信用等级公告

联合〔2019〕1810号

联合资信评估有限公司通过对合肥高新股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持合肥高新股份有限公司主体长期信用等级为AA，并维持“19合肥高新CP001”信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月四日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

合肥高新股份有限公司跟踪评级报告

评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
19 合肥高新 CP001	3.00 亿元	2020/04/26	A-1	A-1

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 4 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.48	12.42	10.66	15.76
资产总额(亿元)	56.13	56.49	57.54	66.73
所有者权益(亿元)	27.44	27.86	28.31	32.52
短期债务(亿元)	4.61	5.64	7.91	7.36
长期债务(亿元)	16.58	15.78	13.28	20.04
全部债务(亿元)	21.19	21.42	21.18	27.40
营业收入(亿元)	5.17	5.35	5.70	1.63
利润总额(亿元)	0.48	0.55	0.56	0.28
EBITDA(亿元)	1.16	1.73	1.89	--
经营性净现金流(亿	-1.55	3.39	-0.39	-4.95
应收类款项/资产总额(%)	13.91	7.34	5.89	6.76
营业利润率(%)	28.11	36.94	36.25	29.41
净资产收益率(%)	1.50	1.53	1.57	--
资产负债率(%)	51.12	50.68	50.81	51.27
全部债务资本化比率(%)	43.58	43.47	42.80	45.73
流动比率(%)	410.92	391.04	214.85	308.11
经营现金流动负债	-13.32	26.60	-2.42	--
全部债务	18.31	12.35	11.22	--

注：2019 年 1 季度财务数据未经审计

分析师：喻宙宏　楚方媛

电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮箱：lianhe@lhratings.com
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”）作为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，主要承担高新区范围内工业厂房、科技孵化器、创新产业基地和基础设施项目等的开发和建设等工作，具有业务专营性优势。跟踪期内，高新区经济快速增长，发展趋势良好，为公司提供了良好的外部环境；公司营业收入稳定增长，持续获得较大力度的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司受限资产规模大，资产流动性较弱，整体盈利能力较弱，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，随着高新区内工业基础设施建设的进一步扩展，公司将继续加大对高新区内工业厂房和道路等设施的投入，其经营规模有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“19 合肥高新 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，高新区地位稳步提升，经济快速增长，公司外部发展环境保持良好。
2. 公司是高新区内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，主要承担高新区范围内工业厂房、科技孵化器、创新产业基地和基础设施项目等的开发和建设等工作，具有业务专营性优势。
3. 跟踪期内，公司营业收入稳定增长，持续得到较大力度的外部支持。

关注

1. 跟踪期内，公司受限资产规模很大，资产流动性较弱。

2. 跟踪期内，公司利润规模较小，整体盈利能力仍较弱。
3. 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。

声　明

一、本报告引用的资料主要由合肥高新股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，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”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2019 年 3 月，公司控股股东合肥高新建设投资集团公司（以下简称“高新建投”）对公司货币增资 4.00 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 29.58 亿元，其中高新建投持股 99.39%，安徽水利开发股份有限公司（以下简称“安徽水利”）持股 0.34%，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”）持股 0.10%，合肥高新城创建设投资有限公司（以下简称“高新城创”）持股 0.17%。跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化，仍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”）。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。2019 年 3 月底，公司下设工程管理部、财务融资部、资产运营部等共计 5 个职能部门；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 2018 年底，公司资产总额 57.54 亿元，所有者权益 28.31 亿元；2018 年公司实现营业收入 5.70 亿元，利润总额 0.56 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 66.73 亿元，所有者权益 32.52 亿元；2019 年 1~3 月公司实现营业收入 1.63 亿元，利润总额 0.28 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、债券概况与募集资金使用情况

截至2019年6月底，联合资信所评“19合肥高新CP001”尚需偿还债券余额3.00亿元；“19合肥高新CP001”募集资金已使用0.85亿元，尚未使用2.15亿元。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 合肥高新 CP001	3.00	3.00	2019/04/26	1 年

资料来源：联合资信整理

四、行业及区域经济环境

1.　行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快

速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

根据 2014 年《43 号文》，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），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，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。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《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	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《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	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。

2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

3. 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

4. 区域经济环境

跟踪期内，合肥市经济实力不断增强，区域经济环境不断优化；高新区定位明确，创新能力强，在高新技术产业推动下，公司外部区域环境发展良好。

公司作为合肥高新区内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，负责工业厂房、科技孵化器和创新产业基地的开发和建设工作。合肥市及高新区的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。根据《合肥市 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，2018 年合肥市全年生产总值（GDP）7822.91 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.5%。其中，第一产业增加值 277.59 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 3612.25 亿元，增长 9.5%；第三产业增加值 3933.07 亿元，增长 8.0%。三次产业结构由上年的 3.9:49.0:47.1 调整为 3.5:46.2:50.3，其中三产占 GDP 比重首次突破 50%，达 50.3%，同比提高 3.2 个百分点。全员劳动生产率 44748 元/人，比上年增加 13654 元/人。按常住人口计算，人均 GDP 为 97470 元（折合 14729 美元），比上年增加 9014 元。

