



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2016】636 号

大公国际资信评估有限公司通过对青海海东投资有限责任公司及“14 海东债/14 海东投”的信用状况进行跟踪评级，确定青海海东投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“14 海东债/14 海东投”的信用等级维持 AA。  
特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年七月二十二日



# 青海海东投资有限责任公司

## 主体与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】636 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**

### 债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
14 海东债 /14 海东投	12	7	AA	AA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015	2014	2013
总资产	210.63	172.95	128.79
所有者权益	110.61	97.40	89.77
营业收入	1.62	3.99	7.86
利润总额	0.16	0.87	1.59
经营性净现金流	10.57	-14.39	7.77
资产负债率(%)	47.49	43.68	30.30
债务资本比率(%)	36.22	33.80	19.59
毛利率(%)	24.47	14.47	11.17
总资产报酬率(%)	0.61	1.18	1.89
净资产收益率(%)	0.07	0.80	1.57
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	5.72	-7.45	4.54
经营性净现金流/总负债(%)	12.04	-25.12	25.53

评级小组负责人：李晓然  
 评级小组成员：张舒楠  
 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

青海海东投资有限责任公司（以下简称“海东投资”或“公司”）主要从事海东市市政工程及配套设施建设、土地整理开发以及保障性住房的开发建设业务。评级结果反映了公司在海东市城市建设领域仍具有重要地位，上级财政对海东市补助规模仍较大，公司继续得到政府在资本注入及财政补助等方面的大力支持等有利因素；同时也反映了海东市整体经济规模较小，公司资产负债率和其他应收款占比较高，影响资产流动性，受项目完工进度影响，公司工程项目收入大幅减少，营业收入大幅下降等不利因素。公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 海东债/14 海东投”提供抵押担保，仍具有一定的增信作用，但海东市土地市场规模有限，交易不活跃，被抵押土地未来变现受到一定影响。

综合分析，大公对公司“14 海东债/14 海东投”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

- 公司是海东市最主要的基础设施建设投融资主体，在海东市城市建设领域仍具有重要地位；
- 上级财政对海东市的补助规模仍较大，提升了海东市整体财政实力；
- 2015 年，公司继续得到政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持；
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 海东债/14 海东投”提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

### 不利因素

- 海东市整体经济规模较小，以税收为主的一般预算收入对整体财力支撑有限；
- 公司资产负债率和其他应收款占比较高，影响资产流动性；
- 2015 年，受项目完工进度影响，公司工程项目收入大幅减少，使得营业收入大幅下降；
- 海东市土地市场规模有限，交易不活跃，公司用于抵押的土地未来变现受到一定影响。

## 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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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

根据大公承做的海东投资存续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

公司是经原青海省海东地区行政公署（现海东市人民政府）东署函【2010】31号《海东地区行政公署关于核准青海海东投资有限责任公司名称的函》批准，由青海省海东地区国有资产监督管理委员会（现为海东市国有资产监督管理委员会，以下简称“市国资委”）出资，于2010年6月成立的国有独资公司，公司成立时注册资本为10,000万元人民币。截至2015年末，公司注册资本仍为49,000万元，实际控制人为市国资委。

公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，主要从事海东市市政工程及配套设施建设、土地整理开发以及保障性住房的开发建设业务。截至2015年末，公司纳入合并报表的子公司共有21家（见附件1）。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况详见附件4。

### 宏观经济和政策环境

**现阶段我国传统制造业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，财税增收困难进一步加大，2015年主要经济指标增速继续放缓，部分指标出现下降，未来短期内我国经济下行压力仍较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素**

现阶段我国传统制造业产能过剩，市场需求疲软，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015年，我国实现GDP67.67万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.9%，较2014年下降0.4个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长6.1%，增速同比下降2.2个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长10.0%，较2014年的15.7%降幅明显，其中房地产开发投资仅增长1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015年，社会消费品零售总额同比名义增长10.7%，进出口总额同比下降7.0%。2015年，全国公共财政预算收入同比增长8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降21.8%。2016年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP同比增速为6.7%，较上年同期下降0.3个百分点；全国公共财政预算收入3.89万亿元，同比增长6.5%，增速较去年同期增加2.6个百分点；政府性基金预算收入为0.90万亿元，同比增长4.6%。针对经济下行压力增大、

财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2015年底的中央经济工作会议指出，结构性供给侧改革将是2016年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域经济环境

**随着新型城镇化战略的实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务管理、城建融资模式方面的政策调整对地方投融资平台运作模式产生深刻影响**

2011年以来我国全社会固定资产投资保持较快增长，基础设施建设不断推进，未来随着城镇化战略的推进，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资平台在我国城市建设领域发挥重要作用，其开展投融资业务所形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，截至2014年末，地方政府三类债务合计24.0万亿元。2014年以来国务院、财政部等在地方政府债务管理、平台融资模式等方面进行多次政策调整，调整城市建设投融资模式，推进地方政府债务甄别，明确融资平台各类债务的偿债主体，长期来看投融资平台面临整体的转型压力，转型过程中面临一定的风险分化，但由于融资平台在以往的经营过程中积累了大量的资源且具备良好的运行基础，过渡期内仍将发挥一定的投融资职能，融资平台债务整体仍将维持较高的安全度。

### **2015年，海东市经济继续平稳增长，但经济总量仍较小**

2015年，海东市实现地区生产总值384.4亿元，同比增长11.2%。其中，第一产业增加值53.2亿元，同比增长5.7%；第二产业增加值192.8亿元，同比增长14.0%；第三产业增加值138.3亿元，同比增长9.2%。三次产业结构由2014年的14.1:53.3:32.6调整为13.8:50.2:36.0，其中第一产业比重下降0.3个百分点、第二产业比重下降3.1个百分点、第三产业提升3.4个百分点，第三产业比重持续上升。

海东市2015年全年实现地方财政一般预算收入21.7亿元，同比增长25.9%。全市实现规模以上工业增加值同比增长12.7%；其中，制造业增加值同比增长15.2%，采矿业增加值同比增长24.7%，电力、

热力、燃气及水的生产和供应业增加值同比下降 4.0%。全市完成固定资产投资 611.40 亿元，同比增长 20.3%；其中，第一产业完成投资 81.9 亿元，同比下降 22.4%；第二产业完成投资 196.0 亿元，同比增长 52.4%，其中，工业完成投资 145.8 亿元，同比增长 25.9%；第三产业完成投资 333.5 亿元，同比增长 21.7%。全市实现社会消费品零售总额 80.1 亿元，同比增长 11.5%。

