

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

保定国家高新技术产业开发区发展有限公司

3000 万元企业债券资信评级分析报告摘要

评估结果

AA

评估时间

2002 年 12 月 30 日

主要数据:

项 目	1999 年	2000 年	2001 年
资产总额(万元)	25349	25569	34421
所有者权益(万元)	6709	12329	12494
利润总额(万元)	90	621	245
负债比率(%)	73.50	51.78	63.70
全部资本化比率(%)	59.07	39.98	51.75
净资产收益率(%)	0.78	3.38	1.32
速动比率(%)	99.98	66.61	113.47
利息倍数(倍)	1.15	1.79	1.28
债务保护倍数(倍)	0.08	0.18	0.09
管委会财政收入(万元)	7297	12509	14458

分析员

邵立强 王 非

Tel: 010-64917553 64918557

Fax: 010-64912663

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1001 室

HTTP://

www.lianheratings.com.cn

企业概况

保定国家高新技术产业开发区发展有限公司(以下简称“公司”)成立于 1995 年 3 月,是保定高新技术产

业开发区(以下简称“保定高新区”)管委会出资设立的大型国有企业。公司注册资本 1.1 亿元,主要经营房地产开发、高新区内土地开发、基础设施建设等,同时投资于信息产业及进出口贸易等相关服务性产业。

公司成立八年来,业务不断扩展,开发建设的高新区起步区(亦称中心区一期工程)1.53 平方公里已建设完成,土地出让率 100%,中心区二期 2.06 平方公里土地出让率已达 90%以上。公司依托保定高新区的技术、人才、土地资源和政策优势,充分发挥公司的整体功能,在高新区内土地开发、基础设施配套建设、高新技术产业、国内外贸易等方面都得到了迅速的发展。

截止 2002 年 6 月底,公司资产总额为 35337.79 万元,所有者权益 14788.75 万元,2002 年 1-6 月实现销售收入 2645.00 万元,利润总额 444.95 万元。现有职工 21 人。

公司注册地址:河北省保定市化纤路 118 号,法定代表人:马学禄。

评估观点

中国高新技术产业经过 10 几年的稳定发展,已形成规模,成为带动国民经济发展的带头力量。保定高新技术产业开发区自成立以来,也保持了良好发展态势。保定国家高新技术产业开发区发展有限公司经保定国家高新技术产业开发区管委会授权经营并管理高新区财政投资形成的基础设施等国有资产,代高新区政府履行区内土地的开发、基地建设及房地产开发等职能,具有良好的发展环境和广阔的发展空间。

公司近两年来,资产规模迅速扩大,在高新区内地产开发、基础设施建设、房地产开发、投融资及管理经营领域,都取得了实质性的进展。目前,公司实力较强、管理风险较小、发展速度较快、经营稳定、公司债务结构基本合理。

本期债券由保定天威集团有限公司提供担保。保定天威集团有限公司资产规模大、业务特点突出、资金运用及调度能力较强,目前财务状况较好、债务负担不大,对本期债券的担保实力很强。

保定国家高新技术产业开发区管理委员会对本期债予以承诺,如公司遇有偿债风险,由高新区财政代为偿还。高新区财政近几年收入稳定、持续快速增长,有足够财力保证债务本息的偿还。

综合以上分析,本期债券的信用风险很低。

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

保定国家高新技术产业开发区发展有限公司

3000 万元企业债券资信评级分析报告

一、发债主体概况

保定国家高新技术产业开发区发展有限公司(以下简称“公司”)成立于 1995 年 3 月,是保定高新技术产业开发区(以下简称“保定高新区”)管委会出资设立的大型国有企业。公司注册资本 1.1 亿元,主要经营房地产开发、高新区内土地开发、基础设施建设等,同时投资于信息产业及进出口贸易等相关服务性产业。

公司成立八年来,业务不断扩展,开发建设的高新区起步区(亦称中心区一期工程)1.53 平方公里已建设完成,土地出让率 100%,中心区二期 2.06 平方公里土地出让率已达 90%以上。公司依托保定高新区的技术、人才、土地资源和政策优势,充分发挥公司的整体功能,在高新区内土地开发、基础设施配套建设、高新技术产业、国内外贸易等方面都得到了迅速的发展。

截止 2002 年 6 月底,公司资产总额为 35337.79 万元,所有者权益 14788.75 万元,2002 年 1-6 月实现销售收入 2645.00 万元,利润总额 444.95 万元。现有职工 21 人。

公司注册地址:河北省保定市化纤路 118 号,法定代表人:马学禄。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1、本期债券概况

