

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]149 号

都江堰兴堰投资有限公司:

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 2017 年以来的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“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的信用状况进行了跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定,此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA,评级展望为稳定;同时维持“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十五日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018]149 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对都江堰兴堰投资有限公司及其已发行的“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的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评级委员会审定，维持都江堰兴堰投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十五日



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”）与都江堰兴堰投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与都江堰兴堰投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，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都江堰兴堰投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受都江堰兴堰投资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。
- “15 兴堰投资债/PR 兴堰债”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，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

2018 年 6 月 25 日

都江堰兴堰投资有限公司主体及 “15 兴堰投资债/PR 兴堰债” 2018 年度跟踪评级报告

报告编号： 东方金诚债跟踪评字【2018】149 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：2018 年 6 月 25 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：2017 年 6 月 27 日

债券概况

债券简称：“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”
发行金额：8 亿元
存续期：2015 年 3 月 12 日至
2022 年 3 月 12 日
增信措施：连带责任保证
担保主体：都江堰兴市集团有
限责任公司
担保主体信用等级：AA
担保主体评级展望：稳定

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

饶逸枫 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，跟踪期内，都江堰市经济总量继续保持增长，产业结构有所优化，经济实力依然较强；都江堰兴堰投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事都江堰市城区基础设施和安居房及灾后重建房建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，继续得到实际控制人及相关各方在财政补贴方面的一定支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司资产以流动资产为主，但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高，资产流动性较差；公司担保规模较大，担保比率很高，面临一定的代偿风险。

都江堰兴市集团有限责任公司（以下简称“兴市集团”）为本期债券的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的信用等级为 AA。

跟踪评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债券信用等级：AA
评级时间：2018年6月25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：2017年6月27日

债券概况

债券简称：“15兴堰投资债/PR兴堰债”
发行金额：8亿元
存续期：2015年3月12日至2022年3月12日
增信措施：连带责任保证
担保主体：都江堰兴市集团有限责任公司
担保主体信用等级：AA
担保主体评级展望：稳定

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

饶逸枫 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

主要数据和指标

项目	2015年	2016年	2017年
资产总额(亿元)	137.40	134.63	133.73
所有者权益(亿元)	68.66	66.62	68.07
全部债务(亿元)	48.58	49.38	49.49
营业收入(亿元)	2.68	2.53	3.29
利润总额(亿元)	1.47	1.28	1.71
EBITDA(亿元)	1.48	2.53	2.59
营业利润率(%)	36.68	36.23	44.73
净资产收益率(%)	1.86	1.73	2.12
资产负债率(%)	50.03	50.51	49.10
全部债务资本化比率(%)	41.44	42.57	42.10
流动比率(%)	450.41	572.65	487.02
全部债务/EBITDA(倍)	32.84	19.50	19.14
EBITDA利息倍数(倍)	0.68	0.70	0.80

注：表中数据来源于公司2015年~2017年经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内，都江堰市经济总量继续保持增长，产业结构有所优化，经济实力依然较强；
- 公司主要从事都江堰市城区基础设施和安居房及灾后重建房建设，业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，继续得到实际控制人及相关各方在财政补贴方面的一定支持；
- 兴市集团为本期债券的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司资产以流动资产为主，但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高，资产流动性较差；
- 公司担保规模较大，担保比率很高，面临一定的代偿风险。

跟踪评级说明

2015年都江堰兴堰投资有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“15兴堰投资债/PR兴堰债”）于2015年3月12日发行。根据相关监管要求及“15兴堰投资债/PR兴堰债”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”）基于都江堰兴堰投资有限公司（以下简称“兴堰投资”或“公司”）提供的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

都江堰兴堰投资有限公司（以下简称“兴堰投资”或“公司”）是由都江堰市房地产管理所于1993年出资成立的国有独资有限责任公司。2008年，公司出资人变更为都江堰市国有资产监督管理办公室（以下简称“都江堰国资办”）。2017年3月，都江堰国资办将其持有的公司100%股权无偿划拨给都江堰市欣铖股权投资有限责任公司。2017年12月14日，都江堰市欣铖股权投资有限责任公司名称变更为都江堰新城集团有限责任公司¹（以下简称“新城集团”）。截至2017年末，公司注册资本和实收资本仍均为2.18亿元人民币；新城集团持有公司100.00%股权，都江堰国资办仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为都江堰市重要的基础设施和安居房建设主体，继续从事都江堰市城区基础设施和安居房及灾后重建房建设业务。

截至2017年末，公司拥有4家全资子公司，较2016年末无变化（详见表1）。

表1：截至2017年末公司下属子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	是否并表
都江堰市城市建设投资开发有限公司	都江堰城建	500.00	100.00	是
都江堰市城镇发展有限公司	都江堰城发	10000.00	100.00	是
成都兴堰旅游投资有限公司	兴堰旅投	2000.00	100.00	是
都江堰市易泊停车管理有限公司	易泊停车	800.00	100.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

兴堰投资发行的“15兴堰投资债/PR兴堰债”为8.00亿元7年期的附息式固定利率债券，票面利率为6.10%。本期债券的起息日为2015年3月12日，到期日为2022年3月12日，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。截至本报告出具日，“15兴堰投资债/PR兴堰债”到期本金和利息均已按期支付。