**表1 2013~2015年海东市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2015年		2014年		2013年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	384.4	11.2	377.7	15.1	337.0	18.2
人均地区生产总值（元）	26,531.2	11.2	26,281.0	14.1	-	-
一般预算收入	21.7	25.9	17.3	26.2	13.7	46.1
规模以上工业增加值	-	12.7	115.2	18.1	107.1	26.0
全社会固定资产投资	611.40	20.3	508.1	25.3	405.5	58.7
社会消费品零售总额	80.1	11.5	71.4	13.5	63.1	14.3
三次产业结构	13.8:50.2:36.0		14.1:53.3:32.6		15.5:52.5:32.0	

数据来源：2013~2015年海东市国民经济和社会发展统计公报

综合来看，2015年，海东市经济继续保持平稳增长，但经济总量仍较小。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2015年，海东市税收收入规模仍较小，以税收为主的一般预算收入对整体财力支撑有限；上级财政对海东市的补助规模仍较大，转移性收入仍是海东市财政本年收入的主要来源，提升了海东市整体财政实力**

2015年，海东市财政本年收入 212.67 亿元，同比增长 9.47%；地方财政收入 27.16 亿元，同比增长 12.08%。同期，海东市实现一般预算收入 21.73 亿元，同比增长 25.93%；其中，税收收入 16.91 亿元，同比增长 19.99%，在财政本年收入中的占比仍很低，对地区整体财力的支撑有限。从税收构成来看，海东市税收收入主要来源于营业税、耕地占用税、企业所得税、城市维护建设税和增值税，合计在税收收入中占比 86.23%。

2015年，海东市实现政府性基金收入 4.85 亿元，同比下降 24.17%，在地方财政收入中占比 17.87%。政府性基金收入主要来自于国有土地出让收入，土地出让收入易受土地存量、建设规划、国家政策及土地市场交易情况等因素影响，不利于地方财政收入的稳定性。

同期，海东市获得转移性收入 185.52 亿元，同比增长 9.09%。海

海东市下辖区县共有 6 个贫困县，其中国家级贫困县 5 个（包括乐都区），省级贫困县 1 个，2015 年上级财政对海东市的补助规模仍较大，转移性收入仍是海东市财政本年收入的主要来源。

**表 2 2013~2015 年海东市地方财政本年收支表（单位：亿元）**

项目	全口径			市本级		
	2015 年	2014 年	2013 年	2015 年	2014 年	2013 年
<b>财政本年收入合计</b>	<b>212.67</b>	<b>194.28</b>	<b>150.79</b>	<b>38.23</b>	<b>29.07</b>	<b>17.66</b>
地方财政收入	27.16	24.23	27.21	7.93	2.49	0.90
一般预算	21.73	17.26	13.67	6.12	2.31	0.73
其中：税收收入	16.91	14.09	11.31	5.19	1.49	0.43
非税收入	4.83	3.17	2.36	0.93	0.83	0.30
基金预算	4.85	6.40	13.15	1.82	0.18	0.17
预算外	0.57	0.57	0.39	-	-	-
转移性收入	185.52	170.06	123.58	30.30	26.58	16.76
一般预算	178.92	165.34	121.95	30.06	26.48	16.80
基金预算	6.60	4.72	1.63	0.24	0.09	-0.04
<b>财政本年支出合计</b>	<b>224.98</b>	<b>191.81</b>	<b>153.46</b>	<b>43.61</b>	<b>27.81</b>	<b>17.73</b>
地方财政支出	224.98	191.81	153.46	43.61	27.81	17.73
一般预算	208.39	180.25	137.55	41.68	27.63	17.67
基金预算	16.02	10.99	15.51	1.93	0.18	0.06
预算外	0.57	0.57	0.40	-	-	-
<b>本年收支净额</b>	<b>-12.31</b>	<b>2.48</b>	<b>-2.67</b>	<b>-5.37</b>	<b>1.26</b>	<b>-0.07</b>

数据来源：根据海东市财政局提供资料整理

2013 年海东市撤地设市前，市本级财政收入相对较少，财政分成比例较小，造成历史上市本级财政收入在全口径财政收入中占比很小，市本级财力很弱。随着海东市变更为地级市，2015 年市本级财政实力略有增强，实现财政本年收入 38.23 亿元，在全市财政本年收入中占比 17.98%，同比增加 3.02 个百分点，但市本级财政实力仍较弱。同期，海东市市本级实现一般预算收入 6.12 亿元，同比增加 3.81 亿元，其中，税收收入增加 3.70 亿元，主要是由于“撤地建市”基础设施建设、工业园区和安置房投资项目带来投资性税收收入导致营业税增加以及海东工业园区开发有限公司、青海省三江水电开发股份有限公司和海东城市建设投资有限公司一次性入库导致耕地占用税大幅增加；政府性基金收入 1.82 亿元，同比增加 1.64 亿元；转移性收入 30.30 亿元，同比增加 3.72 亿元。

总体来看，海东市税收收入规模较小，以税收为主的一般预算收入对整体财力支撑有限；上级财政对海东市的补助规模仍较大，转移性收入仍是海东市财政本年收入的主要来源，提升了海东市整体财政实力。

## 财政支出及政府债务

**随着财政实力的不断增强以及城市发展，2015 年海东市财政支出规模继续加大，刚性支出在一般预算支出中占比较高**

随着财政实力的不断增强以及城市发展，海东市财政支出规模不断加大，2015 年海东市财政本年支出 224.98 亿元，同比增长 17.30%；其中，地方一般预算支出 208.39 亿元，同比增长 15.61%。从一般预算支出结构来看，海东市狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中占比分别为 46.08%和 57.74%，占比较高。

**表 3 2013~2015 年海东市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	208.39	100.00	180.25	100.00	137.55	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	96.04	46.08	87.34	48.46	69.80	50.74
社会保障和就业	26.45	12.69	19.44	10.78	17.56	12.77
医疗卫生	17.36	8.33	15.45	8.57	12.79	9.30
教育	28.83	13.83	27.63	15.33	21.45	15.59
一般公共服务	23.40	11.23	24.82	13.77	17.99	13.08
广义刚性支出 <sup>2</sup>	120.33	57.74	101.92	56.55	89.40	64.99