2018 年，合肥市全年固定资产投资按可比口径计算比上年增长 7.1%。分产业看，第一产业投资增长 24.8%；第二产业投资增长 18.9%，其中工业投资增长 17.5%；第三产业投资增长 3.4%。基础设施投资增长 22.9%，工业技术改造投资增长 27.8%，民间投资增长 12.7%。

（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。高新区以现代制造业为基础，重点发展新兴产业和现代服务业。目前高新区已形成人工智能产业、绿色产业、高端装备制造业等高端产业集群，建有集成电路、智能语音（中国声谷）、生物医药等3个省级战略性新兴产业基地。2018年，高新区实现地区生产总值714.1亿元，同比增长11%；固定资产投资300.4亿元，同比增长52%；招商引资总量216.8亿元。高新区全年新增企业超5000户，市场主体达2.5万余家。在创新能力方面，高新区新认定国家高新技术企业403家，总数达806家，约占全省20%；新增上市公司2家、新三板挂牌企业4家，总数分别达19家和48家，均占全市一半，创新能力强。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司实收资本 29.58 亿元，第一大股东为高新建投（占 99.39%），公司实际控制人仍为高新区管委会。

2. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员和员工情况未发生重大变化。

3. 外部支持

高新区财政实力仍较强，公司作为高新区内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，跟踪期内公司持续获得较大力度的外部支持。

高新区财政情况

2018年，高新区一般公共预算收入为21.26亿元，较2017年的17.10亿元有所增长，其中税收收入20.38亿元，一般公共预算收入质量好；高新区实现基金收入17.99亿元，较2017年的45.47亿元大幅下降，主要系2017年基金收入包括了2016年出让未决算的土地收入；高新区上级补助收入为32.19亿元，较2017年有所下降，上级补助收入规模仍较大。高新区财政实力仍较强。

政策支持

为加快高新区经济结构调整、推动产业优化升级，高新区政府、高新区管委会通过土地供应、租金补贴、固定资产投资补贴等政策优惠，支持高新区产业升级。

土地供应方面，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），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。

产业设施销售方面，高新区管委会通过收购部分产业设施配备项目（总规模 5 万平方米的明珠公寓、总规模 35.68 万平方米的创新产业园一期），计划回购规模 16 亿元，明珠公寓是建设完工后高新区管委会直接全部购买，创新产业园一期是高新区管委会 2017 年开始逐步购买完全，但是其租赁管理仍由公司负责，其未回购部分每年产生的租金收入仍归公司所有，以确保公司现金流和利润，明珠公寓项目在“存货”科目中体现，创新产业园一期在“投资性房地产”科目中体现，截至 2019 年 3 月底，上述 2 个项目已获得回款 6.57 亿元。其中 2018 年及 2019 年 1~3 月分别收到回款 2.88 亿元和 0 亿元。

补贴收入

投资补贴方面，2018 年 8 月，高新区管委会印发《合肥高新区 2018 年扶持产业发展 2+2 政策体系通知》，对于符合高新区产业发展规划投资额在 1 亿元以上的战略性新兴产业投资项目建设期贷款，给予不超过项目固定资产投资总额的 30%的三年贷款贴息。此外，对于高新区范围内新引进项目、技术改造项目等给予固定资产投资额的 5%~20%不等的补助资金。

为支持公司健康发展，高新区管委会在2018年度出台的扶持产业发展2+2政策体系中，明确管委会直属国有企业开发建设的工业标准化厂房，可享受建设成本20%的专项补贴，2018年公司收到此项补贴共5.4亿元，计入成本科目贷方，冲减了项目建设成本。

5. 企业信用记录

跟踪期内，公司新增一笔欠息，主要系银行原因，非恶意拖欠，过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

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2019年6月24日，公司有1笔已结清的关注类贷款和1笔已结清欠息。根据银行提供的凭证，该笔贷款属于公司联营企业安徽集成微电路有限公司的逾期贷款，安徽集成微电路有限公司由于连年亏损，于2013年8月进行重组，2014年初重组完成后，该笔逾期贷款已经由收购方偿付。根据浦发银行合肥高新区支行出具的情况说明，公司欠息为该行系统录入问题所致。公司无未结清的不良信贷信息记录。

截至2019年7月2日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入稳步增长，业务结构变化较小，当年未产生基础设施建设收入，公司产业设施销售及租赁业务仍为收入的最主要来源。

公司主营业务为合肥高新区范围内厂房出售、租赁以及部分基础设施建设。2018年，公司实现营业收入5.70亿元，较2017年的5.35亿元有所增长，其中产业设施销售收入及租赁收入占比合计91.57%，较2017年变动较小。

2018年，公司整体业务毛利率为44.37%，较2017年的45.39%略有下滑，主要系租赁业务毛利率有所下降。

2019年1~3月，公司营业收入1.63亿元，主要来自产业设施销售及租赁收入，相当于2018年全年的28.60%；公司综合毛利率37.01%，较2018年有所下降。

