



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

珠海汇华基础设施投资有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】365 号

大公国际资信评估有限公司通过对珠海汇华基础设施投资有限公司及“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”的信用状况进行跟踪评级，确定珠海汇华基础设施投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十五日





评定等级

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	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
13珠海汇华债/PR 珠汇华	15	7	AAA	AAA	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2018	2017	2016
总资产	198.91	181.93	169.57
所有者权益	127.03	125.28	114.85
总有息债务	22.52	25.95	30.26
营业收入	3.83	3.81	3.77
净利润	1.56	10.43	1.59
经营性净现金流	7.97	2.27	16.94
毛利率	2.40	2.52	6.20
总资产报酬率	1.30	7.64	1.10
资产负债率	36.14	31.14	32.27
债务资本比率	15.06	17.16	20.85
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.86	8.07	1.08
经营性净现金流/总负债	12.40	4.08	26.63

注: 公司提供了 2018 年财务报表, 大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 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。

主要观点

珠海汇华基础设施投资有限公司(以下简称“珠海汇华”或“公司”)作为珠海高栏港经济区(以下简称“港区”)最重要的基础设施投融资建设主体, 在区域经济社会发展中具有重要地位。跟踪期内, 珠海市及港区经济继续增长, 财政实力有所增强, 公司继续获得珠海高栏港经济区管理委员会(以下简称“港区管委会”)的有力支持; 同时, 公司受限资产规模很大, 资产流动性较差, 对外担保余额较高, 存在一定或有风险。中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)为“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年, 珠海市及港区经济继续增长, 财政实力有所增强, 公司外部发展环境较好;
- 作为港区最重要的基础设施投融资建设主体, 2018 年, 公司继续得到港区管委会在财政补贴等方面的有力支持;
- 中投保为“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2018 年末, 公司受限资产规模很大, 资产流动性较差;
- 公司对外担保余额较高, 被担保企业盈利能力较弱, 存在一定或有风险。

评级小组负责人: 王 泽

评级小组成员: 李若冰 田野

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

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。

八、本评级报告所依据的评级方法为《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的珠海汇华存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象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,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
13 珠海汇华债/PR 珠汇华	15	6	2013.09.17 ~ 2020.09.17	8 亿元用于珠海高栏港经济区石化基地新造土地和配套基础设施工程(七期), 7 亿元用于珠海高栏港经济区装备制造区基础设施配套工程(五期)项目建设	募投项目已建成;募集资金全部使用完毕

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

珠海汇华由珠海市国有资产监督管理局根据珠海市国有资产管理委员会文件《关于设立珠海汇华基础设施投资有限公司的通知》(珠国资委【2002】6号)出资设立, 成立时间为 2002 年 7 月, 初始注册资本金为 3,000 万元人民币, 由珠海市临港工业区管理委员会负责筹建和管理。截至 2018 年末, 公司注册资本由 8,500 万元增加至 31,600 万元, 珠海汇华控股集团有限公司持有公司 100.00% 股权, 公司实际控制人为珠海经济技术开发区管理委员会发展改革和财政金融局。

截至 2018 末, 公司纳入合并报表范围子公司合计 6 家(见附件 1-3), 同比新增 4 家子公司, 分别为公司投资设立的全资子公司: 珠海汇华置地投资有限公司、珠海汇港置业有限公司、珠海汇华星城置业有限公司、珠海华平置业有限公司。同期, 公司无偿划出 2 家子公司, 分别为珠海汇华物业管理有限公司和珠海汇华汽车租赁有限公司。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告, 截至 2019 年 5 月 31 日, 公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日, 公司于 2013 年 9 月发行的“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”到期本金和利息已按期支付; 公司于 2016 年 6 月发行的“16 珠海汇华债/16 汇华债”到期利息已按期支付。



偿债环境

中国宏观及政策环境稳健，新型城镇化为经济发展的新增长点，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。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30.00 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易



发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业环境

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。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.4%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.4%。近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“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。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。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，《中共中央 国务院关于深化投融资体制改革的意见》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。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《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），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《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 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央 国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《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 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方



政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

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。

（三）区域环境

2018 年，珠海市经济继续保持较快增长，经济总量继续提高；港区是珠海市装备制造及石油化工等重工业集聚区，港区经济继续保持较快发展。

2018 年，珠海市经济继续保持较快增长，经济总量继续提高；全市生产总值 2,914.7 亿元，同比增长 8.0%；完成一般公共预算收入 331.5 亿元，同比增长 5.4%；固定资产投资规模增速较高，对拉动地区经济增长发挥了较大作用。

表 2 2016~2018 年珠海市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018年		2017年		2016年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2,914.7	8.0	2,564.7	9.2	2,226.4	8.5
地方一般公共预算收入	331.5	5.4	314.4	10.4	292.4	12.4
全社会固定资产投资	1,858.6	20.7	1,662.0	19.6	1,389.8	6.5
社会消费品零售总额	1,160.7	7.4	1,128.2	11.0	1,016.1	11.0
规模以上工业增加值	1,316.5	14.1	1,153.8	10.6	1,043.2	5.9
进出口总额	3,246.3	8.5	2,990.1	8.6	2,753.1	-7.0
三次产业结构	1.7:49.2:49.1		1.8:50.2:48.0		2.2:47.6:50.2	

数据来源：2016~2018年珠海市国民经济和社会发展统计公报

2018 年，全市完成规模以上工业增加值 1,316.5 亿元，同比增长 14.1%。电子信息、生物医药、家电电气、电力能源、石油化工和精密机械制造是珠海市的六大支柱产业，上述六类行业分别同比增长 7.2%、23.5%、24.8%、7.0%、8.9% 和 8.9%。同期，珠海市产业结构为 1.7:49.2:49.1，第三产业比例进一步上升。

港区是依托华南沿海主枢纽港高栏港而设立的经济功能区，为珠海市五大经济功能区之一，2012 年 3 月升级为国家级开发区。作为珠海市装备制造及石油化工等重工业集聚区，港区形成了船舶和海洋工程装备制造、石油化工、精细化工、清洁能源和游艇休闲五大产业基地格局。

2018 年，港区经济继续保持增长，实现地区生产总值 322.43 亿元，增速 10.7%，增速有所提高；完成规模以上工业增加值 249.9 亿元，同比增长 14.4%；



