

# 苏州贯石发展股份有限公司

## 投资价值分析报告（836650）

人心一真，金石可贯。  
贯石发展，同创未来。

二〇一六年三月

# 目 录

- 一、公司基本情况分析
  - 1. 公司基本信息
  - 2. 公司治理结构分析
  - 3. 公司管理架构分析
- 二、公司业务运营模式和盈利模式
  - 1. 业务运营模式及其特征
  - 2. 盈利模式及其特征
- 三、 产业分析及竞争格局
  - 1. 行业状况及发展根基
  - 2. 行业市场规模与发展前景
  - 3. 行业竞争格局
- 四、 贯石发展优劣势分析及其战略规划
  - 1. 贯石发展优势分析
  - 2. 贯石发展潜在威胁分析
  - 3. 贯石发展战略规划
- 五、公司财务状况分析
  - 1. 近三年财务报表
  - 2. 未来三年盈利预测
  - 3. 公司盈利指标
- 六、公司拟募集方案

## 一、公司基本情况分析

### 1、公司基本信息

#### (1).公司注册信息

公司名称：苏州贯石发展股份有限公司

英文名称：Suzhou Guanshi Development Co., Ltd.

法定代表人：汪宏

有限公司成立日期：2012年02月15日

股份公司成立日期：2015年11月17日

注册资本：人民币43,200.00万元

住所：苏州市吴中区吴淞江大道1号吴中出口加工区综合办公楼D号41室

总部办公场所：苏州工业园区仁爱路99号A1栋

营业执照：苏州市工商行政管理局核发的统一社会信用代码《营业执照》为9132050059001774E.

电话：0512-86668291

传真：0512-86668295

#### (2).公司经营范围及主营业务

**经营范围：**城乡公用基础设施、能源、交通、环保行业的投资、经营与建设管理；教育产业投资；水土环境治理及环保项目；市政公共设施、城市绿化管理；公路管理与养护；工程技术与规划管理；机械设备租赁；物资供销。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

**主营业务：**市政基础设施项目的投资、融资与管理

根据国家统计局《国民经济行业分类(GB/T4754-2011)》，公司属于“L72 商务服务业--L7212 投资与资产管理行业”；根据全国中小企业股份转让系统《挂牌

公司管理型行业分类指引》，公司属于“L7212 投资与资产管理”。

## 2. 公司治理结构分析

### (2).实际控制人及主要股东简介

汪宏先生，1968年5月出生，东北财经大学工业经济专业本科，西安交通大学工商管理硕士。汪宏先生先后在苏州市委对台办公室、中国国际期货公司上海分公司、中国建筑材料总公司和苏州市投资公司履职。自2003年以来投资创办城市基础设施建设产业，在实业投资、资本运作和企业管理方面拥有资深的实践积累和开明的前瞻视野。

苏州金堰投资有限公司：直接控股苏州第一建筑集团有限公司，苏州一建始建于1952年，2013年改制为民营有限责任公司。目前注册资本30,280万元，拥有房屋建筑施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包一级资质和建筑设计甲级资质。年均营业产值60亿以上。

苏州耀盛集团有限公司：全资控股苏州市房地产开发有限公司，苏房公司成立于1984年，是苏州市最早成立的四家房地产开发公司之一，具有城市综合开发二级资质和AA资信等级，为苏州最具实力和专业影响力的房地产开发企业之一。

## 2. 公司管理架构分析

### (1).公司组织架构

根据公司业务运营模式和管理流程需要建立健全了“七部制”管理架构，主要包括：综合管理部、财务管理部、投资发展部、市场拓展部、合约法务部、建设管理部和运营管理部。

## 二、公司业务运营模式和盈利模式

### 1、业务运营模式及其特征

#### (1).业务运营模式：

公司主营业务为市政基础建设项目的投资、融资与管理。其业务模式可概括为四个环节。首先，公司或公司与建筑施工工程公司组成的“投资建设联合体”

