

石家庄市城市建设投资控股集团有限公司 2011 年度市政项目建设债券跟踪评级报告

大公报 SD【2014】209 号

跟踪评级

市政项目建设债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA+**

评级展望: 负面

上次评级

市政项目建设债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA+**

评级展望: 负面

本期发债额度: 10 亿元

上次评级时间: 2013.06

债券存续期间: 2011.03.09-2021.03.09

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013	2012	2011
总资产	238.54	217.30	206.42
所有者权益	134.45	114.55	108.91
营业收入	14.12	13.53	12.31
利润总额	4.18	3.97	2.79
经营性净现金流	6.63	9.00	4.22
资产负债率 (%)	43.63	47.28	47.24
债务资本比率 (%)	23.69	24.20	25.52
毛利率 (%)	-18.51	1.92	1.58
总资产报酬率 (%)	2.06	2.07	1.74
净资产收益率 (%)	3.08	3.41	2.51
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	5.14	8.55	5.35
经营性净现金流/总负债 (%)	6.41	8.98	8.65

评级小组负责人: 谷蕾洁

评级小组成员: 彭燕

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

石家庄市城市建设投资控股集团有限公司(以下简称“石家庄城投”或“公司”)主要从事石家庄市基础设施建设、公用事业类国有资产运营等业务。评级结果反映了 2013 年以来石家庄市经济保持较快发展,公司继续得到政府支持,公交、供水等业务仍具有区域专营优势,公司资产负债率水平下降等有利因素;同时也反映了未来随着石家庄市平台整合的深入进行,公司仍面临一定的不确定性,期间费用继续削弱公司盈利能力等不利因素。

综合分析,大公对石家庄城投 2011 年度市政项目建设债券信用等级维持 AA+, 主体信用等级维持 AA+, 评级展望维持负面。

有利因素

- 2013 年以来,石家庄市经济和财政实力继续保持增长,主要经济指标仍位居河北省前列;
- 2013 年,作为石家庄市重要的基础设施建设及公用事业运营主体,公司继续得到政府在财政补贴方面的支持;
- 公司的公交、供水等业务仍具有区域专营优势;
- 2013 年末,公司资产负债率水平有所下降,债务负担有所下降。

不利因素

- 石家庄市投融资体制的整合对公司日常经营决策尚未产生重大影响,但未来随着石家庄市平台整合的深入进行,公司仍面临一定的不确定性;
- 2013 年,公司的期间费用仍较大,继续削弱盈利能力。

大公国际资信评估有限公司
二〇一四年六月十六日



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

根据石家庄城投2011年度市政项目建设债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司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

公司是石家庄市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要承担石家庄市城市建设投融资和国有资产运营及公用事业类业务经营的任务。2013年5月，经石家庄市政府批准，根据石政办发【2012】37号文件，石家庄市建设局将石家庄城投的国有产权划拨给石家庄国控投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄国控”），石家庄国控成为公司股东。2013年12月，公司购买石家庄城投天启热能公司两个原股东的全部股权，成为石家庄城投天启热能有限公司的100%控股人。截至2013年末，公司注册资本为人民币567,708.99万元，纳入合并范围的子公司共有8家。其中，根据公司审计报告，石家庄水务集团有限责任公司为公司全资子公司，根据公司提供资料，石家庄供水集团有限责任公司（以下简称“原供水集团”）和桥东区污水处理厂属于石家庄城投。

宏观经济和政策环境

2014年一季度我国经济保持增长，未来短期内经济有望继续保持稳中有进趋势，长期来看经济运行存在一定的下行压力

2014年一季度，我国宏观经济继续保持增长，实现GDP12.82万亿元，按照可比价格计算，同比增长7.4%，增速较2013年同期有所下降；同期，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额等经济指标增速均有不同程度的下降但仍处于合理区间。2014年一季度，全国公共财政预算收入为3.50万亿元，全社会融资规模5.60万亿元。截至2014年4月末，我国广义货币供应量M2余额116.07万亿元。现阶段国家实行稳健货币政策和积极财政政策，并围绕稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险推进城镇化建设等工作，未来短期内，我国整体经济有望保持稳中有进的发展趋势，长期来看经济运行仍面临经济结构调整、发展方式转变及外部环境变化等的挑战，存在一定的下行压力。



行业及区域环境

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具备继续增长的空间；针对投融资平台类企业的政策调整将继续影响这类企业的运作模式

近年来，我国社会固定资产投资额一直保持 20%以上的高速增长，其中地方基础设施建设占有重要地位，对全社会经济增长带动作用较强。十八大将“推进新型城镇化建设”确定为国家战略，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投资仍具备继续增长的空间。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，其通过外部融资形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，根据审计署审计结果，截至 2013 年 6 月末我国地方政府负有偿还责任、负有担保责任及可能承担一定救助责任的债务合计为 17.89 万亿元，其中融资平台类公司债务约占 39%。由于城市基建类项目公益性较强，该类债务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平台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平台类企业的运作模式将继续受到政策调整的较大影响。

