

2012 年合肥高新建设投资集团公司

市政项目建设债券 2018 年跟踪 信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或
购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果
负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本
评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间
变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用
评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2018】跟踪第
【529】号 01

债券简称：12 合肥高新
债/PR 合高新

债券剩余规模：4.80 亿
元

债券到期日期：2019 年
03 月 22 日

债券偿还方式：按年计
息，每年付息一次，同
时设置本金提前偿付条
款，自债券存续期第 5
年末起，即 2017-2019
年，逐年分别按照债券
发行总额 30%、30%和
40%的比例偿还债券本
金

分析师

姓名：
蒋志超 刘伟强

电话：
0755-82872643

邮箱：
jiangzhch@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法，该评级方法已披露
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

2012 年合肥高新建设投资集团公司市政项目建设债券 2018 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2018 年 06 月 19 日	2017 年 06 月 22 日

评级观点：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对合肥高新建设投资集团公司（以下简称“合肥高新”或“公司”）及其 2012 年 03 月 22 日发行的市政项目建设债券（以下简称“本期债券”）的 2018 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到公司外部环境仍较好，为其发展提供了良好基础，公司业务持续性仍然较好，继续得到股东的大力支持；同时鹏元也关注到，公司资产流动性一般，面临一定资金压力和较大的偿债压力，同时存在一定的或有负债风险等风险因素。

正面：

- 外部环境较好，为公司发展提供了良好基础。2017 年合肥市全市和合肥市高新区（以下简称“高新区”）分别实现地区生产总值为 7,213.45 亿元和 665.80 亿元，分别同比增长 8.5%和 10.5%；高新区实现公共财政收入 17.10 亿元，同比增长 1.54%，区域经济和财政保持较快增长，继续为公司发展提供了良好基础。
- 公司承建工程项目较多，未来业务持续较好。公司主要从事高新区内基础设施建设、产业设施建设及租赁业务；截至 2017 年末，公司主要在建及拟建项目总投资为 33.27 亿元，已累计投资 10.90 亿元，公司承建工程项目较多，未来业务持续性较好。
- 公司继续得到较大的外部支持，资本实力持续增强。2017 年公司获得股东增资 3.50 亿元，此外作为高新区重要的基础设施建设的主体，2017 年合计

获得各类补贴收入 0.43 亿元。

关注：

- 公司资产中存货和应收款项占比较大，且部分存货被抵押，资产整体流动性一般。2017 年末，公司存货为 124.54 亿元，占总资产的比例为 33.70%，其中已被抵押的存货账面价值合计为 18.40 亿元，占公司期末资产比例为 4.98%；公司应收账款和其他应收款合计 55.87 亿元，占总资产的 15.12%，公司资产整体流动性一般。
- 在建及拟建项目规模较大，面临一定资金压力。随着高新区工程项目建设的推进，作为高新区基础设施建设主体，2017 年末公司主要在建及拟建项目尚需投入资金 22.37 亿元，面临一定的资金压力。
- 有息债务有所减少但规模仍较大，偿债压力仍较大。截至 2017 年末，公司资产负债率 59.43%，较上年末增长 2.37 个百分点，公司有息债务为 78.77 亿元，占负债总额的 35.86%，EBITDA 利息保障倍数为 0.81，公司偿债压力仍较大。
- 对外担保存在一定或有负债风险。截至 2018 年 3 月末，公司对外担保金额为 1.85 亿元，占 2017 年末净资产的比重为 1.23%，担保对象部分为民营企业且均未设置反担保措施，公司存在一定或有负债风险。

主要财务指标：

项目	2017 年	2016 年	2015 年
总资产（万元）	3,695,484.64	3,289,046.15	3,094,254.58
所有者权益（万元）	1,499,192.81	1,412,185.62	1,398,683.82
有息债务（万元）	787,657.14	999,701.26	1,051,458.92
资产负债率	59.43%	57.06%	54.80%
流动比率	1.94	2.64	3.51
营业收入（万元）	158,256.28	204,879.73	142,432.15
其他收益	3,320.10	0.00	0.00
营业外收入（万元）	1,167.61	34,516.06	33,241.97
利润总额（万元）	38,313.56	23,126.85	38,337.74
综合毛利率	27.74%	13.55%	28.52%
EBITDA（万元）	65,890.52	46,976.11	61,344.51
EBITDA 利息保障倍数	2.36	1.06	1.56
经营活动现金流净额（万元）	531,871.37	348,031.28	242,489.01

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2012年3月22日发行12亿元市政项目建设债券，募集资金拟用于投资南岗科技园（一期）基础设施建设项目。截至2017年末，本期债券募集资金全部使用完毕，募投项目已经完工。截至2018年4月末，本期债券本金余额4.80亿元。

二、发行主体概况

2017年，根据合高国资[2017]3号文件，合肥市高新区管委会对公司增资35,000.00万元，增资后公司注册资本为525,000.00万元。公司名称、控股股东和实际控制人均未发生改变，合肥市高新区管委会持有公司100%的股权。2017年，汪洋、丁增长不再担任公司董事，由许永、桂新生和卫五洲担任公司董事。2017年公司合并范围新纳入2家公司，公司新增纳入合并范围子公司详见表1。

表1 2017年公司合并报表范围新增子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
合肥高新科启创业投资有限公司	100.00%	20,000.00	创业投资；投资咨询与管理等	新设
合肥量子信息与量子科技创新研究院暨中科大高新园区建设有限公司	100.00%	10,000.00	科技项目投资与管理、技术咨询等	新设

资料来源：公司提供

截至2017年末，公司资产总额为369.55亿元，所有者权益为149.92亿元，资产负债率为59.43%；2017年度，公司实现营业收入15.83亿元，利润总额3.83亿元，经营活动现金净流入为53.19亿元。

三、外部运营环境

（一）宏观经济和政策环境

2017年全球经济复苏为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济表现出稳中向好的发展态势。积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用

2017年，全球经济整体呈现稳健复苏的态势。从主要经济体来看，美国经济保持稳健增长，内生复苏动力较为充足，加息、税改如期落地；欧洲经济复苏良好，政治风险有所缓解；

日本经济维持温和增长，释放收紧货币政策信号；新兴经济体总体向好，但仍有所分化。全球经济回暖为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。

