淄博市临淄区公有资产经营有限公司

2019 年度第一期中期票据

信用评级报告

上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号：【新世纪债评[2018]010763】

评级对象： 淄博市临淄区公有资产经营有限公司 2019 年度第一期中期票据

主体信用等级： AA
评级展望： 稳定
债项信用等级： AA　　**评级时间：** 2018 年 12 月 28 日

注册额度： 10.50 亿元
本期发行： 4.00 亿元　　**发行目的：** 临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目建设
存续期限： 5 年　　**偿还方式：** 按年付息，到期一次还本
增级安排： 无

主要财务数据及指标

项　目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年第一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据：				
货币资金	6.65	8.71	4.83	2.38
刚性债务	19.77	52.09	56.01	48.16
所有者权益	50.29	49.15	52.05	51.20
经营性现金净流入量	1.64	-9.83	3.25	5.09
合并数据及指标：				
总资产	83.38	114.14	126.51	127.00
总负债	32.94	62.86	68.86	70.58
刚性债务	23.76	57.60	60.91	60.56
所有者权益	50.45	51.28	57.64	56.42
营业收入	8.77	9.59	10.33	1.36
净利润	1.96	1.84	1.66	-0.99
经营性现金净流入量	0.60	-8.89	8.22	0.75
EBITDA	3.10	3.73	4.60	—
资产负债率[%]	39.50	55.07	54.43	55.58
长短期债务比[%]	148.45	210.95	140.87	119.29
权益资本与刚性债务比率[%]	212.35	89.02	94.63	93.16
流动比率[%]	517.93	406.65	306.05	262.00
现金比率[%]	64.23	52.00	28.23	20.05
利息保障倍数[倍]	1.45	1.51	1.42	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.61	1.74	1.86	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.09	0.08	—

注：根据临淄公资经审计的 2015-2017 年及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

钟士芹 zsq@shxsj.com
刘明球 lmq@shxsj.com
Tel：(021) 63501349　Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势：

- 区域经济环境良好。临淄区产业基础较好，经济总量在淄博市各区县中位居前列，可为临淄公资业务发展提供良好的外部环境。
- 业务地位突出。作为临淄区主要的基础设施建设及国有资产运营主体，临淄公资业务地位突出，可获得股东在资产划拨、资金注入及资金补助等方面较大力度的支持。

主要风险：

- 主业盈利能力较弱。受基础设施建设、供暖等业务公益性较强以及煤炭行业景气度偏低影响，临淄公资主业盈利能力整体较弱，盈利主要依赖政府补贴。
- 偿债压力较大。临淄公资债务规模扩张较快，刚性偿付压力较大。未来公司在基础设施建设等方面投资规模仍较大，负债经营程度或将进一步上升。
- 资产流动性一般。临淄公资资产实际流动性一般，同时，公司应收类款项规模较大，对公司资金形成占用，或不利于资金周转。
- 或有负债风险。临淄公资对外担保规模较大，虽然担保对象多为当地政府下属企业，但仍存在一定的代偿风险。

➢ 未来展望

通过对临淄公资及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定，认为本期债券还本付息安全性很强，并给予本期债券 AA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

淄博市临淄区公有资产经营有限公司

2019 年度第一期中期票据

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

淄博市临淄区公有资产经营有限公司（以下简称“临淄公资”、“该公司”或“公司”）成立于 1995 年 12 月，初始注册资本 50 万元，经淄博市临淄区人民政府以临政字[1995]193 号文批准，由淄博市临淄区人民政府独资设立。2000 年 12 月，公司以盈余积累转增资本，注册资本增至 6000 万元。2012 年 9 月，临淄区人民政府将公司股权划转至淄博市临淄区国有资产管理局（以下简称“临淄区国资局”），并授权其依法对公司履行出资人职责。2012 年 11 月，公司办理了工商变更登记，股东变更为临淄区国资局。2012 年 12 月，根据临淄区国资局下发的临国资字[2012]37 号文件及公司董事会决议，公司注册资本由 6000 万元增加至 2.00 亿元。2018 年 6 月，根据临淄区人民政府临政字[2018]98 号文件，为推进临淄区国有资产运管体制转型升级，临淄区国资局成立了淄博市临淄区九合财金控股有限公司（以下简称“九合控股”），同时将临淄区国资局下属五家国有股权无偿划转至九合控股，公司股东变更为九合控股，并于 2018 年 11 月办理了工商变更登记。截至 2018 年 11 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，九合控股持有公司 100%的股权，为公司实际控制人。

该公司是淄博市临淄区主要的基础设施建设平台及国有资产运营主体，目前主要在临淄区范围内从事基础设施建设、土地开发以及供暖、煤炭贸易和供水等业务。

2. 债项概况

（1）债券条款

根据中市协注[2018]MTN235 号文件，中国银行间交易商协会于 2018 年 4 月接受了该公司中期票据注册申请，注册额度为 10.50 亿元。本期中票发行金额为人民币 4.00 亿元，期限为 5 年。本期中票募集资金拟用于临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目建设。

图表 1. 拟发行的本期中票概况

债券名称：	淄博市临淄区公有资产经营有限公司 2019 年度第一期中期票据
总发行规模：	10.50 亿元人民币
本期发行规模：	4.00 亿元人民币
本期债券期限：	5 年
债券利率：	固定利率
定价方式：	按面值发行
偿还方式：	按年付息，到期一次性还本
增级安排：	无

资料来源：临淄公资

（2）募集资金用途

该公司拟将本期中票募集资金全部用于临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目建设。该项目拆迁住宅建筑面积 21.71 万平方米，涉及土地面积为 30.28 万平方米，拆迁涉及堠皋、孙家、临园生活区、闻韶北生活区及槐行村，拆迁总户数 2336 户，拆迁总人口 7008 人。项目安置还建占地面积 9.96 万平方米，总建筑面积 51.08 万平方米，其中安置房住宅建筑面积 33.99 万平方米，配套公建建筑面积 2.68 万平方米，地下储藏室面积 3.93 万平方米，地下停车位 10.48 万平方米，规划 24-33 层高层住宅 19 栋，设计套数 2620 套。该项目原计划于 2018 年 1 月初开工建设，2019 年 8 月底竣工；项目概算总投资额 20.86 亿元，截至 2018 年 3 月末尚未进行投资，资金主要由公司采用市场化方式筹集，计划采取政府购买服务方式进行实施。

图表 2. 本期中票募集资金拟投资项目概况（单位：亿元）

项目名称	计划建设期	概算总投资	拟使用募集资金
临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目	2018 年 1 月-2019 年 8 月	20.86	4.00

资料来源：临淄公资

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2018 年上半年，全球经济景气度仍处扩张区间但较前期高点回落，金融市场波动幅度显著扩大，美联储货币政策持续收紧带来的全球性信用收缩或逐渐明显，美国与主要经济体的贸易摩擦引发全球对贸易和经济复苏的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。我国宏观经济继续呈现稳中向好态势，在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下，经济发展“质升效增”明显。随着我国对外开放范围和层次的不断拓展，

稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作稳步落实，我国经济有望长期保持中高速增长。

2018 年上半年，全球经济景气度仍处扩张区间但较前期高点回落，同时经济增速也有所放缓，金融市场波动幅度显著扩大，美联储货币政策持续收紧带来的全球性信用收缩或逐渐明显，美国与主要经济体的贸易摩擦引发全球对贸易和经济复苏的担忧，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。在主要发达经济体中，税改支持下的美国经济、就业表现依然强劲，美联储加息缩表有序推进，特朗普的关税政策加剧全球贸易摩擦，房地产和资本市场存在风险；欧盟经济复苏向好而景气度持续回落，能源价格上涨助推 CPI 改善，欧洲央行量化宽松将于年底结束，联盟内部政治风险不容忽视；日本经济温和复苏，略有回升的通胀水平依然不高，增长基础仍不稳固，较宽松的货币政策持续。在除中国外的主要新兴经济体中，经济景气度整体上略弱于主要发达经济体；印度经济保持中高速增长，随着“废钞令”影响褪去、税务改革的积极作用显现，为稳定 CPI 印度央行时隔四年首度上调利率；俄罗斯、巴西的 CPI 均处低位，两国货币贬值幅度较大并制约继续降息空间，经济景气度快速下降，复苏势头不稳；南非经济低速增长，南非央行降息配合新任总统推动的国内改革，对经济的促进作用有待观察。

2018 年上半年，我国宏观经济继续呈现稳中向好态势，在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下，经济发展“质升效增”明显。国内消费物价水平温和上涨、生产价格水平因基数效应涨幅回落，就业形势总体较好；居民可支配收入增速放缓拖累消费增长，消费升级下新兴消费的快速增长有利于夯实消费对经济发展的基础性作用；基建疲弱导致固定资产投资增速下降，而房地产投资增长较快、制造业投资有所改善、民间投资活力提升，投资结构优化趋势持续；进出口贸易增速保持较高水平，受美对华贸易政策影响或面临一定压力；工业生产总体平稳，产能过剩行业经营效益良好，高端制造业和战略性新兴产业保持较快增长，产业结构持续升级，新旧动能加快转换。房地产调控力度不减、制度建设加快、区域表现分化，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。“京津冀协同发展”、“长江经济带发展”、雄安新区建设及粤港澳大湾区建设等国内区域发展政策持续推进，新的增长极、增长带正在形成。

