

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]098 号

---

郑州牟中发展投资有限公司：

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“郑州牟中发展投资有限公司 2014 年公司债券”的信用状况进行跟踪评级。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，同时维持“郑州牟中发展投资有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一七年六月二十二日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]098 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对郑州牟中发展投资有限公司及其发行的“郑州牟中发展投资有限公司 2014 年公司债券”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，维持郑州牟中发展投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“郑州牟中发展投资有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十二日



## 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”）与郑州牟中发展投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与郑州牟中发展投资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郑州牟中发展投资有限公司提供，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，未因郑州牟中发展投资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。
- “14 牟中发投债/14 牟中债”等级自发行日至到期兑付日有效；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22日



# 郑州牟中发展投资有限公司主体及 “14 牟中发投债/14 牟中债” 2017 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】098 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 22 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 6 月 28 日

## 债券概况

债券简称：“14 牟中发投债/14 牟中债”  
发行额：10 亿元  
票面利率：7.48%  
存续期：2014 年 12 月 11 日至 2021 年 12 月 11 日  
偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金

## 评级小组负责人

高 路

## 评级小组成员

齐剑初

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，跟踪期内，郑州市中牟县经济保持较快增长，支柱产业发展态势良好，经济实力较强；中牟县一般公共预算收入及财政收入稳定增长，财政实力仍然较强；郑州牟中发展投资有限公司（以下简称“公司”）作为中牟县重要的基础设施建设主体，从事的中牟县基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨、债务置换和财政补贴等方面继续得到中牟县政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，中牟县财政收入中政府性基金收入占比较高，易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性；公司在建基础设施及保障房项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；2016 年末，公司游戏债务规模较上期末大幅上升，债务压力明显增加；公司经营性现金净流出规模有所扩大，外部融资继续增长。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，维持“14 牟中发投债/14 牟中债”的信用等级为 AA。

### 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22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6月28日

### 债券概况

债券简称：“14 牟中发投债/14 牟中债”  
发行额：10 亿元  
票面利率：7.48%  
存续期：2014 年 12 月 11 日至 2021 年 12 月 11 日  
偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金

### 评级小组负责人

高路

### 评级小组成员

齐剑初

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

### 主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（万元）	820876.51	1750024.60	2977827.78
所有者权益（万元）	544914.88	664754.88	1065733.40
全部债务（万元）	276666.46	826946.13	1598253.08
营业收入（万元）	133795.08	140599.89	174709.39
利润总额（万元）	115002.61	89894.41	21523.62
EBITDA（万元）	122862.43	120431.56	95280.27
营业利润率（%）	93.85	90.41	67.73
净资产收益率（%）	21.10	13.51	1.77
资产负债率（%）	33.62	62.01	64.21
全部债务资本化比率（%）	33.67	55.44	59.99
流动比率（%）	375.13	344.53	526.82
全部债务/EBITDA（倍）	2.25	6.87	16.77
EBITDA 利息倍数（倍）	18.36	4.10	1.03

注：表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报表。

### 优势

- 郑州市中牟县经济保持较快增长，支柱产业发展态势良好，经济实力较强；
- 中牟县一般公共预算收入及财政收入稳定增长，财政实力仍然较强；
- 公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，从事的中牟县基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务仍具有较强的区域专营性；
- 跟踪期内，公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨、债务置换和财政补贴等方面继续得到中牟县政府的大力支持。

### 关注

- 中牟县财政收入中政府性基金收入占比较高，易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性；
- 公司在建基础设施及保障房项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；
- 2016 年末，公司有息债务规模较上期末大幅上升，债务压力明显增加；
- 公司经营性现金净流出规模有所扩大，外部融资继续增长。

## 跟踪评级原因

郑州牟中发展投资有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 牟中发投债/14 牟中债”）于 2014 年 12 月 11 日发行，根据相关监管要求及“14 牟中发投债/14 牟中债”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”）基于郑州牟中发展投资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

郑州牟中发展投资有限公司（以下简称“牟中发投”或“公司”）原名中牟县现代农业发展投资有限公司（以下简称“农投公司”），是由中牟县农业经济开发管理站于 2010 年 5 月 26 日出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1000 万元。截至 2016 年末，公司注册资本为 400000.00 万元，较 2015 年末无变化；实收资本为人民币 97000.00 万元，较 2015 年末增加 31000.00 万元；中牟县国有资产管理局（以下简称“中牟国资局”）仍为公司的唯一股东，实际控制人为中牟县人民政府。

跟踪期内，公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，继续从事中牟县基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务。

截至 2016 年末，公司纳入合并范围的子公司共 14 家，与 2015 年末相比，新增中牟汇博建设有限公司、郑州绿博文化传媒有限公司和郑州文创企业孵化器有限公司 3 家子公司，原子公司中牟县牟兴汽车租赁有限公司注销。

