

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]166 号

---

盘锦市双台子区经济开发投资有限公司:

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款,在对贵公司 2017 年以来的经营情况及相关行业进行综合分析的基础上,我对公司及“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”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 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评级有限公司

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]166 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对盘锦市双台子区经济开发投资有限公司及其已发行的“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”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，维持盘锦市双台子区经济开发投资有限公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”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”）与盘锦市双台子区经济开发投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与盘锦市双台子区经济开发投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评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盘锦市双台子区经济开发投资有限公司提供，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，未受盘锦市双台子区经济开发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 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”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



# 盘锦市双台子区经济开发投资有限公司 主体及相关债项2018年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】166号

## 主体信用

跟踪评级结果 AA- 评级展望 稳定

上次评级结果 AA- 评级展望 稳定

## 存续债项信用

债项简称	发行 额度 (亿元)	存续期	有无 增信 措施	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果
15 盘锦双 台债/PR 盘经开	8.00	2015.1.22- 2022.1.22	有	AA	AA
15 盘双专 项债	5.50	2015.10.23 -2022.10.2 3	有	AA	AA

## 评级时间

2018年6月25日

## 上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15 盘锦双台债/PR 盘经开	2017年6月21日
15 盘双专项债	2017年6月21日

## 评级小组负责人

刘贵鹏

## 评级小组成员

张青源 唐 骊

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，盘锦市地区生产总值增速由负转正，地区经济呈现回暖态势，经济实力较强；盘锦市双台子区经济开发投资有限公司（以下简称“双台子经投”或“公司”）继续负责盘锦市双台子区的基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为双台子区重要的基础设施建设主体，继续得到股东及相关各方在资产注入和财政补贴等方面的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力；公司资产仍以变现能力较弱的其他应收款和存货为主，资产流动性仍较差；公司利润对财政补贴依赖程度仍较高，盈利能力仍较弱；跟踪期内，公司经营现金净流入规模大幅减小，且公司经营现金对基础设施及土地整理项目款、财政补贴以及往来款依赖较大。

盘锦市建设投资有限责任公司（以下简称“盘锦建投”）的综合财务实力很强，为“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”到期兑付提供的无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级 AA-，评级展望为稳定；维持“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”的信用等级为 AA。

## 主体信用

跟踪评级结果 AA- 评级展望 稳定

上次评级结果 AA- 评级展望 稳定

## 存续债项信用

债项简称	发行 额度 (亿元)	存续期	有无 增信 措施	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果
15 盘锦双 台债/PR 盘经开	8.00	2015.1.22- 2022.1.22	有	AA	AA
15 盘双专 项债	5.50	2015.10.23 -2022.10.2 3	有	AA	AA

## 评级时间

2018年6月25日

## 上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15 盘锦双台债/PR 盘经开	2017年6月21日
15 盘双专项债	2017年6月21日

## 评级小组负责人

刘贵鹏

## 评级小组成员

张青源 唐 骊

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(万元)	118.30	137.44	144.82
所有者权益(万元)	55.12	66.08	68.33
全部债务(万元)	14.58	17.65	18.16
营业收入(万元)	4.94	4.95	5.77
利润总额(万元)	1.20	1.20	1.43
EBITDA(万元)	1.23	1.32	1.54
营业利润率(%)	9.19	6.94	3.91
净资产收益率(%)	2.10	1.63	2.03
资产负债率(%)	53.41	51.92	52.82
全部债务资本化比率(%)	20.92	21.08	21.00
流动比率(%)	231.83	227.48	218.59
全部债务/EBITDA(倍)	11.88	13.37	11.81
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.26	1.43

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,盘锦市地区生产总值增速由负转正,地区经济呈现回暖态势,经济实力较强;
- 公司继续负责盘锦市双台子区的基础设施建设和土地开发整理,业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为双台子区重要的基础设施建设主体,继续得到股东及相关各方在资产注入和财政补贴等方面的有力支持;
- 盘锦建投为“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”到期兑付提供的无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有较强的增信作用。

## 关注

- 公司在建和拟建项目投资规模较大,面临一定的筹资压力;
- 公司资产仍以变现能力较弱的其他应收款和存货为主,资产流动性仍较差;
- 公司利润对财政补贴依赖程度仍较高,盈利能力仍较弱;
- 跟踪期内,公司经营性现金流净流入规模大幅减小,且公司经营性现金流对基础设施及土地整理项目款、财政补贴以及往来款依赖较大。

## 跟踪评级说明

2015年盘锦市双台子区经济开发投资有限公司公司债券（以下简称“15盘锦双台债/PR盘经开”）和2015年盘锦市双台子区经济开发投资有限公司城市停车场建设专项债券（以下简称“15盘双专项债”）分别于2015年1月22日和2015年10月23日发行。按照相关监管要求及“15盘锦双台债/PR盘经开”和“15盘双专项债”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”）根据盘锦市双台子区经济开发投资有限公司（以下简称“双台子经投”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

