跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1774 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持邯郸城市发展投资集团有限公司主体长期信用等级为AA^+，评级展望为稳定，并维持“16邯郸小微债”AA^+的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十六日

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

邯郸城市发展投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA^+	评级展望：稳定
上次评级结果：AA^+	评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 邯郸小微债	5 亿元	2016/03/16~2020/03/16	AA^+	AA^+

评级时间：2016 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	26.02	17.00	26.51
资产总额(亿元)	311.82	331.16	342.82
所有者权益(亿元)	200.07	207.15	215.48
短期债务(亿元)	1.00	10.00	24.05
全部债务(亿元)	94.60	104.29	103.96
营业收入(亿元)	26.00	15.01	18.39
利润总额（亿元）	8.63	7.71	7.93
EBITDA(亿元)	8.63	7.71	7.93
经营性净现金流(亿元)	2.20	1.86	37.55
营业利润率(%)	12.40	15.85	16.18
净资产收益率(%)	3.92	3.42	3.33
资产负债率(%)	35.84	37.45	37.14
全部债务资本化比率(%)	32.10	33.49	32.54
流动比率(%)	1366.61	890.28	572.07
全部债务/EBITDA(倍)	10.96	13.52	13.11
经营现金流动负债比(%)	12.12	6.26	80.43

注：长期应付款为有息债务，已计入长期债务中。

分析师

历 剑　李苏磊

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）

Http：//www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对邯郸城市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体，在跟踪期内资产规模保持增长且获得政府持续有力的支持。同时，联合资信也关注到跟踪期内邯郸市财政增速放缓，公司资产流动性偏弱，应收款项金额大以及未来投资规模大等不利因素可能给公司带来的负面影响。

未来，随着邯郸市东区开发建设的推进，公司储备项目充足，收入和利润水平有望提升，邯郸市政府对公司的支持有望持续。

综合分析，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA^+，评级展望为稳定，并维持“16 邯郸小微债”AA^+的信用等级。

优势

1. 公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体，跟踪期内在财政补贴方面获得政府持续有力的支持。
2. 作为邯郸市东区建设的重要参与方，公司未来项目储备充足，收入来源稳定。
3. 跟踪期内，公司资产规模保持增长，整体债务负担较轻。

关注

1. 跟踪期内，邯郸市政府财力增速放缓。
2. 公司土地类资产占比较大，且大部分用于抵押，资产质量一般。
3. 城市基础设施 BT 回购业务为公司主要收入来源，其经营运作市场化程度较低，且业务较为单一、回款质量较差，公司利润总额对政府补助依赖性较大。
4. 公司未来投资项目规模大，对外融资压力上升。
5. 公司应收款项金额大，对公司资金形成明显占用。

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）与邯郸城市发展投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与邯郸城市发展投资集团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，未因邯郸城市发展投资集团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邯郸城市发展投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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关于邯郸城市发展投资集团有限公司主体长期信用及存续期内的“16 邯郸小微债”（以下简称“本期债券”）的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、 主体概况

邯郸城市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）原名“邯郸市城市建设投资有限公司”，成立于 2003 年 9 月，是经邯郸市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邯郸市国资委”）【2003】2 号文批准，由邯郸市国资委授权邯郸市建设局（以下简称“建设局”）出资 5000 万元设立的国有独资公司。2010 年，根据邯郸市国资委【2010】5 号文，建设局向公司增加注册资本 4.50 亿元，增资后公司注册资本变更为 5.00 亿元。2015 年 9-12 月，根据相关投资协议，国开发展基金有限公司分四次共投资 1.20 亿元货币资金增加公司资本金，增资后公司实收资本变更为 6.20 亿元，其中邯郸市建设局出资 5.00 亿元，占比 80.65%，国开发展基金有限公司出资 1.20 亿元，占比 19.35%，但截至报告出具日，此次增资扩股尚未履行法定的内部审批授权及核准登记等程序，公司尚未向新股东签发出资证明书，公司章程及股东名册也尚未变更，国开发展基金有限公司虽出资但尚未取得公司的股权。公司实际控制人为邯郸市建设局。

2016 年 5 月，在邯郸市政府批准的情况下，经公司实际控制人邯郸市建设局决定，“邯郸市城市建设投资有限公司”更名为“邯郸城市发展投资集团有限公司”截至跟踪报告出具日，公司已完成工商登记变更。公司名称变更后，公司所有债权关系由“邯郸城市发展投资集团有限公司”继承，不影响公司存续期内债券的还本付息义务。

公司作为邯郸市基础设施和社会公用事业投资建设主体，主要承担城市基础设施、交通、市政公用事业项目建设投资、运营和管理，同时从事授权范围内的国有资产经营管理和资本运作，参与土地规划、储备、整理，负责政府投资项目的建设实施等。

公司集团总部设有综合办公室、人力资源部、财务部、计划部、开发部、融资部和后勤保障中心等部门。截至 2015 年底，公司拥有 6 家全资子公司和 1 家控股子公司，公司股权结构图详见附件 1-1。

截至 2015 年底，公司资产总额 342.82 亿元，所有者权益合计 215.48 亿元；2015 年公司实现主营业务收入 18.39 亿元，利润总额 7.93 亿元。

公司注册地址：河北省邯郸市丛台区和平路 261 号；法定代表人：梁耀峰。

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。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比

增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 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。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、 行业及区域经济环境

1. 行业分析

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

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

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

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

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

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

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

2. 区域经济环境

邯郸市地处河北省南部，西依太行，东眺渤海，北连京津，南融中原，总面积 1.2 万平方公里，总人口 993 万人，下辖 19 个县（市区），是国家历史文化名城、国家园林城市、中国优秀旅游城市、全国双拥模范城。根据 2012 年 11 月国务院批复的《中原经济区规划》，把邯郸市定位为“中原经济区内具有重要影响中心城市”。邯郸市是全国著名的煤和高品位铁矿石产区，还有较为丰富的铝矾土、耐火土、硫铁矿、含钾砂页岩、碳石等四十余种非金属矿藏。同时，邯郸也是全国小麦、棉花、玉米等主要农产品产区，良好的区位以及较为丰富的矿产资源为邯郸市的经济发展奠定了坚实的基础。

