



# 盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司 2013 年公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2014】722 号

## 跟踪评级

公司债券信用等级：AA

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

## 上次评级

公司债券信用等级：AA

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期发债额度：15 亿元

上次评级时间：2013.09

债券存续期间：2013.01 10-2020.01 10

## 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013	2012	2011
总资产	99.10	79.35	69.87
所有者权益	65.23	64.49	62.44
主营业务收入	7.12	5.36	4.91
利润总额	2.16	2.08	3.26
经营性净现金流	3.91	1.85	2.53
资产负债率 (%)	33.92	18.42	10.35
债务资本比率 (%)	25.46	10.02	6.70
主营业务毛利率 (%)	16.12	23.37	43.36
总资产报酬率 (%)	3.23	3.28	4.67
净资产收益率 (%)	3.30	3.22	5.20
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.74	3.56	-
经营性净现金流/总负债 (%)	16.22	16.96	39.56

注：公司财务报表按照旧会计准则编制。

评级小组负责人：王 燕

评级小组成员：李佳睿

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 跟踪评级观点

盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司（以下简称“盘锦高新”或“公司”）主要负责盘锦市兴隆台区城市基础设施投融资和土地整理等业务。评级结果反映了 2013 年以来兴隆台区经济实力较强，公司继续得到兴隆台区政府的有力支持，公司经营性净现金流有所增加等有利因素；同时也反映了公司土地出让收入存在不确定性，资产流动性较弱，有息负债规模大幅上升等不利因素。

综合分析，大公对公司 2013 年公司债券信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

## 有利因素

- 2013 年，兴隆台区经济实力较强，财政收入保持增长；
- 公司仍是盘锦市兴隆台区唯一的基础设施投融资建设主体，继续得到区政府在基础设施建设回购和财政补贴等方面的有力支持；
- 2013 年，公司的主营业务收入和经营性净现金流同比有所上升。

## 不利因素

- 公司主营业务收入仍以土地出让收入为主，结构较为单一，易受国家政策的影响，存在一定的不确定性；
- 公司资产中土地使用权占比仍较高，资产流动性较弱；
- 2013 年末，公司有息负债规模大幅上升。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一四年七月二十三日



## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据盘锦高新 2013 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

盘锦高新是经盘锦市兴隆台区人民政府批准设立，由盘锦市兴隆台区兴隆农场（以下简称“兴隆农场”）和盘锦市经济开发区公用工程服务公司共同以货币资金投资入股成立的有限责任公司。截至 2013 年末，公司注册资本为人民币 5,000.00 万元，公司的上级单位为盘锦市兴隆台区国有资产监督管理委员会，实际控制人为盘锦市兴隆台区政府。

作为盘锦市兴隆台区唯一的基础设施投融资及建设主体，公司继续负责兴隆台区城市建设开发投资、土地整理，受政府委托经营国有资产，绿化、环卫设施维护、基础设施维护，高新技术引进、培植及产业开发等业务。截至 2013 年末，公司纳入合并范围的控股子公司共 2 家。

## 宏观经济和政策环境

### **2014 年一季度我国经济保持增长，未来短期内经济有望继续保持稳中有进趋势，长期来看经济运行存在一定的下行压力**

2014 年一季度，我国宏观经济继续保持增长，实现 GDP12.82 万亿元，按照可比价格计算，同比增长 7.4%，增速较 2013 年同期有所下降；同期，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额等经济指标增速均有不同程度的下降但仍处于合理区间。2014 年一季度，全国公共财政预算收入为 3.50 万亿元，全社会融资规模 5.60 万亿元。截至 2014 年 4 月末，我国广义货币供应量 M2 余额 116.07 万亿元。现阶段国家实行稳健货币政策和积极财政政策，并围绕稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险推进城镇化建设等工作，未来短期内，我国整体经济有望保持稳中有进的发展趋势，长期来看经济运行仍面临经济结构调整、发展方式转变及外部环境变化等的挑战，存在一定的下行压力。

## 行业及区域环境

**新型城镇化战略推动我国固定资产投资保持增长，地方基础设施建设仍有继续增长的空间；针对投融资平台类企业的政策调整将继续影响这类企业的运作模式**

近年来，我国社会固定资产投资额一直保持 20% 以上的高速增长，其中地方基础设施建设占有重要地位，对全社会经济增长带动作用较强。十八大将“推进新型城镇化建设”确定为国家战略，未来我国固定资产投资规模将继续保持增长，地方政府基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资类企业在城市基础设施建设方面发挥重要作用，其通过外部融资形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，根据审计署审计结果，截至 2013 年 6 月末我国地方政府负有偿还责任、负有担保责任及可能承担一定救助责任的债务合计为 17.89 万亿元，其中融资平台类公司债务约占 39%。由于城市基建类项目公益性较强，该类债务的还本付息对当地税收和土地出让金收入的依赖程度较高，融资方式和规模受到各级监管部门政策调整的影响很大。近期，财政部、国家发改委、银监会等部门对于地方政府债务和投融资平台类企业融资方式的管理日趋严格，预计今后地方政府投融资平台类企业的运作模式将继续受到政策调整的较大影响。

