

# 信用等级通知书

东方金诚跟踪 [2014]013 号

---

大冶市城市建设投资开发有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2013 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我对公司及“13 大冶城投债”的信用状况跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“13 大冶城投债”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一四年六月十六日



# 信用等级公告

东方金诚跟踪 [2014]013 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对大冶市城市建设投资开发有限公司及其发行的“13 大冶城投债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持大冶市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“13 大冶城投债”信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一四年六月二十六日



## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与大冶市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与大冶市城市建设投资开发有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因大冶市城市建设投资开发有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大冶市城市建设投资开发有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2014年6月26日



# 大冶市城市建设投资开发有限公司

## 主体及“13大冶城投债”2014年度跟踪评级报告

### 债项基本信息

债项简称：“13大冶城投债”  
发行额：10亿元  
发行日期：2013年11月27日  
债券期限：7年  
增信方式：土地使用权抵押

### 跟踪评级

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA+  
评级时间：2014年6月26日

### 上次评级

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA+  
评级时间：2013年8月10日

### 评级小组负责人

艾华

### 评级小组成员

李增欣

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大街54

号伊泰大厦5层

100082

### 评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）所处地区的经济和财政状况、业务运营、企业管理以及财务状况的跟踪分析，认为2013年以来黄石大冶市机电制造、新型建材、食品饮料和纺织服装等支柱产业仍保持较快发展，保持较强的经济实力；大冶市公共财政预算收入增长较快，财政实力仍较强；作为大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，公司业务仍具有较强的区域专营性；2013年公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到地方政府的大力支持。同时，东方金诚也关注到大冶市财政收入对政府性基金收入依赖仍较大，未来存在一定的不确定性；公司筹资压力仍然较大；公司资产流动性仍然较差，盈利能力一般。

公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保，具有一定的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望维持稳定，维持“13大冶城投债”的信用等级为AA+。

### 主要数据和指标

项目	2011年	2012年	2013年
资产总额(万元)	678506.16	1023061.26	1792674.15
所有者权益(万元)	379335.35	610483.61	1294625.43
全部债务(万元)	179061.71	207467.61	180740.55
营业收入(万元)	73230.26	63010.46	121070.53
利润总额(万元)	19024.59	16199.96	52817.08
EBITDA(万元)	32016.40	24129.88	66057.88
营业利润率(%)	24.65	16.79	42.73
净资产收益率(%)	4.88	2.60	4.07
资产负债率(%)	44.09	40.33	27.78
全部债务资本化比率(%)	32.07	25.36	12.25
流动比率(%)	267.82	268.10	429.72
全部债务/EBITDA(倍)	5.59	8.60	2.74
EBITDA利息倍数(倍)	2.21	1.46	3.36
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	1.60	1.21	3.30

注：表中数据来源于公司2011年~2013年经审计的合并财务报表；本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即2.0亿元。

### 债项基本信息

债项简称：“13 大冶城投债”  
发行额：10 亿元  
发行日期：2013 年 11 月 27 日  
债券期限：7 年  
增信方式：土地使用权抵押

### 跟踪评级

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA+  
评级时间：2014 年 6 月 26 日

### 上次评级

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA+  
评级时间：2013 年 8 月 10 日

### 评级小组负责人

艾 华

### 评级小组成员

李增欣

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大街 54  
号伊泰大厦 5 层  
100082

### 优势

- 2013 年以来黄石大冶市机电制造、新型建材、食品饮料和纺织服装等支柱产业保持较快发展，保持较强的经济实力；
- 2013 年以来大冶市公共财政预算收入仍保持快速增长，财政实力仍然较强；
- 公司仍是大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，业务具有较强的区域专营性，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到政府的大力支持；
- 公司以其合法拥有的评估价值为 22.31 亿元的土地使用权为本期债券提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

### 关注

- 大冶市财政收入对政府性基金收入依赖仍较大，未来易受房地产市场波动等因素影响，仍存在一定不确定性；
- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来仍面临较大的筹资压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的土地使用权占比较大，资产流动性仍然较差；
- 公司利润对政府财政补贴仍存在一定依赖，盈利能力一般。

## 跟踪评级原因

2013 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“13 大冶城投债”）于 2013 年 11 月 27 日发行，根据相关监管要求及 13 大冶城投债的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）提供的相关经营与财务资料以及公开信息，进行了本次定期跟踪评级。