我国积极财政政策取向不变，增值税率下调、个税改革启动、财政支出聚力增效，更多向创新驱动、“三农”、民生等领域倾斜；防范化解地方政府债务风险的政策和制度持续推进，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。经济金融去杠杆成效显著，影子银行、非标融资等得以有效控制；央行定向降准、公开市场操作和加息保持了货币政策的稳健中性，为结构性去杠杆提供了稳定的货币金融环境；宏观审慎政策不断健全完善，全面清理整顿金融秩序，金融监管制度不断补齐，为防范化解重大金融风险提供了制度保障。人民币汇率形成机制市场化改革有序推进，以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节，人民币汇率双向波动将逐步成为常态。

在“开放、包容、普惠、平衡、共赢”理念下，“一带一路”建设“走实走深”，自贸区建设深化，我国开放型经济新体制逐步健全同时对全球经济发展的促进作用不断增强。金融业对外开放加速，人民币作为全球储备货币，在国际配置需求中不断提升、国际地位持续提高，人民币国际化不断向前推进。

（2）行业环境

城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在。43号文以来，地方政府债务管理持续推进，城投企业的政府融资职能剥离，但作为城市基础设施投资建设的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2017 年以来，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，加之近两年债务集中到期规模大，部分企业将面临集中偿付压力。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，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。2017 年我国基础设施投资完成 14.00 万亿元，增长 19.0%，占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 22.2%；资本形成总额对国内生产总值增长的贡献率为 32.1%。

2017 年 5 月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》（简称“《规划》”）对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求，其中城市路网加密缓堵、城市轨道交通、城市综合管廊、城市供水安全保障、城市黑臭水体治理、海绵城市建设、排水防涝设施建设、燃气供热设施建设、城市垃圾收运处理、园林绿地增量提质、城市生态修复和市政设施智慧建设是重点工程。《规划》同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体，各级政府需确保必要投入，强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障；充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不足地区倾斜的引导作用；大力推广政府和社会资本合作（PPP），推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道，形成政府投资和社会资本的有效合力；推进价格机制改革，统筹运用税收、费价政策，按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则，清晰界定政府、企业和用户的权利义务，建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2017 年末，我国城镇化率为 58.52%，与国外发达国家的 70%-80%相比仍有较大发展空间，在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利

工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥着重要作用，但债务规模也不断增大，风险有所积聚。为规范政府举债行为，监管部门出台了一系列政策。2014 年 9 月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10 月，财政部印发《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），对地方政府性债务进行清理和甄别。2015 年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。

2017 年以来，行业监管力度进一步加大。4 月，财政部等六部委联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），加强融资平台公司融资管理，强调地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为其偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为，同时要求建立跨部门联合监测和防控机制，对地方政府及其所属部门、融资平台公司、金融机构、中介机构、法律服务机构等的违法违规行为加强跨部门联合惩戒。5 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87 号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6 月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。

2018 年 2 月，国家发展改革委和财政部联合发布《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），对申报企业债券的企业公益性资产及储备土地使用权进行了严格禁止，进一步强调城投企业不承担政府融资职能。3 月，财政部发布《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），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

整体来看，自 43 号文发布以来，国家对于地方政府债务的管理日趋规范、细化和严格，城投企业的政府融资职能剥离，短期看会加大城投企业的融资难度，但长期来看则有利于行业的规范发展。城投企业作为城市基础设施投资建设的主要参与者，中短期内重要性仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也

将不断推进。但与此同时，近两年城投企业债务集中到期规模大，融资环境的收紧将使部分企业面临集中偿付压力。

（3）区域经济环境

淄博市是国务院批准的山东半岛沿海开放城市之一，经济基础较好，近年来全市经济保持平稳增长，经济结构有所优化。2017 年受工业投资下滑影响，淄博市固定资产投资增速大幅放缓。

淄博市位于山东省中部，南依泰沂山麓，北濒九曲黄河，西邻省会济南，东接潍坊、青岛，区位条件良好，是山东省重要的交通枢纽城市，也是国务院批准的山东半岛沿海开放城市之一。全市现辖 5 区、3 县、1 个国家级高新技术产业开发区以及 1 个省级文昌湖旅游度假区，总面积 5965 平方公里，其中市区面积 2989 平方公里。截至 2017 年末，全市常住人口 470.8 万人。

淄博市经济基础较好，整体综合实力较强。作为依托资源兴起的传统工业城市，淄博市工业门类齐全，主要产业有石化、医药、陶瓷、建材、冶金等。2015-2017 年 ，全市分别完成地区生产总值 4130.2 亿元、4412.0 亿元和 4781.3 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 7.1%、7.7%和 7.4%。2017 年全市三次产业增加值分别为 149.9 亿元、2490.0 亿元和 2141.4 亿元，同比分别增长 4.3%、6.4%和 9.0%，三次产业结构比由 2015 年的 3.5:54.0:42.5 调整为 3.1:52.1:44.8，第三产业占比逐年提高，产业结构不断优化，但第二产业仍处于主导地位。2018 年上半年度，全市地区生产总值为 2585.1 亿元，同比增长 5.1%。

近年来，淄博市积极推进经济结构优化与产业升级，坚持改造提升传统产业与培植壮大新兴产业。在传统产业方面，淄博市持续加大石油化工、轻工、建材、陶瓷、冶金、机械等产业技术改造力度，并通过技术改造着力培植龙头企业，培育名牌产品，延伸产业链，提高产业集中度，壮大优势产业集群。在新兴产业方面，淄博市加快培育新材料、精细化工、信息、医药、汽车和机电装备等新兴产业，建立支持新兴产业跨越发展的体制机制，对重大技术成果及具有巨大市场效益的产业化项目，政府在土地、融资、人才、服务等各个方面给予支持。2017 年，全市规模以上工业增加值同比增长 5.7%，其中装备工业增加值同比增长 11.8%，高于规模以上工业增加值增速 6.1 个百分点；高新技术产业产值占规模以上工业总产值比重达 34.5%，较 2016 年提升 1.3 个百分点。2018 年上半年度，全市规上工业增加值同比增长 5.7%。

2015-2017 年，淄博市分别完成固定资产投资 2731.6 亿元、3099.8 亿元和 3135.1 亿元，同比分别增长 13.6%、13.4%和 3.4%，2017 年受工业投资下滑影响，固定资产投资增速大幅放缓。2017 年全市第二和第三产业分别完成投资 1596.9 亿元和 1495.4 亿元，同比分别增长-10.5%和 24.3%。重点领域投资力度增强，2017 年淄博市基础设施建设、文化创意产业及现代服务业分别完成投资 755.4 亿元、214.7 亿元和 1107.1 亿元，同比分别增长 76.5%、21.0%和 22.0%。2018 年上半年度，全市固定资产投资同比增长 5.3%。

图表 3. 2015-2017 年淄博市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	4130.2	7.1	4412.0	7.7	4781.3	7.4
第一产业增加值	144.9	4.3	150.7	4.4	149.9	4.3
第二产业增加值	2228.8	6.8	2315.5	7.1	2490.0	6.4
第三产业增加值	1756.5	7.8	1945.8	8.7	2141.4	9.0
人均地区生产总值（万元）	8.9	6.5	9.5	6.9	10.18	6.6
固定资产投资	2731.6	13.6	3099.8	13.4	3135.1	3.4
社会消费品零售总额	1949.7	10.6	2155.0	10.5	2374.0	10.2
进出口总额	76.3（亿美元）	-14.6	524.2	10.5	680.0	29.6
三次产业结构	3.5:54.0:42.5		3.4:52.5:44.1		3.1:52.1:44.8	

资料来源：2015-2017 年淄博市国民经济与社会发展统计公报

房地产市场方面，2016 年以来淄博市商品房销售情况有所回暖，当年商品房销售面积 503.3 万平方米，同比增长 22.1%，其中住宅销售面积为 458.8 万平方米，同比增长 22.8%。全市商品房库存有一定程度下降，当年全市商品房待售面积为 189.2 万平方米，同比下降 5.0%。其中，住宅待售面积 127.9 万平方米，同比下降 5.6%，去库存压力有所缓解。2017 年，淄博市完成房地产开发投资 241.8 亿元，同比增长 9%；商品房销售面积和销售额分别同比增长 5.1%和 15.1%。

临淄区产业基础较好，经济总量在淄博市各区县中位居前列，近年来临淄区综合经济实力不断提升，产业结构有所优化，但目前区域经济对化工、冶金等产业依赖度仍较高，易受国内宏观经济波动影响。