外贸进出口总额 418.3 亿元，同比增长 18.4%，增速有所提高。公司作为港区重要的基础设施建设投融资主体，依托港区的发展获得较好的外部环境。

表 3 2016~2018 年港区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018 年		2017 年		2016 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	322.4	10.7	274.5	10.4	233.1	9.0
一般预算收入	25.3	12.4	22.5	10.7	18.4	10.2
规模以上工业增加值	249.9	14.4	208.3	11.2	173.0	-
全社会固定资产投资	119.6	-40.6	263.1	12.1	234.6	7.5
外贸进出口总额	418.3	18.4	353.2	13.5	44.3	2.2

数据来源：2016~2017 年根据港区管委会提供资料整理，2018 年根据港区 1~12 月经济区统计月报

综合而言，2018 年，珠海市经济继续保持较快增长，经济总量继续提高；港区是珠海市装备制造及石油化工等重工业集聚区，港区经济继续保持较快发展。

2018 年，珠海市一般预算收入继续保持增长，财政实力仍较强；获益于转移性收入有所增加，港区财政本年收入有所增长。

2018 年，珠海市一般公共预算收入 331.47 亿元，同比增长 5.45%，其中，税收收入 260.28 亿元，占一般公共预算收入比重为 78.52%；政府性基金收入 386.39 亿元，同比减少 2.69 亿元。

高栏港经济区为独立一级财政，与珠海市财政局实行分级管理。2018 年，港区实现一般预算收入 25.33 亿元，仍以税收收入为主；其中税收收入 21.91 亿元，同比增长 4.56 亿元，占一般公共预算收入比重为 86.50%。从税收结构来看，税收收入仍主要来源于增值税、企业所得税、城市维护建设税和房产税等。同期，受土地市场行情影响，以土地使用权出让为主的政府性基金收入 19.48 亿元，同比减少 6.53 亿元。

2018 年，港区转移性收入 17.21 亿元，同比增长 4.75 亿元；其中，政府性基金收入 10.92 亿元，同比大幅增长 10.50 亿元；转移性收入占财政本年收入比重为 27.75%，是财政本年收入的重要补充。

**表 4 2016~2018 年港区财政收支情况（单位：亿元）**

科目	2018 年	2017 年	2016 年
本年收入合计	62.02	60.92	43.36
地方财政收入	44.81	48.46	29.16
一般预算	25.33	22.45	18.40
其中：税收收入	21.96	17.40	13.33
政府性基金	19.48	26.01	10.77
转移性收入	17.21	12.46	14.20
一般预算	6.29	12.04	10.21
政府性基金	10.92	0.42	3.98
本年支出合计	69.57	62.93	41.39
地方财政支出	62.47	58.51	39.87
一般预算	29.23	36.06	28.43
政府性基金	33.24	22.46	11.44
转移性支出	7.10	4.41	1.52
一般预算	7.08	3.91	1.52
政府性基金	0.02	0.51	0.00
本年收支净额	-7.55	-2.00	1.97

数据来源：2016~2018 年数据根据高栏港经济区财金事务局提供资料整理

总体来看，2018 年，珠海市一般预算收入继续保持增长，财政实力仍然较强；受转移性收入有所增加影响，港区财政本年收入有所增长。

2018 年，珠海市财政支出有所增长；受政府性基金支出增加影响，港区财政支出有所上升，广义刚性支出占比仍较高；港区政府债务规模较大，债务负担较重。

2018 年，珠海市一般预算支出 572.61 亿元，同比增长 18.3%。其中，狭义刚性支出 238.94 亿元；广义刚性支出 477.10 亿元，占珠海市一般预算支出比重为 83.32%，占比较高。

2018 年，港区财政本年支出 69.57 亿元，同比增长 6.64 亿元，主要为政府性基金支出增长 10.78 亿元。同期，港区一般预算支出 29.23 亿元，同比有所减少，其中，狭义刚性支出 11.86 亿元，占一般预算支出比重有所增长；广义刚性支出 20.92 亿元，同比减少 9.86 亿元，占一般预算支出比重为 71.57%，占比仍较高。

**表 5 2016~2018 年港区一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	29.23	100.00	36.06	100.00	28.43	100.00
狭义刚性支出 ¹	11.86	40.57	11.39	31.59	9.37	32.96
社会保障和就业	2.07	7.08	2.27	6.30	1.41	4.96
医疗卫生	1.89	6.47	1.76	4.87	1.35	4.75
教育	3.91	13.38	3.97	11.00	3.39	11.92
一般公共服务	3.99	13.65	3.39	9.41	3.22	11.33
广义刚性支出 ²	20.92	71.57	30.78	85.36	23.61	83.05

数据来源：根据高栏港经济区财金事务局提供资料整理

截至 2018 年末，港区政府负有偿还责任的债务合计 65.52 亿元；其中一般债务 55.52 亿元，专项债务 10.00 亿元，港区地方政府债务负担较重。

财富创造能力

作为港区最重要的基础设施投融资建设主体，公司地位突出；2018 年，公司营业收入小幅增长，仍主要来源于工程建设业务，其他业务收入主要为人力资源服务收入和港区服务收入，对公司收入形成一定补充。

作为港区最重要的基础设施投融资建设主体，公司在区域经济社会发展中具有重要地位。公司营业收入由工程建设业务和其他业务构成；其中，工程建设业务主要为基础设施建设和工程养护；其他业务主要为人力资源服务和港区服务。2018 年，公司营业收入 3.83 亿元，仍主要来源于工程建设收入；营业收入同比增长 0.02 亿元，主要为其他业务收入增长 0.08 亿元。

毛利润方面，2018 年，公司实现毛利润 0.09 亿元，同比持平；其中，工程建设毛利润 0.11 亿元，同比增长 0.04 亿元；其他业务毛利润-0.02 亿元，受港区服务业务毛利润大幅减少影响，其他业务由盈利转为亏损。

毛利率方面，2018 年，公司综合毛利率 2.40%，同比下降 0.12 个百分点；其中，工程建设毛利率 4.23%，同比提高 1.60 个百分点；其他业务毛利率-1.63%，同比降低 3.37 个百分点。