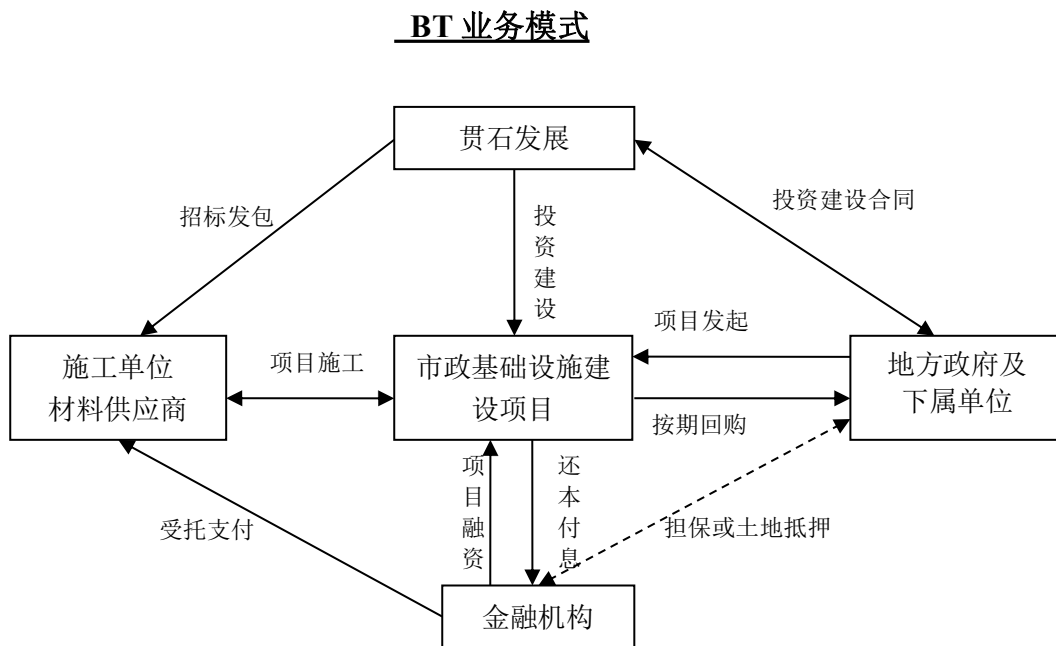
作为投标方承接相关公用基础设施建设项目；其次，公司作为总承包商中标后通过公开招标的方式再将项目发包给相关建筑施工工程公司；再次，从项目动工开始到项目竣工验收的整个建设过程中，公司主要负责融通资金、工程建设全流程监督管理和工程计量垫付资金；最后，项目竣工验收开始进入政府回购阶段，公司按照合同协议向政府或政府授权的机构收回投资款项。

**(2).运营模式特征：**

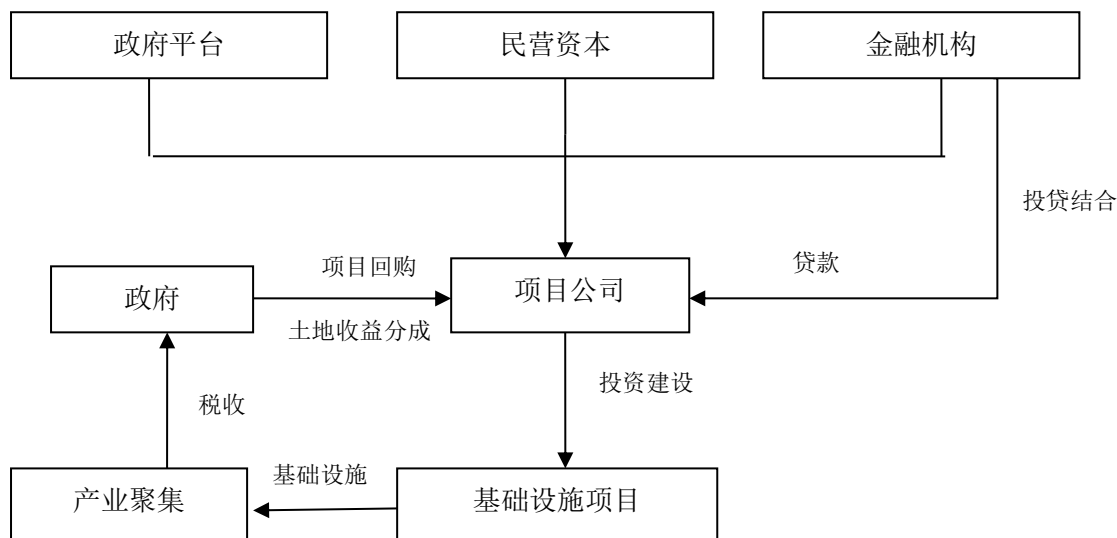
公司主要采用 BT、BOT 等 PPP 系列模式从事公用基础项目的投资、融资和工程项目的全流程监督管理，并不直接从事工程施工作业；项目运营管理周期较长，其中项目建设过程即公司垫付工程款周期一般需要 3-5 年时间，而项目竣工后的应收回购款结算期通常也需要 3-5 年或更长时间；公司垫付的工程款和回购款在时间周期和金额上均存在错配现象，融资规模、融资结构、融资模式以及资金调度流转效率成为影响公司效益的重要因素之一。

