



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】830 号

大公国际资信评估有限公司通过对广西百色开发投资集团有限公司及“12 百色开投债/PR 百色债”、“14 百色开投债/PR 百色投”的信用状况进行跟踪评级，确定广西百色开发投资集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“12 百色开投债/PR 百色债”、“14 百色开投债/PR 百色投”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年七月二十六日



广西百色开发投资集团有限公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】830 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
12 百色开投债 /PR 百色债	8	7	AA	AA	2016 08
14 百色开投债 /PR 百色投	7	7	AA	AA	2016 08

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	294.70	225.74	196.42
所有者权益	124.78	106.72	95.66
营业收入	23.64	10.59	8.24
利润总额	4.34	7.76	6.54
经营性净现金流	-23.99	-9.86	-7.52
资产负债率 (%)	57.66	52.73	51.30
债务资本比率 (%)	53.87	47.10	44.90
毛利率 (%)	17.83	59.29	63.41
总资产报酬率 (%)	2.29	3.76	3.59
净资产收益率 (%)	2.49	6.21	5.79
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-3.29	-2.42	-3.76
经营性净现金流/总负债 (%)	-16.60	-8.97	-8.49

注：2014 年财务数据采用 2015 年审计报告期初数。

评级小组负责人：徐 律

评级小组成员：戚 旺 刘雅美

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

广西百色开发投资集团有限公司（以下简称“百色开投”或“公司”）是百色市基础设施建设和运营主体。评级结果反映了百色市经济继续保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境，2016 年公司继续承担百色市城市基础设施项目的投融资建设工作，在百色市仍具有重要地位，公司得到百色市政府在资金拨付和债务置换方面的有力支持等有利因素；同时也反映了百色市本级财政实力较弱，且市本级政府债务压力很大，负债规模继续增加，有息负债规模及占比仍较高，经营性净现金流仍缺乏对债务的保障能力等不利因素。

综合分析，大公对公司“12 百色开投债/PR 百色债”、“14 百色开投债/PR 百色投”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

- 百色市经济继续保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司仍继续承担百色市城市基础设施项目的投融资建设工作，在百色市仍具有重要地位；
- 公司得到百色市政府在资金拨付和债务置换方面的有力支持。

不利因素

- 百色市本级财政实力较弱，且市本级政府债务压力很大；
- 公司负债规模继续增加，有息负债规模及占比仍较高，债务负担加重；
- 公司经营性净现金流大幅下降，仍缺乏对债务的保障能力。

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

根据大公承做的百色开投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

百色开投的前身为百色市开发投资有限责任公司，成立于2003年7月9日，是经百色市人民政府（以下简称“百色市政府”）批准成立，由百色市土地储备中心和百色市水电投资有限责任公司组建的国有独资公司，公司初始注册资本为5,300万元。2009年6月，公司股东变更为百色市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“百色市国资委”）。2011年3月，经百色市市委、百色市政府百政函【2011】19号文件批准，同意公司重组为广西百色开发投资集团有限公司。经过两次增资，截至2016年末，公司注册资本为11亿元，百色市国资委仍是公司唯一股东和实际控制人。

公司作为百色市主要的城市开发投融资建设主体，承担百色市政府在城建领域公益性基础设施的建设任务、城建融资、水务任务以及资产管理、港口及园区建设和运营、安置性房地产开发等工作。2016年，公司新纳入合并报表范围的全资子公司有1家，是广西左右江老区振兴发展基金管理有限公司（以下简称“振兴基金公司”）；新增2家控股子公司，分别是广西左右江老区振兴发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“振兴基金企业”）和广西百兴金兰新材料有限公司（以下简称“百兴金兰”）；减少1个全资子公司，是广西百色右江水务有限责任公司（以下简称“右江水务”）。截至2016年末，纳入百色开投合并财务报表范围的公司共有15家，其中全资子公司12家。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 百色开投债/PR 百色债	8 亿元	2012.07.04~ 2019.07.04	6.4 亿元将用于百色市泰安公寓小区中的配套保障性安居工程项目；1.6 亿元用于补充公司营运资金。	已按募集资金要求全部使用，截至 2016 年末，泰安公寓一期已完工验收，二期工程主体部分已完工。
14 百色开投债 /PR 百色投	7 亿元	2014.06.20~ 2021.06.20	全部用于百色市工业品市场及配套设施建设项目。	已按募集资金要求全部使用。

数据来源：根据公司提供资料整理

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，百色市经济继续保持发展，为公司发展提供了良好的外部环境

百色市位于广西壮族自治区的西部，西与云南接壤，北与贵州毗邻，东与南宁紧连，南与越南交界，边境线长达 365 公里。百色市总面积 3.63 万平方公里，是广西壮族自治区面积最大的地级市。百色市具有“沿江、沿边、近海”的独特区位优势，是我国西南出海出境的大通道。2016 年，百色市交通更完善，百色经靖西至崇左、那坡，联接北部湾和云南沿边高速公路全线贯通，河池—百色高速公路、百色—乐业高速公路建设加快，百色大道二期工程进展顺利。

表2 2014~2016年百色市主要经济指标（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	1,114.3	8.8	980.4	8.1	917.9	8.4
财政总收入	123.2	7.6	114.5	5.4	108.7	0.9
规模以上工业增加值	482.9	9.7	411.0	7.5	363.3	9.4
全社会固定资产投资	1,061.4	3.9	1,022.1	14.2	926.3	9.6
社会消费品零售总额	246.8	11.6	221.0	10.0	201.1	12.6
三次产业结构	16.4:53.4:30.3		17.3:52.2:30.5		17.3:53.4:29.3	

数据来源：2014年和2016年百色市国民经济和社会发展统计公报、2015年数据来自于2016年百色市政府工作报告

2016 年，百色市经济规模继续增长，地区生产总值同比增长 8.8%，增速略有上升，经济总量在广西壮族自治区地级市中排名第 6 位，位居中上游水平。同期，百色市完成固定资产投资 1,061.4 亿元；社会消费品零售总额 246.8 亿元。第三产业对经济增长的贡献率达 35.8%，规模以上工业增加值 2016 年实现 482.9 亿元，增长 9.7%。

