

聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司

2016 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发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券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。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。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，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。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债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

 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【2016】第 Z【99】
号 01

分析师

姓名:
王硕 王贞姬

电话:
010-66216006

邮箱:
wangsh@pyrating.cn

评级日期:
2016 年 03 月 25 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

聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司 2016 年公司债券信用评级报告

本期债券信用等级: 品种一	AA+	发行主体长期信用等级: AA
品种二	AA	评级展望: 稳定
债券期限: 品种一	7 年	发行规模: 12 亿元, 其中品种一发行规模 8.8
品种二	7 年	亿元; 品种二发行规模 3.2 亿元
增信方式: 品种一	保证担保	品种一担保主体: 重庆进出口信用担保有限
品种二	无	公司
债券偿还方式: 按年付息, 存续期内第 3-7 年末逐年分别按照发行总额 20% 的比例偿还本金		

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司(以下简称“聊城安泰”或“公司”)本次拟发行总额 12 亿元公司债券(以下简称“本期债券”)品种一的评级结果为 AA+、品种二的评级结果为 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东昌府区经济稳步发展且财政实力逐年提高, 公司在资产注入和财政补贴等方面均获得当地政府大力支持, 且重庆进出口信用担保有限公司(以下简称“重庆进出口担保”或“担保方”)的保证担保有效提升了本期债券品种一的安全性, 同时我们也关注到, 公司待确认成本拆迁项目未来现金回流情况对当地财政有所依赖, 在建工程导致的资金压力加大等风险因素。

正面:

- 东昌府区经济稳步发展, 财政实力逐年提高。2014 年全区生产总值完成 225.3 亿元, 同比增长 9.40%; 2012-2014 年东昌府区分别实现地方财政收入 269,466 万元、327,923 万元及 363,810 万元, 年均复合增长率为 16.19%。
- 公司在建工程未来补偿收入较有保障。聊城市东昌府区人民政府划定东昌府区区域内郑坑地块等 5 宗地块共计 1,684.31 亩商住用地作为专项储备, 并将该部分地块出让收益中的 35.10 亿元分 7 年补偿给公司, 公司未来收入较有保障。
- 公司在资产注入和财政补贴等方面获得了当地政府大力支持。2011 年东昌府区政

府注入公司的商业楼评估价值为 80,626.11 万元。2012-2014 年度分别获得政府补贴收入 1.15 亿元、3.20 亿元和 2.82 亿元。

- **第三方保证担保有效提升了本期债券品种一安全性。**重庆进出口担保为本期债券品种一提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有效提升了本期债券品种一的信用水平。

关注：

- **公司待确认成本拆迁项目未来现金回流情况对当地财政有所依赖。**截至 2014 年 12 月底，公司待确认成本拆迁项目账面投入金额约 134,379.20 万元，未来实际现金回流情况对东昌府区财政状况有所依赖。
- **在建工程未来投入量较大，公司面临一定的资金压力。**截至 2014 年 12 月底，公司在建工程后续尚需投入 24.31 亿元，未来存在较大资金需求，公司面临一定的资金压力。
- **公司存货规模较大，资产流动性一般。**截至 2014 年底，公司存货 18.78 亿元，占总资产的 41.23%，资产流动性一般。
- **本期募投项目的成本补偿收益实现存在一定的不确定性。**为补偿本期募投项目成本，聊城市东昌府区人民政府计划分期拨付给公司土地出让收益，受未来土地出让价格及出让时间的不确定性影响，存在一定的不确定性。