经国家发展计划委员会批准,2002 年中国高新技术产业开发区债券的发行额度为 8 亿元,其中保定国家高新技术产业开发区发展有限公司的发债额度为 3000 万元,所筹资金将用于保定国家高新开发区中心区三期土地开发及相应的基础设施工程项目建设。本期债券期限为 3 年,到期一次性还本付息。

2、债券筹资项目概况

本期债券筹资项目是“保定高新区中心区三期基础设施建设”项目。保定市计划委员会“保计投(2002)8512 号”文件批准了该项目的建议书。该项目在保定高新区中心区范围内实施。三期规划面积 659.8 公顷,其中建设用地 503.37 公顷,可出让土地面积 6938 亩,建设相应的供水、排水、供电、燃气、电信、供热、污水处理、道路设施及管网等“九通一平”。其中:道路 31957 米,给水工程 22778 米,雨水工程 32291 米,污水工程 25509 米,供热工程 37458 米,燃气工程 11754 米,附属工程主要包括照明、绿化工程等。项目总投资为 36035 万元。投资来源为:企业自筹 10969 万元,申请外部融资 25066 万元。工程建设期三年,预计项目完工后可实现营业收入 138760 万元,实现利润 24700 万元,投资利润率 20.10%。高新区财政收入将增加 3 亿元。

三、高新区概况

1、全国情况

我国高技术的研究发展和产业发展,是自 1986 年 11 月中国政府批准实施的一项旨在发展高技术的国家高技术研究计划(“863”计划)开始,1988 年一项高技术产业开发计划(火炬计划)又在全国范围内实施。1991 至 1993 年国家先后两批批准建立了 52 个国家级高新技术产业开发区,以推动和促进高新技术产业的发展。截止 2002 年底,我国已建立国家级高新技术产业开发区 53 个。

1991 年国务院颁布了 48 条高新区政策,使中国高新技术产业开发区的建设由初创阶段转入稳定成长阶段。

从 1991 年国务院批准建立第一批国家高新区开始到目前,国家高新区发展迅速,正逐步成为我国发展高新技术产业最重要的基地。

到 2001 年底，全国高新区的区内企业已达 24293 家，技工贸总收入达 1.19 万亿元（其中超亿元的企业 1539 家），工业总产值 1.01 万亿

元，工业增加值 2621 亿元，实现净利润 644.6 亿元，出口创汇 226.6 亿元。表 1 为 1995 年以来国家高新区的发展概况。

表 1 国家高新区 1995-2001 年发展统计

项 目	1995 年	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年	平均增长率 (%)
企业数 (家)	12980	13722	13681	16097	17498	20796	24293	11.01
技工贸总收入 (亿元)	1529	2300	3388	4840	6775	9209	11928	40.83
工业总产值 (亿元)	1403	2142	3109	4334	5944	7942	10117	38.99
出口额 (亿美元)	29.3	43.0	64.8	85.3	119.1	185.8	226.6	40.63
上缴税费 (亿元)	69.0	97.7	143.3	220.8	338.6	460	640.4	44.97
实现净利润 (亿元)	107.5	140.5	206.6	256.2	398.7	597	644.6	34.79

从表 1 数据可以看出，国家高新区一直保持着迅猛的发展速度，其增长远远超出同期国内经济的增长速度，显示了高新区和高新技术产业强盛的发展生命力。高新区在各地的地方经济中所占的位置越来越显著，相当一批高新区的工业增加值在其所在城市的工业增加值中占有较大份额。

经过 10 几年的稳定发展，我国高新开发区已形成规模，积累了经验，成为我国发展高新技术产业的基地，并产生了巨大的“辐射源”作用，积极向区内外辐射高新技术成果，通过新兴产业改造传统产业，从而带动城市经济和地区经济的发展。党的十六大报告中对高新技术产业的发展明确提出了方向，要“积极发展对经济增长有突破性重大带动作用的高新技术产业”，“推进产业结构优化升级，形成以高新技术产业为先导、基础产业和制造业为支撑、服务业全面发展的产业格局”。可以预计，作为高新技术产业发展的基地，高新区将会继续保持高速发展势头，成为带动国民经济发展的带头力量。

2、保定高新区情况

(1) 基本情况

保定高新区是 1992 年 11 月经国务院批准设立的国家级高新技术产业开发区。规划面积 12 平方公里。1996 年 9 月，国家科委批准将华北国际工业城和八达工业园纳入高新区范围，统一管理，从而形成了目前“一区三园”的格局，即：中心科技园、华北工业园和八达工业园。截止到 2001 年底，保定高新区累计开发面积达 6 平方公里。作为政府主导开发的中心区，

根据园区发展要求，投资近 5 亿元，建设并完善了基础设施 10 万平方米的标准厂房，基础设施实现了“九通一平”。按照市场经济发展要求，建立健全了工商、税务、公安、金融、人才、社保、会计事务、医疗保健等社会服务机构，引入了风险投资担保机构，建立了相对独立、内容较为完善的服务机构。形成了以高新区为中心的完善的外经贸服务体系。