表3 2016年广西壮族自治区各地级市地区生产总值前十位情况（单位：亿元、%）

城市	GDP			公共财政预算收入	
	数值	排名	增速	数值	增速
南宁市	3,703.4	1	7.0	312.8	5.3
柳州市	2,476.9	2	7.3	159.2	8.5
桂林市	2,075.9	3	7.0	145.3	8.0
玉林市	1,553.9	4	8.0	104.8	7.9
梧州市	1,175.6	5	7.6	95.6	3.5
百色市	1,114.3	6	8.8	79.5	8.9
钦州市	1,102.4	7	9.0	49.5	-1.7
北海市	1,007.3	8	8.6	50.1	5.2
贵港市	958.8	9	7.9	47.6	11.9
崇左市	738.0	10	7.8	40.8	-18.7

数据来源：广西壮族自治区各地级市人民政府门户网站

百色市依托丰富的铝资源形成了以铝、冶炼、煤电、石化、农产品加工五大支柱产业为主的产业结构。2016年，铝产业结构进一步优化，铝加工由建筑型材逐步向汽车轮毂、发动机缸盖等高附加值产品发展。加快沿边开发开放重点试验区、边境经济合作区以及跨境经济合作等开发合作平台的规划和申报，推进百色-文山、百色-黔西南州跨省经济合作园区建设。沿边开发开放互联互通、合作平台建设取得新进展，未来百色市经济将持续发展。

综合来看，百色市经济继续保持发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

地方政府财政分析

财政收入分析

2016年，百色市财政本年收入继续保持增长，财政收入仍主要依赖于上级转移性支付；百色市本级财政实力较弱

2016年，百色市完成财政本年收入345.64亿元，继续保持增长，地方财政收入为107.88亿元，同比增加7.13%，主要由于非税收入有所增加。同期，一般预算收入为79.48亿元，同比略有增长。市本级财政本年收入占全市财政本年收入的11.42%，占比仍较低，市本级财政实力较弱。

2016年，百色市税收收入为47.29亿元，同比增长1.23亿元，在一般预算收入中的占比为59.50%。税收收入主要是增值税、耕地占用税、资源税、契税和营业税等；百色市铝资源丰富，铝产业及其配套产业是主要经济支柱，资源税占比较高。

2016年，百色市基金预算收入为28.40亿元，同比增加0.68亿元，在地方财政收入中的占比为26.33%。基金预算收入以国有土地出让收入为主，易受国家宏观政策和当地政府土地出让计划影响，具有一定的不确定性。

百色市财政收入仍主要依赖于上级转移性支付，2016年获得转移性收入237.76亿元，同比增长4.16%，上级政府对百色市财政的支持力度继续加大，转移性收入在财政本年收入中占比为68.79%，占比仍较高。

市本级财政收入结构中，地方财政收入在财政本年收入中的占比为60.87%。同期，百色市本级实现一般预算收入12.10亿元，同比增加1.02亿元，税收收入略有上升，主要是由于契税有所增加所致；政府性基金收入11.92亿元，同比减少1.18亿元；转移性收入15.45亿元，同比略有下降。

表4 2014~2016年百色市地方财政本年收入支表（单位：亿元）

项 目	全市			市本级			
	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年	
财政本年收入	财政本年收入合计	345.64	328.95	300.64	39.46	40.93	38.66
	地方财政收入	107.88	100.70	110.12	24.02	24.17	28.84
	一般预算收入	79.48	72.98	70.91	12.10	11.08	10.36
	其中：税收收入	47.29	46.06	44.08	6.22	5.96	6.72
	基金收入	28.40	27.72	36.32	11.92	13.10	16.92
	预算外收入	-	-	2.89	-	-	1.56
	转移性收入	237.76	228.26	190.52	15.45	16.76	9.82
	一般预算收入	231.64	223.68	183.42	16.57	19.16	12.25
基金收入	6.12	4.58	7.10	-1.12	-2.40	-2.43	
财政本年支出	财政本年支出合计	370.86	343.36	313.90	46.94	46.82	44.41
	地方财政支出	368.96	341.96	312.18	47.06	47.04	44.70
	一般预算支出	340.28	310.20	264.92	39.32	36.96	28.09
	基金支出	28.68	31.76	44.44	7.74	10.08	15.05
	预算外支出	-	-	2.82	-	-	1.55
	转移性支出	1.89	1.40	1.72	-0.13	-0.22	-0.29
	一般预算支出	1.89	1.40	1.72	-0.13	-0.22	-0.25
	基金支出	-	-	-	-	-	-0.03
财政本年收支净额	-25.22	-14.41	-13.26	-7.47	-5.89	-5.75	

数据来源：根据百色市财政局提供数据整理，2016年全市数据来自于百色市财政局公开资料

总体来看，2016年百色市财政本年收入继续保持增长，转移性收入仍是财政本年收入的重要组成部分；百色市本级财政实力较弱。

财政支出及政府债务

2016年，百色市财政支出规模继续增长；百色市市本级债务压力很大

2016年，百色市财政本年支出规模继续增长，全市地方财政支出在财政本年支出中占比维持在99.45%以上，转移性支出在财政本年支出中的占比仍很低。同期，百色市一般预算支出340.28亿元，同比增长9.70%，在地方财政支出中占比为92.23%，结构较为稳定。狭义刚性支出及广义刚性支出规模继续增加。