主要财务指标：

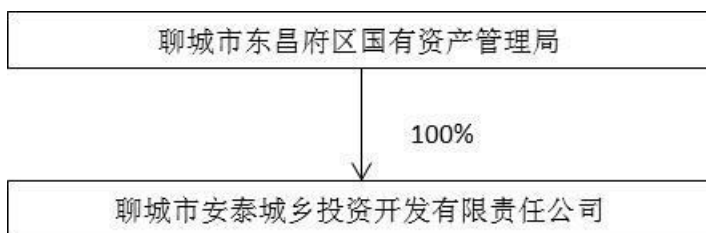
项目	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	455,462.76	406,639.57	154,890.77
股东权益（万元）	348,275.49	300,683.24	142,172.67
资产负债率	23.53%	26.06%	8.21%
有息债务	34,500.00	—	—
流动比率	5.13	3.13	6.05
主营业务收入（万元）	147,168.53	260,711.82	70,015.94
政府补助（万元）	28,198.91	32,000.00	11,500.00
利润总额（万元）	47,766.05	68,510.57	21,818.72
综合毛利率	13.23%	13.53%	13.58%
总资产回报率	11.08%	24.40%	14.62%
EBITDA（万元）	50,509.53	71,253.75	24,561.90
经营活动现金流净额（万元）	-65,621.41	-23,043.69	13,121.00

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告，鹏元整理

一、发行主体概况

公司前身为2009年9月8日经聊城市东昌府区人民政府《关于组建聊城市东昌府区安泰城乡投资开发有限责任公司的通知》（东昌政发[2009]99号）批准设立的国有企业，初始注册资本10,000万元，由聊城市东昌府区国有资产管理局以货币出资。2013年公司股东多次增资，并于2013年12月19日变更为现名。截至2015年9月30日，公司注册资本为100,000万元人民币，聊城市东昌府区国有资产管理局为公司唯一股东。

图1 截至2015年9月30日公司股权结构



资料来源：公司提供

公司作为聊城市东昌府区重要的投资开发建设主体，以保障性住房项目的拆迁安置为主营业务，承担东昌府区保障性住房项目的投融资、实施与运营。截至2014年底，公司无下属子公司。

截至2014年12月31日，公司资产总额为455,462.76万元，所有者权益为348,275.49万元，资产负债率为23.53%；2014年度，公司实现营业收入147,168.53万元，利润总额47,766.05万元，经营活动现金净流出65,621.41万元。

二、本期债券概况

债券名称：2016年聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司公司债券；

发行总额：本期债券分设两个品种，品种一发行规模为8.8亿元，品种二发行规模为3.2亿元，合计12亿元人民币；

债券期限：本期债券品种一和品种二期限均为7年；

债券利率：本期债券品种一和品种二均采用固定利率方式，票面年利率根据 Shibor 基准利率加上基本利差确定，在债券存续期内固定不变；采用单利按年计息，不计复利；

还本付息方式：本期债券品种一和品种二均为每年付息一次，分次还本，即在债券存续期的第 3、4、5、6、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，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，年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息；

增信方式：本期债券品种一由重庆进出口信用担保有限公司提供无条件不可撤销的连带责任保证担保；品种二无增信措施。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为12亿元，全部用于安置区改造项目。本期债券募集资金投资项目的投资规模、拟使用募集资金规模情况如下：

表 1 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

序号	项目名称	项目投资	募集资金分配	募集资金拟投入金额占项目总投资比例
1	南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区改造项目	14.19	7.50	52.85%
2	邓王安置区改造项目	4.40	1.50	34.09%
3	罗庄、张楼安置区改造项目	3.70	1.50	40.54%
4	侯营、孙庄安置区改造项目	3.77	1.50	39.79%
	合计	26.06	12.00	46.05%

资料来源：公司提供，鹏元整理

（一）南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区改造项目

1、项目概况

项目主要建设内容为南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区拆迁、居住建筑和公建的建设，安置区配套设施建设。项目用地42.60万平方米，规划总建筑面积为73.76万平方米，其中规划住宅建筑面积65.84万平方，规划公建面积7.92万平方米，规划住宅总户数6,708套，可容纳21,467人居住，并可提供车位7,875个。该项目估算总投资14.19亿元，项目法人为公司。