2017年，我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，实现平稳健康发展。全年国内生产总值（GDP）同比增长6.9%，增速比上年加快0.2个百分点，是2011年以来首次增速回升；产业结构优化升级，服务业保持较快发展，对经济增长的贡献不断提高，新兴产业不断壮大，新动能成为经济增长的重要动力；投资增速略有放缓，民间投资实现增长，投资结构持续改善；消费保持稳健增长，消费升级态势明显；进出口规模进一步扩大，增速由负转正，实现回稳向好；居民消费价格指数（CPI）温和上涨，全年同比增长1.6%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨6.3%，结束了自2012年以来连续5年的下降态势；企业效益继续改善，经济增长质量提高；在金融去杠杆、房地产加强调控和环保限产贯穿全年的情况下，实体经济表现良好，全国规模以上工业增加值同比增长6.6%。

积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2017年，我国有效实施积极的财政政策，着力实施减税降费政策，扩大减税效应。适度扩大支出规模，调整优化财政支出结构，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，保障基本民生和重大基础设施项目。进一步规范地方政府举债行为，加强地方政府债务管理，实施地方政府存量债务置换，降低利息负担。全年实现一般公共预算收入172,566.57亿元，一般公共预算支出203,330.03亿元，财政赤字率控制在3%以内。货币政策保持稳健中性，广义货币M2增速呈下降趋势，信贷和社会融资规模适度增长。采取定向降准、专项再贷款等差别化政策，加强对重点领域和薄弱环节支持。进一步完善宏观审慎政策框架，强化金融监管，为供给侧结构性改革和高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。改革完善汇率市场化形成机制，保持人民币汇率基本稳定，外汇储备转降为升。

2017年以来，监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，地方政府债务管理更加规范化，城投公司融资受到约束，市场化转型进程将加快

2017年，城投行业监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，主要表现为对城投公司融资能力进行限制、融资行为进行约束，将加快剥离融资平台的政府融资职能，推动城投公司的市场化转型。

具体来看，2017年5月，财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号，以下简称“50号文”），重申了地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构

正常经营行为，地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等任何形式、要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债，同时地方政府融资平台增加了两项义务，第一，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能；第二，明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。2017 年 6 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号，以下简称“87 号文”），严格规范政府购买服务，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，要求切实做好政府购买服务信息公开，杜绝通过政府购买服务进行变相融资。此外，财政部分别联合国土资源部、交通运输部推出了土地储备专项债券和收费公路专项债券，通过更加透明化的融资机制拓宽了地方政府的融资渠道。土地储备专项债券和收费公路专项债券的推出弱化了城投公司的政府融资职能，同时进一步明确了地方政府债务与城投公司债务的界线。

50 号文、87 号文和专项债券的出台削弱了地方政府对城投公司的支持力度，限制了城投公司融资能力，将进一步推动城投公司举债机制的规范化和市场化发展，倒逼城投公司加快与政府信用脱钩、完成市场化转型。

2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194 号，以下简称“194 号文”），明确表达了“形成合力、防范风险、规范市场”的监管态度。194 号文要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职（任职），严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩，严格 PPP 模式适用范围，严禁采用 PPP 模式违法违规或变相举债融资。同时，鼓励企业债券发行人积极推动市场化转型，进一步增强企业债券服务实体经济能力。

表 2 2017 年以来城投行业主要政策梳理

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号）	财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会	全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作、切实加强融资平台公司融资管理、规范政府和与社会资本方的合作行为、进一步健全规范的地方政府举债融资机制、建立跨部门联合检测和防控机制
2017 年 5 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预[2017]62 号）	财政部、国土资源部	对土地储备专项债券的发行主体、偿债资金来源、额度管理、发行机制和监督管理等方面进行了明确规定
2017 年 6 月	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号）	财政部	坚持政府购买服务改革导向的同时，严格限定政府购买服务的范围，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，并要求切实做好政府购买服务信息公开
2017 年 7 月	《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》	财政部、交通运输部	对政府收费公路做出明确定义，收费公路专项债券明确发债资金用途，限定偿债来源，同样

	(财预[2017]97号)		实行额度管理,规定项目资产不能用于抵押
2017年7月	《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》(发改投资[2017]1266号)	发展改革委	推进在建基础设施项目采用PPP模式,扩大PPP存量项目社会资本投入比例
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》(财办金[2017]92号)	财政部	严格新PPP项目入库标准,清理已入库PPP项目
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金[2018]194号)	国家发改委、财政部	要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度,严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职(任职),严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产,不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩,严格PPP模式适用范围,严禁采用PPP模式违法违规或变相举债融资

资料来源:各政府部门网站,鹏元整理

(二) 区域环境

2017年合肥市经济持续增长,但增速有所放缓

合肥市经济总体保持良好发展态势,经济实力不断增强。2017年,合肥市实现地区生产总值7,213.45亿元,按可比价格计算,较上年增长8.5%,但增速有所放缓。其中,第一、二、三产业增加值分别为272.75亿元、3,643.08亿元和3,297.62亿元,分别增长3.7%、8.6%和8.9%,三次产业结构由2016年的4.3:50.8:44.9调整为3.8:50.5:45.7,产业结构持续优化。2017年,按常住人口计算,合肥市人均GDP为91,113元,为全国人均GDP水平的1.53倍。2017年,合肥市规模以上工业增加值比上年增长9.4%。其中,轻、重工业分别增长4.6%和12.2%;国有控股企业增长11.6%,集体企业下降23.5%,股份制企业增长8.4%,外商及港澳台商投资企业增长10.4%。分行业来看,37个工业大类行业有22个增加值保持增长。六大主导产业增加值比上年增长11.6%,占规模以上工业的64.0%,比上年提高0.8个百分点;其中平板显示及电子信息产业增长28.5%,装备制造产业增长15.1%。规模以上工业出口交货值1114.47亿元,比上年增长13.1%

