

信用等级公告

联合[2017] 310 号

联合资信评估有限公司通过对池州城市经营投资有限公司及其拟发行的 2017 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

池州城市经营投资有限公司

主体长期信用等级为

AA

池州城市经营投资有限公司

2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年三月一日



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

网址：www.lhratings.com

池州城市经营投资有限公司

2017 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

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 7.5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还金融机构贷款本息

评级时间: 2017 年 3 月 1 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.43	6.81	19.15	18.29
资产总额(亿元)	196.08	198.54	202.15	218.95
所有者权益(亿元)	99.77	103.14	108.37	110.76
短期债务(亿元)	4.94	8.07	8.29	2.29
长期债务(亿元)	40.45	28.36	20.07	28.64
全部债务(亿元)	45.39	36.42	28.36	30.93
营业收入(亿元)	7.02	6.75	6.61	3.04
利润总额(亿元)	3.63	3.70	3.58	2.38
EBITDA(亿元)	5.48	6.03	6.26	--
经营性净现金流(亿元)	3.37	2.60	21.99	-1.24
营业利润率(%)	77.01	80.27	81.22	89.62
净资产收益率(%)	3.64	3.59	3.30	--
资产负债率(%)	49.12	48.05	46.39	49.41
全部债务资本化比率(%)	31.27	26.10	20.98	21.83
流动比率(%)	288.53	237.15	246.20	281.70
经营现金流动负债比(%)	6.08	3.91	35.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.28	6.04	4.53	--

注: 2016 年三季度财务数据未经审计。

分析师

张婷婷 张 宁

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

池州城市经营投资有限公司(以下简称“池州城投”或“公司”)是池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,在区域环境、政府支持等方面具有显著优势。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时关注到,公司存货流动性弱、其他应收款规模大、未来资本性支出压力较大等因素可能给公司信用基本面造成不利影响。

未来,随着池州市经济的增长,地方财政实力的持续增强,地方基础设施建设项目逐年增长,公司经营收入有望保持稳定,联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及对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,安全性高。

优势

1. 池州市经济持续增长,地方财政实力不断增强,为公司提供了良好的外部环境。
2. 公司作为池州市基础设施建设和国有资产运营主体,池州市政府在政策、项目和资金等方面对公司提供了大力支持。
3. 公司土地出让收益较为稳定且利润率较高,为本期中票的本息偿付提供了较好保障。

关注

1. 公司存货流动性弱,未来收益高度依赖于当地土地市场状况,公司土地抵押比率高,且期限较长。
2. 公司其他应收款占比较大,对公司形成资金占用。

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）与池州城市经营投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与池州城市经营投资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，未因池州城市经营投资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池州城市经营投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、池州城市经营投资有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

池州城市经营投资有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

池州城市经营投资有限公司（以下简称“池州城投”或“公司”）是经池州市人民政府池政办[2003]18号文件批准，以经全面清理评估后的市直行政事业单位房地产和市财政拨款 1000 万元作为注册资本，于 2003 年 5 月 23 日在池州市工商行政管理局注册成立。同年 9 月，池州市国有资产管理委员会（以下简称“池州市国资委”）以房产和土地使用权做价增资，公司注册资本增至 30000 万元。2012 年 7 月，根据《关于调整实收资本的函》，池州市国资委以货币方式增资 12000 万元，公司注册资本增至 42000 万元。2013 年，公司股东池州市国资委以货币资金 30290 万元置换 2003 年 9 月出资的非货币性资产 29761.05 万元，二者的差额 528.95 万元作资本公积处理。2013 年 12 月，池州市国资委以货币增资 23820 万元。截至 2016 年 9 月底，公司实收资本 65820 万元，均为货币出资，股东和实际控制人为池州市国资委（见附件 1-1）。

公司是池州市最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，经营范围为一般经营项目：依托政府有效资产（土地、公有住房和无形资产）筹措、融通城市建设资金；对城市基础设施和市政公共设施建设进行投资、建设、管理。

截至 2016 年 9 月底，公司下设 3 家全资子公司，参股子公司 8 家（见附件 1-3）。公司本部下设审计监督部、计划财务部、资产经营部、项目管理部和办公室 5 个职能部门（见附件 1-2）。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 202.15 亿元，所有者权益合计 108.37 亿元；2015 年公司合并口径实现营业收入 6.61 亿元，利润总

额 3.58 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额 218.95 亿元，所有者权益合计 110.76 亿元；2016 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 3.04 亿元，利润总额 2.38 亿元。

公司注册地址：安徽省池州市池阳路 67 号，法定代表人：蒋海曙。

二、本期中期票据概况

公司注册总金额为 11 亿元的中期票据，分两期发行；公司已发行 2016 年度第一期中期票据额度为 3 亿元，本期拟发行 2017 年度第一期中期票据额度为 7.5 亿元（以下简称“本期中期票据”），期限为 3 年，募集资金将全部用于偿还金融机构贷款本息。

本期中期票据无担保。

三、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。一般公共预算支出 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。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业现状与前景

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. 池州市区域环境

（1）区域概况

池州市属于地级市，辖区面积 8272 平方公里，位于安徽省西南部，北与安庆市隔江相望，南接黄山市，西南与江西省九江市为邻，东和东北分别与芜湖市、铜陵市、宣城市接壤，地处皖江城市带、长江经济带，地理位置优越，区位优势明显。池州是长江南岸重要的滨江港口城市、省级历史文化名城、皖江城市带承接产业转移示范区城市，也是安徽省“两山一湖”（黄山、九华山、太平湖）旅游区的重要组成部分。全市生态环境良好，经济与人口、环境

协调发展，是中国第一个国家经济示范区。

境内池州港作为长江干线重点港口之一，可常年停泊 5000 吨级船舶。318 国道、206 国道、铜九铁路、沿江高速、沪渝高速贯境内而过，合（肥）铜（陵）黄（山）高速、安（庆）景（德镇）高速和建设中的池州九华山机场、宁宜城际铁路共同构成便捷的立体交通网络。

根据 2010 年 1 月国务院正式批复同意的《皖江城市带承接产业转移示范区规划》（以下简称“规划”），将在皖江沿岸适宜开发地区高水平规划建设承接产业转移集中区。池州地处《规划》“一轴双核两翼”产业布局的“沿江发展轴”上，区位优势明显。《规划》特别强调需“加强池州、巢湖、滁州、宣城市政基础设施建设，提升城市服务功能，引导产业、人口有序集聚，建设各具特色的现代化城市”。

近年来，池州市已进入工业化初期向中期加速转变的阶段，步入了城镇化的快速发展阶段，目前已初步形成“三环、四横、五纵”的城市道路骨干网络，主城区框架面积由 26 平方公里拓展到 80 平方公里，“滨江环湖、一城五区”的空间发展格局已基本形成。

（2）区域经济

近年来，虽然池州市经济总量在安徽省内 17 个地级市中排名仍然相对靠后，但地区经济实现了快速稳定的增长。2013~2015 年池州市地区生产总值持续增长，2015 年为 544.7 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.5%。分产业看，第一产业增加值 70.6 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 251.3 亿元，增长 9.6%，其中全部工业增加值 197.7 亿元，增长 10.1%；第三产业增加值 222.8 亿元，增长 8.4%。三次产业结构调整为 13.0：46.1：40.9，其中工业增加值占 GDP 比重为 36.3%。近三年池州市工业稳步发展、固定资产投资快速增长，2015 年池州市规模以上工业增加值 176.4 亿元，比上年增长 10.6%，全社会固定资产投资 600.50 亿元，比上年增长 11.60%。整体看，近年来池州市经济保持良好增长。

表1 2013~2015年池州市国民经济发展主要指标

主要指标	2013年	2014年	2015年
地区生产总值(亿元)	462.20	503.70	544.70
规模以上工业增加值(亿元)	140.10	166.30	176.40
全社会固定资产投资(亿元)	461.50	538.00	600.50

