

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]196 号

合肥桃花工业园经济发展有限公司：

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 2016 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“合肥桃花工业园经济发展有限公司 2014 年公司债券”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“合肥桃花工业园经济发展有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十六日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]196 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对合肥桃花工业园经济发展有限公司及其发行的“合肥桃花工业园经济发展有限公司 2014 年公司债券”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信用评级委员会审定，维持合肥桃花工业园经济发展有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“合肥桃花工业园经济发展有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十六日



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”）与合肥桃花工业园经济发展有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与合肥桃花工业园经济发展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合肥桃花工业园经济发展有限公司提供，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，未因合肥桃花工业园经济发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- “14 合桃花债/PR 合桃园”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。
- 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
2017年6月26日



合肥桃花工业园经济发展有限公司主体及 “14 合桃花债/PR 合桃园” 2017 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】196 号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债券信用等级：AA+
评级时间：2017 年 6 月 26 日

上次评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债券信用等级：AA+
评级时间：2016 年 6 月 23 日

债券概况

债券简称：“14 合桃花债/PR 合桃园”
发行金额：8 亿元
票面利率：7.80%
存续期：2014 年 4 月 9 日至 2021 年 4 月 9 日
偿还方式：每年付息一次，分期偿还本金
增信方式：土地使用权抵押

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

范明

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，合肥市肥西县 2016 年经济保持快速增长，以车制造业、电气机械器材制造业和通用设备制造业为支柱的工业经济平稳发展，经济实力依然较强；受房地产市场价格大幅上涨等因素影响，2016 年肥西县政府性基金收入和一般公共预算收入保持较快增长，财政实力较强；公司作为合肥市经济技术开发区桃花工业园（以下简称“桃花工业园”）最重要的基础设施项目建设主体，继续承担桃花工业园内基础设施建设业务，并持续得到肥西县人民政府的大力支持；

同时，东方金诚也关注到，肥西县财政收入对政府性基金收入依赖仍然较大，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较差；跟踪期内，公司利润对政府财政补贴依赖依然较大，盈利能力较弱。

公司以其拥有的评估价值为 180397.00 万元的 9 宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“14 合桃花债”的信用等级为 AA+。

主要数据和指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	86.47	88.45	90.16
所有者权益（亿元）	63.10	63.69	64.64
全部债务（亿元）	17.50	16.09	14.35
主营业务收入（亿元）	2.37	2.74	3.36
利润总额（亿元）	0.44	0.58	0.96
EBITDA（亿元）	1.71	2.13	2.04
主营业务利润率（%）	16.69	16.40	7.80
净资产收益率（%）	0.70	0.91	1.49
资产负债率（%）	27.03	27.99	28.30
全部债务资本化比率（%）	21.71	20.17	18.16
流动比率（%）	1240.74	884.45	727.72
全部债务/EBITDA（倍）	10.22	7.56	7.04
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.40	1.95

注：表中数据来源于公司 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表。

跟踪评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA+

评级时间: 2017年6月26日

上次评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA+

评级时间: 2016年6月23日

债券概况

债券简称: “14合桃花债/PR合桃园”

发行金额: 8亿元

票面利率: 7.80%

存续期: 2014年4月9日至2021年4月9日

偿还方式: 每年付息一次, 分期偿还本金

增信方式: 土地使用权抵押

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

范明

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

优势

- 合肥市肥西县 2016 年经济保持快速增长, 以车制造业、电气机械器材制造业和通用设备制造业等产业为支柱的工业经济平稳发展, 经济实力依然较强;
- 受房地产市场价格大幅上涨等因素影响, 2016 年肥西县政府性基金收入和一般公共预算收入保持较快增长, 财政实力较强;
- 公司作为桃花工业园最重要的基础设施项目建设主体, 继续承担桃花工业园内基础设施建设业务, 并持续得到肥西县人民政府的大力支持;
- 公司以其拥有的评估价值为 180397.00 万元的 9 宗土地使用权为本期债券提供抵押担保, 仍具有一定的增信作用。

关注

- 肥西县财政收入对政府性基金收入依赖仍然较大, 易受房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定的不确定性;
- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来仍面临较大的筹资压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高, 资产流动性较差;
- 跟踪期内, 公司利润对政府财政补贴依赖依然较大, 盈利能力较弱。

跟踪评级原因

合肥桃花工业园经济发展公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 合桃花债/PR 合桃园”）于 2014 年 4 月 9 日发行。根据相关监管要求及“14 合桃花债/PR 合桃园”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于合肥桃花工业园经济发展公司（以下简称“桃花经发”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

合肥桃花工业园经济发展公司成立于 2002 年 6 月 5 日，是经合肥市经济技术开发区桃花工业园管理委员会（以下简称“桃花工业园管委会”）（桃管字〔2006〕9 号）批准，由桃花工业园管委会出资设立的国有独资公司。截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 30000.00 万元，较 2015 年末未发生变化，桃花工业园管委会仍为公司的唯一股东及实际控制人。

公司作为合肥市经济技术开发区桃花工业园（以下简称“桃花工业园”）最重要的土地开发整理和基础设施建设主体，继续从事桃花工业园基础设施建设和土地开发整理业务。

截至 2016 年末，公司有 2 家全资子公司，较 2015 年末未发生变化。

表 1：截至 2016 年末公司纳入合并报表的子公司情况

单位：万元、%

子公司全称	经营范围	实收资本	持股比例	表决比例
合肥桃花置地有限公司	房地产开发和销售，自有房屋租赁等	1000.00	100.00	100.00
合肥桃花公用事业发展有限公司	基础设施投资建设，自来水销售，市政养护	300.00	100.00	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