表 1：截至 2016 年末公司下属子公司基本情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	是否并表
中牟县经纬路桥有限公司	经纬路桥	1500	100.00	是
中牟县昌盛实业有限公司	昌盛实业	5000	100.00	是
郑州绿博开发建设有限公司	绿博开发	10000	100.00	是
郑州官渡园林绿化工程有限公司	官渡园林	2000	100.00	是
中牟致力科技发展有限公司	致力科技	15000	100.00	是
中牟县隆盛水利建筑工程有限公司	隆盛水利	1000	100.00	是
中牟县房地产开发有限公司	房地产公司	1000	76.00	是
郑州华宇文化发展有限公司	华宇文化	10000	55.00	是
中牟康安污水净化有限公司	康安污水	50	100.00	是
中牟县德业综合开发有限公司	德业开发	5000	100.00	是
中牟县惠民停车场服务有限公司	惠民停车场	3000	100.00	是
中牟汇博建设有限公司	汇博建设	1000	80.00	是
郑州绿博文化传媒有限公司	绿博文化	1000	100.00	是
郑州文创企业孵化器有限公司	文创公司	600	100.00	是

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“14 牟中发投债/14 牟中债”为 10 亿元 7 年期付息式固定利率公司债券，票面利率为 7.48%。本期债券起息日为 2014 年 12 月 11 日，到期日为 2021 年 12 月 10 日，还本付息方式为每年付息一次，本期债券存续期第 3 至第 7 年末逐年分别按照债券发行总额 20%的比例提前偿还本期债券本金。截至本报告出具日，“14 牟中发投债/14 牟中债”尚未到本金兑付日，已到期利息已分别于 2015 年 12 月 11 日和 2016 年 12 月 12 日支付。

本期债券募集资金全部用于中牟绿博文化产业园区绿博 02 号安置小区项目（以下简称“本期债券募投项目”）。本期债券募投项目计划总投资 24.12 亿元，截至 2016 年末，该项目已使用募集资金 10.00 亿元。

## 宏观经济和政策环境

### 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。

2017 年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速较 2016 年全年提高 1.1 个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997 亿元，同比增长 23.5%，增速较上年全年提高 6.1 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 18.3%；公共设施管理业投资同比增长 27.4%；道路运输业投资同比增长 24.7%；铁路运输业投资增长 10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长 11.6% 和 9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为 49%；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

### 1. 郑州市

#### 2016 年，郑州市经济保持较快增长，经济实力依然很强

截至 2016 年末，郑州市下辖 6 区、5 市、1 县（中牟县），设有 1 个国家级高新技术产业开发区、1 个国家级经济技术开发区、1 个国家级综合保税区和 1 个国家级航空港经济综合实验区，全市总人口 972.4 万人。

2016 年，郑州市经济保持较快增长，完成地区生产总值 7994.2 亿元，比上年增长 8.4%；人均地区生产总值 82872 元，比上年增长 6.4%。

产业结构方面，2016年，郑州市三次产业结构由2015年的2.0:49.6:48.4调整为2.0:47.3:50.8，第三产业比重有所上升，超过第二产业。

2016年，郑州市规模以上工业企业完成增加值3215.4亿元，增长6%；其中高技术产业完成增加值449.8亿元，增长13.6%。主要工业产品产量方面，手机、汽车、新能源汽车和铝材增长较快，其中，手机25754.4万台，增长30.6%；汽车产量58.5万辆，增长13.8%；新能源汽车2.7万辆，增长29.1%；铝材498.2万吨，增长10.6%；全年规模以上工业企业完成主营业务收入14001.7亿元，同比增长3.5%；实现利润1066.7亿元，同比增长4.8%。

郑州市交通便利，旅游资源丰富，2016年，郑州市第三产业保持较快发展。交通运输方面，2016年，全市交通运输业各种运输方式完成货运周转量686.4亿吨公里，同比增长5.8%，交通运输业各种运输方式完成客运周转量311.9亿人公里，同比增长2.6%；郑州新郑国际机场全年完成货邮吞吐量45.7万吨，同比增长13.2%；旅客吞吐量2076.3万人次，增长20%。郑州市全年实现旅游总收入1053.9亿元，同比增长13.7%；全年接待游客8933.6万人次，同比增长13.1%。2016年，郑州市完成社会消费品零售总额3665.8亿元，同比增长11.3%。

## 2. 中牟县

**2016年以来，中牟县经济继续保持较快增长，支柱产业发展态势良好，经济实力依然较强**

根据《中牟县2017年政府工作报告》，2016年，中牟县地区生产总值达到289亿元，是2011年的1.5倍，年均增长9.3%；三次产业结构调整为8.3:34.9:56.8。中牟县汽车、文化创意和都市生态农业三大产业发展良好。

汽车产业方面，2016年，中牟县引进新能源产业项目12个，别克、国能实现投产，新能源动力电池年产能能力达到15亿安时，海马、别克多款纯电动汽车上市；截至2016年末，汽车产业集聚区累计生产整车60万辆、实现总产值2900亿元，吸纳就业4.5万人。

文化创意产业方面，截至2016年末，中牟县累计引进项目58个，华强、海昌等全球前十强文化企业相继入驻，中华复兴之路、华谊兄弟电影小镇等46个项目正在加快建设，方特、杉杉奥特莱斯、海宁皮革城等项目建成运营，完成主营业务收入140亿元。2016年，中牟县累计接待游客3085万人次、实现旅游总收入285亿元。

都市生态农业方面，中牟县规划建设506平方公里的都市生态农业示范区，建成9000亩的现代农业示范区，成为农业种植、休闲、体验、展示的样板；万邦国际农产品物流城建成运营，累计交易农产品6200万吨、交易额3100亿元。

