

东方金诚国际信用评估有限公司关于调升 太和县国有资产投资运营有限公司主体信用等级的公告

东方金诚公告 [2017] 13 号

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）决定将太和县国有资产投资运营有限公司（以下简称“太和国资”或“公司”）的主体信用等级由 AA-调升为 AA，评级展望为稳定；维持“17 太和债”的债券信用等级为 AAA。本次级别调整主要考虑以下因素：

2017 年以来，太和县经济和财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。2017 年 1~9 月，太和县实现地区生产总值 168.6 亿元，同比增长 10.0%；一般公共预算收入 18.57 亿元，同比增长 20.1%。

2017 年以来，公司作为太和县重要的城市基础设施建设主体，在资产注入和财政补贴等方面继续获得太和县人民政府的大力支持，资产规模及财务实力不断提升。资产注入方面，2017 年 6 月，根据《关于向太和县国有资产投资运营有限公司注入资本公积的决定》（太政办秘[2017]125 号），公司获得太和县人民政府拨付的货币资金 13.07 亿元。截至 2017 年 6 月末，公司资产总额和所有者权益分别为 181.33 亿元和 114.64 亿元，较 2016 年末分别增长 7.86%和 14.00%。财政补贴方面，2017 年 2 月，根据太和县财政局出具的《关于对太和县国有资产投资运营有限公司补贴的通知》，太和县财政局向公司拨付基础设施专项补贴资金 5201.46 万元。

公司营业收入和净利润保持较快增长。2016 年，公司营业收入和净利润分别为 9.66 亿元和 2.32 亿元，同比分别增长 11.68%和 18.41%。2017 年 1~6 月，公司营业收入和净利润分别为 6.01 亿元和 1.01 亿元。

基于上述情况，东方金诚调升太和国资主体信用等级至 AA，评级展望为稳定，维持“17 太和债”的债券信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
信用评级委员会
2017 年 12 月 25 日



信用等级通知书

东方金诚主评字 [2017]266 号

太和县国有资产投资运营有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定。



东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年十二月二十六日

信用等级公告

东方金诚主评字 [2017]266 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对太和县国有资产投资运营有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定太和县国有资产投资运营有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一七年十二月二十六日



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”）与太和县国有资产投资运营有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与太和县国有资产投资运营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信用评级方法》，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太和县国有资产投资运营有限公司提供，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，未受太和县国有资产投资运营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 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；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 本次评级结果自 2017 年 12 月 26 日至 2018 年 12 月 25 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，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 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 12 月 26 日

太和县国有资产投资运营有限公司

主体信用评级报告

报告编号：东方金诚主评字【2017】266 号

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间

2017 年 12 月 26 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

郭鑫鑫

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，太和县经济总量处于阜阳市各区、县（市）前列，以生物医药制造、有色金属冶炼、发制品加工和塑化筛网加工为支柱的工业经济保持较快增长，经济实力较强；近年来太和县一般公共预算收入保持快速增长，持续获得大规模的上补助收入，财政实力较强；太和县国有资产投资运营有限公司（以下简称“太和国资”或“公司”）主要从事太和县基础设施、城区拆迁和保障房建设，业务具有较强的区域专营性；作为太和县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴、债务偿还和税收返还等方面得到了太和县人民政府的大力支持；得益于政府的无偿注入资产，公司近年来资产总额及所有者权益快速增长，且营业收入及利润总额逐年上升，财务实力有所提高。

同时，东方金诚也关注到，太和县政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建和拟建项目投资规模很大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产以变现能力较弱的存货和其他应收款为主，资产流动性较弱；公司有息债务逐年快速增长，债务负担有所提升。

综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，该级别反映了公司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。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间

2017 年 12 月 26 日

评级小组负责人

高 路

评级小组成员

郭鑫鑫

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	2017 年 6 月
资产总额（亿元）	40.75	65.05	168.12	181.33
所有者权益（亿元）	33.21	39.55	100.56	114.64
全部债务（亿元）	7.22	21.04	63.60	64.91
营业收入（亿元）	6.33	8.66	9.66	6.01
利润总额（亿元）	2.19	2.25	2.60	1.27
EBITDA（亿元）	2.37	3.36	4.14	-
营业利润率（%）	14.42	14.42	15.09	16.83
净资产收益率（%）	5.96	4.96	2.31	-
资产负债率（%）	18.51	39.21	40.19	36.78
全部债务资本化比率（%）	17.86	34.73	38.74	36.15
流动比率（%）	2437.05	1054.70	947.14	1162.88
全部债务/EBITDA（倍）	3.05	6.27	15.39	-
EBITDA 利息倍数（倍）	13.24	3.03	2.71	-

注：表中数据来源于公司 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表和 2017 年上半年未经审计的合并财务报表。

优势

- 太和县经济总量处于阜阳市各区、县（市）前列，以生物医药制造、有色金属冶炼、发制品加工和塑化筛网加工为支柱的工业经济保持较快增长，经济实力较强；
- 近年来太和县一般公共预算收入保持快速增长，持续获得大规模的上级补助收入，财政实力较强；
- 公司主要从事太和县基础设施、城区拆迁和保障房建设业务，业务具有较强的区域专营性；
- 作为太和县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴、债务偿还和税收返还等方面得到了太和县人民政府的大力支持；
- 得益于政府的无偿注入资产，公司近年来资产总额及所有者权益快速增长，且营业收入及利润总额逐年上升，财务实力有所提高；

关注

- 太和县政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；
- 公司在建和拟建项目投资规模很大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产以变现能力较弱的存货和其他应收款为主，资产流动性较弱；
- 公司有息债务逐年快速增长，债务负担有所提升。

主体概况

太和县国有资产投资运营有限公司（以下简称“太和国资”或“公司”）是经太和县人民政府批准，由太和县财政局于 2013 年 10 月 16 日出资设立的国有独资有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，实收资本 1.20 亿元。2013 年 11 月，太和县财政局补缴注册资本 3.80 亿元。截至 2017 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，太和县财政局是公司唯一股东和实际控制人。

公司是太和县重要的城市基础设施建设主体，主要从事太和县内基础设施建设、城区拆迁和保障房建设等业务。

截至 2016 年末，公司拥有 8 家全资子公司，具体情况见下表所示。

表 1：截至 2016 年末公司全资子公司基本情况

单位：万元、%

子公司名称	业务简介	注册资本	持股比例	纳入合并报表时间	取得方式
太和县西城建设有限公司	安置房建设、新城区建设、旧城改造、城镇基础设施和土地综合整治	50000	100	2014 年	政府划拨
太和县鑫泰城市建设投资有限责任公司	城市建设投资	20000	100	2016 年	政府划拨
太和县工业投资有限公司	城市建设投资	15000	100	2016 年	政府划拨
太和县客运中心站	客运站经营服务	30	100	2016 年	政府划拨
太和县国投盛世园林有限公司	园林绿化项目的投融资与建设	50000	100	2016 年	政府划拨
太和县国投人和文化传媒发展有限公司	承担全县文化体育事业的建设开发	50000	100	2016 年	政府划拨
太和县国泰文化体育产业有限公司	体育中心场馆运营和管理	100	100	2016 年	政府划拨
太和县房地产开发公司	房地产开发	1642	100	2016 年	政府划拨

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

2017 年前三季度，宏观经济增长韧性较强，结构调整持续推进

2017 年前三季度，宏观经济增长表现出较强韧性。据初步核算，前三季度，国内生产总值 593288 亿元，同比增长 6.9%，增速与上半年持平，较上年同期加快 0.2 个百分点。其中，三季度国内生产总值同比增长 6.8%，增速较上半年下降 0.1 个百分点，但较去年同期提高 0.1 个百分点，已连续 9 个季度运行在 6.7%~6.9% 的中高速增长区间。今年以来，在房地产调控、金融去杠杆持续实施背景下，宏观经济增速展现了较强的抗压能力。

工业生产运行平稳。前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.7%，增速较上半年下降 0.2 个百分点，较上年同期加快 0.7 个百分点。前三季度，工业出

口整体改善，大宗商品价格上涨，工业企业利润好转，有效带动工业产值增长。受恶劣天气、削减低效产能、环保限产等非经济因素拖累，三季度工业增加值增速有所放缓。

固定资产投资缓中趋稳。前三季度，全国固定资产投资同比增长 7.5%，低于上半年的 8.6% 和去年同期的 8.2%。其中，基建投资同比增长 15.9%，不及上半年的 16.9% 和去年同期的 17.9%，或与经济企稳向好背景下，政府稳增长压力淡出有关；房地产投资同比增长 8.1%，高于去年同期的 5.8%，主要受去库存效果显现、土地购置高位运行支撑；制造业投资同比增长 4.2%，增速较去年同期提高 1.1 个百分点。但受上游价格上涨挤压中下游利润空间、去产能及环保限产等因素影响，三季度制造业投资低迷，同比仅增长 1.9%。

消费表现稳健，物价走势温和。前三季度，社会消费品零售总额同比增长 10.4%，较上半年和去年同期持平。前三季度，全国居民人均可支配收入同比名义增长 9.1%，较上年同期有所加快，为消费增长提供了基础性支撑。三季度，社会消费品零售总额增速较上半年略有下滑，同比增长 10.3%，主因地产相关消费走弱。三季度末，消费对宏观经济贡献率达到 64.5%，较上半年提升 0.9 个百分点。前三季度，CPI 同比上涨 1.5%，涨幅较去年同期回落 0.5 个百分点，处于温和水平；PPI 同比上涨 6.5%，去年同期为 -2.9%，上游去产能带动大宗商品价格显著上涨。

净出口对经济增长实现正向拉动。前三季度，我国出口同比增长 12.4%，进口同比增长 22.3%，净出口拉动经济增长 0.2 个百分点，成为经济增速高于去年同期的主要原因。