表3 2017~2019年3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
产业设施销售	4.09	76.46	35.94	3.59	63.08	41.59	1.10	66.91	19.12
租赁收入	1.15	21.50	82.14	1.62	28.49	61.46	0.54	33.09	73.20
基础设施建设	0.10	1.94	8.04	--	--	--	--	--	--
受托管理收入	0.00	0.09	100.00	0.04	0.62	100.00	--	--	--
其他业务	--	--	--	0.44	7.81	0.00	--	--	--
合计	**5.35**	**100.00**	**45.39**	**5.70**	**100.00**	**44.37**	**1.63**	**100.00**	**37.01**

注：2017年公司受托管理收入为48.45万元
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工业厂房租售业务

跟踪期内，公司工业厂房租售业务稳步发展，业务收入有所下降，已完工项目出租及销售情况良好，在建产业设施项目规模较大，为公司未来业务发展奠定一定基础。

工业厂房租售业务包括产业设施销售收入和租赁收入，主要是为满足高新区内工业企业的生产、办公需求，开发建设企业孵化器和

标准化工业厂房。

跟踪期内，公司工业厂房租售业务的主要经营模式未发生变化。合肥高新区管委会授权公司负责高新区内标准化厂房、孵化器等产业设施项目的建设、经营和管理工作。公司运用自有资金及对外筹资资金，通过招拍挂方式取得土地，进行投资、开发建设标准化厂房、企业孵化器。项目完成竣工验收、相关手续办理完毕后，根据前期的招商情况，办理工业标准化厂房或者孵化器出售或出租，签订出售或出租协议，通过销售收入和租金收入实现资金回流。

厂房销售成本确定为公司在前期开发所投入的实际开发成本。定价方面，根据合肥高新区相关文件，招商过程中严格实行租售、政策支持与奖励“两条线”，公司按市场化方式租售，企业入驻原则上不直接减免房租或销售款。如因招商需要，个别企业确实需要直接减免的，减免部分由财政支付给公司。此外，根据《关于印发合肥高新区鼓励企业入驻合肥创新产业园的政策意见的通知》（合高管〔2013〕307号），合肥高新区管委会将通过房屋租赁与购房补贴、税收奖励等政策鼓励相关企业入驻公司投资建设的合肥高新区创新产业园一期、二期项目，有效的促进了产业园一期、二期项目的租售工作。

收入确认回款方面，公司在与客户签署认购协议时一般约定先交付一部分合同款（20%左右），剩余30%在交房时交付，最后50%在产权证向受让方过户后交付，公司在收到部分房款并交房时确认销售收入，剩余房款回款期在一年左右，公司预收购房款（20%部分）在“其他应付款”科目，确认收入后未回款部分在“应收账款”科目体现。

跟踪期内，公司产业设施销售面积有所增长。2017~2019年3月，公司产业设施销售面积分别为9.17万平方米、11.47万平方米和4.01万平方米，销售客户主要为高新区财政局及高新区内入驻企业。截至2019年3月底，公司已完工项目有创新产业园一期、创新产业园二期、明珠产业园一期、明珠产业园二期、语音产业园一期和协创物联网生产基地，上述6个项目可售面积合计125.36万平方米，已售面积37.90万平方米，累计销售金额合计16.64亿元，其中语音产业园未售部分已签订了预购协议的有3.26万平方米、创新产业园一期将全部由政府回购，考虑到公司产业设施均需出租满1年才能进行销售（根据提供的《关于加快都市产业园标准化厂房建设的若干意见的通知》，合肥市工业标准化厂房应当采取先租后售的方式提供给入驻企业，出租满1年后，需经所属园区管委会核准才能出售给入驻企业），扣除正在出租的部分，公司产业设施整体销售情况较好。

表4　近三年及一期公司工业园区出售情况（单位：万平方米）

项目	2017年底累计出售面积	2018年底累计出售面积	2019年3月底累计出售面积
创新产业园一期	5.66	13.49	13.49
创新产业园二期	10.98	14.62	14.62
明珠产业园一期	5.78	5.78	5.78
协创物联网生产基地	--	--	4.01
合计	22.42	33.89	37.90

资料来源：公司提供

表5　截至2019年3月底已完工产业设施项目情况表（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资额	已投资额	可售面积	已售面积	预计销售总额	已销售金额	未来二年计划销售金额		是否按照合同或协议执行付款
							2019年	2020年	

创新产业园一期	8.50	8.50	30.02	13.49	14.3	4.91	3.00	3.00	是
创新产业园二期	24.00	24.00	55.50	14.62	27.03	8.69	2.00	3.00	是
语音产业园一期	7.20	7.20	12.41	--	10.7	--	0.65	2.00	是
明珠产业园一期	3.00	3.00	5.06	5.78	3.72	1.95	--	0.50	是
协创物联网生产基地	0.80	0.80	4.01	4.01	1.09	1.09	1.09	--	是
明珠产业园二期	6.50	6.50	18.36	--	9.4	--	0.50	1.50	无
合计	**50.00**	**50.30**	**125.36**	**37.90**	**66.24**	**16.64**	**7.24**	**10.00**	**--**

