

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016] 076 号

滨州高新区开发投资有限公司：

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 2015 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“滨州高新区开发投资有限公司 2014 年公司债券”的信用状况跟踪评级。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“滨州高新区开发投资有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一六年六月二十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 076 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对滨州高新区开发投资有限公司及其发行的“滨州高新区开发投资有限公司 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，维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时维持“滨州高新区开发投资有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月二十七日



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”）与滨州高新区开发投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与滨州高新区开发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。
- 东方金诚与评估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，未因滨州高新区开发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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由滨州高新区开发投资有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至滨州高新区开发投资有限公司“14滨高新”到期兑付日有效。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司
2016年6月27日



滨州高新区开发投资有限公司

主体及“14滨高新”2016年度跟踪评级报告

报告编号： 东方金诚债跟踪评字【2016】076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：AAA

评级时间：2016年6月27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：AAA

评级时间：2015年6月23日

债券概况

债券简称：14滨高新

发行额：5亿元

发行日：2014年1月10日

债券期限：7年

增信方式：连带责任保证

担保机构：中合中小企业融资担保股份有限公司

担保机构主体级别：AAA

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

解海舰

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2015年以来滨州市经济保持较快发展，六大主导产业稳步增长，一般公共预算收入快速增长，经济和财政实力较强；滨州市滨州高新技术产业开发区（以下简称“滨州高新区”）经济保持快速增长，未来经济发展潜力较大；滨州高新区财政收入保持快速增长，获得的上级政府财政支持力度较大，财政实力有所增强；滨州高新区开发投资有限公司（以下简称“滨州高投”或“公司”）作为滨州高新区重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，业务发展得到政府的有力支持。

东方金诚也关注到，滨州高新区国有土地使用权出让收入易受房地产市场波动影响，未来存在一定不确定性；公司在建基础设施项目投资规模较大，未来面临一定的筹资压力；公司资产以变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款为主，资产流动性较差；跟踪期内，公司利润对政府补贴依赖较大，盈利能力较弱。

中合中小企业融资担保股份有限公司综合财务实力很强，对“14滨高新”的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

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滨高新”的信用等级为AAA。

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：AAA

评级时间：2016 年 6 月 27 日

上次评级

主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

债券信用等级：AAA

评级时间：2015 年 6 月 23 日

债券概况

债券简称：14 滨高新

发行额：5 亿元

发行日：2014 年 1 月 10 日

债券期限：7 年

增信方式：连带责任保证

担保机构：中合中小企业融资担保股份有限公司

担保机构主体级别：AAA

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

解海舰

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	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额（万元）	341241.40	435217.68	474115.06
所有者权益（万元）	227829.72	236466.32	247074.45
全部债务（万元）	26650.00	94100.00	98350.00
主营业务收入（万元）	69367.31	73964.51	80076.83
利润总额（万元）	10335.93	11772.97	10109.87
EBITDA（万元）	16832.63	23509.41	18513.34
主营业务利润率（%）	9.00	11.22	14.42
净资产收益率（%）	3.76	3.55	3.46
资产负债率（%）	33.24	45.67	47.89
全部债务资本化比率（%）	10.47	28.47	28.47
流动比率（%）	289.73	313.05	296.44
全部债务/EBITDA（倍）	1.58	4.00	5.31
EBITDA 利息倍数（倍）	6.44	3.24	2.25

注：表中数据来源于 2013 年~2015 年经审计的公司合并财务报表。

优势

- 2015 年以来滨州市经济继续保持较快发展，六大主导产业稳步增长，一般公共预算收入快速增长，经济和财政实力较强；
- 滨州高新区经济保持快速增长，未来经济发展潜力较大；
- 滨州高新区财政收入保持快速增长，获得的上级政府财政支持力度较大，财政实力有所增强；
- 作为滨州高新区重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，业务发展得到政府的有力支持；
- 中合中小企业融资担保股份有限公司综合财务实力很强，对本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

关注

- 滨州高新区国有土地使用权出让收入易受房地产市场波动影响，未来存在一定不确定性；
- 公司在建基础设施项目投资规模较大，未来面临一定的筹资压力；
- 公司资产以变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款为主，资产流动性较差；
- 跟踪期内，公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

跟踪评级原因

滨州高新区开发投资有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 滨高新”）于 2014 年 1 月 10 日发行。根据相关监管要求及“14 滨高新”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”）基于滨州高新区开发投资有限公司（以下简称“滨州高投”或“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

滨州高投系滨州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“滨州市国资委”）出资，于 2008 年 8 月 15 日成立的国有独资公司，初始注册资本 1000 万元人民币。2009 年 11 月 5 日，滨州市国资委将其持有的公司 100% 股权无偿划转给滨州高新技术产业开发区财政局（以下简称“滨州高新区财政局”）。历经数次增资，截至 2015 年末，公司注册资本和实收资本均为 4000 万元人民币，滨州高新区财政局持有公司 100% 的股权，是公司实际控制人。

公司是滨州高新技术产业开发区（以下简称“滨州高新区”）重要的基础设施及保障房建设主体，主要从事滨州高新区基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务。

2015 年末，公司拥有 9 家全资子公司，合并报表范围新增 3 家全资子公司，分别为滨州市滨州市高新恒晟置业有限公司、滨州市晟洁物业管理有限公司和滨州高新建筑工程有限公司。