数据来源：根据海东市财政局提供资料整理

截至 2015 年末，海东市政府直接债务余额为 119.81 亿元，政府负有担保责任的债务为 1.50 亿元；市本级政府直接债务余额为 22.29 亿元，无担保债务余额。

总体来看，随着海东市财政实力的不断增强，财政支出规模继续加大，刚性支出在一般预算支出中占比较高。

## 经营与政府支持

**2015 年，受工程项目完工进度影响，公司工程项目收入大幅减少，使得营业收入大幅下降；工程项目收入仍是公司收入的主要来源**

公司作为海东市最主要的基础设施建设主体，根据海东市政府授权，从事海东市市政工程及其配套设施建设、土地整理开发和保障性住房的开发建设。2015 年，公司实现营业收入 1.62 亿元，仍主要来自工程项目收入；营业收入规模同比大幅下降，主要是受项目完工进度影响，工程项目收入大幅减少。同期，公司毛利率为 24.47%，同比增加 10.00 个百分点，主要是由于毛利率较高的利息收入和担保业务在

<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（采掘电力信息、金融监管支出）等事务四个科目。



营业收入中的占比有所上升。

项目	2015年		2014年		2013年 <sup>3</sup>	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>16,227</b>	<b>100.00</b>	<b>39,939</b>	<b>100.00</b>	<b>78,614</b>	<b>100.00</b>
工程项目	9,091	56.02	34,340	85.98	74,389	94.63
利息	1,736	10.70	1,540	3.86	316	0.40
担保业务	905	5.57	706	1.77	904	1.15
综合服务费	30	0.19	53	0.13	721	0.92
其他业务	4,465	27.52	3,300	8.26	2,284	2.90
其中:租赁业务	65	0.40	65	0.16	-	-
食宿/销售食品	824	5.08	433	1.08	87	0.11
押运业务	3,576	22.04	2,802	7.02	2,197	2.79
<b>毛利润</b>	<b>3,971</b>	<b>100.00</b>	<b>5,780</b>	<b>100.00</b>	<b>8,784</b>	<b>100.00</b>
工程项目	1,089	27.43	3,122	54.01	6,763	76.99
利息	1,563	39.35	1,170	20.24	245	2.79
担保业务	905	22.78	669	11.58	904	10.29
综合服务费	30	0.77	53	0.91	452	5.15
其他业务	384	9.68	766	13.26	420	4.78
其中:租赁业务	65	1.64	65	1.12	-	-
食宿/销售食品	-473	-11.91	126	2.17	24	0.27
押运业务	792	19.94	576	9.97	397	4.51
<b>毛利率</b>		<b>24.47</b>		<b>14.47</b>		<b>11.17</b>
工程项目		11.98		9.09		9.09
利息		90.01		75.95		77.47
担保业务		100.00		94.78		99.94
综合服务费		100.00		100.00		62.67
其他业务		8.60		23.22		18.41
其中:租赁业务		100.00		100.00		-
食宿/销售食品		-57.35		28.97		27.52
押运业务		22.15		20.56		18.05

资料来源:根据公司提供资整理

工程项目业务仍是公司营业收入的主要来源,在营业收入占比为56.02%。2015年,该项业务实现收入0.91亿元,受工程项目完工进度影响同比大幅下降。随着工程项目业务收入的大幅减少及在营业收入中占比的下降,工程项目毛利润也大幅下降。公司工程项目业务主要包括基础设施建设和保障房建设,其中,基础设施建设业务收入以海

<sup>3</sup> 财务数据来源于公司2011~2013年度三年连审审计报告。

东市政府支付代建管理费的形式体现；保障房项目由政府回购，并约定固定的收益水平。现阶段公司工程项目均由市政府回购，资金回收较为可靠。

利息收入来自公司的子公司青海鑫融典当有限责任公司，2015年，公司实现利息收入1,736万元，随着过桥借款业务规模的扩大，同比大幅增长；担保业务收入来自公司的子公司青海鑫融融资担保有限责任公司（以下简称“鑫融担保”）等担保公司，2015年，公司实现担保业务收入905万元，同比大幅增加主要是2015年政府注入海东鑫融担保资本金1亿元，为海东市农业、水利、旅游、中小企业等项目提供担保，融资担保主体实力加强，截至2014年末，公司对青海省海东地区就业服务局发生代偿本金745.69万元，利息656.76万元<sup>4</sup>。

2015年，公司实现其他业务收入和毛利润分别为0.45亿元和0.04亿元，在营业收入和毛利润中占比分别为27.52%和9.68%，成为公司营业收入和毛利润的重要补充。其他业务包括租赁业务、餐宿和销售食品业务以及押运业务，其中，押运业务主要来自公司的子公司海东地区金盾保安押运有限责任公司。

2015年，公司毛利率为24.47%，同比增加10.00个百分点，主要是由于毛利率较高的利息收入和担保业务在营业收入中的占比有所上升。其中，工程项目毛利率为11.98%，同比上升2.89个百分点，主要是因为公司子公司海东城发建筑安装有限公司新增工程项目收入，成本较低（非保障房业务）；利息收入毛利率为90.01%，同比增加14.06个百分点，主要是由于成本大幅下降；担保业务毛利率为100%，主要是因为担保收入是收取的担保费，成本是营业费用，在费用中核算，经营方式一般是服务形式；综合服务费毛利率为100%，主要是因为此项收入为公司子公司民和国融融融资担保有限公司的利息收入和手续费及佣金收入，没有对应的成本；其他业务毛利率为8.60%，同比有所下降，主要是由于餐宿及销售食品有所亏损。

预计未来1~2年，随着海东市城建规划的实施，作为该市最主要的基础设施投融资建设主体，公司将继续承担较多的市政工程和保障房项目。

## ● 城市基础设施建设

### **公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，在海东市城市建设和社会经济发展中具有重要地位**

公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，承担大量基础设施项目的建设任务，在当地城市建设以及社会经济发展中发挥着重要的作用。

截至2015年末，公司主要在建工程包括平安新城核心区会展大道综合管廊、海东市职业技术学院、平安新城核心区空港北路道路与给

<sup>4</sup> 公司未提供最新担保业务代偿情况。

排水工程、平安新城核心区空港大道道路与给排水工程及平安新城核心区和諧路桥梁工程等项目，已完成投资 32.41 亿元。

综合来看，公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，在海东市城市建设和社会经济发展中具有重要地位。