**(3).运营模式图示：**

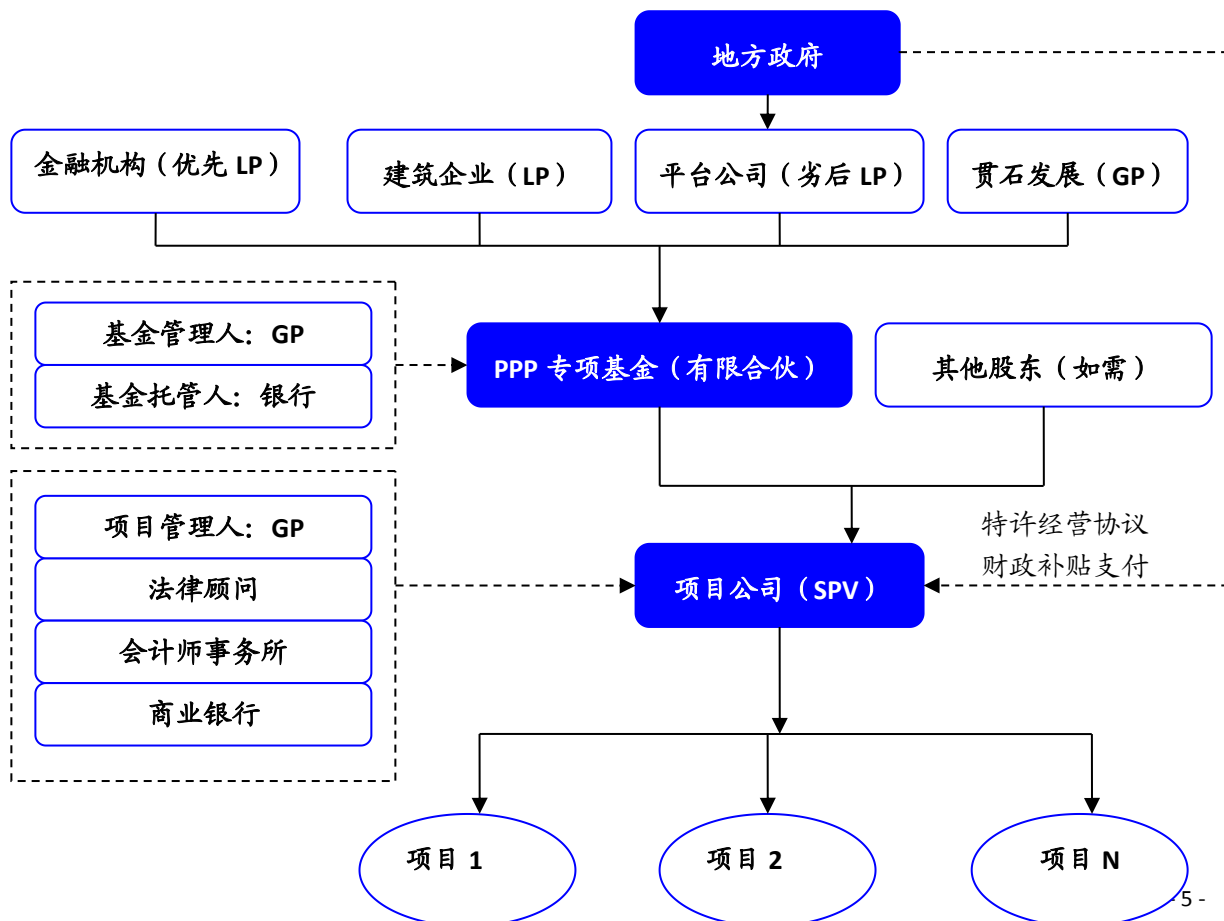
目前公司主要采用 BT 模式、股权 PPP 模式和基础设施产业基金等三种模式。



### 股权 PPP 模式



### 产业基金模式



#### (4).投资模式、融资模式与项目管理模式

①**投资模式**：公司投资模式包含项目承接与项目发包两大模块。

**项目承接**：公司承接的项目类型以基础设施项目为主，主要包括市政道路、安置房、标准厂房、绿化景观、综合管廊等。

根据政府对项目的招标要求，公司积极参与项目的公开（或邀请）招标，结合自身的融资能力和管理水平，通过公平竞争取得项目的投资建设权。

政府通过公开招标或者邀请招标的方式，要求符合项目投资建设要求的相关单位参与项目投标。投标人根据招标文件或投标邀请书要求进行投标，经过综合打分，得分最高者中标。中标后双方就项目投资建设具体细节进行商谈，达成一致并签订投资合作协议。