2、项目审批情况

该项目可行性研究报告已取得聊城市东昌府区发展和改革局于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区改造项目核准的意见》（东昌发改审[2014]122号）核准；项目环境影响报告已得聊城市环境保护局东昌府分局于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区项目环境影响报告书的批复》（聊东环审[2014]56号）核准；项目建设用地已取得聊城市国土资源局东昌府分局于2015年8月29日出具的《关于棚户区改造项目南铁北后田郭庄冷庄安置区一期用地预审意见》（东昌国土资源预字[2015]8号）核准；项目选址已取得聊城市规划局于2015年12月3日出具的《关于聊城市城区邓王、罗庄、邵屯、

仙庄等六个安置区项目的选址意见》（聊规字[2015]56号）核准。

3、项目实施进度

该项目于2014年10月开工建设，截至2014年12月底，已累计完成投资9,720.10万元，完工进度为6.84%。

4、项目效益

根据聊城市东昌府区人民政府出具的《关于南铁北后田郭庄冷庄安置区项目、邓王安置区项目、罗庄张楼安置区项目和侯营孙庄安置区项目成本收益安排的通知》，为平衡项目建设过程中的成本收益，经聊城市东昌府区人民政府研究决定，划定东昌府区区域内郑坑地块等5宗地块共计1,684.31亩商住用地作为专项储备，并将该部分地块出让收益中的18.50亿元分7年补偿给公司，具体成本收益补偿计划如下表所示：

表2 南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区改造项目成本收益补偿计划（单位：亿元）

年 份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合 计
金 额	1.50	2.50	3.50	3.00	3.00	2.50	2.50	18.50

资料来源：公司提供，鹏元整理

（二）邓王安置区改造项目

1、项目概况

项目主要建设内容为邓王安置区拆迁、居住建筑和公建的建设，安置区配套设施建设。项目用地13.03万平方米，规划总建筑面积为24.05万平方米，其中规划住宅建筑面积22.04万平方米，规划公建面积2.01万平方米，规划住宅总户数2,320套。该项目估算总投资4.40亿元，项目法人为公司。

2、项目审批情况

该项目可行性研究报告已取得聊城市东昌府区发展和改革局于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司邓王安置区改造项目核准的意见》（东昌发改审[2014]123号）核准；项目环境影响报告已取得聊城市环境保护局东昌府分局于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司邓王安置区项目环境影响报告书的批复》（聊东环审[2014]57号）核准；项目建设用地已取得聊城市国土资源局东昌府分局于2015年8月29日印发的《关于棚户区改造项目侯营安置区一期、邓王安置一期用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]6号）和于2015年11月29日出具的《关于罗庄张楼安置区二期、邓庄安置区二期、邵屯安置区二期建设用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]10号）核准；项目选址已取得聊城市规划局于2015年12月3日出具的《关于聊城市城区邓王、罗庄、邵屯、仙庄等六个安置区项目的选址意见》（聊规字[2015]56号）核准。

3、项目实施进度

该项目于2014年10月开工建设，截至2014年12月底，已累计完成投资3,144.20万元，完工进度为7.15%。

4、项目效益

根据聊城市东昌府区人民政府出具的《关于南铁北后田郭庄冷庄安置区项目、邓王安置区项目、罗庄张楼安置区项目和侯营孙庄安置区项目成本收益安排的通知》，为平衡项目建设过程中的成本收益，经聊城市东昌府区人民政府研究决定，划定东昌府区区域内郑坑地块等5宗地块共计1,684.31亩商住用地作为专项储备，并将该部分地块出让收益中的6.00亿元分7年补偿给公司，具体成本收益补偿计划如下表所示：

表3 邓王安置区改造项目成本收益补偿计划（单位：亿元）

年 份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
金额	0.50	0.50	1.50	1.50	1.00	0.50	0.50	6.00

资料来源：公司提供，鹏元整理

（三）罗庄、张楼安置区改造项目

1、项目概况

项目主要建设内容为罗庄、张楼安置区拆迁、居住建筑和公建的建设，安置区配套设施建设。项目用地11.57万平方米，规划总建筑面积为24.30万平方米，其中规划住宅建筑面积22.00万平方米，规划公建面积2.30万平方米，规划住宅总户数1,978套，可容纳6630人居住，并可提供车位654个。该项目估算总投资3.70亿元，项目法人为公司。

