

跟踪评级公告

联合〔2020〕1423号

合肥华泰集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

合肥华泰集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

合肥华泰集团股份有限公司公开发行的公司债券“16 合泰 01”和“17 合泰 01”信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

合肥华泰集团股份有限公司

公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	剩余规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
16 合泰 01	1.31 亿元	5 年	AA	AA	2019 年 6 月 21 日
17 合泰 01	3.10 亿元	5 年	AA	AA	2019 年 6 月 21 日

跟踪评级时间: 2020 年 6 月 16 日

主要财务数据:

项目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额 (亿元)	225.64	221.68	203.39
所有者权益 (亿元)	65.74	77.19	86.30
长期债务 (亿元)	46.12	34.56	26.48
全部债务 (亿元)	76.96	65.91	59.65
营业总收入 (亿元)	65.62	86.89	90.96
净利润 (亿元)	6.08	8.86	10.61
EBITDA (亿元)	11.92	18.95	18.56
经营性净现金流 (亿元)	2.46	22.39	19.05
营业利润率 (%)	26.51	29.72	29.14
净资产收益率 (%)	9.55	12.40	12.98
资产负债率 (%)	70.87	65.18	57.57
全部债务资本化比率 (%)	53.93	46.06	40.87
流动比率 (倍)	1.52	1.39	1.51
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.15	0.29	0.31
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.79	4.26	5.08
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	2.70	4.29	4.21

注: 1. 本报告中的数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 公司长期应付款中已计入长期债务; 4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内, 合肥华泰集团股份有限公司 (以下简称“公司”或“合肥华泰”) 继续保持在休闲食品制造行业领先地位, 受益于食品业务的良好发展, 公司收入和净利润均稳步增长, 综合毛利率进一步提高, 公司经营现金流状况良好, 整体债务负担进一步减轻。同时, 联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 也关注到公司所处休闲食品行业竞争激烈且原材料价格波动较大、休闲食品业务产能利用率较低; 所处房地产行业受政策调控影响较大、房地产项目区域集中度较高且无后续土地储备; 公司整体资产质量有待提高以及所有者权益稳定性一般等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司休闲食品制造业务的稳定发展, 以及房地产业务的持续去化, 公司经营有望保持良好。

综上, 联合评级维持合肥华泰的主体长期信用等级为 AA, 评级展望为“稳定”, 同时维持“16 合泰 01”和“17 合泰 01”债项的信用等级为 AA。

优势

1. 公司在休闲食品领域仍具备较强的竞争实力, 行业地位突出。洽洽食品作为中国食品工业百强企业、国家级农业产业化重点龙头企业, 销售规模较大、品牌知名度高, 仍具有突出的行业地位。

2. 公司食品业务收入规模和净利润稳定增长。受益于公司食品业务中葵花子产品销售价格上涨以及新产品销量达到预期, 2019 年, 公司食品业务收入规模和净利润分别较上年增长 15.14%和 36.67%。

3. 2019 年, 公司财务状况持续改善。2019 年, 公司收入和净利润规模较上年分别

增长 4.68%和 19.73%；经营活动现金流状况良好，整体债务负担进一步减轻，整体盈利能力较强。

关注

1. **公司所处休闲食品行业竞争激烈，原材料价格波动较大。**休闲食品行业竞争激烈，原材料市场受上游种植业影响较大，公司面临价格采购波动或采购稳定性受到影响等风险，不利于公司生产成本控制。

2. **公司房地产业务无后续储备土地，区域集中度较高。**公司房地产业务无后续储备土地，且在建项目主要分布在安徽省内的合肥、巢湖和六安等地，区域集中度较高。

3. **公司资产质量有待提高，所有者权益稳定性一般。**截至2019年底，公司其他应收款规模和存货规模较大，占流动资产比重分别为 15.39%和 47.41%，对公司资金使用效率有一定影响；公司资产受限比例高达 32.64%，少数股东权益占比为 48.97%。

分析师

高佳悦 登记编号（R0040219050005）

孙长征 登记编号（R0040218070004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

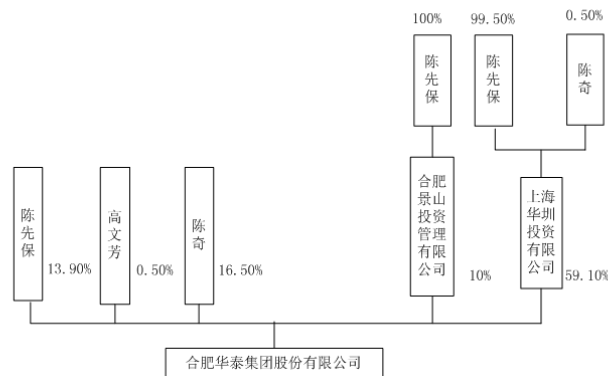


联合信用评级有限公司

一、主体概况

合肥华泰集团股份有限公司（以下简称“公司”或“合肥华泰集团”）前身为合肥洽洽食品有限责任公司，于 1998 年 2 月经合肥市工商行政管理局注册登记，初始注册资本 100.00 万元，其中陈先保以实物出资 90.00 万元，占 90.00%；高文芳以现金出资 10.00 万元，占 10.00%。1999 年 4 月，公司名称变更为合肥华泰食品有限责任公司。后经多次增资扩股，公司注册资本增加至 11,200.00 万元，其中陈先保、陈冬梅、高文芳、陈奇等 18 位自然人持股 78.56%，北京嘉乐投资管理有限责任公司、合肥华津投资管理有限公司、杭州新元投资咨询有限公司等 3 家法人持股 21.44%。2006 年 10 月，公司名称变更为现名。2007 年 10 月，根据公司股东大会决议和修改后章程的规定，公司注册资本增加至 16,000.00 万元。经过多次股权结构变更及股东增资，截至 2019 年底，公司注册资本为 100,000.00 万元，其中上海华圳投资管理有限公司（以下简称“华圳投资”）持有公司股份 59.10%，为公司控股股东，自然人陈先保先生直接和间接持有公司股份 83.00%，为公司实际控制人，公司股权结构如下图所示。

图 1 截至 2019 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围无变化。截至 2019 年底，公司共设有财务总部、审计、法务总部、资产管理中心、战略发展部、投资总部、信息总部和总裁办等 8 个职能部门（见附件 1）；公司合并范围内子公司共 11 家，其中包括洽洽食品股份有限公司¹（股票简称：洽洽食品；股票代码：002557.SZ）；拥有在职员工合计 5,603 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 203.39 亿元，负债合计 117.09 亿元，所有者权益（含少数股东权益）86.30 亿元，其中归属于母公司所有者权益 44.04 亿元。2019 年，公司实现营业收入 90.83 亿元，净利润（含少数股东损益）10.61 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 4.41 亿元；经营活动产生的现金流量净额 19.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.45 亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市经济技术开发区莲花路 1599 号；法定代表人：陈先保。

