

信用等级公告

联合〔2019〕1811号

联合资信评估有限公司通过对合肥高新股份有限公司及其拟发行的2020年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定合肥高新股份有限公司主体长期信用等级为AA，合肥高新股份有限公司2020年度第一期中期票据的信用等级为AA，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



合肥高新股份有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
本期中期票据信用等级: AA
评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行金额: 5 亿元
本期中期票据期限: 3+2 年, 在第 3 年末附加公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权
偿还方式: 按年付息, 到期一次还本
募集资金用途: 用于偿还银行借款

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(亿元)	-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
经营现金流动负债比 (%)	-13.32	26.60	-2.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	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。近年来, 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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力较强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 近年来, 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. 近几年, 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. 公司受限资产规模很大，资产流动性较弱。
2. 近三年，公司利润规模较小，整体盈利能力较弱。
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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

合肥高新股份有限公司(以下简称“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、合肥百货大楼集团股份有限公司、安徽安科生物工程股份有限公司、合肥惠益纸业有限责任公司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1.00亿元,后经过多次增资扩股以及股权转让,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%,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%,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;房地产销售代理;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。

公司下设工程管理部、财务融资部、资产运营部等共计5个职能部门。截至2019年3月底,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。

二、本期中期票据概况

公司计划于2019年注册额度为10亿元的中期票据,2020年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”)计划发行金额5亿元。本期中期票据期限为3+2年,即在第3年末附加公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权,公司有权在本期中期票据存续期的第3年末调整本期中期票据后2年的票面利率,调整后的票面利率需符合调整当时国家有关利率的相关规定,调整幅度以公告为准,公司作出关于调整本期中期票据票面利率及调整幅度的公告后,投资者有权在投资者回售登记期内进行登记,将持有的本期中期票据按面值全部或部分回售给公司,或选择继续持有本期中期票据。本期中期票据按年付息,到期一次还本,拟用于偿还银行借款。

三、宏观经济和政策环境

2018年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年,我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018年,我国国内生产总值(GDP)90.0万亿元,同比实际增长6.6%,较2017年小幅回落0.2个百分点,实现了6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行,为经济稳定增长创造了良好条件。2018年,我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元,收入同比增幅(6.2%)低于支出同比增幅(8.7%),财政赤字3.8万亿元,较2017年同期(3.1万亿元)继续增加。财政收入保持平稳较快增长,财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强;继续通过大规模减税降费减轻企业负担,支持实体经济发展;推动地方政府债券发行,加强债务风险防范;进一步规范PPP模式发展,PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度,保持市场流动性合理充裕。2018年,央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏,加强前瞻性预调微调,市场利率呈小幅波动下行走势;

M1、M2增速有所回落;社会融资规模增速继续下降,其中,人民币贷款仍是主要融资方式,且占全部社会融资规模增量的比重(81.4%)较2017年明显增加;人民币汇率有所回落,外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落,但整体保持平稳增长,产业结构继续改善。2018年,我国农业生产形势较为稳定;工业生产运行总体平稳,在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下,工业新动能发展显著加快,工业企业利润保持较快增长;服务业保持较快增长,新动能发展壮大,第三产业对GDP增长的贡献率(59.7%)较2017年(59.6%)略有上升,仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年,全国固定资产投资(不含农户)63.6万亿元,同比增长5.9%,增速较2017年下降1.3个百分点,主要受基础设施投资增速大幅下降影响。其中,民间投资(39.4万亿元)同比增长8.7%,增速较2017年(6.0%)有所增加,主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施,并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式,使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看,全国房地产开发投资12.0万亿元,同比增长9.5%,增速较2017年(7.0%)加快2.5个百分点,全年呈现平稳走势;受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响,全国基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)14.5万亿元,同比增长3.8%,增速较2017年大幅下降15.2个百分点;制造业投资增速(9.5%)持续提高,主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大,消费结构不断优化升级。2018年,全国社会消费品零售总额

38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的

韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将持续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个

税改革政策的实施背景下,我国居民消费将持续扩容和升级,居民消费将保持平稳增长,但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响,对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面,受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响,外部需求或将持续弱化,出口增长受到制约,同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降,我国进出口增速仍大概率回落。总体来看,考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓,未来经济增速或将有所回落,预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

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 1 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》国办发〔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	严格按照要求规范的 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

近年来,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。近年来,合肥经济增速连续位居全国省会城市前列。2016~2018年全年生产总值(GDP)分别为6274.30亿元、7213.45亿元和7822.91亿元,年均复合增长11.66%。