“15兴堰投资债/PR兴堰债”由都江堰兴市集团有限责任公司（以下简称“兴市集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 新城集团股东为都江堰国资办。

“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”募集的 8.00 亿元分别用于古县衙地质减灾防治综合整治、红塔坊地质减灾防治综合整治、原水电十局医院原址地质减灾防治综合整治、李家花园地质减灾防治综合整治及都江堰市幸福家园-逸苑建设等项目（以下简称“本期债券募投项目”）。截至 2017 年末，本期债券募集资金已全部使用完毕。

表 2：截至 2017 年末本期债券募集资金使用情况

单位：万元

募投项目名称	项目总投资额	募集资金已使用额
古县衙地质减灾防治综合整治项目	74143.00	35000.00
红塔坊地质减灾防治综合整治项目	15323.00	7000.00
原水电十局医院原址地质减灾防治综合整治项目	32236.00	15000.00
李家花园地质减灾防治综合整治	17515.00	8000.00
都江堰市幸福家园-逸苑建设项目	35694.00	15000.00
合计	194911.00	80000.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化

妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币(M1)余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800 亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。与上年相比，今年 3 月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018 年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4

个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是 2018 年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担 1.1 万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2017 年末已达到 58.52%。1995 年~2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52% 的城镇化率与发达国家 80% 的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

地区经济

1. 成都市

跟踪期内，成都市作为我国西南地区重要的区域经济中心，经济总量在我国副省级城市中排名前列，经济实力依然很强

成都市作为我国西南地区重要的区域经济中心，经济实力依然很强。2017年，成都市地区生产总值为13889.39亿元，同比增长8.1%。同期，成都市经济总量在全国15个副省级城市中排名第3位；成都市人均生产总值为87260元。

根据初步统计，成都市2018年一季度实现地区生产总值3193.3亿元，按可比价格计算，同比增长8.20%，增速比全国平均水平高出1.4个百分点。分产业来看，第一产业实现增加值79.3亿元，同比增长3.3%；第二产业实现增加值1392.4亿元，同比增长7.2%；第三产业实现增加值1721.6亿元，同比增长9.3%。

表 2：2017 年我国副省级城市经济指标情况

单位：亿元、%

城市	地区生产总值		人均地区生产总值（元）	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额
	金额	增速			
广州市	21503.15	7.0	150678	5919.83	9402.59
深圳市	22438.39	8.8	183127	5147.32	6016.19
成都市	13889.39	8.1	87260	8370.50	6403.50
武汉市	13410.34	8.0	123831	7871.66	6196.30
杭州市	12556.00	8.0	134607	5857.00	5717.00
南京市	11715.10	8.1	141103	6215.20	5604.66
青岛市	11037.28	7.5	119357	7777.10	4541.00
宁波市	9846.90	7.8	124017	5009.60	4047.80
大连市	7363.90	7.1	-	1436.40	3410.10
沈阳市	5865.00	3.5	-	1621.00	3960.00
济南市	7201.96	8.0	98967	4363.60	4146.10
哈尔滨市	6355.00	6.7	66301	5395.50	4044.80
西安市	7469.85	7.7	78346	7556.47	4146.10
长春市	6530.00	8.0	86931	5194.80	2922.80
厦门市	4351.18	7.6	109740	2381.46	1446.74

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2. 都江堰市

跟踪期内，都江堰市经济总量继续保持增长，产业结构有所优化，经济实力依然较强

2017年，都江堰市地区生产总值为348.5亿元，同比增长8.7%。按常住人口

计算，2017年，都江堰市人均地区生产总值为50876元。

从产业结构看，都江堰市三次产业结构由2016年的8.4：36.3：55.3调整为2017年的7.8：36.6：55.6，一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为4.9%、29.4%和65.7%。总体来看，第二、三产业是都江堰市经济发展的主要推动力，第三产业对都江堰市经济的贡献进一步加强。

都江堰市是我国历史文化名城、优秀旅游城市，拥有都江堰水利工程、中国道教发祥地青城山景区、龙池-虹口自然保护区、熊猫谷、灵岩山等知名景区。近年来依托丰富的旅游资源，都江堰市旅游业发展较快。2017年，都江堰市第三产业实现增加值193.75亿元，同比增长10.5%；接待游客2354万人次，同比增长4.9%；实现旅游综合收入为195.9亿元。

作为成都市居民饮用水的上游源头，都江堰市严格限制对环境污染较为严重的传统工业的发展布局。随着产业规划的调整，都江堰市已形成机械制造、电子信息、新型材料、生物医药、特色食品等新型工业支柱产业，工业经济实力不断增强。截至2017年末，都江堰市92家规模以上工业企业完成的工业增加值同比增长9.5%，较成都市平均水平高0.5个百分点。

2017年，都江堰市固定资产投资完成266.64亿元，同比增长12.3%，其中农业投资完成投资16.99亿元，同比增长14.3%；工业投资完成66.78亿元，同比增长27.8%；成都市考核的“服务业固定资产投资”指标完成146.99亿元，同比增长14.9%。同期，都江堰市社会消费品零售总额完成135.07亿元，同比增长13.2%。