东方金诚预计，四季度经济增速将小幅放缓至 6.7%，主要原因是在消费增速保持稳定的背景下，投资、出口和工业生产增速或将进一步下滑；全年 GDP 增速将为 6.8%，较上年上升 0.1 个百分点。在经济增长动力持续切换的同时，宏观经济增速保持在中高速增长。

政策环境

货币政策维持稳健中性，金融监管进一步深化，M2 增速回落，社融“回表”趋势明显

2017 年前三季度，央行货币政策保持了稳健中性的基调。央行以“维持流动性基本稳定”为中心开展操作，通过灵活运用多种公开市场工具“削峰填谷”，保持市场资金面“不松不紧”。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，监管政策密集落地，各地房地产调控政策进一步升级，着力防范系统性风险。

货币供应量增速回落，社融“回表”趋势明显。9 月末，M2 同比增长 9.2%，增速较 6 月末和上年同期末分别低 0.2 个百分点和 2.3 个百分点；M1 同比增长 14.0%，增速较 6 月末和上年同期末分别低 1.0 个百分点和 10.7 个百分点。前三季度，社会融资规模增量为 156700 亿元，同比增加 22037 亿元。其中，表外融资增量虽高于去年同期，但自二季度起，受金融强监管影响，委托贷款和未贴现银行承兑汇票总体呈现负增长。前三季度，债券融资因债市调整和利率抬高累计增量仅为 1583 亿元，远低于上年同期的 26060 亿元。前三季度，新增贷款维持坚挺，累计

增量为 111600 亿元，同比增加 10000 亿元，反映强监管背景下融资结构由表外回归表内，以及实体经济融资需求较强。前三季度，新增居民短期贷款同比增长 191.6%，资金借道消费贷流向房地产市场迹象较为明显。

东方金诚认为，四季度央行将维持稳健中性的货币政策基调，保持货币信贷适度合理增长和流动性基本稳定；央行在 9 月 30 日发布定向降准通知，主要体现为对资金投放的结构性调整，并不代表货币政策发生方向性变化。

经济回暖带动财政收入高涨，财政支出进度加快，财政支出增速前高后低

受经济回暖、价格上涨及企业效益改善等因素带动，前三季度，全国一般公共预算收入为 134129 亿元，同比增长 9.7%，增速较上年同期上升 3.8 个百分点。同时，前三季度，全国一般公共预算支出为 151873 亿元，同比增长 11.4%，增速较上年同期下滑 1.1 个百分点。今年以来，财政支出进度明显加快，财政支出增速呈现前高后低态势——由于前期相关资金已提前拨付，加之财政稳增长压力淡出，三季度财政支出增速逐月回落。前三季度，财政收支相抵，实现财政赤字 17744 亿元，相当于年初预算财政赤字规模的 74.6%。

东方金诚预计，受宏观经济韧性较强支撑的影响，四季度财政收入将维持较快增长，同时财政支出力度料将有所加大。总体上看，在今年宏观经济回暖向好背景下，年内财政运行将继续呈现压力减缓、结构优化特征。

行业及区域经济环境

行业分析

随着城镇化进程的进一步深入及居民对城市生活环境要求的不断提高，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

城市基础设施包括城市道路、排水、防洪、照明等市政工业，城市自来水、污水处理、供气、供热、公共交通等城市公用事业，以及城市园林、绿化等园林绿化业等。城市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、促进消费结构升级、推进城镇化具有重要作用。

20 世纪 90 年代之后，我国持续保持较快的城镇固定资产投资和基础设施投资，1996-2016 年，全国完成固定资产投资（不含农户）从 1.76 万亿增长到 59.65 万亿，年均复合增速达到 19.27%。2017 年前三季度，全国完成固定资产投资（不含农户）45.85 万亿元，同比增长 7.5%，增速比上年同期回落 0.7 个百分点。同期，基础设施投资 9.67 万亿元，同比增长 19.8%，增速比上年同期加快 0.4 个百分点。伴随着高速的固定资产投资，我国城镇化进程明显加快，城市建成区面积从 1990 年的 1.29 万平方公里增加到 2016 年末的 5.43 万平方公里；常住人口城镇化率从 1996 年来每年都保持 1.0%-1.6% 的增加速度，到 2016 年末已达到 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，未来仍有较大的发展空间。

随着我国居民生活水平的不断提高、城市规模的迅速扩大和城镇人口的快速膨

胀，城市基础设施相对滞后、总量不足、标准不高等问题愈加突出。如从 2002 年到 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加到 35.50 辆，而城市人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加到 15.80 平方米。城镇化的快速发展，以及目前我国大部分城市的基础设施仍然不能完全满足城市居民日益提高的生活水平需要的现状，给城市基础设施建设行业提供了较好的发展环境。

城市基础设施行业面临着较好的政策环境。2013 年 9 月，“国发【2013】36 号”指出，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、稳步推进新型城镇化、确保 2020 年全面建成小康社会具有重要作用；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。2016 年发布的“十三五”规划则提出坚持以人的城镇化为核心、以城市群为主体形态、以城市综合承载能力为支撑、以体制机制创新为保障，加快新型城镇化步伐，提高社会主义新农村建设水平，努力缩小城乡发展差距，推进城乡发展一体化。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。

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渠道也更加多元化和规范化。“国发【2014】43 号”明确剥离城投公司政府融资职能；“财预【2017】50 号”旨在构建市场化运作的融资担保体系，清理政府与城投公司的债务关系；“财预【2017】87 号”对政府购买服务行为作出规范。

“发改办财金【2017】730 号”对能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等传统基础设施和公共服务领域的 PPP 项目筹资拓展了融资渠道；“财预【2017】89 号”推出地方政府项目收益专项债券，并优先选择土地储备和收费公路两个领域进行试点发行，有利于规范政府土地储备和收费公路项目的融资行为，促进相关领域持续健康发展。预计今后国家还将在城市基础设施建设领域进一步加大专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通运输、健康养老服务、能源矿产资源保障、城市轨道交通、现代物流、增强制造业核心竞争力以及新兴产业重大工程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，推动城市基础设施建设良性发展。

总体来看，随着我国城镇化进程的进一步深入以及居民对城市生活环境要求的不断提高，市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求依旧较大，伴随着政策的鼓励支持和资金来源渠道的多元化和规范化，预计市政基础设施投资规模将保持较快增长。

地区经济

1. 阜阳市

阜阳市为安徽省辖地级市，位于安徽省西北部、淮河北岸。截至 2016 年末，

阜阳市下辖 3 个区（颍州区、颍东区和颍泉区）、4 个县（临泉县、太和县、阜南县和颍上县），并代管 1 个县级市（界首市），总面积 9979 平方公里，常住人口 799.1 万人，是安徽省人口最多的城市，也是全国重要的劳务输出基地。

阜阳市交通便利，煤炭资源丰富，具有区位及资源优势。阜阳市位于豫皖城市群、华东经济圈、大京九经济带的结合部，长三角经济圈的直接辐射区，具有承东启西、南呼北应的区位优势，是安徽省和皖西北重要的交通枢纽。目前，阜阳市已经基本形成了“铁路、公路、航空、水运”相互补充的立体交通网络。此外，阜阳市地处淮北与淮南煤炭“金三角”板块中心，煤炭资源储量丰富，是安徽省乃至整个华东地区新兴的煤炭能源基地。

近年来，阜阳市经济发展较快，工业经济已形成了食品、煤电、医药和再生资源综合利用等支柱产业，经济实力较强

阜阳市地区经济发展速度较快，经济实力较强。2014 年~2016 年，阜阳市分别实现地区生产总值 1146.1 亿元、1267.4 亿元和 1401.9 亿元，同比分别增长 8.6%、9.5%和 9.0%。2016 年，阜阳市经济总量在安徽省 16 个地级市中排第 6 位；按常住人口计算，人均地区生产总值为 17642.00 元。

从产业结构看，2016 年，阜阳市第一产业完成增加值 302.3 亿元，增长 3.1%；第二产业实现增加值 557.7 亿元，增长 9.4%；第三产业增加值为 541.8 亿元，增长 12.0%。三次产业结构由 2013 年的 22.6：41.5：35.9 调整为 2016 年的 21.6：39.8：38.6。

阜阳市水土光热资源充足，农业基础条件较好，农业经济占比较高。2014 年~2016 年，阜阳市粮食产量分别为 548.1 万吨、570.3 万吨和 557.2 万吨，同比分别增产 4.2%、4.0%和-2.3%；油料产量分别为 8.0 万吨、7.7 万吨和 7.3 万吨，同比分别增产 0.8%、-4.2%和-5.6%。

阜阳市工业经济持续快速增长，已形成了食品、煤电、医药和再生资源综合利用等支柱产业，拥有安徽华源医药股份有限公司、安徽贝克药业有限公司、悦康药业集团安徽天然制药有限公司、安徽昊源化工集团有限公司、安徽晋煤中能化工股份有限公司、阜阳华成再生资源综合利用有限公司等多家龙头企业。2014 年~2016 年，阜阳市规模以上工业增加值同比分别增长 11.5%、10.8%和 10.0%。从增速来看，高新技术产业、战略新兴产业及医药制造业对阜阳市规模以上工业增加值贡献较大。2016 年，阜阳市规模以上工业中高新技术产业同比增长 64.7%；战略新兴产业同比增长 36.2%；医药制造业同比增长 29.0%。

