



长兴县交通建设投资公司

2008 年度企业债券跟踪评级报告

大公报 SD【2013】388 号

跟踪评级

企业债券信用等级: **AA**

主体信用等级: **AA-**

评级展望: 稳定

上次评级

企业债券信用等级: **AA**

主体信用等级: **AA-**

评级展望: 稳定

本期发债额度: 15 亿元
上次评级时间: 2012.10
债券存续期间: 2009.01.06 - 2016.01.06
担保方式: 土地使用权抵押

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2012	2011	2010
总资产	308.79	264.51	227.98
所有者权益	132.89	126.40	118.83
主营业务收入	13.39	13.43	11.40
利润总额	4.48	4.18	3.44
经营性净现金流	-6.58	16.48	3.66
资产负债率 (%)	54.33	49.56	45.85
债务资本比率 (%)	40.80	34.55	37.68
主营业务毛利率 (%)	20.17	38.16	31.90
总资产报酬率 (%)	2.30	1.58	1.51
净资产收益率 (%)	3.44	3.04	2.55
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-0.56	1.87	0.44
经营性净现金流/总负债 (%)	-4.84	13.99	3.71

注: 公司财务报表按照旧会计准则编制。

评级小组负责人: 苏 莉
评级小组成员: 韩梦岩 梁 艳
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

长兴交通投资集团有限公司(原名“长兴县交通建设投资公司”,以下简称“长兴交投”或“公司”)主要从事交通及市政基础设施建设等业务。评级结果反映了 2012 年以来长兴县经济继续保持较快发展,公司作为长兴县交通和市政基础设施建设的投融资主体,继续得到地方政府支持等有利因素;同时也反映了长兴县基金预算收入大幅下滑带动财政收入水平整体下降,公司质押资产较多影响资产流动性,财务费用依然较高等不利因素。湖州市城市建设投资集团公司(以下简称“湖州城投”)为公司提供的流动性支持、长兴县财政为本期债券设立的偿债基金和公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供的抵押担保仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公对长兴交投 2008 年度企业债券信用等级维持 AA,主体信用等级维持 AA-,评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司作为长兴县交通和市政基础设施建设的投融资主体,继续得到政府财政补贴等形式支持;
- 2012 年以来,长兴县经济继续快速发展,主要指标仍位于湖州市前列,总体财政实力仍较强;
- 湖州城投为公司提供的流动性支持、长兴县财政为本期债券设立的偿债基金和公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供的抵押担保仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 2012 年,长兴县基金预算收入大幅下滑,并带动财政收入水平整体下降;
- 大量土地使用权、定期存款和应收账款等仍用于抵押和质押借款,影响到资产的流动性;
- 公司以财务费用为主的期间费用占比仍然较高。

大公国际资信评估有限公司
二〇一三年六月二十六日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据长兴交投 2008 年度企业债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司 2012 年以来的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

公司是浙江省湖州市长兴县交通运输局于 1994 年 6 月成立的国有独资公司。截至 2012 年末，公司注册资本人民币 15 亿元，拥有 12 家全资子公司和 7 家控股子公司。

2013 年 1 月 24 日，根据长兴县人民政府长政发【2013】002 号《长兴县人民政府关于长兴交通投资集团有限公司企业改制的批复》文件，公司名称变更为长兴交通投资集团有限公司，股东仍为长兴县交通运输局。

公司是长兴县交通和市政基础设施建设的投融资主体，代表政府按照市场化方式建设交通、市政等基础设施，并将所得收益按计划用于交通、市政基础设施建设投资。公司在履行县城交通建设职能的同时，以政府有关部门制定的交通发展规划为依据，选择重点项目进行融资和建设。

宏观经济和政策环境

2012 年及 2013 年一季度我国经济增长相对较低，短期内经济增速仍有可能波动，长期来看则有望维持相对平稳增长

2012 年我国经济继续保持增长，GDP、公共财政收入同比增速分别为 7.8%和 12.8%，较上年均有所下降，2013 年一季度 GDP 增长 7.7%；由于欧美日等主要经济体经济表现不佳、贸易摩擦加剧以及国内部分企业抗风险能力不强，我国一些外向型行业陷入困境，进出口、工业企业利润等经济指标增速下降幅度较大。短期内，内外部复杂的经济环境仍将对我国经济增长有一定的影响；另一方面，我国继续执行积极财政政策和相对稳健的货币政策，随着稳定外贸增长、促进固定资产投资等举措的推进，以及城镇化、收入分配改革等经济结构调整措施的开展，加之外部因素相对好转，长期来看我国经济有望维持相对平稳增长。

