

信用等级公告

联合〔2019〕3403号

联合资信评估有限公司通过对济宁高新城建投资有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定济宁高新城建投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，济宁高新城建投资有限公司 2020 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年十二月十日



济宁高新城建投资有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：6 亿元（包括品种一、品种二）

本期中期票据期限：品种一：期限为 3+2 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，初始设定发行金额 3 亿元；品种二：期限为 5 年，初始设定发行金额 3 亿元。两个品种之间可以进行相互回拨，回拨比例不受限制

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 12 月 10 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

评级观点：

济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）是济宁国家高新技术产业开发区（以下简称“济宁高新区”）主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，在济宁高新区内具有一定的业务专营性。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了，公司在资产注入、资本金注入、政府补助和政府债务置换等方面持续获得有力的外部支持，债务负担较轻。同时，联合资信也关注到，公司代建业务回款较差，资产质量一般和对外担保规模较大等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

本期中期票据的发行对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据发行规模的保障程度较高。

近年来济宁高新区经济稳步发展，为公司发展提供了良好的外部环境。未来随着代建项目的逐步推进，公司营业收入及利润水平有望保持稳定。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本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债能力很强，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 近年来，济宁市及济宁高新区经济保持稳定增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，具有一定的业务专营性。
3. 近年来，公司在资产注入、资本金注入、政府补助以及政府债务置换等方面持续获得有力的外部支持。

关注

1. 近年来，公司代建业务回款情况整体较差，目前公司代建业务已完工未结算项目规模较大，联合资信将密切关注公司代建业务未来结算回款情况。

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	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

分析师: 喻宙宏 王中天

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

2. 公司存货占比较高, 应收类款项对公司资金形成一定占用, 公司整体资产质量一般。

3. 公司对外担保金额较大, 存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产(亿元)	9.35	6.46	11.64	6.14
资产总额(亿元)	158.01	141.77	162.19	162.17
所有者权益(亿元)	83.03	85.16	92.35	93.52
短期债务(亿元)	15.18	3.83	7.52	3.36
长期债务(亿元)	35.52	35.15	44.63	45.32
全部债务(亿元)	50.71	38.97	52.16	48.68
营业收入(亿元)	13.65	11.81	12.31	13.08
利润总额(亿元)	2.90	2.72	2.43	1.58
EBITDA(亿元)	4.31	4.08	4.47	--
经营性净现金流(亿元)	0.30	3.35	3.09	4.84
营业利润率(%)	14.85	13.80	17.16	16.69
净资产收益率(%)	3.01	2.92	2.41	--
资产负债率(%)	47.45	39.93	43.06	42.33
全部债务资本化比率(%)	37.92	31.40	36.09	34.23
流动比率(%)	353.43	576.02	517.28	544.09
经营现金流动负债比(%)	0.84	18.80	13.12	--
现金短期债务比(倍)	0.62	1.69	1.55	1.83
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	1.31	2.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.75	9.55	11.67	--
公司本部(母公司)				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额(亿元)	136.96	129.96	138.03	135.64
所有者权益(亿元)	75.52	76.91	83.59	84.62
全部债务(亿元)	47.75	36.45	38.61	35.56
营业收入(亿元)	13.22	3.60	9.38	11.57
利润总额(亿元)	3.20	1.75	1.75	1.37
资产负债率(%)	44.86	40.82	39.44	37.62
全部债务资本化比率(%)	38.74	32.15	31.59	29.59
流动比率(%)	480.39	596.29	537.77	518.28
经营现金流动负债比(%)	-6.67	28.89	24.07	--

注: 公司 2019 年半年报未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--



声 明

一、本报告引用的资料主要由济宁高新城建投资有限公司（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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

济宁高新城建投资有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

济宁高新城建投资有限公司（以下简称“公司”）系济宁高新区土地储备管理中心以及济宁高新技术产业开发区物业管理中心于2008年共同出资成立，双方出资人持股比例分别为57%和43%，初始注册资本2.00亿元。2009年，公司股东变更为济宁高新资产投资运营有限公司，持股比例100%，注册资本增至4.70亿元。2018年3月，公司股东更名为济宁高新控股集团有限公司（以下简称“济宁高新控股”），其出资人为济宁高新区国有资本管理办公室（以下简称“济宁高新区国资办”）。截至2019年6月底，公司注册资本及实收资本均为4.70亿元，股东为济宁高新控股，实际控制人为济宁高新区国资办。

公司经营范围：管委授权经营资产的管理；土地开发、房地产开发经营（凭资质证书开展经营）；城市基础设施建设项目投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年6月底，公司本部内设财务部、审计部、投资发展部、人力资源部、工程项目部、宣传策划部和行政后勤部共计7个职能部门，合并范围拥有3家子公司。

截至2018年底，公司资产总额162.19亿元，所有者权益92.35亿元；2018年，公司实现营业收入12.31亿元，利润总额2.43亿元。

截至2019年6月底，公司资产总额162.17亿元，所有者权益93.52亿元；2019年1—6月，公司实现营业收入13.08亿元，利润总额1.58亿元。

公司住所：济宁高新区海川路9号就业促进及科技推广中心A2楼401室；法定代表人：杜明强。

二、本期中期票据概况

公司拟发行2020年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模6亿元，募集资金全部用于偿还公司有息债务。

本期中期票据分为3+2年期中期票据（品种一）和5年期中期票据（品种二）两个品种。品种一初始设定发行规模为3亿元，附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二初始设定发行规模为3亿元。公司与簿记管理人有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，回拨比例不受限制。两个品种最终发行规模合计6亿元。

本期中期票据各品种采用固定利率，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起兑付。

三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和

上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

表1 2016-2019年上半年我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP(万亿元)	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP增速(%)	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率(%)	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.7

注:1. 增速及增幅均为同比增长情况;2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价;3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率,规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率;4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速;5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源:国家统计局、Wind

2019年1-6月,我国积极的财政政策继续加力增效,通过扩大财政支出加强基建补短板投资,同时大规模的减税降费政策落地实施,企业负担进一步减轻,财政稳增长作用凸显。2019年1-6月,我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元,收入同比增幅(3.4%)远低于支出同比增幅(10.7%),财政赤字(1.6万亿元)较上年同期(7261亿元)大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策,综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕,市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下,2019年1-6月,我国国内生产总值45.1万亿元,同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快,东北地区经济增长仍靠后;CPI温和上涨;PPI和PPIRM基本平稳;

就业形势总体稳定。

2019年1-6月,我国三大产业继续呈现增长态势,农业生产形势稳定;工业生产继续放缓,工业企业利润增速有所企稳;服务业增速略有放缓,但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓,制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1-6月,全国固定资产投资(不含农户)29.9万亿元,同比增长5.8%,增速有所放缓。其中,民间固定资产投资18.0万亿元,同比增长5.7%,增速明显回落。从三大主要投资领域来看,2019年1-6月,全国房地产开发投资6.2万亿元,同比增长10.9%,增速较1-3月回落0.9个百分点,主要源于近期房企融资约束持续加强,但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响,房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长4.1%,较上年同期明显下降,但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额,今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度,同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下,今年以来基础设施投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%,增幅明显回落。其中,汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平,是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升,消费结构持续优化升级。2019年1-6月,全国社会消费品零售总额19.5万亿元,同比增长8.4%,增速较1-3月(8.3%)略有回升,较上年同期(9.4%)有所回落,较1-3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速(1.2%)较1-3月转负为正。具体来看,生活日常类消费仍保持较高增速,升级类消费增速较快,服务类消费增幅明显。此外,网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳

增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带

一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

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

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为

了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资

职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表2 2018年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019年3月	《财政部关于推进政府和社	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表

	会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10号	向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济

近年来，济宁市及济宁高新区经济保持稳定增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

济宁市

济宁市位于山东省南部，现辖二区二市七县，总面积 11128 平方公里。济宁市拥有以煤炭开采、机械设备制造、造纸及纸制品、化工产

品、纺织业为主的多元化产业结构，形成了一批知名企业和产品品牌。

根据济宁市发布的统计公报，2016—2018 年，济宁市经济持续发展，分别实现地区生产总值 4302 亿元、4651 亿元和 4931 亿元。其中，2018 年济宁市实现第一产业增加值 491.24 亿元、增长 2.3%，第二产业增加值 2234.24 亿元、增长 5.1%，第三产业增加值 2205.10 亿元、增长 7.4%。三次产业结构由上年的 10.3: 45.8: 43.9 调整为 10.0: 45.3: 44.7，服务业占比比上年提高 0.8 个百分点。2018 年，济宁市规模以上工业增加值同比增长 6.1%；全社会固定资产投资（不含农户）同比增长 7.1%。

房地产市场平稳发展。2018 年济宁市房地产开发投资完成 401.3 亿元。其中，住宅投资 315.3 亿元、增长 3.2%。商品房施工面积 4558.9 万平方米、增长 1.4%，竣工面积 757.6 万平方米、增长 6.2%，增速回落 20.7 个百分点；商品房销售面积 956.7 万平方米、增长 1.5%，增速回落 10.3 个百分点。其中，住宅销售面积 805.2 万平方米、下降 0.4%；商品房销售额 549.4 亿元、增长 23.7%，其中住宅销售额 453.6 亿元、增长 20.6%；商品房待售面积 185.2 万平方米、下降 12.3%。

济宁高新区

济宁高新区是 1992 年 5 月经山东省政府批准设立的省级高新区，2010 年经国务院批准升级为国家级高新区，主要产业为工程机械、汽车零部件、生物医药、纺织服装业和光电信息产业等，济宁高新区高效传动与智能铲运机械产业集群被确定为国家创新型产业集群试点。

济宁高新区起步区为洸河街道办事处，经过三次行政区域扩张（1996年新增柳行办事处，2003年新增黄屯、王因办事处，2013年新增接庄办事处）。截至2019年6月底，济宁高新区下辖5个街道办事处，面积255平方公里，内设十个园区，分别是蓼河新区、科技金融创新园、杨家河科技创业园、安全装备产业园、高端制造产业园、滨河科技园、济宁综合保税区、济宁健康产业园、济宁信息产业园、华能如意新动能产业园，上述园区均有不同的产业发展定位。

2016—2018年，济宁高新区经济保持增长，分别实现地区生产总值490亿元、531亿元和559亿元。其中，2018年济宁高新区地区生产总值按可比价计算同比增长7.5%，增幅居全市第一位，高于全市1.7个百分点。其中第一产业增加值11.7亿元，增长0.9%；第二产业增加值326.71亿元，增长6.7%；第三产业增加值220.15亿元，增长9.2%。产业结构继续优化，一、二、三产业结构调整为2.09: 58.49: 39.42。房地产方面，2018年新开工面积35.7万平方米，增长8.3%，新开工面积占施工面积的67.4%，同比增加16个百分点。房地产开发投资完成11.78亿元，销售额44.8亿元，增长29.1%。

五、基础素质分析

1. 股权概况

截至2019年6月底，公司注册资本及实收资本均为4.70亿元，股东为济宁高新控股，实际控制人为济宁高新区国资办。

2. 人员素质

公司高管具有一定的管理经验；员工配置基本能满足公司日常经营管理需要。

截至2019年6月底，公司拥有高级管理人员2名，包含总经理1名，财务总监1名。

公司董事长兼总经理杜明强先生，1973年出生，本科学历。曾任济宁高新区市政园林处

副主任、山东美达资产管理有限公司执行董事长兼总经理，2018年8月起任公司董事长兼总经理。

截至2019年6月底，公司共有员工51人。按年龄划分，50岁以上的7人，30~50岁的24人，30岁以下的20人；按学历划分，研究生以上的5人，本科的27人，大专的16人，高中及以下的3人；按专业构成分，财务人员5人，行政人员20人，技术人员26人。

3. 企业规模

公司是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，业务具有一定的专营性。

公司是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体。济宁高新区内其他平台公司包括山东海达开发建设股份有限公司（以下简称“海达建设”）以及山东经达科技产业发展有限公司（以下简称“经达公司”）。海达建设主要负责高新区内的商业地产开发；经达公司主要负责高新区内工业园区的招商引资、金融服务等综合开发（业务涉及开发建设、贸易、厂房租赁、金融服务等）。公司与海达建设及经达公司主要业务职能不重叠。

4. 外部支持

近年来，济宁高新区财力持续增长，财政自给能力很强。公司在资产注入、资本金注入、政府补助以及政府债务置换等方面持续获得有力的外部支持。

公司是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，济宁高新区的财政实力对公司的主营业务持续性、收入回款等影响较大。

2016—2018年，济宁高新区一般预算收入分别为42.17亿元、38.06亿元和39.07亿元，呈波动下降趋势，主要系非税收入下降所致。税收收入则持续增长，三年分别为32.09亿元、

32.45 亿元和 33.50 亿元，一般预算收入中税收收入占比分别为 76.10%、85.26%和 85.74%。财政自给方面，2016—2018 年，济宁高新区财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为 160.83%、185.66% 和 166.11%，财政自给能力很强。同期，以土地出让金为主的政府性基金收入分别为 13.79 亿元、23.15 亿元和 25.06 亿元。转移性收入分别为 -2.67 亿元、-3.16 亿元和 -0.69 亿元，系上解上级财政所致。截至 2018 年底，济宁高新区地方政府债务余额 51.06 亿元。其中，一般债务 4.18 亿元，专项债务 46.88 亿元。

近年来，公司在资产注入、资本金注入、政府补助以及政府债务置换等方面持续获得有力的外部支持。

资产注入

2015年6月，公司子公司济宁高新经达资产管理有限公司（以下简称“高新经达”）与济宁高新区王因街道办事处、济宁高新区市政建设管理局签署《无偿划转协议》，仁美社区项目被无偿划转至高新经达名下，公司承继原济宁高新区王因街道办事处代济宁高新区市政建设管理局建设的仁美社区项目，项目形成的资产12.34 亿元和负债6.28亿元由公司一并承继，差额6.06 亿元计入“资本公积”。

2018年，公司股东济宁高新控股将其拥有的山东美达资产管理有限公司（以下简称“山东美达”，前后苏（前苏村、后苏村）、前后栗（前栗村、后栗村）城中村棚户区改造项目实施主体）100%股权转让给公司，并于2018年12月完成工商股权变更手续。截至2018年底，山东美达的资产总额为15.34亿元，所有者权益4.96亿元。公司“资本公积”因此增加4.96亿元。

资本金注入

2015—2017年，公司分别收到济宁高新区国资办和济宁市财政局拨付的项目资金1.54亿元、5.19亿元和0.14亿元，计入“资本公积”。

政府债务置换

2015—2017年，公司分别获得政府债务置换金额12.01亿元、12.53亿元以及16.46亿元。公司债务置换分两种途径：一是定向置换，政府与债权方直接结算，不在公司的现金流中体现。账务处理方面，公司直接借记“长期借款”或“长期应付款”，贷记“应收账款”或“其他应收款”。2015—2017年公司定向置换规模分别为9.61亿元、10.13亿元和14.06亿元；二是由政府将债务置换资金拨付至公司，贷记“应收账款”或“其他应收款”，由公司对债权方进行偿还，收到和支付的现金分别在“收到其他与经营活动有关的现金”和“偿还债务支付的现金”中反映。