表 1：2015 年末公司纳入合并范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	注册资本	持股比例	是否并表
滨州高新置业有限公司	3000.00	100.00	是
滨州高新工程监理有限公司	100.00	100.00	是
滨州市龙腾水务有限公司	3000.00	100.00	是
滨州市慧立创业投资有限公司	10000.00	100.00	是
滨州高新城市建设有限公司	6000.00	100.00	是
滨州市顺腾物流有限公司	500.00	100.00	是
滨州市寰宇测绘评估有限公司	50.00	100.00	是
滨州市高新汇智餐饮服务有限公司	50.00	100.00	是
滨州市龙源供水有限公司	3000.00	100.00	是
滨州市高新恒晟置业有限公司	600.00	100.00	是
滨州市晟洁物业管理有限公司	50.00	100.00	是
滨州高新建筑工程有限公司	2000.00	100.00	是

资料来源：公司提供，东方金诚整理

募集资金使用情况

“14 滨高新”于 2014 年 1 月 10 日发行，为 5 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 8.60%。

2015 年末，公司所募集资金已全部使用，募投项目累计投资 10.10 亿元，募投项目完成情况及募集资金使用情况见表 2。

表 2：2015 年末本期债券募集资金使用情况

单位：万元

项目	项目投资额	已使用募集资金	累计投资额
滨州高新区 2011 年保障性安居工程	25663.29	15000	26000
滨州高新区 2012 年保障性安居工程	47891.39	19000	48000
滨州高新区 2013~2015 年保障性安居工程	26776.55	16000	27000
合计	100331.23	50000	101000

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

宏观经济

2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算，2016 年 1 季度中国实现国内生产总值(GDP)158526 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，比 2015 年 1 季度下降 0.3 个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016 年 1 季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年同期提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 5.8%，增速比上年全年回落 0.3 个百分点，但比今年 1-2 月份加快 0.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 13421.5 亿元，同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份提高 2.6 个百分点。2016 年 3 月末，全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降 4.3%，PPI 已持续 49 个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016 年 1 季度，固定资产投资累计同比增长 10.7%，较 1-2 月的 10.2%以及 2015 年的 10.0%有所回升；基础设施投资（不含电力）15384 亿元，同比增长 19.6%，高于 2015 年全年的 17.29%，增速比 1-2 月份加快 4.6 个百分点。1 季度，房地产投资增速 6.2%，较 1-2 月份提高 3.2 个百分点，房地产投资增速有所回升。同期，国内消费市场表现较为稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强；进出口总额同比下降 5.9%，出口和进口值也延续同比下降的走势，但一般贸易进出口 2.91 万亿元，占同期我国进出口总值的 55.9%，比上年同期提升 0.6 个百分点，贸易结构有所优化。

政策环境

中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度，有助于缓解宏观经济增速下行的压力

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2016年以来，中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广PPP模式等措施，加大了积极财政政策的实施力度，并在2016年1季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015年至今，财政政策多方面发力，稳增长意图明显。首先，中央政府继续深化“营改增”改革，推进个人所得税改革，出台了《深化财税体制改革总体方案》，探索建立现代财政制度。其次，进一步规范地方政府债务管理，印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理办法，分批顺利完成地方债券置换工作，缓解了地方政府债务压力。第三，有序开展了62个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设，并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资，充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，加快推广了PPP模式。截至2016年1季度末，全国各地公布推荐的PPP项目有7110个，计划投资额8.3万亿元，涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面，2016年1季度，中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕。此外，央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1季度，我国社会融资规模增量6.59万亿元；3月末，广义货币（M2）余额144.62万亿元，同比增长13.4%，狭义货币（M1）余额41.16万亿元，同比增长22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016年1月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

行业及区域经济环境

行业分析

随着新型城镇化战略的稳步推进，城市基础设施建设投资规模将保持增长，市场化融资方式将在满足城市基础设施建设资金需求等方面发挥重要作用

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，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，我国基础设施建设规模及城镇化水平不断提高。2015年我国常住人口城镇化率已达56.10%，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。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。2015 年，62 个国家新型城镇化综合试点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供水、供气、电力、通信、公共交通、棚户区改造等与民生密切相关的基础设施建设需求。

2016 年 1 季度，全国基础设施投资（不含电力）15384 亿元，同比增长 19.6%。其中，水利管理业投资增长 26.8%，增速加快 2.1 个百分点；公共设施管理业投资增长 31%，增速加快 4.5 个百分点；道路运输业投资增长 10.1%，增速加快 3.3 个百分点；铁路运输业投资增长 2.1%。预计 2016 年，城市基础设施建设投资规模将进一步扩大。

城市基础设施建设资金需求巨大，国家通过多种方式加大城市基础设施建设的投资力度。近以来，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，通过举借银行贷款、企业债、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，城市基础设施建设投资规模将保持快速增长，市场化融资方式将在满足城市基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

1. 滨州市

2015 年以来，滨州市经济继续保持较快发展，六大主导产业稳步增长，经济实力较强

滨州市位于黄河下游、鲁北平原，地处黄河三角洲尾闾，北临渤海，东与东营市接壤，南和淄博市毗邻，西同德州市和济南市搭界。2015 年末，滨州市辖二区（滨城区和沾化区）、五县（无棣县、阳信县、惠民县、博兴县和邹平县）和三个开发区（滨州经济开发区、滨州高新区和北海新区），总面积 9453 平方千米，户籍人口 389.07 万人。

2015 年以来，滨州市地区经济保持较快增长，经济实力持续增强。2015 年滨州市地区生产总值为 2355.33 亿元，同比增 7.1%，增速较 2014 年的 7.6% 有所下降；人均生产总值达到 61189 元，同比增长 6.4%。

表 3：2013 年～2015 年滨州市主要经济指标

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
地区生产总值	2155.73	2276.71	2355.33
GDP 增速 (%)	9.8	7.6	7.1
三次产业结构	9.8: 51.3: 38.9	9.7: 50.3: 40.0	9.3: 48.8: 41.9
人均地区生产总值 (元)	56770.00	59557.00	61189.00
规模以上工业增加值	-	-	-
固定资产投资	1517.18	1748.86	1990.24
社会消费品零售总额	658.04	738.51	813.63