行业及区域经济环境

新型城镇化战略推动我国固定资产投资保持增长，地方基础设施建设仍有发展的空间；针对投融资类企业的政策调整将影响此类企业

的运作模式

近年来，我国固定资产投资额一直保持 20% 以上的高速增长，对经济增长带动作用较强，十八大将“推进新型城镇化建设”定为国家战略，未来我国固定资产投资规模将继续保持增长，地方政府基础设施建设仍具备继续发展的空间。地方政府投融资类企业在城市基础设施建设方面发挥重要作用，其融资的还本付息对当地税收和土地出让金收入的依赖程度较高，融资方式和规模受到各级监管部门政策调整的影响很大。近期，财政部、国家发改委、银监会等部门对于地方政府债务和投融资类企业融资方式的管理日趋严格，预计今后地方政府投融资类企业的运作模式将进行相应调整并逐渐趋于规范。

2012 年以来，长兴县经济继续保持较快增长，主要经济指标仍位于湖州市各区县前列

2012 年以来，长兴县经济继续保持较快增长。2012 年，长兴县实现地区生产总值 371.02 亿元，同比增长 11.3%，总额仍居湖州市之首。同期，三产分别实现增加值 30.80 亿元、200.63 亿元和 139.59 亿元，同比分别增长 3.2%、12.3% 和 11.5%。三次产业结构由 2011 年的 8.5:55.2:36.3 调整为 2012 年的 8.3:54.1:37.6。

2012 年，长兴县完成固定资产投资 248.81 亿元，同比增长 23.2%，在湖州市三县两区中总量仍居第一。消费品市场也承接了 2011 年的良好势头，呈现了较快发展态势。2012 年长兴县实现社会消费总额 148.38 亿元，同比增长 16.5%，总量和增幅均居湖州市各县区第一位。

2012 年，长兴县支柱产业继续保持发展。纺织服饰、蓄电池、机械汽配、电子电器和新型建材产业五大支柱产业实现产值 554.5 亿元，占到全县规模以上工业产值的 85.7%。长兴县在 2012 年第十一届全国县域经济百强县（市）评选中排名 42 位，较第十届上升了 3 位¹，显示了较强的经济发展活力和增长潜力。

表 1 2012 年湖州市及各区县国民经济发展主要指标（单位：亿元、%）

项目	地区生产总值		全社会固定资产投资		财政总收入	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
湖州市	1,661.97	9.7	970.73	20.6	246.88	12.7
长兴县	371.02	11.3	248.81	23.2	62.17	14.0
吴兴区	347.70	9.7	203.89	21.1	28.92	7.1
德清县	308.04	11.2	173.75	23.5	50.89	15.1
南浔区	284.02	8.0	121.01	16.1	26.00	8.3
安吉县	245.23	9.5	110.83	20.1	36.3	24.7

资料来源：湖州市统计信息网

¹ 数据来源：第十届和第十一届全国县域经济基本竞争力排名，均由中郡县域经济研究所编制。

地方政府财政分析

财政收入分析

房地产调控政策影响逐渐体现，长兴县基金预算收入大幅下滑，并带动财政收入水平整体下降

受基金收入下滑影响，长兴县财政收入水平有所下降。2012年，长兴县一般预算收入实现平稳增长，但政府性基金收入同比下降 25.53 亿元。

表 2 2010~2012 年长兴县财政收支情况（单位：亿元）

项目		2012 年	2011 年	2010 年
财政 本年 收入	本年财政收入合计	90.83	93.63	73.67
	地方财政收入	65.80	79.08	60.97
	一般预算	35.51	30.75	22.36
	政府性基金	21.65	47.18	34.76
	预算外收入	8.64	1.15	3.85
	转移性收入	25.03	14.55	12.70
	一般预算	23.72	13.56	11.71
	政府性基金	1.31	0.99	0.99
财政 本年 支出	本年财政支出合计	76.86	92.68	61.55
	地方财政支出	67.71	85.00	55.74
	一般预算支出	38.86	35.30	28.75
	政府性基金	20.31	48.55	24.38
	预算外	8.54	1.15	2.61
	转移性支出	9.15	7.68	5.81
	一般预算	9.08	7.68	5.81
财政 本年 结余	本年收支净额	13.97	0.95	12.12
	地方财政收支净额	-1.91	-5.92	5.23
	转移性收支净额	15.88	6.87	6.89

