**平安财富\*汇赢3号集合信托计划**

**尽职调查报告**

**第一部分 交易结构概述**

**一、交易结构**

本业务为平安信托有限责任公司（以下简称“平安信托”）设立“平安财富\*汇赢3号集合信托计划”（信托计划总规模40亿元，其中平安信托负责募集该信托计划优先级份额17.5元，广发信德投资管理有限公司认购中间级份额2.5亿元，大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司(以下简称“大厂鼎鸿”)原股东/关联方借款债权人以其对大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司金额为20亿元的债权认购劣后级份额），前述信托计划中募集的优先级份额与中间级份额资金即人民币20亿元以增资入股形式注入大厂鼎鸿，增资后信托计划取得大厂鼎鸿49%的股权。

信托计划优先级及中间级受益权综合预期收益率约为A%，信托收益以“项目公司分红+财务顾问费”的形式进行收取。项目公司每半年进行分红，根据同股同权原则对信托计划进行金额不低于7千万元之分红（相当于年化B%）；若可分红利润不足（亦即项目公司每半年可分红利润低于1.4亿元），由华夏幸福基业控股股份公司（以下简称“控股公司”）及实际控制人承担流动性支持义务。财务顾问费每半年支付至信托计划，财顾费金额=信托本金\*财务顾问费率/2，财务顾问费的支付义务由控股公司及实际控制人进行担保。

信托计划期限将控制在两年。从信托计划成立满一年起每半年信托计划有退出权，通过提前三个月出具“行权通知+回执”的方式行权；为锁定信托计划期限为2年，信托计划成立时即出具满两年时的行权通知，并取得交易对手回执。信托计划满1年11个月时进行业绩对赌，若项目公司业绩达到对赌条件，则信托计划有权继续持有项目公司股权；若项目公司业绩未达到对赌条件，则九通基业投资有限公司（以下简称“九通基业”）有义务按约定价格回购项目公司股权。华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“华夏幸福”）为九通基业的回购义务提供不可撤销连带责任担保，控股公司及实际控制人承担流动性补足及差额补足义务；华夏幸福将其持有的旗下一级子公司廊坊京御13.3%股权为本项目提供质押担保， 九通基业将其持有的大厂鼎鸿22.9%股权为本项目提供质押担保，信托计划派驻代表进入项目公司董事会并享有一票否决权。

**二、增信措施**

该项目增信措施主要为保证担保及股权质押。

1. **保证担保：**  
    本项目由华夏幸福基业股份有限公司提供对回购义务不可撤销连带责任担保，由华夏幸福基业控股股份公司及实际控制人王文学承担流动性补足及差额补足义务。

担保人华夏幸福基业股份有限公司，作为一家股份有限公司（上市），于1993年5月28日经河北省廊坊市工商管理局核准设立，2011年借壳上市，股票代码为600340.SH，公司目前有效存续。华夏幸福拥有房地产开发一级资质；2013年位列中国上市地产公司第18强；2013年销售额376亿元，排名第17名；销售面积378.6万平米，全国排名第14名。2014年前三季度整体销售额达375.05亿元，比去年同期增长51.16%。

截止2014年9月30日，公司总资产1045.47亿元，净资产169.75亿元，注册资本88192万元，资产负债率83.76%；2014年1-9月，公司实现收入179.32亿元，净利润31.86亿元。

公司资产状况良好，围绕京津冀区域打造产业新城，担保实力较强。

担保人华夏幸福基业控股股份公司，系依照《公司法》和其他相关法律法规设立的控股股份公司。公司由北京东方银联投资管理有限公司、廊坊幸福基业投资有限公司、王文学、郭绍增、王彦军作为发起人发起设立，发起人认购公司全部股份。公司于1998年7月10日经河北省廊坊市工商管理局核准设立，法定代表人王文学，公司目前有效存续。

截止2014年9月30日，公司总资产1110.46亿元，净资产152.95亿元，注册资本105000万元，资产负债率86%；2014年1-9月，公司实现收入168.69亿元，净利润26.37亿元。

公司资产状况良好，担保余额仅8.5亿元，自身营业利润足以支付财务费用，担保实力较强。

1. **股权质押：**

九通基业将其持有的大厂鼎鸿51%股权质押给平安信托，用于担保廊坊京御按照合同约定受让平安信托持有的大厂鼎鸿49%的股权。

* 1. 股权价值评估方法：成本法。  
     本项目质押之股权应用成本法进行评估，计算公式为：公司股权价值=净资产评估值\*溢价比例。鉴于廊坊京御为华夏幸福一级子公司，亦即华夏幸福主要业务单元，财务报表并表范围与华夏幸福基本一致，故建议廊坊京御股权价值评估溢价比例设定为2.0。另外，考虑到大厂鼎鸿良好的业绩增长势头，建议大厂鼎鸿股权价值评估溢价比例设定为1.5。具体溢价比例以独立第三方评估公司评估价值为准。
  2. 大厂鼎鸿股权价值分析

公司总资产为90.02亿元，总负债为77.43亿元，净资产为12.59亿元。公司主要存货为大厂区各路段的工程项目和水网建设等配套设施，且都为ppp项目，还款来源有一定的保障。公司已有5.5亿股权质押给其他金融机构，现华夏幸福拟对其增资4.5亿元，持股51%；信托计划对其增资9.6亿元，持股49%,其余10.4亿信托资金进入资本公积。在增信措施中，华夏幸福拟提供大厂鼎鸿22.9%股权质押，增资后该部分股权价值预计为：

（12.59亿+4.5亿+9.6亿+10.4亿）\*22.9%\*1.5=12.74亿

* 1. 廊坊京御股权价值分析

公司总资产为1161.33亿元，总负债为1012.46亿元，净资产为148.87亿元。在增信措施中，华夏幸福拟提供大厂鼎鸿13.3%股权质押，该部分股权价值预计为：

148.87亿\*13.3%\*2=39.6亿

* 1. 综合质押率

根据上述评估结果，预计本项目综合质押率为：20亿/(12.74亿+39.6亿)= 38%。

**三、贷款用途**

该贷款专项用于大厂潮白河工业园区设计建设及园区运营管理。

1. **项目位置：**  
    该项目位于大厂鼎鸿开发的大厂潮白河工业区内。大厂潮白河工业区地处北京国贸正东30公里的黄金位置，地理位置得天独厚，距北京CBD仅半小时车程，北京七环连接至此，潮白河环园区西南而过。从区域位置来看，大厂地处京津冀城市群的中心地带，具备“半小时进京起飞，一小时下卫出海”的交通优势。
2. **项目的基本情况：** 大厂潮白河工业区建于2007 年5 月10 日，大厂鼎鸿与大厂回族自治县人民政府签署各项排他性服务协议，大厂回族自治县人民政府委托公司进行大厂潮白河工业园区的整体开发，委托区域70 平方公里，委托期限50 年，委托内容主要包括基础设施建设、产业发展服务、土地整理、园区综合服务及住宅配套建设，并辅以城市地产开发、物业酒店经营等业务。2011 年5 月15 日签署《关于<大厂工业园区南区（大厂现代服务业园区）委托开发协议>的补充协议》，协议约定在原协议委托范围的基础上，规划设立新兴产业示范区，纳入委托开发区域。规划总面积50 平方公里，其中36.85 平方公里为原委托区域内，两个区域合计委托面积83.15 平方公里。
3. **贷款用途：**

该贷款专项用于大厂县潮白河工业园园区建设与日常运营管理。待投资项目明细如下。其中园区建设的内容包括新农村改造、道路建设、厂站建设及魅力景观建设，投资缺口总计31.37亿元左右，因而本项目投资具有其合理性。

**四、 还款来源**

本项目的主要还款来源为大厂鼎鸿经营收入及项目公司原股东回购款。仅考虑大厂鼎鸿未来两年经营收入、股东增资款及原股东回购款，在偿还了所有短期借款本息之后，本项目两年期末本息覆盖率依然可以达到1.53，足以偿还项目本息。

**第二部分 大厂鼎鸿的基本情况分析**

1. **大厂鼎鸿基本情况**
2. **大厂鼎鸿基本情况：**

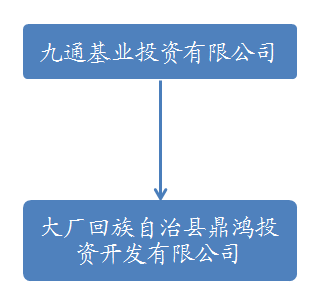
根据大厂鼎鸿提供的资料，大厂鼎鸿为一家境内法人独资设立的有限责任公司，于2007年5月29日经大厂回族自治县工商行政管理局核准设立，其基本情况如下：

|  |  |
| --- | --- |
| **注册号** | 131028000000077 |
| **名称** | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 |
| **类型** | 有限责任公司（法人独资） |
| **住所** | 厂县祁各庄村西厂谭路北 |
| **法定代表人** | 胡学文 |
| **注册资本** | 557,000,000.00 |
| **成立日期** | 2007年5月29日 |
| **经营期限** | 30年 |
| **经营范围** | 园区基础设施投资建设与管理、市政管理、土地整理、投资咨询服务、物业管理、厂房建设租赁 |

1. **大厂鼎鸿股东情况：**

目前，大厂鼎鸿唯一的法人股东为九通基业。根据在河北红盾网查询的信息，九通基业，作为一家有限责任公司，于2007年10月31日经河北省廊坊市工商管理局核准设立，公司目前有效存续。公司注册号为131000000003579。

* 1. 大厂鼎鸿股权结构如下：



如股权结构图所示，大厂鼎鸿目前的股东为九通基业，九通基业持有大厂鼎鸿100%股份。九通基业各股东的出资信息如下：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **出资方** | **出资**  **比例** | **出资形式** | **实缴出资额（万元）** |
| 廊坊京御房地产开发有限公司 | 55.02% | 货币 | 170000 |
| 北京天地方中资产管理有限公司 | 44.98% | 货币 | 139000 |

* 1. 根据在河北红盾网查询的信息，廊坊京御已于2012年7月12日实际出资170000万元，北京天地方中资产管理有限公司已于2013年12月19日实际出资139000万元。
  2. 大厂鼎鸿股东背景情况：

九通基业持有大厂鼎鸿100%股权，廊坊京御是九通基金的控股股东，而华夏幸福持有廊坊京御100%股权，因此华夏幸福是大厂鼎鸿的实际控制人。华夏幸福的主要业务为产业新城开发建设，在“政府主导，企业运作，合作共赢”的原则下与政府全面合作，通过土地整理开发、城市基础设施建设、公共服务建设、产业发展服务、城市综合运营等系列整合经营行为，有效解决产城割裂发展问题，为区域发展提供健康有效的综合解决方案，有效实现区域综合价值提升。公司发展模式符合全面深化改革和加快转变经济发展方式的基本要求，坚持以人为本的新型城镇化发展模式，在经济发展、城市发展和民生改善等方面全面提升区域发展水平，不仅为区域实体经济发展、产业转型升级提供发展动力，更为区域率先实现科学发展、率先建成全面小康社会提供了新引擎。

1. **大厂鼎鸿融资业务开展及重大诉讼情况：**

大厂鼎鸿与平安信托、华龙证券以及广发证券未曾开展过业务，除目前晋商银行10.01亿贷款外无其他长期借款记录；晋商银行贷款将于2015年7月29日到期。

大根据中华人民共和国最高人民法院网站全国法院被执行人信息查询检索结果，没有华夏幸福、廊坊京御、大厂鼎鸿被强制执行的信息。

根据中华人民共和国最高人民法院网站全国法院失信被执行人名单信息公布与查询检索结果，没有华夏幸福、廊坊京御、大厂鼎鸿成为失信被执行人的信息。

1. **项目背景分析**
2. **项目概况：**

本项目位于大厂潮白河工业区内。大厂潮白河工业区地处北京国贸正东30公里的黄金位置，地理位置得天独厚，距北京CBD仅半小时车程，北京七环连接至此，潮白河环园区西南而过。从区域位置来看，大厂地处京津冀城市群的中心地带，具备“半小时进京起飞，一小时下卫出海”的交通优势。

项目位置示意图如下：

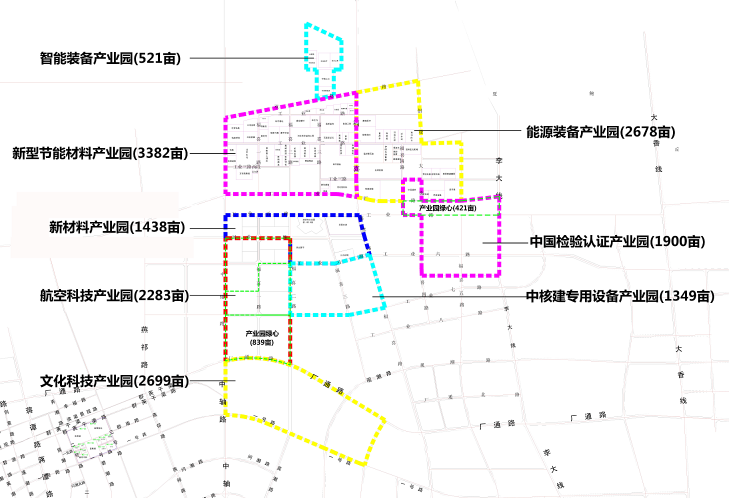


大厂潮白河工业区建于2007 年5 月10 日，大厂鼎鸿与大厂回族自治县人民政府签署各项排他性服务协议，按照固安模式，大厂回族自治县人民政府委托公司进行大厂潮白河工业园区的整体开发，委托区域70 平方公里，委托期限50 年，委托内容主要包括基础设施建设、产业发展服务、土地整理、园区综合服务及住宅配套建设，并辅以城市地产开发、物业酒店经营等业务。大厂潮白河工业区于2008年被批准为省级产业聚集区。大厂新兴产业示范区是2011年4月省政府批准建立的省级产业区。大厂潮白河工业区在产业发展方面以智能装备、新型节能、能源装备三大基础产业集群为主导，同时强势推进专用车及零部件、影视创意、数字出版、检验认证四大产业形成现代服务业产业发展新格局，实现区域内产业升级。至2014年上半年止，园区累计厂站完工9座；道路完工59条，面积202.3万平方米；景观完工31个，面积134.3万平方米；累计签约企业118家，签约金额。潮白河工业区通过打造规划展馆、喜来登酒店、幸福学校、幸福港湾、幸福医院、生态展馆、五环运动公园、中央公园、书画院文化公园等重点工程，持续完善核心区城市功能配套，形成北三县区域核心发展动力，建成潮白河创意水乡城市。2011 年5 月15 日签署《关于<大厂工业园区南区（大厂现代服务业园区）委托开发协议>的补充协议》，协议约定在原协议委托范围的基础上，规划设立新兴产业示范区，纳入委托开发区域。规划总面积50 平方公里，其中36.85 平方公里为原委托区域内，两个区域合计委托面积83.15 平方公里。

1. 园区开发进度情况：

（1）2007年5月，大厂鼎鸿与大厂回族自治县人民政府签署各项排他性服务协议，按照固安模式，大厂回族自治县人民政府委托公司进行大厂潮白河工业园区的整体开发；

（2）园区规划坚持“以产促城，打好城市发展基础、丰富城市发展内核、增强城市发展活力”的理念，在城产互动格局下，区域布局八大产业园，实现产业高端化和高端产业化发展目标，以产业升级提升城市内涵，以经济繁荣增进都市繁荣。产业园布局如下：

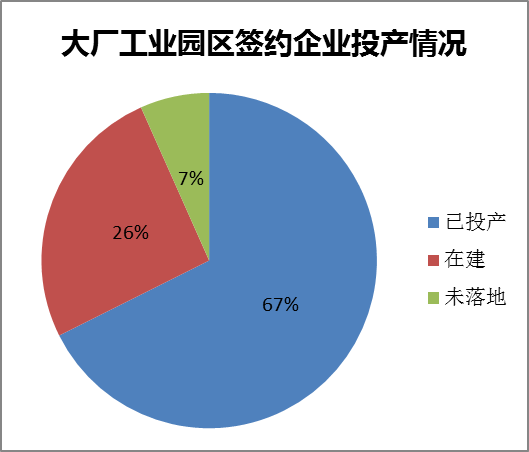
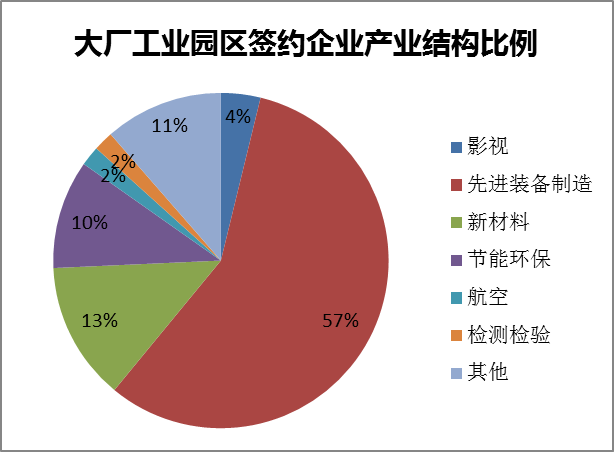