合肥市2017年固定资产投资增长速度放缓,民营经济活力有所下降。2017年固定资产投资6,351.43亿元,按可比口径计算,增长5.0%,增速比上年下降6.1个百分点。其中,基础设施投资1,213.47亿元,增长25.0%;工业技术改造投资1,372.09亿元,增长8.6%;民间投资3,704.19亿元,下降8.0%。全年房地产开发投资1,557.41亿元,比上年增长15.1%,其中住宅投资1,095.45亿元,增长27.2%。2017年社会消费品零售总额2,728.51亿元,比上年增长11.6%。

表3 2016-2017年合肥市主要经济指标及同比变动情况(单位:亿元)

项目	2017年		2016年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	7,213.45	8.5%	6,274.30	9.8%
第一产业增加值	272.75	3.7%	270.20	2.2%
第二产业增加值	3,643.08	8.6%	3,189.30	8.9%
第三产业增加值	3,297.62	8.9%	2,814.80	11.6%
工业增加值	-	9.4%	2,269.13	9.9%
固定资产投资	6,351.43	5.0%	6,501.17	11.1%
社会消费品零售总额	2,728.51	11.6%	2,445.70	12.0%
进出口总额（亿美元）	249.59	33.6%	186.87	-8.1%
存款余额	14,235.41	5.6%	13,479.68	20.4%
贷款余额	13,401.22	11.1%	12,064.18	18.6%
人均GDP（元）		91,113		80,136
人均GDP/全国人均GDP		152.72%		148.45%

注：“-”表示数据未公开披露

资料来源：2016-2017年合肥市国民经济和社会发展统计公报

2017年合肥高新区高新技术产业进一步发展

根据《合肥高新区2018年经济工作会议》，2017年合肥高新区实现GDP合计为665.80亿元，增长10.5%；工业总产值2,044.00亿元，其中新一代信息技术实现30%以上的大幅增长，对工业增长的贡献率达到50%。全年新增企业超5000户，市场主体达到2.5万家；国家高新技术企业总数达820家；上市企业和新三板挂牌企业总数分别达到20家和50家，均占全市一半，高新区的发展速度、质量实现双高增长。

2017年，合肥市财政实力有所增强，财政支出中刚性支出占比较大

2017年，全市财政总收入完成1,251.1亿元，较上年同期增长12.3%。其中，地方收入完成655.9亿元，扣除营改增后中央地方分成比例调整因素影响，同口径增长12.8%。全市税收收入累计完成1,102.8亿元，同比增长10.8%。分行业看，制造业企业税收增长较快，主要是受市场因素驱动，电气机械器材等企业发展形势良好，批发零售业、租赁和商务服务业等行业也增收较多。分税种看，契税、企业所得税和个人所得税增收较多。

2017年，全市财政支出完成964.1亿元，较上年同期增长12.1%。全市民生支出完成818.4亿元，同比增长16%，占财政支出比重为84.9%。财政支出中刚性支出占比较大。

高新区地方综合财力大幅增长，上级补助收入和政府基金收入占比较大，财政自给率较低

2017年高新区实现地方综合财力105.54亿元，同比增加65.60%，其中主要为上级补助收入和政府基金收入，占地方综合财力的比重分别为40.71%和43.08%。

2017年高新区实现公共财政收入17.10亿元，同比增长1.54%；其中税收收入为15.59亿元，同比下降2.93%，税收收入占公共财政收入的比例为91.17%，公共财政收入质量较好。2017

年高新区上级补助收入为42.97亿元，同比增加12.49%，其中专项转移支付收入占上级补助收入比重达52.97%。2017年政府性基金收入为45.47亿元，同比增加423.25%。政府性基金收入主要为高新区内的国有土地使用权出让收益，受当地土地市场行情和高新区土地出让计划的影响较大。

在财政支出方面，2017年，高新区公共财政支出为60.50亿元，同比增长16.84%。从支出构成看，高新区财政支出以支持园区开发建设为主，主要用于科学技术、城乡社区支出、教育支出等。政府性基金支出为49.44亿元，同比增长451.17%。2017年高新区财政自给率为28.26%，较上年下降4.26个百分点，财政自给能力较弱。

表 4 2016-2017 年高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2016 年
地方综合财力（一+二+三）	105.54	63.73
（一）公共财政收入	17.10	16.84
其中：税收收入	15.59	16.06
非税收入	1.51	0.78
（二）上级补助收入	42.97	38.20
其中：一般性转移支付收入	19.34	16.78
专项转移支付收入	22.76	21.05
返还性收入	0.87	0.38
（三）政府性基金收入	45.47	8.69
其中：土地出让收入	45.41	-
财政支出（一+二）	109.94	60.75
（一）公共财政支出	60.50	51.78
（二）政府性基金支出	49.44	8.97
财政自给率	28.26%	32.52%

注：“-”表示数据未公开披露；财政自给率=公共财政收入/公共财政支出×100%。

资料来源：合肥高新区财政局

四、经营与竞争

公司主要从事高新区基础设施建设、产业设施建设与出租等业务。2017年，公司实现营业收入158,256.28万元，同比下降22.76%，主要系大型长安厂房项目已于2016年全部售罄，产业设施销售业务收入大幅减少所致。从收入结构来看，公司2017年度营业收入主要来源于产业设施销售、基础设施建设和出租业务，前三项业务收入合计为199,176.41万元，占营业收入比重达92.48%。此外，公司2017年实现土地收入7,211.83万元。公司其他业务包括担保、公交业务、基金管理服务等，上述板块收入规模合计为4,678.78万元，对公司收入水平形成一定补充。毛利率方面，由于毛利率较低的长安厂房项目2016年已全部完工并售罄，2017年综合

毛利率为27.74%，同比上涨14.19个百分点。

表5 2016-2017年公司营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项目	2017年		2016年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
基础设施建设	85,433.79	13.38%	59,654.36	5.77%
产业设施销售	46,565.16	35.84%	123,524.71	7.78%
出租业务	14,366.71	79.62%	17,347.39	83.08%
土地收入	7,211.83	72.66%	0.00	0.00
其他业务	4,678.78	-19.04%	4,353.27	6.53%
合计	158,256.28	27.74%	204,879.73	13.55%