**项目发包**：公司取得项目的投资建设权后，根据合作协议约定的方式对合作协议项下的单位工程项目进行公开发包，并与具体的中标施工单位签订施工合同。公司根据施工合同约定支付工程进度款，直至项目竣工验收、交付使用。

项目发包方式有公开招标和邀请招标两种。公开招标就是在项目所在地政府建设网站发布招标信息，符合要求的施工单位根据招标信息要求进行投标报价，得分最高者中标。邀请招标就是对符合要求的施工单位发出投标邀请函，经过综合打分，得分最高者中标。

#### ②**融资模式**

**股权融资**：企业的融资方式总体有两大类，债权融资和股权融资。所谓股权融资是指企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东同样分享企业的赢利与增长。股权融资的特点决定了其用途的广泛性，既可以充实企业的营运资金，也可以用于企业的投资活动。

**商业银行贷款**：银行贷款是一般公司最普遍也是最主要的融资渠道。本公司与银行签订综合授信协议，约定最高授信额度和具体授信额度的使用，利率、汇率和费率等在具体业务合同中另行约定。公司的每笔借款均为专项款，专款专用。

公司主要的贷款方式有项目贷款、流动资金贷款和应收款质押贷款。

**商业保理融资：**公司保理融资为应收账款保理融资，是指卖方申请由保理银行购买其与买方因商品赊销产生的应收账款，卖方对买方到期付款承担连带保证责任，在保理银行要求下还应承担回购该应收账款的责任，简单的说就是指销售商通过将其合法拥有的应收账款转让给银行，从而获得融资的行为。

项目前期融资以股东项目注资的股权融资方式和商业银行的项目贷款方式为主；项目执行过程中，以商业银行的流动资金贷款为主；项目后期，以应收款质押保理方式进行融资。融资担保方式主要有政府担保和股东担保两种方式。

**产业基金模式：**公司作为普通合伙人（GP），股东、工程公司或政府平台作为劣后合伙人（LP），再吸收引进金融机构作为优先合伙人（LP）共同成立产业基金或 PPP 专项基金，通过基金设立项目公司进行业务运营与管理。

**证券化模式：**与金融机构合作针对项目形成的应收账款或收益权打包发行债券，以筹措运营资金。在条件成熟的前提下，也可以发行公司债、融资债券。

### ③、管理模式

公司实行总部统一管理下的项目公司（项目管理部）负责制。项目公司（项目管理部）代表公司负责项目的现场实施和业务协调。

目前在苏州地区设有滨湖市政项目部、绿化景观项目部和南溪江商务中心项目部。在常州地区设有常州项目公司金坛项目部。每个项目部根据项目性质和规模分别配备不少于 3 名专业工程师和造价工程师。

业务管理部门设有合约法务部、建设管理部、运营管理部、财务管理部、总工程师办公室，负责对项目公司（项目管理部）管理的单位工程项目进行业务指导和技术支持。

## 三、产业分析及竞争格局

### 1.行业状况及发展基础

#### (1) PPP 运营模式

PPP（政府与社会资本合作）模式灵活广泛，在我国可概括为三大类，即合同承包、特许经营和私有化。其中，合同承包类 PPP 模式由政府投资社会资本承包整个项目中的一项或几项，通过政府付费方式实现收益；特许经营类 PPP 模式，社会资本部分或全部投资与政府通过合作机制共担风险共享收益，政府向特许经营公司收取特许经营费或给予补偿；私有化类 PPP 模式则是由社会资本



负责项目的全部投资，项目的所有权为私人所有，在政府的监管下向用户收费以收回投资并实现利润。PPP 具体项目运作模式包括建设—移交（BT）、建设—运营—移交（BOT）、设计—建设（DB）、设计—建设—维护（DBM）以及设计—建设—融资—运营（DBFO）等多种模式或其组合。

## **(2) PPP 模式涵盖的产业范围**

目前我国 PPP 模式适用的行业范围几乎涵盖了各类基础设施和公用事业。具体包括如下八大类：

- ①.煤炭、石油、天然气、电力、新能源等能源项目；
- ②.铁路、公路、水路、航空、邮政、运输枢纽等交通运输项目；
- ③.电信枢纽、通信、信息网络等通讯项目；
- ④.防洪、灌溉、排涝、引(供)水、滩涂治理、水土保持、水利枢纽等水利项目；
- ⑤.生态环境破坏与自然灾害防治、土地整治、矿山地质环境恢复治理等生态环境保护项目；
- ⑥.供水、供电、供气、供热、污水和垃圾处理、公共交通、园林绿化、照明等城乡设施项目；
- ⑦.科技、教育、文化、卫生、体育，以及社会福利设施等项目；
- ⑧.廉租住房、公共租赁住房、经济适用住房等保障性住房项目。