资料来源：2013 年～2015 年滨州市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

分产业看，2015 年滨州市第一产业增加值为 217.53 亿元，同比增长 4.9%；第二产业增加值为 1150.17 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值为 987.63 亿元，同比增长 7.9%。三次产业结构由 2014 年的 9.7: 50.3: 40.0 调整为 9.3: 48.8: 41.9，服务业占比提升 1.5 个百分点。

2015 年，滨州市工业经济保持增长，规模以上工业增加值同比增长 8.0%，增速较 2014 年的 9.6% 有所下降。滨州市纺织业、有色金属冶炼和压延加工、电力热力生产和供应业、化学原料和化学制品制造业、农副食品加工业、石油加工业等六大传统主导产业稳步增长，拉动全市规模以上工业增长 9.92 个百分点，贡献率达到 123.97%。2015 年，滨州市工业企业规模不断扩大，但工业企业盈利能力减弱。2015 年滨州市规模以上工业企业（年主营业务收入 2000 万元及以上的工业法人企业）1332 家，新增 177 家。同期，滨州市规模以上工业实现主营业务收入 7999.18 亿元，同比增长 2.8%。

2015 年，滨州市固定资产投资总额为 1990.24 亿元，同比增长 13.8%。同期，社会消费品零售总额 813.63 亿元，同比增长 9.0%。

2. 滨州高新区

2015 年，滨州高新区地区经济继续保持快速增长，未来经济发展潜力较大

滨州高新区是 2008 年经山东省政府批准成立的省级高新技术产业开发区，位于滨州市区以南，与市区隔黄河相望。2015 年末，滨州高新区现辖小营、青田两街道办事处，面积 156.6 平方公里，辖 154 个村（居），常住人口 7.7 万人。

2015 年以来，滨州高新区地区经济继续保持快速增长态势，全年实现地区生产总值 40 亿元，同比增长 11.1%，增速较 2014 年的 9.4% 提高 1.7 个百分点。同期，滨州高新区固定资产投资 80.0 亿元，同比增长 16.0%；高新技术产值 14.0 亿元，占规模以上工业总产值的比重达到 26%。

根据“经济建设园区化”的产业发展思路，滨州高新区将进一步规划建设“电子信息与新材料、装备制造、生物制造、新能源环保和生态化工”五大工业园区，着力引进高科技项目，加速新兴产业项目集聚。目前，华阳新能源生物柴油项目等多个新兴产业项目相继投产，生态化工园区被确定为省级循环经济示范园区，生物医药产业集群已经市中小企业局审核认定。截至目前，高新区现有工商注册企业 494 家，规模以上企业 40 家，其中高新技术企业 20 家。

财政状况

滨州市

跟踪期内，滨州市一般公共预算收入继续快速增长，税收收入占比较高，财政实力较强

2015 年，滨州市一般公共预算收入为 204.15 亿元，同比增长 9.1%；增速较 2014 年的 10.03% 有所下降，主要是税收收入增速下降所致。

2015 年，滨州市一般公共预算收入以税收收入为主，其中税收收入为 152.55 亿元，同比增长 7.3%，较 2014 年的 10.86% 增速有所下降，占一般公共预算收入比重为 74.7%，比上年持平。

表 4：2013 年～2015 年滨州市一般公共预算收入情况

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	170.09	187.15	204.15
其中：税收收入	128.30	142.23	152.55
非税收入	41.79	44.91	51.60

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2015 年，随着滨州市一般公共预算收入的增长，一般公共预算支出规模继续不断扩大。滨州市一般公共预算支出 308.96 亿元，同比增长 14.5%，其中一般公共预算服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生等民生支出共计 254.02 亿元，占一般公共预算支出比重达 82.2%。

2015 年，滨州市财政自给率¹为 66.07%，较 2014 年提高 3.3 个百分点。

滨州高新区

1. 财政收入

跟踪期内，滨州高新区一般公共预算收入保持快速增长，上级政府支持力度较大，财政实力有所增强

2015 年，滨州高新区财政收入²为 6.23 亿元，较 2014 年下降 25.86%，主要系政府性基金收入降幅较大所致，滨州高新区财政收入以一般公共预算收入为主。

滨州高新区一般公共预算收入保持快速增长。2015 年，滨州高新区一般公共预算收入为 4.53 亿元，同比增长 20.67%。其中，税收收入为 3.75 亿元，同比增长 17.58%；在一般公共预算收入中占比为 82.86%，继续保持较高水平。2015 年，滨州高新区税收主体税种为增值税、营业税、城镇土地使用税和耕地占用税，合计为 2.77 亿元，占税收收入的比例为 73.74%。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

² 财政收入包含一般公共预算收入、政府性基金收入、上级补助收入和财政专户管理资金收入。

表 5：2013 年～2015 年滨州高新区财政收入情况

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	30019	37516	45270
其中：税收收入	24568	30918	37512
非税收入	5451	6598	7758
政府性基金收入	15948	25789	2066
上级补助收入	14733	20783	15011
其中：返还性收入	90	90	90
一般性转移支付	5052	8359	9278
专项转移支付	9591	12334	5643
财政收入	60700	84088	62347

资料来源：滨州高新区财政局，东方金诚整理

2015 年，滨州高新区获得上级政府财政支持力度较大，滨州高新区上级补助收入为 1.51 亿元，较 2014 年有所降低，占财政收入的比重为 24.08%。

滨州高新区以土地出让收入为主的政府性基金大幅下降所致，易受房地产市场波动影响，未来仍存在一定不确定性

2015 年，滨州高新区政府性基金收入为 0.21 亿元，较 2014 年有较大幅度的减少，主要是受土地出让规模下降影响，国有土地使用权出让收入易受房地产市场波动影响，未来存在一定不确定性。

