



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

秦皇岛开发区国有资产经营有限公司 2019年度主体与相关债项跟踪评级报告

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】487 号

大公国际资信评估有限公司通过对秦皇岛开发区国有资产经营有限公司及“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”、“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”的信用状况进行跟踪评级，确定秦皇岛开发区国有资产经营有限公司的长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”、“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十六日





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秦开投债01/PR秦开01	7	7	AA	AA	2018.06
13秦开投债02/PR秦开02	7	7	AA	AA	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2018	2017	2016
总资产	331.74	304.05	255.57
所有者权益	99.76	99.06	95.58
总有息债务	48.92	50.92	54.62
营业收入	5.26	4.95	4.73
净利润	0.70	0.87	0.89
经营性净现金流	4.20	8.15	9.55
毛利率	5.08	3.18	-1.31
总资产报酬率	0.28	0.39	0.35
资产负债率	69.93	67.42	62.60
债务资本比率	32.90	33.95	36.36
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.64	0.97	0.61
经营性净现金流/总负债	1.92	4.47	6.93

注: 公司提供了2018年财务报表, 中审华会计师事务所(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。

评级小组负责人: 唐川

评级小组成员: 王海云 董超

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

秦皇岛开发区国有资产经营有限公司(以下简称“开发区国资”或“公司”)主要负责秦皇岛经济技术开发区(以下简称“开发区”)的城市基础设施投融资建设。跟踪期内, 秦皇岛市经济继续增长, 公司在开发区基础设施建设中的地位突出, 继续得到政府的有力支持。同时, 公司在在建项目投资规模较大, 未来仍面临一定资本支出压力, 公司面临一定的短期偿债压力, 对外担保金额较大, 存在一定或有风险。秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司(以下简称“秦皇岛城发”)为公司“13秦开投债01/PR秦开01”及“13秦开投债02/PR秦开02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018年, 秦皇岛市经济继续保持增长, 为公司发展提供了较好的外部环境;
- 公司是开发区重要的城市基础设施建设投融资主体, 继续得到秦皇岛市政府和开发区政府的有力支持;
- 秦皇岛城发为公司“13秦开投债01/PR秦开01”及“13秦开投债02/PR秦开02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司在建项目投资规模较大, 未来仍面临一定资本支出压力;
- 公司短期有息债务仍具有一定规模, 面临一定的短期偿债压力;
- 公司对外担保金额较大, 被担保人区域集中度较高, 存在一定或有风险。



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

根据大公承做的开发区国资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 秦开投 债 01/PR 秦开 01	7.0	2.8	2013. 12. 17~2020. 12. 17	用于深河环境改造工程、北大科技园基础设施建设工程、综合物流中心项目和船体分段制造基地工程	已按募集资金要求使用
13 秦开投 债 02/PR 秦开 02	7.0	2.8	2014. 04. 18~2021. 04. 18		

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

开发区国资成立于 2005 年 8 月 29 日，是由秦皇岛经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）根据《秦皇岛市人民政府关于同意秦皇岛经济技术开发区组建国有资产经营公司的批复》出资组建的国有独资有限责任公司，由管委会授权经营国有资产，行使国有资产出资者权利，为公司的实际控制人。截至 2018 年末，公司注册资本为人民币 7.13 亿元，公司实际控制人仍为开发区管委会。公司是开发区最主要的城市基础设施建设及投融资主体，在开发区社会经济发展中居重要地位。

公司不设股东会，设董事会，成员为 5 人，其中一名董事会由公司职工民主选举产生的职工代表出任。公司设总经理，由董事会聘任或者解聘。公司设监事会，成员为 5 人，其中 4 名监事由股东委派或更换，另 1 名监事由公司职工民主选举产生。公司内设党办、办公室、人事处、投融资处、财务处、资产处、建投处、企管处和法务处，各部门职责明确。

截至 2018 年末，公司拥有全资及控股子公司 23 家（见附件 1-3），其中全资子公司 17 家，同比新增 2 家。

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 2019 年 4 月 30 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的



各类债务融资工具均按时偿付本息。

偿债环境

中国经济稳健发展，为企业各项业务的平稳发展提供了可靠的制度保障；新型城镇化战略的进一步实施为我国地方基础设施建设投资持续提供增长空间。

（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%，同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 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



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 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。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,秦皇岛市经济实力保持稳定增长,财政总收入继续增长,公司面临较好的发展环境。

秦皇岛市为河北省地级市,东北亚重要的对外贸易口岸,地处环渤海经济圈中心地带,是东北与华北两大经济区的结合部,秦皇岛港是全国第一大能源输出港,具有得天独厚的区位优势。

2018年,秦皇岛市全年实现地区生产总值1,635.56亿元,同比增长7.3%;其中,第一产业增加值203.26亿元,增长3.8%;第二产业增加值542.05亿元,增长7.0%;第三产业增加值890.26亿元,增长8.3%。

表2 2016~2018年秦皇岛市主要经济指标(单位:亿元、%)

项目	2018年		2017年		2016年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	1,635.56	7.3	1,506.01	7.3	1,339.54	7.0
人均生产总值(万元)	5.24	6.6	4.85	6.6	4.55	11.8
财政总收入	259.43	12.6	230.49	13.3	203.37	-1.1
规模以上工业增加值	433.71	8.8	354.29	5.8	334.87	5.2
全社会固定资产投资	-	4.9	873.39	-0.1	874.66	0.1
社会消费品零售总额	830.64	8.8	775.18	10.8	699.80	10.4
进出口贸易总额(亿元)	353.03	4.4	338.19	16.7	289.77	1.5