“14 合桃花债/PR 合桃园”为 8 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 7.80%，起息日为 2014 年 4 月 9 日，到期日为 2021 年 4 月 9 日，还本付息方式为分期偿还本金，按年付息。公司已于 2015 年 4 月、2016 年 4 月和 2017 年 4 月 9 日分别按期偿付利息 6240.00 万元，且公司于 2017 年 4 月偿付 20% 的本金 16000 万元。

本期债券募集的 8 亿元分别用于新型家园安置点工程建设项目和湖畔·顺和家园安置点二期（顺美家园）建设项目。募集资金投资项目计划总投资 27.09 亿元。截至 2016 年末，募集资金已全部使用。公司以其拥有的评估价值为 180397.00 万元的 9 宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。

表 2：截至 2016 年末本期债券募集资金使用情况

单位：万元

项目名称	项目总投资	2016 年末已 用募集资金
新型家园安置点工程	210772.08	60000.00
湖畔·顺和家园安置点二期（顺美家园）	60085.00	20000.00
合计	270857.08	80000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

宏观经济

2017 年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此

上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

政策环境

在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3 月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3 月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4 万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

行业分析

新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自 1978 年改革之初的 17.9% 逐年提高至 2016 年的 57.35%，但仍低于发达国家 80% 的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家 60% 的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014 年 3 月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2017 年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速较 2016 年全年提高 1.1 个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997 亿元，同比增长 23.5%，增速较上年全年提高 6.1 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 18.3%；公共设施管理业投资同比增长 27.4%；道路运输业投资同比增长 24.7%；铁路运输业投资增长 10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长 11.6% 和 9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为 49%；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

1. 合肥市

跟踪期内，合肥市经济保持较快增长，经济规模位于安徽省首位，经济实力很强

合肥市位于安徽省中部，地处长江、淮河之间、巢湖之滨，具有承东启西、贯通南北的重要区位优势，系安徽省政治、经济、教育、金融、科技和交通中心，皖江城市带核心城市，合肥都市圈中心城市，长江中下游城市群副中心城市。截至 2016 年末，合肥市下辖 4 个市辖区、4 县、1 个代管县级市、2 个国家级开发区和 2 个省级开发区¹。

2016 年，合肥市实现地区生产总值 6274.3 亿元，同比增长 9.8%，继续保持较快增长。2016 年，合肥市地区生产总值位居安徽省首位；人均 GDP 为 80136 元，

¹ 合肥市下辖 4 个市辖区分别为瑶海区、庐阳区、蜀山区、包河区，4 个县分别为肥东县、肥西县、长丰县、庐江县，1 个代管县级市为县级巢湖市，2 个国家级开发区分别为合肥高新技术产业开发区和合肥经济技术开发区，2 个省级开发区分别为合肥新站综合开发试验区、合肥巢湖经济开发区。

比上年增加 7034 元。

从产业结构来看，2016 年合肥市三次产业结构由 2015 年 4.7:54.7:40.6 调整为 2016 年的 4.3:50.8:44.9，第二产业仍然是合肥市经济发展的主要动力。

2016 年，合肥市完成固定资产投资 6501.17 亿元，较 2015 年增长 11.1%；社会消费品零售总额为 2445.70 亿元，同比增长 12.0%。

表 3：2014 年~2016 年合肥市主要经济指标

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地区生产总值	5157.97	5660.27	6274.30
GDP 增速 (%)	10.0	10.5	9.8
人均地区生产总值 (元)	67394	73102	80136
规模以上工业增加值	2126.59	2255.65	2269.13
固定资产投资	5385.17	6153.35	6501.17
社会消费品零售总额	1666.75	2183.65	2445.70
三次产业结构	5.0:55.7:39.3	4.7:54.7:40.6	4.3:50.8:44.9

资料来源：2014 年~2016 合肥市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，合肥市汽车及零部件、装备制造、家用电器、食品及农副产品加工、平板显示及电子信息、光伏及新能源等支柱产业保持良好发展态势

2016 年，合肥市工业经济保持较快增长，实现规模以上工业增加值 2269.13 亿元，同比增长 9.9%。汽车及零部件、装备制造、家用电器、食品及农副产品加工、平板显示及电子信息、光伏及新能源等支柱产业继续保持良好的发展态势。2016 年，合肥市六大主导产业实现增加值 1471.80 亿元，较去年增长 10.8%，占规模以上工业增加值的 64.9%，同比提高 0.8 个百分点。分行业看，合肥市汽车及零部件产业实现增加值 191.03 亿元，同比增长 22.0%；平板显示及电子信息、光伏及新能源产业和装备制造实现工业增加值分别较去年同期增长 11.0%、31.7%和 12.0%；家用电器和食品及农副产品加工业分别实现工业增加值为 352.86 亿元和 186.65 亿元。另外，2016 年，合肥市战略性新兴产业实现工业增加值 690.37 亿元，比上年增长 14.0%。截至 2016 年末，合肥市规模以上工业企业达 2466 家，其中产值过亿元的企业 1189 家，超百亿元产值的企业 14 家。