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）等事务四个科目。

**表 6 2016~2018 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.83	100.00	3.81	100.00	3.77	100.00
工程建设	2.60	67.89	2.66	69.82	2.86	75.86
其他业务	1.23	32.11	1.15	30.18	0.91	24.14
毛利润合计	0.09	100.00	0.09	100.00	0.23	100.00
工程建设	0.11	122.22	0.07	77.78	0.07	30.38
其他业务	-0.02	-22.22	0.02	22.22	0.16	69.62
毛利率合计	2.40		2.52		6.20	
工程建设	4.23		2.63		2.48	
其他业务	-1.63		1.74		17.81	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）基础设施建设

公司工程建设收入主要包括基础设施建设收入和工程养护收入，2018 年，工程建设收入小幅减少，毛利率有所提高。

作为珠海高栏港经济区最重要的基础设施建设和维护主体，公司主要承担珠海高栏港经济区范围内市政工程及配套设施建设维护任务。公司承接港区基础设施项目的模式主要为与港区管委会签订委托代建协议，公司作为项目投资人负责项目前期建设资金筹措，并通过招投标确定施工方并与之签订施工合同。

随着港区基础设施需求量的增加，公司继续承担港区重点产业项目，在港区开发建设中担任重要职能。2018 年，公司工程建设收入 2.60 亿元，同比减少 0.06 亿元；毛利润 0.09 亿元，同比持平；毛利率 4.23%，同比提高 1.60 个百分点。同期，工程建设收入仍以基础设施建设收入为主，其中，基础设施建设收入 2.14 亿元，占工程建设收入比重为 82.31%，受政府回款进度影响，同比减少 0.09 亿元；工程养护收入 0.46 亿元，同比增加 0.03 亿元，毛利润 0.02 亿元，同比减少 0.02 亿元，主要系工程养护成本上升所致；工程养护毛利率有所降低。

表 7 截至 2018 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	建设时间
珠海高栏港经济区管廊及其配套项目一期工程	9.27	7.68	2016.03~2019.12
珠海高栏港经济区管廊及其配套项目二期工程	8.42	6.97	2016.03~2019.12
合计	17.69	14.65	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司主要在建工程项目包括珠海高栏港经济区管廊及其配套项目一期工程和二期工程，在建项目概算总投资 17.69 亿元，已完成投资 14.65 亿元，仍需投资 3.04 亿元，公司未来仍面临一定的资本支出压力。同期，公司



暂无拟建项目。

（二）其他业务

公司其他业务主要为人力资源服务和港区服务；2018 年，其他业务收入小幅增长，受港区服务业务规模缩减影响，其他业务由盈利转为亏损；人力资源服务收入保持稳定。

公司其他业务主要为人力资源服务和港区服务，其中，人力资源服务由子公司珠海汇华人力资源服务有限公司负责，盈利模式为向高栏港区机关事业单位提供劳务派遣服务并按人数加计定额服务费，人力成本和服务费之和确认为人力资源收入。港区服务业务包括为港区机关事业及企业提供汽车租赁服务以及提供展厅展示业务等并收取服务费。

2018 年，公司其他业务收入 1.23 亿元，同比增长 0.08 亿元。其中，港区服务业务收入 0.35 亿元，同比减少 0.24 亿元，主要为公司将珠海汇华汽车租赁有限公司和珠海汇华物业管理有限公司划出，导致营业收入减少；人力资源服务收入 0.53 亿元，同比变化不大。同期，其他业务毛利润-0.02 亿元，由盈利转为亏损；毛利率-1.63%，同比降低 3.37 个百分点。

偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中占比较大，债务收入和外部支持形成补充，偿债来源结构较好；清偿性偿债来源主要为可变现资产，以投资性房地产和其他应收款为主的资产可变现能力较强，对公司偿债偿付形成较好保障。

（一）盈利

2018 年，公司营业收入同比小幅增加；受财务费用增长影响，期间费用规模有所增长；政府补贴收入是公司利润的重要来源。

2018 年，公司实现营业收入 3.83 亿元，同比增加 0.02 亿元，仍主要来源于工程建设收入；受财务费用大幅增长影响，期间费用增长至 0.78 亿元，期间费用占营业收入比重为 20.37%；其中，财务费用 0.55 亿元，仍主要为利息支出；管理费用 0.23 亿元，同比增长 0.07 亿元。

**表 8 2016~2018 年公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	3.83	3.81	3.77
营业成本	3.74	3.71	3.54
毛利率	2.40	2.52	6.20
期间费用	0.78	0.15	0.16
其中：管理费用	0.23	0.16	0.16
财务费用	0.55	-0.02	-0.01
期间费用/营业收入	20.37	3.94	4.24
公允价值变动损益	1.01	11.95	0.22
其他收益	1.52	1.50	-
营业利润	1.86	13.49	0.18
营业外收入	-	-	1.50
其中：补贴收入	-	-	1.50
利润总额	1.86	13.48	1.68
净利润	1.56	10.43	1.59
总资产报酬率	1.30	7.64	1.10

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，利润总额 1.86 亿元，同比大幅减少 11.62 亿元，主要由于公司投资性房地产公允价值变动收益同比大幅减少 10.94 亿元；获得政府补助 1.52 亿元，计入其他收益，政府补贴收入是公司利润的主要来源。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流入有所增长，对债务的保障能力有所增强；投资性现金流仍表现为净流出，资本性支出规模有所扩大。

2018 年，公司经营性净现金流 7.97 亿元，同比增长 5.70 亿元，主要为公司经营活动现金流入同比增加 1.02 亿元及收到的往来款等增加 2.51 亿元。同期，公司经营性净现金流/流动负债为 38.67%，经营性净现金流利息保障倍数为 5.47 倍，均有所提升，经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所增强。

表 9 2016~2018 年公司现金流情况（单位：亿元、倍）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	7.97	2.27	16.94
投资性净现金流	-4.49	-3.96	0.01
筹资性净现金流	-4.23	5.32	-16.50
经营性净现金流/流动负债（%）	38.67	27.06	110.45
经营性净现金流利息保障倍数	5.47	1.31	9.14