公开资料显示，2016年，中牟县完成固定资产投资396.1亿元，同比增长20.9%，高于全市9.6个百分点，增速居全市各县（市）第一位。金融机构各项存款余额517.2亿元，比年初增长32.2%，增速居全市各县（市）第二位，贷款余额253.9亿元，比年初增长32.9%，增速居全市各县（市）第一位。

## 财政状况

## 郑州市

**2016年，郑州市一般公共预算收入保持较快增长，税收收入占比仍然很高，财政实力很强**

2016年，郑州市完成地方财政总收入1619.5亿元，比上年增长13.7%；地方财政一般公共预算收入1011.2亿元，增长14.3%；其中税收收入723.3亿元，增长13.8%，占一般公共预算收入的71.5%。

2016年，郑州市地方财政一般公共预算支出1321.6亿元，比上年增长19.1%。其中一般公共预算支出96.9亿元，增长13.9%；教育经费支出155.4亿元，增长5.3%；医疗卫生与计划生育支出86.3亿元，增长6%；社会保障与就业支出86亿元，增长10.5%。

2016年，郑州市完成政府性基金收入835.90亿元，同比增长56.2%；完成政府性基金支出794.88亿元，同比增长58.9%。

2016年，郑州市财政自给率<sup>1</sup>为76.52%，较2015年下降8.94个百分点。

## 中牟县

### 1. 财政收入

**中牟县财政收入及一般公共预算收入稳定增长，财政实力依然较强**

2016年，受政府性基金收入大幅增长影响，中牟县财政收入为161.58亿元，同比增长61.98%。政府性基金收入占财政收入的比例由2015年44.33%提高至62.37%。

一般公共预算收入方面，2016年，中牟县一般公共预算收入41.62亿元，同比增长15.43%，仍以税收收入为主，税收收入占一般公共预算的比例由2015年的65.97%提高至70.40%。2016年，中牟县税收收入为29.30亿元，同比增长23.19%，以营业税、增值税、企业所得税和契税为主，四项合计占中牟县税收收入的67.34%。四项税收中，因营改增影响，2016年，中牟县营业税同比下降51.11%至4.05亿元，增值税同比增长179.72%至6.72亿元。

<sup>1</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

表 2：2014 年~2016 年中牟县财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	31.65	36.05	41.62
其中：税收收入	21.26	23.78	29.30
非税收入	10.39	12.27	12.32
政府性基金收入	37.69	43.09	100.77
上级补助收入	14.48	19.48	19.19
其中：返还性收入	0.45	0.45	1.98
专项转移支付收入	7.95	9.36	8.22
一般性转移支付收入	6.08	9.66	8.99
合计	85.57	98.63	161.58

资料来源：中牟县财政局，东方金诚整理

2016 年，中牟县政府性基金收入大幅增长，但政府性基金收入易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性

2016 年，中牟县政府性基金收入为 100.77 亿元，同比增长 127.89%，占财政收入的比重为 62.37%，较 2015 年提高 18.04 个百分点，仍主要来自于国有土地出让收入。政府性基金收入易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性。

上级财政给予的转移性收入仍然是中牟县财政收入的重要来源，2016 年，中牟县上级补助收入为 19.19 亿元，同比下降 1.50%，占财政收入的比重为 11.88%，较上年下降 7.65 个百分点。

## 2. 财政支出

跟踪期内，中牟县财政支出有所增长，一般公共预算支出中，刚性支出占比有所下降

2016 年，受政府性基金支出大幅增长影响，中牟县财政支出为 170.93 亿元，同比增长 64.05%。其中，一般公共预算支出占财政支出的比例由 2015 年的 55.94% 下降至 40.99%。

2016 年，中牟县一般公共预算支出为 70.07 亿元，同比增长 20.22%。其中，刚性支出合计 25.53 亿元，同比增长 3.37%，占一般预算支出的比例为 36.43%，较 2015 年下降 5.94 个百分点。

2016 年，中牟县政府性基金支出为 99.30 亿元，同比增长 125.02%。

2016 年，中牟县的地方财政自给率为 59.39%，较 2015 年下降 2.46 个百分点，财政自给程度仍一般。

表 3：2014 年~2016 年中牟县财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	50.71	58.29	70.07
其中：一般公共服务	3.82	4.58	5.30
教育	8.85	9.51	10.24
社会保障和就业	3.55	4.33	3.50
医疗卫生	6.45	6.27	6.50
政府性基金支出	40.62	44.13	99.30
上解上级支出	0.18	1.78	1.56
<b>合计</b>	<b>93.67</b>	<b>104.19</b>	<b>170.93</b>

资料来源：中牟县财政局，东方金诚整理

### 3. 政府债务

截至 2016 年末，中牟县政府债务余额 120.62 亿元，其中一般债务 99.80 亿元，专项债务 20.82 亿元。政府债务占财政收入的比例为 74.65%。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润仍主要来自于土地开发整理和基础设施及保障房建设业务，营业收入增长较快