二、债券发行及债券募集使用情况

经中国证监会证监许可（2016）614 号文核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值总额

¹ 截至 2020 年 4 月 10 日，公司共计持有洽洽食品 224,584,901 股股份，约占洽洽食品已发行股本总数的 44.30%；其中公司已累计质押 43,200,000 股，占其持有洽洽食品股份总数的 19.24%，占洽洽食品总股本 8.52%。

不超过 10.00 亿元（含 10.00 亿元）的公司债券。本次公司债券采用分期发行方式，首期规模不超过 5 亿元，于 2016 年 11 月 10 日结束发行认购，实际发行规模为 5 亿元，发行利率为 5.20%，期限为 5 年，按年付息，付息期为 2016 年 11 月 9 日至 2021 年 11 月 9 日，到期一次还本；并于 2016 年 12 月 19 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称为“16 合泰 01”，债券代码为“112474.SZ”。第二期于 2017 年 9 月 27 日发行成功，实际发行规模为 5 亿元，发行利率为 7.50%，期限为 5 年，按年付息，付息期为 2017 年 9 月 27 日至 2022 年 9 月 27 日，到期一次还本；并于 2017 年 11 月 1 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称为“17 合泰 01”，债券代码为“112551.SZ”。

“16 合泰 01”于 2019 年 11 月 11 日成功回售 3,688,310 张，合计金额为 3.88 亿元（含息），债券余额目前为 1.31 亿元。“17 合泰 01”于 2019 年 9 月 27 日成功回售 1,900,000 张，合计金额为 2.04 亿元（含息），目前余额为 3.10 亿元。

“16 合泰 01”实际募集资金净额 4.98 亿元，目前已按照募集说明书中披露的用途全部用于偿还债务。公司已于 2019 年 11 月 9 日支付 2018 年 11 月 9 日至 2019 年 11 月 8 日的利息。“17 合泰 01”实际募集资金净额 4.98 亿元，其中 4.97 亿元用于偿还债务，符合募集说明书中披露的用途，账户余额为 4.78 万元。公司已于 2019 年 9 月 27 日支付 2018 年 9 月 27 日至 2019 年 9 月 26 日的利息。

三、行业分析

1. 食品加工行业

2019 年，国内食品加工行业保持平稳运行，消费者对休闲食品需求处于消费升级阶段，市场前景较好。

坚果炒货属于食品制造行业，据工信部统计，2019 年，全国规模以上食品工业企业营业收入 81,186.8 亿元，同比增长 4.2%；实现利润总额 5,774.6 亿元，同比增长 7.8%。其中，农副食品加工业营业收入 46,810.0 亿元，同比增长 4.0%；利润总额 1,887.6 亿元，同比增长 3.9%。食品制造业营业收入 19,074.1 亿元，同比增长 4.2%；利润总额 1,670.4 亿元，同比增长 9.1%。

原材料供应方面，根据 USDA 世界作物产量的统计数据，2018—2019 年，我国葵花子播种面积分别约为 14.46 百万公顷和 13.75 百万公顷，产量分别为 34.72 百万吨和 34.05 百万吨。在进口方面，根据海关总署统计，2018—2019 年，全国分别进口葵花子 13.90 万吨和 30.25 万吨，进口量持续增加。

坚果炒货产品的消费终端是个人消费者，我国坚果炒货行业近年来增速较快，销售金额占整个休闲食品行业的比重超过 30%。2010—2018 年期间，我国坚果炒货行业销售规模总体呈逐年增长态势，2019 年销售规模近 1,788 亿元。未来，随着我国人口增长、国民收入水平提高和城镇化深入推进，城乡居民对食品消费需求将继续保持较快增长的趋势，对食品的消费正从生存型消费加速向健康型、享受型消费转变，从“吃饱、吃好”向“吃的安全、吃的健康”转变，传统商业模式向电子商务模式转变，食品消费将进一步多样化，市场空间持续扩大，推动食品消费需求刚性增长，坚果炒货产品等日常休闲食品的市场前景将会越来越广阔。根据尼尔森针对休闲零食市场的报告，2022 年我国休闲食品销量将达到 1,942 万吨，休闲零食市场发展前景广阔。

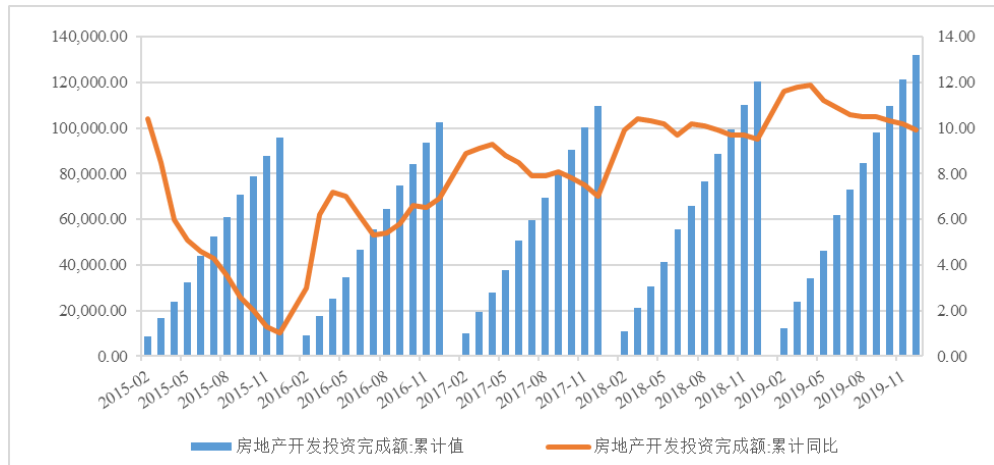
2. 房地产行业

受国家政策导向的影响，2019 年二季度后投资虽在高位但已呈现下降趋势；房地产销售面

积虽负增长，但仍保持一定韧性，销售价格的稳定增长带动销售额继续创新高。2019 年中央多次会议继续坚持房住不炒、因城施策思路，继续推进房地产长效调控机制，确保房地产市场平稳发展。

2019 年，全国房地产开发投资 132,194.26 亿元，同比增长 9.90%，增速较上年上升 0.40 个百分点，总体仍维持高位，但从 2019 年 4 月开始已连续 8 个月下降，主要系土地购置费进一步降速所致。

图 2 2015—2019 年全国房地产市场发展情况（单位：亿元、%）



资料来源：Wind，联合评级整理

市场供需方面，2019 年，全国房地产销售面积 171,557.87 万平方米，同比下降 0.1%，较上年下降 1.4 个百分点，2018 年销售面积的历史高点基数效应导致 2019 年销售增速呈微幅负增长；全国房地产销售金额 159,725.12 亿元，同比增长 6.50%，增速较上年同期回落 5.70 个百分点，销售额在售价逐渐走高的基础上，仍保持一定增长。2019 年，房地产开发企业房屋施工面积 893,820.89 万平方米，同比增长 8.70%，增速较上年增长 3.50 个百分点，主要系房企为加快资金回笼，加快施工速度所致；房屋竣工面积 95,941.53 万平方米，同比增长 2.60%。总体看，2019 年房地产市场销售下行压力中韧性前行。