表5 2014~2016年百色市一般预算支出中刚性支出情况（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	340.28	100.00	310.20	100.00	264.92	100.00
狭义刚性支出 ¹	176.39	51.84	155.19	50.03	132.43	49.99
一般公共服务	31.98	9.40	28.54	9.20	24.73	9.33
教育	66.28	19.48	59.59	19.21	51.27	19.35
社会保障与就业	39.62	11.64	33.17	10.69	27.39	10.34
医疗卫生	38.51	11.32	33.88	10.92	29.04	10.96
广义刚性支出 ²	209.29	61.51	185.65	59.85	162.30	61.26

数据来源：根据百色市财政局提供数据整理，2016年数据来自于百色市财政局公开资料

根据百色市财政局公开资料，截至2016末，百色市政府全市政府债务余额为255.07亿元，其中一般债务170.18亿元，专项债务84.89亿元。同期，百色市本级政府债务154.32亿元，其中一般债务81.60亿元，专项债务72.72亿元。百色市市本级债务压力很大。

经营与政府支持

2016年，公司营业收入主要来自贸易收入板块，营业收入同比持续增长；受毛利率较低的贸易业务占比大幅增加影响，公司毛利率大幅下降

作为百色市最主要的城市开发建设投融资主体，公司主要承担百色市政府在城建领域公益性基础设施的投融资及建设、贸易销售及资产管理和房地产开发等任务。2016年，公司营业收入主要来自贸易收入板块。公司营业收入为23.64亿元，同比大幅增加，主要由于子公司百兴金兰的划入新增销售铝产品业务所致。同期，公司综合毛利率为17.83%，同比大幅下降。

BT项目回购业务方面，2016年公司实现项目回购收入1.08亿元，同比减少4.45亿元，受工程进度影响，BT项目回购业务收入具有一定的不确定性。毛利率方面，公司按财政拨款数额与账面成本差额作为BT回购收入，因此不反映成本，毛利率为100%。

贸易收入包括子公司广西百色广达实业开发有限公司（以下简称“广达实业”）销售乙二醇、广西百色广盛农产品流通有限责任公司（以下简称“百色广盛”）销售农产品、百兴金兰销售铝产品和广西百色广润资产经营投资有限公司（以下简称“广西广润”）销售铝产品。2016年，因子公司百兴金兰的划入，新增铝产品收入，公司实现贸易收入16.32亿元，同比增加13.85亿元。贸易收入毛利率水平较低，主要是因为铝产品采购价格与销售价格的差额较小。

公司资产使用权收入包括对外拆借资金利息收入和土地、房屋出

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，还包括公共财政预算支出中外交、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。

租收入，2016年，公司实现资产使用权收入2.54亿元，同比有所增长。水务业务收入主要来自子公司右江水务，根据百政函【2016】5号文件，2016年右江水务出资人由百色开投变更为百色市国资委，公司无水务业务收入。受宏观政策和地方政府规划影响，2016年公司未发生土地出让业务。

表6 2014~2016年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	23.64	100.00	10.59	100.00	8.24	100.00
BT项目回购	1.08	4.58	5.53	52.28	4.48	54.38
贸易收入	16.32	69.01	2.49	23.51	1.82	22.08
资产使用权	2.54	10.75	0.44	4.14	0.39	4.76
水务	-	-	0.80	7.56	0.66	8.04
商品房销售	1.40	5.94	0.21	1.97	0.84	10.22
土地出让	-	-	0.77	7.29	-	-
碎石、混凝土销售	1.83	7.73	-	-	-	-
其他	0.47	1.98	0.34	3.25	0.04	0.52
毛利润	4.22	100.00	6.28	100.00	5.22	100.00
BT项目回购	1.08	25.71	5.53	88.17	4.48	85.76
贸易收入	0.13	3.13	0.01	0.08	0.02	0.31
资产使用权	2.40	56.86	0.37	5.91	0.35	6.74
水务	-	-	0.23	3.71	0.23	4.46
商品房销售	0.04	1.01	0.02	0.38	0.13	2.42
土地出让	-	-	0.03	0.50	-	-
碎石、混凝土销售	0.40	9.44	-	-	-	-
其他	0.16	3.85	0.08	1.25	0.02	0.31
毛利率	17.83		59.29		63.41	
BT项目回购	100.00		100.00		100.00	
贸易收入	0.81		0.20		0.89	
资产使用权	94.33		84.66		89.76	
水务	-		29.11		35.20	
商品房销售	3.04		11.47		15.00	
土地出让	-		4.09		-	
碎石、混凝土销售	21.77		-		-	
其他	34.58		22.71		37.43	

2016年公司商品房销售业务实现收入1.40亿元，同比增加1.19亿元。公司开发的房产主要是以保障房为主，保障房包含经济房、公租房和廉租房，公租房和廉租房以租赁为主，租金统一由财政局国库管理。2016年，商品房销售业务的毛利率为3.04%，同比大幅下降，主要是由于建设商品房资金成本增加，并且部分商品房没有按期交房，

从而年末结转成本同比较高。

2016年，公司新增碎石、混凝土销售业务，主要由广西广润下属子公司负责，实现业务收入1.83亿元，毛利率为21.77%。其他业务收入主要为加油站成品油销售、建设管理费等收入。加油站成品油销售由广西百丰石化有限公司（以下简称“百丰公司”）负责。百丰公司经营范围包括成品油、石油化工、燃气等，还包括对沥青、汽车配件、食品零售行业的投资。

综合来看，2016年，受新增铝产品业务的影响，公司营业收入继续上升，但受毛利率较低的贸易业务占比大幅增加影响，公司毛利率大幅下降。

● 基础设施建设业务

2016年，公司继续承担百色市公建项目和路桥工程等城市基础设施项目的投融资建设工作，在百色市仍具有重要地位；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力

公司作为百色市主要的基础设施投融资主体，承担了百色市大量基础设施建设项目。公司承接项目后，统筹负责工程建设资金的使用管理和项目进度管理，待项目竣工并验收合格后，与政府签订回购协议，百色市政府在项目成本上加成一定比例返还给公司，公司按财政拨款数额与账面成本差额作为BT回购收入。

