跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 800 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/16邯小微”AA^+的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月九日

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/16 邯小微	5 亿元	2016/03/16~2020/03/16[1]	AA+	AA+

评级时间：2017 年 6 月 9 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	17.00	26.51	22.06
资产总额(亿元)	331.16	342.82	357.72
所有者权益(亿元)	207.15	214.29	219.78
短期债务(亿元)	10.00	24.05	18.66
长期债务（亿元）	91.29	51.79	46.25
全部债务(亿元)	101.29	75.84	64.91
调整后全部债务（亿元）	104.29	77.04	78.98
营业收入(亿元)	15.01	18.39	17.39
利润总额 (亿元)	7.71	7.93	5.10
EBITDA(亿元)	7.72	7.94	5.12
经营性净现金流(亿元)	1.86	37.55	13.59
营业利润率(%)	15.85	16.18	14.19
净资产收益率(%)	3.42	3.35	2.50
资产负债率(%)	37.45	37.49	38.56
全部债务资本化比率(%)	32.84	26.14	22.80
调整后全部债务资本化比率(%)	33.49	26.44	26.44
流动比率(%)	890.28	572.07	642.15
全部债务/EBITDA(倍)	13.11	9.55	12.68
调整后全部债务/EBITDA(倍)	13.50	9.70	15.43
经营现金流动负债比(%)	6.26	80.43	32.08

注：调整后的全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务

分析师

历 剑　李 衡

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

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”）的评级结果反映了公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体，在资产注入、财政补贴、项目回款安排等方面得到了邯郸市政府的大力支持。同时，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，随着公司保障房建设以及政府购买土地储备服务业务的开展，公司收入来源将进一步丰富。

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/16 邯小微”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，在资产注入、财政补贴、项目回款安排方面得到了邯郸市政府的大力支持。
2. 跟踪期内，公司整体债务负担较轻。
3. 未来，随着公司保障房建设以及政府购买土地储备服务业务的开展，公司收入来源将进一步丰富。

关注

1. 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。公司应收款项金额大且周转速度慢，对公司资金形成明显占用。
2. 目前城市基础设施回购业务为公司主要收入来源，业务较为单一，公司利润总额对政府补助依赖性大。
3. 公司未来投资项目规模大，对外融资压力上升。

[1]本期债券第 3 年末附公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

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日至相关债券到期兑付日有效；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。

邯郸城市发展投资集团有限公司跟踪评级报告

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/16 邯小微”（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。根据相关投资协议，2015 年 9-12 月间，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分四次共投资 1.20 亿元（该出资在 2015 年审计报告中计入注册资本，2016 年调整至长期应付款）货币资金用于增加公司注册资本并指定用于棚改项目。2016 年 7 月 15 日，根据相关投资合同，国开基金计划再投资 4.11 亿元货币资金用于增加公司注册资本并指定用于棚改项目，2016 年 7 月 18 日公司收到国开基金此次增资款 3.11 亿元。截至 2017 年 4 月底，上述相关投资合同所要求的工商变更登记手续正在办理过程中（上述国开基金 4.31 亿元增资在公司审计报告中暂作为长期应付款列示）。截至评级报告出具日，邯郸市建设局持有公司 100%股权，公司实际控制人为邯郸市建设局（公司股权结构图详见附件 1-1）。

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”，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，营业范围包括城市基础设施建设的投资、经营与管理；养老服务（盈利性养老服务）；旅游；土地整理；物业服务；广告的设计、制作及发布；生态环保工程；土木工程；房屋建筑工程；市政工程；园林绿化工程；建筑工程设计；工程造价咨询服务。

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 2016 年底，公司拥有 9 家一级子公司和 1 家二级子公司。

截至 2016 年底，公司合并口径资产总额 357.72 亿元，所有者权益合计 219.78 亿元；2016 年公司实现营业收入 17.39 亿元，利润总额 5.10 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、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/16邯小微”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2017年4月底，募集资金已使用1.30亿元，放款对象主要为公司建设项目下游施工单位，目前借款单位经营正常，未出现还本付息逾期情况。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定