## ● 保障房建设

**公司是海东市重要的保障房投资建设主体，承担的保障房建设工程主要由海东市政府回购，资金回收较为可靠，盈利水平稳定**

公司保障房业务主要有两种模式：第一种模式是由海东市政府和公司签订 BT 协议，协议规定项目建设金额，并约定由公司先行自筹资金建设，项目完工验收后由海东市政府回购，回购款中除协议规定的项目建设金额外，还包括项目建设金额的 10% 作为盈利；第二种模式是公司按照海东市政府的部署对保障性住房项目直接进行投资建设，保障性住房按比例配套部分商业用房，建设完成后，公司将配套商业用房等固定资产按照国有资产处置程序进行公开拍卖，进而取得收入。现阶段公司保障房业务主要采取第一种模式。

截至 2015 年末，公司已完成民和县 2011 年国有工矿棚户区改造项目、民和县 2011 年城市棚户区改造项目、民和县公租房建设项目、平安县 2011 年保障性住房建设项目、平安县公租房建设项目、循化县公租房建设项目、互助县 2011~2012 年公共租赁住房建设项目、互助县 2011 年廉租房建设项目、化隆县 2011 年保障性住房建设项目以及海东市中心城区棚户区改造项目等 10 个保障房项目。

综合来看，公司是海东市重要的保障房投资建设主体，承担的保障房建设工程主要由海东市政府回购，资金回收较为可靠，盈利水平稳定。

## ● 政府支持

**公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，2015 年继续获得政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持**

公司作为海东市最主要的基础设施建设和投融资主体，2015 年继续获得政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持。

资本注入方面，根据海东市财政局《关于下达 2015 年撤地建市核心区建设资本金的通知》（东财建字【2015】295 号），增加公司资本公积 7.00 亿元。

财政补贴方面，根据乐财字【2015】196 号，海东市乐都区财政局增加公司子公司乐都区兴城资产运营有限公司财政补贴款 2,020 万元；根据平财字【2016】16 号，平安县财政局增加公司子公司平安县城市建设投资开发有限公司财政补贴款 1,423.79 万元，上述资金均作为 2015 年度财政贴息补贴，专项用于偿还融资利息。

综合来看，公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，

2015 年继续获得政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持。

## 公司治理与管理

公司是经海东地区行政公署批准，由市国资委出资，于 2010 年 6 月成立的国有独资有限责任公司。截至 2015 年末，公司注册资本仍为 49,000 万元，公司的实际控制人仍为市国资委。根据公司章程，公司不设股东会，由市国资委行使股东会职权，设董事会、监事会以及总经理一名，公司下设办公室、财务部和业务部等三个职能部门，基本能够满足日常经营管理需要。在经营管理方面，公司按照现代企业制度的要求制定了相应的企业管理制度和风险管理流程。

2013 年 2 月，国务院批准海东地区撤地建市，海东市城市规划全面展开，随着海东市规划建设的不断推进，公司作为海东市基础设施投融资主体的功能将进一步增强。2015 年，公司继续获得海东市财政局在资本注入及财政补贴等方面的大力支持，融资能力持续增强，公司抗风险能力不断提升。

## 财务分析

公司提供了 2015 年财务报表，中喜会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2015 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。

截至 2015 年末，纳入公司合并财务报表的子公司共有 21 家。其中，2015 年不再纳入合并范围的公司包括海东新能源科技发展有限公司和互助土族自治县互信融资担保有限公司。

## 资产质量

**2015 年末，公司资产规模继续扩大；资产结构仍以流动资产为主，其中存货及其他应收款占比较高，公司资产流动性受到一定影响**

2015 年末，公司资产规模继续上升，同比增长 21.79%；资产结构仍以流动资产为主，在总资产中的占比为 77.77%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2015 年末，货币资金为 28.15 亿元，主要是由银行存款和其他货币资金构成，其中，银行存款同比增加 8.85 亿元，主要是棚改区改造项目资金大幅增加，还未下放到县所致；其他货币资金为使用受限的存款保证金。同期，应收账款为 17.11 亿元，同比小幅增长，其中应收海东工业园区民和工业园管委会、海东工业园区乐都工业园管委会、民和县财政局和乐都县财政局的 BT 项目回购款以及应收化隆县群科新区建设管理委员会综合办公室的往来借款合计 14.53 亿元，在应收账款中占比 85.40%；账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的应收账款分别占比 14.59%、14.35%、29.98%和 41.08%，总体账龄较长，

回款进度受工业园区管委会和财政拨款进度的影响很大，不利于资产流动性的提高。2015年末，其他应收款为43.00亿元，同比增加4.29亿元，在总资产中占比20.42%，包括应收平安县人民政府、民和县财政局和乐都区人民政府的借款10.00亿元，应收国土资源局的征地款2.72亿元以及应收平安住房建设和环境保护局的往来款2.54亿元，上述款项合计占其他应收款期末余额的35.49%；账龄在1年以内和1~2年的款项占比分别为11.59%和66.42%，账龄较为集中。公司存货主要为消耗性生物资产、开发成本和工程施工，其中消耗性生物资产是全资子公司化隆县兴隆投资有限公司依据化政【2011】37号文和化国资字【2011】第011号文通过划拨取得的用材林，2015年末仍为16.79亿元；开发成本全部为土地资产，2015年末仍为42.06亿元。公司资产负债中存货占比较大，其中用材林和土地资产的变现能力较弱，且其他应收款在总资产中占比较高，资产流动性受到一定影响。

**表5 2013~2015年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2015年末		2014年末		2013年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	28.15	13.36	19.06	11.02	20.17	15.66
应收账款	17.11	8.12	16.59	9.59	15.64	12.14
其他应收款	43.00	20.42	38.71	22.38	12.79	9.93
存货	61.16	29.04	62.01	35.85	63.58	49.37
<b>流动资产合计</b>	<b>163.80</b>	<b>77.77</b>	<b>142.43</b>	<b>82.35</b>	<b>113.66</b>	<b>88.25</b>
长期股权投资	4.75	2.25	4.74	2.74	4.99	3.87
在建工程	32.41	15.39	17.02	9.84	1.25	0.97
无形资产	5.57	2.65	5.55	3.21	5.55	4.31
<b>非流动资产合计</b>	<b>46.83</b>	<b>22.23</b>	<b>30.52</b>	<b>17.65</b>	<b>15.13</b>	<b>11.75</b>
<b>资产合计</b>	<b>210.63</b>	<b>100.00</b>	<b>172.95</b>	<b>100.00</b>	<b>128.79</b>	<b>100.00</b>