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

公司目前在建及拟建的项目较多，未来业务持续性较好，但总体面临一定的资金压力

公司基础设施建设业务主要包括基础设施、综合配套项目、保障性住房及拆迁安置房项目的建设。公司“10合肥高新债”和本期债券的募投项目均与合肥市财政局签订了投资建设与转让收购协议，由合肥市财政局安排回购；其他基础设施建设项目主要由公司与高新区管委会签订基础设施建设协议，公司每年按照高新区管委会下发的年初基础建设项目计划表及年中的补充调整规划，实施高新区内基础设施等建设工作，年末公司根据项目完工情况与高新区管委会进行结算。在基础设施建设业务收入确认上（包括拆迁安置房项目），对于除合作区以外的高新区建设项目，按照项目合同总价加上合同总价的15%确认为公司的基础设施建设收入，由高新区管委会或合肥市财政局支付。对于高新区与肥西县合作开发的柏堰科技园项目及与蜀山区合作开发的南岗科技园项目，根据相应合作协议，公司承担园区的基础设施建设任务，以建设总支出的5%作为管理费收入计入公司收入。本期债券募集资金已使用完毕，募投项目南岗科技园（一期）基础设施建设项目也已完工。2017年，公司确认收入的基础设施项目包括复兴家园北组团、合芜蚌试验区科技创新公共服务中心装修工程和柏堰园区项目，合计确认收入85,433.79万元，同比增加43.21%，主要系2017年新增的复兴家园北组团项目确认的收入较多所致。由于2016年和2017年确认的主要基础设施建设项目分别为南岗第二复建点项目和复兴家园北组团项目，签署协议的对象分别为南岗科技园管理委员会和高新区管委会，按各自签署的协议约定，分别按照建设总支出的5%和15%确认为公司的基础设施建设收入，致使2017年该项业务毛利率由上年的5.77%上升到13.38%。

截至2017年末，公司主要在建及拟建的基础设施和保障房、拆迁安置房项目共8个，总投资规模约33.27亿元，已累计投入10.90亿元，尚需投资22.37亿元。公司在建项目和拟建项目的投资规模较大，公司未来面临一定的资金压力。

表6 截至2017末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

类别	项目名称	预计总投资	已投资	项目建设周期	项目回款方式
在建项目	高新·南岗公寓	1.00	0.64	28个月	回购
	彩虹中学	3.50	0.50	15个月	回购
	石莲南路（复兴路-铭传路）	1.50	0.37	10个月	回购
	南岗畅园	12.20	6.48	26个月	回购
	堰湖山庄西组团	9.40	2.91	26个月	回购
拟建项目	火龙地路（柏堰湾路-铭传路）	1.45	-	11个月	回购
	大龙山路	1.52	-	11个月	回购
	候店路（皖水路-铭传路）	2.70	-	12个月	回购
合计		33.27	10.90	-	回购

注：高新·南岗公寓项目和大龙山路项目因部分调整，预计总投资与上年相比有变动
资料来源：公司提供

公司目前所建产业设施项目主要面向园区内企业的生产、办公需求，项目类型以标准化工业厂房和孵化器为主，资金回笼依靠产业设施的出租和出售。2017年，公司开发的以销售为主的项目来自于长宁家园和创新产业园一、二期等，上述项目累计开发面积135.84万平方米。2017年实现结转收入46,565.15万元，同比下降62.30%，主要系大型项目长安厂房已于2016年通过转让协议全部转让给合肥长安汽车有限公司所致；同时由于该项目毛利率较低，且2016年已转让，致使2017年产业设施业务毛利率从2016年的7.78%回升至35.84%。由于公司2017年主要开发项目的剩余销售面积仍较大，未来产业设施销售收入仍具有一定的可持续性。

表7 截至2017年末公司主要产业设施项目投资和销售情况

项目名称	预计总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	开发面积 (万平方米)	确认销售收入 (万元)	剩余可销售面积 (万平方米)
长宁家园	4.71	4.78	11.74	1,300.71	5.77
科技实业园	2	2.08	18.02	4,365.47	6.45
创新产业园一期	9.4	9.4	35.68	19,915.04	30.02
创新产业园二期	24.07	17.57	70.4	20,983.93	57.91
合计	40.18	33.83	135.84	46,565.15	100.15

资料来源：公司提供

2017年，公司开发的以租赁为主的项目主要有创新产业园、软件园、创新大厦等项目。2017年租金收入主要来源于创新产业园项目，当年实现租金收入9,223.62万元，同比减少46.83%，主要系部分园区出售后出租面积减少所致。截止2017年末，公司主要可供租赁面积合计为121.18万平方米，已租赁面积为81.97万平方米，租赁业务仍有一定的发展潜力。

表8 截至2017年末公司主要产业设施租赁情况（单位：万平方米、万元）

项目	可租面积	已租面积	2017年租金收入
科实园	6.45	2.02	371.47
创新大厦	8.03	2.71	652.52

创新产业园一期	30.02	30.02	5,810.39
创新产业园二期	57.91	28.45	3,413.23
新材料园	2.89	2.89	337.4
软件园	3.79	3.79	472.45
机电产业园	12.09	12.09	261.68
其他零星物业出租	-	-	3,047.57
合计	121.18	81.97	14,366.71

注：合计可租、未租面积未包括其他零星物业出租面积。

资料来源：公司提供

土地出让及其他业务收入对公司收入水平形成一定补充

2017年度，公司新增的土地收入来源于合肥市土地储备中心收回子公司合肥高新城建设投资有限公司143.09亩土地所支付的土地收储款，合计金额为7,211.83万元。此外担保收入、公交运营和服务等业务受人工成本提高等因素的影响，毛利率进一步下降，2017年实现收入合计为4,678.78万元，对公司整体收入水平形成一定补充。

公司继续得到较大的外部支持，资本实力持续增强

2017年，政府继续给予公司较大的支持。经合高国资[2017]3号文件批准，合肥市高新区管委会对公司增资35,000.00万元，增资后公司注册资本为525,000.00万元；此外，2017年公司及子公司合计获得各类补贴收入4,337.50万元，构成公司2017年利润的主要来源。由于公司各项补贴收入主要与当年的基建项目挂钩，根据项目施工进度及财政补贴模式拨付，补贴规模变化较大。受此影响，公司未来每年的补贴收入可能会有所波动。