性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、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。近些年，全国各地区城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《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》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，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

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010 年之后，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，国家通过对融资平台及其债务的清理、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，从而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 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国

家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文”），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43 号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国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发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 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。

2016 年邯郸市经济保持增长趋势，根据《邯郸市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，邯郸市生产总值 3337.1 亿元，比上年增长 6.8%。其中：第一产业增加值 417.2 亿元，增长 1.9%；第二产业增加值 1576.4 亿元，增长 5.1%；第三产业增加值 1343.5 亿元，增长 10.3%。人均生产总值 35265 元，比上年增长 6.1%。三次产业结构由 2015 年的 12.8：47.2：40.0 变化为 12.5：47.2：40.3，第三产业比重提高 0.3 个百分点。全部工业增加值 1387.3 亿元，比上年增长 4.8%。规模以上工业增加值 1182.5 亿元，增长 5.0%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有企业增加值增长 9.3%，集体企业增长 13.4%，股份制企业增长 6.4%，外商及港澳台投资企业下降 8.1%。全市实现社会消费品零售总额 1508.9 亿元，比上年增长 10.6%。全市进出口总值 166.1 亿元，比上年下降 9.5%。其中：出口 103.4 亿元，下降 4.3%。全市实际利用外资 10.2 亿美元，比上年增长 24.5%。全社会固定资产投资完成 3818.4 亿元，比上年增长 8.3%。其中：固定资产投资（不含农户）3765.2 亿元，增长 9.3%。

2016 年邯郸市财政实力保持增长态势，根据《关于邯郸市 2016 年国民经济和社会发展执行情况》，2016 年邯郸市一般公共预算收入完成 204.5 亿元，可比增长 7.3%；全市一般公共预算支出完成 533.7 亿元，增长 7.1%。

总体来看，邯郸市经济的持续发展和财政实力的不断增强，为公司的发展提供了较好的外部环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年底，公司注册资本为 5.00 亿元，邯郸市建设局为公司的实际控制人。

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 家主要平台类企业，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有限公司，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 家企业不存在重叠或竞争情况，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、回款安排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，2014~2016 年，公司分别获得专项补助资金 5.20 亿元、4.80 亿元和 6.70 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。

基于公司的发展情况，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，截至 2016 年底，公司账面上体现邯郸建设局划入土地资产账面总价值 126.61 亿元，体现在公司存货-土地以及其他资本公积科目中，相关的资产划转均根据建设局下达的通知文件指示进行，划入的资产由均进行了价值评估。

根据邯建办【2016】127 号文，截至 2015 年底，公司政府类应收账款余额为 88.88 亿元，其他应收款余额为 5.86 亿元，共计 94.74 亿元。为确保邯郸市建设局及相关部门及时向公司支付所欠款项，作出如下安排：①依然根据邯政函【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 2016 年底，上述两地块未出让。②如相关地块未能按期出让，邯郸市建设局将及时向市政府请示安排财政预算资金加以弥补，从而保证上述账款按计划偿付。受国家宏观政策影响，截至 2016 年底，上述文件涉及的两个地块未能按计划全部出让，联合资信将密切关注后续相关土地出让情况以及政府性应收账款回款情况。

在 2014 年底地方政府性债务甄别中，公司一年内到期的流动负债、长期借款、应付债券、长期应付款等科目中，有部分纳入政府一类债务，2015 年、2016 年公司分别获得政府性债务置换 46.06 亿元、28.86 亿元，在审计报表中体现为销售商品、提供劳务收到的现金、收到其他与经营活动有关的现金。

总体来看，邯郸市政府对公司的综合支持力度大。

七、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。

八、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。2016 年，公司实现营业收入 17.39 亿元，同比下降 5.42%；毛利率为 15.99%，同比减少 5.79 个百分点。