销售价格方面，2019 年，百城住宅价格指数上涨 3.34%，涨幅较上年同期收窄 1.75 个百分点，百城住宅价格指数同比增速自 2017 年 3 月以来继续收窄。其中，一线城市住宅价格指数增速自 2018 年末触底回升，2019 年末价格上涨 0.71%，较上年同期扩大 0.31 个百分点；二、三线城市住宅价格指数增速继续下探，二线城市 2019 年末价格指数同比收窄 2.84 个百分点，三四线代表城市 2019 年末价格指数同比收窄 4.11 个百分点。

竞争格局方面，2019 年，前 10 名和前 20 名房地产开发企业销售额占比均较 2018 年有小幅下降，但销售面积占比继续提升。

行业政策方面，2019 年 3 月 5 日，李克强总理在《政府工作报告》中对房地产相关表述主要有两处：一是“更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，保障困难群体基本居住需求”；二是“健全地方税体系，稳步推进房地产税立法”。针对 2019 年一季度部分城市房地产市场出现过热苗头，中央政治局在 4 月和 7 月的政治局会议上重申“房住不炒”，并首次提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。银保监会接连在 2019 年 5 月和 8 月下发相应文件，对房地产融资进行控制；2019 年 12 月，中央经济工作会议重申“房住不炒”基调。房住不炒和因城施策仍是主基调，各地政府应根据情况稳定当地房地产市场，确保房地产市场平稳健康发展。

2020年一季度，受新冠疫情影响，经济面临较大挑战，但中央坚持“房住不炒”定位不变。2020年2月16日，财政部部长在《积极的财政政策要大力提质增效》一文中称，坚持“房住不炒”的定位，落实房地产长效管理机制，深入开展中央财政支持住房租赁市场发展试点、城镇老旧小区改造等工作，推动完善基本住房保障体系。2020年2月21日，人民银行召开2020年金融市场工作电视电话会议，会议提出：保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效管理机制，促进市场平稳运行。同时，为了解决用地问题，国务院于2020年3月12日印发《关于授权和委托用地审批权的决定》，将土地审批权下放，赋予省级地方政府更多的自主权，使其能够因地制宜，自主调整土地利用空间布局。但国家并未对建设用地规模进行松绑，仍将从严从紧控制建设用地总规模。地方层面，济南、西安、杭州、上海、天津、无锡、南昌、南京、云南省、长春等多地政府出台了地产支持政策，包括放宽商品房预售条件、预售资金提前拨付、延期缴纳土地出让金、降低人才落户门槛、加大住房公积金支持力度等供给端和需求端政策；但驻马店、广州、宝鸡、山东济南先行区等地出台的涉及放松限购、降低首付比例等政策均被撤回，体现了国家保持房地产调控的定力。

四、管理分析

跟踪期内，公司部分高级管理人员发生变动，其各项管理制度未发生变化，经营团队及核心技术团队保持稳定。

2020年4月，公司原总经理陈冬梅女士不再担任公司总经理职务；公司聘任孟虎先生为公司总经理。

公司总经理孟虎先生，1971年生，大专学历；1993年至2000年任徽商银行信贷经理；2000年至2002年任安徽科创投资有限公司总经理；2003年至2014年担任安联控股集团副总经理；2014年至2019年担任华元小贷公司总经理，安徽华元金融集团股份有限公司董事长、总经理；2020年4月起任公司总经理。

除上述人员变动外，公司各项管理制度未发生变化；公司董事、监事、高级管理人员未发生重大变动，经营团队及核心技术团队保持稳定。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，受益于食品业务的良好发展，公司营业收入稳定增长，综合毛利率进一步提高。

2019年，公司实现营业收入90.96亿元，较上年增长4.68%；实现净利润10.61亿元，较上年增长19.73%，主要系食品业务及房地产业务盈利能力增长所致。2019年，公司主营业务收入占营业收入的97.37%，主营业务仍十分突出。

从收入构成来看，食品业务是公司主要收入来源，2019年，食品业务收入51.57亿元，较上年增长15.14%，主要系洽洽食品推出新品葵花子以及升级原有红袋葵花子所致，食品业务占公司营业收入比重上升至56.69%；2019年，房地产业务收入34.44亿元，较上年下降10.57%，主要系上年结转项目较多所致，房地产收入占营业收入比重收入下降至37.86%。公司金融业务、贸易业务和商贸业务，合计收入规模较小，对公司整体收入水平影响较小。

毛利率变化方面，2019年，食品业务毛利率为32.48%，较上年上升2.12个百分点，主要系洽洽食品推出新产品蓝袋系列瓜子以及传统红袋产品升级所致；房地产业务毛利率为41.56%，

较上年上升 3.66 个百分点，主要系不同项目结转所致；受此影响公司综合毛利率为 34.83%，较上年上升 1.61 个百分点。

表 1 2017-2019 年公司各板块收入及毛利率情况（单位：万元、%）

板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
食品	380,429.37	57.98	29.56	447,877.81	51.54	30.36	515,679.54	56.69	32.48
房地产	253,790.57	38.68	27.20	385,085.50	44.32	37.90	344,372.09	37.86	41.56
金融	51.88	0.01	100.00	163.45	0.02	100.00	137.04	0.02	100.00
贸易	18,466.01	2.81	46.02	26,147.45	3.01	15.89	49,447.63	5.44	12.39
商贸	3,418.87	0.52	10.55	9,658.57	1.11	25.34	--	--	--
合计	656,156.70	100.00	29.02	868,932.78	100.00	33.22	909,636.30	100.00	34.83

注：部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：联合评级根据公司提供的资料整理

2. 食品业务

食品业务为公司的主要经营业务，其收入大部分来自于下属子公司洽洽食品。2019 年，洽洽食品实现营业收入 48.37 亿元，较上年增长 15.25%；实现净利润 6.03 亿元，较上年增长 36.67%，主要系洽洽食品葵花子产品升级以及积极拓展坚果品类所致。

（1）原材料采购

2019 年，受洽洽食品主要产品葵花子产销量增长影响，洽洽食品主要原材料葵花子及蚕豆采购量进一步增长，葵花子采购价格有所增长，采购集中度仍较低。

2019 年，洽洽食品日常采购的主要原材料以及采购流程、策略、结算方式等未发生重大变化。从采购量来看，2019 年，由于洽洽食品主要产品产销量增长，原材料采购量进一步增长，具体来看，2019 年，洽洽食品葵花子采购量为 16.34 万吨，较上年增长 8.26%；马铃薯粉采购量为 0.51 万吨，较上年下降 6.22%，主要系薯片产量下降所致；西瓜子采购量为 0.44 万吨，较上年下降 9.78%，主要系西瓜子产量下降所致；蚕豆采购量为 0.52 万吨，较上年增长 37.93%，主要系蚕豆相关的产品生产备货所致。从采购均价来看，主要原材料采购均价涨跌不一，但波动幅度较小，其中葵花子和西瓜子平均采购价较上年分别增长 19.67% 和 17.47%，主要系市场价格上涨所致；蚕豆和马铃薯淀粉价格波动较小。