根据《邯郸市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》，2015 年全市生产总值 3145.4 亿

元，比上年增长 6.8%。其中：第一产业增加值 402.8 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 1500.7 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 1241.9 亿元，增长 11.2%。三次产业结构由 2014 年的 13.1：50.1：36.8 变化为 12.8：47.7：39.5，第三产业比重比 2014 年提高 2.7 个百分点。全部工业增加值 1323.6 亿元，比上年增长 4.5%。其中：规模以上工业增加值 1107.2 亿元，增长 4.7%。全社会固定资产投资完成 3526.6 亿元，比上年增长 11.1%。全市实现社会消费品零售总额 1358.6 亿元，比上年增长 9.4%。全市外贸进出口总值 29.7 亿美元，比上年下降 17.3%。其中：出口 17.5 亿美元，增长 5.5%；进口 12.2 亿美元，下降 36.9%。全市实际利用外资 8.2 亿美元，比上年下降 11.4%。

从政府财力看，根据《关于邯郸市 2015 年国民经济和社会发展执行情况》，2015 年邯郸市一般公共预算收入完成 190.6 亿元，同比增长 4.1%，增速较 2014 年有所下滑；全市一般公共预算支出完成 498.0 亿元，增长 25.3%；全市政府性基金预算收入完成 109.4 亿元，下降 14.9%；政府性基金预算支出完成 125.3 亿元，下降 10.5%。

总体来看，跟踪期内邯郸市经济保持增长，政府财力增速有所放缓。

五、 基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年底，公司注册资本为 6.20 亿元，其中邯郸市建设局出资 5.00 亿元，占比 80.65%，国开发展基金有限公司出资 1.20 亿元，占比 19.35%，但截至报告出具日，此次增资扩股未履行法定的内部审批授权及核准登记等程序，公司尚未向新股东签发出资证明书，公司章程及股东名册也尚未变更，国开发展基金有限公司虽出资但尚未取得公司的股权。公司实际控制人为邯郸市建设局。

2. 企业规模

公司作为邯郸市城市基础设施建设投资运营的重要主体，根据邯郸市人民政府的规划，主要承担邯郸市主城区“三区一县”范围内的城市基础设施、市政公用设施、土地开发整理、国有资产的投资运营管理等职能。“三区一县”是指：丛台区、邯山区、复兴区以及邯郸县。“三区一县”是邯郸城市发展的核心区域，在邯郸市政治、经济、社会、文化各个方面具有重要的地位。

除公司以外，邯郸市还有 4 家平台类企业，分别为邯郸市建设投资公司、河北汉正资产经营有限公司、邯郸市水利建设投资有限责任公司和邯郸市交通建设公司，分别负责邯郸市的基础产业高新技术产业投资、国有企业不良资产的接收、水利项目的开发建设以及市区外高速公路等交通相关项目的投资建设。邯郸城投的主营业务与上述 4 家企业不存在重叠情况，整体竞争实力较强。

3. 政府支持

公司作为邯郸市城市基础设施投资开发建设的重要主体，在财政补贴、资产注入等方面受政府支持力度大。

公司每年会获得一定的专项补助资金，用于包括城市道路、广场、绿化、环境治理等城市基础设施的建设和维护，2013~2015 年，公司分别获得专项补助资金 5.53 亿元、5.20 亿元和 4.80 亿元，反映在财务报表的营业外收入科目，现金流反映在收到其他与经营活动有关的现金科目。

基于邯郸城投的发展情况，并结合邯郸市整体规划布局，邯郸市政府对公司的土地类资产实行动态管理，总量增长态势，当规划需要使用部分土地调出时，市政府会从其他区域等量或增量调入土地，保证公司所有者权益的持续增长，邯郸市建设局近几年来向公司划入并也划出多宗土地或股权类资产，2012~2015 年，公司累计获得建设局划入土地资产的价值

90.06 亿元，划出的土地资产价值 29.73 亿元，累计增加公司的资本公积 60.33 亿元，相关的资产划转均根据建设局下达的通知文件指示进行，划入的资产由河北正达土地评估事务所有限责任公司和河北新世纪房地产评估经纪有限公司进行了价值评估。

根据邯政函【2014】100 号文，截至 2014 年 6 月底，公司合并口径应收账款为 76.49 亿元，其他应收款为 33.48 亿元。公司应收账款主要为应收邯郸市建设局的基础设施建设回购款，其他应收款主要系应收邯郸市财政局的往来款。邯郸市人民政府对公司的应收账款及其他应收款出具了偿还安排意见，偿还来源为新区纬五路南侧、新区经四街西侧、联纺东路北侧、廉颇大街东侧 1620 亩土地，及磁山路南侧、毛遂大街西侧、建安路北侧、经四街东侧 1655 亩土地出让收益，两地块面积共计 3275 亩，可出让面积共计 2750 亩，土地性质为住宅及金融用地，预计土地出让收入 137.50 亿元，土地整理成本 16.84 亿元，土地整理收益 120.66 亿元，预计出让时间为 2015 年至 2018 年，该还款计划的出台为公司的经营发展提供了一定的保障。2015 年，市财政局已将上述地块的土地全部出让，偿还公司应收账款及其他应收款。2015 年，邯郸市建设局偿还公司应收账款 5.23 亿元，新增应收账款 17.62 亿元；截至 2015 年底，公司合并口径应收账款 88.89 亿元，其他应收款 10.02 亿元。后续，联合资信将持续关注公司应收账款以及其他应收款回款进度。