跟据来源:2016~2018年秦皇岛市国民经济和社会发展统计公报

2018年,秦皇岛市全年全部财政收入259.43亿元,同比增长12.6%。其中,一般公共预算收入133.43亿元,增长12.6%;一般公共预算收入中,税收收入93.58亿元,增长11.1%,财税收入缓中趋稳。公司未提供具体财政数据及地方债务数据。

综合来看,2018年,秦皇岛市经济总量保持稳定增长,整体经济实力仍较强。



开发区作为我国首批国家级经济技术开发区之一，2018 年，地区生产总值继续保持增长。

开发区是 1984 年经国务院批准设立的首批国家级经济技术开发区之一，2018 年，开发区经济保持增长，完成地区生产总值 297.22 亿元，同比增长 6.1%，占全市经济总量的比重为 18.2%，其他主要经济指标暂未公布；公司未提供开发区主要经济指标数据。开发区以粮油食品加工、汽车及零部件、重大装备制造、冶金及金属压延和高新技术等特色产业为主，但全区工业产业仍存在技术含量较低、主导产业易受周期性波动影响，未来经济增长存在一定不确定性。

总体而言，开发区为我国首批国家级经济技术开发区之一，2018 年，开发区经济总量持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

2018 年，开发区一般预算收入有所下降，但转移性收入有所增长，财政本年收入小幅下降。

2018 年，开发区财政本年收入为 26.93 亿元，同比减少 0.99 亿元，主要系一般预算收入减少所致；受此影响，开发区地方财政收入同比下降 2.79 亿元，在财政本年收入中占比为 82.03%。开发区一般预算收入为 16.79 亿元，同比下降 18.34%；同期，一般预算收入在地方财政收入中的占比为 76.01%；一般预算收入仍以税收收入为主，占比为 88.21%，税收收入主要为增值税、企业所得税、城市维护建设税、房产税以及契税等收入。

表 3 2016~2018 年开发区财政收支情况（单位：亿元）

科目	2018 年	2017 年	2016 年
财政本年收入合计	26.93	27.92	25.43
地方财政收入	22.09	24.88	19.00
一般预算	16.79	20.56	15.98
其中:税收收入	14.81	17.08	13.96
基金预算	5.30	4.32	3.02
转移性收入	4.84	3.04	6.44
财政本年支出合计	-	29.70	25.76
地方财政支出	-	28.83	23.53
一般预算	-	21.95	20.16
基金预算	-	6.88	3.37
转移性支出	-	0.87	2.23
财政本年收支净额	-	-1.78	-0.33

数据来源：根据开发区财政局提供资料整理

2018 年，开发区政府性基金预算收入为 5.30 亿元，同比增加 0.98 亿元，在地方财政收入中的占比为 23.99%。开发区基金收入绝大部分为国有土地出让收入，由于土地价格和出让规模易受国家政策和市场环境变化的影响，基金预算



收入的稳定性不高。同期，开发区转移性收入同比有所增长，主要是财力性转移支付收入同比增加所致。

总体来看，开发区一般预算收入有所下降，但转移性收入有所增长，财政本年收入小幅下降。

企业未提供 2018 年开发区财政支出情况。

2018 年，开发区政府债务规模仍较大，债务负担较重。

根据开发区《2019 年秦皇岛开发区政府债务限额及余额情况表》，截至 2018 年末，秦皇岛开发区地方政府债务余额为 60.52 亿元，其中一般债务余额 51.92 亿元，专项债务余额 8.60 亿元，债务规模较大，债务负担较重。

财富创造能力

2018 年，受益于资产回购业务收入增长，公司营业收入有所增长，毛利率有所提升。

表 4 2016~2018 年公司收入及利润情况（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	5.26	100.00	4.95	100.00	4.73	100.00
资产回购	4.05	76.95	3.95	79.90	3.76	79.42
出租资产业务	1.00	19.01	0.85	17.15	0.90	19.02
劳务派遣收入	0.15	2.92	0.13	2.66	0.06	1.21
担保费	0.01	0.23	0.01	0.29	0.01	0.35
商品销售	0.05	0.89	-	-	-	-
毛利润	0.27	100.00	0.16	100.00	-0.06	100.00
资产回购	0.23	85.19	0.21	131.25	0.00	0.00
出租资产业务	0.02	7.41	-0.07	-	-0.08	128.38
劳务派遣收入	0.00	-	0.00	-	0.00	-1.49
担保费	0.01	3.70	0.01	6.25	0.02	-26.89
商品销售	0.01	3.70	-	-	-	-
毛利率		5.08		3.18		-1.31
资产回购		5.66		5.37		0.00
出租资产业务		2.09		-8.38		-8.87
劳务派遣收入		1.52		1.31		1.62
担保费		100.00		100.00		100.00
商品销售		6.58		-		-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要从事城市基础设施建设及经营管理等业务，营业收入和利润仍主要来源于资产回购业务。2018 年，公司营业收入同比有所增长，主要是受资产回购收入和出租资产业务收入增长的影响。同期，公司出租资产业务主要是出租厂房等，收入小幅增长；公司担保费收入、新增商品销售收入和劳务派遣收入在营业收入中占比较小，担保业务收入来自子公司秦皇岛开发区泰盛担保有限公司，



劳务派遣收入来自于子公司秦皇岛开发区泰盛劳务派遣有限公司。

2018 年，公司毛利率为 5.08%，同比上升 1.90 个百分点。其中，公司资产回购业务均来自于承建的基础设施项目，公益性较强，资产回购业务毛利率仍较低；出租资产业务实现扭亏为盈，主要是厂房、设备等折旧下降所致。