产业园区核心项目定位如下：

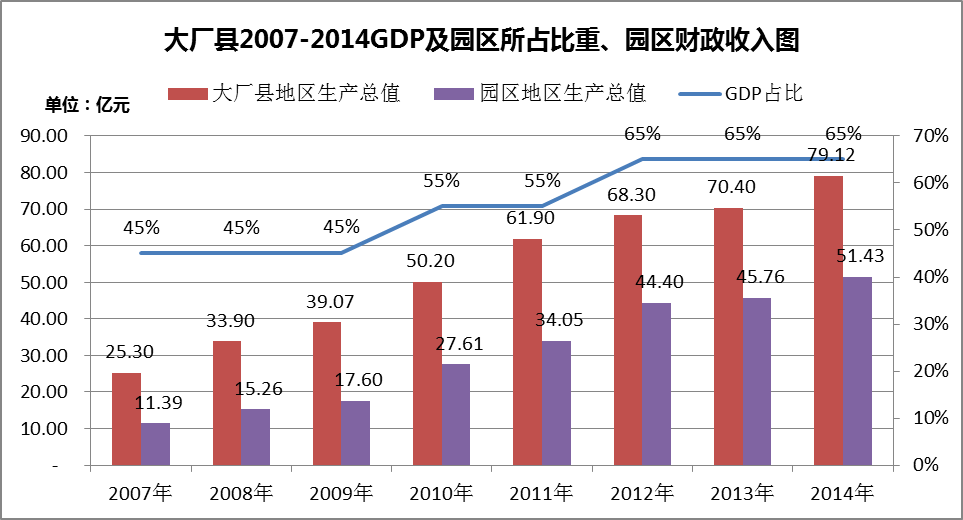
|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **序号** | **园区名称** | **核心项目名称** |
| 1 | 智能装备产业园 | 关键基础部件、新能源设备、智能医疗消费设备 |
| 2 | 新型节能建材产业园 | 建筑建材、装备制造 |
| 3 | 能源装备产业园 | 装备制造、建筑材料、民生产品生产 |
| 4 | 新材料产业园 | 微电子材料、新能源材料、光电材料、节能环保材料等 |
| 5 | 中核建专用设备产业园 | 核电站建设过程中所有涉及的材料、设备及技术 |
| 6 | 航空科技产业园 | 航空制造技术研究与专用装备开发，重视高新技术成果的转化 |
| 7 | 中国检验认证产业园 | CTC中央研究院，仪器装备研发和制造，高端检测实验室 |
| 8 | 文化科技产业园 | 影视工场、设计谷、舞美基地 |

其中，智能装备产业园2013年上半年整体形象建设完成，航空科技产业园从2013年9月开始实现项目落地，新材料产业园2013年底前实现样板区首批项目签约，文化科技产业园预计2014年底投入使用。

（3）截至2014年3季度，园区总签约企业105家，已投产71家，占67.6%，在建企业27家，占25.B%；签约企业落地率达93.3%，说明园区招商引资落在实处、发展状况良好。产业结构集中于先进装备制造、新材料及节能环保，主导产业已经显现，结构较为多元及合理，均为国家政策支持发展行业，具备较好的发展前景。园区企业投产情况及签约企业结构比例如下图：



（4）2007 至2012年，大厂县及工业园区GDP均呈现跨越式发展，2012年后增长放缓，预计2014年园区内GDP将达到51亿元左右；园区GDP占大厂县比重不断提升，2014年达到65%，已成为地方经济收入支柱。



1. **项目可行性分析：**
   1. SWOT分析：

|  |  |
| --- | --- |
| **SWOT分析** | **内容** |
| 优势（S） | * 项目地处北京国贸正东30公里的黄金位置，地理位置得天独厚，距北京CBD仅半小时车程，北京七环连接至此，潮白河环园区西南而过。从区域位置来看，大厂地处京津冀城市群的中心地带，具备“半小时进京起飞，一小时下卫出海”的交通优势，其位置具有不可复制性，具有良好的商业前景； * 园区规划起点高，规模适宜，规划先进，功能分区合理，基础设施齐全，标准较高，自然，生态环境良好。区内住宅项目，酒店娱乐项目，公园休闲设施，写字楼大厦逐步落成，展现出“产业新城”的蓝图。 * 项目建成后将成为与首都功能产业配套，集高端制造业区、生态休闲区、现代服务业区为一体的新型城市产业园，大厂鼎鸿在园区土地开发整理、厂房与基础设施代建以及园区管理中获取较大的收入，同时还能促进其关联公司廊坊京御在大厂县开发的廊坊孔雀城的销售； * 项目作为大厂县重点建设项目，受到政府大力支持，建设风险较小。 |
| 劣势（W） | * 目前，本项目尚属于省级工业园区，距国家级工业园区存在较大差距； * 本项目地处北京与天津之间，资源较为匮乏，同时不可避免有夹缝经济的特性，且区域与区域之间，城市与城市之间，工业区与工业区之间相互竞争，没有真正形成合力； * 大厂本地工业基础薄弱，技术，人才，品牌，资金等储备少，工业发展主要依靠固安工业区本身的招商项目，本地工业带动效应不强 * 本项目的主导产业基本还处于起步阶段，入园优质项目数量有待增加。 |
| 机会（O） | * 2014年2月26日在北京主持召开座谈会，习近平总书记在专题听取京津冀协同发展工作汇报，强调实现京津冀协同发展，是面向未来打造新的首都经济圈、推进区域发展体制机制创新的需要；2014年3月5日李克强总理在作政府工作报告时指出，加强环渤海及京津冀地区经济协作。就在一周前，听取京津冀协同发展工作汇报时强调，实现京津冀协同发展是一个重大国家战略，要坚持优势互补、互利共赢、扎实推进，加快走出一条科学持续的协同发展路子。大厂潮白河工业区地处国贸正东30公里的黄金位置，地理位置得天独厚，距北京CBD仅半小时车程，交通优势明显，将从中央京京津冀一体化发展中受益。 * 河北省政府2014年10月21日出台的《关于加快河北省环首都经济圈产业发展的实施意见》明确提出将包括大厂县在内的紧邻北京、交通便利、基础较好、潜力较大的县（市、区）打造成为“环首都经济圈”，本项目将会获得新的发展契机； * 国内外企业投资向成本洼地流动，临近京津两市的本项目投资成本低廉的优势逐渐显现出来。省级开发区，政策优惠力度强，获得不同层次政府资源的支持。； * 随着国内居民消费结构及产业结构升级步伐的加快及新兴产业的快速发展，新的消费热点及经济增长点的形成，将为固安工业园的工业发展带来新的机遇。 |
| 威胁（T） | * 区域内内工业园数量多，产业定位类似，同质竞争激烈； * 国家土地宏观调控不断加强，资源环境约束加剧，对开发区和土地审批日益严格，增加园区土地开发利用难度和成本。 |

* 1. 投资必要性：  
      按项目前瞻性预期，潮白工业园区位优势明显，规划定位起点高，园区配套齐全及交通便利，产业政策及相应优惠措施齐全，产城结合优势不断显现，项目北京天津城市圈，交通发达，区位优势显著，可以分享首都优势（包括政府资源）、研发优势、基础设施优势、信息优势等，未来发展空间较大。

项目的建成，将大大推动大厂与北京“全面对接”，使大厂成为承接CBD产业转移的重要载体，大大提升大厂县的城市形象和品质，使大厂将会带来极大的经济效益和社会效益。

* 1. 环保方案：  
      大厂鼎鸿致力于成为中国特色城镇化的最佳实践者，其运营的产业新城和城市产业综合体均积极满足“集约、智能、绿色、生态”的新型城镇化的要求。 公司在运营的产业新城规划阶段非常重视如垃圾处理、污水处理等环保基础设施和绿化景观设施的建设经营。在园区的招商引资中拒绝高污染、高能耗的企业入驻，多以绿色、低碳产业为招商对象，努力实现园区经济的持续增长和当地居民收入的不断提高，促进经济效益、社会效益和生态效益的均衡发展。

1. **本项目未来收支预测如下**：

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **项目（元）** | **2013年** | **2014年**  **（前三季度实际+四季度预测）** | **2015年** | **2016年** |
| 产业发展服务 | 759,325,640 | 1,431,431,923 | 1,646,146,711 | 1,893,068,718 |
| 土地整理服务 | 577,820,341 | 913,808,200 | 959,498,610 | 1,007,473,541 |
| 基础设施建设服务 | 258,817,939 |  |  |  |
| 公用事业收入 | 10,251,071 | 23,676,003 | 23,676,003 | 23,676,003 |
| 土地转让/收储收入 | - | - | - | - |
| 其他业务收入 | 8,646,650 | 4,492,811 | 4,717,452 | 4,953,324 |
| **营业收入** | **1,614,861,640** | **2,373,408,938** | **2,634,038,777** | **2,929,171,586** |
|  |  | - |  |  |
| 主营业务成本 | 747,794,300 | 1,092,260,264 | 1,146,873,277 | 1,204,216,941 |
| 主营业务税金及附加 | 49,261,581 | 95,906,552 | 144,872,133 | 161,104,437 |
| 销售费用 | 18,736,780 | 249,281,110 | 261,745,165 | 274,832,423 |
| 管理费用 | 106,998,154 | 158,111,681 | 166,017,265 | 174,318,129 |
| 财务费用 | -881,626 | -1,260,423 |  |  |
| 资产减值损失 | -396,647 | 2,524,551 | 2,650,779 | 2,783,318 |
|  |  |  |  |  |
| **营业利润** | **693,349,099** | **776,585,202** | **911,880,157** | **1,111,916,338** |

**三、行业分析**

1. **工业园运营模式分析：**

传统工业园区建设通过采用BT模式或者直接由地方政府融资平台建设。通过BT 模式建设工业园存在较大的缺陷：第一，BT项目投资承包人在建设初期面临较大的筹集资金压力；第二，由于建设者并不关心后续经营，委托代理之间容易产生道德风险；第三，BT 模式会增加政府债务。2013年1月财政部、国家发改委、央行、银监会联合发布《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》，规范和限制BT融资。通过地方政府融资平台建设工业园也同样使地方政府面临较大的资金投入压力，地方政府通常通过融资平台对外融资、地方政府为其背书的方式为融资平台募集资金，使地方政府背上了沉重的债务包袱。2014年10月2日，国务院发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“国发43号文”）已明确禁止地方政府通过政府融资平台举债，通过地方政府融资平台建设工业园的模式在实践中将面临较大的资金压力。

潮白河工业园的建设直接复制了“固安模式”，同时又对“固安模式”进行了改进。和传统的BT模式相比，“固安模式”更好的理顺了政府和企业的关系，企业为政府先行投入，参与到土地整理、基础设施等公共产品的建设中，后期企业通过政府给予的某些特许经营权，通过一些附加值高的产业经营来获得回报。公司通过园区配套住宅的地产业务反哺园区建设。“固安模式”一方面解决了园区开发的资金短缺瓶颈。在房地产业务方面，大厂鼎鸿紧密结合园区区位以及市场需求特点，将目标客户群体定位在两类人群：一是向往郊区田园生活的都市中产；其次是园区内企业职工。房地产项目通常保持离市区1小时路程之内，总价较低，以北京市区普通住宅的价格可以在该项目购买联排甚至是独栋别墅；另一方面也极大缓解了当地政府的债务压力。由于园区基础设施、土地整理均是有公司现行垫资，政府再通过土地出让金返还一级开发费用，其模式极大缓解了政府的债务压力。

1. **宏观政策影响：**

2014年10月2日，国务院发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“国发43号文”）,全面部署加强地方政府性债务管理，地方政府通过政府融资平台举债模式将被禁止，发行债券与PPP（公共私营合作模式）将成为地方政府融资的重要途径。当前，财政部正在全国大力推广PPP 模式，以建立了政府与企业市场主体的利益共享机制。PPP 模式的核心在于，企业为政府先行投入，参与到土地整理、基础设施等公共产品的建设中，后期企业通过政府给予的某些特许经营权，通过一些附加值高的产业经营来获得回报。因此，后续的产业经营能力是企业能够获得收益的关键。而大厂潮白工业区建设全面复制了“固安模式”，而“固安模式”是PPP 模式的最佳样本：公司独特的盈利模式正是来源于国际流行的PPP 模式，通过与政府合作，创造性的采用“政府主导，企业运作”的运营机制，即“固安模式”，企业先垫资进行土地整理、基础设施建设、园区招商、园区管理等一系列的管家式服务，获得后续招商引资的高回报，是PPP 模式的最佳样本。

1. **公司政策分析：**

大厂鼎鸿秉承其母体公司所提出“以产兴城、以城带产、产城融合、城乡一体”的开发理念，围绕人的需求、以提升人的幸福感为前提打造产业新城，致力于现代化产业新城开发，建设智慧生态、宜居宜业的幸福城市，创造出一条以人为本的新型城镇化之路。大厂鼎鸿所执行的政策完全符合中央提出的京津冀一体化目标，其运营模式也完全契合了当前财政部所提出的PPP模式，破解了地方政府产业园建设的难题，完美地实现了公司与地方政府在产业园建设中的“双赢”。

**四、经营、管理风险分析**

1. **大厂鼎鸿背景：**

大厂鼎鸿成立于2007年5月29日，住所为河北省大厂县祁各庄村西厂谭路北，注册资本为人民币5.5亿元。九通基业持有大厂鼎鸿100%股权。大厂鼎鸿的经营范围为：园区基础设施投资建设与管理、市政管理、土地整理、投资咨询服务、物业管理、厂房建设租赁。（国家法律、行政法规规定需经审批的项目，审批后经营）

1. **项目竞争优势：**

本项目属于大厂潮白河工业区建设中的一个部分。大厂潮白河工业区的竞争优势主要体现在以下几个方面：

a)区位优势：大厂潮白河工业区坐落在风景秀丽的潮白河东岸，地处国贸正东30公里，距北京CBD半小时车程，比邻燕郊，与通州隔河相望，地理位置得天独厚。工业区北距首都国际机场仅25公里，南距天津机场100公里，东距唐山港100公里，南距天津港130公里。大厂潮白河工业区拥有完善的立体化交通体系，30分钟便捷交通网的构建，实现与北京的无缝对接。30分钟车程内，拥有京沈、京哈、六环、涿密等8条高速公路，京秦电气化铁路，京唐城际高速铁路和M6、M6支线两条城市轻轨正在规划中。工业区100公里范围内拥有3大国际机场与3大天然良港。

b)模式领先大厂潮白河工业区建设直接复制了“固安模式”，即在“政府主导，企业运作，合作共赢”的原则下与政府全面合作，通过土地整理开发、城市基础设施建设、公共服务建设、产业发展服务、城市综合运营等系列整合经营行为，有效解决产城割裂发展问题，为区域发展提供健康有效的综合解决方案，有效实现区域综合价值提升。该发展模式符合全面深化改革和加快转变经济发展方式的基本要求，坚持以人为本的新型城镇化发展模式，在经济发展、城市发展和民生改善等方面全面提升区域发展水平，不仅为区域实体经济发展、产业转型升级提供发展动力，更为区域率先实现科学发展、率先建成全面小康社会提供了新引擎。

c) 规划领先：工业区邀请全球知名的产业咨询公司进行产业规划，结合工业区开发实践经验，确立了工业区的两大核心发展产业——现代装备制造业、现代服务业。工业区确立了建设“创意水乡城市”的发展目标，遵循人与自然和谐发展的观念，规划四个功能区：现代装备制造业产业区、现代服务业产业区、滨河综合产业区与城市核心区。

d) 基础设施：大厂潮白河工业区严格按照国家级标准规划建设，区内各项基础设施建设完善，全力推动园区的跨越式发展。“七通一平”的精标准有效提升了园区承载能力，完全满足企业生产要求，促使其成为大北京经济圈内最优产业平台之一。

e)全方位服务：大厂潮白河工业区下设24小时服务指挥中心，24小时全天候服务。相较于其他工业区的一站式服务，工业区提供进一步升级的“全程无忧管家式服务”，对入驻企业实行封闭式管理，由“企业管家”协助企业处理与政府各部门相关的事宜，为投资者营造温馨的投资环境。

**3、项目经营、管理风险分析：**

固安工业园被视作华夏幸福在园区开发与运营领域的成功案例，因此“固安模式”也得到河北省政府的肯定和推广。2008年，该园区被河北省商务厅评定为“河北省发展速度最快园区”。大厂鼎鸿直接复制“固安模式”用于潮白河工业园的建设，并在此基础上对“固安模式”中的不足进行了改进，运营模式成熟，经营、管理风险较少。

**五、周边同类项目对比**

目前，河北省现有各类产业聚集区、开发区、园区100多个，其经营模式大多采用传统的BT 或BOT 模式。和传统的BT 或BOT 模式相比，“固安模式”更好的理顺了政府和企业的关系，企业为政府先行投入，参与到土地整理、基础设施等公共产品的建设中，后期企业通过政府给予的某些特许经营权，通过一些附加值高的产业经营来获得回报。因此，后续的产业经营能力是企业能够获得收益的关键。

（1）BT 模式：Build-Transfer，即建设-移交，是政府利用非政府资金来进行基础非经营性设施建设项目的一种融资模式。由于项目完成后政府政府按约定总价，按比例分期偿还投资方的融资和建设费用，BT 模式仅是一种新的投资融资模式。和PPP、BOT模式相比，BT 模式有较大的缺陷。一是由于建设者并不关心后续经营，委托代理之间容易产生道德风险。另一方面BT 模式会增加政府政府债务。2013年1 月财政部、国家发改委、央行、银监会联合发布《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》，规范和限制BT融资。

（2）BOT(build—operate—transfer)模式即建设-经营-转让，是指政府部门就某个基础设施项目与私人企业（项目公司）签订特许权协议，授予签约方的私人企业来承担该基础设施项目的投资、融资、建设、经营与维护，在协议规定的特许期限内，这个私人企业向设施使用者收取适当的费用，由此来回收项目的投融资，建造、经营和维护成本并获取合理回报；政府部门则拥有对这一基础设施的监督权、调控权；特许期届满，签约方的私人企业将该基础设施无偿或有偿移交给政府部门。

BOT 模式与“固安模式”类似，转变了依靠‚政府背书的投融资体制，将政府的一部分支出责任通过‚特许经营权方式转移给市场主体社会企业。一是减轻了政府的财政负担，使其从过去的基础设施、公共服务的提供者进一步向监管者转变；二是由私营部门来提供资产和服务不仅促进了投资主体的多元化，并且私营部门通过相应的政府扶持政策获得一定的资本回报，提高效率，降低风险。但相对于此前的BOT 模式，“固安模式”最大的优势是更好的理顺了政府和企业的关系，“固安模式”更强调公私部门全过程合作，并建立更完善的激励约束机制

