跟踪评级公告

联合[2017] 327 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持合肥高新股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“16合肥高新CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年三月六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

合肥高新股份有限公司短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

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

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 合肥高新 CP001	3 亿元	2016/09/06-2017/09/06	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 3 月 6 日

财务数据

项　目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	14.06	14.01	13.48
资产总额(亿元)	52.32	55.46	56.13
所有者权益(亿元)	26.67	27.08	27.44
短期债务(亿元)	2.65	1.73	4.61
长期债务(亿元)	18.33	17.38	16.58
全部债务(亿元)	20.98	19.11	21.19
调整后全部债务(亿元)	21.16	23.16	24.69
主营业务收入/营业收入(亿元)	5.27	5.29	5.17
利润总额(亿元)	0.46	0.49	0.48
EBITDA(亿元)	0.88	1.17	1.16
经营性净现金流(亿元)	-3.48	0.38	-1.55
主营业务利润率/营业利润率(%)	22.57	27.11	28.11
净资产收益率(%)	1.49	1.46	1.50
资产负债率(%)	49.03	51.18	51.12
全部债务资本化比率(%)	44.02	41.37	43.58
调整后全部债务资本化比率(%)	44.24	46.10	47.37
流动比率(%)	615.10	470.72	410.92
全部债务/EBITDA(倍)	23.94	16.29	18.31
调整后全部债务/EBITDA(倍)	24.16	19.75	21.33
经营现金流动负债比(%)	-48.73	3.78	-13.32

注: 2016 年公司开始执行新会计准则，2015 年数据采用 2016 年期初数。

分析师

常楚笛　翟歆娇

邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

评级观点

合肥高新股份有限公司（以下简称“公司”）是合肥高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，主要承担着高新区范围内工业厂房的建设、经营和管理工作。跟踪期内，合肥市及高新区经济和财政实力快速增长，为公司提供了良好的外部环境；公司资产规模稳步上升，并获得高新区政府在政策及补贴资金等方面支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，高新区财力对上级补贴收入及市专项补贴收入依赖较大，公司整体盈利能力偏弱、未来投资压力较大等因素对公司信用水平带来一定的不利影响。

未来，随着高新区综合实力的提升及园区内工业基础设施建设的进一步扩大，公司作为园内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，将继续加大对高新区内工业厂房和道路等设施的投入，其经营规模和盈利能力有望增强。

跟踪期内，公司经营活动现金流入量和现金类资产对“16合肥高新CP001”的保障能力好。综合考虑，联合资信维持合肥高新股份有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16合肥高新CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，高新区地位稳步提升，地区生产总值和财政收入快速增长，公司外部发展环境保持良好。
2. 跟踪期内，公司继续得到高新区管委会在政策优惠及补贴资金等方面支持。
3. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对“16合肥高新CP001”覆盖程度高。

关注

1. 合肥高新区综合财力对上级补贴及市专项补贴依赖较大。
2. 公司在建及拟建项目未来投资规模较大，存在一定对外融资压力。
3. 公司期间费用占比较高，对利润形成一定侵蚀，整体盈利能力偏弱。
4. 公司存货及应收类款项占流动资产比重较大，对资金形成占用，资产流动性一般。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与合肥高新股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与合肥高新股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因合肥高新股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由合肥高新股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“16 合肥高新 CP001”到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

合肥高新股份有限公司短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于合肥高新股份有限公司（以下简称“公司”或“高新股份”）主体长期信用及存续期内“16 合肥高新 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

合肥高新股份有限公司是经安徽省人民政府皖政股[2002]第 43 号《安徽省股份有限公司批准证书》的批准，由合肥高新技术产业开发区科技实业发展公司（现已更名为合肥高新建设投资集团公司，以下简称“高新建投”）作为主发起人，联合安徽水建房地产开发有限责任公司（以下简称“水建房地产”）、合肥百货大楼集团股份有限公司（以下简称“合肥百大”）、安徽安科生物工程股份有限公司（以下简称“安科生物”）、合肥惠益纸业有限责任公司（以下简称“惠益纸业”）和合肥国家大学科技园发展有限责任公司（以下简称“大学科技园”）共同发起设立的股份有限公司，初始注册资本为 1 亿元，后经过多次增资扩股以及股权转让，截至 2016 年底，公司注册资本合计 25.58 亿元，其中高新建投持股 99.30%，安徽水利开发股份有限公司（以下简称“安徽水利”）持股 0.39%，大学科技园持股 0.11%，合肥高新城创建设投资有限公司（以下简称“高新城创”）持股 0.20%，公司实际控制人为合肥高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”，公司股权结构图见附件 1-1）。

公司是合肥高新区科技孵化器和创新产业基地开发、建设及运营的主体。公司经营范围包括：土地开发经营，基础设施建设及维护；房地产开发、经营；厂房销售代理；物业管理；工程设计；建筑产业化、建筑智能化技术及产品研发、工程施工；新型建筑材料及安全、节能、环保新材料的研发、生产、销售；园林绿化工程；高新技术及产业投资、开发、产品经营；仓储物流；互联网及计算机软件的技术研发、转让及咨询服务；生物医药、养生保健技术及产品研发、转让、服务；医养居住、保健护理、康复医疗一体化项目咨询策划、开发运营、管理服务；集成电路技术研发、转让、咨询服务；公共安全技术研发、转让及咨询服务；智能语音技术及产品研发、转让、咨询服务；机械加工及制造，模具制造，机械技术咨询及服务。

公司下设办公室、工程管理部、财务融资部、资产运营部和市场开发部 5 个职能部门。截至 2016 年底，公司拥有 1 家子公司，为合肥火炬置业发展有限责任公司。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 56.13 亿元，所有者权益 27.44 亿元；2016 年公司实现主营业务收入 5.17 亿元，利润总额 0.48 亿元。

公司注册地址：合肥市高新区创新大道 2800 号创新产业园二期 H2 楼；法定代表人：刘铭。

三、募集资金使用情况

公司于2016年9月发行的“16合肥高新CP001”募集资金额度为3亿元，全部用于置换银行贷款及补充营运资金。

截至2016年2月底，募集资金已全部按上述计划使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新

低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，我国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1-8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1-8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有

所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

五、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

（2）行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起

到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济环境

公司是合肥高新区科技孵化器和创新产业基地开发、建设及运营的主体。合肥市及高新区的社会经济发展状况对公司具有较大影响。

（1）合肥市发展概况

合肥市是安徽省省会，位于安徽中部，长江淮河之间、巢湖之滨，通过南淝河通江达海，具有承东启西、接连中原、贯通南北的重要区位优势，是一座有 2000 多年历史的古城。近年来，合肥经济增速连续位居全国省会城市前列。根据合肥市统计局数据显示，2016 年前三季度合肥市经济基本保持平稳较快增长，共实现地区生产总值 4139.20 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.6%。其中，第一产业增加值 139.34 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 2209.91 亿元，增长 8.8%；第三产业增加值 1789.95 亿元，增长 11.1%。

