信用等级公告

联合〔2020〕2521 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“20 合肥高新 CP001”的信用等级为 A-1，维持“20 合肥高新 MTN001”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

二〇二〇年七月二十四日

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 2020 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
合肥高新股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 合肥高新 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定
20 合肥高新 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 合肥高新 CP001	3.00 亿元	3.00 亿元	2021/04/21
20 合肥高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/02/27

注：“20 合肥高新 MTN001” 在债券存续期第三年末附有投资者回售选择权，到期兑付日按首次行权日计算；上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2020 年 7 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
股东支持				1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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、创新产业基地等的开发建设以及部分基础设施建设等工作，具有一定区域专营性优势。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；公司持续获得外部的有力支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司整体盈利能力仍偏弱、资产流动性较弱、未来建设支出压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

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，维持“20 合肥高新 CP001”的信用等级为 A-1，维持“20 合肥高新 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**2019 年，高新区实现地区生产总值 1033.4 亿元，同比增长 10.20%；规模以上工业增加值 337.40 亿元，同比增长 12.60%；固定资产投资 332.00 亿元，同比增长 10.50%。跟踪期内，高新区经济快速增长，固定资产投资增速较高，公司外部发展环境良好。
2. **公司业务具备一定的区域专营性。**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、科技孵化器和创新产业基地等的开发建设以及部分基础设施建设等工作，具有一定区域专营性优势。
3. **公司持续获得有力的外部支持。**2019 年，股东合肥高新建设投资集团公司对公司注资 4.00 亿元，公司持续获得有力的外部支持。

关注

1. **公司未来项目建设支出压力较大。**截至 2020 年 3 月底，

分析师：喻宙宏　高志杰　李志昂
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

公司工业厂房租售业务和基础设施建设业务在建及拟建项目未来需投入资金 68.91 亿元，未来项目建设支出压力较大。

2. **公司盈利能力仍偏弱。**2019 年，公司利润总额为 0.73 亿元，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.42%和 1.66%。
3. **公司资产流动性仍较弱**。截至 2020 年 3 月底，公司受限制资产 31.11 亿元，占资产比重较高，公司资产流动性较弱。
4. **跟踪期内，公司债务规模大幅增长，债务负担大幅加重**。2020 年 3 月底，公司全部债务为 39.62 亿元，较 2018 年底的 21.18 亿元大幅增长，全部债务资本化比率大幅上升至 54.72%

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.42	10.66	12.62	18.34
资产总额(亿元)	56.49	57.54	75.55	85.70
所有者权益(亿元)	27.86	28.31	32.85	32.79
短期债务(亿元)	5.64	7.91	9.19	11.92
长期债务(亿元)	15.78	13.28	20.97	27.70
全部债务(亿元)	21.42	21.18	30.16	39.62
营业收入(亿元)	5.35	5.7	5.97	0.99
利润总额(亿元)	0.55	0.56	0.73	-0.06
EBITDA(亿元)	1.73	1.89	2.40	--
经营性净现金流(亿元)	3.39	-0.39	-12.68	-3.32
营业利润率(%)	36.94	36.25	40.48	23.62
净资产收益率(%)	1.53	1.57	1.66	--
资产负债率(%)	50.68	50.81	56.52	61.74
全部债务资本化比率(%)	43.47	42.80	47.86	54.72
流动比率(%)	391.04	214.85	229.69	239.20
经营现金流动负债比(%)	26.6	-2.42	-58.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.82	1.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.35	11.22	12.59	--
现金短期债务比(倍)	2.2	1.35	1.37	1.54
公司本部（母公司）				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	56.41	57.47	75.48	85.64
所有者权益(亿元)	27.77	28.22	32.76	32.70
全部债务(亿元)	21.42	21.18	30.16	39.62
营业收入(亿元)	5.35	5.70	5.97	0.99
利润总额(亿元)	0.55	0.57	0.74	-0.06
资产负债率(%)	50.77	50.89	56.59	61.81
全部债务资本化比率(%)	43.55	42.88	47.93	54.78
流动比率(%)	388.26	212.83	228.20	237.88
经营现金流动负债比(%)	22.44	4.06	-67.61	--

注：公司 2020 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 合肥高新 CP001	A-1	AA	稳定	2020/3/30	喻宙宏、李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 合肥高新 MTN001	AA	AA	稳定	2019/7/4	喻宙宏、楚方媛	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 2020 年跟踪评级报告

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”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化。截至 2020 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 29.58 亿元，其中合肥高新建设投资集团公司（以下简称“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%，合肥高新城创建设投资有限公司（以下简称“高新城创”）持股 0.17%，合肥国家大学科技园发展有限责任公司持股 0.10%，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”）。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。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 2020 年 3 月底，公司仍下辖 1 家子公司，为合肥火炬置业发展有限责任公司。