综合来看，2018 年，公司营业收入有所上升，主要是资产回购业务和出租资产业务的增长所致；同期，公司毛利率较低，盈利能力仍较弱。

2018 年以来，受政府项目回购进度加快影响，资产回购业务收入同比有所增长；公司在建项目投资规模较大，未来仍面临一定资本支出压力。

公司资产回购业务的模式主要是财政局在经审计的项目成本和分摊后的资本化利息基础上，加 6% 的项目管理费，作为项目收购款，按照工程进度进行回购。2018 年，工程项目代建形成的资产回购收入仍是公司营业收入的主要来源，在营业收入中的占比为 76.95%，受政府项目回购进度加快影响，资产回购收入同比增加 0.10 亿元。

截至 2018 年末，公司主要在建项目包括棚户区改造工程、戴河源住宅商业开发项目、船体分段制造、围海造地工程建设项目等建设项目，预计总投资额为 93.93 亿元，已完成投资额为 66.94 亿元，尚需投资 26.99 亿元。

表5 截至2018年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	累计投资额	建设周期
棚户区改造工程	26.42	25.13	8年
深河环境改造	6.41	3.29	4年5个月
船体分段制造	12.31	7.89	3年3个月
综合物流中心	4.24	4.55	4年2个月
北大科技园基础设施建设	4.02	2.53	2年4个月
围海造地工程	7.33	10.05	6年
开发区东区保障房（悦海花园）	5.07	6.07	2年
数谷翔园开发项目	5.97	4.39	3年
戴河源住宅商业开发项目	15.82	2.08	3年
泰盛颐康园	6.34	0.96	2年
合计	93.93	66.94	-

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司作为开发区最主要的投融资主体的地位不会改变。随着开发区的发展，基础设施建设投资需求仍较大，公司基础设施建设业务也将继续得到发展。



偿债来源

经营性净现金流和债务收入是公司流动性偿债来源的重要补充；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，对公司债务偿付形成一定保障。

（一）盈利

2018 年，受政府补助收入下降影响，公司利润总额有所下降，政府补助收入仍是公司利润的主要来源。

项目回购收入是公司主要的业务收入来源。受政府项目回购进度提升的影响，2018 年，公司营业收入为 5.26 亿元，同比略有增加；毛利率为 5.08%，同比上升 1.90 个百分点。同期，管理费有所增长，期间费用占营业收入的比重有所上升。

2018 年，公司利润总额为 0.79 亿元，同比下降 0.32 亿元，主要是计入其他收益的政府补助和营业外收入均有所下降、管理费用有所增长所致；同期，公司获得的政府补助资金为 0.83 亿元，政府补助资金是公司利润总额的主要来源。2018 年，总资产报酬率为 0.28%，净资产收益率为 0.70%，均有所下降。

表 6 2016~2018 年公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	5.26	4.95	4.73
营业成本	4.99	4.79	4.79
毛利率	5.08	3.18	-1.31
期间费用	0.93	0.67	0.80
管理费用	0.79	0.62	0.76
财务费用	0.14	0.05	0.04
期间费用/营业收入	17.68	13.54	16.91
其他收益	0.83	1.82	-
营业利润	0.85	0.87	-1.01
营业外收入	0.01	0.33	1.93
其中：补贴收入	-	-	1.88
利润总额	0.79	1.11	0.90
净利润	0.70	0.87	0.89
总资产报酬率	0.28	0.39	0.35
净资产收益率	0.70	0.87	0.93

数据来源：根据公司提供资料整理



（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流规模有所下降，对债务的保障能力有所减弱；投资性现金流净流出规模有所下降，公司在建工程规模较大，未来资本支出压力仍较大。

2018 年，公司承接的城市基础设施项目继续推进，支付的工程款继续增长，经营性净现金流同比有所下降。同期，经营性净现金流/流动负债降至 3.03%，经营性净现金流利息保障倍数下降至 1.25 倍，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱。

表 7 2016~2018 年公司现金流概况（单位：亿元，%）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	4.20	8.15	9.55
投资活动产生的现金流量净额	-4.32	-17.13	-15.45
经营性净现金流/流动负债	3.03	8.50	15.92
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.25	3.05	2.86

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司投资性净现金流为-4.32 亿元，净流出额同比大幅下降，主要是股权投资及其他投资支出规模大幅下降所致。

截至 2018 年末，公司主要在建工程计划投资额为 93.93 亿元，已完成投资额为 72.32 亿元，尚需投资 21.61 亿元。整体看来，公司在建工程较多，预计未来，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较弱。

（三）债务收入

公司融资主要以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券、融资租赁等，借款期限结构以长期为主。公司银行借款多为抵押借款、保证借款，其中抵押借款多以房产、海域及土地使用权作为抵押。截至 2018 末，公司获得综合授信额度 30.52 亿元，额度已全部使用；债券融资方面，公司存续债券主要为企业债券；长期应付款中融资租赁款 4.34 亿元。

表 8 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	23.80	14.85	21.89
借款所收到的现金	19.80	11.24	17.93
筹资性现金流出	23.89	8.29	15.50
偿还债务所支付的现金	23.39	6.14	7.03

数据来源：根据公司提供资料整理



2018 年，公司筹资性现金流入为 23.80 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出为 23.89 亿元，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