资料来源：根据长兴县财政局提供资料整理

随着基金预算收入大幅下滑，基金预算支出也相应减少，并带动地方财政支出较 2011 年有所减少。

总体来看，2012 年以来，受国家房地产政策影响，长兴县基金预算收入大幅下滑，并带动财政收入水平整体下降。

财政支出及政府债务

2012 年以来长兴县财政支出有所减少；政府债务负担仍较重

2012 年以来，长兴县财政支出有所减少。本年财政支出为 76.86 亿元，较 2011 年减少 15.82 亿元，其中一般预算支出所占比重为

50.56%，占比较 2011 年有所上升。支出结构方面，狭义刚性支出²为 20.67 亿元，在一般预算支出中的占比为 53.18%。

截至 2012 年末，长兴县政府直接债务余额 17.91 亿元，担保债务余额为 43.48 亿元，政府债务负担仍较重。

经营与政府支持

公司收入仍然主要来源于土地出让业务，房地产调控政策的后续影响将给公司收入带来一定不确定性

2012 年，土地出让收入规模同比有所下降，但仍为公司主营业务收入和利润的主要来源。2012 年，公司实现土地出让收入 8.78 亿元，占主营业务收入的 65.55%。

项目		2012 年		2011 年		2010 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	道路收费	-	-	-	-	0.01	0.05
	土地出让	8.78	65.55	12.20	90.82	10.06	88.19
	工程建设	3.99	29.80	-	-	-	-
	炸药销售	0.41	3.07	0.58	4.11	0.65	5.74
	商品房销售	0.14	1.08	0.55	0.73	0.58	5.10
	运输	0.07	0.50	0.10	4.34	0.11	0.93
	合计	13.39	100.00	13.43	100.00	11.40	100.00
主营业务毛利润	道路收费	-	-	-	-	-0.05	-1.22
	土地出让	2.34	86.77	4.89	95.30	3.37	92.50
	工程建设	0.28	10.43	-	-	-	-
	炸药销售	0.04	1.49	0.18	3.46	0.08	2.25
	商品房销售	0.06	2.29	-0.00	-0.03	0.16	4.54
	运输	-0.03	-0.98	0.07	1.27	0.07	1.93
	合计	2.70	100.00	5.13	100.00	3.64	100.00
主营业务毛利率	道路收费		-		-		-798.54
	土地出让		26.69		40.47		33.46
	工程建设		7.06		-		-
	炸药销售		9.79		32.12		12.52
	商品房销售		42.93		-1.73		28.42
	运输		-39.45		11.21		66.37
	综合		20.17		38.16		31.90

数据来源：根据公司提供资料整理

² 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

目前房地产调控政策已经对公司产生一定影响，随着政策日益趋紧，对公司未来的收入增长产生一定不确定性。2012年，公司共出让土地5块，面积总计334.82亩，出售总价87,750万元，均价262.08万元/亩，较2011年土地出让均价提高了30.55万元/亩。

2012年公司新增工程建设收入，使主营业务收入更加多元化。公司道路收费主要来自子公司长兴县交通建设投资公司，2011年按照相关规定该公司不再纳入合并报表，所以公司2011年、2012年没有实现道路收费收入。

总体上看，土地出让收入的减少导致公司主营业务收入有所下滑，土地出让收入因国家房地产调控政策趋紧的影响，未来仍存在一定不确定性。

公司作为长兴县交通和市政基础设施建设的投融资主体，承担着大量市政交通项目的投资建设，得到了政府财政补助等方面的支持

除公司以外，长兴县目前还有两家基础设施建设主体，长兴城市建设发展总公司及其子公司长兴城市建设有限公司（以下简称“长兴城建”）。公司业务主要集中在交通类基础设施的投融资建设。

2012年以来公司继续承担长兴县大量市政交通项目投资建设任务。其中包括2012年末完工的中央大道东延工程、长兴县画溪大道南延工程、城东工业园区大道工程、城北工业园区大道工程、长湖申线浙境段以及预计2013年末将完工的长兴县画溪大道南延工程等。