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。2017年,高新区实现地区生产总值665.8亿元,同比增长10.5%;工业总产值2044亿元,成为安徽省第二家千亿园区;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%),公司实际控制人为高新区管委会。

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、高创股份和高新

担保。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 2 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（以下简称“高新建投”）	52.50	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融资管理工作，行使出资人职能。
合肥高新城创建设投资有限公司（以下简称“高新城创”）	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（以下简称“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（以下简称“高创股份”）	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（以下简称“高新担保”）	2.36	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

受高新区管委会委托，公司负责高新区内工业厂房、科技孵化器和创新产业基地的开发和建设；同时，公司还承担一些基础设施建设任务，主要包括综合配套项目、保障性住房及拆迁安置房项目建设工作。公司拥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 203.07 多万平方米。总体看，公司在高新区内业务定位明确，在园区开发业务领域具有较强的竞争实力。

3. 人员素质

公司高管人员从业经验丰富，专业水平较高；公司员工构成能够满足公司日常经营需要。

公司高级管理人员共 4 名，其中董事长兼总经理 1 名，副总经理 3 名。

刘铭先生，47 岁，研究生学历，工程师，中共党员；历任合肥高新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、高新建设副总经理，2016 年 8 月至今，任公司董事长兼总经理。

蒋泽华先生，54 岁，研究生学历，技术职称高级会计师、注册会计师，历任高新区财政局国资委副主任、高新区财政局国资委主任；

2014 年至今任公司副总经理、董事会成员。

截至 2019 年 3 月底，公司共有员工 59 人。从学历来看，大专及以上学历的占 97%，高中、中专及以下学历的占 3%；从年龄来看，30 岁以下的占 7%，30 至 50 岁（含 50 岁）的占 86%，50 岁以上的占 7%。

4. 外部支持

高新区财政实力较强，一般公共预算收入持续增长，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，持续得到较大力度的外部支持。

高新区财政情况

2016~2018 年，高新区一般公共预算收入持续增长，分别为 16.84 亿元、17.10 亿元和 21.26 亿元，主要以税收收入为主；基金收入分别为 8.69 亿元、45.47 亿元和 17.99 亿元，基金收入波动较大；2017 年高新区基金收入快速增长，主要系包括了 2016 年出让未决算土地收入所致。2016~2018 年，高新区上级补助收入分别为 38.21 亿元、42.97 亿元和 32.19 亿元，上级补助收入规模较大。整体看，高新区财政实力较强。

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。

租金补贴方面，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。截至2019年3月底，公司累计收到此项补贴收入0.23亿元，计入“主营业务收入”科目。

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2018年底已经回购完全，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。

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，冲减了项目成本。

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。

截至2018年底，高新建投资产总额378.46亿元、所有者权益148.02亿元；2018年，高新建投营业收入13.87亿元、净利润2.45亿元。

补贴收入

2016年，公司获上级补助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。2017年无政府补贴。2018年，公司取得项目建设补贴5.4亿元，冲减了项目建设成本。

总体来看，公司得到政府及股东的支持力度较大，并具有较强的持续性。

5. 企业信用记录

公司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

1. 法人治理结构

公司治理结构清晰明确，内部职责分工明晰，能够满足公司经营管理的需要。

根据《公司法》和相关法律、法规，公司制订了《合肥高新股份有限公司章程》。根据章程，公司设有股东会，为公司的权利机构，决定公司的一切重大事项。

公司设有董事会，董事会对股东大会负责，由7名董事组成，设董事长1人。董事长由公司董事担任，以全体董事的过半数选举产生和罢免。董事会负责召集股东会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议和决定公司的经营计划和投资方案等职权。

公司设有监事会，由7名监事组成，并设监事会召集人1名，其中职工代表监事2人。监事的任期每届为3年，任期届满，可连任。监事主要行使对董事、总经理和其他高级管理人员执任公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督等职权。

公司依法设置总经理1名。总理由董事会聘任，总经理可根据公司经营管理的需要提请董事会聘任若干名副总经理协助其工作。董事会可受聘兼任总经理、副总经理或者其他高级管理人员。总经理每届任期三年，连聘可以连任。截至目前，公司董事、监事及总经理人员配备完全。

2. 管理体制

公司内部职能部门、管理制度设置较为完善，能够满足公司日常经营管理需要。

从内部管理来看，公司设总经理办公室、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，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