阜阳市以邮电和旅游业为主的第三产业增长较快。2014 年~2016 年，阜阳市第三产业增加值分别为 385.3 亿元、454.8 亿元和 541.8 亿元，同比分别增长 7.8%、11.3%和 12.0%。2016 年，阜阳市实现邮电业务总量 97.3 亿元，同比增长 10.3%。其中，电信业务总量 54.1 亿元，同比增长 27.7%；邮政业务总量 11.6 亿元，同比增长 35.0%。同期，阜阳市接待国内外游客 2008.2 万人次，同比增长 9.2%；实现旅游收入 97.3 亿元，同比增长 10.3%。其中国内旅游收入 96.6 亿元，同比增长 10.3%。

2017 年以来，阜阳市经济总量继续保持较快增长。2017 年 1~9 月，阜阳市实现地区生产总值 1143.10 亿元，同比增长 9.1%，其中，第一产业完成增加值 189.6

亿元，同比增长 3.4%；第二产业完成增加值 490.2 亿元，同比增长 9.8%；第三产业完成增加值 463.3 亿元，同比增长 10.9%。

2. 太和县

太和县近年来经济保持较快发展，经济总量处于阜阳市各区、县（市）前列，经济实力较强

太和县为阜阳市下辖县，位于安徽省西北部，地处黄淮平原南端，位于阜阳、亳州两市之间，是全国桔梗之乡、全国粮食生产先进县、全国著名医药集散中心、全国最大的发制品原料集散地。截至 2016 年末，太和县下辖 28 个镇、3 个乡和 1 个省级经济开发区（太和经济开发区），总面积 1867 平方公里，常住人口 141.5 万人。

图 1：太和县区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

太和县交通较为便捷，距阜阳 4C 级机场、阜阳客运站 30 分钟车程；京九铁路、漯阜铁路、105 国道、308 省道、东深高速和南洛高速交叉贯穿境内，商合杭高铁在太和设站；颍河水道经过太和 40 多公里，西连河南省、东达上海市。

2014 年～2016 年，太和县地区生产总值分别为 165.7 亿元、190.7 亿元和 211.7 亿元，同比分别增长 9.2%、14.4%和 9.6%。2016 年，太和县经济总量在阜阳市各区、县（市）中位居第 2 位。

表 2：2016 年阜阳市各区、县（市）主要经济指标

单位：亿元、%

区县	地区生产总值		固定资产投资	社会消费品零售总额
	数值	增速		
颍上县	226.7	9.1	201.3	79.0
太和县	211.7	9.6	184.1	148.1
颍州区	181.3	8.6	217.0	113.1
临泉县	171.4	8.4	122.2	87.8
界首市	161.4	11.2	109.60	55.3
阜南县	145.6	-	-	-
颍东区	138.1	6.0	151.6	32.1
颍泉区	129.2	9.0	128.0	117.0

资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来，太和县固定资产投资增长较快，带动经济持续发展。2014 年～2016 年，太和县全社会固定资产投资总额分别为 102.2 亿元、137.2 亿元和 184.1 亿元，同比增长分别为 35.5%、34.3%和 34.2%。

表 3：2014 年～2016 年太和县主要经济指标

单位：亿元、%

主要指标	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	165.7	9.2	190.7	14.4	211.7	9.6
工业总产值	266.3	30.7	370.0	39.6	460.0	-
社会固定资产投资	102.2	35.5	137.2	34.3	184.1	34.2
社会消费品零售总额	113.1	13.0	131.2	13.0	148.1	12.9
三次产业结构	28.4：41.4：30.2		24.9：44.0：31.1		23.4：44.1：32.5	

资料来源：公开资料，东方金诚整理

太和县工业形成了生物医药制造、有色金属冶炼、发制品加工和塑化筛网加工四大支柱产业，工业经济实力较强

分产业看，2016 年，太和县第一产业完成增加值 49.5 亿元；第二产业完成增加值 93.3 亿元；第三产业完成增加值 68.9 亿元。三次产业结构由 2014 年的 28.4：41.4：30.2 调整为 2016 年的 23.4：44.1：32.5。第二产业是太和县经济总量的主要构成。

太和县地处黄淮平原南端，气候温和，四季分明，是全国粮食生产先进县，农业经济具有一定发展优势。2014 年～2016 年，太和县全年粮食播种面积分别为 20.3 万公顷、19.7 万公顷和 19.7 万公顷；粮食总产量分别为 103.4 万吨、106.1 万吨和 103.6 万吨。农业综合生产能力稳步提高，太和县连续三年进入全国“小麦亩产千斤县”行列。

经过多年培育，太和县工业经济形成了生物医药制造、有色金属冶炼、发制品加工和塑化筛网加工四大支柱产业。太和生物医药健康产业基地是阜阳市唯一入选省政府重点扶持的十大高成长性产业，发艺文化、工业滤布是全国发制品及工业滤布的三大产业基地之一。2014 年～2016 年，太和县工业总产值分别为 266.3 亿元、

370.0 亿元和 460.0 亿元，连续高速增长。2016 年，太和县四大主导产业中生物医药制造业完成产值 131.0 亿元；发制品加工业完成产值 48.6 亿元；塑化筛网加工业完成产值 41.3 亿元，合计占工业总产值的比重为 48.02%。

截至 2016 年末，太和县规模以上企业达到 357 家。太和县知名企业有安徽华源医药股份有限公司、安徽贝克联合制药有限公司、安徽德信佳生物医药有限公司、太和县长江金属材料有限公司、安徽富泰发饰文化股份有限公司、安徽金瑞祥发制品有限公司等，其中，安徽华源医药股份有限公司单体医药销售规模位居全国前三名，安徽贝克联合制药有限公司已成为国内产能最大、品种最齐全的抗乙肝、抗艾滋病原料药生产基地。

2017 年以来，太和县经济保持增长。前三季度，太和县实现地区生产总值 168.6 亿元，同比增长 10.0%；规模以上工业增加值 93.9 亿元，同比增长 13.4%；固定资产投资 162.7 亿元，同比增长 25.9%；社会消费品零售总额 123.8 亿元，同比增长 12.9%。

财政状况

根据《安徽省人民政府关于实行省直管县财政体制改革的通知》（皖政【2004】8 号），从 2004 年起，安徽省对全省 57 个县（包括县级市，不包括市辖区和马鞍山、铜陵、淮南、淮北市辖县，下同）实行省直管县的财政体制。按照该文件要求，财政结算方面，年终财政结算项目、结算数额，由省财政直接结算到县，市对县的各项补助、转移支付及资金往来扣款等，年终由省财政根据市财政有关文件分别与市、县财政办理结算；省对县的转移支付、专项资金补助资金，由省财政直接拨付到县；债务偿还方面，由县财政直接向省财政承诺偿还，到期后由省财政直接对县进行结算扣款。

财政收入

近年来太和县一般公共预算收入保持快速增长，持续获得大规模的上级补助收入，财政实力较强

2014 年~2016 年，太和县财政收入分别为 57.87 亿元、108.23 亿元和 120.57 亿元，快速增长主要是近年来政府性基金收入增长较快所致。

表 4：2014 年～2016 年太和县财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	11.76	16.05	20.40
其中：税收收入	8.59	12.03	14.81
非税收入	3.18	4.03	5.59
上级补助收入	35.81	44.01	37.58
其中：返还性收入	0.36	0.37	0.79
一般转移支付	23.68	26.72	25.95
专项转移支付	11.77	16.92	10.84
政府性基金收入	10.30	48.17	62.59
其中：土地出让金收入	8.85	46.15	61.76
财政收入	57.87	108.23	120.57

资料来源：太和县财政局，东方金诚整理

随着地区经济的增长，2014 年～2016 年，太和县一般公共预算收入逐年增长，分别为 11.76 亿元、16.05 亿元和 20.40 亿元，占财政收入的比重分别为 20.32%、14.83%和 16.92%。同期，太和县一般公共预算收入以税收收入为主，税收收入分别为 8.59 亿元、12.03 亿元和 14.81 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 73.02%、74.91%和 72.61%。2017 年 1～9 月，太和县实现一般公共预算收入 18.57 亿元，同比增长 20.1%，保持较快增长。

太和县税收收入主要来源于增值税、契税、营业税等，上述税种合计占税收收入的比重分别为 72.08%、73.47%和 74.73%。从税源来看，太和县重点纳税企业集中在房地产业和医药行业。受“营改增”影响，太和县营业税降幅较大，增值税增长较快。

表 5：2014 年～2016 年太和县税收收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增值税	1.48	17.20	1.94	16.10	6.09	41.11
契税	1.82	21.22	2.71	22.51	2.55	17.20
营业税	2.89	33.65	4.19	34.86	2.43	16.41
其他	2.40	27.92	3.19	26.53	3.74	25.27

资料来源：太和县财政局，东方金诚整理

由于太和县是安徽省人口大县，同时第一产业在经济中占比较高，上级政府对太和县财政支持力度很大。2014 年～2016 年，太和县收到的上级补助收入分别为 35.81 亿元、44.01 亿元和 37.58 亿元，占财政收入的比重分别为 61.88%、40.66%和 31.17%。

受收储地块集中上市交易影响，近年来太和县政府性基金收入连续快速增长；但土地出让收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在较大的不确定性

2014 年～2016 年，太和县政府性基金收入分别为 10.30 亿元、48.17 亿元和

62.59 亿元，占财政收入的比重分别为 17.79%、44.50%和 51.91%，逐年快速提高，主要系受政府土地出让规划影响，收储地块集中上市交易所致。由于政府性基金收入以土地出让收入为主，土地出让收入易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在较大的不确定性。

财政支出

近年来太和县财政支出增长较快，以一般公共预算支出和政府性基金支出为主

随着太和县财政收入的增加，财政支出也随之增加。2014 年~2016 年，太和县财政支出分别为 65.43 亿元、117.78 亿元和 136.03 亿元，增长较快。从支出结构看，太和县财政支出以一般公共预算支出和政府性基金支出为主。