2、项目审批情况

该项目可行性研究报告已取得聊城市东昌府区发展和改革委员会于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司罗庄、张楼安置区改造项目核准的意见》（东昌发改审[2014]121号）核准；项目环境影响报告已取得聊城市环境保护局东昌府分局于2014年10月8日出具的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司罗庄、张楼安置区项目环境影响报告书的批复》（聊东环审[2014]54号）核准；项目建设用地已取得聊城市国土资源局东昌府分局于2015年8月29日出具的《关于罗庄张楼安置区一期、仙庄安置区一期、邵屯安置区一期建设用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]4号）核准和于2015年11月29日出具的《关于罗庄张楼安置区二期、邓庄安置区二期、邵屯安置区二期建设用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]10号）核准；项目选址已取得聊城市规划局于2015年12月3日出具的《关于聊城市城区邓王、罗庄、邵屯、仙庄等六个安置区项目的选址意见》（聊规字[2015]56号）核准。

3、项目实施进度

该项目于2014年10月开工建设，截至2014年12月底，已累计完成投资2,367.90万元，完

工进度为6.40%。

4、项目效益

根据聊城市东昌府区人民政府出具的《关于南铁北后田郭庄冷庄安置区项目、邓王安置区项目、罗庄张楼安置区项目和侯营孙庄安置区项目成本收益安排的通知》，为平衡项目建设过程中的成本收益，经聊城市东昌府区人民政府研究决定，划定东昌府区区域内郑坑地块等5宗地块共计1,684.31亩商住用地作为专项储备，并将该部分地块出让收益中的5.20亿元分7年补偿给公司，具体成本收益补偿计划如下表所示：

表 4 罗庄、张楼安置区改造项目成本收益补偿计划（单位：亿元）

年 份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
金额	0.40	0.50	1.50	1.00	0.80	0.50	0.50	5.20

资料来源：公司提供，鹏元整理

（四）侯营、孙庄安置区改造项目

1、项目概况

项目主要建设内容为侯营、孙庄安置区拆迁、居住建筑和公建的建设，安置区配套设施建设。项目用地10.98万平方米，规划总建筑面积为20.16万平方米，其中规划住宅建筑面积18.17万平方米，规划公建面积1.99万平方米，规划住宅总户数1,762套。该项目估算总投资3.77亿元，项目法人为公司。

2、项目审批情况

该项目可行性研究报告已取得聊城市东昌府区发展和改革局于2014年10月8日印发的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司侯营、孙庄安置区改造项目核准的意见》（东昌发改审[2014]118号）核准；项目环境影响报告已取得聊城市环境保护局东昌府分局于2014年10月8日印发的《关于聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司侯营、孙庄安置区项目环境影响报告书的批复》（聊东环审[2014]52号）核准；项目建设用地已取得聊城市国土资源局东昌府分局于2015年8月29日印发的《关于棚户区改造项目侯营安置区一期、邓王安置一期用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]6号）核准和2015年11月29日印发的《关于侯营孙庄安置区北区、仙庄安置区二期建设用地预审意见》（东昌国土资源字[2015]11号）核准；项目选址已取得聊城市规划局于2015年12月3日出具的《关于聊城市城区邓王、罗庄、邵屯、仙庄等六个安置区项目的选址意见》（聊规字[2015]56号）核准。

3、项目实施进度

该项目于2014年10月开工建设，截至2014年12月底，已累计完成投资2,291.10万元，完工进度为6.08%。

4、项目效益

根据聊城市东昌府区人民政府出具的《关于南铁北后田郭庄冷庄安置区项目、邓王安置区项目、罗庄张楼安置区项目和侯营孙庄安置区项目成本收益安排的通知》，为平衡项目建设过程中的成本收益，经聊城市东昌府区人民政府研究决定，划定东昌府区区域内郑坑地块等5宗地块共计1,684.31亩商住用地作为专项储备，并将该部分地块出让收益中的5.40亿元分7年补偿给公司，具体成本收益补偿计划如下表所示：