公司的非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和无形资产构成。2015年末，长期股权投资为4.75亿元，主要为对海东地区晨翔小额贷款有限责任公司、青海省海东工业园区开发建设有限公司（以下简称“海东工业园”）<sup>5</sup>、平安县中德实业有限公司、海东文化旅游发展有限公司和海东富华海斯建筑材料有限公司的股权投资，同比略有增加。同期，公司在建工程32.41亿元，同比大幅增长，主要是基本建设全面开工所致。2015年末，无形资产为5.57亿元，同比略有增加，主要为土地使用权，其中账面净值77.84万元的土地尚未办妥产权证书。

根据公司提供资料，截至2015年末，公司受限资产合计40.76亿元，占总资产的19.35%，占净资产的36.85%。公司受限资产主要包括

<sup>5</sup> 公司对海东工业园的持股比例为69.23%，因截至2015年末公司未委派人员在海东工业园董事会任职，也未委派其他管理人员，无生产经营管理的决策权，公司对其无实际控制权，故列入长期股权投资。

用于存款保证金的0.63亿元货币资金和用于长期借款及应付债券抵押的账面价值为40.13亿元的土地资产。公司受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

总体来看，公司资产规模继续扩大，资产结构仍以流动资产为主，其中存货及其他应收款占比较高，影响公司资产流动性。预计未来1~2年，随着公司基础设施建设业务的不断推进，公司资产规模将继续增长。

### 资本结构

**2015年末，公司负债规模持续大幅增长，仍以非流动负债为主；有息负债规模大幅增长，在总负债中占比仍较高，资产负债率继续上升**

2015年末，公司负债总额为100.02亿元，同比增长32.40%，资产负债率为47.49%，同比增加3.81个百分点。公司负债仍以非流动负债为主，2015年末，非流动负债为76.10亿元，在负债总额中占比76.08%，占比略有下降。

**表6 2013~2015年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2015年末		2014年末		2013年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	100.02	100.00	75.55	100.00	39.02	100.00
流动负债	23.92	23.92	17.00	22.50	7.16	18.34
非流动负债	76.10	76.08	58.55	77.50	31.86	81.66
有息负债合计	62.81	62.79	49.73	65.83	21.87	56.05
短期有息负债合计	0.06	0.06	0.07	0.09	0.03	0.77
短期借款	0.06	0.06	0.07	0.09	0.30	0.77
长期有息负债合计	62.74	62.73	49.66	65.73	21.57	55.28
长期借款	49.78	49.77	37.80	50.04	21.57	55.28
应付债券	11.87	11.87	11.86	15.70	-	-
长期应付款（付息项）	1.09	1.09	-	-	-	-

公司流动负债为23.92亿元，同比增加6.92亿元，仍主要是其他应付款。2015年末，公司其他应付款为19.22亿元，在流动负债中占比80.35%；主要为应付乐都县财政局、互助县教育局、民和县水利局以及化隆回族自治县住房和城乡建设局的往来款，金额分别为2.82亿元、1.20亿元、0.68亿元和0.60亿元，合计占其他应付款总额的27.55%；账龄主要集中在1年以内，在其他应付款中占比49.85%。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。2015年末，长期借款为49.77亿元，同比增长31.68%，主要由信用借款、抵押借款、保证借款和质押借款构成，金额分别为0.80亿元、5.70亿元、6.06亿元和37.21亿元，长期借款同比大幅增长主要是由

于公司 2015 年新增质押借款 14.96 亿元，用于青海省海东市棚户区改造项目，质押物为公司与海东市人民政府签订的《还款差额补足协议》项下全部的权益和收益。2015 年末，应付债券账面余额 11.87 亿元，为公司 2014 年 5 月发行的 12 亿元 7 年期“14 海东债/14 海东投”。同期，公司专项应付款同比增加 4.48 亿元，主要是省级基本建设项目支出增加 2.53 亿元和托管基金增加 1.50 亿元所致。2015 年末，公司其他非流动负债为 8.55 亿元，全部为项目建设的递延收益。

2015 年末，公司有息负债为 62.81 亿元，在总负债中占比仍较高，为 62.79%，规模大幅增长。同期，公司有息负债主要由长期借款和应付债券构成，与公司项目周期的长期性相匹配。

2015 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.85 倍和 4.29 倍，同比分别下降 1.53 个和 0.44 个百分点，但流动资产对流动负债的覆盖能力仍较强。同期，长期资产适合率为 398.67%，同比下降 112.34 个百分点，但长期资本对长期资产的覆盖能力仍较好。

2015 年末，公司所有者权益为 110.61 亿元，同比增加 13.21 亿元，主要是由于资本公积和少数股东权益大幅增加所致。截至 2015 年末，资本公积 91.26 亿元，同比增加 7.60 亿元，主要是海东市财政局增加公司资本公积 8.00 亿元所致；未分配利润 5.74 亿元，同比增长 7.36%。

截至 2015 年末，公司对外担保余额<sup>6</sup>为 10.18 亿元，担保比率为 9.21%。其中公司的子公司青海鑫融融资担保有限责任公司对外担保余额为 3.28 亿元；公司的子公司乐都瑞丰投资有限公司以入账价值为 6.90 亿元的土地使用权为乐都县土地整理储备中心 2.75 亿元的银行贷款提供抵押担保。

综合来看，公司负债规模持续大幅增长，仍以非流动负债为主；有息负债规模大幅增长，在总负债中占比仍较高，资产负债率继续上升。预计未来 1~2 年，随着城市规划建设的不断推进，公司的融资需求将会上升，负债规模将持续增加。

## 盈利能力

**受工程项目完工进度影响，2015 年公司营业收入大幅下降；以管理费用为主的期间费用规模及占比较大；政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源**

2015 年，受工程项目完工进度及政府回购金额减少影响，公司实现营业收入 1.62 亿元，同比下降 59.37%。同期，公司毛利率为 24.47%，同比增加 10.00 个百分点，主要是由于公司毛利率较高的利息收入业务和担保业务在收入结构中占比有所提升。

公司期间费用规模及占比仍较大，以管理费用为主。2015 年，公司销售费用同比增长 39.54%，主要原因是餐宿销售食品业务成本大幅增加；管理费用同比增加 0.18 亿元，主要由于办公用品以及员工数量

<sup>6</sup> 公司未提供被担保企业最新财务报表。



不断增加，工资上涨；财务费用同比下降 93.16%，主要是由于公司利用暂时闲置资金进行银行理财，公司利息收入相应增加。2015 年，期间费用/营业收入为 35.63%，期间费用规模及占比较大对公司的盈利能力产生一定不利影响。