业务运营

经营概况

公司主要从事都江堰市城区基础设施和安居房建设业务，跟踪期内，公司营业收入和毛利润有所增长，仍主要来源于安居房及灾后重建房销售业务

公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，继续从事都江堰市城区基础设施和安居房及灾后重建房建设业务。

2017年，公司实现营业收入3.29亿元，同比增长29.95%，其中安居房及灾后重建房销售收入为2.39亿元，占比72.86%，占比较2016年末下降5.42个百分点；房屋出租收入为0.83亿元，占比25.18%，占比较2016年末上升3.78个百分点；停车场运营收入641.77万元，占比1.95%，主要来自于子公司都江堰市易泊停车管理有限公司。

表 3：2015 年~2017 年公司营业收入、毛利润和综合毛利率情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	26785.94	100.00	25292.58	100.00	32867.88	100.00
安居房及灾后重建房销售	21834.26	81.51	19798.93	78.28	23948.89	72.86
房屋出租	4951.68	18.49	5414.20	21.41	8277.21	25.18
停车场运营	-	-	79.45	0.31	641.77	1.95
毛利润	11324.76	100.00	10494.38	100.00	15979.81	100.00
安居房及灾后重建房销售	7328.32	64.71	7058.49	67.26	9962.04	62.34
房屋出租	3996.44	35.29	3439.25	32.77	5863.98	36.70
停车场运营	-	-	-3.35	-0.03	153.79	0.96
综合毛利率	42.28		41.49		48.62	
安居房及灾后重建房销售	33.56		35.65		41.60	
房屋出租	80.71		63.52		70.84	
停车场运营	-		-4.22		23.96	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

随着营业收入的上升，公司毛利润亦有所上升。2017 年，公司毛利润为 1.60 亿元，同比上升了 52.27%。同期，公司综合毛利率为 48.62%，较 2016 年上升 7.13 个百分点。

基础设施建设

作为都江堰市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司继续承担都江堰市城区大部分基础设施建设任务，业务仍然具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续对都江堰市城区范围内的基础设施项目进行建设，业务仍然具有较强的区域专营性。

公司基础设施建设业务模式较往年无变化，仍不确认收入。2017 年，公司完工的重点项目为原水电十局医院原址地质减灾防治综合整治项目、李家花园地质减灾防治综合整治项目、红塔坊地址减灾防治综合整治项目和幸福家园·逸苑安居房等项目，总投资合计为 10.08 亿元。其中，原水电十局医院原址地质减灾防治综合整治项目和李家花园地质减灾防治综合整治项目两个项目为“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”募投项目。

截至 2017 年末，公司在建的基础设施项目主要为 145 个政府参建和联建项目、古县衙地质减灾防治综合整治项目、城中村改造（一期）、高铁拆迁项目和棚户区改造²等项目，计划总投资为 46.23 亿元，已投入资金 23.91 亿元，尚需投资 22.31 亿元。

² 包括都纸片区、香雪海路片区、外北街片区、康复路片区、客运中心、马踏飞燕、幸福街道片区

表 4：截至 2017 年末公司在建的重点基础设施项目

单位：万元

项目名称	计划总投资	已投入资金	尚需投入
145 个政府资源参建、联建的项目	151487.90	103248.00	48239.90
古县衙地质减灾防治综合整治项目*	74143.00	60588.00	13555.00
高铁拆迁项目	62839.40	51895.00	10944.40
棚户区改造	148682.00	21158.00	127524.00
城中村改造（一期）	25113.43	2258.55	22854.88
合计	462265.73	239147.55	223118.18

资料来源：公司提供，东方金诚整理

注：带*号的项目为“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”募投项目

截至 2017 年末，公司未来拟建的项目包括城中村改造（二期）、万达配套设施建设和都江堰公园-万达城-青城山景区有轨电车等项目，计划总投 18.62 亿元，资金主要来源于外部融资及部分自有资金。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

表 5：截至 2017 年末公司拟建的基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资
城中村改造（二期）	41150.63
万达配套设施建设	80000.00
都江堰公园-万达城-青城山景区有轨电车	65000.00
合计	186150.63

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安居房及灾后重建房销售

跟踪期内，公司是都江堰市最重要的安居房建设主体，安居房建设业务仍具有很强的区域专营性，安居房及灾后重建房销售收入同比有所增长，但易受都江堰市政府相关调控政策影响，未来亦存在一定的不确定性

1、安居房建设

在 2008 年“5.12”汶川大地震后，公司承担了都江堰市城区二环路范围内的安居房开发建设工作，成为都江堰市最重要的安居房开发建设主体，该业务具有很强的区域专营性。

跟踪期内，公司的安居房建设业务仍由本部负责。公司通过自有资金及银行借款进行安居房建设，待项目完工后，由都江堰市政府根据签订的《灾后重建安居房订购协议》对移交的安居房按照协议价格进行回购，公司将回购款确认为安居房及灾后重建房销售收入。

截至 2017 年末，公司无在建的安居房项目，未来公司会根据都江堰人民政府的安排继续从事安居房建设。2017 年末，公司已销售面积 152263.57 平方米，尚待销售的安居房项目面积为 25481.05 平方米。