公司作为中牟县最重要的基础设施建设主体，主要从事中牟县基础设施及保障房建设、土地开发整理及国有资产运营等业务。

2016 年，公司营业收入为 17.47 亿元，同比增长 24.26%，土地开发整理收入仍是公司营业收入的主要组成部分，占营业收入的比例下降至 47.24%；2016 年，公司确认基础设施及保障房建设收入 5.34 亿元，占营业收入的比例为 30.54%。公司其他业务仍为房屋租赁业务，由于租赁面积增长，2016 年公司其他业务收入大幅增长，在营业收入中占比大幅提高。

从毛利润来看，2016 年，公司毛利润 11.89 亿元，同比下降 6.57%，仍主要来自于土地开发整理业务。2016 年，公司基础设施及保障房建设业务实现利润 0.58 亿元，占毛利润的比例为 4.85%；此外，公司其他业务利润大幅增长，占毛利润的比例提高至 32.01%。

2016 年，受公司基础设施及保障房建设收入毛利率水平较低影响，公司毛利率由 2015 年的 90.48% 下降为 68.04%，但仍保持较高水平。

表 4：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	133045.08	99.44	139749.89	99.40	82534.80	47.24
基础设施及保障房建设	-	-	-	-	53364.97	30.54
其他业务	750.00	0.56	850.00	0.60	38809.62	22.21
<b>营业收入</b>	<b>133795.08</b>	<b>100.00</b>	<b>140599.89</b>	<b>100.00</b>	<b>174709.39</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	125630.44	99.99	127136.83	99.93	75054.99	63.14
基础设施及保障房建设	-	-	-	-	5768.61	4.85
其他业务	17.65	0.01	84.66	0.07	38044.28	32.01
<b>毛利润</b>	<b>125648.09</b>	<b>100.00</b>	<b>127221.49</b>	<b>100.00</b>	<b>118867.88</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	94.43		90.97		90.94	
基础设施及保障房建设	-		-		10.81	
其他业务	2.35		9.96		98.03	
<b>毛利率</b>	<b>93.91</b>		<b>90.48</b>		<b>68.04</b>	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司从事的基础设施及保障房建设业务仍具有较强的区域专营性；公司在建、拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力

根据中牟县政府的相关授权，公司继续从事中牟县基础设施及保障房项目的投资建设，业务仍具有较强的区域专营性。

2016 年，公司大孟一号安置区完成投资 4.7 亿元，确认基础设施及保障房收入 5.27 亿元，毛利率为 10.81%。伴随大孟一号安置区工程的推进，公司将持续获得工程施工业务收入。

表 5：截至 2016 年末公司主要在建基础设施及保障房项目建设情况

单位：万元

项目	总投资	已完成投资
中牟绿博文化产业园区绿博 02 号安置小区项目	340800.00	219544.90
中牟绿博文化产业园区绿博 01 号安置小区项目	249600.00	244200.00
中牟绿博文化产业园区绿博 03 号安置小区项目	237600.00	140930.43
大孟一号安置区	290000.00	47000.00
<b>合计</b>	<b>1118000.00</b>	<b>651675.33</b>

资料来源：中牟县财政局，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司在建的重点基础设施及保障房项目包括绿博 01 号安置小区项目、绿博 02 号安置小区项目、绿博 03 号安置小区项目和大孟一号安置区项目等，上述项目计划总投资 111.80 亿元，已完成投资 65.17 亿元，尚需投资 46.63 亿元。公司在建基础设施投资规模较大，未来仍面临一定的筹资压力。

表 6：截至 2016 年末公司主要拟建项目情况

单位：万元

项目	总投资
万滩镇、广惠街、青年路、东风路便民服务中心	215000
人和花园 1、2、3 号院	195000
盛世佳园 1、2 号院	246000
岗头桥社区	52900
沟沿王社区	29000
东关社区	149568
桃村李社区	86085
马顶堡社区	40000
<b>合计</b>	<b>1013553</b>

资料来源：中牟县财政局，东方金诚整理

拟建项目方面，截至 2016 年末，公司主要拟建项目为仁和花园、盛世花园、社区服务站和便民服务中心等，主要项目总投资 101.36 亿元。公司拟建项目投资额较大，未来面临一定的筹资压力。

#### 土地开发整理

公司土地开发整理业务仍具有一定的区域专营性，但土地出让易受土地收储政策和房地产市场波动等因素影响，具有一定的不确定性

公司开发整理的土地仍分为经营性土地和非经营性土地。对于经营性土地，公司将土地整理完成并达到出让条件后，由中牟土储中心验收并组织挂牌出让，中牟县财政局将土地出让价款的 65% 拨付给公司，公司确认为土地开发整理收入。对于非经营性土地，公司将土地开发整理后，经中牟土储中心验收，由中牟县财政局按公司发生的工程成本加 30.00% 的代建费与公司进行结算，公司按结算金额确认为土地开发整理收入。

2016 年，公司出让土地面积为 76.70 公顷，其中工业用地 30.41 公顷，商业住宅类用地 46.29 公顷，实现土地开发整理收 8.25 亿元，同比下降 40.94%。东方金诚关注到，土地出让易受土地收储政策和房地产市场波动等因素影响，未来公司土地开发整理收入仍具有一定的不确定性。

#### 经营性项目开发

公司在建经营性项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力

近年来公司投资建设了郑州中华复兴之路文化科技园区项目（以下简称“复兴之路项目”）和房地产交易中心项目，其中复兴之路项目由公司本部负责，房地产交易中心项目由子公司房地产公司负责。经营性项目完工后转入固定资产，公司将项目运营收益回收投资成本。

