

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016]117 号

陕西省西咸新区泾河新城开发建设（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 2015 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我对贵公司及“陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）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“陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）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
二零一六年六月二十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016]117 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司及其发行的“陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）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，维持陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）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”）与陕西省西咸新区泾河新城开发建设(集团)有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与陕西省西咸新区泾河新城开发建设(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，未因陕西省西咸新区泾河新城开发建设(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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由陕西省西咸新区泾河新城开发建设(集团)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至陕西省西咸新区泾河新城开发建设(集团)有限公司“14 泾河债”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



陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司 主体及“14 泾河债”2016 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】117 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：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：AA
评级时间：2015 年 6 月 29 日

债券概况

债券简称：14 泾河债
发行额：10 亿元
发行利率：6.89%
发行日期：2015 年 1 月 5 日
债券期限：7 年
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

卢 筱

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，西咸新区泾河新城（以下简称“泾河新城”）作为西咸新区（国家级新区）五个组团之一，跟踪期内新能源、新材料和高端装备制造等主导产业运行良好，未来经济发展潜力仍然较大；泾河新城财政收入继续保持增长，上级政府对泾河新城的支持力度有所增强，财政实力仍然较强；陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“公司”）是西咸新区泾河新城重要的基础设施建设主体，主营业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入、财政补贴和债务置换等方面继续得到泾河新城管委会的有力支持。

同时，东方金诚也关注到泾河新城财政收入对政府性基金收入依赖依然较大，易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模依然很大，未来仍面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较大，资产流动性仍较差；公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“14 泾河债”的信用等级为 AA。

主要数据和指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额（万元）	641834.81	889962.27	1523325.27
所有者权益（万元）	298676.75	414493.30	763526.30
全部债务（万元）	330661.42	405397.99	738460.00
营业收入（万元）	199577.27	159281.09	158161.69
利润总额（万元）	26225.77	16600.97	15826.57
EBITDA（万元）	42451.97	32960.63	27997.25
营业利润率（%）	11.64	13.18	11.39
净资产收益率（%）	8.38	3.82	1.87
资产负债率（%）	53.47	53.43	49.88
全部债务资本化比率（%）	52.54	49.45	49.17
流动比率（%）	244.52	449.48	552.27
全部债务/EBITDA（倍）	7.79	12.30	26.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.90	2.05	1.26

注：表中数据来源于 2013 年~2015 年经审计的公司合并财务报表

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: 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: AA

评级时间: 2015 年 6 月 29 日

债券概况

债券简称: 14 泾河债

发行额: 10 亿元

发行利率: 6.89%

发行日期: 2015 年 1 月 5 日

债券期限: 7 年

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

卢 筱

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

优势

- 泾河新城作为西咸新区五个组团之一, 跟踪期内, 新能源、新材料和高端装备制造等主导产业运行良好, 未来经济发展潜力仍然较大;
- 泾河新城财政收入继续保持增长, 上级政府对泾河新城的支持力度有所增强, 财政实力仍然较强;
- 公司是西咸新区泾河新城最重要的基础设施建设主体, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司在资产注入、财政补贴和债务置换等方面继续得到泾河新城管委会的有力支持。

关注

- 跟踪期内, 泾河新城财政收入对政府性基金收入依赖较大, 易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响, 未来存在一定的不确定性;
- 公司在建及拟建项目投资规模依然很大, 未来仍面临较大的筹资压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较大, 资产流动性仍较差;
- 公司利润对政府财政补贴依赖较大, 盈利能力较弱。

跟踪评级说明

陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 泾河债”）于 2015 年 1 月 5 日发行，根据相关监管要求及“14 泾河债”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”）基于陕西省西咸新区泾河新城开发建设（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

陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“泾河集团”或“公司”）是由陕西省西咸新区泾河新城管理委员会（以下简称“泾河新城管委会”）于 2011 年 10 月 18 日出资成立的有限责任公司，初始注册资本为 10.00 亿元人民币。2015 年，经公司股东会决议，公司注册资本由 2014 年末的 13.00 亿元增加至 58.00 亿元，实收资本由 2014 年末的 13.00 亿元增加至人民币 45.00 亿元，其中泾河新城管委会以货币方式出资 11.00 亿元，以资本公积转增资本 13.00 亿元；新增股东建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）以货币方式出资 8.00 亿元。截至 2015 年末，公司注册资本为 58.00 亿元，实收资本为人民币 45.00 亿元，泾河新城管委会仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，作为泾河新城重要的基础设施建设主体，公司继续从事泾河新城基础设施及保障房建设、土地开发整理等业务。

截至 2015 年末，公司拥有 5 家子公司（见表 1），纳入合并报表的子公司较 2014 年末新增两家，即陕西西咸新区泾河新城水务有限公司和西咸新区泾河新城房地产开发有限公司。

表 1：截至 2015 年末公司纳入合并报表的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	是否并表
陕西省西咸新区泾河新城工程建设有限公司	泾河工程	10000.00	100.00	是
陕西省西咸新区泾河新城文化发展有限公司	泾河文化	20000.00	100.00	是
陕西欧迪置业有限公司	欧迪置业	1000.00	100.00	是
陕西西咸新区泾河新城水务有限公司	泾河水务	900.00	100.00	是
西咸新区泾河新城房地产开发有限公司	泾河房开	10000.00	51.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