截至 2019 年底，公司资产总额 75.55 亿元，所有者权益 32.85 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 5.97 亿元，利润总额 0.73 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 85.70 亿元，所有者权益 32.79 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 0.99 亿元，利润总额-0.06 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、债券概况和募集资金使用情况

跟踪期内，“20合肥高新CP001”和“20合肥高新MTN001”均尚未到付息日。截至2020年6月底，联合资信所评“20合肥高新CP001”和“20合肥高新MTN001”尚需偿还债券余额分别为3.00亿元和5.00亿元，募集资金均按募投用途使用完毕。

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
20 合肥高新 CP001	3.00 亿元	3.00 亿元	2020/04/21	1 年
20 合肥高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2020/02/27	3+2 年

资料来源：联合资信整理

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要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，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，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，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。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，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变化和调整，政府及监管部门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。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导

致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 2　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
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	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造

2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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，评级展望为稳定。

同时，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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 合肥市区域概况

跟踪期内，合肥市和合肥高新区经济快速发展，固定资产投资增速较快，高新区内国家高新企业在省内占比较高，公司外部发展环境良好。

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，合肥市经济增速连续位居全国省会城市前列。

根据《合肥市 2019 年国民经济和社会发展统计公报》，2019 年，合肥市全年地区生产总值（GDP）9409.40 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.6%。其中，第一产业增加值 291.86 亿元，增长 1.7%；第二产业增加值 3415.32 亿元，增长 7.7%；第三产业增加值 5702.22 亿元，增长 7.8%。三次产业结构由上年的 3.2:36.9:59.9 调整为 3.1:36.3:60.6。全员劳动生产率 172887 元/人，比上年增加 13666 元/人。按常住人口计算，人均 GDP 为 115623 元（折合 16761 美元），比上年增加 8407 元。

合肥市 2019 年全年固定资产投资比上年增长 9.0%。分产业看，第一产业投资下降 23.0%；第二产业投资增长 8.5%，其中工业投资增长 10.2%；第三产业投资增长 9.3%，其中基础设施投资增长 11.0%、现代服务业投资增长 10.3%。全年计划总投资 5000 万元及以上施工项目数创历史最高水平，达到 1635 个，投资额比上年增长 14.9%，占全部投资的 55.2%，比上年提高 2.8 个百分点。其中十亿元以上项

目 219 个，投资额增长 12.0%，总量占全部投资的 28.3%，比上年提高 0.8 个百分点。地铁 3 号线投入运行，引江济淮合肥段施工加快，长鑫存储设备购置集中到位，维信诺项目主体结构封顶，带动百亿元以上项目投资额增长 17.9%。视涯全球最大的硅基 OLED 微显示器、长安二期等 391 个工业项目竣工投产，投资额增长 28.7%。

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。2019年，高新区实现地区生产总值1033.4亿元，同比增长10.20%；规模以上工业增加值337.40亿元，同比增长12.60%；固定资产投资332.00亿元，同比增长10.50%。

截至2019年底，高新区登记各类市场主体超过4.2万户，其中企业31690户，连续三年保持25%以上增长。在创新能力方面，高新区新增认定国家高新企业167家，总数达1192家，约占全省20%；累计培育上市公司22家，新三板50家，均占全省五分之一、全市一半，创新能力强。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2020 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. 企业规模及竞争力

公司是合肥高新区内重要的工业园区开发及基础设施建设主体，主要承担合肥高新区范围内工业厂房、科技孵化器和创新产业基地等的开发建设以及部分基础设施建设等工作，具有一定区域专营性优势。

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、公司、合肥高创股份有限公司（以下简称“高创股份”）和合肥高新融资担保有限公司（以下简称“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 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
高新建投	57.50	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资管理工作，行使出资人职能
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
公司	29.58	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工作；同时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
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
高新担保	3.36	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工作；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一定的专营性优势。

3. 外部支持

跟踪期内，合肥高新区一般公共预算收入稳定增长，债务负担一般；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，持续得到有力的外部支持。

根据合肥高新区财政局提供的资料，2018－2019年，高新区一般公共预算收入（包含部分税收返还收入）分别为37.30亿元和38.18亿元，以税收收入为主，一般公共预算收入稳定增长；政府性基金收入分别为17.99亿元和15.71亿元，2019年政府性基金收入有所下降。2018－2019年，高新区上级补助收入分别为33.79亿元和31.19亿元，上级补助收入规模较大。2019年，高新区政府债务余额为38.00亿元，债务率为44.66%。整体看，高新区财政实力较强，地方政府债务负担一般。

股东注资

股东注资方面，根据《合肥高新建投投资集团公司会议纪要〔2019〕第4次》，2019年，高新建投对公司增加注册资本金4.00亿元。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91340100746754861N），截至2020年6月23日，公司有1笔已结清的关注类贷款。根据银行提供的凭证，该笔贷款属于公司联营企业安徽积层微电路有限公司（以下简称“安徽积层”）的逾期贷款，安徽积层由于连年亏损，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。公司无未结清的不良信贷信息记录。