### 2013 年以来，盘锦市和兴隆台区经济继续保持增长，但受国内宏观环境影响，增速有所放缓

2013 年以来，在国内宏观环境影响下，盘锦市主要经济指标增速有所放缓。2013 年，盘锦市全年实现地区生产总值 1,351.1 亿元，同比增长 9.4%。

**表 1 2011~2013 年盘锦市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）**

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	1,351.1	9.4	1,279.5	11.1	1,155.5	13.9
人均地区生产总值（元）	94,052	8.7	89,572	9.5	82,000	10.4
工业增加值	840.3	10.3	740.0	13.0	735.9	16.1
全社会固定资产投资	1,137.7	17.6	982.2	23.6	810.4	34.4
社会消费品零售总额	286.7	13.8	252.0	15.7	217.9	17.7
三次产业结构	8.5:67.4:24.1		8.5:68.7:22.8		8.2:69.0:22.8	

数据来源：2011~2013 年盘锦市国民经济和社会发展统计公报

盘锦市的产业结构以第二产业为主，2013 年，其三次产业结构为 8.5:67.4:24.1。盘锦是我国主要油田—辽河油田所在地，盘锦市的产业以石油开采、加工为主，并大力培育发展接续产业形成了石油化工、石油装备制造、海洋工程装备制造、新型材料、高新技术和现代服务业六大产业集群。2013 年盘锦市规模以上工业增加值 840.3 亿元，同比增长 10.3%。

兴隆台区是盘锦市的中心城区，是盘锦市委市政府和辽河油田所在地，2013 年，兴隆台区仍保持在全市的行政、商业、文化、居住、旅游和经济的中心地位。

兴隆台区作为盘锦市的直属区，2013 年全区生产总值为 349 亿元，

同比增长 5.1%，增速有所放缓。同期，兴隆台区规模以上工业增加值同比有所下滑。兴隆台区的地区生产总值和全社会固定资产投资保持增长，整体实力较强。

**表 2 2011~2013 年兴隆台区主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2013年		2012年		2011年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	349	5.1	332	15.9	286	18.1
人均地区生产总值（元）	130,295	8.4	120,219	12.4	107,000	20.3
规模以上工业增加值	108	-12.7	124	88.7	65	18.0
全社会固定资产投资	314	36.3	200	33.1	150	61.1
三次产业结构	0.5:44.4:55.1		0.6:43.7:55.7		0.6:47.6:51.8	

数据来源：根据公司提供资料整理

2013 年兴隆台区的三次产业结构调整为 0.5:44.4:55.1，仍以第三产业和第二产业为主。兴隆台区的第二产业主要以石油天然气装备制造产业园和石油化工产业园为主，第三产业主要集中在中央商务区，中央商务区主要以大商城市广场、鹏欣水游城城市综合体、佳兆业中心、红星美凯龙国际家居广场等大项目为主体，被评为首批省级现代服务业示范集聚区。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2013 年以来，兴隆台区财政本年收入规模持续增长，一般公共预算收入仍是地方财政收入的主要来源，对兴隆台区财政的收支稳定具有重要作用**

2013 年，盘锦市本年财政收入为 316.96 亿元，同比有所下降，其中盘锦市完成一般公共预算收入 148.77 亿元，同比增加 8.55 亿元。从税种结构来看，营业税、增值税、土地使用税等税种占整体税收的比重较高。但是，盘锦市的税收主要来自石化相关产业，税收来源集中度较高，税收收入易受重点税源企业经营状况及行业整体情况影响。

2013 年，兴隆台区财政本年收入同比增长 8.91%。兴隆台区的财政本年收入中，一般公共预算收入为主要来源，2013 年一般公共预算收入同比增长 8.09%，在地方财政收入中的占比为 71.47%，对兴隆台区的财政收入的稳定性起到了重要作用。同期，一般公共预算收入中税收收入保持增长。



表3 2011~2013年兴隆台区财政本年收支表(单位:亿元)

