



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【2017】631 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/PR 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/PR 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

二〇一七年六月二十八日



青海海东投资有限责任公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】631 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	上次评级时间
14 海东债 /PR 海东投	12	7	AA	AA	2016.07

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	287.54	210.63	172.95
所有者权益	122.68	110.61	97.40
营业收入	0.32	1.62	3.99
利润总额	-0.14	0.16	0.87
经营性净现金流	-58.86	10.57	-14.39
资产负债率 (%)	57.34	47.49	43.68
债务资本比率 (%)	48.52	36.22	33.80
毛利率 (%)	63.64	24.47	14.47
总资产报酬率 (%)	0.38	0.61	1.18
净资产收益率 (%)	-0.14	0.07	0.80
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-20.50	5.72	-7.45
经营性净现金流/总负债 (%)	-44.44	12.04	-25.12

评级小组负责人：徐 律
 评级小组成员：欧阳勇兵 苏展展
 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基础设施建设、土地整理开发以及保障性住房的开发建设业务。评级结果反映了上级财政对海东市补助规模仍较大，公司在海东市基础设施和保障房建设领域仍具有重要地位，继续得到政府在资本注入和财政补贴方面的支持等有利因素；同时也反映了海东市整体经济规模较小，以税收为主的一般预算收入下降较大，地方财力有所下滑，公司未与政府签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议，项目收入实现存在一定不确定性，2016 年未确认代建收入，公司工程项目收入大幅减少并导致营业收入大幅下降，公司资产负债中存货和其他应收款占比较高，受限资产规模较大，影响资产流动性，经营性净现金流大幅降低等不利因素。公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 海东债/PR 海东投”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“14 海东债/PR 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

- 2016 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；
- 公司是海东市最主要的基础设施建设投融资主体，在海东市基础设施和保障房建设领域仍具有重要地位，继续得到政府在资本注入和财政补贴方面的支持；
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权为“14 海东债/PR 海东投”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

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下降较大，地方财力有所下滑；

- 2016年，海东市政府未与公司签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议，且截至本报告出具日，上述协议仍未签订，未来收入实现存在一定不确定性；
- 受未确认代建收入影响，公司工程项目收入大幅减少，导致营业收入大幅下降；
- 公司资产中存货和其他应收款占比仍较高，受限资产规模仍较大，影响资产流动性；
- 公司经营性净现金流大幅下降，对债务的保障能力降低。

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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，大公司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。经多次增资，截至2016年末，公司注册资本为51,000万元，股东为市国资委和海东工业园区开发建设有限公司，实际控制人仍为市国资委。

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2016年末，公司纳入合并报表的子公司共有29家（见附件3），同比新增10家。

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

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016年，我国实现GDP74.41万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.7%，较2015年下降0.2个百分点，规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速同比下降0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长8.1%，增速同比下降1.9个百分点，其中房地产开发投资同比增长6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高12.8个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016年，社会消费品零售总额同比名义增长10.4%，进出口总额同比下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点。2016年，全国公共财政预算收入同比增长4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长11.9%。2017年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP同比增速为6.9%，较上年同期加快0.2个百分点，全国公共财政预算收入为4.43万亿元，同比增长14.1%，增速较去年同期增加7.6个百分点；政府性基金预算

收入为 1.15 万亿元，同比增长 27.5%。

针对经济下行压力增大，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，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2017 年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，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。

行业及区域环境

随着新型城镇化战略进一步实施，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和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至 2015 年末，地方政府一般债务余额 9.93 万亿元，同比增长 5.30%，专项债务余额 6.08 万亿元。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

2016 年，海东市经济继续平稳增长，但经济总量仍较小

海东市是中国青海省下辖的地级市，位于青海省东部。2016 年，海东市实现地区生产总值 422.8 亿元，同比增长 10.0%。其中，第一产

业增加值 55.0 亿元，同比增长 5.5%；第二产业增加值 212.0 亿元，同比增长 11.6%；第三产业增加值 155.9 亿元，同比增长 9.5%。三次产业结构中，第一、第二产业比重分别下降 0.8 和 0.1 个百分点，第三产业提升 0.9 个百分点，第三产业比重持续上升。

海东市 2016 年全年实现一般公共预算收入 18.0 亿元，同比增长 12.1%。全市完成固定资产投资 635.4 亿元，同比增长 17.5%；其中，第一产业完成投资 38.9 亿元，同比增长 1.8%；第二产业完成投资 140.3 亿元，同比下降 26.2%，其中，工业完成投资 126.8 亿元，同比下降 12.5%；第三产业完成投资 456.2 亿元，同比增长 46.1%。全市实现社会消费品零售总额 89.2 亿元，同比增长 11.5%。

表1 2014~2016年海东市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016年		2015年		2014年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	422.8	10.0	384.4	11.2	377.7	15.1
人均地区生产总值（元）	28,998.5	9.3	26,531.2	11.2	26,281.0	14.1
一般公共预算收入	18.0	12.1	21.7	25.9	17.3	26.2
规模以上工业增加值	105.7	8.7	-	12.7	115.2	18.1
全社会固定资产投资	635.4	17.5	611.4	20.3	508.1	25.3
社会消费品零售总额	89.2	11.5	80.1	11.5	71.4	13.5
三次产业结构	13.0: 50.1: 36.9		13.8:50.2:36.0		14.1:53.3:32.6	