临淄区位于淄博市东北部，东临青州市、西接张店区和桓台县，南与淄川区、青州市相邻，北与广饶县、博兴县接壤，胶济铁路、青银高速公路横贯境内，309 国道在临淄中部交汇，王潍、张益、博临等国道、省道和城乡道路纵横交错，交通较为便利。全区总面积 663.68 平方公里，截至 2017 年末全区常住人口 64.28 万人。

临淄区经济总量在淄博市各区县中位居前列，2015-2017 年全区分别实现地区生产总值 807.7 亿元、867.2 亿元和 938.8 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 6.1%、7.6%和 6.5%，2017 年全区三次产业增加值分别为 38.4 亿元、579.8 亿元和 320.6 亿元，同比分别增长 4.7%、5.8%和 8.1%，三次产业结构由 2015 年的 4.53:63.71:31.76 调整为 4.09:61.76:34.15，产业结构不断优化。

临淄区工业发达，工业为全区的支柱产业。全国特大型石油化工联合企业——中国化工集团齐鲁石化分公司坐落于区内。临淄区利用自身地理环境优势和境内石化龙头企业的优势，重点发展了精细化工、塑料加工、冶金制造和特种纸等主导行业。同时在传统行业的基础上，大力发展高新技术产业，生物工程、新材料、特种陶瓷、电力电子等高科技项目。但目前区域经济对化工、冶金等产业依赖度仍较高，易受国内宏观经济波动影响。2017 年，全区规模以

上工业增加值同比增长 5.4%；工业总产值同比增长 7.8%；主营业务收入同比增长 3.7%。

图表 4. 2015-2017 年临淄区主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指 标	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	807.7	6.1	867.2	7.6	938.8	6.5
第一产业增加值	36.6	4.3	39.1	5.0	38.4	4.7
第二产业增加值	514.6	6.8	538.6	7.6	579.8	5.8
第三产业增加值	256.5	4.4	289.5	7.9	320.6	8.1
工业总产值	2586.0	-6.6	2479.7	6.0	--	7.8
固定资产投资	414.7	14.2	468.9	13.1	470.5	1.7
社会消费品零售总额	240.3	10.0	267.9	11.5	294.8	10.0
进出口总额	12.3（亿美元）	-28.7	80.9	17.6	141.9	74.6
三次产业结构	4.53:63.71:31.76		4.51:62.11:33.38		4.09:61.76:34.15	

资料来源：2015-2017 年临淄区国民经济与社会发展统计公报

2015-2017 年，临淄区固定资产投资额分别为 414.7 亿元、468.9 亿元和 470.5 亿元，同比分别增长 14.2%、13.1%和 1.7%。2017 年，全区第一、第二和第三产业投资分别为 4.4 亿元、236.5 亿元和 229.6 亿元，同比分别增长-33.1%、-32.2%和 113.9%，第二产业投资下降明显。受房地产市场景气度及行业调控影响，2015-2017 年临淄区房地产开发投资分别为 26.7 亿元、19.7 亿元和 27.3 亿元，同比分别增长-24.9%、-26.0%和 38.5%；商品房销售面积分别为 56.6 万平方米、64.0 万平方米和 94.1 万平方米，同比分别增长-18.6%、13.1%和 47.1%，2016 年以来在商品房市场回暖以及“去库存”政策效应下，临淄区房地产销售大幅商品房销售面积大幅提升。

土地市场方面，近年来临淄区土地市场呈现波动态势。2015-2017 年，全区土地出让总面积分别为 59.47 万平方米、26.84 万平方米和 88.54 万平方米；同期，全区土地出让总价分别为 6.66 亿元、1.46 亿元和 13.00 亿元。其中，2016 年全区土地出让总面积和出让总价分别同比下降 54.87%和 78.08%，2017 年受益于房地产及土地市场景气度上涨，全区土地出让总面积和出让总价均较 2016 年大幅增长。

图表 5. 2015-2017 年临淄区土地市场交易情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
土地出让总面积（万平方米）	**59.47**	**26.84**	**88.54**
其中：住宅用地	25.33	0.43	41.13
商服用地	0.00	1.63	1.17
工业用地	34.14	24.78	46.24
土地出让总价（亿元）	**6.66**	**1.46**	**13.00**
其中：住宅用地	5.41	0.33	10.82
商服用地	0.00	0.22	0.48
工业用地	1.25	0.92	1.70
土地出让均价（元/平方米）	**1119.54**	**544.54**	**1468.71**
其中：住宅用地	2136.02	7525.81	2631.29

项目	2015 年	2016 年	2017 年
商服用地	0.00	1349.79	4116.21
工业用地	365.40	369.66	367.43

资料来源：中指指数（土地版）

2. 业务运营

该公司为临淄区主要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要在区域内从事基础设施建设、土地开发、供暖、煤炭以及供水等业务。公司基础设施项目主要由政府回购，但基础设施回购收入受项目建设及回购进度影响较大。此外，供暖业务、煤炭业务和供水业务可为公司贡献一定收入，但盈利规模较为有限。公司后续基础设施建设仍需投入一定资金，未来面临较大的投融资压力。

该公司是临淄区主要的基础设施建设平台及国有资产运营主体，业务主要涉及临淄区范围内的基础设施建设、土地开发、供暖、煤炭洗选和贸易以及供水等业务。2015-2017 年，公司分别实现营业收入 8.77 亿元、9.59 亿元和 10.33 亿元，目前公司营业收入主要来源于基础设施建设、供暖和煤炭洗选及贸易业务等，2017 年上述三项业务收入占公司营业收入的比重分别为 52.13%、22.47%和 19.14%。基础设施建设业务毛利为公司营业毛利的第一大来源，2015-2017 年公司营业毛利分别为 0.73 亿元、1.04 亿元和 1.25 亿元，其中基础设施建设业务对营业毛利的贡献率分别为 54.07%、82.68%和 54.70%，其中 2016 年受基建业务毛利增加、供热业务亏损及其他业务毛利率规模相对较少影响，基建业务对营业收入的贡献率相对较高。2015-2017 年，公司综合毛利率分别为 8.28%、10.87%和 12.11%。

2018 年第一季度，该公司营业收入为 1.36 亿元，当期公司未确认基础设施建设业务收入；营业毛利为-0.38 亿元，综合毛利率为-28.04%，呈现亏损状态，主要系毛利率相对较高的基础设施建设业务未确认收入，同时供暖业务存在季节性因素所致。

图表 6. 2015 年以来公司营业收入、营业毛利及营业毛利率情况[1]（单位：亿元，%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**8.77**	**100.00**	**9.59**	**100.00**	**10.33**	**100.00**	**1.36**	**100.00**
基础设施建设	2.57	29.36	6.08	63.42	5.38	52.13	0.00	0.00
土地开发与转让	2.67	30.48	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
供暖业务	2.20	25.05	2.09	21.80	2.32	22.47	0.77	57.07
煤炭洗选及贸易	0.93	10.65	1.14	11.84	1.98	19.14	0.37	27.24
供水业务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.26	2.49	0.10	7.40
其他	0.39	4.47	0.28	2.94	0.39	3.78	0.11	8.16
营业毛利	**0.73**	**100.00**	**1.04**	**100.00**	**1.25**	**100.00**	**-0.38**	**100.00**
基础设施建设	0.39	54.07	0.86	82.68	0.68	54.70	0.00	0.00
土地开发与转让	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

[1] 表中如合计数与明细加总数存在出入，系尾数四舍五入所致。

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
供暖业务	0.05	7.36	-0.07	-6.92	0.18	14.09	-0.45	118.62
煤炭洗选及贸易	0.04	5.34	0.11	11.00	0.14	10.87	0.03	-6.89
供水业务	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	-2.59	0.04	-9.64
其他	0.24	33.24	0.14	13.25	0.29	22.92	0.01	-1.61
综合毛利率		**8.28**		**10.87**		**12.11**		**-28.04**
基础设施建设		15.25		14.17		12.71		--
土地开发与转让		0.00		--		--		--
供暖业务		2.43		-3.45		7.60		-58.27
煤炭洗选及贸易		4.15		10.09		6.88		7.09
供水业务		--		--		-12.63		36.53
其他		61.59		48.97		73.43		5.54

资料来源：临淄公资

（1）基础设施建设开发

该公司是临淄区主要的基础设施建设和投融资主体，近年来业务涉及临淄区内的道路、学校、博物馆及绿化等项目建设。公司存量基础设施项目主要采取政府回购模式进行建设，公司接受临淄区政府的委托，负责相关项目的投融资及工程建设，每年根据项目建设进度确认收入。目前，对于新承接的基础设施建设项目，业务运作模式为：临淄区的年度基础设施项目计划经区政府审定后，由临淄区发改部门下达项目建设意见，公司收到项目意见书后进行立项建设，以自建项目进行处理，项目完工决算后形成公司的资产，再由临淄区国资局按照成本加计一定利润空间回购公司建成的项目资产。公司基础设施建设项目的收益率一般为 18%。