数据来源：池州市统计局

(3) 区域财政实力

近年来池州市财政收入逐年稳步增长,根据《池州市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》,池州市 2015 年全年财政收入 95.8 亿元,比上年增长 4.0%,其中地方财政收入 71.3 亿元,增长 4.2%。全部财政收入中,税收收入 69.6 亿元,下降 0.9%。财政支出 147 亿元,增长 6.1%,其中,社会保障与就业支出增长 13.4%,医疗卫生与计划生育支出增长 12.6%,城乡社区事务支出增长 12.8%,科学技术支出增长 22.3%,教育支出增长 7%。全年 33 项民生工程和 10 件惠民实事共投入资金 28.7 亿元,惠及全市居民。

根据池州市财政局提供的数据,2015 年池州市本级地方综合财力 94.86 亿元,较上年增长 19.98%。2015 年池州市本级一般预算收入 30.82 亿元,较上年增长 16.61%,一般预算收入中税收收入占 61.19%,非税收入占 38.81%,一般预算收入占池州市本级地方综合财力的 32.49%。转移支付和税收返还收入 22.66 亿元;2015 年基金收入为 23.51 亿元,同比下降 9.92%,在池州市本级地方综合财力中占 24.78%。总体看,池州市本级财政实力一般,一般预算收入总量偏小。

表2 2015年池州市本级财政情况

地方财力	金额 (亿元)
(一) 地方一般预算收入	30.82
1. 税收收入	18.86
2. 非税收入	11.96
(二) 转移支付和税收返还收入	22.66
1. 一般性转移支付收入	7.77
2. 专项转移支付收入	14.63
3. 税收返还收入	0.26

(三) 基金收入	23.51
(四) 国有资本经营预算收入	0.56
(五) 其他	17.32
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)+(五)	94.86

资料来源：池州市财政局提供

(4) 地方债务

2015 年池州市本级地方债务余额 82.76 亿元,由直接债务和担保债务构成,直接债务中金融机构借款和债券融资是形成债务的主要因素,同时担保债务余额较大。2015 年池州市本级债务率¹为 87.24%,较上年(91.70%)有所下降,但债务负担仍然较重。

表3 2015年池州市本级债务情况

地方债务	金额 (亿元)
(一) 直接债务余额	59.30
1. 国债转贷资金	
2. 解决地方金融风险专项借款	
3. 国内金融机构借款	22.98
(1) 政府直接借款	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	22.98
4. 债券融资	24.01
(1) 中央代发地方政府债券	13.81
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	10.20
5. 拖欠工资和工程款	12.31
6. 其他(村级及其他单位借款)	
(二) 担保债务余额	46.92
1. 政府担保的国内金融机构借款	25.75
2. 政府担保的融资平台债券融资	10.00
3. 其他	11.17
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	82.76

资料来源：池州市财政局提供

(5) 未来发展

未来,池州市将全力加快工业经济发展,在皖江城市带承接产业转移示范区建设中增强实力。加快培育新的经济增长点。引导传统产业通过招商重组和改造升级,加快技术、产品、管理和商业模式创新,向中高端持续迈进,重点推进 80 个重大工业项目建设,新增规模以上工业企业 50 户以上,主导产业产值比重提高 2 个百分点。以电子信息产业发展规划为

¹ 债务率=地方政府债务余额/地方综合财力×100%

引领,着力在龙头企业和产业链核心环节的招商上实施突破,引进中高端项目 20 个以上,建成投产 10 个以上,产值增长 20%以上。

池州还将以加快城乡基础设施建设为重点,推进城乡、区域协调联动发展,着力提升城镇化水平,不断彰显中心城市特色魅力。严格实施城市总体规划,划定城市开发边界,优化城市形态和空间格局,创新建设模式,完善城市功能,提升建设品质,让城市环境更宜居、生活更方便、发展机会更多。坚持政府投资保基本、市场投资多元化,健全政府和社会资本合作机制,畅通社会资本进入城市建设领域渠道,市本级安排政府性投资项目 105 个,其中市本级政府直接投资 71 个,年度计划投资 15.5 亿元,重点推进实施平天湖和清溪河水环境综合治理、路网及地下管网升级改造等城市功能提升工程。优先发展公共交通,完善城市慢行系统。推进城市精细化管理,建成社会治安视频监控、“数字城管”等智慧城市信息应用系统,加强市容市貌、交通秩序整治,促进房地产市场健康稳定发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 9 月底,公司注册资本 65820 万元,池州市国资委持股 100%,为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司是池州市政府负责城市基础设施建设的融资和投资平台,是城市基础设施建设项目法人,其职能是代表政府按照市场化方式经营土地等政府有效资产,取得收益按计划用于城市经营投资,截至 2016 年 9 月底,公司土地储备规模 3726.78 亩,土地资源丰富。公司是池州市政府确定的融通城市建设资金的专门机构,在履行其建设职能的同时,以政府有关部门制定的城市发展规划为依据,选择重点项目进行融资和建设。

3. 人员素质

截至 2016 年 9 月底,公司高级管理人员为 3 人,包括总经理 1 人(兼董事长),副总经理 2 人,均具有长期的专业管理经验。

公司董事长、总经理蒋海曙先生,1965 年 10 月出生,专科学历,中共党员,中级职称。曾任原池州水泥厂化验室副主任、主任、办公室主任、总经理助理、常务副总经理、总经理等职;公司资产经营部经理,总经理助理。

公司董事、常务副总经理刘俊先生,1972 年生,本科学历,会计师。曾任池州地区财政局会计函授校办事员、科员、副校长;池州市财政局会计核算中心总稽核副主任。

公司董事、副总经理陈建新先生,1960 年生,专科学历,毕业于中国人民解放军电子技术学院计算机工程专业,曾在陆军第十二集团军司令部担任参谋,曾任池州市财政干部学校主任,池州市财政投资评审中心主任。

截至 2016 年 9 月底,公司本部共有员工 22 人。按学历构成划分,具有本科及以上学历的 2 人,大专学历 18 人,高中、中专学历 2 人;按年龄构成划分,50 岁及以上 1 人,30~50 岁 21 人;按职称划分,中级职称 12 人,其他为普通工作人员。

总体来看,公司高管管理经验较为丰富,员工文化素质一般,年龄结构合理,人员构成能够满足公司现阶段的经营需要。

4. 政府支持

作为池州市基础设施建设和国有资产运营主体,公司得到了地方政府在资金、资产及财政补贴等方面的有力支持。

(1) 资金、补贴、税收优惠及资产支持

资本金投入:根据池国资[2006]48 号、池国资[2007]33 号、池政秘[2008]6 号、池人常[2008]11 号、池国资[2011]18 号文件,池州市政府通过土地划拨和股权投入等方式给公司注入资本金,计入“实收资本”和“资本公积”科目。2012 年 7 月,池州市国资委决定,以货

币增资方式增加公司实收资本至 4.2 亿元，该次增资经安徽正鼎会计师事务所皖鼎会验字（2012）第 263 号验资报告验证。2013 年 12 月池州市国资委再次以货币资金增资至 6.58 亿元，上述实收资本经安徽正鼎会计师事务所皖鼎会验字（2013）第 441 号验资报告验证。

补贴收入：2013~2015 年，根据池州市政府国有资本经营预算支出安排，池州市财政局拨付公司国有资本经营预算补贴 650.00 万元、7453.00 万元和 9904.70 万元，2013 年公司得到“城镇污水中央补助”1324.00 万元，2016 年 9 月和 12 月公司分别获得“城镇污水中央补助”3219 万元和国有资本经营预算补贴 4280 万元，均反映在利润表“营业外收入”，同时计入现金流量表“收到其他与经营活动有关的现金”科目。此外，公司于 2015 年底开工建设的海绵城市管网建设试点项目，2015 年获得中央补助资金 4 亿元，体现在现金流量表“收到其他与经营活动有关的现金”科目；2016 年收到的海绵城市中央补助资金 3.7 亿元，体现在“销售商品、提供劳务收到现金”科目。