截至2016年末，公司已完工项目包括江南区基础设施项目、百色新山园区建设项目、东环大道项目、城南环路项目、百色职教中心项目、龙景区学校项目、百林大桥项目等。公司在建项目主要包括百色市文化科技中心、中国-东盟（百色）农产品交易中心、百色市高铁站站前广场、百色市沙滩休闲公园及百色市百福生态陵园等项目，总投资为65.22亿元，已完成投资9.60亿元，尚需投资55.62亿元。

表7 截至2016年末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

在建项目	总投资额	已完成投资额
百色市文化科技中心	2.76	1.98
中国-东盟（百色）农产品交易中心	48.80	1.09
百色市高铁站站前广场	7.00	1.20
百色市沙滩休闲公园	3.45	3.47
百色市百福生态陵园	3.21	1.85
合计	65.22	9.60

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拟建项目主要包括百色体育中心二期、百色三馆一中心、百色市城市居民运动休闲中心和百色市东笋片区环境综合整治与城市更新项目等项目，总投资为28.54亿元，未来公司将面临一定的资本支出压力。



表 8 截至 2016 年末公司主要拟建工程情况（单位：亿元）

拟建项目	总投资额
百色体育中心二期	12.00
百色三馆一中心	5.00
百色市城市居民运动休闲中心	1.50
百色市东笋片区环境综合整治与城市更新项目	10.04
合计	28.54

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司作为百色市主要的基础设施投融资建设主体，在百色市城市建设和经济发展中仍具有重要地位；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

● 贸易收入

贸易收入是公司营业收入的重要来源之一，受铝产品采购价格与销售价格的差额较小影响，盈利能力较差

百色市是全国十大有色金属工业基地之一，有色矿产资源非常丰富，其中铝土矿、铜矿、水晶、黄金等矿产资源储量均居广西区首位，锰、钛铁等矿产资源储量也较为丰富，具有显著的开发价值。公司目前主要从事铝产品和油气产品的贸易销售业务。

贸易业务收入主要来自于子公司广达实业、百色广盛、百兴金兰和广西广润。2016 年，广达实业销售乙二醇实现营业收入 3.54 亿元，百色广盛销售农产品实现营业收入 1.14 亿元，广西广润销售铝锭产品实现营业收入 0.53 亿元。百兴金兰销售铝母线、铝棒等产品实现营业收入 11.21 亿元，在贸易收入中占比为 68.69%。铝产品业务模式为工贸结合，公司收到下游企业订单后，由子公司百兴金兰采购铝产品并负责生产加工，公司负责贸易环节。上游企业包括浙江巨铝铝业股份有限公司、深圳金佳铝业有限公司、广州市羊城铝业有限公司和河南金阳铝业有限公司等；下游企业包括重庆奥顿贸易有限公司、东莞市荣森建材贸易有限公司、广东华亚实业集团有限公司和山东创新工贸有限公司等。综合来看，铝产品上下游企业众多，分散于全国多个城市。受铝产品业务的新增，2016 年公司实现贸易收入为 16.32 亿元，在营业收入的比重为 69.04%，是营业收入的重要来源。同期，贸易收入毛利率 0.81%，获利能力较低。

综合来看，贸易收入是公司营业收入的重要来源之一，但获利能力较低。

● 房地产板块

公司房地产业务包括保障性住房和商品房的经营；公司是百色市保障性住房项目的唯一投融资建设主体

公司房地产业务由子公司百色广安房地产开发有限公司负责，房地产业务包括保障性住房和商品房的经营。公司是百色市保障性住房项目的唯一投融资建设主体。百色市政府采取由“（公司）筹集并投入保障性住房项目建设资金、政府回购产权，资金分期支付”的投资模

式，对公司承担的廉租房、公租房资产进行回购，并按公司融资总额的一定比例（1.5%以内）计算支付回报费用，回购期限为五年，每年支付投资款的 20%及当期回购款利息，项目建设期内，每年项目建设所需资本金列入年度财政预算，并经百色市人大批准后，由百色市财政局向公司拨款；经济适用房和限价房建成后由公司作为业主，享受房屋销售收入，保障性住房配套的商业设施由公司建设并经营。

表 9 截至 2016 年末公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

序号	项目名称	建设面积	投资总额	已投资金额
1	泰安公寓二期	24.94	7.60	6.48
2	幸福东郡	14.11	4.90	1.58
3	投资大厦	10.03	3.85	0.64
4	臻美花园	23.66	7.20	3.50
5	永安小区	13.71	3.50	3.56
6	百兴大厦 B 块地	17.59	4.89	2.37
7	其他在建房地产项目	67.04	20.72	11.60
合计		171.08	52.66	29.73

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，公司在建房地产项目有泰安公寓二期、幸福东郡、臻美花园、永安小区和百兴大厦 B 块地等项目，总投资为 52.66 亿元，已完成投资 29.73 亿元。

综合来看，公司是百色市保障性住房投融资建设的唯一主体，在百色市仍具有重要地位。预计未来 1~2 年，公司将继续承担百色市保障房建设任务。

● 政府支持

2016 年，公司得到百色市政府在资金拨付和债务置换方面的有力支持

作为百色市主要的城市开发投融资建设主体和运营主体，公司承担了百色市 90% 以上的城市基础设施建设项目和公益性项目建设任务，市场地位重要，并继续得到当地政府有力支持。

资金拨付方面，2016 年，百色市政府向公司拨付利息、贴息补助合计为 3.07 亿元，主要是百投本部基建项目政府补助、中国-东盟（百色）农产品交易中心项目补助及百色-北京果蔬绿色专列等。债务置换方面，百色市政府增加投入 11.72 亿元作为政府债务置换资金，增加公司资本公积，减少公司债务。

