

巴中市国有资产经营管理有限责任
公司

2014 年 5 亿元公司债券
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

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

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

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

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

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

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

巴中市国有资产经营管理有限责任公司 2014年5亿元公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级：AA

发行主体长期信用等级：AA-

评级展望：稳定

发行规模：5亿元

债券期限：7年

增信方式：国有土地使用权抵押

评级日期：2014年03月06日

办公、营业用房抵押

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对巴中市国有资产经营管理有限责任公司（以下简称“巴中国资”或“公司”）本次拟发行总额5亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于公司的运营环境、经营业绩、财务状况、政府支持及本期债券的增信方式等因素综合评估确定的。

主要财务指标：

项目	2012年	2011年	2010年
总资产（万元）	307,814.22	234,224.46	130,854.56
所有者权益（万元）	242,051.33	179,972.99	50,802.29
资产负债率	21.36%	23.16%	61.18%
有息负债（万元）	11,205.74	13,113.74	16,085.82
营业收入（万元）	54,065.74	46,470.26	38,985.38
营业外收入（万元）	5,476.12	5,537.24	5,259.82
利润总额（万元）	8,325.00	8,800.04	7,330.16
综合毛利率	31.27%	32.39%	32.45%
总资产回报率	3.25%	5.06%	-
EBITDA（万元）	16,512.17	16,019.69	13,148.43
EBITDA 利息保障倍数	25.13	30.19	31.35
经营活动净现金流（万元）	1,431.38	3,329.58	2,210.75

资料来源：审计报告

正面：

- 巴中市近年地区经济保持较快增长，经济实力有所增强，为完善路网建设，实现经济社会快速发展，近年加大了交通基础设施建设投资力度；
- 公司收入来源多样化，天然气与水务业务具有地域经营垄断性，抗风险能力较强；
- 公司在资金支持、资产注入、政府补贴等方面获得了巴中市政府的大力支持；
- 国有土地使用权及办公、营业用房产的抵押有效提升了本期债券的信用水平。

关注：

- 巴中市一般预算收入总量偏小，财政对上级补助依赖较大；
- 巴中市地方财政收入中土地收入规模较大，易受土地市场波动影响；
- 公司在建项目资金需求量较大，存在一定的资金压力；
- 公司土地资产规模较大，资产流动性一般；
- 土地市场行情变化也可能导致公司土地价值波动。

分析师

姓名：毕柳 刘书芸

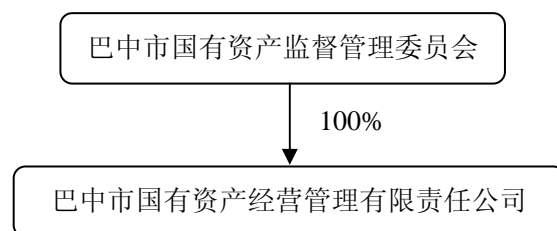
电话：021-51035670

邮箱：bil@pyrating.cn

一、发行主体概况

巴中市国有资产经营管理有限责任公司前身是巴中市国有资产经营公司，成立于 2003 年 7 月，系根据巴中市人民政府《关于成立巴中市国有资产经营公司的批复》(巴府函[2001]8 号文件)精神成立的国有独资法人企业，主要从事巴中市市级国有资产经营、国有产权运作和产权收益收缴等业务，由巴中市国资委履行出资人职能。2009 年 12 月 31 日整体改制为有限责任公司(国有独资)，改制后公司股东为巴中市国有资产监督管理委员会，持股比例 100%。截至 2012 年 12 月 31 日，公司注册资本为 70,000 万元，实收资本 45,116.60 万元。

图1 截至2012年12月31日公司产权及控制关系图



资料来源：公司提供

公司承担着巴中市交通运输、天然气供应、自来水供应与管网建设和城市基础设施建设等业务。公司目前拥有 8 家子公司，具体子公司情况见下表。

表1 截至 2012 年底公司下属 8 家子公司情况

被投资公司名称	持股比例	注册资本(万元)	投资额(万元)
巴中市国有资产投资集团有限责任公司	100.00%	31,632.23	31,632.23
巴中市土地开发公司	100.00%	3,000.00	3,000.00
巴中市圣泉水务有限责任公司	83.73%	2,265.70	1,897.00
巴中市浩通房地产开发有限公司	100.00%	800.00	800.00
巴中市兴圣天然气有限责任公司	21.67%	638.34	138.34
巴中市水务建设有限公司	100.00%	4,500.00	4,500.00
巴中市交通建设有限公司	100.00%	7,350.00	7,350.00
四川省巴中运输(集团)有限公司	12.43%	3,214.76	400.00

资料来源：审计报告

截至 2012 年 12 月 31 日，公司总资产为 307,814.22 万元，所有者权益为 242,051.33 万元。2012 年度，公司实现营业收入 54,065.74 元，实现利润总额 8,325.00 万元，经营活动现金净流入 1,431.38 万元。

二、本期债券概况

债券名称：2014年巴中市国有资产经营管理有限责任公司公司债券；

发行总额：人民币5亿元；

债券期限和利率：本期债券为7年期固定利率债券；

还本付息方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，最后五期利息随本金的兑付一起支付；年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息；

增信方式：（1）公司以其拥有的1宗面积为310,505平方米，评估价值为87,538.50万元的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保；（2）公司将总建筑面积为24,303.07平方米，评估总值为19,800.42万元的办公、营业用房产为本期债券提供抵押担保。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金5亿元人民币，资金主要用途如下表所示。

表2 本期债券募集资金拟投资项目及资金安排情况（单位：万元）

项目名称	项目批复	投资总额	募集资金使用金额	占项目投资比例
巴中市北龛寺公租房建设工程	巴发改[2011]184号	7,480	4,488	60.00%
巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房建设工程	巴发改[2010]412号	12,087	7,252	60.00%
巴中市巴州区2012年度保障性安居工程（公共租赁住房）建设工程	巴发改审[2012]032号	9,600	5,760	60.00%
巴州区回风城市棚户区改造建设工程	巴发改审[2012]009号	15,500	9,300	60.00%
巴中市兴文新区输水工程	川发改投资[2012]974号	5,492	3,295	60.00%
省道302线巴中兴文至燕飞村过境公路建设工程	巴发改审[2011]11号	112,614	19,905	17.68%
合计		162,773	50,000	

资料来源：公司提供

（一）巴中市北龛寺公租房建设工程

1、项目概况与项目进度

巴中市北龛寺公租房建设地点为北龛社区二居民组。建设内容为新建公共租赁住房560

套，套内建筑面积 60 平方米，建筑总面积为 43,000 平方米。配套建设小区道路、供水、供电及雨污管网工程。

本项目于 2011 年 10 月 1 日开工建设，截至 2013 年 6 月末，项目已拆迁 231 户，完成 11 栋安置房主体工程，完成投资 7,000.00 万元。