2. 财政支出

2015 年，滨州高新区财政支出规模继续增加，财政自给率同比略有下降

2015 年，滨州高新区财政支出³为 12.01 亿元，同比增长 52.17%，主要为政府性基金支出增长所致。2015 年滨州高新区财政支出以一般公共预算支出为主，在财政支出中占比为 49.53%。

2015 年，滨州高新区一般公共预算支出为 5.95 亿元，同比增长 14.18%，其中刚性支出⁴为 2.44 亿元，在一般公共预算支出中占比为 41.06%。

³ 财政支出包括一般公共预算支出、上解上级支出、政府性基金支出和财政专户管理支出。

⁴ 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生等四项支出。

表 6：2013 年～2015 年滨州高新区财政支出情况

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算支出	43899	52133	59528
其中：一般公共服务	2937	3730	3698
教育	9552	9692	9758
社会保障和就业	4949	6073	5489
医疗卫生	3381	4323	5495
农林水事务	6322	8182	6966
上解上级支出	2884	4847	8074
政府性基金支出	15993	22004	52591
财政支出	62776	78984	120193

资料来源：滨州高新区财政局，东方金诚整理

2015 年，滨州高新区地方财政自给率为 76.05%，较 2014 年略有增长。

3. 政府债务

2015 年末，滨州高新区地方政府债务余额为 16.68 亿元，其中政府负有偿还责任债务 8.66 亿元，政府负有担保责任债务 5.00 亿元，政府可能承担一定救助责任债务 3.02 亿元。

业务运营

经营概况

公司主营业务收入和毛利润主要来自于基础设施建设业务，跟踪期内，公司主营业务毛利率有所上升

作为滨州高新区重要的基础设施建设主体，公司主要从事滨州高新区基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务。

2015 年，公司主营业务收入为 8.01 亿元，同比增长 8.24%，主要是土地开发整理收入和房地产销售收入大幅增长所致。2015 年公司基础设施及保障房建设收入为 2.79 亿元，较 2014 年末减少 30.76%；土地开发整理收入为 2.85 亿元，较 2014 年末大幅增长。2015 年，公司其他业务收入中房地产销售收入为 2.13 亿元，占主营业务收入的比重为 26.59%。

表 7：2013 年~2015 年公司主营业务收入、毛利润及毛利率情况

单位：万元、%

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	69367.31	100.00	73964.51	100.00	80076.83	100.00
基础设施及保障房建设	36350.76	52.40	40343.32	54.54	27932.89	34.88
土地开发整理	29439.30	42.44	12540.85	16.96	28540.42	35.64
其他	3577.25	5.16	21080.33	28.50	23603.51	29.48
毛利润	10731.17	100.00	12912.25	100.00	16717.05	100.00
基础设施及保障房建设	4751.62	44.28	6863.16	53.15	3643.42	21.79
土地开发整理	4324.49	40.30	2090.14	16.19	4587.88	27.44
其他	1655.05	15.42	3958.96	30.66	8485.76	50.76
毛利率		15.47		17.46		20.88
基础设施及保障房建设		13.07		17.01		13.04
土地开发整理		14.69		16.67		16.08
其他		46.27		18.78		35.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年，公司毛利率为 20.88%，较 2014 年的 17.46%增加了 3.42 个百分点，主要是毛利率相对较高的房地产销售利润占比扩大所致。

基础设施及保障房建设

公司主要从事滨州高新区部分道路、保障房建设，业务具有较强的区域专营性

公司基础设施及保障房建设运作方式主要为 BT 模式（投资建设—转让），BT 项目主要是由滨州高新区基础设施建设指挥部⁵发包，依靠公司自有资金进行建设，待项目建成验收合格后，由高新区基础设施建设指挥部回购，回购总额由回购基价和融资费用两部分构成，其中回购基价即工程建设费用审定结算值，融资费用以回购基价、利率及由双方协商的回购付款方式确定，公司按回购总额确认为基础设施建设收入。

2015 年，公司已完工确认收入的项目主要有新一路工程、新三路工程、高十路北延道路工程项目等，项目总投资 2.43 亿元，确认基础设施建设及保障房建设项目收入 2.79 亿元，较 2014 年收入减少 30.76%。

截至 2015 年末，公司重点在建的基础设施建设项目主要包括高十三路、新六路、新五路、潘王二期、国家级科技企业孵化器等工程，项目总投资 4.91 亿元，公司累计投资 3.68 亿元。公司拟建项目为小营社区二期工程，计划投资 2.5 亿元。

⁵ 滨州高新区基础设施建设指挥部是滨州高新区管委会所属事业单位。

表 8：截至 2015 年末公司重点在建项目情况

单位：万元

项目名称	投资规模	已投资金额	投资主体
道路施工高十三路（新三路到新六路）	2800.00	2133.57	母公司
道路施工新六路（科伦北到新闫村南）	3200.00	2456.34	母公司
道路施工龙庭路（新五路至打渔张河）	3800.00	3008.88	母公司
道路施工高六路（广青路至新五路）	3500.00	2680.64	母公司
道路施工新五路（高十二路至高十四路）	4000.00	3884.19	母公司
道路施工新五路（高六路至青田四路）	4200.00	3993.61	母公司
道路施工高十路（广青路至博兴界）	3600.00	2910.41	母公司
潘王二期工程	4000.00	685.75	城建公司
国家级科技企业孵化器	20000.00	15043.00	置业公司
合计	49100.00	36796.39	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司主要从事滨州高新区的土地开发整理，但该业务收入易受房地产波动等因素影响，未来仍存在一定的不确定性