表 6：截至 2017 年末公司已销售及尚待销售的安居房情况

单位：平方米

项目名称	建设面积	已销售面积	尚待销售面积
慧民雅居	87410.78	86674.36	736.42
慧民苑	11926.93	9736.02	2190.91
柳岸公寓	13449.81	11124.3	2325.51
学府路 45 号都煤家属区	4319.88	1831.12	2488.76
江西街中段 119 号	2925.6	1651.72	1273.88
太东巷 62 号	2598.67	2048.59	550.08
迎宾路 184 号种子子公司	2283.96	1686.02	597.94
滨江新区	27424.31	17893.84	9530.47
合计	177744.62	152263.57	25481.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2、灾后重建房建设及销售

近年来，随着都江堰市灾后安居房逐步建设完成，公司的经营重点由安居房建设逐渐转向灾后重建房建设及销售。

受都江堰市房产管理局（以下简称“都江堰房管局”）委托，公司作为建设主体参与灾后重建房建设³，项目建设资金主要来源于公司自有资金和外部融资。项目建设完成后，除按约定分配给选择原址重建住户的房屋外，公司将其余房屋对外销售或出租形成收入。

2017 年，公司在售的灾后重建房主要位于外北佳苑、观江社区等，已销售面积 327117.89 平方米，在售的灾后重建房项目剩余可售面积为 42736.30 平方米。

³ 一栋楼房损毁后，一般会有部分住户选择异地房屋赠送、购房款抵扣等方式获得补偿，部分住户选择自筹资金原址重建。为实施重建，都江堰房管局会将一栋楼房中选择异地房屋赠送、购房款抵扣等补偿方式业主的土地使用权收回，与选择原址重建的住户共同成为业主，并明确各自的土地分摊面积。

表 7：截至 2017 年末公司在售灾后重建房情况

单位：平方米、万元

项目名称	建设面积	已销售面积	累计实现收入
C-20-2	2358.44	966.53	1391.91
C-21-1	1863.15	1091.53	771.62
C-21-2	957.58	507.95	449.63
C-23-2-B	3542.11	2299.69	1242.42
C-23-8	1475.69	1180.21	295.48
D-26-5 碟式楼	2569.65	1214.83	1354.82
D-29-5a	1525.26	873.59	651.67
D-29-5C	1362.58	953.59	408.99
兴堰丽景 A 区	94224.37	88905.64	5318.73
D-28-2 建兴社区	2111.25	1277.34	833.91
B-10-2	7631.25	7260.29	370.96
B-10-4	1582.39	833.78	748.61
B-11-10	2569.58	1213.05	1356.53
B-11-6	1038.83	785.69	253.14
B-11-8a	871.39	772.89	98.5
B-11-8C	2197.67	1767.3	430.37
B-11-9a	1707.94	1184	523.94
B-12-1	10959.63	9549.21	1410.42
B-12-2	14548.27	9310.13	5238.14
B-14-1	3531.35	2942.82	588.53
B-14-2	2031.22	1730.7	300.52
B-15-2	3636.33	2576.93	1059.4
B-9-3a	6730.48	5870.04	860.44
B-9-4	1146.8	999.9	146.9
C-18-1-B 外北佳苑	4455.36	4289.33	166.03
E-33-1	3679.07	3338.75	340.32
E-39-5	25254.75	22659.06	2595.69
B-9-5	1146.8	988.11	158.69
观江社区 4 组 B-13-2	11873.97	7544.82	4329.15
D-27-1	3334.69	2809.56	525.13
解放社区 1 栋 D-30-3D	3132.59	2358.48	774.11
合计	369854.19	327117.89	42736.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋出租

跟踪期内，公司房屋出租收入有所增加，公司继续从事都江堰市城区重建和改造任务

受都江堰市政府委托，公司对城区范围内建设的部分国有资产进行经营管理，通过对外出租形成房屋出租收入。公司用于出租的物业主要为安居房配套商铺和灾后重建商业物业，截至 2017 年末，公司已用于出租的房产面积约 16 万平方米。

2017年，公司房屋出租收入为0.83亿元，同比增长52.88%。按照都江堰市政府的规划，城区重建和改造任务将分多年进行，公司未来将持续获得城区改造过程中的相关国有资产，预计可为公司带来较为稳定的房屋出租收入。

外部支持

公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，继续得到实际控制人及相关各方在财政补贴方面的一定支持

财政补贴方面，2017年，公司获得财政补贴收入0.55亿元，专项用于公司所承担的基础设施建设项目的前期投入。

考虑到公司未来在都江堰市将继续保持基础设施及安居房建设领域的重要地位，预计未来实际控制人及相关各方仍将对公司提供一定支持。

企业管理

截至2017年末，公司注册资本和实收资本均为2.18亿元人民币；新城集团持有公司100.00%股权，都江堰国资办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2017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2017年财务数据进行审计，并出具了无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2017年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共有4家，较2016年末无变化（详见表1）。

资产构成与资产质量

公司资产总额以流动资产为主，但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高，资产流动性依然较弱

2017年末，公司资产总额为133.73亿元，同比下降0.07%。其中流动资产占总资产的比例为95.82%，占比较2016年末下降0.71个百分点。

2017年末，公司流动资产128.14亿元，同比下降1.40%。同期末，公司流动资产主要由存货、其他应收款和应收账款项款构成，上述三项资产合计占流动资产的比重为95.70%。