截至 2016 年末，公司在建经营性项目计划总投资 30.64 元，已投资 3.33 元，尚需投资 27.31 元。公司未来仍面临较大的筹资压力。

表 7：截至 2016 年末公司经营项目情况

单位：万元

项目名称	计划投资额	累计投入金额	尚需投资
郑州中华复兴之路文化科技园区	283628.00	13043.00	270585.00
房地产交易中心项目	22800.00	20295.14	2504.86
<b>合计</b>	<b>306428.00</b>	<b>33338.14</b>	<b>273089.86</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 政府支持

跟踪期内，公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨、债务置换和财政补贴等方面继续得到中牟县政府的大力支持

2016 年，中牟县国资局公司向公司以货币资金方式增资，公司实收资本由 2015 年末的 66000.00 万元增至 97000.00 万元。

资产划拨方面，公司获得中牟县财政局拨付的资本金 2.30 亿元，获得中牟县政府无偿划转的郑州牟源水务发展有限公司（以下简称“牟源水务”）净资产 0.34 亿元，上述资产计入资本公积。

债务置换方面，2016 年，公司获得债务置换资金 32.46 亿元，计入其他资本公积。

财政补贴方面，2016 年，公司获得财政补贴 408.69 万元，计入营业外收入。

考虑到未来公司将继续在中牟县基础设施及保障房建设和土地开发整理领域中发挥重要作用，预计中牟县政府未来仍将对公司提供大力支持。

### 企业管理

截至 2016 年末，公司注册资本为 400000.00 万元，实收资本为人民币 97000.00 万元，较 2015 年末增加 31000.00 万元；中牟国资局）仍为公司的唯一股东，公司实际控制人仍为中牟县人民政府。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均未发生重大变化。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了 2016 年合并财务报表，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2016 年末，公司纳入合并范围的子公司仍为 14 家，较 2015 年末新增中牟汇博建设有限公司、郑州绿博文化传媒有限公司和郑州文创企业孵化器有限公司 3 家子公司，原子公司中牟县牟兴汽车租赁有限公司注销。

#### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额大幅上升，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差

2016年末，公司资产规模297.78亿元，同比增长70.16%，其中，流动资产占84.96%，仍是公司资产的主要组成部分。

流动资产方面，2016年末，公司流动资产253.00亿元，同比增长64.00%。存货、其他应收款和货币资金是公司流动资产的主要组成部分，三项合计占当期公司流动资产的83.99%。此外，公司应收账款和其他流动资产大幅增长，占比有所提升。

2016年末，公司存货为122.73亿元，同比增长115.95%，存货增加较快主要系公司加大了对基础设施及保障房项目的投资力度所致。2016年末，公司存货中，土地使用权0.44亿元；土地开发成本8.42元，主要为绿博组团和汽车产业集聚区内土地开发成本；工程开发成本与原材料113.86亿元，主要为绿博安置小区和市政道路等基础设施工程开发成本。总体来看，公司存货的流动性较差。

2016年末，公司其他应收款为50.52亿元，同比增长115.95%，主要系与中牟县大孟镇人民政府、中牟县万通物流园区开发建设有限公司、广惠街道办事处等形成的往来款。2016年末，公司其他应收款前五名单位分别为中牟县大孟镇人民政府、中牟县万通物流园区开发建设有限公司、广惠街道办事处、中牟县国资局和雁鸣湖镇政府，其中，账龄1年以内的占公司其他应收款的33.56%，账龄较长。

2016年末，公司货币资金为39.25亿元，同比下降12.55%，主要为银行存款。应收账款方面，2016年末公司应收账款19.64亿元，同比增长332.33%，大幅增长主要系公司应收中牟县财政局账款增加所致；同期末，公司新增其他流动资产19.35亿元，主要系购买理财产品及公司预缴的增值税。

非流动资产方面，2016年末，公司非流动资产为44.78亿元，同比增长116.03%，主要由长期股权投资、其他非流动资产和可供出售金融资产构成，三项合计占公司非流动资产的85.72%。

长期股权投资为公司持有的联营企业股权。截至2016年末，公司长期股权投资17.13亿元，同比增长425.48%，增长系联营企业中牟县国有资产经营有限公司所有者权益大幅增长，公司按持股比例相应调整所致。

公司其他非流动资产主要为预付设备款及项目土地款<sup>2</sup>。2016年末，公司其他非流动资产14.44亿元，同比增长298.56%。

可供出售金融资产仍为公司持有的河南省中小企业担保集团股份有限公司、河南中牟农村商业银行股份有限公司和郑州比克新能源发展有限公司（以下简称“比克公司”）股权，2016年末，公司可供出售金融资产6.82亿元，同比下降22.68%，下降系公司减持比克公司2.00亿元股权所致。

截至2016年末，公司受限资产合计14.03亿元，包括受限货币资金3.80亿元，质押应收账款7.50亿元和用于抵押的投资性房地产2.73亿元。受限资产占公司总资产的比例为4.71%，占比较低。