**有哪些进步**

**六、项目投资概算**

该贷款专项用于大厂县潮白河工业园园区建设与日常运营管理。待投资项目明细如下。其中园区建设的内容包括新农村改造、道路建设、厂站建设及魅力景观建设，投资缺口总计31.37亿元左右，因而本项目投资具有其合理性。



**第三部分 大厂鼎鸿分析**

1. **交易对手（大厂鸿鼎）介绍**

**3.1基本情况**

**表：大厂鸿鼎基本情况表**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **名称** | 大厂回族自治县鸿鼎投资开发有限公司 | | |
| **注册地址** | 大厂县祁各庄村西厂谭路北 | | |
| **联系地址及邮编** | 大厂县祁各庄村西厂谭路北（065300） | | |
| **法定代表人** | 胡学文 | **法人身份证** | 220222195912010758 |
| **营业执照号码** | 131028000000077 | **组织机构代码号** | 66222308-6 |
| 是否年检：■是□否 | 是否年检：■是 □否 |
| **贷款卡号码** | 1310280000001109 | **税务登记证号** | 131028662223086 |
| 是否年检：■是 □否 | 是否年检：■是 □否 |
| **基本户开户行** | 中国工商银行大厂回族自治县支行 | **成立时间** | 2007年5月29日 |
| **经营范围** | 园区基础设施投资建设与管理、市政管理、土地整理、投资咨询服务、物业管理、厂房建设租赁。 | | |
| **所有制类别** | 有限责任公司（法人独资） | **组织类别** | 公司法人 |
| **注册资本** | 人民币55,000万元 | **实收资本** | 人民币55,000万元 |

**3.2股权结构及历史沿革**

大厂鸿鼎的原注册资本为15,000万元，实收资本为人民币15,000万元。由九通基业投资有限公司100%持股。

根据大厂鸿鼎股东会议决议和修改后的章程规定，大厂鸿鼎申请增加注册资本人民币40,000万元，由控股股东九通基业投资有限公司于2011年9月21日之间缴足。变更后的注册资本为人民币55,000万元。

经河北天润会计师事务所有限责任公司审验，截至2011年9月21日止，大厂鸿鼎已收到由九通基业投资有限公司缴纳的新增注册资本（实收资本）合计人民币40,000万元。变更后的注册资本为人民币55,000万元，实收资本55,000万元。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **股东名称** | **认缴注册资本** | | | | **实收资本** | | | | | | |
| **变更前** | | **变更后** | | **变更前** | |  | | | | |
| **金额** | **出资比例** | **金额** | **出资比例** | **金额** | **占注册资本总额比例** | **增加额** | **变更后** | | | |
| **金额** | **占注册资本比例** | **其中：货币出资** | |
| **金额** | **占注册资本比例** |
| 九通基业投资有限公司 | 15,000 | 100% | 55,000 | 100% | 15,000 | 100% | 40,000 | 55,000 | 100% | 55,000 | 100% |

**表：注册资本与实收资本变更前后对照表（单位：万元）**

**3.3经营情况**

大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司现有员工110余名，其中具有本科以上学历人员占90%。下设管理部、财务部、招商引资中心、规划管理部、土地运营中心、园区建设中心、投资服务中心7个部门。公司不断完善内部管理机制、规范资金拨付程序、健全财务核算办法，建立信息公开披露制度，引进先进管理机制，建立了一系列较完备的内部管理制度。公司始终坚持“正直、激情、卓越、创新”的经营理念，自成立以来获得了公众广泛的认同和社会信誉，在同各家银行的合作中始终保持着无贷款逾期、无欠息的纪录。

公司主要负责大厂园区的基础设施建设，区内国有土地使用权的处置，工业区的招商引资及其他对工业区的经营管理工作，在对工业区及经营管理期间承担投资风险并依法享有经营收益。公司按照现代化规则和公司化模式，承担大厂工业区的开发建设、招商引资和运行管理。“市场化运作、多元化投入、企业化经营、专业化招商、标准化管理、个性化服务”的全新模式，开创了开发区建设市场化运作的先河。大厂工业园区总体规划以“尊重、和谐、个性、活力、创新 务实” 六大理念为依托，全力塑造集产业、居住、休闲、度假为一体、环境宜人的创意水乡城市。大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司精心规划园区布局，将园区分为先进制造业产业区、现代服务业产业区、城市核心区、滨河综合产业区四大部分，并聘请世界四大知名咨询公司之一的美国毕博管理咨询公司制定产业发展规划，确定工业区主导产业为BPO/ITO，辅助产业为文化创意产业、教育培训产业，基础支持产业为民生制造业、会议会展、现代物流业、一般服务业。

**3.4财务状况**

公司2011年~2013年财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的审计结论。公司2014年前三季度财务报表未经审计。

3.4.1资产负债表分析

**表：大厂鸿鼎资产负债表（单位：元）**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2014年Q3** | **占比** | **2013年** | **2012年** | **2011年** |
| **是否经审计** | **否** | **是** | **是** | **是** |
| **流动资产：** |  |  |  |  |  |
| 货币资金 | 469,614,248.24 | 5.2% | 15,528,192.27 | 204,767,243.11 | 230,625,665.66 |
| 应收账款 | 1,310,609,702.80 | 14.6% | 100,988,204.54 | 212,871,889.16 |  |
| 预付款项 | 1,936,495,600.00 | 21.5% |  | 84,232,073.16 | 68,408,687.99 |
| 其他应收款 | 2,375,647,910.89 | 26.4% | 3,390,000,733.24 | 2,364,014,458.41 | 1,395,076,292.28 |
| 存货 | 2,847,112,148.43 | 31.6% | 1,839,629,779.43 | 750,445,412.39 | 731,455,114.77 |
| **流动资产合计** | **8,936,208,780.27** | **99.3%** | **5,376,146,909.48** | **3,616,331,076.23** | **2,425,565,760.70** |
| **非流动资产：** |  |  |  |  |  |
| 投资性房地产 | 62,439,817.09 | 0.B% |  |  |  |
| 固定资产 | 2,629,521.39 | 0.0% | 3,159,974.87 | 2,015,118.95 | 898,055.32 |
| 递延所得税资产 | 824,457.53 |  | 250,695.90 | 349,857.71 | 86,710.33 |
| **非流动资产合计** | **65,893,796.01** | **0.B%** | **3,410,670.77** | **2,364,976.66** | **984,765.65** |
| **资产总计** | **9,002,102,576.28** | **100.0%** | **5,349,557,580.25** | **3,618,696,052.89** | **2,426,550,526.35** |
| **流动负债：** |  |  |  |  |  |
| 短期借款 | 1,100,000,000.00 | 14.2% | 134,000,000.00 | 34,000,000.00 | 117,000,000.00 |
| 应付票据 | 666,660,000.00 | 8.6% |  |  |  |
| 应付账款 | 124,624,428.20 | 1.6% | 227,623,727.03 | 9,191,913.41 | 5,503,575.14 |
| 预收款项 |  |  | 1,670,569.55 | 1,712,235.12 | 584,018,123.82 |
| 应付职工薪酬 |  |  | 9,417,097.48 | 1,830,000.00 | 7,550,208.36 |
| 应交税费 | 268,550,514.53 | 3.5% | 296,025,342.21 | 201,169,126.43 | 108,841,609.54 |
| 应付股利 |  |  | 600,000,000.00 |  | 250,000,000.00 |
| 其他应付款 | 3,726,131,828.69 | 48.1% | 533,280,548.05 | 624,918,841.86 | 378,353,190.38 |
| 一年内到期的非流动负债 | 1,728,700,000.00 | 22.3% | 1,450,000,000.00 | 120,000,000.00 | 72,000,000.00 |
| 其他流动负债 |  |  |  |  |  |
| **流动负债合计** | **7,614,666,771.42** | **98.3%** | **3,252,017,284.32** | **992,822,116.82** | **1,523,266,707.24** |
| **非流动负债：** |  |  |  |  |  |
| 长期借款 |  |  | 1,001,000,000.00 | 1,450,000,000.00 |  |
| 长期应付款 | 128,700,000.00 | 1.B% |  |  | 120,000,000.00 |
| **非流动负债合计** | **128,700,000.00** | **1.B%** | **1,001,000,000.00** | **1,450,000,000.00** | **120,000,000.00** |
| **负债合计** | **7,743,366,771.42** | **100.0%** | **4,253,017,284.32** | **2,442,822,116.82** | **1,643,266,707.24** |
| **所有者权益** |  |  |  |  |  |
| 股本 | 550,000,000.00 |  | 550,000,000.00 | 550,000,000.00 | 550,000,000.00 |
| 盈余公积 | 139,432,985.68 |  | 139,432,985.68 | 87,366,349.69 | 48,107,337.99 |
| 未分配利润 | 569,302,819.18 |  | 407,107,310.25 | 538,507,586.38 | 185,176,481.12 |
| **归属母公司所有者权益合计** | **1,258,735,804.86** |  | **1,096,540,295.93** | **1,175,873,936.07** | **783,283,819.11** |
| **所有者权益合计** | **1,258,735,804.86** |  | **1,096,540,295.93** | **1,175,873,936.07** | **783,283,819.11** |
| **负债和所有者权益总计** | **9,002,102,576.28** |  | **5,349,557,580.25** | **3,618,696,052.89** | **2,426,550,526.35** |

1. **资产情况**

截至2014年第三季度末，大厂鸿鼎资产总额为900,210万元，自2011年以来便保存较高速的增长，其中，流动资产和非流动资产分别为893,620万元和6,589万元，占比分别为99.3%和0.B%。公司的资产以流动资产为主。

在资产科目中，存货、其他应收款、预付账款和应收账款占了较大的比例，分别为31.6%、26.4%、21.5%和14.6%。此四个科目的具体明细如下：

**表：主要资产科目明细（单位：元）**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **主要资产科目** | | **期末余额** |
| **存货** | **基础设施建设** | **687,047,484.96** |
| **土地整理合计：** | **2,122,949,126.01** |
| 其中：工业用地 |  |
| 土地整理 | 2,122,949,126.01 |
| **产业服务成本** | **14,396,750.00** |
| **综合服务合计：** | **22,718,787.46** |
| 其中：公用事业成本 | 22,718,787.46 |
| 研发成本 |  |
| **总额** | **2,847,112,148.43** |
| **其他应收款** | **个人借款** | **5,528,290.73** |
| **代垫款** | **4,793,310.76** |
| **押金** | **28,600,000.00** |
| **内部单位往来** | **2,336,726,309.40** |
| **总额** | **2,375,647,910.89** |
| **预付账款** | **预付材料采购款** | **412,179,600.00** |
| **预付内部单位交易款** | **1,524,300,000.00** |
| **其他** | **16,000.00** |
| **总额** | **1,936,495,600.00** |
| **应收账款** | **大厂回族自治县财政局—应收园区结算款** | **1,310,609,702.80** |

其中存货明细如下：

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 核算项目名称 | 年初余额 | 期初余额 | 本年累计借方 | 本年累计贷方 | 期末余额 |
| 福禧路 | 482,181.44 | 448,861.10 | -38,631.72 |  | 443,549.72 |
| 蒋谭路 | 20,366,361.30 | 17,394,138.09 | -2,972,223.21 |  | 17,394,138.09 |
| 福大路 | 537,837.81 | 537,837.81 |  |  | 537,837.81 |
| 道路综合 | 27,276,172.04 | 27,756,172.04 | 480,000.00 |  | 27,756,172.04 |
| 零星工程 | 16,431,523.63 | 16,449,688.09 | 18,164.46 |  | 16,449,688.09 |
| 临时路 | 209,397.21 | 209,397.21 |  |  | 209,397.21 |
| 土地综合 | 1,005,712,328.81 | 2,028,607,120.62 | 1,751,589,266.20 | 628,728,830.48 | 2,128,572,764.53 |
| 供热 | 528,015.99 | 532,507.73 | 4,491.74 |  | 532,507.73 |
| 供水 | 108,500.00 | 108,500.00 |  |  | 108,500.00 |
| 供电 | 51,503,675.18 | 57,841,583.25 | 6,687,908.07 |  | 58,191,583.25 |
| 工业一路-六路 | 902,354.28 | 1,412,205.01 | 528,844.65 |  | 1,431,198.93 |
| 总干渠一号-五号路 | 119,662.32 | 119,662.32 |  |  | 119,662.32 |
| 田各庄改造 | 60,200.00 | 60,200.00 |  |  | 60,200.00 |
| 园中园 | 316,716.29 | 316,716.29 |  |  | 316,716.29 |
| 祁各庄改造 | 378,524.16 | 378,524.16 |  |  | 378,524.16 |
| 风情街 | 288,543.44 | 288,543.44 |  |  | 288,543.44 |
| 附属工程 | 133,595.45 | 133,595.45 |  |  | 133,595.45 |
| 数字传媒谷 | 512,420.72 | 512,420.72 |  |  | 512,420.72 |
| 厂通路 | 29,327,997.83 | 25,345,429.39 | -3,972,410.67 |  | 25,355,587.16 |
| 福禧路北延 | 20,000.00 | 20,960.00 | 960.00 |  | 20,960.00 |
| 铁路桥 | 84,527.11 | 233,654.59 | 149,127.48 |  | 233,654.59 |
| 工业七路 | 13,842.00 | 13,842.00 |  |  | 13,842.00 |
| 工业支路 | 1,263,937.85 | 2,578,659.39 | 1,314,721.54 |  | 2,578,659.39 |
| 潮白河展馆 | 57,672,459.92 | 93,550,846.69 | 35,878,720.26 |  | 93,551,180.18 |
| 新能源工业园 | 17,635,338.25 | 17,635,338.25 |  |  | 17,635,338.25 |
| 北区服务中心 | 58,920,914.96 |  | 2,893,034.37 | 61,813,949.33 |  |
| 北区物业 | 8,908.62 | 8,908.62 |  |  | 8,908.62 |
| 水厂 | 686,187.89 | 820,355.83 | 134,167.94 |  | 820,355.83 |
| 南区水厂 | 5,330,427.76 | 5,367,295.99 | 102,855.79 |  | 5,433,283.55 |
| 北区污水厂 | 4,148,339.10 | 4,274,345.28 | 297,755.08 |  | 4,446,094.18 |
| 幸福路 | 1,257,008.63 | 1,417,587.63 | 160,579.00 |  | 1,417,587.63 |
| 垃圾池 | 9,177.32 | 9,177.32 |  |  | 9,177.32 |
| 创业大街 | 329,102.68 | 377,510.26 | 48,407.58 |  | 377,510.26 |
| 北区供热站 | 1,093,203.36 | 26,277,704.07 | 35,931,511.84 |  | 37,024,715.20 |
| 滨河大道 | 2,298,664.73 | 3,666,474.08 | 2,848,962.29 |  | 5,147,627.02 |
| 中央公园 | 15,779,846.78 | 43,169,616.10 | 46,422,156.06 |  | 62,202,002.84 |
| 大厂燃气站 | 7,163,121.27 | 7,788,386.11 | 625,264.84 |  | 7,788,386.11 |
| 工业四路 | 405,090.66 | 508,688.32 | 103,597.66 |  | 508,688.32 |
| 福喜路南延 | 421,476.00 | 442,116.34 | 10,640.34 |  | 432,116.34 |
| 南区污水厂 | 472,690.74 | 543,271.29 | 76,371.81 |  | 549,062.55 |
| 南区供热 | 70,032,172.16 | 73,736,329.98 | 3,722,343.51 |  | 73,754,515.67 |
| 蒋谭路南延 | 6,122,011.62 | 6,195,999.50 | 73,987.88 |  | 6,195,999.50 |
| 厂通路西延 | 7,433,051.27 | 8,832,404.49 | 1,399,309.39 |  | 8,832,360.66 |
| 迎宾大道 | 22,126,344.58 | 22,931,161.06 | 9,090,383.95 |  | 31,216,728.53 |
| 近水路 | 312,401.71 | 545,609.65 | 1,847,725.89 |  | 2,160,127.60 |
| 4号路 | 34,378.33 | 34,378.33 |  |  | 34,378.33 |
| 源渠路 | 3,437.80 | 276,106.70 | 272,668.90 |  | 276,106.70 |
| 英潮路 | 332,300.98 | 340,076.34 | 7,775.36 |  | 340,076.34 |
| 揽潮路 | 100,748.72 | 109,655.04 | 8,906.32 |  | 109,655.04 |
| 幸福路东段 | 146,355.24 | 156,958.00 | 10,602.76 |  | 156,958.00 |
| 兴业二路 | 972,885.31 | 1,056,338.44 | 195,078.98 |  | 1,167,964.29 |
| 水厂检验室 | 4,922.49 | 4,922.49 |  |  | 4,922.49 |
| 大厂潮白河工业区南区集贸市场 | 2,717,843.97 | 8,160,086.39 | 5,670,771.26 |  | 8,388,615.23 |
| 公交枢纽 | 26,103,146.08 | 26,534,071.69 | 466,098.53 |  | 26,569,244.61 |
| 其他综合 | 106,780,224.56 | 60,912,518.81 | -45,117,705.75 |  | 61,662,518.81 |
| 创意路 | 19,595.65 | 19,595.65 |  |  | 19,595.65 |
| 福喜路污水、热力、绿化 | 192,670.08 | 204,390.08 | 27,031.38 |  | 219,701.46 |
| 福喜路南延绿化 |  |  |  |  |  |
| 蒋谭路绿化 | 92,890.33 | 92,890.33 |  |  | 92,890.33 |
| 燕祁路北段 | 744,083.17 | 773,613.14 | 243,717.58 |  | 987,800.75 |
| 厂通路绿化新增 | 121,570.76 | 126,383.69 | 4,812.93 |  | 126,383.69 |
| 厂通路绿化改造 | 765,460.79 | 765,460.79 |  |  | 765,460.79 |
| 创意路绿化 | 36,605.40 | 36,605.40 |  |  | 36,605.40 |
| 燕祁路绿化 | 120,259.47 | 120,259.47 |  |  | 120,259.47 |
| 厂通路西延热力和绿化 | 649,685.70 | 682,386.70 | 32,701.00 |  | 682,386.70 |
| 大厂北区消防站 | 1,755,876.01 | 1,756,490.85 | 614.84 |  | 1,756,490.85 |
| 大厂智能装备产业园 |  | 15,035.78 | 15,035.78 |  | 15,035.78 |
| 港湾路 |  | 4,133.91 | 2,618,233.40 |  | 2,618,233.40 |
| 美丽乡村游 |  | 3,488,500.37 | 5,077,553.14 |  | 5,077,553.14 |
| 区域种树 |  | 13,736,194.39 | 13,736,194.39 |  | 13,736,194.39 |
| 群英路 |  | 175,110.72 | 175,110.72 |  | 175,110.72 |
| 碧潮路 |  | 58,675.73 | 1,193,713.46 |  | 1,193,713.46 |
| 潮白河景观公园 | 33,608.71 | 3,022,290.63 | 3,942,346.98 |  | 3,975,955.69 |
| 白云路 | 49,313.85 | 93,519.82 | 44,205.97 |  | 93,519.82 |
| 观潮路 | 1,144,118.45 | 2,271,526.34 | 1,645,698.99 |  | 2,789,817.44 |
| 通潮路 | 818,230.38 | 944,625.89 | 1,809,060.68 |  | 2,627,291.06 |
| 大厂中轴路 | 1,230,741.21 | 3,698,505.76 | 7,009,331.18 |  | 8,240,072.39 |
| 沿堤路 | 165,285.16 | 165,285.16 |  |  | 165,285.16 |
| 福喜一路 |  | 10,311.41 | 10,311.41 |  | 10,311.41 |
| 福喜二路 |  | 10,311.41 | 10,311.41 |  | 10,311.41 |
| 特勤消防站 |  | 8,403,581.75 | 11,579,414.71 |  | 11,579,414.71 |
| 大厂县城新区公园 |  | 5,177,121.28 | 5,177,121.28 |  | 5,177,121.28 |
| 大厂民族宫（建设期1） |  | 61,204.63 | 89,018.75 |  | 89,018.75 |
| 大厂生态展览馆 |  | 1,052,613.25 | 2,102,423.81 |  | 2,102,423.81 |
| 西燕路南段 |  | 25,453.69 | 25,453.69 |  | 25,453.69 |
| 观潮路北段 |  | 20,489.55 | 20,489.55 |  | 20,489.55 |
| 蒋谭东二路 |  | 91,800.90 | 652,327.31 |  | 652,327.31 |
| 工业五路东延（创业大街-李大线） |  | 232,797.97 | 232,797.97 |  | 232,797.97 |
| 群英南路 |  | 45,776.66 | 45,776.66 |  | 45,776.66 |
| 观潮东路（蒋谭路-蒋谭东三路） |  | 1,002,054.35 | 1,690,326.25 |  | 1,690,326.25 |
| 北辰西街 |  | 119,938.85 | 119,938.85 |  | 119,938.85 |
| 北宁街 |  | 307,726.43 | 307,726.43 |  | 307,726.43 |
| 求知路 |  | 337,827.75 | 337,827.75 |  | 337,827.75 |
| 团结路 |  | 409,074.75 | 409,074.75 |  | 409,074.75 |
| 102国道景观改造 |  | 1,765,179.14 | 1,809,003.93 |  | 1,809,003.93 |
| 合计 | 1,581,372,493.47 | 2,648,309,202.16 | 1,919,166,897.31 | 690,542,779.81 | 2,809,996,610.97 |