双台子经投是经盘锦市双台子区人民政府（以下简称“双台子区政府”）批准，由盘锦市双台子区国有资产监督管理局<sup>1</sup>（以下简称“双台子区国资局”）出资，于2009年10月成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币3000.00万元。2017年12月27日，根据《关于划转区经济开发投资有限公司股权的决定》（双区国资发[2017]18号），双台子区国资局将公司全部股权划转至盘锦双泰商贸有限公司<sup>2</sup>（以下简称“双泰商贸”）。2018年1月22日，公司注册资本增加至87700.00万元，双泰商贸持有公司91.22%的股权，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持有公司8.78%的股权。2018年4月16日，双泰商贸更名为盘锦富祥实业有限公司（以下简称“富祥实业”）。截至2018年5月末，公司注册资本和实收资本分别为87700.00万元和17200.00万元，富祥实业认缴公司91.22%的股权，农发基金认缴8.78%股权；由于双台子区国资局持有双泰商贸100.00%的股权，双台子区国资局仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司是双台子区重要的基础设施建设主体，继续负责双台子区基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至2017年末，公司拥有6家直接控股子公司（见表1），较2016年末增加2家，为通过投资方式设立的盘锦中珠养老有限公司和盘锦双奉劳务派遣有限公司。

<sup>1</sup> 盘锦市双台子区国有资产监督管理局原名为盘锦市双台子区国有资产管理委员会办公室，2016年12月26日更为现名。

<sup>2</sup> 盘锦双泰商贸有限公司成立于2015年12月25日，注册资本1000.00万元，由双台子区国资局100.00%控股。

表 1：截至 2017 年末公司纳入并表范围子公司情况

单位：万元

公司名称	公司简称	业务性质	注册资本
盘锦凯瑞高新技术产业开发有限公司	凯瑞高新	土地开发	500.00
盘锦同兴房地产开发有限公司	同兴房地产	房地产开发	800.00
盘锦中珠商贸有限公司 <sup>3</sup>	中珠商贸	商服贸易	200.00
盘锦双泰交通设施建设管理有限公司	双泰交通	交通建设	2000.00
盘锦中珠养老有限公司	中珠养老	养老服务	100.00
盘锦双奉劳务派遣有限公司	双奉劳务	劳务派遣	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 债券本息兑付及募集资金使用情况

“15 盘锦双台债/PR 盘经开”于 2015 年 1 月 22 日起息，为 8.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 7.25%，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金。公司已于 2016 年 1 月 22 日、2017 年 1 月 22 日按期支付利息，并于 2018 年 1 月 22 日支付 20% 本金和当期利息。

“15 盘双专项债”起息日为 2015 年 10 月 23 日，为 5.50 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 6.48%，还本付息方式为每年付息一次，分期偿还本金，公司已于 2016 年 10 月 23 日、2017 年 10 月 23 日按期支付利息。

“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”均由盘锦建设投资有限责任公司（以下简称“盘锦建投”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

跟踪期内，公司未变更“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”的募集资金用途。截至 2017 年末，“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”募集资金使用情况见下表。

表 2：截至 2017 年末“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”募集资金使用情况

单位：万元

债券简称	募投项目名称	计划总投资	累计投资额	募集资金拟使用额度	募集资金已使用额度
15 盘锦双台债/PR 盘经开	老城区棚户区改造项目	96737.18	101000.00	50000.00	50000.00
	铁东棚户区改造项目	79039.65	85000.00	30000.00	30000.00
15 盘双专项债	盘锦市双台子区停车场建设项目	84966.00	57776.00	55000.00	37662.00
合计	-	260742.83	243776.00	135000.00	117662.00

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

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

<sup>3</sup> 盘锦中珠商贸有限公司于 2018 年 2 月 23 日更名为盘锦鑫财源实业有限公司。

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较高水平。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. 盘锦市

**跟踪期内，盘锦市石油和采矿等支柱行业景气度回升，地区生产总值增速由负转正，地区经济呈现回暖态势**

2017 年，盘锦市实现地区生产总值 1154.0 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.0%，较上年回升 10.2 个百分点。同期，盘锦市固定资产投资为 603.9 亿元，同比增长 0.4%；社会消费品零售总额为 393.3 亿元，同比增长 5.5%，较上年下降 1.9 个百分点，增速有所放缓。

从产业结构来看，盘锦市三次产业结构由 2016 年的 12.0：45.5：42.5 调整为 2017 年的 11.1：46.1：42.8，第二产业占比有所上升，依然是地区经济发展的重要支撑。

盘锦市为全国最大的稠油、高凝油、道路沥青和防水材料生产基地和重要的石化工业基地，其工业经济支柱产业已由单一的油气开采逐渐转变为油气开采、石化及精细化工产业、石油装备制造产业、船舶修造及配套产业等多产业支撑的发展格局。盘锦市工业经济主要集中于盘锦辽东湾新区（国家级开发区）和盘锦高新区（省级高新区）等 6 个工业经济集聚区。受支柱行业景气度回升等因素影响，2017 年，盘锦市规模以上工业增加值同比增长 6.9%，其中，采矿业增加值同比增长 10.1%，制造业增加值同比增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比下降 9.6%。主要行业大类中，石油和天然气开采业增加值同比增长 1.3%，开采辅助活动行业增加