太和县一般公共预算支出逐年增长。2014 年~2016 年，太和县一般公共预算支出分别为 52.57 亿元、67.08 亿元和 67.90 亿元，占当年财政支出的比例分别为 95.91%、86.84%和 49.92%。其中，以一般公共服务、教育、社会保障和就业以及医疗卫生为主的刚性支出分别为 31.06 亿元、32.18 亿元和 42.64 亿元，占一般公共预算支出的比重分别为 59.08%、47.98%和 62.80%，占比较高。

表 6：2014 年~2016 年太和县财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	52.57	67.08	67.90
其中：一般公共服务	2.78	3.52	3.29
教育	12.86	17.19	20.61
社会保障和就业	7.60	10.33	9.83
医疗卫生	7.81	9.53	8.91
上解上级支出	0.10	0.23	0.32
政府性基金支出	9.93	48.28	67.81
财政支出	54.81	77.23	136.03

资料来源：太和县财政局，东方金诚整理

政府性基金收入的持续快速增长带动了政府性基金支出同步增长。2014 年~2016 年，太和县政府性基金支出分别为 9.93 亿元、48.28 亿元和 67.81 亿元，占当年财政支出比重分别为 3.91%、12.86%和 49.85%。

2014 年~2016 年，太和县地方财政自给率¹分别为 22.37%、23.94%和 30.04%，财政自给率较低。

政府债务

截至 2016 年末，太和县地方政府直接债务余额为 37.37 亿元，担保债务余额为 0.08 亿元。

¹地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

业务运营

经营概况

近年来公司营业收入和毛利润逐年增长，主要来自于基础设施建设、保障房建设及拆迁业务

公司是太和县重要的城市基础设施建设主体，主要从事太和县内基础设施建设、拆迁和保障房建设等业务。

从营业收入看，2014年~2016年，公司营业收入分别为6.33亿元、8.66亿元和9.66亿元，主要来源于基础设施建设、拆迁和保障房建设业务。从构成看，公司基础设施建设收入分别为1.85亿元、1.18亿元和4.46亿元，受结算进度影响，有所波动；拆迁收入分别为3.78亿元、0.00亿元和0.43亿元，2015年受政府结算进度影响未实现收入；保障房建设收入分别为0.70亿元、7.47亿元和4.30亿元，随着公司承建项目规模扩大有所增加。公司其他业务收入主要包括客运收入、场馆租赁收入、培训收入和房产销售收入等，占比较小。

表 7：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	63305.09	100.00	86566.98	100.00	96615.65	100.00
基础设施建设	18474.19	29.18	11835.87	13.67	44622.57	46.19
拆迁	37835.51	59.77	-	-	4311.01	4.46
保障房建设	6995.39	11.05	74731.10	86.33	42990.44	44.50
其他	-	-	-	-	4691.64	4.86
毛利润	9656.71	100.00	13205.13	100.00	14912.05	100.00
基础设施建设	2818.10	29.18	1805.47	13.67	4616.41	30.96
拆迁	5771.52	59.77	-	-	548.01	3.67
保障房建设	1067.09	11.05	11399.66	86.33	7792.04	52.25
其他	-	-	-	-	1955.59	13.11
综合毛利率	15.25		15.25		15.43	
基础设施建设	15.25		15.25		10.35	
拆迁	15.25		-		12.71	
保障房建设	15.25		15.25		18.13	
其他	-		-		41.68	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2014年~2016年，公司毛利润分别为0.97亿元、1.32亿元和1.49亿元，逐年增长。同期，公司综合毛利率分别为15.25%、15.25%和15.43%，较为稳定。

2017年1~6月，公司营业收入为6.01亿元，毛利润为1.03亿元，综合毛利率为17.14%。

基础设施建设

公司是太和县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性

经太和县人民政府委托，公司本部及子公司太和县西城建设有限公司（以下简称“太和城建”）、太和县鑫泰城市建设投资有限公司主要从事太和县的基础设施建设业务，业务具有较强的区域专营性。

根据公司与太和县人民政府签订的委托代建协议，公司通过自有资金和外部融资进行项目前期投资建设。太和县人民政府每年按照审定后的投资成本加成一定比例的项目代建管理费与公司结算，公司据此确认收入，并结转成本。

自成立以来，公司承建了太和县大量的基础设施项目，包括引水入城工程、太和县民安路工程、城市绿化提升工程和太和县沙颍河湿地公园建设项目等，公司承担的项目对于提升居民环境质量，改善城市面貌，拓展太和县城发展空间具有重要意义。

由于公司承建基础设施时间较短，截至 2016 年末，公司尚无完工项目。2014 年~2016 年，公司承建的城市绿化提升工程、太和县沙颍河湿地公园建设项目和太和县公共文化服务建设项目（六馆两中心）工程等项目已按期与政府进行了结算，公司分别确认基础设施建设收入 1.84 亿元、1.18 亿元和 4.46 亿元，毛利率分别为 15.25%、15.25%和 10.35%。2016 年，公司基础设施建设业务毛利率下降较多系营改增影响所致。

公司在建基础设施项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力

截至 2016 年末，公司主要在建的基础设施项目包括引水入城工程、太和县民安路工程等，计划总投资额合计为 58.17 亿元，已累计投资 31.91 亿元（含已结转成本），未来尚需投资 22.74 亿元，资金主要来源于自有资金和外部融资。

表 8：截至 2016 年末公司主要在建基础设施项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	累计投资额	尚需投资
引水入城工程	134733.00	30030.00	104703.00
城市绿化提升工程	89647.00	69674.62	19972.38
太和县沙颍河湿地公园建设项目	88288.00	51408.22	36879.78
太和县民安路工程	69000.00	67108.32	1891.68
太和县公共文化服务建设项目（六馆两中心）工程	61807.28	59611.83	2195.45
太和县赵集乡界牌新村工程	42359.10	35198.39	7160.71
城市西部路网工程	36876.00	12367.28	24508.72
城关工业园标准化厂房及配套工程	28345.49	6801.50	21543.99
太和县沙颍河五桥及连线工程	17109.00	11289.95	5819.05
太和县马集乡工业聚集区标准化厂房建设工程	13497.36	10806.47	2690.89
合计	581662.23	319098.19	227365.65

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建项目中引水入城工程是太和县人民政府为推进太和县生态和城市文

明建设而实施的重点工程。该项目建设内容具体包括新挖、扩挖河道总长 105.7 千米，加固堤线长度 12.65 千米，新建交叉建筑物 26 座，加固沙颍河穿堤建筑物 9 座，并计划在陶沟、幸福沟和旧蔡路沟新建多个排涝泵站，计划总投资 13.47 亿元，截至 2016 年末，已累计完成投资 3.00 亿元。

总体来看，公司在建的基础设施项目投资规模较大，未来面临的外部筹资压力较大。

拆迁业务

公司负责的拆迁业务范围较大，对推动太和县城市建设意义重大；但拆迁业务易受政府结算进度影响，收入存在一定的不确定性

受太和县人民政府委托，公司主要负责太和县城东、城北、城西、城南和城南五大片区²的拆迁。公司承担拆迁业务范围较大，对推动太和县城市建设意义重大。

公司拆迁业务具体内容包括征地、拆迁、补偿、安置等，资金主要来源于自有资金和外部融资。太和县人民政府每年按照审定后的投资成本加成一定比例的项目代建管理费与公司结算，公司据此确认拆迁收入，结转相关成本。

2014 年和 2016 年，公司分别确认拆迁收入 3.78 亿元和 0.43 亿元，毛利率分别为 15.25%和 12.71%。2015 年，太和县人民政府未和公司就拆迁业务进行结算，公司当年未实现拆迁收入。总体来看，拆迁业务易受政府结算进度影响，收入存在一定的不确定性。

截至 2016 年末，公司五大片区的拆迁项目尚未完成，计划投资额合计为 16.81 亿元，累计完成投资 15.15 亿元（含已结转成本），未来尚需投资 1.67 亿元。

表 9：截至 2016 年末公司在建拆迁项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	累计投资	尚需投资
城中片区	39654.00	38922.23	731.77
城东片区	36778.00	36236.99	541.01
城西片区	35154.00	26463.32	8690.68
城北片区	32764.00	27834.83	4929.17
城南片区	23764.00	22000.00	1764.00
合计	168114.00	151457.37	16656.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

保障房建设

公司负责太和县范围内保障房建设，业务具有较强的区域专营性

公司保障房建设业务主要由本部和子公司太和城建负责，采用委托代建和自建两种模式。其中，委托代建项目的业务模式与基础设施建设业务模式相同；针对李

²城北片区的拆迁范围主要包括平安路以北、太和大道以西和八里店片区拆迁；城东片区拆迁主要包括国泰路以东、人民路以西、文化路以北、团结路以南以及友谊路、团结路改造拆迁；城西片区的拆迁包括团结西路以南、镜湖西路以北、国泰路以西和河西片区拆迁；城南片区拆迁系对镜湖路以南、长征路以西、民安路以东以及翰林广场和颍南片区的拆迁；城中片区的拆迁系对平安路以南、团结路以北、国泰路以西、长征路以东和兴业路至沙河路的拆迁。

小洼安置区（一期）棚改项目和国泰路安置区棚改项目等自建项目，公司通过自有资金和外部融资进行项目前期投资建设，项目建成后，公司将配套商业和停车位按市场价格对外销售形成公司收入。

2014 年~2016 年，公司保障房建设收入分别为 0.70 亿元、7.47 亿元和 4.15 亿元，主要来源于刘元、富明家园安置区和广厦集团 4#~7#安置区等项目，毛利率分别为 15.25%、15.25%和 18.13%。其中，2016 年，刘元安置房形成安置补差收入³0.15 亿元。