目前，区内注册企业共 877 家，其中三资企业 154 家，高新技术企业 109 家，对保定市的经济发展、社会发展、市容市貌的改善起到了巨大的推动作用和示范作用。宝硕、八达等企业利用高新区这一基地和政策条件得到了迅速的发展，并在高新区建立了自己的科技产业园，风帆、天威等老牌骨干企业也纷纷加入到高新区发展的行列。

(2) 未来发展

保定高新区将以“发展保定新经济”为总要求，以“建设特色科技园区”为总目标，以科技创新为先导，以政策创新、体制创新、机制创新为保证，以向社会、企业、公众提供公共服务产品为职能，以招商引资和招研引智为重点，用新世纪的科学态度和建国初期的创业精神全力推进高新区二次创业，重点加快发展五大产业。一是重点发展新材料产业，以宝硕科技园、乐凯科技园、风帆科技园和省建集团为龙头，大力发展应用于不同领域的新材料产业；二是输变电及电力自动化产业，以天威科技园为龙头，联合高新区众多电力自动化行业企业发展输变电及自动化产业，发展“保定电工电气城”；三是发展新能源产业，以惠腾科

科技园为龙头，重点发展风力发电叶片项目及太阳能利用项目，建设河北省新能源科技示范园；四是电子信息产业；五是生物工程。同时，利用河北大学、河北农业大学、华北电力科研院等科研力量，建设华北电力大学科技园和河北大学科技园，充分利用本地人才优势提高孵化成果的转化率，引进高校和中科院院士和博士，建设院士创业园的博士创业园等。力争到2005年，高新区技工贸总收入达到204亿元，工业总产值达到159亿元，出口创汇1.8亿美元。

四、企业基本素质

1、企业规模

公司是保定高新技术开发区直属的国有独资企业，是代表高新区管委会对所属的经营性资产和企业实施统一管理和经营的有限公司。公司享受国家高科技企业所有的优惠政策，同时还享受当地政府给予的土地征用方面的优惠政策。

公司主要经营活动包括高新区土地开发、房地产开发，代管委会建设配套设施、修建道路，以及对外投资，参股高新企业。公司在区内的土地开发、基础设施建设及公用设施的建设和管理具有垄断性。公司承担着部分政府职能，建设资金主要来源于开发区财政留成，因此，其经营决策既要考虑经济效益，又要考虑社会效益。公司以改善开发区投资环境，吸引更多的高新企业进入高新区为主要经营目的，形成管委会——公司——投资者之间的资金良性循环。在对外投资方面，公司参股进区的信息产业和进出口贸易等相关服务性产业，扶持企业在高新区内的发展。在目前高新区二次创业时期，公司仍将以基础设施建设开发和房地产开发为主。

截止到2002年6月底，公司注册资本11000万元，资产总额为35337.79万元，净资产14788.75万元。2002年1-6月实现销售收入2645.00万元，利润总额444.95万元。

2、人员素质

公司现有高级管理人员4人，全部拥有大专学历，其中3人拥有高级技术职称，年龄

在50岁以上的2人，40-50岁的2人，反映出高层管理人员的素质较高，年龄结构较合理。

公司法人代表、总理由管委会主任马学禄兼任。马学禄先生毕业于经济管理联合大学企业管理专业，高级经济师。曾任政府研究室主任、市经贸委主任等职，组织创建了保定国家高新技术产业开发区，1995组建了保定国家高新区技术产业开发区发展有限公司、参与了进区所有项目的引进和谈判，有丰富的政府工作经历和管理经验、勇于开拓进取、创新意识强。

公司现有职工21人，具有大专以上学历的占85.7%以上；30岁以下的9人，占42.85%，30-50岁的9人，占42.852%，50岁以上的3人，占14.28%，具有高级技术职称的3人；占14.28%，中级职称的10人，占47.62%，初级职称的5人，占23.81%。从整体上看，公司职工文化技术素质较高，年龄结构合理。

总体来看，公司人员素质较高。

五、经营管理分析

1、组织结构和决策体制

公司是保定高新技术开发区直属的全资国有企业，是代表开发区管委会对所属的经营性资产和企业实施统一管理和经营的有限公司。

高新区采取“政企合一”的管理模式，管委会、公司实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。管委会作为高新区的政府部门，主要负责公共基础设施建设和提供社会公共服务，并依法对企业进行管理。公司主要负责高新区财政留成在高新区基本建设方面的使用。这种形式的政企关系为公司创造了宽松的环境，也为公司的发展提供了坚实的基础，虽不完全符合建立市场经济体制的要求，但从近几年公司的发展情况来看却是行之有效的。

