

成都市新津县工业投资经营有限责任公司

2017 年公司债券信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或
购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果
负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本
评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期
间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券
信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2017】第 Z【288】
号 02

分析师

姓名：
杨再昆 董斌

电话：
0755-82872836

邮箱：
yangzk@pyrating.cn

评级日期：
2017 年 6 月 30 日

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法，该评级方法已披露于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司
地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

成都市新津县工业投资经营有限责任公司 2017 年公司债券信用评级报告

本期债券信用等级：AA

发行主体长期信用等级：AA

发行规模：不超过 5.8 亿元

评级展望：稳定

债券期限：7 年

债券偿还方式：每年付息一次，在债券存续期的第 3-7 个计息年度末分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对成都市新津县工业投资经营有限责任公司（以下简称“新津工投”或“公司”）本次拟发行总额不超过 5.8 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为 AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级的评定是考虑到新津县地方经济发展较快，地区生产总值持续增长，公司是新津县重要的投融资主体，承担了新津县工业园区内主要基础设施的开发、建造、运营和服务等职责，得到了当地政府在政府补助、土地资产注入等方面的有力支持；同时，鹏元也关注到了公司资金支出压力较大、资产流动性偏弱、偿债压力较大及存在一定或有负债等风险因素。

正面：

- 新津县地区生产总值和税收收入总体呈增长趋势。近年新津县经济发展较快，财政实力持续壮大，2016 年地区生产总值 259.20 亿元，2014-2016 年增长率均超过 10.0%；税收收入整体呈增长趋势，2016 年税收收入为 13.48 亿元，复合增长率为 1.36%。
- 当地政府继续给予公司较大支持。公司主要从事新津县工业园区基础设施建设、土地开发业务，地方政府在土地注入、财政补贴方面给予了公司一定支持，2014-2016 年公司取得大量土地资产注入，评估价值 56.02 亿元，获得财政给予的经营性补贴合计 2,859.81 万元。
- 公司收入来源较有保障。截至 2016 年末，公司主要代建项目余额 19.24 亿元，剩

余整理土地面积 423.33 亩，未来建设投资业务收入、土地整理业务收入较有保障。此外，公司参股投资的油气站投入运营后有望取得一定的投资收益。

关注：

- **公司大部分土地资产已抵押，资产流动性偏弱。**公司资产以存货为主，截至 2016 年末存货占比为 62.83%，其中土地使用权占总资产的比重为 48.65%，且土地入账价值已抵押的比重高达 74.69%，整体资产流动性偏弱。
- **近年公司经营现金流波动较大，且资金支出压力较大。**2014-2016 年，公司经营活动现金流净额为先增后减，截至 2016 年末为-32,936.47 万元；截至 2016 年底，公司主要在建及拟建项目尚需投入资金 25.66 亿元，资金支出压力较大。
- **公司有息债务大幅增加，偿债压力较大。**近年公司有息债务规模由 17.70 亿元增长至 41.27 亿元，复合增长率为 52.71%，占当期负债总额的比重由 75.79% 下降至 72.94%；近年公司 EBITDA 持续增长，但利息支出规模较大，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱，公司存在较大的偿债压力。
- **对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。**截至 2016 年末，公司对外担保金额合计 16.27 亿元，占年末净资产的比重为 27.25%，存在一定的或有负债风险。

主要财务指标：

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产（万元）	1,162,668.38	870,019.70	467,298.18
所有者权益合计（万元）	596,795.85	514,112.39	233,755.08
有息债务（万元）	412,742.42	257,436.01	176,991.18
资产负债率	48.67%	40.91%	49.98%
流动比率	3.34	3.15	5.09
营业收入（万元）	67,383.01	52,074.78	49,411.47
政府补助（万元）	50.60	95.01	2,714.20
利润总额（万元）	13,798.12	14,073.67	13,974.94
综合毛利率	32.76%	36.74%	31.34%
EBITDA（万元）	18,882.43	16,647.79	14,155.04
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.57	0.70
经营活动现金流净额（万元）	-32,936.47	83,851.66	36,003.30

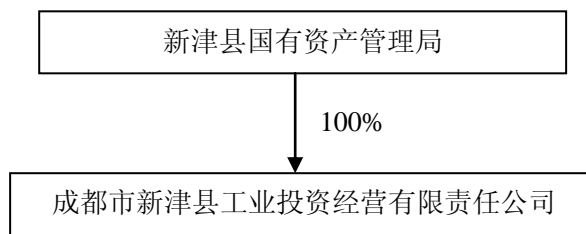
资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

一、发行主体概况

公司成立于2008年5月，是根据《关于同意成立成都市新津县工业投资经营有限责任公司的批复》（新津府函[2008]37号），由新津县国有资产管理局（以下简称“新津国资局”）出资设立的国有独资有限责任公司。公司设立时注册资本5,000万元，其中货币出资1,500万元，土地使用权出资3,500万元。

经历三次增资，截至2016年12月31日，公司注册资本增至20,000万元，新津国资局持有公司100%股权，为公司实际控制人。

图1 截至2017年05月31日公司股权结构及控制关系



资料来源：公司提供

公司主要负责新津县范围内各个工业园区基础设施建设项目的投资、开发、建设以及物业服务等业务。截至2016年末，公司纳入财务报表合并范围的子公司有4家。

表1 截至2016年12月31日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	纳入合并范围时间	主营业务
新津县新龙祥投资有限责任公司	5,000.00	100.00%	2014年	项目投资、资产管理
成都天汉投资有限公司	100.00	100.00%	2013年以前	项目投资、资产管理
新津县新化投资有限责任公司	300.00	100.00%	2013年以前	项目投资
成都市新津中小企业融资担保有限责任公司	6,000.00	100.00%	2016年	融资担保