税收优惠：根据财税[2011]70 号文《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》规定，公司从县级以上人民政府财政部门及其他部门取得的财政性资金，在计算应纳税所得额时从收入总额中减除。

资产划拨：①2012 年 2 月，根据《关于同

意将安徽长江产权交易所有限公司的股权划拨城投公司的批复》池国资[2011]18 号文，池州市国资委将持有安徽长江产权交易所有限公司 8.33%的股权划转至公司，计入“资本公积”和“长期股权投资”科目。②2012 年 12 月，根据《关于划拨资产入账的批复》池国资[2012]86 号文，池州市国资委同意将国有资产房产及土地资产（此部分为经营性资产），按照评估值 18.28 亿元（其中房产 11.03 亿元，土地 7.25 亿元）划入公司，由于相关的土地使用权和房产证变更正逐步进行，2012 年以前上述资产并未入账；2013 年入账土地资产 2269 万元，计入“资本公积”和“存货”科目，公司拥有该土地资产的土地使用权证；剩余资产目前仍在办理相关变更手续。③2012 年 12 月，根据《关于对池州城市经营投资有限公司注入资本的批复》池国资[2012]86 号文，当年无偿划拨 7.12 亿元，计入“资本公积”、“货币资金”、“吸收投资收到的现金”；以前年度拨付的 4.83 亿元无需公司偿还，由“其他应付款”转入“资本公积”；2012 年前拨付给公司用于清溪河整治等专项资金 3.84 亿元，因工程已完工，予以核销计入资本公积，账目处理上由“专项应付款”转入“资本公积”。2015 年，池州市国资委向公司无偿捐赠 0.19 亿元的房产，计入“资本公积”和“固定资产”科目，以往年度资产划入情况见下表。

表4 近年来池州市政府对公司的政策支持汇总

文件名称	文件号	主要内容
关于对池州城市经营投资有限公司注入资本的批复	池国资[2012]87 号	本年度无偿拨入 71268 万元及以前年度拨付 48312 万元，均无需偿还，作为资本公积入账。2012 年前拨付给公司用于清溪河整治等专项资金 38371 万元，因工程已完工，予以核销计入资本公积。合计拨款转入 15.95 亿元。
关于划拨资产入账的批复	池国资[2012]86 号	同意将以前划入公司的国有资产房产及土地资产（此部分为经营性资产），按照评估值计入公司“资本公积”，由于相关的土地使用权和房产证变更正逐步进行，2012 年以前无入账资产；2013 年入账 2269 万元，计入“资本公积”和“存货”科目。
关于同意将安徽长江产权交易所股权划拨市城投公司的批复	池国资[2011]18 号	将安徽长江产权交易所有限公司的股权作为国有资本金投入公司
池州市人民政府关于将市辖区内涉矿规费收入划拨给池州城市经营投资有限公司的通知	池政秘[2009]156 号	自 2009 年 12 月起将市辖区内涉矿规费收入划拨给公司。
池州市人民政府关于将有关国有土地使用权和长江岸线使用权划拨给池州城市经营投资有限公司的通知	池政秘[2009]88 号	1、将位于秋浦河故道以北、油库以东 1,757 亩国有土地、白沙湖养殖场 1010 亩国有土地、及秋浦东路以北、天平湖大道以西 500 亩国有土地划拨给公司。2、将主城区内长江岸线资源使用权划拨给公司。

池政秘[2008]6 号、池人常[2008]11 号	池政秘[2008]6 号、池人常[2008]11 号	池州市人民政府拨还以前年度作为预计成本费用扣留的土地拍卖款作为国有资本金投入公司增加 9.48 亿元资本公积。
关于再次将池州市原东南湖农场国有土地资产划转给市城投公司的通知	池国资[2007]33 号	将原东南湖农场三宗国有土地资产 59257.55 万元作为国有资本金注入公司。
关于同意将池州市九华山大道东、百牙路国有土地资产划转给市城投公司的通知	池国资[2006]48 号	将原池州市九华山大道、百牙路南国有土地资产 168360.48 万元作为国有资本金注入公司
池州市人民政府关于明确城市土地收储开发经营有关事项的通知	池政秘[2003]78 号	池州市区可开发的土地原则上由公司收储经营,土地拍卖收入在扣除相关成本费用后归公司所有。

资料来源：公司提供

(2) 偿债支持

公司于 2009 年 4 月公开发行了 2009 年池州城市经营投资有限公司债券（以下简称“09 池城投债”），发行总额 5 亿元，以应收账款质押为担保，该应收账款是应收池州市财政局应拨未拨的土地出让净收益 9.48 亿元。根据池财综[2008]161 号《关于分期拨付以前年度土地出让净收益的通知》，将公司拥有的对市财政的 9.48 亿元应收账款分期列入当年市本级预算，按时拨付到“09 池城投债”债券监管账户。2010 至 2015 年池州市财政局已拨付 4.50 亿元用于支付“09 池城投债”利息和偿还本金，上述资金反映在“销售商品提供劳务收到的现金”；2016 年池州市财政局未拨付资金至监管账户，因“09 池城投债”截至 2014 年底待偿付余额均已纳入地方政府债务，由地方政府债务置换；截至 2016 年 9 月底，剩余 4.98 亿元应收土地出让收益暂未拨付，将于 2016 年底进行财政决算时，直接冲减其他应收款中的待结算财政资金（预拨土地款）。池州市政府对公司的偿债支持有力保障了“09 池城投债”²本息的偿还。

公司于 2012 年 10 月公开发行了 2012 年池州城市经营投资有限公司债券（以下简称“12 池城投”），发行总额 9 亿元，债券期限为 7 年，公司就该债券的募投项目与池州市财政局签订了回购协议，项目总投资 15.14 亿元，形成的应收款为 18 亿元，根据《关于“池州市水环境综合整治工程和池州至青阳、九华山快速通道工程投资建设与转让收购（BT）”项目结算方式调整的通知》（池财购[2010]436

号），将该项目的结算方式变更为项目完工后按实际决算金额进行分期支付回购款，截至目前该募集项目基本完工，但尚未进行决算，暂未收到回购款，但“12 池城投”于 2014 年底已被纳入地方政府债务置换，作为地方政府债进行偿还。

总体看，近年来池州市政府为公司发展提供了政策、资金和资源等多方面的支持，是公司未来发展的重要保障。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司自成立以来，依照《公司法》相关要求规范运作，已经建立了较为规范的法人治理结构。公司不设股东会，由市国资委授权公司董事会行使股东会部分职权。公司董事会为最高权力机构。董事会人数 3~9 人，董事会每届任期为三年，可以连派连任。董事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举产生。董事会成员（不含职工代表）由池州市国资委委派或更换，原则上董事长为公司法定代表人，但必要时，市国资委指定副董事长为公司法定代表人，并行使《公司法》以及公司章程规定应由董事长行使的职权。

公司设立有监事会，监事人数为 5 人。监事会成员由池州市国资委委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席 1 人，由市国资委从监事会成员中指定，监事会每届三年，可连派连任。

公司设总经理 1 人，总经理在行使职权时，不得变更董事会的决议或超越授权范围。董事、总经理或其他高级职员必须按公司赋予的

² 截至 2016 年 4 月底，“09 池城投债”本息已按期全额兑付。

权力行使职权，不得利用在公司的地位和职权为己谋私利，不得侵占公司的财产。董事、总经理不得挪用公司资金或将公司资金借贷给他人，不得将公司资金以其个人名义或者以其他个人名义开立账户存储，不得以公司资产为其他个人债务提供担保。