1. **负债情况**

截至2014年第三季度，大厂鸿鼎的负债总额为774,336万元，较2013年底增幅约为80%。其中，流动负债和非流动负债分别为761,467万元和12,870万元，占负债总额分别为98.3%和1.B%。公司的负债以流动负债为主。

在负债科目中，金额占比较高的为其他应付款、一年内到期的非流动负债、短期借款和应付票据，占比分别为48.1%、22.3%、14.2%和8.6%。占比较高的其他应付款主要以押金、代收代缴款和内部往来款为主。此四个科目的明细列示如下。

**表：主要负债科目明细（单位：元）**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **主要负债科目** | | **期末余额** | **占比** |
| **其他应付款** | 一年以内 | 3,482,216,677.28 | 93.4% |
| 1至2年 | 4,329,830.00 | 0.1% |
| 2至3年 | 17,928,630.58 | 0.5% |
| 3年以上 | 221,656,690.83 | 6% |
| **总额** | **3,726,131,828.69** | **100%** |
| **一年内到期的非流动负债** | **总额** | **1,728,700,000.00** |  |
| **短期借款** | **总额** | **1,100,000,000.00** |  |
| **应付票据** | 银行承兑汇票—张家口商业银行廊坊分行 | 266,660,000.00 |  |
| 银行承兑汇票—中国光大银行廊坊分行 | 400,000,000.00 |  |
| **总额** | **666,660,000.00** |  |

从上表可以看出，一年以内其他应收款占其他应收款比例高达93.4%，总计348,222万元，加上一年内到期的非流动负债172,870万元和短期借款110,000万元。大厂鸿鼎在短期/一年内，面临着一定的偿付债务的压力。

1. **所有者权益**

截至2013年底，公司所有者权益109,654亿元，归属母公司的所有者权益合计109,654亿元，其中实收资本占50.16%，盈余公积12.72%，未分配利润占37.12%。整体看稳定性较好。

截至2014年第三季度末，公司所有者权益125,873亿元，归属母公司的所有者权益合计125,873亿元，其中实收资本占43.69%，盈余公积11.08%，未分配利润占45.23%。

### 3.4.2损益表分析

**表：大厂鸿鼎损益表（单位：元）**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **项目** | **2014年Q3** | **2013年** | **2012年** | **2011年** |
| **是否经审计** | **否** | **是** | **是** | **是** |
| **一、营业收入** | **1,977,840,781.30** | **1,614,861,640.45** | **1,288,619,134.91** | **710,042,412.20** |
| 减：营业成本 | 992,963,876.51 | 747,794,299.58 | 592,442,771.06 | 296,778,564.38 |
| 营业税金及附加 | 74,150,303.09 | 49,261,580.87 | 40,362,266.29 | 25,031,587.12 |
| 销售费用 | 226,619,190.59 | 18,736,779.95 | 17,776,250.61 | 31,081,823.58 |
| 管理费用 | 143,737,892.09 | 106,998,154.22 | 113,041,681.81 | 18,755,005.07 |
| 财务费用 | -1,145,838.96 | -881,625.79 | -324,322.03 | -255,848.05 |
| 资产减值损失 | 2,295,046.50 | -396,647.26 | 1,052,589.55 | -552,633.47 |
| 加：投资收益 |  | 1,284,819.45 |  |  |
| **二、营业利润** | **539,220,311.48** | **694,633,918.33** | **524,267,897.62** | **339,203,913.57** |
| 加：营业外收入 |  |  | 220,500.00 | 265,455.20 |
| 减：营业外支出 |  | 21,152.50 | 117,300.00 | 571,600.00 |
| 其中：非流动资产处置损失 |  | 1,152.50 |  |  |
| **三、利润总额** | **539,220,311.48** | **694,612,765.83** | **524,371,097.62** | **338,897,768.77** |
| 减：所得税费用 | 127,024,802.55 | 173,946,405.97 | 131,780,980.66 | 85,616,519.38 |
| **四、净利润** | **412,195,508.93** | **520,666,359.86** | **392,590,116.96** | **253,281,249.39** |
| 其中：归属母公司所有者的净利润 | 412,195,508.93 | 520,666,359.86 | 392,590,116.96 | 253,281,249.39 |
| 其中：少数股东权益 |  |  |  |  |
| **五、综合收益总额** | **412,195,508.93** | **520,666,359.86** | **392,590,116.96** | **253,281,249.39** |

报告期内，公司营业收入继续保持增长态势，经营状况良好，2014年前三季度，大厂鸿鼎的营业收入合计为197,784万元，营业成本为992,963,876.51元。实现营业利润53,922万元。净利润为41,220万元。其中，各业务收入成本明细列示如下：

**表：各业务收入与成本明细（单位：元）**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **营业收入类型** | **本年发生额** | **占比** |
| **主营业务（园区建设）：** | **1,974,096,772.10** | **99.81%** |
| 其中：产业发展服务 | 1,192,859,935.83 | 60.31% |
| 基础设施建设 |  |  |
| 土地整理 | 761,506,833.39 | 38.50% |
| 综合服务 |  |  |
| 公用事业 | 19,730,002.88 | 1.00% |
| **其他业务：** | **3,744,009.20** | **0.19%** |
| **合计** | **1,977,840,781.30** | **100%** |
| **营业成本类型** | **本年发生额** |  |
| **主营业务（园区建设）：** | **989,208,010.33** | **99.62%** |
| 其中：产业发展服务 | 345,634,574.15 | 34.81% |
| 基础设施建设 |  |  |
| 土地整理 | 627,320,098.96 | 63.18% |
| 综合服务 |  |  |
| 公用事业 | 16,253,337.22 | 1.64% |
| **其他业务：** | **3,755,866.18** | **0.38%** |
| **合计** | **992,963,876.51** | **100%** |

费用方面，截至2014年第三季度，全年销售费用发生额为22,662万元，管理费用发生额为14,374万元。销售费用项占比较高的科目为营销推广费，总额为22,351万元，占比高达98.63%。管理费用项占比较高的科目为人工费用与咨询费用，分别为2,148万元与11,731万元，占比分别为14.71%与81.61%，二者总额占管理费用项的比例高达96.32%。各主要费用项如下列示：

**表：主要费用科目明细（单位：元）**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **费用类型** | **具体科目** | **金额** | **占该费用项比重** |
| **销售费用** | 营销推广费 | 223,514,397.20 | 98.63% |
| **管理费用** | 人工费用 | 21,148,178.27 | 14.71% |
| 咨询费用 | 117,309,898.00 | 81.61% |

2011年至2013年，大厂鸿鼎年净利润分别为25,328万元、39,259万元和52,067万元，保持稳定增长态势。2014年一到三季度，公司共实现净利润为41,120万元，照此趋势推断，2014年公司全年实现净利润总额将超过2013年。

### 3.4.3现金流量表分析

**表：大厂鸿鼎现金流量表（单位：元）**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2014年Q3** | **2013年** | **2012年** | **2011年** |
| **是否经审计** | **否** | **是** | **是** | **是** |
| **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 | 1,178,532,264.85 | 1,806,507,806.15 | 548,835,603.47 | 1,267,509,085.60 |
| 收到的税费返还 |  |  |  |  |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 8,881,730,004.87 | 987,641,605.18 | 341,179,912.55 | 190,927,164.16 |
| **经营活动现金流入小计** | **10,060,262,269.72** | **2,794,149,411.33** | **890,015,516.02** | **1,458,436,249.76** |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 2,819,229,738.64 | 1,181,922,580.41 | 579,699,548.92 | 570,965,840.57 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 31,610,337.39 | 28,009,624.24 | 34,149,023.96 | 3,936,588.66 |
| 支付的各项税费 | 229,659,268.34 | 128,338,957.73 | 80,660,637.28 | 28,636,198.36 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 5,581,387,699.05 | 2,261,738,623.75 | 1,160,215,060.28 | 1,176,210,680.55 |
| **经营活动现金流出小计** | **8,661,887,043.42** | **3,600,009,786.13** | **1,854,724,270.44** | **1,779,749,308.14** |
| **经营活动产生的现金流量净额** | **1,398,375,226.30** | **-805,860,374.80** | **-964,708,754.42** | **-321,313,058.38** |
| **二、投资活动产生的现金流量：** |  |  |  |  |
| 收回投资收到的现金 |  | 300,000,000.00 |  |  |
| 取得投资收益收到的现金 |  | 1,284,819.45 |  |  |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 |  | 30.00 |  |  |
| **投资活动现金流入小计** | **0** | **301,284,849.45** | **0** | **0** |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 72,604.00 | 808,277.06 | 1,354,526.00 | 215,409.00 |
| 投资支付的现金 |  | 300,000,000.00 |  |  |
| **投资活动现金流出小计** | **72,604.00** | **300,808,277.06** | **1,354,526.00** | **215,409.00** |
| **投资活动产生的现金流量净额** | **-72,604.00** | **476,572.39** | **-1,354,526.00** | **-215,409.00** |
| **三、筹资活动产生的现金流量：** |  |  |  |  |
| 吸收投资收到的现金 |  |  |  | 400,000,000.00 |
| 取得借款收到的现金 | 1,985,000,000.00 | 1,135,000,000.00 | 1,484,000,000.00 | 347,000,000.00 |
| **筹资活动现金流入小计** | **1,985,000,000.00** | **1,135,000,000.00** | **1,484,000,000.00** | **747,000,000.00** |
| 偿还债务支付的现金 | 1,612,600,000.00 | 154,000,000.00 | 189,000,000.00 | 263,000,000.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 1,274,069,566.33 | 322,570,248.43 | 330,600,263.19 | 27,433,740.15 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 349,184,000.00 | 42,285,000.00 | 24,194,878.94 | 22,000,000.00 |
| **筹资活动现金流出小计** | **3,235,853,566.33** | **518,855,248.43** | **543,795,142.13** | **312,433,740.00** |
| **筹资活动产生的现金流量净额** | **-1,250,853,566.33** | **616,144,751.57** | **940,204,857.87** | **434,566,259.85** |
| **四、汇率变动对现金及现金等价物的影响** |  |  |  |  |
| **五、现金及现金等价物净增加额** | **147,449,055.97** | **-189,239,050.84** | **-25,858,422.55** | **113,037,792.47** |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 15,528,192.27 | 204,767,243.11 | 230,625,665.66 | 117,587,873.19 |
| **六、期末现金及现金等价物余额** | **162,977,248.24** | **15,528,192.27** | **204,767,243.11** | **230,625,665.66** |

经营活动现金流方面，2013年，公司销售商品、提供劳务收到现金180,650万元。业务收入的现金实现情况较好。2013年，公司收到与其他经营获得有关的现金98,764万元，同期，经营活动现金流同比大幅上升，主要是受购买商品、接受劳务支付的现金增加。

投资活动现金流方面，2013年公司投资活动现金流入为30,128万元，主要来源为收回投资收到的现金。投资支付的现金30,000万元。 2013年公司投资活动现金净额477万元。

筹资活动现金流方面，2013年公司筹资活动现金流入为113,500元，均为借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出51,885元，主要偿还债券支付的现金和分配股利、利润和偿付利息支付的现金。偿还债务支付的现金为15,400万元，2013年公司筹资活动产生的现金流量净额为61,614万元。

**表：大厂鸿鼎现金流量简表（单位：元）**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）** | **2013年** | **2012年** | **2011年** |
| 经营活动现金净流量 | **-805,860,374.80** | **-964,708,754.42** | **-321,313,058.38** |
| 投资活动现金净流量 | **476,572.39** | **-1,354,526.00** | **-215,409.00** |
| 筹资活动现金净流量 | **616,144,751.57** | **940,204,857.87** | **434,566,259.85** |
| 期末现金及现金等价物余额 | **15,528,192.27** | **204,767,243.11** | **230,625,665.66** |

2014年1到3季度，公司经营活动产生的现金净额为139,838元，其中销售商品、提供劳务收到的现金117,853万元。投资活动产生的现金流净额为-7.3万元，其中，构建固定资产、无形资产等支付的现金7.3万元。同期，筹资活动产生的现金流净额为-125,085万元，其中筹资仍以借款为主，流入额为198,500万元，筹资现金流出主要用于偿还债务161,260万元以及分配股利、利润或偿付利息支付127,407万元。

总体看，报告期内，公司营收质量较好，然而公司投资活动资金需求大，对外融资的依赖度大。

### 3.4.4主要财务指标分析

**表：大厂鸿鼎主要财务指标（2011~2013年）**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | **2013年** | **2012年** | **2011年** |
| **获利能力** | 主营业务收入增长率 | 25.32% | 81.48% | — |
| 主营业务利润率 | 43.02% | 40.68% | 47.7B% |
| 净利润率 | 32.24% | 30.4B% | 35.6B% |
| 净资产收益率 | 47.48% | 33.39% | 32.34% |
| 毛利率增长率 | 32.50% | 54.56% | — |
| 净利润增长率 | 32.62% | 55.00% | — |
| 主营业务成本增长率 | 26.22% | 99.62% | — |
| **偿债能力** | 资产负债率 | 79.50% | 67.51% | 67.72% |
| 现金比率 | 0.48% | 20.62% | 15.14% |
| 流动比率 | 1.65 | 3.64 | 1.59 |
| 速动比率 | 1.09 | 2.89 | 1.11 |
| **经营管理能力** | 总资产周转率 | 0.30 | 0.36 | 0.29 |
| 存货周转率 | 0.88 | 1.72 | 0.97 |
| **发展潜力** | 总资产增长率 | 47.83% | 49.13% | — |
| 净资产增长率 | -6.75% | 50.12% | — |

从上表可以得出，公司的获利能力较强，其主营业务收入增长率、主营业务利润率、净利润率、净资产收益率、毛利润增长率净利润增长率均维持在较高的水平。值得指出的是，公司主营业务成本的增长率也较快。

在偿债能力方面，2011年至2013年，公司的资产负债率分别为79.5%、67.51%和67.72%。有一定的上升趋势，考虑到企业为重资本型的企业，此资产负债率尚在合理区间。然而，公司的现金比率较低，2011年和2012年分别为15.14%和20.62%，然而，在2013年此比率低至0.48%。流动比率和速动利率均较高，基本维持在1.00以上，企业短期偿债能力较强。