2、管理情况

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理1人，副总经理3人，公司下设综合财务部、开发部、经营部、招商部等职能部门。各部门按照“公司法”及有关政府规定，建立了

相应的投融资管理、项目管理、资金管理、人事管理及分配制度等管理制度。

多年来，公司严格按照有关管理制度进行管理。将公司的运作置于法律、法规和政府、社会的监督之下。公司在资金运用中实行严格的三级审核制度，即一为公司内部审核，二为财政局审核，三为聘请社会中介机构进行审核，从而有效控制了资金的风险；在工程项目招标过程中，实行“荷兰式招标法”，既增加了在招标过程中的透明度，又便于项目统一管理，还可以节约 16%-18% 的资金成本；在用人方面采用公开招聘的办法，以能力定岗位，年终进行严格的考核，充分发挥职工的作用，为企业持续长久发展打下了坚实的基础。

总体来看，公司的管理比较规范。但由于公司的功能定位比较特殊，公司的管理带有较浓的行政计划色彩，还没有做到真正的政企分开，也没有完全按照现代企业制度建立起真正意义上的法人治理结构。因此，公司的有关管理制度和运行机制还需进一步建立和完善。

3、经营情况

公司自 1995 年成立以来，充分利用地处高科技园区的有利条件，充分发挥地方产业优势、开发区人才、技术、土地和政策优势，在开发区内土地开发、基础设施配套建设、高新技术产业发展、国内外贸易等方面都得到了迅速的发展，业务不断扩展，连续几年盈利，累计实现了利税 3500 万元。

从表 2 看，公司 1999-2001 年，主营业务收入平均增长率 26.25%；公司资产总额平均增长率 16.53%；营业利润平均增长率 102.01%，说明公司经营稳定、规模不断扩大，经济效益不断增强；公司管理费用率 3 年平均值为 13.84%，2001 年比 2000 年下降 1.14 个百分点，但总体管理费用偏高；公司成本率 3 年平均值为 91.10%，2001 年却比 2000 年上升了 8.47 个百分点，造成此原因主要是近几年的市场形势变化，主营业务成本相应增加的缘故。

公司 1999-2001 年应收帐款平均增长 145.56%，应收帐款增长较大，主要是公司土地

虽已开发完成，而高新区财政尚未结算的帐款。公司销售债数周转次数、存货周转次数、总资产周转次数分别平均值为 1.18、0.69、0.14，说明公司整体资产经营效率不高。

总体看，公司近几年经营比较稳定，经营效益不断增长，公司总体实力不断增强。

未来三年，根据高新区发展规划，公司将充分利用高区资源优势，在地产领域全力进行并完成高新区三期基础设施建设和开发，同时发挥土地存量优势，进行住宅、商业、工业标准厂房等全方位深层次的房地产开发。在地产方面，主要是高新区三期基础设施开发项目，计划投资规模过 3 亿元，土地开发总面积 7550 亩；在房产开发项目方面，主要是火炬园工业厂房和火炬园配套住宅项目，厂房总建筑面积 67687 平方米，住宅总建筑面积 50000 平方米，总计投资为 1.48 亿元。因此，公司未来有着良好的发展空间。

表 2 公司经营效率 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
主营业务收入	2976.38	4074.72	4743.76	26.25
应收帐款	1373.93	5078.30	8284.48	145.56
应收票据	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
主营业务成本	1785.83	1876.45	2834.25	25.98
存货	8587.12	2588.68	2511.29	-45.92
资产总额	25349.43	25569.06	34421.49	16.53
营业利润	88.64	656.17	362.06	102.10
管理费用	325.45	537.31	584.55	34.02
指 标	1999年	2000年	2001年	平均值
管理费用率	12.28	15.19	14.05	13.84
成本率	97.02	83.90	92.37	91.10
销售债权周转次数	2.17	0.80	0.57	1.18
存货周转次数	0.21	0.72	1.13	0.69
总资产周转次数	0.12	0.16	0.14	0.14

高新区面临着严重的“项目等地”的形势，高新区中心区三期基础建设已迫在眉睫，急待用地开工建设的项目主要有：宝硕科技园拟建项目、风帆科技园拟建项目、天威科技园拟建项目、河北建设集团拟建项目、保定高新区软件园、保定百世开利集团有限公司拟建项目等。

从表3看出，公司未来几年用于投资数额较以前增长较快，但是目前计划用于三期基础建设的资金36000万元尚未完全落实，对公司实现未来计划有一定的不确定性。可是，我们从上