值同比增长 18.9%，石油加工业增加值同比增长 19.4%，化学原料和化学制品制造业增加值同比下降 14.9%。

东方金诚也关注到，盘锦市经济发展对油气资源的依赖较大，随着油气资源的不断消耗，石油等资源依赖型行业对地区经济的支撑作用有所减弱。

## 2. 双台子区

### 跟踪期内，双台子区地区生产总值增速小幅回升，但增速水平仍然偏低

跟踪期内，受东北地区整体经济环境不景气及辽宁省政府对基层统计数据严格审核评估等因素影响，双台子区地区生产总值增速继续放缓。2017 年，双台子区实现地区生产总值 152.70 亿元，同比增长 2.6%，增速较 2016 年提高 1.8 个百分点；全社会固定资产投资 58.3 亿元，同比下降 3.6%。

分产业结构来看，2017 年，双台子区三次产业结构为 1.1:53.1:45.8，第一、二、三产业对经济增长贡献率分别为 0.8%、38.1%和 61.1%，第二、第三产业对经济增长贡献较大。

### 2017 年双台子区工业经济仍以石油加工业、化学原料及化学制品制造业等为主导产业，工业经济有所增长

双台子区工业经济仍以石油加工业、化学原料及化学制品制造业等为主导产业，工业经济有所增长。2017 年，双台子区规模以上工业总产值为 329.9 亿元，同比增长 25.3%。其中，化学原料和化学制品制造业、石油加工业、橡胶及塑料制品业实现总产值 46.7 亿元，同比增长 54.9%，占全部工业总产值的比重为 69.0%。

第三产业方面，2017 年，双台子区第三产业增加值为 70.0 亿元，同比增长 5.2%，增速较 2016 年提高 4.2 个百分点。2017 年，双台子区社会消费品零售总额为 106.6 亿元，同比增长 5.5%，增速较 2016 年下降 1.9 个百分点。

## 业务经营

### 经营概况

### 跟踪期内，公司营业收入有所增长，毛利润及毛利率有所下降；营业收入和毛利润仍主要来源于基础设施建设业务

跟踪期内，公司作为双台子区重要的基础设施建设主体，继续负责双台子区内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

2017 年，公司实现营业收入 5.77 亿元，同比增长 16.66%；但收入结构变化较大。由于土地开发整理业务具有一定的不稳定性，2017 年公司土地开发整理业务收入为 0.17 亿元，同比大幅下降 80.46%，占营业收入的比例下降至 2.99%。同期，公司完工结算的项目显著增多，基础设施建设收入由 4.02 亿元增长至 5.48 亿元，占营业收入的比重为 94.95%。

表 3：公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>49424.93</b>	<b>100.00</b>	<b>49479.27</b>	<b>100.00</b>	<b>57721.81</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	26753.03	54.13	8817.87	17.82	1723.38	2.99
商贸城建设	20002.67	40.47	-	-	-	-
基础设施建设	2433.35	4.92	40218.74	81.28	54808.53	94.95
其他业务	235.88	0.48	442.65	0.89	1189.90	2.06
<b>毛利润</b>	<b>4704.06</b>	<b>100.00</b>	<b>4900.53</b>	<b>100.00</b>	<b>4189.06</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	2432.09	51.70	801.62	16.36	109.67	2.62
商贸城建设	1818.42	38.66	-	-	-	-
基础设施建设	221.21	4.70	3656.25	74.61	3487.82	83.26
其他业务	232.33	4.94	424.12	8.65	591.57	14.12
<b>毛利率</b>	<b>9.52</b>		<b>9.90</b>		<b>7.26</b>	
土地开发整理	9.09		9.09		6.36	
商贸城建设	9.09		-		-	
基础设施建设	9.09		9.09		6.36	
其他业务	98.49		95.81		49.72	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从毛利润及构成来看，2017 年公司毛利润为 0.42 亿元，同比减少 14.52%，主要来自于基础设施建设业务；综合毛利率为 7.26%，受“营改增”政策实施等因素影响，同比下降 2.65 个百分点。

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责双台子区内的棚户区改造、市政道路建设等基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续负责双台子区范围内的棚户区改造、市政道路等项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。

公司进行建设的棚户区改造项目和市政道路项目均与政府签订回购协议。根据回购协议，公司以自有资金和外部融资进行项目建设，待项目建设完成并经有资质的审计机构审计后，双台子区政府根据项目实际发生的建设成本加成一定比例逐年进行回购。公司将基础设施建设回购款确认为收入，同时结转成本。

2017 年，公司基础设施业务确认的收入全部来自于保障房项目，合计确认收入 5.48 亿元，毛利率为 6.36%。受“营改增”政策实施影响，公司毛利率水平有所降低。

### 公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力

截至 2017 年末，公司重点在建项目包括老城区棚户区改造项目、铁东棚户区改造项目、盘锦市双台子区停车场建设项目、绿地世纪城、辽河新城回迁楼、滨河小区等棚户区改造项目、市政道路建设项目等，已累计投资 89.95 亿元。其中老城区棚户区改造项目和铁东棚户区改造项目为“15 盘锦双台债/PR 盘经开”募投项目，计划总

投资 17.58 亿元，已投资 18.60 亿元，其中使用募集资金 8.00 亿元；盘锦市双台子区停车场建设项目为“15 盘双专项债”募投项目，计划总投资 8.50 亿元，已投资 5.78 亿元，其中使用债券募集资金 3.78 亿元。