在财务管理方面，公司根据自身需要制定了会计业务管理、财务档案管理、资金预算管理、工程用款管理以及固定资产管理等一系列管理制度。在资金管理方面，公司各笔资金支出均需要由高新区管委会审批，非现金收付由会计负责办理，现金收付由出纳负责办理。出纳建立健全现金账目，逐笔顺时登记现金收付，账目应日清月结，账实相符。会计与出纳要经常核对库存现金情况。出纳要严格控制库存现金余额和使用范围，超过库存现金限额的，应及时缴存银行，超过银行结算起点的，采用转账支付，确保单位现金安全。

在投资管理方面，公司制定详细的投资管理制度，包括投资原则、投资控制制度等，公司的投资项目主要由政府进行决策，对外投资要上报高新区管委会，获得审批后方可执行。

在工程管理方面，公司制定了工程项目投资管理、工程招标管理、工程物资采购管理、工程建设管理、预决算审核管理、项目竣工验收及移交管理等一系列完善的制度，对工程施工进行全面高效的管理。

对外担保管理方面，公司需经股东大会审议批准的包括以下几类：公司及子公司的对外担保总额，达到或超过公司最近一期经审计净资产的50%以后提供的任何担保；公司的对外担保总额，达到或超过公司最近一期经审计总资产30%以后提供的任何担保；为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保；单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产10%的担保。其他担保事项，由董事会审议批准。

在人事管理方面，公司制定了较为详细的招聘、考勤、员工培训、奖惩以及人事任免制

度，人事管理由总经理办公室负责。公司每年12月份会制定下一年度的《年度培训计划》，报总经理审批之后，会在下一年度择机组织实施，保障了人力资源的可持续发展。

七、经营分析

1. 经营概况

近三年，公司营业收入稳步增长，业务结构有所变化，随着商品房开发收入及基础设施建设收入的下降，公司产业设施销售及租赁业务成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。2016~2018

年公司营业收入较为稳定，分别为5.17亿元、5.35亿元和5.70亿元，其中产业设施销售业务及租赁业务收入占比很高，在90%左右；公司产业设施销售波动增长，但2016年开始房地产项目开发收入大幅下降，主要系存量商品房基本销售完全，无新开发项目所致。

毛利率方面，2016~2018年公司综合毛利率波动增长，分别为33.46%、45.39%和44.37%，主要系产业设施销售业务毛利率持续增长所致，公司租赁业务毛利率很高。

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 2016~2019年3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2016年			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	收入	占比	毛利率
产业设施销售	3.00	58.06	14.67	4.09	76.46	35.94	3.59	63.08	41.59	1.10	66.91	19.12
租赁收入	1.42	27.52	85.96	1.15	21.50	82.14	1.62	28.49	61.46	0.54	33.09	73.20
商品房开发	0.14	2.61	-85.00	--	--	--	--	--	--	--	--	--
基础设施建设	0.47	9.05	10.64	0.10	1.94	8.04	--	--	--	--	--	--
受托管理收入	0.14	--	100.00	0.00	0.09	100.00	0.04	0.62	100.00	--	--	--
其他业务	--	--	--	--	--	--	0.44	7.81	0.00	--	--	--
合计	5.17	100.00	33.46	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

近三年，公司工业厂房租售业务稳步发展，业务收入波动增长，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。

公司工业厂房租售业务的主要经营模式是：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。

2016~2019 年 3 月，公司产业设施销售面积分别为 13.24 万平方米、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	2016 年底累计出售面积	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	8.47	10.98	14.62	14.62
明珠产业园一期	4.77	5.78	5.78	5.78
协创物联网生产基地	--	--	--	4.01
合计	13.24	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	未来两年计划销售金额		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

2016~2018 年，公司产业设施销售收入分别为 3.00 亿元、4.09 亿元和 3.59 亿元，全年实际回款分别为 3.66 亿元、4.35 亿元和 3.88

亿元；业务毛利率分别为 14.67%、35.94%和 41.59%。2016 年毛利率较低，主要由于明珠产业园配套公寓（明珠产业园一期中的子项目）

由财政按造价加成约 15% 利润购买，拉低该板块毛利率所致。

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：万平方米，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。2016~2019 年 3 月，

公司租赁收入分别为 1.42 亿元、1.15 亿元、1.62 亿元和 0.54 亿元；业务毛利率分别为 85.96%、82.14%、61.46% 和 73.20%，2016 年及 2017 年业务毛利率水平很高，主要系创新产业园二期和明珠产业园一期因财务决算未完成没有相应计提折旧所致。