截至2020年7月24日，联合资信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，公司在法人治理结构及管理体制方面未发生重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入稳步增长，业务结构变动较小，收入仍主要来自产业设施销售和租赁，综合毛利率小幅上升。

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。2019年，公司营业收入为5.97亿元，较2018年有所增长，产业设施销售业务及租赁业务收入占比上升至92.23%，业务结构变动较小；综合毛利率小幅增长至48.03%。

2020年1－3月，公司营业收入0.99亿元，主要来自产业设施销售及租赁收入，相当于2019年全年的16.62%；公司综合毛利率为28.28%。

表4 2018－2020年3月公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020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	3.59	63.08	41.59	3.16	52.92	43.64	0.83	83.84	36.14

租赁收入	1.62	28.49	61.46	2.35	39.31	61.97	0.14	14.14	14.29
受托管理收入	0.04	0.62	100.00	0.03	0.43	100.00	--	--	--
其他业务	0.44	7.81	0.00	0.44	7.33	1.90	0.02	2.02	0.00
合计	**5.70**	**100.00**	**44.37**	**5.97**	**100.00**	**48.03**	**0.99**	**100.00**	**28.28**

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，产业设施销售收入有所下降，租赁收入有所增长，产业设施销售回款情况一般，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业务模式、出租定价和账务处理方式等均未发生变化。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。

2019 年以及 2020 年 1－3 月，公司产业设施销售面积分别为 9.43 万平方米和 1.64 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 2020 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、协创物联网生产基地和南岗创新创业基地，上述 7 个项目可售面积合计 134.22 万平方米，已售面积 44.96 万平方米，累计销售金额合计 21.30 亿元，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 5　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 年底累计出售面积	2020 年 3 月底累计出售面积
创新产业园一期	5.66	13.49	16.96	16.96
创新产业园二期	10.98	14.62	14.9	14.9
明珠产业园一期	5.78	5.78	5.78	5.78
国际语音产业园			1.67	3.31
协创物联网生产基地	--	--	4.01	4.01
合计	**22.42**	**33.89**	**43.32**	**44.96**

资料来源：公司提供

表 6　截至 2020 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	是否按照合同或协议执行付款
创新产业园一期	8.50	8.50	30.02	16.96	14.30	8.08	是
创新产业园二期	24.00	24.00	55.50	14.9	27.03	7.26	是
语音产业园一期	7.20	7.20	12.41	3.31	10.70	2.85	是
明珠产业园一期	3.00	3.00	10.64	5.78	3.72	2.02	是
协创物联网生产基地	0.80	0.80	4.01	4.01	1.09	1.09	是
明珠产业园二期	6.50	6.50	18.36	--	9.40	--	无
南岗创新创业基地	1.64	1.64	3.28	--	1.50	--	是
合计	**51.64**	**51.64**	**134.22**	**44.96**	**67.74**	**21.30**	**--**

资料来源：公司提供

2019 年和 2020 年 1—3 月，公司产业设施销售收入分别为 3.16 亿元和 0.83 亿元，实际回款分别为 2.19 亿元和 0.98 亿元。2019 年产业设施销售收入较 2018 年有所下降，业务毛利率为 43.64%，较 2018 年略有上升。跟踪期内，公司产业设施销售业务回款情况一般。

截至 2020 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、集成电路产业园一期和生物医药产业园一期，项目总投资额为 47.90 亿元，已投资 20.90 亿元，建设完成后预计可售面积为 101.90 万平方米，全部销售预计可实现销售收入 77 亿元左右。

表 7　截至 2020 年 3 月底公司主要在建产业设施项目情况（单位：万平方米、元/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	拟销售价格	2020 年 4—12 月投资金额	未来三年投资计划		
							2021 年	2022 年	2023 年
明珠产业园三期	8.90	5.40	否	21.00	7500	2.50	0.50	0.50	--
创新产业园三期	20.00	6.30	否	40.90	8000	4.50	5.60	3.10	0.50
生物医药产业园一期	15.00	7.80	否	31.00	7000	3.20	3.50	0.50	--
集成电路产业园一期	4.00	1.40	否	9.00	7500	2.00	0.60	--	--
合计	**47.90**	**20.90**	**--**	**101.90**	**--**	**12.20**	**10.20**	**4.10**	**0.50**

资料来源：公司提供

租赁业务方面，截至 2020 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 123.14 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，大部分项目目前出租率在90%以上，出租情况良好。

2019年，公司租赁收入为2.35亿元，较2018年有所增长，业务毛利率为61.97%，较2018年变动较小，仍维持较高水平。2020年1－3月，公司租赁收入为0.14亿元。