表 4：截至 2017 年末公司主要基础设施建设项目投资情况

单位：万元

项目名称	累计投资额
老城区棚户区改造	101000.00
铁东棚户区改造	85000.00
辽河新城回迁楼	42225.20
城北小区	42849.34
绿地世纪城	66872.30
长征小区	42356.20
城北街北小区	38214.20
滨河小区	53618.42
辽河左岸	323344.80
盘锦精细化工产业园区	20090.19
曙光小区	26123.89
盘锦市双台子区停车场	57776.00
<b>合计</b>	<b>899470.54</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公司拟建项目为惠民小区和丽景小区，计划投资额合计为 11.11 亿元。公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力。

### 土地开发整理

受房地产市场价格波动影响，2017 年公司土地开发整理业务收入大幅下降，未来仍存在一定的不确定性

跟踪期内，公司继续对双台子政府指定土地进行开发整理，业务具有较强的区域专营性。

土地开发整理业务仍主要由公司本部和子公司凯瑞高新负责运营。土地开发整理业务的资金来源为自有资金、外部融资和财政拨款；土地整理开发完成后移交至政府相关部门通过“招拍挂”程序进行出让。双台子区政府将土地出让金按照公司实际发生的土地开发整理成本加成一定比例返还公司，公司将返还金额确认为土地开发整理业务收入，同时结转土地开发整理成本。

2017 年，公司实现土地开发整理业务收入为 0.17 亿元，同比下降 80.46%。公司土地开发整理业务受房地产市场波动等因素影响，未来仍具有一定的不确定性。

### 外部支持

公司作为双台子区重要的基础设施建设主体，继续在资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。2017 年，双台子区财政局增加公司资本金 0.86 亿元，计入公司资本公积；公司获得双台子区财政补贴 1.69 亿元。

考虑到公司在双台子区基础设施建设及土地开发整理领域中的重要地位，预计股东及各方未来仍将对公司提供大力支持。

## 企业管理

截至 2017 年末，公司注册资本为 8.77 亿元，实收资本为 1.72 亿元，双泰商贸为公司的控股股东，双台子区国资局仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大改变。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2017 年合并财务报表。中审亚太会计师事务所（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。

截至 2017 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 6 家，合并范围较 2016 年末未增加 2 家。

### 资产构成与资产质量

**受益于双台区政府的资产注入以及业务规模的扩大，公司资产规模继续增加，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性仍较弱**

跟踪期内，受益于双台区政府的资产注入及业务规模不断扩大，公司总资产规模继续增加。2017 年末，公司资产总额为 144.82 亿元，同比增长 5.37%。其中流动资产占资产总额的比例为 90.19%，公司资产仍以流动资产为主。

流动资产方面，2017 末，公司流动资产为 130.62 亿元，同比增长 4.76%，主要由存货和其他应收款构成，合计占流动资产的比例为 93.38%。

公司存货仍由变现能力较差的土地使用权和开发成本构成，流动性较差。2017 年末，公司存货为 105.58 亿元，同比增长 7.57%，其中开发成本为 61.93 亿元，主要为基础设施项目建设成本及土地开发整理成本；土地使用权为 43.65 亿元，主要来自于政府注入及公司公开招拍挂获得。

2017 年末，公司其他应收款为 16.38 亿元，同比增长 14.94%，主要是与当地企事业单位的往来拆借资金，前 5 名欠款单位<sup>4</sup>合计欠款 13.62 亿元，占其他应收款余额的 83.15%。总体来看，公司其他应收款规模较大，且欠款单位较为集中，存在一定的流动性风险。

非流动资产方面，2017 年末，公司非流动资产为 14.21 亿元，同比增长 11.30%。2017 年末，公司其他非流动资产 4.36 亿元，同比未发生变化，主要为无偿转入的给排水设施；投资性房地产 3.98 亿元，同比大幅增长主要系在建的中珠大厦和危化品

<sup>4</sup> 其他应收款前 5 名为盘锦市双台子区财政局、盘锦市双台子区陆家镇宋家村委员会、盘锦市天力房地产开发有限公司、盘锦蓝碧源实业有限公司和盘锦市政工程建设总公司。

停车楼完工后由在建工程转入所致；可供出售金融资产为 2.77 亿元，同比变化不大，主要为公司对盘锦双泰融资担保有限公司和盘锦市双台子区融诚小额贷款有限公司的股权投资。

截至 2017 年末，公司受限资产为 1.33 亿元，主要为用于质押的银行存款。

### 资本结构

**受益于股东及相关各方的资产注入支持和经营利润的累计，公司所有者权益继续增加，构成以资本公积为主**

受益于股东及相关各方持续注入资产的影响，公司所有者权益继续增加。2017 年末，公司所有者权益为 68.33 亿元，同比增长 3.40%。其中，公司实收资本为 1.72 亿元，同比未发生变化；资本公积 58.80 亿元，同比增长 1.49%，系股东向公司增加资本金所致；未分配利润为 7.03 亿元，同比增长 21.03%，主要是公司经营所累积的利润。

**随着公司业务规模的扩大，公司负债总额及有息债务保持增加，整体债务负担一般**

随着公司业务规模的继续扩大，2017 年末，公司负债总额为 76.49 亿元，同比增长 7.19%，负债结构以流动负债为主。

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2017 年末，公司流动负债为 59.76 亿元，同比增长 9.02%。其中，公司其他应付款为 51.87 亿元，同比增长 10.62%，主要为与盘锦建投、双泰商贸等国有企业的借款和往来款，其中账龄超过 1 年的重要其他应付款 29.60 亿元，占其他应付款总额的 57.07%；一年内到期的非流动负债为 3.72 亿元，同比增长 279.74%，主要为公司应付“15 盘锦双台债/PR 盘经开”1.60 亿元本金、“15 盘双专项债”1.10 亿元本金和融资租赁借款。