## 主体概况

大冶城投是经大冶市人民政府批准，由大冶市国有资产经营有限公司（以下简称“大冶国资”）和大冶市公共汽车公司于 2003 年 10 月 29 日共同出资设立的有限责任公司。

截至 2013 年末，公司注册资本为人民币 26500.00 万元，大冶国资为公司的唯一股东和实际控制人。

公司仍是大冶市基础设施建设投融资及国有资产运营最重要的主体，主要负责大冶市基础设施建设投融资、土地开发整理及国有资产运营等工作。

截至 2013 年末，公司拥有 2 家全资子公司。

**表 1：大冶城投下属全资子公司情况**

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	是否并表
大冶市自来水公司	自来水公司	3688.00	100.00	是
大冶市公共汽车公司	公汽公司	228.14	100.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2013 年末，公司资产总额 179.27 亿元，所有者权益 129.46 亿元，资产负债率 27.78%；2013 年，公司实现营业收入 12.11 亿元，利润总额 5.28 亿元。

## 募集资金使用情况

本期债券为 10 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 7.95%。

本期债券募集的 10 亿元全部用于大冶湖环境综合治理项目。募集资金投资项目计划总投资 304786.49 万元。截至 2014 年 3 月末，该项目已投入建设资金 48380.70 万元。其中本期债券资金投入 30000.00 万元，银行贷款投入 15000.00 万元，自有资金投入 3380.70 万元。

## 宏观经济与政策环境

### 宏观经济

根据国家统计局初步核算,2014年1季度中国实现国内生产总值(GDP)128213亿元;按可比价格计算,季度GDP同比增长7.4%,增速连续两个季度下滑,创两年内新低。总体来看,中国经济增长企稳的基础尚未巩固,投资对经济增长的拉动作用趋于减弱,经济下行压力有所加大。

分产业看,国内经济结构仍处于深层次调整过程中,部分行业需求下降、产能过剩、经济效益下滑等问题较为突出。2014年1季度第二产业及第三产业同比增速较上年同期均略有放缓;全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长8.7%,增幅较上年同期回落0.8个百分点。2014年3月,工业生产者购进价格同比下降2.5%,环比下降0.5%。至2014年3月末,全国工业品出厂价格指数(PPI)已连续25个月同比负增长。

2014年1季度,国内市场销售表现稳定,社会消费品零售总额同比名义增长12.0%,但外贸出口情况仍不容乐观,进出口总额同比下降1.0%。2014年1季度,全国固定资产投资及房地产开发投资同比名义增长17.6%和16.8%,增幅分别较上年同期回落3.3个百分点和3.4个百分点,投资对经济增长的拉动作用有所削弱。

### 政策环境

中国经济结构调整是一个渐进的过程,经济增长下滑过快将使结构调整面临更多阻力。2013年下半年以来,中央政府已明确了“在稳增长基础上调结构、促改革”的经济发展思路,并陆续出台了关于棚户区改造、铁路和城市基础设施投资、设立区域自由贸易区、土地流转试点以及促进节能环保和光伏产业发展等方面的政策措施。

城镇化是“稳增长、调结构、促改革”的重要抓手,国家将继续推进新型城镇化建设,同时加快建立促进基础设施建设、房地产市场健康发展的长效机制,继续发挥基础设施和房地产投资对经济增长的重要作用。考虑到2013年以来中央和地方政府税收收入增长已经明显放缓,地方政府土地出让收入增长空间有限,预计未来基础设施建设投资将引入多元的融资渠道。

近一年多来,国际主要发达经济体量化宽松货币政策有所分化,国内资源价格、房地产价格、劳动力成本上涨等因素影响趋于减弱,通货膨胀压力有所缓和。2014年3月末,中国广义货币(M2)余额116.07万亿元,同比增长12.1%,狭义货币(M1)余额32.77万亿元,增长5.4%;1季度全国居民消费价格同比上涨2.3%。2013年第4季度以来国内金融市场流动性再度趋紧,虽然近期货币市场利率有所企稳,但实体经济中长期融资成本降幅有限,短期内央行可能通过公开市场操作维持适度的流动性,货币政策稳中偏松。