公司在建及拟建的保障房项目投资很大，未来面临较大的筹资压力

截至 2016 年末，公司在建的保障房项目主要有广厦集团 4#~7#安置区、刘元、富明家园安置区、李小洼安置区（一期）棚改项目和国泰路安置区棚改项目等，合计计划总投资 62.74 亿元，已累计完成投资额 17.82 亿元（含已结转成本），尚需投资 44.92 亿元。其中，李小洼安置区（一期）棚改项目和国泰路安置区棚改项目为“17 太和债”的募投项目，合计计划总投资 13.85 亿元，已通过发行债券募集资金 12.00 亿元。

表 10：截至 2016 年末公司主要在建保障房项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	累计投资额	尚需投资
广厦集团 4#~7#安置区	156431.32	67422.23	89009.09
刘元、富明家园安置区	107836.00	39058.83	68777.17
太和县河西张路口安置区工程	97632.00	2740.00	94892.00
太和县老城区改造安置房 A 区、B 区、C 区和 D 区项目	93844.00	44925.34	48918.66
李小洼安置区（一期）棚改项目*	87743.00	15054.40	72688.60
国泰路安置区棚改项目*	50778.00	512.91	50265.09
曙光路安置区	33127.00	8493.39	24633.61
合计	627391.32	178207.10	449184.22

注：带“*”项目为“17 太和债”的募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理。

截至 2017 年 6 月末，公司拟建的保障房项目主要包括太和县创业路安置区项目和太和县旧县安置区（万福家苑）建设项目等，计划总投资合计 18.31 亿元。公司在建及拟建的保障房项目投资规模很大，未来面临较大的筹资压力。

³安置补差收入系安置户对多补的面积，以市场价格补足形成的收入。

表 11：截至 2017 年 6 月末公司拟建保障房项目情况

单位：平方米、万元

项目	建设内容	总占地面积	总建筑面积	计划总投资	计划建设周期
太和县创业路安置区	安置房及其他相关配套设施	116731	361900	79630.00	2017 年~2019 年
太和县旧县安置区（万福家苑）建设	安置房、停车位及其他配套设施	140990	368084	81250.00	2017 年~2020 年
太和县赵集富康佳苑	安置房	37048	100267	22199.80	2017 年~2019 年
合计	—	167878	830251	183079.80	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司其他业务主要包括客运、房地产销售、场馆租赁及培训等，其中以客运和房地产销售为主。

客运业务由子公司太和县客运中心站负责运营，太和县人民政府于 2016 年 12 月将太和县客运中心站 100%股权无偿划拨至公司。公司是太和县客运中心的运营主体，太和县客运中心由交通局投资 2000 万元建设而成，竣工时间为 2002 年 1 月，位于太和县城城区主干道人民路北段，是太和县唯一的公用型客运中心。太和县客运中心站为三级客运站，占地面积约 50 亩，可利用面积 31.1 亩，截至 2016 年末建筑面积 1200 平方米，候车室面积 280 平方米，泊车位 280 个，发车位 22 个，拥有客车 279 辆，日发班车 752 班次，日发送旅客 8000 人次。太和县客运中心站拥有 30 条线路，其中省际 11 条、市际 2 条、县际 2 条、县内 15 条。2016 年，公司实现客运收入 1734.35 万元。

房地产销售业务由子公司太和县房地产开发公司负责。经太和县人民政府批准，太和县房地产开发公司 100%股权于 2016 年 12 月被无偿划拨至太和国资。自成立以来，太和县房地产开发公司先后综合开发了皮条孙镇农贸市场、镜湖新村、柳荫新村和荣和家园工程，累计竣工面积 22.91 万平方米，其中住宅 19.45 万平方米，商业用房 0.88 万平方米，办公用房 0.82 万平方米；定向开发各类用房约 28.00 万平方米，自行开发土地 400 亩。2016 年，公司将自行开发的太和佳苑项目对外销售，取得房屋销售收入 1894.29 万元。

政府支持

作为太和县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴、债务偿还和税收返还等方面得到了太和县人民政府的大力支持

近年来公司持续获得太和县人民政府注入的子公司股权、房产及土地使用权和货币资金等多项资产，资产总额快速增加，财务实力不断提升。子公司股权方面，2013 年~2016 年，太和县财政局先后将太和县西城建设有限公司等 8 个企业各 100%的股权无偿划转给公司，增加资本公积 9.04 亿元。房产及土地使用权方面，2014 年，政府将太和县民安路西侧价值 5.98 亿元的 21 处房产注入公司；2013 年~2015 年，太和县人民政府分别将价值为 1.51 亿元、12.61 亿元和 4.35 亿元的土地使用权无偿注入公司。资金拨付方面，2013 年、2016 年和 2017 年，太和县人民政府分别将 1.00 亿元、52.28 亿元和 13.07 亿元的货币资金划拨至公司，其中 2016

年划拨资金中的 29.47 亿元系太和县人民政府将公司招拍挂购买的相关土地出让金全额返还所致。

财政补贴方面，为支持公司发展，太和县人民政府给予公司一定数额的财政补贴。2014 年~2016 年及 2017 年 1~6 月，公司分别取得太和县财政局拨付的 1.38 亿元、1.10 亿元、1.50 亿元和 0.52 亿元基础设施专项补贴资金。

债务偿还方面，2016 年，公司收到置换债券资金 1.73 亿元，用于偿还公司债务。

税收返还方面，为了支持公司发展，太和县人民政府将公司购置土地产生的印花税和土地契税返还至公司，增加资本公积 0.64 亿元。

考虑到公司将继续在太和县基础设施建设、城区拆迁和保障房建设等领域中发挥重要作用，预计未来仍将获得太和县人民政府提供的有力支持。

企业管理

产权结构

截至 2017 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 5.00 亿元，太和县财政局持有公司 100.00% 股权，为公司的实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由太和县财政局履行出资人职责，太和县国资局对公司国有资产实施监督管理。

公司设立了董事会、监事会和经理层。董事会由 3 人组成，设董事长 1 人，由太和县财政局委派或更换。监事会由 5 人组成，设监事会主席 1 人，监事会主席、监事由太和县财政局委派、指定或更换。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 人。总经理负责公司的日常经营和管理，对董事会负责，定期向董事会汇报工作。目前，公司董事长兼任总经理。

管理水平

公司下设办公室、财务部、项目融资部、资产运营部和工程管理部 5 个职能部门，并制订了各部门职责。

内部风险管理方面，公司从对外担保条件、担保流程、担保金额等方面制定了《对外担保制度》，从关联交易对象名单、定价原则和风险控制等方面制定了《关联交易内控制度》。

财务管理方面，公司从货币现金支取、票据和印章管理等方面制定了《财务内控及管理制度》。

综合来看，公司治理结构及组织架构较为合理。

财务分析

财务质量

公司提供了 2014 年~2016 年及 2017 年上半年合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年~2016 年的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。公司 2017 年上半年合并财务报表未经审计。

截至 2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司有 8 家，见表 1。除太和城建为 2014 年纳入合并范围以外，其余子公司均为 2016 年纳入合并报表范围。

资产构成与资产质量

近年来公司资产总额增长较快，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很高，资产流动性较弱

受益于太和县人民政府陆续划拨房屋、土地使用权、货币资金和子公司股权等，近年来公司资产规模增长较快。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产规模分别为 40.75 亿元、65.05 亿元、168.12 亿元和 181.33 亿元，其中，流动资产占比分别为 96.07%、94.45%、91.56%和 91.46%。

2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司流动资产分别为 39.15 亿元、61.44 亿元、153.94 亿元和 165.84 亿元。2016 年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金组成，三者合计占流动资产的比重为 95.21%。

公司存货主要由土地使用权和工程施工成本组成。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司存货分别为 30.68 亿元、50.46 亿元、119.14 亿元和 137.15 亿元，在流动资产中占比分别为 78.36%、82.13%、77.39%和 82.70%。2016 年末，公司存货中土地使用权账面价值为 58.50 亿元（详见附件三），其中 18.47 亿元为政府注入，40.03 亿元为公司通过招拍挂取得，土地性质全部为出让地。公司 2016 年新增加土地使用权全部为招拍挂购买，太和县人民政府已将相关土地出让金全额返还公司，增加公司资本公积 29.47 亿元。2016 年末，存货中工程施工成本 60.26 亿元，为基础设施建设、拆迁和保障房建设成本。

2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司其他应收款分别为 4.77 亿元、5.32 亿元、13.54 亿元和 12.43 亿元，占流动资产的比重分别为 12.19%、8.66%、8.79%和 7.50%。2016 年末，公司其他应收款前五单位分别为太和县财政局（63.24%）、太和县人民医院（5.45%）、太和县中医院（1.47%）、悦康生物制药集团安徽生物制药有限公司（1.10%）和太和广播电视台（0.67%），合计应收金额 9.44 亿元。从账龄结构来看，截至 2016 年末，除应收太和县财政局的款项账龄超过 2 年外，剩余其他应收款项账龄均在 2 年以内。

2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司非流动资产分别为 1.60 亿元、3.61 亿元、14.18 亿元和 15.49 亿元，增长较快。其中，可供出售金融资产分别为 1.60 亿元、3.60 亿元、6.00 亿元和 6.15 亿元。2016 年末，公司可供出售的金融资产主要包括公司对安徽太和农村商业银行股份有限公司的投资 2.50 亿元、认购太和县新城城镇化基金（有限合伙）的劣后级有限合伙份额 2.00 亿元和认购徽行兴和产业发展基金的 1.34 亿元。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司固定资产

分别为 0.00 亿元⁴、0.00 亿元⁵、7.23 亿元和 7.19 亿元，2016 年末增幅较大主要系公司将原计入存货的评估价值为 5.98 亿元的 21 处房产转入固定资产核算所致。