公司存货主要是变现能力较弱的在建项目和土地使用权，资产流动性较差。2017年末，公司存货为95.63亿元，同比增长1.33%。2017年末，公司存货中基础设施、安居房及灾后重建房项目成本为49.48亿元，占比51.74%，同比增长0.64%；土地使用权46.15亿元，占比48.26%，同比下降0.64%，主要来自于政府划拨。

2017年末，公司应收账款为10.44亿元，同比增长2.13%。2017年末，公司

应收账款中应收成都丽晶酒店有限公司（以下简称“丽晶酒店”）和都江堰市国有资产投资经营公司的房屋销售款分别为 3.22 亿元和 2.92 亿元，占比分别为 30.12% 和 27.30%，其余应收账款分布较为分散。同期末，公司应收账款共计计提坏账准备 0.26 亿元。

2017 年末，公司其他应收款为 16.56 亿元，同比下降 16.27%，主要是与其他单位的往来款。2017 年末，公司其他应收款对象主要为新城建投和都江堰市国有资产投资经营公司，金额分别为 12.59 亿元和 3.12 亿元，分别占比 75.99% 和 18.81%。

2017 年末，公司非流动资产为 5.59 亿元，同比增长 19.67%，主要由在建工程、投资性房地产和固定资产构成，三项合计占非流动资产的比重为 95.59%。

2017 年末，公司在建工程为 1.10 亿元，同比增长 515.47%，为公司拥有房屋的修缮工程⁴和停车场修建建设成本；投资性房地产为 4.01 亿元，主要为公司用于出租的房屋建筑物，同比下降 3.47% 主要系折旧所致；固定资产为 0.23 亿元，主要为房屋建筑物、运输工具和办公设备等，同比下降 3.47% 主要系折旧所致。

截至 2017 年末，公司受限资产合计 24.41 亿元，占资产总额的比重为 18.25%，其中用于抵押的存货为 23.14 亿元；用于抵押的固定资产为 0.31 亿元；用于抵押的投资性房地产为 0.93 亿元；用于抵押的无形资产为 0.03 亿元。

资本结构

1. 所有者权益

公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主

2017 年末，公司所有者权益为 68.07 亿元，同比增加了 1.45 亿元。同期末，公司实收资本和资本公积仍分别为 2.18 亿元和 54.96 亿元，占比分别为 3.20% 和 80.74%；未分配利润为 9.90 亿元，同比增加 1.30 亿元，占比 14.55%。

2. 负债

公司负债规模有所下降，全部有息债务仍以长期有息债务为主

2017 年末，公司负债总额为 65.66 亿元，同比下降 3.45%，非流动负债占负债总额的比重为 59.93%，同比减少 6.70 个百分点。

2017 年末，公司流动负债为 26.31 亿元，同比增加 15.94%，主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费和应付账款构成，四项合计占流动负债的比重为 94.10%，同比减少 2.51 个百分点。

2017 年末，公司其他应付款为 1.27 亿元，同比下降 56.34%，主要为与其他单位的往来款及借款。2017 年末，公司其他应付款大幅下降主要系公司偿还了大量信托借款所致；同期末，公司其他应付款的主要对象为都江堰市现代农业发展投资有限责任公司合计 1.10 亿元，占其他应付款总额的 87.53%。

2017 年末，公司一年内到期的非流动负债为 9.42 亿元，同比增长 78.96%，全

⁴ 由于 2008 年汶川地震致使该部分房产发生了毁损，因此公司将其转入在建工程，准备进行修缮与装修，汶川地震后公司重点开展基础设施及安居房建设工作，故未对此部分房屋进行修缮。

部为一年内到期的长期借款组成。

2017 年末，公司应交税费为 4.57 亿元，同比增长 7.68%。2017 年末，公司应交税费主要系应交的营业税和所得税，上述两项金额合计 4.12 亿元，占比 90.15%。

2017 年末，公司应付账款为 9.50 亿元，同比下降 0.15%，主要为公司应付都江堰土地储备中心和都江堰市土地管理局的土地成本，以及应付成都建工装饰装修有限公司、都江堰房管局和都江堰市市政工程有限责任公司的等施工单位的项目工程款，上述应付账款合计 7.41 亿元，占应付账款总额的 77.95%。

2017 年末，公司非流动负债为 39.35 亿元，同比减少 13.16%，主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成，2017 年末，公司长期借款 5.34 亿元，其中，抵押借款 4.49 亿元；质押借款 0.85 亿元。应付债券 25.22 亿元，为公司于 2015 年发行的 8.00 亿元“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”和 20.00 亿元“15 都江堰”；其他非流动负债 6.73 亿元，全部为公司借款，借款对象分别为陕西省国际信托股份有限公司、方正东亚信托有限责任公司、重庆银行、国泰租赁有限公司和长安国际信托公司。

2017 年末，公司全部债务为 49.49 亿元，同比增长 0.23%；其中长期有息债务占全部债务的比重为 80.98%，同比下降 8.37%，主要应付债券。同期末，公司资产负债率为 49.10%，同比上升 1.41 个百分点；全部债务资本化比率为 42.10%，同比下降 0.47 个百分点。