表 5 侯营、孙庄安置区改造项目成本收益补偿计划（单位：亿元）

年 份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
金额	0.40	0.50	1.50	1.00	1.00	0.50	0.50	5.40

资料来源：公司提供，鹏元整理

四、区域经济

聊城市近年来经济发展较快，综合实力较强，但增速有所减缓

聊城地处山东省西部，临河南、河北，位于华东、华中、华北三大区域交界处，黄河与京杭大运河在此交汇。聊城是京九铁路与胶济铁路、胶济邯铁路、济郑高铁在山东省内的交汇点，是横跨冀鲁豫三省的交通物流枢纽。境内矿产资源主要有煤炭、石油、天然气、石膏、石灰石等。截至2014年末，聊城市总面积8,715平方公里，全市常住人口为597.52万人。

从经济总量上来看，近年聊城市地区生产总值保持稳步增长，2012-2014年聊城市地区生产总值年均复合增长率为8.30%。近年投资和消费的较快增长带动经济总量的逐年上升，2014年全市实现地区生产总值2,516.40亿元，同比增长9.40%，增速略有下滑。2014年全市固定资产投资同比增长16.00%；全市社会消费品零售总额同比增长12.70%。

从产业结构上来看，近年来聊城市产业结构不断优化，2014年全市第二产业增加值同比增长9.90%；第三产业增加值同比增长10.30%，三次产业结构比例由2012年的12.0: 55.4: 32.6调整为2013年的12.4: 51.5: 36.1，产业结构有所优化，第三产业比重提高3.5个百分点。

表 6 2012-2014 年聊城市经济发展概况

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（亿元）	2,516.40	9.40%	2,365.87	10.00%	2,145.65	12.70%
第一产业增加值（亿元）	310.83	4.20%	287.15	3.50%	257.80	15.00%
第二产业增加值（亿元）	1,296.19	9.90%	1,258.15	11.10%	1,187.98	15.00%
第三产业增加值（亿元）	909.38	10.30%	820.57	10.30%	699.87	11.70%
全年固定资产投资（亿元）	1,833.13	16.00%	1,511.09	20.50%	1,260.74	22.00%
社会消费品零售总额（亿元）	924.66	12.70%	820.82	13.40%	724.34	15.00%

进出口总额（亿美元）	57.53	-6.9%	61.89	10.60%	55.92	0.30%
存款余额（亿元）	2,270.43	17.58%	1,930.94	15.37%	1,673.72	12.89%
贷款余额（亿元）	1,674.22	18.35%	1,414.58	13.27%	1,244.21	5.73%

资料来源：2012-2014 年聊城市国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

近年来东昌府区经济稳步发展，整体经济实力逐步增强

东昌府区是聊城市委、市政府驻地，位于聊城市中部，东依东阿县、茌平县、聊城市经济技术开发区，南接阳谷县，西连冠县、莘县，北靠临清。全区辖16个乡（镇、街道），831个行政村（社区），总面积1,054平方公里。

从产业发展来看，近年来东昌府区大力实施工业突破战略，培植了一批骨干企业，初步形成了钢材钢管、轴承及保持器、农副产品加工、纺织服装、化工建材等支柱产业。从区位优势看，德商高速、聊泰铁路、邯济铁路扩能改造、济聊城际轨道交通、济聊一级公路、聊城火车站改造等一批重大基础设施工程投入建设，使东昌府区东引西拓“桥头堡”的区位优势和山东西部重要交通枢纽的交通优势更加凸显。

根据《东昌府区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》的要求，东昌府区将结合山东省重点区域发展战略，与全市发展的战略布局衔接配套，在空间发展上形成“一城五区一圈”的战略布局。“一城”，即突出中心城区的地位，以完善中心城区功能为着力点，强化政治、经济、文化中心的职能，充分发挥区位、交通、商贸、金融、物流、信息、文化、科技等方面的优势，大力发展现代服务业、高新技术产业和技术资金密集型产业；“五区”，即逐步完善和建设形成城区五大经济功能区：北部物流区、城中心商业区、西部仓储和重化工业区、南部新兴工业区和行政文化新区、古城旅游文化商贸区。“一圈”，即着力建设形成城郊型综合经济圈。

