b>五、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>   | <b>11,487.78</b> | <b>8,353.76</b>  | <b>11,393.99</b> |
| 归属于母公司所有者的净利润              | 10,857.70        | 7,416.12         | 7,897.19         |
| 少数股东损益                     | 630.08           | 937.64           | 3,496.80         |
| <b>六、其他综合收益的税后净额</b>       | <b>-9,331.78</b> | <b>4,898.87</b>  | <b>4,464.74</b>  |
| <b>七、综合收益总额</b>            | <b>2,156.00</b>  | <b>13,252.63</b> | <b>15,858.73</b> |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额           | 1,462.71         | 12,314.99        | 12,361.92        |
| 归属于少数股东的综合收益总额             | 693.29           | 937.64           | 3,496.80         |

资料来源：公司 2014-2016 审计报告，鹏元整理

**附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）**

| 项目                        | 2016年       | 2015年      | 2014年      |
|---------------------------|-------------|------------|------------|
| 一、经营活动产生的现金流量：            |             |            |            |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 16,564.92   | 21,070.41  | 31,399.87  |
| 收到的税费返还                   | -           | 154.34     | 1,863.18   |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 230,462.08  | 174,792.10 | 143,365.59 |
| 经营活动现金流入小计                | 247,027.00  | 196,016.85 | 176,628.65 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | -           | -          | 11,735.92  |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 2,134.01    | 1,992.28   | 992.72     |
| 支付的各项税费                   | 4,270.86    | 4,407.83   | 6,256.97   |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 239,563.17  | 156,776.38 | 147,933.74 |
| 经营活动现金流出小计                | 245,968.04  | 163,176.49 | 166,919.35 |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 1,058.95    | 32,840.36  | 9,709.30   |
| 二、投资活动产生的现金流量：            |             |            |            |
| 收回投资收到的现金                 | 1,260.00    | 12,570.24  | -          |
| 取得投资收益收到的现金               | 1,340.34    | 7,546.35   | 4,304.39   |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 0.77        | 0.01       | -          |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | -           | 47,408.95  | -          |
| 投资活动现金流入小计                | 2,601.11    | 67,525.55  | 4,304.39   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 19,551.81   | 11,909.61  | 3,823.82   |
| 投资支付的现金                   | 109,603.12  | 24,338.24  | 2,003.74   |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 169.96      | 93,324.40  | -          |
| 投资活动现金流出小计                | 129,324.90  | 129,572.25 | 5,827.55   |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -126,723.79 | -62,046.70 | -1,523.17  |
| 三、筹资活动产生的现金流量：            |             |            |            |
| 吸收投资收到的现金                 | 10,700.00   | 74,650.00  | -          |
| 取得借款收到的现金                 | 100,337.00  | 51,549.00  | 95,071.00  |
| 发行债券收到的现金                 | 49,250.00   | 100,000.00 | -          |
| 筹资活动现金流入小计                | 160,287.00  | 226,199.00 | 95,071.00  |
| 偿还债务支付的现金                 | 27,749.00   | 124,706.67 | 54,662.33  |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 14,031.63   | 16,706.62  | 19,522.77  |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | -           | 10,818.40  | 11,200.00  |
| 筹资活动现金流出小计                | 41,780.63   | 152,231.69 | 85,385.11  |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | 118,506.37  | 73,967.31  | 9,685.89   |
| 四、现金及现金等价物净增加额            | -7,158.47   | 44,760.97  | 17,872.02  |

|                |           |           |           |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 89,552.53 | 44,791.56 | 26,919.54 |
| 五、期末现金及现金等价物余额 | 82,394.06 | 89,552.53 | 44,791.56 |