资料来源：公司提供

2018 年，公司产业设施销售收入为 3.59 亿元，较 2017 年有所下滑；全年实际回款 3.88 亿元，业务毛利率为 41.59%。

截至 2019 年 3 月底，公司主要在建项目有明珠产业园三期项目、创新产业园三期、南岗创新创业基地和生物医药产业园一期，项目总投资额为 45.54 亿元，已投资 9.10 亿元，建设完成后预计可售面积为 96.18 万平方米，预计可实现销售收入 67.00 亿元。

表 6　截至 2019 年 3 月底公司主要在建产业设施项目情况（单位：万平米、亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	是否签订合同或协议	可售面积	拟销售金额	2019 年 4~12 月投资金额	未来三年投资计划		
							2020 年	2021 年	2022 年
南岗创新创业基地	1.64	1.20	否	3.28	6000 元/平方	0.44	--	--	--
明珠产业园三期	8.90	1.90	否	21.00	7500 元/平方	3.20	3.50	0.30	--
创新产业园三期	20.00	2.40	否	40.90	8000 元/平方	4.10	5.20	5.50	2.80
生物医药产业园一期	15.00	3.60	否	31.00	7000 元/平方	4.50	5.50	1.30	--
合计	**45.54**	**9.10**	--	96.18	--	**12.24**	**14.20**	**7.10**	**2.80**

资料来源：公司提供

租赁业务方面，截至 2019 年 3 月底，公司已出租和可出租的主要园区包括创新产业园一期、创新产业园二期和明珠产业园一期等，可租赁面积合计 120.34 万平方米，公司与承租人（入驻园区的企业）签订的租赁协议期限一般为 3 年左右，项目目前出租率大部分在 90%以上，出租情况良好。2018 年公司实现租赁收入 1.62 亿元，业务毛利率为 61.46%，较 2017 年有所下滑，主要系 2018 年创新产业园二期整体全部交付，转入“投资性房地产”核算后开始计提折旧，造成了成本增加。

表 7　近三年及一期工业园区租赁情况（单位：万平方米、元/平方米·月、万元）

项目	可租赁面积	租价	2017 年租金收入	2018 年租金收入	2019 年 1~3 月租金收入	2019 年 1~3 月出租率
创新产业园一期	30.02	30.00	4810.00	5481.45	1932.42	95.00%
创新产业园二期	52.20	30.00	2412..00	6702.98	2743.87	90.00%
信息安全研发楼	0.67	30.00	727.00	606.64	114.91	100.00%
明珠产业园一期	4.25	25.00	809.00	723.95	58.43	95.00%
明珠产业园二期	15.40	25.00	--	596.5	236.05	40%
语音产业园一期	11.53	--	--	--	100.17	25%
零星回迁小区商铺	6.27	35.00	2742.00	2113.86	212.34	90.00%
合计	**120.34**	**--**	**11501.00**	**16225.38**	**5398.19**	**--**

资料来源：公司提供

截至2019年3月底，公司账面土地合计1806.55亩，均按成本价值入账，账面价值为6.56亿元，主要为通过出让方式取得的工业用地及商业用地，公司土地出让金已全部缴纳，并相应办理了土地使用权证，该部分土地主要为在建产业设施项目用地，在“存货—开发成本”中体现。

（2）基础设施建设业务

近年来公司工作重点逐渐向产业设施开发运营转变，跟踪期内，公司未确认基础设施建设业务收入，目前在建项目未来仍有一定的投资支出。

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

跟踪期内公司基础设施建设业务模式未发生变化。公司基础设施建设业务以代建方式为主，公司与高新区管委会签订基础设施建设总包协议。根据协议约定，公司承担项目的投融资和建设任务。公司每年按照高新区管委会下发的年初基础建设项目计划表及年中的补充调整规划，实施高新区内基础设施与配套设施开发建设、公共租赁住房建设管理以及拆迁安置房建设管理等工作。

根据协议，公司承担融资建设管理职责的项目，需公司进行前期垫资，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），公司在项目完工并且对项目审计后确认建设收入，与高新区管委会进行结算。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。2018年公司未确认基础设施建设收入，是由于无达到结算条件的项目，当年未确认该板块业务收入。

截至2019年3月底，公司在建承担融资建设管理职责的项目情况见下表，无仅承担管理职责的项目，项目总投资7.48亿元，已投资1.75亿元，公司在建基础设施项目未来尚有一定的投资支出。

表8　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2019年3月完成投资	2019年投资计划	2020年计划投资
公司承担融资建设管理职责	市民服务中心	建设合肥高新区市民服务中心大楼	6.00	1.20	2.80	2.50
	高新区城管综合基地	建设合肥高新区城管综合基地楼	0.25	0.10	0.25	--
	银杏路改造	道路、排水及外立面整治等	0.45	0.20	0.40	0.45
	兴园社区养老服务中心	建设服务中心楼	0.26	0.05	0.26	--
	雨污分流	老旧小区雨污分流	0.30	0.10	0.30	--
	交通指挥中心	建设高新区交通指挥中心	0.22	0.10	0.22	--
合计			**7.48**	**1.75**	**4.23**	**2.95**

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司已完工房地产项目已全部销售完全，跟踪期内，公司无商品房开发收入，无新增纯商品房项目开发计划，目前在建项目只有人才公寓项目，未来房地产销售收入具有不确定性。