公司的资产周转率较低，平均为0.32。公司在资产的利用效率方面有待提高。而存货周转率的平均值为1.00较为理想。

公司从2011年到2013年，资产总额保持了一个较高速的增长状态，年均增长率为48%。

### 3.4.5征信分析

根据中国人民银行征信中心于2014年2月12日出具的企业信用报告显示。大厂鸿鼎于2007年首次与金融机构发生信贷关系。报告期内，共在5家金融机构办理过信贷业务，目前在2家金融机构的业务仍为结清。

其中，未结清的信贷信息包括一笔贷款（金额为3,400万元，到期日期为2014年9月25日，贷款形式为“收回再贷”，有担保）与六笔银行承兑汇票（总金额为6,000万元，截至信用报告出具日期，六笔银行承兑汇票到期日小于30天，六笔银行承兑汇票均无担保无垫款，保证金比例为50%），未结清信贷业务均属正常类未结清信贷信息。已结清的信贷信息包括23笔正常类贷款与33笔银行承兑汇票。

自2011年3月至2013年12月，信息主体不曾出现过不良负债。

3.4.6股权价值分析

公司总资产为90.02亿元，总负债为77.43亿元，净资产为12.59亿元。公司主要存货为大厂区各路段的工程项目和水网建设等配套设施，且都为ppp项目，还款来源有一定的保障。公司已有5.5亿股权质押给其他金融机构，现华夏幸福拟对其增资4.5亿元，持股51%；信托计划对其增资9亿元，持股49%。在增信措施中，华夏幸福拟提供大厂鼎鸿22.9%股权质押，市场上对这类股权质押的折扣率一般为3折，项目组估计这部分股权质押对应的价值为1.82亿元。

**第四部分 担保情况分析**

1. **担保方式：该项目增信措施主要为股权质押及保证担保才。**
2. **质押担保**：

九通基业将其持有的大厂鼎鸿51%股权质押给平安信托，用于担保廊坊京御按照合同约定受让平安信托持有的大厂鼎鸿49%的股权。

* 1. 股权价值评估方法：成本法。  
     本项目质押之股权应用成本法进行评估，计算公式为：公司股权价值=净资产评估值\*溢价比例。鉴于廊坊京御为华夏幸福一级子公司，亦即华夏幸福主要业务单元，财务报表并表范围与华夏幸福基本一致，故建议廊坊京御股权价值评估溢价比例设定为2.0。另外，考虑到大厂鼎鸿良好的业绩增长势头，建议大厂鼎鸿股权价值评估溢价比例设定为1.5。具体溢价比例以独立第三方评估公司评估价值为准。
  2. 大厂鼎鸿股权价值分析

公司总资产为90.02亿元，总负债为77.43亿元，净资产为12.59亿元。公司主要存货为大厂区各路段的工程项目和水网建设等配套设施，且都为ppp项目，还款来源有一定的保障。公司已有5.5亿股权质押给其他金融机构，现华夏幸福拟对其增资4.5亿元，持股51%；信托计划对其增资9.6亿元，持股49%,其余10.4亿信托资金进入资本公积。在增信措施中，华夏幸福拟提供大厂鼎鸿22.9%股权质押，增资后该部分股权价值预计为：

（12.59亿+4.5亿+9.6亿+10.4亿）\*22.9%\*1.5=12.74亿

* 1. 廊坊京御股权价值分析

公司总资产为1161.33亿元，总负债为1012.46亿元，净资产为148.87亿元。在增信措施中，华夏幸福拟提供大厂鼎鸿13.3%股权质押，该部分股权价值预计为：

148.87亿\*13.3%\*2=39.6亿

* 1. 综合质押率

根据上述评估结果，预计本项目综合质押率为：20亿/(12.74亿+39.6亿)= 38%。

1. **保证担保**：

由大厂鼎鸿的实际控制人华夏幸福为本项目提供不可撤销连带责任担保。华夏幸福是一家产业新城开发与运营的上市公司，经大公国际资信评估有限公司评估（评估报告编号：XXXX），评级为AA＋。华夏幸福以工业园区开发运营为龙头，建设产业聚集与生态人居的“开发区城市”，全面推动地方的经济发展、城市建设和社会进步。华夏已形成了从园区建立到招商引资，全程、系统、科学的开发运营管理体系。截至2014年6月30日，华夏幸福资产规模达989.98亿元，净资产为129.46亿元。

1. **担保人的财务状况分析：**

**（一）财务报表质量**

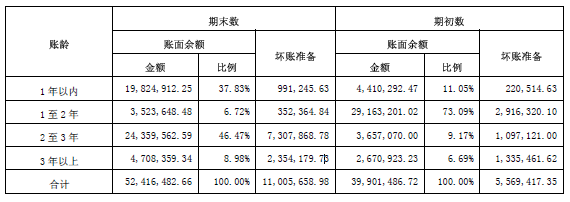
中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）为借款人2013年年度财务报表出具了无意见的审计报告。

1. **重要科目及附注分析**
   1. **公司资产负债简表如下：**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **华夏幸福资产负债表简表(单位：百万元)** | | | | |
| 报告参数 | | 2011-12-31 | 2012-12-31 | 2013-12-31 | 2014-09-30 |
| **资产：** |  |  |  |  |
| 货币资金 | 3,574.28 | 5,556.48 | 9,943.76 | 16,129.54 |
| 应收账款 | 305.52 | 1,411.02 | 1,744.29 | 4,824.18 |
| 其他应收款 | 660.18 | 1,374.72 | 1,006.33 | 3,628.38 |
| 预付款项 | 1,506.50 | 1,300.24 | 2,396.25 | 4,349.54 |
| 存货 | 20,665.04 | 32,280.21 | 54,057.76 | 67,171.33 |
| 流动资产合计 | 26,711.51 | 41,923.76 | 69,348.38 | 97,506.94 |
| 固定资产 | 214.23 | 204.43 | 759.63 | 1,397.96 |
| 在建工程 | 9.85 | 708.27 | 1,338.52 | 1,263.19 |
| 非流动资产合计 | 868.33 | 1,269.68 | 4,745.43 | 7,039.92 |
| **资产总计** | **27,579.84** | **43,193.45** | **74,093.81** | **104,546.87** |
| **负债：** |  |  |  |  |
| 短期借款 | 289.00 | 670.00 | 3,394.60 | 7,888.03 |
| 应付票据 | 0.00 | 20.00 | 450.00 | 1,957.88 |
| 应付账款 | 816.06 | 2,677.97 | 5,815.53 | 6,063.65 |
| 预收款项 | 16,964.77 | 24,252.73 | 34,981.38 | 43,295.61 |
| 其他应付款 | 1,319.99 | 1,792.25 | 2,459.73 | 3,342.31 |
| 一年内到期的非流动负债 | 1,402.00 | 1,928.00 | 6,407.20 | 12,742.59 |
| 其他流动负债 | 197.29 | 104.36 | 294.92 | 203.75 |
| 流动负债合计 | 21,310.00 | 31,948.14 | 54,415.09 | 75,026.79 |
| 长期借款 | 929.10 | 5,228.20 | 7,303.90 | 10,613.76 |
| 长期应付款 | 445.00 | 55.00 | 741.00 | 242.36 |
| 专项应付款 | 865.15 | 992.69 | 1,668.00 | 1,678.74 |
| 非流动负债合计 | 2,261.01 | 6,286.71 | 9,723.48 | 12,545.44 |
| **负债合计** | **23,571.01** | **38,234.85** | **64,138.57** | **87,572.23** |
| **所有者权益(或股东权益)：** |  |  |  |  |
| 实收资本(或股本) | 587.95 | 881.92 | 1,322.88 | 1,322.88 |
| 未分配利润 | 1,738.85 | 3,169.32 | 4,935.86 | 7,483.78 |
| 少数股东权益 | 1,222.45 | 642.15 | 3,304.82 | 7,776.29 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 2,786.39 | 4,316.44 | 6,650.42 | 9,198.35 |
| 所有者权益合计 | 4,008.83 | 4,958.59 | 9,955.24 | 16,974.64 |
| **负债和所有者权益总计** | **27,579.84** | **43,193.45** | **74,093.81** | **104,546.87** |

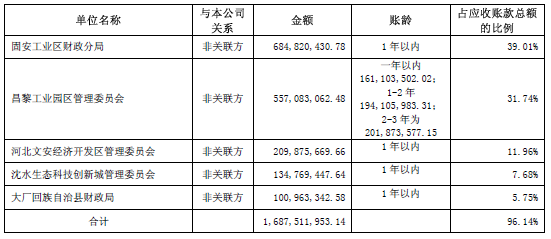
1. **对资产科目的分析**
   * 1. 货币资金：13年华夏幸福账面货币资金约99.4亿，14年三季度为161.2亿，增长62.21%，主要是经营回款增加及借款增加。13年年末可支配资金约为96.95亿元。
     2. 短期投资：华夏幸福账面未有短期投资。
     3. 应收账款和应收票据明细：13年应收账款为48.2亿，14年三季度为174.4亿，增长176.5B%，由于新增园区结算引起的相应应收账款的增加。华夏幸福账面应收票据金额大小可以忽略不计。

按账龄组合计提坏账准备的应收账款如下表：



从应收账款账龄表分析可以看出，13年期初两年以内账龄的应收账款占比高达84.14%，到13年期末两年以内的应收账款下降至44.55%，说明应收账款回收情况良好。同时，2-3年的应收账款额的比例较去年有大幅提高，上升至46.6B%。

应收账款金额前五名单位情况

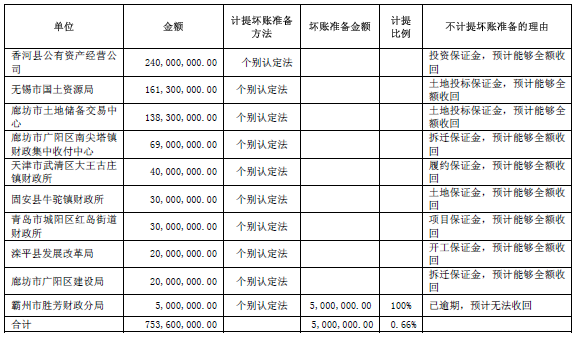


由于其ppp的运营模式，华夏幸福的客户主要是河北省的政府机构，导致其应收账款非常集中。占比前五名的应收账款金额合计为16.8亿，占总额的96.14%。

* + 1. 预付账款：华夏幸福将当年已支付、但尚未取得土地证的土地使用权面积所对应的土地出让金划分为预付账款。

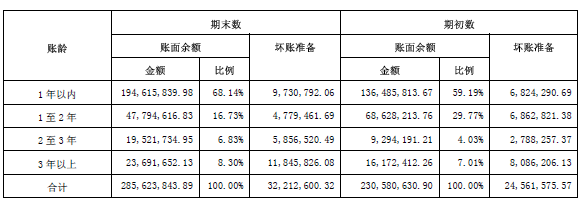


* + 1. 其他应收款：华夏幸福13年期末其他应收款为10.1亿，14年三季度大幅上升了260.56%至36.3亿，主要由于尚未收到少数股东的增资款。



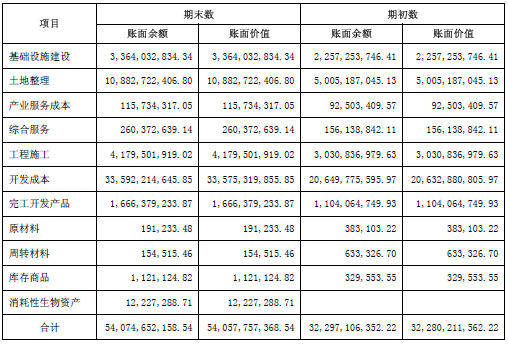
其他应收款主要是上交给政府机构的各类土地保证金，合计共7.54亿。华夏幸福认为该类应收账款资质良好，故未计提坏账准备。

除了上述列表的应收账款，将剩余的2.86亿其他应收款进行账龄分析，其中1年以内的应收款占比为68.14%，占比较大。同时，各账龄的应收款都做了计提了相应的坏账准备。



* + 1. 存货：

13年存货为540.58亿，较12年大幅增长67.46%（其中含借款费用资本化金额为13.35亿元）主要原因系园区土地整理、基础设施建设、工程施工、开发成本等较上年增加所致。14年三季度存货为671亿。

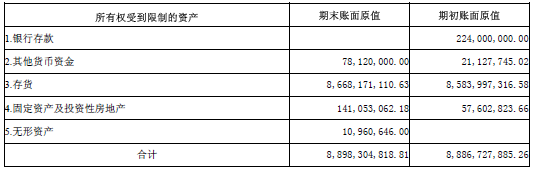


截至2013年12 月31日，上述存货中用于短期借款、长期借款及一年内到期的非流动负债抵押的存货价值为人民币86.69亿元。

* + 1. 长期投资：华夏幸福长期股权投资近三年来均在两千万以下。
    2. 固定资产与在建工程：固定资产主要为房屋及建筑物、房屋装修、其他装备和运输工具等。13年年末固定资产总额为7.60亿，14年三季度增长84.03%达到13.98亿元，主要由于在建工程转固定资产导致的。截至2013年底，上述固定资产中用于一年内到期的非流动负债抵押的价值为2558万元。

在建工程为华夏幸福开发的大型购物中心、酒店和供热中心。13年在建工程总额为13.58亿元，较12年增加88.98%，主要原因系大厂商务酒店、固安供热项目等项目本期增加所致。14年三季度在建工程为12.63亿元，变动幅度不大。

* + 1. 所有权受到限制的资产明细



小结：截止14年三季度末公司的资产负债率为83.76%，同比下降了6.54%，有息负债率为37.92%，资产状况相比去年同期有所改善。从三季度的贷款来看，虽然贷款185.02亿，同比增长66.16%，但同期公司的货币资金同比增长60.8B%达到161.3亿元，公司的资金状况良好。

1. **对负债科目的分析**

由于公司园区开发模式的特征，在初期需替政府垫付土地整理、基础设施建设等资金，随着拓展园区的增加，公司近年持续加大财务杠杆。期末净负债率和剔除预收款资产负债率分别为90.5%和42.3%，较年初提高11 个和3 个百分点。在手现金161.3 亿，为短期借款和一年内到期长期借款总和（206.3亿）的78%，较期初下降22 个百分点，短期偿债压力有所增大。预收款较年初增长23.8%，为433 亿。期内公司公告拟发行不超过39亿元中期票据，目前市场AAA 中期票据发行利率为5.5%左右，若能成功发行中票，将有效降低公司融资成本，缓解公司财务压力。

我方本期产品期限为2年。华夏幸福在16年年末到期的短期和长期负债总计为306.25亿元，其中14-16年每年分别需偿还33.14亿元、199.20亿元和54.87亿元。14年三季度的在手现金为161.3亿元，为15年最高峰值的81%。需要指出的是，这些短期/长期负债均是由上市公司提供担保。