2013 年，石家庄市主要经济指标仍位居河北省前列，财政总收入位居河北省各地级市首位，经济和财政实力不断增强

2013 年，石家庄市经济总量继续保持增长，全年实现地区生产总值 4,863.60 亿元，财政总收入完成 648.30 亿元，同比增速分别为 9.5% 和 13.1%。2013 年，石家庄市地区生产总值和规模以上工业增加值排名均居河北省第 2 位，财政总收入超过唐山市，位居河北省首位。

表 1 2011~2013 年石家庄市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,863.6	9.5	4,500.2	10.4	4,082.6	12.0
人均地区生产总值（元） ¹	46,320.9	6.9	43,329.5	9.1	39,714.8	18.8
财政总收入	648.3	13.1	573.2	17.2	489.0	26.1
规模以上工业增加值	1,955.4	11.0	1,800.2	13.5	1,746.3	16.2
全社会固定资产投资	4,400.2	18.6	3,728.6	20.0	3,106.6	28.5
社会消费品零售总额	2,179.7	13.8	1,894.8	15.6	1,663.0	18.0
进出口总额（亿美元）	140.0	8.1	129.5	-8.7	141.7	27.7
三次产业结构	9.8:47.2:43.0		10.0:49.8:40.2		10.9:48.6:40.5	

数据来源：2011~2013 年石家庄市国民经济和社会发展统计公报

¹ 人均地区生产总值的计算采用的是同期 GDP/常住人口。



2013年以来，石家庄市继续推进城镇建设，城市化水平进一步提高。新客站东广场主体工程完工，轨道交通步入大规模建设阶段。21个重点基础设施项目建成投用。石家庄市所有县（市）都建成为省级以上工业聚集区或经济技术开发区，旧城改造全面展开城市建设管理水平明显提升。

预计未来1~2年，石家庄市经济将继续保持增长，全市城市建设步伐将会进一步加快。

地方政府财政分析

财政收入分析

2013年，受基金收入快速增长影响，石家庄市财政本年收入增长较快，基金收入受国家宏观调控政策和市场环境影响较大，影响财政收入的稳定性

2013年，石家庄市基金预算收入增长较快，使得财政本年收入随之增长，2013年石家庄市财政本年收入合计为815.63亿元，同比增长19.71%。基金预算收入仍主要由土地出让收入构成，对土地出让收入的依赖程度较高，易受土地市场波动的影响，2013年基金收入增加较大，同比增长44.90%。

表2 2011~2013年石家庄市地方财政本年收入支出表（单位：亿元）

项目	全市			市本级			
	2013年	2012年	2011年	2013年	2012年	2011年	
财政本年收入	财政本年收入合计	815.63	681.36	586.07	263.50	207.18	151.99
	地方财政收入	570.61	451.92	369.55	217.34	157.24	106.02
	一般预算	315.12	272.28	221.23	57.14	43.59	29.94
	基金预算	252.40	174.23	140.05	159.49	112.01	72.32
	预算外	3.08	5.41	8.26	0.71	1.63	3.76
	转移性收入	245.02	229.44	216.53	46.16	49.94	45.98
	一般预算	226.08	218.64	206.91	42.27	49.48	46.39
	基金预算	18.93	10.77	9.57	3.89	0.46	-0.42
	预算外	0.01	0.03	0.05	0.00	0.01	0.01
财政本年支出	财政本年支出合计	796.89	661.46	578.71	241.25	193.39	149.14
	地方财政支出	787.19	651.10	570.09	336.95	274.57	221.63
	一般预算	522.94	464.09	403.54	182.18	160.71	141.21
	基金预算	261.76	182.37	156.95	153.92	112.25	76.54
	预算外	2.48	4.64	9.60	0.85	1.61	3.87
	转移性支出	9.71	10.36	8.62	-95.69	-81.18	-72.49
本年收支净额		18.74	19.90	7.37	22.24	13.78	2.86

数据来源：根据石家庄市财政局提供资料整理



随着地方经济的发展，2013 年税收收入在一般预算收入中占比为 75.40%，同比有所下降，但占比仍较高，受土地市场行情及政府宏观政策调控等方面的影响，全市以土地出让收入为主的政府性基金收入增长幅度较大；同期，全市转移性收入增长幅度较大。