综合来看，百色市政府对百色开投的支持力度仍较大，形成了对公司业务发展和偿债的可靠保障。随着百色市城市建设的进行，未来政府对公司的支持力度不会减弱。

公司治理与管理

截至 2016 年末，公司注册资本为 11 亿元人民币，百色市国资委仍为公司唯一股东。公司设立完善的公司治理结构和治理制度，不设

股东会，由百色市国资委行使股东会职责，设立董事会、监事会和党委。

公司作为百色市最主要的城市开发投融资建设主体，主要承担百色市政府在城建领域公益性基础设施的建设任务、城建融资、水务任务以及资产管理、港口及园区建设及运营和安置性房地产开发等工作。2016年，公司不断采取措施规范财务管理，防范财务风险，努力提高资金管理水平，严格控制财务风险等方面提高中心资金管理和风险防控能力，抗风险能力依然很强。

财务分析

公司提供了2016年财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对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。2014年财务数据采用2015年审计报告期初数。

2016年公司财务报表合并范围新增全资子公司振兴基金公司；新增2家控股子公司，分别是振兴基金企业和百兴金兰；减少全资子公司右江水务。

资产质量

随着公司业务规模的扩大，公司资产规模大幅增长，资产结构仍以非流动资产为主，在建工程占比较高，资产流动性一般

随着公司业务规模扩大，2016年末，公司资产规模继续上升，同比增长30.54%。资产结构仍以非流动资产为主，在总资产中的占比为63.98%。

表10 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
总资产	294.70	100.00	225.74	100.00	196.42	100.00
流动资产合计	106.16	36.02	73.79	32.69	45.67	23.25
货币资金	25.49	8.65	21.13	9.36	15.75	8.02
其他应收款	27.69	9.40	15.04	6.66	7.20	3.67
存货	38.67	13.12	31.94	14.15	21.64	11.02
非流动资产合计	188.54	63.98	151.96	67.31	150.76	76.75
在建工程	80.22	27.22	71.83	31.82	56.51	28.77
无形资产	39.05	13.25	38.74	17.16	42.81	21.79
其他非流动资产	2.35	0.80	2.35	1.04	22.63	11.52
长期应收款	42.21	14.32	22.42	9.93	16.40	8.35

公司流动资产仍以存货、其他应收款和货币资金为主，其中存货占比最高。2016年末，公司流动资产为106.16亿元，同比大幅增长，主要因其他应收款及存货的大幅增长。2016年末，公司存货为38.67亿元，同比增加21.06%，系开发成本增加所致，主要是子公司广安房地产公司加大保障性住房等项目的投资建设，预计随着公司保障性住房建设的深入进行及房地产开发项目的陆续开工，存货将继续增长。2016年末，公司其他应收款为27.69亿元，同比增加84.09%，主要为

应收广西百色百东投资有限公司（以下简称“百东投资”）的借款 4.22 亿元，账龄在 1~2 年，占比为 15.14%；应收广西大华智城股份有限公司、中油广西田东石油化工总厂有限公司（以下简称“田东石化”）、百色市财政局及百色百越开发投资有限公司总计借款 8.41 亿元，账龄在 1 年以内，占比为 30.37%。公司货币资金为 25.49 亿元，同比增加 4.36 亿元，主要包括银行存款和其他货币资金。

公司非流动资产仍以在建工程、无形资产和长期应收款为主，其中在建工程占比最高。随着公司经营规模的不断扩张，公司承接工程项目的规模也逐渐扩大，2016 年末，在建工程同比大幅增加。公司在建工程主要为江南区基础设施项目、龙景区学校、园林园艺博览会工程和百色职教中心等，其中江南区基础设施项目为最大工程项目，占在建工程总额的 13.14%。2016 年末，无形资产为 39.05 亿元，包括土地使用权和软件费，其中土地使用权占比达到 99.92%。其他非流动资产主要包括路桥、体育馆、公园等公益性资产，2016 年末为 2.35 亿元，同比保持不变。同期，长期应收款同比增长 88.29%，主要是由于新增广西百兴控股有限公司、百色百矿集团有限公司应收款以及应收百色市财政局市政工程项目款的大幅增加。

截至 2016 年末，公司受限资产总额为 65.22 亿元，占总资产的比重为 22.13%，占净资产的比重为 52.27%，包括用于质押及汇票保证金的 3.62 亿元货币资金和用于抵押借款的账面价值为 61.60 亿元的土地使用权及房产。

综合来看，公司资产仍以在建项目为主，资产流动性一般。预计未来 1~2 年，随着百色市城市建设规模的扩大，公司还将继续承担较多项目建设任务，资产规模将继续保持增长。

资本结构

2016 年末，公司负债规模继续扩大，且仍以非流动负债为主；有息债务规模继续较快增长且在总负债中占比仍较高，债务偿付压力加重

随着长期应付款的大幅增加，负债规模持续增长，2016 年末，负债总额为 169.91 亿元，同比增长 42.74%，负债结构仍以非流动负债为主，其中长期应付款占比最高。2016 年末，公司资产负债率为 57.66%，同比增加 4.93 个百分点。

公司流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成。2016 年末，公司流动负债为 48.94 亿元，同比增长 54.12%，主要是因一年内到期的非流动负债大幅增加所致。2016 年末，短期借款为 0.15 亿元，同比小幅减少，主要系归还信用贷款和质押贷款所致。同期，应付账款略有下降，主要为应付江西省园艺城乡建设集团有限公司、中国建筑一局（集团）有限公司、广西大业建设集团有限公司（以下简称“大业建设”）、华夏建设集团有限公司和中铁二十四局集团有限公司的工程款，应付账款前 5 名合计 6.42 亿元，占应付款账总额的 52.32%；从账龄来看，账龄在 1 年以内的占比为 61.78%，账龄在 1~3 年的占比 27.78%，账龄在 3 年以上的占比为 10.44%。2016 年末，公司其他应付款主要是应付广西亿家房地产开发有限公司的合作定金、应