资料来源：公司2013-2015年三年连审、2016年审计报告，鹏元整理

截至2016年12月31日，公司资产总额为1,162,668.38万元，所有者权益合计为596,795.85万元，资产负债率为48.67%；2016年，公司实现营业收入67,383.01万元，利润总额13,798.12万元，经营活动现金流净额-32,936.47万元。

二、本期债券概况

债券名称：2017年成都市新津县工业投资经营有限责任公司公司债券；

发行总额：不超过5.8亿元；

债券期限和利率：7年期固定利率；

还本付息方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第3至第7个计息年度末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过5.8亿元，资金投向明细如下：

表 2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目	50,914.76	35,000.00	68.74%
补充公司营运资金	-	23,000.00	-
合计	50,914.76	58,000.00	-

资料来源：公司提供，鹏元整理

成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目建筑用地面积46.37亩，总建筑面积130,738.62平方米。其中：高层住宅99,828.13平方米，临街商铺5,909.73平方米，社区服务中心1,133.77平方米，地下车库23,866.99平方米。共建设安置房套数956套，地下停车位678个，地上停车位77个，建设期为2016-2018年。项目采用就地拆迁安置的方案，拆迁范围涉及新津县五津镇桥津社区、城西社区、城北社区、南江社区、疇江社区、复兴社区居民，需拆迁390户，拆迁面积61,446平方米。

本期债券募投项目已经过部分有关部门审批，审批情况如表4所示。

表3 本期债券募投项目审批情况

文件号	批复内容	批复时间	批复单位
新审经投资[2016]368号	批复项目建设业主、地址、规模和内容以及资金来源等。	2016年10月09日	新津县行政审批局
新审环评[2016]94号	批复项目按照环境影响报告表进行建设，并采取相应的环保措施。	2016年11月07日	新津县行政审批局
新津国土资预函[2016]19号	批复项目用地预审请示，原则同意通过建设项目用地预审。	2016年08月16日	新津县国土资源局
节能登记表	同意项目节能登记表及节能措施。	-	新津县行政审批局

资料来源：公司提供

本期债券募投项目由公司自主建设、分配安置和销售，根据《成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目可行性研究报告》预测，拆迁居民购买部分住宅可产生收入26,839.72

万元；剩余部分住宅可产生收入8,378.16万元；可供销售的车位678个（不含地上车位77个），可产生收入10,170.00万元；临街商铺完成销售可产生收入10,586.86万元，具体销售预测明细如表5所示。募投项目共计可产生销售收入55,974.74万元，为总投资的1.10倍，能够形成一定覆盖；税后财务内部收益率为1.6%，财务净现值为631.36万元，静态投资回收期为4.29年，具有一定的财务可行性。

但我们也注意到，近期中小城市房地产热度偏低，成交量和价格有所回落。公司拟开发的本期债券募投项目的预测价格是否符合预期以及能否被需求者接受存在一定的不确定性，募投项目存在一定的收益不达预期而导致的投资损失风险。

表 4 本期债券募投项目预测销售收入明细（单位：平方米，元/平方米，元/个，万元）

收入来源	销售面积	销售价格	销售期				
			2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
拆迁居民购买部分	79,880.13	3,360	26,839.72	-	-	-	-
剩余部分	19,948.00	4,200	4,189.08	3,351.26	837.82	-	-
地下车位	678	150,000	2,542.5	6,102	508.50	508.50	508.50
临街商铺	5,909.73	17,000	2,511.64	6,329.32	553.82	581.51	610.58
合计	-	-	36,082.94	15,782.58	1,900.13	1,090.01	1,119.08

资料来源：《成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目可行性研究报告》，鹏元整理

四、区域经济

近年新津县地区生产总值持续增长，得益于国家级天府新区“一带两翼”中的西翼规划，带动地区经济持续向好，但目前区域经济总量不大

新津县为成都市下辖县，位于四川盆地西部，东接双流县，西临邛崃市，北靠崇州市和大邑县，南濒眉山市，是成都市的南大门。全县面积约为330平方公里，下辖12个街道、乡镇，截至2016年末户籍总人口为31.53万人。

交通方面，县城距成都市区约28公里，距西南航空港约18公里，境内公路、铁路交通相对发达。国道G108线、成乐高速公路、成雅高速公路等国道、省道交织成网，造就了较为便捷的新津交通环境。此外，成都第二绕城高速公路在新津设有出入口，新津与成都逐渐连为一体；铁路主要有成昆铁路、成绵乐城际铁路以及建设中的成昆铁路复线等，新津境内建有三座铁路客运站，一座铁路货站，铁路交通便捷，有利于区域物流、运输和仓储等行业的发展。

新津在饲料、食品加工等轻工业方面发展相对较早，经过20余年的发展，现已规划成为新津工业及现代物流商贸综合区（含四川新津工业园区、成都市新材料产业功能区和新

津物流园区)。其中，四川新津工业园区起步较早，其前身为1993年设立的希望城开发区，2002年前后迎来浙商投资高峰，设立“川浙合作工业园区”，2006年国家发改委审核定名为“四川新津工业园区”。该区规划面积6.05平方公里，基础设施配套建设相对完善，重点发展食品、机械两大产业，纳爱斯、希望食品、新筑路桥、美好食品、银鹭食品、三旺集团等多家知名企业入住园区投资设厂，推动了新津工业的发展。

根据《国务院关于同意设立四川天府新区的批复》（国函[2014]133号），国务院同意了四川省人民政府关于将四川省成都天府新区批准为国家级新区的请示。四川天府新区位于四川省成都市主城区南偏东方向，规划面积1,578平方公里。而天府新区新津区域位于国家级天府新区规划“一带两翼”中的西翼，区域内含普兴、金华两镇，共76平方公里，其中起步区面积约为37平方公里。“起步区”涵盖新材料产业功能区和国际铁路枢纽及现代物流功能区，重点发展新材料、装备制造、粮油食品以及现代物流服务等行业，其中新材料产业功能区和物流功能区是成都市规划的13个市级战略功能区之一。截至2016年末，天府新区新津区域已累计引进企业114个，其中世界500强14个，上市公司36个。经过近年发展，目前成都市新材料产业功能区和新津现代物流区的面积约占园区总面积的56.07%，未来园区仍存在较大的开发空间。