<sup>2</sup>项目土地款系公司子公司绿博开发与河南迪豪文化发展有限公司共同出资成立郑州迪盛置业有限公司等八家公司，绿博开发与河南迪豪文化发展有限公司以联合竞拍的形式，以八家公司的名义购买了12块土地，并支付了11.0亿元购地款。现绿博开发欲与河南迪豪文化发展有限公司解除项目合作关系，并正在申请将12块土地的土地使用权证办理至绿博开发名下。

## 资本结构

**跟踪期内，得益于中牟国资局的增资和公司获得债务置换资金，公司所有者权益大幅增加**

2016年末，公司所有者权益为106.57亿元，同比增长70.16%，主要系实收资本和资本公积大幅增加所致。

2016年末，公司实收资本为97000.00万元，较2015年末增加31000.00万元，主要系中牟国资局对公司增资所致；2016年末，公司资本公积为50.06亿元，同比增长234.48%，大幅增长系公司获得债务置换资金32.46亿元及财政局向公司拨入2.30亿元资本金所致；同期末，公司未分配利润为43.20亿元，同比增长4.19%，主要为公司的经营利润留存。

**跟踪期内，公司负债总额大幅增加，负债结构仍以非流动负债为主**

2016年末，公司负债总额为191.21亿元，同比增长76.19%，负债结构仍以非流动负债为主。

流动负债方面，2016年末，公司流动负债48.02亿元，同比增长7.25%，占公司负债总额的25.12%，较2015年末下降16.14个百分点。公司流动负债主要由其他应付款和短期借款构成，二者合计占公司流动负债的88.22%。

2016年末，公司其他应付款38.67亿元，同比增长40.61%，主要包括借款10.92亿元、保证金10.43亿元和往来款17.32亿元。其中，需公司付息的其他应付款合计10.92亿元，占公司其他应付款的28.23%。同期末，公司短期借款3.70亿元，同比下降73.01%，全部为信用借款和保证借款。

非流动负债方面，2016年末，公司非流动负债143.19亿元，同比增长124.61%，占公司负债总额的74.88%。公司非流动负债仍由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

随着项目建设的不断推进，公司外部融资规模继续增长。2016年末，公司长期借款98.17亿元，同比增长174.02%，主要为保证借款和信用借款。同期末，应付债券为24.28亿元，同比增长144.82%，增长系公司2016年新发行6.0亿元非公开公司债“16牟中01”和8.8亿元“16牟中发投债/16牟中债”所致。公司长期应付款仍主要为公司融资租赁款和借款，其中，公司需付息的长期应付款19.31亿元，占长期应付款的93.19%，占比很高。

**跟踪期内，公司有息债务规模大幅上升，债务负担明显增加，随着公司未来资本支出规模将有所扩大，债务负担将进一步增加**

2016年末，公司全部债务为159.83亿元，同比增长146.98%，其中，短期有息债务为18.06元，同比下降4.80%；长期债务141.77亿元，同比增长209.91%。同期末，公司资产负债率为64.21%，同比增加2.20个百分点；全部债务资本化比率为59.99%，同比增加10.66个百分点。跟踪期内，公司债务压力明显增加。

**跟踪期内，公司对外担保规模大幅下降**

截至2016年末，公司对外担保金额为2.55亿元，同比大幅下降90.09%；担

保比率为 2.39%，较 2015 年末大幅下降 36.32 个百分点。公司对外担保对象均为中牟县内国有企业，风险相对较小。

表 8：截至 2016 年末公司对外担保情况

单位：万元

担保对象	担保金额
郑州玉宇建筑工程有限公司	12000.00
河南省牟发水利工程有限公司	7500.00
郑州市中牟豫中路桥有限公司	2000.00
郑州正中开发投资有限公司	2000.00
中牟县林工商公司	2000.00
<b>合计</b>	<b>25500.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但期间费用大幅增长，盈利能力有所下降

2016 年，公司营业收入为 17.47 亿元，同比增长 24.26%，受土地开发整理业务影响较大；同期，公司营业利润率为 64.21%，较 2015 年下降 22.68 个百分点；期间费用为 7.78 亿元，占营业收入的比重为 44.54%，较 2015 年提高 20.59 个百分点，主要系公司外部融资大幅增加导致财务费用增加所致；同期，公司利润总额为 2.15 亿元，同比下降 76.06%。

2016 年，公司总资本收益率为 3.43%，净资产收益率 1.77%，分别较 2015 年下降 5.66 个百分点和 11.64 个百分点，公司盈利能力有所下降。

### 现金流

跟踪期内，公司经营现金流净流出大幅提高，外部融资大幅增长

经营性现金流方面，2016 年，公司经营活动现金流入为 26.36 亿元，同比下降 45.67%，主要是中牟县财政局支付公司的土地出让返还款和其他企业支付的往来款所形成的现金流入；公司经营活动现金流出为 82.47 亿元，同比下降 1.64%，主要系公司支付的基础设施及保障房建设成本和往来款；公司经营性净现金流为 -56.11 亿元，净流出规模大幅提高。

投资性现金流方面，公司投资活动现金流入 2.34 亿元，现金流出 28.77 亿元，主要系公司购买理财产品等对外投资。公司投资性现金流净流出 26.43 亿元，较 2015 年大幅增加。