综合以上分析,预计2014年中国将继续推进积极的财政政策,货币政策可能略有松动,宏观经济增长将企稳筑底,总体保持平稳运行,物价保持在合理区间,为产业结构调整和经济体制改革提供适宜的环境。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率具有重要作用，具有资金投入大、公益性强、收益低等特点。

近年来，我国城市基础设施建设发展较快，部分地区城市基础设施条件有了很大的改善，促进了地方经济的发展。但总体来看，我国城市基础设施仍存在总量不足、标准不高、运行管理粗放等问题。为加快城市基础设施转型升级，全面提升城市基础设施水平，2013年9月，国务院发布了《国务院关于加强城市基础设施建设的意见》，要求优先加强供水、供气、供热、电力、通信、公共交通、物流配送、防灾避险等与民生密切相关的基础设施建设，加强老旧基础设施改造。加强城市基础设施建设，有利于推动经济结构调整和发展方式转变，拉动投资和消费增长，扩大就业。

过去三十余年间，我国的城镇化进程稳步推进，城镇化水平自1978年改革之初的17.92%逐年提高至2013年末的53.73%，较上年提高1.16个百分点，我国进入了以城市社会发展为主的新阶段。但与发达国家70%以上的城镇化水平相比，差距依旧较大，未来我国城镇化及基础设施建设发展仍有较大空间。

城市基础设施建设所需资金规模巨大，近年来城市基础设施建设资金的来源已从单一的财政投资向多层次、多渠道转变。除了银行贷款外，地方政府融资平台还通过债券、信托等直接融资工具为基础设施建设筹集资金。据Wind资讯统计，2013年债券市场发行的地方政府融资平台类债券共1071只，发行规模已达12690亿元，同比增长8.42%。

总体来看，在我国未来城镇化发展过程中，城市基础设施建设将面临较大的发展机遇，地方政府融资平台在加强和改进城市基础设施建设中将继续发挥着重要作用。

## 地区经济

### 1. 黄石市

黄石市位于湖北省东南部，江南长江中游沿岸，是武汉城市圈副中心城市。截至2013年末，黄石市辖大冶市、阳新县和黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区等四个城区及一个国家级经济技术开发区-黄石经济技术开发区，总面积4583平方公里，总人口260万，其中常住人口243万。

2013年以来，黄石市经济保持较快发展，据初步预计，2013年黄石市实现地区生产总值(GDP)1144.0亿元，同比增长10.5%；GDP规模在湖北省17个州市(区)中排名第8位，处于中游水平。

2013年，黄石市规模以上工业实现增加值572.0亿元，同比增长11.0%；全社会固定资产投资960.0亿元，同比增长28.7%；社会消费品零售总额450.0亿元，同比增长12.5%；外贸出口总额12.1亿美元，同比增长10.0%。

### 2. 大冶市

大冶市位于湖北省东南部，长江中游南岸，是黄石市下辖县级市，地处湖北“冶金走廊”腹地及武汉城市经济圈内。截至2013年末，大冶市总面积1566平方公里，辖10个乡镇、3个城区街道办事处、3个省级经济开发区，总人口94.6万人。

2013年以来，大冶市经济继续保持快速增长。2013年，大冶市经初步核算的

地区生产总值达到 455.92 亿元，同比增长 11.5%。

分产业看，2013 年，大冶市第一产业实现增加值 43.91 亿元，同比增长 4.7%；第二产业实现增加值 311.85 亿元，同比增长 13.4%；第三产业增加值 100.43 亿元，同比增长 9.6%。2013 年，大冶市三次产业结构为 9.63:68.40:21.97。

2013 年，大冶市实现规模以上工业增加值 249.0 亿元，同比增长 11.7%。其中，机电制造、新型建材、食品饮料和纺织服装等四大支柱产业完成工业总产值 718.4 亿元，同比增长 11.1%。

2013 年，大冶市完成固定资产投资 440.0 亿元，同比增长 23.0%。2013 年大冶市新开工 106 个项目，其中亿元以上项目 58 个；建成投产 102 个项目，其中亿元以上项目 62 个。武汉重冶重工科技项目、日华电梯项目、驿驰电动车项目、益达物流项目等建成投产，2013 年，重大项目建设实现固定资产投资 217.0 亿元，同比增长 27.6%。2013 年，大冶市实现社会消费品零售总额 140.8 亿元，同比增长 14.8%。