政府补助

2016—2018年，公司分别收到政府补助1.76亿元、1.96亿元和1.81亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告（2012 银行版）》（编号：G3708010000127069），截至 2019 年 11 月 18 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清的信贷记录中存在 2 笔欠息记录，最近一笔发生时间为 2017 年 10 月 22 日，根据有关银行出具的说明，公司非恶意欠息，均及时补足应交利息。总体看，公司过往债务履约情况良好。

截至 2019 年 11 月 26 日，未发现公司被列入失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按要求建立了相对完善的法人治理结构，人员到位情况良好。

公司依据《中华人民共和国公司法》及相关法律、行政法规的规定，建立了法人治理结构。

公司不设股东会。公司设董事会，成员为5人，由股东委派产生。董事任期3年，任期届满连选可以连任。董事会设董事长1人，由董事会选举产生。公司董事会负责执行股东决定；审定公司经营计划、投资方案，制定公司年度财务预算决算方案、利润分配方案；决定公司内部管理机构设置；制定公司的基本管理制度等。

公司设监事1人，由股东委派。监事任期每届3年，任期届满可以连任。监事负责检查公司财务、董事及高级管理人员述职情况、纠正错误行为等。董事、经理、财务负责人不得兼任监事。

截至2019年6月底，公司董事会及监事到岗情况均与章程一致，人员到位情况良好。

2. 管理体制

公司设立了较为完善的内部管理制度，实际执行情况良好。

截至2019年6月底，公司本部内设财务部、审计部、投资发展部、人力资源部、工程项目部、宣传策划部和行政后勤部共计7个职能部门，合并范围拥有3家子公司。

为规范公司内部管理体制，公司制定了包括子公司管理制度、对外投资管理制度、对外担保管理制度、非金融企业债务融资工具信息披露管理制度、安全生产管理制度以及关联交易制度在内的一系列内部管理制度。

公司对子公司通过推荐董事、监事、高级管理人员，实现对子公司的治理监控。公司对子公司财务会计工作实行垂直统一管理，通过建立重大经营及财务数据报告等制度，及时准确掌握下属子公司经营动态，并由公司定期考核。子公司管理制度实际执行情况良好。

对外投资方面，公司一般对外投资必须经董事会讨论通过，在对需董事会审批的重大对外投资项目进行决策之前，必须对拟投资项目进行可行性研究，提供给决策层作为参考。财务部门应对对外投资活动进行记录、跟踪。公司对外投资管理制度执行情况良好。

对外担保方面，董事会是公司的对外担保决策机构，财务部为对外担保的管理部门。财务部应对申请担保单位进行审查并进行风险分析评估。公司对外担保必须先经董事会审议，需经出席董事三分之二以上同意。财务部应指定人员具体负责每项担保业务的跟踪，在发生对外担保风险事件时，公司财务部应及时通报决策层进行审议，公司应及时追偿。公司对外担保管理制度执行情况良好。

七、经营分析

1. 经营概况

近三年，公司营业收入有所波动，除2017年起不再产生供热收入外，其余板块业务整体发展平稳，主要业务板块毛利率基本保持稳定。

2016—2018年，公司营业收入有所波动，三年分别为13.65亿元、11.81亿元和12.31亿元，主要系2017年起公司不再产生供热收入及房地产销售业务2017年末确认收入所致。公司业务收入主要来自代建业务和租赁业务，近三年，上述两块业务收入占比均在75%以上。2017年起公司不再产生供热收入，主要系经达公司从国开行获得城市余热暖民工程和给排水工程专项基金，为顺利实施相关工程，根据管委会统一安排，2016年将济宁新城自来水有限公司100%股权、济宁高新热力有限公司100%股权和部分道路排水资产转让至经达公司名下。其中，济宁新城自来水有限公司和济宁高新热力有限公司股权转让价格按经审计的账面净资产确定，道路排水资产转让价格按照高新区管委会划转原资产时的（济高新管发〔2009〕82号）文确定的审计价值确定。

业务毛利率方面，公司代建业务毛利率及租赁业务毛利率基本保持稳定，近三年分别保持在13%和62%左右。受销售业务毛利率变动影响，公司整体业务毛利率持续增长，近三年分别为18.50%、19.16%和23.64%。

2019年1—6月，公司实现营业收入13.08

亿元，相当于 2018 年全年的 106.25%，主要系代建业务确认的收入规模大幅增长所致，整体业务毛利率为 18.40%，较 2018 年有所下降。

表3 2016—2018年及2019年1—6月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—6 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
代建业务	94543.50	69.24	13.05	103436.73	87.56	13.04	79153.34	64.28	13.04	111266.41	85.04	13.04
租赁业务	15049.88	11.02	62.44	14699.33	12.44	62.19	15826.47	12.85	62.16	9236.81	7.06	66.69
销售业务	23022.23	16.86	15.70	--	--	--	28163.03	22.87	31.76	10337.23	7.90	32.93
供热业务	3925.66	2.88	-2.01	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	136541.27	100.00	18.50	118136.06	100.00	19.16	123142.83	100.00	23.64	130840.45	100.00	18.40

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）城市基础设施建设

公司代建业务近几年回款情况较差，已完工未结算项目规模较大，资金占用较大。目前在建项目全部来自子公司山东美达的棚改项目，未来有一定的投资压力，联合资信将密切关注该业务未来结算回款情况。

公司为济宁高新区主要的城市基础设施建设企业，负责园区内的综合开发，主要包括基础设施建设及环境整治工程、园区功能配套项目和新农村小区建设等，过往完工的项目主要有东部绿洲工程、柳行新村项目、洸河路升级改造、丰泰园小区项目、绿色家园小区项目、西浦路翻建工程、绿色雅园项目、就业促进及科技推广中心项目、综合体育中心项目、黄屯中心小学、黄屯中学及仁美社区项目等。

公司按照济宁高新区建设规划，与济宁高新区市政建设管理局签订工程委托代建协议，并约定代建费及回购事项，公司自行融资筹措建设资金。公司在建项目建设支出计入“存货—开发成本”，一般根据项目工程进度按照工程建设成本加成 15%的比例确认当期收入，当年项目未结算部分形成存货中的“存货—已完工未结算资产”，当年完成结算项目未回款部分记入“应收账款”。一般协议中约定高新区市政建

设管理局于每年年底对公司实际工程成本进行确认后的三十个工作日内安排付款，不得晚于次年的 2 月底，但业务实际回款情况未能完全按照协议履行。

2016—2018 年及 2019 年 1—6 月，公司分别确认代建收入 9.45 亿元、10.34 亿元、7.92 亿元和 11.13 亿元，收到业务回款分别为 10.35 亿元、5.29 亿元、1.10 亿元和 1.43 亿元，业务回款情况整体较差，业务毛利率基本维持在 13.04%。截至 2019 年 6 月底，公司已完工未结算项目已投入资金 26.82 亿元，拟回购金额为 30.85 亿元。

高新区核心区域基础设施已基本完备，学校、医院、体育馆、科技馆等配套设施已经建设完成，未来随着居住人口的增加，还将新建部分学校、特色医院、游泳馆等基础设施。同时随着接庄街道整体归入高新区，原任城开发区与高新区之间的部分基础设施仍需进行建设。公司将继续对接高新区的规划进行基础设施建设。