从项目看，2016 年前三季度，全市新开工

项目数达 6840 个，同比增加 1415 个，完成投资 2535.58 亿元，增速由上半年下降 0.9%转为增长 4.1%。新开工项目和完成投资的较快增长，增厚了投资增长潜力，对全年投资增长有积极的支撑作用。工业、基础设施和房地产开发等三大投资领域共完成投资 3580.74 亿元，同比增长 12.6%，三大领域投资增速分别为 13.0%、23.4%和 4.5%，占全市投资的比重分别为 34.1%、16.7%和 20.5%。全市基础设施投资 836.92 亿元，占全市投资的比重同比提高 1.8 个百分点，增速对全市投资增长的贡献由上年的 3.0%增到 33.7%，提高 30.7 个百分点。其中，在轨道交通投资的带动下，全市交通运输业投资 171.7 亿元，同比增长 85.4%。

2016 年前三季度，合肥市区域经济不断发展，其财政收入继续保持稳步增长，地方财政收入水平稳步提高。2016 年 1-9 月财政收入 882.62 亿元，同比增长 11.5%，其中地方财政收入 509.41 亿元，增长 11.0%。财政支出 644.11 亿元，同比增长 15.2%。其中，一般公共服务支出增长 8.8%，公共安全支出下降 1.5%，教育支出增长 5.8%，社会保障与就业支出增长 28.0%，城乡社区服务支出下降 1.4%。

总的来看，面对错综复杂的宏观环境，合肥市城市经济呈平稳增长发展态势，城市总体竞争力不断提升，地方财政稳步增长，有望完成全年目标。

（2）合肥高新区发展状况

合肥高新区原名合肥科技工业园，地处安徽省合肥市大蜀山脚下，成立于1991年，是全国首批27家国家级高新技术产业开发区之一，1992年更为现名。合肥高新区实际管辖面积128.32平方公里，规划用地103.9平方公里，是合芜蚌自主创新综合试验核心区，是首批“中国亚太经济合作组织科技工业园区”、全国首批光伏发电集中应用示范区、“国家新型工业化产业示范基地”（军民结合）、首批国家级文化和科技融合示范基地。先后获得全国模范劳动关系和谐工业园区、国家生态工业示范园区、国家创新型科技园区、国家知识产权试点园区、全国首家综合性安全产业示范园区等称号，2016年，在全国高新区综合排名中位居第7位。全年新增市场主体5035户，其中企业3537家，园区各类市场主体达1.8万余家；新增就业岗位50564个；新增规上工业企业33家，总数达215家。综合实力显著提升，产业结构不断优化。光伏新能源、电子信息增速30%；汽车产业增速107%；三产产值增速预计达12%，三次产业结构更趋合理。在创新能力方面，总数达603家，占全省15%；新增上市公司1家、新三板挂牌企业21家新认定国家级孵化器1家，新认定国家级众创空间5家，高创股份成功登陆新三板；新增市以上工程技术研究中心24家；新获省著名商标19件，专利申请10462件，授权3452件，万人有效发明专利数230件，均位居全省首位。全年累计完成招商引资总量262亿，增速13.91%；其中工业187亿，增速3.31%；外资4.79亿美元，增速6.4%。签约项目242个，协议总投资近1430亿元，成功引进新华三集团、世芯电子、擎发科等重大项目。

2016 年合肥高新区实现地区生产总值 560 亿元，同比增长 10.67%；完成规上工业增加值 345 亿元，增速 9.5%；完成固定资产投资 432 亿元；实现工业投资 262 亿元，增速 10.9%；完成公共财政收入 28.62 亿元，增速 15.4%，其中，地方财政收入 16.84 亿元，增速 20.2%。全年新增市场主体 5035 户，其中企业 3537 家，园区各类市场主体达 1.8 万余家；新增就业岗位 50564 个；新增规上工业企业 33 家，总数达 215 家。三产产值增速预计达 12%，占全区 GDP 比重继续提升，同比增加 0.4 个百分点，三次产业结构更趋合理。全年累计完成招商引资总量 262 亿，增速 13.91%；其中工业 187 亿，增速 3.31%；外资 4.79 亿美元，增速 6.4%。

“十三五”时期，高新区重点发展战略性新兴产业，增加创新活力，建设产城有机融合典范城区，目标成进入全国高新区前五名。

总体看，合肥高新区功能定位明确，发展

势头良好，在高新技术产业的推动下，预计未来经济将保持稳定增长，为公司提供了较好的外部环境。

（3）合肥高新区财政概况

随着经济的持续发展，合肥高新区财政实力有所提高。从高新区综合财力来看，2016年，合肥高新区综合财力合计85.42亿元，由一般预算收入（占比19.71%）、土地出让金收入（占比9.37%）、上级补助收入（占比44.73%）与市专项补助（占比25.38%）（根据合肥市财政局指示，自2012年起，合肥市专项补助资金在高新区财政专户单独核算）构成。

2016年高新区一般预算收入为16.84亿元，同比增长20.20%，其中：税收收入16.06亿元，非税收入0.78亿元；基金收入8.69亿元，同比下降54.55%，主要由于部分年末出让土地尚未决算，未体现在2016年基金收入。上级补助收入大幅增长，主要为收到量子信息国家实验室重大科技专项引导资金等，使得专项转移支付增长所致。

整体看，合肥高新区地方综合财力中市专项补助收入整体占比较大，同时对上级补助收入有一定的依赖性；近年来， 高新区一般预算收入保持持续增长，未来随着高新区域经济的发展，地方综合财力有望稳步增长，为完善地区基础设施建设提供有力保障。

表 1　2014~2016 年合肥高新区财政收入情况（单位：亿元）

科目	2014 年	2015 年	2016 年
一般预算收入	**12.83**	**14.01**	**16.84**
税收收入	12.09	12.75	16.06
非税收入	0.74	1.26	0.78
基金收入	**22.92**	**19.12**	**8.69**
土地出让金	10.56	17.51	8.00
其他	12.36	1.61	0.69
上级补助收入	**15.83**	**14.73**	**38.21**
返还性收入	0.29	--	--
一般性转移支付	11.43	12.18	17.16
专项转移支付	4.11	2.55	21.05
预算外财政专户资金	**0.16**	--	
市专项补助	**20.01**	**31.34**	**20.20**
国有资本经营预算收入			**0.48**
调入预算稳定调节基金			**1.00**
地方可控财力	**71.75**	**79.20**	**85.42**