从收入构成来看，城市基础设施建设项目的回购收入仍为公司主要的收入来源，占营业收入的比重在 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，占营业收入的比重小，对整体营业收入的影响小。

从毛利率情况来看，城市基础设施回购板块 2016 年毛利率明显下滑，主要系营改增影响；公司房地产销售业务毛利率受宏观政策环境和当地市场情况的影响较大，下滑较为明显，2016 年为 7.53%，较 2015 年下降 13.64 个百分点；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。公司营业收入及毛利率具体情况如下表所示：

表 3　公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施政府回购业务	176292.56	95.85	20.59	170209.92	97.85	16.00

房地产销售	3169.56	1.72	21.17	2944.12	1.69	7.53
其他	4459.25	2.42	69.12	790.20	0.46	44.29
合计	**183921.36**	**100.00**	**21.78**	**173944.24**	**100.00**	**15.99**

资料来源：根据公司审计报告整理

注：其他包括建材贸易、广告、绿化工程、市政工程、资金占用费、租赁收入等。

城市基础设施政府回购业务

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任务，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。

公司城市基础设施代建业务板块采取的经营模式为：建设局每年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框架回购协议，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，由建设局按照项目投资成本和一定加成比例对项目进行付款，加成比例根据项目难易程度由 20%到 27.5%不等。

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。2016 年，公司确认城市基础设施政府回购业务收入 17.02 亿元；同期公司销售商品、提供劳务收到的现金 14.55 亿元，未回款部分计入公司应收建设局的款项中，截至 2016 年底，公司应收 92.55 亿元。公司城市基础设施政府回购业务回款较收入确认明显滞后，近年来公司应收政府回购款逐年增加，对公司资金形成明显占用。

表 4　近年来公司城市基础设施政府回购业务基本情况（单位：万元）

项目名称	投资成本	确认收入	项目简介
2014 年回购项目	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	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
2016 年回购项目	142976.33	170209.92	邯郸市科技中心项目
合计	396132.92	490791.11	--

资料来源：公司提供

保障房项目

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。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 2016 年底，该项目已投入 13.20 亿元，尚未形成收入，反映在公司存货-开发成本科目中。未来，随着保障房项目的移交，公司将形成一定规模的相关收入。

房地产销售及其他业务

跟踪期，公司房地产销售收入主要来源于南湖花园小区， 2016 年，公司房地产板块实现收入 0.29 亿元。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，目前大厦已基本完工，目前尚未取得销售许可证，截至 2016 年底，该项目公司已投入 4.61 亿元。

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，项目建成后将用于对外租赁。截至 2016 年底，该项目公司已投入 4.80 亿元，2017 年计划投入 4.35 亿元。

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

土地一级开发业务

公司早年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。2011 年，公司子公司谐五仓开发建设有限公司（以下简称“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》，和谐五仓公司在土地实际收储整理成本的基础上获得 12.00 亿元收益，该项目共确认收入 20.85 亿元。截至 2016 年底，公司尚未收到相关资金流入，计入公司应收账款科目。

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。该项目公司共投入 10.00 亿元，反映在公司 2015 年年报其他应收款—应收市财政科目中，该项投入在 2014 年年底政府债务清理时纳入政府一类债务，邯郸市政府完全承担了公司为上述地块进行融资的还本付息责任，截至 2016 年底，该债务已全部偿还。

表 5　政府购买土地储备计划 （单位：亿元）

序号	回购时间	一期购买金额	二期购买金额
1	2017.06.20	0.5901	0.4721
2	2017.12.20	0.5901	0.6744
3	2018.06.20	0.5901	0.6744
4	2018.12.20	0.5901	0.6744
5	2019.06.20	1.8216	2.0817
6	2019.12.20	1.8216	2.0817
7	2020.06.20	1.8216	2.0817
8	2020.12.20	1.8216	2.0817
9	2021.06.20	1.8216	2.0817
10	2021.12.20	1.8216	2.0817
11	2022.06.20	1.8216	2.0817
12	2022.12.20	1.8216	2.0817
13	2023.06.20	1.8216	2.0817
14	2023.12.20	1.8216	2.0817
15	2024.06.20	1.8216	2.0817
16	2024.12.20	1.8216	2.0817
17	2025.06.20	1.8216	2.0817
18	2025.12.20	1.8216	2.0817
19	2026.06.20	1.8216	2.0817
20	2026.12.20	1.8216	2.2847
合计		**31.5060**	**36.0055**