资料来源：公司 2014-2016 审计报告，鹏元整理

### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

| 项目                      | 2016年      | 2015年      | 2014年      |
|-------------------------|------------|------------|------------|
| 净利润                     | 11,487.78  | 8,353.76   | 11,393.99  |
| 加：资产减值准备                | -131.76    | -284.81    | -89.96     |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 | 735.30     | 295.09     | 128.61     |
| 无形资产摊销                  | 182.95     | 183.88     | -          |
| 长期待摊费用摊销                | 11.01      | 22.37      | 22.37      |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失    | -0.77      | 0.11       | -          |
| 财务费用                    | 12,993.92  | 784.33     | -          |
| 投资损失                    | -1,340.34  | -7,483.69  | -4,304.39  |
| 递延所得税资产减少               | 43.98      | 71.20      | 22.49      |
| 递延所得税负债增加               | 1,340.00   | 3,626.13   | -          |
| 经营性应收项目的减少              | -18,903.11 | -80,038.98 | -69,184.64 |
| 经营性应付项目的增加              | -7,720.65  | 107,310.96 | 71,720.81  |
| 经营活动产生的现金流量净额           | 1,058.95   | 32,840.36  | 9,709.30   |
| 现金的年末余额                 | 82,394.06  | 89,552.53  | 44,791.56  |
| 减：现金的年初余额               | 89,552.53  | 44,791.56  | 26,919.54  |
| 现金及现金等价物净增加额            | -7,158.47  | 44,760.97  | 17,872.02  |

资料来源：公司 2014-2016 审计报告，鹏元整理

## 附录四 公司主要财务指标

| 项目            | 2016年      | 2015年      | 2014年      |
|---------------|------------|------------|------------|
| 有息债务（万元）      | 293,483.66 | 181,945.64 | 135,250.00 |
| 资产负债率         | 48.30%     | 39.13%     | 49.15%     |
| 流动比率          | 4.30       | 5.35       | 2.00       |
| 速动比率          | 3.45       | 4.24       | 1.50       |
| 产权比率          | 0.93       | 0.64       | 0.97       |
| EBITDA（万元）    | 30,627.56  | 25,546.85  | 26,027.78  |
| EBITDA 利息保障倍数 | 2.18       | 1.81       | 2.26       |
| 有息债务/EBITDA   | 9.58       | 7.12       | 5.20       |
| 综合毛利率         | 99.63%     | 99.69%     | 99.77%     |

资料来源：公司2014-2016年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至 2016 年末公司合并范围内一级子公司情况（单位：万元）

| 子公司名称           | 注册资本       | 持股比例   |       | 表决权比例   | 经营范围  |
|-----------------|------------|--------|-------|---------|---|
| 铜陵天源股权投资集团有限公司  | 142,563.06 | 97.19% | -     | 100.00% | 企业股权投资，高新技术成果与产品投资，投资管理与咨询服务，企业管理与咨询服务，项目咨询与评估服务  |
| 铜陵市富源小额贷款有限责任公司 | 40,000.00  | 30.00% | 5.41% | 100.00% | 发放小额贷款  |
| 铜陵市通源融资担保有限公司   | 30,000.00  | 35.00% | -     | 100.00% | 主营贷款担保、票据承兑担保，贸易融资担保，项目融资担保，信用证担保业务，兼营诉讼保全担保，投标担保，预付款担保，工程履约担保，尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询，财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资等业务 |

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理



## 附录六 主要财务指标计算公式

| 指标名称          | 计算公式   |
|---------------|--|
| 综合毛利率         | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 收现比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入                                      |
| EBITDA        | 利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销                      |
| EBITDA 利息保障倍数 | $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$  |
| 产权比率          | 负债总额/所有者权益   |
| 资产负债率         | 负债总额/资产总额 $\times 100\%$                                 |
| 流动比率          | 流动资产合计/流动负债合计  |
| 速动比率          | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$            |
| 有息债务          | 短期借款+应付票据+1年内到期的非流动有息债务+长期借款+应付债券+其他有息债务                 |

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

| 符号  | 定义              |
|-----|-----------------|
| AAA | 债务安全性极高，违约风险极低。 |
| AA  | 债务安全性很高，违约风险很低。 |
| A   | 债务安全性较高，违约风险较低。 |
| BBB | 债务安全性一般，违约风险一般。 |
| BB  | 债务安全性较低，违约风险较高。 |
| B   | 债务安全性低，违约风险高。   |
| CCC | 债务安全性很低，违约风险很高。 |
| CC  | 债务安全性极低，违约风险极高。 |
| C   | 债务无法得到偿还。       |

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

| 符号  | 定义                              |
|-----|---------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA  | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| A   | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。   |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。    |
| BB  | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。    |
| B   | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。      |
| C   | 不能偿还债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、展望符号及定义

| 类型 | 定义                 |
|----|--------------------|
| 正面 | 存在积极因素，未来信用等级可能提升。 |
| 稳定 | 情况稳定，未来信用等级大致不变。   |
| 负面 | 存在不利因素，未来信用等级可能降低。 |