表9 2017年公司政府补助情况（单位：万元）

项目	2017年
中小學生校外素质教育基地补助	10.00
收孵化平台表彰奖励款	20.00
高新区财政转入新三板挂牌企业奖励	80.00
高新区财政转入毕业企业奖励	22.00
集思空间财政补贴款	137.69
孵化器减免税退税收入	54.32
运营补贴	1,738.08
燃油补贴	1,175.49
环保补贴	35.00
担保机构专项补贴	260.00
公益性岗位补贴	57.21
招商奖励款	747.71
合计	4,337.50

资料来源：公司2017年审计报告

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析均基于江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017年度审计报告，2016年数据采用2017年审计报告的期初数。2017年公司投资设立子公司合肥高新科启创业投资有限公司和合肥量子信息与量子科技创新研究院暨中科大高新区建设有限公司，并将其纳入财务报表合并范围，合并范围情况详见附录五。

资产结构与质量

公司资产规模保持增长，其中存货和应收款项占比较大，存在较大的资金占用，资产流动性一般

2017年末，公司总资产为369.55亿元，同比增长12.36%，主要系工程项目持续推进，且取得了各项专项资金等所致。公司资产以流动资产为主，流动资产占总资产比重的77.75%。

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。截至2017年末，公司货币资金账面价值为976,228.72万元，较上年增长45.88%，主要系收到的财政拨款大幅增加所致；其他货币资金中8,800.57万元为置换抵押贷款的保证金、5,970.54万元为对多家小微企业提供贷款担保的保证金，使用权受限。2017年末公司应收账款账面价值为153,581.93万元，同比减少43.50%，主要系应收合肥高新区财政局的代建工程款减少所致。应收对象主要为合肥高新区财政局和合肥市高新区南岗科技园管理委员会（以下简称“南岗科技园管委会”）等政府单位，前五名应收账款合计金额占应收账款总金额的78.35%，集中度较高。从账龄来看，应收账款前五名中，账龄在一年以内的占4.48%，1-2年的28.91%；总体来看应收账款账龄偏长，回收时间存在一定不确定性。2017年末公司其他应收款账面价值为405,178.60万元，同比减少1.47%，主要系公司与相关政府机构的往来款减少所致；其他应收款主要包括公司与合肥高新区社会化服务公司和南岗科技园管委会等单位的往来款，其他应收款前五名合计金额占其他应收款总额的92.78%，集中度较高；从账龄来看，其他应收款前五名中，账龄在1年以内占比16.79%，1-2年为6.80%，2-3年为55.65%。总体来看，公司应收款项对象主要是政府下属关联单位，回收风险较小，但规模较大，且部分账龄较长，回款时间不确定，对公司形成较大的资金占用，影响了公司资金的使用效率。截至2017年末，存货账面价值为1,245,417.06万元，同比增长6.42%，主要系工程项目规模扩大所致。公司存货项目主要

由开发成本和开发产品构成，占比分别为78.71%和18.82%。截至2017年末，存货中用于抵押的在建工程、土地使用权和房产合计账面价值为184,003.24万元，占公司期末资产比例为4.98%，资产流动性一般。

表 10 2016-2017 年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	976,228.72	26.42%	669,206.52	20.35%
应收账款	153,581.93	4.16%	271,825.79	8.26%
其他应收款	405,178.60	10.96%	411,224.45	12.50%
存货	1,245,417.06	33.70%	1,170,264.78	35.58%
流动资产合计	2,873,163.49	77.75%	2,591,456.80	78.79%
可供出售金融资产	153,751.24	4.16%	78,309.58	2.38%
长期股权投资	129,745.27	3.51%	83,168.79	2.53%
固定资产	243,348.10	6.59%	210,222.22	6.39%
其他非流动资产	127,709.81	3.46%	126,958.26	3.86%
非流动资产合计	822,321.15	22.25%	697,589.35	21.21%
资产总计	3,695,484.64	100.00%	3,289,046.15	100.00%

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司的非流动资产主要包括可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产等。2017年末，公司可供出售金融资产合计为153,751.24万元，同比增加96.34%，主要系新增了对安徽安华创新风险投资基金有限公司和擎发通讯科技（合肥）有限公司等的投资以及追加了对盈富泰克国家新兴创业投资引导基金（有限合伙）等企业的投资。2017年末，公司长期股权投资账面价值129,745.27万元，同比增加56.00%，主要系公司追加对合肥中科离子医学技术装备有限公司等的股权投资以及新增了包括安徽至博光电科技股份有限公司在内等14家公司的股权投资所致。公司的固定资产以房屋建筑物、机器及运输设备为主，截至2017年末，公司固定资产账面价值为243,348.10万元，同比增长15.76%，主要系在建工程转入的房屋及建筑物增加所致。2017年末公司其他非流动资产规模为12.77亿元，与上年基本持平；公司其他非流动资产中主要是应收晶澳新能源的委托贷款7.20亿元，考虑到该企业所属的光伏行业面临较为复杂的行业及外部环境，仍存在一定的资金回收风险，需要持续关注上述企业的经营情况。

总体来看，公司资产规模保持增长，应收款项和存货规模较大，存在较大的资金占用，且委托贷款存在一定的回收风险，资产流动性一般。

盈利能力

公司营业收入大幅减少，毛利率有所回升，投资收益对利润水平贡献较大

公司经营收入主要来自基础设施建设代建和产业设施销售及出租业务。2017年公司实现营业收入158,256.28万元，同比下降22.76%，主要系长安厂房项目已于2016年全部售完，产业设施销售业务收入大幅减少所致。毛利率方面，基础设施建设和产业设施销售的毛利率均有所回升，拉动公司综合毛利率增长了14.19个百分点。公司后续基础设施建设规模较大，主要在建及拟建的基础设施和保障房、拆迁安置房项目总投资规模约33.27亿元，业务持续性较强。

由于公司业务主要为政府基础设施建设业务，盈利空间有限，公司营业利润规模不大，投资收益对利润水平的贡献较大。2017年公司实现投资收益30,878.38万元，主要包括子公司合肥高新科技创业投资有限公司售出其所持有的杰发科技（合肥）有限公司的股份，换股及收到现金对价取得的投资收益2.92亿元。综合毛利率的提高和投资收益的增加整体上增强了公司的盈利能力，2017年公司营业利润为37,177.10万元，同比增长426.91%。此外，2017年公司获得补贴收入4,337.50万元，一定程度提升了公司的盈利水平，但补贴收入主要依赖于高新区财政收入，未来或存在一定的不确定性。