2015 年公司继续从事滨州高新区的土地开发整理业务。公司承担的土地开发整理业务主要受滨州高新区土地收购储备中心（以下简称“土地收储中心”）委托，包括支付征地、拆迁等补偿费、相关市政基础设施配套建设等，待项目竣工并验收合格后，移交土地收储中心进行招、拍、挂上市；土地收储中心验收后，由高新区财政局向公司返还基础设施配套建设和征地、拆迁补偿安置等前期投入费用，并按照总成本的 20% 支付开发收益，公司按项目投入和开发收益确认相关收入。

2015 年，公司土地开发整理收入为 2.85 亿元，主要是对新五路至广青路、高十路至道旭干渠等项目的土地开发整理收入。

其他业务

房地产销售、房屋租赁和咨询等其他业务收入是公司营业收入的重要补充

公司其他业务主要包括房地产销售、房屋租赁、咨询、监理和自来水等业务。其中，房地产销售业务和房屋租赁业务是由子公司高新置业经营，其余三项业务分别由子公司滨州睿智咨询有限公司、滨州高新工程监理有限公司和滨州市龙腾水务有限公司经营。2015 年，公司其他业务收入合计为 2.36 亿元，较 2014 年增长 0.25 亿元，其中公司房地产销售收入为 2.13 亿元，较 2014 年末增长 0.24 亿元。

政府支持

作为滨州高新区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面得到当地政府的有力支持

资产注入方面，2015 年，公司获得滨州高新区财政局拨付的廉租住房保障资金 2057.18 万元、小营社区项目专项建设资金 1994 万元。

财政补贴方面，公司收到企业发展专项财政补贴 8958.42 万元。

考虑到公司在滨州高新区基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务领域的重要地位，预计公司将继续获得地方政府的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2015 年末，公司注册资本和实收资本均为 4000 万元人民币；滨州高新区财政局持有公司 100.00% 股权，是公司实际控制人。

治理结构

公司设立了董事会、监事会和经营管理机构。

公司设董事会，成员为 3 人，由高新区财政局委派。董事会设董事长一人，董事二人，由高新区财政局从董事会成员中指定。公司设监事会，监事会由五名监事组成，监事会成员由高新区财政局委派，其中职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席一名，由全体监事过半选举产生。监事的任期每届为三年，任期届满，可连任。

管理水平

公司本部设立了投资部、财务部、土地综合业务部、办公室四部室。

在财务管理方面，公司组建了以公司财务总监为主的管理团队，并逐步建立《公司内部财务会计制度》、《公司费用报销管理办法》等日常财务管理制度。

投资部主要负责公司融资项目的包装策划、可行性分析、金融机构对接等。公司制定了《投融资项目管理办法》，对项目考察、项目申报、成本预算以及项目监管等方面进行详细的规定。

土地综合部主要负责对区内存量、新增土地的收储、运营管理。公司先后制定了《征地地面附作物补偿标准》、《土地储备实施办法》、《土地储备财务管理办法》等各项管理制度，明确了土地储备、转让以及成本核算流程。

财务分析

财务质量

公司提供了 2013 年~2015 年经审计合并财务报表。中天运会计师事务所（特殊普通合伙）对财务数据进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。公司财务报表采用旧会计准则编制。

2015 年末，公司纳入合并报表范围子公司共有 9 家，全部为全资子公司，较 2014 年末增加了 3 家，分别为滨州市滨州市高新恒晟置业有限公司、滨州市晟洁物业管理有限公司和滨州高新建筑工程有限公司（见表 1）。

资产构成与资产质量

2015 年末，公司资产以流动资产为主，而流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较大，资产流动性较差

2015 年末，公司资产总额为 47.41 亿元，同比增长 8.93%，主要是流动资产增长所致。公司资产总额以流动资产为主，2015 年末，公司流动资产占比为 77.94%。

1. 流动资产

公司流动资产主要由存货、应收账款和其它应收款构成。2015 年末，公司流动资产为 36.95 亿元，同比增长 13.23%。

2015 年末，公司存货为 12.47 亿元，较 2014 年略有增长，主要为公司基础设施建设和土地开发成本增长所致，其中，基础设施建设成本为 7.14 亿元，土地开发成本 5.33 亿元。

2015 年末，公司应收账款为 13.38 亿元，同比增长 50.00%，增幅较大，主要是公司应收滨州高新区项目回购款增加所致。2015 年末，公司应收滨州高新区管委会的项目回购款 9.39 亿元，其余款项主要来自滨州市建设房地产有限公司、滨州高新技术创业服务中心、滨州瑞通置业有限公司和滨州中港仓储有限公司。公司应收账款账龄 1 年以内的占比为 53.86%，1~2 年的占比 23.43%，2~3 年的占比 22.49% 未计提坏账准备。总体来看，公司应收账款存在一定的流动性风险。

2015 年末，公司其他应收款为 8.44 亿元，同比增长 3.6%，主要是公司与高新区城市基础设施建设办公室、滨州市高新区财政局、山东府新创业投资有限公司、黄河三角洲创业发展有限公司和滨州高新技术产业开发区土地收购储备中心等单位的往来款，前 5 名其他应收款合计占比 70.37%。2015 年末，公司其他应收款账龄 1 年以内的占比 9.91%，1~2 年的占比 67.77%，2~3 年的占比 6.33%，3~4 年的占比 15.87%，公司未计提坏账准备。总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