资料来源：合肥高新区财政局

截至2016年底，合肥高新区政府债务余额为45.88亿元，债务率为53.71%。总体看，合肥高新区政府债务处于较低水平。

表 2　合肥高新区地方政府债务余额及综合财力情况（单位：亿元）

地方债务（截至 2016 年底）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	44.18	（一）地方一般预算收入	16.84
1、外国政府贷款		1、税收收入	16.06
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	0.78
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	38.21
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	17.16
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	21.05

（4）其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	
3、国债转贷资金		（三）国有土地使用权出让收入	8.00
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	
6、国内金融机构借款	8.04	3、农业土地开发资金	
（1）政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	8.04	5、其他	0.69
7、债券融资	36.14	（四）预算外财政专户收入	
（1）中央代发地方政府债券	21.14	（五）市专项补助	20.20
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	15.00	（六）其他基金收入	1.48
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额	3.40		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
（1）世界银行贷款			
（2）亚洲开发银行贷款			
（3）国际农业发展基金会贷款			
（4）其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资	3.40		
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额＝（一）＋（二）×50%	45.88	地方综合财力＝（一）＋（二）＋（三）＋（四）+（五）+（六）	85.42
债务率＝（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		**53.71%**	

资料来源：合肥高新区财政局

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内公司产权无变化。截至 2016 年底，公司实收资本合计 25.58 亿元，其中主要股东为高新建投（占 99.30%），公司实际控制人为合肥高新技术产业开发区管理委员会。

2. 企业规模

根据合肥高新区工作委员会《区属国有企业改革总体方案》（合高发【2013】59 号）文件精神，合肥高新区各区属国有企业将进行统筹整合资源，集中管理，优化配置。目前，合肥高新区主要有五大国有企业，分别为：高新建投、高新城创、高新股份、合肥高创股份有限公司和合肥高新融资担保有限公司。其中高新建投为其余四家公司母公司，各公司具体分工如下表。

表 3　合肥高新区五大区属国有企业（单位：亿元）

公司名称	注册资本	定位
合肥高新建设投资集团公司	49.00	作为财政性投资项目的投融资平台，承担财政性资金支持的市政基础设施、配套设施和市政公用事业项目的投融资及运营管理任务；按照管委会的部署进行对外投资和投资管理工作，行使出资人职能。
合肥高新城创建设投资有限公司	2.57	负责财政性投资的基础设施、配套设施、民生工程等项目建设管理工作；配合投融资工作。
合肥高新股份有限公司	25.58	负责经营性工业房产、孵化器及其他房地产项目的开发和运营管理；负责国有投资的工业

		房产、商业房产、公租房、复建点商业配套等项目的营销、租售和管理工作；负责部分财政性基础设施项目的建设融资及代建管理业务。
合肥高创股份有限公司	2.01	负责国有投资的孵化器、加速器的企业服务、物业管理及科技创新体系建设服务等；负责企业孵化、产业培育及引导、技术创新平台运营管理等。
合肥高新融资担保有限公司	2.19	负责为高新区科技型中小企业的融资担保及延伸服务。

资料来源：公司提供

公司是合肥高新区科技孵化器和创新产业基地开发、建设及运营的唯一主体，被高新区管委会授权负责高新区内工业厂房的建设、经营和管理工作；同时公司还承担一些基础设施建设任务，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建设，具有丰富的建设运营管理经验。

自成立以来，公司已经累计开发或代建各类厂房、孵化器等产业设施超过 183.08 多万平米。其中创新产业园一期项目总建筑面积 49.92 万平方米，包括国家动漫产业发展基地、大学科技园、合肥国家公共安全基地及合芜蚌试验区科技创新公共服务和应用技术研发中心四个板块，此项目已于 2011 年下半年建成投产运营，目前入驻率已超过 95%；科研生产楼 1 号项目总建筑面积 5.08 万平方米，创新产业园二期项目已完成建设，目前入驻率达 45%，主要为创新产业园科研单位及入驻企业提供高效、便捷的研发、办公、金融及综合配套服务。目前，公司工业产业租售业务在建项目包括语音产业园一期、明珠产业园二期、南岗创新创业基地、杨林标准化厂房等，分别已完成约 20%、25%、20%、15% 。

截至 2016 年底，公司共建成工业园区面积约 203.07 万平方米，其中，已销售约 91.43 万平米，租赁面积约 111.64 万平米。2014~2016 年，公司项目竣工总面积合计 86.12 万平方米，其中 2016 年竣工项目 19.99 万平米；截至 2016 年底，公司在建项目规模合计 36.85 万平米，完成项目投资 3.7 亿元。截至 2016 年底，公司土地储备 864.14 亩。

总体看，公司作为开发区的园区运营及综合服务主体，在工业园区开发业务领域具有较强的竞争实力。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高层管理人员发生正常换届变动，董事长兼总经理由汪洋变更为刘铭。

公司董事长兼总经理刘铭先生，男，47 岁，研究生学历，工程师，中共党员。历任合肥城创建设投资有限公司副总经理、董事长及总经理、南岗科技园合作发展办主任、合肥高新建设投资集团公司副总经理，2016 年 8 月至今，任公司董事长兼总经理。

截至 2016 年底，公司共有员工 54 人。从学历来看，大专以上学历的占 94.44%，高中及中专学历的占 5.56%，无初中及以下学历者；从年龄来看，30 岁以下的占 22.22%，30 至 50 岁（含 50 岁）的占 72.22%，50 岁以上的占 5.56%；拥有高级职称的 6 人，中级职称的 24 人，初级职称的 6 人。

总体看，公司高管人员具有较长时间的政府工作背景和丰富的管理经验，正常换届不会对企业生产经营造成重大不利影响。

4. 政府支持

跟踪期内公司作为合肥高新区重要的工业园区开发及基础设施建设主体，高新区管委会及母公司持续在政策、项目获取等方面给予公司支持。

政策支持

根据《关于加快推动都市产业园标准化厂房建设的若干意见》（合经信法规【2013】58 号），合肥将促进工业项目节约集约用地，形成一批布局合理、规模适度、功能配套、产业集

聚的“城市产业综合体”。在开发区内，若用地规模低于 20 亩、固定资产投资总额低于 3 亿元以及固定资产投资强度低于 400 万元/亩、亩均税收低于 30 万元/亩的工业项目，不再单独供地，鼓励项目进入标准化厂房进行生产。