项 目		2013年	2012年	2011年
财政本年收入	<b>本年收入合计</b>	<b>49.00</b>	<b>44.99</b>	<b>31.99</b>
	地方财政收入	43.95	40.89	28.69
	一般预算	35.02	32.40	28.00
	其中: 税收收入	26.04	23.67	21.88
	非税收入	8.97	8.73	6.12
	基金预算	8.93	8.48	0.68
	预算专户收入	0.01	0.01	0.01
	转移性收入	5.05	4.10	3.30
财政本年支出	<b>本年支出合计</b>	<b>50.50</b>	<b>43.17</b>	<b>31.24</b>
	地方财政支出	36.48	30.96	20.70
	一般预算	26.85	23.90	20.59
	基金预算	9.62	7.06	0.10
	预算专户支出	0.01	0.01	0.01
	转移性支出	14.03	12.21	10.54
收支净额	<b>本年收支净额</b>	<b>-1.51</b>	<b>1.82</b>	<b>0.75</b>
	地方财政收支净额	7.47	9.93	7.99
	转移性收支净额	-8.98	-8.10	-7.24

数据来源: 根据兴隆台区财政局提供资料整理

2013年, 兴隆台区税收收入中主要税种包括营业税、增值税和土地使用税, 其中营业税收入平稳增长, 兴隆台区第三产业持续发展带来的税收效应不断显现; 随着兴隆台区工业的不断壮大, 兴隆台区的增值税收入继续增长。预计未来, 随着兴隆台区新兴工业和服务业的不断培育发展, 其营业税、增值税等收入也将获得较大规模的增加, 且仍是未来兴隆台区的主要税种; 新兴工业、房地产业等也仍将是未来兴隆台区的主要税收贡献行业。

表4 2011~2013年兴隆台区税收构成(单位:亿元、%)

项目	2013年		2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业税	8.77	24.97	7.30	22.53	6.43	29.39
契税	2.56	7.30	2.70	8.33	3.26	14.90
增值税	3.90	11.10	3.50	10.80	3.00	13.73
城镇土地使用税	3.44	9.79	3.00	9.26	1.99	9.07
耕地占用税	1.51	4.30	0.60	1.85	1.62	7.39
企业所得税	2.23	6.35	1.70	5.25	1.58	7.22
其他	12.71	36.19	13.60	41.98	4.00	18.30
<b>合计</b>	<b>35.12</b>	<b>100.00</b>	<b>32.40</b>	<b>100.00</b>	<b>21.88</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据兴隆台区财政局提供资料整理

兴隆台区基金预算收入以国有土地使用权出让金收入为主, 2013年, 兴隆台区基金预算收入为8.93亿元, 较上年略有增加。兴隆台区

财政实力在盘锦市辖区中相对较强，上级转移支付在地方财政收入中的占比不大，2013年，兴隆台区全区财政转移收入在财政本年收入中的占比为10.31%，同比有所上升。

综合来看，兴隆台区地方财政收入规模保持平稳增长，一般预算收入是财政收入的主要来源，对兴隆台区财政的收支稳定具有重要作用；政府性基金收入和上级转移支付收入在地方财政收入中的占比不大。

### 财政支出及政府债务

**2013年以来，随着兴隆台区财政实力的不断增强，兴隆台区财政支出规模保持较快增长；区政府的支出中刚性支出占比较小，自主支配的空间较大**

2013年，受财政本年收入小幅下降的影响，盘锦市财政本年支出同比下降1.41%；实现一般预算支出195.26亿元，同比增加7.18%。随着财政实力的不断增强，兴隆台区财政支出规模也不断加大。2013年兴隆台区财政本年支出为50.50亿元，支出规模持续增长。地方财政支出中，一般预算支出占比为73.60%；基金支出和预算外支出比重较小。

在兴隆台区一般预算支出结构中，刚性支出占比相对较低，基本建设等弹性支出规模相对较大。在地方财政支出增长的前提下，刚性支出的占比不高有利于兴隆台区将更多的资金投入到了城市建设及相关产业的发展中，为未来城市综合实力的提高奠定了基础。

**表5 2011~2013年兴隆台区一般预算支出中刚性支出占比（单位：亿元、%）**

项目	2013年		2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	7.37	27.45	10.03	41.99	8.10	39.32
一般公共服务	4.55	16.95	5.06	21.18	6.02	29.23
教育	1.06	3.95	3.61	15.10	0.99	4.81
社会保障和就业	1.18	4.39	0.90	3.77	0.78	3.78
医疗卫生	0.58	2.16	0.46	1.94	0.31	1.50
广义刚性支出 <sup>2</sup>	13.15	48.98	12.08	50.53	9.32	45.28

数据来源：根据兴隆台区财政局提供资料整理

截至2013年末，兴隆台区地方政府直接债务余额从2012年末的6.02亿元上升为20.31亿元，增幅较大。同期，兴隆台区地方政府无担保债务。

<sup>1</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



## 经营与政府支持

2013年以来，公司主营业务收入继续增长，收入仍以土地出让业务为主，收入结构较为单一，土地出让业务易受国家政策的影响，存在一定的不确定性

随着公司城市基础设施建设和土地开发整理及储备业务规模的稳步发展，2013年公司实现主营业务收入7.12亿元。从收入来源来看，土地业务仍是公司收入的最主要来源。2013年，公司土地业务收入全部来自土地整理，是政府委托公司对划拨土地进行拆迁、土地平整及市政配套等土地整理并支付整理费用。公司收入结构仍较为单一，土地业务易受国家政策的影响，存在一定的不确定性。2013年，公司土地业务由于地块土地平整的成本较高，导致毛利率大幅下降。