2、回购安排

巴中市政府与公司子公司巴中市浩通房地产开发有限公司（以下简称“浩通公司”）签署了《巴中市北龛寺公租房项目建设与回购协议》，由浩通公司负责巴中市北龛寺公租房项目的建设，该项目投资总额为 7,480 万元。按照协议约定，巴中市政府分 7 年向浩通公司支付全部收购价款（包括代建投资本金和投资回报）共计 0.87 亿元。

（二）巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房建设工程

1、项目概况与项目进度

巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房建设地点为巴中市巴州区回风办事处龙舌坝社区一、二社以及北龛社区二居民组，总用地 63,933 平方米。目标新建廉租房 1,200 套，共计 64,000 平方米，房屋采用砖混结构，室内简装，并配套建设小区公路、供排水、供电、供气、绿化等设施。

该项目于 2011 年 3 月 1 日开工建设，截至 2013 年 6 月末，完成 13 栋安置房主体工程，余下 5 栋已建至七层，完成投资 10,500.00 万元。

2、回购安排

巴中市政府与浩通公司签署了《巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房项目建设与回购协议》，由浩通公司负责该项目的建设，该项目投资总额为 12,087 万元。按照协议约定，巴中市政府分 7 年向浩通公司支付全部收购价款（包括代建投资本金和投资回报）共计 1.43 亿元。

（三）巴中市巴州区 2012 年度保障性安居工程（公共租赁住房）建设工程

1、项目概况与项目进度

巴中市巴州区 2012 年公共租赁住房建设地点为巴州区平梁乡仙人洞村四社。建设内容为新建公共租赁住房 660 套，套内建筑面积 60 平方米，建筑总面积达 43,000 平方米；房屋采用框架结构，室内简装，并配套建设小区道路、供排水、供电、供气、绿化等设施。

该项目于 2012 年 6 月 2 日开工建设，截至 2013 年 6 月末，项目已拆迁 356 户，3 栋楼房已建至四层，完成投资 3,200.00 万元。

2、回购安排

巴中市政府与浩通公司签署了《巴中市 2012 年度保障性安居工程（公共租赁住房）项

目建设与回购协议》，由浩通公司负责该项目的建设，该项目投资总额为 9,600 万元。按照协议约定，巴中市政府分 7 年向浩通公司支付全部收购价款(包括代建投资本金和投资回报)共计 1.18 亿元。

(四) 巴州区回风城市棚户区改造建设工程

巴州区回风城市棚户区改造建设工程旨在改造棚户区住房三栋，建筑面积共计 61,139.08 平方米，住房 600 套。其中 D1、D2 栋地上建筑层数 18 层，建筑面积为 23,932.27 平方米；E 栋 22,990.22 平方米，地上 19 层，地下室 14,216.59 平方米。本棚户区改造包括周边市政道路及附属工程的建设。

本项目于 2012 年 4 月 8 日开工建设，截至 2013 年 6 月末，项目已拆迁 456 户，3 栋楼房已建至五层，完成投资 4,560.00 万元。

(五) 巴中市兴文新区输水工程

巴中市目前正常运行的净水厂仅一座即江北水厂，兴文片区现状仅有一座自来水厂，日供水规模为 0.2 万吨/天，供水水质较差。兴文新区输水工程的建设对于改善兴文片区的供水质量有着至关重要的作用。本工程建设内容主要包括：新建输水管道 12.15 公里；建设黄家沟供水加压站 1 座，规模为 1.8 万立方米/天。项目建设期 1 年，计划 2012 年 8 月完成项目前期工作，形成开工条件。

根据项目建设内容及工程量，拟将建设周期定为 1 年。其中 2012 年中旬完成包括项目立项、可行性研究及审批、初步设计及施工图设计等前期工作；截止 2013 年 6 月已安装管道 1.6 公里，完成投资 120.00 万元。该项目无相关回购安排。

(六) 省道 302 线巴中兴文至燕飞村过境公路建设工程

拟建的省道 302 线巴中兴文至燕飞村过境公路建设工程是规划的城市内环线重要组成部分。该工程规模为：路基挖方 142 万立方米，路基填方 54.3 万立方米，路基排水及防护工程 8.59 万立方米，沥青混凝土路面 4.69 万平方米，大桥 2,248 米/8 座，涵洞 46 道，隧道 3,792 米/4 座（按双洞计）。

该项目 2012 年内完成施工图设计，报批和招投标，征地、拆迁工程。根据项目建设内容及工程量，计划 2014 年 10 月 1 日建成通车。截至 2013 年 6 月末，完成投资 2,300.00 万元。

四、运营环境

巴中市经济总量偏小，但近年地区经济保持较快增长，经济实力有所增强，基础设施类固定资产投资力度较大

巴中市位于四川与陕西的交界地区，位于四川盆地东北部，地处大巴山系米仓山南麓，四川北部门户，是四川省的地级市。巴中市西距成都 400 公里，北距西安 650 公里，距重庆 498 公里，与相邻的达州、南充、汉中及宝成铁路、襄渝铁路距离都在 200 公里左右。从近年四川省经济发展情况来看，巴中市经济总量较小，经济发展在四川省内排名靠后。

表3 2010-2012 年四川省下属各市 GDP 及增速情况（单位：亿元）

项目	2012 年		2011 年		2010	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
绵阳	1,346.40	13.30%	1,189.11	15.15%	960.22	15.34%
德阳	1,280.20	13.00%	1,137.45	15.60%	921.27	14.40%
宜宾	1,242.76	14.10%	1,091.18	15.60%	870.85	15.60%
南充	1,180.36	14.20%	1,029.48	15.30%	827.82	15.30%
达州	1,135.46	13.60%	1,011.83	15.20%	819.20	15.10%
乐山	1,037.75	14.40%	918.06	16.00%	743.92	16.20%
泸州	1,030.45	14.80%	900.87	15.90%	714.81	16.50%
资阳	984.70	14.30%	836.44	16.10%	657.90	17.00%
内江	978.18	13.60%	854.68	15.30%	690.28	20.10%
自贡	884.80	13.90%	780.36	20.00%	647.73	15.60%
眉山	775.22	14.50%	673.34	15.30%	552.25	15.60%
广安	752.20	14.00%	659.90	15.30%	537.22	15.60%
攀枝花	740.03	14.00%	645.66	15.30%	523.99	15.10%
遂宁	682.41	13.90%	603.36	15.20%	495.23	14.30%
广元	468.66	13.80%	403.54	15.60%	321.87	15.90%
巴中	390.40	13.90%	343.39	15.20%	280.91	14.70%
雅安	-	-	350.13	15.30%	286.54	15.30%

资料来源：wind 资讯

2012 年巴中市全年实现地区生产总值（GDP）390.4 亿元，比上年增长 13.9%。其中，第一产业增加值 93 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 167.4 亿元，增长 23.6%；第三产业增加值 130 亿元，增长 11%。第一、二、三产业增加值占 GDP 的比重分别为 23.8%、42.9% 和 33.3%，与上年相比，第一、三产业比重分别下降 1.3 和 1.1 个百分点，二产业比重上升 2.4 个百分点，工业占 GDP 比重由上年的 25.6% 上升到 26.2%。