付百色市财政局和百色市右江区国土局的往来款等，账龄在 1 年以内的占比为 12.10%，账龄在 1~3 年的占比 60.75%，账龄在 3 年以上的占比为 27.14%。同期，一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要系一年内到期的长期应付款和一年内到期的长期借款增加所致，主要包括建设银行北京分行、百瑞信托有限责任公司、中泰信托有限责任公司和长安国际信托股份有限公司等借款。

表 11 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
流动负债合计	48.94	28.81	31.75	26.67	28.47	28.25
短期借款	0.15	0.09	0.85	0.71	3.37	3.34
应付账款	12.27	7.22	13.64	11.46	14.27	14.17
其他应付款	2.51	1.48	2.38	2.00	3.90	3.87
一年内到期的非流动负债	25.31	14.90	6.59	5.54	2.80	2.78
非流动负债合计	120.97	71.19	87.28	73.33	72.30	71.75
长期借款	40.12	23.61	47.41	39.83	41.38	41.07
应付债券	11.80	6.94	13.40	11.26	15.00	14.89
长期应付款	68.33	40.21	25.97	21.82	15.39	15.27
负债总额	169.91	100.00	119.03	100.00	100.76	100.00
有息债务合计	145.71	85.76	95.03	79.84	77.94	77.35

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2016 年末，非流动负债为 120.97 亿元，同比增长 38.60%，在总负债中的占比为 71.20%。2016 年末，长期借款同比减少 15.36%，主要由于抵押借款和质押借款减少所致；长期借款主要是国家开发银行的质押抵押借款。同期，公司应付债券同比有所减少，主要由于公司兑付企业债券“12 百色开投债/PR 百色债”本金 1.60 亿元。长期应付款 2016 年末为 68.33 亿元，同比增加 42.36 亿元，主要是新增广西左右江老区振兴发展土地一号基金合伙企业（有限合伙）、中国华融资产管理股份有限公司、陆家嘴国际信托有限公司和东海瑞京资产管理（上海）有限公司等的信托借款，公司未提供信托借款的利率情况。

2016 年末，公司有息债务为 145.71 亿元，同比增长 53.33%，在总负债中占比为 85.76%，同比上升 5.92 个百分点，规模及占比仍较高。从有息债务期限结构来看，短期有息债务为 25.46 亿元，在总有息债务中的占比为 17.47%，有息债务集中于 1~2 年和 5 年以上。

表 12 截至 2016 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	25.46	44.97	15.82	3.04	10.30	46.12	145.71
占比	17.47	30.86	10.86	2.09	7.07	31.65	100.00

2016 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.17 倍和 1.38 倍，流动资产能较好地覆盖流动负债，公司短期偿债能力较好。

2016 年末，公司所有者权益为 124.78 亿元，同比增长 16.93%。同期，资本公积同比增长 19.85%，主要是由于政府增加投入 14.79 亿

元；未分配利润规模继续增长。

截至 2016 年末，公司对外担保余额为 33.53 亿元，担保比率为 26.87%，被担保单位为百东投资、百色市土地储备中心（“百色土储”）、百色新铝电力有限公司（“新铝电力”）、田东石化、广西新能能源股份有限公司和大业建设，百东投资、百色土储、新铝电力和田东石化均为国有企业。公司未提供被担保企业的最新财务报表。

表 13 截至 2016 年末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	被担保单位	担保余额	担保方式	担保时间
1	广西百色百东投资有限公司	200,000	信用担保	2015~2030
2	百色市土地储备中心	41,000	信用担保	2016~2021
3	百色新铝电力有限公司	63,000	信用担保	2015~2027
4	广西新能能源股份有限公司	6,300	信用担保	2013~2016 ³
5	广西大业建设集团有限公司	5,000	信用担保	2015~2016 ⁴
6	中油广西田东石油化工总厂有限公司	20,000	信用担保	2015~2018
-	合计	335,300	-	-

2015 年 6 月 17 日、6 月 19 日，广西广润与北京北车物流发展有限公司（以下简称“北京北车”）分别签订《铝型材购销合同》2 份，并共计支付贷款 0.50 亿元。截至 2017 年 4 月 30 日北京北车未向广西广润转移货权，广西广润委托山东辰静律师事务所提起诉讼，要求返还货款及支付违约金。目前已被北京海淀区法院受理，等待开庭。

2016 年 2 月 3 日至 2016 年 4 月 25 日，公司子公司百色荣泰资产经营有限公司（以下简称“百色荣泰”）与九三集团成都粮油食品有限公司（以下简称“成都粮油”）签署《食用油脂购销合同》6 份，《大豆油脂采购合同》1 份，累计购买 17,260 吨食用油脂，并共计支付货款 1.09 亿元。但成都粮油仅向百色荣泰交付了 9,484.51 吨食用油，百色荣泰于 2017 年 1 月 20 日向成都市中级人民法院提出诉讼，要求返还货款及支付利息等，目前已被成都市中级人民法院受理，等待开庭。

综合而言，2016 年末，公司负债规模不断扩大，且仍以非流动负债为主，有息债务继续较快增长且在总负债中占比较高，债务偿付压力加重。

盈利能力

2016 年，公司营业收入继续保持增长，利润总额及净利润均有所下降，盈利能力有所下降；政府补贴收入仍是利润的重要补充

2016 年公司营业收入为 23.64 亿元，主要来自铝产品销售业务，同比增加 13.05 亿元；同期，因铝产品销售业务毛利润较小，公司毛利率水平较低。

2016 年，公司期间费用为 3.47 亿元，同比增加 1.92 亿元，主要是利息支出增加导致财务费用增加，财务费用在期间费用中的占比为 65.71%。同期，投资收益为 0.41 亿元，主要为投资广西东怀矿业有限