面表6同样也可看出,高新区财政有能力及时支付公司的基础设施投入及相关收益。

随着高新区三期基础设施开工、将极大改善高新区整体基础设施投资环境。预计公司未来几年内收入将比较稳定,且有进一步提高的可能,其他的利润来源将主要依靠房地产开发。

表 3 公司未来4年收支平衡预测 (单位:万元)

项 目	2002年	2003年	2004年	2005年
规划投资数额	6000	15066	15066	15066
预计销售收入	7000	23757	23757	23757
预计利润总额	700	8691	8691	8691
预计净利润	500	5823	5823	5823
累计折旧	50	60	70	100
摊销	50	60	70	100
利息支出	700	950	1200	1200
净资产	15000	20000	25000	30000

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的1999年、2000年、2001年2002年6月底的财务报表已经保定大雁会计师事务所有限责任会计师事务所审计。

截止 2002 年 6 月底, 公司资产总额 35337.79 万元, 其中流动资产 23509.49 万元, 长期投资 2908.64 万元, 固定资产 8289.67 万元; 负债总额 20549.05 万元, 其中流动负债 13012.49 万元, 长期负债 6991.98 万元; 净资产 14788.75 万元。2002 年 1-6 月净利润 294.36 万元。

2. 财务构成分析

表 4 公司财务构成 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
股东权益 (万元)	6709.75	12329.62	12494.39	36.46
短期债务 (万元)	1650.00	3840.00	5300.00	79.22
长期债务 (万元)	8032.00	4374.56	8099.47	0.42
负债总额 (万元)	18631.59	13239.45	21927.09	8.48
资产总额 (万元)	25349.43	25569.06	34421.49	16.53
指 标	1999年	2000年	2001年	平均值
长期资本化比率 (%)	54.48	26.19	39.33	40.00
全部资本化比率 (%)	59.07	39.98	51.75	50.27
负债比率 (%)	73.50	51.78	63.70	62.99

从表4看, 2001年底公司短期借款5300万元, 长期借款8099.47万元, 债务总额21927.09万元, 平均增长率分别为79.22%、0.42%、8.48%。2002年6月, 公司短期借款6400万元,

长期借款6991.98万元, 债务总额20549.05万元。短期借款近2年增长速度较快, 但长期借款到2002年6月却有所下降, 总债务增长平均为8.48%, 增长幅度不大。近3年公司负债比率平均值为62.99%, 而同期公司净资产的快速增加, 使得负债水平总体上有所降低。长期资本化比率和全部资本化比率近三年分别平均值为40%、50.27%, 2001年底分别为39.73%和51.75%, 表明公司债务压力偏重。

3. 盈利能力分析

从表5看, 2001年公司主营业务收入、主营业务利润、利润总额、净利润均保持了较快增长。主营业务利润率、现金收入比、总资本盈利率、净资产收益率3年来的平均值分别为39.26%、120.24%、3.91%、1.82%。可以看出公司主营业务利润率、现金收入比、总资本盈利率3项指标均处于较好水平, 净资产收益率较低, 盈利能力偏弱。

整体看公司总体盈利能力较好。

表 5 公司盈利能力 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
主营业务收入	2976.38	4074.72	4743.76	26.25
主营业务利润	1026.10	1978.67	1648.24	26.74
利润总额	90.08	621.09	245.94	65.23
净利润	52.27	416.14	164.78	77.55
利息支出	612.00	785.10	875.34	19.59
净资产	6709.75	12329.62	12494.39	36.46
总债务	9682.00	8214.56	13399.47	17.64
销售商品、提供劳务收到的现金	4783.80	4074.70	4743.76	-0.42
指 标	1999年	2000年	2001年	平均值
主营业务利润率	34.47	48.56	34.75	39.26
现金收入比	160.73	100.00	100.00	120.24
总资本盈利率	4.28	6.84	4.33	5.15
净资产收益率	0.78	3.38	1.32	1.82

4. 偿债能力分析

从表6看, 公司近3年平均流动比率、速动比率分别为199.98%、154.74%, 表明公司对短期债务的支付能力很强。公司1999-2001年经营活动现金流入量分别为6456.10万元、4074.70和5994.76万元, 表明公司通过持续经营活动获取现金的能力较强。公司近3年的债务保护倍数 (EBITDA/总债务) 都较低, 分别只有0.01、0.18和0.09倍, 表明公司对全部债务的保护能力较弱。

按截止 2002 年 6 月底的债务余额, 本期债券到期前, 公司应偿还长期债务额为 6991.98 万元, 包括本期债券, 不考虑新增长期债务, 公司应偿还到期债务总计人民币 11000 万元。预计 2002—2004 年税后利润总计 5823 万元, 可用于偿还债务的资金将为 6023 万元, 偿债倍数仅为 0.46 倍, 表明偿债能力很弱。