2. 长期资产

2015 年末，公司长期资产为 10.46 亿元，较 2014 年略有下降，主要由无形资产、固定资产构成，以上两项占长期资产的比例分别为 70.75% 和 22.69%。2015 年末，公司无形资产为 7.40 亿元，主要是滨州高新区管委会向公司划入的林权。固定资产为 2.37 亿元，主要是房屋建筑物、机器设备等资产。

资本结构

1. 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益未发生重大变化

2015 年末，公司所有者权益为 24.71 亿元，较 2014 年末未发生重大变化。2015 年末公司实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别为 0.40 亿元、19.85 亿元、0.38 亿元和 4.07 亿元，占所有者权益的比例分别为 2.00%、80.35%、1.56% 和 16.47%。

2. 负债

公司负债规模增长较快，未来随着公司基础设施建设工程项目的增多，债务压力将有所上升

2015 年末，公司负债总额为 22.70 亿元，同比增长 14.23%。其中，公司流动负债占负债总额的比例为 54.91%。

2015 年末，公司流动负债为 12.47 亿元，同比增长 19.67%，主要是由应付账款和其他应付款构成，以上两项占流动负债的比例分别为 8.83%和 68.98%。

2015 年末，公司其他应付款为 8.60 亿元，同比增长 31.29%，主要是公司与高新区土地收购储备中心、滨州高新区管委会、滨州市高新区财政局、山东滨州市愉悦家纺有限公司等单位的往来款增加所致。同期，公司应付账款为 1.10 亿元，较 2014 年有所下降，主要为公司应付沾化二建建筑安装有限责任公司、山东滨州盛豪水利建安有限公司、并州光大置业有限公司的工程款和小营街道办事处、滨州高新区青田办事处的迁占补偿款。

2015 年末，公司长期负债为 10.24 亿元，同比增长 8.33%。2015 年末公司长期负债主要由长期借款和应付债券构成，分别为 3.66 亿元和 5.00 亿元，占长期负债的比例分别为 35.75%和 48.84%。公司应付债券为公司 2014 年 1 月 8 日发行的 7 亿元 7 年期“14 滨高新”，年利率为 8.6%。

2015 年末，公司全部债务为 9.84 亿元，较 2014 年末增长 4.52%，其中长期有息债务占全部债务的比重为 88.05%，由长期借款和应付债券构成；公司资产负债率为 47.89%，全部债务资本化比率为 28.47%。

截至 2015 年末，公司对外担保余额为 2000.00 万元，担保比率为 0.81%。

盈利能力

跟踪期内，公司主营业务收入增长较快，但利润对政府财政补贴依赖很大，盈利能力依然较弱

2015 年，公司主营业务收入为 8.01 亿元，同比增长 8.26%，主要是由土地开发整理收入增长所致。2015 年，公司期间费用占主营业务收入的比重为 12.70%。

2015 年，公司利润总额为 1.01 亿元，其中补贴收入为 0.90 元，占利润总额的比重为 88.61%，公司利润对财政补贴依赖较大。

2015 年，公司的总资本收益率和净资产收益率分别为 3.61%和 3.46%，较 2014 年均略有小幅下降，公司盈利能力依然较弱。

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的基础设施建设项目回购款的支付及政府财政补贴依赖较大，对债务的保障程度较弱

2015 年，公司经营活动现金流入为 14.79 亿元，同比增长 22.98%，主要为政府项目回购款、财政补贴及与往来款形成的现金流入扩大所致；公司经营活动现金流出为 14.61 亿元，较 2014 年下降 2.25 亿元，主要为公司支付的基础设施建设和土地开发整理等项目工程款。2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.18 亿元。公司经营性现金流对政府项目回购款的支付、财政补贴及往来款依赖仍然较大，未来仍存在一定的不确定性。

2015 年，公司无投资活动产生的现金流入；公司投资活动产生的现金流出为

60.42万元，较2014年减少54.60万元，主要是公司长期投资形成的现金流出。2015年，公司投资活动现金流量净额为-60.42万元。

2015年，公司筹资活动产生的现金流入为2.48亿元，较2014年减少5.25亿元，主要为取得借款收到的现金；公司筹资活动产生的现金流出为3.06亿元，同比增长111.03%，主要为偿还债务款的现金流出。2015年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-0.58亿元。考虑到公司在建和拟建基础设施建设投资金额仍较大，公司未来仍面临一定的筹资压力。

2015年，公司现金及现金等价物净增加额为-0.41亿元，较2014年的1.47亿元变动较大，总体现金流状况不佳。

偿债能力

尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较弱，但公司作为滨州高新区重要的城市基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，得到了滨州高新区管委会大力支持，偿债能力很强

2015年末，公司流动比率和速动比率分别为296.44%和196.42%，公司资产仍以流动资产为主，但公司流动资产中变现能力较差的存货、应收账款和其他应收款占比仍很大，公司资产流动性仍然较差；从长期偿债能力指标来看，2015年末，公司长期债务资本化比率为25.95%，较2014年末略有下降；全部债务/EBITDA为5.31倍，较2014年末有所增加，长期偿债压力有所增大。同时，公司经营性现金流对政府项目回购款的支付、财政补贴及往来款依赖较大，未来仍存在一定的不确定性。

尽管公司现金流及资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司作为滨州高新区重要的城市基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，在资产注入及财政补贴等方面得到了滨州高新区管委会的大力支持，东方金诚认为，公司的偿债能力较强。

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2016年5月23日，公司已结清贷款信息中无关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司于2014年1月10日发行“14滨高新”，已按期结清利息，本金偿还尚未到兑付日。

抗风险能力

基于对滨州市及滨州高新区经济和财政实力、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，公司抗风险能力较强。