基础设施建设方面，合肥高新区管委会每年于年初编制当年高新区基本建设计划，于年中编制补充调整规划，对高新区全部在建及新建基建项目进行规划，包括项目业主、总投资、当年计划投资、资金安排等。公司根据当年计划展开基础设施项目建设工作。高新区管委会就各基建项目分别与公司签订代建协议。

2016 年 9 月，高新区管委会印发《合肥高新区产业类房产运营管理暂行办法》，对公司运营的产业类房产进行了规范，特别是针对招商预留和直接减免房屋租金问题进行了明确，确保公司经营收益。根据此办法规定，公司对创新产业园项目运营以来所减免情况进行了统计汇总，并分别于 9 月和 12 月向财政申请补贴确认并获得批准。同时，管委会通过回购部分公益类项目明珠公寓，其中总规模 5 万平方米，回购规模为 1.70 亿元，确保公司现金流和利润。

股东流动性支持

根据高新建投《关于增加债务偿还能力的函》，为了提高公司债务偿还能力和持续发展能力，高新建投将：1）全力支持公司拓展融资渠道，充分利用资本市场进行直接融资；2）切实履行大股东职责，不拖欠、占用公司资金；同时，将整合优质资源充实到公司，协助完善内部法人治理结构，增强市场化运作能力；3）进一步做好对公司持续发展的支持。对于在经营过程中形成的债务，在出现偿债困难时，如公司无法保障债务及时偿还，高新建投将安排资金给予流动性支持，以保障及时足额还本付息。

补贴收入

2016 年，公司获上级补助共 0.13 亿元，主要是老旧小区改造业务补贴和语音产业开发专项补贴。

总体来看，跟踪期内，公司得到政府支持力度较大，并具有较强的持续性。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制上无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务为工业园出售和工业园租赁，其业务区域主要在合肥高新区范围内。2016 年，公司实现营业收入 5.17 亿元，同比下降 2.08%，主要由于商品房开发收入的下降。其中，产业设施销售收入由 2015 年的 2.59 亿元增加至 3.00 亿元；租赁收入由 2015 年的 0.80 亿元增加至 1.42 亿元，商品房开发收入 0.14 亿元，主要为前期房地产项目的收尾结算款。2016 年，公司确认基础设施建设和受托管理收入分别为 0.47 亿元和 0.14 亿元。

表4　2015~2016年公司主营业务收入、毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015 年			2016 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
产业设施销售	2.59	1.77	31.66	3.00	2.56	14.67
租赁收入	0.80	0.20	75.00	1.42	0.20	85.96
商品房开发	1.90	1.06	44.21	0.14	0.26	-85.00
基础设施建设	--	--	--	0.47	0.42	10.64
受托管理收入	--	--	--	0.14	--	100.00
合计	**5.29**	**3.03**	**42.72**	**5.17**	**3.44**	**32.24**

资料来源：公司提供

工业厂房租售业务

工业厂房租售业务主要是公司所建标准化厂房、孵化器等产业设施项目，该业务是为满足高新区园区内企业的生产、办公需求，开发建设企业孵化器和标准化工业厂房。对应收入板块为产业设施销售收入和租赁收入。2016年，公司产业设施销售收入为3.00亿元，毛利率为14.67%，大幅下降，主要由于受营改增政策影响和公租房项目（明珠公寓企业承担建设）为财政按造价加成约15%利润支付建设款，整体拉低该板块毛利率所致。

2016年，公司租赁收入为1.42亿元，主要来自于创新产业园二期项目全面竣工进入租售阶段。毛利率为85.96%，上升原因主要为由于部分过往通过补贴方式减免的房租于本年补回。另外，创新产业园二期项目完工试运营，尚未结转成本。

截至2016年底，公司已出售面积总计为13.24万平方米。租赁方面，累计租金收入为2.32亿元。公司土地储备864.14亩，其中有825.65亩用于抵押，账面价值为21136.64万元。

表5 近两年工业园区出售情况

（单位：万平方米）

项目	建筑面积	2015年已出售面积	2016年已出售面积
创新产业园二期	70.4	5.76	8.47
科研生产楼1号	5.08	5.08	--
明珠产业园一期	10.64	--	4.77
合计	**86.79**	**10.84**	**13.24**

资料来源：公司提供

表6 近两年工业园区租赁情况 （单位：万平方米、万元）

项目	租赁面积	租价(元/平方米)	截至2015年累计租金收入	2015年出租率	截至2016年累计租金收入	2016年出租率
创新产业园一期	35.68	20.00	13823.00	95.00%	18946.00	95.00%
创新产业园二期	70.40	20.00	1456.00	10.00%	1436.00	55.00%
信息安全研发楼	0.67	20.00	1292.00	100.00%	1788.00	100.00%
明珠产业园一期	10.64	20.00	203.00	60.00%	983.00	95.00%
合计	**117.39**	--	**16774.00**	--	**23153.00**	--

资料来源：公司提供

截至2016年底，公司主要在建项目有语音产业园项目、明珠产业园二期项目、南岗创新创业基地、杨林标准化厂房。2014~2016年，公司项目竣工总面积合计86.12万平方米，其中2016年竣工项目19.99万平方米；截至2016年底，公司在建项目规模合计36.85万平方米。

明珠产业园项目位于高新区柏堰科技园创新大道与明珠大道交口，占地201亩，总建设面积约30万平方米。明珠产业园分二期建设，首期开工面积约10万平方米，总投资3.00亿元。现已建成投入使用，二期项目建设规模为16.44万平方米，总投资6.50亿元，截至2016年底已完成投资1.50亿元。

语音产业园位于合肥高新区习友路与长宁大道交口东南角，占地68亩，总建筑面积为16.73万平方米，主要包括集中研发楼、独栋研发楼及配套设施。总投资达7.20亿元，截至2016年底，已经完成投资1.50亿元。

南岗创新创业基地，位于南岗科技园大别山路以南，占地11.00亩，总建筑面积为3.28万平方米。总投资达1.64亿元，截至2016年底，已经完成投资0.50亿元。

杨林标准化厂房，位于望江西路与浮山路交口东南角，占地16.00亩，总建筑面积为0.40万平方米。总投资达0.20亿元，截至2016年底，已经完成投资0.03亿。

表7　截至2016年底公司主要在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建设规模	总投资	截至 2016 年底完成投资情况	投资计划	
				2017 年	2018 年
明珠产业园二期	16.44	6.50	1.50	4.00	1.00
语音产业园	16.73	7.20	1.50	4.50	1.20
南岗创新创业基地	3.28	1.64	0.50	1.14	--
杨林标准化厂房	0.40	0.20	0.03	0.17	--
合计	**36.85**	**15.54**	**3.53**	**9.64**	**2.20**