总体来看，2013 年以来，大冶市机电制造、新型建材、食品饮料和纺织服装等支柱产业保持较快发展，经济实力较强。

## 财政状况

### 黄石市

2013 年以来，黄石市财政实力不断增强，据初步核算，2013 年黄石市完成地方财政总收入 130.56 亿元，同比增长 15.48%；完成公共财政预算收入 78.36 亿元，同比增长 19.38%；其中税收收入 55.1 亿元，同比增长 19.06%。

2014 年 1~3 月，黄石市完成地方公共财政预算收入 22.35 亿元，同比增长 22.76%。

### 大冶市

#### 1. 财政收入

2013 年，大冶市财政收入<sup>1</sup>为 704422 万元，同比增长 21.32%。其中，公共财政预算收入占比 44.32%，较上年增加 1.46 个百分点；政府性基金收入占比 21.87%，较上年增加 10.46 个百分点；上级补助收入占比 33.15%，较上年下降 11.70 个百分点。

<sup>1</sup> 财政收入=公共财政预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+预算外财政专户收入。

表 2：大冶市财政收入情况

单位：万元

项目	2011 年	2012 年	2013 年
公共财政预算收入	186938	248846	312218
其中：税收收入	125941	164014	193412
非税收入	60997	84832	118806
政府性基金收入	50432	66289	154089
上级补助收入	226303	260419	233521
其中：返还性收入	16026	16886	16483
专项转移支付收入	123166	106231	71022
一般性转移支付收入	87111	137302	146016
预算外财政专户收入	6365	5066	4594
<b>合计</b>	<b>470038</b>	<b>580620</b>	<b>704422</b>

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

2013 年，大冶市公共预算收入同比增长 23.92%，其中税收收入在公共财政预算收入中的占比为 61.95%，较 2012 年下降了 3.96 个百分点。从税收构成来看，2013 年大冶市税收收入仍以城市建设维护税、耕地占用税、资源税、增值税、营业税和企业所得税为主，上述六项税种合计占比为 88.12%。从纳税企业来看，2013 年，大冶市重点税源企业仍主要集中在食品加工、建筑、批发和零售、金融和房地产等行业。

受国有土地出让收入增加影响，2013 年，大冶市政府性基金收入同比增长 74.80%，占财政收入的比重较 2012 年上升了 10.46 个百分点。以土地出让收入为主的政府性基金收入易受房地产市场波动等因素影响，未来仍存在一定的不确定性。

上级财政给予的转移性收入仍然是大冶市财政收入的重要来源，2013 年，受专项转移支付收入下降影响，大冶市获得上级补助收入同比减少 26898 万元，占财政收入中的比重为 33.15%，较上年下降 11.70 个百分点。

## 2. 财政支出

2013 年以来，大冶市财政支出<sup>2</sup>规模持续增长，仍以公共财政预算支出和政府性基金支出为主。

2013 年，大冶市公共财政预算支出为 502589 万元，同比增加 20.91%，其中用于一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生等刚性支出<sup>3</sup>的比重为 52.50%，同比减少 3.16 个百分点，近年来，大冶市加大城市基础设施建设投资，公共财政预算支出中刚性支出占比呈下降趋势，有利于大冶市基础设施建设投资规模的增长。同期，随着城乡基础设施建设和住房改造支出规模的增加，大冶市政府性基金支出保持较快增长态势。

2013 年，大冶市的地方财政自给率<sup>4</sup>为 62.12%，较 2012 年上升 2.25 个百分点。

<sup>2</sup> 财政支出=公共财政预算支出+政府性基金支出+上解上级支出+预算外支出。

<sup>3</sup> 刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

<sup>4</sup> 地方财政自给率=公共财政预算收入/公共财政预算支出\*100%。

表 3：2011 年~2013 年大冶市财政支出情况

单位：万元

项目	2011 年	2012 年	2013 年
公共财政预算支出	381236	415636	502589
其中：一般公共服务	60302	84581	109923
教育	50373	69611	63733
社会保障和就业	39923	43566	49180
医疗卫生	29850	33598	41037
政府性基金支出	64090	75842	165454
上解上级支出	29530	37737	44350
其中：专项上解支出	27701	1596	2022
预算外支出	6365	4725	3861
<b>合计</b>	<b>481221</b>	<b>533940</b>	<b>716254</b>