此外，公司基础设施建设借款发生利息费用全部由邯郸市财政承担，故近三年公司财务费用为负数。

总体来看，邯郸市政府对公司的综合支持力度强。

六、 管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理水平方面无重大变化。

七、 经营分析

1. 经营现状

公司的经营业务主要为城市基础设施项目建设，同时开展房地产销售、建材贸易、广告和绿化工程业务。2013~2015 年，受邯郸市政府对城市建设的部署调整以及邯郸市城市基础设施建设投资规模缩减影响，公司主营业务收入呈波动下降态势，分别为 26.00 亿元、15.01 亿元和 18.26 亿元；毛利率水平有所波动，分别为 18.03%、21.50%和 21.19%。2015 年，公司实现主营业务收入 18.26 亿元，同比上升 21.65%；毛利率为 21.19%，同比减少 0.31 个百分点。

从收入构成来看，城市基础设施建设项目的 BT 回购收入为公司主要的收入来源，占主营业务收入的比重在 95%以上。公司的房地产销售、建材贸易、广告和绿化工程收入规模较小，占主营业务收入的比重小，对整体营业收入的影响较小。

从毛利率情况来看，城市基础设施 BT 回购板块 2013~2015 年毛利率分别为 17.92%、21.56%和 20.59%，毛利率水平呈波动上升趋势。公司 2012 年起开始经营房地产销售业务，该板块的毛利率受宏观政策环境和当地市场情况的影响有所波动，公司的其他业务板块收入规模小，对整体的毛利率水平影响不大。公司主营业务收入及毛利率具体情况如下表所示：

表 1 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施 BT 回购	255982.00	98.45	17.92	144288.63	96.14	21.56	176292.56	96.57	20.59

房地产销售	3392.00	1.30	25.00	5167.11	3.44	18.79	3169.56	1.74	21.17
其他	634.00	0.25	19.56	624.92	0.42	30.24	3093.68	1.69	55.48
合计	**260008.00**	**100.00**	**18.03**	**150080.66**	**100.00**	**21.50**	**182555.80**	**100.00**	**21.19**

资料来源：公司提供

城市基础设施代建业务

公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体，根据市政府的规划，每年承担大量的基础设施建设业务，包括城市道路、桥梁、隧道、雨水以及排污城市地下管网、城市广场、地下防空、城市绿化与亮化、环境治理、泄洪区治理，以及公园、景观、历史遗址防护、艺术馆、博物馆和体育场馆等公益性项目的建设。

公司 2012 年以前，城市基础设施代建业务的经营模式是收取代建费，代建业务的工程成本不计入主营业务成本；2012 年以后城市基础设施代建业务板块采取新的经营模式，即建设局同公司签订邯郸市城市基础设施项目投资建设与转让收购的 BT 回购协议，协议约定代建项目完工或分期完工以后，经审核并办理项目竣工验收后，由建设局按照代建项目投资成本 20%的加成比例对代建项目进行回购，立交桥等个别项目由于工程难度较大，成本偏高，加成比例为 27.5%。

根据《邯郸市东区建设推进指挥部会议纪要》（【2014】3 号）规定，公司负责实施西军师堡村棚户区改造回迁房（军师府邸）建设工作。待保障性住房建成并办妥交付手续后，经邯郸市审计局确认并移交给邯郸市建设局，同时结算保障性住房款，根据“保本微利”的政策，保障性住房销售收入按建成成本加成 6%利润率计算。保障性住房结算款由邯郸市建设局逐年支付，公司因此获得保障性住房建设收入。军师府邸项目位于联纺东路以北、秦皇大道（站前大街）以东、建安路（新区纬六路）以南、新区经一街以西，规划总用地面积 337021 平方米，总建筑面积 880753.38 平方米，其中地上建筑面积 605929.29 平方米，地下建筑面积 274824.09 平方米。该项目计划总投资 46.64 亿元，截至 2015 年底，该项目已投入 6.10 亿元，尚未形成收入。

公司在建的城市基础设施项目计入在建工程科目，完成竣工结算的项目按年度与建设局进行移交结算。2012~2015 年，公司累计确认代建项目回购收入 81.42 亿元，实现回款 13.39 亿元，未回款部分计入公司应收建设局的款项中。截至 2015 年底，公司在建项目投资建设情况如表 3 所示。东环路南延项目位于雪驰路至邯大公路，全长 4461.94 米；机场路南延项目至创业大道，全长 9155 米；东区路网工程包括丛台路东延、联纺路东延等 19 条道路；2015 年路网工程包括滏东大街北延、滏河大街北延等 18 条道路。公司在建项目总投资 98.87 亿元，截至 2015 年底已完成投资 53.18 亿元。

拟建项目方面，公司 2016 年拟建项目主要包括 2016 年路网工程、中央商务区综合路网、磁山路及综合管廊等项目，项目总投资 26.39 亿元。

截至 2015 年底，公司主要在建、拟建项目总投额 125.26 亿元，已投资 53.18 亿元，2016 年、2017 年分别计划投资 34.29 亿元、25.79 亿元。未来，公司融资压力较大。

表 2　近年来公司主要 BT 项目（单位：万元）

项目名称	项目总投资	已投资	已确认收入	已实现回款	项目简介
2012 年上半年回购项目	86413.92	86413.92	103696.71	133902.51	复兴路西延、秀水街、东环路改造、桥梁一期等 14 项工程
2012 年下半年回购项目	111607.41	111607.41	133928.89		浴新大街、南环路改造、北环路改造等 24 项工

					程
2013 年回购项目	210086.32	210086.32	255981.97		北湖一、二期、中华大街南延、邯武立交桥等 6 项工程
2014 年回购项目	113167.56	113167.56	144288.63		东环路立交、南环路立交桥及北环路立交桥等项目
2015 年回购项目	139989.03	139989.03	176292.56		西环路立交桥、中华大街南北延整治一期、西环路改造等项目
合计	**661264.24**	**661264.24**	**814188.76**	**133902.51**	**—**