公司继续得到地方政府的有力支持，2012年公司获得财政补贴5.2亿元。

总体来看，公司作为长兴县交通和基础设施建设投融资主体，未来将继续履行其投融资职能，也将继续得到地方政府的支持。

公司治理与管理

2013年1月24日，根据长兴县人民政府长政发【2013】002号《长兴县人民政府关于长兴交通投资集团有限公司企业改制的批复》文件，公司名称变更为长兴交通投资集团有限公司，股东仍为长兴县交通运输局。

公司承担了长兴县大量的交通类基础设施建设任务，在长兴县的经济发展中具有重要的作用，得到长兴县政府的大力支持，抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2010~2012年财务报表，利安达会计师事务所有限公司对上述三年的财务报表进行了联审，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表采用旧会计准则编制。

资产质量

2012 年末，公司资产规模继续增大，仍以流动资产为主，但占比有所减少；公司受限制资产较多，影响资产流动性

公司资产规模继续增大。2012 年末，公司资产总额为 308.79 亿元，较 2011 年末增加 44.27 亿元。资产结构仍以流动资产为主，但占总资产的比重略有下降。2012 年末公司流动资产在总资产中的占比 60.40%，较 2011 年末下降了 0.53 个百分点。

公司流动资产仍主要由存货、预付账款和其他应收款构成。2012 年末，公司存货为 116.06 亿元，占流动资产的 62.23%。存货主要由土地储备和房地产开发成本构成，2012 年末上述两项分别为 81.13 亿元和 34.26 亿元。2012 年末，公司预付账款 27.49 亿元，账龄在 1 年以内的占比为 35.00%。2012 年末，公司其他应收款 28.95 亿元，主要为公司与长兴县交通运输局、长兴开发区太湖新城管理委员会等机构的往来款。

公司长期资产主要由在建工程、无形资产和其他长期资产组成。2012 年末，公司在建工程总额达到 76.41 亿元，较 2011 年末增加 11.21 亿元。2012 年末，公司无形资产 21.44 亿元，均为土地使用权。2012 年末，公司其他长期资产 11.75 亿元，主要为太湖大道和 104 国道大修等工程项目。

截至 2012 年末，公司用大量的土地使用权、定期存款和应收账款作抵押和质押，向银行贷款 60.90 亿元，受限制资产较多，影响到资产的流动性。

预计未来 1~2 年，随着长兴县交通和基础设施建设的进一步推进，公司在建工程仍将维持较快增幅，公司资产总规模也将继续增长。

资本结构

2012 年以来，公司负债规模继续上升，公司有息负债规模及占比有所上升

2012 年公司负债继续上升。2012 年末，公司总负债 167.77 亿元，较 2011 年增加 36.67 亿元。2012 年末，公司资产负债率 54.33%，较 2011 年提高 4.77 个百分点。

2012 年末，公司流动负债规模扩大，较 2011 年末增加 4.93 亿元，但在负债总额中的占比降低了 6.43 个百分点。公司流动负债主要由其他应付款、预收账款和短期借款构成。2012 年末，公司短期借款 6.48 亿元，包括保证借款 0.25 亿元、抵押借款 1.86 亿元和质押借款 4.37 亿元。2012 年末，公司预收账款为 7.41 亿元，其中账龄在 1 年以内的占比 99.94%。2012 年末，公司其他应付款为 40.53 亿元，主要是公司对交通局本级职工、长兴县公路工程有限责任公司和部分项目工程指挥部的借款以及与长兴县财政局的往来款，其中账龄在 1 年以内的占比 59.12%。

2012 年末，公司长期负债 106.64 亿元，占负债总额 63.56%。公司长期负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。2012 年末，公司长期借款 60.90 亿元，包括 10.68 亿元的质押借款、28.28 亿元的抵押借款、2.80 亿元的信用借款和 1.75 亿元的保证借款。2012 年末，公司应付债券 25.59 亿元，主要为公司 2008 年和 2011 年发行的两期企业债券。2012 年末，公司专项应付款 20.15 亿元，主要为财政局所拨付的专项款以及部分在建项目款项。

表 4 2010~2012 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	61.13	36.44	56.20	42.87	39.75	38.03
长期负债合计	106.64	63.56	74.90	57.13	64.77	61.97
负债总额	167.77	100.00	131.10	100.00	104.53	100.00
有息负债合计	97.19	57.93	70.43	41.98	82.30	62.78
其中：短期有息负债	10.69	11.00	11.39	16.18	16.13	19.59
长期有息负债	86.50	89.00	59.04	83.82	66.18	80.41