截至 2016 年末，公司受限制的资产为 19.93 亿元，为公司拥有的用于抵押的土地使用权和房产，占资产总额的比重为 11.85%。

资本结构

得益于政府划拨子公司股权、资产和货币资金等，近年来公司所有者权益增幅较大，以资本公积为主

2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司所有者权益分别为 33.21 亿元、39.55 亿元、100.56 亿元和 114.64 亿元。

从所有者权益构成来看，2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司实收资本未发生变化，均为 5.00 亿元；资本公积分别为 26.10 亿元、30.47 亿元、89.16 亿元和 102.23 亿元，占所有者权益的比重分别为 78.59%、77.06%、88.67%和 89.17%，主要由政府划拨子公司股权、货币资金、资产和土地出让金返还等形成；未分配利润分别为 2.03 亿元、3.95 亿元、6.10 亿元和 7.11 亿元，系历年经营净利润累积。

公司全部债务快速增长，债务负担总体上升，未来，随着公司项目建设的推进，预计公司债务规模将进一步增加

随着业务规模的不断扩大，公司负债规模快速增长。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司负债总额分别为 7.54 亿元、25.51 亿元、67.56 亿元和 66.69 亿元，其中，非流动负债占比分别为 78.70%、77.16%、75.94%和 78.62%。

公司非流动负债主要由长期应付款和长期借款组成。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司非流动负债分别为 5.93 亿元、19.68 亿元、51.31 亿元和 52.43 亿元。

2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司长期借款分别为 4.35 亿元、8.60 亿元、24.85 亿元和 23.34 亿元，主要由保证借款和抵押借款构成，抵押物为土地使用权和房产；同期末，长期应付款分别为 1.58 亿元、11.08 亿元、26.46 亿元和 29.09 亿元，为融资租赁款、基金贷款和其他借款。

流动负债方面，2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司流动负债分别为 1.61 亿元、5.83 亿元、16.25 亿元和 14.26 亿元。2016 年末，公司流动负债中其他应付款为 7.40 亿元，占流动负债的比重为 45.50%，主要为公司与政府相关单位及当地国有企业的往来款；一年内到期的非流动负债为 5.98 亿元，占比 36.76%。

公司全部债务快速增长，结构上以长期有息债务为主。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司全部债务为 7.22 亿元、21.04 亿元、63.60 亿元和 64.91 亿元。其中，短期有息债务分别为 1.29 亿元、1.36 亿元、12.29 亿元和 12.48 亿元；长期有息债务分别为 5.93 亿元、19.68 亿元、51.31 亿元和 52.43 亿元，占全部债务的比重分别为 82.13%、93.54%、80.68%和 80.77%。

⁴实为 28129.43 元。

⁵实为 15023.09 元。

表 12：截至 2016 年末公司全部债务构成情况

单位：亿元

科目	融资方式	债务规模	资金主要用途
长期借款	抵押借款	19.05	偿还债务、购买土地及基础设施、拆迁、安置房项目建设
	保证借款	5.80	偿还债务及基础设施、拆迁、安置房项目建设
长期应付款	融资租赁	14.67	基础设施及安置房项目建设
	基金及其他借款 ⁶	11.78	补充流动资金、购买土地及基础设施、拆迁、安置房项目建设
应付票据	票据借款	1.50	工程款支付
一年内到期的非流动负债	一年到期的银行借和融资租赁借款	5.97	偿还债务、购买土地及拆迁、基础设施、安置房项目建设
其他应付款	资金拆借款	4.82	基础设施、拆迁及安置房项目建设
合计	-	63.60	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

得益于太和县人民政府无偿划拨资产，近年来公司债务负担虽总体上升，但尚处于可控水平。2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产负债率分别为 18.51%、39.21%、40.19%和 36.78%，近年来上升较快；全部债务资本化比率分别为 17.86%、34.73%、38.74%和 36.15%，债务负担总体加重。未来，随着公司项目建设的推进，预计公司债务规模将进一步增加。

截至 2016 年末，公司对外担保余额为 12.27 亿元，占净资产的比重为 12.20%。其中，对太和县内各医院、学校等国有企、事业单位的担保余额为 10.68 亿元，占比 87.03%；对安徽安泰建设工程有限公司等民营企业的担保余额为 1.59 亿元，占比 12.97%。总体来看，由于被担保方主要系太和县国有企、事业单位，且被担保方经营状况良好，公司对外担保风险较小。

表 13：截至 2016 年末公司对外担保情况

单位：万元

被担保对象	担保余额	担保对象经营情况
太和县人民医院	37500.00	持续经营
太和县中医院	17500.00	持续经营
太和县第五人民医院	7500.00	持续经营
安徽德众置业投资有限公司	6000.00	持续经营
安徽太和经济建设投资有限公司	6000.00	持续经营
安徽省太和县自来水公司	6000.00	持续经营
安徽省太和县第一中学	5000.00	持续经营
安徽省太和中学	5000.00	持续经营
太和县第八中学	4700.00	持续经营
安徽阜南县工业园开发投资有限公司	4000.00	持续经营
太和县第一职业高级中学	4000.00	持续经营
安徽安泰建设工程有限公司*	4000.00	持续经营
福建恒赋禹投资有限公司*	4000.00	持续经营

⁶ 主要为太和县新城城镇化基金和太和县兴和产业发展基金发放的委托贷款，贷款金额分别为 62253 万元和 52000 万元，利率为 7.68%和 4.97%。

太和县第二中学	3600.00	持续经营
安徽好梦圆食品有限公司*	2450.00	持续经营
安徽三泰面粉有限责任公司*	1000.00	持续经营
安徽省华瑞网业有限公司*	500.00	持续经营
安徽太和殿酒业有限公司*	500.00	持续经营
安徽阳光印务有限公司*	500.00	持续经营
安徽老炊食品有限公司*	1800.00	持续经营
安徽华阳卫生用品有限公司*	400.00	持续经营
安徽省帝科方圆节能科技有限公司*	300.00	持续经营
安徽省太和县鹏宇中药材有限公司*	300.00	持续经营
安徽味仙食品有限公司*	160.00	持续经营
合计	122710.00	-

注：带“*”为民营企业

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

近年来公司营业收入逐年增长，但利润总额对财政补贴依赖较大，盈利能力较弱

公司近三年营业收入持续增长。2014年~2016年，公司营业收入分别为6.33亿元、8.66亿元和9.66亿元；营业利润率分别为14.42%、14.42%和15.09%。同期，公司期间费用占营业收入的比重分别为2.55%、2.22%和3.42%，占比较小。

2014年~2016年，公司利润总额分别为2.19亿元、2.25亿元和2.60亿元，其中，获得的政府补贴分别为1.38亿元、1.10亿元和1.50亿元，占利润总额的比重分别为63.22%、49.05%和57.76%，公司利润对政府财政补贴存在一定的依赖。

从盈利指标来看，2014年~2016年，公司总资产收益率为4.92%、3.47%和1.54%；净资产收益率分别为5.96%、4.96%和2.31%，逐年下降，公司盈利能力较弱。

2017年1~6月，公司营业收入为6.01亿元，营业利润率为16.83%，期间费用为0.25亿元，利润总额为1.27亿元。

现金流

公司经营性现金流持续净流出，对基础设施、拆迁和保障房项目款及往来款具有较大依赖，经营性活动所需现金主要依靠政府支持及外部融资弥补

经营性现金流方面，2014年~2016年，公司经营活动现金流入分别为6.19亿元、10.79亿元和11.03亿元，主要是公司收到的基础设施、拆迁和保障房项目款以及往来款；经营活动现金流出分别为16.41亿元、16.20亿元和78.75亿元，2016年公司经营活动现金流出金额很大系公司购买土地资产及支付基础设施、拆迁和保障房工程款规模较大所致；经营活动现金流量净额分别为-10.22亿元、-5.41亿元和-67.72亿元。总体来看，公司经营活动现金流对政府基础设施、拆迁和保障房项目款及往来款具有较大依赖，未来存在一定的不确定性。

投资性现金流方面，2014年~2016年，公司投资活动现金流入较小；投资活

动现金流出分别为 1.60 亿元、4.70 亿元和 2.51 亿元，主要是公司对参股企业的投资款和认购基金份额产生的投资流出；投资活动现金流量净额分别为-1.60 亿元、-4.52 亿元和-2.48 亿元。

筹资性现金流方面，2014 年~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 11.22 亿元、17.43 亿元和 90.34 亿元，主要是公司收到太和县人民政府拨付的货币资金、土地出让金返还款以及对外借款收到的资金；筹资活动现金流出分别为 0.44 亿元、5.18 亿元和 10.46 亿元，主要为偿还债务本金和利息支付的现金；筹资活动现金流量净额分别为 10.78 亿元、12.25 亿元和 79.88 亿元。

2014 年~2016 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-1.04 亿元、2.32 亿元和 9.68 亿元，持续增加。

2017 年 1~6 月，公司经营性活动产生的净现金流为-17.25 亿元，投资性活动产生的净现金流为-1.20 亿元，筹资性活动产生的净现金流为 9.83 亿元，现金及现金等价物净增加额为-8.62 亿元。

偿债能力

尽管公司现金流及资产对债务的保障程度较弱，但公司作为太和县重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了太和县人民政府的有力支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力来看，2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司流动比率分别为 2437.05%、1054.70%、947.14%和 1162.88%；速动比率分别为 527.43%、188.47%、214.11%和 201.20%，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，资产流动性较弱。