## **(3). PPP 模式的发展动力**

**①.实现政府财政资金的最佳价值：**通过社会资本投资方的竞争性选择加强基础设施和公用事业领域的竞争度，从而为项目设计、建设、融资、运营管理整个生命周期提供持续性代理激励机制；社会资本可以利用其市场化经验、专业资源和创新能力为基础设施和公用事业提供高质、高效的服务，同时扩大社会效用和创新性的收入来源机会；促进政府将风险转移给能够更好控制风险的社会投资人。

**②.弥补财政资金的不足：**基础设施投资大周期长，PPP 模式下社会资本的投融资、融资，大大缓解了政府在基础设施建设方面的资金压力和债务压力。

**③.提高基础设施和公用事业的服务效率和服务水平：**社会资本基于自身利益和商誉的长远考虑，必须持续的竭尽全力地满足用户需求提升服务水平。同时，社会资本以其商业运营经验、专业技术积累和灵活的管理机制为 PPP 模式的扩

展提供了客观支持。

**④.降低基础设施和公用事业项目的运营成本：**民营资本追求利润的动机，激励其必然通过制定最佳设计方案、使用规模经济、创新性技术以及更加灵活高效的缔约方式，从而降低项目综合成本。

#### **(4). 国家法规政策对 PPP 模式的鼓励。**

2015 年，国家部委、各级政府密集出台了一系列 PPP 政策文件、部门规章，促进和规范 PPP 发展运作。据不完全统计，2014 年以来国家部委出台的与 PPP 相关的文件多达 65 份，其中 2015 年出台 50 份，指导和规范全国 PPP 发展；各省级行政区政府层面出台的 PPP 文件 66 份，落实国家要求和推进本地区 PPP 工作。总体上看，PPP 政策涉及面广，政策密集度大。

**一是出台行业领域的 PPP 实施政策。**主要包括：水电站、海绵城市、重大水利工程、水污染防治、收费公路、公共租赁住房、投资建设运营、城镇棚户区和城乡危房改造、铁路、城市停车设施、地下综合管廊、电动汽车充电基础设施、医疗设施等领域

**二是规范 PPP 操作。**对 PPP 项目的推介、PPP 项目财政承受能力论证、政府采购信息公开、PPP 项目信息平台管理、物有所值论证等做出了明确规定，进一步细化和规范了 PPP 的操作规定。

**三是加大财政金融政策支持。**2015 年，财税部门出台文件，明确将政府付费 PPP 项目的政府支出纳入到地方年度财政预算和中长期财政规划，并明确地方政府用于 PPP 项目的付费总额不能超过年度财政总支出的 10%，从而稳定社会资本的投资预期，保护投资安全。同时，还出台了政府投资基金暂行管理办法、实施 PPP 项目以奖代补、公共基础设施项目享受企业所得税优惠等支持政策，进一步从财政资金支持、税收优惠等方面支持 PPP 发展。国家发改委、人民银行等联合发文，支持政策性金融机构 PPP 项目的贷款最长可达 30 年，并支持 PPP 项目发债和设立产业基金等，拓宽 PPP 的融资渠道。

## **2. 市场规模及发展前景**

### **(1). 市场规模巨大,发展前景广阔**

统计分析表明：2014 年地方公共预算支出 12.91 万亿，每年可用于 PPP 的财政预算支出 12909 亿，不考虑增长因素，未来 10 年 PPP 市场规模 12.91 万元。

考虑公共预算支出合理增长(5%)，未来 10 年 PPP 市场规模为 21 万亿元。

2015 年作为公认的 PPP 发展元年，地方上报的 PPP 项目总投资达 8.7 万亿，有业内预测，中国将成为全球最大的 PPP 市场，规模达到 10 万亿。从 2015 年国内签约的 755 个（1.8 万亿）PPP 项目分布领域看，市政建设和水务设施项目占比最大，分别为 35%和 27%，交通运输次之，为 19%，医疗卫生达到 5%，科技、旅游、养老占比均为 3%，文化、教育为 2%，体育类为 1%。

截至 2016 年 1 月 31 日，按照《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台运行的通知》（财金[2105]166 号）要求，经各省级财政部门对全国上报的 9,283 个项目进行审核，6,997 个纳入财政部 PPP 综合信息平台项目库，总投资需求 81,322 亿元。共包括能源、交通运输、水利建设、生态建设和环境保护、市政工程、片区开发、农业、林业、科技、保障性安居工程、旅游、医疗卫生、养老、教育、文化、体育、社会保障、政府基础设施和其他等 19 个行业。

