

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]153 号

中山城市建设集团有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2016 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“16 香城建”的信用状况进行了跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一七年六月二十六日

# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]153 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对中山城市建设集团有限公司主体及其发行的“16 香城建”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持本期债券的信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一七年六月二十六日

## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中山城市建设集团有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与中山城市建设集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中山城市建设集团有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中山城市建设集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 中山城市建设集团有限公司主体及“16 香城建”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年6月26日

# 中山城市建设集团有限公司主体 及“16香城建”2017年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】153号

**跟踪评级结果**

主体信用等级：AA  
 评级展望：稳定  
 债券信用等级：AA  
 评级时间：2017年6月26日

**上次评级结果**

主体信用等级：AA  
 评级展望：稳定  
 债券信用等级：AA  
 评级时间：2016年5月27日

**债券概况**

债券简称：“16香城建”  
 发行额：6亿元  
 存续期：2016年6月7日至  
 2021年6月7日，附第3年  
 末发行人上调票面利率选择  
 权和投资者回售选择权  
 偿还方式：每年付息一次，  
 到期一次还本

**评级小组负责人**

刘贵鹏

**评级小组成员**

白晓超

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大  
 街83号德胜国际中心B座  
 7层 100088

**评级观点**

东方金诚认为，2016年以来，中山市经济发展较快，财政收入保持增长，经济和财政实力较强；中山城市建设集团有限公司（以下简称“中山城建”或“公司”）是中山市重要的国有资产经营管理主体，主要承建和经营管理中山市城区保障房及其他公共项目，业务具有一定区域专营性；公司可租赁面积较大，商业类物业具有地段优势，且拥有的一定规模的土地使用权为开发商业物业提供了较有利条件；跟踪期内，公司在资产注入方面继续得到了中山市政府的较大支持。

同时，东方金诚关注到，公司营业收入主要来自于物业租赁和物业转让业务，该业务收入易受经济景气度及房地产市场调控等因素影响，存在一定的不确定性；公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱；公司对外担保余额较高，存在一定的代偿风险。

东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“16香城建”的信用等级为AA。

**主要数据和指标**

项目	2014年	2015年	2016年	2017年3月
资产总额（亿元）	62.75	66.89	77.64	78.66
所有者权益（亿元）	19.60	24.98	33.99	34.37
全部债务（亿元）	24.88	27.42	24.62	24.63
营业收入（亿元）	2.29	2.24	1.48	0.31
利润总额（亿元）	1.13	0.67	1.12	-0.04
EBITDA（亿元）	1.86	1.35	1.95	-
营业利润率（%）	64.74	48.49	32.17	-
净资产收益率（%）	4.11	1.98	2.70	-
资产负债率（%）	68.77	62.66	56.22	56.31
全部债务资本化比率（%）	55.94	52.33	42.01	41.74
流动比率（%）	203.15	203.02	248.70	231.03
全部债务/EBITDA（倍）	13.39	20.31	12.62	-
EBITDA利息倍数（倍）	4.08	3.59	5.07	-

注：表中数据来源于公司2014年~2016年经审计的合并财务报表及2017年1~3月未经审计的合并财务报表。

### 跟踪评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA

评级时间: 2017 年 6 月 26 日

### 上次评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA

评级时间: 2016 年 5 月 27 日

### 债券概况

债券简称: “16 香城建”

发行额: 6 亿元

存续期: 2016 年 6 月 7 日至  
2021 年 6 月 7 日, 附第 3 年  
末发行人上调票面利率选择  
权和投资者回售选择权

偿还方式: 每年付息一次,  
到期一次还本

### 优势

- 2016 年以来, 中山市经济发展较快, 财政收入保持增长, 经济和财政实力较强;
- 公司是中山市重要的国有资产经营管理主体, 主要承建和经营管理中山市城区保障房及其他公共项目, 业务具有一定的区域专营性;
- 公司可租赁面积较大, 商业类物业具有地段优势, 且拥有的一定规模的土地使用权为开发商业物业提供了较有利条件;
- 跟踪期内, 公司在资产注入方面继续得到了中山市政府的较大支持。

### 关注

- 公司营业收入主要来自于物业租赁和物业转让业务, 该业务收入易受经济景气度及房地产市场调控等因素影响, 存在一定的不确定性;
- 公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司对外担保余额较高, 存在一定的代偿风险。

### 评级小组负责人

刘贵鹏

### 评级小组成员

白晓超

邮箱:

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大  
街 83 号德胜国际中心 B 座  
7 层 100088

## 跟踪评级说明

中山城市建设集团有限公司公开发行 2016 年公司债券（以下简称“本期债券”或“16 香城建”）于 2016 年 6 月 7 日发行，根据相关监管要求及“16 香城建”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于中山城市建设集团有限公司提供的地区财政、相关经营与财务数据以及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

中山城市建设集团有限公司（以下简称“中山城建”或“公司”）是由中山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“中山市国资委”）于 2008 年 3 月出资成立的国有独资有限责任公司。截至 2016 年末，公司注册资本 19.41 亿元<sup>1</sup>，实收资本 21.70 亿元，较 2015 年无变化；中山市国资委持有公司 100% 股权，是公司唯一股东和实际控制人，跟踪期内未发生变化。

跟踪期内，公司作为中山市重要的国有资产经营管理主体，继续承建和经营管理中山市城区保障房及其他公共项目，同时从事中山市属公房（包括住宅、行政办公大楼等）与商铺的租赁管理，以及商务楼等商业物业开发等业务。

截至 2016 年末，公司纳入报表合并范围子公司共 8 家，较 2015 年末增加中山市板芙城市建设投资有限公司 1 家子公司，详情见表 1。

表 1：截至 2016 年末公司纳入报表合并范围子公司情况

公司名称	主要业务	注册资本（万元）	持股比例（%）
中山市翠亨地产开发有限公司	房地产开发、销售	100.00	100.00
中山市城区地产有限公司	房地产开发、销售	10000.00	100.00
中山市土地开发物业管理有限公司	物业管理	10000.00	100.00
中山市建和物业拓展有限公司	房地产开发经营、物业管理	2400.00	100.00
中山市建恒物业拓展有限公司	物业管理	500.00	100.00
中山市建安物业拓展有限公司	物业管理	500.00	100.00
中山中汇典当有限公司 <sup>2</sup>	质押典当	10000.00	40.00
中山市板芙城市建设投资有限公司	投资与资产管理	54710.00	60.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