资料来源：公司提供

基础设施建设业务

公司承担的基础设施建设内容主要包括基础设施、综合配套项目、保障性住房及拆迁安置房项目建设。

根据协议，对于高新区自主开发项目（公司承担融资建设管理职责），高新区管委会按照项目合同总价加上合同总价的 15%支付建设款项（包括建设成本、管理费、税金、利润），公司根据项目进展情况相应确认建设收入。对于仅承担管理职责项目，公司以建设总支出的 5%作为管理费收入确认收入。收入回款方面，公司基建项目回款周期一般为 1~2 年。

近年来，根据高新区管委会规划，公司工作重点逐渐向产业设施开发运营转变，但每年仍承担数十项基本建设计划任务。2015年公司无基础设施建设收入，是由于无达到结算条件的项目，公司当年未确认该板块业务收入。2016年，公司确认基础建设收入0.47亿元，主要为部分蜀南庭苑维修改造等设施结算。

截至2016年底，公司主要在建基础设施建设项目合计总投资5.86亿元，已完成投资4.95亿元；其中需公司承担融资建设管理职责的项目合计投资2.56亿元，已完成投资2.05亿元。

表8　公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

类别	项目名称	项目概况	总投资	完工日期	确认收入
公司仅承担管理职责	兴园小区二期	拆迁安置小区	2.80	2006.12	0.14
	柏堰雅苑小区	柏堰科技园拆迁安置小区	2.50	2010.12	0.13
	惠民小区一期	南岗合作区拆迁安置小区	2.50	2011.01	0.13
	创新公寓	公共租赁住房	2.90	2011.05	0.15
	皖水公寓	公共租赁住房	4.00	2015.06	0.2
公司承担融资建设管理职责	环东小区	拆迁安置小区	1.50	2003.01	1.73
	兴园小区一期	拆迁安置小区	3.00	2006.12	3.45
	蜀南庭苑	拆迁安置小区	7.50	2008.03	8.63
	枫林大道	园区主干道	0.25	2009.10	0.29
	科学大道	园区主干道	0.95	2011.01	1.09
	老旧小区改造等	老旧小区、蜀南庭苑配套等	0.80	2014.12	0.91
合计			**28.70**		**16.85**

资料来源：公司提供

表9 公司在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

类别	项目名称	项目概况	总投资	截至2016年底已完成投资	2017年投资计划
公司承担融资建设管理职责	蜀南庭苑维修改造	环境提升、维修维护	0.45	0.40	0.05
	园区公用开闭所及外线	四座公共开闭所土建及外线工程	0.60	0.55	0.05
	彩虹路景观绿化	沿彩虹路景观带	0.25	0.20	0.05
	石莲南路	语音产业园配套道路	0.21	0.20	0.01
	梦园小学北区	新建校舍	0.55	0.50	0.05
	复兴家园、永和家园等复建点提升、改造	水电“一户一表”、污水、通风等	0.50	0.20	0.30
公司仅承担管理职责	南岗第二公租房	公共租赁住房	3.30	2.90	0.40
合计			**5.86**	**4.95**	**0.91**

资料来源：公司提供

房地产业务

公司具有房地产开发一级资质。截至2016年底，公司房地产项目已全部完成销售，确认销售收入0.14亿元，为前期房地产项目的收尾结算款。商品房业务毛利率为负主要由于尾款结算，前期估算误差造成。2016年，根据合肥市统一部署，公司承建了合肥高新区试点定向销售商品房项目，人才公寓项目，主要面向入园区的各类高级人才销售，建筑面积约10.50万平方米，总投资为9.00亿元。2017-2019年计划完成投资分别为4.00亿元、4.00亿元和1.00亿元。除此以外，公司无新增纯商品房项目开发计划。

受托管理业务

受托管理为公司运营和管理高新区经营性房产。托管业务来源主要由高新区经营性门面房、安置小区等。受托管理业务为2016年新增业务板块，实现收入0.15亿元。主要根据公司与委托方签订受托管理协议，收入计入方式按具体项目类型计算，销售类项目、租赁类项目和建设类项目分别收取造价成本的3%~15%的管理费。

2. 未来发展

根据公司未来发展规划，公司将围绕高新区的社会经济发展需求，以创新谋发展、以服务树品牌、以效益求生存，适应经济发展新常态，打造产业综合体、工业综合体、邻里之家和总部经济，尝试建筑业产业化，探索开发医养综合体等新业态，实现“服务大众创业、推动万众创新，深化产城融合、促进产业升级，配合招商引资、助力经济发展”的发展任务。

公司将打造产业和工业综合体，搭建企业集聚和产业集群平台。搭建众创空间，打造大众创业栖息地、万众创新聚集区。开发商业地产，提高商业集聚效应，服务企业和职工。努力拓展融资渠道，筹融资和上市工作实现更大突破。开展产业招商，积极培育和壮大战略性新兴产业集群。公司还计划通过建设复建安置小区、工业园区配套商业模式，打造“邻里之家”品牌，建设商业配套地产。

公司拟建工业厂房及基础设施建设项目具体情况如下表。公司拟建的投资项目总投资额为40.85亿元，未来公司面临一定融资压。

表 10　公司拟建工业厂房项目情况（单位：万平米、亿元）

项目名称	总投资	建设规模	资金来源		计划投资		
			自筹	贷款	2017 年	2018 年	2019 年
生物医药基地一期	12.60	28.00	2.60	10.00	3.00	9.00	0.60
创新产业园三期	10.80	24.00	2.80	8.00	2.00	7.00	1.80
协创物联网合肥高新区生产基地	1.00	4.00	1.00	-	0.60	0.40	-
家家购物全球购中心	0.75	1.50	0.75	-	0.75	-	-
合计	**25.15**	**57.50**	**7.15**	**18.00**	**6.35**	**16.40**	**2.40**

资料来源：公司提供

表11　公司拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

类别	项目名称	项目总投资	资金来源		2017 年	2018 年	2019 年
			自筹	贷款			
公司承担融资建设管理职责	高新区人才公寓	9.00	4.00	5.00	4.00	4.00	1.00
	市民服务中心	6.00	2.00	4.00	2.00	3.00	1.00
公司仅承担管理职责	高新区城管综合基地	0.25	-	-	0.25	-	-
	银杏路改造	0.45	-	-	0.30	0.15	--
合计		**15.70**	**6.00**	**9.00**	**6.55**	**7.15**	**2.00**