2015 年，公司实现利润总额 0.16 亿元，同比下降 81.32%，主要是由于公司营业收入和政府补助收入同比大幅下降。同期，公司获得政府补助收入 0.37 亿元，仍为公司利润总额的主要来源。2015 年，公司的总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.61%和 0.07%，同比均大幅下降。

表 7 2013~2015 年公司收入与利润情况（单位：万元、%）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	16,227	39,939	78,614
营业成本	12,256	34,159	69,831
期间费用	5,781	12,921	10,593
销售费用	1,507	1,080	1,103
管理费用	3,586	1,769	1,738
财务费用	689	10,073	7,751
营业利润	-1,862	-7,873	-2,320
营业外收入	3,691	16,570	18,331
政府补助	3,680	16,553	18,268
利润总额	1,620	8,670	15,893
净利润	771	7,819	14,102
毛利率	24.47	14.47	11.17
总资产报酬率	0.61	1.18	1.89
净资产收益率	0.07	0.80	1.57

总体来看，受工程项目完工进度影响，2015 年公司营业收入大幅下降；以管务费用为主的期间费用规模及占比仍较大，对公司盈利能力产生一定不利影响；政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源，公司盈利能力对政府补助的依赖程度仍较高。

## 现金流

**2015 年，公司经营性净现金流同比大幅上升，由净流出转变为净流入状态，对债务的保障能力有所增强；筹资性现金流净流入规模大幅下降**

2015 年，公司经营性净现金流为 10.57 亿元，由净流出转变为净流入状态，主要是受工程项目支出减少的影响，导致经营活动现金流出大幅减少。受此影响，公司经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债及经营性净现金流利息保障倍数均大幅增加，经营性净现金流对债务保障能力有所增强。公司投资性净现金流为-18.16 亿元，





受公司继续进行项目建设投资影响，继续保持净流出状态。同期，筹资性净现金流为 16.67 亿元，流入规模同比减少 17.88 亿元，主要原因是 2015 年公司融资规模有所下降。

表 8 2013~2015 年公司现金流概况（单位：万元、%）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	105,687	-143,887	77,743
投资性净现金流	-181,570	-212,965	-7,806
筹资性净现金流	166,734	345,790	81,961
经营性净现金流/流动负债	51.65	-119.12	130.90
经营性净现金流/总负债	12.04	-25.12	25.53
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	5.72	-7.45	4.54

总体来看，2015 年，公司经营性净现金流同比大幅上升，由净流出转变为净流入状态，对债务的保障能力有所增强；筹资性现金流净流入规模大幅下降。

### 偿债能力

综合来看，2015 年公司债务规模持续大幅增长，仍以非流动负债为主；有息负债规模大幅增长，在总负债中占比仍较高，资产负债率继续上升。同期，公司流动比率和速动比率分别为 6.85 倍和 4.29 倍，流动资产对流动负债的覆盖较好。公司资产中存货及其他应收款占比较高，公司整体资产流动性一般。受工程项目完工进度影响，2015 年公司营业收入大幅下降；政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源。同期，公司经营性净现金流大幅上升为正，对债务的保障能力有所增强。另一方面，作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，2015 年公司继续获得政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持，有利于公司偿债能力的提升。综合分析，公司偿还债务的能力很强。

### 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 2016 年 3 月 11 日，公司本部共有 2 笔已结清关注类贷款和 2 笔未结清关注类贷款，未结清关注类贷款总额为 520.00 万元。根据公司提供的说明，上述关注类贷款为公司作为借款平台为中小企业提供的转贷业务。截至本报告出具日，公司发行的 12 亿元 7 年期“14 海东债/14 海东投”尚未到本金兑付日，到期利息已按时支付。

## 担保分析

公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 海东债/14 海东投”提供抵押担保，抵押资产能够较好覆盖债券本息，对“14 海东债/14 海东投”仍具有一定的增信作用；海东市土地市场规模有限，交易不活跃，公司用于抵押的土地未来变现受到一定影响

公司以其合法拥有的 2 宗国有土地使用权为“14 海东债/海东投”提供抵押担保。公司未提供最新的《土地估价报告书》，根据山东贵恒信房地产土地评估经纪有限公司出具的《土地估价报告书》（临贵恒信【2015】（估）字第 L030），上述 2 宗土地使用权评估总价值为 33.25 亿元（评估基准日为 2015 年 8 月 10 日）。“14 海东债/14 海东投”附分期偿还本金条款，从债券存续期第三个计息年度末开始逐年偿还发行总额的 20%，当期利息随本金一起支付，2015 年抵押资产对债券未偿付本息的覆盖率为 2.57 倍。

**表 9 用于抵押担保土地的评估情况（单位：亿元）**

土地证号	地块	用途	面积（平方米）	单价（元/平方米）	2015 年土地评估价值
乐国用【2013】第 1583 号	碾伯镇城中、前后庄、北一、北二、西门村	商业用地	941,333.00	1,201	11.31
互国用【2013】第 T-008 号	互助县高寨镇曹家堡村	商业用地	2,542,420.00	863	21.94
<b>合计</b>	-	-	<b>3,483,753.00</b>	-	<b>33.25</b>

数据来源：土地估价报告

近年来，海东市土地交易市场规模较小，交易不活跃，全市土地出让收入较低。2013~2015 年，海东市全市实现以土地出让收入为主的政府性基金收入分别为 13.15 亿元、6.40 亿元和 4.85 亿元。根据中国土地市场网披露的公开信息，2015 年 1 月 1 日~2016 年 7 月 14 日，海东市共有 167 宗土地供应，供应方式包括划拨、协议出让、和挂牌出让等，其中划拨和挂牌出让占比较高；挂牌出让土地共 87 宗，其中商服用地 42 宗，住宅用地 45 宗。

根据海东市国土资源局网站披露的公开信息，2015 年，2 宗位于青海省海东市乐都区碾伯镇的土地交易均为协议出让，其中，位于李家村的一宗其他商服用地面积为 0.27 公顷，成交价格为 308.52 万元，单价为 1,140.01 元/平方米；位于李家村的一宗商务金融用地面积为 2.35 公顷，成交价格为 916.76 万元，单价为 390.00 元/平方米。