³ 截至本报告出具日，该笔款项已到期偿还。

⁴ 截至本报告出具日，该笔款项已到期偿还。

责任公司的股权收益。

表 14 2014~2016 年公司营业收入及利润状况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	23.64	10.59	8.24
营业成本	19.43	4.31	3.01
期间费用	3.47	1.55	1.18
其中：销售费用	0.30	0.09	0.07
管理费用	0.89	0.79	0.54
财务费用	2.28	0.67	0.57
投资收益	0.41	0.30	1.24
营业利润	1.25	4.70	5.05
营业外收入	3.09	3.08	1.51
其中：政府补助	3.07	3.04	1.50
利润总额	4.34	7.76	6.54
净利润	3.10	6.63	5.54
毛利率	17.83	59.29	63.41

2016 年，公司获得政府补助收入 3.07 亿元，同比略有增加，补贴收入仍是公司利润的重要补充。同期，总资产报酬率为 2.29%，同比减少 1.47 个百分点；净资产收益率为 2.49%，同比减少 3.72 个百分点。

综合而言，2016 年，公司营业收入规模继续增长，利润总额及净利润均有所下降；政府补贴仍是利润的重要补充。

现金流

公司经营性净现金流大幅下降，仍缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流仍表现为净流出状态；公司因借款融资大幅增加，筹资性净现金流规模大幅增加

2016 年，公司经营性净现金流继续下降至-23.99 亿元，主要是在建保障性住房投入成本和支付项目资金增加所致。同期，经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性净现金流利息保障倍数同比均有所下降，经营性净现金流仍缺乏对债务的保障能力。

表 15 2014~2016 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	-23.99	-9.86	-7.52
投资性净现金流	-21.06	-5.00	-4.57
筹资性净现金流	50.47	15.85	22.16
经营性净现金流/流动负债	-59.46	-32.74	-27.65
经营性净现金流/总负债	-16.60	-8.97	-8.49
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.29	-2.42	-3.76

2016 年，公司投资性净现金流仍表现为净流出，金额为-21.06 亿元，净流出规模同比大幅增加，主要因为 2016 年无处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金，投资性净现金流流入大幅减少。同期，筹资性净现金流仍为净流入，金额为 50.47 亿元，同比大幅增

加，主要由于借款融资增加所致。

综合而言，公司经营性净现金流大幅下降，仍缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流仍表现为净流出；公司因借款融资增加，筹资性净现金流大幅上升。

偿债能力

公司资产仍以非流动资产为主，其中在建工程占比最高，2016年末，公司资产负债率为57.66%、债务资本比率为53.87%、流动比率为2.17倍，流动资产能较好地覆盖流动负债，但有息负债规模及占比均较高。2016年，经营性净现金流表现为净流出，经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性净现金流利息保障倍数同比均有所下降，经营性净现金流对债务仍缺乏保障能力。另一方面，2016年，随着铝产品业务的新增，公司营业收入大幅增长；作为百色市最主要的政府投融资主体，百色市政府在资金拨付和债务置换方面给予有力支持。综合来看，公司偿债能力很强。

债务履约情况

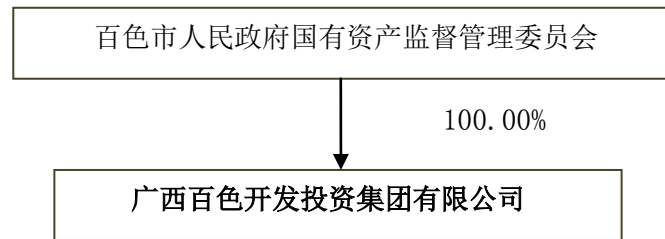
根据公司提供的中国人民银行出具的企业基本信用信息报告，截至2017年5月17日，公司本部无未结清和已结清的关注类及不良类贷款。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的“12百色开投债/PR百色债”已偿还本金4.8亿元，到期利息已按期偿付；“14百色开投债/PR百色投”已偿还本金1.40亿元，到期利息已按期偿付。

结论

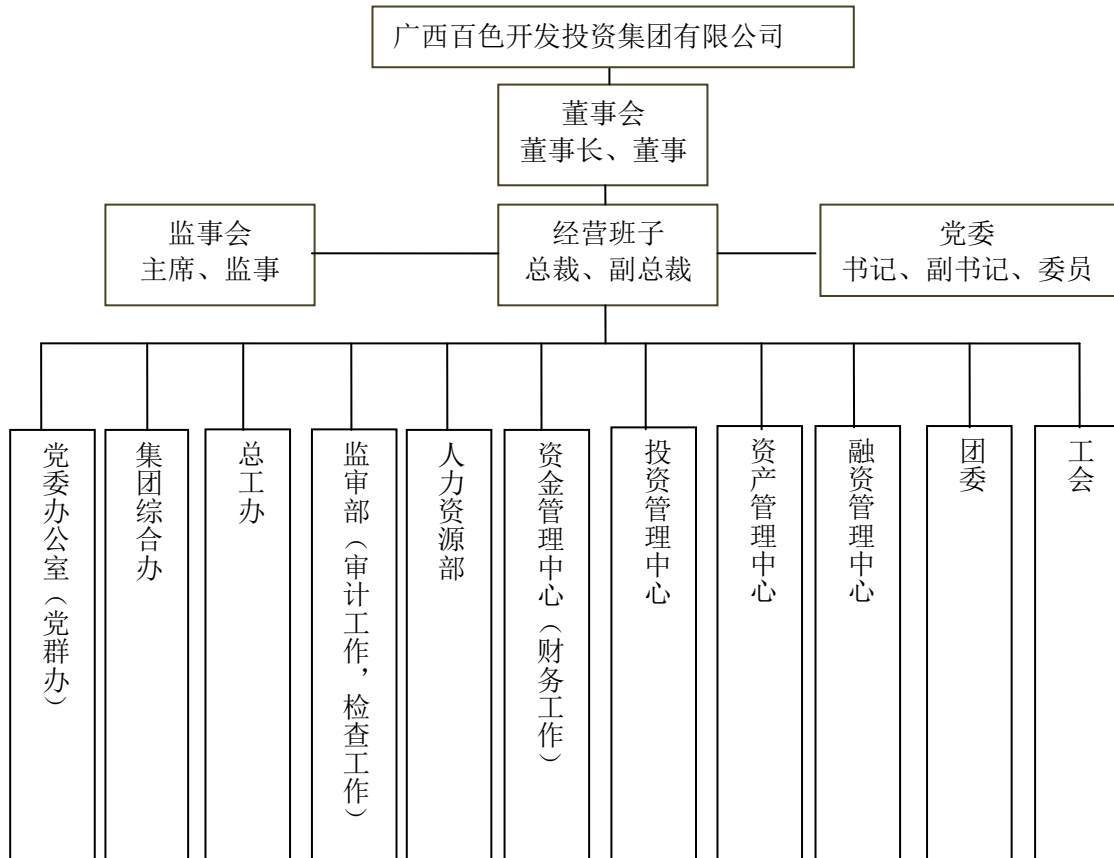
总体来看，2016年百色市地方经济继续保持发展，为公司提供了良好的外部环境，同时百色市本级财政实力较弱，且市本级政府债务压力很大。2016年公司负债规模继续增长，资产负债率有所上升，有息负债占比仍较高；经营性净现金流仍缺乏对债务的保障能力。作为百色市最主要的基础设施投融资建设主体，公司在百色市城市建设以及经济社会发展中仍具有重要地位，得到百色市政府在资金拨付和债务置换方面的有力支持。