表 11 2016-2017 年公司盈利能力指标（单位：万元）

指标名称	2017 年	2016 年
营业收入	158,256.28	204,879.73
综合毛利率	27.74%	13.55%
投资收益	30,878.38	2,947.35
其他收益	3,320.10	0.00
营业利润	37,177.10	-11,372.44
营业外收入	1,167.61	34,516.06
利润总额	38,313.56	23,126.85

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流表现进一步好转，未来投资资金需求较大，面临一定的资金压力

2017年公司收现比为2.54，公司的收现能力大幅提高。受益于收现能力的提高和政府对公司的财政拨款，公司2017年经营性现金流净流入53.19亿元，经营活动现金流表现进一步好转。

投资活动方面，2017年公司投资活动产生的现金净流出为14.51亿元，投资缺口进一步加大，主要系2017年购入的量子KG2土地（科研办公区）导致投资活动现金大量流出所致。2017年公司偿还了部分长期借款和包括本期债券在内的债券本金及利息，使得公司筹资活动现金净流出规模进一步扩大，筹资活动净流出8.01亿元。根据公司发展规划来几年公司仍将投入大量资金用于高新区基础设施项目、拆迁安置房项目以及工业地产项目，截至2017年末公司主要

在建、拟建项目尚需投入22.37亿元，面临一定的资金压力。

表 12 2016-2017 年公司现金流情况（单位：万元）

项目	2017 年	2016 年
收现比	2.54	1.05
销售商品、提供劳务收到的现金	402,560.54	215,658.23
收到的税费返还	1,756.13	2,520.18
收到其他与经营活动有关的现金	383,383.10	366,369.14
经营活动现金流入小计	787,699.77	584,547.55
购买商品、接受劳务支付的现金	199,626.46	166,975.22
支付给职工以及为职工支付的现金	9,912.87	7,198.79
支付的各项税费	17,585.17	23,326.27
支付其他与经营活动有关的现金	28,703.90	39,015.99
经营活动现金流出小计	255,828.40	236,516.26
经营活动产生的现金流量净额	531,871.37	348,031.28
投资活动产生的现金流量净额	-145,077.96	-96,941.98
筹资活动产生的现金流量净额	-80,077.30	-83,844.43
现金及现金等价物净增加额	306,716.10	167,244.87

资料来源：公司 2017 年审计报告

资本结构与财务安全性

有息债务有所减少但规模仍较大，偿债压力仍存在

2017年公司资本实力略有增强。2017年末所有者权益合计为149.92亿元，较上年末增长6.16%，主要系股东合肥高新管委会对公司注资3.50亿元及未分配利润增加所致。截至2017年末，公司负债总额为219.63亿元，较上年末增长17.01%，主要系预收代建工程款大幅增加以及其他应付往来款项增加所致。2017年末，产权比率为146.50%，较上年略有增加，权益对负债的覆盖程度进一步下降。从负债构成看，2017年公司负债以流动负债为主，占总负债的67.43%。

表 13 2016-2017 年公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2017 年	2016 年
负债总额	2,196,291.83	1,876,860.53
所有者权益	1,499,192.81	1,412,185.62
产权比率	146.50%	132.90%

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司的流动负债主要由应付账款、其他应付款、预收款项和一年内到期的非流动负债等构成。2017年末公司应付账款账面价值为46,635.84万元，同比减少27.51%，主要系公司支付了部分项目工程款所致。2017年末公司预收款项账面价值为133,630.24万元，同比增长

1,580.76%，主要系预收代建工程款大幅增加所致。2017年公司其他应付款账面价值为1,073,324.79万元，同比增加44.85%，主要系应付财政往来款项大幅增加所致。2017年末公司一年内到期的非流动负债账面价值为215,760.00万元，同比增长66.12%，主要包括一年内到期的长期借款61,560.00万元、一年内到期的应付债券106,000.00万元以及一年内到期的委托借款43,200.00万元。

公司的非流动负债主要包括长期借款、应付债券和专项应付款。截至2017年末，公司长期借款账面价值为269,162.00万元，同比下降34.48%，主要是2017年偿还了部分抵质押借款以及部分归类进一年内到期的非流动负债所致。公司的长期借款主要包括信用借款、抵质押借款等。2017年末，公司的应付债券账面价值为301,535.14万元，同比减少26.39%，主要系将2017年需偿还本金部分重分类为一年内到期的非流动负债所致。2017年末应付债券主要包括“10合肥高新债”11.30亿元、本期债券5.31亿元、“14合肥高新债”10.52亿元和“15中期票据”3.02亿元。截至2018年4月末，本期债券余额为4.80亿元。

表 14 2016-2017 年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	46,635.84	2.12%	64,335.59	3.43%
预收款项	133,630.24	6.08%	7,950.57	0.42%
其他应付款	1,073,324.79	48.87%	740,995.41	39.48%
一年内到期的非流动负债	215,760.00	9.82%	129,882.56	6.92%
流动负债合计	1,481,061.56	67.43%	981,565.20	52.30%
长期借款	269,162.00	12.26%	410,835.83	21.89%
应付债券	301,535.14	13.73%	409,632.82	21.83%
专项应付款	128,675.91	5.86%	46,886.52	2.50%
非流动负债合计	715,230.27	32.57%	895,295.34	47.70%
负债合计	2,196,291.83	100.00%	1,876,860.53	100.00%
有息债务合计	787,657.14	35.86%	999,701.26	53.26%

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司2017年偿还了部分长期借款，有息债务规模有所降低，2017年末有息债务总额为787,657.14万元，占负债总额的比例为35.86%。根据公司有关有息债务本金偿还安排，未来三年内公司偿债压力仍存在。

表 15 截至 2017 年末公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
本金偿还金额	215,195.71	251,124.29	187,474.00	115,328.00