表4 2010-2012 年巴中市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2012 年		2011 年		2010	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	390.40	13.9%	343.39	15.2%	280.91	14.7%
全部工业增加值	102.10	16.6%	87.90	22.9%	61.40	29.6%
全社会固定资产投资	481.00	50.2%	320.20	52.7%	252.70	35.7%
消费品零售总额	157.40	16.3%	135.40	18.5%	114.30	18.2%

存款余额	568.60	21.5%	468.16	18.5%	354.90	21.2%
贷款余额	207.30	31.3%	158.20	26.3%	129.22	25.8%

资料来源：2010-2012 年巴中市国民经济和社会发展统计公报

巴中市全年全部工业增加值 102.1 亿元，比上年增长 16.6%。其中，规模以上工业增加值 95 亿元，增长 17.3%。在规模以上工业中，国有及国有控股企业增长 18.6%，集体企业增长 24.1%，股份制企业增长 25.6%，私营企业增长 15.6%；轻工业增长 15.2%；重工业增长 20.7%。全年规模以上工业企业累计实现利润 6.8 亿元，增长 32.4%。

2012 年巴中市全社会固定资产投资 481 亿元，比上年增长 50.2%。按构成分，建筑工程投资 412.4 亿元，增长 50.8%；安装工程投资 15.6 亿元，增长 2.1 倍；设备工具器具购置 20.3 亿元，增长 90.6%；其他费用 32.6 亿元，增长 5.1%。按行业分，第一产业投资 31.9 亿元，比上年增长 1 倍；第二产业投资 77.1 亿元，下降 20.6%，其中工业投资 76.7 亿元，增长 48.2%；第三产业投资 371.9 亿元，增长 79.3%，其中交通运输业投资 105 亿元，增长 43.9%。按性质分，基本建设投资 355.1 亿元，增长 73.1%；更新改造投资 47.3 亿元，增长 22.1%；其他投资 23.7 亿元，增长 1.8%。

巴中市为完善路网建设，实现经济社会快速发展，近年加大交通基础设施建设投资力度

至“十五”末，巴中市仍无高速公路、铁路和机场运输，水运占比较小，公路运输承担了 89% 的客运量和 91% 的货运量，为实现经济社会快速发展，巴中市近年加大交通基础设施建设投资力度。2006 年至 2011 年，巴中市完成交通建设投资 144.66 亿元，公路总里程达到 15,794 公里，其中高速公路 1 条 41 公里，省道公路 4 条 663 公里，县道公路 1,591 公里，乡道公路 2,271 公里，村道公路 11,173 公里，专用公路 55 公里。此外还建成了一条 51.52 公里的铁路。

根据《巴中市城市综合交通规划（2012—2020）》，到 2015 年，巴中市将投资 659.61 亿元，形成 2 条铁路、5 条高速公路、8 条干线公路组成的综合交通运输体系，建成 7 条出境大通道；到 2020 年，将投资约 502.89 亿元，形成“南连北接、承东启西”放射形铁路网、巴中机场、“七射一绕”高速公路网和“五纵四横四绕”的干线公路网。规划期内，巴中市域内的一区三县全部通达高速公路，干线公路等级均在二级以上，形成以巴中市为中心，对内实现 30 分钟到达所辖各县，对外形成至周边毗邻地市达州、广元、南充、汉中 90 分钟交通圈，至成都、重庆、西安 3 小时左右的高速交通圈，形成“南连北接、承东启西、外畅内达、便捷快速”的综合交通网络。

五、地方财政实力

巴中市一般预算收入近年快速增长，但总量偏小，财政支出对上级补助依赖较大

近年来，巴中市一般预算收入稳步上升，但总量偏小。2012年一般预算收入 20.1 亿元，比上年增加 7.4 亿元，增长 57.4%。其中，税收收入 12.9 亿元，较上年增加 3.8 亿元，增长 41.8%。

表5 2010-2012年四川省下属各市财政情况（单位：亿元）

项目	2012	2011	2010
宜宾	82.97	67.23	55.65
泸州	82.79	65.40	47.59
绵阳	80.40	65.65	45.21
德阳	75.50	67.09	45.80
乐山	70.40	60.20	45.77
攀枝花	57.20	49.48	38.78
南充	52.87	43.29	32.26
达州	52.00	41.15	30.59
眉山	48.81	34.05	24.69
资阳	40.70	32.47	24.47
自贡	32.99	29.14	21.84
广安	32.80	27.78	21.28
内江	30.93	25.31	20.39
遂宁	28.45	24.01	17.77
广元	26.84	22.77	16.73
巴中	20.10	12.74	7.82
雅安	-	21.65	15.65

资料来源：wind 资讯

从财政收入结构看，2012年全市一般预算收入中税收收入为 12.9 亿元。巴中市一般预算收入总量偏小，财政支出对上级补助依赖较大，2012年全市上级补助收入达到 144.19 亿元，同比增长 18.04%。2010-2012年全市政府基金性收入复合增长率达到 110.54%，主要由于近年巴中市大力开展闲置土地清理，加快土地出让，进一步提升了巴中市地方财政实力。

表6 2010-2012年巴中市本级财政收入情况（单位：万元）

项目	全市			市本级		
	2012年	2011年	2010年	2012年	2011年	2010年
一般预算收入	200,592	127,430	78,160	55,917	35,115	21,826
其中：税收收入	128,703	90,772	57,806	31,314	23,412	14,295
上级补助收入	1,441,919	1,221,555	916,624	497,995	132,717	82,541
其中：返还性收入	33,298	31,560	30,199	17,827	10,132	9,622
一般性转移支付收入	738,865	642,651	392,590	280,639	59,438	31,675
专项转移支付收入	634,359	540,084	345,006	189,529	63,147	24,732
政府性基金收入	377,385	142,828	85,138	228,503	72,336	50,144
预算外收入	12,427	12,597	13,704	2,976	2,039	3,886

资料来源：巴中市财政局

2012年，巴中市全市一般预算支出完成167.93亿元，增长22.83%。其中：教育支出40.57亿元，增长88.38%；科学技术支出0.52亿元，增长26.31%；农林水事务支出25.38亿元，增长35.07%；文化体育与传媒支出2.68亿元，增长57.36%。

综合来看，巴中市一般预算收入近年稳步增长，但总量偏小，财政支出中上级补助的比例相对较大。

六、经营与竞争

公司承担着巴中市交通运输、天然气供应、自来水供应与管网建设和城市基础设施建等职能，近年公司主要收入构成情况见下表。

表7 2010-2012公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2012年		2011年		2010年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
公路旅客运输	30,632.23	27.80%	25,553.52	33.38%	21,668.08	31.56%
燃气生产和供应业	10,193.24	22.57%	9,374.30	18.64%	7,413.87	13.04%
自来水的生产和供应	5,248.64	44.56%	3,241.87	34.88%	3,472.04	39.66%
投资与资产管理	988.04	73.76%	143.06	100.00%	99.45	100.00%
主营业务收入合计	47,062.15	29.50%	38,312.75	30.15%	32,653.44	28.42%