此外，根据中府国资[2013]235 号文<sup>3</sup>，中山市国资委拟将其下属的中山市城市建设投资集团有限公司（以下简称“中山城投”）整体注入公司。截至 2016 年末，公司与中山城投的整合重组事宜仍在推进之中。

<sup>1</sup> 公司注册资本与实收资本有差异，主要系 2012 年中山市国资委以中山市城区地产有限公司股权向公司增资，但公司截至目前一直未办理工商变更登记。

<sup>2</sup> 根据中山中汇典当有限公司股东会签订的《经营管理协议书》，约定自 2015 年 6 月 1 日起，由其股东之一中山城建负责经营管理中山中汇典当有限公司，经营管理期间中山城建享有 95% 表决权。

<sup>3</sup> 根据中山市国资委 2013 年 12 月 12 日发布的《关于组建成立中山城建集团有限公司的通知》。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

中山城建非公开发行的“16香城建”为6.00亿元5年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为3.84%，附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券的起息日为2016年6月7日，到期日为2021年6月7日，还本付息方式为每年付息一次，到期一次偿还本金。公司已于2017年6月7日按期支付利息。

2016年12月16日，中山城建收到中国证券监督管理委员会广东监管局行政监管措施决定书《关于对中山城市建设集团有限公司采取出具警示函措施的决定》（【2016】72号，以下简称《决定书》），《决定书》称公司分别于2015年11月日和9日将2015年11月4日发行的规模为10.00亿元的“15香城建01”募集资金中3亿元、2亿元转借给中山城投，中山城投分别于2015年12月和2016年11月归还了相关资金。上述行为已构成募集资金转借他人行为，违反了《公司债券发行与交易管理办法》第十五条的规定。2016年12月19日，公司发布公告《关于收到中国证券监督管理委员会广东监管局行政监管措施决定书的公告》称5亿元转借资金已全部返还，公司目前生产经营正常，对本期债券无实质影响。

本期债券募集资金6亿元拟用于补充营运资金。截至2016年末，募集资金已全部用于补充营运资金。

## 宏观经济与政策环境

### 宏观经济

**2017年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好**

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值18.1万亿元，同比增长6.9%，同比增速比上年同期加快了0.2个百分点，比上年四季度加快了0.1个百分点，延续了自2016年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在41个工业大类行业中，有36个行业增加值保持同比增长，占87.8%，增长面较2016年全年扩大4.9个百分点。一季度工业用电量同比增长7.7%，增速较上年全年回升4.8个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2月份全国规模以上工业企业实现利润总额10157亿元，同比大幅增长31.5%，比上年全年加快23.0个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长9.2%，增速较上年全年提高1.1个百分点。其中房地产投资同比增长9.1%，增速比去年全年加快2.2个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长5.8%，增速比去年全年提高1.6个百分点。1~3月基础设施投资额比去年同期增长23.5%，增速比去年全年攀升7.8个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资5.7万亿元，比去年同期增长7.7%，增速比去年全年提高4.5个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

### 政策环境

**在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧**

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3 月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

**财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度**

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4 万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、

防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自 1978 年改革之初的 17.9%逐年提高至 2016 年的 57.35%，但仍低于发达国家 80%的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60%的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014 年 3 月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划(2014-2020)》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2016 年，全国完成固定资产投资（不含农户）596501 亿元，同比增长 8.1%。同期，全部基础设施投资 118878 亿元，同比增长 17.4%，增速较 2015 年上升 0.2 个百分点，占全部投资的比重为 19.9%，较 2015 年提高 1.5 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 20.4%；公共设施管理业投资同比增长 22.9%；道路运输业投资同比增长 15.1%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资增长 26.6%，占全部基础设施投资的比重为 58%，较 2015 年上升 4.2 个百分点；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

### 地区经济及财政

2016 年以来，中山市经济发展较快，财政收入保持增长，经济和财政实力很强

中山市经济保持较快发展，经济实力很强。2016年，中山市实现地区生产总值3202.78亿元，同比增长7.8%；人均地区生产总值为99471元，同比增长7.1%。同期，中山市第一、二、三产业增加值分别为70.12亿元、1675.39亿元和1457.26亿元，其中第二、第三产业对地区经济增长的贡献率分别为44.9%和43.6%，是经济增长的主要动力。三次产业结构为2.2：52.3：45.5。

中山市工业经济保持快速发展。2016年，中山市工业增加值1606.48亿元，同比增长6.5%。分行业看，装备制造业增加值为462.71亿元，同比增长12.1%；高新技术产业增加值同比增长14.7%；采矿业增加值同比下降17.1%；电力热力燃气及水生产和供应业同比增长9.2%。2016年，中山市2967家规模以上工业企业实现增加值1385.88亿元，占中山市增加值比重为86.27%。

2016年，中山市财政收入保持增长，财政实力很强。2016年，中山市财政收入<sup>4</sup>为414.90亿元，同比增长9.1%，以一般公共预算收入和政府性基金收入为主。

表2：2014年~2016年中山市财政收入情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	251.60	287.50	294.75
其中：税收收入	184.40	197.90	200.40
非税收入	67.20	89.60	94.35
政府性基金收入	87.00	50.50	68.40
上级补助收入	29.10	42.30	51.75
其中：返还性收入	17.30	17.30	26.85
一般性转移支付	1.00	1.10	2.24
专项转移支付	10.80	23.90	22.66
财政收入	367.70	380.30	414.90