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **经办机构** | **借款公司** | **放款日期** | **规定还款日期** | **融资余额**  **（万元）** | **借款性质** | **借款期限（月）** |
| 中国中国工商银行无锡南长支行 | 无锡鼎鸿园区建设发展有限公司 | 2014年3月26日 | 2015年9月20日 | 1,000 | 长期借款 | 52 |
| 中国中国工商银行无锡南长支行 | 无锡鼎鸿园区建设发展有限公司 | 2014年3月26日 | 2016年3月20日 | 1,000 | 长期借款 | 52 |
| 中国中国工商银行无锡南长支行 | 无锡鼎鸿园区建设发展有限公司 | 2014年3月26日 | 2016年9月20日 | 2,000 | 长期借款 | 52 |
| 中国中国工商银行大厂支行 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月25日 | 2016年4月1日 | 500 | 短期借款 | 12 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年11月5日 | 2015年4月20日 | 4,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年4月20日 | 207 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年4月20日 | 1,655 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年4月20日 | 2,069 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年4月20日 | 2,069 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行大厂支行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年3月5日 | 2015年10月20日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行廊坊广阳道支行 | 固安华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2013年9月23日 | 2015年3月16日 | 2,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行廊坊广阳道支行 | 固安华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2013年9月29日 | 2015年3月16日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行廊坊广阳道支行 | 固安华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2013年9月29日 | 2015年9月16日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2014年12月31日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年6月30日 | 1,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月6日 | 2015年6月30日 | 9,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月7日 | 2015年12月31日 | 10,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月28日 | 2016年6月30日 | 3,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年2月27日 | 2015年6月30日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月6日 | 2015年6月30日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月26日 | 2015年6月30日 | 2,500 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年3月26日 | 2015年9月30日 | 7,500 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月24日 | 2016年12月30日 | 8,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月25日 | 2016年12月30日 | 7,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行镇江丁卯桥支行 | 镇江幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月17日 | 2016年12月30日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年3月11日 | 2015年3月4日 | 10,100 | 短期借款 | 12 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年5月5日 | 2015年3月4日 | 9,900 | 短期借款 | 12 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年7月30日 | 2014年12月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年7月30日 | 2015年5月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年7月30日 | 2015年10月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年8月20日 | 2015年12月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年10月17日 | 2015年12月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年11月15日 | 2016年4月1日 | 4,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2016年4月1日 | 5,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国农业银行廊坊银广支行 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2016年7月1日 | 8,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国中国建设银行廊坊住房城建支行 | 廊坊市云天楼房地产开发有限公司 | 2013年6月14日 | 2014年12月30日 | 19,800 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国建设银行廊坊住房城建支行 | 廊坊市云天楼房地产开发有限公司 | 2013年7月1日 | 2014年12月30日 | 30,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国建设银行廊坊住房城建支行 | 廊坊市云天楼房地产开发有限公司 | 2013年9月10日 | 2014年12月30日 | 8,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月10日 | 2014年12月26日 | 2,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月10日 | 2015年6月26日 | 3,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月11日 | 2014年12月26日 | 1,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月11日 | 2015年6月26日 | 2,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月16日 | 2014年12月26日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年7月16日 | 2014年12月26日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月19日 | 2015年6月26日 | 5,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国中国交通银行廊坊分行 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年4月25日 | 2015年12月26日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 光大银行廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2014年12月31日 | 3,000 | 长期借款 | 24 |
| 光大银行廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2015年3月31日 | 5,000 | 长期借款 | 24 |
| 光大银行廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2015年6月30日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 光大银行廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年1月7日 | 2015年9月30日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 江苏银行北京分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年11月21日 | 2014年11月21日 | 20,000 | 短期借款 | 12 |
| 国家开发银行河北省分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2007年6月30日 | 2014年11月20日 | 300 | 长期借款 | 108 |
| 国家开发银行河北省分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2007年6月30日 | 2015年5月20日 | 300 | 长期借款 | 108 |
| 国家开发银行河北省分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2007年6月30日 | 2015年11月20日 | 300 | 长期借款 | 108 |
| 国家开发银行河北省分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2007年6月30日 | 2016年5月20日 | 300 | 长期借款 | 108 |
| 国家开发银行河北省分行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2007年6月30日 | 2016年12月28日 | 600 | 长期借款 | 108 |
| 平安信托有限责任公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年11月12日 | 2015年11月11日 | 89,995 | 长期借款 | 24 |
| 汇添富资本管理有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年10月22日 | 2015年10月23日 | 90,000 | 长期借款 | 24 |
| 华泰证券股份公司 | 九通基业投资有限公司 | 2013年6月7日 | 2015年4月7日 | 15,000 | 长期借款 | 24 |
| 华泰证券股份公司 | 九通基业投资有限公司 | 2013年6月7日 | 2015年5月7日 | 15,000 | 长期借款 | 24 |
| 华泰证券股份公司 | 九通基业投资有限公司 | 2013年6月7日 | 2015年6月6日 | 20,000 | 长期借款 | 24 |
| 晋商银行股份有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2013年7月15日 | 2015年7月14日 | 60,100 | 长期借款 | 24 |
| 晋商银行股份有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年1月10日 | 2015年7月14日 | 59,900 | 长期借款 | 24 |
| 渤海信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年3月25日 | 2015年3月24日 | 50,000 | 短期借款 | 12 |
| 北方国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2012年10月29日 | 2014年11月3日 | 99,970 | 长期借款 | 24 |
| 中原信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年3月17日 | 2015年3月16日 | 73,000 | 短期借款 | 12 |
| 华能贵诚信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年3月21日 | 2015年3月20日 | 52,000 | 短期借款 | 12 |
| 长安国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年2月28日 | 2015年8月28日 | 14,260 | 长期借款 | 18 |
| 长安国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年3月19日 | 2015年8月28日 | 7,800 | 长期借款 | 18 |
| 长安国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年3月24日 | 2015年8月28日 | 4,510 | 长期借款 | 18 |
| 长安国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年4月11日 | 2015年10月11日 | 3,430 | 长期借款 | 18 |
| 中国东方资产管理有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2012年12月25日 | 2014年12月24日 | 11,250 | 长期借款 | 24 |
| 紫金信托有限责任公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2012年12月31日 | 2014年12月29日 | 12,000 | 长期借款 | 27 |
| 紫金信托有限责任公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年2月18日 | 2015年2月26日 | 16,145 | 长期借款 | 24 |
| 紫金信托有限责任公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月31日 | 2015年3月13日 | 15,855 | 长期借款 | 24 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2014年12月15日 | 25 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年3月15日 | 26 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年6月15日 | 26 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年9月15日 | 27 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年12月15日 | 27 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2016年3月15日 | 28 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2014年12月15日 | 563 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年3月15日 | 574 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年6月15日 | 585 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年9月15日 | 596 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2015年12月15日 | 608 | 长期借款 | 36 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 廊坊华夏新城建设发展有限公司 | 2013年3月28日 | 2016年3月15日 | 620 | 长期借款 | 36 |
| 广东盛通融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年5月23日 | 2014年11月21日 | 6,131 | 长期借款 | 24 |
| 广东盛通融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2013年5月23日 | 2015年5月21日 | 36,784 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年1月17日 | 5,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年2月17日 | 5,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年3月17日 | 5,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年4月17日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年5月17日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年6月17日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年7月17日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年8月17日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2013年9月17日 | 2015年9月17日 | 35,000 | 长期借款 | 24 |
| 北方信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年2月25日 | 2015年2月25日 | 50,000 | 短期借款 | 12 |
| 中融国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2013年3月1日 | 2015年3月1日 | 69,970 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2013年5月21日 | 2015年5月20日 | 50,540 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年8月2日 | 2015年2月9日 | 15,000 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年8月30日 | 2015年2月9日 | 160 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年9月11日 | 2015年2月26日 | 4,390 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年9月18日 | 2015年2月26日 | 700 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年10月29日 | 2015年2月26日 | 5,240 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年11月15日 | 2015年2月26日 | 300 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2013年11月15日 | 2014年11月14日 | 7,540 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月28日 | 2015年2月9日 | 3,000 | 长期借款 | 18 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月28日 | 2015年2月26日 | 5,000 | 长期借款 | 18 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月28日 | 2015年5月15日 | 6,000 | 长期借款 | 18 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年2月28日 | 2015年2月28日 | 4,700 | 长期借款 | 18 |
| 中融国际信托有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年3月21日 | 2015年2月21日 | 2,000 | 长期借款 | 18 |
| 中融国际信托有限公司 | 廊坊瑞祥基业投资开发有限公司 | 2013年4月28日 | 2015年4月27日 | 70,000 | 长期借款 | 24 |
| 大城县农村信用合作联社 | 文安鼎泰投资开发有限公司 | 2013年4月28日 | 2015年4月27日 | 1,500 | 长期借款 | 24 |
| 固安县农村信用合作联社 | 文安鼎泰投资开发有限公司 | 2013年4月28日 | 2015年4月27日 | 2,000 | 长期借款 | 24 |
| 永清县农村信用合作联社 | 文安鼎泰投资开发有限公司 | 2013年4月28日 | 2015年4月27日 | 1,800 | 长期借款 | 24 |
| 三河市农村信用合作联社 | 文安鼎泰投资开发有限公司 | 2013年4月28日 | 2015年4月27日 | 3,200 | 长期借款 | 24 |
| 北京天地方中资产管理有限公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2014年4月2日 | 2016年4月2日 | 100,000 | 长期借款 | 24 |
| 渤海国际信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年4月29日 | 2015年4月29日 | 100,000 | 短期借款 | 12 |
| 大城县农村信用合作联社 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年4月24日 | 2015年4月16日 | 3,000 | 短期借款 | 12 |
| 廊坊市城郊农村信用合作联社 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年4月24日 | 2015年4月16日 | 3,000 | 短期借款 | 12 |
| 固安县农村信用合作联社 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年4月24日 | 2015年4月16日 | 2,000 | 短期借款 | 12 |
| 永清县农村信用合作联社 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年4月24日 | 2015年4月16日 | 2,000 | 短期借款 | 12 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2015年1月29日 | 15,312 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2015年4月29日 | 5,883 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2015年7月29日 | 16,021 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2015年10月29日 | 16,480 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2016年1月29日 | 6,998 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2016年4月29日 | 7,247 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2016年7月29日 | 17,472 | 长期借款 | 36 |
| 中国信达资产管理股份有限公司河北省分公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年4月29日 | 2016年10月29日 | 17,993 | 长期借款 | 36 |
| 中江国际信托股份有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2014年4月1日 | 2015年3月31日 | 80,000 | 短期借款 | 12 |
| 中融国际信托有限公司 | 廊坊泰土房地产开发有限公司 | 2014年5月16日 | 2016年5月15日 | 20,000 | 长期借款 | 24 |
| 中融国际信托有限公司 | 廊坊泰土房地产开发有限公司 | 2014年5月16日 | 2016年5月15日 | 20,000 | 长期借款 | 24 |
| 国投信托有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年5月15日 | 2016年5月16日 | 35,000 | 长期借款 | 24 |
| 平安信托有限责任公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2014年5月16日 | 2015年11月11日 | 30,000 | 长期借款 | 24 |
| 北方国际信托有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年5月22日 | 2015年5月19日 | 50,000 | 短期借款 | 12 |
| 北方国际信托有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年5月26日 | 2015年5月19日 | 50,000 | 短期借款 | 12 |
| 上海长江财富资产管理有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年5月16日 | 2015年11月15日 | 30,000 | 长期借款 | 18 |
| 上海长江财富资产管理有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年5月27日 | 2015年11月26日 | 30,000 | 长期借款 | 18 |
| 上海长江财富资产管理有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年5月29日 | 2015年11月26日 | 20,000 | 长期借款 | 18 |
| 上海长江财富资产管理有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年6月11日 | 2015年12月10日 | 20,000 | 长期借款 | 18 |
| 平安银行股份有限公司北京分行 | 九通基业投资有限公司 | 2014年5月28日 | 2015年5月27日 | 10,114 | 短期借款 | 12 |
| 张家口商业银行股份有限公司怀来支行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年5月20日 | 2014年11月20日 | 15,000 | 短期借款 | 6 |
| 张家口商业银行股份有限公司廊坊分行 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月10日 | 2014年12月10日 | 16,000 | 短期借款 | 6 |
| 工银瑞信投资管理有限公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月16日 | 2015年6月15日 | 45,000 | 短期借款 | 12 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2014年12月3日 | 2,860 | 短期借款 | 6 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2015年3月3日 | 2,860 | 短期借款 | 9 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2015年6月3日 | 2,860 | 短期借款 | 12 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2015年9月3日 | 4,290 | 长期借款 | 15 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2015年12月3日 | 4,290 | 长期借款 | 18 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2016年3月3日 | 4,290 | 长期借款 | 21 |
| 中国外贸金融租赁有限公司 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月3日 | 2016年6月3日 | 4,290 | 长期借款 | 24 |
| 中航信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年6月19日 | 2015年6月19日 | 70,000 | 短期借款 | 12 |
| 信风投资管理有限公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 8,400 | 短期借款 | 6 |
| 信风投资管理有限公司 | 固安京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 8,600 | 短期借款 | 6 |
| 信风投资管理有限公司 | 香河京御房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 2,200 | 短期借款 | 6 |
| 信风投资管理有限公司 | 大厂华夏幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 6,300 | 短期借款 | 6 |
| 信风投资管理有限公司 | 大厂京御房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 1,300 | 短期借款 | 6 |
| 信风投资管理有限公司 | 大厂京御幸福房地产开发有限公司 | 2014年6月19日 | 2014年12月19日 | 5,200 | 短期借款 | 6 |
| 光大银行股份有限公司廊坊分行 | 大厂回族自治县鼎鸿投资开发有限公司 | 2014年6月25日 | 2014年12月25日 | 20,000 | 短期借款 | 6 |
| 张家口商业银行廊坊分行 | 怀来鼎兴投资开发有限公司 | 2014年6月26日 | 2015年6月25日 | 10,000 | 短期借款 | 12 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年6月26日 | 2015年3月21日 | 200 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年6月26日 | 2015年6月21日 | 300 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年6月26日 | 2015年12月27日 | 22,630 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年6月30日 | 2015年12月27日 | 5,210 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年7月15日 | 2015年12月27日 | 3,360 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年7月23日 | 2015年12月27日 | 4,910 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年7月29日 | 2015年12月27日 | 2,230 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年8月8日 | 2015年12月27日 | 10,160 | 长期借款 | 18 |
| 建信信托有限责任公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年8月14日 | 2015年12月27日 | 1,000 | 长期借款 | 18 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2016年6月30日 | 7,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国银行无锡南长道支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2016年12月31日 | 1,000 | 长期借款 | 36 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月23日 | 2014年12月31日 | 500 | 长期借款 | 6 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月23日 | 2015年6月30日 | 1,000 | 长期借款 | 12 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月23日 | 2015年12月31日 | 1,000 | 长期借款 | 19 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月23日 | 2016年6月30日 | 1,000 | 长期借款 | 25 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月23日 | 2016年12月31日 | 5,500 | 长期借款 | 31 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月24日 | 2014年12月31日 | 500 | 长期借款 | 6 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月24日 | 2015年6月30日 | 500 | 长期借款 | 12 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月24日 | 2015年12月31日 | 500 | 长期借款 | 19 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月24日 | 2016年6月30日 | 500 | 长期借款 | 25 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年6月24日 | 2016年12月31日 | 2,500 | 长期借款 | 31 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2014年12月31日 | 500 | 长期借款 | 5 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2015年6月30日 | 500 | 长期借款 | 11 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2015年12月31日 | 2,000 | 长期借款 | 17 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2016年6月30日 | 8,500 | 长期借款 | 23 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月29日 | 2016年12月31日 | 2,000 | 长期借款 | 30 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年10月28日 | 2014年12月31日 | 500 | 长期借款 | 2 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年10月28日 | 2015年6月30日 | 6,000 | 长期借款 | 8 |
| 中国交通银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年10月28日 | 2015年12月31日 | 11,500 | 长期借款 | 14 |
| 沧州银行固安支行 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2014年7月21日 | 2015年1月21日 | 10,000 | 短期借款 | 6 |
| 平安信托有限责任公司 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年7月30日 | 2016年7月30日 | 27,495 | 长期借款 | 24 |
| 平安信托有限责任公司 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年8月22日 | 2016年7月30日 | 12,765 | 长期借款 | 24 |
| 平安信托有限责任公司 | 廊坊市幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月18日 | 2016年7月30日 | 9,740 | 长期借款 | 24 |
| 中国华融资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2014年8月13日 | 2015年8月12日 | 22,500 | 长期借款 | 24 |
| 中国华融资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2014年8月13日 | 2015年2月12日 | 7,500 | 长期借款 | 24 |
| 中国华融资产管理股份有限公司河北省分公司 | 廊坊京御房地产开发有限公司 | 2014年8月13日 | 2016年8月12日 | 45,000 | 长期借款 | 24 |
| 华宝信托有限责任公司 | 香河孔雀城房地产开发有限公司 | 2014年8月25日 | 2016年8月24日 | 6,515 | 长期借款 | 24 |
| 华宝信托有限责任公司 | 香河孔雀城房地产开发有限公司 | 2014年9月30日 | 2016年8月24日 | 21,640 | 长期借款 | 24 |
| 华宝信托有限责任公司 | 香河孔雀城房地产开发有限公司 | 2014年10月22日 | 2016年8月24日 | 320 | 长期借款 | 24 |
| 西藏信托有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年8月27日 | 2016年2月27日 | 40,000 | 长期借款 | 18 |
| 廊坊市城郊农村信用合作联社 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年8月29日 | 2015年8月28日 | 10,000 | 短期借款 | 12 |
| 上海浦东发展银行无锡支行 | 无锡鼎鸿园区建设发展有限公司 | 2014年8月26日 | 2015年8月25日 | 10,000 | 短期借款 | 12 |
| 中国银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市圣斌房地产开发有限公司 | 2014年9月18日 | 2015年3月18日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市圣斌房地产开发有限公司 | 2014年9月18日 | 2015年9月18日 | 10,000 | 长期借款 | 24 |
| 中国银行股份有限公司廊坊分行 | 廊坊市圣斌房地产开发有限公司 | 2014年9月18日 | 2016年3月18日 | 6,000 | 长期借款 | 24 |
| 广州越秀融资租赁有限公司 | 三浦威特园区建设发展有限公司 | 2014年9月12日 | 2016年9月12日 | 14,862 | 长期借款 | 24 |
| 天地方中资产管理有限公司 | 九通基业投资有限公司 | 2014年9月26日 | 2016年9月25日 | 50,000 | 长期借款 | 24 |
| 光大银行股份有限公司廊坊分行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年9月24日 | 2015年3月24日 | 20,000 | 短期借款 | 6 |
| 沧州银行廊坊分行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年9月28日 | 2015年3月28日 | 7,500 | 短期借款 | 6 |
| 中国中国工商银行股份有限公司无锡支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月25日 | 2016年6月20日 | 3,000 | 长期借款 | 54 |
| 中国中国工商银行股份有限公司无锡支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月25日 | 2016年12月20日 | 2,000 | 长期借款 | 54 |
| 中国中国工商银行股份有限公司无锡支行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月28日 | 2016年12月20日 | 1,000 | 长期借款 | 54 |
| 渤海银行股份有限公司无锡分行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月25日 | 2016年6月20日 | 1,000 | 长期借款 | 54 |
| 渤海银行股份有限公司无锡分行 | 无锡幸福基业房地产开发有限公司 | 2014年9月25日 | 2016年12月20日 | 1,000 | 长期借款 | 54 |
| 中信银行廊坊分行 | 大厂回族自治县弘润商贸有限公司 | 2014年9月30日 | 2015年9月29日 | 10,000 | 短期借款 | 12 |

小结：期末公司的预收款为432.96亿，同比增长32.89%，为公司未来的业绩释放保持了一个良好的基础。

1. **对所有者权益的分析** 14年三季度所有者权益主要构成为74.83亿元的未分配利润、77.76亿元的少数股东权益和91.98亿元的归属于母公司的所有者权益，分别比14年年初大幅增长了51.62%、135.30%和38.31%。其中少数股东权益的增长主要由于少数股东的股权增加了。
2. **对损益表的分析**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **利润表简表(单位：百万元)** | | | | |
| 报告参数 | 2011-12-31 | 2012-12-31 | 2013-12-31 | 2014-09-30 |
| 报表类型 | 合并报表 | 合并报表 | 合并报表 | 合并报表 |
| **一、营业总收入** | **7,790.01** | **12,076.94** | **21,059.75** | **17,932.27** |
| 营业收入 | 7,790.01 | 12,076.94 | 21,059.75 | 17,932.27 |
| **二、营业总成本** | **6,046.17** | **9,561.01** | **17,504.04** | **13,605.80** |
| 营业成本 | 4,523.80 | 7,288.01 | 13,939.04 | 10,894.19 |
| 营业税金及附加 | 458.74 | 784.50 | 1,413.27 | 1,066.59 |
| 销售费用 | 534.48 | 718.21 | 873.15 | 597.00 |
| 管理费用 | 524.27 | 777.33 | 1,150.59 | 1,015.76 |
| 财务费用 | -1.74 | -18.19 | 114.91 | 22.96 |
| 资产减值损失 | 6.62 | 11.15 | 13.08 | 9.30 |
| **三、其他经营收益** |  |  |  |  |
| 公允价值变动净收益 | -0.15 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | 5.60 | -1.11 | 24.83 | 55.77 |
| 汇兑净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **四、营业利润** | **1,749.28** | **2,514.81** | **3,580.54** | **4,382.24** |
| 加：营业外收入 | 2.94 | 6.48 | 10.89 | 1.77 |
| 减：营业外支出 | 9.86 | 1.63 | 5.44 | 0.31 |
| **五、利润总额** | **1,742.37** | **2,519.66** | **3,585.99** | **4,383.69** |
| 减：所得税 | 462.99 | 652.94 | 899.62 | 1,197.43 |
| 加：未确认的投资损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **六、净利润** | **1,279.38** | **1,866.72** | **2,686.38** | **3,186.26** |
| 减：少数股东损益 | -78.59 | 83.09 | -28.52 | 365.09 |
| **归属于母公司所有者的净利润** | **1,357.97** | **1,783.62** | **2,714.89** | **2,821.17** |