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司投资性现金流仍表现为净流出，且净流出规模有所扩大，主要系项目建设支出及工程养护、港区服务业务成本同比增长所致，公司资本性支



出规模有所扩大。

截至 2018 年末，公司主要在建工程项目包括珠海高栏港经济区管廊及其配套项目一期工程和二期工程。同期，公司在建项目概算总投资 17.69 亿元，已完成投资 14.65 亿元，仍需投资 3.04 亿元，公司未来仍面临一定的资本支出压力。综合来看，随着项目的不断推进，公司资本性支出规模仍较大，经营性现金流对资本性支出的覆盖程度有所增强。

（三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务偿还对融资能力依赖程度有所降低。

公司融资渠道多元，主要为银行借款和发行债券等，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2018 年末，公司共获得银行授信 6.00 亿元，未使用授信额度 2.00 亿元；公司银行借款以抵押、保证借款为主。债券融资方面，截至 2018 年末，公司存续债券主要为企业债券。

2018 年，公司筹资性现金流入 0.27 亿元，同比减少 10.23 亿元；筹资性现金流出 4.50 亿元，同比减少 0.68 亿元，其中，偿还债务支付的现金 3.51 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度有所降低。

表 10 2016~2018年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	0.27	10.50	17.69
借款所收到的现金	-	-	2.83
筹资性现金流出	4.50	5.18	34.19
偿还债务所支付的现金	3.51	4.42	23.46

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建项目的投入，债务收入将保持增长，是债务偿还的重要来源。

（四）外部支持

2018 年，公司在港区开发建设中仍具有重要位置，继续得到管委会在财政补贴方面的有力支持。

公司作为港区最重要的基础设施建设投融资主体，承担港区基础设施建设项目投融资等重要职能，得到港区管委会在财政补贴方面的有力支持。根据珠港发改财金【2018】226 号文件，2018 年，公司获得港区管委会建设专用资金 1.52 亿元。

综合来看，2018 年，公司在港区开发建设中具有重要位置，继续得到管委会在财政补贴方面的有力支持。



（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模同比有所增加，资产结构仍以非流动资产为主；可变现资产中，投资性房地产和其他应收款占比较高；公司受限资产全部为土地使用权，受限资产规模很大，资产流动性较差。

2018 年末，公司资产规模继续增长至 198.91 亿元，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2018 年末，货币资金 6.82 亿元，全部为银行存款，同比减少 5.75 亿元，主要系偿还到期债务所致。同期，其他应收款 21.39 亿元，同比减少 1.87 亿元，主要系代垫工程款部分回收和往来款减少所致；从应收对象来看，主要为应收港区管委会 13.45 亿元代垫工程款、珠海汇华控股集团有限公司 6.38 亿元往来款、珠海汇港城市资源开发有限公司 1.27 亿元往来款、珠海汇华环境有限公司 0.32 亿元往来款和珠海南水惠民投资发展有限公司 0.22 亿元往来款，上述五单位欠款合计占其他应收款比重为 99.76%，其中，账龄在一年内的占比 36.92%；其他应收款占总资产比重为 10.75%，占比较高且账龄集中于中长期，公司面临一定的资金占用压力。同期，存货 17.91 亿元，由开发成本和工程成本构成，其中，开发成本 17.79 亿元，占存货比重为 99.33%。

表 11 2016~2018 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	47.86	24.06	37.51	20.62	41.36	24.39
货币资金	6.82	3.43	12.57	6.91	14.43	8.51
其他应收款	21.39	10.75	23.26	12.78	26.27	15.49
存货	17.91	9.01	-	-	0.28	0.17
非流动资产合计	151.05	75.94	144.42	79.38	128.22	75.61
投资性房地产	110.00	55.30	109.00	59.91	97.10	57.26
在建工程	5.86	2.95	4.46	2.45	-	-
其他非流动资产	33.71	16.95	29.51	16.22	29.51	17.40
总资产	198.91	100.00	181.93	100.00	169.57	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产。2018 年末，公司投资性房地产 110.00 亿元，占总资产比重为 55.30%，主要为公司拥有的南水镇大基湾地块土地资产，该土地为商住用地，暂未整理开发；投资性房地产同比增加 1.01 亿元，主要系公允价值变动所致。同期，在建工程 5.86 亿元，仍全部为管廊工程，同比增长 1.40 亿元；其他非流动资产 33.71 亿元，主要为岸线使用权 29.51 亿元，包括高栏港黄茅海作业区西区和荷包岛作业区岸线使用



权，岸线使用权证尚在办理中；预付土地款增加 4.20 亿元。

截至 2018 年末，公司受限资产账面价值合计 110.00 亿元，全部为用于抵押借款的土地使用权，受限资产占总资产的 55.30%，占净资产的 86.59%；公司受限资产规模很大，资产流动性较差。

根据大公测算，截至 2018 年末，公司可变现资产价值³为 144.78 亿元。

综合来看，2018 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主；可变现资产中，投资性房地产和其他应收款占比较高；公司受限资产规模很大，全部为用于抵押借款的土地使用权，资产流动性较差。预计未来 1~2 年，随着公司工程项目的不断推进，公司资产总额将继续保持增长。

总体来看，公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较大，债务收入和外部支持为重要补充；公司融资渠道通畅，政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流入 7.97 亿元，筹资活动现金流入 4.23 亿元，获得外部支持 1.52 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较大，债务收入和外部支持是其债务偿付的重要补充。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产为 144.78 亿元。鉴于公司可变现资产以投资性房地产和其他应收款为主，资产质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成较好保障。

偿债能力

2018 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率仍保持较低水平，存在一定新增债务空间。

2018 年末，公司总负债为 71.88 亿元，同比增加 15.23 亿元，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率 36.14%，同比上升 5.00 个百分点，仍保持在较低水平，公司未来有一定的再融资空间。

公司流动负债主要由应付票据及应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2018 年末，公司流动负债 31.29 亿元，同比增长 21.36 亿元，主要系其他应付款大幅上升所致。同期，应付票据及应付账款全部为应付账款，应付账款 0.69 亿元，同比减少 0.85 亿元，仍全部为应付工程款。同期，其他应付款 23.63 亿元，同比增加 19.64 亿元，其中，往来款 22.90 亿元，主要为珠海汇