2013年，公司其他收入还包括房屋租赁业收入和监理收入。房屋租赁业务主要为厂房资产租赁，该业务由子公司盘锦城发资产经营有限责任公司（以下简称“城发公司”）承担。公司的监理业务仍由子公司盘锦金砫建设工程监理有限公司（以下简称“金砫公司”）经营。这两项收入在总收入中的比重仍较小，对公司营业收入的贡献有限。

表6 2011~2013年公司主营业务收入和利润情况（单位：万元、%）

项目	2013年		2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>主营业务收入</b>						
土地业务	70,464	98.90	50,773	94.77	49,030	99.93
建设业务	-	-	2,676	4.99	-	-
房屋租赁业务	771	1.08	87	0.16	-	-
监理业务	14	0.02	41	0.08	35	0.07
合计	71,249	100.00	53,577	100.00	49,065	100.00
<b>主营业务毛利润</b>						
土地业务	11,644		12,600		21,279	
建设业务	-		94		-	
房屋租赁业务	-160		-193		-	
监理业务	1		20		-3	
合计	11,485		12,521		21,276	
<b>主营业务毛利率</b>						
土地业务	16.52		24.82		43.40	
建设业务	-		3.51		-	
房屋租赁业务	-20.75		-221.84		-	
监理业务	7.14		49.48		-8.57	
综合	16.12		23.37		43.36	

数据来源：根据公司提供的资料整理



综合来看，2013 年以来，公司收入继续稳步增长，但以土地出让业务为主的单一收入来源的收入结构尚未发生实质性变化，易受国家政策的影响，具有一定的不确定性。

**公司仍是兴隆台区政府唯一的基础设施投融资建设主体，负责兴隆台区各类基础设施的投资建设、土地整理等业务，在兴隆台区仍具有重要的地位**

公司仍是兴隆台区唯一的城市基础设施建设和土地前期开发整理及储备的投融资主体，负责兴隆台区各类基础设施的投资建设、土地整理等业务，在兴隆台区仍具有重要的地位，经营规模和实力不断壮大。

**表 7 截至 2013 年末公司主要在建项目及未来拟建项目情况（单位：亿元）**

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	项目建设时间
盘锦石油装备制造基地一期基础设施建设工程	9.03	4.07	2012.05~2015.03
盘锦石油装备制造基地二期供暖	1.40	0.50	2012.05~2014.12
兴隆台区螃蟹沟改造工程	5.17	2.40	2012.07~2014.12
<b>合计</b>	<b>15.60</b>	<b>6.97</b>	-
主要拟建项目情况	总投资	资金来源	项目建设期间
盘锦石油天然气制造基地-道路、绿化等配套工程	1.00	自筹	2014.01~2014.12
盘锦石油加工和润滑油生产基地基础设施建设项目	1.10	自筹	2014.01~2014.12
<b>合计</b>	<b>2.10</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

城市基础设施建设方面，2013 年投资承建的石油加工和润滑油生产基地起步区 4.11 平方公里区域的开发建设，已完成 3.36 公里的园区道路（含两座板涵）、雨水管网 4.77 公里、给水管网 3.2 公里、电力管网 9 公里，1,000 立蓄水池 1 座，给水加压泵站 2 座，完成投资额度 0.6 亿元。

截至 2013 年末，公司主要在建项目概算投资合计 15.60 亿元，已完成投资 6.97 亿元。公司未来拟建项目主要包括盘锦石油天然气制造基地-道路、绿化等配套工程和盘锦石油加工和润滑油生产基地基础设施建设项目，总投资为 2.10 亿元。

**2013 年，公司继续得到兴隆台区政府在税收返还和财政补贴等方面的有力支持**

2013 年，作为兴隆台区唯一的城市基础设施建设的投融资主体，公司继续得到政府的有力支持。

对于公司所缴纳的房产税、营业税和企业所得税按形成区级财力部分，区政府仍给予 60%的政策性返还；对于公司的项目贷款，区政府按年度银行实际结息额给予 100%的贴息补贴；土地使用税返还补贴方面，对于公司按照土地使用面积当年全额交纳的土地使用税，按形成

区级财力部分的全额给予政策返还。以上扶持政策从 2009~2018 年 10 个年度内有效。此外，公司继续获得政府财政补贴，2013 年，公司得到财政补贴收入为 2.81 亿元。