募集资金使用情况

本期债券为 10 亿元 7 年期的固定利率债券，票面利率为 6.89%。

本期债券募集资金分别用于泾河新城崇文重点镇示范区保障房（一期）项目和泾河新城崇文重点镇示范区保障房（二期）项目。上述募投项目计划总投资

219470.83 万元，截至 2015 年末，本期债券募集资金使用情况见表 2。

表 2：截至 2015 年末本期债券募集资金使用情况

单位：万元、%

项目	项目计划 总投资	募集资金 拟使用安排	募集资金占 投资额比例	募集资金已使 用额度
泾河新城崇文重点镇示范区 保障房（一期）项目	138628.93	63000.00	45.44	47804.17
泾河新城崇文重点镇示范区 保障房（二期）项目	80841.90	37000.00	45.77	28075.46
合计	219470.83	100000.00	45.56	78361.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

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等办法,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。近年来，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. 西咸新区

跟踪期内，西咸新区经济保持较快增长，高端信息技术、现代物流、机械制造、文化旅游创意等四大主导产业运行良好，未来发展潜力较大

跟踪期内，西咸新区信息技术服务、机械制造、现代物流、文化旅游创意等产业集群运行良好。作为国家级新区，西咸新区在新一代信息技术、现代文化科技旅游、新能源新材料、高端装备制造、健康医疗、现代农业科技、临空科技等七大科技产业领域形成了一批定位高、前景广的产业项目，有力地推动了西咸新区经济较快增长。

2. 泾河新城

依托西咸新区良好的经济发展环境，泾河新城新能源、新材料和高端装备制造等主导产业运行良好，未来经济发展仍然具有较大潜力

截至 2015 年末，泾河新城规划控制总面积 146 平方公里，建设用地 59 平方公里，规划人口 50 万，区内主要交通干道有包茂高速、包茂高速复线、咸铜铁路。

跟踪期内，泾河新城经济发展迅速，从区块基础设施建设转变为产业发展。2015 年，泾河新城地区生产总值为 329.65 亿元，同比增长 12.00%。

随着华晨汽车产业园、茯茶小镇等一批重大项目开工以及海棠植物园、宏海·长乐庄园、有机农庄等现代农业项目的推进，泾河新城固定资产投资对经济的贡献较为突出。2015 年，泾河新城固定资产投资完成 261.42 亿元，同比增长 51.35%。同期，泾河新城实现社会消费品零售额 0.90 亿元，同比增长 14.00%。

西咸新区泾河新城主要以新能源、新材料和高端装备制造产业为主导，重点发展现代物流、地理信息、云计算、现代都市农业和文化旅游等产业，建设新能源新材料制造产业园区、现代农业示范区、FC1 现代田园城市示范区、崇文文化旅游景

区、中央商务区和行政中心六大核心板块。近年来，泾河新城引入的乐华城-乐华欢乐世界开始营业；鸿博百川、力拓重工、鼎龙木业等项目投产运营，依托西咸新区良好的经济发展环境，泾河新城未来经济发展潜力仍然较大。2015 年，泾河新城规模以上工业增加值为 26.47 亿元，同比增长 15.00%。

财政状况

西咸新区

跟踪期内，西咸新区税收收入占一般公共预算收入的比重很高，获得上级政府的支持力度有所增强，财政实力较强

根据陕西省财政厅、国税局、地税局、中国人民银行西安分行联合下发的《关于咸阳市与西咸新区财政管理体制意见的通知》（陕财办[2013]12 号），西咸新区设财政局，财政独立核算。西咸新区辖区跨西安、咸阳两市，经过前期理顺辖区和梳理流程等工作，西咸新区的税务系统于 2014 年逐渐理顺，地方国库分别于 2014 年 7 月前后始正式建立，故西咸新区 2014 年前后的财政数据不具可比性。

2015 年，西咸新区财政收入¹为 133.47 亿元。西咸新区财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主，综合财政实力较强。

2015 年，西咸新区一般公共预算收入为 52.48 亿元，占财政收入的比重为 39.32%。西咸新区一般公共预算收入仍以税收收入为主，2015 年，西咸新区税收收入为 49.90 亿元，占一般公共预算收入的比重为 95.08%。

2015 年，西咸新区政府性基金收入为 59.76 亿元，占财政收入的比重为 44.77%。西咸新区政府性基金收入主要由土地出让收入构成，土地出让易受房地产市场波动和土地收储政策等因素的影响，未来存在一定不确定性。

2015 年，西咸新区获得上级补助收入为 21.23 亿元。西咸新区升级为国家级新区后，获得上级政府的支持力度有所增强。

泾河新城

跟踪期内，泾河新城财政收入有所增长，上级政府对泾河新城的支持力度有所增大，财政实力仍然较强；泾河新城财政收入对政府性基金收入依赖较大，易受土地收储政策及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性

跟踪期内，泾河新城财政收入为 31.07 亿元，同比增长 28.97%。其中，一般公共预算收入为 4.42 亿元，占财政收入比重为 14.23%；政府性基金收入为 13.90 亿元，占财政收入比重为 57.70%，同比增加 10.14%。

¹ 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。

表 5：2013 年~2015 年泾河新城财政收入情况

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	17.53	6.32	4.42
其中：税收收入	13.53	6.30	4.35
非税收入	4.00	0.02	0.07
政府性基金收入	12.62	13.90	17.91
上级补助收入 ²	-	3.87	8.74
财政收入	30.15	24.09	31.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年，泾河新城一般公共预算收入为 4.42 亿元，同比下降 30.06%。泾河新城一般公共预算收入以税收收入为主，2015 年，泾河新城税收收入为 4.35 亿元，同比下降 30.95%，占一般公共预算收入的比重为 99.68%。由于泾河新城扩大营改增试点范围、区域税收优惠等政策以及当年新开工和完工的基础设施建设项目较少所致，相关各项税收指标有所减少。