表 2 2017-2019 年洽洽食品主要原材料采购情况（单位：吨，元/吨）

材料名称	项目	2017 年	2018 年	2019 年
葵花子	采购量	131,482.57	150,933.09	163,397.63
	平均采购价	8,260.13	8,208.77	9,823.08
马铃薯淀粉	采购量	4,174.81	5,395.47	5,059.95
	平均采购价	6,335.96	6,442.23	6,522.71
西瓜子	采购量	1,740.62	4,866.16	4,390.20
	平均采购价	12,405.70	12,483.52	14,664.53
蚕豆	采购量	3,318.03	3,777.76	5,210.59
	平均采购价	5,902.83	5,802.73	6,249.69

资料来源：公司提供

2018-2019 年，洽洽食品向前五大供应商的采购金额分别为 3.08 亿元和 4.00 亿元，占总采

购金额比重分别为 10.45%和 12.87%，集中度较低，生产所需各类原材料不存在严重依赖个别供应商的情况。

(2) 生产情况

2019 年，受益于葵花子销量增长，洽洽食品葵花子产能及产量有所增长，洽洽食品不断调整产品结构，整体产能利用率仍有待提高。

从产能方面看，2019 年，葵花子产能为 24.83 万吨，较上年增长 5.53%；西瓜子产能变动很小；薯片产能为 1.44 吨，较上年下降 43.22%，主要系洽洽食品调整生产布局所致；豆类产能为 2.28 吨，较上年增长 61.70%，主要系洽洽食品调整部分产能布局，兼具其他产品生产所致。

从产量方面看，2019 年，洽洽食品的葵花子产量为 15.71 万吨，较上年增长 9.73%，主要系洽洽食品葵花子产品销量增长所致；洽洽食品西瓜子、豆类和薯片产量均有小幅下降，主要系销量下降所致。从产能利用率来看，2019 年，葵花子和西瓜子产能利用率分别较上年上升 2.44 个百分点和 0.62 个百分点，较为稳定；由于产能扩大，豆类产能利用率较上年下降 24.06 个百分点；由于产能下降，薯片产能利用率较上年上升 24.78 个百分点。

表 3 2017—2019 年洽洽食品主要产品产能产量情况 (单位: 吨、吨/年、%)

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
葵花子	产能	227,760.00	235,248.00	248,250.00
	产量	128,111.81	143,164.14	157,088.96
	产能利用率	56.25	60.86	63.30
西瓜子	产能	14,040.00	14,000.00	13,500.00
	产量	3,726.27	3,952.55	3,894.62
	产能利用率	26.54	28.23	28.85
豆类	产能	14,040.00	14,100.00	22,800.00
	产量	5,186.25	8,609.07	8,437.00
	产能利用率	40.15	61.06	37.00
薯片	产能	20,507.76	25,380.00	14,412.00
	产量	6,451.81	8,683.97	8,450.05
	产能利用率	31.46	34.22	59.00

注：豆类以蚕豆为主，但还包括其他豆类产品。
资料来源：公司提供

(3) 销售情况

2019 年，受益于所推出新产品蓝袋葵花子以及升级原有红袋葵花子销售达到预期，洽洽食品葵花子销量进一步增长；除薯片外，其他产品平均售价均有所上涨；除豆类外，其他产品产销率仍维持在较高水平，客户集中度仍很低。

经过多年的市场开拓，洽洽食品已建立了覆盖国内大中型城市的全国性销售网络，并与大型商超进行长期稳定合作，对销售终端掌控能力较强，销售渠道稳定通畅。2019 年，洽洽食品销售渠道、模式和结算方式等较上年无重大变化。

从销量来看，受益于公司推出主要新品葵花子以及升级原有红袋葵花子，公司葵花子、西瓜子以及薯片销量有所增长。2019 年，葵花子销量较上年增长 8.28%，主要系洽洽食品新推出新产品蓝袋系列瓜子以及传统红袋产品升级所致；西瓜子销量较上年增长 0.18%，较为稳定；薯片销量较上年增长 4.59%；豆类销量较上年下降 9.79%。从平均售价看，2019 年，葵花子平均售价较

上年上涨 11.91%，主要系推出新品类蓝袋葵花子产品，整体调整产品价格所致；西瓜子和豆类平均售价分别较上年增长 13.36%和 7.43%，主要系成本增长所致；薯片平均售价较上年无较大变化。从产销率来看，2019 年，除西瓜子和薯片产品外，各个主要产品产销率均有所下降。

表 4 2017—2019 年洽洽食品主要产品销售情况（单位：吨、元/吨、万元、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
葵花子	销量	126,839.17	137,378.63	148,757.95
	平均售价	19,738.42	19,837.12	22,198.96
	销售金额	250,360.49	272,519.67	330,227.12
	产销率	99.01	95.96	94.70
西瓜子	销量	3,955.42	4,258.74	4,266.60
	平均售价	28,624.31	28,153.03	31,913.35
	销售金额	11,322.13	11,989.63	13,616.14
	产销率	106.15	107.75	109.60
豆类	销量	5,040.64	4,989.19	4,500.59
	平均售价	17,492.25	17,489.24	18,789.37
	销售金额	8,817.22	8,725.71	8,456.33
	产销率	97.19	57.95	53.34
薯片	销量	6,573.47	7,890.49	8,252.35
	平均售价	23,969.79	26,745.76	26,601.36
	销售金额	15,756.46	21,103.73	21,952.36
	产销率	101.89	90.86	97.66

资料来源：公司提供

从销售客户来看，2018—2019 年，洽洽食品对前五名客户销售收入分别为 3.78 亿元和 5.25 亿元，占其总收入比重分别为 9.01%和 10.85%，洽洽食品对单一客户依赖度很低。

3. 房地产业务

公司房地产业务主要集中于安徽省内，受当地房地产市场环境影响较大，公司土地储备不足，未来可售面积较少。公司在建项目未来尚需投资规模较大，存在一定资金支出压力。

公司房地产业务经营主体为子公司合肥华邦集团有限公司（以下简称“合肥华邦”），其拥有国家房地产二级开发资质。目前，合肥华邦已在六安、巢湖、合肥、上海以及南昌等地开展房地产投资开发。2018—2019 年，公司房地产业务分别实现营业收入 38.51 亿元和 34.44 亿元。截至 2019 年底，合肥华邦无后续土地储备。

截至 2019 年底，合肥华邦在建项目共 3 个，分布在合肥市、六安市和南昌市。从项目的建设情况来看，截至 2019 年底，合肥华邦在建工程已完成投资 70.48 亿元，未来尚需投资 7.64 亿元，未来资金支出压力较小。

表 5 截至 2019 年底合肥华邦主要在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	地理位置	业态	总建筑面积	总投资	已投资额	2020 年投资	2021 年投资
六安华邦新华城	六安市	住宅/商业	143.42	47.30	42.90	3.70	0.70
华邦蜀山别院	合肥市	住宅/商业	11.60	17.42	16.20	0.80	0.42