表8　2917-2019年及2020年1－3月工业厂房租赁情况（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年租金收入	2020年1－3月租金收入	2020年3月底出租率
创新产业园一期	30.02	30.00	4810.00	5481.45	6544.29	262.93	95%
创新产业园二期	52.20	30.00	2412..00	6702.98	9536.76	319.39	95%
信息安全研发楼	0.67	30.00	727.00	606.64	606.64	--	100%
明珠产业园一期	4.25	25.00	809.00	723.95	719.01	62.17	95%
明珠产业园二期	15.40	25.00	--	596.5	1491.95	277.3	40%
语音产业园一期	11.53	--	--	--	1858.09	10.58	35%
零星回迁小区商铺	6.27	35.00	2742.00	2113.86	2124.57	139.88	90%
马瑞利生产基地	2.80	--	--	--	588.38	295.53	100%
合计	**123.14**	**--**	**9088.00**	**16225.38**	**23469.69**	**1367.78**	**--**

资料来源：公司提供

截至2020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

跟踪期内，公司基础设施建设业务未确认收入，回款情况尚可。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园区基础设施配套项目、保障性住房代建及部分建成拆迁安置房项目升级改造。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式、结算方式、账务处理未发生变化。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，公司主要承担项目的建设工作，部分项目由公司负责筹集资金并开展建设管理。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部分拆迁安置房项目升级改造等工作。

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。2019年及2020年1－3月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。2019年基础设施建设业务收到回款11885万元，为之前年度确认收入的回款，2020年一季度无回款。

截至2020年3月底，公司在建基础设施建设项目情况见下表，项目总投资7.48亿元，已

投资4.67亿元，公司在建基础设施项目未来尚有一定的投资支出。

表9 截至2020年3月底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	已完成投资	2020 年 4—12 月投资计划	2021 年计划投资
公司仅承担管理职责	市民服务中心	建设合肥高新区市民服务中心大楼，总面积约 11 万平方米，占地约 60 亩	6.00	3.40	1.60	1.00
公司承担融资建设管理职责	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	0.25	--	--
	银杏路改造	道路、排水及外立面整治等	0.45	0.35	0.10	--
	兴园社区养老服务中心	建设服务中心楼	0.26	0.15	0.11	--
	雨污分流	老旧小区雨污分流	0.30	0.30	0	--
	交通指挥中心	建设高新区交通指挥中心	0.22	0.22	0	--
合计			**7.48**	**4.67**	**1.81**	**1.00**

注：市民服务中心项目 2019 年变更为公司仅承担管理职责类型项目
资料来源：公司提供

（3）房地产业务

跟踪期内，公司无房地产开发收入，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，未来随着该项目的对外销售，公司未来仍存在一定的房地产销售收入。

跟踪期内，公司未确认房地产开发收入。截至2020年3月底，公司已完工房地产项目已全部完成销售，在建项目仍为合肥高新区试点定向销售商品房项目（人才公寓项目）。

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2020年3月底该项目已投资6.80亿元，2020年4月－12月以及2021年分别计划完成投资1.1亿元和0.6亿元，预计2020年下半年启动销售。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建设支出压力。

表 10 截至 2020 年 3 月底公司自建拟建工业厂房项目情况（单位：万平方米、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	2020 年	2021 年
集成电路产业基地	18.00	42	5.00	13.00	3.50	5.00
创新产业园四期	15.00	40	3.00	12.00	0.50	5.00
合计	**33.00**	**82**	**8.00**	**25.00**	**4.00**	**10.00**

资料来源：公司提供

表11 截至2020年3月底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	2020 年 4—12 月计划投资金额	2021 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	0.00	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 2019 年合并财务报告，江苏苏亚金诚会计事务所（特殊普通合伙）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。公司提供的 2020 年 1－3 月财务报表未经审计。2019 年及 2020 年 1－3 月合并范围未发生变化，截至 2020 年 3 月底，公司合并范围仍只有 1 家子公司。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模大幅增长，资产结构仍以流动资产为主，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，且公司受限资产规模大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2019 年底，公司资产总额 75.55 亿元，较上年底增长 31.30%。其中流动资产占 65.97%、非流动资产占 34.03%，流动资产占比有所上升，公司仍以流动资产为主。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.66	18.53	12.62	16.70	18.34	21.40
应收账款	2.56	4.45	3.36	4.45	4.41	5.15
其他应收款	0.83	1.44	3.30	4.37	2.82	3.29
存货	18.70	32.50	28.90	38.25	30.25	35.30
流动资产	**34.19**	**59.42**	**49.84**	**65.97**	**60.22**	**70.27**
投资性房地产	22.99	39.95	25.30	33.49	25.07	29.25
非流动资产	**23.34**	**40.56**	**25.71**	**34.03**	**25.48**	**29.73**
资产总额	**57.54**	**100.00**	**75.55**	**100.00**	**85.70**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年一季度报表整理