财政支出及政府债务

2013 年以来石家庄市财政支出规模继续扩大，刚性支出在一般预算支出中的占比基本稳定

2013 年以来，石家庄市财政支出规模进一步扩大，财政本年支出合计 796.89 亿元，一般预算支出为 522.94 亿元，同比均有一定幅度增加。

表 3 2011~2013 年石家庄市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	522.94	100.00	464.09	100.00	403.54	100.00
狭义刚性支出 ²	264.85	50.65	236.64	50.99	198.00	49.07
社会保障和就业	42.94	8.21	37.38	8.06	29.30	7.26
医疗卫生	48.26	9.23	41.83	9.01	39.60	9.81
教育	116.16	22.21	109.28	23.55	87.52	21.69
一般公共服务	57.50	11.00	48.15	10.37	41.58	10.30
广义刚性支出 ³	387.64	74.13	345.20	74.38	246.68	61.13

资料来源：根据石家庄市财政局提供资料整理

2013 年，石家庄市狭义刚性支出和广义刚性支出规模均同比增加，但占比有所下降，但基本稳定。2013 年末，石家庄市本级直接债务余额为 96.52 亿元，担保债务为 77.11 亿元，市本级债务规模继续较大。

经营与政府支持

公司公共交通、供水等业务仍具有区域专营优势，2013 年以来营业收入继续稳定增长，毛利率水平为负

公司主要负责石家庄市城市基础设施项目建设以及公用事业的运营和管理。2013 年以来，公司营业收入继续保持增长，公共交通和水销售业务仍然是公司收入和利润的主要来源。公共交通和供水具有区域专营优势，收入稳定并将随着石家庄市城市的发展而持续增长。

公交业务由子公司石家庄市公共交通总公司（以下简称“公交公司”）负责。2013 年，公交公司完成客运人次 6.40 亿人次，获得票款

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。

³ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



收入 5.70 亿元，收入同比略有下降，主要是营业税改增值税的影响；且由于公交公司 2013 年整体职工工资水平以及燃油成本的上升，2013 年公交成本大幅增加，使得公共交通业务继续处于亏损状态，毛利率大幅度下降到-88.07%。公交公司的盈利能力较弱，石家庄市财政对其进行补贴，2013 年获得补贴 6.38 亿元，补贴力度继续加大。

表 4 2011~2013 年公司营业收入、毛利润及毛利率(单位: 亿元、%)

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.12	100.00	13.53	100.00	12.31	100.00
公共交通	5.70	40.37	5.80	42.87	4.39	35.66
水销售	3.49	24.72	3.78	27.94	3.90	31.68
工程施工	1.76	12.46	2.11	15.59	1.61	13.08
污水处理	1.80	12.75	1.09	8.06	1.68	13.65
其他	1.37	9.70	0.73	5.40	0.73	5.93
毛利润	-2.61	100.00	0.26	100.00	0.19	100.00
公共交通	-5.02	192.34	-2.45	-	-1.27	-
水销售	1.29	-	1.70	-	1.60	-
工程施工	0.67	-	0.54	207.69	0.23	121.05
污水处理	-0.38	14.57	0.04	15.38	0.34	147.83
其他	0.83	-	0.43	165.38	-0.71	-
毛利率		-18.51		1.92		1.58
公共交通		-88.07		-42.24		-28.93
水销售		36.96		37.30		41.03
工程施工		38.07		25.59		14.29
污水处理		21.11		3.67		20.24
其他		1.00		58.90		-97.26

数据来源：根据公司提供资料整理

供水业务主要来源于子公司原供水集团。2013 年，原供水集团实际日供水能力 65 万吨/日，产水量 15,329 万吨，实现收入 3.49 亿元，同比有所下降，主要是石家庄市临时建设用水减少导致供水量下降。

污水处理业务仍由子公司石家庄污水处理有限公司负责，2013 年污水处理量 16,425.00 万立方米，实现污水处理收入 1.80 亿元。

总体来看，由于公用事业的公益性特征，公司的营业收入稳定增长，但业务总体盈利能力较低。

2013 年，公司仍是石家庄市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，项目建设任务仍较多，并继续得到政府在财政补贴等方面的支持

2013 年，公司根据石家庄市政府城建计划，继续以新客站东广场及配套路网建设为重点，大力开展基础设施建设。公司全年完成 10 条



市内道路和 5 座回迁楼建设任务，共征地 238 亩，拆迁各类建筑 9.46 万平方米，完成投资约 18.6 亿元，在石家庄市城市建设和经济发展中仍具有重要地位。2013 年末公司的在建项目主要包括新客站广场项目，总投资 26.95 亿元，已完成 25.07 亿元；槐安路高架桥建设项目，总投资 14.35 亿元，已完成项目 12 亿元；中华北大街路段建设项目，总投资 13.13 亿元，已完成 9.95 亿元等在建项目。2014 年，公司拟开工建设南二环东拓西延、天上大街南延北展、东北地表水厂、良村开发区水厂等项目，拟投资 96.84 亿元，公司面临一定的资金支出压力。此外，公司还着力于保障性安居工程配套项目的建设和改善市区交通。