资料来源：《政府购买土地储备服务合同》

2016 年 12 月，邯郸国土资源储备办公室与公司子公司邯郸城发土地整理有限公司（以下简称“邯郸城发”）签署了《政府购买土地储备服务合同》（以下简称“土储服务合同”），内容为对邯郸主城区 209 平方公里范围内，总面积 8696 亩，拟规划用途为商业、住宅等用地实施征收、收购及前期开发等相关工作。项目分为两期，一期涉及土地 4074 亩；二期涉及土地 4622 亩。由邯郸城发对上述范围内土地实施征收、收购及前期开发涉及的相

关工作，包括项目资金的筹措，征收、收购、优先购买或收回土地相关服务、土地整治、管护等。购买服务期限为 10 年，其中一期项目购买期为 2017 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日；二期项目购买期为 2017 年 3 月 1 日至 2027 年 2 月 28 日。政府每半年分别对一、二期项目回购一次，回购资金为土地取得费加融资成本加管理费，融资成本和土地取得费以审计结果据实结算，管理费最高不超过土地取得费的 6%。一期项目回购资金总额 31.51 亿元；二期项目回购资金总额 36.00 亿元，合计 67.51 亿元。根据邯郸市人大常委会批复（邯人常【2016】27 号），同意将上述项目所涉及资金 67.51 亿元，按土储服务合同约定，逐年纳入政府预算安排。

整体看，跟踪期内，城市基础设施政府回购业务仍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，政府回款质量较差，对公司资金占用明显。随着公司保障房建设以及政府购买土地储备服务业务的开展，公司收入来源将进一步丰富，但政府购买土储服务涉及期限较长，受土地征迁整理进度以及房地产市场波动等诸多不确定因素影响较多，联合资信将密切关注后续公司政府购买土地储备服务业务开展和政府购买执行情况。

2. 未来发展

公司未来除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，公司目前在建项目中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。

表 6　截至 2016 年底公司主要在建及拟建基础设施项目投资情况（单位：亿元）

在建工程				
项目	**总投资金额**	**截至 2016 年底已投资**	**2017 年计划投资额**	**2018 年计划投资额**
西军师堡村改造回迁房建设	46.64	13.20	33.44	--
中央商务区综合路网	23.72	0.15	7.11	9.48
磁山路及地下综合管廊	17.04	0.10	5.12	6.81
2016 年路网工程	8.73	4.12	2.62	1.99
东区新建 6 条道路项目	10.09	2.42	3.02	3.02
合计	**106.22**	**19.99**	**51.31**	**21.30**
拟建工程				
邯永快速路	7.67	--	1.53	3.08
邯峰快速路	8.80	--	1.76	3.52
邯肥快速路	26.31	--	5.26	10.52
赵王大街地下综合管廊	5.00	--	1.50	3.50
小计	**47.78**	--	**10.05**	**20.62**
合计	**154.00**	**19.99**	**61.36**	**41.92**

资料来源：公司提供

在建、拟建项目方面，公司在建项目采用政府回购模式，部分拟建项目拟采用政府购买服务形式。截至 2016 年底，公司在建、拟建基础设施目投资建设情况如表 6 所示，公司在

建项目计划总投资 106.22 亿元，拟建项目计划总投资 47.78 亿元，合计计划总投资 154.00 亿元，已投资 19.99 亿元，2017 年和 2018 年公司分别计划投资 61.36 亿元和 41.92 亿元。未来公司投资规模大，融资压力较大。