截至 2019 年底，公司流动资产 49.84 亿元，较上年底增长 45.75%，主要系货币资金、其他应收款和存货增长所致。

截至 2019 年底，公司货币资金 12.62 亿元，较上年底增长 18.37%。其中，银行存款为 12.60 亿元，受限货币资金为 0.02 亿元。

截至 2019 年底，公司应收账款 3.36 亿元，较上年底增长 31.60%，系公司新增安徽协创物联网技术有限公司厂房租售款所致。其中账龄组合 3.04 亿元，计提坏账准备 0.31 亿元，坏账准备计提较为充分；关联方和相关政府机构往来款项组合 0.63 亿元，未计提坏账准备。应收账款账龄组合中，1 年以内账面余额为 1.85 亿元、1~2 年账面余额为 0.2 亿元、2~3 年账面余额为 0.43 亿元，其余为 3 年以上，账龄组合整体账龄偏短。从集中度看，公司前五名应收账款期末余额合计 2.22 亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为 60.42%，其中应收安徽协创物联网技术有限公司 1.20 亿元、应收合肥高新技术产业开发区财政局 0.63 亿元、应收合肥道生壹智能科技有限公司 0.26 亿元。

截至 2019 年底，公司其他应收款 3.30 亿元，较上年底增长 296.41%，主要系与合肥高新国有房屋租赁经营有限公司的往来款增长所致。从构成看，公司其他应收款主要为往来款和保证金等，前五名合计 2.41 亿元，其中应收合肥高新国有房屋租赁经营有限公司 2.27 亿元，集中度较高。

截至 2019 年底，公司存货 28.90 亿元，较上年底增长 54.60%，主要为开发成本增长。其

中开发成本为 22.20 亿元，主要为在建的产业设施项目和代建项目；开发产品为 6.09 亿元，主要为建成的产业设施项目和代建项目。开发产品中以房产和土地使用权为借款做抵押的受限金额为 4.83 亿元，开发成本中以房产和土地使用权为借款做抵押的受限金额为 3.09 亿元。

截至 2019 年底，公司非流动资产 25.71 亿元，较上年底增长 10.14%，主要系投资性房地产增长；公司投资性房地产 25.30 亿元，较上年底增长 10.03%，主要系产业设施项目（明珠产业园一期与蜀山新天地项目）完工后从“存货”中转入。其中房屋、建筑物账面价值 24.30 亿元，土地使用权账面价值 1.00 亿元，受限账面价值合计 23.22 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 85.70 亿元，较上年底增长 13.44%。其中流动资产占 70.27%，非流动资产占 29.73%，公司资产结构较 2019 年底变动较小。

截至 2020 年 3 月底，公司货币资金为 18.34 亿元，较 2019 年底增长 45.35%；公司应收账款 4.41 亿元，较上年底增长 31.13%，主要系新增合肥移瑞通信技术有限公司应收账款所致；公司预付款项为 3.29 亿元，较 2019 年底的 0.51 亿元大幅增长，主要系预付工程款增长。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产合计 31.11 亿元，主要为存货和投资性房地产中用于抵押借款的产业设施项目、土地和房屋建筑物等。公司受限资产规模大，占比高。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模随着股东增资有所增长，所有者权益稳定性好。

截至 2019 年底，公司所有者权益 32.85 亿元，较上年底增长 16.06%，主要系实收资本增长。

2019 年，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。公司实收资本占比高，所有者权益稳定性好。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 32.79 亿元，较上年底增长-0.19%，主要系未分配利润略有下降。

表13 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	25.58	90.36	29.58	90.05	29.58	90.21
盈余公积	0.47	1.66	0.52	1.58	0.52	1.59
未分配利润	2.25	7.95	2.74	8.34	2.68	8.17
所有者权益	**28.31**	**100.00**	**32.85**	**100.00**	**32.79**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告和 2020 年一季度报表整理

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	1.93	6.60	2.21	5.18	2.09	3.95
其他应付款	5.07	17.35	5.16	12.08	5.85	11.06
一年内到期的非流动负债	7.91	27.06	7.19	16.84	9.92	18.75
流动负债	**15.92**	**54.46**	**21.70**	**50.82**	**25.18**	**47.59**
长期借款	13.28	45.43	20.97	49.11	22.70	42.90
非流动负债	**13.32**	**45.57**	**21.00**	**49.18**	**27.74**	**52.43**
负债总额	**29.23**	**100.00**	**42.70**	**100.00**	**52.91**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告及2020年一季度报表整理

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，有息债务结构仍以长期债务为主，债务负担持续加重，整体债务负担偏重。

截至2019年底，公司负债42.70亿元，较上年底增长46.07%。其中流动负债占50.82%、非流动负债占49.18%，流动负债占比有所下降，流动负债及非流动负债规模基本持平。