2. 肥西县

跟踪期内，肥西县经济发展较快，以汽车及零部件、电气机械及器材制造业、通用设备制造业为支柱的工业经济平稳发展，经济实力依然较强

2016 年，肥西县经济继续保持快速增长，实现地区生产总值 605.02 亿元，同比增长 9.5%，增速较 2015 年下降 0.5 个百分点；人均地区生产总值 74853 元，同比增长 8.47%；三次产业结构由 2015 年的 9.1:67.6:23.3 调整为 2016 年的 8.5:65.1:26.4。

2016 年，肥西县完成固定资产投资 590.67 亿元，同比增长 11.0%。分产业来看，第一产业完成投资 12.81 亿元，同比增长 55.3%；第二产业完成投资 271.16 亿元，同比增长 9.2%；第三产业完成投资 206.7 亿元，同比增长 11.3%。同期，肥

西县实现社会消费品零售总额 96.18 亿元，较上年增长 15.8%。分城乡看，城镇消费品市场实现零售额 84.63 亿元，增长 15.3%；乡村消费品市场实现零售额 11.55 亿元，增长 16.2%。

表 4：2014 年~2016 年肥西县主要经济指标

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
地区生产总值	508.8	551.9	605.0
GDP 增速 (%)	11.1	10.0	9.5
三次产业结构	9.5:67.7:22.8	9.1:67.6:23.3	8.5:65.1:26.4
人均地区生产总值(元)	61017	69011	74853
规模以上工业增加值	277.6	277.8	255.52
固定资产投资	491.1	558.2	590.7
社会消费品零售总额	72.3	83.1	96.2

资料来源：2014 年~2016 合肥市肥西县国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2016 年，肥西县工业经济运行良好，汽车制造业、电气机械器材制造业和通用设备制造业等支柱产业发展稳中向好。2016 年，肥西县实现规模以上工业增加值 255.52 亿元，按可比价格计算，同比增长 10.1%；其中，轻工业实现增加值 70.54 亿元，同比增长 4.5%；重工业实现增加值 184.99 亿元，增长 12.4%，轻、重工业增加值比例为 27.6：72.4。2016 年，汽车制造业、电气机械及器材制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、通用设备制造业、橡胶和塑料制品业、化学原料和化学制品业、非金属矿物制品业、金属制品业等八大行业完成总产值 1191.63 亿元，实现工业增加值 224.58 亿元，同比增长 9.8%，占全部规模以上工业增加值的 87.9%。2016 年，肥西县战略性新兴产业完成产值 352.88 亿元，同比下降 0.2%。

3. 桃花工业园

桃花工业园位于合肥市西南部，坐落于肥西县境内，创办于 1991 年，是安徽省较早的省级工业开发区之一。

根据《桃花工业园新型片区总体规划修编》（2015-2020 年），桃花工业园新型片区将形成“组团式”发展模式，拥有四大产业功能组团：生物医药及创新研发组团，汽车部件加工组团，电子材料及设备、装备制造组团，新能源及新型工程材料组团，形成“四翼”齐飞局面。总体来看，桃花工业园未来发展潜力较大。

2016 年，桃花工业园继续保持较快发展。工业经济方面，2016 年桃花工业园新增国家级高新企业 23 家，总数达到 63 家；高新技术产业产值平稳增长，占全年规模以上工业总产值的 86%。固定资产投资方面，跟踪期内，桃花工业园加快固定资产投资，其中合肥华南城一期、TCL 冰洗总部一期项目建成运营，江汽轻卡、联东 U 谷、唯真电机、常青机械、悦康制药、亿帆鑫富、怡丰自动化、皖新传媒等重大项目快速推进。2016 年，桃花工业园完成工业技改项目 135 个，新增工业投资约 105 亿元。

财政状况

合肥市

跟踪期内，合肥市一般公共预算收入保持较快增长，财政实力很强

2016年，合肥市财政总收入完成1114.11亿元，同比增长11.35%，增速较2015年增加2.25个百分点，其中一般公共预算收入为614.85亿元，同比增长7.60%，增速较2015年增加6.60个百分点。

跟踪期内，合肥市政府性基金收入同比大幅增长。2016年，合肥市政府性基金收入为1110.35亿元，同比增长133.00%，主要系合肥市房地产市场景气度回升，土地出让情况大幅改善所致。但政府性基金收入主要来自于国有土地出让收入，易受房地产市场波动及土地收储政策等因素影响，未来存在一定的不确定性。

2016年，合肥市一般公共预算支出为859.85亿元，同比增长11.30%。其中，科技支出增长173.0%，社会保障与就业支出增长22.0%，节能环保支出增长12.9%，医疗卫生与计划生育支出增长0.6%。

2016年，合肥市财政自给率²为71.51%，财政收支平衡能力一般。

肥西县

受房地产市场价格上涨影响，肥西县政府性基金收入和一般公共预算收入保持较快增长，财政实力依然较强

从财政收入³及其构成来看，2016年，肥西县实现财政收入122.28亿元，同比增长22.61%，主要是受合肥地区房地产市场价格上涨影响，政府性基金收入和一般公共预算收入大幅上涨所致。从构成看，肥西县财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主。2016年，一般公共预算收入占财政收入的比重为34.45%，政府性基金收入占财政收入的比重为48.97%。

2016年，肥西县实现一般公共预算收入42.12亿元，较上年增长12.64%，主要系2016年房地产市场火爆，土地增值税等税收增幅较大所致。2016年，肥西县税收收入为37.86亿元，较去年增长15.60%。