³ 未经专业评估，下同。



华公共管廊投资管理有限公司暂借款 5.64 亿元和珠海平沙新城建设有限公司暂借款 17.13 亿元。同期，公司一年内到期的非流动负债为 6.55 亿元，由一年内到期的应付债券 6.00 亿元和一年内到期的银行借款 0.55 亿元构成；同比增加 3.01 亿元，主要为应付“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”到期本金 3.00 亿元。

表 12 2016~2018 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据及应付账款	0.69	0.96	-	-	-	-
其中：应付账款	0.69	0.96	1.54	2.71	0.32	0.59
其他应付款	23.63	32.88	3.99	7.03	2.00	3.65
一年内到期的非流动负债	6.55	9.11	3.54	6.25	3.70	6.76
流动负债合计	31.29	43.54	9.93	17.53	6.88	12.57
长期借款	1.10	1.53	1.62	2.86	2.88	5.26
应付债券	14.87	20.69	20.79	36.69	23.68	43.27
递延所得税负债	24.61	34.24	24.32	42.92	21.28	38.89
非流动负债合计	40.58	56.46	46.72	82.47	47.85	87.43
负债总额	71.88	100.00	56.65	100.00	54.73	100.00
有息负债合计	22.52	31.33	25.95	45.80	30.26	55.30
资产负债率		36.14		31.14		32.27

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。2018 年末，公司非流动负债 40.58 亿元，占负债总额比重为 56.46%，占比同比降低 26.01 个百分点。同期，长期借款 1.10 亿元，同比减少 0.52 亿元，长期借款主要为抵押借款和保证借款，抵押物为土地使用权；应付债券 14.87 亿元，包括为公司于 2013 年发行的“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”余额 5.94 亿元和 2016 年发行的“16 珠海汇华债/16 汇华债”余额 14.93 亿元。同期，递延所得税负债 24.61 亿元，主要是因为投资性房地产即大基湾地块按公允价值模式进行后续计量，对评估增值部分计提。

2018 年末，公司有息债务规模有所减少，占总负债比重有所降低；有息债务期限结构主要集中在未来 2 年内。

截至 2018 年末，公司有息负债余额为 22.52 亿元，占总负债比重 31.33%，占比同比降低 14.47 个百分点；其中，短期有息负债 6.55 亿元，占总息债务比重为 29.09%。从有息债务期限结构来看，公司有息债务集中于未来 2 年内偿付。

**表 13 截至 2018 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	合计
金额	6.55	6.45	3.52	3.00	3.00	22.52
占比	29.09	28.64	15.63	13.32	13.32	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司对外担保余额较高，被担保企业盈利能力较弱，存在一定或有风险。

2018 年末，公司对外担保余额 22.29 亿元，担保比率为 17.55%。被担保企业主要为珠海平沙新城建设有限公司（以下简称“平沙新城”）和珠海市南通工贸实业总公司（以下简称“工贸实业”），其中，对平沙新城担保合计 21.75 亿元，对工贸实业担保合计 0.54 亿元。

表 14 截至 2018 年末公司对外担保情况（单位：亿元、%）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
珠海平沙新城建设有限公司	0.46	2017.05.05~2022.04.01	抵押
	0.56	2017.12.11~2022.12.10	抵押
	6.63	2015.09.10~2025.09.10	抵押
	0.52	2014.08.19~2020.03.17	抵押
	7.00	2018.02.12~2023.02.11	抵押
	0.92	2014.07.09~2019.07.09	信用
	5.66	2016.08.11~2024.08.11	信用
珠海市南通工贸实业总公司	0.54	2014.07.25~2024.07.25	抵押
合计	22.29	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，平沙新城总资产 63.36 亿元，净利润 0.88 亿元；工贸实业总资产 1.38 亿元，净利润 14.98 万元，盈利能力较弱且资产负债率较高，公司对外担保存在一定或有风险。

表 15 被担保企业 2018 年财务情况（单位：亿元、%）

被担保企业名称	期末总资产	期末总负债	期末资产负债率	营业收入	净利润
珠海平沙新城建设有限公司	63.36	23.47	37.04	18.54	0.88
珠海市南通工贸实业总公司	1.38	1.27	92.75	0.03	0.00 ⁴

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力继续增强。

2018 年末，公司所有者权益 127.03 亿元，同比增长 1.75 亿元，资本实力继续增强；其中，未分配利润 83.23 亿元，同比增长 1.40 亿元。

⁴ 2018 年，工贸实业净利润为 14.98 万元。



公司流动性偿债来源期初现金及现金等价物、经营性净现金流为主，债务收入和外部支持为补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力较强；盈利对利息的保障能力有所减弱。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主。2018 年，公司期初现金余额为 12.57 亿元，获得经营性现金流入 13.19 亿元、筹资性现金流入 0.27 亿元、投资性现金流入 0.08 亿元；支付的经营性现金流出为 5.22 亿元、筹资性现金流出为 4.50 亿元、投资性现金流出为 4.57 亿元。2018 年，公司流动性来源为 26.11 亿元，流动性消耗为 14.29 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.83 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析。2018 年末，公司可变现资产价值为 144.78 亿元，总负债为 71.88 亿元，对外担保余额为 22.29 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 2.01 倍。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.86 倍，同比大幅降低，公司盈利对利息保障能力有所减弱。

担保分析

中投保为“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

中投保的前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，总部位于北京。公司于 2015 年 8 月整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月，公司股份正式在全国中小企业股份转让系统挂牌（证券代码：834777）。截至 2018 年末，公司注册资本和实收资本均为 45.00 亿元。国家开发投资集团有限公司、中信资本担保投资有限公司、建银国际金鼎投资（天津）有限公司和鼎晖嘉德（中国）有限公司对公司的持股比例分别为 47.20%、11.14%、11.05%和 10.00%，其余股东持股比例均不高于 10.00%。公司的实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会。截至 2018 年末，中投保拥有控股子公司 6 家，分别为天津中保财险资产管理有限公司、中投保物流无锡有限公司、上海经投资产管理有限公司等；参股公司 4 家，分别为中投保信息技术有限公司、中国国际金融股份有限公司、上海东保金资产管理有限公司等。