近年来东昌府区经济发展态势良好，2014年全区生产总值完成225.3亿元，同比增长9.40%，三次产业结构比例为12.8：40.8：46.5；其中第一产业实现增加值32.60亿元，同比增长4.2%；第二产业实现增加值104.10亿元，同比增长10.10%；第三产业实现增加值118.60亿元，同比增长10.00%。2014年全区固定资产投资完成205.90亿元，同比增长16.50%，全区社会消费品零售总额为176.60亿元，同比增长12.70%。

五、财政实力

聊城市财政实力稳步提升，公共财政收入质量较高，财政收入对上级补助收入有一定依赖

近年聊城市财政实力稳步提高。2012-2014年聊城市分别实现地方财政收入2,649,342万

元、3,527,557万元和3,927,184万元，近三年年均复合增长率为21.75%。

2012-2014年聊城市公共财政收入规模逐年增加，且占地方财政收入的比例分别为39.44%、38.43%、39.77%。其中税收收入在公共财政收入中占比分别为67.02%、74.48%、73.56%，公共财政收入质量较好。

2012-2014年聊城市上级补助收入占地方财政收入的比例分别为42.53%、35.31%、35.26%，聊城市财政收入对上级补助收入有一定的依赖性。2012-2014年以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入占聊城市地方财政收入的比例分别为16.76%、25.30%、24.02%，由于土地出让收入易受国家宏观政策和当地政府土地出让计划影响，未来或存在一定的波动，进而影响地方财政收入的稳定性。

从财政支出看，近年聊城市公共财政支出规模较大，2012-2014年公共财政收入与公共财政支出的比率分别为48.15%、52.49%、54.62%，公共财政收入对公共财政支出未能完全覆盖，存在较大的资金缺口。

表 7 2012-2014 年聊城市财政收支情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
（一）公共财政收入	1,561,942	1,355,503	1,044,888
1、税收收入	1,148,912	1,009,625	700,306
2、非税收入	413,030	345,878	344,582
（二）上级补助收入	1,384,921	1,245,749	1,126,860
1、一般性转移支付收入	795,870	655,014	522,031
2、专项转移支付收入	459,768	461,452	475,546
3、返还性收入	129,283	129,283	129,283
（三）政府性基金收入	943,162	892,505	444,000
国有土地使用权出让收入	765,487	741,286	328,745
（四）财政专户管理资金收入	37,159	33,800	33,594
地方综合财力	3,927,184	3,527,557	2,649,342
公共财政支出	2,859,605	2,582,490	2,169,992
政府性基金支出	939,965	974,833	515,944
预算外支出	35,923	32,093	32,347
税收收入/公共财政收入	73.56%	74.48%	67.02%
公共财政收入/公共财政支出	54.62%	52.49%	48.15%

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入+财政专户管理资金收入

资料来源：东昌府区财政局，鹏元整理

东昌府区财政实力稳步提高，其中以税收收入为主的公共财政收入占比较高，收入质

量较好

近年聊城市东昌府区财政实力稳步提高。2012-2014年东昌府区分别实现地方综合财力269,466万元、327,923万元、363,810万元，近三年年均复合增长率为16.19%。

2013年东昌府区公共财政收入同比快速增长原因，主要是由于2013年聊城市政府下发《关于进一步深化市以下财政体制改革的意见》（聊政发[2013]53号），对聊城市财政体制进行了调整，将原有体制下由市级分享的税收尽可能下划到县（市、区）；同时，在保证原有体制各级财政既得利益的前提下，税收增量市县共享，如因收入规模变化对各级财力造成影响，市县财政通过体制补助、专项上解等方式进行合理调整，确保各级财政平稳运行。2012-2014年东昌府区公共财政收入规模逐年增加，且占地方财政收入的比例分别为37.69%、76.44%、81.52%，占比逐年上升。其中税收收入在公共财政收入中占比分别为80.44%、86.91%、88.11%，占比较高，公共财政收入质量较高。