注：有息债务合计数 2017 年末应付债券的累计利息 18,535.14 万元，本表反映的本金偿还安排未计入累计利息

资料来源：公司提供

随着基础设施项目的继续投入，公司进一步扩大融资规模，2017年末公司的资产负债率为59.43%，较上年末增长2.37个百分点。2017年，由于公司其他应付往来款项及预收代建工程款增长较快，公司流动比率及速动比率略有下降，有一定短期偿债压力。公司2017年利润总额 38,313.56万元，同比增加65.67%，使得公司EBITDA有明显的提高，同时EBITDA利息保障倍数也有所提高。

表16 2016-2017年公司主要偿债能力指标

指标名称	2017年	2016年
资产负债率	59.43%	57.06%
流动比率	1.94	2.64
速动比率	1.10	1.45
EBITDA（万元）	65,890.52	46,976.11
EBITDA 利息保障倍数	0.81	0.70
有息债务/EBITDA	11.95	21.28

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

六、或有事项分析

截至 2018 年 3 月末，公司对外担保金额为 18,502.15 万元，占 2017 年末净资产的比重为 1.23%，担保对象部分为民营企业且均未设置反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

表 17 截至 2018 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保期限	担保形式
安徽中安创客科技园有限公司	7,700.00	2017.10.09-2025.10.15	保证
阳光电源股份有限公司等 23 家公司	4131.15	主债务为 5-8 年	保证
安徽联远物流有限公司等 122 家公司	6,671.00	2018-2020	保证
合计	18,502.15	-	-

注：审计报告附注包含对子公司合肥高新股份有限公司的担保 101,242.00 万元

资料来源：公司提供

七、评级结论

2017年，合肥市和高新区财政实力有所增长，公司主要从事高新内基础设施建设、产业设施建设及租赁业务，公司目前业务较为充足，未来收入持续性较好，公司作为高新区重要的基础设施建设的主体，高新区管委会继续给予公司较大支持。

同时鹏元也关注到，公司资产中存货和应收款项占比较大，分别占总资产的33.70%和15.12%，存在较大的资金占用，且部分存货被抵押，资产流动性一般；公司主要在建及拟建项目尚需投入资金较多，存在一定资金压力；2017年末负债规模进一步扩大，资产负债率达59.43%，有息债务有所减少但规模仍较大，EBITDA利息保障倍数有所提高，但偿债压力仍

较大；公司对外担保的担保对象部分为民营企业且均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险。

基于上述情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA，维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
货币资金	976,228.72	669,206.52	487,496.65
应收票据	9.63	20.01	22.15
应收账款	153,581.93	271,825.79	290,440.03
预付款项	27,815.79	26,037.92	35,718.46
其他应收款	405,178.60	411,224.45	463,486.67
存货	1,245,417.06	1,170,264.78	1,174,047.41
一年内到期的非流动资产	43,200.00	28,800.00	27,500.00
其他流动资产	21,731.75	14,077.33	2,192.30
流动资产合计	2,873,163.49	2,591,456.80	2,480,903.66
可供出售金融资产	153,751.24	78,309.58	70,994.98
持有至到期投资	12,500.00	22,336.84	0.00
长期应收款	9,836.84	0.00	0.00
长期股权投资	129,745.27	83,168.79	27,226.59
投资性房地产	78,124.67	92,460.51	95,068.99
固定资产	243,348.10	210,222.22	216,224.76
在建工程	10,200.56	79,405.47	52,251.27
无形资产	52,421.12	721.08	751.95
长期待摊费用	565.61	542.64	817.79
递延所得税资产	4,117.92	3,463.95	2,715.41
其他非流动资产	127,709.81	126,958.26	147,299.19
非流动资产合计	822,321.15	697,589.35	613,350.92
资产总计	3,695,484.64	3,289,046.15	3,094,254.58
应付票据	0.00	0.00	7,783.00
应付账款	46,635.84	64,335.59	70,561.81
预收款项	133,630.24	7,950.57	16,181.02
应付职工薪酬	755.53	567.70	585.59
应交税费	10,955.17	7,508.73	12,926.03
应付利息	0.00	324.58	249.60
其他应付款	1,073,324.79	740,995.41	489,079.18
一年内到期的非流动负债	215,760.00	129,882.56	28,982.56
预提费用	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	30,000.05	80,679.85
流动负债合计	1,481,061.56	981,565.20	707,028.64
长期借款	269,162.00	410,835.83	452,385.83
应付债券	301,535.14	409,632.82	471,091.97

长期应付款	1,200.00	19,350.00	10,535.71
专项应付款	128,675.91	46,886.52	45,316.26
递延收益	1,780.00	0.00	60.00
预计负债	5,898.58	4,982.49	4,235.70
递延所得税负债	6,978.65	3,607.68	4,916.64
非流动负债合计	715,230.27	895,295.34	988,542.12
负债合计	2,196,291.83	1,876,860.53	1,695,570.76
实收资本	525,000.00	490,000.00	490,000.00
资本公积	641,801.48	638,703.96	631,980.43
其他综合收益	21,943.49	12,018.78	17,647.50
盈余公积	28,756.06	27,442.49	25,227.31
未分配利润	258,452.66	240,202.80	232,255.30
归属于母公司所有者权益合计	1,475,953.69	1,408,368.03	1,397,110.54
少数股东权益	23,239.11	3,817.58	1,573.28
所有者权益合计	1,499,192.81	1,412,185.62	1,398,683.82
负债和所有者权益总计	3,695,484.64	3,289,046.15	3,094,254.58

注：2015 年数据采用 2016 年审计报告期初数
 资料来源：公司 2016-2017 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
一、营业收入	158,256.28	204,879.73	142,432.15
减：营业成本	114,348.97	177,128.18	101,805.69
营业税金及附加	7,946.32	8,320.37	13,613.43
销售费用	3,234.82	6,808.85	4,398.29
管理费用	17,061.31	11,980.46	13,275.60
财务费用	11,403.03	12,510.40	8,706.63
资产减值损失	1,280.65	2,451.24	5,430.19
投资收益（损失以“-”号填列）	30,878.38	2,947.35	10,010.56
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	538.04	1,199.87	4,381.32
资产处置收益	-2.56	-1.34	0.00
其他收益	3,320.10	0.00	0.00
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	37,177.10	-11,372.44	5,212.96
加：营业外收入	1,167.61	34,516.06	33,241.97
减：营业外支出	31.14	16.77	117.19
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	38,313.56	23,126.85	38,337.74
减：所得税费用	10,853.66	2,228.06	1,452.51
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	27,459.90	20,898.79	36,885.23
减：少数股东损益	-59.62	309.58	50.10
五、归属于母公司所有者的净利润	27,519.52	20,589.22	36,835.13