（四）外部支持

作为开发区最重要的基础设施建设投融资主体，公司继续得到开发区政府在项目回购和政府补贴等方面的有力支持。

公司作为开发区重要的城市基础设施建设投融资主体，2018 年继续得到项目回购和政府补贴等方面的支持。

在项目回购方面，2017 年，公司就所承担的秦皇岛经济技术开发区深河环境改造工程、秦皇新天地配套工程、西区电力配套工程等基础设施建设项目与开发区财政局签订收购协议，根据完工进度按年支付。2018 年，公司专项应付款为秦皇岛开发区财政局对工程项目投入款项 36.65 亿元，同比增加 3.08 亿元。

在政府补贴方面，2018 年，公司获得的政府财政补贴收入为 0.83 亿元，主要为开发区财政局拨付的项目补贴资金。

综合来看，作为开发区重要的城市基础设施投资建设主体，公司继续得到开发区政府在项目回购和政府补贴等方面的有力支持。

（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模继续增长，资产构成仍以流动资产为主；可变现资产主要为存货和其他应收款，资产流动性一般。

2018 年末，公司资产规模同比增加 27.69 亿元，主要系存货增加所致，仍以流动资产为主，在总资产中的占比为 80.28%。

表 9 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	266.32	80.28	242.53	79.76	208.44	81.56
货币资金	2.39	0.72	2.59	0.85	5.01	1.96
其他应收款	72.11	21.74	67.05	22.05	26.30	10.29
存货	183.60	55.34	170.79	56.17	160.90	62.96
非流动资产合计	65.42	19.72	61.53	20.24	47.13	18.44
长期股权投资	23.83	7.18	22.70	7.46	13.56	5.30
在建工程	17.66	5.32	14.17	4.66	13.48	5.27
固定资产	19.11	5.76	20.11	6.61	16.05	6.28
资产总计	331.74	100.00	304.05	100.00	255.57	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍以货币资金、存货和其他应收款为主。2018 年末，公司货币资金同比下降 0.20 亿元，主要为银行存款；同期，其他应收款同比增加 5.06



亿元，主要是与秦皇岛经济技术开发区工程承包公司往来款 31.39 亿元、开发区财政局往来款 13.91 亿元、开发区土地储备中心往来款 6.74 亿元、秦皇岛开发区建设投资有限公司往来款 2.90 亿元及新开融资租赁有限公司 3.13 亿元；从账龄来看，3 年以内的占比为 67.15%，账龄主要集中于 3 年以内；存货同比增加 12.81 亿元，在总资产中的比重仍较高，存货主要是开发成本和土地为主，受已有项目及新建项目投资增加影响，开发成本规模增至 149.13 亿元。

公司非流动资产仍以长期股权投资、在建工程和固定资产为主。2018 年末，公司长期股权投资增加 1.13 亿元，主要系增加对联营企业 0.90 亿元投资所致；同期，固定资产同比下降 1.00 亿元，主要是因为公司拥有的房屋及建筑物减少 0.85 亿元所致；在建工程增加 3.49 亿元，主要为新增开发区新展览馆项目投资所致。

截至 2018 年末，公司受限资产账面价值合计 15.69 亿元，在总资产中占比 4.73%，在净资产中的占比 15.73%。其中，公司分别抵押海域账面价值 1.03 亿元，土地账面价值 0.81 亿元；房产账面价值为 13.85 亿元。

表 10 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
固定资产（房屋）	19.11	13.85	72.48
无形资产（海域）	2.42	1.03	42.56
存货（土地）	183.60	0.81	0.44
合计	205.13	15.69	7.65

数据来源：根据公司提供资料整理

根据大公测算，截至 2018 年末，公司可变现资产价值为 284.93¹亿元。

综合来看，2018 年末，公司资产规模继续增长，资产构成仍以流动资产为主；可变现资产主要为存货和其他应收款，资产流动性一般。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流和债务收入是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，对公司债务偿付形成一定保障。

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 4.20 亿元，筹资活动现金流入 23.80 亿元，获得外部支持 0.83 亿元。公司流动性偿债来源结构中，债务收入、经营性净现金流是其债务偿付的主要来源。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产以存货中的可出让土地使用权和代建工程为主，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

¹ 未经专业评估，下同。



偿债能力

2018 年末，公司负债规模继续增长，仍以流动负债为主；有息债务规模略有下降，在总负债中占比相对较低；公司对外担保规模较大，存在一定的或有风险。

2018 年末，公司负债规模继续增长，同比增长 13.17%。其中，受其他应付款同比大幅增加的影响，流动负债占总负债的比重上升至 66.93%。公司资产负债率为 69.93%，同比小幅上升。

表 11 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
短期借款	7.75	3.34	2.00	0.98	-	-
其他应付款	137.56	59.30	116.39	56.78	66.77	41.74
一年内到期的非流动负债	3.90	1.68	-	-	-	-
流动负债合计	155.26	66.93	122.14	59.59	69.65	43.54
长期借款	22.77	9.82	23.98	11.70	31.25	19.53
应付债券	10.16	4.38	17.82	8.70	23.37	14.61
专项应付款	36.65	15.80	33.57	16.38	34.55	21.59
非流动负债合计	76.72	33.07	82.85	40.41	90.33	56.46
负债合计	231.98	100.00	204.99	100.00	159.98	100.00
有息债务合计	48.92	21.09	50.92	24.85	54.62	34.14
短期有息债务	11.65	5.02	2.00	0.98	-	-
长期有息债务	37.27	16.07	48.92	23.88	54.62	34.14
资产负债率		69.93		67.42		62.60