表 5 截至 2014 年 3 月末公司拟建项目情况（单位：亿元）

主要拟建项目情况	总投资	资金来源	拟开工时间
东北地表水厂	8.66	财政 20%，自筹 80%	2014
东南地表水厂	5.98	财政 20%，自筹 80%	2014
良村开发区水厂	8.34	财政 20%，自筹 80%	2014
西南地表水厂	4.78	财政 20%，自筹 80%	2014
南二环东拓西延	34.95	融资或市场化运作	2014
天上大街南延北展	16.36	融资或市场化运作	2014
新胜利大街	7.68	融资或市场化运作	2014
兆通南路	5.28	融资或市场化运作	2014
南二环立交	2.30	融资或市场化运作	2014
利射南路	2.51	融资或市场化运作	2014
汇华南路	1.22	融资或市场化运作	2014
合计	96.84	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的经营运作继续得到了石家庄市政府的支持。石家庄市政府授权公司负责筹措城市建设资金，对市政基础设施实行有偿投入、使用和服务，通过地产和房产的综合开发建设、物资贸易以及城市建设相关项目的经营活动为城市建设积累资金。除此之外，2013 年公司得到的政府补贴收入 14.48 亿元。

公司治理与管理

2013 年，公司仍独立运营，日常决策未受到较大影响，但预计未来，随着石家庄市平台整合的深入进行，公司仍面临一定的不确定性

2013 年，公司是石家庄市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，继续得到政府在财政补贴方面的支持，公司管理与治理机制较为稳定。随着石家庄市城镇建设的进一步推进，2013 年全市拆迁建设和土地整合工作稳步开展，配套实施逐步完善。综合来看，公司项目任务仍较多，在石家庄市城市基础设施投融资建设领域仍发挥较为重要的作用。



根据石政办发【2012】37号文件，石家庄市政府将包括石家庄城投在内的6家公司股权无偿划转给石家庄国控。2013年5月，公司完成股权划转的相关工商变更手续。根据石家庄国控的成立文件，石家庄国控是石家庄市政府性投资项目的投融资主体，统一负责政府投资项目的投融资工作，统一管理财政注入的各类资本金和融资资金，石家庄国控的成立及发展和公司股权变更使得公司在石家庄市投融资领域中的地位有所下降。2013年，公司仍独立运营，整合对公司日常经营决策尚未产生重大影响。但未来公司仍面临一定的不确定性。

财务分析

公司提供了2013年财务报表，瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2013年度财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

2013年以来，公司总资产规模继续保持增长，资产结构仍以基础设施等公益性资产为主，变现能力较弱

2013年以来，公司资产规模持续增长。截至2013年末，公司资产总额同比增加21.24亿元。流动资产和非流动资产所占比例变动不大。

公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款构成。2013年末，公司其他应收款继续保持增加，大部分为应收石家庄市财政局的借款，帐龄在3年以上的其他应收款占比为47.22%，账龄偏长。2013年末，公司货币资金为11.67亿元，有所增长。

项目	2013年末		2012年末		2011年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	238.54	100.00	217.30	100.00	206.42	100.00
流动资产合计	53.06	22.25	44.31	20.39	122.03	59.12
货币资金	11.67	4.89	9.17	4.22	13.69	6.63
其他应收款	36.10	15.13	31.19	14.35	28.75	13.93
非流动资产合计	185.48	77.75	172.99	79.61	84.39	40.88
固定资产	112.43	47.13	99.57	45.82	23.08	11.18
在建工程	71.25	29.87	71.26	32.79	59.24	28.70

公司非流动资产仍主要为固定资产和在建工程。2013年末，公司在建工程为71.25亿元，较2012年末变化不大；固定资产继续保持增长，主要为裕华路等工程竣工，由在建工程转入固定资产。

2013年末，公司存货周转天数为22.54天，较2012年末大幅下降，主要原因是由于2012年末存货大幅下降；应收账款周转天数为52.06天，应收账款周转效率较2012年末略有下降。



截至 2013 年末，公司所有权受限的资产有 2.65 亿元，为公司以公交车作为抵押向兴业银行取得的借款。

总体来看，2013 年末公司资产继续保持增加，资产结构仍以基础设施等公益性资产为主，资产变现能力较弱。由于公司目前承担的基础设施项目仍较多，预计未来 1~2 年，随着项目建设的推进，公司资产规模仍将有所增加。