综合来看，公司作为兴隆台区唯一的基础设施投融资建设主体，仍具有重要的地位。公司继续得到兴隆台区政府在政策和资金等方面有力支持。

## 公司治理与管理

截至 2013 年末，公司注册资本为人民币 5,000.00 万元，公司的上级单位为盘锦市兴隆台区国有资产监督管理委员会，实际控制人为盘锦市兴隆台区政府。公司管理及治理体制较为稳定。随着兴隆台区建设的进一步推进，2013 年以来兴隆台区基础设施建设项目稳步开展，公司仍面临良好的外部发展环境，在兴隆台区基础设施建设中仍具有重要地位，综合来看，公司仍具有很强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了 2013 年财务报表，中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2013 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照旧会计准则编制。

### 资产质量

**2013 年，公司资产规模有所增长；公司土地使用权占总资产比重较高，土地出让及开发受国家政策的影响较大，资产流动性较弱**

2013 年末，公司总资产为 99.10 亿元，同比增长 24.89%。非流动资产占总资产的比重为 51.68%。

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.06	3.09	0.97	1.23	0.93	1.33
其他应收款	8.79	8.87	5.09	6.41	1.78	2.55
存货	36.44	36.77	30.08	37.91	30.88	44.20
<b>流动资产</b>	<b>48.32</b>	<b>48.76</b>	<b>36.18</b>	<b>45.59</b>	<b>33.60</b>	<b>48.08</b>
固定资产净额	19.55	19.73	20.11	25.35	15.03	21.52
在建工程	10.01	10.10	1.87	2.35	0.00	0.00
无形资产	21.16	21.35	21.19	26.70	21.21	30.35
<b>资产总计</b>	<b>99.10</b>	<b>100.00</b>	<b>79.35</b>	<b>100.00</b>	<b>69.87</b>	<b>100.00</b>

公司流动资产主要由存货构成，截至 2013 年末，公司的存货为土地开发成本和保障房的建设，同比增加 6.36 亿元，主要为兴隆新城保

障房建设项目和兴隆台区保障性住房建设项目的建设支出。土地出让及开发受国家政策的影响较大，公司土地资产的流动性和变现价值具有一定的不确定性。同期，公司其他应收款同比增加 3.70 亿元，主要是因为公司与盘锦市经济开发区中小企业有限公司和盘锦市经济开发区公用工程服务公司等企业的往来款增加，其中一年以内的其他应收款占 43.93%，1 至 2 年的应收账款占 34.97%。

2013 年末，公司非流动资产主要由固定资产净额、无形资产和在建工程构成。公司的无形资产主要是兴隆台区政府划拨给公司的土地使用权，共计 21.16 亿元，其中用于抵押的土地使用权为 1.13 亿元。公司的土地使用权占公司总资产的比重为 21.35%，占比较高，土地出让及开发受国家政策的影响较大，公司资产流动性较弱。2013 年末，固定资产净额为 19.55 亿元，同比变化不大，公司固定资产以房屋及建筑物为主，其中 5.50 亿元厂房于抵押贷款。2013 年末在建工程同比增加 8.14 亿元，增加较大，主要为兴隆台区螃蟹沟改造工程，盘锦石油装备制造基地一期基础设施建设工程等项目的开工建设所致。

综合来看，公司拥有较大规模的土地资产，其流动性易受国家政策的影响，存在较大的不确定性。

### 资本结构

#### 2013 年，公司负债规模大幅上升，非流动负债在负债中的占比大幅上升；公司有息负债规模大幅增加，但短期偿债压力不大

2013 年末，公司负债总额为 33.61 亿元，负债规模大幅上升。受公司发行债券影响，公司流动负债在总负债中的占比大幅下降，公司负债改以非流动负债为主。公司有息负债同比大幅增加至 33.61 亿元，其在总负债中占比有所上升。

**表 9 2011~2013 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）**

科目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	12.86	38.25	8.67	59.35	4.08	56.44
非流动负债	20.75	61.75	5.94	40.65	3.15	43.56
<b>负债总额</b>	<b>33.61</b>	<b>100.00</b>	<b>14.61</b>	<b>100.00</b>	<b>7.23</b>	<b>100.00</b>
<b>有息负债</b>	<b>22.20</b>	<b>66.56</b>	<b>7.21</b>	<b>49.34</b>	<b>4.50</b>	<b>62.23</b>
其中：短期借款	0.35	1.04	0.35	2.39	0.35	4.84
一年内到期的有息负债	1.10	3.27	0.92	6.30	1.00	13.83
应付债券	15.91	47.35	-	-	-	-
长期借款	4.84	14.40	5.94	40.65	3.15	43.56