资料来源：公司提供

表 3　截至 2015 年底公司主要代建项目及拟建项目投资情况（单位：万元）

在建工程				
项目	**总投资金额**	**截至 2015 年底已投金额**	**2016 年计划投资额**	**2017 年计划投资额**
东环路南延	86627	76562	10065	
机场路南延	95300	86022	9278	
东区路网工程	267035	248019	10000	9016
2015 年路网工程	73372	60205	7000	6167
军师府邸	466369	60998	186547	140000
小计	**988703**	**531806**	**222890**	**155183**
拟建工程				
2016 年路网工程	16445	--	10000	6445
中央商务区综合路网	161200	--	60000	60000
磁山路及综合管廊	86300	--	50000	36300
小计	**263945**	**--**	**120000**	**102745**
合计	**1252648**	**531806**	**342890**	**257928**

资料来源：公司提供

.

房地产销售及其他业务

公司房地产开发板块起步较晚，开发规模较小，销售收入主要来源于南湖花园小区三期工程，2013~2015 年，公司房地产板块分别实现收入 0.34 亿元、0.52 亿元和 0.32 亿元；同期，该板块毛利率波动下降，三年分别为 25.00%、18.79%和 21.17%。

目前在建的项目主要是君合大厦项目、邯郸市科技中心项目。

君合大厦项目占地 1.45 万平方米，主要为商业住宅，位于中华大街以北，丛台路南北侧，目前大厦主体全部完工，办公部分基本完成，住宅部分正在外装，计划 2016 年 8 月底入住。项目总投资额 4.55 亿元。截至 2015 年底，该项目公司已投入 3.43 亿元，2016 年计划投资 1.20 亿元。

表 4　截至 2015 年底公司在建房地产项目情况

（单位：万元）

项目名称	**预计总投金额**	**已投入金额**
君合大厦	45520.00	34311.28
科技中心	91534.96	23327.00
合计	**137054.96**	**57638.28**

资料来源：公司提供

邯郸市科技中心项目是邯郸东区建设的“城市客厅”，属于东区建设的核心标志性建筑，科技中心项目位于邯郸市东部新区经四街以东，丛台路以南，纬十路以北，规划占地面积 58.65 亩，净用地面积 39.97 亩，项目总投资 9.15 亿元，包括科技中心主楼和高新技术展馆两部分，其中：科技中心主楼建筑面积约 14.3 万平米，地上 25 层，地下 3 层，建筑高度 100 米；高新技术展馆建筑面积 1.7 万平米，

地上 4 层，地下 3 层，建筑高度 24 米。目前项目主体已经完成，正在进行内部设施安装，项目建成后将用于对外租赁。截至 2015 年底，该项目公司已投入 2.33 亿元，2016 年计划投资 4.00 亿元。

公司另有少量租赁、市政、广告和绿化工程业务，占主营业务收入的比重很小，对公司经营收入影响小。

土地一级开发业务

公司从事的土地综合开发整治业务主要通过对市土储中心划拨至公司名下待开发的五仓区土地进行平整，然后通过“招拍挂”的流程获取土地出让收入，获得的土地出让收入先全部上缴财政，市财政在扣除相关的规费和成本之后优先将土地出让收入按照一定的比例返还给公司。公司的土地一级整理开发业务主要由子公司邯郸市城投和谐五仓开发建设有限公司（以下简称“和谐五仓公司”）负责运营。2011 年，和谐五仓公司完成了五仓区 1882.86 亩土地的开发整理。根据《邯郸市建设局关于五仓区土地收储整理收益分成的通知》，和谐五仓公司在根据土地实际收储整理成本的基础上获得 12.00 亿元资金。该项目共获财政局拨付的土地出让分成收入 20.85 亿元。截至 2015 年底，公司尚未收到相关资金流入，未到账的款项计入公司应收账款科目。2013~2015 年，公司均无土地出让计划，因此未形成土地出让收入。

公司积极探寻新的区域进行一级土地开发，2013 年邯郸市国土资源局委托公司对邯郸市东区的 1655 亩土地进行综合整理开发，该地块位于邯郸市东部，南起建安路、北至慈山路、西起经四街、东至毛遂大街，该项目总投额 13.60 亿元。截至 2015 年底，该项目累计投资 10.00 亿元，已经开工建设了经四街、纬五路、经七街、蔺相如大街等部分城市路网工程，计划于 2015 年底完成全部的土地一级开发工作，预计未来该地块将实现土地一级开发收入。但由于土地出让收入易受宏观政策和当地土地市场情况和土地开发规划的影响，公司未来的土地出让收入具有一定的不确定性。

公司应收账款主要为应收邯郸市建设局的基础设施建设回购款，根据邯政函【2014】100 号文，邯郸市人民政府对公司的应收账款及其他应收款出具了偿还安排意见，偿还来源为新区纬五路南侧、新区经四街西侧、联纺东路北侧、廉颇大街东侧 1620 亩土地，及磁山路南侧、毛遂大街西侧、建安路北侧、经四街东侧 1655 亩土地出让收益，两地块面积共计 3275 亩，可出让面积共计 2750 亩，土地性质为住宅及金融用地，预计土地出让收入 137.50 亿元，土地整理成本 16.84 亿元，土地整理收益 120.66 亿元，预计出让时间为 2015 年至 2018 年。截至 2015 年底，市财政局已将上述地块的土地出让，偿还公司应收账款及其他应收款。2015 年，邯郸市建设局偿还公司应收账款 5.23 亿元，新增应收账款 17.62 亿元，截至 2015 年底，公司应收账款中应收邯郸市建设局回购款 88.89 亿元，剩余应收款财政局按计划逐年偿还。后续，联合资信将持续关注公司应收账款回款进度。