资料来源：公开资料，东方金诚整理

中山市一般公共预算收入中税收收入占比较高。2016年，中山市一般公共预算收入为294.75亿元，占财政收入比重为71.0%。其中，税收收入为200.40亿元，占一般公共预算收入的比重为68.0%，占比较2015年下降0.8个百分点，但占比仍较高。

2016年，中山市政府性基金收入为68.40亿元，同比增长35.45%，占财政收入比重为16.5%，较去年同期上升3.21个百分点。政府性基金收入主要来源于国有土地出让收入，易受房地产行业景气度、政府出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2016年，中山市一般公共预算支出为366.90亿元，同比增长3.6%；地方财政自给率<sup>5</sup>为80.3%，较2015年下降0.9个百分点。

## 业务运营

<sup>4</sup> 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入

<sup>5</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

## 经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润主要来自于物业租赁业务，营业收入出现一定下降

公司是中山市重要的国有资产经营管理主体<sup>6</sup>，主要承建和经营管理中山市城区保障房及其他公共项目，同时从事市属公房（含住宅、行政办公楼等）与商铺的租赁管理，以及商务楼等商业物业开发等业务。

2016年，公司营业收入为14834.08万元，较2015年下降33.75%，主要是物业转让收入大幅下降所致。其中物业租赁收入占营业收入比重为87.49%；物业转让收入占比为5.12%。公司其他收入主要是典当贷款形成的收入，占营业收入比重为6.42%。

表3：2014年~2016年公司营业收入、毛利润及综合毛利率情况

单位：万元、%

项目	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	22922.09	100.00	22392.60	100.00	14834.08	100.00
物业租赁	11049.43	48.20	12274.52	54.82	12979.04	87.49
物业转让	10559.35	46.07	5925.03	26.46	759.23	5.12
代建管理费 <sup>7</sup>	121.84	0.53	159.30	0.71	190.38	1.28
开发产品	556.82	2.43	3651.13	16.31	-	-
其他	634.65	2.77	382.62	1.71	905.42	6.10
毛利润	17443.17	100.00	13579.89	100.00	5572.98	100.00
物业租赁	7619.42	43.68	6669.57	49.11	4479.38	80.38
物业转让	8888.41	50.96	4722.83	34.78	-2.20	-0.04
代建管理费	-203.06	-1.16	-75.19	-0.55	190.38	3.42
开发产品	508.16	2.91	1889.56	13.91	-	-
其他	630.24	3.61	373.12	2.75	905.42	16.25
综合毛利率	76.10		60.64		37.57	
物业租赁	68.96		54.34		34.51	
物业转让	84.18		79.71		-0.29	
代建管理费 <sup>8</sup>	-166.66		-47.20		100.00	
开发产品	91.26		51.75		-	
其他	99.31		97.52		100.00	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016年，公司毛利润为5572.98万元，同比下降58.96%，主要是物业转让贡

<sup>6</sup> 目前，中山市国资委下属企业有5家，包括公司、中山市城市建设投资集团有限公司（中山城投）、中山兴中集团有限公司（兴中集团）、中山市交通发展集团有限公司（交通集团）和中山中汇投资集团有限公司（中汇集团）。其中，中山城投主要从事中山市城市基础设施建设业务和客运服务业务等；兴中集团主要从事房地产开发运营、玻璃深加工及电子产品加工，并代表中山市政府投资中山市电力及天然气配送等能源项目；交通集团主要从事中山市属公路、桥梁等基础设施的投资建设及管理；中汇集团主要从事中山市水务等公用事业的投资建设及管理。

<sup>7</sup> 公司承建的保障房、行政办公楼等项目根据建设模式不同分别形成项目回购收入和代建管理费收入。

<sup>8</sup> 公司代建项目毛利润为负主要因为公司将物业管理等其他业务成本计入项目代建业务成本所致。

献的毛利润大幅下降所致。同期，公司综合毛利率为 37.57%，毛利率水平下降明显，其中物业转让毛利率为负主要是当年转让的物业为以前年度物业资产导致转让价低于成本所致，物业租赁毛利率下降主要是人力运营等成本上升所致。

### 公共项目建设

**跟踪期内，公司继续承担中山市城区保障房及其他公共项目建设，业务具有一定的区域专营性**

公司主要负责中山市城区保障房及部分行政办公楼等公共项目建设业务，由公司本部负责，承建模式有回购和代建。

#### 1. 回购模式

根据公司与中山市政府签的回购协议，公司回购项目建设资金主要来自公司自有资金和外部融资，待项目完工并验收合格后，中山市政府按项目实际投资成本加成 4%进行回购<sup>9</sup>。公司将核准的回购资金确认为项目回购收入，并相应确认成本。

截至 2016 年末，公司已完工的回购项目包括国安楼、明和楼、弘义楼、公明楼等办公楼、档案大厦等，总投资 51617 万元。公司已与中山市政府就上述项目签订《政府定向使用工程回购协议》，并于 2013 年集中确认收入，市财政局将项目回购资金分 10 年期按比例分期拨付至公司。由于此前已确认收入，2016 年，公司无回购收入。

#### 2. 代建模式

公司受中山市政府委托，为中山市政府承建城区保障房及其他公共项目。公司代建项目所用土地由中山市政府划拨，所需建设资金由中山市财政局按月根据相关票据直接与中标建设单位结算。公司按项目实际建设成本 2%收取代建费用，由市财政局在工程建设主要节点支付给公司，公司据此确认为代建管理费收入。公司代建完成的物业作为公益性物业由公司代为管理。

公司代建项目主要是平安苑和祈安苑<sup>10</sup>两个保障房小区，是中山市最早建造的政府保障性住宅小区。2014 年以来，公司完工的代建项目包括祈安苑二期及扩建、祈安苑三期、四期项目以及第一检察院信访楼项目，总投资 3.60 亿元。2016 年，公司实现代建管理费收入 190.38 万元，毛利率为 100.00%。

截至 2017 年 3 月末，公司在建的代建项目主要是祈安苑五期、139 博物馆群和中山市廉政教育基地等，计划总投资 8.96 亿元，已完成投资 1.65 亿元。同期末，公司拟建项目为市汽车总站改造、中心小学体艺楼等，计划总投资 1.86 亿元。公司在建和拟建项目投资具有一定规模，为公司未来营业收入提供一定的保障。