华邦南昌项目	南昌市	住宅/商服	14.18	13.40	11.38	1.20	0.82
合计	--	--	169.20	78.12	70.48	5.70	1.94

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，合肥华邦在售项目主要位于安徽省内的合肥、巢湖、六安等地。合肥华邦目前在售项目总建筑面积 250.88 万平方米，可售面积合计 224.52 万平方米，已售面积合计 178.79 万平方米。自 2015 年 11 月，合肥市房价开始大幅上涨，主要系合肥市商品住宅用地供应紧张，住宅库存较小，供求关系不平衡所致。截至 2019 年底，合肥市及巢湖地区项目销售情况较好，华邦世家花园、华邦书香里、华邦繁华里和华邦观筑里大部分已销售，六安华邦新华城项目尚余 26.62 万平方米待销售。目前公司未售面积较少，未来房地产业务收入持续性弱。

表 6 截至 2019 年底合肥华邦房地产在售项目和库存情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目名称	业态	土地面积	总建筑面积	项目进度	可售面积	已售面积	已签约销售额	平均销售价格
华邦世家	住宅/商业	10.43	26.77	已完工在售	23.53	23.51	12.30	5,232
华邦繁华里	住宅	4.53	21.27	已完工在售	19.81	18.67	15.28	8,184
华邦蜀山别院	住宅/商业	5.55	11.6	建设中在售	8.9	1.41	3.48	24,681
华邦观筑里	住宅/商业	5.87	20.53	已完工在售	18.5	16.63	20.21	12,153
六安华邦新华城	住宅/商业	52.01	143.42	建设中在售	139.18	112.56	82.04	7,289
华泰商务中心	商业	4.33	13.11	已完工在售	5.07	3.99	12.78	32,030
华邦观湖别院	住宅/商服	7.34	14.18	建设中在售	9.53	2.02	2.85	14,109
合计	--	90.06	250.88	--	224.52	178.79	148.94	--

资料来源：公司提供

4. 经营关注

（1）原材料价格波动风险

公司生产所需的瓜子类原材料主要集中在内蒙古、东北和新疆等地区种植，由于原材料的种植面积和产量受当地农民种植意愿和气候等因素影响，原材料价格存在一定波动。

（2）房地产业务区域集中度较高，在建项目存在一定资金支出压力

公司房地产业务主要分布在安徽省内的合肥和六安，较为集中，受当地房地产行业政策及市场环境的影响较大。公司房地产开发在建项目共 3 个，尚需投资规模达 27.51 亿元，未来项目建设资金需求量较大，存在一定的资金支出压力。

（3）房地产业务无后续土地储备

截至 2019 年底，公司房地产业务无后续土地储备，随着公司在售项目大部分已实现销售，未来房地产业务的收入持续性弱。

5. 未来发展

未来，公司将继续优化洽洽食品的产品结构及市场布局，扩大坚果炒货及其他休闲食品的销售规模与市场份额。发展战略重点突出，有利于公司未来发展。

食品加工业务方面，公司仍以坚果炒货及其他休闲食品为核心业务，未来将以市场需求为导向，实施产品创新战略，对坚果炒货及休闲食品类产品进行深度挖掘，丰富产品组合保持公司的

竞争优势。原材料种植方面，公司通过与科研单位合作，在保留产品原有口味基础上，原料品种方面进行改善；公司将拓展原料基地，强化“公司+基地+农户”的利益联结机制，推广订单种植方式，进一步带动农户加入种植，并在保加利亚与相关公司尝试合同订单的形式，为公司的海外原料基地建设进行有效的尝试和经验总结。生产方面，公司将优化生产基地布局，在重庆、长沙和阜阳等地建设加工工厂，其中重庆洽洽二期项目目前正处于试产阶段。市场方面，公司将加大市场开发力度，逐步将市场网络延伸到全国主要县乡（镇），加大与电商合作力度。未来，公司将利用行业龙头企业的市场地位、品牌影响力及产业化优势，进一步优化公司产品结构及市场布局，扩大公司在坚果炒货及其他休闲食品行业的销售规模与市场份额。

房地产业务方面，公司拟以住宅产品开发为主，以“华邦”品牌为依托，稳健推进房地产业务发展。根据目前的房地产业形势，公司对房地产采取适度发展的战略，将稳健完成目前正在开发的项目。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年度合并财务报表已经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则编制。

公司根据财政部《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）、《关于修订印发合并财务报表格式（2019 版）的通知》（财会〔2019〕16 号）对一般企业财务报表格式进行了修订，其中，公司在资产负债表中，将“应收票据和应收账款”分拆为“应收票据”和“应收账款”；将“应付票据和应付账款”分拆为“应付票据”和“应付账款”。公司按照修改后的会计政策编制财务报告，对财务数据连续性影响较小。此外，公司自 2019 年其执行财政部修订后的《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》《企业会计准则第 24 号—套期保值》以及《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》，新修订的会计准则确定了三个计量类别：摊余成本；以公允价值计量且其变动计入其他综合收益；以公允价值计量且其变动计入当期损益。公司考虑自身业务模式，以及金融资产的合同现金流特征进行上述分类。本报告采用 2018 年期末数据以及 2019 年期末数据。

从合并范围变化来看，截至 2019 年底，公司合并范围内拥有子公司共 11 家，较上年底减少 1 家，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 203.39 亿元，负债合计 117.09 亿元，所有者权益（含少数股东权益）86.30 亿元，其中归属于母公司所有者权益 44.04 亿元。2019 年，公司实现营业收入 90.83 亿元，净利润（含少数股东损益）10.61 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 4.41 亿元；经营活动产生的现金流量净额 19.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.45 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年底，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主，流动资产中存货规模较大，一定程度上影响了公司资金使用效率；非流动资产中投资性房地产规模较大。公司资产受限比例较高，整体资产质量一般。

截至 2019 年底，公司资产总额为 203.39 亿元，较上年底下降 8.25%，主要系流动资产减少所致。其中流动资产占 62.44%，非流动资产占 37.56%，以流动资产为主。

(1) 流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产为 126.99 亿元，较上年底下降 11.78%，主要系存货减少所致；公司流动资产以货币资金（占 15.88%）、交易性金融资产（占 10.01%）、其他应收款（合计）（占 15.39%）、存货（占 47.41%）和其他流动资产（占 7.44%）为主。

截至 2019 年底，公司货币资金为 20.17 亿元，较上年底增长 4.90%；公司货币资金主要由银行存款（占 75.98%）和其他货币资金（占 24.00%）构成；其他货币资金中合计 5.11 亿元使用受限，主要系各类保证金，占货币资金的 25.33%，受限比例较高。

截至 2019 年底，公司交易性金融资产及以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产合计为 12.71 亿元，较上年底大幅增加 12.71 亿元，主要系公司执行新金融工具准则，将银行理财产品重新调整列报所致。