资料来源：审计报告

公司收入来源多样化，天然气与水务业务具有地域经营垄断性，整体抗风险能力较强

（一）公路旅客运输业务

公司交通运输业务由子公司四川省巴中运输（集团）有限公司（以下简称“巴中运输集团”）负责运营。巴中运输集团在三县一区共有4个车队9个车站和3个汽车运输公司，主要从事道路客、货、旅游运输、出租车客运和城市公交客运，具有国家二级客运资质。截至2012年底，巴中运输集团拥有929辆营运客车，客运班线222条，其中跨省班线28条，跨市班线50条，市际旅游线1条，跨县班线40条，区乡班线103条。公司投入超长线客运，客运主要辐射北京、上海、广州、海口、深圳、青岛、厦门、宁波、苏州、温州、珠海、西安、成都、达州、重庆等20多个大中城市。

公司车辆运营目前实行公司化经营、经营责任制及单车股份制三种方式，三种运营方式取得的票务收入全部计入公司营业收入。公司化经营为公司全额投资的车，运营全权由公司负责；经营责任制为车主交定额规费给公司（公司收到的票务收入扣除规费后，将剩余部分返还车主）；单车股份制则是由公司全资购车，承租人首次交清单车购置费总额49%，每月

定额上交租赁承包费(含剩余部分折旧费)和线路承包费,剩余部分返还给承租人。2010-2012年公司分别实现公路旅客运输销售收入 21,668.08 万元、25,553.52 万元和 30,632.23 万元。

(二) 天然气业务

公司天然气业务由子公司巴中市兴圣天然气有限责任公司(以下简称“兴圣天然气”)运营,作为巴中市唯一的天然气公司,其在巴中地区的天然气供应行业占有绝对主导地位。兴圣天然气 1998 年底建成 DN140×5 “仪陇—巴中”管线,1999 年 2 月通气。2005 年底开工,2006 建成 DN219×6 的“广安花桥—巴中”两条天然气引输管线。同时,还建设了位于西龛山储存量为 3 万立方的球罐和储备能力为 470 立方米的两个液化气储备站,目前天然气日供应能力达到 30 万立方米,截至 2012 年底,公司总驳用户数达到 73,967 户。兴圣天然气所供应天然气全部采购于中石油西南油气田分公司。

目前巴中市用气主要用作居民生活炊事和供热。2012 年住宅用户占比达到 91.03%。2010-2012 年,公司燃气销售分别达到 5,807 万立方米、6,057 万立方米和 6,344 万立方米,分别实现销售收 7,413.87 万元、9,374.30 万元和 10,193.24 万元。

表8 公司天然气供应主要业务数据

项目	2012 年	2011 年	2010 年
新驳用户数(户)	7,031	8,337	8,203
其中:住宅用户	6,400	8,151	8,011
工商业用户	631	186	192
管道燃气销售量(万立方米)	6,344	6,057	5,807
现有管道长度(公里)	450	402	345
供气能力(立方米/日)	300,000	300,000	300,000
供气单价(元/立方米)其中:住宅用户	1.77	1.77	1.38
工商业用户	2.59	2.59	2.20

资料来源:公司提供

此外,兴圣天然气还收取天然气初装费用,居民用户初装费 2,850 元/户,工商业用户按照不同的安装规格进行收费。此外,老房设备改造、更新也计入燃气户表安装收入中。2010-2012 年,兴圣天然气燃气户表安装分别实现 2,785.42 万元、3,119.44 万元和 2,964.52 万元。

(三) 水务业务

公司供水业务由巴中市圣泉水务有限责任公司(以下简称“圣泉水务”)负责经营。圣泉水务于 1983 年建厂,截至 2011 年末,其拥有自来水厂 1 座,泵站 2 座,加压站 2 座, DN75 以上供水管网 235 千米,供水能力达到 7 万立方米/天,水质综合合格率 99.83%。公

司通过城市供水管网向巴中市江北新区、江南老城区、回风、后坝、南坝、后河以及城郊居民提供供水服务，供水面积 21 平方公里，用水人口 35 万，城区供水覆盖率 100%。2010-2012 年，公司供水总计 4,996.64 万立方米，销售量总计 3,842.23 万立方米，因为供水管网改造水损、管网输送水损等原因造成产销率偏低，待供水管网改造完成后，预计产销率可达到 85% 以上。

表9 2010-2012 年公司供水情况（单位：万立方米）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
供水量	1,892.85	1,652.37	1,451.42
销售量	1,455.82	1,288.89	1,097.52
产销率	76.91%	78.00%	75.62%

资料来源：公司提供

在自来水价格方面，巴中市按照生活用水、行政事业用水、工业用水等不同的用水性质进行收费，详细情况见下表。该价格体系于 2007 年 7 月 1 日执行，目前正在进行水价调整，具体结果尚未公布。

表10 巴中城区自来水价格（单位：元/吨）

序号	项目	自来水价格
1	生活用水	1.80
2	行政事业用水	2.25
3	工业用水	2.20
4	经营服务用水	2.35
5	特种用水	3.50

资料来源：公司提供

近年来，公司投入资金 6,000 余万元进行城市供水管网改造，A、B、C、D 标段已建成投产，城市供水水质和供水压力得到进一步提升。目前公司正修建巴中市第二水厂（玉堂水厂），巴中市第二水厂位于巴中市巴州区新桥居委会天星桥水库库区下游 300 米处，占地面积 40 亩。建设规模为 7 万立方米/日，拟分两期建设，一期建设规模为 3.5 万立方米/日，取水管线设计长度为 2.8 千米，清水输水管网建设长度为 5 千米；二期建设规模为 3.5 万立方米/日，总投资 7,617 万元，目前已完成厂坪和进厂道路投资。第二水厂建成完工后可解决巴城饮用水源单一，供水能力不足的供水安全隐患，并扩大供水能力，进一步满足城市发展的用水需求。

为缓解因供水规模不断扩大造成的传统水表计量方式和多户一表弊端及矛盾，2000 年前后公司开始推行“一户一表”，考虑巴中市的地方实际经济发展水平，老楼房和新建楼房户表工程价格分别对待，旧房户表统一价格 1,300 元/户，按照用户自愿的原则，由用户申请进行“一户一表”改造；新建房为 2,580 元/户，新建楼房必须实行“一户一表”，做到“同

时设计、同时施工、同时验收”，计入建房成本。2010-2012 年公司实现自来水户表安装收入 5,270.25 万元。

2011 年公司新增土地开发业务，未来可进一步扩充公司收入来源

2011 年，为进一步加大土地收储、开发力度，规范和完善土地一级市场，为巴中市各类建设提供用地和资金保障，促进巴中市城市建设发展，巴中市人民政府对巴中市土地开发公司进行国有企业公司制改制，并授权其进行土地经营开发职能（该职能原属巴中市土地储备中心，目前巴中市土地储备中心履行土地整理外的其他职能），改制后巴中市土地开发有限责任公司的企业国有股权（以下简称“巴中土地开发”）由公司持有和管理。未来，由巴中土地开发整理开发的地块统一交巴中市国土资源局组织出让，获得的收益由巴中市财政按比例（目前具体收益相关分配的协议还未签署）拨还巴中土地开发，专项用于城市公共基础设施建设。