公司有息负债在总负债中占比继续上升。2012 年末公司有息负债为 97.19 亿元，在总负债中的占比从 2011 年末的 41.98 上升至 57.93%。

公司为长兴城建 2012 年 10 亿元公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。长兴城建是长兴县城市基础设施建设、城市公用设施建设、旧城区改造的主体，得到的政府支持力度较大，且该期债券由工商银行股份有限公司湖州分行提供无条件流动性支持，公司代偿风险较小。

2012 年末，公司所有者权益为 132.89 亿元，较 2011 年末增加 6.49 亿元。所增资本公积包括 2.63 亿元的股权投资准备和 2.00 亿元无偿划入的资产。

预计未来 1~2 年，随着公司投资建设规模的扩大，公司负债将继续保持上升态势。

盈利能力

2012 年，以财务费用为主的期间费用依然较高；财政补贴收入是公司利润的重要保障

2012 年，公司实现主营业务收入 13.39 亿元，营业利润-0.89 亿元，利润总额 4.48 亿元。

2012 年财务费用在期间费用中占比为 71.85%，与 2011 年相比有所下降，但占比依然较高。2012 年，公司期间费用 3.56 亿元，在营业收入中占比为 26.59%。



表 5 2010~2012 年公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	13.39	13.43	11.40
期间费用	3.56	3.03	2.53
营业费用	0.02	0.02	0.03
管理费用	0.98	0.79	0.59
财务费用	2.56	2.22	1.90
营业利润	-0.89	2.06	1.06
补贴收入	5.22	2.40	2.27
利润总额	4.48	4.18	3.44
净利润	4.57	3.84	3.03
总资产报酬率	2.30	1.58	1.51
净资产收益率	3.44	3.04	2.55

政府的财政补贴收入一定程度上保障了公司的盈利。2012 年，补贴收入占公司利润总额的 116.50%，成为公司利润的重要补充。预计未来公司将继续承担政府相关基础设施建设的任务，也将继续获得政府的相应支持。

现金流

2012 年公司经营性净现金流为负，缺乏对债务的保障能力

近年来，公司土地开发整理业务需要投入大规模资金，同时往来款频繁且规模较大，导致公司经营性现金流波动较大。2012 年，公司经营活动现金流出增加，导致公司经营性净现金流为-6.58 亿元。经营性净现金流大幅下降使得其对总负债以及利息的保障能力均较 2011 年下降。2012 年，经营性净现金流与总负债的比例为-4.84%；同期经营性净现金流对利息的保障倍数为-0.56 倍。

2012 年，公司投资性净现金流为-9.07 亿元，筹资性净现金流为 21.70 亿元。

总体来看，2012 年公司经营性净现金流缺乏对债务的保障能力。

偿债能力

公司自身经营产生的收入和现金流对债务的保障能力较弱，但作为长兴县交通类基础设施融资建设主体，公司在长兴县的发展中具有较为重要的作用，得到政府财政补助及土地划拨等支持，总体偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息征信报告，截至 2013 年 6 月 20 日，公司累计有 16 笔已结清不良和关注类贷款的记录。截至本报告出具日，公司在债券市场上发行的债券均未到兑付日，利

息均已按期支付。

偿债保障措施分析

2012 年长兴县财政局根据偿债基金支付安排，已足额按期支付当期偿债基金

根据长兴县人大常委会人发【2008】12号文件《长兴县人大常委会关于〈县人民政府关于长兴县交通建设投资公司申请发行15亿元企业债券有关问题的议案〉的决定》，长兴县财政为本期债券设立偿债基金专户，于每年还本付息日前十五个工作日支付一定金额至偿债基金专户，按照偿债基金支付安排，2012年应划转偿债基金5.5亿元。截至2012年12月31日，长兴县财政局已足额划转当期偿债基金。