公司具有房地产开发一级资质。截至2019年3月底，公司已完工房地产项目已全部完成销售。2018年公司无房地产开发收入。

公司目前房地产业务在建项目只有人才公寓。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11.35万平方米，总投资为

8.50亿元，人才公寓项目于2018年9月份开工建设，截至2019年3月底该项目已投资3.90亿元。除此以外，公司无新增纯商品房项目开发计划。

3.未来发展

根据公司未来发展规划，公司将围绕高新区的经济发展需求，不断推进园区创新性发展、服务于园区企业，建设产业综合体和工业综合体。通过配合招商引资，促进园区产业升级。作为大众创业栖息地、万众创新聚集区，公司将不断拓展融资渠道以满足园区开发商业地产需求，同时提高商业集聚效应，服务企业和职工。

公司拟建工业厂房及基础设施建设项目的总投资额为39.10亿元，未来公司面临较大的投资压力。

表 9　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	2019 年	2020 年
集成电路产业基地	18.00	42.00	5.00	13.00	1.50	5.00
创新产业园四期	15.00	40.00	3.00	12.00	0.50	5.00
合计	**33.00**	**82.00**	**8.00**	**25.00**	**2.00**	**10.00**

资料来源：公司提供

表10　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	2019 年计划投资金额	2020 年计划投资金额
公司仅承担管理职责	南岗第三公租房	6.00	0.50	2.50
	兴园社区卫生服务中心扩建	0.10	-	0.10
合计		**6.10**	**0.50**	**2.60**

资料来源：公司提供

八、财务分析

1．财务概况

公司提供了 2018 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。截至 2019 年 3 月底，公司合并范围内拥有 1 家子公司。2018 年~2019 年 3 月，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。公司提供的 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

2．资产质量

跟踪期内，公司资产规模相对稳定，资产结构仍以流动资产为主，且其中占比较高的存货主要为产业设施项目，其租售与高新区经济发展密切相关，考虑到公司受限资产规模很大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2018 年底，公司资产总额 57.54 亿元，较上年底增长 1.86%。其中流动资产占 59.44%、非流动资产占 40.56%，公司资产结构仍以流动资产为主。

表11　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.42	21.99	10.66	18.53	15.76	23.62
应收账款	3.44	6.09	2.56	4.45	3.64	5.45
其他应收款	0.71	1.25	0.83	1.44	0.87	1.30
存货	32.46	57.46	18.70	32.50	21.37	32.02

流动资产	**49.81**	**88.17**	**34.19**	**59.44**	**43.53**	**65.23**
投资性房地产	6.30	11.16	22.99	39.95	22.85	34.24
非流动资产	**6.68**	**11.83**	**23.34**	**40.56**	**23.20**	**34.77**
资产总额	**56.49**	**100.00**	**57.54**	**100.00**	**66.73**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2019 年一季度报表整理

2018 年底，公司流动资产 34.19 亿元，较上年底下降 31.35%，主要系存货大幅下降。2018 年底，公司货币资金 10.66 亿元，较上年底下降 14.18%，其中银行存款为 10.65 亿元，受限货币资金为 0.01 亿元；公司应收账款 2.56 亿元，较上年底下降 25.72%，主要系当年产业设施租售业务回款情况较好，期末应收账款余额前五名合计 1.23 亿元，占应收账款期末余额合计数的 43.91%，其中应收合肥高新技术产业开发区财政局 0.63 亿元，其余主要为应收合肥晶奇网络科技有限公司、安徽尚特杰新能源科技有限公司等民营企业款项，2018 年底公司应收账款计提坏账准备 0.25 亿元，计提比例 8.89%，计提较为充分；公司存货 18.70 亿元，较上年底下降 42.40%，主要系创新产业园二期项目完工后全部转入“投资性房地产”科目核算，其中开发产品 1.29 亿元、开发成本 14.32 亿元（主要为产业设施项目和代建项目）、外购房产 3.09 亿元，系公司计划短期出售的商业地产项目。

2018 年底，公司非流动资产 23.34 亿元，较上年底增长 249.49%，主要系投资性房地产大幅增长。2018 年底，公司投资性房地产 22.99 亿元，较上年底增长 264.73%，主要系创新产业园二期项目从存货中转入所致，其中房屋建筑物账面价值 21.89 亿元、土地使用权账面价值 1.10 亿元。截至 2018 年底，公司投资性房地产全部受限。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 66.73 亿元，较 2018 年底增长 15.98%，主要系货币资金及存货增长所致。截至 2019 年 3 月底，公司货币资金为 15.76 亿元，较 2018 年底增长 47.91%；公司存货为 21.37 亿元，较 2018 年底增长 14.31%，主要系产业设施项目及代建项目投入增长。

截至 2019 年 3 月底，公司受限资产规模合计 32.34 亿元，主要为存货和投资性房地产科目中的产业设施项目用于抵质押借款所致，公司受限资产规模很大，占比高。

3. 资本结构

跟踪期内，随着股东注资公司实收资本规模有所增长，实收资本占所有者权益的比重很高，所有者权益稳定性较好；公司有息债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主，债务负担略有加重。