数据来源：2014~2016年海东市国民经济和社会发展统计公报

综合来看，2016 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

2016 年，海东市以税收为主的一般公共预算收入下降较大，地方财力有所下滑；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

2016 年，海东市财政本年收入 211.53 亿元，同比略有下降；地方财政收入 25.01 亿元，同比下降 7.92%。2016 年，全市营业税收入为 5.00 亿元，同比下降 3.60 亿元，降幅为 41.91%，营业税的大幅下降导致全市税收收入和一般公共预算收入的较大幅度下降；海东市实现一般公共预算收入 18.00 亿元，同比下降 17.17%；税收收入 13.05 亿元，同比下降 22.83%，税收收入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、增值税、企业所得税、耕地占用税和城市维护建设税，合计在税收收入中占比为 80.30%。

2016年,海东市实现政府性基金收入7.01亿元,同比下降44.54%,基金收入在地方财政收入中占比28.03%。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186.52亿元。海东市下辖区县当中共有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,2016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 2014~2016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		
	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年
财政本年收入合计	211.53	212.67	194.28	24.11	38.23	29.07
地方财政收入	25.01	27.16	24.23	4.09	7.93	2.49
一般预算	18.00	21.73	17.26	2.95	6.12	2.31
其中: 税收收入	13.05	16.91	14.09	2.14	5.19	1.49
非税收入	4.95	4.83	3.17	0.81	0.93	0.83
基金预算	7.01	4.85	6.40	1.14	1.82	0.18
预算外	-	0.57	0.57	-	-	-
转移性收入	186.52	185.52	170.06	20.02	30.30	26.58
一般预算	183.92	178.92	165.34	19.57	30.06	26.48
基金预算	2.60	6.60	4.72	0.45	0.24	0.09
财政本年支出合计	216.65	224.98	191.81	27.50	43.61	27.81
地方财政支出	216.65	224.98	191.81	27.50	43.61	27.81
一般预算	205.42	208.39	180.25	25.48	41.68	27.63
基金预算	11.23	16.02	10.99	2.02	1.93	0.18
预算外	-	0.57	0.57	-	-	-
本年收支净额	-5.12	-12.31	2.48	-3.39	-5.37	1.26

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。2016年市本级实现财政本年收入24.11亿元,同比下降较大,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2.95亿元,同比减少3.17亿元,其中,税收收入同比减少3.05亿元,政府性基金收入同比减少0.68亿元;转移性收入20.02亿元,同比减少10.28亿元。

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下降较大,地方财力有所下滑;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

2016年，海东市财政支出规模较大，刚性支出在一般预算支出中占比较高

2016年海东市财政本年支出216.65亿元，同比降低3.70%，其中，地方一般预算支出205.42亿元，同比略有下降。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47.74%和59.38%，占比较高。

表3 2014~2016年海东市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	205.42	100.00	208.39	100.00	180.25	100.00
狭义刚性支出 ¹	98.06	47.74	96.04	46.08	87.34	48.46
社会保障和就业	25.21	12.27	26.45	12.69	19.44	10.78
医疗卫生	20.62	10.04	17.36	8.33	15.45	8.57
教育	34.05	16.58	28.83	13.83	27.63	15.33
一般公共服务	18.18	8.85	23.40	11.23	24.82	13.77
广义刚性支出 ²	121.98	59.38	120.33	57.74	101.92	56.55

数据来源：根据海东市财政局提供资料整理

根据公司提供的资料，截至2016年末，海东市政府债务余额合计为115.59亿元，同比下降4.22亿元。

总体来看，2016年，海东市财政支出规模较大，刚性支出在一般预算支出中占比较高。

经营与政府支持

2016年，由于未确认代建收入，公司工程项目收入大幅减少，导致公司营业收入大幅下降；毛利率较低的工程项目收入下降使得公司毛利率同比大幅上升

公司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。2016年，公司实现营业收入0.32亿元，同比减少1.30亿元，利息收入成为主要来源；营业收入规模同比大幅下降，主要是受2016年公司未确认代建收入的影响。

2016年公司毛利率为63.64%，同比大幅增加39.17个百分点，主要是由于毛利率较高的利息收入和综合服务业务收入在营业收入中的占比有所上升而毛利率水平较低的工程项目业务收入占比大幅下降。

¹ 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。

² 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）等事务科目。

公司担保业务毛利率为 100%，主要由于收入来源为收取担保费，成本为营业费用且在费用中核算；综合服务费毛利率为 100%，主要是因此项业务是公司本部为中小企业提供转贷款业务及子公司民和国融融资担保有限公司为中小企业提供担保收到的利息收入、手续费及佣金收入，没有对应的成本；其他业务毛利率为 20.91%，同比大幅上升，主要是由于餐宿及销售食品业务毛利率同比上升较大。