注：2015年数据采用2016年审计报告期初数
 资料来源：公司2016-2017年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
销售商品、提供劳务收到的现金	402,560.54	215,658.23	99,561.97
收到的税费返还	1,756.13	2,520.18	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	383,383.10	366,369.14	513,932.24
经营活动现金流入小计	787,699.77	584,547.55	613,494.21
购买商品、接受劳务支付的现金	199,626.46	166,975.22	197,368.99
支付给职工以及为职工支付的现金	9,912.87	7,198.79	6,443.86
支付的各项税费	17,585.17	23,326.27	10,196.50
支付其他与经营活动有关的现金	28,703.90	39,015.99	156,995.86
经营活动现金流出小计	255,828.40	236,516.26	371,005.21
经营活动产生的现金流量净额	531,871.37	348,031.28	242,489.01
收回投资收到的现金	1,951.83	14,199.90	7,455.94
取得投资收益收到的现金	10,309.07	1,921.67	5,385.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.33	0.06	0.36
投资活动现金流入小计	12,311.19	16,121.63	12,841.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	69,036.87	28,148.62	32,041.54
投资支付的现金	88,352.28	84,915.00	19,681.88
投资活动现金流出小计	157,389.15	113,063.62	51,723.42
投资活动产生的现金流量净额	-145,077.96	-96,941.98	-38,881.87
吸收投资收到的现金	55,000.00	30.00	30.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	20,000.00	30.00	30.00
取得借款收到的现金	51,292.00	107,600.00	76,228.16
发行债券收到的现金	0.00	0.00	110,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	94,947.82	41,960.08	2,400.00
筹资活动现金流入小计	201,239.82	149,620.08	188,688.16
偿还债务支付的现金	222,888.39	149,674.06	342,445.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	57,428.74	69,295.45	61,255.80
支付其他与筹资活动有关的现金	1,000.00	0.00	188.00
筹资活动现金流出小计	281,317.13	218,969.51	403,889.70
筹资活动产生的现金流量净额	-80,077.30	-69,349.43	-215,201.54
汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	306,716.10	181,709.87	-11,624.40

注：2015年数据采用2016年审计报告期初数
资料来源：公司2016-2017年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
净利润	27,459.90	20,898.79	36,885.23
加：资产减值准备	1,280.65	2,451.24	5,430.19
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9,845.70	9,818.05	6,402.44
无形资产摊销	449.34	38.34	1,823.80
长期待摊费用摊销	290.83	275.14	0.00
预提费用增加	2.56	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	10.45
财务费用	16,991.08	13,717.73	14,777.53
投资损失	-30,878.38	-2,947.35	-10,010.66
递延所得税资产减少	-653.96	-748.55	-1,341.50
存货的减少	-64,196.26	27,882.93	-130,785.63
经营性应收项目的减少	127,336.35	-21,148.49	106,170.67
经营性应付项目的增加	443,943.56	297,793.44	213,126.49
经营活动产生的现金流量净额	531,871.37	348,031.28	242,489.01
现金的期末余额	961,457.62	669,206.52	487,496.65
减：现金的期初余额	654,741.52	487,496.65	499,121.05
现金及现金等价物净增加额	306,716.10	181,709.87	-11,624.40

注：2015年数据采用2016年审计报告期初数
 资料来源：公司2016-2017年审计报告

附录四 主要财务指标

项目	2017年	2016年	2015年
有息债务（万元）	787,657.14	999,701.26	1,051,458.92
资产负债率	59.43%	57.06%	54.80%
流动比率	1.94	2.64	3.51
速动比率	1.10	1.45	1.85
综合毛利率	27.74%	13.55%	28.52%
EBITDA（万元）	65,890.52	46,976.11	61,344.51
EBITDA 利息保障倍数	2.36	1.06	1.56

注：2015年数据采用2016年审计报告期初数
 资料来源：公司2016-2017年审计报告

附录五 截至 2017 年末纳入合并范围子公司（单位：万元）

序号	公司名称	持股比例（%）	主营业务
1	合肥高新股份有限公司	99.50	土地开发经营，基础设施建设及维护等
2	合肥高新城创建投资有限公司	100.00	房地产开发、销售；市政基础设施建设；科技项目投资与管理等
3	合肥高创股份有限公司	100.00	科技创业、项目投资和管理等
4	合肥高新融资担保有限公司	84.79	担保及衍生业务
5	合肥高新公共交通运营有限公司	100.00	公交运营业务、汽车租赁等
6	合肥高新天乐酒店管理有限公司	100.00	酒店管理及配套服务等
7	合肥火炬置业发展有限责任公司	96.52	房地产开发及公用事业服务
8	合肥中科大先进技术研究院有限公司	100.00	科技项目的投资与管理等
9	合肥高新科技创业投资有限公司	100.00	创业投资、创业投资咨询
10	合肥市半导体产业发展有限公司	90.00	IC 产业项目引进、项目开发、项目投资等
11	合肥西城保安服务有限公司	100.00	门卫、巡逻、守护、随身护卫
12	合肥工业大学智能制造技术研究院有限责任公司	100.00	科技项目投资管理；高新技术产品及相关设备的开发销售；技术咨询、转让和服务；科技成果展览展示等
13	合肥高新科技创业投资管理合伙企业（有限合伙）	80.00	股权投资与管理、投资咨询等
14	合肥高新产业投资有限公司	100.00	股权投资、投资咨询等
15	合肥高新科启创业投资投资有限公司	100.00	创业投资；投资咨询与管理等
16	合肥量子信息与量子科技创新研究院暨中科大高新园区建设有限公司	100.00	科技项目投资与管理、技术咨询等

资料来源：公司 2017 年审计报告

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	负债总额/所有者权益 $\times 100\%$
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+其他流动负债+长期应付款

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体长期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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。