政府性基金收入是泾河新城财政收入的重要来源。2015 年，泾河新城政府性基金收入为 17.91 亿元，同比增加 28.85%，在财政收入中占比为 57.64%。泾河新城政府性基金收入全部为国有土地使用权出让收入，土地出让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。

跟踪期内，泾河新城财政支出规模有所下降，以政府性基金支出为主

跟踪期内，泾河新城财政支出由一般公共预算支出和政府性基金支出构成，2015 年，泾河新城财政支出为 21.96 亿元，同比减少 6.91%，其中一般公共预算支出为 4.11 亿元，同比减少 58.94%，占财政支出的比例为 18.72%，占比下降 23.72 个百分点。同期，泾河新城政府性基金支出为 17.85 亿元，同比增长 31.44%，占财政支出的比例为 81.28%。

表 6：2013 年~2015 年泾河新城财政支出情况

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算支出	17.31	10.01	4.11
政府性基金支出	12.52	13.58	17.85
财政支出	29.83	23.59	21.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年，泾河新城地方财政自给率³为 107.54%，地方自给率程度较高。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润仍主要来自于土地开发整理和基础设施及

² 2012 年，泾河新城财政局将上级补助收入计入非税收入。

³ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

保障房建设业务，营业收入和毛利润均有所下降

跟踪期内，作为泾河新城重要的基础设施建设主体，公司继续从事泾河新城基础设施及保障房建设和土地开发整理等业务。

2015 年，公司营业收入为 158161.69 万元，同比下降 0.70%。公司营业收入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，2015 年公司土地开发整理收入为 98157.22 万元，占公司营业收入的 62.06%，收入及占比较 2014 年均有所增加；基础设施及保障房建设业务收入为 58575.78 万元，占公司营业收入的比重为 37.04%。公司其他业务主要包括物业服务、广告宣传等业务，收入规模占比较小。

表 7：2013 年~2015 年公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	198701.65	99.56	91134.28	57.22	98157.22	62.06
基础设施及保障房建设	773.63	0.39	66641.39	41.84	58575.78	37.04
其他业务	101.99	0.05	1505.42	0.95	1428.69	0.90
营业收入合计	199577.27	100.00	159281.09	100.00	158161.69	100.00
土地开发整理	23844.2	96.97	10936.11	47.49	11778.87	53.44
基础设施及保障房建设	745.42	3.03	11525.32	50.05	9776.86	44.36
其他业务	-1.40	-0.01	567.61	2.46	485.41	2.20
毛利润合计	24588.21	100.00	23029.05	100.00	22041.14	100.00
土地开发整理	12.00		12.00		12.00	
基础设施及保障房建设	96.35		17.29		16.69	
其他业务	-1.38		37.70		33.98	
毛利率	12.32		14.46		13.94	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理和基础设施及保障房建设业务仍为公司毛利润的主要来源。2015 年，公司毛利润为 22041.14 万元，较 2014 年减少 4.29%。其中基础设施及保障房建设业务毛利润有所下降。

2015 年，公司毛利率为 14.46%，较 2014 年减少 0.52 个百分点。

基础设施及保障房建设

公司作为泾河新城重要的基础设施及保障房建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，但公司在建及拟建项目投资规模很大，未来面临较大的资金筹措压力

根据西咸新区泾河新城管委会的统一部署，公司继续从事西咸新区泾河新城境内绝大部分基础设施及保障房建设业务，具体包括泾河新城区域内的路网、保障房、城市配套设施等工程，业务仍具有较强的区域专营性。

公司基础设施及保障房建设业务分为保障房建设业务、基础设施建设业务及代建工程建设服务，其中保障房建设业务和基础设施建设业务主要由公司本部负责，代建工程建设服务业务由公司子公司泾河工程负责。

2015 年，公司保障房建设业务确认收入的项目为泾河新城崇文重点镇示范区保障房项目，即“14 泾河债”募投项目，确认收入 57934.59 万元，较 2014 年增加 14.56%；毛利润为 9269.53 万元，较 2014 年增加 14.56%。2015 年，公司基础设施项目尚未进行结算，故未确认收入。2015 年，公司工程建设服务确认收入 641.19 万元，主要为 FC1 支路、崇文塔北路、高泾中路景观绿化、县东路绿化（高泾大道-高泾中路）及高泾南路绿化（县东路-原点西路）工程建设服务收入。

截至 2015 年末，公司在建的项目主要为崇文塔文化商业广场、产业孵化中心、泾河新城崇文重点镇示范区保障房（一期）（二期）项目、双赵村道路基础设施及环境提升改造项目等项目，计划总投资 897333.60 万元，已完成投资 241300.00 万元（包含已结转成本），尚需投资 656033.60 万元。公司未来面临一定的筹资压力。