目前，该公司主要已完工的基础设施建设项目包括临淄现代学校建设项目、齐文化博物院建设项目及太公小学建设项目等。截至 2018 年 3 月末，公司主要已完工项目累计投资额为 23.72 亿元，累计已收到回款 17.89 亿元。2015-2017 年，公司基础设施业务分别确认收入 2.57 亿元、6.08 亿元和 5.38 亿元，受基础设施项目建设进度影响，公司基础设施业务收入近三年有所波动。同期，公司基础设施建设业务毛利率分别为 15.25%、14.17%和 12.71%。

图表 7. 截至 2018 年 3 月末公司主要已完工基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	累计投资额	拟回购金额	已回购金额	回购计划		
				2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年
临淄现代学校建设项目	0.57	0.67	0.67	--	--	--
齐文化博物院建设项目	1.11	1.31	1.31	--	--	--
太公小学建设项目	0.32	0.38	0.38	--	--	--
临淄区城区道路提升改造建设工程	17.31	21.88	10.60	3.27	3.12	2.45
临淄区城镇道路提升改造建设工程	4.41	5.58	4.94	0.43	0.20	--
合计	**23.72**	**29.82**	**17.89**	**3.71**	**3.32**	**2.45**

资料来源：临淄公资

截至 2018 年 3 月末，该公司主要在建基础设施项目包括张皇路拓宽改建工程建设项目（二期）、济青高铁北站连接线道路建设项目、G233 克黄线改建工程、北齐路建设工程及临淄区排水管网系统工程等，上述项目概算总投资 16.63 亿元，累计已投资 11.00 亿元。

图表 8. 截至 2018 年 3 月末公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）[2]

项目名称	计划建设周期	概算总投资	累计已投资	投资计划			预计可形成收入
				2018 年 4-12 月	2019 年	2020 年	
张皇路拓宽改建工程建设项目（二期）[3]	2016-2017 年	2.65	2.65	--	--	--	3.13
济青高铁北站连接线道路建设项目	2016-2017 年	3.85	2.64	1.21	--	--	4.54
G233 克黄线改建工程	2017-2018 年	2.59	1.11	0.63	0.42	0.42	3.06
北齐路建设工程	2016-2018 年	3.61	2.31	0.56	0.37	0.37	4.26
临淄区排水管网系统工程	2016-2018 年	3.92	2.28	0.62	0.41	0.62	4.63
合计	--	**16.63**	**11.00**	**3.02**	**1.21**	**1.41**	**19.63**

资料来源：临淄公资

截至 2018 年 3 月末，该公司拟建的基础设施项目主要为济青高速跨穿道路建设工程、临淄区 2017 年度棚户区改造项目和临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目，上述 3 个项目概算总投资合计为 45.17 亿元。其中，临淄区 2017 年度棚户区改造项目拟拆迁住宅建筑面积 46.72 万平方米，涉及土地面积为 149.50 万平方米，项目计划建设周期为 2 年，概算总投资额 20.52 亿元，其中资本金比例为 20%，其余资金主要由公司采用市场化方式筹集；公司已与临淄区财政局签订了项目委托代建协议，建设完工后由临淄区政府负责收购，工程交付使用后由临淄区政府按照成本加成 15%价格支付公司代建项目款项。临淄区 2017 年度棚户区（二期）改造项目为本期中票募投项目，该项目概算总投资额 20.86 亿元，计划于 2018 年 1 月初开工建设，于 2019 年 8 月底竣工，截至 2018 年 3 月末尚未进行投资。总体看，公司在建及拟建项目未来尚需投资额规模较大，面临较大资金支出压力。

（2）土地开发与转让

临淄区政府授权该公司在临淄区规划范围内进行土地一级开发整理的职能，土地开发整理完成后，公司投入的开发成本由土地出让收益予以补偿，临淄区财政局将土地出让收益按一定比例支付给公司，作为公司土地开发整理收益。2013 年以来公司无土地开发形成的收入。目前正在整理的土地包括齐故城宗地、陈家村宗地和孙娄东村宗地等 5 个地块，土地面积合计约为 1147 亩，规划用途以商业和住宅为主，上述项目概算总投资额 5.78 亿元，截至 2018 年 3 月末累计已投资 5.30 亿元。

[2] 下表中如合计数与明细加总数存在出入，系尾数四舍五入所致。
[3] 该项目已基本完成，但尚未竣工结算。

图表 9. 截至 2018 年 3 月末公司在整理土地情况（单位：亩，亿元）[4]

地块名称	面积	规划用途	概算总投资	已投资额	计划出让时间
齐故城宗地	330	商业住宅	1.32	1.32	2018 年
陈家村宗地	175	住宅	0.70	0.70	2018 年
孙娄东村宗地	197	住宅	1.28	0.79	--
齐都体育城东侧宗地	170	公共设施	1.11	1.11	--
稷下街齐兴宗地	275	商业住宅	1.38	1.38	--
合计	**1147**	**--**	**5.78**	**5.30**	**--**

资料来源：临淄公资

此外，为保证该公司基础设施项目建设资金需求及可持续发展，临淄区政府陆续将土地资产划拨入公司。公司根据区政府的规划，将持有土地进行转让形成土地转让收入。近三年来，公司仅于 2015 年出让一宗土地，实现土地转让收入 2.67 亿元，该宗土地面积 14.78 万平方米。由于公司将该土地以账面价值转让给了齐德城市建设投资有限公司（以下简称“齐德建投”）[5]，故当年度土地转让业务的毛利率为 0%。

截至 2018 年 3 月末，该公司储备土地资产账面价值合计为 35.66 亿元，面积合计约为 3517.23 亩，其中账面价值 30.36 亿元的土地资产为出让用地，已足额缴纳土地出让金，该部分土地面积为 2370.23 亩。未来存量土地的变现可为公司基础设施项目建设及债务的偿付提供一定资金支持。但土地转让面积和转让价格受区域房地产市场景气度及政府相关规划影响较大，未来土地转让收益存在一定不确定性。

（3）供暖业务

该公司供暖业务由子公司淄博民通热力有限公司（以下简称“民通热力”）负责经营。目前民通热力承担着临淄区 90%的供暖任务。截至 2017 年末，民通热力供热主管网长度约为 820 公里，供暖面积约 938 万平方米，其中居民供暖面积约为 620 万平方米，公建面积约为 318 万平方米。2015 年以前，民通热力的供暖热源有两种：一是自有燃煤锅炉自产，二是外购蒸汽供热。2015 年之后，受环保方面要求提高以及外购热源的成本相对较低的影响，民通热力的燃煤锅炉停产，主要依靠外购蒸汽供热，2017 年全年外购蒸汽 138.96 万吨，主要来自华能辛店电厂、中轩热电厂、临淄热电厂和华能电厂。

该公司供暖业务收入包括暖气费收入、换热气费收入、转供地方社会换热站收入三部分。从供暖价格来看，根据《临淄人民政府办公室关于调整城区供暖价格和对低收入人群实行供暖补贴的通知》，自 2015 年 11 月 15 日起至 2018 年 11 月 14 日，城区居民供暖价格由套内面积 24.0 元/平方米降低为 21.6 元/平方米；学校、幼儿园、敬老院社区居（村）委会等供暖价格由建筑面积 22.0 元/平方米降低为 20.0 元/平方米；非居民采暖仍执行建筑面积 35.0 元/平方米

[4] 下表中如合计数与明细加总数存在出入，系尾数四舍五入所致。另外，表中多数项目已投资等于概算总投资，系项目已基本整理完成。
[5] 齐德建投系临淄区国资局下属国有企业，主营临淄区内城市基础设施建设养护等业务。

年；居民家庭安装小型换热装备的，按照每个换热器每供暖季收取 260 元供暖费。从民用供热价格来看，民通热力供社会换热站蒸汽价格仍为 130 元/吨；供居民取暖用高温水价格由 43.50 元/吉焦降低为 37.50 元/吉焦。2015-2017 年，公司分别实现供暖业务收入 2.20 亿元、2.09 亿元和 2.32 亿元，毛利率分别为 2.43%、-3.45%和 7.60%。由于供暖业务具有一定的政府公共服务职能，在产品定价上受政府的限制较多，盈利能力有限。2016 年受煤炭价格上涨及供暖价格下调影响，当年供暖业务呈亏损状态；2017 年得益于煤炭价格下跌，公司供暖业务成本有所下降，当年该项业务扭亏为盈。2018 年第一季度，公司供暖业务收入仅为 0.77 亿元，毛利为-0.45 亿元，呈现大幅亏损状态，主要系每年 10 月、11 月才进入集中供暖季所致。