**表 4：截至 2017 年 3 月末公司在建及拟建的代建项目基本情况**

单位：万平方米、亿元

项目名称	建筑面积	预计完工时间	总投资	累计完成投资
祈安苑五期	3.87	2018 年	1.56	0.71
139 博物馆群	2.50	2019 年	4.00	0.70

<sup>9</sup> 项目回购费用包括建设成本、资金成本和管理费用，其中资金成本参照银行同期贷款利率，管理费用按项目建设总成本（含建设成本和资金成本）的 4%计算。

<sup>10</sup> 平安苑项目为中山公建 2012 年之前承建的保障房项目。

中山市廉政教育基地	0.53	2017年	0.49	0.21
环线快速公交	1.32	2018年	2.91	0.03
<b>在建项目合计</b>	<b>8.22</b>	-	<b>8.96</b>	<b>1.65</b>
市汽车总站改造	0.35	2017年	0.29	-
中心小学体艺楼项目	0.84	2019年	1.38	-
奕翠园机关第三幼儿园	0.56	2017年	0.19	-
装修项目				
<b>拟建项目合计</b>	<b>1.75</b>	-	<b>1.86</b>	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 物业租赁

公司可租赁物业面积较大，商业类物业具有地段优势，但该业务收入易受经济景气度及房地产市场调控等因素影响而存在一定的不确定性

公司物业租赁业务主要是对接管物业和自建物业进行日常维护和租赁经营，分别由多家子公司负责经营。公司接管物业主要来自原中山市城区公房管理所（以下简称“公房所”），包括市属住宅、办公楼、商铺等。截至2017年3月末，公司经营管理的主要物业约1100余宗（户），物业总面积约84万平方米。根据物业使用属性，公司物业按商业类、行政事业类、公建配套类和公益类进行分类管理。

表5：截至2017年3月末公司主要物业构成情况

物业类型	宗数(宗)	户数(户)	土地面积(㎡)	物业面积(㎡)
商业	205	1066	24843.98	183211.22
行政事业	27	33	37273.37	93046.27
公益性(住宅)	459	7207	6572.30	353880.94
公建配套	443	53	227454.54	213864.63
<b>合计</b>	<b>1134</b>	<b>8359</b>	<b>296144.19</b>	<b>844003.06</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司商业类物业主要为商铺、车库等，主要分布在孙文西路、孙文中路等主要商圈，其中孙文西路步行街近一半商铺约76宗（户）归公司所有。截至2016年末，公司商业类物业面积有183211.22平方米。公司商业类物业租金在200元~400元/平方米/月，租期一般为三年，租金按月清收。公司商业类物业具有地段优势，租金收入具有较好成长性。但商铺等实体物业租赁易受宏观经济景气度、房地产市场波动、线上消费等因素影响或冲击，租金收入有一定的不确定性。

公司行政事业类物业主要是政府行政办公楼，主要包括中山市委市政府、市安全监督管理局、市劳动和社会保障局等单位办公楼。截至2016年末，公司行政事业类物业面积有93046.27平方米。该类物业租金由中山市财政局按季统一拨付公司，月租金三年调整一次，平均月租金约22元/平方米。

公司公益性物业包括中山市城区内的公租房、行政机关周转房和保障房住宅小区等，由公司进行统一管理维护。截至2016年末，公司管理公租房、周转房面积353880.94平方米，保障性住房约6000多宗（户）。其中，公租房月租金为4~6元/平方米，周转房平均月租金为7元/平方米，租金收入全部归公司；保障房住宅

小区月租金为 12~16 元/平方米，属于公司代中山市财政局进行管理，市财政局按年租金收入的 4%支付公司代管费。

公司公建配套类物业主要是小区配套的小学、幼儿园、居委会等物业，其中 2013 年之前纳入管理的物业权属归公司，2013 年之后纳入的物业属于公司代中山市政府进行管理。截至 2016 年末，公司该类物业面积 213864.63 平方米。公司公建配套类物业租金较低，平均为 7 元/月/平方米，其中民办学校租金 5 元/月/平方米，公办学校无租金。

2016 年，公司物业租赁收入 12979.04 万元，毛利润 4479.38 万元。同时，公司转让部分商铺，获得转让收入 759.23 万元，物业转让收入下降较大，毛利润-2.20 万元，毛利率为负主要是转让的物业为以前年度物业资产导致转让价低于成本所致。

### 商业物业开发

#### 公司具有一定规模的土地使用权，为其商业物业开发提供了有利保障

公司商业物业开发是公司以自有土地开发自营商业楼和商务楼等，项目竣工后公司根据市场情况租赁或出售。公司商业物业开发主要由公司本部及子公司中山市建和物业拓展有限公司（以下简称“建和物业”）、中山市翠亨地产开发有限公司（以下简称“翠亨地产”）负责，公司本部具有三级房地产项目开发资质。

截至 2017 年 3 月末，公司在建的自营商业物业开发项目有岐华大厦、光明楼等，其中岐华大厦为商业办公楼，地处中山市最集中的商业中心中山三路。上述两个项目计划总投资 2.59 亿元，建筑面积合计为 5.37 万平方米，累计完成投资 2.12 亿元，预计 2017 年内完工。未来随着岐华大厦、光明楼对外出租或出售，公司物业租赁或转让收入将进一步增加。公司目前无拟建自营商业物业开发项目。

截至 2017 年 3 月末，公司拥有可供开发的土地使用权两千余亩，主要系子公司翠亨地产名下的土地，系中山市国资委 2012 年将翠亨地产无偿划转给公司而形成公司资产。公司土地基本集中在中山市将重点开发的翠亨新区<sup>11</sup>，未来商业开发价值和增值空间较大，为公司商业物业开发提供了有利保障。