未来除公司进行的巴中市土地经营开发外，公司目前有 2,548 亩的储备土地，732 亩出让性质的商服用地，未来经整理开发或转让后也可给公司带来一定的收益。但同时，土地市场行情变化也可能导致公司土地价值波动。

表11 截至 2012 年底公司土地明细

土地证号	土地性质	土地面积（亩）	账面价值（万元）
巴市国用（2011）第 2143 号	储备用地	380	11,800
巴市国用（2011）第 2144 号	储备用地	800	15,200
巴市国用（2011）第 2142 号	储备用地	1,368	26,900
巴市国用（2012）第 1956 号	出让商服用地	466	40,614
南国用(2012)第 409 号	出让商服用地	87	3,138
南国用(2012)第 1112 号	出让商服用地	18	2,249
南国用(2012)第 1113 号	出让商服用地	11	1,375
南国用(2012)第 1114 号	出让商服用地	150	3,788
合计	-	3,280	105,064

资料来源：公司提供

公司承担着巴中市保障性住房、棚户区改造、供水和燃气等基础设施建设任务，存在一定资金压力，但与政府签订的工程回购协议一定程度上保障了公司基础设施建设项目工程未来收入

公司承担着巴中市保障性住房、棚户区改造、供水和燃气等基础设施建设任务，截至 2013 年 6 月底，公司主要投资项目总投资额为 16.28 亿元，资金缺口 13.51 亿元，存在一定资金压力。为了支持公司更好的实施基础设施建设的职能，巴中市政府就本期债券的募投项

目与公司签订了《巴中市北龛寺公租房项目建设与回购协议》、《巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房项目建设与回购协议》和《巴中市 2012 年度保障性安居工程（公共租赁住房）项目建设与回购协议》三项协议，对三个总投资为 2.92 亿元的项目进行回购，总回购金额为 3.48 亿元，一定程度上保证了公司基础设施建设项目工程的未来收入。

表12 截至 2013 年 6 月底主要在建工程明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	已投资额	资金缺口
巴中市北龛寺公租房	7,480	7,000	480
巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房	12,087	10,500	1,587
巴中市巴州区 2012 年度保障性安居工程（公共租赁住房）	9,600	3,200	6,400
巴州区回风城市棚户区改造	15,500	4,560	10,940
巴中市兴文新区输水工程	5,492	120	5,372
省道 302 线巴中兴文至燕飞村过境公路建设工程	112,614	2,300	110,314
合计	162,773	27,680	135,093

资料来源：公司提供

公司作为巴中市的自来水燃气供应主体、城市基础设施主体，得到了政府的大力支持

公司是巴中市的重要国有资产管理、投资和服务平台，并在巴中市交通运输、天然气、水务、城市基础设施建设等领域处于主导地位。巴中市国有资产委员管理委员会对公司进行优化重组，资产注入，并且巴中市政府在补贴等方面对公司给予了支持。

（一）资产注入及整合

2009 年，为有效整合巴中市优质国有资产，巴中市国资委以原巴中市国有资产经营公司国有净资产 3,115.64 万元，巴中市人民政府持有的巴中市国有资产投资集团有限公司的股权 31,632.23 万元向公司出资。

2011 年新增实收资本 10,368.73 万元，系巴中市国资委以经评估的经营性房产及土地 10,368.73 万元向本公司增资。

2011 年，根据巴中市政府办公室巴府办函【2011】123 号文件，本年将改制后的巴中市土地开发有限责任公司股权 53,900 万元划入公司，计列资本公积；2011 年度收到巴中市国资委投入资金 11,850 万元计入资本公积，公司下属巴中市国有资产投资集团有限责任公司本年收到财政投入资本计入资本公积 44,415 万元。

2012 年巴中市人民政府注入公司 5 宗出让商服用地，面积合计 732 亩，评估入账价值 51,164 万元；此外公司收到财政投入基建款 1,614.42 万元和巴中市人民政府拨入的投资款 1,071 万元，以上均计入资本公积。

上述资产注入及整合进一步增加了公司的资产规模及资本实力。

（二）补贴

在补贴方面，为了保证公司更好的发挥其承担市政建设、基础设施等职能，近三年巴中市政府给予公司相关补贴，2010-2012年分别获得政府补助4,801.96万元、5,384.65万元和5,325万元。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下的分析基于公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见2010-2012年审计报告。财务报表采用新准则编制。

公司合并范围内共有8家子公司，2010-2012年公司合并范围内新增子公司情况见下表，三年内无减少的子公司。

表13 2010-2012年公司新增纳入合并范围子公司情况

序号	2012年	2011年	2010年
1	-	巴中市水务建设有限公司	巴中市浩通房地产开发有限公司
2	-	巴中市交通建设有限公司	
3	-	巴中市土地开发有限责任公司	

资料来源：审计报告

资产结构与质量

公司资产规模增长速度较快，整体资产质量较好，但资产流动性一般

2010-2012年，公司总资产年复合增长率为53.37%，增长主要原因为合并子公司、政府注入土地资产所致。公司资产以流动资产为主，截至2012年12月31日，公司流动资产占比达80.23%。

表14 2010-2012年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	占比	金额	金额	占比
货币资金	23,009.85	7.48%	19,091.34	8.15%	38,316.75	29.28%
预付款项	18,960.68	6.16%	5,883.18	2.51%	3,409.86	2.61%
其他应收款	80,756.84	26.24%	65,258.89	27.86%	31,621.77	24.17%
存货	110,179.63	35.79%	55,448.91	23.67%	848.39	0.65%
其他流动资产	12,322.60	4.00%	29,870.35	12.75%	11,562.35	8.84%
流动资产合计	246,959.05	80.23%	177,133.87	75.63%	87,886.67	67.16%

长期股权投资	3,720.80	1.21%	4,020.80	1.72%	3,820.80	2.92%
投资性房地产	10,109.51	3.28%	10,368.73	4.43%	0.00	0.00%
固定资产	36,752.64	11.94%	35,978.94	15.36%	33,694.82	25.75%
在建工程	5,975.57	1.94%	2,976.28	1.27%	2,512.57	1.92%
无形资产	3,674.49	1.19%	3,451.07	1.47%	2,659.93	2.03%
非流动资产合计	60,855.17	19.77%	57,090.58	24.37%	42,967.89	32.84%
资产总计	307,814.22	235.23%	234,224.46	179.00%	130,854.56	100.00%

资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，除 32.63 万元的利息支出保证存款外，不存在使用受限情况。公司的预付款项主要为预付成都华川公路建设集团有限公司、中国五冶集团有限公司的建设工程工程款。公司其他应收款主要为对巴中市茂源投资有限责任公司、四川巴陕高速公路有限责任公司、四川省铁路产业投资集团有限责任公司和乐巴铁路有限责任公司等投资款，主要涉及巴达高速、巴陕高速、中巴乐铁路和巴达铁路等交通投资，暂列该科目。公司存货主要由土地资产构成，其中 105,064 万元为 2011、2012 年政府注入的土地资产，截至 2012 年底没有用于抵押。公司其他流动资产主要为购买的银行短期理财产品，期限为几天到 3-4 个月不等，2010-2012 年分别给公司带来 82.96 万元、1,004.43 万元和 779.86 万元的投资收益。