3. 对外担保

公司对外担保比率较高，存在一定的代偿风险

截至 2017 年末，公司共有对外担保 13 笔，担保余额合计 32.76 亿元，担保比率为 48.13%，担保对象主要是都江堰市其他国有企业（见表 8）。公司对外担保比率较高，存在一定的代偿风险。

2015 年 6 月，公司以其拥有的都国用[2013]14205 号土地使用权为四川华海建设集团有限公司在平安银行股份有限公司成都分行（以下简称“平安成都分行”）的 12000 万元借款提供了抵押担保。贷款到期后，华海建设陆续归还了 8500 万元，剩余金额无力偿还。截至本报告出具日，公司已履行代偿责任，合计代偿 3500 万元。

表 8：截至 2017 年末公司对外担保情况

单位：万元

被担保人	被担保人性质	担保余额	担保起始日	担保终止日
都江堰兴市集团有限责任公司	国有	7500.00	2015.11.21	2018.11.19
成都都江堰旅游集团有限责任公司	国有	9000.00	2015.11.6	2018.11.06
都江堰兴市集团有限责任公司	国有	30000.00	2016.04.14	2018.09.13
都江堰兴市集团有限责任公司	国有	14704.11	2016.03.03	2021.03.03
都江堰兴市集团有限责任公司	国有	11666.67	2017.03.28	2020.03.10
都江堰兴市集团有限责任公司	国有	1447.48	2016.11.23	2021.11.23
都江堰新城建投投资有限公司	国有	50100.00	2016.01.12	2019.01.11
都江堰新城建投投资有限公司	国有	26816.15	2016.07.01	2026.07.01
都江堰新城建投投资有限公司	国有	29600.00	2015.12.14	2018.12.13
都江堰新城建投投资有限公司	国有	10000.00	2016.04.04	2018.04.04
都江堰新城建投投资有限公司	国有	2000.00	2016.04.04	2018.04.04
都江堰市国有资产投资经营公司	国有	25000.00	2016.10.14	2021.04.10
成都都江堰旅游集团有限责任公司	国有	10980.00	2016.11.08	2019.11.08
合计	-	327634.00	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅上升，利润对政府补贴仍然存在一定的依赖，盈利能力依然较弱

2017 年，公司营业收入为 3.29 亿元，同比上升了 29.95%；期间费用为 0.15 亿元，占营业收入的比重为 4.45%，同比下降 7.51 个百分点。

2017 年，公司利润总额 1.71 亿元，同比增加 33.56%，其中政府财政补贴为 0.55 亿元，占当年利润总额的比例为 32.37%，同比下降 23.89 个百分点。公司利润对政府补贴仍然存在一定的依赖。

2016 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.97% 和 2.12%，分别较 2016 年下降 0.15 个和上升 0.40 个百分点，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往来款及财政补贴依赖依然较大，未来存在一定的不确定性

2017 年，公司经营活动现金流入为 21.89 亿元，同比增长 53.17%，主要为与其他单位往来款、安居房售房款及财政补贴形成的现金流入；经营活动现金流出为 17.64 亿元，同比增长 39.37 亿元，主要是公司支付的往来款及项目工程款形成的现金流出；公司经营性净现金流为 4.25 亿元。公司经营性现金流对波动性较大的往来款、安居房售房款及财政补贴依赖依然较大，未来存在一定的不确定性。

2017 年，公司投资性净现金流为 0.11 亿元。同期，公司筹资活动现金流入为 3.77 亿元，较 2016 年减少 6.10 亿元，主要是公司取得借款收到的现金；筹资活

2017年现金流出为8.58亿元，较2016年减少了5.99亿元，主要是公司偿还的债务及利息所支付的现金；筹资性净现金流为-4.81亿元。

2017年，公司现金及现金等价物净增加额为-0.67亿元，较2016年增加2.39亿元，波动依然较大。

偿债能力

公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的一定支持，东方金诚认为公司偿债能力仍然很强

2017年末，公司流动比率和速动比率分别为487.02%和123.54%，同比分别减少85.63%和33.23%，但公司资产负债中变现能力较弱的存货和应收账款占比较大，资产流动性仍然较弱。从长期偿债能力来看，2017年末，公司长期债务资本化比率为37.06%，同比减少2.78个百分点。2017年，公司全部债务/EBITDA为19.14倍。公司经营性现金流对波动性较大的政府支付的往来款、安居房购房款及财政补贴依赖仍然较大，未来存在一定的不确定性，对债务的保障能力依然较弱。

公司作为都江堰市重要的城市基础设施和安居房建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的一定支持，东方金诚认为公司偿债能力仍然很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2018年3月12日，公司已结清贷款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3月12日发行的企业债“15兴堰投资债/PR兴堰债”已偿还本金1.60亿元，到期利息已按时兑付；于2015年10月30日发行的非公开公司债“15都江堰”尚未到还本日，到期利息已按时兑付。

抗风险能力

基于对成都市及都江堰市地区经济、实际控制人及相关各方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。

增信措施

兴市集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用

兴市集团是由都江堰市财政局于2003年5月出资成立的国有独资企业，初始注册资本为人民币2.00亿元。2016年，兴市集团名称由都江堰兴市投资有限公司更为现名⁵。截至2017年末，兴市集团注册资本和实收资本均为人民币2.00亿元，