为促进新津经济发展，特别是新津地区各个工业园区的发展，新津县政府通过诸多优惠政策不断加大招商引资力度。2010年新津县政府发布了《关于促进工业经济跨越发展若干政策的意见》（新津府发[2010]12号），对支持发展高端产业，促进工业项目建设给予了大力支持。主要对进一步扩大开放、技术创新及改造、节能减排等成果进行奖励；对符合条件的部分项目给予项目补贴、融资支持。2015年4月，四川省人民政府发布《省政府办公厅关于加强和改进投资促进工作的通知》（川办发[2015]31号）文件，旨在招商引资方面注重“招大引优”，规范执行已出台的促投资优惠政策，加大重点项目优惠力度和用地保障，降低基本生产资料成本等。2016年10月，四川省人民政府发布《关于进一步促进民间投资健康发展的意见》（川府发[2016]38号）文件，旨在充分挖掘民间投资潜力、提振信心、激发活力，推动省经济持续健康发展。2015年7月，《新津县人民政府关于印发新津县促进当前经济稳中求进的实施意见的通知》（新津府发[2015]10号）发布，实施了多项促投资稳增长的措施，包括差异化供地、项目快建多投、技改扩能等。

近年来新津县经济发展较快，全县地区生产总值由2014年的208.31亿元增长至2016年的259.20亿元，近三年均维持较高的增长速度，分别为10.3%、11.7%和12.1%，高于四川省平均水平。2016年新津县三次产业结构比例为6.5:58.3:35.2，第二产业占比较高。近年来，三次产业中，第二产业增速较快，是推动地区生产总值较快增长的主要动力。2014

年以来,固定资产投资仍然是推动新津县地方经济增长的主要驱动力,但存在一定波动性。2014-2016年社会消费品零售总额增速不断下降,但区域消费能力保持增长。贷款余额增速持续回落至2016年的1.5%,新津县融资环境有待进一步改善。

表 5 2014-2016 年新津县主要经济指标及同比变化情况 (单位: 亿元)

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	259.20	12.1%	230.18	11.7%	208.31	10.3%
第一产业增加值	16.86	4.7%	15.69	4.1%	15.31	4.1%
第二产业增加值	151.08	13.2%	134.79	13.1%	121.80	11.8%
第三产业增加值	91.26	11.7%	79.71	10.6%	71.20	8.9%
固定资产投资	301.48	18.0%	255.57	6.8%	274.35	13.7%
社会消费品零售总额	67.15	9.4%	61.39	9.8%	55.91	10.8%
进出口总额 (亿美元)	-	-	-	-	3.35	-
存款余额	295.93	10.8%	267.02	18.2%	225.90	12.9%
贷款余额	206.21	1.5%	203.23	2.5%	198.31	6.1%
人均 GDP (元)	82,207.42		-		66,840.58	
人均 GDP/全国人均 GDP	152.29%		-		133.01%	

资料来源: 2014 年、2016 年新津县国民经济和社会发展统计公报, 2015 年新津县公众信息网

五、财政实力

新津县公共财政收入小幅波动, 税收收入有所增加, 财政自给能力尚可

2014-2016年, 新津县公共财政收入分别为17.27亿元、20.12亿元和20.11亿元, 年复合增长率为7.91%, 但2016年度公共财政收入同比小幅下降0.05%, 其中税收收入为13.48亿元, 较上年增长7.75%, 占公共财政收入的比重为67.03%, 较2015年增加4.85个百分点, 新津县公共财政收入质量有所提升。受招商引资和土地市场波动影响, 以国有土地出让收入为主的政府性基金收入占财政收入比重由2014年的45.90%下降至2016年的42.58%。

财政支出方面, 2014-2016年新津县公共财政支出由28.97亿元上涨至31.88亿元, 整体呈上升趋势, 年复合增长率为4.90%。2014-2016年, 新津县公共财政自给率分别为59.61%、62.12%和63.08%, 财政自给能力逐年提升, 但整体表现尚可。

表 6 2014-2016 年新津县财政收入情况 (单位: 亿元)

项目	2016 年	2015 年	2014 年
地方综合财力	53.31	53.52	50.50
(一) 公共财政收入	20.11	20.12	17.27
其中: 税收收入	13.48	12.51	13.12

非税收入	6.63	7.61	4.14
(二) 上级补助收入	10.50	11.08	9.68
其中：返还性收入	0.98	1.00	1.00
一般性转移支付收入	4.49	4.67	3.72
专项转移支付	5.03	5.40	4.96
(三) 政府性基金收入	22.70	22.32	23.18
其中：土地出让收入	21.09	21.48	21.47
(四) 预算外财政专户收入	-	-	0.37
财政支出	54.8	55.02	53.71
(一) 公共财政支出	31.88	32.39	28.97
(二) 政府性基金支出	22.92	22.63	24.37
(三) 预算外财政专户支出	-	-	0.37
财政自给率	63.08%	62.12%	59.61%

注 1：2015-2016 年预算外财政专户收入及支出并入公共财政收入及支出核算；

注 2：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出。

资料来源：新津县财政局，鹏元整理

六、经营与竞争

公司是成都市新津县工业园区主要的投资、融资和建设主体，主要负责工业园区范围内的基础设施建设、土地整理以及新津县范围的保障性住房建设任务，是新津县城市、公益建设六大主体之一。近年公司营业收入持续增长，2014-2016年分别实现营业收入49,411.47万元、52,074.78万元和67,383.01万元，复合增长率为16.78%，收入增长较快。从收入结构来看，2014-2016年建设投资业务收入占比分别为68.74%、59.19%和64.89%，是公司营业收入的主要来源。土地整理业务收入毛利率较高，规模尚可，是公司的主要利润来源。