2018 年底，公司所有者权益合计 28.31 亿元，较上年底增长 1.59%，主要为未分配利润增长。

2018 年底，公司实收资本和资本公积分别为 25.58 亿元和 4.19 万元，较 2017 年底无变化。截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 32.52 亿元，较 2018 年底增长 14.88%，主要系公司股东高新建投对公司增资 4.00 亿元使得实收资本上升至 29.58 亿元所致。

表12　公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	25.58	91.81	25.58	90.36	29.58	90.96
盈余公积	0.42	1.51	0.47	1.66	0.47	1.45
未分配利润	1.85	6.64	2.25	7.95	2.46	7.56
所有者权益合计	**27.86**	**100.00**	**28.31**	**100.00**	**32.52**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2019 年一季度报表整理

表13　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	2.30	8.03	1.93	6.60	1.48	4.33
其他应付款	4.36	15.24	5.07	17.35	4.61	13.48
一年内到期的非流动负债	5.64	19.72	7.91	27.06	7.36	21.51
流动负债	**12.74**	**44.50**	**15.92**	**54.44**	**14.13**	**41.30**
长期借款	15.78	55.11	13.28	45.43	20.04	58.58
非流动负债	**15.89**	**55.50**	**13.32**	**45.56**	**20.08**	**58.70**
负债总额	**28.62**	**100.00**	**29.23**	**100.00**	**34.21**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2019年一季度报表整理

2018年底，公司负债29.23亿元，较上年底增长2.12%。其中流动负债占54.44%、非流动负债占45.56%，流动负债占比有所增长。

2018年底，公司流动负债15.92亿元，较上年底增长24.95%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。2018年底，公司应付账款1.93亿元，较上年底下降16.13%，主要系应付施工单位款下降，其中应付施工单位款1.68亿元、应付设备材料款0.14亿元；公司其他应付款5.07亿元，较上年底增长16.26%，主要系往来款增长所致，其中往来款3.96亿元（包含高新区财政局的预拨补贴款3.69亿元）、押金及保证金0.89亿元；公司一年内到期的非流动负债7.91亿元，较上年底增长40.05%，其中一年内到期的长期借款为7.83亿元、一年内到期的长期应付款0.07亿元。

2018年底，公司非流动负债13.32亿元，较上年底下降16.18%，主要系长期借款下降所致。2018年底，公司长期借款13.28亿元，较上年底下降15.84%，其中抵押并保证借款10.81亿元、保证借款1.87亿元、抵押借款0.60亿元。

截至2019年3月底，公司负债合计34.21亿元，较2018年底增长17.04%，主要系长期借款大幅增长。截至2019年3月底，公司长期借款为20.04亿元，较2018年底增长50.97%。

有息债务方面，2018年底，公司全部债务为21.18亿元，考虑到长期应付款及其他流动负债中的有息债务，调整后全部债务为21.18亿元，较2017年底略有下降，其中调整后长期债务占比为62.68%，较2017年底的73.74%有所下降，有息债务仍以长期债务为主。随着有息债务规模的下降，公司调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别下降至42.80%和31.91%。2019年3月底，随着长期借款的大幅增长，公司调整后全部债务大幅上升至27.40亿元，资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别上升至51.27%、45.73%和38.13%。公司债务负担有所加重。2019~2022年，公司需偿还的债务规模分别为7.32亿元、10.68亿元、3.65亿元和3.40亿元，公司2020年面临一定的集中偿债压力。

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入持续增长，期间费用仍较高，费用管控能力有待加强，整体盈利能力仍较弱。

2018年，公司实现营业收入5.70亿元，同比增长6.48%，主要系产业设施租售业务收入增长所致；公司营业成本为3.17亿元，同比增长8.48%；公司营业利润率由2016年的36.94%下降至36.25%。

期间费用方面，随着销售费用和财务费用的增长，2018年公司期间费用增长至1.44亿元。期间费用占营业收入的比重由2017年的24.56%上升至25.27%。公司期间费用较高，期间费用控制能力有待加强。

2018年，公司利润总额0.56亿元，较上年

底增长2.40%，主要由营业利润构成；公司总资本收益率、净资产收益率分别为2.26%和1.57%，较2017年变化较小。

2019年1~3月，公司实现营业收入1.63亿元，营业利润率为29.41%；利润总额0.28亿元，主要为营业利润。

整体看，公司盈利能力仍较弱。

5．现金流分析

跟踪期内，受往来款净流入规模下降影响，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，公司收现质量仍较好；公司投资活动现金流入及流出规模很小；公司筹资活动现金流出规模有所下降，筹资活动现金流净流出规模大幅下降。考虑到公司未来项目建设支出较大，公司仍面临一定的筹资压力。

经营活动方面，2018 年，公司经营活动现金流入 9.07 亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金为 7.41 亿元，同比下降 2.32%，主要为业务回款；公司收到其他与经营活动有关的现金 1.67 亿元，主要为往来款。2018 年，公司现金收入比为 130.06%，较 2017 年的 141.77%有所下滑，收现质量仍较好。2018 年公司经营活动现金流出 9.46 亿元，其中购买商品、接受劳务支付现金为 7.17 亿元，同比下降 27.07%；支付其他与经营活动有关的现金为 1.47 亿元，主要为往来款。受往来款净流入规模下降影响，公司 2018 年经营活动现金流量净额由 2017 年的流入 3.39 亿元转为流出 0.39 亿元。