截至2019年底，公司流动负债21.70亿元，较上年底增长36.33%，主要系短期借款、预收款项和其他流动负债增长。

2019年，公司新增短期借款2.00亿元。截至2019年底，公司预收款项1.50亿元，较上年底增长168.69%，主要系当年收到预付产业设施销售款和一次性收取的租金尚未确认销售的部分；公司一年内到期的非流动负债7.19亿元，较上年底下降9.04%，全部为一年内到期的长期借款。2019年，公司其他流动负债新增3.09亿元，为2019年4月发行的2019年度第一期短期融资券。

截至2019年底，公司非流动负债21.00亿元，较上年底增长57.70%，主要系长期借款增长；公司长期借款20.97亿元，较上年底增长57.91%，其中抵押并保证借款17.09亿元、保证借款3.00亿元、抵押借款0.88亿元。

截至2020年3月底，公司负债总额52.91亿元，较上一年增长23.92%，主要系一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券增长。截至2020年3月底，公司一年内到期的非流动负债为9.92亿元，较2019年底增长37.99%；公司长期借款为22.70亿元，较2019年底增长8.28%；公司应付债券新增5.00亿元，为公司一季度发行的“20合肥高新MTN001”。

有息债务方面，2019年底，公司调整后全部债务为33.25亿元，较上年底增长56.95%。主要系长期借款增加所致。其中调整后短期债务占比36.94%，长期债务占比63.06%，长期债务比重略有上升。从债务指标上看，2019年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升，分别为56.52%、50.30%、38.96%。截至2020年3月底，公司调整后全部债务规模为42.71亿元，较2019年底增长28.47%，资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至61.74%、56.57%、45.79%。跟踪期内，公司债务负担持续加重，整体债务负担偏重。

2020年4－12月、2021年、2022年、2023年及以后，公司到期有息债务规模分别为3.42亿元、9.56亿元、5.11亿元和5.60亿元，2021年到期债务规模较大，存在一定的集中偿付压力。

4．盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，期间费用控制能力弱，实际盈利能力仍偏弱。

2019年，公司实现营业收入5.97亿元，同比增长4.81%；同期，公司营业成本为3.10亿元，同比下降2.09%，营业利润率由2018年的36.25%上升至40.48%。

期间费用方面，2019年底，公司期间费用1.65亿元，同比增长14.73%，主要系债务规模增长使得财务费用增长，期间费用占营业收入的比重为27.66%，较2018年略有增长。公司期间费用控制能力弱。

2019年，公司当年收到的政府补贴很小，利润总额为0.73亿元，同比增长31.36%。

盈利指标方面，2019年，公司总资本收益率、净资产收益率均有所增长，分别为2.42%和1.66%。整体看，公司实际盈利能力仍偏弱。

2020年1－3月，公司实现营业收入0.99亿元，相当于上年营业收入的16.62%，同期实现利润总额-0.06亿元，营业利润率下降至23.62%。

5．现金流分析

跟踪期内，公司收现质量仍好，受产业设施项目建设支出大幅增长影响，经营活动

现金流净流出规模大幅增长；投资活动现金流入及流出规模仍很小；筹资活动现金流由小幅净流出转为大幅净流入。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。

经营活动现金流方面，2019年，公司经营活动现金流入6.71亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金6.52亿元，同比下降11.91%，主要为业务回款；收到其他与经营活动有关的现金0.18亿元，同比下降89.12%，主要为往来款。2019年，公司现金收入比为109.31%，较2018年有所下降，公司收现质量仍好。2019年，公司经营活动现金流出19.38亿元。其中购买商品、接受劳务支付的现金15.40亿元，同比增长114.83%；支付其他与经营活动有关的现金为3.01亿元，同比增长104.36%，主要为往来款和期间费用。2019年，公司经营活动现金流净流出规模大幅增长至12.68亿元。

2019，公司投资活动现金流入、流出规模均很小，投资活动产生的现金流量净额为0.02 亿元。

2019 年，公司筹资活动现金流入 24.35 亿元。其中吸收投资收到的现金为 4.00 亿元，是收到股东高新建投对公司的增资款；取得借款收到的现金为 20.35 亿元，同比增长306.78%。2019 年，公司筹资活动现金流出 9.74 亿元。其中偿还债务支付的现金 8.38 亿元，同比增长 57.70%；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 1.30 亿元。2019 年，公司筹资活动现金流净额为 14.61 亿元，由 2018 年的小幅净流出转为大幅净流入。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流净额为-3.32 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 1.01 亿元，购买商品、接受劳务支付的现金为 4.17 亿元；公司未发生投资活动现金流入流出；公司筹资活动现金流净额为 9.04 亿元，主要为取得借款收到的现金。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力一般，考虑到公司持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2019年底，公司流动比率和速动比率较2018年底变动较小，分别为229.69%和96.47%；经营现金流动负债比为-58.43%，经营活动净现金流对流动负债无保障能力。2020年3月底，公司现金类资产为18.34亿元，现金短期债务比为1.54倍。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2019年公司EBITDA为2.40亿元，同比增长26.90%，其中利润总额为0.73亿元，利润总额占比为30.68%，利息支出及折旧摊销占比依然很高。公司调整后全部债务/EBITDA由2018年的11.22倍上升至13.88倍。2019年，公司EBITDA利息倍数小幅下降至1.72倍。整体看，公司长期偿债指标一般。考虑到公司持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至2020年3月底，公司合并范围对外担保余额为5978.00万元，被担保企业全部为购买公司园区厂房客户，企业性质均为民营企业，但规模较小，公司或有负债风险较小。