整体看，城市基础设施 BT 回购业务为公司主要收入来源，其经营运作市场化程度较低，且业务较为单一。

2. 未来发展

公司未来发展除了承担邯郸市老城区的城市基础设施建设外，将重点对邯郸市东区进行综合开发建设。邯郸市东区总体定位“三区一中心”，即现代服务业核心区，高新技术产业集聚区，生态宜居示范区和行政文体科教中心。根据国务院 2012 年 3 月批复的邯郸第四期城市总体规划，邯郸东区总规划用地面积约 70 平方公里，其中核心区域 33 平方公里。

邯郸市东区新区是承接邯郸市未来新兴产业、城市功能的主要空间，公司目前在建和拟建的项目中邯郸科技中心、王安堡村城市建

设项目、西军师堡村改造回迁房项目以及东区路网工程项目等都是东区建设的重点。

公司作为邯郸东区建设的重要参与方，是东区城市基础设施建设的唯一平台，未来发展前景良好。

八、 重大事项

2015 年第四季度，根据相关投资协议，国开发展基金有限公司分四次共投资 1.20 亿元货币资金增加公司资本金，增资后公司实收资本变更为 6.20 亿元，其中邯郸市建设局出资 5.00 亿元，占比 80.65%；国开发展基金有限公司出资 1.20 亿元，占比 19.35%。但截至报告出具日，此次增资扩股尚未履行法定的内部审批授权及核准登记等程序，公司尚未向新股东签发出资证明书，公司章程及股东名册也尚未变更，国开发展基金有限公司虽出资但尚未取得公司的股权。根据国开发展基金有限公司、邯郸市建设局、邯郸城市发展投资集团有限公司签订的《国开发展基金投资合同》第四条投后管理约定，“国开基金不向邯郸城投委派董事、监事和高级管理人员，国开基金享有股东权利，不参与公司治理、经营决策，享受投资总额 1.2%股权收益”。

九、 募集资金使用情况

公司于2016年3月16日发行“16邯郸小微债”共募集项目资金5亿元，以委托贷款形式发放给交通银行负债遴选的邯郸市政府管辖区域内的小微企业或经邯郸市政府同意的小微企业，截至2016年6月底，募集资金尚未使用。

风险缓释基金专用独立账户方面，公司、邯郸市政府与交通银行共同签订了《邯郸市人民政府、邯郸城市发展投资集团有限公司、交通银行股份有限公司邯郸分行关于“风险缓释基金”监管协议》。根据上述协议，邯郸市政府同意在“16 邯郸小微债”发行获得主管部门批准后 5 个工作日内并于本次债券发行前从地方财政中划拨债券发行规模 5%的专项资金到交通银行指定的账户中作为公司发行债券的“风险缓释基金”。截至 2016 年 4 月 1 日，该笔资金共计 2500.00 万元已足额到位。

十、 财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年连审财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限公司所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2014 年公司合并报表范围新增邯郸市鸿安市政工程有限公司，取得方式为新设立，2015 年公司合并范围无变化，上述新纳入合并范围子公司对财务可比性影响不大。

截至 2015 年底，公司资产总额 342.82 亿元，所有者权益合计 215.48 亿元；2015 年公司实现营业收入 18.39 亿元，利润总额 7.93 亿元。

2. 盈利能力

公司的营业收入主要来源于城市基础设施代建项目 BT 回购收入。2013~2015 年，年均复合变动-15.90%，主要系邯郸市政府对城市建设的部署做出调整，邯郸市城市基础设施建设投资规模明显缩减所致，2013~2015 年公司分别实现营业收入 26.00 亿元、15.01 亿元和 18.39 亿元。

从期间费用来看，公司期间费用主要是管理费用的支出，基础设施建设借款发生利息费用由邯郸市财政承担，故公司财务费用为负数。2015 年，公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 0 亿元、0.16 亿元和-0.33 亿元。

2013~2015 年，公司营业外收入为政府补助收入，分别为 5.53 亿元、5.20 亿元和 4.80 亿元，为邯郸市建设局给公司的城市基础设施维护专项补助。2013~2015 年，公司利润总额

分别为 8.63 亿元、7.71 亿元和 7.93 亿元，邯郸市建设局的补贴收入对公司利润总额的贡献大。

从盈利指标来看，2013~2015 年，公司营业利润率分别 12.40%、15.85%和 16.18%。2013~2015 年，公司总资本收益率和净资产收益率均值分别为 2.45%和 3.47%，2015 年分别为 2.46%和 3.33%。公司整体盈利能力较弱。

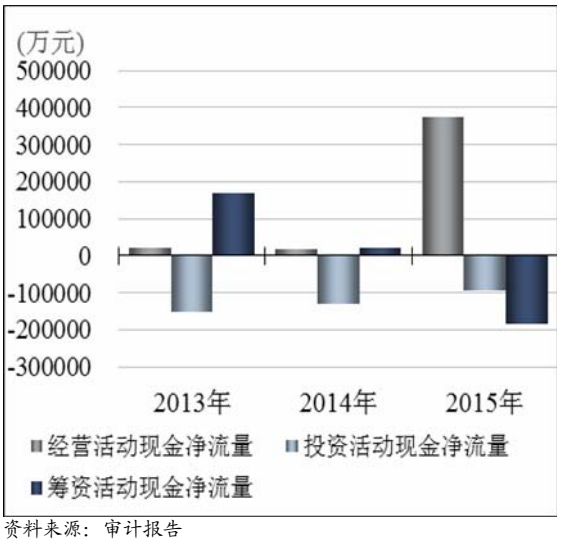
总体来看，跟踪期公司营业收入和利润总额有所增长；随着代建项目的逐步回购完成，公司营业收入有望增长；公司利润总额对政府补助依赖性较大。