筹资性现金流方面，2016 年，因公司加大融资力度，公司筹资活动现金流入 116.46 亿元，同比增长 41.44%；因偿还贷款等，公司筹资活动现金流出 35.49 亿元，同比增长 62.83%。2016 年，公司筹资活动现金流净额为 80.97 亿元。跟踪期内，公司外部融资规模继续大幅增长。

2016 年，公司现金及现金等价物净增加额为 -1.57 亿元，较 2015 年大幅下降。

### 偿债能力

跟踪期内，尽管公司现金流和资产对债务的保障能力较弱，但作为中牟县最重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，能够得到中牟县政府的有力支持，公司偿债能力依然很强

2016年末，公司流动比率和速动比率分别为526.82%和271.27%，但公司流动资产中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，公司长期债务资本化比率为57.09%；全部债务/EBITDA为16.77倍，偿债能力有所下降。跟踪期内，公司经营性现金流净流出规模有所扩大，外部融资大幅增长。

尽管公司现金流和资产对债务的保障能力较弱，但作为中牟县最重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，能够得到中牟县政府的有力支持，公司偿债能力仍很强。

### 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，截至2017年2月9日，公司本部无关注或不良类贷款。截至本报告出具日，公司发行的“14牟中发投债/14牟中债”和“16牟中发投债/16牟中债”尚未到本金兑付日，已到期利息均按期支付；公司非公开发行的“16牟中01”尚未到本息兑付日。

### 抗风险能力

基于对中牟县地区经济和财政实力、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，公司抗风险能力很强。

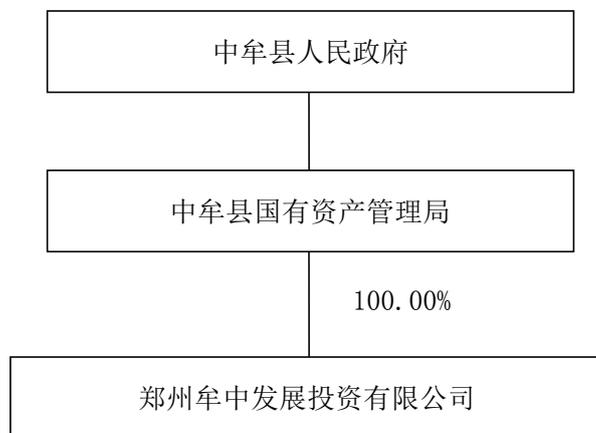
### 结论

东方金诚认为，郑州市中牟县经济保持较快增长，支柱产业发展态势良好，经济实力较强；中牟县一般公共预算收入及财政收入稳定增长，财政实力仍然较强；公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，从事的中牟县基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务仍具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司作为中牟县重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨、债务置换和财政补贴等方面继续得到中牟县政府的大力支持。

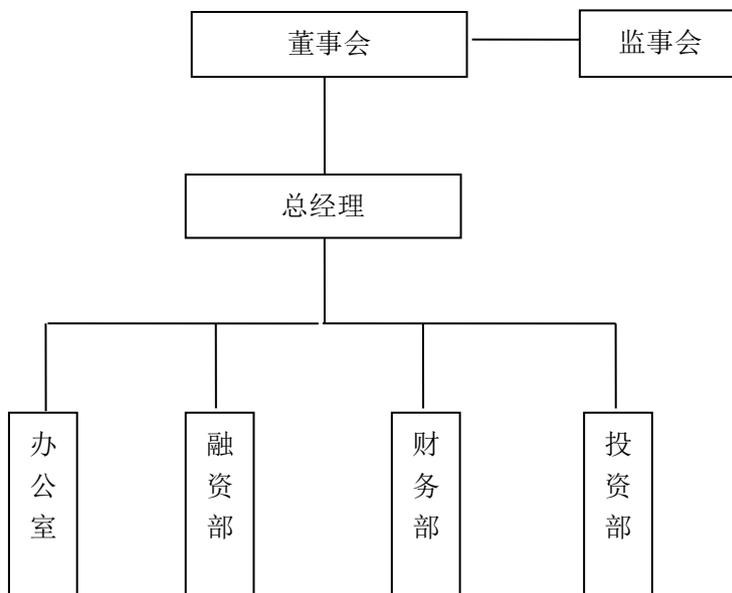
同时，东方金诚也关注到，中牟县财政收入中政府性基金收入占比较高，易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，未来仍存在一定的不确定性；公司在建基础设施及保障房项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；2016年末，公司有息债务规模较上期末大幅上升，债务压力明显增加；公司经营性现金净流出规模有所扩大，外部融资继续增长。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望维持稳定，维持“14牟中发投债/14牟中债”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	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动资产：			
货币资金	139478.14	448782.35	392468.79
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	10700.00	0.00
应收账款	19011.63	45436.61	196437.44
预付款项	44.46	44.46	74.19
应收利息	28.19	28.19	25.63
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	84637.02	233942.67	505201.98
存货	386384.51	803778.57	1227266.96
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	15000.00
其他流动资产	0.00	0.00	193505.39
流动资产合计	629583.93	1542712.85	2529980.36
非流动资产：			
可供出售金融资产	88200.00	88200.00	68200.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	37251.44	32591.98	171262.84
投资性房地产	30232.72	29467.38	28702.04
固定资产	41.64	76.73	217.09
在建工程	5805.87	6374.39	21067.65
工程物资	0.00	0.00	0.24
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	14740.66	14349.68	13958.69
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	20.23	12.14	4.05
递延所得税资产	0.01	0.00	0.00
其他非流动资产	15000.00	36239.46	144434.82
非流动资产合计	191292.57	207311.75	447847.42
资产总计	820876.51	1750024.60	2977827.78