公司非流动资产主要由固定资产、投资性房地产和长期股权投资构成。截至 2012 年 12 月 31 日，公司长期股权投资主要为对乐巴铁路有限责任公司、巴中国开村镇银行有限责任公司等公司的投资。因公司涉及供水、运输等业务，因此公司固定资产规模较大，主要由房屋及建筑物、机器设备及运输工具构成。公司在建工程主要为汽车站改造工程、天然气管网工程、水厂建设等工程。

总体来看，公司资产主要由土地资产、其他应收款、固定资产构成，虽然资产质量较好，但整体资产流动性一般。

盈利能力

公司近年收入规模稳定增长，公司收入来源多样化，盈利状况较好，整体抗风险能力较强

公司主业收入主要来源于客运、天然气和自来水供应、燃气户和自来水户表安装等业务。公司客运业务构成了公司的主要收入来源。此外，公司作为巴中市唯一的供水和天然气供应企业，经营具有地域垄断性，相关收入进一步扩充了公司的收入规模。

公司近年综合毛利率较高，但随着企业运营规模的逐步扩大，并且作为巴中市基础设施

建设的投资主体，期间费用逐渐增长，虽然近年期间费用率较为平稳，整体期间费用率一直处于较高水平。公司近年收入规模稳定增长，公司收入来源多样化，盈利状况较好，整体抗风险能力较强。

表15 2010-2012 年公司主要盈利能力指标

项目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入（万元）	54,065.74	46,470.26	38,985.38
营业外收入（万元）	5,476.12	5,537.24	5,259.82
其中：政府补助利得（万元）	5,325.00	5,384.65	4,801.96
利润总额（万元）	8,325.00	8,800.04	7,330.16
综合毛利率	31.27%	32.39%	32.45%
期间费用率	24.79%	25.04%	25.08%

资料来源：审计报告

现金流

公司近年经营活动现金回笼状况较好，但在建项目投资需求较大，未来公司需加大贷款规模及拓展更多的融资渠道解决相关资金缺口

公司销售收入主要来源于客运业务、天然气及自来水供应和燃气户和自来水户表安装业务，涉及按账期结算的业务较少，因此资金回笼快，公司收现比表现较好，公司近年经营活动净现金流表现尚可，2010-2012年分别为2,210.75万元、3,329.58万元和1,431.38万元。

在投资活动方面，由于公司近年对银行短期理财产品投资较为频繁，导致投资现金流入、流入金额较大，2010年、2011年收回投资收到的现金分别为55,112.76万元和194,260.00万元，而投资支付的现金则分别为65,612.76万元和212,820.00万元，是导致投资活动净现金流呈净流出状态的主要原因。此外，近年公司进行汽车场站改造、水厂建设、天然气管网建设等工程使公司对固定资产投入较大，进一步增加了投资活动现金流的流出。2012年公司未再进行新的短期理财产品投资，公司投资活动现金流呈净流入状态。

为满足公司对固定资产投资的现金需求，公司近年主要依靠吸收投资增加资金。2009、2011年分别吸收投资26,600.00万元和29,782.09万元，缓解了当年的资金压力。本期债券募投项目总投资162,773万元，公司目前贷款融资规模较小，未来公司需加大贷款规模及拓展更多的融资渠道解决相关资金缺口。

表16 2010-2012 年公司现金流量表（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
收现比	1.00	1.10	1.10
销售商品、提供劳务收到的现金	53,878.47	51,018.65	42,855.92
收到其他与经营活动有关的现金	18,706.97	4,165.50	4,058.02

经营活动现金流入小计	72,585.43	55,223.60	46,932.19
购买商品、接受劳务支付的现金	37,639.95	33,022.07	27,469.86
支付其他与经营活动有关的现金	20,158.72	6,461.63	7,969.55
经营活动现金流出小计	71,154.06	51,894.02	44,721.44
经营活动产生的现金流量净额	1,431.38	3,329.58	2,210.75
投资活动产生的现金流量净额	2,920.56	-48,205.94	-31,893.07
筹资活动产生的现金流量净额	-433.43	25,650.95	33,389.46
现金及现金等价物净增加额	3,918.51	-19,225.41	3,707.15

资料来源：审计报告

资本结构和财务安全性

近年公司净资产规模增长迅速，负债规模相对较小，权益对公司债务的保障程度较好

由于近年政府对公司进行注资、土地注入，使公司的所有者权益迅速增长，2010-2012年三年复合增长率达到118.28%，目前公司所有者权益对负债的保障程度较好。

表17 2010-2012年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	占比	金额	金额	占比
短期借款	4,180.00	6.36%	1,450.00	2.67%	2,318.00	2.90%
应付账款	3,190.43	4.85%	2,160.58	3.98%	2,535.37	3.17%
预收款项	6,560.97	9.98%	2,546.92	4.69%	3,526.33	4.41%
其他应付款	18,961.14	28.83%	14,532.31	26.79%	34,647.79	43.28%
流动负债合计	35,011.20	53.24%	22,688.51	41.82%	45,542.04	56.89%
长期借款	7,025.74	10.68%	11,663.74	21.50%	13,767.82	17.20%
长期应付款	9,942.47	15.12%	12,813.79	23.62%	14,766.95	18.45%
专项应付款	10,754.28	16.35%	3,351.07	6.18%	1,832.17	2.29%
其他非流动负债	3,029.19	4.61%	3,734.36	6.88%	3,976.12	4.97%
非流动负债合计	30,751.69	46.76%	31,562.96	58.18%	34,510.23	43.11%
负债合计	65,762.89	100.00%	54,251.46	100.00%	80,052.27	100.00%
所有者权益	242,051.33		179,972.99		50,802.29	
负债与所有者权益比率	0.27		0.30		1.58	

资料来源：审计报告

截至2012年末公司流动负债主要由其他应付款构成。公司其他应付款主要应付巴中市交通局、成都华川建设集团等企业的往来款，因子公司巴中市国有资产投资集团有限责任公司将原挂账其他应付款的财政拨投资款转入资本公积，使其2011年较2010年大幅减少。非流动负债主要以长期借款、长期应付款和专项应付款为主，长期借款主要为质押和信用借款。

2011年，由于公司其他应付款较上年大幅下降，使公司的负债规模缩小，而所有者权益的增加，资产负债率大幅下降，提高了公司权益对负债的保障程度。由于近年土地的划入，使公司的流动比率、速动比率上升幅度较大，流动资产对流动负债的保障程度提高。公司EBITDA利息保障倍数水平较高，收益对债务利息的偿还有保障。

表18 2010-2012 年公司主要偿债能力指标

项目	2012 年	2011 年	2010 年
资产负债率	21.36%	23.16%	61.18%
流动比率	7.05	7.81	1.93
速动比率	3.91	5.36	1.91
EBITDA (万元)	16,512.17	16,019.69	13,148.43
EBITDA 利息保障倍数	25.13	30.19	31.35