由于建设投资业务收入毛利率较低，且占营业收入比重较大，2014-2016年公司综合毛利率分别为31.34%、36.74%和32.76%。近年，公司租金收入和商业零售收入规模较小。

表 7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
建设投资业务收入	43,726.02	13.04%	30,822.84	13.33%	33,963.16	14.35%
土地整理业务收入	23,650.00	69.29%	21,200.00	70.63%	15,300.00	68.38%
租金收入	-	-	51.94	100.00%	148.30	100.00%
商业零售收入	6.99	14.16%	-	-	-	-
合计	67,383.01	32.76%	52,074.78	36.74%	49,411.47	31.34%

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

公司建设投资业务总体呈增长趋势，收入来源较有保障，但目前在建及拟建项目较多，仍存在较大的资金支出压力且项目结算时间存在不确定性

建设投资业务是公司营业收入的主要部分，主要涉及新津县工业园区的道路、管网以及县域范围的保障房建设。公司建设投资业务的运营模式为：公司与项目业主签订建设投资协议，并自行筹集资金进行建设，项目业主按新津县审计部门每年审定投资金额加计年5%项目管理费及年10%资金占用费作为收入支付给公司。近年公司所建项目业主主要为成都市新津水城文化旅游投资有限公司（以下简称“水城文化”）和成都市新津花红堰投资有限公司（以下简称“花红堰投资”），均与公司受同一控制。

2014-2016年公司建设投资业务收入分别为33,963.16万元、30,822.84万元和43,726.02万元，整体处于增长态势，主要系近年公司先后结算了普兴火车站安置点项目、龙王渡安置小区项目、普兴场镇安置点二期项目等，仍有部分安置房项目处于投资建设中。受部分项目结算内容与审计略有差异影响，2014-2016年公司建设投资业务收入毛利率小幅下降。鹏元关注到，近年除保障房项目按期结算外，其他基础设施建设等代建项目尚未执行合同结算条款，未来代建项目能否按期结算存在不确定性。

目前公司在建项目较多，项目储备较为充足，主要在建的代建项目为岷江西岸项目、岷江东岸项目、维修工程项目及物流园区项目，2016年末在建工程账面余额为19.24亿元，若能顺利结算，公司未来收入较有保障。从资金规模来看，截至2016年末，在建及拟建项目总投资达449,032.76万元，已投资192,399.79万元，尚需投资256,632.97万元，未来公司仍存在较大的资金压力。

表 8 截至 2016 年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	已投资	尚需投资	是否代建
岷江西岸项目	35,032.00	31,866.59	3,165.41	是
岷江东岸项目	68,223.00	48,902.82	19,320.18	是
维修工程项目	5,000.00	3,734.73	1,265.27	是
物流园区项目	193,803.00	107,895.65	85,907.35	是
成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目	50,914.76	-	50,914.76	否
工业园区 B 区污水压力管道工程	7,000.00	-	7,000.00	是
沿江路	54,600.00	-	54,600.00	是
兴化 5 路改造工程	8,000.00	-	8,000.00	是
清云北路伟津段工程	6,460.00	-	6,460.00	是
郑园路工程	7,000.00	-	7,000.00	是
治库塘路道路工程	8,000.00	-	8,000.00	是
云峰西路（原新材 14 路西段）工程	2,500.00	-	2,500.00	是

骑龙西路全面完善工程	2,500.00	-	2,500.00	是
合计	449,032.76	192,399.79	256,632.97	-

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司土地整理业务毛利率较高，对公司利润贡献较大，目前可供整理开发的土地较多，业务可持续性相对较好

公司盈利能力主要依赖于土地整理业务，该业务具有收入规模大、毛利率高的特点，近三年为公司创造了较为可观的利润。该业务的运营模式为：新津县土地储备中心天府新区分中心与公司签订委托协议，约定委托整理土地的位置、面积和整理标准等，政府按照15万元/亩的价格支付土地整理费用，作为公司土地整理业务收入。2014-2016年公司分别取得土地整理业务收入15,300.00万元、21,200.00万元和23,650.00万元，其中2016年收入规模增长较快，同比增长达11.56%。从毛利率来看，近年土地整理业务毛利率均保持在68%以上，毛利率水平较高，主要因公司所整理土地多位于工业园区，整理难度较低，成本费用不高所致。

表 9 2014-2016 年公司土地整理补偿情况（单位：亩，万元/亩，万元）

年份	土地位置	面积	补偿标准	确认收入
2016 年	成都市新材料功能区第三期场平工程	1,576.67	15	23,650.00
2015 年	金华镇新材料功能区第二期场平工程	1,413.33	15	21,200.00
	普兴镇、金华镇牧山干渠迁改场平工程			
2014 年	金华镇五期场平 1、3、4 号地块	1,020.00	15	15,300.00
	金华镇新材料功能区第四期场平工程			
	邓双镇富思特节能科技场平工程			

资料来源：公司提供

公司主要负责新津县各个工业园区的土地整理，截至2016年末，公司剩余整理土地面积423.33亩，主要为成都市新材料功能区第三期场平工程（天府新区新津区域）。天府新区新津区域总规划面积76平方公里，目前约40平方公里（6万亩左右）面积尚待开发，预计未来公司土地整理业务收入较有保障。

近年来，当地政府继续给予公司较大的支持，提升公司资本实力

作为新津县工业园区重要的基础设施建设主体，近年来，当地政府给予公司在土地资产注入、增加注册资本金和财政补贴等方面的大力支持，有利于扩大公司资产规模，增强公司融资实力。