表 4 2014~2016 年公司营业收入及利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3,242	100.00	16,227	100.00	39,939	100.00
工程项目	120	4.29	9,091	56.02	34,340	85.98
利息	1,153	35.57	1,736	10.70	1,540	3.86
担保业务	975	3.71	905	5.57	706	1.77
综合服务费	139	30.06	30	0.19	53	0.13
其他业务	855	26.37	4,465	27.52	3,300	8.26
其中:租赁业务	18	0.56	65	0.40	65	0.16
食宿/销售食品	837	25.81	824	5.08	433	1.08
押运业务	0	0.00	3,576	22.04	2,802	7.02
毛利润	2,064	100.00	3,971	100.00	5,780	100.00
工程项目	17	0.84	1,089	27.43	3,122	54.01
利息	753	36.51	1,563	39.35	1,170	20.24
担保业务	975	47.23	905	22.78	669	11.58
综合服务费	139	6.75	30	0.77	53	0.91
其他业务	179	8.66	384	9.68	766	13.26
其中:租赁业务	17	0.85	65	1.64	65	1.12
食宿/销售食品	161	7.82	-473	-11.91	126	2.17
押运业务	0 ³	0.00	792	19.94	576	9.97
毛利率	63.64		24.47		14.47	
工程项目	14.48		11.98		9.09	
利息	65.33		90.01		75.95	
担保业务	100.00		100.00		94.78	
综合服务费	100.00		100.00		100.00	
其他业务	20.91		8.60		23.22	
其中:租赁业务	96.59		100.00		100.00	
食宿/销售食品	19.28		-57.35		28.97	
押运业务	-		22.15		20.56	

资料来源：根据公司提供资料整理

³ 2016 年，海东地区金盾保安押运有限责任公司不再纳入合并范围，因而公司押运业务收入为 0。

公司工程项目业务主要包括基础设施建设和保障房建设,2016年,工程项目业务实现收入120万元,同比大幅降低8,971万元,主要是公司因未签订代建协议和回购协议而未确认代建业务收入。随着工程项目业务收入的大幅减少,工程项目毛利润也大幅下降。

利息收入主要为公司及子公司闲置货币资金存放在银行产生的利息和子公司青海鑫融典当有限责任公司的过桥业务产生的利息收入,2016年,公司实现利息收入1,153万元,同比有所下降;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,2016年,公司实现担保业务收入975万元,同比有所增加。

其他业务包括租赁业务、餐宿和销售食品业务。2016年,由于主营押运业务的子公司海东地区金盾保安押运有限责任公司不再纳入合并范围,公司其他业务收入和毛利润同比有较大下降,分别降至855万元和179万元。

综合来看,2016年,受工程项目未确认代建收入影响,公司工程项目收入大幅减少,导致营业收入大幅下降;毛利率较低的工程项目收入下降使得公司毛利率同比大幅上升。

● 城市基础设施建设和保障房建设

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;2016年海东市人民政府未与公司签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议,且截至本报告出具日,上述协议仍未签订;未来,公司基础设施建设和保障房建设的收入实现存在一定的不确定性

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

基础设施建设方面,截至2016年末,公司主要在建工程包括兰青线乐都至杏园段线路改建、青海高等职业技术学院、综合客运枢纽、市政广场地下停车场、海东大道等项目,已完成投资52.04亿元。

公司基础设施建设业务收入以海东市政府支付代建管理费的形式体现;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。

根据公司提供的资料,2016年6月28日,海东市人民政府提交

了《海东市人民政府关于提请审议将海东市核心区政府购买服务项目所需资金逐年纳入财政预算的议案》（东政函【2016】116号），向海东市人大常委会提请将公司子公司海东城市开发建设投资有限公司（以下简称“海东城投”）与兴业银行共同出资建立的30亿元用于城市基础设施和海东市重点项目建设的城市基础产业发展基金逐年纳入海东市本级财政预算；2016年6月30日，海东市人大常委会下发文件《海东市人大常委会主任会议关于《海东市人民政府关于提请审议将海东市核心区政府购买服务项目所需资金逐年纳入财政预算的议案》的批复》（东人大常字【2016】23号），同意海东市人民政府将市政基础设施项目购买所需资金及对应的财务成本逐年纳入财政预算。

根据公司提供的资料，海东城投与兴业银行合作，按照1:4的比例共同出资设立城市基础产业发展基金，规模30亿元，分3期进行，每期10亿元（海东城投2亿元，兴业银行8亿元），规模可按照项目用款随时进行调整并分期投放。公司子公司海东市新航路投资管理有限公司（以下简称“新航路投资”）已于2016年7月6日收到兴业银行基金8.38亿元，基金期限为10年，利率为6.30%，基金用途主要是海东城投2013~2015年在海东核心区开工建设的市政道路、桥梁、公园生态景观等36个项目建设，2016年已支付工程款、监理费等部分款项。基金采用股权形式融资，退出方式为由海东城投按照回购计划，分年分期回购兴业银行持有新航路投资的股权份额。

2016年，公司未与海东市人民政府签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议，且截至本报告出具日，上述协议仍未签订。

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；2016年海东市人民政府未与公司签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议，且截至本报告出具日，上述协议仍未签订，未来，公司基础设施建设和保障房建设的收入实现存在一定的不确定性。

● 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，2016年继续获得政府在资本注入和财政补贴方面的支持

公司作为海东市最主要的基础设施建设和投融资主体，2016年继续获得政府在资本注入和财政补贴方面的支持，2016年，海东工业园区开发建设有限责任公司注资2,000.00万元，公司实收资本增至5.10亿元；同期，公司获得政府利息补贴1,448.22万元。