跟踪期内，肥西县继续得到上级财政较大力度的支持。2016年，肥西县获得的上级补助收入为20.28亿元，占财政收入的比例为16.59%，主要为一般性转移支付和专项转移支付。上级补助收入仍是肥西县财政收入的重要补充。

表5：2014年~2016年肥西县财政收入情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	33.15	37.40	42.12
其中：税收收入	29.21	32.75	37.86
非税收入	3.94	4.65	4.26
政府性基金收入	49.97	42.85	59.87

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

³ 财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入。

上级补助收入	16.03	19.48	20.28
其中：返还性收入	0.52	0.52	1.67
一般性转移支付	9.34	10.25	9.44
专项转移支付	6.18	8.71	9.18
财政收入	99.15	99.73	122.28

资料来源：肥西县财政局，东方金诚整理

受房地产市场价格上涨等因素影响，2016年肥西县以土地出让收入为主的政府性基金收入为59.87亿元，同比增长39.73%。考虑到土地出让易受房地产市场波动等因素影响，以国有土地出让收入为主的政府性基金收入未来存在一定的不确定性。

2016年，肥西县财政支出规模大幅增加，以政府性基金支出为主

2016年，肥西县财政支出⁴为130.15亿元，较2015年增长23.96%。肥西县财政支出仍以一般公共预算支出和政府性基金支出为主，其中一般公共预算支出64.31亿元，同比增长4.36%；政府性基金支出63.86亿元，同比增长50.12%。

表6：2014年~2016年肥西县财政支出情况

单位：亿元

项目	2014年	2015年	2016年
一般公共预算支出	48.42	61.62	64.31
其中：一般公共服务	8.13	7.35	7.10
教育	9.59	10.26	11.09
社会保障和就业	4.23	5.04	6.37
医疗卫生	5.69	6.15	6.49
政府性基金支出	52.47	42.54	63.86
上解上级支出	1.01	0.83	1.98
其中：专项上解支出	0.93	0.75	0.00
财政支出	101.91	105.00	130.15

资料来源：肥西县财政局，东方金诚整理

2016年，肥西县的地方财政自给率为65.50%，较2015年增加4.82个百分点。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入和毛利润有所增长，仍主要来自于基础设施建设业务，毛利润较上年有所提高

作为合肥市桃花工业园最重要的基础设施建设主体，公司继续从事桃花工业园规划范围内的基础设施建设、土地开发整理及房屋租赁业务。

2016年，公司实现主营业务收入33633.35万元，同比增长22.84%，仍主要来

⁴ 财政支出=公共财政预算支出+政府性基金支出+上解上级支出+财政专户支出。

自于基础设施建设业务，基础设施建设业务收入占主营业务收入的比重为 99.88%。2016 年公司收入构成较上年未发生重大变化。

表 7：公司主营业务收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	23657.40	100.00	27379.96	100.00	33633.35	100.00
基础设施建设	23423.31	99.01	27220.51	99.42	33593.84	99.88
房屋租赁	234.09	0.99	159.45	0.58	39.51	0.12
主营业务毛利润	4089.52	100.00	4647.75	100.00	5455.46	100.00
基础设施建设	3903.88	95.46	4536.75	97.61	5462.41	100.13
房屋租赁	185.64	4.54	110.99	2.39	-6.95	-0.13
主营业务毛利率	17.29		16.97		16.22	
基础设施建设	16.67		16.67		16.26	
房屋租赁	79.30		69.61		-17.60	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从主营业务毛利润及构成来看，基础设施建设业务仍是公司主营业务毛利润主要来源。2016 年，公司实现毛利润 5455.46 万元。同期，公司主营业务毛利率为 16.22%，较 2015 年下降 0.75 个百分点，主要是由于房屋租赁业务毛利率下降所致。2016 年，公司房屋租赁业务毛利润为负数，主要系公司将尚未开具发票房屋租赁款项计入预收款项所致。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担桃花工业园内的基础设施项目建设，业务仍保持较强的区域专营性

作为桃花工业园重要的基础设施建设主体，公司继续负责桃花工业园内的基础设施项目建设，业务仍保持较强的区域专营性。

公司基础设施建设项目所需资金主要来自于自有资金和外部融资，项目建设完工后由桃花工业园管委会按照成本加成一定比例工程代建费的方式与公司结算，公司将结算款确认为基础设施建设收入。根据《桃花工业园 2013 年第三次工委管委联席会议纪要》，2013 年起公司工程代建费上调至 20%。

2016 年，公司主要完成了苏岗路道路工程、陈郢路道路工程和华南城交通枢纽配电工程等项目，公司按照上述项目投资总额加成 20% 的总价款确认基础设施建设收入 33593.84 万元，毛利率为 16.26%。

公司在建和拟建项目投资规模仍然较大，未来面临一定的筹资压力

截至 2016 年末，公司在建的基础设施建设项目主要为汤口路建设工程、王岗路建设工程、华山路道路工程、纬一路道路工程、桃花工业园特勤消防站及战勤保障站、新型家园一期、新型家园二期和顺美家园二期等项目，计划投资额 102940.00 万元，已经完成投资 73900.00 万元，尚需投资 29040.00 万元。公司在建项目投资