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	2016 年租金收入	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	9077.00	4810.00	5481.45	1932.42	95.00%
创新产业园二期	52.20	30.00	942.00	2412.00	6702.98	2743.87	90.00%
信息安全研发楼	0.67	30.00	727.00	727.00	606.64	114.91	100.00%
明珠产业园一期	4.25	25.00	853.00	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	2631.00	2742.00	2113.86	212.34	90.00%
合计	120.34	--	14230.00	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，基础设施建设业务收入逐步下降，建设规模有所下滑，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。

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。2016~2017 年，公司实现基础设施建设收入分别为 0.47 亿元和 0.10 亿元。2018 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，当年未确认该板块业务收入。

公司已完工的承担融资建设管理职责的项目主要有环东小区、兴园小区一期、蜀南庭苑、枫林大道、科学大道和老旧小区改造等，已完工的承担融资建设管理职责的项目总投资合计 13.98 亿元，拟回购金额合计 15.80 亿元，已全部回购完全；已完工的承担管理职责的项目有兴园小区二期、皖水公寓、柏堰雅苑小区、惠民小区一期、创新公寓。

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全部销售完全，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。2016 年确认房地产开发收入 0.14 亿元，为前期房地产项目的收尾结算款，2017 年~2019 年 3 月公司无房地产开发收入。2016 年公

司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 2016~2018 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。公司提供的 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

近年来, 公司资产规模相对稳定, 资产结构以流动资产为主, 而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。

2016~2018 年, 公司资产总额保持相对稳定, 年均复合增长 1.24%。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%, 公司资产结构以流动资产为主。

2. 资产质量

表11 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.48	24.01	12.42	21.99	10.66	18.53	15.76	23.62
应收账款	5.19	9.24	3.44	6.09	2.56	4.45	3.64	5.45
其他应收款	2.62	4.67	0.71	1.25	0.83	1.44	0.87	1.30
存货	25.66	45.72	32.46	57.46	18.70	32.50	21.37	32.02
流动资产	47.73	85.04	49.81	88.17	34.19	59.44	43.53	65.23
投资性房地产	7.69	13.70	6.30	11.16	22.99	39.95	22.85	34.24
非流动资产	8.40	14.96	6.68	11.83	23.34	40.56	23.20	34.77

资产总额	56.13	100.00	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

2016~2018 年，公司流动资产波动下降，年均复合下降 15.36%。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。

2016~2018 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 29.80%。2018 年底，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。

2016~2018 年，公司存货波动中有所下降，年均复合下降 14.65%。2018 年底，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；因抵押而受限的房产和土地使用权的账面价值为 13.18 亿元。

2016~2018 年，公司非流动资产波动增长，年均复合增长 66.73%。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。

2016~2018 年，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 72.90%。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

近年，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；公司有息债务规模持续下降，债务结构以长期债务为主，债务负担一般。

2016~2018 年，公司所有者权益合计保持相对稳定，年均复合增长 1.57%。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。

2016~2018 年，公司实收资本和资本公积均无变化，分别为 25.58 亿元和 4.19 万元。

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	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	25.58	93.24	25.58	91.81	25.58	90.36	29.58	90.96

盈余公积	0.38	1.38	0.42	1.51	0.47	1.66	0.47	1.45
未分配利润	1.47	5.35	1.85	6.64	2.25	7.95	2.46	7.56
所有者权益合计	27.44	100.00	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	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	2.22	7.75	2.30	8.03	1.93	6.60	1.48	4.33
其他应付款	1.14	3.97	4.36	15.24	5.07	17.35	4.61	13.48
一年内到期的非流动负债	4.61	16.07	5.64	19.72	7.91	27.06	7.36	21.51
流动负债	11.62	40.48	12.74	44.50	15.92	54.44	14.13	41.30
长期借款	16.58	57.78	15.78	55.11	13.28	45.43	20.04	58.58
非流动负债	17.08	59.52	15.89	55.50	13.32	45.56	20.08	58.70
负债总额	28.70	100.00	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

2016~2018年，公司负债保持相对稳定，年均复合增长0.93%。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。

2016~2018年，公司流动负债快速增长，年均复合增长17.05%。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。

2016~2018年，公司应付账款波动中有所下降，年均复合下降6.92%。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。

2016~2018年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长111.02%。2018年底，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。