公司作为邯郸建设的重要参与方，未来发展前景良好，但公司在建及拟建项目投资金额较大，公司面临较大资金支出及融资压力。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2014~2016 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（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。

2016 年度合并范围较 2015 年度新增三家子公司，分别为邯郸市城发停车场建设运营有限公司、东方国际融资租赁（天津）有限公司、国融昌盛国际商业保理（天津）有限公司，上述新纳入合并范围子公司对财务可比性影响不大。

截至 2016 年底，公司合并口径资产总额 357.72 亿元，所有者权益合计 219.78 亿元；2016 年公司实现营业收入 17.39 亿元，利润总额 5.10 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项目回购收入，收入结构较为单一。2016 年公司分别实现营业收入 17.39 亿元，同比下降 5.42%。

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多由邯郸市财政承担，故公司财务费用较小。2016 年，公司销售费用、管理费用和财务费用占营业收入的 2.32%。

2016 年，公司营业外收入主要为政府补助收入，为 6.80 亿元；同期公司利润总额为 5.10 亿元，邯郸市建设局的补贴收入对公司利润总额的贡献大。2016 年，公司一次性计提资产减值损失 3.82 亿元（系公司全额计提了对邯郸勒泰城投房地产开发有限公司（3.73 亿元）、河北荣珍食用菌股份有限公司（0.06 亿元）、邯郸市恒生内燃机配件有限公司（0.03 亿元）的其他应收款坏账损失），对当期利润总额影响较大。

从盈利指标来看，2016 年，公司营业利润率为 14.19%，同比下降 1.99 个百分点，2016 年分别为 1.84%和 2.50%，分别同比下降 0.62 和 0.85 个百分点。

总体来看，公司营业收入规模有所增长，收入结构较为单一，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，但是政府相关回购周期较长，故公司销售商品提供劳务的现金流入相对滞后。2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 14.55 亿元，现金收入比为 83.64%，公司收入实现质量有所提高。2016 年公司收到其他与经营活动有关的现金为 14.80 亿元，主要系公司收到的邯郸市建设局补贴收入、财政拨款（政府债务置换款）以及往来款。2016 年，公司经营活动现金流出为 15.77 亿元。2016 年公司经营活动现金净流量为 13.59 亿元。

投资活动方面，公司投资活动表现为净流出，2016 年，公司投资活动现金流净额为-8.38 亿元，主要为购建固定资产、无形资产（基础设施建设项目投入）和投资支付的现金。2016 年，公司投资支付的现金和收回投资收到的现金规模较大，分别为 15.48 亿元和 14.98 亿元，主要为公司购买理财的现金流出和流入。总体看，公司投资活动资金需求较大。

筹资活动方面，2016 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金为 7.31 亿元，为收到棚户区改造贷款资金，2016 年公司筹资活动现金流

入为 43.50 亿元；2016 年公司支付其他与筹资活动有关的现金为 19.72 亿元，为支付棚户区改造贷款资金；公司 2016 年筹资活动现金流量净额为-15.74 亿元。

总体来看，公司基础设施项目回款滞后，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

截至 2016 年底，公司资产总额 357.72 亿元，同比增长 4.35%，其中非流动资产占比 23.98%，流动资产占比 76.02%，公司资产以流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产 271.93 亿元，主要由货币资金（占比 8.11%）、应收账款（占比 34.04%）和存货（占比 55.80%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金 22.06 亿元，主要由银行存款（占比 52.09%）和其他货币资金（占比 47.91%，定期存单、现金类理财产品）构成，其中使用受限的货币资金 6.05 亿元，占货币资金的 27.43%。

截至 2016 年底，公司应收账款 92.55 亿元，同比增长 4.12%，99.99%为应收邯郸市建设局基础设施项目回购款，近年来公司未收到的回购款规模逐年增大，对公司资金形成明显占用。