规模较大，未来面临一定的筹资压力。其中，新型家园一期、新型家园二期和顺美家园二期为本期募投项目尚未完工部分。

表 8：截至 2016 年末公司在建的基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资
汤口路建设工程	1941.00	580.00	1361.00
王岗路建设工程	869.00	420.00	449.00
华山路道路工程	1060.00	700.00	360.00
纬一路道路工程	946.00	500.00	446.00
桃花工业园特勤消防站及战勤保障站	4246.00	3100.00	1146.00
新型家园一期	57000.00	43000.00	14000.00
新型家园二期	18000.00	10000.00	8000.00
顺美家园二期	18878.00	15600.00	3278.00
合计	102940.00	73900.00	29040.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司拟建的基础设施项目主要为照山路、松谷路、长古路、岳小河路、三河路、黄岗路、耕耘路和托山路等项目，拟建项目预计投资总额为 36900.00 万元，未来面临一定的筹资压力。

土地开发整理

公司主要负责桃花工业园的土地开发整理，受园区开发规划等因素影响，公司近年来开发整理的土地未对外出让，未来该项收入也存在较大的不确定性

公司从事的土地开发整理业务全部采取委托开发的方式。因土地开发整理产生的土地拆迁、整理费用和配套基础设施等全额纳入土地开发整理成本；公司土地开发整理出让后的土地出让金由肥西县财政局收取并缴入国库，并将土地出让成本及土地出让净收益的 80% 拨付给公司作为土地开发整理收入。

受桃花工业园园区规划及房地产市场波动等因素影响，近三年公司开发整理土地未对外出让，未实现土地开发整理收入，未来该项收入也存在较大的不确定性。

政府支持

跟踪期内，公司作为桃花工业园最重要的基础设施建设主体，继续得到肥西县人民政府在财政补贴等方面给予的大力支持

财政补贴方面，2016 年公司获得肥西县财政局拨付的财政补贴 18617.52 万元，上述资金作为肥西县政府向公司拨付的基础设施建设补贴资金。

考虑到公司在桃花工业园基础设施建设领域发挥的重要作用，预计未来仍将获得肥西县政府的大力支持。

企业管理

截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为 30000.00 万元人民币，桃花

工业园管委会持有公司 100% 的股权，仍是公司的实际控制人。跟踪期内，公司产权结构、治理结构和组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2016 年合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务数据进行了审计，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 2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 2 家，较 2015 年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产小幅增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比仍然较高，资产流动性依然较差

2016 年末，公司资产总额为 901557.35 万元，较 2015 年末增长 1.93%。其中，流动资产占资产总额的比例为 98.58%，公司资产仍以流动资产为主。

1. 流动资产

流动资产方面，2016 年末，公司流动资产为 888784.86 万元，较 2015 年末增长 1.92%。公司流动资产仍以存货和应收账款为主，合计占流动资产的比例为 91.17%。

公司存货主要为开发成本和基础设施工程施工成本。2016 年末，公司存货为 582638.61 万元，较 2015 年末下降 3.64%。其中开发成本 471660.59 万元，主要是土地使用权，较 2015 年末未发生变化；基础设施工程施工成本 110949.21 万元，较 2015 年末下降 16.57%。总体来看，存货的变现能力仍然较弱。

2016 年末，公司应收账款为 227672.32 万元，同比增长 11.17%，主要为公司应收桃花工业园管委会的基础设施建设项目结算款增加所致。从应收账款账龄来看，1 年以内的占比 14.83%；1~2 年的应收账款占比 11.96%，2~3 年的应收账款占比 14.35%，3 年以上的应收账款占比 58.87%。总体来看，公司应收账款账龄期较长，存在一定的流动性风险。

2. 长期资产

长期资产方面，2016 年末，公司长期资产为 12772.49 万元，较 2015 年末增长 2.73%，仍由无形资产、长期股权投资和固定资产构成，各项占长期资产的比重分别为 50.66%、31.20%和 15.75%。

2016 年末，公司无形资产为 6471.10 万元，主要为公司持有的土地使用权；长期股权投资为 3985.24 万元，同比增长 11.20%，主要为公司持有的合肥工投工业科技肥西有限公司 31.18% 的股权账面按照权益法调增所致；固定资产为 2011.90 万元，主要为公司的自有房屋。

截至 2016 年末，公司受限资产为 548000.69 万元，主要为用于为其他单位提供抵押担保的土地使用权及本期债券担保的土地使用权。公司受限资产占资产总额

的比重为 60.78%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持小幅增长，以未分配利润增加为主

所有者权益方面，2016 年末，公司所有者权益为 646424.82 万元，较 2015 年末增长 1.50%，主要系未分配利润增加所致。

2016 年末，公司所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积以及未分配利润占所有者权益的比例分别为 4.64%、71.32%、2.41%和 21.64%。其中实收资本和资本公积较 2015 年末未发生变化，分别为 30000.00 万元和 461008.08 万元；未分配利润较 2015 年末增加 8640.13 万元。

跟踪期内，公司负债规模有所增长，但有息债务规模较上年有所下降

2016 年末，公司负债总额为 255132.53 万元，较 2015 年末增长 3.04%。其中，流动负债占比 47.87%；长期负债占比 52.13%。

1. 流动负债

流动负债方面，2016 年末，公司流动负债为 122132.53 万元，同比增长 23.87%，主要由其他应付款和预收账款构成。其中，其他应付款为 75521.63 万元，较 2015 年末增长 38.89%，主要为应付桃花工业园管委会的往来款；预收账款为 34516.37 万元，主要为公司预收施工企业的保证金。