3. 现金流分析

经营活动方面，由于公司按工程结算进度结转收入，但是相关回购收入滞后，公司销售商品提供劳务收到的现金规模较小，2013~2015 年分别为 1.64 亿元、3.33 亿元和 5.88 亿元，公司现金收入比三年分别为 6.30%、22.17%和 31.96%，公司收入实现质量差。2013~2015 年公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 14.29 亿元、18.89 亿元和 59.17 亿元，主要系公司收到的邯郸市建设局补贴收入、财政拨款以及往来款。2013~2015 年，公司经营活动现金流出分别为 13.73 亿元、20.35 亿元和 27.50 亿元，主要以购买商品接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2013~2015 年公司支付其他与经营活动有关的现金主要是与财政局的往来款和支付财政审批资金，分别为 11.71 亿元、13.66 亿元和 20.77 亿元。2013~2015 年公司经营活动现金净流量分别为 2.20 亿元、1.86 亿元和 37.55 亿元。

投资活动方面，公司投资活动表现为投资活动现金流出，2013~2015 年，公司投资活动现金流净额分别为-15.31 亿元、-12.98 亿元和-9.58 亿元，全部为购建固定资产、无形资产和其他资产的现金支出。公司投资活动的资金需求较大。

图 1 公司现金流状况



资料来源：审计报告

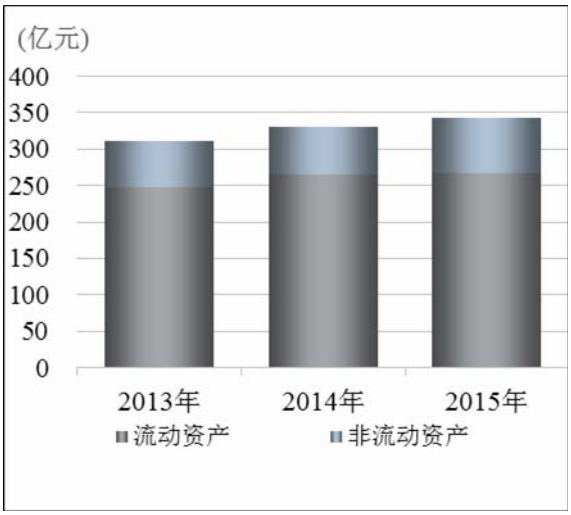
筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是借款收到的现金。2015 年公司吸收投资收到的现金 1.20 亿元为收到国开发展基金有限公司的投资；收到其他与筹资活动有关的现金 28.12 亿元为收到棚户区改造贷款资金。2013~2015 年公司筹资活动现金流入分别为 32.51 亿元、18.60 亿元和 38.02 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2015 年公司支付其他与筹资活动有关的现金 11.86 亿元为支付棚户区改造贷款资金。公司 2013~2015 年筹资活动现金流量净额分别为 17.02 亿元、2.09 亿元和-18.46 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司 BT 回购项目回款滞后，但受往来款影响，经营活动现金流表现为净流入；公司投资活动资金需求较大，对外筹资压力较大。

4. 资产质量

2013~2015 年，公司资产规模有所增长，年均复合增长 4.85%。截至 2015 年底，公司资产总额 342.82 亿元，同比增长 3.52%，其中非流动资产占比 22.09%，流动资产占比 77.91%，公司资产以流动资产为主。

图 2　2013~2015 年公司资产规模及构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司流动资产有所增长，年均复合增长 3.78%，主要是由于应收账款的增加。截至 2015 年底，公司流动资产 267.08 亿元，主要由货币资金（占比 9.93%）、应收账款（占比 33.28%）和存货（占比 52.99%）构成。

2013~2015 年，公司货币资金有所波动，年均复合变动 0.95%。截至 2015 年底，公司货币资金 26.51 亿元，主要由银行存款（占比 87.14%）和其他货币资金（无受限的银行定期存单）（占比 12.90%）构成，公司期末无使用受限的货币资金。

2013~2015 年，公司应收账款规模快速增长，年均复合增长 17.20%，主要系公司应收邯郸市建设局的 BT 项目回购款。截至 2015 年底，公司应收账款 88.89 亿元，99.99%为应收邯郸市建设局 BT 项目回购款，公司未收到的代建回购款规模进一步扩大，对公司资金形成明显占用。

2013~2015 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 37.77%。截至 2015 年底，公司其他应收款 10.02 亿元，主要系应收邯郸市交通局（占比 50.90%）、邯郸勒泰城投房地产开发有限公司（占比 37.22%）、市财政局（占比 7.58%）往来款项。从账龄看，账龄 1 年以内的占比 99.00%以上，公司其他应收款账龄短，且未计提坏账准备。

2013~2015 年，公司存货规模有所上升，年均复合增长率为 3.84%。截至 2015 年底，公司存货规模 141.53 亿元，主要为公司开发整理的土地（126.61 亿元）和开发成本 12.88 亿元。公司土地资产中价值 79.44 亿元土地用于抵押借款，占公司土地资产的 62.74%。

2013~2015 年，公司固定资产规模保持稳定。截至 2015 年底，公司固定资产净值 19.70 亿元，主要是政府划拨的非经营性资产，该非经营性资产主要为市内道路、桥梁及广场等公益性资产，根据邯郸市人民政府【2014】81 号文件，邯郸市政府未来 3 至 5 年将置换该部分资金，合计 19.65 亿元；公司累计计提折旧 693.20 万元，期末未计提固定资产减值准备。

2013~2015 年，公司在建工程规模略有波动，年均复合增长 0.05%。截至 2015 年底，公司在建工程 44.18 亿元，主要的在建项目有黄梁梦滞洪区项目、邯郸市文化艺术中心项目、赵王城遗址公园项目等。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模保持增长；公司资产多为非经营资产和土地，且受限资产占比较高；流动性资产中应收类款项占比大，对公司资金形成明显占用，公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