根据中国土地市场网公开披露信息，2014 年，互助土族自治县商业及住宅用地共有 6 宗土地挂牌出让，出让面积为 11.08 公顷，成交

金额合计 4,784.28 万元，出让平均单价为 431.84 元/平方米；其中，位于互助县高寨镇西湾村的一宗其他商服用地面积为 2.25 公顷，成交价格为 320.17 万元，单价为 142.50 元/平方米<sup>7</sup>。

海东市政府出具文件承诺：当“14 海东债/14 海东投”存续期间未能按期还本付息，致使土地使用权抵押权人或抵押权代理人行使抵押权时，将在相关权利人主张权利之日起的 30 个工作日内，按不低于“14 海东债/14 海东投”应付本息的价格购买所抵押的土地资产。

总体来看，公司以其合法拥有的土地使用权为“14 海东债/14 海东投”提供的抵押担保仍具有一定的增信作用，但由于海东市土地市场规模有限，交易不活跃，未来变现受到一定影响。

## 结论

综上所述，2015 年，上级财政对海东市的补助规模仍较大，提升了海东市整体财政实力。公司作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，在社会经济发展中具有重要地位，继续得到政府在资本注入及财政补贴等方面的大力支持。公司资产规模大幅增长，但存货及其他应收款占比较高，影响公司整体资产流动性。受工程项目完工进度影响，2015 年公司营业收入大幅下降，政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源。公司以其合法拥有的土地使用权为“14 海东债/14 海东投”提供的抵押担保仍具有一定的增信作用，但海东市土地市场规模有限，交易不活跃，公司用于抵押的土地未来变现受到一定影响。预计未来 1~2 年，公司在海东市基础设施建设领域的地位不会改变，将继续获得海东市政府的有力支持。

综合分析，大公对公司“14 海东债/14 海东投”的信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

---

<sup>7</sup> 未找到海东市互助县最新土地交易信息。

## 附件 1 截至 2015 年末青海海东投资有限责任公司合并子公司情况

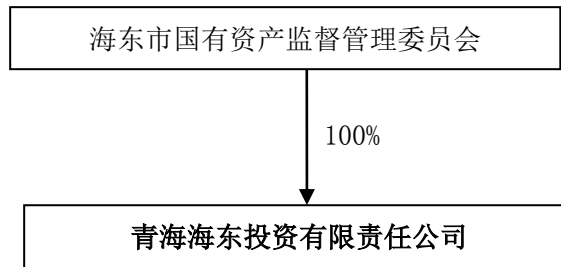
子公司名称 <sup>8</sup>	子公司简称	持股比例 (%)	注册资本(万元)
青海鑫融融资担保有限责任公司	鑫融担保	63.39	27,500
青海鑫融典当有限责任公司	鑫融典当	100.00	3,000
化隆县群科新区开发建设投资有限公司	群科新区开投	100.00	6,000
平安县城市建设投资开发有限公司	平安城投	100.00	29,200
互助土族自治县国有资产投资公司	互助国资	100.00	10,800
乐都县兴城资产营运有限公司	兴城资产	100.00	2,600
乐都金源担保有限公司	金源担保	100.00	1,910
乐都瑞丰投资有限公司	瑞丰投资	100.00	24,000
乐都装备制造园投资建设有限公司	装备制造园	60.00	5,000
乐都工业园开发建设有限公司	乐都工业园	100.00	1,000
乐都乐业投资有限公司 <sup>9</sup>	乐都乐投	40.00	10,000
化隆县兴隆投资有限公司	兴隆投资	100.00	12,000
民和国融投资有限责任公司	国融投资	94.69	56,500
青海民和下川口工业区开发建设有限公司	下川口工业区	60.00	5,000
民和县市政建设投资有限责任公司	民和市政	100.00	7,000
海东地区金盾保安押运有限责任公司	金盾保安	51.00	1,000
民和县民生房地产开发有限公司	民和房产	100.00	800
民和国融融资担保有限公司	国融担保	100.00	2,000
海东城市开发建设投资有限公司	海东城投	99.18	182,000
海东城发建筑安装有限公司	海东城发	100.00	300
海东地区平安大酒店有限公司	海东平安大酒店	100.00	100

数据来源：根据公司提供资料整理

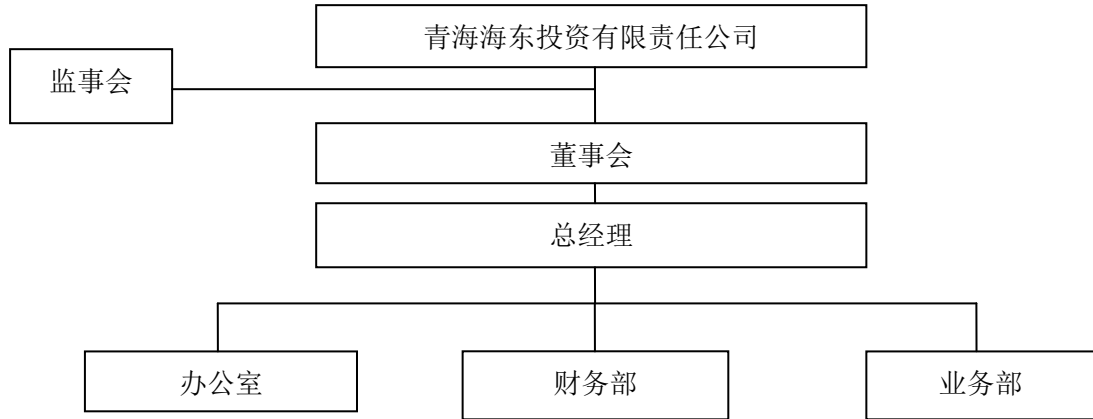
<sup>8</sup> 根据公司提供的审计报告，2015 年末，公司合并报表范围内有 21 家子公司，其中装备制造园为瑞丰投资控股子公司，乐都工业园为装备制造园全资子公司，乐都乐投为装备制造园控股子公司，下川口工业区和金盾保安为国融投资控股子公司、民和市政、民和房产和国融担保为国融投资全资子公司，海东城发为海东城投全资子公司。

<sup>9</sup> 装备制造园对乐都乐投的持股比例为 40%，因截至 2015 年末装备制造园委派人员在乐都乐投董事会任职，有生产经营管理的决策权，公司对其有实际控制权，故纳入合并报表。