2. 管理水平

公司根据自身特点建立了相应的管理制度，内部设置了审计监察部、计划财务部、资产经营部、项目管理部和办公室，各职能部门分工协作，职责明确。

在项目投资方面，公司加强工程资金管理，明确资金拨付流程，并严格按照工程合同、工程实际进度以及工程质量来进行资金拨付。公司尤其重视对工程项目的管理，建立了从工程设计、施工到监理等各个环节的招投标制度和工程施工中的监督管理制度，同时还建立了工程竣工验收和决算审计制度。

审计监察部负责监督项目工程建设程序和制度执行情况；监督项目工程、物资设备、材料采购招标执行情况；监督工程建设和管理、工程建设资金管理和使用情况；监督经济合同的签订及履行情况、监督土地收储、拆迁、评估和挂牌情况；监督项目工程建设管理费提取与使用情况以及职能部门及工作人员履行职责情况。

计划财务部负责拟订年度筹资、投资计划，并根据经批准的筹资、投资计划，负责实施项目的融资、调配和管理；负责投资项目资金管理，与财政部门资金拨付衔接；根据公司资金安排，协同资产经营部制定自营投资项目的资金使用计划；严格依照国家财经法规与内部财务规定，进行收支审核；遵照《企业会计制度》，反映公司的财务状况和经营成果，及时编报财务报告，定期分析，对资金运作过程中存在的问题，提出合理化建议；定期协同有关部门核查公司各项财产物资；协助办理公司房屋、土地等产权登记相关事宜等。财务管理

方面，公司本部通过向下属子公司委派财务负责人和实施内部审计等措施，对下属子公司和工程项目进行有效管理。

资产经营部负责公司经营性项目的投资和管理，承办公司资产并购、资产重组、投资控股，参股以及股权转让等资产运作等。

项目管理部负责对各项目主管部门提出的投资项目进行审查，协同主管部门进行报批，参与项目建设单位组织的勘测、设计、施工、采购的招标等工作。根据公司发展需要，提出公司投资和经营项目的立项建议；主持或参与有关投资项目的建设管理等。

办公室负责公司内部日常管理和公司综合性事务，并监督检查公司内部各项规章制度贯彻执行情况。

总体来看，公司法人治理结构较为规范，内部管理结构较为清晰，管理制度建设整体健全，但考虑到公司职能特点，管理执行还具备提升空间。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事土地开发整理和基础设施代建业务。

公司成立以来，土地出让收益是公司主营业务收入的主要来源，2013~2015 年及 2016 年前三季度，公司主营业务收入中土地出让收益分别占主营业务收入的 82.55%、91.94%、91.87%和 83.28%；自 2012 年起，根据池州市财政局与公司签订的《池州市政府性投资项目委托代建协议》，公司按当年代建项目投资总额的 10%收取代建费，委托代建费成为公司的另一项收入来源。

近年来公司出让的土地大多来源于以前年度收储的土地，导致公司土地出让业务毛利率保持较高水平，2015 年和 2016 年前三季度分别为 80.30%和 87.54%。公司基础设施代建

业务收入按照当年投资总额的 10%来确认，为净收益。

表5 2013~2015年及2016年1~9月公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

项 目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~9 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
土地出让	5.77	82.55	72.44	6.16	91.94	79.54	5.99	91.87	80.30	2.53	83.28	87.54
委托代建	1.22	17.45	100.00	0.54	8.06	100.00	0.53	8.13	100.00	0.51	16.72	100.00
合 计	6.99	100.00	77.25	6.70	100.00	81.19	6.52	100.00	81.90	3.04	100.00	89.62

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营

土地出让收入

公司成立之初，根据池州市人民政府池政秘[2003]78 号文《关于明确城市土地收储开发经营有关事项的通知》，公司作为池州市城市基础设施建设和国有资产运营主体，从事池州市土地开发整理业务。土地开发整理后，净地交由池州市国土资源局以招拍挂方式出让，出让收入上缴至池州市财政局，池州市财政局扣除相关成本费用后将土地收益划转至公司。公司根据实际收到的财政局划转的土地出让金额确认收入，同时结转相应成本。

2013~2015 年，根据池州市财政局实际划拨的土地出让收益来确认公司土地出让收入，分别是 5.77 亿元、6.16 亿元和 5.99 亿元；同时按照划拨土地出让收益对应的土地账面价值结转公司土地出让成本，近三年土地开发成本分别是 1.59 亿元、1.26 亿元和 1.18 亿元。2016 年前三季度，公司确认土地出让收入 2.53 亿元，对应成本 0.32 亿元。

近年来池州市财政局通过其他方式返还

部分土地出让金，以满足公司偿债和经营需求。除本文第五部分政府支持中提到的为支持“09 池城投债”的偿还，池州市财政局分期拨付以前年度未拨付的土地拍卖款 9.48 亿元给公司外，2012 年和 2013 年公司分别收到池州市财政局预拨待结算土地出让金 39.98 亿元、1.55 亿元，计入“其他应付款”和“收到其他与经营活动有关的现金”，以上账款绝大部分尚无政府文件确认将来是否需要公司偿还或者以资本金形式注入公司。

截至 2016 年 9 月底，公司存量土地 3726.78 亩，价值 90.23 亿元（除 2014 年和 2015 年公司分别购买价值为 3.02 亿元和 30.68 亿元的土地外，其他基本为 2013 年以前收储的土地，会计核算时将入账成本在存货科目体现）。存量土地均为商住用地，计划未来陆续出让。但受池州市财政政策和土地市场情况影响，公司未来土地收益受土地出让进度和土地市场的影响较大。截至 2016 年 9 月底，公司存货中有 95.15%的土地用于抵押，抵押期限较长。

表 6 截至 2016 年 9 月底公司存量土地明细表

地块名称	面积(亩)	账面价值(万元)	抵押期限	产权证号
九华大道西地块	129.62	18777.23	未抵押	池土国用(2007)149 号
九华大道东、秋浦东路以北地块	130.00	30700.00		池土国用(2008)第 CHZ-214/2008 号
站前区齐山大道以南 B 地块	80.97	14560.00		池土国用(2014)第 122 号
秋浦东路地块	170.38	20000.00	未抵押	池土国用(2008)第 CHZ-345/2008 号
318 国道北地块	53.14	2700.00	2007.07-2017.07	池土国用(2007)第 CHZ-221 号
原池州水泥厂地块	174.85	28900.00	2015.12-2018.12	池土国用(2008)第 CHZ-342/2008 号
秋浦河故道以北原港口 A 地块	194.00	73216.00	2013.03-2023.03	池土国用(2012)第 CHZ-44 号
秋浦河故道以北原港口 B 地块	206.00	75504.00		池土国用(2012)第 CHZ-45 号