综合分析，大公对公司“12百色开投债/PR百色债”、“14百色开投债/PR百色投”信用等级维持AA，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年末广西百色开发投资集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年末广西百色开发投资集团有限公司组织结构图



附件 3 广西百色开发投资集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	254,927	211,302	157,546
其他应收款	276,919	150,428	71,998
存货	386,720	319,433	216,443
流动资产合计	1,061,595	737,881	456,661
长期股权投资	139,769	57,045	55,682
在建工程	802,203	718,284	565,097
无形资产	390,453	387,381	428,068
非流动资产合计	1,885,400	1,519,561	1,507,550
资产总计	2,946,995	2,257,441	1,964,211
占资产总额比 (%)			
货币资金	8.65	9.36	8.02
其他应收款	9.40	6.66	3.67
存货	13.12	14.15	11.02
流动资产合计	36.02	32.69	23.25
长期股权投资	4.74	2.53	2.83
在建工程	27.22	31.82	28.77
无形资产	13.25	17.16	21.79
非流动资产合计	63.98	67.31	76.75
负债类			
应付账款	122,696	136,421	142,744
其他应付款	25,148	23,760	39,041
一年内到期的非流动负债	253,100	65,885	28,000
流动负债合计	489,442	317,466	284,661
长期借款	401,231	474,051	413,847
应付债券	118,000	134,000	150,000
长期应付款	683,263	259,708	153,870
非流动负债合计	1,209,704	872,811	722,957
负债合计	1,699,146	1,190,277	1,007,618
占负债总额比 (%)			
应付账款	7.22	11.46	14.17
其他应付款	1.48	2.00	3.87
一年内到期的非流动负债	14.90	5.54	2.78
流动负债合计	28.81	26.67	28.25
长期借款	23.61	39.83	41.07
应付债券	6.94	11.26	14.89
长期应付款	40.21	21.82	15.27
非流动负债合计	71.19	73.33	71.75

附件 3 广西百色开发投资集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2016 年	2015 年	2014 年
权益类			
少数股东权益	36,927	32,299	27,497
股本	110,000	110,000	110,000
资本公积	893,331	745,403	705,773
盈余公积	41,431	37,891	31,248
未分配利润	166,160	141,572	82,075
所有者权益	1,247,849	1,067,164	956,593
损益类			
营业收入	236,435	105,862	82,372
营业成本	194,275	43,093	30,141
销售费用	3,024	931	697
管理费用	8,916	7,867	5,444
财务费用	22,753	6,749	5,713
营业利润	12,542	46,985	50,549
营业外收支净额	30,829	30,661	14,890
利润总额	43,372	77,646	65,439
净利润	31,035	66,320	55,395
占营业收入比 (%)			
营业成本	82.17	40.71	36.59
销售费用	1.28	0.88	0.85
管理费用	3.77	7.43	6.61
财务费用	9.62	6.38	6.94
营业利润	5.30	44.38	61.37
营业外收支净额	13.04	28.96	18.08
利润总额	18.34	73.35	79.44
净利润	13.13	62.65	67.25
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-239,892	-98,559	-75,227
投资活动产生的现金流量净额	-210,558	-50,013	-45,720
筹资活动产生的现金流量净额	504,652	158,530	221,587
财务指标			
EBIT	67,506	84,922	70,517
EBITDA	69,989	87,400	73,933
总有息负债	1,457,094	950,269	779,417
毛利率 (%)	17.83	59.29	63.41
营业利润率 (%)	5.30	44.38	61.37
总资产报酬率 (%)	2.29	3.76	3.59
净资产收益率 (%)	2.49	6.21	5.79
资产负债率 (%)	57.66	52.73	51.30

附件 3 广西百色开发投资集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2016 年	2015 年	2014 年
债务资本比率（%）	53.87	47.10	44.90
长期资产适合率（%）	130.35	127.67	111.41
流动比率（倍）	2.17	2.32	1.60
速动比率（倍）	1.38	1.32	0.84
保守速动比率（倍）	0.52	0.68	0.55
存货周转天数（天）	654.27	2,238.35	1,973.45
应收账款周转天数（天）	29.77	1.62	2.35
经营性净现金流/流动负债（%）	-59.46	-32.74	-27.65
经营性净现金流/总负债（%）	-16.60	-8.97	-8.49
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.29	-2.42	-3.76
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.93	2.08	3.53
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.96	2.14	3.70
现金比率（%）	52.09	66.56	55.35
现金回笼率（%）	92.28	63.68	73.39
担保比率（%）	26.87	30.01	7.98

附件 4 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) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
23. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金}$

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 5 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。