### 政府支持

作为中山市重要的国有资产经营管理主体，公司在资产注入方面仍然获得了市政府的较大支持。2016 年，中山市国资委将评估价值为 6.99 亿元的 279 宗公建配套房产的注入公司。

总体来看，考虑到未来公司将继续在中山市公共项目建设和国有资产经营管理领域中发挥重要作用，预计中山市人民政府未来仍将对公司提供较大的支持。

### 企业管理

截至 2016 年末，公司注册资本为 19.41 亿元人民币，实收资本 21.70 亿元人民币较 2015 年末无变化；中山市国资委持有公司 100% 的股权，仍为公司股东和实

<sup>11</sup> 深中通道是连接广东省深圳市和中山市的大桥。路线起于广深沿江高速机场互通立交，与深圳侧连接线对接，向西跨越珠江口，在中山市翠亨新区马鞍岛上岸。

际控制人。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2016 年及 2017 年 1~3 月合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2017 年 1~3 月财务数据未经审计。跟踪期内，公司审计机构由广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）更换为了致同会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>12</sup>。

2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 8 家（见表 1），较 2015 年末新增 1 家，为中山市板芙城市建设投资有限公司。

### 资产构成与资产质量

**跟踪期内，公司资产增长较快，仍以流动资产为主，但其他应收款和存货占比比较高，资产流动性较弱**

跟踪期内，公司资产增长较快，仍以流动资产为主。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司资产总额分别为 77.64 亿元和 78.66 亿元，同比分别增长 16.07% 和 1.32%，其中流动资产占资产总额的比例分别为 64.14% 和 63.63%。

公司流动资产主要由其他应收款和存货构成。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司流动资产分别为 49.80 亿元和 50.05 亿元，同比分别增长 19.97% 和 0.51%。2016 年末，公司其他应收款和存货占流动资产的比重分别为 76.53% 和 15.01%。

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司其他应收款分别为 38.11 亿元和 38.39 亿元，同比分别增长 20.06% 和 0.73%，主要为应收相关企事业单位往来款。2016 年末，公司其他应收款前五名分别为应收中山市城市建设投资集团有限公司 24.29 亿元、中山市板芙城镇房地产开发公司 8.73 亿元、中山市板芙镇人民政府 2.51 亿元、中山市财政局 0.57 亿元和中山市城乡建设有限公司 0.30 亿元，前五名合计 36.40 亿元，占其他应收款比例为 95.51%。总体来看，公司其他应收账款存在一定的流动性风险。

公司存货为变现能力较弱的开发产品，流动性较差。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司存货分别为 7.48 亿元和 7.48 亿元。2016 年末，公司存货全部是开发产品。

公司非流动资产主要由投资性房地产和固定资产构成，跟踪期内保持增长。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司非流动资产分别为 27.84 亿元和 28.61 亿元，同比分别增长 9.68% 和 2.76%，主要为投资性房地产、固定资产等。2016 年末，投资性房地产、固定资产占非流动资产的比重分别为 79.04% 和 8.87%。

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司投资性房地产分别为 22.01 亿元和 21.80 亿

<sup>12</sup> 根据 2016 年 12 月 26 日广州证券股份有限公司发布的《关于中山城市建设集团有限公司公司债券重大事项临时受托管理事务报告》，中山市国资委按照政府采购程序的要求，通过摇珠方式确定公司 2016 年审计中介机构为致同会计师事务所（特殊普通合伙）。

元，同比分别增长 72.37%和-0.94%。2016 年末，公司投资性房地产大幅增长主要系中山市国资委拨付评估价值为 6.99 亿元的公建配套房产及部分在建工程转入所致；同期末，公司投资性房地产共计 2687 宗，主要是公房和商铺，其中房屋建筑物 2681 宗，账面原值 23.34 亿元，土地使用权 6 宗，账面原值 0.28 亿元。

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司固定资产分别为 2.47 亿元和 2.44 亿元，同比分别下降 4.09%和 1.08%。2016 年末，公司固定资产主要是房屋及建筑物。

截至 2016 年末，公司受限资产合计 4.54 亿元，占同期末总资产的 5.85%。其中，受限货币资金为 0.27 亿元，均为工程保证金；受限投资性房地产账面价值 4.29 亿元。

## 资本结构

### 跟踪期内，受益于中山市国资委向公司增资，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，受益于中山市国资委向公司增资，公司所有者权益有所增长。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司所有者权益分别为 33.99 亿元和 34.37 亿元。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司实收资本分别为 21.70 亿元和 22.00 亿元，其中 2017 年 3 月末公司注册资本增加 0.3 亿元，主要是中山市国资委以中山市桃苑联合开发有限公司 47.68%股权向公司增资所致<sup>13</sup>；资本公积分别为 8.88 亿元和 8.77 亿元，同比分别增长 332.82%和-1.34%，2016 年大幅增长主要是中山市国资委以价值 6.99 亿元公建配套房产对公司增资所致；未分配利润分别为 0.87 亿元和 0.87 亿元。

### 公司负债总额有所增长，以非流动负债为主

随着公司建设项目的推进，公司融资规模不断增加，负债规模有所增长。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司负债总额分别为 43.65 亿元和 44.29 亿元，同比分别增长 4.14%和 1.47%，其中流动负债占比分别为 45.87%和 48.91%。

公司流动负债仍主要由其他应付款、应付账款和预收款项构成。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司流动负债分别为 20.02 亿元和 21.66 亿元，同比分别增长-2.06%和 8.20%。2016 年末，公司其他应付款、应付账款和预收款项占流动负债的比重分别为 41.39%、19.18%和 19.58%，合计占比为 80.14%。

跟踪期内，公司与其他单位之间往来借款有所增加。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司其他应付款分别为 8.29 亿元和 8.51 亿元，同比分别增长 76.83%和 2.69%，2016 年大幅增长主要是新增中山市板芙镇房地产开发公司往来款 2.50 亿元。从账龄看，账龄 1 年以内占 47.44%，1~2 年的占 11.05%，2~3 年的占比为 22.96%，3 年及以上的占 18.55%。