秋浦河故道以北原港口 C 地块	207.00	73528.00		池土国用(2012)第 CHZ-46 号
站前区齐山大道以南 A 地块	85.95	15600.00		池土国用(2014)第 121 号
天堂湖以西清溪河以东地块	259.00	76544.00	2012.05-2022.05	池土国用(2012)第 CHZ-47 号
东部新城南侧 B 地块	207.81	52520.00	2014.12-2018.12	池土国用(2012)第 CHZ-130 号
东部新城南侧 A 地块	204.86	51792.00	2014.12-2019.12	池土国用(2012)第 CHZ-129 号
东部新城南侧 C 地块	231.36	58656.00	2014.12-2019.12	池土国用(2012)第 CHZ-131 号
九华山大道东侧地块	3.48	201.69	未抵押	池土国用(2013)第 CHZ-011/2013 号
九华山大道东侧地块	32.93	2067.38	未抵押	池土国用(2012)第 CHZ-010/2013 号
工人路物资仓库地块	35.00	109.59	未抵押	池土国用(2007)第 CHZ-305/2007 号
彩玻厂地块	24.00	102.37	未抵押	池土国用(2007)第 CHZ-307/2007 号
站前区永明路以南、管委会东侧地块	133.12	33280.00	2016.01-2021.03	皖 2015 池州市不动产权第 0000066 号
空港物流园一地块	169.68	21840.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000068 号
空港物流园二地块	197.62	24960.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000070 号
空港物流园三地块	140.22	19760.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000072 号
沿江路与东湖路交叉口东南角地块	101.12	35464.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000076 号
天堂湖区升金湖路以西、祥云大道以南 C 地块	46.62	11440.00	2015.12-2019.10	皖 2015 池州市不动产权第 0000098 号
沿江路与九华山大道交叉口西南角地块	108.16	37232.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000074 号
九华山大道与石台路交叉口西南角地块	60.18	15080.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000078 号
站前区天堂湖新区 6#地块	170.13	57200.00	2015.12-2019.09	皖 2015 池州市不动产权第 0000080 号
天堂湖区升金湖路以西、祥云大道以南 B 地块	54.93	19240.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000096 号
天堂湖区升金湖路以西、祥云大道以南 D 地块	11.64	2496.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000100 号
天堂湖区升金湖路以西、祥云大道以南 E 地块	48.97	16224.00		皖 2015 池州市不动产权第 0000102 号
天堂湖区升金湖路以西、祥云大道以南 F 地块	54.04	12584.00	2016.01-2020.03	皖 2015 池州市不动产权第 0000104 号
合计	3726.78	902278.26	--	--

资料来源：公司提供

基础设施建设

公司是池州市城市基础设施建设项目主要实施主体，对于截至 2012 年底以前公司建设完成的公共服务设施等公益性资产（包括道路、桥梁、排水、防洪、公建、园林、广场、环卫及其他公共服务基础设施），根据公司与池州市财政局签订的《池州市财政局购买公共设施协议》，池州市财政局对公司上述资产分期进行回购（截至 2012 年底，公司以上资产总账面价值 33.48 亿元，已由固定资产转入其他应收款科目），支付方式为货币资金或其他等值经营性资产等形式，具体回购安排见表 7。公司已于 2013~2015 年分别收到 2.35 亿元、2.95 亿元和 2.50 亿元回购资金，2016 年应收的 3.35 亿元回购款，公司当年未收到款项，而是与“其他应付款-待结算财政资金（预收土地出让金）”作对冲。

表 7 截至 2012 年底公司公益性项目回购安排

（单位：亿元）

时间	2013~2015 年	2016~2019 年	2020~2022 年
金额	2.35 亿元/年	3.35 亿元/年	4.35 亿元/年

资料来源：《池州市财政局购买公共设施协议》

自 2012 年起，根据池州市财政局与公司签订的《池州市政府性投资项目委托代建协议》，池州市的政府性投资项目由公司代建，代建资金由公司通过贷款和自筹来筹集，根据池政秘[2003]78 号文取得的土地出让收入是公司基础设施建设资金的重要来源。池州财政分期拨付（预）代建成本及代建收益，项目建成后移交，由政府回购，政府分期支付回购资金，年终与财政结算。公司按照委托代建协议的规定，当年投资的 10%计入代建收入，该收益为净收益；政府将分期回购代建项目的前期成本投入。2013~2015 年和 2016 年前三季度公司实现基础设施代建收入分别是 1.22 亿元、0.54 亿元、0.53 亿元和 0.51 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司主要从事的基础设施代建项目包括道路桥梁工程、环境整治

工程、绿化亮化工程，以上在建项目 2015 年新增投入 5.53 亿元，即 2015 年公司基础设施代建业务总投资 5.53 亿元；2016 年前三季度公司在建项目已投入 5.07 亿元（在建项目计入“在建工程”科目，项目完工后转入“固定资产”科目）。

目前，公司在建重大工程总投资 16.73 亿元，截至 2016 年 9 月底已投资 12.13 亿元，后续待投资的 4.60 亿元大部分将于 1 年内完成。

表 8 截至 2016 年 9 月底公司在建重大工程项目
(单位：亿元)

序号	项目名称	总投资	资金筹措方案		截至 2015 年底已投资	截至 2016.9 月底已投资
			贷款	自筹		
1	秋浦河平天湖防洪工程	4.49	3.00	1.49	2.82	2.82
3	济祁高速连接线	1.12	--	1.12	0.59	0.59
4	白沙安置点	1.20	--	1.20	0.77	0.82
5	升金湖路延伸段	0.42	--	0.42	0.27	0.33
6	市政道路、桥梁、环境整治等	9.50	--	9.50	2.60	7.57
合计		16.73	3.00	13.73	7.05	12.13

资料来源：公司提供

未来三年，公司拟建设的海绵城市道路及配套项目，河湖、老旧小区整治等项目，以及城市基础设施建设项目预计总投资 36.60 亿元，公司未来基础设施建设项目储备较为充足，但代建资金主要由公司自筹，公司具有一定的投资压力。

表 9 未来公司拟建项目情况

年份	项目	投资金额（亿元）
2017 年	海绵城市道路及配套	3.98
	河湖、老旧小区整治等	8.62
2018 年	城市基础设施	12.00
2019 年	城市基础设施	12.00
合计	--	36.60

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来几年，公司计划按照池州市的“十三

五规划”的要求，切实发挥好城市基础设施建设投融资平台职能，拓展以城市基础建设为主导的核心产业，吸收优质资产，实现资产保值、增值。力争通过构建“城市资源资本化、投资主体多元化、项目运营法人化”经营格局，发展成为以资本运作为主体，以投资融资为两翼、以企业战略为导向，以资源整合方式组建城建投资集团。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2013~2015 年合并财务报告，华普天健会计师事务所（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审计结论。公司提供的 2016 年三季度财务报表未经审计。

近三年公司合并范围未发生变动，合并范围包括池州市国有土地资产运营有限公司、池州市润阳投资发展有限责任公司、池州市平天湖旅游投资发展有限公司 3 家全资子公司。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 202.15 亿元，所有者权益合计 108.37 亿元；2015 年公司合并口径实现营业收入 6.61 亿元，利润总额 3.58 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额 218.95 亿元，所有者权益合计 110.76 亿元；2016 年前三季度，公司合并口径实现营业收入 3.04 亿元，利润总额 2.38 亿元。

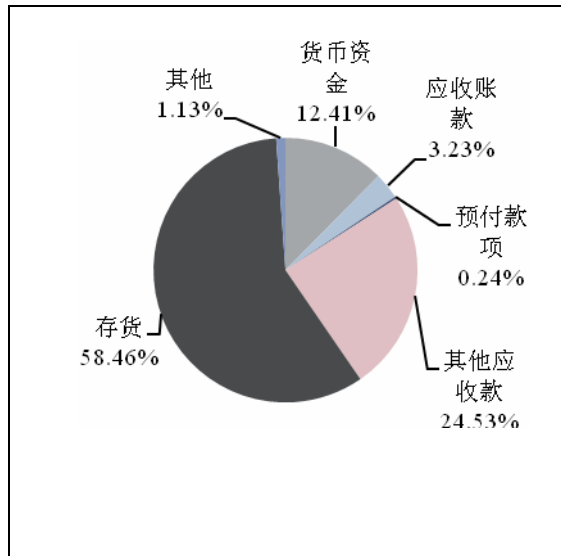
2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额相对稳定，年均复合增长 1.53%。近三年公司流动资产在资产总额中的占比分别是 81.57%、79.43%和 76.35%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产逐年小幅下降，年均复合下降 1.77%。截至 2015 年底，公司流动资产为 154.33 亿元，主要由其他应收账款和存货构成。

图1 截至2015年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金波动增长，年均复合增长42.51%。截至2015年底，公司货币资金为19.15亿元，较2014年底增长181.28%，主要系2015年度收到地方政府债券款项金额较大所致，公司货币资金绝大部分为银行存款，货币资金中无使用受限情况。