截至2020年3月底，公司共获得银行授信额度100.35亿元，已使用额度49.03亿元。公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务概况

母公司资产、权益、营业收入占合并报表的比重均很高，母公司财务状况和合并报表情况基本一致。

2019年底，母公司资产占合并报表的比重为99.91%、所有者权益占合并报表的比重为99.74%；2019年，母公司营业收入为5.97亿元，占合并报表的比重为100%。利润总额为0.74亿元，占合并报表的比重为100%。

九、存续债券偿债能力

截至2020年6月底，公司存续债券余额8.00亿元，一年内到期的应付债券为3.00亿元，若提前行权，2023年将达到存续债券待偿本金峰值5.00亿元，存续债券偿债压力较小。

截至2020年6月底，公司一年内到期的应付债券为3.00亿元，若“20合肥高新MTN001”提前行权，2023年将达到存续债券待偿本金峰值5.00亿元。2020年3月底，公司现金类资产18.34亿元；2019年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为6.71亿元、-12.68亿元和2.40亿元，对公司存续债券保障情况见表15。总体看，公司存续债券偿债压力较小。

表15 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

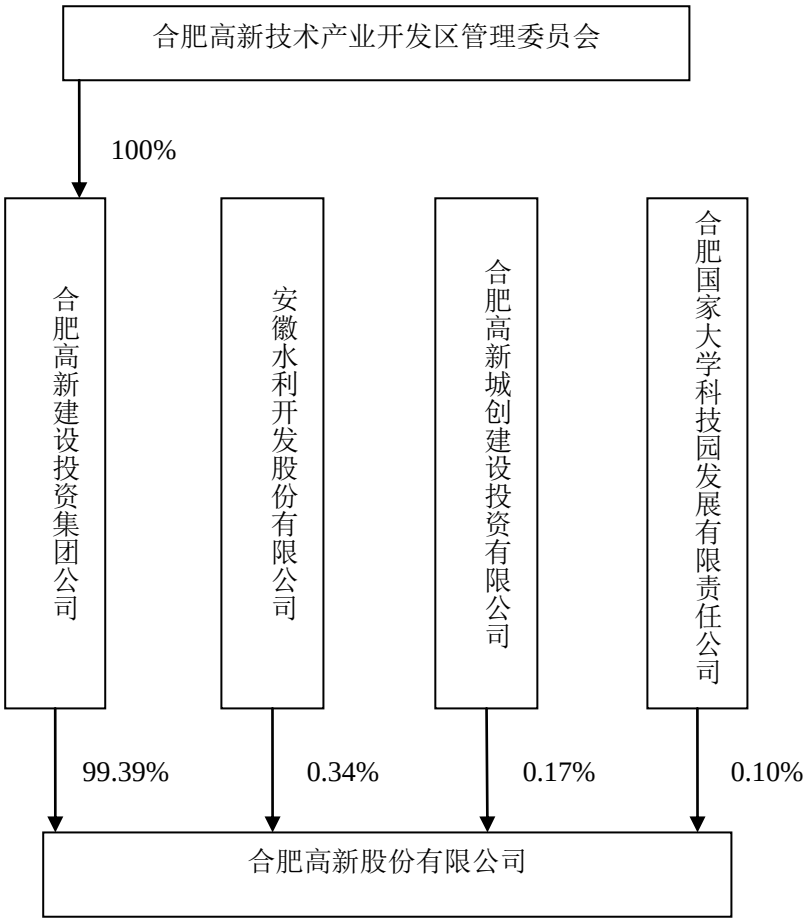
项 目	2019 年
一年内到期债券余额	3.00
未来待偿债券本金峰值	5.00
现金类资产/一年内到期债券余额	6.11
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.34
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-2.54
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.48