2013 年末，公司流动负债主要由其他应付款构成，其他应付款为 11.28 亿元，同比增长 3.91 亿元，主要为与兴隆农场、盘山县大荒农



场水利工程队和铁路十九局等的工程建设往来款项；账龄 1 年以内其他应付款占比 35.02%，1~2 年占比 64.98%。

2013 年末，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券组成；其中，长期借款为 4.84 亿元，同比减少 1.1 亿元，其中质押借款 4.24 亿元，信用借款 0.60 亿元。应付债券为公司于 2013 年 1 月发行的 7 年期公司债券，截至 2013 年末，公司应付债券为 15.91 亿元。

2013 年末，公司有息负债大幅上升，有息负债占总负债的比例提升至 66.56%。从公司有息负债的期限结构看，公司有息债务多集中在 5 年以上，短期偿债压力不大。

**表 10 截至 2013 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
合计	1.45	0.60	0.20	19.95	22.20
占比	6.53	2.70	0.90	89.86	100.00

2013 年末公司所有者权益为 65.23 亿元，同比增加 0.74 亿元。其中资本公积 54.67 亿元，未分配利润 9.07 亿元。截至 2013 年末，公司无对外担保。

预计未来，随着承担项目建设规模的逐渐扩大，公司债务规模将会进一步提高。

## 盈利能力

**随着公司土地出让的不断增长，以土地出让收入为主的主营业务收入大幅增加，但营业利润有所减少；政府补贴是公司利润的重要组成部分**

2013 年，公司主营业务收入为 7.12 亿元，土地开发业务是公司的主要业务，随着公司土地出让的不断增多，公司的土地出让收入也逐年增加。

2013 年，公司期间费用为管理费用和财务费用，公司期间费用为 1.85 亿元，同比增长 0.67 亿元，主要因为公司在建项目于本期完成，借款费用不符合资本化条件，转入财务费用利息支出。

随着政府对公司支持力度的不断加大，公司获得补贴收入继续增长，是公司利润的重要来源。

2013 年，公司营业利润为-0.70 亿元，同比下降 0.77 亿元，主要因为 2013 年土地出让地块土地平整的成本较高以及财务费用增加所致。同期，公司总资产报酬率为 3.23%，净资产收益率为 3.30%，同比变化均不大。

**表 11 2011~2013 年公司收入及盈利概况（单位：亿元）**

项目	2013 年	2012 年	2011 年
主营业务收入	7.12	5.36	4.91
主营业务毛利率(%)	16.12	23.37	43.36
主营业务毛利润	1.14	1.25	2.13
管理费用	0.82	0.67	0.40
财务费用	1.03	0.51	0.00
补贴收入	2.81	2.04	1.53
利润总额	2.16	2.08	3.26
总资产报酬率(%)	3.23	3.28	4.67
净资产收益率(%)	3.30	3.22	5.20

整体来看，2013 年以来公司以土地出让收入为主的主营业务收入大幅增加，但营业利润有所下降。政府补贴是公司利润的重要组成部分。

## 现金流

### 2013 年公司经营性净现金流有所上升，筹资性净现金流对投资支出形成良好的补充

2013 年，公司的经营性净现金流同比有所上升，主要是由于子公司城发公司收到开发区中小企业服务有限公司、开发区公用工程服务公司及管委会往来款所致。

随着公司固定资产投资规模的加大，2013 年公司的投资性净现金流仍然为负；为满足公司资金需求，2013 年公司发行了 7 年期 15 亿元公司债券，筹资性净现金流大幅增至 13.40 亿元。公司的投资支出主要依赖筹资性净现金流来满足。

**表 12 2011~2013 年公司现金流概况（单位：亿元）**

项目	2013 年	2012 年	2011 年
经营性净现金流	3.91	1.85	2.53
投资性净现金流	-15.23	-4.02	-1.77
筹资性净现金流	13.40	2.21	-0.60
经营性净现金流/流动负债(%)	36.33	29.05	92.21
经营性净现金流/总负债(%)	16.22	16.96	39.56
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.74	3.56	-

## 偿债能力

2013 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.76 倍和 0.92 倍，流动资产能够实现对流动负债的覆盖，但公司土地使用权占总资产比重较高，公司资产流动性较弱。同期，公司资产负债率为 33.92%，同比有所上升，但仍较低；公司经营性净现金流利息保障倍数为 1.74 倍，对利息仍具有一定的保障能力。

另一方面，作为兴隆台区唯一的基础设施投融资建设主体，2013年以来公司继续获得政府在政策和资金等方面的支持，未来仍将获得相关支持，这有利于公司的收入及资产规模的扩大及偿债能力的增强。