土地资产注入方面，根据新津国资[2014]410号文、新津国资[2015]278号文、新津国资[2015]147号和新津国资[2016]186号文，当地政府将新津县共83宗土地使用权划拨给公司（计入资本公积），加上公司原有土地，截至2016年末，公司拥有土地共94宗。经重庆

华康资产评估土地房地产估价有限责任公司出具的《资产评估报告书》（重康评报字[2015]第338号）（重康评报字[2016]第366号）、《资产评估复核报告书》（重康评报字[2015]第343号），评估已取得土地证土地共94宗，评估价值合计560,203.58万元，土地性质为出让，用途以城镇混合住宅用地为主，面积合计297.30万平方米。

2014年，新津国资局以货币资金800.00万元向公司增资，增资后注册资金增加为6,400.00万元。2016年，新津国资局以土地使用权13,600.00万元向公司增资，增资后注册资金增加为20,000.00万元。公司获得了当地政府在资本金注入方面的一定支持。

财政补贴方面，2014-2016年，公司获得财政补贴分别为2,714.20万元、95.01万元和50.60万元，其中2014年政府补贴占同期利润总额19.42%，而2015年和2016年占比较低，财政补贴稳定性有所不足。

总体来看，作为新津县工业园区的重要基础设施建设单位，预计当地政府未来将会继续给予公司相关支持，以增强公司业务发展的可持续性。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2013-2015年三年连审、2016年审计报告，报告均采用新会计准则编制。截至2016年末，公司拥有子公司4家，2014年以来公司合并范围变化情况如表1所示。

资产结构与质量

近年公司资产规模迅速扩大，但整体质量不高，流动性偏弱

近年公司资产规模快速扩大，2014-2016年复合增长率为57.74%。截至2016年末，公司总资产为1,162,668.38万元。从资产结构来看，近年流动资产占比有所波动，2016年末流动资产占比为78.03%。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	89,304.87	7.68%	66,141.91	7.60%	22,332.66	4.78%
应收账款	8,184.54	0.70%	16,286.00	1.87%	51,966.83	11.12%
其他应收款	79,235.87	6.82%	12,655.68	1.45%	2,325.88	0.50%

存货	730,490.04	62.83%	601,500.28	69.14%	249,524.02	53.40%
流动资产合计	907,215.32	78.03%	698,583.88	80.30%	326,149.38	69.79%
长期股权投资	62,313.69	5.36%	47,999.50	5.52%	35,553.25	7.61%
在建工程	192,399.79	16.55%	122,654.56	14.10%	104,772.77	22.42%
非流动资产合计	255,453.05	21.97%	171,435.83	19.70%	141,148.81	30.21%
资产总计	1,162,668.38	100.00%	870,019.70	100.00%	467,298.18	100.00%

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。2014-2016年，公司货币资金由22,332.66万元上升至89,304.87万元，复合增长率为99.97%，整体保持较强增长趋势，公司货币资金主要为银行存款且10,500.00万元定期存单已被质押，流动性受到一定限制。受大额款项回收影响，2016年末公司应收账款账面价值较2015年末下降49.74%，剩余款项欠款单位主要为水城文化，款项账龄在1年以内，该单位与公司同属同一控制人，款项回收风险相对较小，但回收时点存在不确定性。2016年末，公司其他应收款账面价值为79,235.87万元，主要为新津县交通建设投资有限公司、四川新津工业园区土地储备中心、成都市新津水城水务投资有限责任公司、新津县房产管理局和花红堰投资，期限均为一年以内，实际回款风险不大，但回收时点难以确定。受注入土地资产和土地开发持续推进影响，公司存货规模迅速增加，截至2016年末，公司存货账面价值达730,490.04万元，占同期总资产比重为62.83%，土地使用权是公司存货的主要部分，占存货总量的77.44%。截至2016年末，公司持有土地使用权面积为297.30万平方米，账面价值抵押率高达74.69%。公司土地使用权资产规模大、流动性不足，且抵押率较高，资产质量一般。

公司非流动资产主要集中于长期股权投资和在建工程。长期股权投资主要为公司参与的油气销售、新材料等产业投资。截至2016年末，长期股权投资账面价值为62,313.69万元，保持增长趋势，主要系公司当年对成都市天府新区西区产业园投资有限公司（以下简称“西区产业园”）新增投资所致。公司在建工程为主要为代建基础设施项目，近年规模增加较快。截至2016年末，在建工程账面价值为192,399.79万元，大规模在建项目有待于项目业主回购，但回购时点尚不明确。

综合来看，近年公司资产规模迅速扩大，但整体质量不高，流动性偏弱。

盈利能力

近年公司营业收入规模显著增长，目前在整理土地和在建及拟建项目较多，未来公司业绩较有保障

近年公司营业收入持续增长，2014-2016年复合增长率为16.78%，保持较快的增长。

近年收入规模快速增长的主要动力源自建设投资业务和土地整理业务的交替扩大，其中2014-2016年建设投资业务复合增长率为13.47%；土地整理业务收入规模持续增加，2016年收入规模高达23,650.00万元，三年的复合增长率为24.33%。近年公司营业收入维持高速增长状态，但考虑到近期国内经济下行，各类产业寻求转型升级，结构化调整等改革举措持续推进等因素，短期内新津县工业园区企业入驻情况或面临一定波动，公司营业收入亦会面临一定的波动风险。

从毛利率来看，土地整理业务毛利率较高，近年均维持在65%以上，主要受业务经营模式和土地整理难易程度影响较大。随着土地整理面积不断增大，公司整体盈利能力得到进一步提升；与土地整理业务相比，建设投资业务毛利率相对偏低，对公司盈利起补充作用。若能继续维持土地整理模式和业务规模的稳定，土地整理业务仍将是公司实现盈利的主要部分，但公司土地整理业务多受政府相关规划安排影响较大，未来存有不确定性。