目前公司代建业务在建项目主要为前后苏棚改项目和前后栗棚改项目，项目总投资合计 24.00 亿元（不含土地投资），截至 2019 年 6 月底已投资 1.76 亿元，上述棚改项目为公司股东济宁高新控股将其拥有的山东美达 100%股权转让给公司后的新增项目，其业务模式均为政

府购买服务，购买主体均为济宁高新区市政建设管理局，购买资金来源于高新区管委会财政性资金，已在财政预算中统筹安排，工程竣工后，购买主体分 15 年将购买服务款拨付给山东美达；金色嘉苑二期、三期项目目前已基本完

工，由于尚未与施工单位完成结算，因此记入“存货—开发成本”中。公司拟建项目为济宁大道项目，项目总投资额 9.50 亿元。公司代建业务未来仍有一定的投资支出。

表 4 截至 2019 年 6 月底公司已完工未结算项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设工期	总投资额	已投资金额	是否签订合同或协议	拟回购金额
综合体育中心	2013/1-2014/12	3.50	3.46	是	3.98
职业教育培训中心 (一期、二期)	2013/6-2015/12	7.50	7.51	是	8.64
广安家园项目	2013/6-2015/12	9.50	9.57	是	11.01
金色嘉苑（一期）	2013/6-2015/12	6.30	6.28	是	7.22
合计	--	26.80	26.82	--	30.85

资料来源：公司提供

表 5 截至 2019 年 6 月底公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	开工时间	预计完工时间	已累计投资	2019 年 7—12 月预计投资额	2020 年预计投资额	2021 年预计投资额
在建项目							
前后苏棚改	130000.00	2019.3	2021.08	12340.18	17600.00	50000.00	50000.00
前后栗棚改	110000.00	2019.3.21	2021.08	5300.95	25000.00	40000.00	40000.00
金色嘉苑二、三期	322000.00	2014.07	2019.09	321092.85	--	--	--
拟建项目							
济宁大道	95000.00	2019.05	2021.04	--	35000.00	30000.00	30000.00

注：教师公寓已投资约 4 亿元；待开发土地（基本为生地）约 6 亿元，均列入“存货—开发成本”但未在上表列示

资料来源：公司提供

（2）租赁

近三年，公司租赁业务基本保持稳定，可出租资产均已全部出租，未来随着在建项目的完工，公司租赁业务收入有一定增长空间。

公司租赁业务主要是将持有的资产对外出租，签订租赁合同，根据协议按年收取租金，租赁对象主要为高新区管委会下属单位或工商企业。目前公司可租赁资产主要包括科苑会馆、产学研基地、第六火炬工业园区、济宁高新区国际物流园区、嘉禾苑商业用房和污水处理设施（出租给济宁高新区市政工程处）等，目前已全部对外出租，租赁协议以长期为主，办公楼租赁一般为 5~20 年，商业租赁一般 1~3 年。

以产学研基地为例，入驻产学研基地的单位主要有济宁高新区管委会及其下属单位、济宁高新外商服务有限公司、济宁高新区人才联盟有限公司、国家半导体及显示产品质量监督检验中心等，公司与入驻产学研基地的单位签订租赁合同，租赁期限为 10 到 20 年不等，租金按年支付，每期租金在租期开始前一个月内支付或者根据工程变更、物价指数变动情况协商适度调整，分别于每年 5 月 31 日、11 月 30 日前各支付年度租金的 50%。

截至 2019 年 6 月底，公司可出租资产面积 27.21 万平方米，已全部出租。2016—2018 年及 2019 年 1—6 月，公司租赁业务收入分别为

1.50 亿元、1.47 亿元、1.58 亿元和 0.92 亿元， 66.69%。

毛利率分别为 62.44%、62.19%、62.16% 和

表 6 截至 2019 年 6 月底公司租赁业务可出租资产情况（单位：平方米）

资产名称	可出租面积	已出租面积
产学研基地	107705.19	107705.19
科苑会馆	36482.61	36482.61
第六火炬工业园	20100.00	20100.00
国际物流园区	22953.00	22953.00
污水处理设施	--	--
嘉禾苑商业用房	3619.46	3619.46
创意大厦	81288.00	81288.00

资料来源：公司提供

表 7 2016—2018 年及 2019 年 1—6 月公司租赁业务实际经营情况（单位：万元）

租赁资产名称	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—6 月	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本	收入	成本
科苑会馆	1209.52	952.89	1209.50	928.25	1209.50	928.25	604.75	464.125
第六火炬工业园	295.24	--	295.24	--	295.24	--	147.62	--
国际物流园区	276.19	--	276.19	--	276.19	--	138.095	--
污水处理设施	609.52	203.26	609.52	203.28	609.52	203.28	304.76	101.64
嘉禾苑商品用房	92.58	--	43.01	--	41.67	--	20.835	--
创意大厦	--	--	--	--	1139.58	585.32	1121.00	473.77
产学研基地	12260.73	4034.40	12217.30	3870.43	12217.30	3870.43	6108.67	1935.22
科技及体育馆场地	306.10	462.34	48.56	555.12	23.92	400.95	791.08	101.63
合计	15049.88	5652.88	14699.33	5557.08	15826.47	5988.23	9236.81	3076.38

注：科技及体育馆场地租赁为举办活动时一次性收费，未签订长期合同，不具有长期性；第六火炬工业园、国际物流园区和嘉禾苑商品用房为政府授权管理，无直接成本

资料来源：公司提供

公司租赁业务目前主要在在建的项目有生物医药园、科技孵化器一期及二期和中小企业创业基地，项目总投资 48.40 亿元，截至 2019 年 6 月底已投资 29.35 亿元，未来两年有一定的投

资支出，除中小企业创业基地的完工新增出租面积未获取外，其余项目建设完工后可增加 113.40 万平方米的出租面积，公司租赁业务收入未来有一定的增长空间。

表 8 截至 2019 年 6 月底公司租赁业务在建项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	预计总投资	截至 2019 年 6 月底已完 成投资	2019 年 7—12 月计 划投资	2020 年计划投资	完工后可新增出 租面积
科技孵化器一期	10.85	10.81	0.02	--	20.00
科技孵化器二期	9.59	7.01	0.60	1.00	16.00
生物医药园	19.11	7.56	3.50	4.00	77.40
中小企业创业基地	8.85	3.97	0.70	0.40	--
合计	48.40	29.35	4.82	5.40	113.40

资料来源：公司提供

(3) 房地产销售

公司目前在建及在售房地产项目较少，房地产销售收入对公司业务收入及利润起到一定补充作用，由于目前尚无拟开发的房地产项目，未来房地产销售收入的可持续性有待观察。

公司 2016 年开始产生房地产销售收入，目前公司在建及在售项目仅有创意 SOHO 项目，且已基本完成投资。2016—2019 年 6 月，公司房地产销售收入分别为 2.30 亿元、0 亿元、2.82

亿元和 1.03 亿元。其中，2016 年系创新大厦办公楼项目整体对外转让给山东省煤炭交易中心产生，2018 年和 2019 年 1—6 月系创意 SOHO 房地产销售收入。

公司在建及在售房地产项目情况见下表，未来公司仍可产生一定的房地产销售收入。目前，该业务无拟开发房地产项目，未来房地产销售收入可持续性有待观察。

表 9 截至 2019 年 6 月底公司房地产在售及在建项目情况 (单位: 亿元、%)

项目名称	项目类别	项目所在地	总投资金额	截至2019年6月底已投资	2019年7—12月计划投资支出	2020年计划投资支出	销售进度	截至2019年6月底累计收到销售额
创意 SOHO	商住	嘉达路北、荣昌路西	12.00	11.79	0.12	0.08	70.00	8.02