## 债务履约情况

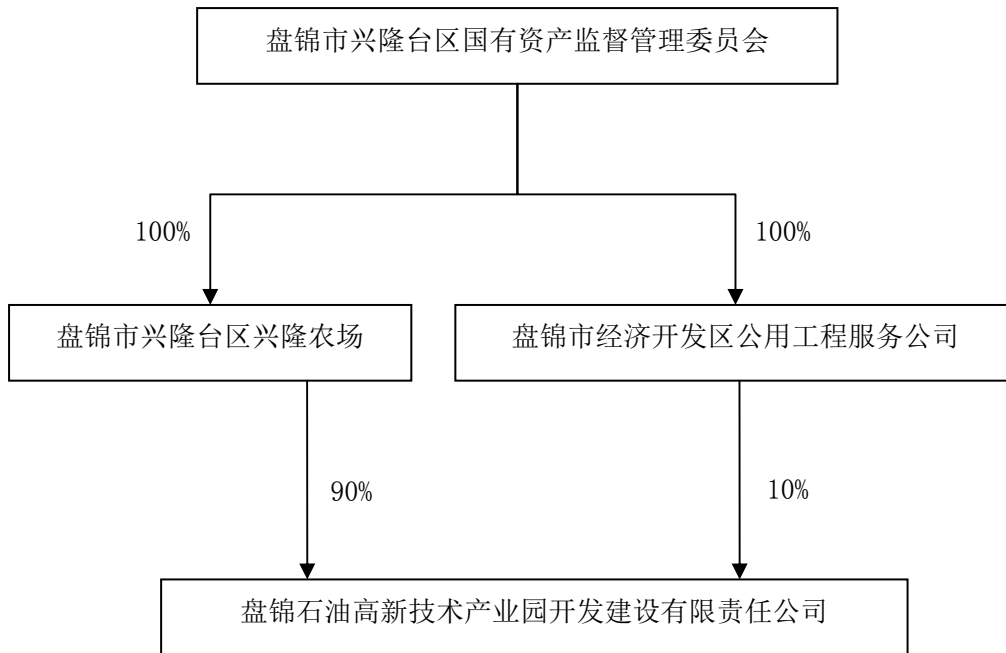
根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2014年5月13日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于2013年在债券市场公开发行15亿元7年期公司债券（简称“13盘锦高新债”），到期利息已按时支付。

## 结论

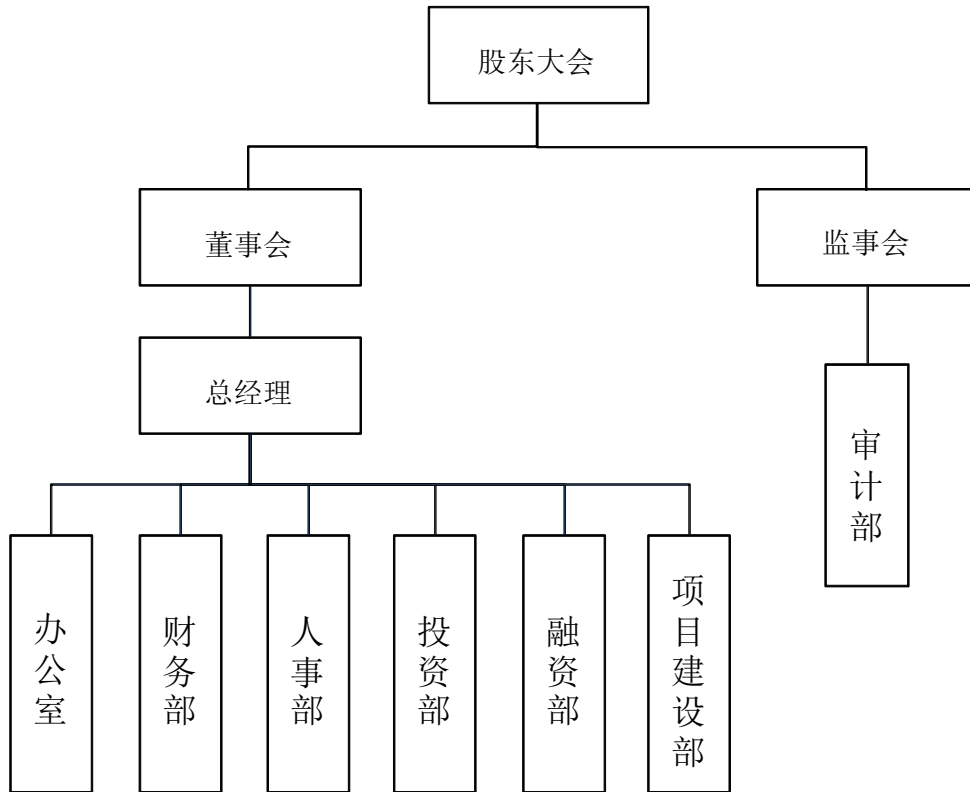
2013年，受国内宏观经济影响，盘锦市经济增速有所放缓；兴隆台区仍保持在盘锦市的政治、经济中心地位，区内经济实力较强。公司作为兴隆台区政府唯一的投融资建设主体，继续得到政府的较大支持。同期，公司有息负债规模有所上升，资产流动性较弱，公司以土地出让收入为主的主营业务收入存在不确定性。预计未来1~2年，随着公司土地出让收入的不断增加，公司的收入和利润水平将有所改善，政府对公司的支持不会减弱。大公对盘锦高新的评级展望维持稳定。