除公司主营业务外，近年公司与中石油、成都市城投集团进行合作，参股投资了新津县主干道、工业园区油气供应站以及部分新材料产业项目。截至2016年末，公司参股投资的四川石化津城能源有限公司，已经投入运营油气站2座；成都市新津县中津石化有限公司正在投资建设油气站2座；预计2017年底，可投入使用油气站5座。目前，公司参股项目仍处于初期建设，尚未取得盈利，导致公司投资收益呈小幅亏损。若公司参股项目推进顺利，未来公司有望取得一定规模的投资收益。

目前公司剩余整理土地面积423.33亩，且工业园区未开发土地余量充足，同时公司在建基础设施项目较多，截至2016年末在建项目已投资192,399.79万元，未来公司业绩较有保障。

表 11 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
营业收入	67,383.01	52,074.78	49,411.47
营业利润	13,740.85	13,978.66	11,260.74
投资收益	-685.81	-53.75	-162.90
政府补助	50.60	95.01	2,714.20
利润总额	13,798.12	14,073.67	13,974.94
综合毛利率	32.76%	36.74%	31.34%

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

现金流

目前公司经营活动现金流表现不佳，且在建及拟建项目较多，面临较大的资金支出压

力

近年，公司经营活动现金流净额在前两年表现较好，但整体波动较大，2016年公司经营活动现金流净额为负，主要系支付四川新津工业园区土地储备中心大额往来款所致。

2014-2016年公司投资活动现金流表现为净流出，主要系公司购建长期资产、新增参股投资资金所致，其中新增股权投资主要为新增对西区产业园的股权投资，未来公司参股投资金额将持续加大。2016年公司经营活动现金流净额表现较差，且投资方面资金支出较大，公司外部融资需求仍然明显。

公司筹资活动现金流入主要来源于借款和收到其他与筹资活动有关的现金，截至2016年末，公司主要在建及拟建项目尚需投入资金256,632.97万元，随着公司在建项目的持续投入，公司面临较大的资金压力。

表 12 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
收现比	1.11	1.68	0.34
销售商品、提供劳务收到的现金	74,707.06	87,703.67	16,556.40
收到的其他与经营活动有关的现金	141,016.29	136,179.90	253,238.42
经营活动现金流入小计	215,723.35	223,883.56	269,794.83
购买商品、接受劳务支付的现金	92,595.65	86,942.03	3,268.20
支付的其他与经营活动有关的现金	145,002.08	40,650.06	225,068.23
经营活动现金流出小计	248,659.82	140,031.91	233,791.52
经营活动产生的现金流量净额	-32,936.47	83,851.66	36,003.30
投资活动产生的现金流量净额	-82,747.69	-84,730.28	-25,195.84
筹资活动产生的现金流量净额	138,847.13	34,187.88	-2,926.35
现金及现金等价物净增加额	23,162.96	33,309.26	7,881.11

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息债务规模大幅增长，存在较大偿债压力

近年公司负债总额不断攀升，2014-2016年复合增长率为55.66%，债务规模迅速扩大，公司债务压力亦不断增加。所有者权益方面，得益于土地资产的持续注入，公司所有者权益持续增加，其中2015年增幅高达119.94%。截至2016年末，所有者权益合计达596,795.85万元，产权比率为94.82%，公司所有者权益对负债总额的覆盖程度表现尚可。

表 13 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年	2015年	2014年
------	-------	-------	-------

负债总额	565,872.53	355,907.31	233,543.11
所有者权益合计	596,795.85	514,112.39	233,755.08
产权比率	94.82%	69.23%	99.91%

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

2014-2016年，公司流动负债逐步增加，复合增长率为105.84%，2015年流动负债同比增幅较大。截至2016年末，公司流动负债为271,591.91万元，占负债总额的比例下降至48.00%。

公司流动负债主要包括短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。其中短期借款占比相对不大，主要以房权证、银行存单抵质押取得的贷款。近年公司其他应付款持续增加，截至2016年末，其他应付款金额高达136,620.30万元，其中应付新津成汉企业管理服务有限公司款项112,500.00万元，主要系基础设施租金收益权转让所取得款项，占其他应付款余额的82.35%，其中1年以内金额为50,000.00万元，利率为基准利率上浮50%，1-2年金额为62,500.00万元，利率为8%；因国家开发基金有限公司对子公司新津县新龙祥投资有限责任公司增资13,500.00万元未完成工商变更手续，公司将其暂计入其他应付款科目进行核算；其余债权单位多为政府部门或类政府职能单位，偿付压力较小。截至2016年底，公司账龄为一年之内的其他应付款金额为64,522.24万元，占其他应收款总额的47.23%，短期偿债压力大。2016年末公司一年内到期的非流动负债规模仍然较大，短期债务压力较大。

非流动负债主要为长期借款和长期应付款。近年公司长期借款波动较大，2016年末长期借款余额为81,700.00万元，较上年增长11.65%。2016年，公司应付债券为99,067.01万元，占负债总额的比重为17.51%，主要系应付非公开发行公司债（第一期）和非公开发行公司债（第二期）。2014-2016年，长期应付款分别为17,129.18万元、60,871.01万元及106,495.40万元，复合增长率高达149.34%，公司长期应付款呈现逐步增长趋势。

总体来看，公司有息债务规模较大，债务期限较短，短期偿债压力较大。

表 14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	11,000.00	1.94%	7,040.00	1.98%	7,550.00	3.23%
其他应付款	136,620.30	24.14%	88,086.77	24.75%	48,528.25	20.78%
一年内到期的非流动负债	114,480.00	20.23%	116,347.00	32.69%	-	-
流动负债合计	271,591.91	48.00%	221,858.30	62.34%	64,101.93	27.45%
长期借款	81,700.00	14.44%	73,178.00	20.56%	152,312.00	65.22%