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2016年末，公司注册资本为51,000万元，同比增加2,000万元，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得到加强。2016年，公司继续获得海东市财政局在在财政补贴方面的支持，但未与海东市人民政府签订基础设施和保障房建设的代建协议和回购协议。

财务分析

公司提供了2016年财务报表，中喜会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2016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2016年末，纳入公司合并财务报表的子公司共有29家，同比新增10家，2016年不再纳入合并范围的公司包括化隆县群科新区开发建设投资有限公司和海东地区金盾保安押运有限责任公司。

资产质量

2016年末，公司资产规模继续扩大，资产结构仍以流动资产为主，存货及其他应收款在总资产中的占比较高，受限资产规模较大，影响资产流动性

2016年末，公司资产规模继续上升，同比增长36.51%；流动资产在总资产中的占比为76.92%，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2016年末，货币资金41.41亿元，同比增加13.26亿元，增长47.10%，主要由于银行借款增加和子公司民和县民生房地产开发有限公司的货币资金大幅增加；货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中，银行存款40.60亿元，占比98.04%，同比增加13.09亿元；其他货币资金0.80亿元，为使用受限的保证金。同期，应收账款为18.56亿元，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、海东市乐都区财政局的BT项目回购款和民和县财政局、民和县发改局的往来借款合计16.32亿元，在应收账款中占比87.93%；账龄1年以内、1~2年、2~3年和3年以上的应收账款占比分别为17.46%、4.16%、12.88%和65.50%，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较大。2016末，其他应收款为85.23亿元，同比增加42.23亿元，主要由新增的转贷给海东市下辖各县住建局使用的国家开发银行的棚户区改造贷款及用于其他基础设施建设的兴业银行基金等构成；其他应收款主要包

括应收民和县财政局、平安县住房和城乡建设环境保护局、互助县房管局、乐都区房管局的往来款和青海省海东工业园区开发建设有限公司的代征土地款，规模分别为 22.61 亿元和 12.52 亿元，上述款项合计占其他应收款期末余额的 41.22%；账龄在 1 年以内和 2~3 年的款项占比分别为 57.88%和 27.48%。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，2016 年末仍为 16.79 亿元，占期末存货的 27.83%；开发成本全部为土地资产，2016 年末仍为 42.06 亿元。公司资产中存货占比较大，其中用材林和土地资产的变现能力较弱。

表 5 2014~2016 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	41.41	14.40	28.15	13.36	19.06	11.02
应收账款	18.56	6.45	17.11	8.12	16.59	9.59
其他应收款	85.23	29.64	43.00	20.42	38.71	22.38
存货	60.32	20.98	61.16	29.04	62.01	35.85
流动资产合计	221.19	76.92	163.80	77.77	142.43	82.35
长期股权投资	1.26	0.44	4.75	2.25	4.74	2.74
在建工程	52.04	18.10	32.41	15.39	17.02	9.84
无形资产	5.54	1.93	5.57	2.65	5.55	3.21
非流动资产合计	66.36	23.08	46.83	22.23	30.52	17.65
资产合计	287.54	100.00	210.63	100.00	172.95	100.00

公司的非流动资产主要由长期股权投资、在建工程 and 无形资产构成。2016 年末，长期股权投资为 4.75 亿元，主要为对海东富华海斯建筑材料有限公司、化隆县群科新区开发建设投资有限公司、海东科技融资担保有限公司、海东市地下综合管廊建设运营管理有限公司的股权投资，主要由于处置了持有的海东地区晨翔小额贷款有限责任公司等公司的股权，长期股权投资同比减少 3.49 亿元。同期，由于海东市基础设施建设及民生项目的持续推进和追加投资，公司在建工程同比继续大幅增长。公司无形资产主要是土地使用权，2016 年末无形资产账面价值为 5.54 亿元，其中尚未办妥产权证书、使用权受限的土地分别为 0.39 亿元和 0.80 亿元。

根据公司 2016 年审计报告，公司为取得国家开发银行、中国农业发展银行等金融机构的贷款而质押的应收账款等合计金额 93.04 亿元（其中：应收账款质押金额 53.00 亿元、保证金 0.10 亿元，土地出让金归集帐户 8.47 亿元，由政府回购资金收入权、政府购买服务协议应收账款、购买服务资金及代建服务费、代建合作协议合同项下的应收账款收益等质押金额合计 31.47 亿元）；为取得中国农业发展银行的贷

款而抵押的土地使用权和房屋建筑物合计金额 0.99 亿元；同时，为“14 海东债/PR 海东投”提供抵押担保的 2 宗国有土地使用权评估价值 33.63 亿元；上述因借款而抵质押的资产金额合计为 127.66 亿元，占资产总额的 44.40%，占净资产的 104.06%。不考虑政府回购资金收入权、政府购买服务协议应收账款、购买服务资金及代建服务费、代建合作协议合同项下的应收账款收益等合计 31.47 亿元的质押金额及土地出让金归集帐户 8.47 亿元，公司受限资产总额为 87.72 亿元，占资产总额的 30.51%，占净资产的 71.50%。

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，存货及其他应收款占资产比重较高，受限资产规模较大，影响公司资产流动性。