⁵ 根据《都江堰兴市投资有限公司关于变更公司名称和经营范围的公告》，原都江堰兴市投资有限公司的

较 2016 年末无变化；都江堰市财政局仍为兴市集团唯一股东和实际控制人。

兴市集团是都江堰市重要的城市基础设施建设主体，主要从事都江堰市城市基础设施及安置房建设，同时还从事建材销售、旅游开发以及水务业务等。2017 年，兴市集团营业收入为 22.01 亿元，同比增长 13.04%。2017 年，兴市集团营业收入仍然主要来自于基础设施及安置房建设业务，其收入占营业收入的比重为 63.01%。

作为都江堰市重要的基础设施建设主体，兴市集团继续在财政补贴方面得到了股东及相关各方的大力支持。2017 年，兴市集团获得财政补贴 1.15 亿元。考虑到未来兴市集团将继续在都江堰市基础设施及安置房建设领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方未来仍将对兴市集团提供大力支持。

2017 年末，兴市集团资产总额为 282.90 亿元，同比下降 4.86%，以流动资产为主；兴市集团流动资产占资产总额的比例为 60.17%。同期末，兴市集团负债总额为 176.53 亿元，同比下降 8.67%，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比重为 53.26%。2017 年，兴市集团利润总额为 2.70 亿元，同比下降 5.05%，其中补贴收入占利润总额的比重为 49.28%。2017 年，兴市集团总资本收益率为 2.27%，较 2016 年上升 0.83 个百分点；净资产收益率为 2.20%，较 2016 年上升 0.04 个百分点。但总体看来，兴市集团盈利能力仍然较弱。同期，兴市集团经营活动现金流入为 24.33 亿元，同比增长 55.51%。

综上，东方金诚维持兴市集团主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。

结论

跟踪期内，都江堰市经济总量继续保持增长，产业结构有所优化，经济实力依然较强；公司主要从事都江堰市城区基础设施和安居房及灾后重建房建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为都江堰市重要的基础设施及安居房建设主体，继续得到实际控制人及相关各方在财政补贴方面的一定支持。

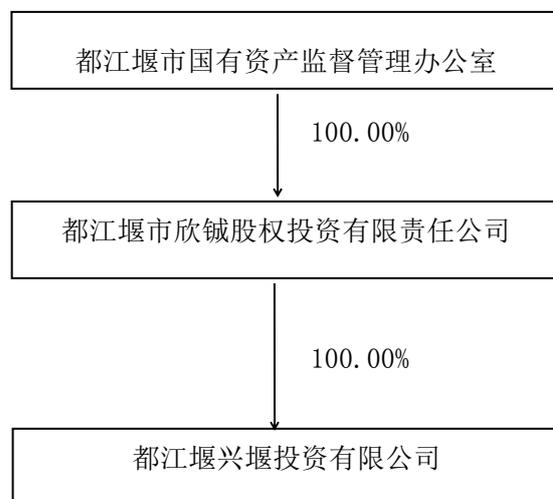
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司资产以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性较差；公司担保规模较大，担保比率很高，存在一定的代偿风险。

兴市集团为本期债券的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

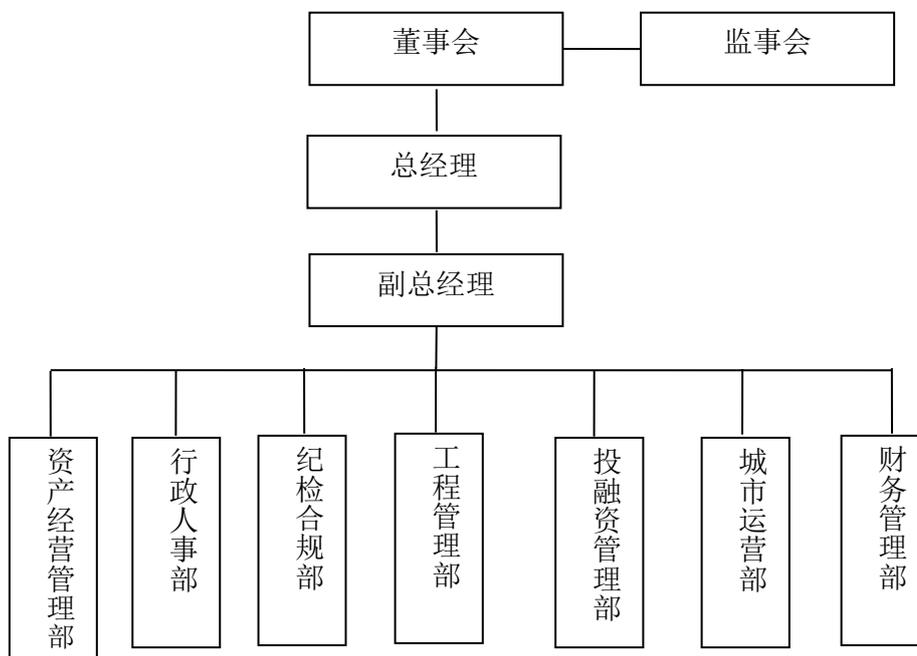
东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“15 兴堰投资债/PR 兴堰债”的信用等级为 AA。