（4）煤炭洗选及贸易业务

该公司煤炭洗选及贸易业务由子公司淄博九合矿业有限公司[6]（以下简称“九合矿业”）负责运营。目前九合矿业拥有瘦煤和主焦煤两条生产线，拥有年洗选原煤 30 万吨的生产能力，产品主要为精煤，用于炼焦。此外，九合矿业还从事部分混煤贸易业务。2015-2017 年，公司该板块分别实现业务收入 0.93 亿元、1.14 亿元和 1.98 亿元，呈现逐年增长态势，主要系精煤销售量扩张所致；同期毛利率分别为 4.15%、10.09%和 6.88%，受煤炭价格波动影响，该项业务盈利能力有所波动。2018 年第一季度，公司实现煤炭洗选及贸易业务收入 0.37 亿元，毛利率为 7.09%。

图表 10. 2015 年以来九合矿业产销情况（单位：万吨）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年第一季度	
	产量/采购量	销量	产量/采购量	销量	产量/采购量	销量	产量/采购量	销量
精煤	11.22	11.16	12.87	12.94	16.37	15.81	2.58	2.60
次煤	--	--	--	--	0.28	0.28	0.64	0.64
混煤	16.18	16.51	12.48	12.36	12.36	11.25	2.74	2.89

资料来源：临淄公资

九合矿业为淄博市王庄煤矿有限公司（以下简称“王庄煤矿”）配套的煤炭洗选企业。该公司所采购的原煤及混煤全部来源于王庄煤矿，对单一供应商的依赖较高。九合矿业的生产规模相对较小，且产能未得到充分释放。

经多年开采，王庄煤矿剩余可采储量较小，目前王庄煤矿正在投建 45 万吨/年新矿项目，新矿区可采储量 1530.60 万吨，该项目计划总投资 6.65 亿元[7]，截至 2017 年末已投资 6.31 亿元，目前该项目主体工程基本完工，进入联合试运转阶段。九合矿业后续产能的扩张，使其未来经营规模有望提高，但在煤炭行业仍面临产能过剩的环境下，九合矿业经营仍面临一定的不确定性。

[6] 原名淄博王煤矿业有限公司，2018 年 6 月更名为现名。
[7] 该项目概算总投资额原为 10.50 亿元，其中包括采矿及土地成本等要素，剔除后项目最终批复概算为 6.65 亿元。

该公司煤炭主要供应给临淄区内企业，包括淄博市傅山焦化有限责任公司、山东博兴胜利科技有限公司及山东开泰石化股份有限公司等，下游客户较稳定，但集中度也较高。2017 年和 2018 年第一季度，九合矿业对前五大客户的销售收入分别为 1.66 亿元和 0.36 亿元，分别占当年九合矿业煤炭业务收入的 83.95%和 96.61%，客户集中度较高。

图表 11. 2017 年和 2018 年第一季度公司煤炭业务前五大客户情况（单位：万元）

年度	客户名称	收入	占比
2017 年	淄博市傅山焦化有限责任公司	8728.02	44.15%
	山东博兴胜利科技有限公司	5208.56	26.35%
	山东开泰石化股份有限公司	1290.87	6.53%
	淄博享星经贸有限公司	1044.4	5.28%
	山东铁雄冶金科技有限公司	322.39	1.63%
	合计	**16594.24**	**83.95%**
2018 年第一季度	淄博市傅山焦化有限责任公司	577.5	15.64%
	山东博兴胜利科技有限公司	883.65	23.93%
	山东万山集团有限公司	1533.77	41.54%
	山东开泰石化股份有限公司	322.59	8.74%
	淄博黄河贸易有限公司	249.84	6.77%
	合计	**3567.35**	**96.61%**

资料来源：临淄公资

（5）供水业务

2016 年末，临淄区政府将淄博天润供水有限公司（以下简称“天润供水”）股权无偿划转至该公司，并于 2016 年 12 月 29 日完成工商变更。天润供水成立于 2006 年 1 月，主营集中式供水，主要负责淄博市城区和金山镇、金陵镇、稷下街道办及辛店街道办等地的生活用水以及化学工业园区金山片区的工业用水。天润供水下辖城区、金山、十化建三个供水中心，共有清水池 9 座、深井 17 眼、以及加压配水机组 17 台，供水管网总长度 201 公里，日供水能力 16.6 万立方米。天润供水水源取自大武水源地和辛店水源地地下三百米深的优质熔岩水，近年来水质综合合格率均保持在 100%。2017 年，公司实现供水业务收入 0.26 亿元，实现毛利率为-12.63%。因供水业务具有一定社会公益性，收费价格偏低，且受社会因素影响较大，同时供水管网资产增加，折旧规模相对较大，致使该项业务呈现亏损状态。2018 年第一季度，公司实现供水业务收入 0.10 亿元，毛利率为 36.53%，毛利率较高主要系 2018 年以来，公司将以前作为代收代缴的污水处理费作为收入入账，致使该项业务毛利率大幅提升。公司供水业务收入规模相对较小，对公司收入及盈利能力影响不大。

（6）其他业务

该公司其他业务收入主要包括房屋租赁收入以及建设工程施工收入。2015-2017 年及 2018 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 0.39 亿元、0.28

亿元、0.39 亿元和 0.11 亿元；同期，其他业务毛利分别为 0.24 亿元、0.14 亿元、0.29 亿元和 0.01 亿元。公司其他业务收入规模相对较小，对公司收入及盈利能力影响不大。

管理

该公司为国有公司，产权结构清晰。公司根据业务需要制定了相应的组织结构和内部管理制度，基本能够满足日常业务运营与管理的需要。

1. 产权关系与公司治理

（1）产权关系

该公司为国有公司，2018 年 6 月，根据临淄区人民政府临政字[2018]98 号文件，为推进临淄区国有资产运管体制转型升级，临淄区国资局成立了九合控股，同时将临淄区国资局下属五家国有股权无偿划转至九合控股，公司股东变更为九合控股，并于 2018 年 11 月办理了工商变更登记。截至 2018 年 11 月末，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，九合控股持有公司 100%的股权，为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

（2）公司治理

该公司按照《公司法》等相关法律法规的要求规范运作，建立了较为健全的法人治理结构。公司不设股东会，由临淄区国资局履行出资人职责。公司设有董事会、监事会和经营管理层等。董事会是公司的经营决策机构，由 3 名成员组成；设董事长一名，由临淄区国资局在董事会成员中指定。公司监事会由 5 名成员组成，其中职工监事 2 名，由职工代表大会选举产生；非职工监事由临淄区国资局委派。监事会设主席一名，由临淄区国资局从监事会成员中指定。公司总经理由董事会决定聘任或者解聘，总经理负责公司的日常经营和管理，对董事会负责。

（3）主要关联方及关联交易

该公司日常关联交易及往来主要体现在与关联方的临时性资金拆借等方面。2016-2017 年末，公司应收参股企业山东清源集团有限公司（以下简称“清源集团”）[8]往来款分别为 0.61 亿元和 10.10 亿元。此外，2015 年，公司向联营企业淄博中轩热电有限公司（以下简称“中轩热电”）采购蒸汽形成的关联交易金额 2853.29 万元；2016 年公司向中轩热电采购蒸汽形成的关联交易金额

[8] 清源集团成立于 1986 年，截至 2017 年末注册资本为 26.5 亿元，清源集团以石油化工为核心，同时发展现代物流、装备制造、塑料薄膜、国际贸易等业务，主要产品为润滑油基础油、渣油、溶剂油、液化气及加氢石脑油等。2016 年，该公司对清源集团出资 10 亿元，持股比例为 37.74%。截至 2017 年末，清源集团总资产为 207.58 亿元，净资产为 87.26 亿元，资产负债率为 57.96%；2017 年清源集团实现营业收入 325.35 亿元，实现净利润 11.74 亿元。

1723.02 万元，年末形成的预付款项 512.88 万元，公司关联交易定价原则为市场定价，对公司经营的独立性影响较小。

2. 运营管理

（1）管理架构及模式

该公司根据经营管理的需要设置了综合管理部、计划财务部、资本运营部、投资发展部、项目管理部、资产管理部等职能部门，并通过制度化管理，明确了各部门之间的分工及权责。公司组织架构详见附录二。

（2）管理制度及水平

该公司制定了内部管控方面的多项规章，对财务、短期投资及公有股权管理等方面进行制度化管理，基本能够满足日常业务运营与管理的需要。

在财务管理方面，该公司财务管理基本原则为建立健全公司内部控制制度和财务管理制度，做好财务管理基础工作，如实反映公司财务状况和经营成果，维护公有资产合法权益不受侵犯；财务管理目标是在考虑风险与报酬两因素基础上实现资产经营效益最大化。具体来看，公司在资金筹集、流动资产、长期资产、费用、经营收益、利润及其分配、财务报告和财务评价等方面作出了详细规定，以保障财务管理工作遵循基本原则，并实现整体目标。

在短期投资管理方面，为推动投资专业化，提高公有资产收益水平，该公司对短期投资的投资期限、原则、投资范围以及资金的投向形成了制度化规定；并成立由公司领导和专业科室负责人组成的投资管理委员会，负责短期投资项目的审查和决策工作。