非流动负债方面，2017 年末，公司非流动负债为 16.74 亿元，同比增长 1.12%，主要为应付债券和长期应付款。其中，公司应付债券为 10.73 亿元，包括“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”；专项应付款为 2.50 亿元，同比大幅增长 326.24%，主要为棚户区改造和危化品停车场建设项目的中央基建投资预算拨款，以及养老院建设项目的建设资金。

有息债务方面，2017 年末，公司全部债务为 18.16 亿元，同比增长 2.90%，其中长期有息债务占全部债务的比例为 78.43%。

从债务负担来看，2017 年末，公司资产负债率为 52.82%，同比增加 0.90 个百分点；全部债务资本化比率为 21.00%，与 2016 年末持平，债务负担一般。

截至 2017 年末，公司无对外担保事项。

### 盈利能力

**公司营业收入规模有所增加，利润对财政补贴的依赖很大，盈利能力仍较弱**

2017 年，公司营业收入为 5.77 亿元，同比增长 16.66%。由于土地开发整理收入受房地产市场波动影响有所下降，公司收入主要来自于基础设施建设业务；营业利润率为 3.91%，同比下降 3.03 个百分点。

2017年，公司期间费用为0.47亿元，占营业收入的比重为8.19%，同比变化不大。

同期，公司利润总额为1.43亿元，其中政府补贴为1.69亿元，占利润总额的比重为118.40%，公司利润对政府财政补贴的依赖程度很高。

从盈利指标来看，2017年，公司总资本收益率为1.73%，同比提高0.38个百分点；净资产收益率为2.03%，同比提高0.40个百分点，盈利能力仍较弱。

### 现金流

**跟踪期内，公司经营性现金流净流入规模大幅减小，且对基础设施及土地整理项目款、财政补贴以及往来款依赖较大，现金流状况表现不佳**

经营活动现金流方面，2017年，经营活动现金流入为17.71亿元，同比减少33.70%，为基础设施建设和土地开发整理业务所获得的结算款、财政补贴以及往来款形成的现金流入；经营活动现金流出为16.74亿元，同比增长47.63%，为公司支付的项目工程款以及与双台子区财政局的往来款所形成的现金流出。2017年，公司的经营性净现金流为0.97亿元，同比减少93.72%。公司经营性现金流净流入规模大幅减小，现金流状况表现不佳，且仍对波动性较大的基础设施及土地整理项目款、财政补贴及往来款依赖较大。

公司投资活动现金流出规模大幅减少。2017年，公司投资活动现金流入0.41亿元；投资活动现金流出为1.90亿元，同比大幅减少97.06%，主要为棚户区等基础设施投资建设所支付的现金流出；投资性净现金流由上年的-19.02亿元调整为-1.49亿元，净流出规模同比大幅减少。

筹资活动现金流方面，2017年，公司筹资活动现金流入为1.53亿元，同比大幅减少77.29%；筹资活动现金流出为2.71亿元，同比减少10.47%；公司筹资性现金流净额为-1.18亿元，由净流入状态变为净流出状态。

2017年，公司现金及现金等价物净增加额为-1.70亿元，同比减少1.77亿元。

### 偿债能力

**公司基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍很强**

2017年，公司流动比率和速动比率分别为218.59%和41.89%，同比分别下降8.89个百分点和6.51个百分点，同时，公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差，对流动负债的保障能力不强；从长期偿债能力指标来看，2017年末，公司长期债务资本化比率为17.25%，较2016年末下降2.21个百分点，长期债务负担较轻；全部债务/EBITDA由2016年末的13.37倍下降为11.81倍。公司EBITDA对全部债务的覆盖程度仍较低。同时，公司经营性现金流对基础设施及土地整理结算款、财政补贴以及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性，对债务的保障较弱。

但是，考虑到公司基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍很强。

## 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2018 年 2 月 7 日，公司无不良类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的“15 盘锦双台债/PR 盘经开”已按期支付各期利息和本金，“15 盘双专项债”已按期支付各期利息，尚未到本金偿付日。

## 抗风险能力

基于对盘锦市及双台子区地区经济实力、股东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，公司抗风险能力仍很强。

## 增信措施

根据盘锦建投出具的《担保函》，盘锦建投对公司“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”的到期兑付提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 担保范围

盘锦建投保证担保的范围包括本期债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

### 担保效力

#### 1. 主体概况

盘锦建投是于 2000 年 7 月经盘锦市政府盘政[2000]37 号文批准，由盘锦市政府出资设立的国有独资有限责任公司。截至 2017 年末，公司注册资本为 31446.00 万元，实收资本为 30000.00 万元，盘锦市人民政府国有资产监督管理委员会和国开发展基金有限公司分别持股 95.40%和 4.60%，实际控制人仍为盘锦市人民政府。

#### 2. 业务运营

作为盘锦市重要的基础设施建设主体，盘锦建投继续负责盘锦市城市基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。