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债仍以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2018 年末，公司短期借款增加 5.75 亿元，主要是信用借款增加 0.80 亿元，抵押借款增加 4.95 亿元；其他应付款同比增加 21.17 亿元，主要是秦皇岛开发区工程承包公司等管委会下属其他国有企业往来款，具体包括应付秦皇岛开发区工程承包公司 17.52 亿元、秦皇岛佳阳房地产开发有限公司 6.70 亿元、秦皇岛经济技术开发区港务有限公司 6.34 亿元和秦皇岛泰盛建设发展有限公司 4.44 亿元等款项；从账龄来看，1 年以内和 1~2 年的占比分别 34.32%和 44.84%；同期，公司一年内到期的非流动负债增加 3.90 亿元。

公司非流动负债仍主要为长期借款、应付债券和专项应付款。2018 年末，长期借款中抵押借款同比减少 1.21 亿元，应付债券有所减少，主要是偿还到期债券部分本金和利息所致；专项应付款有所增长，仍为应付秦皇岛开发区财政局对工程项目投入的款项。



公司有息债务规模略有下降，短期有息债务仍具有一定规模，公司面临一定的短期偿债压力。

2018 年末，公司有息负债为 48.92 亿元，同比下降 2.00 亿元；有息负债在总负债中的占比为 21.09%，同比有所下降。公司短期有息债务增长较快，占总债务的比重为 23.81%，公司面临一定的短期偿债压力。公司未提供截至 2018 年末的有息债务期限结构。

公司对外担保金额较大，被担保人主要为开发区国企，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2018 年末，公司对外担保多为信用担保和抵押担保，合计金额为 53.16 亿元（见附件 2-1），担保比率为 53.28%。公司未提供被担保企业财务报表；被担保企业主要是开发区内国企，区域集中度较高，存在一定或有风险。

2018 年，公司所有者权益持续增加，资本实力不断增强，主要得益于公司未分配利润的增加。

截至 2018 年末，公司所有者权益为 99.76 亿元，同比增加 0.70 亿元，主要来自于未分配利润的增加。2018 年，公司以资本公积转增股本 5.00 亿元。

公司流动性偿债来源以债务收入和经营性净现金流为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成补充；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；盈利对利息的覆盖能力较弱。

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，以经营性净现金流为补充。2018 年末，公司期初现金余额为 2.59 亿元，获得筹资性现金流入为 23.80 亿元、经营性现金流入为 69.70 亿元、投资性现金流入为 0.27 亿元，支付的筹资性现金流出为 23.89 亿元、经营性现金流出为 65.80 亿元、投资性现金流出为 4.59 亿元。同期，公司流动性来源为 96.36 亿元，流动性消耗为 94.28 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.02 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 284.93 亿元，总负债为 231.98 亿元，受限资产为 15.69 亿元，可变现资产对总负债的覆盖倍数为 1.16 倍。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.64 倍，有所下降；由于公司从事的代建项目公益性较强、收益性较低，公司利润来源主要为政府补助，EBITDA 对利息的保障水平整体较低。



担保分析

秦皇岛城发为公司“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”及“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

秦皇岛城发是秦皇岛市重要的城市基础设施和国有资产经营管理领域的投融资和建设、运营主体。秦皇岛城发成立于 2010 年 9 月，初始注册资本 10.00 亿元人民币。截至 2018 年末，秦皇岛城发注册资本为 10.00 亿元。根据《秦皇岛市人民政府关于成立秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司的通知》（秦皇岛市人民政府通知【2010】52 号文件），秦皇岛城发为国有独资企业，直接隶属于秦皇岛市政府，由秦皇岛市财政局履行出资人职责。秦皇岛城发成立的目的是“为加快推进融资平台整合工作，规范融资行为，提高融资能力，建立和完善政府主导、政企分开、市场化运作、责权利同意的新型投融资管理体制”，秦皇岛城发的职责是“经营管理城建国有资产”。

根据利安达会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司 2018 年审计报告》披露，截至 2018 年末，纳入合并范围的子公司共 17 家，同比增加 3 家。随着秦皇岛市基础设施建设投融资主体逐步整合，秦皇岛城发仍是秦皇岛市重要的投融资主体。

截至 2018 年末，秦皇岛城发资产总额 119.60 亿元，负债总额 52.82 亿元，所有者权益 66.78 亿元，资产负债率 44.17%。2018 年，秦皇岛城发主营业务收入和净利润分别为 12.25 亿元和 2.01 亿元，经营性净现金流 2.92 亿元。

秦皇岛城发为公司“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”及“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

结论

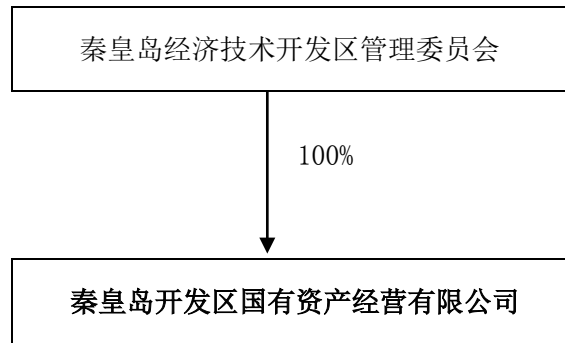
综合来看，公司偿债能力很强。2018 年，秦皇岛市地区经济继续增长，为公司发展提供了较好的外部环境；公司是开发区重要的城市基础设施建设投融资主体，继续得到秦皇岛市政府和开发区政府的有力支持。同时，公司在建项目投资规模较大，未来仍面临一定资本支出压力；公司短期有息债务仍具有一定规模，面临一定的短期偿债压力；公司对外担保金额较大，被担保人区域集中度较高，存在一定或有风险。秦皇岛城发为公司“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”及“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“13 秦开投债 01/PR 秦开 01”、“13 秦开投债 02/PR 秦开 02”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