2. 长期负债

长期负债方面，2016 年末，公司长期负债为 133000.00 万元，同比下降 10.22%，主要由应付债券和长期借款构成。其中应付债券 128000.00 万元，同比下降 10.56%，主要系公司偿还 16000.00 万元的“12 合桃花债/PR 合桃花”所致；长期借款为 5000.00 万元，较 2015 年末未发生变化。

跟踪期内，公司有息债务规模有所下降，但随着公司基础设施建设工程的不断推进，公司债务规模或将上升

2016 年末，公司全部债务为 143459.20 万元，规模较上年有所下降，其中短期有息债务为 10459.20 万元，长期有息债务为 133000.00 万元，主要为本期债券和长期借款资金。

从债务负担来看，2016 年末公司资产负债率为 28.30%，全部债务资本化比率为 18.16%，较 2015 年末分别提高 0.31 个百分点和下降 2.00 个百分点。随着公司基础设施建设工程的不断推进，公司债务规模或将上升。

公司对外担保规模较大，未来面临一定的代偿风险

截至 2016 年末，公司对外担保金额为 120011.69 万元，担保比率为 18.57%，担保对象为肥西县国有资产运营有限公司。公司担保规模较大，未来面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，受基础设施建设业务收入增加影响，公司主营业务收入有所增加；利润对财政补贴具有很大依赖，盈利能力依然较弱

2016年，公司主营业务收入为33633.35万元，同比增长22.84%，主要由于基础设施建设业务收入增加所致。同期，公司期间费用为12294.37万元，占主营业务收入的比重为36.55%，占比较2015年下降35.02个百分点，主要是由于财务费用大幅下降所致。

2016年，公司实现的利润总额为9600.15万元，其中收到补贴收入18617.52万元。政府补助收入占利润总额的比例为193.93%，公司利润对政府财政补贴依赖依然很大。

从盈利指标来看，2016年，公司主营业务利润率为7.80%，较2015年下降8.60个百分点；同期，公司总资产收益率为2.54%，净资产收益率为1.49%，盈利能力仍较弱。

现金流

公司经营性现金流对政府支付的基础设施建设项目回购款和往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性

经营性现金流方面，2016年，公司经营活动现金流入54389.39万元，较2015年下降16062.44万元，主要为收到的基础设施建设项目回购款及相关方往来款；经营活动现金流出26398.45万元，较2015年下降19055.03万元，主要为基础设施建设项目开发成本以及支付往来款所形成的现金流出；经营性净现金流为27990.94万元，较2015年增加2992.59万元。公司经营性现金流对政府支付的基础设施建设项目回购款、财政补贴款及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

筹资性现金流方面，2016年，公司筹资活动现金流入为0.00亿元；筹资活动现金流出为27865.60万元，较2015年减少1406.40万元；公司筹资性净现金流为-27865.60万元，依然为净流出主要由于公司本年没有新增融资所致。

2016年，公司现金及现金等价物净增加额为125.34万元，较上年上升4402.49万元。

偿债能力

跟踪期内，公司现金流对债务的保障程度一般，但公司为桃花工业园重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，继续得到合肥市肥西县政府的大力支持，偿债能力仍然很强

2016年末，公司流动比率和速动比率分别为727.72%和250.67%，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较弱。同时，公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目款、财政补贴和往来款的依赖较大，对到期债务的保障程度一般。

从长期偿债能力指标来看，2016年末，公司长期债务资本化比率为17.06%；全部债务/EBITDA为7.04倍。公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目回

购款、往来款和财政补贴依赖较大，对债务的保障程度一般。

尽管公司经营性现金流对债务的保障程度一般，但考虑到公司作为桃花工业园重要的基础设施主体，主营业务具有较强的区域专营性，继续得到肥西县政府较大力度的支持，东方金诚认为公司的综合偿债能力较强。

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 2017 年 6 月 12 日，公司已结清贷款信息中无关注类和不良类贷款记录。

截至本报告出具日，公司“12 合桃花债/PR 合桃花”已按期兑付利息和本金，剩余 4.80 亿元本金尚未到兑付日；“14 合桃花债/PR 合桃园”已按期兑付利息，本金尚未到兑付日。

增信措施

公司以其拥有的 9 宗土地使用权为本期债券本息到期偿付提供了抵押担保，担保范围包括本期债券的本金和利息及违约金、损害赔偿金以及为实现抵押权而发生的全部合理费用（包括但不限于律师费、诉讼费、担保费等）和支出。

担保效力

公司用于抵押的 9 宗土地位于肥西县及桃花工业园较佳地段，总面积为 933811.34 平方米，均为出让用地，用途主要是商业和住宅用地。根据上海立信资产评估有限公司于 2013 年 12 月 31 日⁵出具的《合肥桃花工业园经济发展有限公司部分资产债务担保项目资产评估报告书》（文号为信资评报字（2013）第 367 号），抵押土地评估价值为 180397.00 万元，评估基准日为 2013 年 3 月 27 日。

根据国家统计公布的 70 个大中城市住宅销售价格变动情况，2016 年以来合肥市住宅销售价格大幅上涨。2016 年，肥西县房地产市场销售面积增长迅速，实现房地产开发投资 123.59 亿元；商品房销售面积 189.23 万平方米，增长 63.7%，其中住宅销售面积 182.22 万平方米，增长 82.5%。总体来看，肥西县房地产市场较为活跃，公司抵押土地价值未来大幅下降的可能性较小，对本期债券本息的偿付仍具有一定的增信作用。