5.　负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益规模有所增长，年均复合增长 3.78%。截至 2015 年底，公司所有者权益 215.48 亿元，主要由实收资本（占比 2.88%）、资本公积（占比 77.69%）、盈余公积（占比 1.61%）和未分配利润（占比 17.82%）构成。2015 年 9-12 月，根据相关投资协议，国开发展基金有限公司分四次共投资 1.20 亿元货币资金增加公司资本金，增资后公司实收资本变更为 6.20 亿元，其中邯郸市建设局出资 5.00 亿元，占比 80.65%；国开发展基

金有限公司出资 1.20 亿元，占比 19.35%。2013~2015 年，公司资本公积保持不变为 167.40 亿元。公司的资本公积主要为政府拨款和其他资本公积（划拨类资产），2012 年市人民政府向公司划拨 1621 亩土地，增加资本公积 60.33 亿元；2013 年公司及其子公司接受土地划入及黄粱梦滞洪区（北区）综合治理项目，增加公司资本公积 29.73 亿元，同时划出土地减少资本公积 29.73 亿元，故 2013 年底公司资本公积较 2012 年底未发生变化，2014 年、2015 年公司资本公积无增减变化。

总体看，公司所有者权益中资本公积占比大，且主要为土地类资产，公司土地类资产已有 62.74%的比例用于抵押融资，所有者权益的稳定性较好，权益质量一般。

负债

2013~2015 年，公司负债规模有所增长，年均复合增长 6.75%，主要系一年内到期的非流动性负债增加所致。截至 2015 年底，公司负债规模 127.34 亿元，较上年增长 2.68%。从构成看，流动负债占比 36.66%，非流动负债占比 63.34%，公司负债结构较为合理。

2013~2015 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 60.40%，主要是系一年内到期的非流动性负债增加所致。截至 2015 年底，公司流动负债 46.69 亿元，同比增长 57.08%，主要为应付账款（占比 12.48%）、应交税金（占比 22.33%）和一年内到期的非流动性负债（占比 51.51%）。

2013~2015 年，公司应付账款规模较快增长，年复合增长 23.99%；截至 2015 年底，公司应付账款 5.83 亿元，主要系应付工程款。

2013~2015 年，公司预收账款波动增长，截至 2015 年底，公司预收账款 1.86 亿元，其中沁园小区的房屋预收款以及预收丛台财政局拆迁款占全部预收款项的 86.90%。

公司应交税金主要由营业税和企业所得税构成，2013~2015 年，公司应交税金年均复合增长 10.73%，截至 2015 年底为 10.42 亿元。

2013~2015 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 21.69%。截至 2015 年底公司其他应付款 2.30 亿元，主要系与邯郸市建设投资公司往来款。

2013~2015 年，公司其他流动负债为公司收到南水北调中线干线工程建设管理局、邯郸市南水北调工程建设委员会办公室拨付的南水北调专项资金，截至 2015 年底为 1.75 亿元。

2013~2015 年，公司非流动负债规模有所下降，年均复合变动率为-7.18%，主要是由于部分长期借款和应付债券调整至一年内到期的非流动负债科目所致。2015 年底，公司非流动负债 80.65 亿元，其中长期借款占 31.49%、应付债券占 32.73%、长期应付款占 34.87%。

图 3　2013~ 2015 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司长期借款快速下降，年均复合变动-15.54%。截至 2015 年底，公司长期借款 25.39 亿元，其中抵押借款 8.60 亿元，质押借款 5.50 亿元，信用借款 14.74 亿元。

2013~2015 年，公司应付债券快速下降，年均复合下降 25.84%，截至 2015 年底为 26.40 亿元，分别为 10 亿元 “11 邯郸城投债”、16 亿元“12 邯郸城投债”、18 亿元 “13 邯郸城投债”，其中 17.60 亿元计入一年内到期的非流动负债科目中。

截至 2015 年底，公司长期应付款总计 28.12 亿元，为公司归集偿还邯郸市财政局的

棚改专项资金。截至 2015 年底，公司专项应付款 0.74 亿元，系棚改中央专项资金。

从有息债务规模看，2013~2015 年，公司全部债务年均复合变动 4.83%。截至 2015 年底，公司全部债务合计 103.96 亿元，同比基本持平；其中长期债务占比 76.87%，短期债务占比 23.13%，公司债务以长期债务为主。

从债务指标来看，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率近三年均值分别为 36.97%、29.28%和 32.74%，2015 年底分别为 37.14%、27.05%和 32.54%。公司的整体债务负担较轻。

总体看，跟踪期内，公司债务水平基本保持稳定，整体债务负担较轻。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受公司存货和应收账款规模较大以及流动负债规模较小影响，公司流动比率、速动比率维持在较高水平，2013~2015 年，公司流动比率和速动比率三年均值分别为 826.44%和 391.31%，2015 年底分别为 572.07%和 268.91%，分别同比减少 318.21 个百分点和 158.56 个百分点。2013~2015 年，公司经营现金流动负债比分别为 12.12%、6.26%和 80.43%，考虑到公司经营活动现金流入量规模较大，短期债务规模小且现金类资产较为充足，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013~2015 年公司 EBITDA 值分别为 8.63 亿元、7.71 亿元和 7.93 亿元；全部债务/EBITDA 值分别为 10.96 倍、13.52 倍和 13.11 倍；公司基础设施建设借款发生利息费用由邯郸市财政承担，故公司利息支出为零，综合考虑政府对公司的支持，公司的整体长期偿债能力较强。

截至 2015 年底，公司对外担保 2.58 亿元，为公司对 2014 年邯郸市中小企业集合债券的担保。公司的担保比率为 1.20%，对外担保比率低，产生或有负债的风险较小。

截至 2015 年底，公司共获银行授信额度总额约 31.84 亿元，已全部使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：9113040075403395XW），截至 2016 年 7 月 5 日，公司无未结清不良类、关注类贷款，已结清信贷记录中有 31 笔关注类贷款（无逾期并已按时还款），公司过往信用履约情况较好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及邯郸市的财力状况和政府对公司的各项支持综合判断，公司整体抗风险能力强。