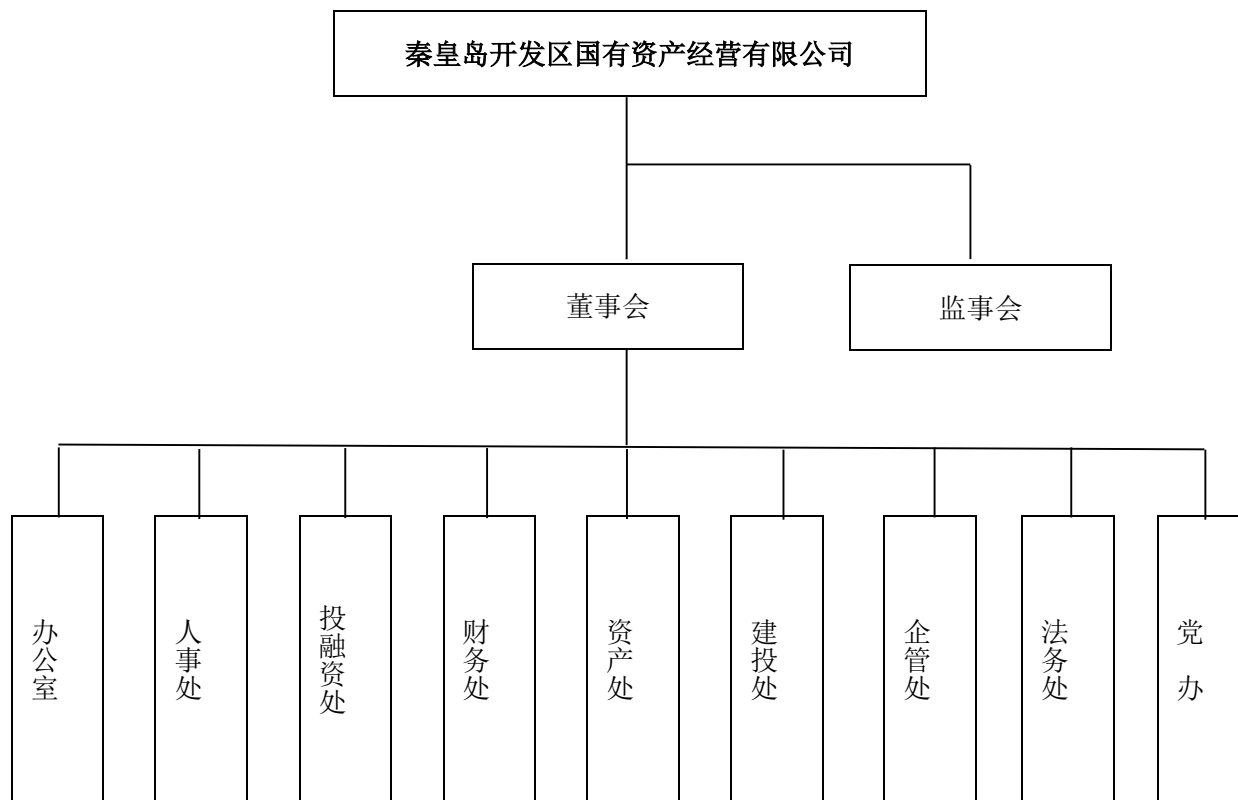
附件 1 公司治理

1-1 截至 2018 年末秦皇岛开发区国有资产经营有限公司股权结构图





1-2 截至 2018 年末秦皇岛开发区国有资产经营有限公司组织结构图





1-3 截至 2018 年末秦皇岛开发区国有资产经营有限公司子公司情况

序号	公司名称	持股比例 (%)
1	秦皇岛开发区创元海运有限公司	100.00
2	秦皇岛开发区泰盛地方铁路管理有限公司	100.00
3	秦皇岛秦皇新天地项目投资有限公司	100.00
4	秦皇岛开发区泰盛汽车租赁服务有限公司	100.00
5	秦皇岛数据产业研究院有限公司	100.00
6	秦皇岛市北戴河国际俱乐部有限公司	100.00
7	秦皇岛开发区泰盛劳务派遣有限公司	100.00
8	秦皇岛泰盛健康服务有限公司	100.00
9	秦皇岛泰富建设发展有限公司	100.00
10	秦皇岛开发区泰盛孵化器有限公司	100.00
11	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	100.00
12	秦皇岛开发区泰盛房地产开发有限公司	100.00
13	《旅游纵览》杂志社有限公司	100.00
14	秦皇岛开发区泰盛工程管理有限公司	100.00
15	秦皇岛经济技术开发区创安联防有限公司	100.00
16	泰盛国际投资服务有限公司	100.00
17	秦皇岛亿科农业开发有限公司	100.00
18	秦皇岛开发区泰盛担保有限公司	99.00
19	秦皇岛泰景建设发展有限公司	60.00
20	秦开秦皇岛科技开发集团有限公司	25.00
21	河北大秦网络技术有限公司	38.00
22	秦皇岛开发区泰盛光伏科技有限公司	50.00
23	秦皇岛香农电子科技有限公司	90.91

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2018 年末秦皇岛开发区国有资产经营有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