资本结构

2016 年末，公司负债规模持续大幅增长，仍以非流动负债为主；有息债务规模大幅上升，以长期债务为主

2016 年末，公司负债总额为 164.86 亿元，同比增长 64.83%，资产负债率为 57.37%，同比上升 9.85 个百分点。非流动负债在负债总额中占比为 66.68%，同比略有下降。

表 6 2014~2016 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.10	0.06	0.06	0.06	0.07	0.09
其他应付款	35.76	21.69	19.22	19.22	14.95	19.79
一年内到期的非流动负债	10.26	6.22	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债	54.93	33.32	23.92	23.92	17.00	22.50
长期借款	82.60	50.10	49.78	49.77	37.80	50.04
应付债券	9.52	5.77	11.87	11.87	11.86	15.70
长期应付款	13.15	7.97	1.09	1.09	0.00	0.00
非流动负债	109.94	66.68	76.10	76.08	58.55	77.50
负债总额	164.86	100.00	100.02	100.00	75.55	100.00
短期有息负债合计	10.36	6.28	0.06	0.06	0.07	0.09
长期有息负债合计	105.26	63.85	62.74	62.73	49.66	65.73
有息负债合计	115.62	70.13	62.81	62.79	49.73	65.83
资产负债率		57.37		47.49		43.68

公司流动负债为 54.93 亿元，同比增加 30.01 亿元，主要是其他应付款和一年内到期的非流动负债。2016 年末，公司其他应付款为 35.76 亿元，在流动负债中占比 65.10%，同比增加 16.54 亿元，主要是与子公司海东城市开发建设投资有限公司的建设项目往来款增加；主要为应付乐都区财政局、互助县教育局、互助县财政局、青海省财

政厅、青海平兴建筑集团公司的往来款，上述款项合计金额 6.69 亿元，占其他应付款总额的 18.71%；账龄主要集中在 1 年以内，在其他应付款中占比为 61.33%。同期，一年内到期的非流动负债 10.26 亿元，占流动负债的 18.68%。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2016 年末，长期借款为 82.60 亿元，同比大幅增长 66.33%，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 8.16 亿元、2.20 亿元、0.49 亿元和 71.76 亿元，其中新增质押借款 34.55 亿元，继续大幅增长，长期借款同比大幅增长主要公司借款规模增加和子公司民和县民生房地产开发有限公司借款规模增加。2016 年末，应付债券账面余额 9.52 亿元，为公司 2014 年 5 月发行的 12 亿元 7 年期“14 海东债/PR 海东投”。同期，公司长期应付款 13.15 亿元，同比增加 12.06 亿元，主要由青海省海东市政府债务平滑基金、国开行基金投资、农发行基金投资构成，其中，青海省海东市政府债务平滑基金是公司与中国浦发银行联合发行的用于偿还政府一类债务的基金。

截至 2016 年末，公司有息债务总额为 115.62 亿元，同比大幅增长 84.08%，有息负债规模较大，在总负债中占比为 70.13%，公司面临一定的还本付息压力。公司未提供截至 2016 年末有息负债期限结构表。

2016 年末，公司所有者权益为 122.68 亿元，同比增加 12.07 亿元，主要是由于少数股东权益同比增加 5.80 亿元和其他资本公积增加 7.04 亿元，其中子公司新航路投资收到兴业银行基金 8.38 亿元部分计入到其他资本公积。

表 7 截至 2016 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	担保合同金额	起止日期	担保方式
海东市水务集团有限责任公司	15,000	2015.09.30~2025.09.29	连带责任担保
	6,900	2016.09.09~2026.09.08	连带责任担保
化隆县群科新区开发建设投资有限公司	10,000	2016.01.26~2035.01.25	连带责任担保
	10,000	2016.06.24~2026.06.23	连带责任担保
海东市城乡投资发展有限公司	22,000	2016.05.12~2028.05.11	连带责任担保
青海海之东农牧产业开发有限公司	20,000	2016.09.09~2031.09.08	连带责任担保
合计	83,900	-	-

截至 2016 年末，公司对外担保合同金额为 8.39 亿元，担保比率为 6.84%；上述被担保企业均为海东市国有企业。根据公司年报披露的信息，截至 2016 年末，担保期限已过但尚未解除担保责任的担保余额为 1.26 亿元，其中，有 0.18 亿元是公司担保业务的代偿款，1.08 亿元是尚未及时办理解保手续的金额。公司未提供被担保企业财务报表。

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，资产负债率继续上升。

盈利能力

受未确认代建业务收入影响，2016 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，削弱公司盈利能力；政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源

2016 年，由于未确认代建收入，公司营业收入为 0.32 亿元，同比下降 80.02%。主要由于公司毛利率较高的综合服务业务和担保业务在收入结构中占比有较大提升而毛利率水平较低的工程项目业务占比下降较大，使得公司毛利率同比大幅增加 39.17 个百分点至 69.64%。

公司期间费用继续下降，2016 年期间费用为 0.42 亿元，同比降低 0.15 亿元，下降 26.67%。2016 年，公司销售费用同比略有增长；管理费用同比降低 0.14 亿元，降幅 39.29%；财务费用同比下降 23.66%，主要是由于公司利用暂时闲置资金进行银行理财，使得利息收入相应增加。同期，主要由于工程项目收入大幅下降带动公司营业收入的大幅降低，公司期间费用/营业收入为 130.75%，同比大幅增加 95.12 个百分点。尽管期间费用保持下降趋势，但期间费用规模及营业收入比重仍较大，削弱了公司的盈利能力。