项目库按地域统计，贵州、山东、四川、河南、新疆居项目数前五名，合计 4,243 个，占入库项目总数的 60.6%；贵州、云南、河南、江苏、辽宁居投资需求前五名，合计 3.16 万亿元，占入库项目总投资需求的 51.3%。

按行业统计，市政工程、生态建设和环境保护、交通运输、片区开发等四个行业项目数居前 4 名，合计 4,034 个，超过入库项目总数的 50%，其投资需求合计 5.79 万亿元，占入库项目总投资需求的 71.2%。具体行业分布情况如下：

①. 市政工程：1,828 个项目总投资需求 2.1 万亿元。其中，市政道路、供水、垃圾处理、管网等四个二级行业的项目分别为 373 个、292 个、212 个、188 个，合计占市政工程项目总数的 58.3%；轨道交通、市政道路、管网、供水等四个二级行业的项目投资需求分别为 9,003 亿、3,085 亿、2,298 亿、998 亿元，合计占市政工程项目总投资需求的 74.6%。

②. 生态建设和环境保护：978 个项目总投资需求 5,264 亿元。其中，污水处理、综合治理、湿地保护等三个二级行业的项目分别为 614 个、259 个、64 个，合计占生态建设和环境保护项目总数的 95.8%；综合整治、污水处理、湿地保护等三个二级行业的项目投资需求分别为 2,983 亿、1,446 亿、595 亿元，合计占生态建设和环境保护项目总投资需求的 95.5%。

③. 交通运输：761 个项目总投资需求 2.2 万亿元。其中，一级公路、高速公路、二级公路、交通枢纽等四个二级行业的项目分别为 188 个、128 个、99 个、77 个，合计占交通运输项目总数的 64.7%；高速公路、一级公路、铁路（不含轨道交通）、交通枢纽等四个二级行业的项目投资需求分别为 10,276 亿、3,411 亿、2,722 亿、939 亿元，合计占交通运输项目总投资需求的 77.6%。

④. 片区开发：467 个项目总投资需求 8,995 亿元。其中，园区开发、城镇化建设、土地储备、厂房建设等四个二级行业的项目分别为 228 个、98 个、39 个、37 个，合计占片区开发项目的 86.1%，这四个二级行业的项目投资需求分别为 4,042 亿、3,384 亿、696 亿、167 亿元，占片区开发项目总投资需求的 92.2%。

按回报机制统计，使用者付费项目 3,338 个，投资需求 3.4 万亿元，分别占入库项目总数和总投资需求的 47.7%和 42.3%；政府付费项目 2,000 个，投资需求 1.8 万亿元，分别占 28.6%和 21.9%；可行性缺口补助项目 1,659 个，投资需求 2.9 万亿元，分别占 23.7%和 35.8%。

## (2). 发展机会分析

### ①. 分类项目发展机会

一是单体项目投资额度较小的领域和项目，适合中小规模的社会资本。例如中小型港口（已对社会资本开放的）、公共停车场、管网等市政设、水利水务、公园绿地、保障房、旅游等领域的项目数量较多，平均单体项目投资额度较小，一般都 10 亿元以内。

二是投资规模不大但专业资质要求较高的领域和项目，适合有专业资质的社会资本投资。供热、供水、垃圾处理、污水处理、文化体育、教育、养老、医疗等领域的项目数量很多，但对建设运营资质提出了较高的要求，当前来看，适合有专业资质的社会资本做长期运营的实体投资。一般社会资金可充当财务投资人，不参与项目的具体建设运营管理，只分享投资收益。

三是单体项目投资额度较大的领域和项目，适合实力较强的社会资本。大桥、高速公路、一级公路、轨道交通、铁路、综合管廊等领域的项目，平均单个项目的投资额度较大（基本上在 30 亿元以上，尤其是轨道交通领域的单体项目投资达

到 200 亿元)，且对社会资本的资质要求较高，对于具备专业和资本实力的投资者获得这些项目的机会较高。

## ②. PPP 投资重点区域机会分析

从投资地区需求看。浙江、河北、北京、安徽、云南等省市 PPP 投资需求均在 3000 亿元以上，其中云南的投资需求高达 5000 亿元，社会资本的投资机会多。河南、山东、福建、江苏、陕西、四川、天津等省市的 PPP 项目投资需求中等，投资机会较多。而黑龙江、广东、上海、广西、海南等省市的 PPP 投资需求较小，社会资本投资的机会相对较小。