从长期偿债能力来看，2014 年~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司长期债务资本化比率分别为 15.16%、33.23%、33.79%和 31.38%，债务负担总体上升。2014 年~2016 年，全部债务/EBITDA 分别为 3.05 倍、6.27 倍和 15.39 倍，EBITDA 对债务的保障程度逐年减弱。同期，筹资前现金流量净额债务保护倍数分别为-1.64 倍、-0.47 倍和-0.16 倍，公司现金流对债务的保障程度较弱。

从现有债务期限结构来看，截至 2016 年末，公司一年内到期债务为 18.13 亿元，占全部债务的 27.80%，三年内到期债务为 40.85 亿元，占比为 62.65%，公司债务具有一定的集中偿付压力。

表 14：截至 2016 年末公司全部债务期限结构

单位：万元、%

债务到期时间	现有债务 本金到期偿还额	占比
2017 年	181302.62	27.80
2018 年	99143.40	15.20
2019 年	128138.53	19.65
2020 年	68624.74	10.52
2021 年	87436.42	13.41
2022 年	30034.77	4.61
2023 年	9750.00	14.95
2024 年及以上	47769.22	7.32
合计	652199.71⁷	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合来看，公司有息债务规模较大，现金流及资产对债务的保障较弱，但考虑到公司主营业务具有较强的区域专营性，在资产注入、财政补贴、债务偿还和税收返还等方面得到太和县人民政府的大力支持，东方金诚认为，公司的综合偿债能力很强。

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 10 月 26 日，公司本部已结清贷款中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司于 2017 年 8 月 7 日发行的 7 年期 12 亿元“17 太和债”尚未到本息兑付日。

抗风险能力

基于对阜阳市及太和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

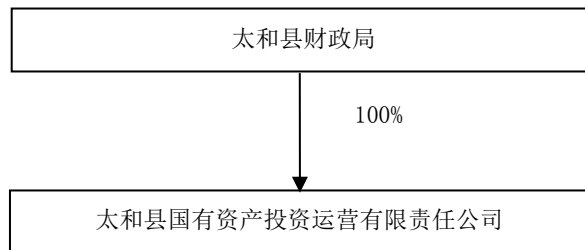
东方金诚认为，太和县经济总量处于阜阳市各区、县（市）前列，以生物医药制造、有色金属冶炼、发制品加工和塑化筛网加工为支柱的工业经济保持较快增长，经济实力较强；近年来太和县一般公共预算收入保持快速增长，持续获得大规模的上级补助收入，财政实力较强；公司主要从事太和县基础设施、城区拆迁和保障房建设，业务具有较强的区域专营性；作为太和县重要的城市基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴、债务偿还和税收返还等方面得到了太和县人民政府的大力支持；得益于政府向公司无偿注入资产，公司近年来资产总额及所有者权益快速增长，且营业收入及利润总额逐年上升，财务实力有所提高。

⁷ 本表中融资租赁款为未折现前的金额。

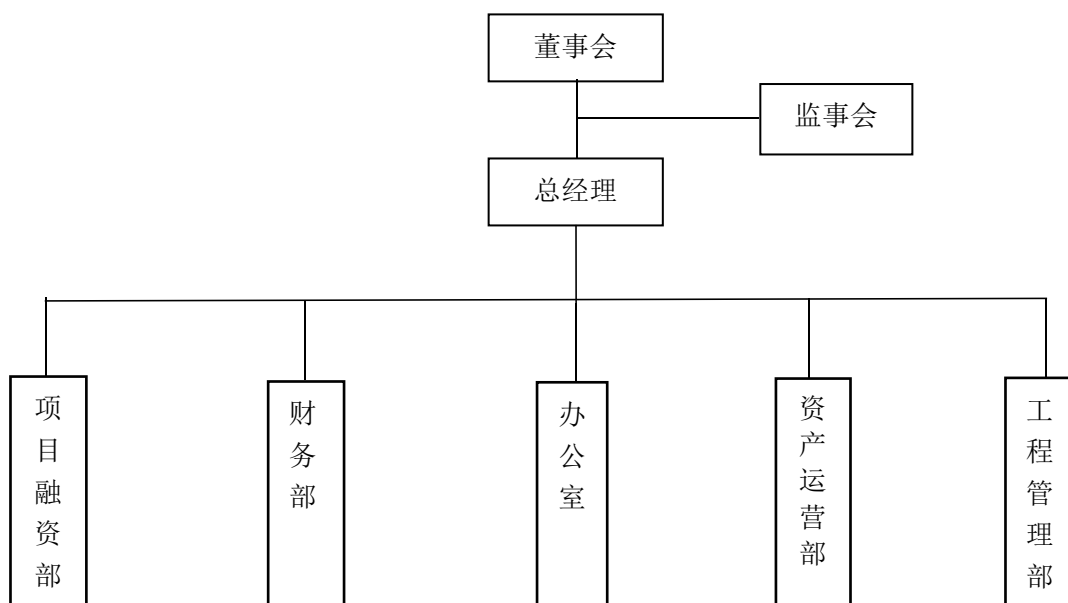
同时，东方金诚也关注到，太和县政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建和拟建项目投资规模很大，未来面临较大的资本支出压力；公司流动资产以变现能力较弱的存货和其他应收款为主，资产流动性较弱；公司有息债务逐年快速增长，债务负担有所提升。

综合分析，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，该级别反映了公司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。

附件一：截至 2017 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年 6 月末公司组织架构图



附件三：截至 2016 年末公司土地使用权明细（单位：平方米、万元）

序号	产权证编号	取得方式	面积	账面价值	性质	用途	是否抵押	是否缴纳出让金
1	太国用（2013）第 0097 号	政府注入	13398.00	3768.07	出让	商住用地	是	是
2	太国用（2013）第 0098 号	政府注入	40443.00	11332.47	出让	商住用地	否	是
3	太国用（2013）第 0099 号	招拍挂	81183.00	25187.21	出让	商住用地	否	是
4	太国用（2013）第 0110 号	招拍挂	2984.00	703.93	出让	商住用地	否	是
5	太国用（2013）第 0113 号	招拍挂	3583.00	1007.90	出让	商住用地	否	是
6	太国用（2014）第 0052 号	政府注入	42332.00	12303.20	出让	商住用地	是	是
7	太国用（2014）第 0039 号	政府注入	66091.00	19147.44	出让	商住用地	是	是
8	太国用（2014）第 0053 号	政府注入	47509.00	13764.40	出让	商住用地	是	是
9	太国用（2014）第 0054 号	政府注入	56285.00	16328.00	出让	商住用地	是	是
10	太国用（2015）第 0157 号	政府注入	32807.00	9547.20	出让	商住用地	是	是
11	太国用（2015）第 0179 号	政府注入	40366.00	10785.37	出让	商住用地	是	是
12	太国用（2015）第 0178 号	政府注入	49071.00	13110.87	出让	商住用地	是	是
13	太国用（2015）第 0201 号	政府注入	46483.00	12028.90	出让	商住用地	是	是
14	太国用（2015）第 0202 号	政府注入	35029.00	8688.01	出让	商住用地	是	是
15	太国用（2014）第 0055 号	政府注入	66027.00	19131.84	出让	商住用地	是	是
16	太国用（2015）第 0204 号	政府注入	32206.00	5426.18	出让	商住用地	是	是
17	太国用（2015）第 0205 号	政府注入	59629.00	14789.80	出让	商住用地	是	是
18	太国用（2015）第 0206 号	政府注入	5903.00	1486.80	出让	商住用地	否	是
19	太国用（2015）第 0209 号	政府注入	43690.00	9742.09	出让	商住用地	否	是
20	太国用（2016）第 0183 号	招拍挂	44483.00	12700.10	出让	商住用地	否	是
21	太国用（2016）第 0182 号	招拍挂	21836.00	11052.97	出让	商住用地	否	否
22	太国用（2016）第 0181 号	招拍挂	64405.00		出让	商住用地	否	是
23	太国用（2015）第 0208 号	招拍挂	65968.00	9829.29	出让	商住用地	否	是

附件三：截至 2016 年末公司土地使用权明细续表（单位：平方米、万元）

序号	产权证编号	取得方式	面积	账面价值	性质	用途	是否抵押	是否缴纳出让金
24	皖（2017）太和县不动产权第 0001388	招拍挂	65032.00	15834.12	出让	商住用地	否	是
25	皖（2017）太和县不动产权第 0001389	招拍挂	32069.00	7647.90	出让	商住用地	否	是
26	皖（2017）太和县不动产权第 0001390	招拍挂	63517.00	15464.04	出让	商住用地	否	是
27	皖（2017）太和县不动产权第 0001391	招拍挂	53763.00	13089.32	出让	商住用地	否	是
28	皖（2017）太和县不动产权第 0001392	招拍挂	44457.00	10603.71	出让	商住用地	否	是
29	皖（2017）太和县不动产权第 0001395	招拍挂	32095.00	7509.84	出让	商住用地	否	是
30	皖（2017）太和县不动产权第 0001396	招拍挂	54833.00	13350.66	出让	商住用地	否	是
31	皖（2017）太和县不动产权第 0001397	招拍挂	50788.00	12286.12	出让	商住用地	否	是
32	皖（2017）太和县不动产权第 0001398	招拍挂	53154.00	13024.57	出让	商住用地	否	是
33	皖（2017）太和县不动产权第 0001399	招拍挂	40851.00	9883.09	出让	商住用地	否	是
34	皖（2017）太和县不动产权第 0001400	招拍挂	66059.00	16084.09	出让	商住用地	否	是
35	皖（2017）太和县不动产权第 0001401	招拍挂	55807.00	13848.94	出让	商住用地	否	是
36	皖（2017）太和县不动产权第 0001402	招拍挂	68649.00	16821.02	出让	商住用地	否	是
37	皖（2017）太和县不动产权第 0001403	招拍挂	42837.00	10024.56	出让	商住用地	否	是
38	皖（2017）太和县不动产权第 0001404	招拍挂	53493.00	13024.40	出让	商住用地	否	是