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

### 3. 政府债务

截至 2013 年末，大冶市地方政府债务余额为 463384.43 万元，全部为政府负有偿还责任债务，主要由财政承担偿还责任的融资平台公司借款和债券融资。2013 年，大冶市地方综合财力为 700339.00 万元，债务率为 66.17%。

表 4：2013 年政府债务及综合财力情况

单位：万元

地方债务（截至 2013 年末）	金额	地方财力（2013 年）	金额
<b>（一）政府负有偿还责任债务余额</b>	<b>463384.43</b>	<b>（一）地方公共财政预算本级收入</b>	<b>312218.00</b>
1、金融机构	289545.59	1、税收收入	193412
（1）政策性银行	100849.23	2、非税收入	118806
（2）大型商业银行	113688.96	<b>（二）转移支付和税收返还收入</b>	<b>233521</b>
（3）股份制商业银行	75007.40	1、一般性转移支付收入	146016
（4）银行业非存款类金融机构	-	2、专项转移支付收入	71022
2、国际金融组织	544.49	3、税收返还收入	16483
（1）世界银行	544.49	<b>（三）国有土地使用权出让收入</b>	<b>150006.00</b>
3、外国政府	4647.93	1、国有土地使用权出让金	<b>150006.00</b>
4、机关	27963	2、国有土地收益基金	-
上级财政	27963	3、农业土地开发资金	-
本级部门	-	4、新增建设用地有偿使用费	-
5、其他单位	7950.53	<b>（四）预算外财政专户收入</b>	<b>4594.00</b>
6、个人	24432.89		
7、不特定对象	100000.00		
8、国有企业(非融资平台公司)	8300.00		
<b>（二）政府负有担保责任债务余额</b>	<b>-</b>		
<b>地方政府债务余额=（一）+（二）</b>	<b>463384.43</b>	<b>地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）</b>	<b>700339.00</b>
<b>债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%</b>			<b>66.17%</b>

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

总体来看，大冶市公共财政预算收入保持快速增长，财政实力仍较强。但大冶市财政收入对政府性基金收入依赖仍较大，未来易受房地产市场波动等因素影响，存在一定的不确定性。

## 业务运营

### 经营概况

公司仍是大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，主要负责大冶市基础设施建设、土地开发整理以及其他国有资产经营工作。

2011年~2013年，公司营业收入分别为73230.26万元、63010.46万元和121070.53万元，主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务收入。2013年，受土地开发整理业务收入大幅增长影响，公司营业收入同比增长92.14%；同期，由于公司基础设施建设项目完工数量较少，基础设施建设业务收入同比下降81.21%。

表5：公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

科目	类别	2011年		2012年		2013年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	土地开发整理	53899.98	73.60	27170.40	43.12	105566.49	87.19
	基础设施建设	7071.39	9.66	23713.83	37.63	2183.57	1.80
	自来水销售	3533.24	4.82	3917.66	6.22	4570.12	3.77
	管网安装	5690.34	7.77	4110.96	6.52	4456.92	3.68
	公共运输	1600.78	2.19	2115.61	3.36	2535.97	2.09
	其他	1434.52	1.96	1982.00	3.15	1757.47	1.45
	<b>合计</b>	<b>73230.26</b>	<b>100.00</b>	<b>63010.46</b>	<b>100.00</b>	<b>121070.53</b>	<b>100.00</b>
毛利润	土地开发整理	13041.85	71.76	7344.66	68.58	50158.21	96.50
	基础设施建设	922.36	5.08	3093.11	28.88	284.81	0.55
	自来水销售	1064.24	5.86	670.33	6.26	275.62	0.53
	管网安装	2202.62	12.12	1279.79	11.95	1066.04	2.05
	公共运输	315.06	1.73	43.97	0.41	-380.43	-0.73
	其他	628.23	3.46	-1722.87	-16.09	573.50	1.10
	<b>合计</b>	<b>18174.36</b>	<b>100.00</b>	<b>10708.97</b>	<b>100.00</b>	<b>51977.75</b>	<b>100.00</b>
毛利率	土地开发整理		24.20		27.03		47.51
	基础设施建设		13.04		13.04		13.04
	自来水销售		30.12		17.11		6.03
	管网安装		38.71		31.13		23.92
	公共运输		19.68		2.08		-15.00
	其他		43.79		-86.93		32.63
	<b>合计</b>		<b>24.82</b>		<b>17.00</b>		<b>42.93</b>