2013~2015年，公司应收账款为应收池州市政府的土地拍卖款，呈逐年下降趋势。截至2015年底，公司应收账款4.98亿元，为待池州市财政局应拨付的“09池城投债”的本金和利息，市财政局将于2016年底结算后以待结算财政资金形式拨付给公司。公司应收账款为应收政府部门款项，未计提坏账准备，发生坏账风险不大。

2013~2015年，公司其他应收款有所下降，年均复合下降4.98%。截至2015年底，公司其他应收款为37.85亿元，同比小幅下降2.79%，主要为应收的回购款（25.68亿元，占65.10%）、借款（5.34亿元，占13.55%）、垫付款（8.36亿元，占21.18%）等；其中欠款前五位金额合计占其他应收款余额的94.66%。2015年公司对其他应收款计提坏账准备1.60亿元，主要是对非政府单位的应收款计提的坏账准备。

表10 截至2015年底公司其他应收款前五位单位

单位名称	款项性质	金额（万元）
池州市财政局	回购款	256800.28
池州市土地整治公司	垫付款	62632.14
池州市九华机场建设投资有限公司	借款	28800.00
池州市教育投资置业有限公司	垫付款	8108.59
路桥建设投资公司	垫付款	6661.00
合 计	--	373432.01

资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司存货在波动中有所下降，年均复合下降4.67%。截至2015年底，公司存货90.23亿元，主要系秋浦河故道以北地块、空港物流园等地块的土地成本。2015年存货余额中，公司以成本为49.26亿元、面积合计为1896.25亩的土地为抵押物向国家开发银行借款13.60亿元；以成本为10.95亿元、面积合计为338.48亩的土地为抵押物发行公司债券9亿元；以成本25.64亿元、面积1084.78亩的土地为关联方提供担保。其余未受限土地成本价值4.38亿元，面积合计407.05亩，可随时变现土地规模不大。由于近年来未发生存货跌价的情形，公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产年均复合增长15.04%。截至2015年底，公司非流动资产47.82亿元，主要为固定资产、在建工程和长期应收款，分别占74.06%、14.75%和8.54%。

2013~2015年，公司固定资产快速增长，年均复合增长63.09%，系在建工程完工转固所致。截至2015年底，公司固定资产账面价值35.41亿元，以市政设施项目（32.98亿元，占93.14%）为主，累计计提折旧1.41亿元。截至2015年末，固定资产中有账面价值为1926.40万元的房产用于抵押。

2013~2015年，公司在建工程规模快速下降，截至2015年底为7.05亿元，较上年末下降1.65%，系秀山南路安置房等项目完工转固所致。在建工程项目见下表。

表11 截至2015年底公司在建工程（单位：亿元）

工程名称	金额
秋浦河平天湖防洪工程	2.82
白沙安置点	0.77
济祁高速西岸连接线	0.59
升金湖路延伸	0.27
池青九青阳北外环 G318 改建	0.08
清溪河及平天湖水环境整治	0.08
翠屏路桥	0.07
其他	2.36
合 计	7.05

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司长期应收款波动增长，年均复合增长 17.20%。截至 2015 年底为 4.08 亿元，较上年末增长 69.29%，主要为公司对池州九华农村商业银行股份有限公司、池州金桥投资集团有限公司、池州市天堂湖建设发展有限公司和池州市青阳县人民政府的借款。

截至 2016 年 9 月底，公司资产合计 218.95 亿元，较上年底增长 8.31%，随着代建项目的增加，公司其他应收款和在建工程较上年底较快增长；长期应收款较 2015 年底增加 5.80 亿元，为公司将国开行对公司的长期借款转借给池州市金桥投资集团公司；长期股权投资较上年底增加 1.73 亿元主要为公司对池州金桥投资集团公司的长期股权投资。截至 2016 年 9 月底，流动资产占 72.58%，公司资产结构保持稳定。

总体来看，近年来公司资产规模保持增长。公司资产中其他应收款占比较大，对资金形成占用；应收账款和其他应收款主要为应收池州市政府相关部门的款项，回收风险不大。公司土地储备规模大，但抵押受限土地资产占比高。整体看，公司资产质量一般，流动性弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益年均复合增长 4.22%。截至 2015 年底，公司所有者权益

108.37 亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 6.07%、63.81%、3.05%和 25.62%。公司近三年实收资本未发生变化。

2015 年，公司新增其他权益工具-优先股 1.56 亿元，根据公司与国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）、池州市国资委分别签订 6 份《投资合同》，国开基金共以 1.56 亿元对公司进行增资，并全权委托国家开发银行股份有限公司代为行使增资后的股东权利，在投资期限内及投资期限到期后，国开基金有权分期行使投资回收选择权，并要求池州市国资委对国开基金持有本公司的股权予以回购的方式实现国开基金收回对公司的投资本金。

2013~2015 年，公司资本公积保持相对稳定。截至 2015 年底，公司资本公积 69.16 亿元，其中政府无偿划转资产 53.21 亿元，拨款转入 15.95 亿元。池州市政府对公司无偿划转的资产以土地资产为主，货币资金和股权投入为辅，对应在资产项中的“存货”、“货币资金”和“长期股权投资”中反映。其中 2015 年公司资本公积较 2014 年底增加 0.19 亿元，为收到池州市国资委捐赠的房产。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益 110.76 亿元，较上年底增长 2.20%，系未分配利润略有增加所致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

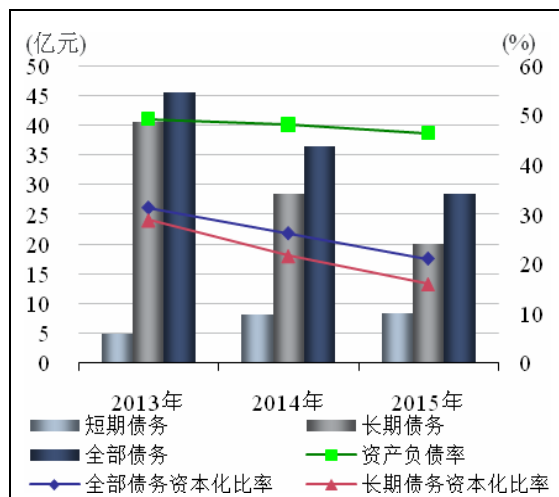
2013~2015 年，公司负债总额逐年小幅下降，年均复合下降 1.33%。截至 2015 年底，负债总额 93.77 亿元，其中流动负债占 66.85%、非流动负债占 33.15%。

2013~2015 年，公司流动负债在波动中有所增长，年均复合增长 6.34%，主要由其他应付款和一年内到期的长期负债构成。截至 2015 年底，公司流动负债 62.69 亿元，较上年末下降 5.74%，其中其他应付款 54.39 亿元，以应付池州市财政局预拨待结算的土地出让金为主（占 55.18%），其余主要为应付池州市清溪

城镇化投资发展有限公司等的借款（占 32.01%），无需公司付息。

2013~2015 年，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 12.79%，主要为长期借款、应付债券和长期应付款。截至 2015 年底，公司非流动负债 31.09 亿元，其中长期借款 14.41 亿元，占 46.35%；应付债券 5.66 亿元，为“12 池城投”本金和应付利息（发行总额 9 亿元，已偿还 1.80 亿元，转入一年内到期的应付债券 1.80 亿元）；另有长期应付款 10.47 亿元，占 33.68%，全部为公司收到的地方政府债券款项，专项用于置换公司一类债务（包括银行贷款和企业债券），该部分无需公司支付利息。

图 2 2013~2015 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司全部债务快速下降，年均复合下降 20.96%。截至 2015 年底，公司全部债务为 28.36 亿元，较上年末下降 22.14%，主要系“09 池城投”债的偿还。全部债务中，短期债务和长期债务分别占比 29.23%、70.77%。从财务构成指标看，截至 2015 年底，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分别为 46.39%、20.74%和 15.62%，较 2014 年底分别下降 1.67 个百分点、5.36 个百分点和 5.94 个百分点，公司债务负担适宜。