截至 2018 年末，中投保总资产为 204.53 亿元，净资产为 101.27 亿元，担保余额为 678.98 亿元，融资性担保业务放大倍数为 4.25 倍，代偿回收率为 4.24%。2018 年，公司实现已赚保费 5.69 亿元，净利润 18.61 亿元；总资产收益率为 9.39%，加权平均净资产收益率为 22.92%。

**表 16 2016~2018 年（末）中投保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2018 年（末）	2017 年（末）	2016 年（末）
总资产	204.53	191.65	130.47
净资产	101.27	100.29	66.64
实收资本	45.00	45.00	45.00
已赚保费	5.69	6.49	6.81
投资收益	22.23	9.69	6.91
净利润	18.61	6.85	5.99
担保余额	678.98	1,263.98	1,873.82
当期累计担保额	146.19	168.30	554.22
一般风险准备金	3.63	1.86	1.22
未到期责任准备	6.27	8.89	9.96
代偿回收率	4.24	6.96	10.28
当期担保代偿率	0.00	0.07	0.15
总资产收益率	9.39	4.25	5.11
加权平均净资产收益率	22.92	9.55	9.27

数据来源：根据中投保提供资料整理

中投保担保业务品种丰富，担保业务由商业性担保业务和受托类担保业务构成，其中受托类担保业务规模相对较小，且业务产生的所有收益及相应的风险与损失均由委托方上海市财政局的专项基金承担；商业性担保业务由金融担保、融资性担保和履约类担保构成，其中以金融担保为主。2018 年末中投保担保余额下降幅度较大，主要原因为严监管背景下，金融行业及资本市场政策对公司开展业务带来一定影响，中投保开展业务较为谨慎，在合规运营的基础上，做出适应性调整。

中投保利用自身资本金优势，在确保风险水平可控的前提下，积极开展多样化的投资业务，成为中投保另一项重要的收入来源。近年来，中投保以自有资金进行投资多数为固定收益类金融产品，其中，信托计划投资均为期限固定，收益固定的安全性较高的信托产品，视同为固定收益类金融产品，股权投资等其他投资合计投资成本占净资产比重均不超过 20%，符合监管对担保公司对外投资限制性规定要求。

综合来看，中投保担保业务运营经验丰富，资本实力和业务规模在国内担保行业中处于领先地位。中投保股东实力雄厚，能够给予较大力度的支持，为中投保的长期稳定发展奠定了坚实基础。此外，中投保风险管理和追偿工作取得较好效果，担保业务代偿压力较小。中投保拥有较高的银行授信额度，为担保业务的发展奠定了良好的基础。中投保具有很强的担保代偿能力。

中投保为“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。



结论

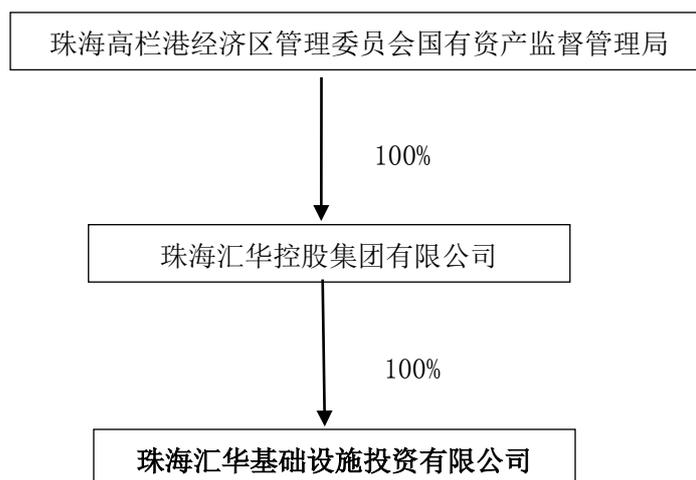
综合来看，公司的抗风险能力很强。2018 年，珠海市经济继续保持较快增长，高栏港经济区经济保持较快发展，公司外部发展环境较好。公司营业收入仍主要来源于工程建设业务，作为港区最重要的基础设施项目投融资主体，公司继续得到港区管委会在财政补贴等方面的有力支持。同时，公司受限资产规模很大，资产流动性较差，对外担保余额较高，被担保企业盈利能力较弱，存在一定或有风险。中投保为“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“13 珠海汇华债/PR 珠汇华”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