表 8：截至 2015 年末公司在建基础设施及保障房项目情况

单位：万元

项目名称	预计完工时间	计划投资额	已完成投资额	尚需投资额
崇文塔文化商业广场（基础设施建设项目）	2016.12	300000.00	19900.00	280100.00
产业孵化中心（自建项目）	2016.12	38719.58	21900.00	16819.58
垃圾压缩中转站	2016.6	2234.19	1400.00	834.19
双赵村道路基础设施及环境提升改造项目	2016.12	4533.00	1500.00	3033.00
茯茶小镇区域道路（一期）项目	2016.12	6479.31	1900.00	4579.31
花李田园文化小镇一期路网	2016.12	10950.69	4600.00	6350.69
县东路泾河特大桥	2018.12	37930.00	4900.00	33030.00
泾河新城崇文重点镇示范区保障房（一期）项目*	2016.12	138628.93	115900.00	22728.93
泾河新城崇文重点镇示范区保障房（二期）项目*	2016.12	80841.90	57400.00	23441.90
2#地块安置房（含焦村城改项目）	2018.12	167016.00	9000.00	158016.00
费家崖安置房（瀛洲新苑）	2018.12	110000.00	2900.00	107100.00
合计	-	897333.60	241300.00	656033.60

注：带“*”项目为“14 泾河债”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2015 年末，公司拟建项目主要为双赵村道路基础设施及环境提升改造项目、茯茶小镇区域道路（一期）项目城市主干道及支路网、花李田园文化小镇一期路网及泾河新城中央商务区等项目，计划总投资 2186685.31 万元，资金来源主要是招商引资及外部融资。公司拟建项目投资额很大，面临较大的资金筹措压力。

表 9：截至 2015 年末公司拟建项目情况

单位：万元

项目名称	预计工期	计划总投资
正阳大道跨泾河大桥	2016.6-2019.12	66700.00
泾河防洪暨生态治理工程（泾河新城段）	2016.6-2019.12	98456.00
泾河新城中央商务区	2016.12-2021.12	1800000.00
西咸新区泾河新城第三污水处理厂（一期）项目	2016.3-2017.9	6006.34
西咸新区泾河新城污水管网工程项目	2016.6-2019.6	203000.00
西咸新区泾河新城花李村、山西庄村棚户区改造项目	2016.3-2018.11	92800.00
合计	-	2266962.34

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理收入有所下降；未来公司可供整理的土地较多，但易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，具有一定的不确定性

经西咸新区泾河新城管委会授权，公司继续承担泾河新城的土地开发整理职能，主要负责对泾河新城规划范围内的开发用地进行整理，包括土地征收、拆迁及补偿等。

根据公司与泾河新城管委会签订的土地开发整理协议，公司负责土地征迁资金的筹集与管理，土地开发整理完成经泾河新城管委会验收合格后办理移交手续，泾河新城管委会按照公司土地开发整理的全部投资成本加成一定的收益返还给公司，公司将其确认为土地开发整理收入。

2015 年，公司完成 722.36 公顷的土地开发整理，土地开发整理业务收入为 91134.27 万元，同比减少 7.71%。

表 10：2015 年公司土地开发整理情况

单位：公顷、万元

地块位置	土地面积	开发成本	平均整理成本 (万元/公顷)	确认收入
崇文镇	138.38	36030.75	260.37	40944.04
永乐镇	228.18	9295.46	40.74	10563.02
泾干镇	176.82	10109.60	57.17	11488.18
高庄镇	178.97	30942.54	172.89	35161.97
合计	722.36	86378.35	119.58	98157.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

根据陕西省国土资源厅对西咸新区总体建设用地规划，西咸新区将获得约 31000 亩建设用地指标。根据西咸新区管委会的政策，2014 年~2020 年，公司每年获得的建设土地在西咸新区的用地指标中占比超过 1/5。公司可供整理的土地较多，但土地出让易受房地产市场波动及相关政策等因素影响，未来收入的实现具有一定的不确定性。

政府支持

作为西咸新区泾河新城最重要的基础设施建设主体，公司继续在资产注入、财政补贴和债务置换等方面获得上级政府的大力支持

资产注入方面，2015 年，泾河新城管委会和建信信托以货币方式向公司分别注入 110000.00 万元和 80000.00 万元人民币以增加公司实收资本。

财政补贴方面，2015 年，公司获得政府补助 15524.10 万元，主要为公租房、城市棚户区、廉租房扶植资金和基础设施、保障房专项资金等。2015 年末，公司递延收益为 2328.00 万元，为公司获得政府对保障房建设的专项补助资金和泾河新城产业孵化中心项目预算内基建支出等项目的专项资金。

债务置换方面，2015 年，根据《关于对陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司政府债务豁免及增加资本公积的函》，泾河新城管委会承担公司 2015 年政府置换债券及新增债券合计 125867.00 万元的还本付息义务，并将债务本金作为对公司的资本性投入，增加公司的资本公积。

总体来看，公司作为西咸新区泾河新城最重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，考虑到未来公司将继续在泾河新城基础设施建设领域中发挥重要作用，预计泾河新城管委会未来仍将对公司提供大力支持。

企业管理

截至 2015 年末，公司注册资本由 2014 年末的 13.00 亿元增加至 58.00 亿元，实收资本由 2014 年末的 13.00 亿元增加至人民币 45.00 亿元，其中泾河新城管委会以货币方式出资 11.00 亿元，以资本公积转增 13.00 亿元；新增股东建信信托以货币方式出资 8.00 亿元，泾河新城管委会仍为公司的实际控制人。跟踪期内，公司治理结构及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 2015 年合并财务报表。希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对 2015 年财务数据进行了审计，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。

2015 年，公司纳入合并报表范围的子公司新增两家，为泾河水务和泾河房开。截至 2015 年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有 5 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模大幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较高，资产流动性依然较差