附件1 截至2013年末盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司股权结构图



附件2 截至2013年末盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司组织结构图



**附件3 盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2013 年	2012 年	2011 年
<b>资产类</b>			
货币资金	30,590	9,734	9,305
其他应收款	87,875	50,877	17,792
存货	364,387	300,811	308,824
流动资产合计	483,176	361,776	335,963
固定资产净额	195,494	201,148	150,341
无形资产合计	211,609	211,853	212,087
总资产	990,970	793,532	698,695
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	3.09	1.23	1.33
其他应收款	8.87	6.41	2.55
存货	36.77	37.91	44.20
流动资产	48.76	45.59	48.08
固定资产净额	19.73	25.35	21.52
无形资产	21.35	26.70	30.35
<b>负债类</b>			
短期借款	3,500	3,500	3,500
应付账款	237	1,612	10,452
其他应付款	112,843	73,654	16,666
一年内到期的长期负债	11,000	9,200	10,000
流动负债合计	128,571	86,740	40,808
长期借款	48,400	59,400	31,500
应付债券	159,125	-	-
负债合计	336,096	146,140	72,308
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	1.04	2.39	4.84
应付账款	0.07	1.10	14.45
其他应付款	33.57	50.40	23.05
一年内到期的长期负债	3.27	6.30	13.83



**附件3 盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司主要财务指标 (续表1)**

单位：万元

年 份	2013 年	2012 年	2011 年
流动负债合计	38.25	59.35	56.44
长期借款	14.40	40.65	43.56
应付债券	47.35	-	-
权益类			
少数股东权益	2,550	2,490	1,993
实收资本（股本）	5,000	5,000	5,000
资本公积	546,560	560,687	560,524
盈余公积	10,024	7,894	5,884
未分配利润	90,740	71,322	52,985
所有者权益合计	652,324	644,903	624,394
损益类			
主营业务收入	71,249	53,576	49,065
主营业务成本	59,766	41,056	27,789
管理费用	8,198	6,702	3,977
财务费用	10,271	5,146	-3
投资收益	497	-222	1
主营业务利润	11,440	12,508	21,273
营业利润	-7,029	659	17,300
补贴收入	28,130	20,400	15,304
利润总额	21,609	20,844	32,604
所得税	3,545	10,125	12,401
净利润	21,548	20,346	32,617
占主营业务收入比（%）			
主营业务成本	83.88	76.63	56.64
主营业务利润	16.06	23.35	43.36
管理费用	11.51	12.51	8.10
财务费用	14.42	9.61	-0.01
营业利润	-9.87	1.23	35.26
利润总额	30.33	38.91	66.45
净利润	30.24	37.98	66.48

**附件3 盘锦石油高新技术产业园开发建设有限责任公司主要财务指标(续表2)**

单位：万元

年 份	2013 年	2012 年	2011 年
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	39,109	18,528	25,298
投资活动产生的现金流量净额	-152,276	-40,155	-17,740
筹资活动产生的现金流量净额	134,024	22,055	-6,019
<b>财务指标</b>			
EBIT	32,057	26,052	32,604
EBITDA	38,248	30,476	35,826
总有息负债	223,674	72,100	45,000
主营业务毛利率 (%)	16.12	23.37	43.36
营业利润率 (%)	-9.87	1.23	35.26
总资产报酬率 (%)	3.23	3.28	5.08
净资产收益率 (%)	3.30	3.22	5.20
资产负债率 (%)	33.92	18.42	10.35
债务资本比率 (%)	25.46	10.02	6.70
长期资产适合率 (%)	169.83	163.70	181.37
流动比率 (倍)	3.76	4.17	8.23
速动比率 (倍)	0.92	0.70	0.67
保守速动比率 (倍)	0.24	0.11	0.23
存货周转天数 (天)	2,003.41	2,672.81	2,064.49
应收账款周转天数 (天)	0.24	0.32	15.66
经营性净现金流/流动负债 (%)	36.33	29.05	92.21
经营性净现金流/总负债 (%)	16.22	16.96	39.56
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.74	3.56	8.72
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.42	5.00	12.24
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.70	5.85	13.35
现金比率 (%)	24.01	11.57	22.80
现金回笼率 (%)	73.52	99.97	108.14
担保比率	0.00	0.00	0.00

## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) =  $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{主营业务收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额 /（所有者权益+少数股东权益）×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 5 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

**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，有较高违约风险。

**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。

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。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。