应付债券	99,067.01	17.51%	-	-	-	-
长期应付款	106,495.40	18.82%	60,871.01	17.10%	17,129.18	7.33%
非流动负债合计	294,280.62	52.00%	134,049.01	37.66%	169,441.18	72.55%
负债合计	565,872.53	100.00%	355,907.31	100.00%	233,543.11	100.00%
有息债务	412,742.42	72.94%	257,436.01	72.33%	176,991.18	75.79%

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

从公司偿债能力来看，近年公司资产负债率波动较大，2016年公司资产负债率回升至 48.67%，主要系2016年公司应付债券以及融资租赁款大幅增加所致。截至2016年底，公司流动比率为3.34，速动比率为0.65，因公司流动资产主要为土地资产，实际流动性较差，公司短期偿债能力一般。近年公司EBITDA持续增长，但利息支出规模较大，EBITDA对利息的覆盖程度偏弱。

表 15 公司偿债能力指标

指标名称	2016 年	2015 年	2014 年
资产负债率	48.67%	40.91%	49.98%
流动比率	3.34	3.15	5.09
速动比率	0.65	0.44	1.20
EBITDA（万元）	18,882.43	16,647.79	14,155.04
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.57	0.70

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

八、本期债券偿还保障分析

本期债券的偿债资金主要来源于募投项目销售、公司现有经营业务收入以及土地资产变现收入。

本期债券募投项目由公司自主建设、分配安置和销售，募投项目预期实现的收入将成为本期债券偿还的主要来源。根据《成都市新津县五津片区棚户区改造建设项目可行性研究报告》预测，募投项目全部销售可取得收入合计为55,974.74万元，为总投资的1.10倍，其中拆迁居民购买住宅可产生收入26,839.72万元；剩余部分住宅可产生收入8,378.16万元；可供销售的车位678个（不含地上车位77个），可产生收入10,170.00万元；临街商铺完成销售可产生收入10,586.86万元。但募投项目定价能否被市场接受，且能否顺利销售存在不确定性，进而影响本期债券本息的偿还。

现有业务经营方面，2014-2016年，公司营业收入分别为49,411.47万元、52,074.78万元和67,383.01万元，整体来看，公司盈利能力持续增强。公司是新津县工业园区基础设施建设方面主要的建设主体，其主营业务收入主要来源于建设投资业务收入和土地整理业务

收入。近年随着新津县新材料、物流、机械和食品加工业持续发展，相关产业园区配套设施建设项目较多，未来公司建设投资业务收入较有保障；土地整理业务方面，2016年公司取得土地开发收入23,650.00万元，随着招商引资企业不断落地于新津县工业园区，预计未来公司仍有望取得一定的土地开发收入；此外，公司投资了一系列油气站，未来有望取得一定的投资收益，成为营业利润的重要补充。同时我们也注意到公司现有业务的风险，随着国内经济增速下滑，各地区招商引资进程放缓，以及工业园区现有规划的基础设施逐步完善，公司建设投资业务持续性难以估计；受土地市场波动影响，土地整理业务稳定性可能不足；此外，公司投资的油气站尚在建设阶段，短期内难以形成规模可观的利润为本期债券及利息提供保障。

土地资产变现方面，截至2016年末，公司拥有土地资产共94宗，面积297.30万平方米，入账价值合计560,203.58万元，用途多为混合及单一住宅用地，当经营活动现金流不足时，公司可通过将部分土地资产变现的方式来补充偿债资金，从而一定程度上保障本期债券本息的及时偿付。但我们也关注到，大部分土地已用于抵押借款，预计该部分土地资产实际变现能力较差。受当地土地市场、房地产市场疲软影响，公司土地资产变现难度较大，且变现价值存在一定的不确定性。

九、或有事项分析

截至2016年末，公司对外担保（不含对子公司的担保）金额合计为162,650.17万元，占年末净资产的比重为27.25%。公司对外担保金额相对较大、担保期限较长且均未采取反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表 16 截至 2016 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
新津成汉企业管理服务有限责任公司	100,000.00	2024年6月2日	否
成都工投融资租赁有限公司	5,075.88	2019年1月29日	否
成都市新津县现代农业发展投资有限责任公司	33,574.29	2018年4月20日	否
新津县中医院	19,000.00	2021年7月14日	否
新津县人民医院	5,000.00	2018年12月28日	否
合计	162,650.17	-	-

资料来源：公司提供

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
货币资金	89,304.87	66,141.91	22,332.66
应收账款	8,184.54	16,286.00	51,966.83
预付款项	-	2,000.00	-
其他应收款	79,235.87	12,655.68	2,325.88
存货	730,490.04	601,500.28	249,524.02
流动资产合计	907,215.32	698,583.88	326,149.38
长期股权投资	62,313.69	47,999.50	35,553.25
投资性房地产	702.95	721.31	739.68
固定资产	36.63	60.44	83.10
在建工程	192,399.79	122,654.56	104,772.77
非流动资产合计	255,453.05	171,435.83	141,148.81
资产总计	1,162,668.38	870,019.70	467,298.18
短期借款	11,000.00	7,040.00	7,550.00
应付账款	2,058.84	3,210.63	3,800.12
预收款项	-	902.74	2.74
应交税费	5,726.94	6,271.16	4,220.82
应付利息	1,705.83	-	-
其他应付款	136,620.30	88,086.77	48,528.25
一年内到期的非流动负债	114,480.00	116,347.00	-
流动负债合计	271,591.91	221,858.30	64,101.93
长期借款	81,700.00	73,178.00	152,312.00
应付债券	99,067.01	-	-
长期应付款	106,495.40	60,871.01	17,129.18
专项应付款	7,018.20	-	-
非流动负债合计	294,280.62	134,049.01	169,441.18
负债合计	565,872.53	355,907.31	233,543.11
实收资本	20,000.00	6,400.00	6,400.00
资本公积	523,974.23	468,352.28	201,665.60
盈余公积	5,729.08	4,392.87	2,860.52
未分配利润	47,092.53	34,967.23	22,780.95
归属于母公司所有者权益合计	596,795.85	514,112.39	233,707.06
少数股东权益	-	-	48.01
所有者权益合计	596,795.85	514,112.39	233,755.08
负债和所有者权益总计	1,162,668.38	870,019.70	467,298.18