由于公司是代表开发区政府进行投资建设, 公司的债务由高新区财政留成负责偿还, 从表 7 可以看出近几年来高新区财政收入以年 30% 的速度增长。2002 年预计财政收入 18000 万元, 2004 年预计财政总收入 27000 万元, 可用财力 12000 万元, 土地出让金收入 25000 万元, 土地开发支出 23000 万元。而 2002 年实际财政收入到 12 月份已达到 29000 万元, 比预计增长 61%。高新区实际可用财力要高于预测数据。因此, 高新区财政有能力支持公司债务本息的偿还。

总体来看, 公司实际的偿债能力较强。

表 7 高新区财政 1999-2004 年财政收支情况简表 (单位: 万元)

年度 项 目	1999年 实现	2000年 实现	2001年 实现	2002年 预计	2003年 预计	2004年 预计
财政总收入	7297	12509	14458	18000	22000	27000
财政总支出	2803	5489	4323	6500	8900	12000
土地出让收入	4832	5619	10171	15000	20000	25000
土地开发支出	5010	7234	7317	13500	18000	23000

七、债券保护条款分析

1. 企业担保

本期债券由保定天威集团有限公司(“天威集团”)提供担保。天威集团前身为保定变压器厂, 始建于 1958 年, 1995 年 6 月改制成为国有独资有限责任公司。天威集团拥有自营进出权, 是国家经贸委 520 户重点联系企业之一, 河北省大型机电产品重点出口企业, 河北省技术创新试点企业, 注册资本 2.7 亿元人民币, 现已发展为拥有 16 个子、分公司, 占地面积 82 万平方米, 总资产 20 多亿元, 员工近 6000 人的大型高科技企业集团。2001 年公司在上海沪市成功发行 A 股股票。企业综合经济效益指数连续五年居全国同行业首位。其主导产品为电力变压器, 电压等级涵盖 10-50K, 其中 500KV 级、220KV 级变

表 6 公司偿债能力 (单位: 万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率(%)
流动资产	20592.69	17989.95	23721.53	7.33
流动负债	10057.25	8317.59	13282.54	14.92
折旧	27.50	35.50	48.10	32.25
摊销	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
利息支出	612.00	785.10	875.34	19.59
利润总额	90.08	621.09	245.94	65.23
EBITDA	729.58	1441.69	1169.38	26.60
自有纯现金 额	2737.90	1412.30	-1198.37	#NUM!
总债务	9682.00	8214.56	13399.47	17.64
指 标	1999年	2000年	2001年	平均值
流动比率	204.75	216.29	178.59	199.88
速动比率	119.37	185.17	159.69	154.74
利息倍数	1.15	1.79	1.28	1.41
债务保护倍 数(倍)	0.08	0.18	0.09	0.11
自有纯现金 债务比(倍)	0.28	0.17	-0.09	0.12

压器为拳头产品, 产品销往国内各省、市、自治区, 还出口到美国、日本、巴基斯坦、新加坡、马来西亚等 30 多个国家和地区。

从表 8 看, 截止 2001 年底, 天威集团负债比率、全部资本化比率分别为 54.32%、35.02%; 流动比率、速动比率分别为 186.97%、149.35%, 均较为合理, 表明天威集团债务压力不大, 短期支付能力较强。2001 年天威集团实现销售收入 108027.54 万元, 利润总额 5604.63 万元。销售利润率和净资产收益率与 1999 年和 2000 年的相比均有所下降。总体来看, 天威集团公司的资产负债比率适中, 有一定盈利能力, 资产的流动性较好, 偿债能力较强。结合 EBITDA/担保金额的数据看, 可以认为天威集团对本期债券的担保实力较强。

表 8 天威集团财务状况表 (单位: 万元)

项 目	1999 年	2000 年	2001 年	变动率
流动资产	106111.55	107721.91	171410.40	27.10
应收帐款	44321.07	47411.82	55960.73	12.37
存货	29659.00	31439.72	34485.78	7.83
短期借款	46962.00	6760.00	22635.00	-30.57
流动负债	85763.04	59961.23	91679.45	3.39
长期借款	16271.65	47205.00	35144.00	46.96
长期负债	16921.95	48387.83	35820.79	45.49
少数股东权益	3731.48	4188.76	34356.25	203.43
所有者权益	53985.90	47546.06	72862.19	16.17
资产总计	160402.37	160083.88	234718.69	20.97
产品销售收入	78195.57	86772.37	108027.54	17.54
产品销售利润	14721.89	16439.62	15338.99	2.07
利润总额	4475.26	5205.01	5604.63	11.91
净利润	2847.84	3348.88	2701.59	-2.60
流动比率 (%)	123.73	179.65	186.97	22.93
速动比率 (%)	89.14	127.22	149.35	29.44
负债比率 (%)	64.02	67.68	54.32	-7.88
全部资本化比率 (%)	52.28	51.05	35.02	-18.16
现金收入比率 (%)	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
销售利润率 (%)	18.83	18.95	14.20	-13.16
净资产收益率 (%)	5.28	7.04	3.71	-16.16
EBITDA/ 总债务	0.07	0.10	0.10	17.07
EBITDA/ 担保金额	1.49	1.74	1.87	11.91