截至 2016 年底，公司其他应收款 0.06 亿元，同比下降 99.41%，系公司全额计提了对邯郸勒泰城投房地产开发有限公司（3.73 亿元）、河北荣珍食用菌股份有限公司（0.06 亿元）、邯郸市恒生内燃机配件有限公司（0.03 亿元）的其他应收款坏账损失，以及收到政府债务置换款所致。

截至 2016 年底，公司预付账款为 5.12 亿元，同比增加 5.00 亿元，为预付邯郸市财政局的土地出让金。

截至 2016 年底，公司存货规模 151.74 亿元，同比增长 7.21%，主要系开发成本的增长，构成主要为土地（126.61 亿元）和开发成本 23.63 亿元。公司土地资产中价值 103.01 亿元用于抵押借款，占公司土地资产的 81.83%。

截至 2016 年底，公司非流动资产 85.79 亿元，同比增长 13.27%，主要由长期应收款（占 32.34%）、在建工程（占 43.22%）、固定资产（占 23.21%）构成。

截至 2016 年底，公司固定资产净值 19.91 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，公司累计计提折旧 882.44 万元。

截至 2016 年底，公司在建工程 37.08 亿元，同比下降 16.07%，主要系艺术中心项目移交所致。公司主要的在建项目包括黄粱梦滞洪区项目、赵王城遗址公园项目、机场路南延等。

截至 2016 年底，公司长期应收款为 27.74 亿元，主要为棚改专项资金（26.10 亿元）和国开基金资本金（0.45 亿元）。

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

5. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益 219.78 亿元，主要由实收资本（占比 2.28%）、资本公积（占比 76.17%）、盈余公积（占比 1.96%）和未分配利润（占比 19.60%）构成。公司的资本公积主要为政府拨款和其他资本公积（划拨土地资产），近三年公司资本公积无变化。

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，土地类资产中大部分用于抵押融资，公司所有者权益的稳定性较好，但权益质量一般。

负债

截至 2016 年底，公司负债总额 137.94 亿元，较上年增长 7.32%。从构成看，流动负债占比 30.70%，非流动负债占比 69.30%，公司负债结构较为合理。

截至 2016 年底，公司流动负债 42.35 亿元，同比增长-9.30%，构成主要为短期借款（占 20.16%）、应付账款（占比 14.07%）、应交税金（占比 28.22%）和一年内到期的非流动负债（占比 23.91%）。

截至 2016 年底，公司短期借款 8.54 亿元，同比增加 8.54 亿元，其中质押借款 5.54 亿元，保证借款 3.00 亿元；公司应付账款 5.96 亿元，同比增长 2.25%，主要系应付工程款；公司预收账款 1.80 亿元，主要为沁园小区的房屋预收款以及预收丛台财政局拆迁款；公司其他应付款 1.61 亿元，同比下降 29.90%，主要系与邯郸市内其他国有企业的往来款；公司其他流动负债为 1.75 亿元，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。

2016 年底，公司非流动负债 95.60 亿元，同比增长 16.80%，主要系应付债券和长期应付款的增长所致，构成主要为长期借款（占 13.05%）、应付债券（占 35.53%）、长期应付款（占 50.85%）。

截至 2016 年底，公司长期借款 12.48 亿元，同比下降 50.86%，主要系公司政府性债务置换所致；公司应付债券为 33.77 亿元，同比增加 27.92%，系新发行 5 亿元“16 邯郸城投小微债”所致，除此外公司应付债券还有 10.00 亿元“11 邯郸城投债”、12.00 亿元“12 邯郸城投债”、14.40 亿元“13 邯郸城投债”，其中 7.60 亿元计入一年内到期的非流动负债科目中；公司长期应付款总计 48.61 亿元，同比增长 65.80%，主要为公司归集偿还邯郸市财政局的棚改专项资金（34.54 亿元）、融资租赁款以及信托借款（10.78 亿元）和国开发展对公司的增资款。