资料来源：公司提供

九、财务分析

公司提供了 2014~2016 年合并财务报告，江苏苏亚金诚会计事务所对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。从财务报表合并范围来看，近三年公司合并范围内子公司未发生变化。公司自 2016 年起开始实施新会计准则，以下财务分析中，2015 年数据采用 2016 年期初数，以保证财务数据可比性。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 56.13 亿元，所有者权益 27.44 亿元；2016 年公司实现营业务收入 5.17 亿元，利润总额 0.48 亿元。

1. 盈利能力

公司主要从事高新区内工业厂房的建设、经营和管理工作；主营业务收入主要来自工业园厂房出售和租赁及商品房开发收入。

2016 年，营业收入为 5.17 亿元，同比下降 2.22%，主要由于商品房销售收入仅为前期销售房产的尾款结算，收入较少所致，产业设施销售及租赁业务收入仍占主营业务收入较大比重（占比 85.33%）。

从期间费用来看，2016 年，销售费用基本稳定，管理费用有所减少，同期财务费用增长至 0.54 亿元，同比增长 27.38%。2016 年期间费用率增长至 20.34%，主要由于财务费用中手续费支出的增长，公司期间费用较高，费用控制能力有待加强。2016 年，公司实现利润总额为 0.48 亿元，较 2015 年下降 1.92%。

从盈利能力指标看，2016 年，公司营业利润率和净资产收益率均较上年有所增长，分别为 28.11%和 1.50%。总资本收益率下降至 1.76%。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入仍主要来源于产业设施销售业务和租赁收入，且收入情况基本稳定。

2. 现金流分析

经营活动方面，2016 年，公司经营活动

现金流入量为 6.90 亿元，同比下降 0.61%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 3.31 亿元，同比增长 23.18%；公司收到其他与经营活动有关的现金 3.39 亿元，同比下降 20.27%。主要为集团内部资金调拨和与其他公司的往来款。从收现质量看，2016 年公司现金收入比有所增长，为 63.94%，现金收付质量一般，主要由于部分与财政年底结算的将于结算次年拨付，当年该款项尚未收到。2016 年公司经营活动现金流出为 8.45 亿元，同比增长 28.65%，其中公司购买商品、接受劳务支付的现金 6.74 亿元，同比增长 23.30%,主要为随着项目投入的增加，公司对外支付的项目款增加所致。2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额为-1.55 亿元。

投资活动方面，近年来公司投资活动现金流量很小，2016 年，仅有购建固定资产、无形资产等支付的现金 7.54 万元。

筹资活动方面，2016 年筹资活动现金流入为 7.76 亿元，同比下降 6.51%，全部为取得借款收到的现金。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务、分配股利、利润或偿付利息和支付的现金，2016 年筹资活动现金流出为 6.74 亿元，同比下降 21.89%。2016 年公司筹资活动现金流量净额由负转正为 1.02 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流因项目投入资金的增多，净额有所下降，投资活动规模小，经营及投资产生的现金缺口尚需筹资活动补充，公司仍存在一定外融资需求。

3. 资本及债务结构

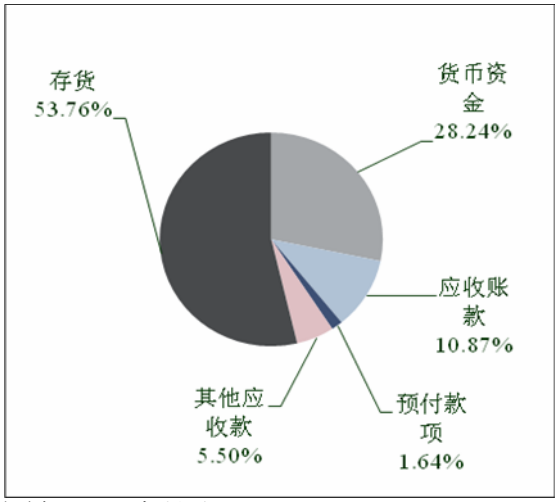
资产

截至 2016 年底，公司资产总额 56.13 亿元，同比增长 1.21%；公司资产中流动资产占 85.04%，非流动资产占 14.96%，流动资产占比较 2015 年小幅增长，公司资产结构仍以流动资产为主。

流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 47.73 亿元，同比增长 1.91%，其中货币资金占 28.24%，应收账款占比 10.87%，其他应收款占 5.50%，存货占 53.76%。

图 1　截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司货币资金 13.48 亿元，同比下降 3.80%，全部为库存现金和银行存款。其中银行存款占比约 99.99%

截至 2016 年底，公司应收账款为 5.18 亿元，同比增长 46.61%。从集中度来看，应收账款前五名金额合计为 3.79 亿元，占应收账款总额的 73.17%，集中度较高，主要为应收合肥高新区财政局代建工程款 3.05 亿元。从账龄结构来看，1 年以内的占 25.41%，1~2 年的 42.52%，3~4 年的占 27.73%，5 年以上的占 4.34%，整体账龄较长。截至 2016 年底，公司共计提坏账准备 713.51 万元，计提比例较小。公司应收账款主要为应收合肥高新区管委会款项，发生坏账风险低，公司对该应收款项未计提坏账准备。

表12　截至2016年底公司应收账款前五名明细

（单位：万元）

单位名称	金额	款项内容
合肥高新区财政局	30501.56	代建工程款
安徽广电传媒产业集团有限责任公司	2292.60	房屋销售款
安徽富安房地产经营有限公司	1930.15	房屋销售款
安徽深设建筑工程设计咨询有限公司	1717.34	房屋销售款
安徽金彩牛实业集团有限公司	1472.28	房屋销售款
合计	**37913.93**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司其他应收款 2.62 亿元,同比下降 44.26%， 主要由于公司应收合肥高新区财政局和高新城创款项减少。从账龄来看，1 年以内的占 74.63%，1~2 年的占 9.42%，2~3 年的占 12.81%，3~4 年占 1.98%，4 年以上的占 1.16%；账龄结构较好。其他应收款前五名金额合计为 2.27 亿元，占其他应收款总额的 86.64%，主要为与合肥高新区财政局和高新城创代付拆迁补偿和往来款，集中度较高，回收风险较小。2016 年，管委会分别通过直接结算历史欠款、预拨财政性项目工程款、清欠集团内内部资金占用等方式，共支付公司资金 3.20 亿元，其中，减少其他应收款 2.00 亿元，减少应收账款 1.20 亿元。