资料来源：审计报告

八、八、本期债券条款分析

(一) 本期债券偿还计划

本期债券拟发行规模为人民币 5 亿元，在本期债券存续期内每年付息一次，在本期债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，到期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

(二) 本期债券偿债资金来源

巴中市政府就本期债券的募投项目与公司签订了《巴中市北龛寺公租房项目建设与回购协议》、《巴中市北龛寺及龙舌坝廉租房项目建设与回购协议》和《巴中市 2012 年度保障性安居工程（公共租赁住房）项目建设与回购协议》三项协议，对三个总投资为 2.92 亿元的募投项目进行回购，总回购金额为 3.48 亿元

2010-2012 年，公司营业收入分别为 38,985.38 万元、46,470.26 万元和 54,065.74 万元，政府给予公司政府补助分别为 4,801.96 万元、5,384.65 万元和 5,325.00 万元，2010-2012 年公司利润总额分别为 7,330.16 万元、8,800.04 万元和 8,325.00 万元，公司收入规模的稳定增长及政府提供的补贴收入能为本期债券的按期偿付提供一定的保障。

(三) 本期债券主要偿债风险

政府回购资金是否能够按时支付将直接影响本期债券本息的顺利偿还。国有土地使用权及办公、营业用房产抵押可为本期债券偿付提供一定保障，但大额的土地资产变现存在一定难度。

(四) 本期债券保障措施分析

国有土地使用权及办公、营业用房产抵押有效提升了本期债券的信用水平

公司将位于巴中市后河插旗山片区1宗国有土地使用权及27项办公、营业用房产作为抵押资产为本期债券提供抵押担保。经北京国融兴华资产评估有限责任公司出具的国融兴华评

报字[2012]第426号资产评估报告书，以2012年12月19日为估价基准日，用于抵押的310,505平方米国有土地使用权评估值为87,538.50万元，用于抵押的办公、营业用房产总建筑面积24,303.07平方米，评估值为19,800.42万元，用于抵押的房屋建筑物及土地使用权的评估值合计为107,338.92万元，是本期债券本金的2.15倍，土地及房地产基本情况如下：

表19 用于抵押土地使用权情况

宗地位置	土地证编号	使用权类型	规划用途	面积（平方米）	评估值（万元）
巴中市后河插旗山片区	巴市国用（2012）第1956号	出让	商业用地	310,505	87,538.50

资料来源：公司提供

表20 用于抵押的房地产情况

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积（平方米）	土地使用证号码
1	巴房权证北字第22599号	行署7号楼1楼东104号门市	砖混	1996	32.10	巴市国用（2011）第4787号
2	巴房权证北字第22600号	人大培训中心2-4楼	砖混	1996	2,212.97	巴市国用（2011）第4793号
3		人大培训中心1楼	砖混	1999	790.14	
4	巴房权证北字第22610号	宋家巷妇联综合楼1号	砖混	2000	18.57	巴市国用（2011）第4789号
5		宋家巷妇联综合楼9号	砖混	2000	18.06	
6		宋家巷妇联综合楼40号	砖混	2000	25.82	
7	巴房权证北字第22611号	江北市场62号	砖混	2001	29.16	巴市国用（2011）第4797号
8	巴房权证北字第22610号	宋家巷妇联综合楼2-4层	砖混	1996	308.77	巴市国用（2011）第4789号
9	巴房权证北字第22592号	巴中市江北滨河北路305号二楼	砖混	1996	688.49	巴市国用（2011）第4779号
10	巴房权证北字第22598号	江北大街594号二、三楼（环保局）	砖混	2003	761.20	巴市国用（2011）第4794号
11	巴房权证北字第22590号	巴人广场29号	砖混	2006	49.71	巴市国用（2011）第4796号
12	巴房权证北字第22589号	巴人广场76、77号	砖混	2006	80.07	巴市国用（2011）第4778号
13	巴房权证北字第22591号	滨河路北路中段259号一楼	砖混	2003	195.24	巴市国用（2011）第4780号、4781号、4782号、4783号
14	巴房权证北字第22601号	农业大厦2楼	砖混	2002	332.19	巴市国用（2011）第4795号
15	巴房权证北字第22597号	江北大道西段194号	砖混	1996	36.04	巴市国用（2011）第4798号
16		江北大道西段196号	砖混	1996	36.04	巴市国用（2011）第4799号
17	巴房权证北字第22595号	江北大道兴洲街32号7号楼与9楼之间一楼	砖混	1996	172.73	巴市国用（2011）第4791号
18	巴房权证北字第22596号	江北大道兴洲街32号小区大门南1-1号	砖混	1996	155.95	巴市国用（2011）第4792号
19	巴房权证北字第22595号	江北大道兴洲街32号7号楼二楼	砖混	1996	225.87	巴市国用（2011）第4791号
20	巴房权证北	思民巷老干部活动中心	砖混	2001	1,189.54	巴市国用（2011）

	字第 22602 号					第 4786 号
21	巴房权证北字第 22607 号	交警支队 4-11 楼	框架	2003	5,075.87	巴市国用 (2011) 第 4785 号
22		交警支队一楼	框架	2003	798.41	
23		交警支队 2-3 楼	框架	2003	2,248.74	
24	巴房权证北字第 22588 号	巴中市江北大道 162 号(金港湾 1 楼)	框架	2003	500.25	巴市国用 (2011) 第 4784 号
25		巴中市江北大道 162 号(金港湾其余 5-9 楼)	框架	2003	5,699.90	
26		巴中市江北大道 162 号(金港湾 1 楼门市)	框架	2003	320.00	
27		巴中市江北大道 162 号(金港湾 2-4 楼)	框架	2003	2,301.24	
-	合计	-	-	-	24,303.07	-