截至 2019 年底，公司其他应收款（合计）账面价值为 19.55 亿元，较上年底下降 6.99%，主要系公司应收往来款下降所致；公司按组合计提坏账准备的其他应收款中无风险组合余额为 11.35 亿元、账龄组合余额 7.53 亿元，账龄组合中 1 年以内（含）的占 75.36%、1~2 年的占 21.23%、2~3 年的占 2.55%、3 年以上的占 0.86%，共计提坏账准备 0.55 亿元，计提比例为 7.25%；其他应收款前五名欠款单位期末欠款余额合计 9.54 亿元，前五名均为公司关联方，集中度较高。

表 7 截至 2019 年底公司其他应收款金额前五名单位情况（单位：万元、%）

单位名称	款项性质	是否为关联方	金额	占比
合肥华津投资管理有限公司	往来款	关联方	25,593.25	13.54
上海华圳投资管理有限公司	往来款	关联方	18,789.38	9.94
合肥华力食品有限公司	往来款	关联方	18,093.63	9.58
合肥泰翔贸易有限公司	往来款	关联方	17,224.54	9.12
合肥民和科技实业有限公司	往来款	关联方	15,700.00	8.31
合计	--	--	95,400.80	50.49

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年底，公司存货账面价值为 60.20 亿元，较上年底下降 21.89%，主要系公司房地产业务开发产品销售所致；公司存货账面余额中原材料、开发成本和开发产品分别占 18.65%、65.79%和 10.40%；公司存货未计提存货跌价准备。

截至 2019 年底，公司其他流动资产为 9.45 亿元，较上年底下降 57.47%，主要系公司执行新金融准则，其他流动资产中理财产品转入交易性金融资产列报所致；其他流动资产中委托贷款占 46.67%、增值税占 38.49%。

(2) 非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产为 76.40 亿元，较上年底下降 1.70%；非流动资产以可供出售金融资产（占 11.68%）、长期股权投资（占 9.75%）、投资性房地产（占 54.44%）和固定资产（合计）（占 16.17%）为主。

截至 2019 年底，公司可供出售金融资产账面金额合计 8.93 亿元，较上年底增长 14.25%，主要系公司新增对河南光大金控产业投资基金（有限合伙）投资所致，公司可供出售金融资产按成本计量。

公司长期股权投资全部采用权益法核算。截至 2019 年底，公司长期股权投资为 7.45 亿元，较上年底下降 12.14%，主要系公司减少对巢湖邦晟置业有限公司的投资所致。

截至 2019 年底，公司投资性房地产账面价值为 41.59 亿元，较上年底下降 3.00%。公司投资性房地产按公允价值计量，全部为房屋及建筑物，入账成本共计 25.74 亿元。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值为 12.35 亿元，较上年底增长 7.44%，主要系洽洽食品泰国工厂完工转固所致；公司固定资产以房屋及建筑物（占 62.79%）以及其他设备及工具（占 29.34%）为主；固定资产累计计提折旧 6.76 亿元，未计提减值，公司固定资产成新率为 64.62%，成新率一般。

截至 2019 年底，公司所有权或使用权受限制的资产合计 66.38 亿元，占期末合并资产总额的 32.64%，受限比例较高，如下表所示。

表 8 截至 2019 年底公司所有权或使用权受限制的资产明细（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	5.11	2.51	保证金
存货	23.47	11.54	抵押借款
可供出售金融资产	2.72	1.34	质押借款
投资性房地产	35.08	17.25	质押、抵押借款，发行资产支持证券，金额 15.89 亿元
合计	66.38	32.64	--

资料来源：公司审计报告

3. 负债和所有者权益

(1) 负债

截至 2019 年底，公司负债规模进一步下降，仍以流动负债为主，债务负担有所减轻，债务结构较均衡。

截至 2019 年底，公司负债总额为 117.09 亿元，较上年底下降 18.96%，主要系流动负债减少所致。其中流动负债占 71.96%，非流动负债占 28.04%，以流动负债为主。

截至 2019 年底，公司流动负债为 84.26 亿元，较上年底下降 18.63%，主要系预收款项减少所致。公司流动负债以短期借款（占 25.99%）、应付票据（占 6.42%）、应付账款（占 10.33%）、预收款项（占 31.04%）、应交税费（占 5.64%）、其他应付款（合计）（占 8.98%）和一年内到期的非流动负债（占 6.05%）为主。

截至 2019 年底，公司短期借款为 21.90 亿元，较上年底增长 4.61%；公司短期借款由质押借款（占 70.65%）和信用借款（占 12.79%）构成。

截至 2019 年底，公司应付票据为 5.41 亿元，较上年底下降 9.44%，主要系洽洽食品票据兑付所致。

截至 2019 年底，公司应付账款为 8.71 亿元，较上年底下降 10.39%，主要系公司承接部分棚户区改造工程，应付工程款减少所致。

截至 2019 年底，公司预收款项为 26.15 亿元，较上年底下降 45.07%，主要系预售房款减少所致。

截至 2019 年底，公司应交税费为 4.76 亿元，较上年底增长 20.35%。

截至 2019 年底，公司其他应付款（合计）为 7.57 亿元，较上年底下降 6.18%，主要系公司归还往来款所致。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债为 5.10 亿元，较上年底增长 14.73%，主要系一年内到期的长期借款和长期应付款转入所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债为 32.83 亿元，较上年底下降 19.80%，主要系长期应付款

减少所致。公司非流动负债主要以长期借款（占 35.62%）、应付债券（占 22.47%）、长期应付款（占 22.57%）和递延所得税负债（占 17.35%）为主。

截至 2019 年底，公司长期借款为 11.69 亿元，较上年底下降 9.06%，主要系部分长期借款转入一年内到期非流动负债所致。公司长期借款全部在 2021 年到期，届时公司将存在一定集中偿付压力。

截至 2019 年底，公司应付债券为 7.38 亿元，较上年底下降 25.98%，主要系公司发行的公司债券“16 华泰 01”和“17 合泰 01”实施回售所致。2021 年到期的应付债券为 1.30 亿元，2022 年到期的应付债券为 3.09 亿元。截至 2020 年 4 月 16 日，公司于 2019 年发行的可交换公司债券“19 华泰 EB”已全部转股完成，已摘牌。

截至 2019 年底，公司长期应付款为 7.38 亿元，较上年底下降 36.83%，主要系公司支付中国信达资产管理股份有限公司安徽分公司债务重组补偿金减少所致。

截至 2019 年底，公司递延所得税负债为 5.69 亿元，较上年底下降 3.25%。

截至 2019 年底，公司全部债务为 59.65 亿元，较上年底下降 9.50%，主要系长期债务规模下降所致，其中短期债务占 55.60%，长期债务占 44.40%。截至 2019 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.57%、40.87%和 23.48%，较上年底分别下降 7.61 个百分点、5.19 个百分点和 7.44 个百分点，债务负担有所减轻。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，公司所有者权益规模有所增长，其中未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 86.30 亿元，较上年底增长 11.81%，主要系未分配利润及资本公积增长所致。从权益结构来看，归属于母公司所有者权益占所有者权益的 51.03%，占比较低。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 22.71%，资本公积占 28.04%，未分配利润占 42.42%。公司权益结构以未分配利润为主，少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