增信措施

中合担保的综合财务实力很强，对本期债券提供的连带责任保证仍具有很强的增信作用

中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）对本期债券提供全额无条件的、不可撤销的连带责任保证担保。

中合担保是经中华人民共和国商务部和北京市金融工作局批准，并经国家工商行政管理总局核准，于 2012 年 7 月 19 日以发起方式设立的中外合资担保机构。历经数次增资，截至 2016 年 5 月末，中合担保注册资本为 71.76 亿元，实收资本为 51.26 亿元，股权结构具体情况见表 9。

表 9：截至 2016 年 5 月末中合担保股权结构

单位：亿股、%

股东名称	企业性质	股份数量	持股比例
中国进出口银行	国有企业	5.00	6.97
天津天海投资发展股份有限公司	中外合资	19.10	26.62
JPMorgan China Investment Company Limited	外资企业	12.76	17.78
海航资本集团有限公司	民营企业	12.00	16.72
宝钢集团有限公司	国有企业	10.50	14.63
海宁宏达股权投资管理有限公司	民营企业	6.80	9.48
西门子（中国）有限公司	外资企业	3.50	4.88
内蒙古鑫泰投资有限公司	国有企业	2.10	2.93
总计	-	71.76	100.00

资料来源：中合担保提供，东方金诚整理

作为国家利用外资设立的中小企业融资担保公司，中合担保主要股东实力较强，能够在业务运营、风险管理等方面为公司提供有力的支持。公司发展定位清晰，法人治理结构较为完善，管理层经验丰富，为其业务发展奠定了良好的基础。近年来公司已与多家金融机构建立了合作关系，担保业务发展较快，产品种类不断丰富，盈利能力持续增强。公司资本实力雄厚，处于行业领先水平，市场地位突出。

同时，东方金诚也关注到，宏观经济不确定因素较多，公司担保业务和投资业务面临的信用风险有所上升；公司在保客户中地方政府平台公司占比较高，行业和客户集中度均处于较高水平；公司投资规模较大、非标产品投资占比较高，同时公司股权变更对其经营管理的影响有待进一步观察。

截至 2015 年末，中合担保资产总额 76.95 亿元，净资产 57.90 亿元，担保责任余额 488.18 亿元，融资性担保放大倍数 7.71 倍。2015 年公司实现营业收入 10.68 亿元，净利润 4.37 亿元。

综上，东方金诚维持中合担保主体信用等级为 AAA，评级展望维持稳定。

结论

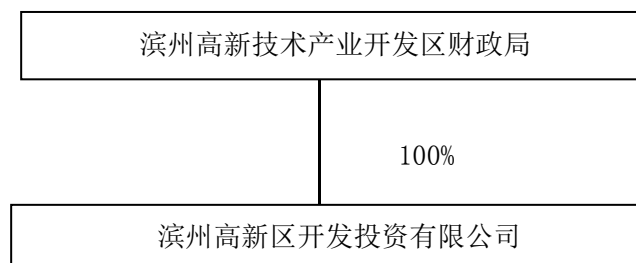
2015 年以来滨州市经济保持较快发展，六大主导产业稳步增长，一般公共预算收入快速增长，经济和财政实力不断增强；滨州高新区经济保持快速增长态势，未来经济发展潜力较大；滨州高新区财政收入保持快速增长，获得的上级政府财政支持力度较大，财政实力有所增强；作为滨州高新区重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有较强区域专营性，业务发展得到政府的有力支持。

东方金诚也关注到，滨州高新区国有土地使用权出让收入易受房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性；公司在建基础设施项目投资规模较大，未来面临一定的筹资压力；公司资产以变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款为主，资产流动性较差；跟踪期内，公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

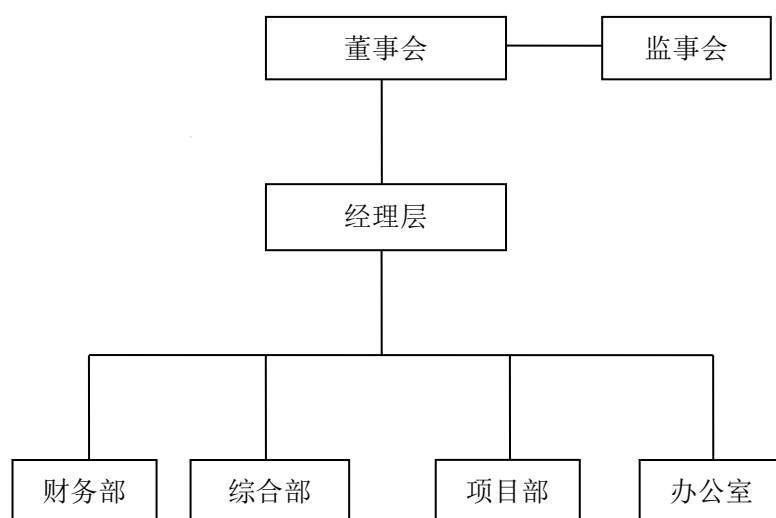
中合担保综合财务实力很强，为本公司提供连带责任保证仍具有很强的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级 AA-，评级展望维持稳定，维持“14 滨高新”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2015 年末公司股权结构图