表13 截至2016年底公司其他应收款前五名明细

（单位：万元）

单位名称	金额	款项内容
合肥高新区财政局	13622.00	应收代垫款项
合肥高新区城创投资有限公司	4384.37	往来款
江苏金融租赁有限公司	2138.47	借款风险金
安徽富安房地产经营有限公司	1837.61	代建代售费
合肥高创股份有限公司	756.61	代付水电费
合计	**22739.61**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司预付账款为 0.78 亿元，同比增长 7.52%。主要为预付工程公司款项，其中账龄在 1 年以内占 61.14%，1~2 年占 9.38%，2~3 年占 5.11%，3 年以上占 24.37%。前五名预付款金额合计占预付账款总额 53.77%，详细情况见下表：

表 14 2016 年底公司预付账款前五名明细

（单位：万元）

单位名称	金额	款项内容
中建四局第六建筑工程有限公司	1067.05	工程款
合肥建工装饰工程有限责任公司	963.80	工程款
安徽安超建设工程有限公司	923.99	工程款
湖南省第六工程有限公司	646.53	工程款
合肥供水集团有限公司	608.78	工程款
合计	**4210.15**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司存货 25.66 亿元，同比增长 7.56%，主要系明珠产业园一期、国际智能语音产业园、南岗创新创业基地、杨林标准化厂房等项目投入增加所致。公司存货由开发成本 9.62 亿元、开发产品 15.99 亿元和其他存货 570.00 万元构成，其中开发成本中主要包括在建工业厂房租售自营项目成本及基础设施建设代建项目成本。开发成本中以在建工程和土地使用权为借款抵押，受限金额为 9.01 亿元。开发产品主要为已建成工业厂房项目，如信息产业园、创新产业园二期等。开发产品中以房产和土地使用权为借款抵押，受限金额为 9.39 亿元。由于公司存货可收回金额无低于账面价值情形，故公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 8.40 亿元，同比下降 2.58%，其中投资性房地产占比 91.58%。

截至 2016 年底，公司投资性房地产金额为 7.69 亿元，同比降低 2.52%，主要由于房屋及建筑物、土地使用权等累计摊销所致。

总体来看，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中存货、应收账款和其他应收款占比较高，其中存货主要系自营项目、代建项目成本和已建成开发产品，且应收款项回款周期存在一定不确定性，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益 27.44 亿元，同比增长 1.32%，主要是盈余公积及未分配利润的增加所致。归属于母公司所有者权益中，实收资本、盈余公积和未分配利润分别占比 93.27、1.38%和 5.35%。整体看，公司权益稳定性较好。

负债

截至 2016 年底，公司负债总额为 28.70 亿

元，同比下降 1.10%。流动负债和非流动负债分别占 40.48%和 59.52%。

截至 2016 年底，公司流动负债金额为 11.62 亿元，以应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。

截至 2016 年底，公司应付账款金额为 2.22 亿元，同比下降 41.33%，主要为应付工程结算账款减少。按账龄看，1 年以内占 68.86%，1~2 年占 8.64%，2~3 年占 10.26%，3 年以上占 12.24%，账龄结构尚可。同期其他应付款 1.14 亿元，同比增长 93.23%，主要为租赁保证金和项目履约保证金款项，金额为 0.68 亿元。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 4.61 亿元，同比增加 53.70%，主要系偿还期一年内的长期借款的增加至 4.12 亿元，其中抵押借款 1.68 亿元、保证借款 1.80 亿元和抵押并保证借款 0.64 亿元构成。其他非流动负债为公司 2016 年发行的“16 合肥高新 CP001”3.00 亿元短期融资券。

截至 2016 年底，公司非流动负债 17.08 亿元，同比下降 7.34%，其中长期借款、长期应付款分别占 97.07%和 2.93%。

截至 2016 年底，公司长期借款 16.58 亿元，其中抵押借款 10.52 亿元和抵押并保证借款 6.06 亿元。同期，公司长期应付款 0.50 亿元，系公司向江苏金融租赁有限公司借款，并由合肥高新建设投资集团公司提供保证担保。

截至 2016 年底，公司全部债务 21.19 亿元，其中短期债务为 4.61 亿元，占比 21.76%，长期债务为 16.58 亿元，占比 78.24%。因其他流动负债为短期融资券，将其调整至短期债务，调整后短期债务金额为 7.61 亿元，同时因长期应付款为融资租赁款，调整至长期债务，调整后长期债务金额为 17.08 亿元，调整后全部债务金额为 24.69 亿元。公司有息债务以长期债务为主。

从债务负担看，公司全部债务有所增加，主要由于 2016 年新开工项目新增外部融资所致。2016 年公司全部债务资本化比率有所上升，为 43.58%。资产负债率及长期债务资本化比率均有所下降，分别为 51.12%和 37.67%。

总体看，跟踪期内，公司债务有所增长，主要为短期债务有所增加所致，公司债务仍以长期债务为主，符合公司经营特点，公司债务负担一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年流动比率和速动比率值均下降，分别为410.92%和190.00%。公司经营现金流动负债比下降，为-13.32%。截至2016年底，公司现金类资产13.48亿元，对流动负债的覆盖倍数为1.16倍。总体看，公司现金类资产充足且短期有息债务规模较小，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2016年，公司EBITDA为1.16亿元，全部债务/EBITDA为18.31倍，EBITDA对全部债务的保障能力较上年有所下降。考虑到高新区管委会对公司支持力度较大及母公司高新建投对公司提供的流动性支持以及公司各工业厂房逐步建成并实现销售收入，公司整体偿债能力尚可。

在或有负债方面，截至2016年底，公司对外担保余额6.50亿元，担保比率为23.69%，分别为公司对合肥新创投资控股有限公司和合肥高新智城发展有限公司担保4.00亿元和2.50亿元。截至2016年底，上述两家公司经营状况正常，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

截至 2016 年底，公司获得银行授信额度为 43.50 亿元，未使用金额 16.34 亿元。公司间接融资渠道尚可。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1034010100218100T），截至 2017 年 2 月 6 日，公司对外担保一栏显示对合肥成科电子有限公司提供 10.50 万元担保。根据公司出具的情况说明，经核实实际为合肥

高创股份有限公司对其进行担保，徽商银行创新大道支行在录入此贷款记录时输入有误，将合肥高创股份有限公司输成合肥高新股份有限公司，核实后徽商银行正在系统更改。

公司无未结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及合肥高新区经济发展及财力状况、合肥高新区政府及股东的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