2012-2014年东昌府区上级补助收入占地方财政收入的比例分别为49.81%、15.14%、5.14%，占比逐年下降。自2013年以来上级补助收入同比大幅下降，主要是由于东昌府区财政体制调整，年底通过体制结算按照既定比例上解省、市，东昌府区2013年上级补助收入中包括约9亿元的收入上解。

东昌府区综合财力构成中，以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模较小。未来随着国家对房地产市场的调控政策的持续，国有土地使用权出让收入或存在一定不确定性。

从财政支出看，近年东昌府区公共财政支出规模较大，2014年公共财政收入与公共财政支出的比率为110.76%，公共财政收入对公共财政支出覆盖率逐年增强。

表 8 2012-2014 年东昌府区财政收支情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
（一）公共财政收入	296,577	250,650	101,571
1、税收收入	261,320	217,832	81,700
2、非税收入	35,257	32,818	19,871
（二）上级补助收入	18,710	49,652	134,219
1、一般性转移支付收入	-43,751	-32,092	54,745
2、专项转移支付收入	50,331	69,614	67,344
3、返还性收入	12,130	12,130	12,130
（三）政府性基金收入	35,945	17,846	24,517
国有土地使用权出让收入	26,026	15,500	15,000
（四）财政专户管理资金收入	12,578	9,775	9,159

地方综合财力	363,810	327,923	269,466
公共财政支出	267,762	271,316	236,029
政府性基金支出	45,385	36,751	26,504
预算外支出	12,381	8,603	7,201
税收收入/公共财政收入	88.11%	86.91%	80.44%
公共财政收入/公共财政支出	110.76%	92.38%	43.03%

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入+财政专户管理资金收入
 注：2013年、2014年一般性转移支付收入为负数，主要是由于东昌府区财政体制调整所致
 资料来源：东昌府区财政局，鹏元整理

六、经营与竞争

公司作为聊城市东昌府区重要的投资开发建设主体，以保障性住房项目的拆迁安置为主营业务，承担东昌府区保障性住房项目的投融资、实施与运营。近年公司收入构成以拆迁安置项目代建收入为主，但未来拆迁项目收入实现依赖于东昌府区棚户区整体规划，该项业务收入或呈现一定的波动性。商业租赁收入规模不大但较为稳定，对公司收入形成一定补充。

表 9 2012-2014 年公司营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
拆迁安置项目	147,168.53	13.23%	260,711.82	13.53%	70,015.94	13.58%
商业租赁	3,800.00	28.01%	3,800.00	28.01%	3,800.00	28.01%
合计	150,968.53	13.61%	264,511.82	13.74%	73,815.94	14.32%

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告，鹏元整理

公司近年拆迁项目收入呈明显波动趋势，目前在建募投项目业务量较大，未来补偿收入较有保障，但仍需投入较多资金，公司面临一定的资金压力

公司作为聊城市东昌府区重要的投资开发建设主体，以棚户区改造项目的前期拆迁安置为主营业务。公司按照东昌府区政府整体棚户区改造规划对拟改造区域进行拆迁安置，对拆迁户的补偿方式为现金补偿和以现金为计量基础的房屋补偿。拆迁安置补偿工作完成后，根据公司同聊城市东昌府区财政局签订的投资建设开发协议，东昌府区财政局按照公司实际发生成本加成10%-15%后确认为公司收入。近年公司完成拆迁安置项目包括王宅项目、谷庄项目、何官屯项目、北关项目、郑坑-王屯项目、柳园南路等，2012-2014年公司分别实现拆迁项目收入70,015.94万元、260,711.82万元、147,168.53万元，呈现一定的波动趋势，其中2013年由于拆迁项目较多且拆迁面积较大，故当年实现收入规模较大。