截至 2016 年 9 月底，公司负债合计 108.19 亿元，较上年底增长 15.38%，其中应付债券较

2015 年底较快增长，主要系“16 池州城投 MTN001”的发行；长期应付款较上年底增加 11.19 亿元，全部为收到的地方政府债券款项。截至 2016 年 9 月底，公司全部债务 30.93 亿元，较上年底增长 9.07%，而长期债务占比上升至 92.60%，债务结构持续优化。截至 2016 年 9 月底，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分别为 49.41%、21.83%和 20.55%。

整体看，近三年公司债务规模持续下降，目前债务负担适宜。

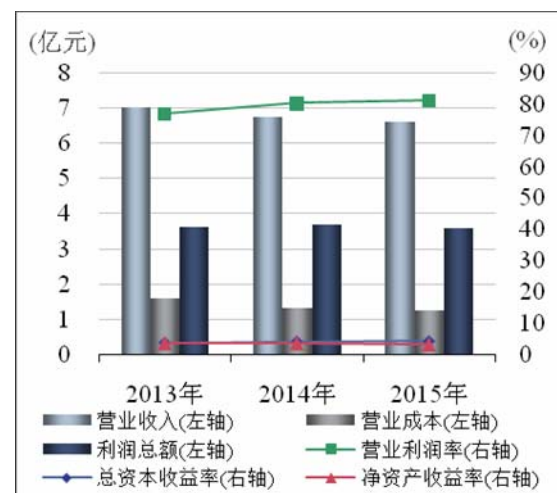
4. 盈利能力

2013~2015 年，公司营业收入小幅波动下降，年均复合下降 2.96%，其中主营业务收入分别为 6.99 亿元、6.70 亿元和 6.52 亿元，以土地出让收益为主。公司主营业务成本为土地出让成本，近三年呈逐年下降趋势。

公司期间费用由管理费用和财务费用构成，2015 年管理费用涨幅较大，系固定资产计提折旧变动所致。近三年期间费用占营业收入比重分别为 24.87%、33.33%和 39.83%，占比逐年上升，公司期间费用控制能力有待加强。

2013~2015 年，公司营业外收入逐年增长，分别为 0.20 亿元、0.75 亿元和 1.01 亿元，主要为公司获得的政府补助金。

图 3 2013~2015 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年公司利润总额分别为 3.63 亿元、3.70 亿元和 3.58 亿元。盈利指标方面，2013~2015 年，公司营业利润率分别为 77.01%、80.27%和 81.22%，主要系土地出让业务盈利能力很高。近三年公司总资本收益率和净资产收益率平均值分别为 4.09%和 3.46%，2015 年分别为 4.23%和 3.30%，整体盈利能力较弱。

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 3.04 亿元，营业利润率为 89.62%。公司实现利润总额 2.38 亿元。

总体看，公司收入规模波动增长，整体盈利能力较弱。公司期间费用控制力度有待加强。

5. 现金流

经营活动方面，2013~2015 年公司经营活动现金流入波动增长。近三年，公司销售商品提供劳务收到的现金（主营业务收入和应收账款回款资金）分别为 7.39 亿元、8.21 亿元和 7.95 亿元，现金收入比分别为 105.73%、122.53%和 120.34%。收到的其他与经营活动有关的现金方面，2013 年主要为预拨待结算土地出让金（1.55 亿元）；2014 年为租赁收入和补贴收入（2014 年以前补贴收入计入“收到的其他与筹资活动有关的现金”）；2015 年主要为收到土地置换款项（14.01 亿元），该部分收入成为 2015 年公司经营活动现金流入量的主要来源。经营活动现金流出方面，以购买商品、接受劳务支付的现金（土地成本支出）为主；支付的其他与经营活动有关的现金主要是保证金、中介费等。2013~2015 年公司经营活动产生的现金净流量分别为 3.37 亿元、2.60 亿元和 21.99 亿元。

投资活动方面，近三年投资活动现金流入量大幅增长，主要为公司收到的回购款，2015 年投资活动现金流入量 2.85 亿元，较上年下降 27.23%，系 2015 年收到的其他与投资活动有关的现金（主要为回购款）较 2014 年减少所

致。投资活动现金流出为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，即在建工程建设支出，2015 年为 7.49 亿元，同比增长 67.74%，其中 4.85 亿元为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，即在建工程建设支出；2.64 亿元为投资支付的现金，系公司对池州市天堂湖建设发展公司和池州市金桥投资集团公司的长期债权投资。2013~2015 年公司投资活动产生的现金净流量分别为 -10.12 亿元、-0.56 亿元和 -4.65 亿元。

筹资活动现金流入方面，2013 年底吸收投资收到的现金 2.38 亿元，系池州市国资委以货币形式对公司增资 23820 万元；2014 年，随着大部分在建工程完工转固，企业未通过借款获得现金；2015 年筹资活动现金流入 18.56 亿元，同比增长 91.65%，其中吸收投资收到的现金 1.56 亿元系国开基金以货币方式增资所致，同时取得借款收到的现金为 13.07 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金（为暂借款及代收代借款）3.93 亿元。公司筹资活动现金流出量主要由偿还债务本息和支付的其他与筹资活动有关的现金构成，其中支付的其他与筹资活动有关的现金波动较大，为暂借款及代收代付款和融资业务费。2013~2015 年公司筹资活动产生的现金净流量分别为 5.47 亿元、-4.66 亿元和 -5.01 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为 -1.24 亿元、-11.91 亿元和 10.29 亿元。

总体看，近年公司经营活动现金流入规模较大，而投资支出规模较小，公司对外部融资依赖不大。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，近三年公司流动比率分别为 288.53%、237.15%和 246.20%；公司流动资产中存货占比大，且其他应收款规模较大，待池州财政局逐年拨付回购资金，近三年

速动比率分别为 109.43%、80.41%和 102.26%。截至 2016 年 9 月底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 281.70%和 119.35%。近三年公司经营现金流动负债比分别为 6.08%、3.91%、35.09%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 5.48 亿元、6.03 亿元和 6.26 亿元。近三年公司全部债务/EBITDA 逐年下降，分别为 8.26 倍、6.04 倍和 4.53 倍。公司土地资产规模较大，但目前抵押比例高，随着土地资产陆续解除抵押，其变现能力有助于公司长期偿债能力的提高。整体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2016 年 9 月底，公司对外担保余额 11.72 亿元，担保比率 10.58%。被担保单位为池州市清溪城镇化投资发展有限公司、安徽省江之南建设公司、安徽九华山旅游（集团）有限公司和池州市第一中学，均为国有企业，经营状况良好。总体看，公司或有负债风险不大。

截至 2016 年 9 月底，公司获得银行授信 30.01 亿元，已使用额度为 20.70 亿元，未使用额度为 9.31 亿元，公司对外融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（银行版）》（机构信用代码为：G1034170200012300Q），截至 2017 年 2 月 9 日，公司有未结清关注类贷款 5 笔合计 1.36 亿元，已结清关注类贷款 25 笔，均系国家开发银行根据其贷款分类标准将相关项目贷款列入关注类所致；目前公司能按时偿还贷款本息，未发生逾期情况，相关贷款执行正常。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及池州市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到池州市政府对于公司在政策、偿债等方面的有力支持，公司整体抗风险能力一般。