4. 盈利能力

2019 年，公司收入及利润规模有所增长，费用控制能力有所提高，投资收益对营业利润有一定贡献，公司整体盈利能力较强。

2019 年，公司实现营业总收入 90.96 亿元，较上年增长 4.68%；实现净利润 10.61 亿元，较上年增长 19.73%，主要系食品业务及房地产业务盈利能力增长所致。

从期间费用来看，2019 年，公司期间费用合计 14.60 亿元，较上年增长 1.73%。其中销售费用占 55.29%、管理费用占 25.15%、财务费用占 17.46%、研发费用占 2.10%。2019 年，公司销售费用为 8.07 亿元，无较大变化；管理费用为 3.67 亿元，较上年增长 11.03%；研发费用为 0.31 亿元，较上年增长 21.62%；财务费用为 2.55 亿元，较上年下降 7.07%，主要系利息支出减少所致。2018—2019 年，公司费用收入比分别为 16.51%和 16.05%，公司费用控制能力有所提高，但期间费用对公司利润仍有一定侵蚀。

投资收益方面，2019 年公司投资收益为 2.19 亿元，较上年下降 29.25%，主要系公司处置长期股权投资所获得的投资收益下降所致；公司投资收益占当年营业利润的 16.42%，投资收益对营业利润有一定贡献，且稳定性较弱。2018—2019 年，公司公允价值变动损益分别为-0.13 亿元和-0.48 亿元，主要系投资性房地产公允价值波动所致。营业外收入方面，2018—2019 年，公司

营业外收入分别为 0.47 亿元和 0.99 亿元，主要系政府补助变动所致，营业外收入对公司利润贡献较小。

从盈利指标看，2019 年，受益于公司收入以及净利润的增长，公司盈利指标有所提高。2018—2019 年，公司营业利润率分别为 29.72 和 29.14%；总资本收益率分别为 8.42% 和 9.41%；总资产报酬率分别为 7.80% 和 7.95%；净资产收益率分别为 12.40% 和 12.98%。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动现金保持净流入，且净流入规模较大，收入实现质量有所下降；公司经营活动产生的现金流基本能覆盖目前公司投资活动现金需求，对外部融资的需求有所下降。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 108.18 亿元，较上年下降 5.45%，主要系上年确认部分房地产业务收入所致；经营活动现金流出量为 89.13 亿元，较上年下降 3.15%。受上述因素影响，2019 年，公司经营活动现金流净额为 19.05 亿元，较上年下降 14.92%。2019 年，公司现金收入比率为 93.17%，较上年下降 8.31 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 9.48 亿元，较上年增长 5.51%，主要系取得投资收益收到的现金增加所致；投资活动现金流出量为 5.84 亿元，较上年下降 36.33%，主要系投资支付的现金减少所致。受上述因素影响，2019 年，公司投资活动现金流量净额为 3.64 亿元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 78.45 亿元，较上年下降 7.09%，主要系公司借款规模缩小所致；筹资活动现金流出量为 101.78 亿元，较上年下降 3.36%。受上述因素影响，2019 年，公司筹资活动现金流净额为-23.33 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现有所提升，同时考虑到公司在休闲食品领域行业地位突出、产品知名度高、经营规模较大等因素，其整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2019 年，公司流动比率分别为 1.39 倍和 1.51 倍，流动资产对流动负债的覆盖能力有所提高；公司速动比率分别为 0.65 倍和 0.79 倍。2018—2019 年，公司现金短期债务比分别为 0.61 倍和 0.99 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较强。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 18.56 亿元，较上年下降 2.04%。2019 年，公司 EBITDA 由利润总额（占 75.00%）、折旧（占 7.14%）、摊销（占 1.78%）和计入财务费用的利息支出（占 16.09%）构成。2018—2019 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.29 倍和 0.31 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖能力较强；EBITDA 利息倍数分别为 4.26 倍和 5.08 倍，EBITDA 对利息的保障能力较强。公司长期偿债能力较强。

截至 2019 年底，公司重大诉讼共计涉及金额 1.25 亿元，原告为公司旗下子公司合肥华元典当有限公司（以下简称“华元典当”）、合肥华邦以及公司。

表 9 截至 2019 年底公司重大诉讼情况（单位：万元）

序号	原告	被告	案由	涉诉金额	案件进展
1	华元典当	合肥日东房地产投资有	典当纠纷	2,000.00	被告名下绿都商城商铺（价值

		限公司、徐庆祝、牛艳			1,609.73 万元) 已抵偿给华元典当
2	华元典当	滁州万联置业有限公司	典当纠纷	1,100.00	已胜诉, 执行中
3	公司	安徽桑铎科技股份有限公司、李德峰	关于追偿权纠纷	369.07	已胜诉, 对方公司已破产, 等待资产处置
4	合肥华邦	滁州华顺投资发展有限公司	合同纠纷	9,028.00	滁州万联破产清算中, 公司有在建工程项目抵押权
共计			--	12,497.07	--

资料来源: 公司提供

截至 2019 年底, 公司银行授信额度总计 72.33 亿元, 已使用的授信额度为 45.66 亿元, 公司间接融资渠道较为通畅; 下属子公司洽洽食品为上市公司, 具有直接融资渠道。

截至 2019 年底, 公司累计对外担保余额为 2.71 亿元, 对外担保比率为 3.14%, 主要系公司为安徽华瑞包装有限公司、合肥利思特食品有限公司等提供的保证担保, 被担保企业经营情况良好, 担保期限均在一年以内。

表 10 截至 2019 年底公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保单位	担保金额	担保余额	担保起始日	偿还情况	最新担保责任情况
安徽华瑞包装有限公司	7,000.00	7,000.00	2019/3/26	到期日: 2020/3/26	已偿还
合肥利思特食品有限公司	700.00	700.00	2019/10/15	到期日: 2020/10/15	未到期
合肥冠元贸易有限公司	2,000.00	2,000.00	2019/5/22	到期日: 2020/5/22	已偿还
合肥泰翔贸易有限公司	5,000.00	5,000.00	2019/9/4	到期日: 2020/6/12	已偿还
合肥泰翔贸易有限公司	4,000.00	4,000.00	2019/8/30	到期日: 2020/8/30	到期偿还
安徽华盛景观有限公司	4,000.00	4,000.00	2019/11/25	到期日: 2020/11/24	未到期
安徽华盛景观有限公司	2,000.00	2,000.00	2019/6/27	到期日: 2020/6/27	未到期 (到期后不再担保)
安徽华盛景观有限公司	4,500.00	2,000.00	2019/12/31	到期日: 2020/12/30	未到期
安徽华夏农业科技股份有限公司	400.00	400.00	2019/2/27	到期日: 2020/2/27	已偿还
合计	29,600.00	27,100.00	--	--	--