2015 年末，公司资产总额为 1523325.27 万元，较 2014 年末增长 71.17%，其中流动资产占资产总额的比重为 92.49%，公司资产仍以流动资产为主。

1. 流动资产

2015 年末，公司流动资产为 1408957.28 万元，较 2014 年末增长 78.08%，主要由存货、货币资金、其他应收款、预付款项和应收账款构成，上述五项合计占流动资产的比重为 97.26%。

2015 年末，公司货币资金为 319776.22 万元，较 2014 年末增长 97.37%，主要为银行存款和其他货币资金。同期末，公司其他货币资金中已质押的定期存单为 80000.00 万元，银行承兑汇票保证金存款为 10000.00 万元。

2015 年末，公司存货为 462135.68 万元，较 2014 年末增长 240.93%，主要为变现能力较弱的土地开发整理成本、保障房及基础设施项目的建设成本。2015 年末，公司存货大幅增加系公司加大了基础设施及保障房和土地开发整理的投资力度所致。其中，基础设施项目成本 301402.32 万元，土地开发整理成本 56265.43 万元，保障房项目成本 94132.64 万元。

2015 年末，公司其他应收款为 267335.90 万元，较 2014 年末下降 5.87%，主要为公司应收非关联单位的保证金及往来款。2015 年末，公司其他应收款应收前五名单位分别为陕西省西咸新区泾河新城农业发展有限公司、陕西省西咸新区泾河新城投资发展有限公司、建信信托有限责任公司、兴业国际信托有限公司和宁波联丰华康名家私有限公司陕西分公司，合计为 267312.75 万元，占公司其他应收款的 99.99%。总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

随着公司基础设施及保障房建设、土地开发整理项目规模扩大，公司应收账款有所增加。2015 年末，公司应收账款为 131106.88 万元，较 2014 年末增长 14.77%，全部是公司应收泾河新城管委会的基础设施及保障房建设、土地开发整理项目回购款，账龄全部在一年以内。总体来看，公司应收账款存在一定的流动性风险。

2. 非流动资产

2015 年末，公司非流动资产为 114367.99 万元，较 2014 年末增长 15.80%，主要由可供出售金融资产、无形资产和在建工程构成，上述三项在非流动资产中的占比合计为 93.92%。

2015 年末，公司可供出售金融资产为 23150.00 万元，较 2014 年末增长 13.20%，主要为公司投资的陕西原点环保建筑材料有限责任公司、陕西秦农农村商业银行股份有限公司和西咸新区轨道交通投资建设有限公司；无形资产 61228.76 万元，较 2014 年末减少 1.34%，主要是泾河新城管委会划拨给公司的土地使用权；在建工程为 23032.68 万元，较 2014 年末增加 112.03%，为产业孵化中心项目和应急供水工程项目。

2015 年末，公司受限资产为用于质押借款的货币资金中的定期存单 80000.00 万元和银行承兑汇票保证金 10000.00 万元，合计为 90000.00 万元，占资产总额的比重为 5.91%。

资本结构

1. 所有者权益

得益于泾河新城管委会及建信信托的增资和泾河新城管委会的债务置换，跟踪期内公司所有者权益大幅增加

2015 年末，公司所有者权益为 763526.30 万元，较 2014 年末增加 84.21%，主

要由于实收资本增加所致。截至 2015 年末，公司所有者权益中实收资本为 450000.00 万元，较 2014 年末增长 246.15%，其中股东泾河新城管委会以货币形式增加投资 110000.00 万元，资本公积转增股本 130000.00 万元，新增股东建信信托以货币形式出资 80000.00 万元。

2015 年末，公司资本公积为 221521.40 万元，较 2014 年末减少 1.83%。由于泾河新城管委会以政府债券资金置换了公司共 125867.00 万元的债务，作为对公司的资本性投入，公司资本公积增加 125867.00 万元。同时，公司股东会决议，泾河新城管委会以 130000.00 万元资本公积转增实收资本。

2015 年末，公司未分配利润为 65851.19 万元，较 2014 年末增加 24.33%，为公司经营所产生的净利润累积。

2. 负债

跟踪期内，公司负债规模增长较快，仍以非流动负债为主

2015 年末，公司负债总额为 759798.97 万元，较 2014 年末增加 59.80%，负债规模增长较快。2015 年末，公司仍以非流动负债为主，占负债总额的比重为 66.42%。

2015 年末，公司流动负债为 255120.97 万元，较 2014 年末增加 44.93%，主要为短期借款和一年内到期的非流动负债。

2015 年末，公司短期借款为 99100.00 万元，较 2014 年末增加 113.12%。全部为保证借款，保证人为公司、陕西省西咸新区沣西新城开发建设集团（以下简称“沣西新城”）和陕西省西咸新区空港新城开发建设集团（以下简称“空港新城”）。

2015 年末，公司一年内到期的非流动负债为 131500.00 万元，较 2014 年末增加 122.88%，全部为一年内到期的长期借款。

2015 年末，公司非流动负债为 504678.00 万元，较 2014 年末增长 68.54%，主要是长期借款和应付债券。

2015 年末，公司长期借款为 301850.00 万元，较 2014 年末增长 3.55%，为保证借款和质押借款。其中保证借款 272600.00 万元，保证人为公司、沣西新城和空港新城；质押借款 29250.00 万元，质押物为公司的定期存单。