序号	被担保人	担保金额	担保期限 ²
1	秦皇岛开发区热力安装有限公司	13,000	2019.01.31~2020.01.31
2	秦皇岛华江投资有限公司	16,800	2018.07.05~2021.07.05
3	秦皇岛鑫石建筑工程有限公司	5,766	2018.09.05~2019.09.05
4	秦皇岛鑫石建筑工程有限公司	4,234	2018.08.31~2019.08.31
5	秦皇岛开发区第一建筑工程有限公司	5,700	2018.09.20~2019.09.20
6	秦皇岛市政建设集团有限公司	24,200	2018.03.30~2021.03.30
7	秦皇岛泰盛建设发展有限公司	17,700	2018.12.11~2020.06.11
8	秦皇岛开发区飞彪建筑工程有限公司	60,000	2018.12.19~2020.06.19
9	秦皇岛泰盛建设发展有限公司	47,000	2016.05.26~2019.05.26
10	秦皇岛经济技术开发区动力公司	400	2016.05.31~2019.05.31
11	秦皇岛经济技术开发区动力公司	600	2016.05.31~2019.05.31
12	秦皇岛经济技术开发区动力公司	1,000	2016.05.31~2019.05.31
13	秦皇岛经济技术开发区动力公司	4,000	2016.05.31~2019.05.31
14	秦皇岛华江投资有限公司	6,000	2017.10.23~2020.10.23
15	浙江华汉市政园林集团有限公司	15,000	2017.12.04~2020.12.04
16	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	4,500	2017.12.22~2022.12.22
17	秦皇岛泰盛建设发展有限公司	62,000	2017.01.23~2025.01.23
18	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	18,560	2014.09.02~2025.09.01
19	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	16,100	2014.09.23~2025.09.22
20	秦皇岛泰盛建设发展有限公司	100,000	2016.06.06~2026.06.06
21	北京海奥园林景观设计工程有限公司	10,000	2018.04.28~2019.04.28
22	秦皇岛开发区泰盛城市环境工程有限公司	20,000	2018.07.18~2021.07.18
23	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	19,000	2015.09.28~2027.09.28
24	秦皇岛经济技术开发区港务有限公司	60,000	2016.01.20~2022.02.01
合计		531,560	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

² 截至本报告出具日, 到期对外担保已偿还, 均未续保。



附件 3 主要财务指标

3-1 秦皇岛开发区国有资产经营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	23,855	25,883	50,064
其他应收款	721,132	670,472	262,962
存货	1,835,981	1,707,868	1,608,951
流动资产合计	2,663,217	2,425,264	2,084,350
长期股权投资	238,341	226,954	135,569
固定资产	191,094	201,069	160,470
在建工程	176,609	141,722	134,763
非流动资产合计	654,156	615,256	471,338
资产总计	3,317,373	3,040,520	2,555,688
占资产总额比 (%)			
货币资金	0.72	0.85	1.96
其他应收款	21.74	22.05	10.29
存货	55.34	56.17	62.96
流动资产合计	80.28	79.76	81.56
长期股权投资	7.18	7.46	5.30
固定资产	5.76	6.61	6.28
在建工程	5.32	4.66	5.27
非流动资产合计	19.72	20.24	18.44
负债类			
短期借款	77,500	20,000	0
应付账款	50,898	28,148	18,060
其他应付款	1,375,565	1,163,941	667,683
流动负债合计	1,552,580	1,221,442	696,542
长期借款	227,673	239,832	312,484
应付债券	101,592	178,208	233,698
长期应付款	67,995	71,198	11,595
专项应付款	366,533	335,711	345,475
非流动负债合计	767,199	828,473	903,252
负债总计	2,319,779	2,049,914	1,599,794
占负债总额比 (%)			
短期借款	3.34	0.98	0.00
应付账款	2.19	1.37	1.13
其他应付款	59.30	56.78	41.74
流动负债合计	66.93	59.59	43.54



3-2 秦皇岛开发区国有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
占负债总额比 (%)			
长期借款	9.81	11.70	19.53
应付债券	4.38	8.69	14.61
长期应付款	2.93	3.47	0.72
专项应付款	15.80	16.38	21.59
非流动负债合计	33.07	40.41	56.46
权益类			
实收资本(股本)	71,300	21,300	21,300
资本公积	718,545	768,545	737,419
盈余公积	21,447	20,605	20,058
未分配利润	183,784	177,633	177,051
所有者权益合计	997,594	990,606	955,828
损益类			
营业收入	52,584	49,484	47,311
营业成本	49,911	47,909	47,933
营业税金及附加	3,046	2,531	1,428
管理费用	7,947	6,240	7,621
营业利润	8,466	8,669	-10,102
利润总额	7,949	11,117	8,955
所得税	961	2,451	23
净利润	6,988	8,666	8,933
占营业收入比 (%)			
营业成本	94.92	96.82	101.31
营业税金及附加	5.79	5.11	3.02
管理费用	15.11	12.61	16.11
营业利润	16.10	17.52	-21.35
利润总额	15.12	22.47	18.93
所得税	1.83	4.95	0.05
净利润	13.29	17.51	18.88
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	42,009	81,502	95,533
投资活动产生的现金流量净额	-43,185	-171,292	-154,461
筹资活动产生的现金流量净额	-840	65,609	63,935