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司应付账款分别为 3.84 亿元和 4.22 亿元，同比分别增长 9.52%和 9.85%。2016 年末，公司应付账款主要是应付中山市土地开发基金管理委员会、中山市地产公司、中山市城市建设管理办公室的土地历史问题相关款项。从账龄看，公司应付账款账龄较长，账龄 3 年以上款项占比达到 95.21%。

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司预收款项分别为 3.92 亿元和 3.94 亿元，同比分别增长 7.45%和 0.40%。2016 年末，公司预收账款主要是公司成立时已预收的

<sup>13</sup>目前尚未办理工商变更登记。

土地相关款项，其中账龄超过 1 年的余额占预收账款比例为 90.82%。

公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司非流动负债分别为 23.63 亿元和 22.63 亿元，同比分别增长 10.04% 和 -4.23%。2016 年末，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，二者合计占非流动负债的比重为 99.97%。

2016 年末，公司的长期借款为 2.19 亿元，全部为抵押借款，抵押物主要为土地使用权和房产。同期末，公司应付债券为 21.43 亿元，同比增长 115.18%，增幅较大主要是 2016 年发行 3 年期 5.50 亿元中期票据“16 中山城建 MNT001”和 5 年期 6.00 亿元公司债券“16 香城建”所致。

**公司有息债务有所下降，债务负担有所减轻，但债务规模仍然较大，未来仍面临一定的偿债压力**

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司全部债务分别为 24.62 亿元和 24.63 亿元，同比分别增长 -10.22% 和 0.03%，占负债总额比重分别为 56.40% 和 55.60%，债务负担有所下降，但债务规模仍然较大；长期有息债务分别为 23.62 亿元和 22.62 亿元，占全部债务比重分别为 95.94% 和 91.85%。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司资产负债率分别为 56.22% 和 56.31%，全部债务资本化比率分别为 42.01% 和 41.74%。

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额 1.50 亿元，担保比率为 4.41%，为对中山城投的银行借款进行担保。

## 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入出现一定下降，总体盈利能力仍然较弱**

跟踪期内，公司营业收入出现一定下降。2016 年，公司营业收入为 1.48 亿元，同比下降 37.11%，主要是物业转让收入减少所致。同期，公司期间费用为 0.43 亿元，占营业收入的比重为 28.68%。

2016 年，公司营业利润和利润总额分别为 0.42 亿元和 1.12 亿元；投资收益为 0.38 亿元，主要为收到的“奕翠园”项目分红收入，占利润总额的比重为 33.93%。

公司盈利能力仍然偏弱。2016 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.20% 和 2.70%。

2017 年 1~3 月，公司营业收入 0.31 亿元，营业利润 -0.04 亿元，利润总额 -0.04 亿元。

## 现金流

**跟踪期内，公司物业租赁产生的现金流入相对稳定，但经营性现金流量对与其他单位往来款存在一定依赖，未来存在一定不确定性**

2016 年，公司经营活动现金流入为 8.70 亿元，同比增长 63.48%，主要是物业租赁、其他单位往来款等形成的现金流入，2016 年增幅较大主要是公司与其他公司之间的往来款增加所致。同期，公司经营活动现金流出为 4.59 亿元，主要是公司和其他公司之间的往来款、支付的物业维修管理费等；经营性净现金流为 4.11 亿元。公司经营性现金流对其他单位往来款存在一定依赖，未来存在一定的不确定

性。

2016年，公司投资活动现金流入为16.43万元；投资活动现金流出为1.02亿元，主要是公司商业性项目等的投资支出；投资性净现金流为-1.01亿元。

2016年，公司筹资活动现金流入为21.45亿元，主要是公司的银行借款和债券融资资金。同期，公司筹资活动现金流出为23.07亿元，主要用来偿还债务和相应利息形成的现金流出；筹资性净现金流为-1.62亿元。

2016年，公司现金及现金等价物净增加额为1.48亿元，较2015年增加0.62元，有所增长。

2017年1~3月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-0.58亿元、-1.03亿元和0.92亿元。

### 偿债能力

尽管公司现金流及资产对债务的保障程度一般，但考虑到公司是中山市重要的国有资产经营管理主体，公共项目建设业务具有一定的区域专营性，获得市政府支持力度较大，公司的偿债能力很强

2016年末及2017年3月末，公司流动比率分别为248.70%和231.03%，速动比率分别为211.36%和196.52%，但公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很大，资产流动性较差。从长期偿债能力来看，2016年末及2017年3月末，公司长期债务资本化比率分别为41.00%和39.69%；2016年，公司全部债务/EBITDA为12.62倍。

总体来看，尽管公司现金流及资产对债务的保障程度一般，但考虑到公司是中山市重要的国有资产经营管理主体，公共项目建设业务具有一定的区域专营性，在资本注入和资产划拨等方面获得市政府支持力度较大，东方金诚认为公司的偿债能力很强。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至2017年5月3日，公司已结清贷款中无不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场公开发行的两期短期融资券均已按时兑付；于2015年11月发行的3年期非公开发行公司债券“16香城建”、2016年3月16日发行的中期票据“16中山城建MTN001”及2016年6月7日发行的公开公司债券“16香城建”均已按时支付利息，尚未到本金兑付日。

### 抗风险能力

基于对中山市经济和财政实力、地方政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，东方金诚认为，公司抗风险能力很强。

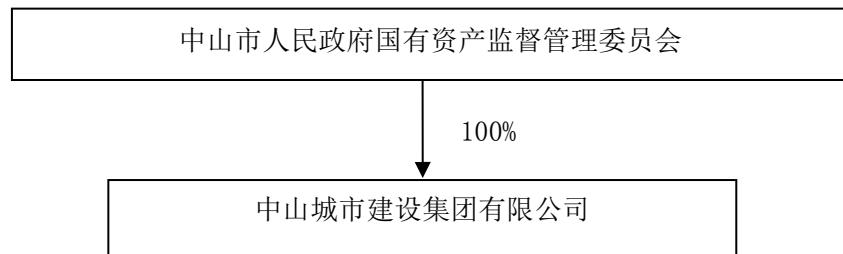
### 结论

东方金诚认为，2016年以来，中山市经济发展较快，财政收入保持增长，经济和财政实力较强；公司是中山市重要的国有资产经营管理主体，主要承建和经营管理中山市城区保障房及其他公共项目，业务具有一定的区域专营性；公司可租赁面积较大，商业类物业具有地段优势，且拥有的一定规模的土地使用权为开发商业物业提供了较有利条件；跟踪期内，公司在资本注入和资产划拨等方面继续得到了中山市政府的较大支持。