公司用于抵押的土地价值仍能覆盖本期债券未偿付余额，偿债基金和土地使用权为本期债券提供的抵押担保仍具有一定的增信作用

公司用于抵押的土地价值仍能较好覆盖本期债券未偿付本息余额。公司以其合法拥有的长土国用【2006】第1-4785号、长土国用【2006】第1-4786号及长土国用【2006】第1-4787号项下三宗地块的土地使用权为本期债券提供抵押担保。经北京仁达房地产评估有限公司评估，以上三宗地块使用权在2013年6月7日的评估价值合计60.06亿元，为本期债券未偿付本息余额的3.22倍。

总体来看，公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供的抵押担保仍具有一定的增信作用。

公司与湖州城投签订流动性协议，仍有利于提高公司对债务的保障能力

2010年1月，经湖州市财政局批准，公司和湖州城投签订了《流动性资金支持协议》，湖州城投承诺在长兴交投2008年企业债券存续期间，如果长兴交投在偿还银行贷款、企业债券等各类债务时出现资金短缺，湖州城投无条件给予长兴交投足额的流动资金支持，保证长兴交投债务的偿还。

湖州城投成立于1993年2月，注册资本为10.00亿元，出资人为湖州市财政开发公司和湖州市房地产综合开发公司，出资比例分别为55%和45%。其中，湖州市财政开发公司是由湖州市人民政府批准组建的国有企业，隶属于湖州市财政局，湖州市房地产综合开发公司成立于1988年3月21日，是由湖州市城乡建设局批准组建的国有企业，隶属于湖州市城乡建设局。

2012年，湖州市地区生产总值1,661.97亿元，同比增长9.7%。伴随着湖州市经济发展，湖州市财政总收入和地方财政收入分别为246.88亿元和138.55亿元，同比分别增长12.7%和13.5%。

湖州城投是湖州市重大城市基础设施建设项目的投融资主体，主



要承担了湖州市老中心城区的城市基础设施建设工作，包括城市主干道、重要桥梁，广场、公园等公共文化体育设施建设，老居住区（棚户区）改造，历史文化街区保护，以及配套的城市公共绿化工作。同时，湖州城投开展房地产开发业务，以住宅小区开发建设为主，并承担了经济适用房、廉租房和城市拆迁安置房的建设任务。湖州城投已明确定位为湖州市重大基础设施建设的政府投融资主体，湖州市人民政府对湖州城投的支持也不断增强，湖州城投在土地注入、国有资产划转等方面得到湖州市政府的有力支持。

良好的宏观环境和政府的大力支持为企业的发展提供了基础。截至 2012 年末，湖州城投资产规模和营业收入均同比实现较快增长。湖州城投资产总额 197.01 亿元，流动资产占比 35.85%。同期总负债为 119.59 亿元，资产负债率为 60.70%。2012 年，湖州城投实现营业收入 5.18 亿元。

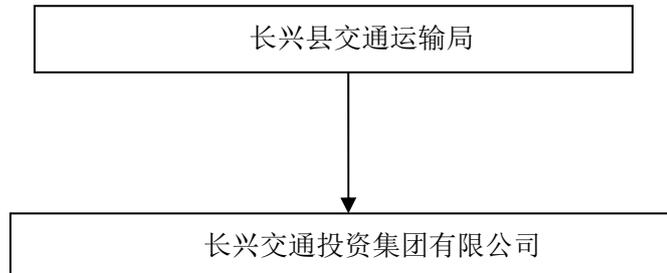
总体而言，湖州城投与湖州市政府联系紧密，获得政府支持力度较大，湖州城投对长兴交投在债券存续期内提供流动性支持仍具有一定增信作用。