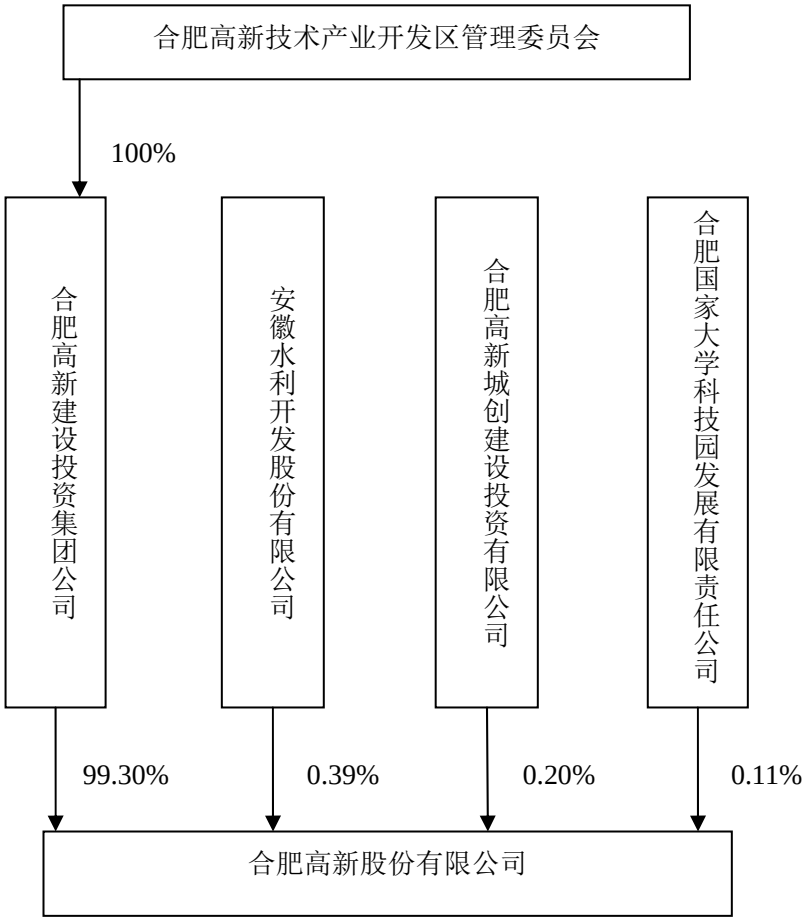
十、存续期内债券偿债能力分析

公司于2016年9月发行“16合肥高新CP001”，募集资金3亿元。2016年公司经营活动现金流入量为6.90亿元，为本期短期融资券本金的2.30倍；公司经营活动现金流量净额为-1.55亿元，对本期短期融资券不具备保障能力。截至2016年底，公司现金类资产合计13.48亿元，为本期短期融资券本金的4.49倍。公司经营活动现金流入量和现金类资产对公司本期短期融资券本金的保障能力较强。

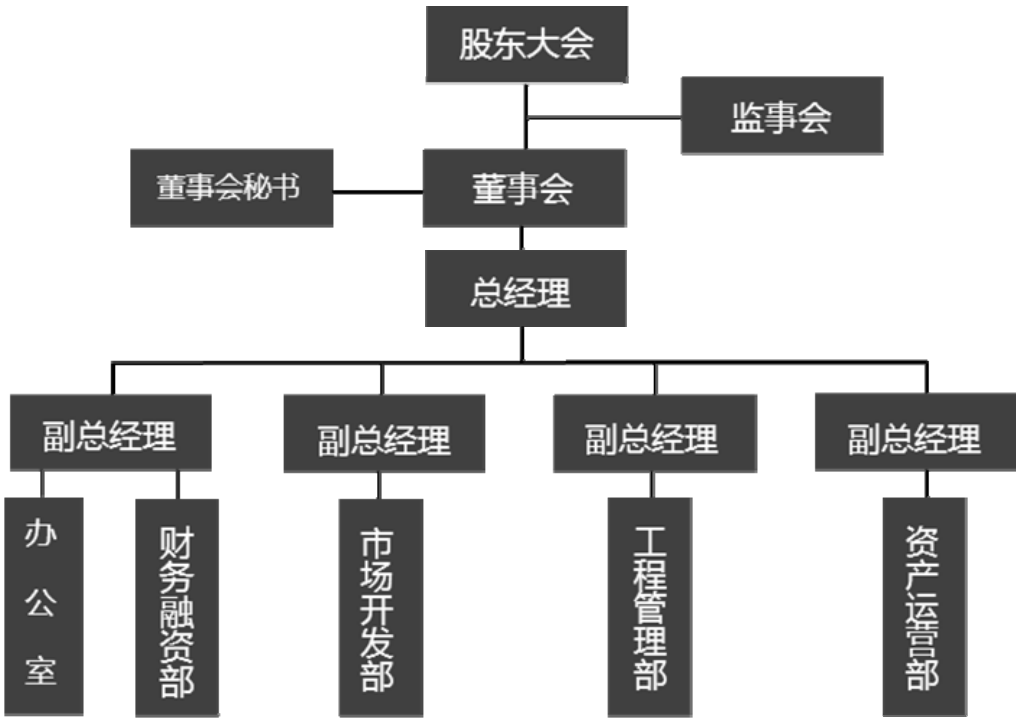
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16合肥高新CP001”A-1的信用等级。

附件 1-1　截至 2016 年底公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	14.06	14.01	13.48
资产总额(亿元)	52.32	55.46	56.13
所有者权益(亿元)	26.67	27.08	27.44
短期债务(亿元)	2.65	1.73	4.61
长期债务(亿元)	18.33	17.38	16.58
全部债务(亿元)	20.98	19.11	21.19
调整后全部债务(亿元)	21.16	23.16	24.69
主营业务收入/营业收入(亿元)	5.27	5.29	5.17
利润总额(亿元)	0.46	0.49	0.48
EBITDA(亿元)	0.88	1.17	1.16
经营性净现金流(亿元)	-3.48	0.38	-1.55
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.29	1.57	1.19
存货周转次数(次)	0.46	0.15	0.14
总资产周转次数(次)	0.20	0.10	0.09
现金收入比(%)	74.60	50.75	63.94
主营业务利润率/营业利润率(%)	22.57	27.11	28.11
总资本收益率(%)	1.26	1.89	1.76
净资产收益率(%)	1.49	1.46	1.50
长期债务资本化比率(%)	40.73	39.09	37.67
全部债务资本化比率(%)	44.02	41.37	43.58
调整后全部债务资本化比率(%)	44.24	46.10	47.37
资产负债率(%)	49.03	51.18	51.12
流动比率(%)	615.10	470.72	410.92
速动比率(%)	393.78	230.96	190.00
经营现金流动负债比(%)	-48.73	3.78	-13.32
全部债务/EBITDA(倍)	23.94	16.29	18.31
调整后全部债务/EBITDA	24.16	19.75	21.33

注：2016 年公司开始执行新会计准则，2015 年数据采用 2016 年期初数。

附件 3　有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含　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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含　　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息