13年公司销售额共计374.24亿元，较上年同期增长77.0B%。产业新城业务销售额共计311.86亿元（含园区开发业务结算回款75.77亿元，产业园区配套住宅签约销售额236.09亿元），城市地产签约销售额59.16亿元，其他业务（物业、酒店）销售额3.22亿元。

14年前三季度公司实现营业收入179.32亿元，比上年同期增长30.3%，营业收入的大幅增长主要是由于产业新城及城市地产收入增加；实现营业利润43.82亿元，同比增长46.63%；实现归属于母公司所有者的净利润28.21亿元，同比增长2B%。

14前三季度累计实现销售额375 亿，销售面积416.6万平米，同比分别增长51.1%和79.4%，明显优于全国商品房销售同比下降的表现。剔除园区回款后销售额318.6 亿，同比增长60.4%。受低价的刚需产品占比提升影响，前三季度产业园区住宅均价7477元/平，较2013 年均价下降15.1%。城市住宅销售均价7661元/平，较2013 年均价小幅上涨5.5%。三季度单季实现销售额132.9 亿，销售面积174.6 万平，同比分别增长49.3%和128.4%。剔除园区回款后销售额124 亿，同比增长67.8%。

受业务规模扩大影响，销售费用同比增加56.86%。同时，受职工薪酬和招聘费用的提升，公司管理费用同比增加57.66%。四季度公司仍以结算毛利率相对较低的园区配套住宅为主，预计毛利率环比仍将有所下滑，但相比去年，由于产业发展服务占比提升及低毛利率项目在2013 年充分结算，公司全年毛利率仍将保持增长。

1. 现金流量表分析

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）单位：百万** | **2011年** | **2012年** | **2013年** | **2014年3季度** |
| 经营活动现金净流量 | **240.94** | **217.53** | **-3,474.42** | **-3,808.02** |
| 投资活动现金净流量 | **-755.34** | **-2,639.96** | **-3,075.99** | **-2,666.93** |
| 筹资活动现金净流量 | **1,335.17** | **4,160.77** | **11,104.04** | **11,564.04** |
| 期末现金及现金等价物余额 | 3,573.00 | 5,311.35 | 9,865.64 | 14,957.03 |

（1）经营活动现金净流量

公司11、12年的经营活动现金净流量为正，在2亿元左右。13、14年由于公司业务大举扩张，导致经营现金流为负。13年前三季度公司销售商品、提供劳务收到的现金达到218.14亿元，由于园区业务回款及房地产项目预售款增加，14年前三季度上升39.06%至303.34亿元。公司13年前三季度购买商品、接受劳务支付的现金达到203.20亿元，相应的由于业务规模扩大引起土地款、工程款支付额度增大，14年前三季度上升39.08%至282.61亿元。

（2）投资活动现金净流量

从公司的现金流量表看出，公司在13年之后加大了对闲置资金的管理，主要用于投资委托理财。公司13年前三季度对外投资9.10亿元，14年同期增长669.72%，达到70.12亿元。

（3）筹资活动现金净流量

2013年公司投资运营的园区新增签约入园企业60家，新增签约投资额395亿元。截止报告期末，公司期末储备开发用地规划建筑面积779万平方米。公司新拓展4个园区进行产业新城的开发建设，分别位于河北霸州、河北永清、河北香河和浙江嘉善，四个园区委托开发建设面积共计达到约91平方公里。公司13、14年随着业务规模扩大而扩大了在资本市场的融资力度。13年前三季度筹资104.83亿元，14年同期上升100.95%至210.64亿元。

* + - 1. **财务指标分析**

**1) 获利能力分析(%)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）** | **2011年** | **2012年** | **2013年** | **2014年3季度** |
| 主营业务收入增长率 | 2983.79 | 55.03 | 74.38 | 30.3 |
| 主营业务利润率 | 22.46 | 20.82 | 17 | 24.44 |
| 净利润率 | 16.42 | 15.46 | 12.76 | 17.77 |
| 净资产收益率 | 88.72 | 50.22 | 49.51 | 35.6 |
| 销售毛利率 | 41.93 | 39.65 | 33.81 | 39.25 |
| 毛利率增长率 | 85.69 | -5.42 | -14.73 | 16.07 |
| 净利润增长率 | 57664.28 | 45.91 | 43.91 | 43.68 |
| 主营业务成本增长率 | 2212.99 | 61.1 | 91.26 | 23.75 |

公司2011-2013年的主营业务利润率、净利润率、销售毛利率都层逐步下降的态势，在14年前三季度各个指标都大幅提高，主营业务利润率和净利润率甚至超过前三年的最高水平。2013年公司毛利率较12年下降5.9个百分点至33.8%，主要因结算12年项目较多，园区配套地产毛利率降至27.2%，下降8.9个百分点，城市地产毛利率也维持在20%左右的低位。目前这部分产品已基本结算完毕。具体从主营业务构成可以看到，受到房地产行业不景气，公司城市地产开发建设增速大幅下降，由12年的312.13%降低到13年的36.48%。高毛利率的产业发展服务收入增速也有略微下降，由12年的62.34%降低到52.92%。同期，物业管理服务收入增速有大幅提高，从12年的35.26%上升至234.78%。

14年由于高毛利率的产业发展服务收入主要集中在上半年，三季度产业发展服务收入占比下降，导致前三季度整体毛利率较上半年末下降6.5个百分点至39.3%，但较去年同期仍上涨3.2个百分点。地产的销售均价已经企稳回升，预计14年的毛利率会大幅提高。

**2） 偿债和利息保障能力分析**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）** | **2011年** | **2012年** | **2013年** | **2014年3季度** |
| 资产负债率 | 85.46 | 88.52 | 86.56 | 83.76 |
| 有息负债率 | 11.11 | 20.53 | 27.41 | 37.92 |
| 现金比率 | 17 | 17 | 18 | 21 |
| 流动比率 | 125 | 131 | 127 | 130 |
| 速动比率 | 28 | 30 | 28 | 40 |

受预收账款增加影响，13年公司资产负债率为86.56%，有息负债率仅27.41%，14年前三季度公司资产负债率为83.76%，有息负债率仅为37.92%，明显优于行业平均水平。截至13年末，公司持有现金99.44亿元，基本可覆盖短期借款和一年内到期长期借款的总和98.02亿元。14年前三季度，公司持有现金为161.30亿元，短期借款和一年内到期长期借款的总和已经大幅上升至206亿元，能覆盖78.18%。

公司流动比率保持在125%左右，受存货体量影响，公司速冻比率较低，前三年保持在28%左右，14年前三季度有了大幅度的提升到40%，达到行业平均值。

**3）经营管理能力分析**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）** | **2011年** | **2012年** | **2013年** | **2014年3季度** |
| 总资产周转率 | 0.56 | 0.34 | 0.36 | 0.2 |
| 存货周转率 | 0.44 | 0.28 | 0.32 | 0.18 |
| 应收账款周转率 | 46.7 | 14.07 | 13.35 | 5.46 |

受宏观房地产形势的拖累和公司自身低周转率的业务经营模式，公司各项资产周转率都较低。

**4）发展潜力分析**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **年份（近三年）** | **2011年** | **2012年** | **2013年** | **2014年3季度** |
| 总资产增长率 | 7483.88 | 56.61 | 71.54 | 67.25 |
| 净资产增长率 | 1359.34 | 23.69 | 100.77 | 161.68 |

公司近三年总资产增长率增速比较平稳，而净资产增长率有大幅提高。

三、小结

收入方面，14年三季度营业利润增速高于营业收入增速的主要原因是产业发展服务营收大幅增长，这部分业务毛利较高，带动整体毛利水平提升。而本期少数股东权益占比提高导致净利润增速低于营业利润增速。公司三季度整体完成销售额132.9亿元，同比增长49.31亿元，其中园区结算回款8.7亿元，同比下降42.1%，产业园区配套住宅签约额100.7亿元，同比增68.B%，城市地产签约额21.7亿元，同比增长58.4%。三季度园区回款大幅下降的主要原因是去年结算回款基数较大，且园区回款季节性因素影响较大，预计全年回款规模整体略高于去年。三季度地产整体销售额122.4亿元，同比增66.8%，表现显著好于行业整体表现。

资产方面，截止14年三季度末公司的资产负债率为83.76%，同比下降了6.54%，有息负债率为37.92%，资产状况相比去年同期有所改善。从三季度的贷款来看，虽然贷款185.02亿，同比增长66.16%，但同期公司的货币资金同比增长60.8B%达到161.3亿元，公司的资金状况良好。

负债方面，截止14年三季度末公司净负债率89%，比中期小幅下降17个百分点，同时短期借款和一年内到期非流动负债增加较多，短期债务压力较大。9月30日，公司公告拟向银行间市场申请注册发行不超过人民币39亿元中期票据。由于中票无需抵押物，成本较低，且期限可以较长，且不限制募集资金用途，公司产业新城业务模式比开发企业受益更加明显，有助于降低融资成本，优化融资结构。

总体说来，项目组认为随着高毛利率的产业发展服务营收收入占比的提升以及房地产市场回暖拉升城市住宅业务板块收入，华夏幸福将以ppp的特有的运营模式继续保持高增长的发展趋势。公司的各项资产运作良好，资产负债率同比有小幅下降，有息负债率水平也维持在地位。持有的货币现金能覆盖短期借款和一年内到期非流动负债的七成到八成。随着公司短期债务压力的上升，公司拟计划募集中期票据，改善融资结构。若发行成功，对我方资金的还款加强了保障。

**3、对外担保**

截至2014年三季度，担保主体对外担保及资本性承诺余额为306.25亿元。

净资产占比为180%。上市公司对外担保均会按照公司章程及证监会要求进行公告。

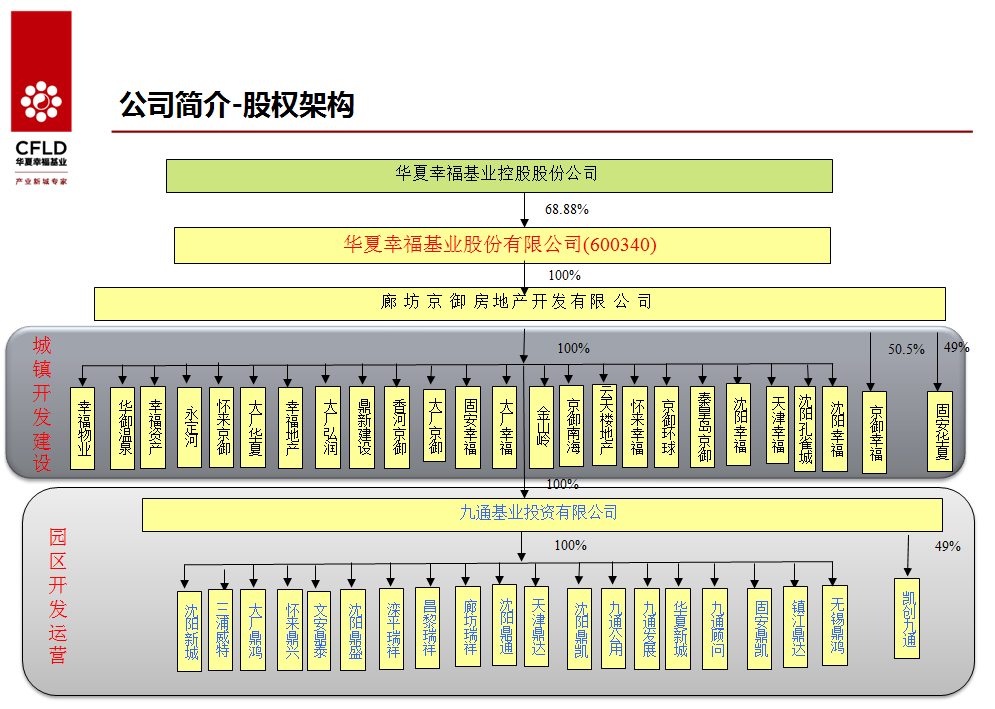
1. **担保人业务分析：**
2. **基本情况：**

华夏幸福基业股份有限公司前身为廊坊市华夏房地产开发有限公司，成立于1998年，初始注册资本为200万元，后经历三次增资，三次股权转让，于2007年整体改制为股份制公司。改制后，总股本为10.5亿元，同时公司名称变更为“华夏幸福基业股份有限公司”。2011年9月华夏幸福基业股份有限公司（现“华夏幸福基业控股股份公司”）通过资产置换方式协议收购浙江国祥借壳上市成功，公司主营业务为“对房地产、工业园区及基础设施建设投资；房地产中介服务；提供施工设备服务；企业管理咨询；生物医药研发，科技技术推广、服务。”

截至2013年第3季度，华夏幸福的十大股东明细如下：



根据华夏幸福提供的2014年中报，华夏幸福总资产约990亿元，归属于上市公司股东的净资产为86.5亿元，归属母公司净资产66.5亿元，负债总额641亿元，资产负债率为86.56%，较2012 年下降1.96 个百分。华夏幸福共有70家子公司，其中通过设立或投资等方式取得的子公司59家，通过同一控制企业合并取得的子公司2家，通过非同一控制企业合并取得的子公司9家。华夏幸福旗下子公司基本情况如下：



1. **华夏幸福业务运营模式**

经历十多年发展，公司业务模式已经形成产业新城和地产开发两大部分，以及支持上述两大业务发展的物业服务。产业新城是华夏幸福全力打造的核心产品。华夏幸福的产业新城业务模式，是在“以人为本”的新型城镇化模式指引下，以“建设智慧生态、宜居宜业的幸福城市”为理念，积极创新升级“政府主导、企业运作、合作共赢”的市场化运作模式，探索并实现产业新城的经济发展、城市发展和民生保障。产业新城建设包括园区开发运营和房地产开发两部分，其投资开发范围主要集中于河北境内廊坊、固安、大厂和怀来等，环北京郊区布局。华夏幸福间接控股的廊坊京御成为实际上的业务平台。廊坊京御的全资子公司九通基业负责园区开发业务，作为河北固安工业区、大厂潮白河工业园区和怀来京北生态新区三个园区开发与经营的业务平台，对开发区域进行前期规划、基础设施投资建设与管理、市政公用设施建设与管理、土地整理、产业发展服务（招商引资服务）、物业管理、厂房建设租赁等。廊坊京御负责房地产二级开发与销售、配套物业服务业务，目前业务范围包括河北省内的城市住宅开发、商业地产开发以及北京周边的城市低密度住宅开发。

* 1. **产业新城建设**

华夏幸福最初在河北省固安县开发产业新城建设。2002年，固安工业园区正式奠基，华夏幸福于接受固安县人民政府委托负责固安工业区区开发管理，华夏幸福开始探索产业新城建设模式，建设内容主要为负责工业区土地的一级开发整理、基础设施建设、工业园区的招商引资以及园区综合服务，固安县人民政府按照华夏幸福土地开发整理的支出成本以及基础设施投资总额的110%与华夏幸福结算，同时华夏幸福还按照招商引资后落地投资额的45%的奖励。据统计，截至2013年，固安工业园区累计实现签约企业数量达361个，签约投资额613.5亿元、2.29亿美元。目前已投产企业91个，在建企业45个。初步形成以航天、生物医药、电子信息、汽车零部件、装备制造为主导的产业集聚区。产业导向给固安带来的红利可谓巨大。2013年，固安县地区生产总值首次突破百亿，达到105.1亿元，同比增长9.4%；财政收入完成29.1亿元，同比增长50.3%，其中，公共财政预算收入完成17.7亿元，在全省135个县（市）中排名第七，同比增长46.9%，占全部财政收入的60.9%；农民人均纯收入达到10317元，同比增长12.1%，步入廊坊市第一梯队。

华夏幸福在固安工业园建设中的成功为公司日后的发展奠定了坚实的基础，其产业新城建设模式也被称之为“固安模式“。此后，这一模式开始在多地推广。在成功开发固安工业园区后，廊坊市政府提出全市向固安工业园学习。公司也迅速将这种模式应用到廊坊市的大厂工园业区（2007 年）以及怀来园区（2010 年）。2014 年4 月26 日和28 日华夏幸福又分别和北京市房山区政府和保定市政府签订战略合作框架协议，共同推进张坊镇和白洋淀科技城建设，委托面积分别为119 平方公里和300平方公里，约占公司环北京园区的40%。