结论

东方金诚认为，合肥市肥西县 2016 年经济保持快速增长，以车制造业、电气机械器材制造业和通用设备制造业为支柱的工业经济平稳发展，经济实力依然较强；受房地产市场价格大幅上涨等因素影响，2016 年肥西县政府性基金收入和一般公共预算收入保持较快增长，财政实力较强；公司作为安徽肥西桃花工业园（以下简称“桃花工业园”）最重要的基础设施项目建设主体，继续承担桃花工业园内

⁵ 2014 年至 2016 年公司未对抵押土地进行评估，故未提供 2016 年抵押土地评估报告。

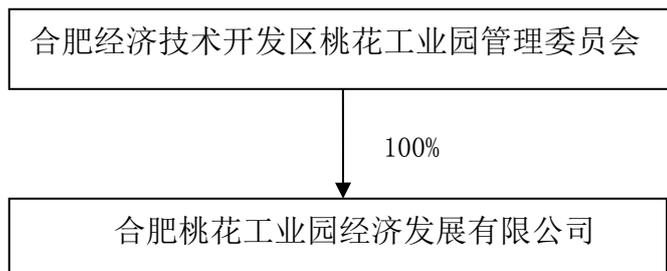
基础设施建设业务，并持续得到肥西县人民政府的大力支持；

同时，东方金诚也关注到，肥西县财政收入对政府性基金收入依赖仍然较大，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比较高，资产流动性较差；跟踪期内，公司利润对政府财政补贴依赖依然较大，盈利能力较弱。

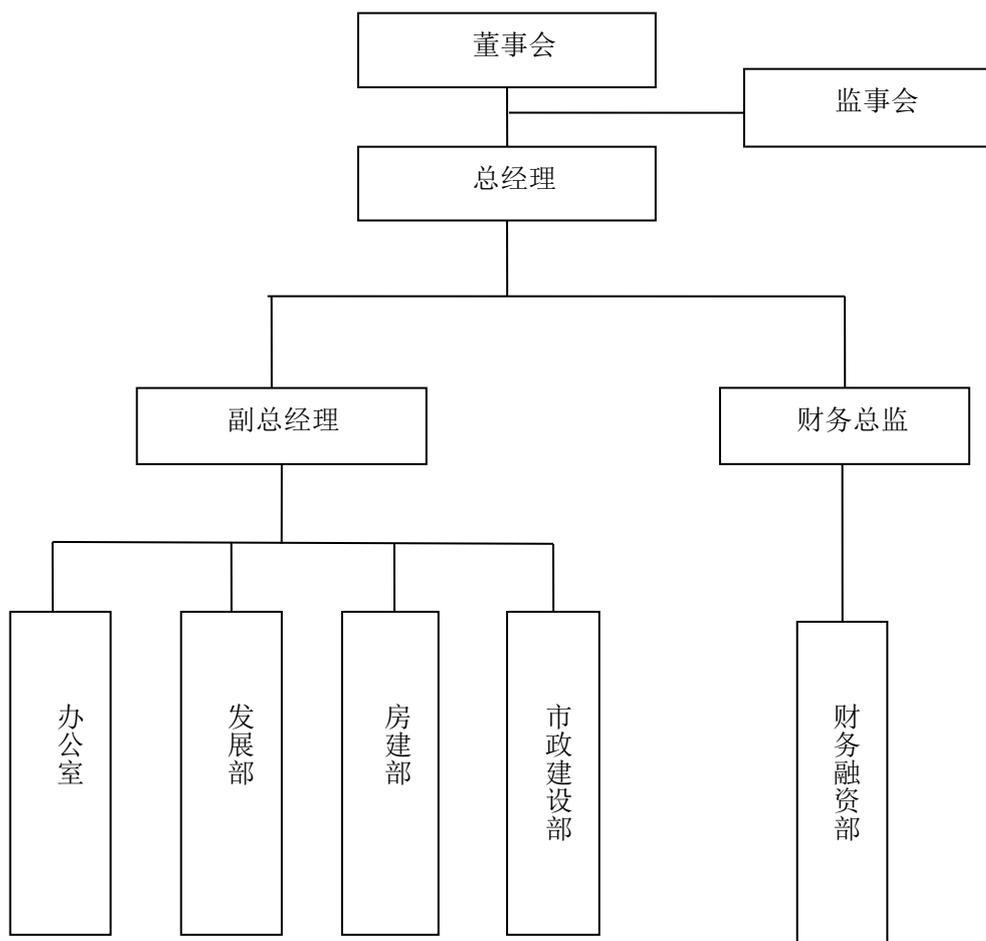
公司以其拥有的评估价值为180397.00万元的9宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望维持稳定，维持“14合桃花债/PR合桃园”的信用等级为AA+。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动资产：			
货币资金	21123.55	16846.40	16971.73
应收账款	177567.38	204787.89	227672.32
其他应收款	40521.17	42553.32	56402.34
预付账款	1879.86	3164.38	5099.86
存货	611266.46	604669.04	582638.61
流动资产合计	852358.41	872021.03	888784.86
长期资产：			
长期股权投资	2995.23	3330.57	3985.24
长期债权投资	0.00	0.00	0.00
长期投资合计	2995.23	3330.57	3985.24
固定资产原价	3349.62	3353.12	3333.00
减：累计折旧	1123.64	1247.71	1341.22
固定资产净值	2225.98	2105.41	2011.90
工程物资	72.52	72.52	72.52
在建工程	231.72	231.72	231.72
固定资产合计	2530.22	2409.65	2293.65
无形资产	6860.57	6692.39	6471.10
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
其他长期资产	0.00	0.00	0.00
无形资产及其他资产合计	6860.57	6692.39	6471.10
资产总计	864744.43	884453.65	901557.35