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动负债：			
短期借款	100800.00	137077.59	37000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	12500.00	0.00	0.00
应付账款	10206.21	13681.22	1551.73
预收账款	117.00	120.00	2429.00
应付职工薪酬	0.00	29.81	106.64
应交税费	1084.95	833.74	7068.05
应付利息	557.97	4171.84	11001.08
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	35365.03	275001.51	386685.91
一年内到期的非流动负债	7200.00	16859.00	34392.22
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	167831.17	447774.72	480234.63
非流动负债：			
长期借款	9000.00	358265.60	981720.20
应付债券	99009.56	99194.33	242844.78
长期应付款	0.00	179829.64	207294.78
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延收益	120.90	205.43	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	108130.46	637495.00	1431859.75
负债合计	275961.63	1085269.72	1912094.38
实收资本（股本）	36000.00	66000.00	97000.00
资本公积	149676.87	149676.87	500644.94
盈余公积	18000.00	28918.83	30719.32
未分配利润	335533.80	414609.32	431964.45
归属于母公司所有者权益	539210.68	659205.02	1060328.71
少数股东权益	5704.20	5549.86	5404.69
所有者权益合计	544914.88	664754.88	1065733.40
负债和所有者权益总计	820876.51	1750024.60	2977827.78

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、营业总收入	133795.08	140599.89	174709.39
其中：营业收入	133795.08	140599.89	174709.39
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	17242.03	47152.87	142410.94
其中：营业成本	8146.99	13378.40	55841.51
利息支出	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	84.12	101.65	534.51
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	1240.30	1256.84	1327.72
财务费用	7583.43	32408.50	76482.64
资产减值损失	187.19	7.47	8224.56
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	-1515.85	-3557.63	-11179.11
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	115037.21	89889.39	21119.34
加：营业外收入	15.27	5.45	414.46
减：营业外支出	49.86	0.43	10.18
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	115002.61	89894.41	21523.62
减：所得税费用	9.95	54.40	2701.58
五、净利润	114992.66	89840.01	18822.04

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014年	2015年	2016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	161887.90	114177.91	68897.91
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	183542.45	370925.93	194674.24
经营活动现金流入小计	345430.35	485103.84	263572.16
购买商品、接受劳务支付的现金	174907.82	420506.28	521431.58
支付给职工以及为职工支付的现金	109.49	311.38	814.14
支付的各项税费	14.55	445.97	38789.58
支付的其他与经营活动有关的现金	145885.32	417184.36	263635.69
经营活动现金流出小计	320917.18	838447.99	824671.00
经营活动产生的现金流量净额	24513.17	-353344.16	-561098.84
二. 投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	20000.00
取得投资收益收到的现金	504.18	1101.83	679.41
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
收到的其他与投资活动有关的现金	160.77	844.20	2735.02
投资活动现金流入小计	664.95	1946.03	23414.43
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3933.51	20906.13	120304.33
投资所支付的现金	77500.00	0.00	167440.35
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	81433.51	20906.13	287744.67
投资活动产生的现金流量净额	-80768.56	-18960.10	-264330.24
三. 筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	30000.00	216841.60
借款所收到的现金	118800.00	492483.00	741458.33
发行债券收到的现金	99000.00	0.00	146394.80
收到的其他与筹资活动有关的现金	6126.51	300924.12	59900.00
筹资活动现金流入小计	223926.51	823407.12	1164594.73
偿还债务所支付的现金	52350.00	116100.00	197127.59
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	6220.82	19474.68	79649.49
支付其他与筹资活动有关的现金	3354.07	82368.97	78102.14
筹资活动现金流出小计	61924.89	217943.65	354879.21
筹资活动产生的现金流量净额	162001.62	605463.47	809715.52
四. 汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五. 现金及现金等价物净增加额	105746.23	233159.21	-15713.56

## 附件六：公司主要财务指标

项目	2014年	2015年	2016年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	93.85	90.41	67.73
总资本收益率(%)	14.00	6.02	3.43
净资产收益率(%)	21.10	13.51	1.77
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	33.62	62.01	64.21
长期债务资本化比率(%)	16.54	48.95	57.09
全部债务资本化比率(%)	33.67	55.44	59.99
流动比率(%)	375.13	344.53	526.82
速动比率(%)	144.91	165.02	271.27
经营现金流动负债比(%)	14.61	-78.91	-116.84
EBITDA 利息倍数(倍)	18.36	4.10	1.03
全部债务/EBITDA(倍)	2.25	6.87	16.77
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	-	3.74	1.38
存货周转次数(次)	-	0.02	0.05
总资产周转次数(次)	-	0.24	0.07
现金收入比(%)	121.00	81.21	39.44
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率(%)	-	86.07	90.46
净资产年平均增长率(%)	-	24.35	39.85
营业收入年平均增长率(%)	-	-3.27	14.27
利润总额年平均增长率(%)	-	-1.57	-56.74

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

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

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。