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

本期中期票据 7.5 亿元相当于 2016 年 9 月底公司全部债务的 24.25%，占公司长期债务的 26.19%。本期中期票据的发行对公司现有债务影响较大。

截至 2016 年 9 月底，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分别为 49.41%、21.83%和 20.55%。以 2016 年 9 月底报表财务数据为基础，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 51.09%、25.76%和 24.60%，公司债务负担将有所加重，但负债水平尚可。考虑到公司本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行贷款，公司实际债务比率将低于上述估计值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 9.08 亿元、9.00 亿元、23.29 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 1.21 倍、1.20 倍和 3.11 倍；经营性净现金流分别为 3.37 亿元、2.60 亿元和 21.99 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.45 倍、0.35 倍和 2.93 倍；公司 EBITDA 分别为 5.48 亿元、6.03 亿元和 6.26 亿元，分别为本期中票票据的 0.73 倍、0.80 倍和 0.83 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力一般。本期中期票据募集资金偿还来源为公司未来主营业务收入、政府拨款、土地变现等，即公司与池州市财政局签订的《池州市财政局购买公共设施协议》使得公司 2013~2022 年有稳定的资金回流合计 33.48 亿元，以及未来池州市政府对公司在土地出让金收益返还（主要为价值 90.23 亿元存量土地的出让变现）、基础设施代建管理费和政府补贴等政府给予公司的有力支持，对本期中期票据偿付形成较好保障。同时，联合

资信也关注到，土地出让收益及土地变现收入受国家宏观调控政策、产业政策及土地出让进度影响较大，未来收入实现存在较大不确定性。本期中期票据发债额度较大，公司未来具有一定的集中兑付压力。考虑到政府对公司支持力度大，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

十、结论

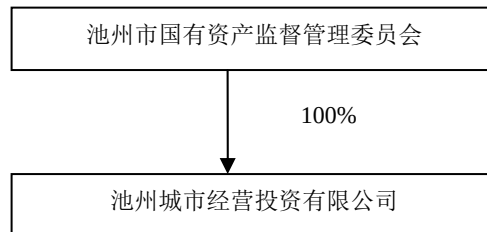
池州市经济及地方财力稳定增长，为公司的发展提供了良好的外部环境。公司作为池州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，政府的支持力度较大。公司主营业务收入稳定，但受政府政策影响，土地净收益的获取存在一定时滞。近年来，公司承担了池州市多项重大基础设施项目的建设，后续资金主要依赖于土地出让收益和代建资金的拨付。

公司资产规模大，资产质量一般，流动性弱，债务负担适宜，整体盈利能力较弱，自身偿债能力一般。考虑到公司在池州市的地位以及地方政府对公司的支持，公司主体信用风险低。

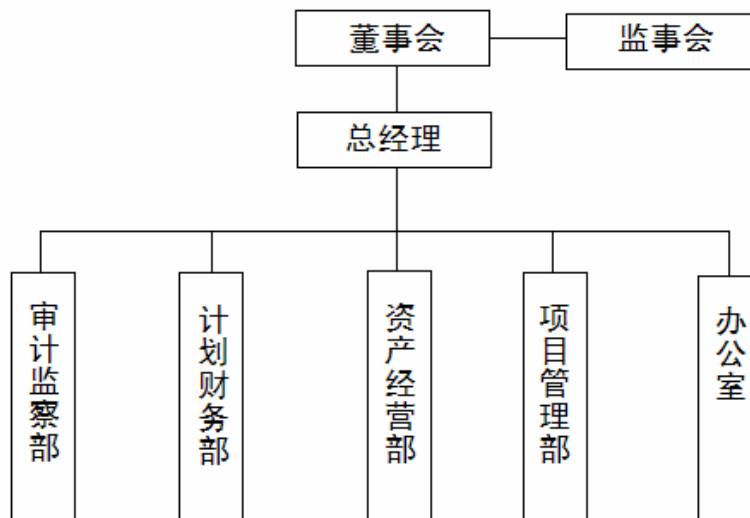
本期中期票据的发行对公司现有债务影响大。公司与池州市财政局签订的《池州市财政局购买公共设施协议》，以及未来池州市政府对公司在土地出让金收益返还、基础设施代建管理费和政府补贴等方面给予有力支持，为本期中期票据的本息偿付提供了较好保障。

总体看，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2016 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 年 9 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2016 年 9 月底子公司情况

序号	公司名称	经营范围	注册资本 (万元)	投资比 例(%)
1	池州市国有土地资产运营有限公司	国有土地资产经营、管理。	1000.00	100.00
2	池州市润阳投资发展有限责任公司	资产经营与管理, 旅游景区开发经营, 房地产投资。	1000.00	100.00
3	池州市平天湖旅游投资发展有限公司	旅游景区投资与管理。	500.00	100.00
4	池州九华地方铁路投资有限公司	铁路投资。	10000.00	25.00
5	池州市东达房地产开发有限责任公司	房地产综合开发, 商品房销售。	800.00	32.00
6	池州市金能供热有限公司	热力生产和供应、技术服务、工程管理; 许可经营项目: 无。	2000.00	25.00
7	池州市宏基创业投资发展基金合伙企业	从事对未上市企业的投资, 对上市公司非公开发行股票的投资以及相关咨询服务(法律法规规定需专项审批的除外)。	10000.00	25.00
8	池州九华农村商业银行股份有限公司	吸收公共存款、发放贷款等。	85070.96	7.34
9	安徽长江产权交易所有限公司	提供产权交易活动的场所和设施; 组织产权交易活动; 受托代办公司制企业(不含已上市股份有限公司)增资扩股及股权转让; 受托代办产权的登记、托管及托管权证的过户、分红、派息、还本和交易鉴证业务; 企业产权出让、受让的信息服务。房地产资讯、房地产经纪、大宗工业厂房代理销售等。	2500.00	8.00
10	池州上瑞典当有限责任公司	非银行金融业控股运营、银行等相关金融机构投资、融资与融资服务、资产管理、金融产品销售与代理销售、企业资本管理及财务咨询。	5000.00	20.00
11	安徽省征信股份有限公司	以经营个人和企业征信服务业务及其相关业务为主营业务, 拟开展包括但不限于以下所列之业务: 企业征信及咨询等相关业务; 个人征信、咨询和评级等相关业务; 信息市场咨询、信用调查、信息决策、投资咨询、信用风险管理业务, 技术服务; 征信系统设计与开发、软件开发、系统集成等业务; 经中国征信业监督管理机构批准的其他业务。	50000.00	2.00

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.43	6.81	19.15	18.29
资产总额(亿元)	196.08	198.54	202.15	218.95
所有者权益(亿元)	99.77	103.14	108.37	110.76
短期债务(亿元)	4.94	8.07	8.29	2.29
长期债务(亿元)	40.45	28.36	20.07	28.64
全部债务(亿元)	45.39	36.42	28.36	30.93
营业收入(亿元)	7.02	6.75	6.61	3.04
利润总额(亿元)	3.63	3.70	3.58	2.38
EBITDA(亿元)	5.48	6.03	6.26	--
经营性净现金流(亿元)	3.37	2.60	21.99	-1.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.87	0.95	1.16	--
存货周转次数(次)	0.02	0.01	0.01	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	105.73	122.53	120.34	123.05
营业利润率(%)	77.01	80.27	81.22	89.62
总资本收益率(%)	3.73	4.10	4.28	--
净资产收益率(%)	3.64	3.59	3.30	--
长期债务资本化比率(%)	28.85	21.56	15.82	20.55
全部债务资本化比率(%)	31.27	26.10	20.98	21.83
资产负债率(%)	49.12	48.05	46.39	49.41
流动比率(%)	288.53	237.15	246.20	281.70
速动比率(%)	109.43	80.41	102.26	119.35
经营现金流动负债比(%)	6.08	3.91	35.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.28	6.04	4.53	--

注：2016 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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/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/主营业务收入净额×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	
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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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 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。

联合资信评估有限公司关于 池州城市经营投资有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

池州城市经营投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。池州城市经营投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，池州城市经营投资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池州城市经营投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现池州城市经营投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如池州城市经营投资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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送池州城市经营投资有限公司、主管部门、交易机构等。