在公有股权管理方面，该公司是经区政府授权的公有资产的投资主体，对授权范围内公有资产行使出资者职能的特殊企业法人；公司接受区公有资产管理委员会的指导和监督。公司对于被投资企业的公有股权的行使、企业法人财产权、财务管理、收益管理以及公有股权转让均作出明确规定。

（3）过往债务履约及其他行为记录

根据该公司本部 2018 年 4 月 2 日的《企业信用报告》和 2017 年度审计报告，公司历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况。截至 2018 年 7 月末，公司待偿债券余额为 11.01 亿元，已发行债券还本付息正常。此外，根据 2018 年 8 月 13 日查询国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，未发现公司存在异常情况。

3. 发展战略

该公司将继续做大做强城市基础设施建设、土地开发整理和国有资产运营业务，通过自我发展、自主经营，不断扩大企业规模和效益，逐步发展成为有

核心竞争力的综合性开发企业。

城市基础设施业务方面，临淄区在加速城市化的进程中仍有长期、持续的城市基础设施建设需要。该公司将按照区政府的要求和临淄区城市建设需要，积极承担临淄区城市基础设施建设职责。土地开发整理方面，公司将充分利用区政府授权的土地开发整理职能，积极参与临淄区土地开发业务。国有资产运营方面，公司将继续加强对下属公有股权的经营管理，同时积极开拓创新国有资产运营的途径，完善公有资产预算管理制度。通过对国有经营性资产和股权的经营管理，实现稳定的业务收入和投资收益。

财务

随着基础设施建设项目的持续投入，该公司负债规模持续增长，目前负债经营程度适中，但刚性债务偿付压力较大，净资产对刚性债务的保障程度较弱。近年来公司经营性现金流呈现较大波动，投资活动现金流持续呈净流出状态，难以对债务形成有效保障。此外，公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。公司资产以土地、政府及下属单位往来款及转贷款项为主，资产流动性一般。公司主业盈利能力较弱，且期间费用水平偏高，对营业毛利形成较大侵蚀，利润对财政补贴的依赖程度高，资产获利能力偏弱。

1. 公司财务质量

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2015-2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2015 年公司执行《企业会计制度》的相关规定，2016-2017 年公司执行企业会计准则及相关规定。

在会计政策变更方面，该公司自 2017 年 1 月 1 日起财务报表编制基础由《企业会计制度》变更为企业会计准则，按照《企业会计准则第 38 号-首次执行会计准则》的有关规定，公司对相关会计政策进行了变更，并对 2016 年的财务报表进行了追溯调整，涉及变更的科目主要有可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、其他非流动资产、应交税费、一年内到期的非流动负债、递延收益、资本公积、其他综合收益、管理费用、财务费用、投资收益、资产减值损失及营业外收入等科目。财政部于 2017 年 4 月发布了《企业会计准则第 42 号-持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，自 2017 年 5 月 28 日起施行；财政部于 2017 年 5 月发布了《企业会计准则第 16 号-政府补助（2017 年修订）》，自 2017 年 6 月 12 日起施行，公司按照财政部要求的时间开始执行前述两项会计准则。

2017 年末，该公司合并范围子公司共 7 家，当年新增山东中豪能源有限公司（以下简称“中豪能源”）和淄博九顶矿业科技有限公司（以下简称“九顶矿业”）两家子公司，中豪能源主营电力工程、电网、配电站的经营管理和电力销售，电力咨询、维护等业务，九顶矿业主营井下采空区充填材料的研发、

生产与销售等业务。截至 2017 年末，中豪能源总资产 0.50 亿元，净资产 0.50 亿元，2017 年未实现营业收入，净利润为-15.54 万元；同期末，九顶矿业总资产 6.45 亿元，净资产 0.32 亿元，2017 年未实现营业收入，净利润为-1.55 万元。公司主要子公司及其概况详见附录三。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

近年来随着基础设施建设等项目的持续投入，该公司资金需求增加，负债规模不断扩张。2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司负债总额分别为 32.94 亿元、62.86 亿元、68.86 亿元和 70.58 亿元，资产负债率分别为 39.50%、55.07%、54.43%和 55.58%，目前负债经营程度适中。

该公司负债以长期为主，债务期限结构较为合理。2015-2017 年末和 2018 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 148.45%、210.95%、140.87%和 119.29%，2017 年末较上年末下降 70.08 个百分点，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债科目致使流动负债增幅较大所致。从具体构成看，2017 年末流动负债余额为 28.59 亿元，较上年末增长 41.42%，主要由短期借款、一年内到期非流动负债和其他应付款构成。其中，短期借款余额为 4.31 亿元，全部为公司本部及下属子公司的保证借款；一年内到期的非流动负债为 13.41 亿元，较上年末增加 6.43 亿元，系一年内到期的长期借款转入该科目；其他应付款余额为 8.14 亿元，较上年末增长 8.15%，主要为借款和往来款，其中约 4.07 亿元需承担资金成本，资金成本在 4.35%-5.58%之间。2018 年 3 月末，公司流动负债余额为 32.19 亿元，较 2017 年末增长 12.58%。当期末，其他应付款余额较 2017 年末增长 67.44%至 13.63 亿元，主要系新增应付淄博市临淄区保障房投资建设有限公司（以下简称“临淄房投”）1.88 亿元、淄博鹰扬文化产业发展有限公司 1.40 亿元往来借款等，当期末其他应付款中约 7.35 亿元需承担资金成本，资金成本在 4.35%-5.58%之间；当期末，公司新增其他流动负债 2.17 亿元，系子公司民通热力收取的配套费和热量表费。

2017 年末，该公司非流动负债余额为 40.28 亿元，较上年末下降 5.56%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益构成，其中长期借款余额为 27.13 亿元，主要为应收账款质押借款和保证借款，较上年末下降 13.63%，主要系部分借款将于一年内到期转入流动负债所致；应付债券余额较上年末增长 18.88%至 9.51 亿元，主要为 14 临淄债及 2017 年 2 月发行的 3.51 亿元 3 年期广州股权私募债；长期应付款余额为 1.41 亿元，为应付浦银金融租赁有限公司的融资租赁款，较上年末下降 25.80%，主要系部分借款转入流动负债所致；递延收益为 2.22 亿元，主要系公司收取的供热和供水配套费，按照 10 年的期限分摊，每年摊销计入营业收入。2018 年 3 月末，公司非流动负债为 38.40 亿元，较 2017 年末下降 4.67%。当期末，长期应付款减

少至 0，主要融资租赁款全部偿付所致。

B. 刚性债务

2015-2017 年末和 2018 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 23.76 亿元、57.60 亿元、60.91 亿元和 60.56 亿元，股东权益与刚性债务的比率分别为 212.35%、89.02%、94.63%和 93.16%，股东权益对刚性债务的保障能力较弱；同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 208.87%、64.55%、35.31%和 29.12%，随着长期债务即将到期转入短期负债，公司即期债务偿付压力增大。总体看，公司已积累较大规模的刚性债务，面临较大的债务偿付压力。

该公司融资渠道主要为金融机构借款和发行债券。截至 2018 年 3 月末，公司金融机构借款余额为 42.84 亿元，以中长期借款为主；从借款方式看，公司借款方式全部保证和质押（含质押并担保）[9]借款，分别占全部金融机构借款的比重为 54.27%和 45.73%；其中，信托、保理等非银金融机构借款占金融机构借款比重约为 58%，融资成本在 6.35%-8.50%之间，银行借款占金融机构借款比重约为 33.53%，借款利率在 2.94%-7.40%之间，公司综合融资成本偏高。

图表 12. 截至 2018 年 3 月末公司金融机构借款结构情况（单位：亿元）

项目	短期借款	一年内到期的金融机构借款	长期借款	合计
保证	4.81	3.14	15.30	23.25
质押	--	6.00	13.59	19.59
合计	**4.81**	**9.14**	**28.89**	**42.84**

资料来源：临淄公资

债券融资方面，截至 2018 年 7 月末该公司待偿债券余额为 11.01 亿元，已发行债券还本付息情况正常。

图表 13. 截至 2018 年 7 月末公司已发行债券情况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	发行日期	存续期限	年利率	待偿本金
14 临淄债[10]	10.00	2014-04-24	7 年	7.55%	0.00
18 临淄 01	7.50	2018-04-13	5 年	7.00%	7.50
广州私募股权债一期	3.51	2017-02-17	3 年	7.00%	3.51
合计	**21.01**	--	--	--	**11.01**

资料来源: Wind

C. 或有负债

截至 2018 年 3 月末，该公司对外担保余额为 37.92 亿元，担保比率为 67.21%。被担保单位包括临淄房投、齐德建投、王庄煤矿及淄博市临淄区宏锦堂民间资本管理股份有限公司，公司对外担保规模较大，且存在对民营企业担保，需关注公司对外担保代偿风险。