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司将继续坚持以济宁高新区为主阵地，发挥公司在基础设施建设、棚户区改造、园区综合开发方面的优势，按照管委会的相关分工，未来在棚户区改造、生物医药产业基地园区建设等领域持续发力，逐步向现代化的城市综合开发商、专业园区运营商转变。

公司，子公司数量增长至 4 家。截至 2019 年 6 月底，公司合并范围内子公司数量为 3 家，原因是济宁融欣置业有限公司股权转让至济宁高新控股下属另一家子公司，公司按照协议价格借记“其他应收款”0.11 亿元。考虑到公司合并范围变化涉及的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2019 年半年度财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至 2016 年底，公司合并范围子公司共 3 家。2017 年，公司纳入合并范围内的子公司数量无变化。2018 年，济宁高新控股将其拥有的山东美达 100%股权转让给

2. 资产质量

近年来，公司资产总额波动增长，结构上以流动资产为主；公司存货占比较高，应收类款项对公司资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产总额波动增长，年均复合增长 1.32%。截至 2018 年底，公司资产总额 162.19 亿元，较上年底增长 14.40%，主要系货币资金、应收账款、其他应收款和投资性房地产增长所致。公司资产结构以流动资产为主。

表 10 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元、%)

主要构成	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

货币资金	8.88	5.62	6.46	4.56	11.44	7.05	6.13	3.78
应收账款	7.19	4.55	0.68	0.48	7.92	4.88	6.96	4.29
其他应收款	14.05	8.89	13.63	9.61	21.01	12.95	24.07	14.84
存货	88.08	55.74	77.28	54.51	76.92	47.43	78.91	48.66
其他流动资产	4.73	2.99	4.14	2.92	3.72	2.29	3.56	2.20
流动资产	123.73	78.31	102.68	72.43	121.81	75.10	120.31	74.19
投资性房地产	14.88	9.42	14.38	10.14	18.69	11.52	18.41	11.35
在建工程	18.62	11.78	24.00	16.93	20.96	12.92	22.59	13.93
非流动资产	34.28	21.69	39.09	27.57	40.38	24.90	41.86	25.81
资产总额	158.01	100.00	141.77	100.00	162.19	100.00	162.17	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年半年报整理

2016—2018年，公司流动资产波动幅度较大，年均复合下降0.78%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至2018年底，公司货币资金11.44亿元，较上年底增长77.27%，主要包括银行存款7.44亿元和其他货币资金4.00亿元。其他货币资金为定期存款，全部为受限资金。

2016—2018年，公司应收账款有所增长，年均复合增长4.91%。截至2017年底，公司应收账款0.68亿元，较上年底下降90.61%，主要系收到政府的代建、租金回款、政府债务置换等所致。截至2018年底，公司应收账款7.92亿元，较上年底增长1072.62%，主要系新增济宁高新区住房和城乡建设局代建项目回购款7.12亿元。公司所有应收账款均被认定为无风险组合，无计提坏账准备情况。

2016—2018年，公司其他应收款年均复合增长22.26%。截至2018年底，公司其他应收款21.01亿元，较上年底增长54.11%，主要系新增济宁瑞城建安工程有限公司（济宁高新控股孙公司）和山东滨达开发建设有限公司（济宁高新控股子公司）往来款、山东美达划转并表增加济宁高新区住房和城乡建设局往来款所致。从构成看，公司其他应收款主要包含20.56亿元往来款以及少量保证金、押金及备用金。其中，往来款主要构成为海达建设2年内的往来款10.99亿元、济宁瑞城建安工程有限公司1年以内的往来款3.20亿元和济宁高新区住房和

城乡建设局2~3年的往来款2.91亿元。公司其他应收款集中度较高，账龄较短且无计提坏账准备。

2016—2018年，公司存货年均复合下降6.55%。截至2018年底，公司存货76.92亿元，较上年底下降0.47%，主要为开发成本结转和已完工未结算资产结算所致。从构成上看，存货包含已完工未结算资产26.11亿元、开发成本45.22亿元（为金色嘉苑、教师公寓、待开发土地、前后苏棚改、前后栗棚改和创意SOHO）和开发产品5.59亿元（主要为创意SOHO），主要系代建和房地产开发业务形成。截至2018年底，公司无计提存货跌价准备。

2016—2018年，公司其他流动资产年均复合下降11.31%。截至2018年底，公司其他流动资产3.72亿元，较上年底下降10.09%，主要系预缴增值税、预缴城建税和土地增值税下降所致。从构成上看，其他流动资产主要系各类预缴税费。

2016—2018年，公司非流动资产年均复合增长8.54%。从构成看，公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。

2016—2018年，公司在建工程年均复合增长6.10%。截至2017年底，公司在建工程24.00亿元，较上年底增长28.90%，主要来自未来形成租金收入的在建项目投资增长，主要包括生物医药园区、科技孵化园一期、科技孵化园二期等项目。截至2018年底，公司在建工程20.96亿元，较上年底下降12.68%，主要系部分创意

大厦项目投入 4.56 亿元转入“投资性房地产”科目所致。截至 2018 年底，在建工程无计提减值准备。

2016—2018 年，公司投资性房地产年均复合增长 12.06%。截至 2018 年底，公司投资性房地产 18.69 亿元，较上年底增长 29.94%。主要来自创意大厦转入所致。投资性房地产由租赁业务形成，包括产学研基地、科苑会馆和创意大厦等；从构成上看，房屋建筑物 13.18 亿元，土地使用权 5.51 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司资产总额 162.17 亿元，与上年底基本持平。公司资产结构变化较小，其中流动资产占 74.19%，非流动资产占 25.81%。截至 2019 年 6 月底，公司货币资金 6.13 亿元，较上年底下降 46.45%；其他应收款 24.07 亿元，较上年底增长 14.59%，主要系往来款增加所致；其余重要科目变动较小。截至 2019 年 6 月底，公司应收类款项占资产总额的 19.14%，对公司资金形成一定占用。

截至 2019 年 6 月底，公司受限资产 36.97 亿元，主要为土地和房屋建筑等资产受限。具体包括货币资金的存单 3.80 亿元，存货中的土地 7.40 亿元，投资性房地产中产学研基地、科苑会馆、创意大厦的土地和房产 18.51 亿元，以及在建工程中科技孵化器和中小企业产业基地等的土地 7.25 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司尚余两处划拨土地为公益性资产，账面价值 887.80 万元。该两处划拨土地分别系济宁高新区综合体育中心（647.28 万元，反映在“存货”科目）和济宁高新区大学生公寓公共租赁住房用地（240.52

万元，反映在“投资性房地产”科目），并且办理了土地证照，土地证号分别为济宁国用（2012）第 0812120033 号和济宁国用（2012）第 0812120040 号。

3. 资本结构

受益于经营盈余积累和外部支持，公司资本实力不断增强，公司所有者权益稳定性尚可。

2016—2018 年，公司所有者权益年均复合增长 5.46%。截至 2018 年底，公司所有者权益合计 92.35 亿元，较上年底增长 8.45%，增长主要来自未分配利润和资本公积的增加。