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
一、营业收入	67,383.01	52,074.78	49,411.47
二、营业总成本	52,956.35	38,042.37	37,987.83
减：营业成本	45,309.14	32,940.45	33,927.06
营业税金及附加	2,226.93	1,726.08	1,901.94
管理费用	452.28	819.88	2,033.49
财务费用	4,763.13	2,460.03	125.34
资产减值损失	204.88	95.94	-
加：投资收益（损失以“-”号填列）	-685.81	-53.75	-162.90
三、营业利润	13,740.85	13,978.66	11,260.74
加：营业外收入	60.31	95.01	2,714.20
其中：政府补助	50.60	95.01	2,714.20
减：营业外支出	3.03	-	-
四、利润总额	13,798.12	14,073.67	13,974.94
减：所得税费用	336.62	328.04	706.39
五、净利润	13,461.51	13,745.63	13,268.54
减：少数股东损益	-	-	-0.24
六、归属于母公司所有者的净利润	13,461.51	13,745.63	13,268.79

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	74,707.06	87,703.67	16,556.40
收到其他与经营活动有关的现金	141,016.29	136,179.90	253,238.42
经营活动现金流入小计	215,723.35	223,883.56	269,794.83
购买商品、接受劳务支付的现金	92,595.65	86,942.03	3,268.20
支付给职工以及为职工支付的现金	306.70	-	-
支付的各项税费	10,755.39	12,439.82	5,455.09
支付其他与经营活动有关的现金	145,002.08	40,650.06	225,068.23
经营活动现金流出小计	248,659.82	140,031.91	233,791.52
经营活动产生的现金流量净额	-32,936.47	83,851.66	36,003.30
二、投资活动产生的现金流量：			
收到其他与投资活动有关的现金	3,450.50	-	-
投资活动现金流入小计	3,450.50	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	71,198.19	72,230.28	25,125.84
投资支付的现金	15,000.00	12,500.00	70.00
投资活动现金流出小计	86,198.19	84,730.28	25,195.84
投资活动产生的现金流量净额	-82,747.69	-84,730.28	-25,195.84
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	7,800.00	-	-
取得借款收到的现金	102,785.00	85,208.00	132,807.00
发行债券收到的现金	99,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	96,350.00	37,015.06	9,415.04
筹资活动现金流入小计	305,935.00	122,223.06	142,222.04
偿还债务支付的现金	116,487.00	48,505.00	123,577.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	24,948.14	29,035.67	20,145.06
支付其他与筹资活动有关的现金	25,652.73	10,494.51	1,426.33
筹资活动现金流出小计	167,087.87	88,035.18	145,148.39
筹资活动产生的现金流量净额	138,847.13	34,187.88	-2,926.35
四、现金及现金等价物净增加额	23,162.96	33,309.26	7,881.11

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
净利润	13,461.51	13,745.63	13,268.54
加：资产减值准备	204.88	95.94	-
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	23.60	43.25	44.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-5.64	-	-
财务费用	5,060.71	2,530.88	135.89
投资损失	685.81	53.75	162.90
存货的减少（增加以“-”号填列）	-16,316.02	-124.21	-8,435.61
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-29,545.65	23,848.11	-5,675.79
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-6,505.67	43,658.32	36,503.16
经营活动产生的现金流量净额	-32,936.47	83,851.66	36,003.30
现金的期末余额	78,804.87	55,641.91	22,332.66
减：现金的期初余额	55,641.91	22,332.66	14,451.54
现金及现金等价物净增加额	23,162.96	33,309.26	7,881.11

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
产权比率	94.82%	69.23%	99.91%
有息债务（万元）	412,742.42	257,436.01	176,991.18
资产负债率	48.67%	40.91%	49.98%
流动比率	3.34	3.15	5.09
速动比率	0.65	0.44	1.20
综合毛利率	32.76%	36.74%	31.34%
EBITDA（万元）	18,882.43	16,647.79	14,155.04
EBITDA 利息保障倍数	0.71	0.57	0.70

资料来源：公司 2013-2015 年三年连审、2016 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2016年末公司主要参股投资企业明细（单位：万元）

被投资单位	注册资本	持股比例	主营业务
成都市天府新区西区产业园投资有限公司	100,000.00	30.00%	项目投资、投资管理、投资咨询、资产管理
新津成禧股权投资基金中心（有限合伙）	30,010.00	33.33%	股权投资及相关咨询服务
四川石化津城能源有限公司	19,185.06	45.00%	石化制品、化工产品、CNG经营、成品油经营等
成都蓉工鸿业投资有限公司	18,000.00	44.44%	项目投资及资产管理、物业管理、房地产开发经营等
新津成汉企业管理服务有限责任公司	12,500.00	20.00%	企业管理服务
四川石化津城建设投资有限公司	5,000.00	30.00%	项目投资
成都西部新材料基地有限公司	3,500.00	20.00%	科技成果转化基地建设、房地产开发经营、科技推广及应用服务等
成都市新津县中津石化有限公司	1,000.00	40.00%	项目筹建
成都新材料产业研究院	40.00	25.00%	开展新材料领域的技术开发、推动产学研合作、为新材料企业提供多元化科技服务，组织科技交流与合作

资料来源：公司提供，鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	负债总额/所有者权益 $\times 100\%$
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务+长期借款+应付债券+长期应付款中的融资租赁款

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。