2018年底，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。

2016~2018年，公司非流动负债不断下降，年均复合下降11.70%。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，2016~2018年，公司有息债务规模基本稳定，全部债务分别为21.19亿元、21.42亿元和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，公司调整后全部债务分别为24.69亿元、21.49亿元和21.18亿元，其中调整后长期债务占比分别为69.17%、73.74%和62.68%，有息债务以长期债务为主。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%。公司债务负担一般。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

近年来，公司营业收入持续稳定增长，但业务结构有所变化；期间费用较高，费用管控能力有待加强，整体盈利能力较弱。

2016~2018年，公司营业收入稳定增长，年均复合增长4.94%，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。2016~2018年，公司营业成本波动下降，年均复合下降4.04%。公司营业利润率由2016年的28.11%上升至36.25%。

期间费用方面，2016~2018年，公司期间费用持续增长，分别为1.05亿元、1.31亿元和1.44亿元，主要系销售费用和财务费用增长所致。期间费用占营业收入的比重持续增长，分别为20.34%、24.56%和25.27%。公司期间费用较高，期间费用控制能力有待加强。

2016~2018年，公司利润总额有所增长，年均复合增长8.32%。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。

2016~2018年，公司总资产收益率、净资产收益率均有所增长，由2016年的1.76%和1.50%上升至2.26%和1.57%。

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，公司盈利能力较弱。

5. 现金流分析

近年来，受业务回款改善和往来款净流入规模变动影响，公司经营活动净现金流有所波动，公司收现质量有所改善；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入规模有所下降，筹资活动净现金流由流入转为流出。考虑到公司未来项目建设支出较大，公司面临一定的筹资压力。

经营活动方面，2016~2018年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长14.69%。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。2016~2018年，公司现金收入比分别为63.94%、141.77%和130.06%，收现质量大幅改善。2016~2018年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长5.83%。2018年为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。2016~2018年，公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，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。

2016~2018年，公司投资活动现金流入、流出规模均较小，2018年，公司投资活动产生的现金流量净额为6.74万元。

2016~2018年，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合下降13.01%。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。2016~2018年，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降2.74%。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。2016~2018年，公司筹资活动现金流净额由流入转为流出，三年分别为1.02亿元、-4.46亿元和-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，长期偿债能力有所改善，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，2016~2018年，公司流动比率和速动比率均持续下降，由2016年的410.92%和190.00%下降至214.85%和97.37%；经营现金流动负债比为-13.32%、26.60%和-2.42%，经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力弱。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，2016~2018年，公司EBITDA分别为1.16亿元、1.73亿元和1.89亿元，其中利润总额占比分别为41.20%、31.51%和29.64%，利息支出及折旧摊销占比很高。公司调整后全部债务/EBITDA分别为21.33倍、12.39倍和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，同比增长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、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行金额为5.00亿元，分别相当于2018年底公司长期债务和全部债务的37.66%和23.60%，本期中期票据的发行对公司债务水平有一定影响。

2018年底，公司资产负债率、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为50.81%、42.80%和31.93%，以此财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至54.74%、48.05%和39.24%，公司债务负担有所加重，考虑到公司本期中期票据全部用于偿还有息债务，公司实际债务指标将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016~2018年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的1.38倍、3.00倍和1.81倍；经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的-0.31倍、0.67倍和-0.08倍；公司EBITDA分别为本期中期票据的0.23倍、0.35倍和0.38倍。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力尚可，EBITDA对本期中期票据的保障能力较弱。