2015 年末，公司应付债券为 200000.00 万元，分别为公司于 2015 年 1 月 5 日发行的 10 亿元 7 年期“14 泾河债”与 2015 年 7 月 22 日发行的 10 亿元 3 年期“15 泾河新城 PPN001”，票面利率分别为 6.89%和 6.20%。

跟踪期内，公司债务规模大幅增加，随着泾河新城基础设施建设的推进，预计公司债务压力将进一步上升

2015 年末，公司全部债务为 738460.00 万元，较 2014 年末增长 82.16%，占公司负债总额的比重为 97.19%，占比较高。2015 年末，公司短期有息债务为 236610.00 万元，占全部债务的比重为 32.04%；长期有息债务为 501850.00 万元，占全部债务的比重为 67.96%。未来随着泾河新城基础设施建设的推进，预计公司债务压力将进一步上升。

2015 年末，公司资产负债率为 49.88%，较 2014 年末减少 3.55 个百分点；公司长期债务资本化比率为 39.66%，较 2014 年末减少 1.63 个百分点；全部债务资本化比率为 49.17%，较 2014 年末减少 0.28 个百分点。

截至 2015 年末，公司对外担保金额为 554700.00 万元，对外担保比率为 72.65%，担保对象主要为西咸新区及其五个片区下属国有企业，代偿风险不大。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，且利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力依然较弱

公司营业收入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。2015 年，公司营业收入为 158161.69 万元，较 2014 年下降 0.70%，主要系基础设施及保障房建设业务收入有所下降所致；同期，营业利润率为 11.39%，较 2014 年下降 1.79 个百分点。

2015 年，公司期间费用为 17980.20 万元，占营业收入的比重分别为 11.37%，占比仍较高，主要为财务费用。

2015 年，公司利润总额为 15826.57 万元，较 2014 年下降 4.66%；同期，公司补贴收入为 15524.10 万元，占当年利润总额的 98.09%，公司利润对政府财政补贴依赖较大。

2015 年，公司总资本收益率为 1.65%，较 2014 年下降 2.07 个百分点；净资产收益率为 1.87%，较 2014 年下降 1.95 个百分点，公司盈利能力仍较弱。

现金流

公司经营性现金流对项目回购款的支付、政府财政补贴以及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性

2015 年，公司经营活动现金流入为 473258.91 万元，较 2014 年增加 52.13%，主要是泾河新城管委会支付的项目回购款、政府财政补贴以及往来款形成的现金流入。同期，公司经营活动现金流出为 892489.68 万元，较 2014 年增加 66.64%，主要是公司支付的基础设施建设、保障性住房和土地开发整理项目的成本支出以及往来款的现金流出；公司经营性净现金流为-419230.77 万元。总体来看，公司经营性现金流对项目回购款的支付、政府财政补贴以及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2015 年，公司投资活动现金流入为 483.95 万元；公司投资活动产生的现金流出为 25441.91 万元，较 2014 年减少 61.49%；公司投资活动产生的净现金流为-24957.96 万元。2015 年支出较大主要是产业孵化中心及垃圾压缩中转站等在建工程投入。

2015 年，公司筹资活动现金流入为 783417.00 万元，较 2014 年增加 42.83%，主要为银行借款及发行债券所形成的现金流入；筹资活动现金流出为 217263.80 万元，较 2014 年减少 6.85%，主要用来偿还债务和相应利息；筹资性净现金流为 566153.20 万元。考虑到公司在建及拟建项目投资规模很大，资本支出会相应增大，公司未来仍将面临较大的筹资压力。

2015 年，公司现金及现金等价物净增加额为 121964.47 万元，较 2014 年规模大幅增加。

偿债能力

尽管公司资产及现金流对债务的保障程度较弱，但考虑到公司作为泾河新城重要的基础设施建设主体，主营业务仍具有较强的区域专营性，公司在资产注入及财政补贴等方面得到了泾河新城管委会的大力支持，公司的偿债能力仍然很强

2015 年末，公司流动比率和速动比率分别为 552.27%和 371.13%。公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款等占比较大，资产流动性较差。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 39.66%；全部债务/EBITDA 为 26.38 倍。公司经营性现金流对波动性较大的项目回购款的支付、政府财政补贴以及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

尽管公司资产及现金流对债务的保障程度较弱，但考虑到公司作为泾河新城重要的基础设施建设主体，主营业务具有较强的区域专营性，公司在资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到了泾河新城管委会的大力支持。东方金诚认为，公司的偿债能力仍然很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 4 月 26 日，公司本部已结清贷款信息中无不良及关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司于 2015 年 1 月发行的“14 泾河债”尚未到本金兑付日，2016 年利息已按期支付；公司与 2015 年 7 月发行的“15 泾河新城 PPN001”尚未到本息兑付日。