2017 年，盘锦建投实现营业收入 9.39 亿元，同比减少 33.97%，主要系基础设施建设业务缩减所致。盘锦建投营业收入结构未发生改变，仍以基础设施建设业务为主，在营业收入中的占比为 98.40%。同期末，盘锦建投实现毛利润 0.95 亿元，同比大幅减少 46.58%；综合毛利率为 24.56%，受“营改增”政策实施影响，较 2016 年下降 2.38 个百分点。

基础设施建设方面，盘锦建投基础设施建设主要由盘锦建投本部负责，资金主要源于自有资金和外部融资；盘锦市政府根据项目进度进行回购，盘锦建投将回购金额确认为基础设施建设收入，工程成本按实际支出结转。2017 年，盘锦建投基础设施建设业务收入主要来自于中华路（庄林线绕城公路）项目，该项目回购收入为 9.24 亿元（含税）。截至 2017 年末，盘锦建投主要在建项目包括盘锦市 2014 棚户区改造

项目和辽宁省 2015 年棚户区改造-盘锦市棚户区改造项目，概算总投资为 152.69 亿元，已完成投资 114.48 亿元，尚需投资 38.21 亿元。

### 3. 政府支持

作为盘锦市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴及项目回购等方面继续得到了股东及相关各方的有力支持。财政补贴方面，2017 年盘锦建投获得盘锦市政府补贴收入 6.01 亿元；项目回购方面，盘锦建投承担的基础设施建设项目仍通过盘锦市政府签订回购协议的方式进行回购，盘锦市政府对盘锦建投项目建设给予较大力度的支持。考虑到未来盘锦建投将继续在盘锦市基础设施建设领域中发挥重要作用，预计未来股东及相关各方仍将对盘锦建投提供有力支持。

### 4. 财务分析

2017 年末，盘锦建投资产总额为 400.49 亿元，同比减少 12.10%，其中流动资产为 329.60 亿元，同比减少 14.34%，仍以存货、其他应收款和货币资金为主，三者合计在流动资产中占比为 99.18%。2017 年末，盘锦建投存货为 260.08 亿元，同比减少 11.64%，主要为基础设施建设用地和在建的基础设施建设项目；其他应收款为 49.20 亿元，同比减少 13.25%，主要为应收相关单位的往来款。2017 年末，盘锦建投非流动资产为 70.89 亿元，同比减少 0.59%，主要由长期应收款和无形资产构成；其中，长期应收款为 31.90 亿元，同比下降 5.64%，主要为应收各县区的项目转贷款；无形资产为 21.96 亿元，主要为国有土地使用权，同比变化不大。

负债方面，2017 年末，盘锦建投负债总额为 195.36 亿元，同比减少 22.77%，债务结构仍以非流动负债为主。2017 年末，盘锦建投流动负债为 67.60 亿元，同比增长 8.65%。其中，一年内到期的长期负债为 39.44 亿元，同比大幅增长 160.31%，主要为一年内到期的长期借款规模较大所致；其他应付款为 27.26 亿元，同比下降 38.98%，主要为与盘锦市土地储备中心和盘锦市财政局的往来款。

2017 年末，盘锦建投全部债务为 148.21 亿元，同比减少 26.33%。其中，短期有息债务为 39.46 亿元，同比大幅增长 141.46%，短期偿付压力增加；长期有息债务为 108.74 亿元，同比减少 41.16%。2017 年末，盘锦建投资产负债率为 48.78%，同比下降 6.74 个百分点；全部债务资本化比率为 41.95%，同比下降 7.86 个百分点。

截至 2017 年末，盘锦建投对外担保余额为 66.58 亿元，担保比率为 32.46%，除辽宁金社裕农供销集团有限公司和辽宁金社裕农乡村百货超市连锁有限公司外，其他被担保企业均为国有企业。总体来看，盘锦建投对外担保比率较高，存在一定的代偿风险。

2017 年，盘锦建投实现营业收入 9.39 亿元，同比减少 33.97%；利润总额为 2.58 亿元，同比增长 27.94%；其中政府财政补贴为 6.01 亿元，盘锦建投利润对财政补贴依赖仍很大。2017 年，盘锦建投总资本收益率为 1.92%，同比下降 0.17 个百分点；净资产收益率为 1.25%，同比增加 0.26 个百分点，盈利能力仍很弱。

2017 年，盘锦建投经营活动现金流入为 33.15 亿元，同比下降 41.79%，主要为收到的基础设施项目回购款、财政补贴款及与盘锦市财政局的往来款；经营活动现金流出为 27.08 亿元，同比下降 64.42%，主要为盘锦建投支付的项目工程款以及与盘锦市财政局的往来款；盘锦建投经营性净现金流为 6.06 亿元，同比大幅下降 131.62%。2017 年，盘锦建投投资活动净现金流为-3.08 亿元，筹资性净现金流为-17.52 亿元。

东方金诚认为，盘锦建投继续承担盘锦市基础设施建设等业务，仍具有较强的区

域专营性；作为盘锦市重要的基础设施建设主体，盘锦建投在财政补贴和项目回购等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。同时，跟踪期内，受基础设施建设业务缩减影响，盘锦建投营业收入和毛利润水平大幅下降；盘锦建投资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性较差；盘锦建投利润对政府补助收入依赖很大，盈利能力较差；跟踪期内，盘锦建投经营活动净流入规模同比大幅下降，且对基础设施项目回购款、财政补贴和往来款依赖较大。