十、结论

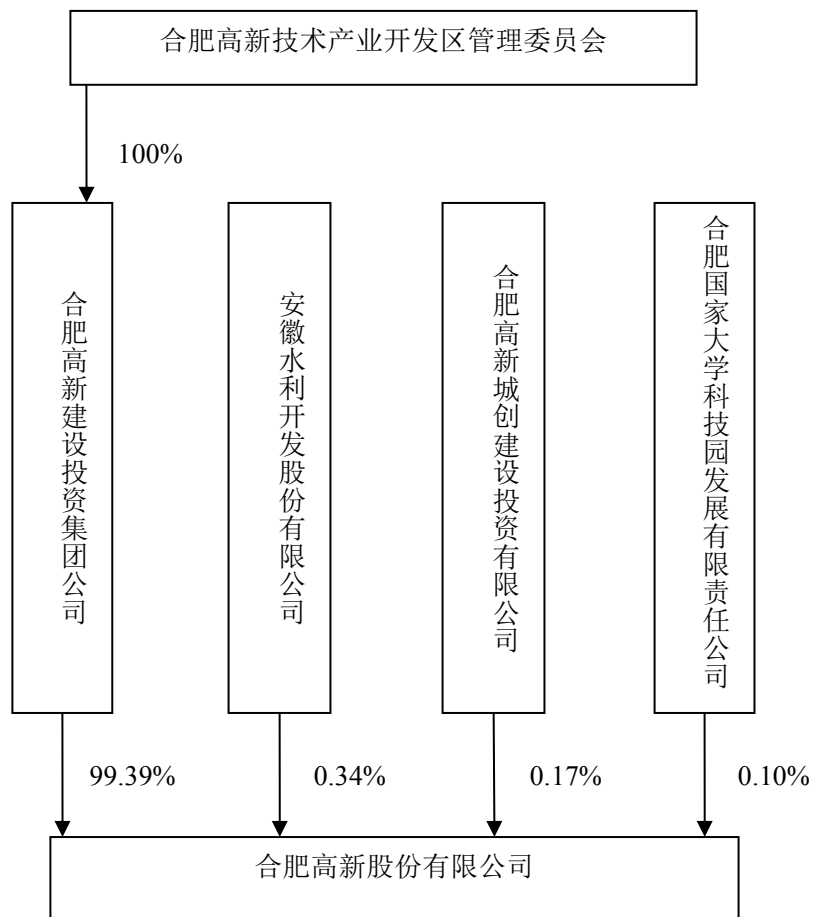
公司是高新区内重要的工业园区开发及基础设施建设主体。近年来，合肥高新区经济快速增长，财政收入稳步提高，为公司的发展创造了良好的外部环境。公司自成立以来，持续受到政府及股东在补贴及相关政策等方面的支持。同时，公司存在受限资产规模大，期间费用较高，盈利能力较弱和未来投资压力较大等不利因素。

未来，公司将继续加大对高新区内工业厂房和道路基础设施建设的投入。随着高新区区内招商引资环境的不断改善，以及公司在建工业园项目逐步建成并实现收入，公司的经营规模和抗风险能力将进一步提升。

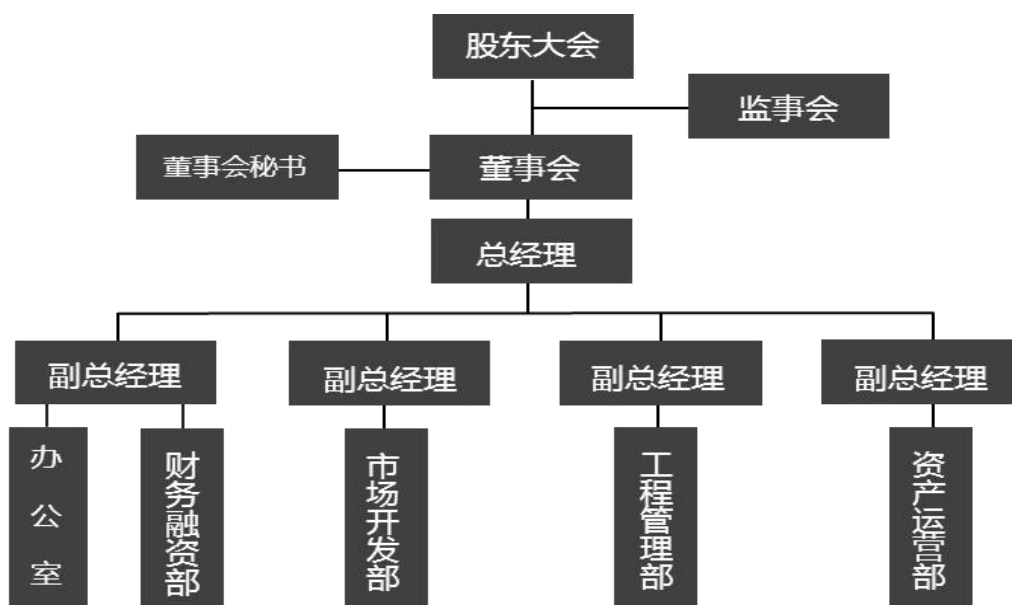
本期中期票据发行后对公司现有债务水平有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力尚可，EBITDA对本期中期票据的保障能力较弱。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

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	
总资产收益率	(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 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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

联合资信评估有限公司关于 合肥高新股份有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

合肥高新股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

合肥高新股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对合肥高新股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，合肥高新股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注合肥高新股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现合肥高新股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对合肥高新股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如合肥高新股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对合肥高新股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与合肥高新股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。