3-3 秦皇岛开发区国有资产经营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	9,429	11,940	8,955
EBITDA	21,468	25,809	20,416
总有息债务	489,164	509,239	546,182
主营业务毛利率 (%)	5.08	3.18	-1.31
营业利润率 (%)	16.10	17.52	-21.35
总资产报酬率 (%)	0.28	0.39	0.35
净资产收益率 (%)	0.70	0.87	0.93
资产负债率 (%)	69.93	67.42	62.60
债务资本比率 (%)	32.90	33.95	36.36
长期资产适合率 (%)	269.78	295.66	394.44
流动比率 (倍)	1.72	1.99	2.99
速动比率 (倍)	0.53	0.59	0.68
保守速动比率 (倍)	0.02	0.02	0.07
存货周转天数 (天)	12,780.52	12,461.60	11,528.30
应收账款周转天数 (天)	207.00	6.59	5.28
经营性净现金流/流动负债 (%)	3.03	8.50	15.92
经营性净现金流/总负债 (%)	1.92	4.47	6.93
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.25	3.05	2.86
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.28	0.45	0.27
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.64	0.97	0.61
现金比率 (%)	1.54	2.12	7.19
现金回笼率 (%)	35.69	19.66	160.03
担保比率 (%)	53.28	48.07	39.78



3-4 秦皇岛城市发展投资控股集团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	163,729	148,617	93,174
应收账款	19,442	17,010	68,841
其他应收款	183,670	178,528	140,453
存货	216,009	231,131	333,416
流动资产合计	609,626	610,731	643,871
固定资产	132,427	126,098	134,570
在建工程	99,073	84,330	75,900
无形资产	154,903	163,101	171,951
非流动资产合计	586,391	584,234	660,227
总资产	1,196,017	1,194,965	1,304,097
占资产总额比 (%)			
货币资金	13.65	12.44	7.14
应收账款	1.63	1.42	5.28
其他应收款	15.36	14.94	10.77
存货	18.06	19.34	25.57
流动资产合计	50.97	51.11	49.37
固定资产	11.07	10.55	10.32
在建工程	8.28	7.06	5.82
无形资产	12.95	13.65	13.19
非流动资产合计	49.03	48.89	50.63
负债类			
短期借款	6,000	4,800	8,704
预收款项	38,300	54,360	52,648
其他应付款	60,077	48,721	46,296
流动负债合计	194,894	187,083	158,234
长期借款	44,184	58,565	0
应付债券	168,580	118,871	118,687
长期应付款	43,739	52,988	178,744
非流动负债	333,347	312,187	388,139
负债合计	528,241	499,270	546,373
占负债总额比 (%)			
短期借款	1.14	0.96	1.59
预收款项	7.25	10.89	9.64
其他应付款	11.37	9.76	8.47



3-5 秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
占负债总额比 (%)			
流动负债合计	36.89	37.47	28.96
长期借款	8.36	11.73	-
应付债券	31.91	23.81	21.72
长期应付款	8.28	10.61	32.71
非流动负债合计	63.11	62.53	71.04
权益类			
实收资本(股本)	100,000	100,000	100,000
资本公积	360,766	408,763	486,754
盈余公积	14,689	13,671	12,590
未分配利润	191,900	172,721	157,828
归属于母公司所有者权益	667,447	695,275	756,874
所有者权益合计	667,777	695,695	757,724
损益类			
营业收入	122,531	100,179	118,509
营业成本	139,734	90,203	112,330
营业税金及附加	978	3,441	1,286
管理费用	29,668	26,818	25,003
财务费用	5,403	2,461	3,989
营业利润	-17,161	-23,778	-24,179
营业外收支净额	38,948	35,728	43,581
利润总额	21,787	11,950	19,401
所得税	1,679	-3,594	741
净利润	20,108	15,543	18,660
归属于母公司所有者的净利润	-	15,973	18,812
占营业收入比 (%)			
营业成本	114.04	90.04	94.79
营业税金及附加	0.80	3.43	1.09
管理费用	24.21	26.77	21.1
财务费用	4.41	2.46	3.37
营业利润	-14.01	-23.74	-20.4
利润总额	17.78	11.93	16.37
所得税	1.37	-3.59	0.63
净利润	16.41	15.52	15.75
归属于母公司所有者的净利润	-	15.94	15.87



3-6 秦皇岛城市发展投资控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	29,193	-49,493	-27,541
投资活动产生的现金流量净额	-29,232	-20,274	-55,472
筹资活动产生的现金流量净额	14,700	127,010	88,956
主要财务指标			
EBIT	27,595	-	-
EBITDA	54,575	-	-
总有息债务	223,177	182,236	127,391
毛利率 (%)	-14.04	9.96	5.21
营业利润率 (%)	-14.01	-23.74	-20.39
总资产报酬率 (%)	2.31	-	-
净资产收益率 (%)	3.01	2.23	2.46
资产负债率 (%)	44.17	41.78	41.90
债务资本比率 (%)	25.05	20.76	14.39
长期资产适合率 (%)	170.73	172.51	173.56
流动比率 (倍)	3.13	3.26	4.07
速动比率 (倍)	2.02	2.03	1.96
保守速动比率 (倍)	0.84	0.79	0.59
存货周转天数 (天)	144.00	1,126.55	1,109.14
应收账款周转天数 (天)	13.39	154.25	203.92
经营性净现金流/流动负债 (%)	15.29	-28.67	-14.93
经营性净现金流/总负债 (%)	5.68	-9.47	-5.12
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.03	-	-
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.75	-	-
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	9.40	-	-
现金比率 (%)	83.78	79.44	58.88
现金回笼率 (%)	100.81	104.66	93.44
担保比率 (%)	41.00	-	42.24



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. 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 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
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 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。