综合分析，东方金诚维持盘锦建投的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。盘锦建投具有很强的综合财务实力，为“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”到期兑付提供的无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

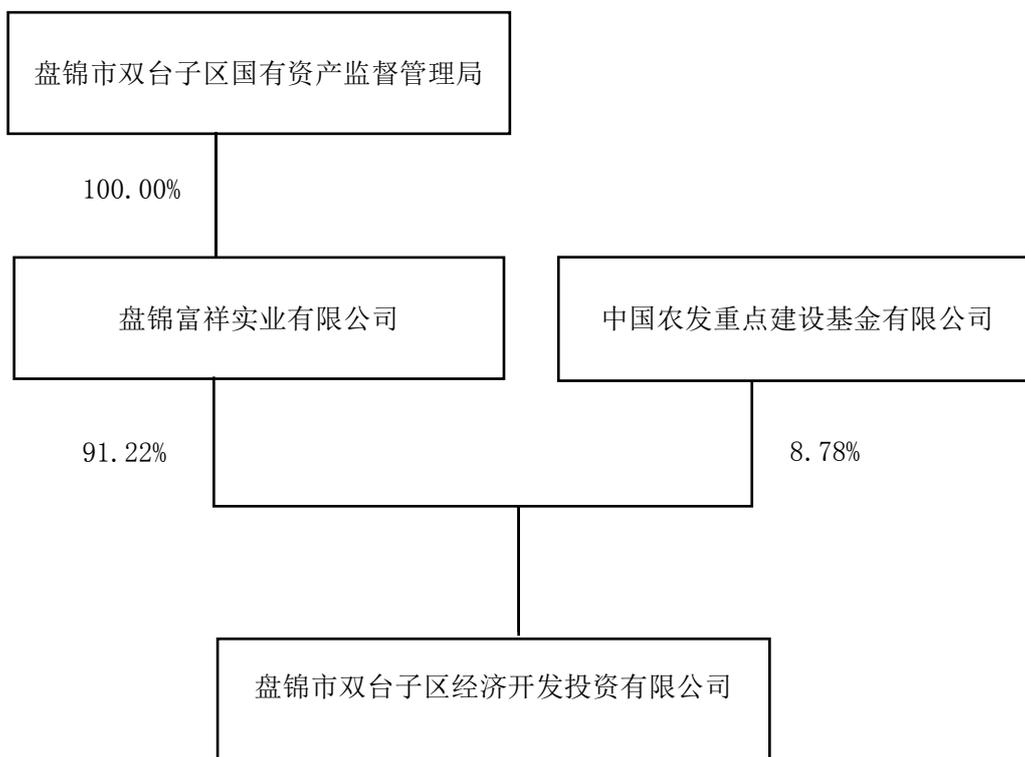
## 结论

东方金诚认为，跟踪期内，盘锦市地区生产总值增速由负转正，地区经济呈现回暖态势，经济实力较强；公司继续负责盘锦市双台子区的基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；公司作为双台子区重要的基础设施建设主体，继续得到股东及相关各方在资产注入和财政补贴等方面的有力支持；盘锦建投的综合财务实力很强，为“15 盘锦双台债/PR 盘经开”和“15 盘双专项债”到期兑付提供的无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

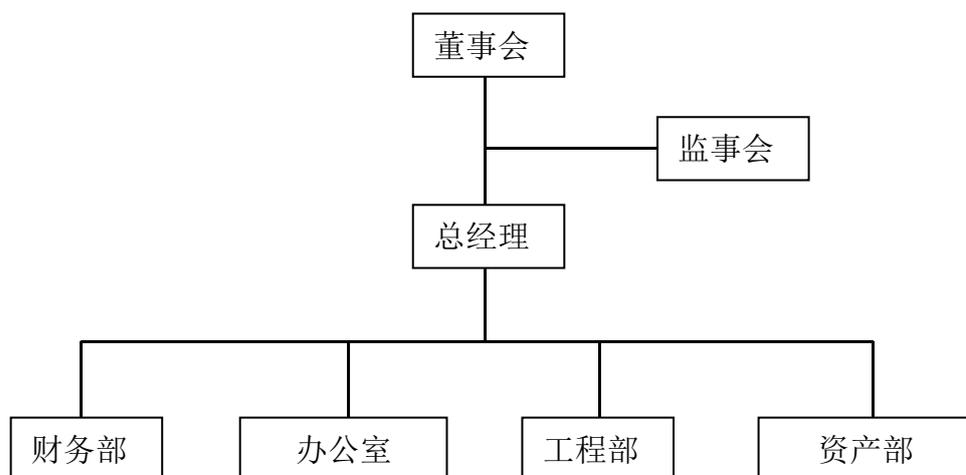
同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力；公司资产仍以变现能力较弱的其他应收款和存货为主，资产流动性仍较差；公司利润对财政补贴依赖程度仍较高，盈利能力仍较弱；跟踪期内，公司经营性现金流净流入规模大幅减小，且公司经营性现金流对基础设施及土地整理项目款、财政补贴以及往来款依赖较大。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级 AA-，评级展望为稳定；维持“15 盘锦双台债/PR 盘经开”及“15 盘双专项债”的信用等级 AA。