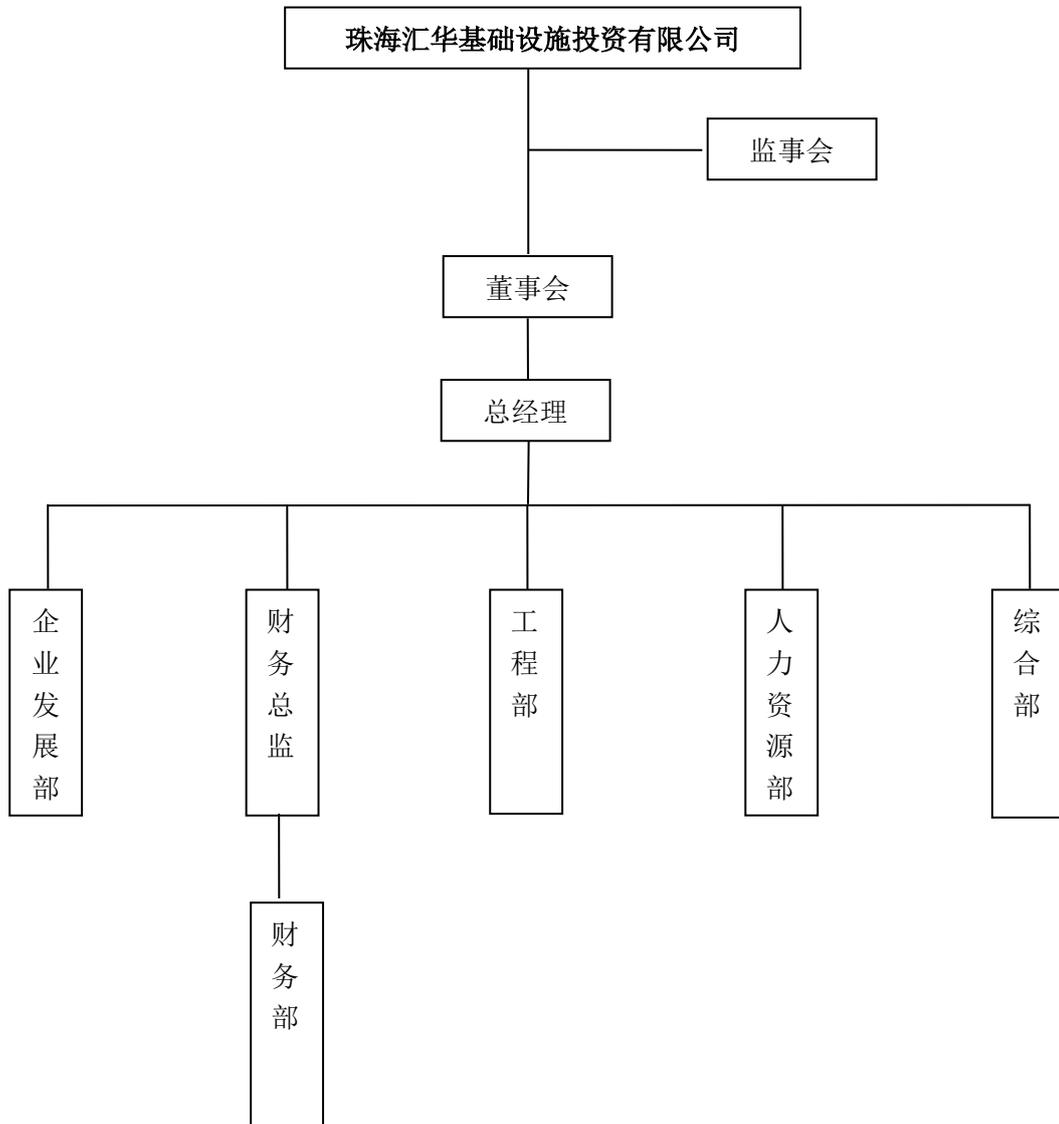
附件 1 公司治理

1-1 截至 2018 年末珠海汇华基础设施投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2018 年末珠海汇华基础设施投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2018 年末珠海汇华基础设施投资有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	珠海汇华人力资源服务有限公司	200	100.00	投资设立
2	珠海汇华市政园林工程有限公司	1,000	100.00	投资设立
3	珠海华平置业有限公司	1,000	100.00	投资设立
4	珠海汇华星城置业有限公司	10,000	100.00	投资设立
5	珠海汇港置业有限公司	1,000	100.00	投资设立
6	珠海汇华置地投资有限公司	8,000	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 截至 2018 末, 公司纳入合并报表范围子公司合计 6 家, 同比新增 4 家子公司, 分别为珠海汇华置地投资有限公司、珠海汇港置业有限公司、珠海汇华星城置业有限公司、珠海华平置业有限公司。同期, 减少 2 家子公司, 分别为珠海汇华物业管理有限公司和珠海汇华汽车租赁有限公司。



附件 2 主要财务指标

2-1 海汇华基础设施投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
资产类			
货币资金	68,183	125,700	144,308
应收票据及应收账款	8,460	-	-
其中: 应收账款	8,460	16,053	3,778
其他应收款	213,875	232,585	262,675
存货	179,125	-	2,806
流动资产合计	478,574	375,098	413,568
长期股权投资	5,337	4,543	4,683
投资性房地产	1,100,019	1,089,952	970,971
固定资产	940	549	604
在建工程	58,626	44,650	-
其他非流动资产	337,104	295,074	295,074
非流动资产合计	1,510,498	1,444,214	1,282,173
总资产	1,989,072	1,819,312	1,695,741
占资产总额比 (%)			
货币资金	3.43	6.91	8.51
应收票据及应收账款	0.43	-	-
其中: 应收账款	0.43	0.88	0.22
其他应收款	10.75	12.78	15.49
存货	9.01	-	0.17
流动资产合计	24.06	20.62	24.39
长期股权投资	0.27	0.25	0.28
投资性房地产	55.30	59.91	57.26
固定资产	0.05	0.03	0.04
在建工程	2.95	2.45	-
其他非流动资产	16.95	16.22	17.40
非流动资产合计	75.94	79.38	75.61
负债类			
应付票据及应付账款	6,866	-	-
其中: 应付账款	6,866	15,351	3,204
其他应付款	236,305	39,851	19,953
一年内到期的非流动负债	65,500	35,400	37,000
流动负债合计	312,933	99,294	68,812



2-2 海汇华基础设施投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
负债类			
长期借款	11,000	16,224	28,800
应付债券	148,727	207,860	236,816
递延所得税负债	246,115	243,160	212,847
非流动负债合计	405,841	467,244	478,463
负债合计	718,774	566,539	547,275
占负债总额比 (%)			
应付票据及应付账款	0.96	-	-
其中: 应付账款	0.96	2.71	0.59
其他应付款	32.88	7.03	3.65
一年内到期的非流动负债	9.11	6.25	6.76
流动负债合计	43.54	17.53	12.57
长期借款	1.53	2.86	5.26
应付债券	20.69	36.69	43.27
递延所得税负债	34.24	42.92	38.89
非流动负债合计	56.46	82.47	87.43
权益类			
实收资本(股本)	31,600	8,500	8,500
资本公积	400,599	421,753	421,738
盈余公积	5,769	4,250	4,250
未分配利润	832,329	818,271	713,978
归属于母公司所有者权益	1,270,298	1,252,774	1,148,466
所有者权益合计	1,270,298	1,252,774	1,148,466
损益类			
营业收入	38,315	38,102	37,688
营业成本	37,397	37,140	35,352
营业税金及附加	476	382	841
管理费用	2,294	1,636	1,637
财务费用	5,528	-157	-78
公允价值变动收益	10,068	119,501	2,189
投资收益	795	620	438
营业利润	18,649	134,859	1,786