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司毛利润主要来自于土地开发整理业务，2013 年，公司土地开发整理业务毛利润在公司毛利润中的占比为 96.50%，比上年增加 27.92 个百分点。同期，土地开发整理业务毛利率上涨 20.48 个百分点。

### 基础设施建设

根据大冶市政府的相关授权，公司仍负责大冶市重大基础设施建设工程的投资建设工作，业务仍保持较强的区域专营性。

根据大冶市政府的年度项目投资计划，公司承接的基础设施建设工程采取委托代建的模式，所需资金主要来自于自有资金和外部融资，项目建设完工后，大冶市政府根据公司实际发生的工程成本加 15.00% 的代建管理费与公司进行结算，公司将结算总额确认为基础设施建设工程收入。

由于公司基础设施建设工程完工后结算，受结算的基础设施项目较少影响，2013 年公司基础设施建设工程收入同比下降较多。2013 年，公司完工结算的基础设施建设工程项目包括徐家铺基建工程和供江水扩建工程等 2 个项目，总投资额 1898.75 万元，公司确认基础设施建设工程收入 2183.57 万元。

截至 2013 年末，公司在建项目总投资额 1190996.49 万元，公司已投资 529348.62 万元，尚需投资 661647.87 万元。其中大冶湖环境综合治理项目为本期债券募投项目，总投资额 304786.49 万元，截至 2014 年 3 月末已完成投资 48380.70 万元。公司在建基础设施及保障房建设工程投资规模较大，未来面临较大的筹资压力。

表 6：截至 2013 年末公司在建基础设施项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	截至 2013 年末已投资金额	尚需投资
城西北工业园区	300000.00	216295.91	83704.09
还建点基建工程	200000.00	123731.38	76268.62
攀宇工业园	35000.00	33768.73	1231.27
城区道路刷黑改造工程	60000.00	26675.73	33324.27
尹家湖水环境综合治理项目	65000.00	23694.86	41305.14
铜都大道工程	20000.00	17782.17	2217.83
城东新区农民住房建设工程	100000.00	13529.91	86470.09
城西北新区学校建设工程	12000.00	11141.14	858.86
大冶湖环境综合治理项目	304786.49	49.50	304736.99
供江水扩建工程	10210.00	7488.68	2721.32
金湖大道延伸工程	12000.00	6412.59	5587.41
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	12000.00	6401.08	5598.92
城区供水管网改造工程	10000.00	5044.93	4955.07
其他工程项目	50000.00	37332.00	12668
<b>合计</b>	<b>1190996.49</b>	<b>529348.62</b>	<b>661647.87</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司拟建的基础设施项目主要包括新美基建工程、伍桥（二期）建设工程、工业污水处理建设工程等项目，上述项目计划投资总额 335501.00 万元，资金主要来

源于自有资金及外部融资，公司未来仍面临较大的筹资压力。

表 7：截至 2013 年末公司拟建项目情况

单位：万元

项目名称	开工时间	计划投资额
高铁大道建设工程（大棋路一纬十二路）	2014 年	12600.00
工业污水处理建设工程	2014 年	38000.00
城南污水处理厂二期建设工程	2014 年	14000.00
城西北污水处理厂改扩建工程	2014 年	6000.00
伍桥（二期）建设工程	2014 年	119908.00
新美基建工程	2014 年	144993.00
<b>合计</b>	-	<b>335501.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司仍是大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，业务具有较强的区域专营性；但公司在建及拟建基础设施项目投资规模仍较大，未来仍面临较大的筹资压力。

#### 土地开发整理

自 2010 年以来，根据大冶市政府的相关文件，大冶市政府将大冶市土地收购储备中心（以下简称“大冶土储中心”）从事的土地前期开发整理等相关业务委托给公司进行经营。

公司以自有资金和外部融资方式筹集土地开发整理相关的拆迁、平整等资金，并通过大冶土地储备中心向拆迁户或施工方支付相关费用。公司开发整理的土地经大冶土地储备中心通过招、拍、挂的方式出让后，所得出让收入全额上缴大冶市财政局，大冶市财政局将土地出让金的 60% 返还公司，公司确认为土地开发整理收入。