[9] 该公司质押借款的担保方式主要为收益权质押。
[10] 14 临淄债已于 2018 年 4 月提前偿还。

图表 14. 截至 2018 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保公司	担保金额
淄博市临淄区保障房投资建设有限公司	6.70
淄博齐德城市建设投资有限公司	28.28
淄博王庄煤矿有限公司	2.09
淄博市临淄区宏锦堂民间资本管理股份有限公司	0.85
合计	**37.92**

资料来源：临淄公资

（2）现金流分析

该公司供暖和煤炭洗选及贸易业务经营现金流相对稳定，但基础设施建设项目回购进度受临淄区财政支付能力变化的影响较大，2015-2017 年和 2018 年第一季度公司营业收入现金率分别为 116.34% 、63.13%、117.62%和 510.75%，2017 年以来现金回笼情况大幅改善。此外，公司经营环节现金流状况还受基建项目投资进度以及区属企业间的资金往来影响波动较大。2015-2017 年和 2018 年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.60 亿元、-8.89 亿元、8.22 亿元和 0.75 亿元。其中，2016 年受主营业务回款情况较差以及基建投资规模相对较大影响，当年经营性现金流呈大幅净流出状态；2017 年主营业务回款情况好转，同时受往来款净流入影响，当年经营性现金流呈大幅净流入状态。

该公司投资性现金流主要反映股权投资、民通热力供暖安装工程等固定资产投资。2015-2017 年和 2018 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.62 亿元、-15.36 亿元、-4.51 亿元和-2.83 亿元。其中，2016 年公司投资性活动现金净流出规模较大，主要系支付对清源集团的 10.00 亿元投资款以及固定资产购建支出。公司主要通过借款、发行债券等方式弥补经营、投资等资金缺口。同期，公司筹资性现金流量净额分别为 0.25 亿元、28.16 亿元、-6.05 亿元[11]和 0.45 亿元。

该公司 EBITDA 主要来源于利润总额和列入财务费用的利息支出，2015-2017 年分别为 3.10 亿元、3.73 亿元和 4.60 亿元。公司刚性债务规模较大，而利润有限，EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度弱。公司经营性现金流存在较大波动，亦难以对债务形成有效保障。

图表 15. 2015-2017 年公司经营现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年
EBITDA/利息支出（倍）	1.61	1.74	1.86
EBITDA/刚性债务（倍）	0.14	0.09	0.08
经营性现金流净额（亿元）	0.60	-8.89	8.22
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	5.70	-53.14	33.68

[11] 2017 年，该公司支付其他与筹资活动有关的现金为 11.74 亿元，规模较大主要系对清源集团的借款规模较大所致。

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年
经营性现金净流入与负债总额比率（%）	1.99	-18.57	12.48

资料来源：临淄公资

（3）资产质量分析

2015-2017 年末和 2018 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 50.45 亿元、51.28 亿元、57.64 亿元和 56.42 亿元。同期末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 82.99%、91.04%、92.95%和 95.17%，公司资本稳定性较好。公司资本公积主要由政府划入的土地资产和股权、政府置换债务款项和专项拨款等构成，2017 年末资本公积为 51.58 亿元，其中政府划入的土地、股权等资产 40.51 亿元、政府拨入的政府债务置换资金 8.41 亿元、民通热力供热管道专项拨款 2.35 亿元，另包括少部分股权投资准备和其他资本公积。此外，同期末公司未分配利润分别为 7.46 亿元、3.24 亿元、2.03 亿元和 0.67 亿元，呈现逐步下降态势，主要系公司分配利润所致。

随着基础设施建设的推进以及股权投资等资产的投入，该公司资产规模逐步扩张，2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司资产总额分别为 83.38 亿元、114.14 亿元、126.51 亿元和 127.00 亿元。公司资产以流动资产为主，同期末流动资产余额分别为 68.66 亿元、82.21 亿元、87.50 亿元和 84.33 亿元，占资产总额的比重分别为 82.35%、72.02%、69.16%和 66.40%。

该公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2017 年末，公司货币资金余额为 8.07 亿元，现金比率为 28.23%，其中使用受限的货币资金余额为 0.40 亿元，公司即期债务偿付能力一般；应收账款余额为 8.32 亿元，较 2016 年末增长 11.45%，其中应收临淄区财政局基础设施建设回购款项 8.18 亿元，该部分款项回款进度存在一定不确定性；其他应收款余额为 17.78 亿元，较 2016 年末下降 0.11%，主要为应收临淄区内企业或政府部门的往来款项，其中应收清源集团、淄博金德建设发展有限公司（以下简称“金德建设”）、临淄区财政局、王庄煤矿和山东骏马置业有限公司款项金额分别为 10.10 亿元、2.72 亿元、0.93 亿元、0.44 亿元和 0.32 亿元，对于上述应收款项，公司均按照账龄分析法计提了坏账准备；存货余额为 50.49 亿元，较 2016 年末增长 15.42%，其中土地资产为 39.56 亿元，此外基建工程为 10.04 亿元，主要为尚未结算的基建项目成本。2018 年 3 月末，公司流动资产余额为 84.33 亿元，较 2017 年末下降 3.63%。当期末，货币资金较 2017 年末下降 20.03%至 6.45 亿元，现金比率为 20.05%，其中使用受限的货币资金为 0.40 亿元，公司即期债务偿付能力一般；其他应收款较 2017 年末增长 17.31%至 20.86 亿元，当期末新增应收淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司 1.71 亿元、金德建设 0.97 亿元等往来款项。

该公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产和其他非流动资产构成。2017 年末，公司非流动资产余额为 39.01 亿元，较 2016 年末增长 22.16%。当年末，可供出售金融资产余额为 11.97 亿元，主要系对清源集团、山东鑫润

担保有限公司、山东天烁融资担保公司等股权投资；固定资产余额为 4.85 亿元，较 2016 年末增长 11.46%，主要为房屋建筑物及构建物等；其他非流动资产为 14.10 亿元，其中转贷资金和房屋购置预付款分别为 9.27 亿元和 4.68 亿元，转贷资金系用于临淄区城中村、城郊农村改造建设项目的 “两区三村”改造建设资金；此外，无形资产为 3.28 亿元，较上年末增加 3.16 亿元，主要系子公司九顶矿业新增的采矿权所致。2018 年 3 月末，公司非流动资产为 42.67 亿元，较 2017 年末增长 9.39%。当期末，固定资产较 2017 年末增长 8.80%至 5.28 亿元，主要系供热、供水系统构建物增加所致；长期待摊费用较 2017 年末增长 57.51%至 4.34 亿元，主要系子公司九顶矿业获得矿山关闭补偿费所致；此外，公司新增持有至到期投资 0.50 亿元，主要为公司新增的债券投资。

（4）流动性/短期因素

截至 2018 年 3 月末，该公司受限资产金额为 0.40 亿元，系银行承兑汇票保证金。公司受限资产规模较小，对公司资产流动性影响不大。

2015-2017 年末和 2018 年 3 月末，公司流动比率分别为 517.93 %、406.65%、306.05%和 262.00%；速动比率分别为 219.04 %、177.77%、119.59%和 109.13%，均处于较高水平。但考虑到公司转贷资金、应收联营企业、临淄区政府及其他政府下属企业款项规模较大，且回收期存在一定不确定性；同时存货中大规模的土地资产变现能力受房地产政策调整及当地土地市场行情变化影响较大，公司实际资产流动性一般。

3. 公司盈利能力

近年来该公司营业收入主要来源于基础设施建设、供暖、煤炭洗选及贸易等业务。2015-2017 年，公司分别实现营业收入 8.77 亿元、9.59 亿元和 10.33 亿元，公司营业毛利分别为 0.73 亿元、1.04 亿元和 1.25 亿元，综合毛利率分别为 8.28%、10.87%和 12.11%，均呈现增长态势。2018 年第一季度，公司营业毛利为-0.38 亿元，呈现亏损状态，主要系毛利率相对较高的基础设施建设业务未确认收入，同时供暖业务存在季节性因素所致。

该公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2015-2017 年，公司期间费用分别为 1.65 亿元、1.47 亿元和 2.32 亿元，2017 年期间费用同比大幅增长 58.16%，主要系受债务增加以及融资成本上升的影响，当年财务费用同比增长 75.38%所致。同期，期间费用率分别为 18.80%、15.31%和 22.49%，公司期间费用对毛利的侵蚀较大。此外，2016-2017 年公司资产减值损失分别为 0.41 亿元和 0.67 亿元，主要系计提的应收类款项坏账损失[12]。2018 年第一季度，公司期间费用为 0.80 亿元，期间费用率为 58.71%，期间费用率高主要系公司基建业务收入主要在年末确认所致。