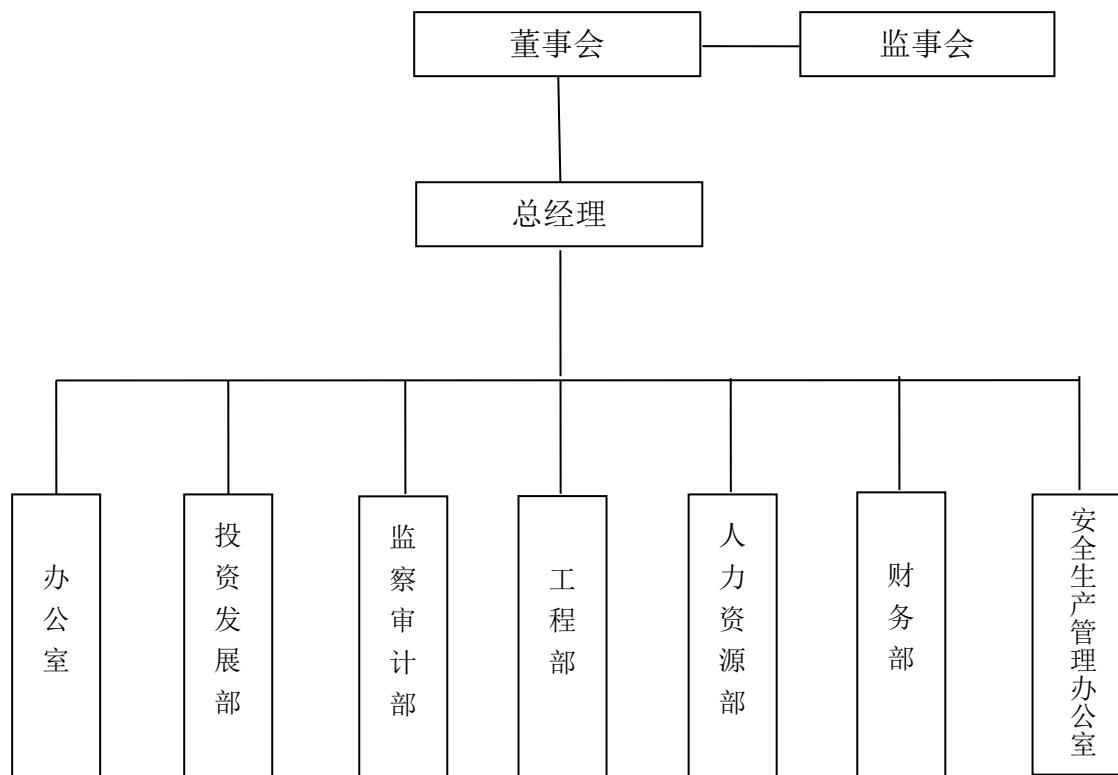
同时，东方金诚关注到，公司营业收入主要来自于物业租赁和物业转让业务，该业务收入易受经济景气度及房地产市场调控等因素影响，存在一定的不确定性；公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱；公司对外担保余额较高，存在一定的代偿风险。

东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定。维持“16香城建”的信用等级为AA。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织架构图



## 附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末	2017年3月末 (未审计)
货币资金	11118.52	19846.42	35176.79	31087.33
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	89.03	174.11	5414.77	9011.65
预付款项	3.49	3.22	2.99	2.99
应收利息	0.00	0.00	1.56	241.91
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	306240.93	317440.05	381105.20	383904.71
存货	75795.10	76540.42	74753.02	74753.30
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	5000.00	1050.00	1500.00	1500.00
流动资产合计	398247.07	415054.21	497954.32	500501.90
可供出售金融资产	459.85	0.00	881.31	881.31
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	47050.66	25453.68	4756.55	4756.55
长期股权投资	4501.52	6303.90	5512.61	15512.61
投资性房地产	105150.53	127664.15	220058.42	217996.30
固定资产	27039.17	25757.56	24704.13	24436.19
在建工程	27148.27	19146.65	3177.41	3294.43
工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8.34	0.00	0.00	10.92
开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	132.15	1788.23	1558.28	1431.35
递延所得税资产	17732.91	17724.67	17756.70	17756.70
其他非流动资产	0.00	30000.00	0.00	0.00
非流动资产合计	229223.39	253838.85	278405.40	286076.35
资产总计	627470.47	668893.06	776359.72	786578.25

## 附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末	2017年3月末 (未审计)
短期借款	14000.00	62000.00	10000.00	20000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	36925.09	35058.92	38396.11	42177.24
预收款项	36498.45	36481.56	39200.56	39356.09
应付职工薪酬	474.42	496.76	464.11	95.93
应交税费	23080.56	22001.19	23219.11	23435.02
应付利息	373.20	1275.31	4432.99	4765.58
应付股利	0.00	256.67	1641.38	1641.38
其他应付款	62819.99	46864.77	82870.96	85101.38
一年内到期的非流动负债	1860.00	0.00	0.00	69.36
其他流动负债	20000.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	196031.71	204435.18	200225.22	216641.98
长期借款	232940.00	112640.00	21926.16	11926.16
应付债券	0.00	99572.47	214260.49	214260.49
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
专项应付款	80.00	80.00	80.00	80.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	2445.77	2414.27	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	235465.77	214706.73	236266.66	226266.66
负债合计	431497.48	419141.91	436491.88	442908.64
实收资本(股本)	174139.90	217005.09	217005.09	219979.25
资本公积	20527.47	20527.47	88846.78	87660.00
盈余公积	3052.31	3336.12	3381.85	3381.85
未分配利润	-1746.69	2642.19	8656.26	8675.67
归属于母公司所有者权益	195972.99	243510.87	317889.98	319696.76
少数股东权益	0.00	6240.27	21977.86	23972.85
所有者权益合计	195972.99	249751.14	339867.84	343669.61
负债和所有者权益总计	627470.47	668893.06	776359.72	786578.25