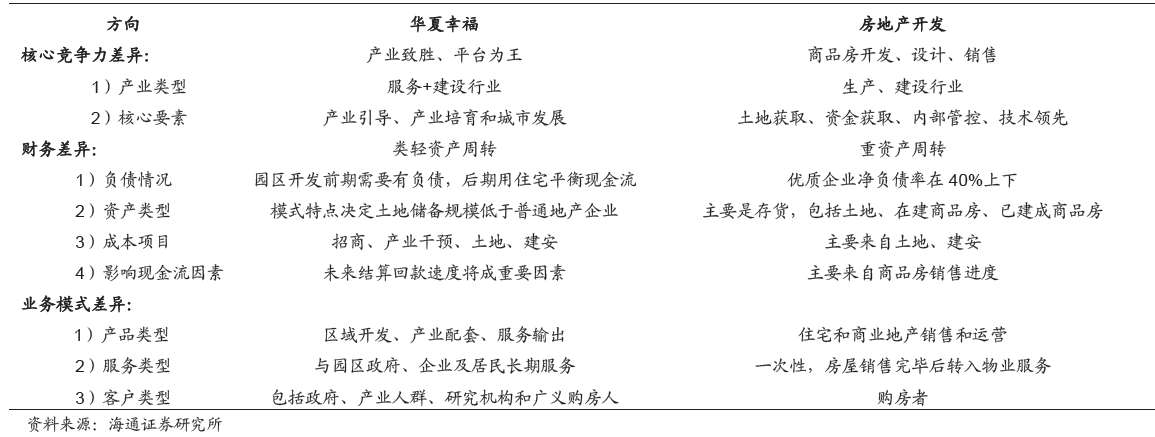
从2002年仅1个固安工业园区，华夏幸福已发展到现在已受托开发园区21个，受托土地整理面积达到734.73平方公里。其受托开发的工业园区具体为：河北廊坊的固安工业园区、固安新兴产业示范区、大厂工业园区、大厂新兴产业示范区、文安园区、广阳园区、香河园区、张家口的怀来京北生态新区、秦皇岛的昌黎工业园区、承德的滦平金山岭园区、廊坊生态文化艺术新区、辽宁沈阳的沈北蒲河智慧产业园区、于洪园区、苏家屯园区、江苏无锡南长信息产业区、镇江京口大禹山创业园区、武汉黄陂园区、浙江嘉善园区、永清园区、霸州园区、北京房山张坊镇园区和白洋淀科技城建设共21个园区，位于环渤海经济圈和长三角区域，区位优势明显。截至2013年末，公司投资运营的园区累计签约入园企业549家，累计签约投资额1165亿元。入住园区的著名企业包括航天科技、中航工业、京城控股、京东方、萨牌电器、阿尔西制冷、华辰天地（节能玻璃）、菲斯曼（太阳能）、富邦德（石油机械设备）等等。

* 1. **房地产配套建设**

华夏幸福地产开发业务主要包括住宅和商业地产两大部门。根据华夏幸福披露的2014年中报，公司销售额共计242.13亿元，较上年同期增长52.20%。产业新城业务销售额共计208.91亿元（含园区开发业务结算回款47.66亿元，产业园区配套住宅签约销售额161.28亿元），城市地产签约销售额29.15亿元，其他业务（物业、酒店）销售额4.07亿元。

华夏幸福房地产业务不同于传统的房地产开发企业所从事的房地产开发业务，而是作为产业新城建设中的一个配套开发业务。华夏幸福在与地方政府签署的产业园区委托开发管理协议中约定，华夏幸福开发整理的工业园区土地中应当留出一部分土地用于工业园的住宅配套建设，华夏幸福可以通过较低的成本获取土地使用权用于房地产建设。从公司营业收入构成看，2013年年报显示公司营业收入包括产业发展服务、基础设施建设、土地整理、综合服务、物业管理服务、园区住宅配合和城市地产开发。从营业收入占比看，与园区业务无直接关系的城市地产开发仅占营业收入的11.14%；而与园区业务相关的产业发展服务和园区住宅配套占73.5%，其中产业发展服务占11.26%。从2013年年报看，产业新城业务利润占比超过50%，地产相关业务（包括园区配套住宅）占比降至48%。从各项收入盈利能力看，与产业发展服务毛利率达到97.58%，远高于房地产企业20%左右的毛利率水平。正是由于公司大量园区产业发展业务的存在，使得公司在资产收益率和债务偿还能力上相比纯住宅类企业具备明显优势。公司2013年底净资产收益率在41%，远高于行业内优质企业20%左右的平均水平。公司2013年底已获利息倍数为35.25，债务偿还能力突出。公司净资产收益率明显高于纯地产类企业资。

**华夏幸福与房地产开发行业主要差异:**



* 1. **市政物业服务**

市政物业服务属公司另一核心业务，也是物业（集团）公司在业务组合模式上与业内同行的独特之处。市政运营是为产业新城的城市市政配套与市政设施设备运营提供综合性的服务，包括产业新城道路清洁、环境美化与亮化、工程管理等“绿、美、亮、净”服务以及为园区内企业与住宅提供配套供热、供水服务、城镇污水集中处理服务等。目前，市政运营服务固安、文安、怀来、牛驼、香河、大厂、沈阳、嘉善等产业新城，服务区域涉及河北、江苏、浙江和辽宁四省。

1. **控股公司的财务状况分析：**
   1. **财务报表质量**

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）为借款人2013年年度财务报表出具了无意见的审计报告。

* 1. **财务报表摘要**

控股公司持有上市公司68.8%股份，其合并报表与上市公司在很大程度上具有相似性。以下部分仅对控股公司与上市公司具有明显差异之处作出说明。

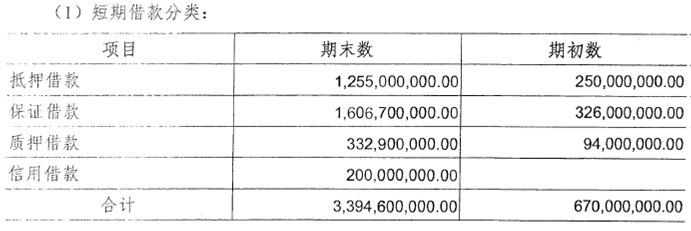
* + 1. **控股公司资产负债简表如下：**

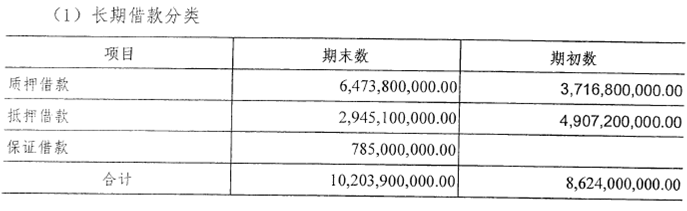
|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **科目（百万元）** | **2011年度** | **2012年度** | **2013年度** | **2014年9月** |
| 货币资金 | 3,722 | 5,718 | 10,412 | 17,359 |
| 应收账款 | 306 | 1,411 | 1,744 | 3,761 |
| 其他应收款 | 1,475 | 4,460 | 4,208 | 7,522 |
| 预付款项 | 1,507 | 1,301 | 2,463 | 4,974 |
| 存货 | 20,665 | 32,280 | 54,058 | 67,764 |
| 固定资产 | 219 | 208 | 840 | 1,721 |
| 在建工程 | 10 | 708 | 1,339 | 1,265 |
| **资产总计** | **29,072** | **47,290** | **78,754** | **111,046** |
| 短期借款 | 289 | 670 | 3,395 | 10,844 |
| 应付票据 | 0 | 20 | 450 | 1,958 |
| 应付账款 | 816 | 2,678 | 5,816 | 6,064 |
| 预收账款 | 16,965 | 24,253 | 34,981 | 43,451 |
| 其他应付款 | 2,300 | 2,988 | 3,739 | 4,073 |
| 一年内到期的非流动负债 | 1,402 | 1,928 | 6,407 | 12,743 |
| 其他流动负债 | 197 | 104 | 295 | 204 |
| 长期借款 | 1,433 | 8,624 | 11,604 | 14,514 |
| 长期应付款 | 814 | 380 | 1,066 | 813 |
| 专项应付款 | 865 | 993 | 1,668 | 1,679 |
| **负债合计** | **25,432** | **43,152** | **70,066** | **95,751** |
| 实收资本(或股本) | 1,050 | 1,050 | 1,050 | 1,050 |
| 未分配利润 | 226 | 494 | 1,510 | 3,130 |
| 少数股东权益 | 1,679 | 1,985 | 5,519 | 10,506 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 1,961 | 2,153 | 3,169 | 4,789 |
| **所有者权益合计** | **3,640** | **4,138** | **8,688** | **15,295** |

* + 1. **控股公司损益简表如下：**

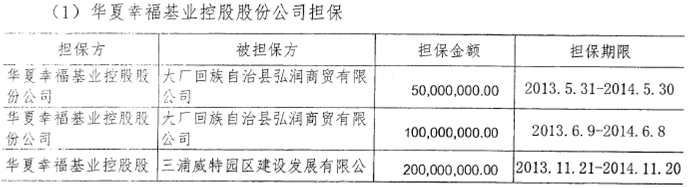
|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **利润表简表(单位：百万元)** | | | | |
| 报告参数 | 2011/12/31 | 2012/12/31 | 2013/12/31 | 2014/9/30 |
| 报表类型 | 合并报表 | 合并报表 | 合并报表 | 合并报表 |
| **一、营业总收入** | **7,790.01** | **12,076.95** | **21,059.76** | **16,869.47** |
| 营业收入 | 7,790.01 | 12,076.95 | 21,059.76 | 16,869.47 |
| **二、营业总成本** | **6,046.17** | **9,561.01** | **17,504.04** | **10,319.92** |
| 营业成本 | 4,523.80 | 7,288.01 | 13,939.04 | 10,319.92 |
| 营业税金及附加 | 458.74 | 784.5 | 1,413.27 | 1,050.47 |
| 销售费用 | 534.48 | 718.21 | 873.15 | 597.00 |
| 管理费用 | 594.21 | 843.91 | 1,208.29 | 1,083.32 |
| 财务费用 | -0.76 | 252.83 | 447.36 | 161.72 |
| 资产减值损失 | 33.86 | 212.23 | 312.59 | 9.30 |
| **三、其他经营收益** |  |  |  |  |
| 公允价值变动净收益 | -0.15 | 0 | 0 | - |
| 投资净收益 | -6.34 | 6.08 | 42.42 | 77.14 |
| 汇兑净收益 | 0 | 0 | 0 | - |
| **四、营业利润** | **1,639.16** | **1,983.31** | **2,908.47** | **3,724.88** |
| 加：营业外收入 | 2.99 | 10.65 | 20.89 | 1.79 |
| 减：营业外支出 | 9.86 | 6.69 | 21.28 | 10.33 |
| **五、利润总额** | **1,632.29** | **1,987.27** | **2,908.09** | **3,716.34** |
| 减：所得税 | 468.73 | 652.97 | 899.62 | 1,079.36 |
| 加：未确认的投资损失 | 0 | 0 | 0 | - |
| **六、净利润** | **1,163.56** | **1,334.31** | **2,008.47** | **2,636.98** |
| 减：少数股东损益 |  |  |  | 1,109.92 |
| **归属于母公司所有者的净利润** |  |  |  | **1,527.06** |

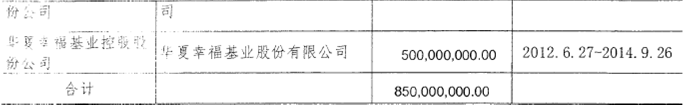
* + 1. **控股公司负债及担保明细如下：**











截至2013年底，控股公司担保余额仅8.5亿元，净资产占比仅9.78%；2013年全年利息支出为4.47亿元，2014年前三季度利息支出为1.61亿元，自身营业利润足以支付财务费用；控股公司2014年前三季度偿还债务、支付分红、利息等共支出现金122亿，融资活动获得现金250亿，再融资能力较强，目前公司账面现金及等价物余额为162亿，EBIT利息保障倍数为1.24。

综上所述，控股公司足以为项目公司分红提供流动性支持及差额支付，足以为财务顾问费的支付义务提供担保。

**第五部分 借款用途及还款来源分析**

**一、借款用途分析**

该贷款专项用于大厂县潮白河工业园园区建设与日常运营管理。待投资项目明细如下。其中园区建设的内容包括新农村改造、道路建设、厂站建设及魅力景观建设。

**二、对项目的借款原因分析**

目前大厂潮白河园区投资缺口总计31.37亿元左右，因而本项目投资具有其合理性。具体项目投资估算如下：



**三、还款来源分析**

本项目的主要还款来源为大厂鼎鸿经营性收入及原股东回购款。

本项目未来两年营业利润预测如下：

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **项目（元）** | **2013年** | **2014年**  **（前三季度实际+四季度预测）** | **2015年** | **2016年** |
| 产业发展服务 | 759,325,640 | 1,431,431,923 | 1,646,146,711 | 1,893,068,718 |
| 土地整理服务 | 577,820,341 | 913,808,200 | 959,498,610 | 1,007,473,541 |
| 基础设施建设服务 | 258,817,939 |  |  |  |
| 公用事业收入 | 10,251,071 | 23,676,003 | 23,676,003 | 23,676,003 |
| 土地转让/收储收入 | - | - | - | - |
| 其他业务收入 | 8,646,650 | 4,492,811 | 4,717,452 | 4,953,324 |
| **营业收入** | **1,614,861,640** | **2,373,408,938** | **2,634,038,777** | **2,929,171,586** |
|  |  | - |  |  |
| 主营业务成本 | 747,794,300 | 1,092,260,264 | 1,146,873,277 | 1,204,216,941 |
| 主营业务税金及附加 | 49,261,581 | 95,906,552 | 144,872,133 | 161,104,437 |
| 销售费用 | 18,736,780 | 249,281,110 | 261,745,165 | 274,832,423 |
| 管理费用 | 106,998,154 | 158,111,681 | 166,017,265 | 174,318,129 |
| 财务费用 | -881,626 | -1,260,423 |  |  |
| 资产减值损失 | -396,647 | 2,524,551 | 2,650,779 | 2,783,318 |
|  |  |  |  |  |
| **营业利润** | **693,349,099** | **776,585,202** | **911,880,157** | **1,111,916,338** |

仅考虑大厂鼎鸿未来两年经营收入、股东增资款及原股东回购款，在偿还了所有短期借款本息之后，本项目两年期末本息覆盖率依然可以达到1.53，足以偿还项目本息。

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **项目（万元）** | | **2014年** | **2015年** | **2016年** |
| 期初现金余额 |  | - | 3,226,585,202 | 1,075,765,360 |
| 营业利润 |  | 776,585,202 | 911,880,157 | 1,111,916,338 |
| 偿还短期借款 |  |  | -2,828,700,000 |  |
| 信托贷款利息 |  | - | -234,000,000 | -234,000,000 |
| 信托贷款本金流入 |  | 2,000,000,000 |  |  |
| 股东增资或回购股份 |  | 450,000,000 |  | 2,000,000,000 |
| 信托贷款本金偿还 |  |  |  | -2,000,000,000 |
| **净现金流** |  | **3,226,585,202** | **1,075,765,360** | **1,953,681,698** |

其中，原股东回购款项来自于原股东经营收入。

项目公司与大厂县政府结算方式为：对于第T年完成的工作量，政府于第T+1年末完成核算确认出具文件，每年实际回款金额则根据累计确认应结算金额与累计回款金额之差进行调整，同时可能预付部分当年已发生但尚未出具结算文件的费用。以下为历年结算金额与回款情况汇总：



在2013年内，已确认截至2012年底累计应结算金额约为38.83亿元；而截至2013年底，累计实际回款金额约为44.58亿元，超额支付部分为2013年部分已发生但尚未出具结算文件的费用。

以上可见，政府结算、返款行为较为稳定，政府结算、返款行为较为稳定，未见拖欠结算款现象。

**第六部分 综合性结论和建议**

1. 担保主体实力雄厚：华夏幸福对股东回购义务提供不可撤销连带责任担保，华夏幸福基业控股股份公司及实际控制人王文学承担流动性补足及差额补足义务。

华夏幸福是一家从事产业新城建设的上市公司，公司注册资本88192万元，于2011年8月29日在上海证交所上市（股票代码：600340.SH），地产开发一级资质；2013年位列于中国地产第18强；2013年销售额376亿元，排名第17名；销售面积378.6万平米，全国排名第14名。2014年前三季度整体销售额达375.05亿元，比去年同期增长51.16%。其所创造的“固安模式”已成为地方政府工业园区建设的国内典范，其业务模式为产业新城开发加房地产开发，核心业务涵盖工业园区土地一级开发整理、基础设施建设、配套住宅建设、园区物业管理等。

截止2014年9月30日，公司总资产1045.47亿元，净资产106.75亿元，资产负债率83.76%；2014年1-9月，公司实现收入179.32亿元，净利润31.86亿元。经大公国际资信评估有限公司评估（评估报告编号：XXXX），评级为AA＋。项目组认为该上市公司具有较强的担保能力。

另外，上市公司控股公司及实际控制人为项目公司承担提供流动性支持及差额补足义务。截止2014年9月30日，控股公司总资产1110.46亿元，净资产152.95亿元，注册资本105000万元，资产负债率86%；2014年1-9月，公司实现收入168.69亿元，净利润26.37亿元。公司资产状况良好，担保余额仅8.5亿元，自身营业利润足以支付财务费用，担保实力较强。

1. 综合股权质押率不超过38%。
2. 结构性融资：华夏幸福出资20亿元债权认购劣后

华夏幸福一比一出20亿元债权作为本信托计划的劣后，一方面为了企业的税收筹划，另一方面有利于我方安全性的保障。

1. 退出风险可控。在满足平安信托与大厂鼎鸿等相关方约定的退出条件后，廊坊京御应当按照约定受让平安信托持有的大厂鼎鸿49%股权，华夏幸福担保廊坊京御履行前述义务。
2. 该项目为二年期产品，总融资成本A%，客户收益率预计为9.0%，在目前市场中，属于收益率较为合理、风控措施较为完善的产品，有利于吸引投资者。

综上，项目组认为该项目的交易对手为上市公司且总实力较强，出资20亿元的债权做劣后并对我方产品出具不可撤销的连带责任担保。同时，有相应的股权质押。在风险可控的前提下，能获得较高的收益，项目组认为应积极推进该项目。