公司所有者权益主要由资本公积和未分配利润构成。2016—2018 年，公司实收资本无变化，为 4.70 亿元；资本公积年均复合增长 4.02%。截至 2017 年底，公司资本公积 55.85 亿元，较上年底下降 0.63%，系根据高新区国资办《同意济宁高新城建投资有限公司置出公益性资产的决定》，公司将公益性资产置出，相应冲减资本公积 0.49 亿元所致。同时，根据高新区国资办《关于给予济宁高新城建投资有限公司拨付项目资本金的决定》，高新区国资办对公司资本金投入 0.14 亿元。截至 2018 年底，公司资本公积 60.81 亿元，较上年底增长 8.89%，系股东将其持有的山东美达 100% 股权无偿划转至公司增加资本公积 4.96 亿元所致。

截至 2019 年 6 月底，公司所有者权益 93.52 亿元，较上年底增长 1.27%，系来自未分配利润的累积所致。整体看，公司资本公积和实收资本在所有者权益中的比重较高，所有者权益稳定性尚可。

表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	4.70	5.66	4.70	5.52	4.70	5.09	4.70	5.03
资本公积	56.20	67.69	55.85	65.58	60.81	65.85	60.81	65.02
盈余公积	2.21	2.66	2.39	2.81	2.39	2.59	2.39	2.56
未分配利润	19.91	23.98	22.22	26.09	24.45	26.48	25.62	27.40
归属于母公司权益	83.03	100.00	85.16	100.00	92.35	100.00	93.52	100.00

少数股东权益	--	--	--	--	--	--	--	--
所有者权益合计	83.03	100.00	85.16	100.00	92.35	100.00	93.52	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年半年报整理

近年来，公司负债规模波动下降，有息债务以长期债务为主，整体债务负担较轻。

2016—2018年，公司负债年均复合下降3.48%。截至2018年底，公司负债总额69.85亿

元，较上年底增长23.37%，主要系短期借款、长期借款、一年内到期的非流动负债和应付债券等增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.96	3.95	1.99	3.51	3.91	5.60	--	--
应付账款	1.98	2.64	5.73	10.12	5.27	7.54	5.22	7.60
预收款项	2.30	3.07	4.17	7.36	4.36	6.24	3.82	5.56
应交税费	2.13	2.84	2.01	3.55	2.82	4.04	3.15	4.59
其他应付款	12.48	16.64	1.02	1.80	2.41	3.45	5.65	8.23
一年内到期的非流动负债	9.23	12.31	1.84	3.25	3.61	5.17	3.36	4.89
流动负债	35.01	46.69	17.83	31.49	23.55	33.72	22.11	32.21
长期借款	12.06	16.08	8.10	14.31	16.04	22.96	18.35	26.73
应付债券	23.47	31.30	27.05	47.77	28.59	40.93	26.98	39.30
长期应付款	4.06	5.41	3.29	5.81	1.37	1.96	0.92	1.34
非流动负债	39.97	53.31	38.79	68.51	46.30	66.28	46.54	67.79
负债总额	74.98	100.00	56.62	100.00	69.85	100.00	68.65	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2019年半年报整理

2016—2018年，公司流动负债年均复合下降17.98%。截至2018年底，公司流动负债23.55亿元，较上年底增长32.10%。从构成看，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2016—2018年，公司短期借款年均复合增长15.06%。截至2018年底，公司短期借款3.91亿元，较上年底增长97.02%，全部系质押借款。

2016—2018年，公司应付账款年均复合增长63.20%。截至2017年底，公司应付账款5.73亿元，较上年底增长189.78%，系工程款未至结算期所致。截至2018年底，公司应付账款5.27亿元，较上年底下降8.09%，主要系工程款结算所致。从构成上看，应付账款主要系应付工程款。

2016—2018年，公司预收款项快速增长，

年均复合增长37.64%。截至2018年底，公司预收款项4.36亿元，较上年底增长4.68%，主要系售房款增长所致。从构成看，公司预收款项主要由售房款4.36亿元和极少量场地租赁费构成。

2016—2018年，公司应交税费波动增长，年均复合增长15.17%。截至2018年底，公司应交税费2.82亿元，较上年底增长40.48%，主要系应交企业所得税和增值税增长所致。从构成上看，应交税费主要包含应交企业所得税2.22亿元和应交增值税0.54亿元。

2016—2018年，公司其他应付款年均复合下降56.08%。截至2017年底，公司其他应付款1.02亿元，较上年底下降91.79%，主要系公司与王因街道办事处等单位的往来款下降所致。截至2018年底，公司其他应付款2.41亿元，较上年底增长135.10%，主要系往来款增长所致。

从构成上看，其他应付款主要为往来款2.29亿元，以及少量保证金及押金、代收代付款。

截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债3.61亿元，较上年底增长96.01%，构成主要包括0.99亿元一年内到期的长期借款、1.60亿元一年内到期的应付债券和1.02亿元一年内到期的长期应付款。

2016—2018年，公司非流动负债波动中有所增长，年均复合增长7.62%。截至2018年底，公司非流动负债46.30亿元，较上年底增长19.36%。从构成看，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2016—2018年，公司长期借款年均复合增长15.35%。截至2018年底，公司长期借款16.04亿元，较上年底增长98.06%，主要系公司新增质押借款5.14亿元和新增保证借款3.45亿元所致。

2016—2018年，公司应付债券年均复合增长10.38%。截至2017年底，公司应付债券27.05亿元，较上年底增长15.25%，主要系2017年发行了6亿元“17济宁高新MTN001”所致。截至2018年底，公司应付债券28.59亿元，较上年底增长5.71%，主要系公司2018年发行6亿元“18济宁高新MTN001”、6亿元“18济宁高新MTN002”，以及偿还“13济宁高新债”剩余全部本金和“15济宁高新债”部分本金所致。

2016—2018年，公司长期应付款年均复合下降41.96%。截至2018年底，公司长期应付款1.37亿元，较上年底下降58.53%。从构成看，公司长期应付款全部系融资租赁款，故将其纳入长期债务调整项。

有息债务方面，2016—2018年，公司调整后全部债务年均复合下降1.14%。截至2018年底，公司调整后全部债务53.52亿元，较上年底增长26.62%，其中短期债务占比14.05%，调整后长期债务占比85.95%。从债务指标上看，2016—2018年，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率波动下降，调整后长期债务资本化比率波动上升。截至2018年底，上述指标分别

为43.06%、36.69%、33.25%，公司债务负担较轻。

截至2019年6月底，公司负债总额68.65亿元，较上年底减少1.71%。公司流动负债22.11亿元，较上年底下降6.10%。其中，公司短期借款已全部偿还；预收款项3.82亿元，较上年底下降12.52%，主要系结转房地产销售收入所致；其他应付款5.65亿元，较上年底增长134.81%，主要系新增往来款所致。公司非流动负债46.54亿元，较上年底增长0.52%。其中，长期借款有所增长，应付债券因兑付“15济宁高新债”分期本金有所下降。有息债务方面，公司调整后全部债务规模49.61亿元，较上年底下降7.32%。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下降至42.33%、34.66%、33.09%。2019年7—12月以及2020—2022年，公司计划偿还有息债务0.91亿元、10.46亿元、5.22亿元、6.49亿元。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，公司利润对政府补贴依赖性较高，整体盈利能力一般。

2016—2018年，公司营业收入年均复合下降5.03%。2018年，公司实现营业收入12.31亿元，同比增长4.24%；同期，营业成本9.40亿元，同比下降1.54%。2016—2018年，公司营业利润率波动上升，分别为14.85%、13.80%和17.16%。

期间费用方面，2016—2018年，公司期间费用分别为0.88亿元、0.87亿元和1.48亿元，占营业收入比重分别为6.46%、7.38%和12.05%。其中，2018年公司期间费用同比增长明显主要系利息支出增长所致。