2018 年，公司投资活动现金流入、流出规模均较小，公司投资活动产生的现金流量净额为 6.74 万元。

2018 年，公司筹资活动现金流入 5.87 亿元。其中取得借款收到的现金为 5.00 亿元，同比下降 2.46%；公司收到其他与筹资活动有关的现金为 0.87 亿元，全部为收回银行贷款保证金。2018 年，公司筹资活动现金流出 6.38 亿元。其中偿还债务支付的现金 5.31 亿元，同比下降 36.21%；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 1.07 亿元。2018 年，公司筹资活动现金流净流出规模由 2017 年的 4.46 亿元大幅减小至 0.51 亿元。

2019 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为-4.95 亿元（主要为项目建设支出及往来款），无投资活动现金流入及流出，筹资活动现金流净额为 10.05 亿元（主要为股东注资及借款）。

6．偿债能力

公司短期偿债能力较强，长期偿债能力仍较弱，考虑到公司持续获得较大力度的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2018年，公司流动比率和速动比率有所下降，由2017年的391.04%和136.22%下降至214.85%和97.37%；经营现金流动负债比为-2.42%，经营活动净现金流对流动负债无覆盖能力。截至2019年3月底，公司现金类资产为15.76亿元，为短期债务的2.14倍。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为1.89亿元，较2017年略有增长，其中利润总额占比由2017年的31.51%下降至29.64%，利息支出及折旧摊销占比仍很高。公司调整后全部债务/EBITDA由2017年的12.39倍下降至11.22倍。公司长期偿债指标有所改善，长期偿债能力仍较弱。考虑到公司持续获得较大的外部支持，公司整体偿债能力很强。

2019年3月底，公司共获得银行授信额度为97.00亿元，其中已使用额度36.73亿元。公司间接融资渠道尚可。

2019年3月底，公司及下属子公司对外担保余额2302.25万元，规模较小；被担保单位均为购买公司园区厂房客户，企业性质均为民营企业，目前经营状况均正常；公司或有负债风险较小。

7．母公司财务概况

母公司财务方面，截至 2018 年底，母公

司资产总额57.47亿元，同比增长1.88%。其中流动资产占58.99%、非流动资产占41.01%，资产构成以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的99.88%，占比很高。

截至2018年底，母公司所有者权益合计28.11亿元，同比增长1.62%。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的99.68%，占比很高。

截至2018年底，母公司负债合计29.25亿元，同比增长2.12%。其中流动负债占54.46%、非流动负债占45.54%，母公司以流动负债为主。

2018年，母公司实现营业收入5.70亿元，同比增6.48%，占合并报表营业收入的100.00%；母公司利润总额为0.57亿元，同比增长2.84%。合并报表营业收入基本全部来自母公司。

九、存续债券偿债能力分析

截至2019年3月底，公司无存续债券，2019年4月成功发行“19合肥高新CP001”，未来集中偿债压力小。

截至2019年3月底，公司无存续债券，2019年4月公司成功发行3亿元“19合肥高新CP001”，2020年为公司存续债偿债峰值。2019年3月底，公司现金类资产15.76亿元；2018年经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为9.07亿元、-0.39亿元和1.89亿元，对公司存续债券保障情况如下表。总体看，公司未来集中偿债压力小。

表14　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

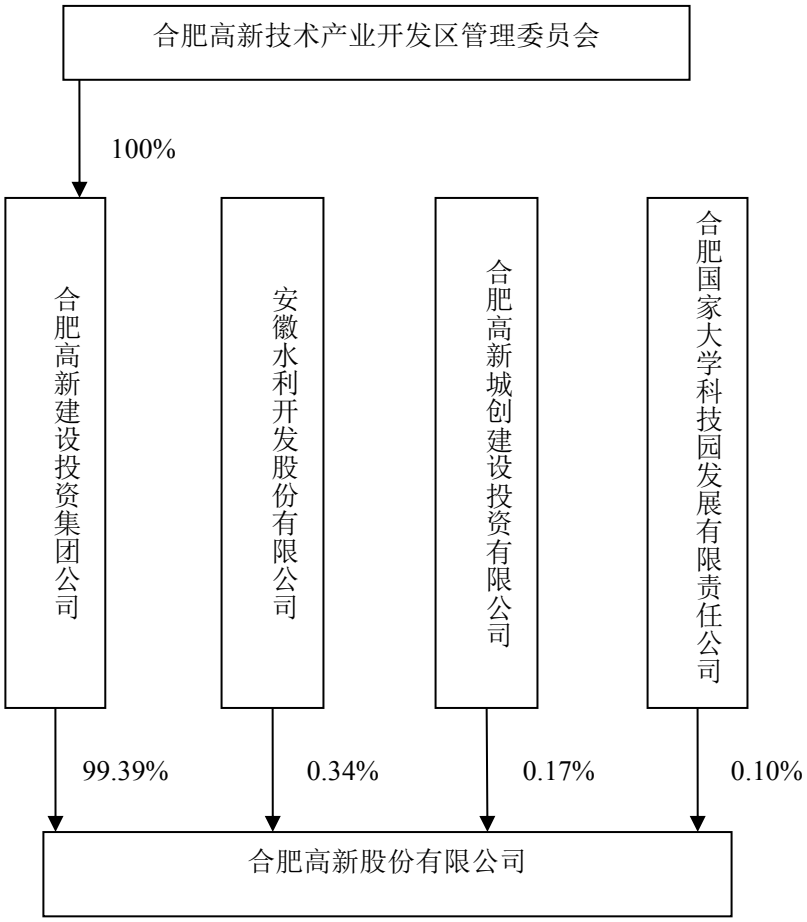
项　目	2018年
一年内到期债券余额	0.00
未来待偿债券本金峰值	3.00
现金类资产/一年内到期债券余额	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	3.02
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.13
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.63