附件三：截至 2016 年末公司土地使用权明细续表（单位：平方米、万元）

序号	产权证编号	取得方式	面积	账面价值	性质	用途	是否抵押	是否缴纳出让金
39	皖（2017）太和县不动产权第 0001405	招拍挂	43988.00	10709.74	出让	商住用地	否	是
40	皖（2017）太和县不动产权第 0001410	招拍挂	59954.00	14877.97	出让	商住用地	否	是
41	皖（2017）太和县不动产权第 0001411	招拍挂	49959.00	11690.64	出让	商住用地	否	是
42	皖（2017）太和县不动产权第 0001412	招拍挂	36133.00	8455.20	出让	商住用地	否	是
43	皖（2017）太和县不动产权第 0001413	招拍挂	38948.00	9482.62	出让	商住用地	否	是
44	皖（2017）太和县不动产权第 0001414	招拍挂	44113.00	44113.00	出让	商住用地	否	是
45	皖（2017）太和县不动产权第 0001415	招拍挂	51218.00	12710.72	出让	商住用地	否	是
46	皖（2017）太和县不动产权第 0001406	招拍挂	67235.00	16369.77	出让	商住用地	否	是
47	皖（2017）太和县不动产权第 0001407	招拍挂	40557.00	9491.04	出让	商住用地	否	是
48	皖（2017）太和县不动产权第 0001408	招拍挂	64941.00	16115.46	出让	商住用地	否	是
49	皖（2017）太和县不动产权第 0001409	招拍挂	45225.00	10718.72	出让	商住用地	否	是
50	太国用（2015）第 0203 号	政府注入	15362.00	3323.12	出让	居住用地	否	是
51	皖（2017）太和县不动产权第 0001394	招拍挂	52002.00	12660.80	出让	商住用地	否	是
52	皖（2017）太和县不动产权第 0001393	招拍挂	31831.00	7592.25	出让	商住用地	否	是
合计			2380581.00	585012.21	-	-	-	-

附件四：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 6 月 末（未审计）
流动资产：				
货币资金	11415.02	34613.49	138932.59	65244.25
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	900.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	24088.82	14995.65	19626.71	42597.05
预付款项	0.00	0.00	54053.61	54806.23
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应收股利	600.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	47723.08	53183.45	135370.31	124280.99
存货	306762.86	504636.31	1191390.88	1371450.24
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	0.00	7000.00	0.00	0.00
流动资产合计	391489.78	614428.89	1539374.11	1658378.77
非流动资产：				
可供出售金融资产	16000.00	36000.00	60030.00	61500.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	12000.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2.81	1.50	72296.51	71928.67
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
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	0.00	0.00	0.00	0.00
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	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	15.63	92.10	276.19	276.19
其他非流动资产	0.00	0.00	9209.00	9209.00
非流动资产合计	16018.44	36093.60	141811.70	154913.87
资产总计	407508.22	650522.49	1681185.81	1813292.63

附件四：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 6 月 末（未审计）
流动负债：				
短期借款	10000.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	15000.00	15000.00
应付账款	0.00	0.00	1276.94	249.87
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	5.40	6.00	11.67	6.00
应交税费	3133.57	6761.38	12532.84	17567.42
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应付款	50.00	37888.03	73957.32	40036.33
一年内到期的非流动负债	2875.13	13600.64	59750.38	69750.38
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	16064.10	58256.05	162529.15	142610.00
非流动负债：				
长期借款	43534.00	86034.00	248529.00	233387.95
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	15814.73	110767.12	264558.57	290936.77
专项应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	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	59348.73	196801.12	513087.57	524324.72
负债合计	75412.83	255057.17	675616.72	666934.73
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	50000.00	50000.00	50000.00	50000.00
资本公积	260992.58	304748.59	891633.93	1022307.76
盈余公积	837.80	1181.81	2940.28	2940.28
未分配利润	20265.01	39534.93	60994.87	71109.87
归属母公司所有者权益合计	332095.39	395465.33	1005569.09	1146357.90
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	332095.39	395465.33	1005569.09	1146357.90
负债与所有者权益合计	407508.22	650522.49	1681185.81	1813292.63

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月 (未审计)
一、营业总收入	63305.09	86566.98	96615.65	60144.28
其中：营业收入	63305.09	86566.98	96615.65	60144.28
利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	55855.17	76315.08	85876.64	52543.32
其中：营业成本	53648.38	73361.84	81703.60	49820.63
利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	531.12	726.28	336.73	201.70
销售费用	0.00	0.00	3.22	26.99
管理费用	29.22	90.20	733.23	660.14
财务费用	1583.95	1830.85	2567.76	1833.86
资产减值损失	62.50	305.90	532.09	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	600.00	1200.00	288.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	8049.92	11451.89	11027.02	7600.96
加：营业外收入	13835.00	11025.00	15037.48	5201.46
减：营业外支出	0.00	0.00	31.78	78.83
四、利润总额	21884.92	22476.89	26032.71	12723.59
减：所得税费用	2090.68	2862.97	2814.30	2608.59
五、净利润	19794.24	19613.92	23218.42	10114.99
归属于母公司所有者的净利润	19794.24	19613.92	23218.42	10114.99
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00

附件六：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 1~6 月（未审计）
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	48038.08	96560.14	94883.07	38978.27
收到税费返还	0.00	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	13852.37	11362.22	15456.71	7035.32
经营活动现金流入小计	61890.45	107922.36	110339.78	46013.59
购买商品、接受劳务支付的现金	163342.31	161094.84	784930.38	217692.92
支付给职工以及为职工支付的现金	2.80	7.20	176.29	45.71
支付的各项税费	40.45	59.73	1019.99	39.77
支付的其他与经营活动有关的现金	700.36	846.85	1371.01	746.85
经营活动现金流出小计	164085.91	162008.62	787497.66	218525.24
经营活动产生的现金流量净额	-102195.47	-54086.26	-677157.88	-172511.66
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	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	1800.00	288.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	1800.00	288.00	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	1.48	0.54	89.97	0.43
投资所支付的现金	16000.00	20000.00	15030.00	12000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	27000.00	10000.00	0.00
投资活动现金流出小计	16001.48	47000.54	25119.97	12000.43
投资活动产生的现金流量净额	-16001.48	-45200.54	-24831.97	-12000.43
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	40000.00	0.00	513318.04	102911.23
取得借款所收到的现金	72223.86	174322.70	390087.83	117600.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	112223.86	174322.70	903405.88	220511.23
偿还债务所支付的现金	1459.68	36144.80	76091.64	96362.84
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	1695.54	10824.64	13265.02	5824.64
支付的其他与筹资活动有关的现金	1250.00	4868.00	15240.25	20000.00
筹资活动现金流出小计	4405.21	51837.44	104596.91	122187.48
筹资活动产生的现金流量净额	107818.65	122485.26	798808.96	98323.75
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-10378.30	23198.46	96819.11	-86188.35
加：期初现金及现金等价物净额	21793.32	11415.02	34613.49	131432.59
六、期末现金及现金流等价物余额	11415.02	34613.49	131432.59	45244.25

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	19794.24	19613.92	23218.42
加：计提的资产减值准备	62.50	305.90	532.09
固定资产折旧	1.81	1.85	32.92
无形资产摊销	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用的摊销	0.00	0.00	0.00
待摊费用的减少（减：增加）	0.00	0.00	0.00
预付费用的增加（减：减少）	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	921.54	1398.12	2020.09
投资损失（减：收益）	-600.00	-1200.00	-288.00
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-15.63	-76.48	-559.09
存货的减少（减：增加）	-77761.90	-128717.43	-709957.97
经营性应收项目的减少（减：增加）	-47889.56	4532.80	-13863.61
经营性应付项目的增加（减：减少）	2691.52	50055.05	21707.27
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-102195.47	-54086.26	-677157.88
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	21,793.32	34,613.49	131432.59
减：现金的期初余额	21,793.32	11,415.02	34613.49
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-10,378.30	23,198.46	96819.11

附件七：公司主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月 (未审计)
盈利能力				
营业利润率 (%)	14.42	14.42	15.09	16.83
总资本收益率 (%)	4.92	3.47	1.54	-
净资产收益率 (%)	5.96	4.96	2.31	-
偿债能力				
资产负债率 (%)	18.51	39.21	40.19	36.78
长期债务资本化比率 (%)	15.16	33.23	33.79	31.38
全部债务资本化比率 (%)	17.86	34.73	38.74	36.15
流动比率 (%)	2437.05	1054.70	947.14	1162.88
速动比率 (%)	527.43	188.47	214.11	201.20
经营现金流流动负债比 (%)	-636.17	-92.84	-416.64	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.24	3.03	2.71	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.05	6.27	15.39	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-1.64	-0.47	-1.10	-
筹资前现金流量净额利息保障倍数 (倍)	-66.12	-8.95	-45.93	-
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	-	4.33	5.58	-
存货周转次数 (次)	-	0.18	0.10	-
总资产周转次数 (次)	-	0.16	0.08	-
现金收入比 (%)	75.88	111.54	98.21	-
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	-	59.63	103.11	-
净资产年平均增长率 (%)	-	19.08	74.01	-
营业收入年平均增长率 (%)	-	36.75	23.54	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	2.70	9.07	-

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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
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	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
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+交易性金融负债+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

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

附件九：企业主体信用等级符号和定义

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。

关于太和县国有资产投资运营有限公司 主体的跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在主体信用等级有效期内密切关注太和县国有资产投资运营有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪根据监管要求在评级报告有效期内进行；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向太和县国有资产投资运营有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，太和县国有资产投资运营有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如太和县国有资产投资运营有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年12月26日