此外，从投资的安全性看。一般而言，人均 GDP 越高、政府债务与 GDP 占比越小、PPP 项目投资需求小的地区，投资的风险越小(当然也要看地方财政收入及增长情况、土地收入占比、产业发展情况、人口结构和增长情况等因素)。一般而言，PPP 投资需求越小的省市其投资风险越小；PPP 投资需求越大的省市其投资风险越大。当然，有些省市面积较大，发展不均衡，更准确的投资风险还要考虑具体项目付费主体的财政可持续增长能力。

## 3. PPP 市场竞争格局

PPP 是以政府和社会资本合作方式推进基础设施和公共服务，PPP 项目公司作为融资主体，以项目产生的现金流或政府购买付费为投资回报机制。由于涉及到政府或政府平台、社会资本参与到各方、工程施工各方以及金融机构的利益格局重新构造，加之 PPP 模式的应用和推广刚刚从国家层面作出全面布置，这就决定了 PPP 产业投融资体制生态环境建设必然会在动态平衡中寻求发展。目前，我国 PPP 市场业态及竞争格局表现为如下特征：

(1).PPP 产业推进过程中存在“三高三低”现象，竞争要素不平衡。主要体现在 PPP 模式应用过程中对其功能和作用期望值过高，项目落地实施的综合成本较高，央企业、国企和政府平台参加程度高，与之相对应的是政府立法层阶较低、政府信用保障程度低和民资外资参与比例低。“三高三低”现象一定程度中延缓了 PPP 投融资产业的发展速度。

(2).在 PPP 项目的投融资、建设运营过程中存在“三重三轻”现象，产业运

**行结构不平衡。**一是融资方式重银行贷款，轻其他金融工具，如基金、信托、资产证券化、保险资金等；二是重 PPP 项目的需求推动作用，轻供给侧改革。运用 PPP 模式改善科技、教育、文化、医疗、养老、体育等公共服务效率和质量还有很大潜力；三是重 PPP 项目前期建设和实物资本投资，轻后期运营维护和虚拟资本运作。

### **(3).2016 年 PPP 产业发展和行业生态环境将是现八大趋势。**

一是 PPP 立法进程将明显加快，但由于《基础设施和公用事业特许经营法》与《政府和社会资本合作法》存在冲突，导致立法结果仍有不确定性；二是中央和地方、部门与部门之间在 PPP 政策制定方面更加注重权威性、协同性和连续性；三是 PPP 行业发展生态环境建设将提上议事日程，与 PPP 相关的政策、法规、制度、流程和能力建设等配套措施更加完善。四是地方政府对 PPP 模式的认同感进一步增强，对 PPP 项目的落实将更加重视；五是地方政府平台公司特别是城投公司伴随 PPP 模式推进将迎来又一次高潮；六是 PPP 与资本市场的拟合度和粘性将逐步增强，金融创新工具及其衍生产品的运用范围将逐步扩大；七是 PPP 模式的推广方式将更专业化也更有深度。定向、专业、专题性培训交流和资源对接活动明显增多。八是与 PPP 发展的利益相关方更加求真务实，将更加注重眼前利益与长远利益相结合，以共同维护 PPP 走向可持续健康发展的良性轨道。

## **四. 贯石发展优劣势分析及其发展战略**

### **1.贯石发展的优势分析**

**(1) 先入者占优：**贯石发展为民营资本中最早从事 BT 项目的市场先入占优者之一。公司虽然成立于 2012 年 2 月，但就历史沿革和从事基础设施建设投资、融资与管理的专业背景而言，已有 10 年以上的运营业绩和实战经验。

**(2) 区位优势和品牌效应：**公司在以苏州为核心的长三角区域的 BT 项目市场拥有良好的企业声誉和品牌效应。在未来 PPP 产业大潮区位优势中，东部地区显然是 PPP 发展的区域重点和项目集聚地，从而为公司拓展区域市场提供便利条件。

**(3) 与政府资源对接优势。**公司多年以来一直专注于 BT 项目投融资管理，深刻理解地方政府的利益诉求，熟悉政府公共项目的规划设计要求和招投标程序

流程以及监管要求，在项目全生命周期管理服务和政府资源的优化配置方面，存在明显的比较优势。

(4) **对建筑安装工程施工资源的集合优势。**贯石发展的股东结构中，在建筑安装施工总承包方面，拥有国家特级资质和中国质量协会 AAA 信用等级；在城市综合开发方面具备国家二级资质和 AA 自信等级。同时，公司拥有一批合作年限在 10 年以上的优秀的工程公司联合体。深厚的专业背景和优良的工程业绩为贯石提供坚实的工程品质保证。

(5) **项目全流程、精细化专业管理能力优势。**公共基础设施和公用事业项目的特点是项目构成复杂、周期长、流程长，管理过程专业性强且琐碎庞杂。贯石公司十多年来在项目全流程的各环节培养了一批专业、敬业的管理团队。