## 附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月 (未审计)
一. 营业总收入	22922.09	22392.60	14834.08	3083.84
其中：营业收入	22922.09	22392.60	14834.08	3083.84
利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00
二. 营业总成本	10096.34	16237.91	14437.54	3482.77
其中：营业成本	5478.92	8812.71	8181.49	2680.02
利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	2604.38	2722.29	1879.91	271.89
销售费用	3.06	6.09	23.15	7.12
管理费用	3100.07	2948.05	3297.88	584.85
财务费用	-1695.50	1786.78	933.56	-61.12
资产减值损失	605.43	-38.01	121.56	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	825.62	493.24	3841.05	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00
三. 营业利润	13651.37	6647.93	4237.58	-398.93
加：营业外收入	64.54	103.53	7071.78	7.83
减：营业外支出	2414.30	45.23	78.98	27.20
四. 利润总额(亏损总额为“-”)	11301.61	6706.23	11230.39	-418.30
减：所得税费用	3250.71	1767.69	2052.83	49.20
五. 净利润(净亏损以“-”)	8050.90	4938.54	9177.56	-467.50
归属于母公司所有者的净利润	8050.90	4672.69	6109.75	-471.01
少数股东损益	0.00	265.85	3067.81	3.51

**附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）**

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月 (未审计)
<b>一. 经营活动产生的现金流量</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	33715.97	49712.75	34903.15	1702.31
收到的其他与经营活动有关的现金	32350.57	3524.35	52130.53	7599.56
经营活动现金流入小计	66066.54	53237.10	87033.68	9301.87
购买商品、接受劳务支付的现金	8381.33	7725.15	3005.21	601.31
支付给职工以及为职工支付的现金	2785.28	2969.30	3040.37	1264.81
支付的各项税费	7698.18	6764.64	7120.73	505.30
支付的其他与经营活动有关的现金	17515.53	29758.02	32728.41	12734.48
经营活动现金流出小计	36380.32	47217.11	45894.71	15105.90
经营活动产生的现金流净额	29686.22	6019.99	41138.96	-5804.03
<b>二. 投资活动产生的现金流量</b>				
收回投资所收到的现金	69000.00	19750.00	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	742.26	109.09	16.43	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	259.43
收到的其他与投资活动有关的现金	627.59	778.13	0.00	47.92
投资活动现金流入小计	70369.85	20637.22	16.43	307.35
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	5657.71	14887.69	8822.66	634.52
投资所支付的现金	74400.16	36200.00	1331.31	10000.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	183.23	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	80057.87	51270.91	10153.97	10634.52
投资活动产生的现金流量净额	-9688.02	-30633.69	-10137.54	-10327.17
<b>三. 筹资活动产生的现金流</b>				
吸收投资所收到的现金	31.69	30000.00	8660.00	0.00
取得借款所收到的现金	265500.00	130000.00	91126.16	12218.17
发行债券收到的现金	0.00	99550.00	114475.75	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	1480.00	91332.45	222.28	10838.67
筹资活动现金流入小计	267011.69	350882.45	214484.19	23056.83
偿还债务所支付的现金	51780.00	224160.00	218530.64	10000.00
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	4851.55	3564.08	12022.98	2276.91
支付其他与筹资活动有关的现金	250004.49	90000.00	160.84	1549.88
筹资活动现金流出小计	306636.04	317724.08	230714.46	13826.79
筹资活动产生的现金流量净额	-39624.35	33158.37	-16230.27	9230.04

四. 汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五. 现金及现金等价物净增加额	-19626.15	8544.67	14771.15	-6901.17
加：年初现金及现金等价物余额	28184.04	8557.88	17858.82	32629.97
六. 期末现金及现金等价物余额	8557.88	17102.55	32629.97	25728.80

## 附件六：公司主要财务指标

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月 (未审计)
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	64.74	48.49	32.17	4.28
总资本收益率(%)	2.52	1.57	2.20	-
净资产收益率(%)	4.11	1.98	2.70	-
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	68.77	62.66	56.22	56.31
长期债务资本化比率(%)	54.31	45.94	41.00	39.69
全部债务资本化比率(%)	55.94	52.33	42.01	41.74
流动比率(%)	203.15	203.02	248.70	231.03
速动比率(%)	164.49	165.58	211.36	196.52
经营现金流动负债比(%)	15.14	2.94	20.55	-
EBITDA 利息倍数(倍)	3.77	3.46	5.07	-
全部债务/EBITDA(倍)	14.48	21.06	12.62	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	-0.09	0.13	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	4.39	-6.54	8.05	-
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	-	170.19	5.31	-
存货周转次数(次)	-	0.12	0.11	-
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.02	-
现金收入比(%)	147.09	222.01	235.29	-
<b>增长指标</b>				
资产总额年平均增长率(%)	-	6.60	11.23	-
营业收入年平均增长率(%)	-	-2.31	-19.55	-
利润总额年平均增长率(%)	-	-40.66	-0.32	-

## 附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
总资本收益率	(净利润+利息费用) / (所有者权益+长期有息债务+短期有息债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 平均所有者权益 × 100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期有息债务+短期有息债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期有息债务 / (长期有息债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期有息债务本金
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出+当年应偿还的全部债务本金)
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n年数据: 增长率 = [(本期/前n年)^(1/(n-1))-1] × 100%
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注: 长期有息债务=长期借款+应付债券+长期应付款(付息项)

短期有息债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债+其他应付款(付息项)+其他流动负债(付息项)

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

## 附件八：企业主体及长期债券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。