截至 2016 年底，公司调整后的全部债务合计 78.98 亿元，同比增长 2.52%；其中调整后的长期债务占比 76.37%，短期债务占比 23.63%，公司长期债务占比较 2015 年底上升 7.59 个百分点，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、调整后的长期债务资本化比率和调整后的全部债务资本化比率近三年均值分别为 38.02%、22.97%和 27.85%，2016 年底分别为 38.56%、21.54%和 26.44%，公司整体债务负担较轻。

总体看，跟踪期内，公司整体债务负担较轻。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率、速动比率维持在较高水平，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率三年均值分别为 670.65%和 308.08%，2016 年底分别为 642.15%和 283.83%，分别同比增加 70.08 个百分点和 14.92 个百分点，主要系公司存货和应收账款增加影响。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比分别为 6.26%、80.43%和 32.08%，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，2014~2016 年公司 EBITDA 值分别为 7.71 亿元、7.93 亿元和 5.12 亿元；调整后全部债务/EBITDA 值分别为 13.50 倍、9.70 倍和 15.43 倍；公司基础设施建设借款发生利息费多由邯郸市财政承担，故公司利息支出规模较小，综合考虑政府对公司的支持，公司整体长期偿债能力较强。

截至 2016 年底，公司对外担保 2.98 亿元，公司担保比率为 1.36%，其中公司对 2014 年邯郸市中小企业集合债券担保 2.58 亿元，对邢台市政建设集团股份有限公司担保 0.40 亿元。2016 年公司代邯郸市恒生内燃机配件有限公司垫付中小企业集合债券利息 256.50 万元，代河北荣珍食用菌股份有限公司垫付中小企业

集合债券利息 629.99 万元，对此垫付利息，公司正通过协商追还，必要时通过诉讼追还。总体看，公司对外担保比率低，但被担保的中小企业相对经营风险较高且已出现代偿情况，公司存在一定的或有负债风险。

截至 2016 年底，公司共获银行授信额度总额约 90.01 亿元，未使用额度 60.72 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

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 2017 年 5 月 10 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。

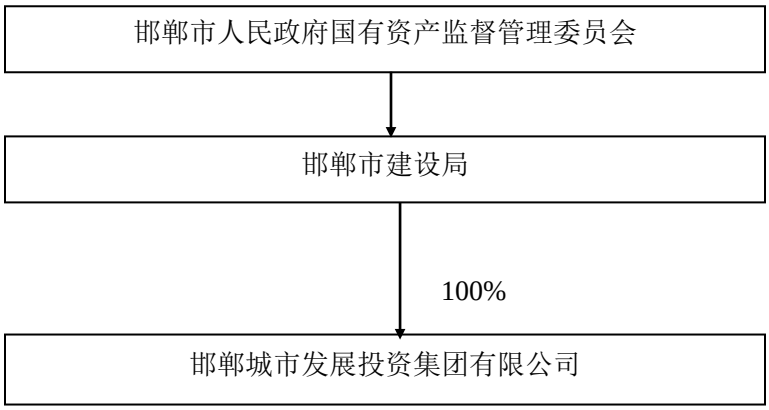
九、存续期债券偿债能力分析

公司发行的“16 邯郸小微债/16 邯小微”募集资金 5 亿元。2014~2016 年，公司 EBITDA 对上述债券的覆盖倍数分别为 1.54 倍、1.59 倍、1.02 倍，公司 EBITDA 对上述债券的保障能较强。2014~2016 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 4.44 倍、13.01 倍和 5.87 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 0.37 倍、7.51 倍和 2.72 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。

十、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/16 邯小微”AA^+的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　截至 2016 年底公司土地类资产明细情况