资本结构

2013 年以来，公司负债规模小幅度增加，仍以非流动负债为主，公司资产负债率有所下降，债务负担有所下降

2013 年以来，公司在建项目规模持续增加，筹资仍主要通过对外举债方式进行，2013 年末负债总额为 104.08 亿元，同比增加 1.33 亿元。公司负债仍以非流动负债为主。2013 年，公司的资产负债率为 43.63%，同比有所降低，债务负担有所下降。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。2013 年末公司长期借款为 21.52 亿元，主要为保证借款。应付债券为 2011 年发行的 10.00 亿元的市政项目建设债券。专项应付款仍为石家庄市政府划拨的建设专项资金，项目包含槐安路高架、裕华路改造和中华北大街（联盟路-石太高速）等。

表 7 2011~2013 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	104.08	100.00	102.75	100.00	97.51	100.00
流动负债	31.57	30.34	28.69	27.92	23.53	24.14
应付账款	7.56	7.26	7.72	7.52	7.88	8.08
短期借款	4.90	4.71	1.40	1.36	1.40	1.44
其他应付款	10.53	10.12	14.02	13.65	7.33	7.51
非流动负债	72.51	69.67	74.06	72.08	73.98	75.86
长期借款	21.52	20.68	24.11	23.47	25.43	26.07
长期应付款	6.05	5.82	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	11.44	10.99	10.00	9.73	10.00	10.26
专项应付款	31.18	29.97	30.36	29.55	29.74	30.50
资产负债率	43.63		47.28		47.24	

公司流动负债主要由应付账款，短期借款和其他应付款构成。公司应付账款主要是应付各项目的工程款，数额较大的有中华北大街（联盟路-石太高速）、槐安路高架和新客站广场等工程款；2013 年末，其他应付款为 10.53 亿元，较 2012 年末有所下降，减少 3.49 亿元，主要为对石家庄财政局的应付款项，账龄主要集中在 1 年之内和 3~5 年。短期借款均为保证贷款。



2013 年末，公司有息负债为 41.75 亿元，同比增加 5.19 亿元，有息负债在总负债中的比重有所增加。

表 8 2011~2013 年末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
总有息债务	41.75	36.56	37.33
短期有息债务	8.79	2.45	1.90
长期有息债务	32.96	34.11	35.43
总有息债务占总负债比重	40.11	35.58	38.28
短期有息债务占总有息债务比重	21.05	6.70	5.09
长期有息债务占总有息债务比重	78.95	93.30	94.91

2014 年 3 月末，公司有息负债为 49.45 亿元。从期限结构来看，截至 2014 年 3 月末，公司有息负债的 59.92%集中在 2018 年以后偿付，短期偿债压力不大。

表 9 截至 2014 年 3 月末公司有息债务到期情况（单位：亿元、%）

项目	合计	2014 年剩余	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年以后
到期余额	49.45	6.24	4.15	2.67	2.45	4.31	29.63
占比	100.00	12.50	8.39	5.40	4.95	8.72	59.92

数据来源：根据公司提供资料整理

2013 年末，公司所有者权益为 134.46 亿元，同比增加 19.91 亿元；资本公积为 65.84 亿元，同比增加 20.00 亿元，主要是由于在建工程完工，部分专项应付款转入资本公积。

截至 2013 年末，公司对外担保金额为 20.96 亿元，担保比率为 15.08%，主要担保对象为石家庄市政府投资管理办公室。截至 2014 年 3 月末，公司对外担保对象明细如表 10 所示。

2013 年末，公司流动比率分别为 1.68 倍，速动比率为 1.65 倍，均同比有所上升，流动资产对流动负债仍具有一定的保障能力。

表 10 截至 2014 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

项目	担保额
石家庄市政府投资管理办公室	15.60
石家庄裕华供热有限公司	1.50
石家庄华电鹿华供热有限公司	0.20
石家庄市城市建设投资管理办公室	2.98
合计	20.28

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2013 年以来，公司负债规模进一步增加，仍然以非流动负债为主。预计未来 1~2 年，为保证城建投资计划的实施，公司负债规模仍将保持较大规模。

盈利能力

2013 年以来，公司营业收入继续增长，期间费用规模仍较大，且继续增长，削弱了盈利能力；补贴收入仍是公司主要的利润来源

公司的经营业务多属公用事业，具有很强的区域专营优势。随着城市经济的发展保持稳定增长，2013 年公司实现营业收入 14.12 亿元，较 2012 年增加 0.59 亿元。由于公用事业公益性较强，其中公司下属水务集团与公交公司人员负担较重，使得管理费用继续维持在高水平，且债务到期的利息支出大幅增加，致使财务费用大幅增加，2013 年公司期间费用达到 7.3 亿元，在营业收入中的占比为 51.71%，同比增长 12 个百分点。公司 2013 年营业利润为-10.09 亿元，盈利能力仍较弱。