(6) **融资信用和融资能力优势。**在过去的发展过程中，公司一直与政府、金融机构和建筑安装工程公司保持优良的信用关系，从来未发生过违约和失信行为。此外，在股东结构和公司高级管理层中，拥有资深的专业的资本运作团队。多渠道多品种的金融工具组合能力为公司持续发展提供有力的财务支持。

### 3.公司发展战略规划

#### (1) 产业链纵向一体化战略

公司主营业务模式为项目投资、融资和项目全流程管理，其产业链上游为：项目规划设计和造价预算环节；下游为：不同项目所处行业的专业工程公司（如污水处理、港口建设等）。为进一步发挥协同效应和集成优势，公司必须建立长期稳定，优质高效并且紧密合作的上下游联合体。未来公司将选择质地优良的上下游专业公司，采取长期合约、参股控股乃至收购兼并的方式完善产业链布局，进一步加强纵向一体化优势。

(2) **主营业务多元化战略。**未来 10 年将是 PPP 产业高速发展的黄金时期，公司将抓住机遇，着力在重点区域和重点行业组建专业营销团队，选取符合公司自身实力和运营能力的细分行业进行业务拓展，通过业务构成多元化，项目滚动开发持续化，促进公司规模和效益持续复合增长。

(3). **资产管理战略。**公司在 2015 年作为基金管理人参与了规模为 250 亿的“宁波市 PPP 投资基金”的发起设立，在此基础上，未来公司将以管理人和发

起人身份（GP）采用股权投资基金、产业投资基金，资产证券化等金融创新工具专注于 PPP 产业投资。此外，公司将针对政府存量债务资产量身定做成立资产管理公司，以“资管产品”、“信托产品”“定投债券”、或“资产证券化（ABS）”等金融工具，帮助政府解决存量债务问题、化解存量债务风险的同时，以适度的金融杠杆创造更高的投资收益。

#### **(4).资本运营战略**

目前公司属于以商业模式创新取胜的轻资产类型企业。未来公司及其控股股东将在合适的条件下，采用合适的方式将其已经投资培育成熟的资产注入贯石发展。储备的资产情况如下：

##### **①.深圳清源管理股份有限公司（新三板挂牌简称：清源投资）**

概况：深圳清源投资管理股份有限公司（已经挂牌新三板：835075 简称“清源投资”）是由深圳清华大学研究院下属深圳力合创业投资有限公司原投资管理团队整体改制、独立组建的股权投资基金管理人，目前管理的基金规模约 20 亿元人民币。清源投资核心团队有着深厚的清华大学渊源，自 1999 年开始专注于科技类早期项目投资，是中国成立较早并且擅长科技类、中早期项目投资的专业管理团队之一。

投资主要领域与业绩：累计投资项目包括广义 IT、清洁技术、先进制造等领域约 170 家公司。在已投资的项目中，有 12 家公司成功上市，有 70 个项目已实现成功退出，已退出项目平均内部收益率超过 30%。

获奖情况：.2003 年成为深圳市创业投资同业公会副会长单位；在“中国本土创业投资机构 30 强”中排名第 16，在深圳创业投资机构中排名；2004 年在清科公司推出的“中国创业投资机构 50 强”中排名第 23；2005 年度、2006 年获中国风险投资研究院颁发的“最佳风险投资机构奖”和“最佳投资奖”；2009 年获得《证券时报》首届最具竞争力创投机构暨创业企业百强评选活动中荣获“最具竞争力创投机构”；2009 年度最佳投资业绩创投机构”，2009 年度最佳投资案例”，2009 年度最佳退出案例”四项奖项；2010-2014 年均入选清科“中国本土创业投资机构 30 强”。

未来发展规划：未来三年内，清源将基金的管理规模将增加至 45 亿元，其中 2016 年新募集基金 4-7 亿元；2017 年新募集基金 5-8 亿元；2018 年新募集基



金 6-10 亿元。

**②.教育产业投资：西交利物浦大学附属学校的教育投资**

基本概况：西浦教育投资管理（苏州）有限公司成立于 2015 年 05 月 28 日；注册资本 5,000 万元人民币，公司类型：有限责任公司；苏州工业园区贯石发展持股 675 万元，占 13.50%；

苏州西浦吴中教育投资企业（有限合伙）设立于 2015 年 6 月 12 日，注册资本 11,000 万元人民币。西浦教育投资管理（苏州）有限公司（执行事务合伙人）持股 3,500 万元，占 31.82%，苏州贯石建设发展有限公司持股 750 万元，占 6.82%。