表 8 2014~2016 年公司收入与利润情况（单位：万元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	3,242	16,227	39,939
营业成本	1,179	12,256	34,159
期间费用	4,239	5,781	12,921
销售费用	1,536	1,507	1,080
管理费用	2,177	3,586	1,769
财务费用	526	689	10,073
营业利润	-2,829	-1,862	-7,873
营业外收入	1,518	3,691	16,570
政府补助	1,418	3,680	16,553
利润总额	-1,400	1,620	8,670
净利润	-1,682	771	7,819
毛利率	63.64	24.47	14.47
总资产报酬率	0.38	0.61	1.18
净资产收益率	-0.14	0.07	0.80

2016 年，公司实现利润总额-0.14 亿元，同比下降 186.42%，主要是由于公司营业收入和政府补助收入同比大幅下降；公司获得政府补助收入 0.14 亿元，仍为公司利润总额的主要来源。同期，公司的总资产报酬率和净资产收益率同比均大幅下降。

总体来看，受未确认代建业务收入影响，2016 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仍较大，削弱公司盈利能力；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

2016年，公司经营性净现金流同比大幅下降，由净流入转变为净流出状态，对债务的保障能力大幅降低；筹资性现金流净流入规模大幅上升

2016年，由于公司与青海省海东工业园区开发建设有限公司、民和县财政局、平安县住房建设和环境保护局等单位的往来款项大幅增加，同时，公司经营性收入大幅减少使得经营性现金流入大幅减少；受上述因素影响，公司经营性净现金流为-58.86亿元，由净流入转变为大幅净流出状态。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降低，经营性净现金流对债务保障能力大幅下降。公司投资性净现金流为-3.65亿元，受公司继续进行项目建设投资、购买理财产品等因素影响，继续保持净流出状态。2016年，公司借款规模大幅增加及公司及下属子公司收到青海省海东市政府债务平滑基金、国开行基金、兴业银行基金等大幅增加，使得公司筹资性净现金流为74.96亿元，流入规模同比大幅增加58.29亿元。

表9 2014~2016年公司现金流概况（单位：万元、%）

项目	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流	-588,555	105,687	-143,887
投资性净现金流	-36,542	-181,570	-212,965
筹资性净现金流	749,644	166,734	345,790
经营性净现金流/流动负债	-149.29	51.65	-119.12
经营性净现金流/总负债	-44.44	12.04	-25.12
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-20.50	5.72	-7.45

总体来看，2016年，公司经营性净现金流同比大幅下降，由净流入转变为净流出状态，对债务的保障能力下降；筹资性现金流净流入规模大幅上升。

偿债能力

综合来看，2016年公司负债规模继续大幅增长，仍以非流动负债为主，资产负债率继续上升。公司资产规模继续扩大，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；公司流动比率和速动比率分别为4.03倍和2.93倍，流动资产对流动负债的覆盖较好。主要受未确认代建收入影响，2016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转为大幅流出状态，对债务的保障能力下降。

另一方面，作为海东市最主要的基础设施建设投融资主体，2016年公司继续获得政府在财政补贴方面的支持；但2016年公司未与海东

市人民政府签订基础设施建设和保障房建设的代建协议和回购协议。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 2017 年 6 月 12 日，公司本部共有 4 笔已结清关注类贷款，未结清贷款中均为正常类贷款，没有不良和违约贷款。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/PR 海东投”于 2017 年 5 月 30 日兑付本金 2.40 亿元，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/PR 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/PR 海东投”仍具有较强的增信作用

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。山东贵恒信房地产土地评估经纪有限公司对上述土地使用权进行评估并出具了《土地估价报告书》（鲁）贵土评【2017】（估）字第 021 号），上述 2 宗土地使用权评估总价值为 33.63 亿元（评估基准日为 2017 年 5 月 15 日），比 2015 年 8 月的评估总价值增加 0.38 亿元。“14 海东债/PR 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。2016 年抵押资产对债券未偿付本息的覆盖率为 2.93 倍。

表 10 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）	2016 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	1,239	11.66
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	864	21.97
合计	-	-	3,483,753.00	-	33.63

数据来源：土地估价报告

海东市政府出具文件承诺：当“14 海东债/PR 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/PR 海东投”应付本息的价格购买所抵押的土地资产。

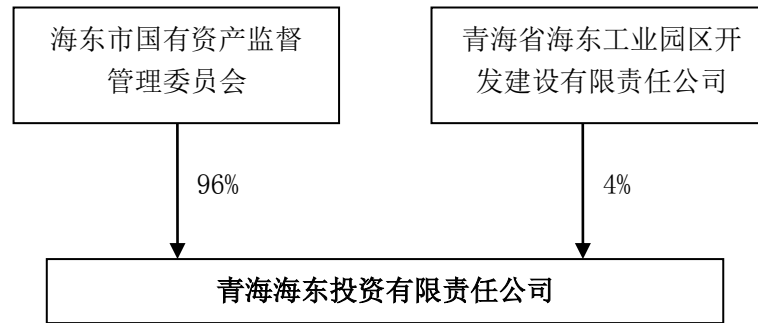
总体来看，公司以其合法拥有的土地使用权为“14 海东债/PR 海东投”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