表 10 2012-2014 年公司拆迁项目补偿情况（单位：万元）

期间	项目名称	拆迁户数	总投资	
			房屋补偿	现金补偿
2014 年	范恭屯	276.00	17,032.24	2,582.98
	郑坑王屯	949.00	6,902.12	6,152.30
	郑官屯	110.00	980.32	1,540.76
	后街	283.00	10,844.39	1,161.84
	柳园南路	178.00	13,249.12	1,854.50
	董桥	228.00	11,763.28	3,511.77
	豆营	564.00	21,946.08	2,437.27
	谷庄	528.00	5,186.05	1,436.95
	湖南湖	20.00	5,704.33	6,186.65
	西关街	151.00	5,985.20	1,233.61
	合计	3,287.00	99,593.13	28,098.63
2013 年	何官屯	647	25,464.84	2,973.81
	白庄	405	19,621.16	2,853.66
	北关	825	41,112.04	9,863.56
	唐庄	490	26,056.17	1,239.55
	姚庄	570	24,990.93	6,735.94
	豆营	501	5,291.67	3,110.59
	郑坑王屯	845	40,254.76	15,860.41
	合计	4,283	182,791.57	42,637.52
2012 年	交大科技园	-	35.00	6,389.10
	陈庄	161	13,975.63	1,150.33
	王宅	86	3,712.75	553.77
	双庙	410	16,086.52	547.39
	谷庄	392	16,792.99	1,265.46
	合计	1,049	50,602.90	9,906.05

资料来源：公司提供，鹏元整理

截至2014年12月底，公司尚有陈庄、王宅、滨河大道、豆营等待确认成本拆迁项目，项目总计补偿金额约134,379.20万元，未来按照公司实际发生成本加成10%-15%后确认公司收入，公司未来收入较有保障，但未来现金回流情况对东昌府区财政状况有所依赖。此外，公司将由公司出资并委托聊城市昌泰城镇建设有限公司整理完毕的土地经验收后计入公司存货，截至2014年末该业务累计已投入53,414.43万元，未来实现收益方式尚不确定。

表 11 截至 2014 年 12 月底公司待确认成本拆迁项目情况（单位：万元）

项目名称	拆迁户数（户）	总投资	
		房屋补偿	现金补偿

陈庄	1,277	5,014.88	3,623.16
王宅	610	1,641.00	6,193.60
双庙	463	1,100.17	328.37
湖南胡项目 A 区	-	-	45.25
徒骇河	-	5,262.22	1,376.50
运河五期	-	-	10.00
白庄	450	594.54	961.95
北关	6	486.79	253.76
唐庄	1	46.99	47.02
何官屯	701	2,946.46	814.43
董桥	228	2,857.41	1,236.24
柳园南路	178	2,900.70	3,696.89
豆营	991	16,092.04	1,422.02
姚庄	609	390.08	7,867.39
后街	36	1,517.03	3,692.05
松桂路	-	-	3,114.08
五环工程	767	615.64	18,301.44
墩台王	-	-	1,095.86
侯营	-	-	153.45
崔庄	132	5,409.05	1,259.09
陈口	600	12,912.97	7,306.22
聊牛路	-	2,665.21	6,417.25
棚户区改造办	-	-	2,710.00
合计	7,049	62,453.18	71,926.02

资料来源：公司提供，鹏元整理

截至2014年12月底，公司主要在建工程是本次债券募投项目，在建项目业务量较大，项目预计总投资26.06亿元，根据聊城市东昌府区人民政府出具的《关于南铁北后田郭庄冷庄安置区项目、邓王安置区项目、罗庄张楼安置区项目和侯营孙庄安置区项目成本收益安排的通知》，聊城市东昌府区人民政府划定东昌府区区域内郑坑地块等5宗地块共计1,684.31亩商住用地作为专项储备，并将该部分地块出让收益中的35.10亿元作为本次募投项目成本补偿分7年补偿给公司，公司未来收入较有保障。但后续尚需投入24.31亿元，未来存在较大资金需求，公司面临一定的资金压力。

表 12 截至 2014 年 12 月 31 日公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	补偿期限	补偿金额
南铁、北后田、郭庄、冷庄安置区改造项目	14.19	0.97	2015-2021 年	18.50
邓王安置区改造项目	4.40	0.31	2015-2021 年	6.00

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/348005017065006116>