2013 年公司获得的政府补助收入为 14.48 亿元，政府补助仍是公司利润的重要补充。

综合来看，2013 年以来，公司营业收入有所增长，但由于公司业务公益性较强，盈利能力仍较弱，补贴收入仍是公司利润的重要补充。预计未来 1~2 年，随着石家庄市城市的不断发展，公司的收入将保持增长，同时财政补贴仍是公司利润的重要补充。

现金流

2013 年，公司经营性净现金流有所下降，对债务的保障能力有所降低；筹资性现金流仍是公司投资支出的重要补充

2013 年，公司经营性净现金流为 6.63 亿元，同比减少 2.37 亿元，主要是受与石家庄市财政局之间往来款项增加影响，经营类的应收款项增加，加之财务费用增加，导致经营性净现金流下降。受此影响，公司经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性净现金流利息保障倍数分别均下降至 22.00%、6.41%和 5.17 倍，降低了对债务的保障能力。

2013 年，公司投资性净现金流为-20.52 亿元，主要因为公司对新客站广场等建设项目的投入。2013 年，公司筹资性净现金流为 17.34 亿元，筹资现金流同比大幅度增加，主要原因是专项应付款的增加。

总体来看，2013 年以来，公司经营性净现金流对债务保障程度有一定下降，投资性净现金流也有一定程度的下降，但筹资性净现金流大幅度上升，对公司整体现金状况形成很好的补充。