抗风险能力

基于对西咸新区及泾河新城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

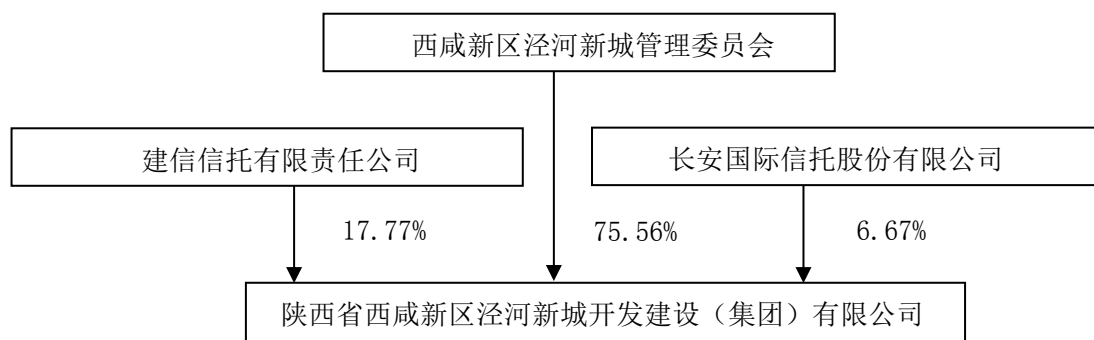
东方金诚认为，泾河新城作为西咸新区（国家级新区）五个组团之一，跟踪期内新能源、新材料和高端装备制造等主导产业运行良好，未来经济发展潜力仍然较大；泾河新城财政收入继续保持增长，上级政府对泾河新城的支持力度有所增强，财政实力仍然较强；公司是西咸新区泾河新城重要的基础设施建设主体，主营业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入、财政补贴和债务置换等方面继续得到泾河新城管委会的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，泾河新城财政收入对政府性基金收入依赖依然较大，易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模依然很大，未来仍面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款占比较大，资产流动性仍较差；公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力较弱。

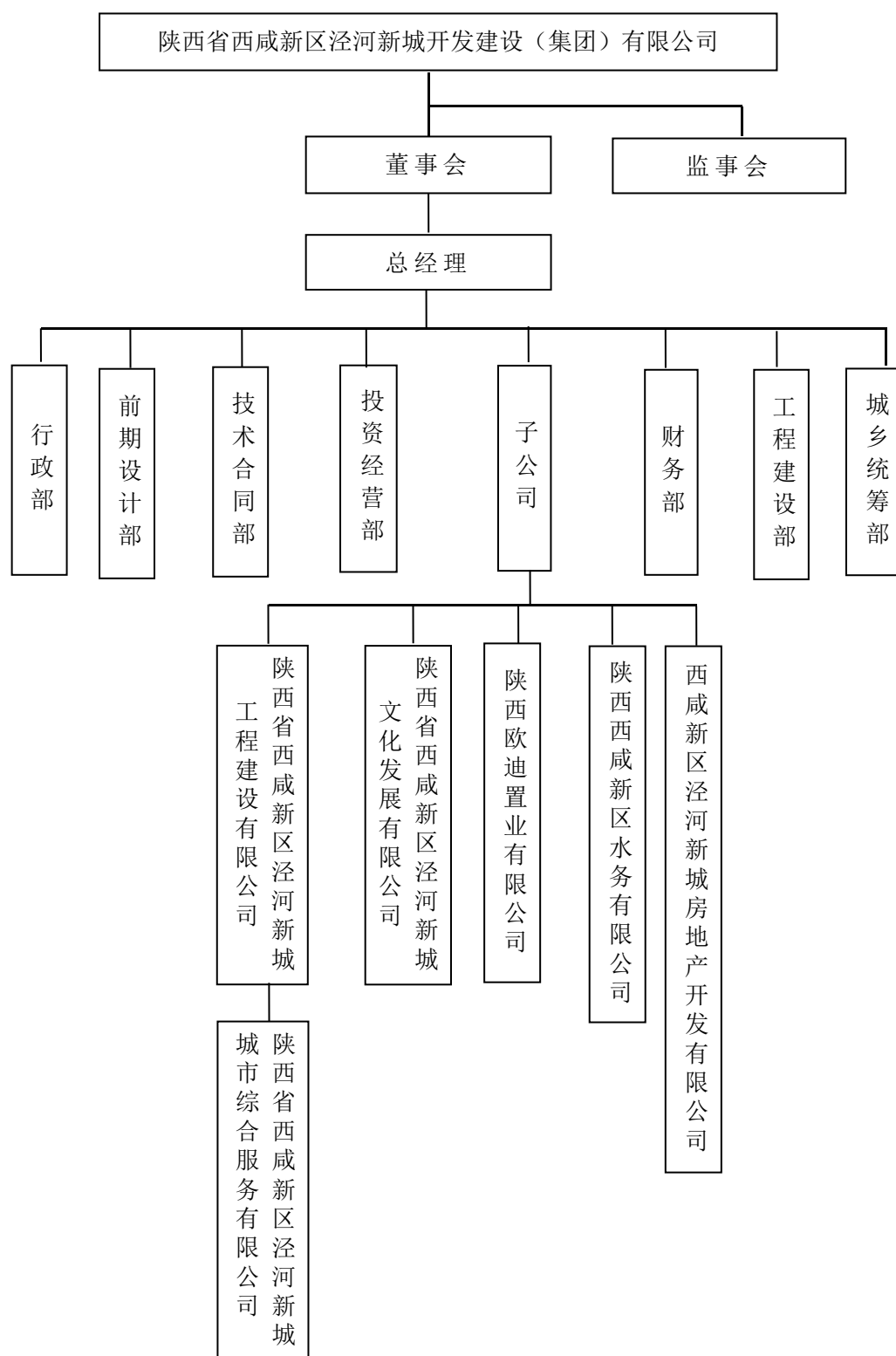
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持