## 附件 2 截至 2015 年末青海海东投资有限责任公司股权结构图



### 附件 3 截至 2015 年末青海海东投资有限责任公司组织结构图



## 附件 4 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 海东债 /14 海东 投	12 亿元	2014.05.30~ 2021.05.30	1.40 亿元用于民和县 2011 年国有工矿棚户区改造项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 3.90 亿元，已投资 3.32 亿元，项目已基本完工。
			0.50 亿元用于民和县 2011 年城市棚户区改造项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 1.80 亿元，已投资 1.71 亿元，项目已基本完工。
			0.46 亿元用于民和县公租房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 1.52 亿元，已投资 1.52 亿元，项目已基本完工。
			0.50 亿元用于平安县 2011 年保障性住房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 2.67 亿元，已投资 2.67 亿元，项目已基本完工。
			0.64 亿元用于平安县公租房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 1.08 亿元，已投资 1.08 亿元项目已基本完工。
			0.50 亿元用于循化县公租房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 1.89 亿元，已投资 1.89 亿元，项目已基本完工。
			0.50 亿元用于互助县 2011 年~2012 年公共租赁住房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 3.30 亿元，已投资 2.97 亿元，项目已基本完工。
			0.90 亿元用于互助县 2011 年廉租房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 1.58 亿元，已投资 1.42 亿元，项目已基本完工。
			2.10 亿元用于化隆县 2011 年保障性住房建设项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 2.52 亿元，已投资 2.10 亿元，项目已基本完工。
			4.50 亿元用于海东市中心城区棚户区改造项目	募集资金已全部使用，项目预计总投资 7.53 亿元，已投资 6.40 亿元，项目已基本完工。

数据来源：根据公司提供资料整理

**附件 5 青海海东投资有限责任公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
<b>资产类</b>			
货币资金	281,472	190,621	201,683
应收账款	171,139	165,918	156,395
其他应收款	430,016	387,098	127,916
预付款项	108,349	60,609	12,854
存货	611,640	620,079	635,796
流动资产合计	1,638,008	1,424,326	1,136,594
长期股权投资	47,460	47,360	49,902
固定资产	19,910	11,079	13,347
在建工程	324,093	170,162	12,509
无形资产	55,733	55,489	55,536
非流动资产合计	468,336	305,178	151,320
总资产	2,106,343	1,729,504	1,287,914
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	13.36	11.02	15.66
应收账款	8.12	9.59	12.14
其他应收款	20.42	22.38	9.93
预付款项	5.14	3.50	1.00
存货	29.04	35.85	49.37
流动资产合计	77.77	82.35	88.25
长期股权投资	2.25	2.74	3.87
固定资产	0.95	0.64	1.04
在建工程	15.39	9.84	0.97
无形资产	2.65	3.21	4.31
非流动资产合计	22.23	17.65	11.75
<b>负债类</b>			
短期借款	644	695	3,005
应付账款	31,957	2,111	2,862
其他应付款	192,221	149,528	58,740
流动负债合计	239,218	170,018	71,573
长期借款	497,791	378,023	215,689
专项应付款	48,076	3,320	102,877
非流动负债合计	761,031	585,471	318,620
负债合计	1,000,249	755,488	390,193



**附件 5 青海海东投资有限责任公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.06	0.09	0.77
应付账款	3.19	0.28	0.73
其他应付款	19.22	19.79	15.05
流动负债合计	23.92	22.50	18.34
长期借款	49.77	50.04	55.28
专项应付款	4.81	0.44	26.37
非流动负债合计	76.08	77.50	81.66
权益类			
实收资本（股本）	49,000	49,000	49,000
资本公积	912,597	836,597	771,012
盈余公积	916	904	904
未分配利润	57,412	53,478	46,725
归属于母公司所有者权益合计	1,019,925	939,979	867,641
少数股东权益	86,169	34,037	30,080
所有者权益合计	1,106,094	974,015	897,721
损益类			
营业收入	16,227	39,939	78,614
营业成本	12,256	34,159	69,831
销售费用	1,507	1,080	1,103
管理费用	3,586	1,769	1,738
财务费用	689	10,073	7,751
营业利润	-1,862	-7,873	-2,320
营业外收支净额	3,481	16,543	18,213
利润总额	1,620	8,670	15,893
所得税	849	851	1,791
净利润	771	7,819	14,102
归属于母公司所有者的净利润	3,935	6,855	12,098
占营业收入比 (%)			
营业成本	75.53	85.53	88.83
销售费用	9.28	2.70	1.40
管理费用	22.10	4.43	2.21
财务费用	4.25	25.22	9.86
营业利润	-11.47	-19.71	-2.95
营业外收支净额	21.45	41.42	23.17

**附件 5 青海海东投资有限责任公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占营业收入比 (%)			
利润总额	9.98	21.71	20.22
所得税	5.23	2.13	2.28
净利润	4.75	19.58	17.94
归属于母公司所有者的净利润	24.25	17.16	15.39
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	105,687	-143,887	77,743
投资活动产生的现金流量净额	-181,570	-212,965	-7,806
筹资活动产生的现金流量净额	166,734	345,790	81,961
财务指标			
EBIT	12,913	20,323	24,288
EBITDA	14,391	20,939	24,833
总有息负债	628,057	497,304	218,694
毛利率 (%)	24.47	14.47	11.17
营业利润率 (%)	-11.47	-19.71	-2.95
总资产报酬率 (%)	0.61	1.18	1.89
净资产收益率 (%)	0.07	0.80	1.57
资产负债率 (%)	47.49	43.68	30.30
债务资本比率 (%)	36.22	33.80	19.59
长期资产适合率 (%)	398.67	511.01	803.82
流动比率 (倍)	6.85	8.38	15.88
速动比率 (倍)	4.29	4.73	7.00
保守速动比率 (倍)	1.32	1.12	2.85
存货周转天数 (天)	18,089.77	6,617.79	2,382.04
应收账款周转天数 (天)	3,738.86	1,452.63	638.52
经营性净现金流/流动负债 (%)	51.65	-119.12	130.90
经营性净现金流/总负债 (%)	12.04	-25.12	25.53
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.72	-7.45	4.54
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.70	1.05	1.42
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.78	1.08	1.45
现金比率 (%)	132.29	112.12	284.51
现金回笼率 (%)	86.12	69.35	5.42
担保比率 (%)	9.21	6.60	3.70

## 附件 6 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
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) + 一年内到期的非流动负债 + 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
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 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
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×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 7 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期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。

## 附件 8 短期债券信用等级符号和定义

**A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

**A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。

**A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

**B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。

**C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。

**D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。