结论

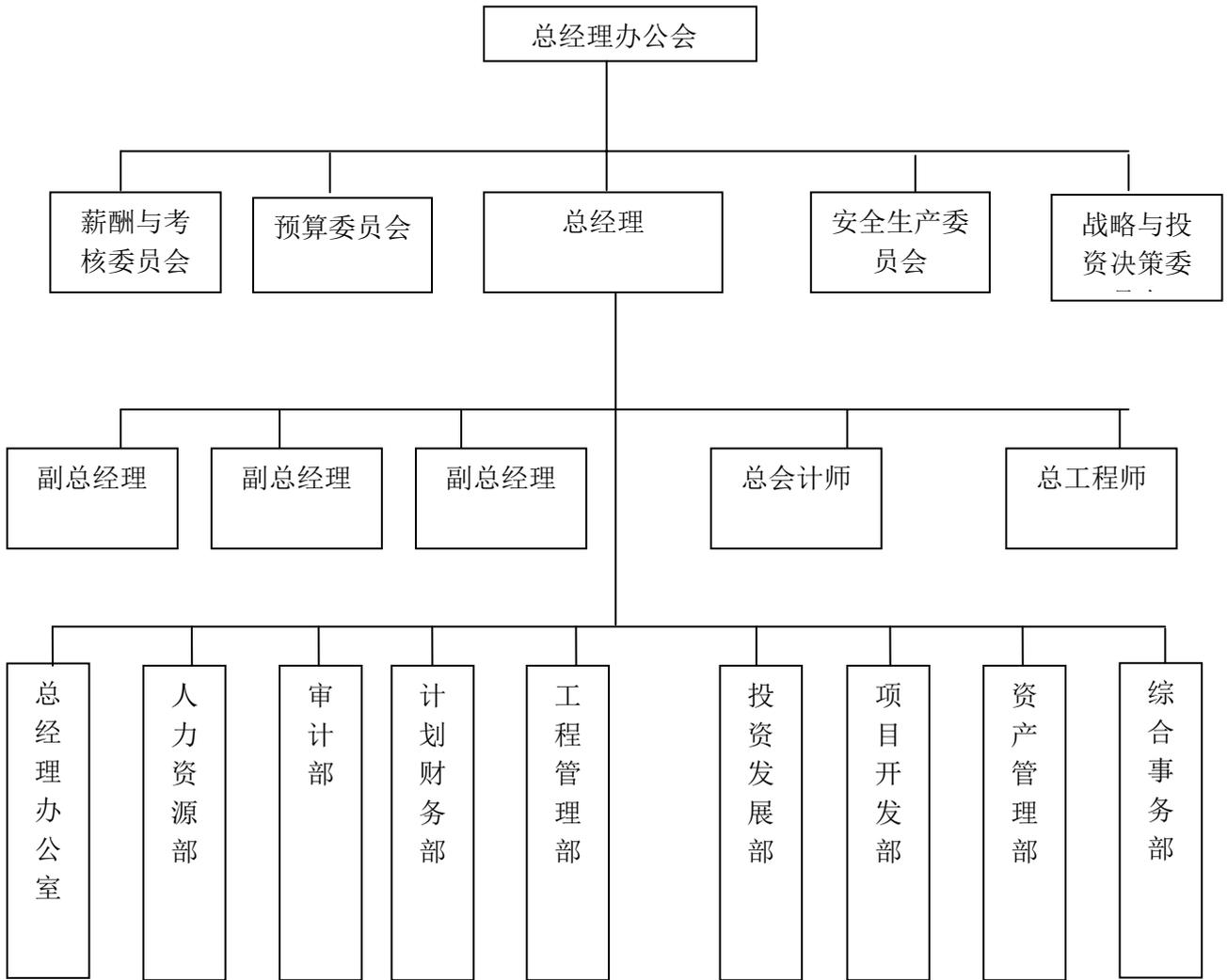
2012 年以来长兴县经济总体仍保持较快增长，各项经济指标仍位于湖州市各区县前列。公司继续承担大量市政交通项目的投资建设，得到了地方政府财政补贴等形式的支持。长兴县财政局根据偿债基金支付安排，已足额按期支付当期偿债基金，根据 2012 年土地评估报告用于抵押的土地价值仍能覆盖本期债券未偿付余额，偿债基金和土地使用权为本期债券提供的抵押担保仍具有一定的增信作用。另外，湖州城投为公司提供的流动性支持仍具有一定的增信作用。但同时公司负债规模仍然较大，在建项目较多，未来面临一定的资本支出压力。

预计未来的 1~2 年，公司将继续获得长兴县政府的有力支持，大公对长兴交投的评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2012 年末长兴交通投资集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2012 年末长兴交通投资集团有限公司组织结构图