资料来源：公司提供

中国银行股份有限公司巴中分行作为抵押资产监管人，对抵押资产进行监管。根据《巴中市国有资产经营管理有限责任公司与中国银行股份有限公司巴中分行关于 2013 年巴中市国有资产经营管理有限责任公司公司债券之抵押资产监管协议》，当抵押率（抵押率=抵押资产最近一期的评估值/（本期债券未偿还本金余额+本期债券未偿还本金余额的一年利息））低于 1.5 时，公司须追加抵押资产；当抵押率不低于 1.5 时，抵押人有权向监管人申请对超过部分的抵押资产进行释放。在本期债券存续期内，公司可向资产抵押监管人申请置换抵押资产，但拟用于置换的资产为公司合法拥有的国有出让土地使用权，并保证置换后抵押率不低于 1.5。在本期债券发行完毕后十个工作日内，公司应协助债权人（中国银行股份有限公司巴中分行）完成抵押资产的抵押登记手续，抵押权自抵押登记之日起设立。抵押资产需每年评估，其年度评估报告基准日期应为本期债券当年的付息首日，其出具应不迟于本期债券当年的付息首日后的三十个工作日。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
货币资金	23,009.85	19,091.34	38,316.75
应收账款	1,729.43	1,581.21	2,127.55
预付款项	18,960.68	5,883.18	3,409.86
其他应收款	80,756.84	65,258.89	31,621.77
存货	110,179.63	55,448.91	848.39
其他流动资产	12,322.60	29,870.35	11,562.35
流动资产合计	246,959.05	177,133.87	87,886.67
持有至到期投资	1.59	1.59	1.59
长期股权投资	3,720.80	4,020.80	3,820.80
投资性房地产	10,109.51	10,368.73	-
固定资产	36,752.64	35,978.94	33,694.82
在建工程	5,975.57	2,976.28	2,512.57
固定资产清理	-	-	24.46
无形资产	3,674.49	3,451.07	2,659.93
长期待摊费用	315.49	187.98	179.85
递延所得税资产	295.37	105.19	73.87
其他非流动资产	9.70	-	-
非流动资产合计	60,855.17	57,090.58	42,967.89
资产总计	307,814.22	234,224.46	130,854.56
短期借款	4,180.00	1,450.00	2,318.00
应付账款	3,190.43	2,160.58	2,535.37
预收款项	6,560.97	2,546.92	3,526.33
应付职工薪酬	1,253.72	1,286.92	1,319.46
应交税费	781.38	680.16	1,163.47
应付利息	0.00	23.09	23.09
应付股利	8.53	8.53	8.53
其他应付款	18,961.14	14,532.31	34,647.79
其他流动负债	75.03	-	-
流动负债合计	35,011.20	22,688.51	45,542.04
长期借款	7,025.74	11,663.74	13,767.82
长期应付款	9,942.47	12,813.79	14,766.95
专项应付款	10,754.28	3,351.07	1,832.17
预计负债	-	-	167.18
其他非流动负债	3,029.19	3,734.36	3,976.12

非流动负债合计	30,751.69	31,562.96	34,510.23
负债合计	65,762.89	54,251.46	80,052.27
实收资本	45,116.60	45,116.60	34,747.87
资本公积	165,591.77	111,989.18	1,229.88
专项储备	67.24	33.62	28.18
盈余公积	553.96	33.94	8.39
未分配利润	18,753.53	13,648.59	7,206.69
归属于母公司所有者权益合计	230,083.09	170,821.93	43,221.01
少数股东权益	11,968.24	9,151.06	7,581.28
所有者权益合计	242,051.33	179,972.99	50,802.29
负债和所有者权益总计	307,814.22	234,224.46	130,854.56

附录二 利润表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一、营业总收入	54,065.74	46,470.26	38,985.38
其中：营业收入	54,065.74	46,470.26	38,985.38
二、营业总成本	51,960.68	44,133.85	36,955.52
其中：营业成本	37,158.74	31,416.36	26,334.92
营业税金及附加	1,329.51	1,041.00	878.36
销售费用	1,731.38	1,602.61	1,431.72
管理费用	11,142.02	9,635.47	8,138.72
财务费用	528.37	398.13	206.31
资产减值损失	70.65	40.28	-34.51
加：投资收益（损失以“-”号填列）	779.97	1,004.43	90.64
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	2,885.04	3,340.84	2,120.50
加：营业外收入	5,476.12	5,537.24	5,259.82
减：营业外支出	36.16	78.05	50.17
其中：非流动资产处置净损失	6.09	23.48	9.94
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	8,325.00	8,800.04	7,330.16
减：所得税费用	819.41	566.02	505.06
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	7,505.59	8,234.02	6,825.10
其中：归属于母公司所有者的净利润	5,976.28	6,489.71	5,242.27
少数股东损益	1,529.31	1,744.30	1,582.83

附录三-1 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
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	53,878.47	51,018.65	42,855.92
收到的税费返还	-	39.45	18.25
收到其他与经营活动有关的现金	18,706.97	4,165.50	4,058.02
经营活动现金流入小计	72,585.43	55,223.60	46,932.19
购买商品、接受劳务支付的现金	37,639.95	33,022.07	27,469.86
支付给职工以及为职工支付的现金	9,445.34	8,234.37	6,456.64
支付的各项税费	3,910.05	4,175.94	2,825.39
支付其他与经营活动有关的现金	20,158.72	6,461.63	7,969.55
经营活动现金流出小计	71,154.06	51,894.02	44,721.44
经营活动产生的现金流量净额	1,431.38	3,329.58	2,210.75
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	17,690.00	194,260.00	55,112.76
取得投资收益收到的现金	717.11	14.17	7.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	104.96	820.88	90.05
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	476.83	-
收到其他与投资活动有关的现金	2,837.00	2,740.00	1,193.13
投资活动现金流入小计	21,349.07	198,311.89	56,403.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9,812.23	33,602.83	22,683.94
投资支付的现金	-	212,820.00	65,612.76
支付其他与投资活动有关的现金	8,616.28	95.00	-
投资活动现金流出小计	18,428.50	246,517.83	88,296.69
投资活动产生的现金流量净额	2,920.56	-48,205.94	-31,893.07
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	2,070.00	29,782.09	-
取得借款收到的现金	9,680.00	2,900.00	7,696.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,716.88	13.31	29,739.07
筹资活动现金流入小计	13,466.88	32,695.40	37,435.07
偿还债务支付的现金	11,538.00	5,870.07	3,098.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,015.62	1,174.38	947.60
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	211.69	215.84	150.60
支付其他与筹资活动有关的现金	1,346.68	-	-
筹资活动现金流出小计	13,900.31	7,044.45	4,045.60
筹资活动产生的现金流量净额	-433.43	25,650.95	33,389.46
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	3,918.51	-19,225.41	3,707.15

加：期初现金及现金等价物余额	19,091.34	38,316.75	34,609.60
六、期末现金及现金等价物余额	23,009.85	19,091.34	38,316.75

附录三-2 现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
净利润	7,505.59	8,234.02	6,825.10
加：资产减值准备	70.65	40.28	-34.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7,533.21	6,640.08	5,281.70
无形资产摊销	77.84	77.84	73.54
长期待摊费用摊销	80.38	66.47	43.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-120.38	16.15	438.23
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0.00	23.48	9.94
财务费用（收益以“-”号填列）	495.75	513.71	419.47
投资损失（收益以“-”号填列）	-779.97	-1,004.43	-90.64
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-190.17	-31.32	-1.44
存货的减少（增加以“-”号填列）	-54,730.72	-54,600.52	-293.52
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-10,023.04	-12,068.32	-10,896.25
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	348.25	1,522.15	435.59
其他	51,164.00	53,900.00	-
经营活动产生的现金流量净额	1,431.38	3,329.58	2,210.75
现金的期末余额	23,009.85	19,091.34	38,316.75
减：现金的期初余额	19,091.34	38,316.75	34,609.60
现金及现金等价物净增加额	3,918.51	-19,225.41	3,707.15

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
营运效率	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款} + \text{期末应收账款}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款} + \text{期末应付账款}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	营业收入/营运资金	$\text{营业收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	现金流负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$

附录五 信用等级符号及定义

（一）中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

（二）债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

（三）展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在本期债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与发行主体有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用等级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。