附件四：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动负债：			
应付账款	105.80	105.80	0.00
应付工资	4.33	4.33	4.33
应付福利费	0.00	0.00	0.00
预收账款	29353.55	30683.51	34516.37
应交税金	1531.13	1551.07	1585.07
预提费用	9954.00	11865.60	10459.20
其他应付款	27742.70	54374.21	75521.63
其他应交款	6.02	6.97	8.43
预计负债	0.00	3.02	37.50
流动负债合计	68697.53	98594.51	122132.53
长期负债：			
长期借款	5000.00	5000.00	5000.00
应付债券	160000.00	144000.00	128000.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
长期负债合计	165000.00	149000.00	133000.00
负债合计	233697.53	247594.51	255132.53
实收资本（或股本）	30000.00	30000.00	30000.00
资本公积	461008.08	461008.08	461008.08
盈余公积	14007.48	14589.01	15549.02
未分配利润	126031.33	131265.07	139905.21
所有者权益合计	631046.89	636859.14	646424.82
负债与所有者权益合计	864744.43	884453.65	901557.35

附件五：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、主营业务收入	23657.40	27379.96	33633.35
减：主营业务成本	19567.87	22732.21	28177.89
主营业务税金及附加	141.30	158.58	2833.14
二、主营业务利润	3948.22	4489.17	2622.32
加：其他业务利润	0.00	0.00	0.00
减：销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	3237.27	4468.74	1876.11
财务费用	12816.69	15128.29	10418.26
三、营业利润	-12105.74	-15107.86	-9672.05
加：投资收益	-141.28	335.34	654.67
补贴收入	16647.40	20587.69	18617.52
营业外收入	1.38	0.10	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	4401.76	5815.27	9600.15
减：所得税	0.00	0.00	0.00
少数股东收益	0.00	0.00	0.00
五、净利润	4401.76	5815.27	9600.15
加：年初未分配利润	122069.74	126031.33	131265.07
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00
六、可供分配的利润	126471.51	131846.60	140865.22
减：提取法定公积金	440.18	581.53	960.01
提取法定公益金	0.00	0.00	0.00
职工奖励基金	0.00	0.00	0.00
七、可供股东分配的利润	126031.33	131265.07	139905.21
减：已分配优先股股利	0.00	0.00	0.00
提取任意公积金	0.00	0.00	0.00
已分配普通股股利	0.00	0.00	0.00
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00
转作股份的普通股股利	0.00	0.00	0.00
八、未分配利润	126031.33	131265.07	139905.21

附件六：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016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	18717.71	1489.40	14581.79
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	55521.35	68962.43	39807.60
经营活动现金流入小计	74239.06	70451.83	54389.39
购买商品、接受劳务支付的现金	78380.89	17370.86	8188.74
支付给职工以及为职工支付的现金	586.77	333.93	1156.76
支付的各项税费	1470.79	2973.36	2960.26
支付的其他与经营活动有关的现金	59865.73	24775.33	14092.70
经营活动现金流出小计	140304.19	45453.48	26398.45
经营活动产生的现金流量净额	-66065.13	24998.35	27990.94
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收到的现金净额	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	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	0.00	3.50	0.00
投资所支付的现金	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	3.50	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-3.50	0.00
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
借款所收到的现金	79466.67	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	79466.67	0.00	0.00
偿还债务所支付的现金	12255.00	16000.00	16000.00
分配优先股利润或偿付利息所支付的现金	2330.38	13272.00	11865.60
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	14585.38	29272.00	27865.60
筹资活动产生的现金流量净额	64881.29	-29272.00	-27865.60
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-1183.84	-4277.15	125.34

附件七：公司主要财务指标

项目	2014年	2015年	2016年
盈利能力			
主营业务利润率(%)	16.69	16.40	7.80
总资本收益率(%)	2.09	2.63	2.54
净资产收益率(%)	0.70	0.91	1.49
偿债能力			
资产负债率(%)	27.03	27.99	28.30
长期债务资本化比率(%)	20.73	18.96	17.06
全部债务资本化比率(%)	21.71	20.17	18.16
流动比率(%)	1240.74	884.45	727.72
速动比率(%)	350.95	271.16	250.67
经营现金流动负债比(%)	-96.17	25.35	22.92
EBITDA 利息倍数(倍)	1.38	1.40	1.95
全部债务/EBITDA(倍)	10.22	7.56	7.04
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	0.16	0.20
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-5.32	1.65	2.68
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.12	0.13
存货周转次数(次)	-	0.00	0.00
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.03
现金收入比(%)	95.66	6.55	51.75
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	2.28	2.11
主营业务收入年平均增长率(%)	-	15.74	19.23
利润总额年平均增长率(%)	-	32.11	47.68

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
主营业务毛利率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
主营业务利润率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本} - \text{主营业务税金及附加}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{主营业务收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{主营业务成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{主营业务收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	
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

附件九：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。