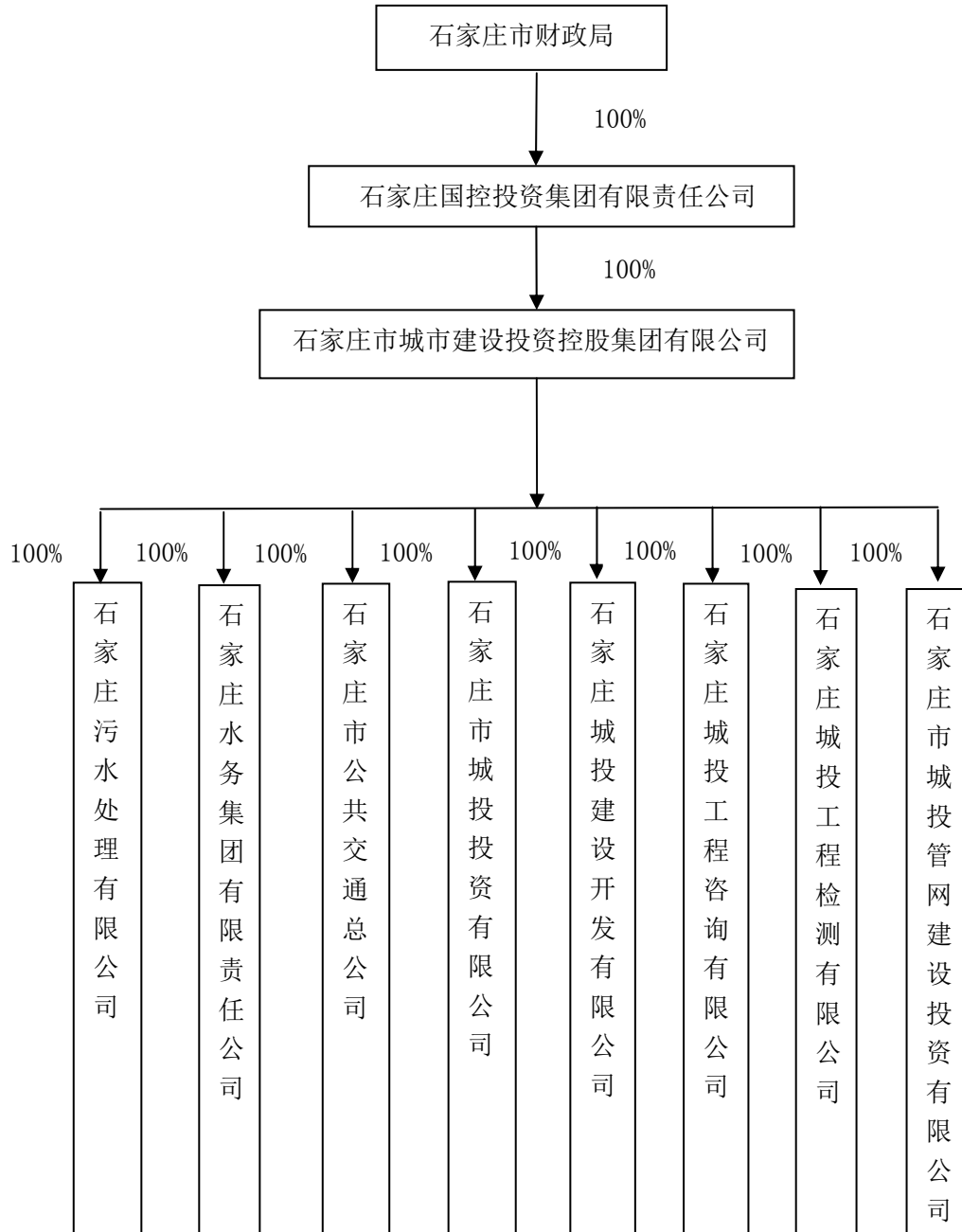
债务履约情况

根据公司本部提供的人民银行企业信用信息报告显示，截至 2014 年 5 月 14 日，公司有 1 笔金额为 136,000 元的关注类未结清信贷记录，另有一笔已结清关注类信贷。截至本报告出具日，石家庄城投于 2011 年 3 月 9 日发行的 10 亿元市政项目建设债券，到期利息均已支付。

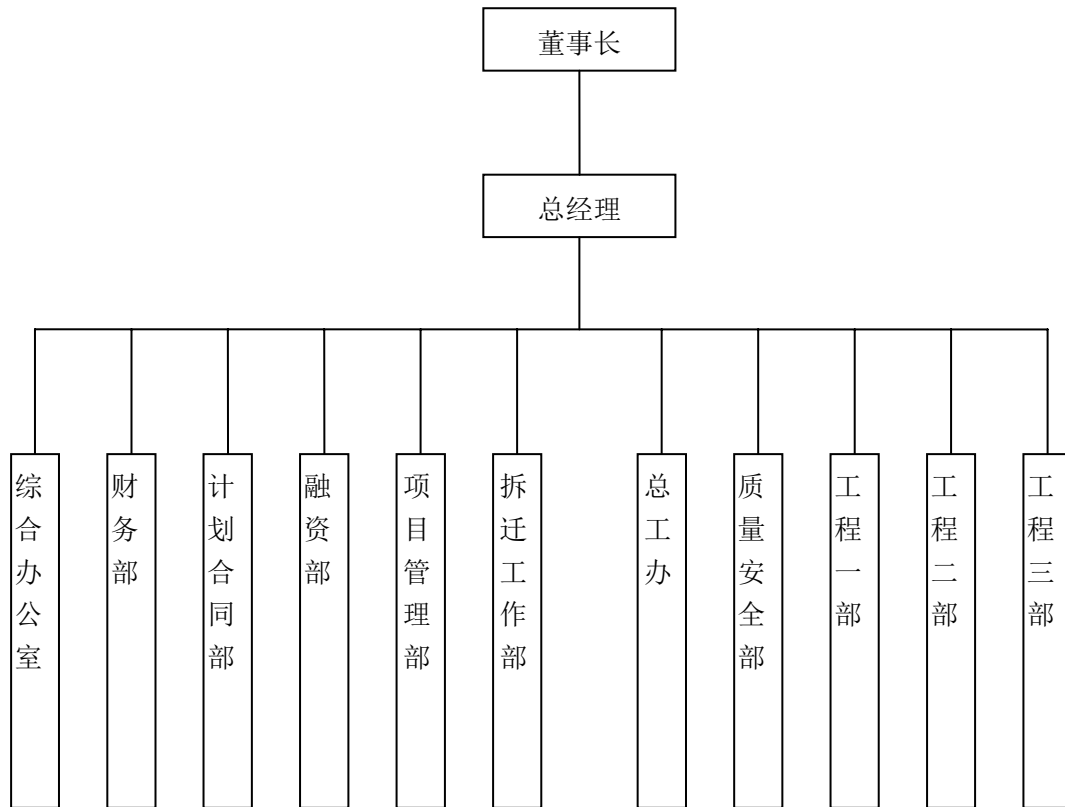
结论

2013 年以来石家庄市经济继续保持较快发展，经济财政实力不断增强，主要经济指标仍位居河北省前列。公司的公交、供水等主营业务具有区域专营优势，2013 年公司营业收入稳定增长，资产负债率水平下降。公司是石家庄市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在城市建设和经济社会发展中具有重要地位，得到政府在财政补贴等方面的支持。但公司未来业务发展仍具有一定的不确定性；同时，由于以管理费用、财务费用为主的期间费用较高，削弱了公司的盈利能力。预计未来 1~2 年，公司仍为石家庄市城市基础设施建设和公用事业运营主体，仍会得到市政府的支持，大公对石家庄城投的评级展望维持负面。

附件 1 截至 2013 年末石家庄市城市建设投资控股集团有限公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年末石家庄市城市建设投资控股集团有限公司组织结构图