结论

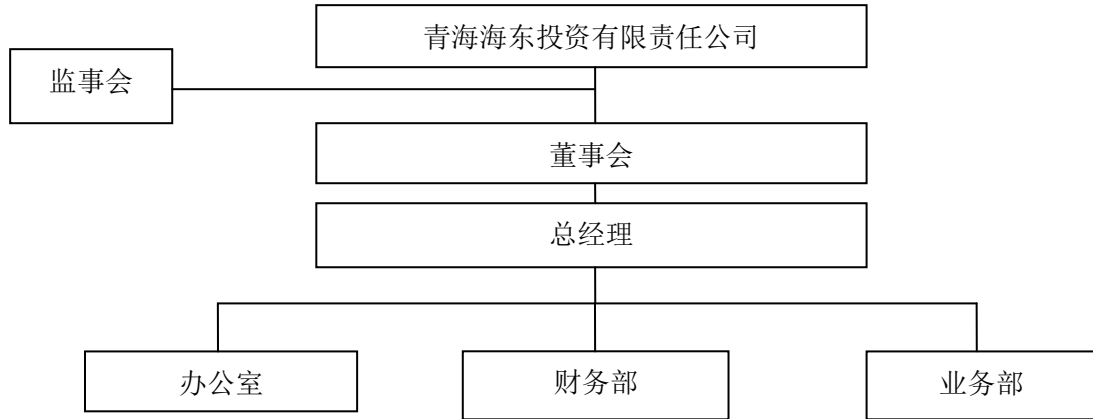
综上所述，2016 年，上级财政对海东市的补助规模仍较大，提升了海东市整体财政实力。公司作为海东市最主要的基础设施和保障房建设投融资主体，在社会经济发展中具有重要地位，继续得到政府在财政补贴方面的支持；2016 年公司未与海东市人民政府签订基础设施建设和保障房建设的代建协议和回购协议。公司资产规模大幅增长，但存货及其他应收款占比较高，影响公司整体资产流动性。主要受工程项目未确认代建收入影响，2016 年公司营业收入大幅下降，政府补助收入仍为公司利润总额的主要来源；公司经营性净现金流大幅流出，对债务的保障能力大幅降低。公司以其合法拥有的土地使用权为“14 海东债/PR 海东投”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“14 海东债/PR 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。

附件 1 截至 2016 年末青海海东投资有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年末青海海东投资有限责任公司组织结构图



附件 3 截至 2016 年末青海海东投资有限责任公司合并子公司情况

序号	子公司名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	与母公司关系
1	青海鑫融融资担保有限责任公司	65.20	27,500	控股子公司 (一级)
2	青海鑫融典当有限责任公司	42.38	3,000	间接控股子公司 (二级)
3	平安县城市建设投资开发有限公司	100.00	29,200	全资子公司 (一级)
4	互助土族自治县国有资产投资公司	100.00	10,800	全资子公司 (一级)
5	乐都县兴城资产营运有限公司	100.00	2,600	全资子公司 (一级)
6	乐都金源担保有限公司	100.00	7,410	全资子公司 (一级)
7	乐都瑞丰投资有限公司	100.00	24,000	全资子公司 (一级)
8	海东市装备制造园投资建设有限公司	60.00	5,000	间接控股子公司 (二级)
9	乐都工业园开发建设有限公司	60.00	1,200	间接控股子公司 (三级)
10	乐都乐业投资有限公司	24.00	10,000	间接控股子公司 (三级)
11	化隆县兴隆投资有限公司	100.00	12,000	全资子公司 (一级)
12	民和国融投资有限责任公司	95.00	56,500	控股子公司 (一级)
13	青海民和下川口工业区开发建设有限公司	34.34	8,300	间接控股子公司 (二级)
14	民和县市政建设投资有限责任公司	95.00	7,000	间接控股子公司 (二级)
15	民和县民生房地产开发有限公司	95.00	3,600	间接控股子公司 (二级)
16	民和国融融资担保有限公司	95.00	2,000	间接控股子公司 (二级)
17	海东城市开发建设投资有限公司	71.28	246,200	控股子公司 (一级)
18	海东城发建筑安装有限公司	71.28	300	间接控股子公司 (二级)
19	海东地区平安大酒店有限公司	100.00	100	全资子公司 (一级)
20	海东市农村产权交易中心有限责任公司	100.00	100	全资子公司 (一级)
21	平安县中德实业有限公司	96.78	620	间接控股子公司 (二级)
22	海东市乐都工业园开发建设投资有限公司	60.00	1,200	间接控股子公司 (三级)
23	海东市乐都区乐园市政工程有限公司	60.00	2,200	间接控股子公司 (三级)
24	海东市乐都区旗昌投资有限公司	60.00	10,000	间接控股子公司 (二级)
25	青海东昇开发建设有限公司	34.34	600	间接控股子公司 (三级)
26	民和县文化旅游发展有限公司	34.34	100	间接控股子公司 (四级)
27	海东市新航路投资管理有限公司	71.28	20,950	间接控股子公司 (二级)
28	海东市文化旅游发展投资有限公司	65.34	12,000	间接控股子公司 (二级)
29	海东乐平国际旅行社有限公司	65.34	50	间接控股子公司 (三级)