附件二：截至 2015 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	2013 年末	2014 年末	2015 年末
流动资产：			
货币资金	2133.17	16804.85	12721.29
短期投资	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收账款	69523.40	89199.91	133824.97
其他应收款	42748.65	81443.00	84385.01
预付款项	7438.20	15318.39	13929.62
应收补贴款	0.00	0.00	0.00
存货	109240.92	123574.78	124678.28
待摊费用	0.00	0.00	0.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	231084.34	326340.92	369539.17
长期股权投资	4968.44	4968.44	4568.44
合并价差	0.00	0.00	0.00
长期投资合计	4968.44	4968.44	4568.44
固定资产原价	30301.75	30273.55	30794.74
减：累计折旧	3235.64	5148.09	7063.35
固定资产净值	27066.11	25125.46	23731.39
减：固定资产减值准备	0.00	0.00	0.00
固定资产净额	27066.11	25125.46	23731.39
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	27.85	38.23
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
固定资产合计	27066.11	25153.31	23769.62
无形资产	78122.51	76055.01	73987.83
长期待摊费用	0.00	2700.00	2250.00
其他长期资产	0.00	0.00	0.00
无形资产及其他资产合计	78122.51	78755.01	76237.83
资产总计	341241.40	435217.68	474115.06

附件四：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项 目	2013 年末	2014 年末	2015 年末
短期借款	2800.00	9800.00	4800.00
应付票据	0.00	0.00	3000.00
应付账款	14819.23	11641.92	11010.76
预收账款	4371.14	7818.20	6659.45
应付工资	0.00	0.00	0.00
应付福利费	0.00	0.00	0.00
应付利息	0.00	0.00	0.00
应交税金	8297.69	9371.86	9118.77
其他应交款	261.22	160.83	133.03
其他应付款	49209.12	65452.27	85988.31
预提费用	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	3950.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	79758.40	104245.08	124660.33
长期借款	23850.00	34300.00	36600.00
应付债券	0.00	50000.00	50000.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	9803.28	10206.28	15780.28
其他长期负债	0.00	0.00	0.00
长期负债合计	33653.28	94506.28	102380.28
负债合计	113411.68	198751.36	227040.61
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
实收资本（股本）	4000.00	4000.00	4000.00
资本公积	196242.13	196475.43	198532.61
盈余公积	3020.39	3540.48	3847.72
一般风险准备金	0.00	0.00	0.00
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
未分配利润	24567.20	32450.40	40694.12
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	227829.72	236466.32	247074.45
负债和所有者权益总计	341241.40	435217.68	474115.06

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一、主营业务收入	69367.31	73964.51	80076.83
减：主营业务成本	58636.14	61052.25	63359.77
主营业务税金及附加	4486.46	4613.33	5169.35
二、主营业务利润	6244.71	8298.92	11547.71
加：其他业务利润	-1.25	21.95	0.00
其中：其他业务收入	0.00	0.00	0.00
其他业务成本	0.00	0.00	0.00
减：营业费用	12.59	3.41	0.00
管理费用	4541.06	4736.52	7408.60
财务费用	1428.22	1959.54	2763.58
三、营业利润	261.59	1621.40	1375.52
加：投资收益	0.00	52.97	150.00
补贴收入	10080.96	10140.40	8958.42
营业外收入	126.02	24.85	39.49
减：营业外支出	132.65	66.64	413.56
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	10335.93	11772.97	10109.87
减：所得税费用	1774.47	3369.67	1558.92
少数股东本期损益	0.00	0.00	0.00
加：未确认投资损失	0.00	0.00	0.00
五、净利润	8561.46	8403.30	8550.95

附件六：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2013 年	2014 年	2015 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	23207.43	60077.59	35377.29
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	37214.58	60201.81	112545.24
经营活动现金流入小计	60422.02	120279.40	147922.54
购买商品、接受劳务支付的现金	27531.41	70360.21	61433.82
支付给职工以及为职工支付的现金	497.91	553.62	454.74
支付的各项税费	1122.74	8056.76	5007.98
支付的其他与经营活动有关的现金	26886.68	89596.96	79217.03
经营活动现金流出小计	56038.74	168567.56	146113.57
经营活动产生的现金流净额	4383.28	-48288.16	1808.97
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	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	52.97	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	288.94	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	57.98	233.30	0.00
投资活动现金流入小计	346.92	286.27	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2599.47	115.02	60.42
投资所支付的现金	0.00	0.00	0.00
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	2599.47	115.02	60.42
投资活动产生的现金流量净额	-2252.55	171.26	-60.42
三.筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	50000.00	0.00
借款所收到的现金	6433.00	0.00	24800.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	6433.00	77300.00	24800.00
偿还债务所支付的现金	8203.00	9850.00	23550.00
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	2613.36	2511.42	7082.10
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	10816.36	14511.42	30632.10
筹资活动产生的现金流量净额	-4383.36	62788.58	-5832.10
四.汇率变动对现金的影响额			
五、现金及现金等价物净增加额	-2252.63	14671.68	-4083.56

附件七：公司主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
盈利能力			
主营业务利润率 (%)	9.00	11.22	14.42
总资本收益率 (%)	4.39	3.44	3.61
净资产收益率 (%)	3.76	3.55	3.46
偿债能力			
资产负债率 (%)	33.24	45.67	47.89
长期债务资本化比率 (%)	9.48	26.28	25.95
全部债务资本化比率 (%)	10.47	28.47	28.47
流动比率 (%)	289.73	313.05	296.44
速动比率 (%)	152.77	194.51	196.42
经营现金流动负债比 (%)	5.50	-46.32	1.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.44	3.24	2.25
全部债务/EBITDA (倍)	1.58	4.00	5.31
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.08	-0.51	0.02
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	0.81	-6.63	0.21
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	-	0.93	0.72
存货周转次数 (次)	-	0.52	0.51
总资产周转次数 (次)	-	0.19	0.18
现金收入比 (%)	33.46	81.22	44.18
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	27.54	17.87
主营业务收入年平均增长率 (%)	-	6.63	7.44
利润总额年平均增长率 (%)	-	13.90	-1.10

附件八：主要财务指标计算公式

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

短期有息债务=短期借款+一年内到期的长期负债+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

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

附件九：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。