2016—2018年，公司营业外收入和其他收益合计分别为1.76亿元、1.96亿元和1.81亿元，主要为收到的政府补贴；同期，公司利润总额分别为2.90亿元、2.72亿元和2.43亿元，公司利润对政府补贴的依赖性较高。

从盈利指标看，2016—2018年，公司调整

后的总资本收益率波动增长，分别为2.43%、2.58%和2.50%；同期，公司净资产收益率有所下降，分别为3.01%、2.92%和2.41%。总体来看，公司整体盈利能力一般。

2019年1—6月，公司实现营业收入13.08亿元，相当于上年营业收入的106.25%，主要系代建业务收入大幅增长所致。同期，公司实现利润总额1.58亿元，公司营业利润率16.69%。

5. 现金流分析

近三年，随着公司项目建设支出的下降和资金回笼，公司经营活动净现金流表现为净流入状态；投资活动现金流主要为理财产品投资及回收；筹资活动净现金流由正转负。

经营活动现金流方面，2016—2018年，公司经营活动现金流入分别为26.10亿元、26.83亿元和13.08亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金三年分别为6.55亿元、12.82亿元和6.08亿元。2017年销售商品、提供劳务收到的现金同比增长95.69%，主要为代建和租金回款所致。收到其他与经营活动有关的现金三年分别为19.55亿元、14.01亿元和6.97亿元，逐年下降，主要构成为收到的经营性往来款、财政补贴收入、政府债务置换资金等。2016—2018年，公司现金收入比分别为47.97%、108.49%和49.38%，波动较大，公司整体收现质量较差。2016—2018年，公司经营活动现金流出分别为25.80亿元、23.47亿元和9.99亿元，构成主要为公司与海达建设等单位的往来款支付，项目建设支出规模下降。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.30亿元、3.35亿元和3.09亿元。

投资活动现金流方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入快速增长，主要为收回投资收到的现金，系存单理财到期回收的现金流入。2016—2018年，公司投资活动现金流出分别为5.52亿元、1.88亿元和1.42亿元。其中，2016年投资活动现金流出主要为支付其他与投资活

动有关的现金（购买一年期定期存款）4.40亿元。2016—2018年，公司投资活动净现金由负转正，分别为-5.13亿元、-0.27亿元和0.83亿元。

筹资活动现金流方面，2016—2018年，公司筹资活动现金流入分别为12.92亿元、10.13亿元和14.80亿元，主要来自取得借款和发行债券收到的现金。2016—2018年，公司筹资活动现金流出分别为7.61亿元、13.84亿元和15.13亿元，主要用于偿还债务、偿付融资租赁本金及利息和承兑到期票据。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负，分别为5.31亿元、-3.71亿元和-0.34亿元。

2019年1—6月，公司经营活动现金流量净额为4.84亿元，主要系收到经营性往来款较多所致；公司投资活动现金流量净额为-4.29亿元，系办理定期存单所致；公司筹资活动现金流量净额为-5.67亿元，主要系偿还债务所致。

6. 偿债能力

公司长短期偿债能力较强，间接融资渠道较为畅通，对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。考虑到持续的外部支持、区域竞争力强等支撑公司未来发展的有利因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率分别为353.43%、576.02%和517.28%；公司速动比率快速增长，分别为101.82%、142.49%和190.66%；经营现金流动负债比分别为0.84%、18.80%和13.12%，经营性净现金流对流动负债覆盖能力较弱。截至2018年底，公司剔除受限资金后的现金类资产7.64亿元，可覆盖调整后短期债务（7.52亿元）。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA分别为4.31亿元、4.08亿元和4.47亿元。同期，公司调整后全部债务/EBITDA分别为12.69倍、10.36倍和11.98倍，EBITDA对其保障能力较强。

截至 2019 年 6 月底，公司对外担保 36.45 亿元，相当于 2019 年 6 月底公司所有者权益的 38.98%，主要系对海达建设担保 25.82 亿元和对经达公司担保 8.40 亿元。被担保方均为济宁高新区下属国有公司，经营稳定，但考虑到对外担保金额较大，公司存在一定或有负债风险。

截至 2019 年 6 月底，公司获得银行授信总额 29.50 亿元，已使用 18.00 亿元，未使用授信额度 11.50 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

考虑到持续的外部支持、区域竞争力强等支撑公司未来发展的有利因素，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 138.03 亿元，较上年底增长 6.21%，主要系货币资金、应收账款和长期股权投资等科目增长所致。母公司资产以流动资产为主。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 83.59 亿元，较上年底增长 8.68%，系资本公积和未分配利润增长所致。其中实收资本占 5.62%、资本公积占 63.77%、未分配利润占 27.76%。

截至 2018 年底，母公司负债合计 54.44 亿元，较上年底增长 2.63%，主要系其他应付款及一年内到期的非流动负债等科目增长所致。其中流动负债占 32.35%、非流动负债占 67.65%，流动负债占比有所提升。

2018 年，母公司实现营业收入 9.38 亿元，同比大幅增长 160.32%，主要系代建业务收入增长所致。同期，营业利润率为 16.00%；利润总额 1.75 亿元。

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

本期中期票据发行规模合计 6.00 亿元，分别相当于 2018 年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的 13.04%和 11.21%，对公司现有债

务规模有一定影响。

2018 年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 43.06%、36.69%和 33.25%。以公司 2018 年底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率将分别上升至 45.09%、39.19%和 36.02%，公司债务负担有一定加重。考虑到本期中期票据募集资金用于偿还公司有息债务，本期中期票据发行后，公司债务指标或低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行金额的 0.72 倍、0.68 倍和 0.74 倍，EBITDA 对本期中期票据保障程度较强；公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据发行金额的 4.35 倍、4.47 倍和 2.18 倍；同期，公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据发行金额的 0.05 倍、0.56 倍和 0.52 倍。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度较高。

集中兑付方面，公司已发行的“18 济宁高新 MTN001”全部本金、“18 济宁高新 MTN002”40%本金将于 2023 年到期，需合计兑付 8.40 亿元。若本期中期票据于 2020 年成功发行，同时品种一于第 3 年末全部回售，则公司或将于 2023 年面临一定集中兑付压力。

十、结论

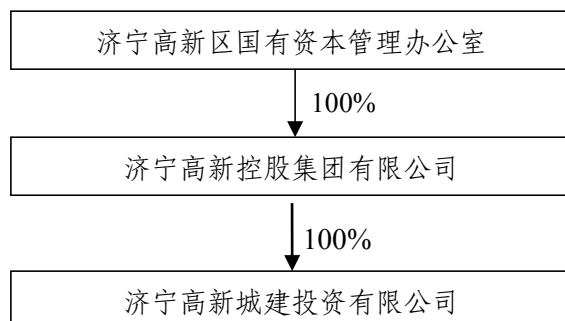
近年来，济宁高新区经济稳步发展，财政实力较强，公司是济宁高新区主要的城市基础设施建设、棚户区改造和国有资产经营主体，在济宁高新区内具有一定的业务专营性。公司外部发展环境良好，近年来，公司在资产注入、资本金注入、政府补贴和政府债务置换等方面持续获得有力的外部支持，债务负担较轻。公

司代建业务回款情况整体较差，目前公司代建业务已完工未结算项目规模较大，公司代建业务未来的结算回款情况应密切关注；公司资产中存货占比较高，应收类款项对公司资金形成一定占用，整体资产质量一般；利润对政府补贴依赖性较高，盈利能力一般。