序号	产权证编号	使用权类型	用途	面积（㎡）	账面价值（元）
1	邯市国用（2011）第 H050041 号	划拨	城镇住宅用地（071）	120000	448200000
2	邯市国用（2011）第 F050041 号	划拨	批发零售用地（051）	138430	586389100
3	邯市国用（2011）第 F050042 号	划拨	城镇住宅用地（071）	70682	383345500
4	邯市国用（2011）第 F050043 号	划拨	城镇住宅用地（071）	16926	71385400
5	邯市国用（2011）第 F050044 号	划拨	商业	35093	148655000
6	邯市国用（2012）第 F050031 号	划拨	城镇住宅用地（071）	13809	42325700
7	邯县国用（2012B）第 HX552 号	划拨	城镇住宅用地	13220	99067700
8	邯市国用（2009）第 C050014 号	划拨	文体娱乐	152616	2033452900
9	邯县国用（2012）第 HX0580 号	划拨	商务金融用地	477959	2668445000
10	邯县国用（2012）第 HX0581 号	划拨	商务金融用地	602708	3364920000
11	邯市国用（2012）第 C050031 号	划拨	住宅	68166	607218700
12	邯县国用（2013B）第 HX0604	划拨	城镇住宅用地	33927	294999100
13	邯县国用（2013B）第 HX0605	划拨	城镇住宅用地	39128	340219900
14	邯县国用（2013B）第 HX0606	划拨	城镇住宅用地	29206	253943100
15	邯县国用（2013B）第 HX0607	划拨	城镇住宅用地	54975	478005000
16	邯县国用（2013B）第 HX0608	划拨	城镇住宅用地	49373	429298200
17	邯市国用（2013）第 H050008 号	划拨	文化娱乐用地	40237	185008300
18	邯郸市国用（2007）第 H050011 号	划拨	商业	6017	38091200
19	邯郸市国用（2007）第 H050019 号	划拨	住宅	168	758500
20	邯郸市国用（2008）第 H050004 号	划拨	住宅	4972	24662700
21	邯郸市国用（2009）第 H050017 号	划拨	住宅	3680	16627700
22	邯郸市国用（2009）第 H050021 号	划拨	住宅	4328	19559100
23	邯市国用（2011）第 H050009 号	划拨	城镇住宅	7011	34776100
24	邯市国用（2011）第 H050010 号	划拨	城镇住宅	11859	58821600
25	邯郸市国用（2007）第 H050018 号	划拨	住宅（251）	3666	32759400
合　计				**1998155**	**12660934900**

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	17.00	26.51	22.06
资产总额(亿元)	331.16	342.82	357.72
所有者权益(亿元)	207.15	214.29	219.78
短期债务(亿元)	10.00	24.05	18.66
长期债务(亿元)	91.29	51.79	46.25
调整后长期债务(亿元)	94.29	52.99	60.32
全部债务(亿元)	101.29	75.84	64.91
调整后全部债务(亿元)	104.29	77.04	78.98
营业收入(亿元)	15.01	18.39	17.39
利润总额(亿元)	7.71	7.93	5.10
EBITDA(亿元)	7.72	7.94	5.12
经营性净现金流(亿元)	1.86	37.55	13.59
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.38	0.22	0.19
存货周转次数(次)	0.17	0.10	0.10
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.05
现金收入比(%)	22.17	31.96	83.64
营业利润率(%)	15.85	16.18	14.19
总资本收益率(%)	2.27	2.46	1.84
净资产收益率(%)	3.42	3.35	2.50
长期债务资本化比率(%)	31.28	19.83	21.54
全部债务资本化比率(%)	32.84	26.14	22.80
调整后全部债务资本化比率(%)	33.49	26.44	26.44
资产负债率(%)	37.45	37.49	38.56
流动比率(%)	890.28	572.07	642.15
速动比率(%)	427.47	268.91	283.83
经营现金流动负债比(%)	6.26	80.43	32.08
全部债务/EBITDA(倍)	13.11	9.55	12.68
调整后全部债务/EBITDA(倍)	13.50	9.70	15.43

注：调整后的全部债务=全部债务+长期应付款中有息债务

附件 3　主要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 4-1　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。