附件 3 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2013 年	2012 年	2011 年
资产类			
货币资金	116,709	91,695	136,903
应收账款	20,097	20,743	14,422
其他应收款	360,969	311,930	287,532
存货	10,275	10,680	762,175
流动资产合计	530,659	443,074	1,220,380
固定资产	1,124,317	995,569	230,837
在建工程	712,523	712,619	592,434
无形资产	15,070	19,512	20,062
非流动资产合计	1,854,772	1,729,923	843,866
总资产	2,385,431	2,172,997	2,064,246
占资产总额比 (%)			
货币资金	4.89	4.22	6.63
应收账款	0.84	0.95	0.70
其他应收款	15.13	14.35	13.93
存货	0.43	0.49	36.92
流动资产合计	22.25	20.39	59.12
固定资产	47.13	45.82	11.18
在建工程	29.87	32.79	28.70
非流动资产合计	77.75	79.61	40.88
负债类			
短期借款	49,000	14,000	14,000
应付账款	75,609	77,237	78,838
预收账款	23,535	18,429	29,657
应付职工薪酬	19,241	11,824	15,897
其他应付款	105,271	140,225	73,277
流动负债合计	315,746	286,903	235,346
长期借款	215,219	241,128	254,260
应付债券	114,402	100,000	100,000
专项应付款	311,882	303,594	297,364
非流动负债合计	725,057	740,557	739,767
负债合计	1,040,803	1,027,461	975,113

附件 3 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标 (续表 1)

单位：万元

年份	2013 年	2012 年	2011 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	4.71	1.36	1.44
应付账款	7.26	7.52	8.08
预收账款	2.26	1.79	3.04
其他应付款	10.11	13.65	7.51
流动负债合计	30.34	27.92	24.14
长期借款	20.68	23.47	26.07
应付债券	10.99	9.73	10.26
专项应付款	29.97	29.55	30.50
非流动负债合计	69.66	72.08	75.86
权益类			
少数股东权益	19,177	18,360	24,182
实收资本 (股本)	567,709	567,709	567,709
资本公积	658,388	454,718	437,728
盈余公积	1,635	9,200	5,166
未分配利润	95,396	95,550	54,349
归属于母公司所有者权益	1,325,510	1,127,177	1,064,952
所有者权益	1,344,628	1,145,537	1,089,134
损益类			
营业收入	141,203	135,299	123,120
营业成本	167,339	132,706	121,180
销售费用	5,139	4,500	5,710
管理费用	48,942	44,306	31,770
财务费用	18,945	4,042	7,600
营业利润	-100,929	-53,305	-46,245
营业外收支净额	142,730	93,026	74,192
利润总额	41,801	39,721	27,948
归属于母公司所有者的净利润	42,444	40,337	28,425
净利润	41,438	39,006	27,306
占营业收入比 (%)			
营业成本	118.51	98.08	98.42
销售费用	3.64	3.33	4.64
管理费用	34.66	32.75	25.80



附件 3 石家庄市城市建设投资控股集团有限公司主要财务指标 (续表 2)

单位: 万元

年份	2013 年	2012 年	2011 年
财务费用	13.42	2.99	6.17
营业利润	-71.48	-39.40	-37.56
营业外收支净额	101.08	68.76	60.26
利润总额	29.60	29.36	22.70
归属于母公司所有者的净利润	30.06	29.81	23.09
净利润	29.35	28.83	22.18
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	66,298	89,964	42,196
投资活动产生的现金流量净额	-205,206	-122,636	-84,189
筹资活动产生的现金流量净额	173,420	-12,536	87,799
财务指标			
EBIT	49,218	45,000	35,836
EBITDA	82,528	68,613	55,496
总有息负债	417,493	365,628	373,260
毛利率 (%)	-18.51	1.92	1.58
营业利润率 (%)	-71.48	-39.40	-37.56
总资产报酬率 (%)	2.06	2.07	1.74
净资产收益率 (%)	3.08	3.41	2.51
资产负债率 (%)	43.63	47.28	47.24
债务资本比率 (%)	23.69	24.20	25.52
长期资产适合率 (%)	111.59	109.03	216.73
流动比率 (倍)	1.68	1.54	5.19
速动比率 (倍)	1.65	1.51	1.95
保守速动比率 (倍)	0.37	0.32	0.58
存货周转天数 (天)	22.54	1,048.28	2,830.73
应收账款周转天数 (天)	52.06	46.78	21.08
经营性净现金流/流动负债 (%)	22.00	34.45	35.86
经营性净现金流/总负债 (%)	6.41	8.98	8.65
经营现金流利息保障倍数 (倍)	5.14	8.55	5.35
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.82	4.28	4.54
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	6.40	6.52	7.04
现金比率 (%)	36.96	31.96	58.17
现金回笼率 (%)	106.29	94.75	99.28
担保比率 (%)	15.08	15.36	-

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
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) + 一年内到期的非流动负债 + 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
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 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
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) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支})$

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×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 市政项目建设债券及主体信用等级符号和定义

大公市政项目建设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。