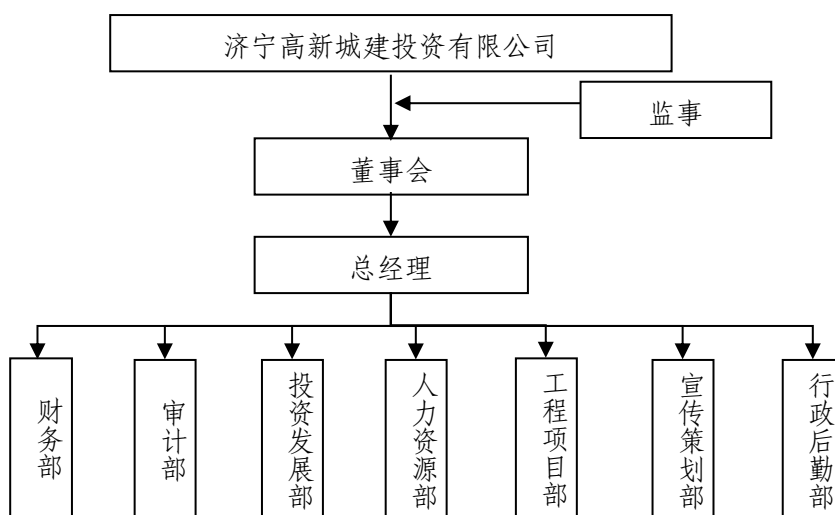
本期中期票据的发行对公司现有债务有一定影响，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据的覆盖程度较高。

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

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 6 月底公司子公司情况

序号	公司名称	成立时间	注册资本 (万元)	持股 比例 (%)	主营业务	是否纳入 合并范围
1	济宁高新经达资产管理有限公司	2011/03/04	24679	100	土地整理服务；房地产开发经营；工业园的项目投资、园区建设投资；园林绿化；保洁服务；建筑材料、钢材销售。	是
2	济宁高新科达科技项目服务有限公司	2011/07/04	1000	100	科技项目管理；科技项目投资；科普展览及科技会展服务；广告设计；文化演出；知识产权代理、技术服务。	是
3	山东美达资产管理有限公司	2015/08/31	60000	100	以自有资产投资；投资管理；投资咨询；房地产开发与经营；建筑工程；园林绿化工程；市政工程；室内外装饰装修设计、施工；对公共基础设施项目的投资、建设、管理、运营和维护；物业服务（以上凭资质经营）；苗木种植；农业技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	是

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 2 截至 2019 年 6 月底公司对外担保明细

被担保企业	发生日期	终止日期	担保金额（万元）
山东经达科技产业发展有限公司	2019.06	2023.06	30000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2018.06	2023.06	24000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2019.05	2024.05	18000.00
山东经达科技产业发展有限公司	2019.03	2024.03	12000.00
山东海达开发建设股份有限公司	2015.12	2033.12	87100.00
山东海达开发建设股份有限公司	2019.04	2034.04	57000.00
山东海达开发建设股份有限公司	2019.01	2028.09	38500.00
山东海达开发建设股份有限公司	2016.12	2022.09	17500.00
山东海达开发建设股份有限公司	2019.01	2020.01	15000.00
山东海达开发建设股份有限公司	2017.01	2020.01	10800.00
山东海达开发建设股份有限公司	2016.09	2022.09	8750.00
山东海达开发建设股份有限公司	2017.01	2022.09	8750.00
山东海达开发建设股份有限公司	2014.11	2020.09	6200.00
山东海达开发建设股份有限公司	2016.12	2022.09	4375.00
山东海达开发建设股份有限公司	2014.12	2020.09	3333.36
山东海达开发建设股份有限公司	2015.05	2021.03	919.00
山东滨达开发建设有限公司	2018.11	2021.11	1300.00
济宁新高工业园区开发建设有限公司	2018.01	2023.01	21000.00
合计	--	--	364527.36

注：山东滨达开发建设有限公司为公司控股股东济宁高新控股集团有限公司全资子公司；济宁新高工业园区开发建设有限公司为山东经达科技产业发展有限公司控股子公司

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.35	6.46	11.64	6.14
资产总额(亿元)	158.01	141.77	162.19	162.17
所有者权益(亿元)	83.03	85.16	92.35	93.52
短期债务(亿元)	15.18	3.83	7.52	3.36
长期债务(亿元)	35.52	35.15	44.63	45.32
调整后长期债务(亿元)	39.58	38.44	46.00	46.25
全部债务(亿元)	50.71	38.97	52.16	48.68
调整后全部债务(亿元)	54.76	42.27	53.52	49.61
营业收入(亿元)	13.65	11.81	12.31	13.08
利润总额(亿元)	2.90	2.72	2.43	1.58
EBITDA(亿元)	4.31	4.08	4.47	--
经营性净现金流(亿元)	0.30	3.35	3.09	4.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.09	2.98	2.80	--
存货周转次数(次)	0.12	0.12	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.08	--
现金收入比(%)	47.97	108.49	49.38	6.64
营业利润率(%)	14.85	13.80	17.16	16.69
总资本收益率(%)	2.50	2.65	2.52	--
调整后总资本收益率(%)	2.43	2.58	2.50	--
净资产收益率(%)	3.01	2.92	2.41	--
长期债务资本化比率(%)	29.97	29.21	32.58	32.64
调整后长期债务资本化比率(%)	32.28	31.10	33.25	33.09
全部债务资本化比率(%)	37.92	31.40	36.09	34.23
调整后全部债务资本化比率(%)	39.74	33.17	36.69	34.66
资产负债率(%)	47.45	39.93	43.06	42.33
流动比率(%)	353.43	576.02	517.28	544.09
速动比率(%)	101.82	142.49	190.66	187.23
经营现金流动负债比(%)	0.84	18.80	13.12	--
现金短期债务比(倍)	0.62	1.69	1.55	1.83
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	1.31	2.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.75	9.55	11.67	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.69	10.36	11.98	--

注：1.2019 年半年报财务数据未经审计；2.调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分；3.调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 4 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.24	3.26	5.77	2.90
资产总额(亿元)	136.96	129.96	138.03	135.64
所有者权益(亿元)	75.52	76.91	83.59	84.62
短期债务(亿元)	12.23	2.30	3.22	3.14
长期债务(亿元)	35.52	34.15	35.39	32.43
全部债务(亿元)	47.75	36.45	38.61	35.56
营业收入(亿元)	13.22	3.60	9.38	11.57
利润总额(亿元)	3.20	1.75	1.75	1.37
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-1.45	4.49	4.24	3.72
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.03	0.90	2.28	--
存货周转次数(次)	0.15	0.03	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.03	0.07	--
现金收入比(%)	33.68	342.95	43.81	6.22
营业利润率(%)	15.70	18.05	16.00	15.98
总资本收益率(%)	2.27	1.55	1.40	--
净资产收益率(%)	3.71	2.28	2.05	--
长期债务资本化比率(%)	31.99	30.75	29.74	27.70
全部债务资本化比率(%)	38.74	32.15	31.59	29.59
资产负债率(%)	44.86	40.82	39.44	37.62
流动比率(%)	480.39	596.29	537.77	518.28
速动比率(%)	165.75	153.59	176.54	147.43
经营现金流动负债比(%)	-6.67	28.89	24.07	--
现金短期债务比(倍)	0.43	1.42	1.80	0.93
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：2019 年半年报财务数据未经审计

附件 5 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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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 6-1 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 6-2 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 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 济宁高新城建投资有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

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

济宁高新城建投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对济宁高新城建投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，济宁高新城建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济宁高新城建投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现济宁高新城建投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对济宁高新城建投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如济宁高新城建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济宁高新城建投资有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与济宁高新城建投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。