资料来源：根据公司提供资整理

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 /PR 海东 投	12 亿元	2014. 05. 30~ 2021. 05. 30	0. 90 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. 90 亿元，项目已竣工。
			0. 40 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. 80 亿元，项目已竣工。
			0. 36 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，项目已竣工。
			1. 00 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，项目已竣工。
			0. 54 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。
			1. 00 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，项目已竣工。
			1. 00 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. 70 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。
			1. 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. 52 亿元，项目已竣工。
			5. 00 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 7. 53 亿元，项目已竣工。

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	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	414,060	281,472	190,621
应收账款	185,551	171,139	165,918
其他应收款	852,280	430,016	387,098
预付款项	103,779	108,349	60,609
存货	603,203	611,640	620,079
流动资产合计	2,211,874	1,638,008	1,424,326
长期股权投资	12,599	47,460	47,360
固定资产	8,913	19,910	11,079
在建工程	520,402	324,093	170,162
无形资产	55,393	55,733	55,489
非流动资产合计	663,558	468,336	305,178
总资产	2,875,432	2,106,343	1,729,504
占资产总额比 (%)			
货币资金	14.40	13.36	11.02
应收账款	6.45	8.12	9.59
其他应收款	29.64	20.42	22.38
预付款项	3.61	5.14	3.50
存货	20.98	29.04	35.85
流动资产合计	76.92	77.77	82.35
长期股权投资	0.44	2.25	2.74
固定资产	0.31	0.95	0.64
在建工程	18.10	15.39	9.84
无形资产	1.93	2.65	3.21
非流动资产合计	23.08	22.23	17.65
负债类			
短期借款	1,000	644	695
应付账款	45,956	31,957	2,111
其他应付款	357,627	192,221	149,528
流动负债合计	549,279	239,218	170,018
长期借款	825,992	497,791	378,023
专项应付款	46,709	48,076	3,320
非流动负债合计	1,099,351	761,031	585,471
负债合计	1,648,630	1,000,249	755,488

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	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.06	0.06	0.09
应付账款	2.79	3.19	0.28
其他应付款	21.69	19.22	19.79
流动负债合计	33.32	23.92	22.50
长期借款	50.10	49.77	50.04
专项应付款	2.83	4.81	0.44
非流动负债合计	66.68	76.08	77.50
权益类			
实收资本（股本）	51,000	49,000	49,000
资本公积	975,033	912,597	836,597
盈余公积	925	916	904
未分配利润	55,656	57,412	53,478
归属于母公司所有者权益合计	1,082,614	1,019,925	939,979
少数股东权益	144,189	86,169	34,037
所有者权益合计	1,226,802	1,106,094	974,015
损益类			
营业收入	3,242	16,227	39,939
营业成本	1,179	12,256	34,159
销售费用	1,536	1,507	1,080
管理费用	2,177	3,586	1,769
财务费用	526	689	10,073
营业利润	-2,829	-1,862	-7,873
营业外收支净额	1,429	3,481	16,543
利润总额	-1,400	1,620	8,670
所得税	282	849	851
净利润	-1,682	771	7,819
归属于母公司所有者的净利润	-1,736	3,935	6,855
占营业收入比 (%)			
营业成本	36.36	75.53	85.53
销售费用	47.38	9.28	2.70
管理费用	67.13	22.10	4.43
财务费用	16.23	4.25	25.22
营业利润	-87.26	-11.47	-19.71
营业外收支净额	44.07	21.45	41.42

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	2016 年	2015 年	2014 年
占营业收入比 (%)			
利润总额	-43.19	9.98	21.71
所得税	8.70	5.23	2.13
净利润	-51.88	4.75	19.58
归属于母公司所有者的净利润	-53.53	24.25	17.16
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-588,555	105,687	-143,887
投资活动产生的现金流量净额	-36,542	-181,570	-212,965
筹资活动产生的现金流量净额	749,644	166,734	345,790
财务指标			
EBIT	11,070	12,913	20,323
EBITDA	12,067	14,391	20,939
总有息负债	1,156,238	628,057	497,304
毛利率 (%)	63.64	24.47	14.47
营业利润率 (%)	-87.26	-11.47	-19.71
总资产报酬率 (%)	0.38	0.61	1.18
净资产收益率 (%)	-0.14	0.07	0.80
资产负债率 (%)	57.34	47.49	43.68
债务资本比率 (%)	48.52	36.22	33.80
长期资产适合率 (%)	350.56	398.67	511.01
流动比率 (倍)	4.03	6.85	8.38
速动比率 (倍)	2.93	4.29	4.73
保守速动比率 (倍)	0.75	1.32	1.12
存货周转天数 (天)	185,495.25	18,089.77	6,617.79
应收账款周转天数 (天)	19,800.99	3,738.86	1,452.63
经营性净现金流/流动负债 (%)	-149.29	51.65	-119.12
经营性净现金流/总负债 (%)	-44.44	12.04	-25.12
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	20.50	5.72	-7.45
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.39	0.70	1.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.42	0.78	1.08
现金比率 (%)	75.38	132.29	112.12
现金回笼率 (%)	105.05	86.12	69.35
担保比率 (%)	6.84	9.21	6.60

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。