附件一：截至 2018 年 5 月末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织结构图



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	71933.50	72117.37	63698.01
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	11518.58	4734.32	5282.64
预付款项	63667.62	37998.94	9769.04
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	141555.33	142549.87	163845.72
存货	839120.13	981533.98	1055840.57
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	7872.36	7743.81
流动资产合计	1127795.16	1246806.84	1306179.79
非流动资产：			
可供出售金融资产	10200.00	27200.00	27700.00
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	1039.68	997.22	0.00
投资性房地产	0.00	649.91	39811.28
固定资产	3917.65	31556.37	16406.20
在建工程	35271.68	23134.84	13986.94
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	221.19	213.06	204.93
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	63.93
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	627.08	235.75	235.75
其他非流动资产	3920.00	43647.56	43647.56
非流动资产合计	55197.28	127634.70	142056.60
资产总计	1182992.44	1374441.54	1448236.39

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	500.00	7000.00	1940.00
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	27516.31	6.29	399.78
预收款项	79258.78	50593.74	27147.05
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	4415.57	5691.40	6025.55
应付利息	6135.32	6133.92	6133.92
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	368652.45	468860.54	518666.20
一年内到期的非流动负债	0.00	9805.99	37237.64
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	486478.43	548091.88	597550.13
非流动负债：			
长期借款	11500.00	0.00	16937.00
应付债券	133800.42	134049.34	107316.17
长期应付款	0.00	25627.96	18162.04
专项应付款	0.00	5858.00	24969.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	145300.42	165535.31	167384.21
负债合计	631778.85	713627.19	764934.34
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	17200.00	17200.00	17200.00
资本公积	480548.68	579373.93	587984.77
盈余公积	4886.69	6176.89	7842.79
未分配利润	48578.22	58063.54	70274.49
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计	551213.59	660814.35	683302.05
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	551213.59	660814.35	683302.05
负债与所有者权益合计	1182992.44	1374441.54	1448236.39

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	49424.93	49479.27	57721.81
减：营业成本	44720.87	44597.28	53532.76
营业税金及附加	162.56	1446.43	1932.05
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	1160.14	1869.25	1292.80
财务费用	83.19	2536.31	3436.18
资产减值损失	2287.60	-1565.30	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	-0.32	-40.36	0.00
其他收益	0.00	0.00	16890.00
二、营业利润	1010.25	554.95	14418.02
加：营业外收入	11038.60	11526.67	26.66
减：营业外支出	1.71	60.51	179.92
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	12047.13	12021.10	14264.76
减：所得税	461.42	1245.59	387.90
四、净利润	11585.71	10775.51	13876.86
其中：归属于母公司所有者的净利润	11585.71	10775.51	13876.86
少数股东损益	0.00	0.00	0.00

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	63980.19	10416.03	4268.21
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	169460.96	256672.51	172806.91
经营活动现金流入小计	233441.15	267088.54	177075.12
购买商品、接受劳务支付的现金	29574.29	10982.91	33799.04
支付给职工以及为职工支付的现金	168.63	172.53	202.98
支付的各项税费	307.78	153.14	1806.26
支付的其他与经营活动有关的现金	172343.17	102095.13	131607.81
经营活动现金流出小计	202393.88	113403.72	167416.08
经营活动产生的现金流量净额	31047.27	153684.82	9659.04
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
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	4098.46
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	4098.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	88397.28	173196.47	15490.53
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	11240.00	17000.00	500.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	3000.00
投资活动现金流出小计	99637.28	190196.47	18990.53
投资活动产生的现金流量净额	-99637.28	-190196.47	-14892.07
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	18975.92	0.00
取得借款所收到的现金	500.00	6500.00	14977.00
发行债券收到的现金	133650.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	42000.00	348.00
筹资活动现金流入小计	134150.00	67475.92	15325.00
偿还债务所支付的现金	1000.00	17583.80	17747.33
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1520.15	9756.60	9364.00
支付其他与筹资活动有关的现金	469.27	2940.00	0.00
筹资活动现金流出小计	2989.43	30280.41	27111.33
筹资活动产生的现金流量净额	131160.57	37195.51	-11786.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	62570.57	683.87	-17019.36

附件六：公司主要财务指标

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率 (%)	9.19	6.94	3.91
总资本收益率 (%)	1.66	1.35	1.64
净资产收益率 (%)	2.10	1.63	2.03
<b>偿债能力</b>			
资产负债率 (%)	53.41	51.92	52.82
长期债务资本化比率 (%)	20.86	19.46	17.25
全部债务资本化比率 (%)	20.92	21.08	21.00
流动比率 (%)	231.83	227.48	218.59
速动比率 (%)	59.34	48.40	41.89
经营现金流流动负债比 (%)	6.38	28.04	1.62
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.76	1.26	1.43
全部债务/EBITDA (倍)	11.88	13.37	11.81
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.47	-0.21	-0.03
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-9.85	-3.48	-0.49
<b>经营效率</b>			
存货周转次数 (次)	-	0.05	0.05
总资产周转次数 (次)	-	0.04	0.04
现金收入比 (%)	129.45	21.05	7.39
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率 (%)	-	58.43	6.98
营业收入年平均增长率 (%)	-	5.66	5.31
利润总额年平均增长率 (%)	-	2.03	5.79

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资产收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期债务}+\text{短期债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
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	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据：增长率= (本期-上期)/上期×100% (2) n年数据：增长率=【(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1】×100%
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

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。