该公司主营业务盈利能力有限，政府补助系公司盈利的重要来源。

[12] 2015 年，该公司审计报告的编制采用《企业会计制度》，公司将计提的应收类款项坏账损失计入管理费用。

2015-2017 年，公司分别收到政府补助 3.02 亿元、3.00 亿元和 3.76 亿元；同期，公司分别实现净利润 1.96 亿元、1.84 亿元和 1.66 亿元。同期，公司净资产收益率分别为 3.97%、3.62%和 3.05%，总资产报酬率分别为 3.52%、3.29%和 2.91%，总体看，公司盈利对政府补助依赖程度高，整体资产获利能力偏弱。2018 年第一季度，公司净利润为-0.99 亿元，当期经营呈现亏损状态。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司主要从事临淄区基础设施建设、土地开发、供暖、煤炭以及供水等业务，业务地位突出，营业收入规模较大且保持稳定。目前，公司负债经营程度适中，截至 2018 年 3 月末资产负债率为 55.58%，且公司负债以中长期为主，与业务模式较为匹配。

2. 外部支持因素

该公司是临淄区的主要的基础设施建设及国有资产运营主体，可获得股东在资产划拨、资金注入及财政补贴等方面的大力支持。此外，公司与多家金融机构保持良好合作关系，资信状况良好，能够为公司发展提供有力的资金支持。截至 2018 年 3 月末，公司合并口径获得银行授信额度 18.30 亿元，其中尚未使用的授信额度为 3.59 亿元。

本期债券偿付保障分析

1. 业务地位突出

作为临淄区主要的基础设施建设及国有资产运营主体，该公司业务地位突出，可获得股东在资产划拨、资金注入及资金补助等方面较大力度的支持。2015-2017 年，公司收到的政府补助分别为 3.01 亿元、3.00 亿元和 3.76 亿元。此外，2015 年，公司收到财政专项拨款 0.28 亿元，2016 年公司收到政府划入的股权和政府置换债务款项合计 4.84 亿元，2017 年公司收到政府划入的资产和政府置换债务款项合计 6.89 亿元（均计入“资本公积”）。

2. 土地储备规模较大

目前该公司储备较大规模的土地资产，未来土地资产的变现可为公司债务的偿还提供一定保障。截至 2018 年 3 月末，公司储备土地资产账面价值合计为 35.66 元，面积合计约为 3517.23 亩，其中账面价值 30.36 亿元的土地资产为出让用地，已足额缴纳土地出让金，该部分土地面积为 2370.23 亩。

评级结论

该公司为临淄区下属国有公司，产权结构清晰。公司根据业务需要制定了相应的组织结构和内部管理制度，基本能够满足日常业务运营与管理的需要。

该公司为临淄区主要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要在区域内从事基础设施建设、土地开发、供暖、煤炭以及供水等业务。公司基础设施项目主要由政府回购，但基础设施回购收入受项目建设及回购进度影响较大。此外，供暖业务、煤炭业务和供水业务可为公司贡献一定收入，但盈利规模较为有限。公司后续基础设施建设仍需投入一定资金，未来面临一定的投融资压力。

随着基础设施建设项目的持续投入，该公司负债规模持续增长，目前负债经营程度适中，但刚性债务偿付压力较大，净资产对刚性债务的保障程度较弱。近年来公司经营性现金流呈现较大波动，投资活动现金流持续呈净流出状态，难以对债务形成有效保障。此外，公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。公司资产以土地、政府及下属单位往来款及转贷款项为主，资产流动性一般。公司主业盈利能力较弱，且期间费用水平偏高，对营业毛利形成较大侵蚀，利润对财政补贴的依赖程度高，资产获利能力偏弱。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期中期票据存续期（本期中期票据发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年报披露后 3 个月内出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

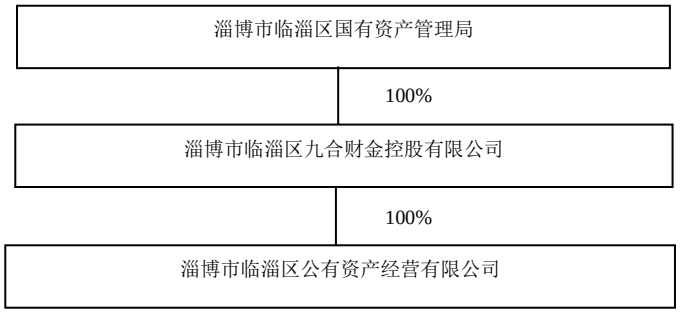
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

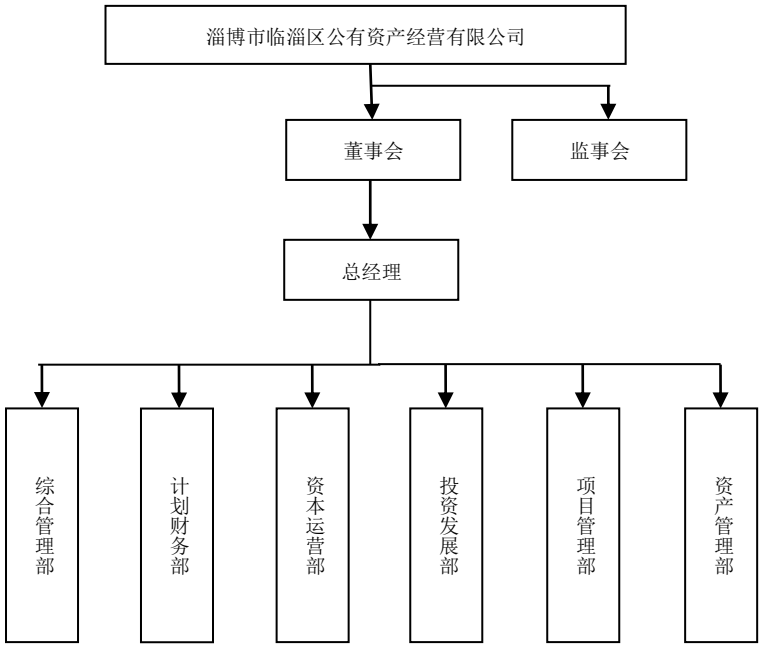
公司与实际控制人关系图



注：根据临淄公资提供的资料绘制（截至评级报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据临淄公资提供的资料绘制（截至评级报告出具日）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名　称		母公司持股比例（%）	主营业务	2017年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营环节现金净流入量（亿元）	
淄博市临淄区公有资产经营有限公司	临淄公资	—	基础设施建设、土地出让、供暖、煤炭洗选及供水	56.01	52.05	5.60	1.86	3.25	母公司口径
淄博民通热力有限公司	民通热力	100.00	供暖业务	2.79	1.62	1.80	-0.36	1.83	—
淄博九合矿业有限公司	九合矿业	80.00	煤炭洗选、煤炭贸易	1.32	0.55	1.79	0.05	2.82	—
淄博天润供水有限公司	天润供水	100.00	供水业务	0.80	1.29	0.32	-0.08	0.31	—

注：根据临淄公资提供资料整理

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年第一季度
资产总额[亿元]	83.38	114.14	126.51	127.00
货币资金[亿元]	8.50	10.51	8.07	6.45
刚性债务[亿元]	23.76	57.60	60.91	60.56
所有者权益 [亿元]	50.45	51.28	57.64	56.42
营业收入[亿元]	8.77	9.59	10.33	1.36
净利润 [亿元]	1.96	1.84	1.66	-0.99
EBITDA[亿元]	3.10	3.73	4.60	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.60	-8.89	8.22	0.75
投资性现金净流入量[亿元]	-0.62	-15.36	-4.51	-2.83
资产负债率[%]	39.50	55.07	54.43	55.58
长短期债务比[%]	148.45	210.95	140.87	119.29
权益资本与刚性债务比率[%]	212.35	89.02	94.63	93.16
流动比率[%]	517.93	406.65	306.05	262.00
速动比率[%]	219.04	177.07	119.59	109.13
现金比率[%]	64.23	52.00	28.23	20.05
利息保障倍数[倍]	1.45	1.51	1.42	—
有形净值债务率[%]	65.31	124.94	133.43	146.17
担保比率[%]	23.54	93.19	75.98	67.21
毛利率[%]	8.28	10.87	12.11	-28.04
营业利润率[%]	-12.06	-12.62	16.08	-87.75
总资产报酬率[%]	3.52	3.29	2.91	—
净资产收益率[%]	3.97	3.62	3.05	—
净资产收益率*[%]	4.09	3.68	3.10	—
营业收入现金率[%]	116.34	63.13	117.62	510.75
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.70	-53.14	33.68	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	1.99	-18.57	12.48	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-0.24	-144.91	15.22	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.08	-50.63	5.64	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.61	1.74	1.86	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.09	0.08	—

注：表中数据依据临淄公资经审计的 2015-2017 年度及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计－期末存货余额－期末预付账款余额－期末待摊费用余额)/期末流动负债合计)×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出）
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计－期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1－报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息）
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级自本评级报告出具之日起一年内有效。本期中期票据存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。