附件 3 长兴交通投资集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
资产类			
货币资金	139,298	78,844	161,847
应收票据	204	339	-
应收账款	460	19,674	3,109
其他应收款	289,509	205,300	143,103
预付账款	274,933	192,439	123,519
存货	1,160,590	1,115,116	1,084,470
待摊费用	12	0	11
流动资产合计	1,865,007	1,611,711	1,516,059
长期投资	84,178	82,015	78,127
固定资产净额	40,757	39,267	23,563
在建工程	764,107	651,978	462,339
固定资产合计	804,864	691,245	485,902
无形资产	214,407	145,480	106,208
长期待摊费用	1,926	2,615	3,440
无形及递延资产合计	333,838	260,169	199,667
总资产	3,087,887	2,645,140	2,279,755
占资产总额比 (%)			
货币资金	4.51	2.98	7.10
其他应收款	9.38	7.76	6.28
预付账款	8.90	7.28	5.42
存货	37.59	42.16	47.57
流动资产	60.40	60.93	66.50
固定资产	26.07	26.13	21.31
无形及递延资产	10.81	9.84	8.76
负债类			
短期借款	64,823	51,775	119,315
应付票据	0	3,000	0
应付账款	6,260	5,558	5,842
预收账款	74,122	73,615	12,243
其他应付款	405,280	359,109	173,381
流动负债合计	611,291	562,008	397,536
长期借款	609,040	322,254	388,324
长期应付款	0	25,388	25,388
长期负债合计	1,066,440	749,014	647,725
负债合计	1,677,731	1,311,022	1,045,261

附件 3 长兴交通投资集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2012 年	2011 年	2010 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	3.86	3.95	11.41
预收账款	4.42	5.62	1.17
其他应付款	24.16	27.39	16.59
流动负债	36.44	42.87	38.03
长期借款	36.30	24.58	37.15
长期负债	63.56	57.13	61.97
权益类			
少数股东权益	81,303	70,165	46,197
实收资本（股本）	30,000	30,000	30,000
资本公积	1,197,691	1,151,353	1,077,838
盈余公积	24,409	19,836	15,999
未分配利润	76,752	62,765	64,460
所有者权益	1,328,852	1,263,954	1,188,297
损益类			
主营业务收入	133,870	134,339	114,037
主营业务成本	106,873	83,069	77,657
营业费用	179	195	288
管理费用	9,843	7,935	5,944
财务费用	25,577	22,210	19,040
营业利润	-8,930	20,640	10,564
投资收益	1,596	1,785	1,203
补贴收入	52,221	23,970	22,700
营业外收支净额	-63	-4,624	-101
利润总额	44,824	41,771	34,366
所得税	10	362	5,244
净利润	45,738	38,365	30,268
占主营业务收入比 (%)			
主营业务成本	79.83	61.84	68.10
主营业务利润	19.80	37.89	31.36
营业费用	0.13	0.14	0.25
管理费用	7.35	5.91	5.21
财务费用	19.11	16.53	16.70
营业利润	-6.67	15.36	9.26
利润总额	33.48	31.09	30.14
净利润	34.17	28.56	26.54

附件 3 长兴交通投资集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2012 年	2011 年	2010 年
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-65,840	164,809	36,553
投资活动产生的现金流量净额	-90,705	-125,962	-94,786
筹资活动产生的现金流量净额	217,000	-66,551	-127,874
财务指标			
EBIT	71,077	41,771	34,366
EBITDA	77,503	46,269	37,359
总有息负债	971,873	704,314	823,051
主营业务毛利率（%）	20.17	38.16	31.90
营业利润率（%）	-6.67	15.36	9.26
总资产报酬率（%）	2.30	1.58	1.51
净资产收益率（%）	3.44	3.04	2.55
资产负债率（%）	54.33	49.56	45.85
债务资本比率（%）	40.80	34.55	37.68
长期资产适合率（%）	202.52	201.57	246.46
流动比率（倍）	3.05	2.87	3.81
速动比率（倍）	1.15	0.88	1.09
保守速动比率（倍）	0.23	0.14	0.41
存货周转天数（天）	3,781.24	4,766.20	4,849.79
应收账款周转天数（天）	5.07	30.98	12.55
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.05	34.35	10.17
经营性净现金流/总负债（%）	-4.84	13.99	3.71
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.56	1.87	0.44
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.60	0.47	0.67
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.65	0.53	0.71
现金比率（%）	22.79	14.03	40.71
现金回笼率（%）	103.34	132.12	111.75
担保比率	7.09	0.00	0.00

附件 4 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) = $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入净额}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{主营业务收入净额} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资})$

本化利息)

22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
23. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
24. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益 + 少数股东权益) × 100%
25. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额/[(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
26. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额/[(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%

附件 5 企业债券及主体信用等级符号和定义

大公企业债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级：不能偿还债务。

注：除 **AAA** 级，**CCC** 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。