债权和债务均由兴市集团继承，原“12 都兴市 MTN001”、“12 都兴市 MTN002”和“14 都兴市 MTN001”债券简称和代码不变。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	40823.92	10249.87	3562.46
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	110746.71	102209.87	104390.81
预付款项	25808.75	41950.35	42864.69
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	200059.27	197803.54	165616.10
存货	958259.29	943765.48	956307.64
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	3567.63	8608.60
流动资产合计	1335697.94	1299546.73	1281350.29
非流动资产：			
可供出售金融资产	500.00	500.00	1595.47
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	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	33200.18	41592.39	40147.24
固定资产	2471.45	2369.87	2287.69
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	1789.51	1789.51	11013.82
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
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	231.73	223.43	215.13
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	112.37	246.42	654.67
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	38305.23	46721.61	55914.01
资产总计	1374003.17	1346268.34	1337264.30

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	1000.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	98716.25	95161.07	95022.02
预收款项	10494.60	1471.72	9311.69
应付职工薪酬	24.00	24.00	24.66
应交税费	41521.77	42468.85	45729.10
应付利息	6197.41	6197.41	6197.41
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	100295.46	29002.24	12660.73
一年内到期的非流动负债	38300.00	52610.26	94153.67
流动负债合计	296549.49	226935.55	263099.29
非流动负债：			
长期借款	97956.00	66107.83	53434.83
应付债券	273597.10	267983.03	252247.09
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	19306.64	20481.92	20481.92
预计负债	0.00	3500.00	0.00
其他非流动负债	0.00	95033.72	67315.25
非流动负债合计	390859.74	453106.50	393481.58
负债合计	687409.23	680042.05	656580.86
所有者权益			
实收资本	21800.00	21800.00	21800.00
资本公积	581480.14	549607.04	549607.04
盈余公积	7663.46	8816.63	10261.64
未分配利润	75650.35	86002.63	99014.76
归属母公司所有者权益合计	686593.95	666226.29	680683.44
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	686593.95	666226.29	680683.44
负债与所有者权益合计	1374003.17	1346268.34	1337264.30

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	26785.94	25292.58	32867.88
其中：营业收入	26785.94	25292.58	32867.88
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	19121.85	19691.13	21262.12
其中：营业成本	15461.17	14798.19	16888.07
利息支出	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	1500.01	1330.22	1276.83
销售费用	49.96	70.63	20.74
管理费用	3869.83	1113.99	1538.71
财务费用	-12.65	1841.90	-95.27
资产减值损失	-1746.47	536.20	1633.03
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	5000.00
三、营业利润	7664.08	5601.44	16605.76
加：营业外收入	7000.00	7186.55	522.49
减：营业外支出	6.67	12.89	65.39
四、利润总额	14657.41	12775.10	17062.86
减：所得税费用	1892.37	1269.66	2605.71
五、净利润	12765.04	11505.44	14457.15

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015年	2016年	2017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	36889.56	19331.18	32907.33
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	101911.70	123587.63	185995.76
经营活动现金流入小计	138801.26	142918.81	218903.09
购买商品、接受劳务支付的现金	42517.69	22165.38	24921.40
支付给职工以及为职工支付的现金	580.17	612.07	1119.65
支付的各项税费	4883.78	6411.41	8053.92
支付的其他与经营活动有关的现金	287946.78	97360.12	142278.55
经营活动现金流出小计	335928.42	126548.98	176373.52
经营活动产生的现金流量净额	-197127.16	16369.83	42529.57
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
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.03	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.03	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	0.00	0.00	37.48
投资所支付的现金	0.00	0.00	1095.47
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	0.00	1132.94
投资活动产生的现金流量净额	0.00	0.03	-1132.94
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	8500.00	98694.00	37690.30
发行债券收到的现金	280000.00	0.00	0.00
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	288500.00	98694.00	37690.30
偿还债务所支付的现金	19727.50	104619.67	53368.57
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	21908.93	36123.23	32405.77
支付的其他与筹资活动有关的现金	10713.00	4895.00	0.00
筹资活动现金流出小计	52349.43	145637.90	85774.34
筹资活动产生的现金流量净额	236150.57	-46943.90	-48084.04
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	39023.41	-30574.05	-6687.41

附件六：公司主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	36.68	36.23	44.73
总资本收益率 (%)	1.09	2.06	1.97
净资产收益率 (%)	1.86	1.73	2.12
偿债能力			
资产负债率 (%)	50.03	50.51	49.10
长期债务资本化比率 (%)	38.92	39.84	37.06
全部债务资本化比率 (%)	41.44	42.57	42.10
流动比率 (%)	450.41	572.65	487.02
速动比率 (%)	127.28	156.78	123.54
经营现金流动负债比 (%)	-66.47	7.21	16.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.68	0.70	0.80
全部债务/EBITDA (倍)	32.84	19.50	19.14
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.41	0.03	0.08
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-9.00	0.45	1.28
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	-	0.24	0.32
存货周转次数 (次)	-	0.02	0.02
总资产周转次数 (次)	-	0.03	0.03
现金收入比 (%)	137.72	76.43	100.12
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	-2.02	-1.35
营业收入年平均增长率 (%)	-	-5.58	10.77
利润总额年平均增长率 (%)	-	-12.84	7.89

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	$(1) 2 \text{ 年数据: 增长率} = (\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: 增长率} = \left[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
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+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

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

附件八：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。