资料来源：联合资信整理

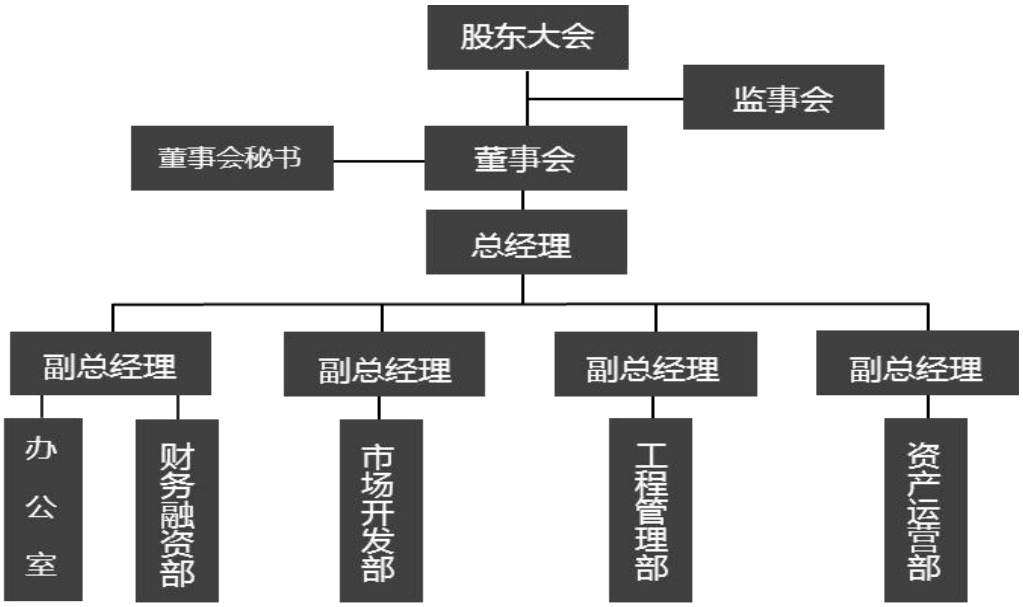
十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，并维持“19合肥高新CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.48	12.42	10.66	15.76
资产总额(亿元)	56.13	56.49	57.54	66.73
所有者权益(亿元)	27.44	27.86	28.31	32.52
短期债务(亿元)	4.61	5.64	7.91	7.36
长期债务(亿元)	16.58	15.78	13.28	20.04
调整后长期债务(亿元)	17.08	15.85	13.28	20.04
全部债务(亿元)	21.19	21.42	21.18	27.40
调整后全部债务(亿元)	24.69	21.49	21.18	27.40
营业收入(亿元)	5.17	5.35	5.70	1.63
利润总额(亿元)	0.48	0.55	0.56	0.28
EBITDA(亿元)	1.16	1.73	1.89	--
经营性净现金流(亿元)	-1.55	3.39	-0.39	-4.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.19	1.24	1.90	--
存货周转次数(次)	0.14	0.10	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.09	0.10	--
现金收入比(%)	63.94	141.77	130.06	58.13
应收类款项/资产总额	13.91	7.34	5.89	6.76
营业利润率(%)	28.11	36.94	36.25	29.41
总资本收益率(%)	1.76	2.79	2.26	--
净资产收益率(%)	1.50	1.53	1.57	--
长期债务资本化比率(%)	37.67	36.15	31.93	38.13
调整后长期债务资本化比率(%)	38.37	36.26	31.93	38.13
全部债务资本化比率(%)	43.58	43.47	42.80	45.73
调整后全部债务资本化比率(%)	47.37	43.55	42.80	45.73
资产负债率(%)	51.12	50.68	50.81	51.27
流动比率(%)	410.92	391.04	214.85	308.11
速动比率(%)	190.00	136.22	97.37	156.84
经营现金流动负债比(%)	-13.32	26.60	-2.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.31	12.35	11.22	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	21.33	12.39	11.22	--

注：1.2019 年 1 季度财务数据未经审计；

2.调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务+其他流动负债中有息债务

附件 3　主要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	
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%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×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%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×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	
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

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