“14 泾河债” 的信用等级为 AA。

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	197163.67	162015.73	319776.22
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	39113.10	114238.91	131106.88
预付款项	109426.43	65940.93	189959.21
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	69175.38	284006.08	267335.90
存货	148949.49	135551.37	462135.68
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	29450.00	38643.40
流动资产合计	563828.06	791203.03	1408957.28
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	20450.00	23150.00
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	200.00	4989.01	4783.74
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	264.74	291.95	408.60
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	13874.74	10862.82	23032.68
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	63663.67	62060.57	61228.76
开发支出	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	104.13	1759.08
递延所得税资产	3.59	0.76	5.13
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	78006.75	98759.24	114367.99
资产总计	641834.81	889962.27	1523325.27

附件三：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
流动负债：			
短期借款	183200.00	46500.00	99100.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	7461.42	8397.99	6010.00
应付账款	1967.83	1884.84	2280.15
预收款项	173.33	161.84	125.67
应付职工薪酬	40.19	70.63	115.50
应交税费	5426.03	7520.63	10590.10
应付利息	796.16	857.60	3555.85
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	1522.09	51634.33	1843.70
一年内到期的非流动负债	30000.00	59000.00	131500.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	230587.06	176027.87	255120.97
非流动负债：			
长期借款	110000.00	291500.00	301850.00
应付债券	0.00	0.00	200000.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
递延收益	2571.00	7941.10	2328.00
预计负债	0.00	0.00	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	500.00
非流动负债合计	112571.00	299441.10	504678.00
负债合计	343158.06	475468.97	759798.97
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本（或股本）	130000.00	130000.00	450000.00
资本公积	125654.40	225654.40	221521.40
专项储备	0.00	0.00	16400.00
盈余公积	4300.66	5875.14	7304.90
未分配利润	38721.69	52963.76	65851.19
未确认投资损失	0.00	0.00	0.00
归属于母公司的所有者权益	298676.75	414493.30	761077.48
少数股东权益	0.00	0.00	2448.82
所有者权益合计	298676.75	414493.30	763526.30
负债与股东权益总计	641834.81	889962.27	1523325.27

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一、营业总收入	199577.27	159281.09	158161.69
其中：营业收入	199577.27	159281.09	158161.69
利息收入	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	174989.05	136252.05	136120.55
利息支出	0.00	0.00	0.00
手续费及佣金支出	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	1365.32	2035.56	4019.68
销售费用	33.75	0.00	85.53
管理费用	2900.50	4766.95	6002.41
财务费用	15556.41	13166.44	11892.26
资产减值损失	4.47	-2.26	17.47
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	-10.99	278.68
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
二、营业利润	4727.77	3051.37	302.47
加：营业外收入	21498.00	13549.59	15524.10
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	26225.77	16600.97	15826.57
减：所得税	1188.66	784.41	1510.57
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	25037.12	15816.55	14316.00
归属于母公司所有者的净利润	0.00	0.00	14317.18
少数股东损益	0.00	0.00	-1.18

附件五：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	185633.06	84143.78	141298.82
收到的其他与经营活动有关的现金	159585.32	226954.89	331960.09
经营活动现金流入小计	345218.39	311098.67	473258.91
购买商品、接受劳务支付的现金	280242.78	132257.47	270476.24
支付给职工以及为职工支付的现金	1104.96	1781.05	2179.73
支付的各项税费	454.53	894.81	2663.03
支付的其他与经营活动有关的现金	187198.28	400646.95	617170.69
经营活动现金流出小计	469000.55	535580.28	892489.68
经营活动产生的现金流量净额	-123782.17	-224481.61	-419230.77
二、投资活动产生的现金流量			
收到的其他与投资活动有关的现金	1537.95	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	1537.95	0.00	483.95
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	33378.74	10363.79	13548.51
投资所支付的现金	200.00	54700.00	11893.40
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	200.00	1000.00	0.00
投资活动现金流出小计	33578.74	66063.79	25441.91
投资活动产生的现金流量净额	-32040.79	-66063.79	-24957.96
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	90000.00	100000.00	208850.00
取得借款所收到的现金	280200.00	338500.00	557700.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	110000.00	16867.00
筹资活动现金流入小计	370200.00	548500.00	783417.00
偿还债务所支付的现金	70000.00	214700.00	165000.00
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	21763.80	17461.51	21765.64
支付的其他与筹资活动有关的现金	60098.50	1085.00	30498.17
筹资活动现金流出小计	151862.30	233246.51	217263.80
筹资活动产生的现金流量净额	218337.70	315253.49	566153.20
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	62514.74	24708.10	121964.47

附件六：公司主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	11.64	13.18	11.39
总资本收益率 (%)	6.53	3.72	1.65
资产收益率 (%)	8.38	3.82	1.87
偿债能力			
资产负债率 (%)	53.47	53.43	49.88
长期有息债务资本化比率 (%)	26.92	41.29	39.66
全部债务资本化比率 (%)	52.54	49.45	49.17
流动比率 (%)	244.52	449.48	552.27
速动比率 (%)	179.92	372.47	371.13
经营现金流动负债比 (%)	-53.68	-127.53	-164.33
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.90	2.05	1.26
全部债务/EBITDA	7.79	12.30	26.38
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	-	2.08	1.29
存货周转次数 (次)	-	0.96	0.46
总资产周转次数 (次)	-	1.12	0.53
现金收入比 (%)	93.01	52.83	89.34
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	38.66	54.06
营业收入年平均增长率 (%)	-	-20.19	-10.98
利润总额年平均增长率 (%)	-	-36.70	-22.32

附件七：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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
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	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的有息债务本金})$
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	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = [(\text{本} / \text{前} n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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+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

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。