资料来源: 公司提供

根据中国人民银行企业信用报告 (统一社会信用代码: 913401007050382283), 截至 2020 年 4 月 17 日, 公司无未结清不良信贷信息和已结清不良信贷信息记录, 公司过往债务履约情况良好。

7. 公司本部财务概况

公司本部业务收入规模较小, 盈利主要来自投资收益; 公司本部所有者权益以实收资本和资本公积为主, 债务负担较重, 且以短期债务为主。但考虑到公司本部持有洽洽食品的股票多数未用于质押, 仍有一定融资空间, 公司对本部现存债务的偿还压力不大。

截至 2019 年底, 公司本部资产总额为 47.84 亿元。其中流动资产为 25.10 亿元 (占 52.47%), 主要为其他应收款 (合计) (15.81 亿元); 非流动资产为 22.74 亿元 (占 47.53%), 主要为长期股权投资 (12.00 亿元)。

截至 2019 年底, 公司本部负债合计 33.11 亿元, 其中流动负债为 25.51 亿元 (占 77.03%),

非流动负债为 7.60 亿元（占 22.97%）；流动负债以短期借款（18.26 亿元）为主；非流动负债以应付债券（7.38 亿元）为主；公司本部资产负债率为 62.90%，债务负担较重。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益合计 14.73 亿元，其中实收资本 10.00 亿元，资本公积 0.24 亿元，未分配利润 3.51 亿元。

2019 年，公司本部实现营业收入 3.91 亿元，投资收益 4.07 亿元，利润总额 2.54 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 3.32 亿元和 2.79 亿元，经营活动现金流量净额为 0.53 亿元；公司投资活动现金流量净额 5.49 亿元；公司筹资活动现金流量净额为-5.90 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 32.92 亿元，为“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金合计（4.41 亿元）的 7.46 倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度很高；净资产 86.30 亿元，为“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金合计（4.41 亿元）的 19.56 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 合泰 01”和“17 合泰 01”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 18.56 亿元，为“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金合计（4.41 亿元）的 4.21 倍，公司 EBITDA 对“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入量为 108.18 亿元，为“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金合计（4.41 亿元）的 24.52 倍，公司经营活动现金流入量对“16 合泰 01”和“17 合泰 01”待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，公司对“16 合泰 01”和“17 合泰 01”的偿还能力很强。

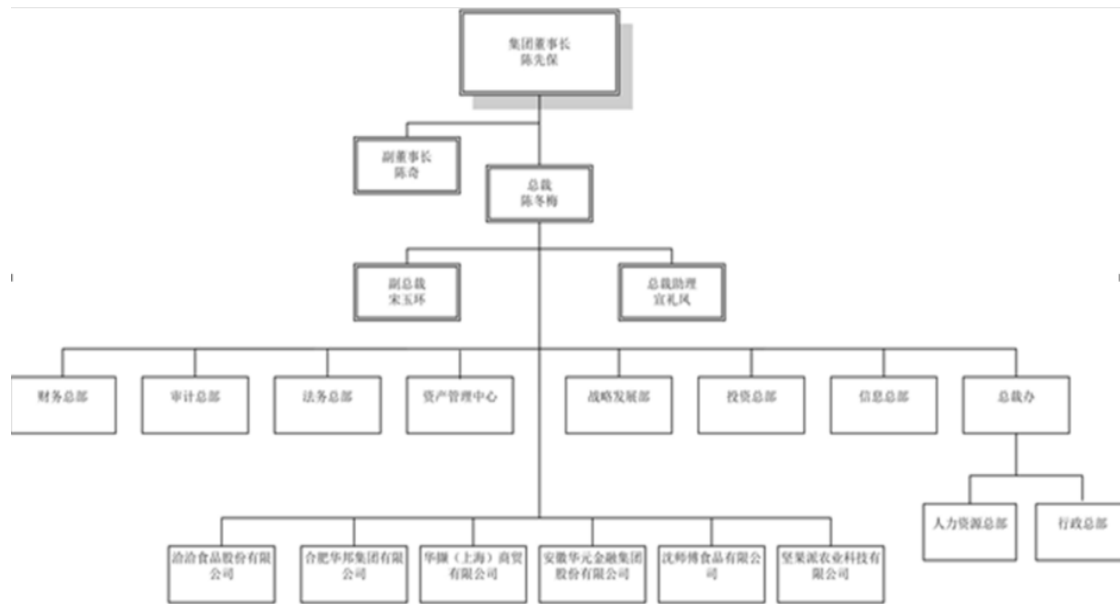
八、综合评价

跟踪期内，公司继续保持在休闲食品制造行业领先地位，受益于食品业务的良好发展，公司收入和净利润均稳步增长，综合毛利率进一步提高，公司经营活动现金流状况良好，整体债务负担进一步减轻。同时，联合评级也关注到公司所处休闲食品行业竞争激烈且原材料价格波动较大、休闲食品业务产能利用率较低；所处房地产行业受政策调控影响较大、房地产项目区域集中度较高且无后续土地储备；公司整体资产质量有待提高以及所有者权益稳定性一般等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司休闲食品制造业务的稳定发展，以及房地产业务的持续去化，公司经营状况有望保持良好。

综上，联合评级维持合肥华泰的主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“16 合泰 01”和“17 合泰 01”债项的信用等级为 AA。

附件 1 截至 2019 年底合肥华泰集团股份有限公司 组织结构图



附件 2 合肥华泰集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额 (亿元)	225.64	221.68	203.39
所有者权益 (亿元)	65.74	77.19	86.30
短期债务 (亿元)	30.84	31.35	33.16
长期债务 (亿元)	46.12	34.56	26.48
全部债务 (亿元)	76.96	65.91	59.65
营业总收入 (亿元)	65.62	86.89	90.96
净利润 (亿元)	6.08	8.86	10.61
EBITDA (亿元)	11.92	18.95	18.56
经营性净现金流 (亿元)	2.46	22.39	19.05
应收账款周转次数 (次)	12.94	15.74	25.92
存货周转次数 (次)	0.55	0.68	0.86
总资产周转次数 (次)	0.31	0.39	0.43
现金收入比率 (%)	109.33	101.48	93.17
总资本收益率 (%)	6.32	8.42	9.41
总资产报酬率 (%)	5.04	7.80	7.95
净资产收益率 (%)	9.55	12.40	12.98
营业利润率 (%)	26.51	29.72	29.14
费用收入比 (%)	17.22	16.51	16.05
资产负债率 (%)	70.87	65.18	57.57
全部债务资本化比率 (%)	53.93	46.06	40.87
长期债务资本化比率 (%)	41.23	30.92	23.48
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.79	4.26	5.08
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.15	0.29	0.31
流动比率 (倍)	1.52	1.39	1.51
速动比率 (倍)	0.66	0.65	0.79
现金短期债务比 (倍)	0.61	0.61	0.99
经营现金流动负债比率 (%)	2.26	21.63	22.61
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	2.70	4.29	4.21

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 公司长期应付款中已计入长期债务; 4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	自有负债/自有资产×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。