2. 政府承诺

为保证本期债券的按时偿还, 保定高新区财政局和高新区管委会承诺“如保定国家高新技术产业开发区发展有限公司不能如期偿付债券本息, 将由保定高新区财政局承诺到期还本付息, 发行过程中所出现的偿债风险全部由保定国家高新技术产业开发区管委会承担”。

在前面我们已对高新区管委会及高新区财政的情况做了较详细的描述, 因此, 综合以上分析, 高新区财政局及高新区管委会对本期债券的承诺是充分的保障能力。本期债券的具有较强的保护能力。

八、综合评价

中国高新技术产业经过10几年的稳定发展, 已形成规模, 成为带动国民经济发展的带头力量。保定国家高新技术产业开发区自成立以来, 也保持了良好发展态势。保定国家高新技术产业开发区发展有限公司经保定国家高新技术产业开发区

管委会授权经营并管理高新区财政投资形成的基础设施等国有资产, 代高新区政府履行区内土地的开发、基地设施建设及房地产开发等职能, 具有良好的发展环境和广阔的发展空间。

公司近两年来, 资产规模迅速扩大, 在高新区内地产开发、基础设施建设、房地产开发、投融资及管理经营领域, 都取得了实质性的进展。目前, 公司实力较强、管理风险较小、发展速度较快、经营稳定、公司债务结构基本合理。

本期债券由保定天威集团有限公司提供担保。保定天威集团有限公司资产规模大、业务特点突出、资金运用及调度能力较强, 目前财务状况较好、债务负担不大, 对本期债券的担保实力很强。

保定国家高新技术产业开发区管理委员会对本期债予以承诺, 如公司遇有偿债风险, 由高新区财政代为偿还。高新区财政近几年收入稳定、持续快速增长, 有足够财力保证债务本息的偿还。

综合以上分析, 本期债券的信用风险很低。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	1999年	2000年	2001年	变动率（%）	2002年6月
流动资产					
货币资金	2100.73	928.03	199.73	-69.17	2339.27
短期投资					
减：短期投资跌价准备					
短期投资净额					
应收票据					
应收股利					
应收利息					
应收帐款	1240.46	4840.32	5555.67	111.63	5514.04
其他应收款	139.67	284.35	2770.44	345.37	2766.89
减：坏款准备	6.20	46.37	41.63		
应收款项净额	1373.93	5078.30	8284.48	145.56	8280.93
预付货款	8403.66	9274.29	12726.01	23.06	10849.49
应收补贴款					
存货	8587.12	2588.68	2511.29	-45.92	2039.81
减：存货跌价准备					
存货净额	8587.12	2588.68	2511.29	-45.92	2039.81
待摊费用	127.26	120.64		-100.00	
待处理流动资产净损失					
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	20592.69	17989.95	23721.53	7.33	23509.49
长期投资					
长期股权投资	1754.35	2768.64	2908.64		2908.64
长期债权投资					
长期投资合计	1754.35	2768.64	2908.64	28.76	2908.64
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	1754.35	2768.64	2908.64	28.76	2908.64
合并价差					
固定资产					
固定资产原值	614.61	640.77	840.09	16.91	920.07
减：累计折旧	83.76	119.20	167.31		190.35
固定资产净值	530.84	521.57	672.79	12.58	729.72
固定资产净值减值准备					
固定资产净额					
工程物资					
在建工程	2422.48	3609.85	6488.53	63.66	7570.86
固定资产清理					-10.9
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	2953.32	4131.42	7161.32	55.72	8289.67
无形资产及其他资产					
无形资产	49.06	679.06	630.00	258.35	630
开办费					
长期待摊费用					
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	49.06	679.06	630.00	258.35	630
递延说项					
递延税项借项					
资产总计	25349.43	25569.06	34421.49	16.53	35337.79