十一、 存续期债券偿债能力分析

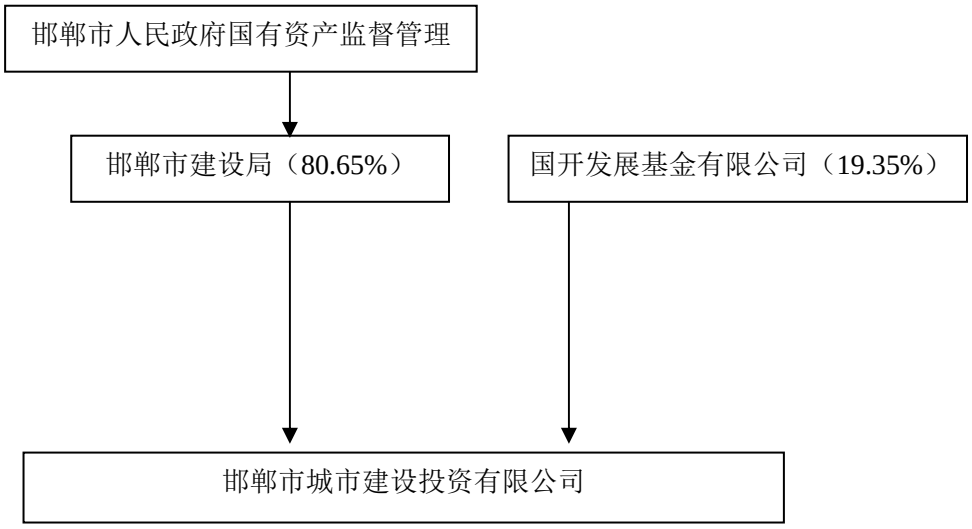
公司发行的“16 邯郸小微债”募集资金 5 亿元。2013~2015 年，公司 EBITDA 对上述债券的覆盖倍数分别为 1.73 倍、1.54 倍和 1.59 倍，公司 EBITDA 对上述债券的保障能较强。2013~2015 年，公司经营活动现金流入量对上述债券的覆盖倍数分别为 3.19 倍、4.44 倍和 13.01 倍，公司经营活动现金流入量对上述债券的覆盖程度较强，近三年公司经营活动现金流净额对本期债券的覆盖倍数分别为 0.44 倍、0.37 倍和 7.51 倍，对该债券保障能力一般。总体看，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对上述债券的保障能力较强。

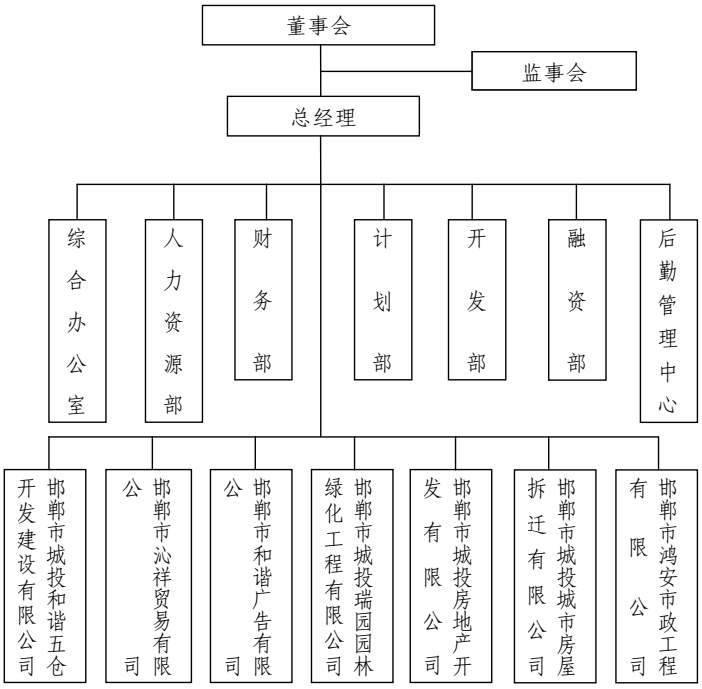
邯郸市人民政府针对上述债券设置了风险缓释基金专用独立账户，有助于提高债券整体偿付能力，截至 2016 年 4 月 1 日，该笔资金共计 2500.00 万元已足额到位。

十二、 结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA^+，评级展望为稳定，并维持“16 邯郸小微债”AA^+的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构及组织结构图





附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	26.02	17.00	26.51
资产总额(亿元)	311.82	331.16	342.82
所有者权益(亿元)	200.07	207.15	215.48
短期债务(亿元)	1.00	10.00	24.05
长期债务(亿元)	93.60	94.29	79.91
全部债务(亿元)	94.60	104.29	103.96
营业收入(亿元)	26.00	15.01	18.39
利润总额(亿元)	8.63	7.71	7.93
EBITDA(亿元)	8.63	7.71	7.93
经营性净现金流(亿元)	2.20	1.86	37.55
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.77	0.21	0.22
存货周转次数(次)	0.32	0.09	0.10
总资产周转次数(次)	0.10	0.05	0.05
现金收入比(%)	6.30	22.17	31.96
营业利润率(%)	12.40	15.85	16.18
总资本收益率(%)	2.66	2.27	2.46
净资产收益率(%)	3.92	3.42	3.33
长期债务资本化比率(%)	31.87	31.28	27.05
全部债务资本化比率(%)	32.10	33.49	32.54
资产负债率(%)	35.84	37.45	37.14
流动比率(%)	1366.61	890.28	572.07
速动比率(%)	643.22	427.47	268.91
经营现金流动负债比(%)	12.12	6.26	80.43
全部债务/EBITDA(倍)	10.96	13.52	13.11

注：长期应付款为有息债务，已计入至长期债务。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	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	（主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加）/主营业务收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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　中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券