2-3 海汇华基础设施投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
损益类			
营业外收支净额	-	-73	15,000
利润总额	18,649	134,786	16,786
所得税	3,071	30,493	841
净利润	15,577	104,293	15,945
归属于母公司所有者的净利润	15,577	104,293	15,945
占营业收入比 (%)			
营业成本	97.60	97.48	93.80
营业税金及附加	1.24	1.00	2.23
管理费用	5.99	4.29	4.34
财务费用	14.43	-0.41	-0.21
公允价值变动收益	26.28	313.64	5.81
投资收益	2.07	1.63	1.16
营业利润	48.67	353.95	4.74
营业外收支净额	-	-0.19	39.80
利润总额	48.67	353.75	44.54
所得税	8.02	80.03	2.23
净利润	40.66	273.72	42.31
归属于母公司所有者的净利润	40.66	273.72	42.31
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	79,705	22,744	169,409
投资活动产生的现金流量净额	-44,942	-39,558	104
筹资活动产生的现金流量净额	-42,279	53,206	-164,957



2-4 海汇华基础设施投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
主要财务指标			
EBIT	25,836	139,086	18,671
EBITDA	27,163	140,411	19,983
总有息债务	225,227	259,485	302,616
毛利率 (%)	2.40	2.52	6.20
营业利润率 (%)	48.67	353.95	4.74
总资产报酬率 (%)	1.30	7.64	1.10
净资产收益率 (%)	1.23	8.32	1.39
资产负债率 (%)	36.14	31.14	32.27
债务资本比率 (%)	15.06	17.16	20.85
长期资产适合率 (%)	110.97	119.10	126.89
流动比率 (倍)	1.53	3.78	6.01
速动比率 (倍)	0.96	3.78	5.97
保守速动比率 (倍)	0.22	1.27	2.10
存货周转天数 (天)	862.17	13.60	28.58
应收账款周转天数 (天)	115.16	93.69	221.79
经营性净现金流/流动负债 (%)	38.67	27.06	110.45
经营性净现金流/总负债 (%)	12.40	4.08	26.63
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.47	1.31	9.14
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.77	7.99	1.01
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.86	8.07	1.08
现金比率 (%)	21.79	126.59	209.71
现金回笼率 (%)	102.40	76.20	211.96
担保比率 (%)	17.55	26.62	19.73



2-5 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年 (末)	2017 年 (末)	2016 年 (末)
资产类			
货币资金	61,898	111,415	21,862
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	92,427	21,404	3,549
应收利息	-	1,538	1,239
应收代位追偿款	483	3,289	12,846
定期存款	10,654	31,657	9,853
应收款项类投资	451,994	352,071	171,913
可供出售金融资产	1,034,636	1,222,970	924,274
长期股权投资	205,728	5,046	468
投资性房地产	72,814	74,994	76,385
固定资产	30,101	30,906	38,114
在建工程	321	221	468
其他资产	47,372	40,124	42,967
资产总计	2,045,283	1,916,486	1,304,706
负债类			
短期借款	-	90,000	110,000
卖出回购金融资产	35,600	29,280	45,000
预收保费	501	951	571
应付职工薪酬	21,156	20,137	18,031
应缴税费	8,683	2,099	5,418
担保赔偿准备金	30,583	37,301	37,855
未到期责任准备	62,726	88,904	99,556
长期借款	482,091	298,225	-
应付债券	249,521	199,429	149,342
其他负债	141,719	114,508	152,062
负债合计	1,032,581	913,564	638,270
权益类			
实收资本 (股本)	450,000	450,000	450,000
其他权益工具	249,023	251,472	-
资本公积	1,036	904	757
其他综合收益	-20,564	103,027	83,678
盈余公积	63,290	45,552	39,149
一般风险准备	36,347	18,609	12,206
未分配利润	213,619	109,073	80,655
所有者权益合计	1,012,703	1,002,921	666,436



2-6 中国投融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年 (末)	2017 年 (末)	2016 年 (末)
损益类			
营业收入	287,364	168,896	140,171
已赚保费	56,872	64,949	68,086
投资收益	222,276	96,915	69,120
公允价值变动损益	-5,064	-413	-9
汇兑损益	-3,714	-473	243
其他业务收入	15,312	5,632	2,743
营业支出	77,631	79,722	58,818
提取担保赔偿准备金	-9,088	4,463	3,185
营业税金及附加	1,251	1,535	3,000
业务及管理费	44,336	39,448	38,249
资产减值损失	2,787	237	1,282
其他业务成本	38,346	34,038	13,101
营业利润	209,734	89,173	81,354
利润总额	209,533	88,152	81,091
所得税费用	23,469	19,693	21,204
净利润	186,064	68,459	59,887
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-9,935	8,557	2,053
投资活动产生的现金流量净额	-117,542	-370,874	-222,006
筹资活动产生的现金流量净额	61,839	477,173	218,748
期末现金及现金等价物余额	73,159	142,510	28,127
主要财务指标			
担保余额(亿元)	678.98	1,263.98	1,873.82
商业性担保放大比例(倍)	6.70	12.60	28.12
融资性担保放大倍数(倍)	4.25	6.37	4.06
准备金拨备率(%)	1.91	1.15	0.80
当期待偿回收率(%)	4.24	6.96	10.28
当期担保代偿率(%)	0.00	0.07	0.15
总资产收益率(%)	9.39	4.25	5.11
加权平均净资产收益率(%)	22.92	9.55	9.27



附件 3 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. 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）
26. 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）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 经营性现金流入 + 投资性现金流入 + 筹资性现金流入
28. 流动性损耗 = 经营性现金流出 + 投资性现金流出 + 筹资性现金流出



附件 4 担保公司各项指标的计算公式

- 1、担保放大比例=担保余额/净资产
 - 2、担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
 - 3、融资性担保责任放大比例=融资性担保责任余额/净资产
 - 4、准备金拨备率=(担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备)/担保责任余额×100%
 - 5、累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
 - 6、当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
 - 7、累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
 - 8、当期代偿回收率=当期已回收代偿额/(期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额)×100%
- 期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
- 9、单一最大客户担保比率=单一最大客户担保责任余额/公司净资产×100%
 - 10、前十大客户担保比率=前十大客户担保责任余额/公司净资产×100%
 - 11、流动资产比例=流动资产/总资产×100%
 - 12、总资产收益率=当期净利润×2/(期初总资产+期末总资产)×100%
 - 13、净资产收益率=当期净利润×2/(期初净资产+期末净资产)×100%



附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。
展望	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。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。