附表 1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及股东权益	1999年	2000年	2001年	变动率(%)	2002年6月
流动负债					
短期借款	1650.00	3840.00	5300.00	79.22	6400
应付票据					
应付帐款	0.80	69.48	10.89	268.95	4.72
预收帐款	5221.42	1004.03	2601.80	-29.41	2442.89
代销商品款					
应付工资					-3.52
应付福利费	15.13	20.50	18.43		21.02
应付股利					
应交税金	951.14	1200.66	821.53		1013.63
其他应交款	32.02	38.97	47.42	21.69	52.05
其他应付款	2186.73	2143.95	4482.46	43.17	3074.58
预提费用					7.11
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	10057.25	8317.59	13282.54	14.92	13012.49
长期负债					
长期借款	8032.00	4374.56	8099.47	0.42	6991.98
应付债券					
长期应付款	550.44	547.29	545.08		544.57
专项应付款					
住房周转金					
其他长期负债					
长期负债合计	8582.44	4921.86	8644.56	0.36	7536.58
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	18631.59	13239.45	21927.09	8.48	20549.05
少数股东权益					
股东权益					
股本	5800.00	5800.00	11000.00	37.72	11000
资本公积	305.58	5501.23	301.23		2301.23
盈余公积	106.92	191.36	216.08		216.08
其中：公益金	38.48	80.50	88.74		
未分配利润	497.24	837.03	977.08		1271.45
外币报表折算差额					
股东权益合计	6709.75	12329.62	12494.39	36.46	14788.75
负债及股东权益合计	25349.43	25569.06	34421.49	16.53	35337.79

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)	2002年6月
一、主营业务收入	2976.38	4074.72	4743.76	26.25	2645
减: 折扣与折让					
主营业务收入净额	2976.38	4074.72	4743.76	26.25	2645
减: 主营业务成本	1785.83	1876.45	2834.25	25.98	1584
主营业务税金及附加	164.44	219.60	261.26		146.14
二、主营业务利润	1026.10	1978.67	1648.24	26.74	914.86
加: 其他业务利润			50.00		
减: 存货跌价损失					
营业费用					2.75
管理费用	325.45	537.31	584.55	34.02	89.16
财务费用	612.03	785.19	751.63	10.82	398.29
三、营业利润	88.64	656.17	362.06	102.10	424.65
加: 投资收益		12.33			
补贴收入					
营业外收入	4.87	13.50			
减: 营业外支出	3.42	60.90			20.3
加: 以前年度损益调整			-116.10		
四、利润总额	90.08	621.09	245.94	65.23	444.95
减: 所得税	37.82	204.96	81.16		150.59
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	52.27	416.14	164.78	77.55	294.36
加: 年初未分配利润	452.81	504.12			
盈余公积转入数					
减: 合资企业提取奖福基金					
六、可供分配的利润	505.08	920.25			
减: 提取法定盈余公积	7.84	83.23			
提取法定公益金					
七、可供股东分配的利润					
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	497.24	837.03			

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	4783.80	4074.70	4743.76	-0.42
收到的租金			50.00	
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	1672.30		1201.00	
现金流入小计	6456.10	4074.70	5994.76	-3.64
购买商品、接受劳务支付的现金	3389.40	1876.40	2834.25	
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	38.60	51.80	44.43	
实际缴纳的增值税款				
支付的所得税款			600.00	
支付的除增值税、所得税以外的其他税费		160.00	150.00	
支付的其他与经营活动有关的现金	290.20	546.50	3564.44	
现金流出小计	3718.20	2634.70	7193.13	39.09
经营活动产生的现金流量净额	2737.90	1400.00	-1198.37	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
分得股利或利润所收到的现金		12.30		
取得债券利息收入所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金		13.50		
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计		25.80		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1403.30	1817.40	6443.20	
权益性投资所支付的现金	209.80	1014.30		
债权性投资所支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	1613.10	2831.70	6443.20	99.86
投资活动产生的现金流量净额	-1613.10	-2805.90	-6443.20	99.86
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	120.00	5195.60		-100.00
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	1367.00		10445.54	
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	1587.00	5195.60	10445.54	156.55
偿还债务所支付的现金		3657.50	2656.92	
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金				
偿付利息所支付的现金	612.00	785.10	875.34	
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金		559.80		
现金流出小计	612.00	5002.40	3532.26	140.24
筹资活动产生的现金流量净额	975.00	193.20	6913.28	166.28
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额			-728.29	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	1999年	2000年	2001年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	60.40	416.10	164.78	65.17
加: 少数股东损益				
计提的坏帐准备或转销的坏帐	2.80	40.10	-4.74	
固定资产折旧	27.50	35.50	48.10	32.25
无形资产摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)		-13.50		
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失		60.90		
财务费用	612.00	785.10	751.63	
投资损失(减:收益)		-12.30		
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-1300.90	5998.50	77.39	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-390.90	-2714.80	-4171.81	
经营性应付项目的增加(减:减少)	3727.00	-3155.60	1936.28	
其他				
经营活动产生的现金流量净额			-1198.37	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	2100.70	928.00	199.73	-69.17
减: 货币资金的期初余额	100.90	2100.70	928.03	
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	1999.80	-1172.70	-728.29	