资料来源：联合资信整理

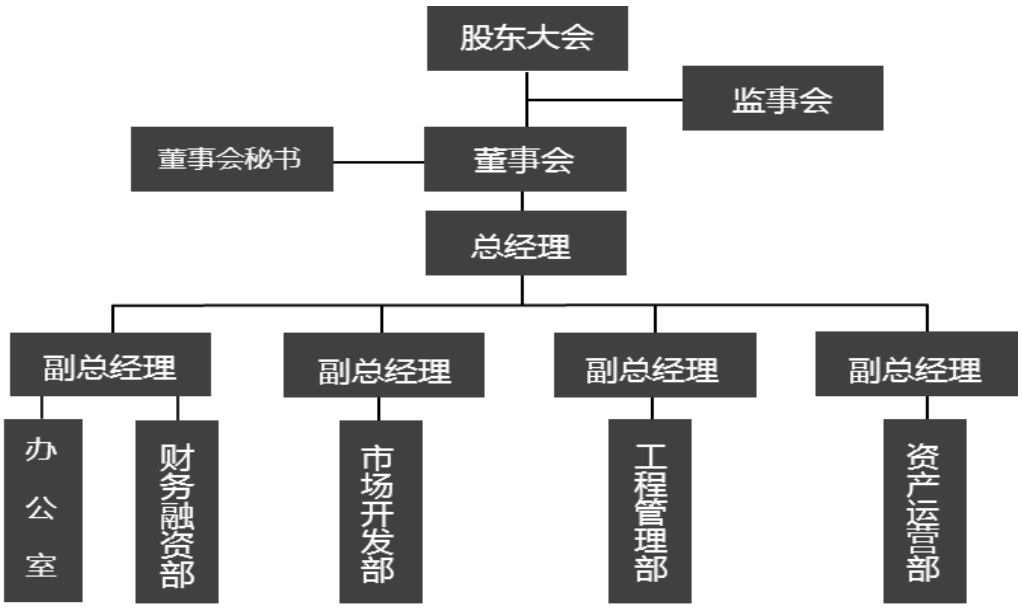
十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20合肥高新CP001”的信用等级为A-1，维持“20合肥高新MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件1-1　截至2020年3月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.42	10.66	12.62	18.34
资产总额(亿元)	56.49	57.54	75.55	85.70
所有者权益(亿元)	27.86	28.31	32.85	32.79
短期债务(亿元)	5.64	7.91	9.19	11.92
调整后短期债务(亿元)	5.64	7.91	12.28	15.01
长期债务(亿元)	15.78	13.28	20.97	27.70
全部债务(亿元)	21.42	21.18	30.16	39.62
调整后全部债务(亿元)	21.49	21.18	33.25	42.71
营业收入(亿元)	5.35	5.70	5.97	0.99
利润总额(亿元)	0.55	0.56	0.73	-0.06
EBITDA(亿元)	1.73	1.89	2.40	--
经营性净现金流(亿元)	3.39	-0.39	-12.68	-3.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.24	1.90	2.02	--
存货周转次数(次)	0.10	0.12	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.10	0.09	--
现金收入比(%)	141.77	130.06	109.31	102.00
营业利润率(%)	36.94	36.25	40.48	23.62
总资本收益率(%)	2.79	2.26	2.42	--
净资产收益率(%)	1.53	1.57	1.66	--
长期债务资本化比率(%)	36.15	31.93	38.96	45.79
全部债务资本化比率(%)	43.47	42.80	47.86	54.72
调整后全部债务资本化比率(%)	43.55	42.80	50.30	56.57
资产负债率(%)	50.68	50.81	56.52	61.74
流动比率(%)	391.04	214.85	229.69	239.20
速动比率(%)	136.22	97.37	96.47	119.03
经营现金流动负债比(%)	26.60	-2.42	-58.43	--
现金短期债务比(倍)	2.20	1.35	1.37	1.54
EBITDA 利息倍数(倍)	1.50	1.82	1.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.35	11.22	12.59	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.39	11.22	13.88	--

注：公司 2020 年一季度财务数据未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.55	7.82	7.78	13.76
资产总额(亿元)	56.41	57.47	75.48	85.64
所有者权益(亿元)	27.77	28.22	32.76	32.70
短期债务(亿元)	5.64	7.91	9.19	11.92
长期债务(亿元)	15.78	13.28	20.97	27.70
全部债务(亿元)	21.42	21.18	30.16	39.62
营业收入(亿元)	5.35	5.70	5.97	0.99
利润总额(亿元)	0.55	0.57	0.74	-0.06
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	2.86	0.65	-14.68	-3.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.45	2.41	2.56	--
存货周转次数(次)	0.10	0.12	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.10	0.09	--
现金收入比(%)	141.68	130.00	109.31	102.00
营业利润率(%)	36.94	36.25	40.48	23.62
总资本收益率(%)	0.87	0.91	0.87	--
净资产收益率(%)	1.55	1.60	1.66	--
长期债务资本化比率(%)	36.23	32.00	39.02	45.86
全部债务资本化比率(%)	43.55	42.88	47.93	54.78
资产负债率(%)	50.77	50.89	56.59	61.81
流动比率(%)	388.26	212.83	228.20	237.88
速动比率(%)	133.87	95.57	95.15	117.87
经营现金流动负债比(%)	22.44	4.06	-67.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
现金短期债务比(倍)	1.52	0.99	0.85	1.15

注：2020 年一季度财务数据未经审计

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	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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%
营业利润率	（营业收入-营业成本-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	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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　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

附件 4-4　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