表 8：2010 年~2013 年公司土地开发整理情况

单位：万平方米，万元/万平方米，万元

时间	土地用途	出让面积	平均价格	土地开发整理收入
2010 年	工业用地	127.98	36396.15	51378.50
	经营性用地	13.19		
2011 年	工业用地	178.37	28547.31	53899.98
	经营性用地	10.43		
2012 年	工业用地	24.72	80268.64	27170.40
	经营性用地	9.13		
2013 年	工业用地	148.51	52394.27	104558.00
	经营性用地	51.05		
<b>合计</b>	-	<b>363.82</b>	<b>36404.72</b>	<b>132448.88</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2013 年，公司实现土地整理业务收入 104558.00 万元，同比增长 288.53%，占公司营业收入的比重达 87.19%。

截至 2014 年 4 月末，公司待开发整理的地块包括熊家洲片区、尹家湖东岸城

东片区和大冶市汽车机械市场等地块，面积合计 244.02 万平方米。

总体来看，土地开发整理业务仍是公司收入和利润的主要来源，但该业务易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

### 政府支持

作为大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，大冶市政府在资产注入和财政补贴等方面持续给予了公司大力支持。

资产注入方面，2013 年大冶市政府将评估价值为 583896.67 万元的土地使用权划拨至公司。

财政补贴方面，2013 年公司收到的大冶市财政局基础设施项目补贴 14678.00 万元；同期，子公司公汽公司收到大冶市财政燃油补贴、线路亏损补贴分别为 584.56 万元和 20.00 万元。

总体来看，公司业务仍具有较强的区域专营性，考虑到未来公司将继续在大冶市基础设施建设领域中发挥重要作用，预计大冶市未来仍将对公司提供大力支持。

### 企业管理

截至 2013 年末，公司注册资本仍为人民币 26500.00 万元，大冶国资仍持有公司 100% 的股权，是公司的实际控制人。2013 年以来，公司治理结构及组织架构未发生重大变化。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了 2013 年财务报表，大信会计师事务所对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2013 年末，公司合并报表范围未发生变化。公司财务报告采用新会计准则编制。

#### 资产构成与资产质量

2013 年末，公司资产总额为 1792674.15 万元，较 2012 年末增长 75.23%。其中，流动资产占资产总额的比例为 65.70%，公司资产仍以流动资产为主。

##### 1. 流动资产

2013 年末，公司流动资产为 1177838.11 亿元，较 2012 年末增长 98.92%。公司流动资产仍主要由存货和其他应收款构成，两项合计占流动资产的比例为 94.79%。

2013 年末，公司存货为 1090493.03 万元，较 2012 年末增长 110.85%，主要是由于 2013 年大冶市政府划拨至公司评估价值 531281.60 亿元的土地使用权和工程项目所致。公司存货主要为变现能力较弱的土地使用权，占比为 99.96%。

2013 年末，公司其他应收款为 25939.14 万元，较 2012 年末增长 42.36%，主要是与当地企事业单位的往来拆借资金，其他应收款前 5 名单位合计欠款 17469.50

万元，占其他应收款总额的 67.35%。从账龄来看，1 年以内的占比 38.19%，1~2 年的占比 4.41%，2~3 年的占比 15.93%，3~4 年的占比 11.76%，4~5 年的占比 18.22%，5 年以上的占比 11.49%。公司已经按照账龄分析法计提坏账准备 130.35 万元。总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

## 2. 非流动资产

2013 年末，公司非流动资产为 614836.04 万元，主要由在建工程、可供出售的金融资产和固定资产构成，占非流动资产的比重分别为 86.10%、9.77%和 4.04%。

2013 年末，公司在建工程为 529348.62 万元，主要是公司承担的在建的基础设施项目；公司可供出售的金融资产为 60100.00 万元，为公司购买的银行理财产品；公司固定资产为 24836.61 万元，主要为自来水管网、运输工具和房屋及建筑物。

总体来看，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的土地使用权占比很大，资产流动性较差。

## 资本结构

### 1. 所有者权益

2013 年末，公司所有者权益为 1294625.43 万元，较 2012 年末增长 112.07%。2013 年末，公司所有者权益中实收资本占比 2.05%，资本公积占比 89.88%，未分配利润占比 7.26%，盈余公积占比 0.80%。2013 年末公司资本公积较上年末增加 631420.82 万元，主要是由大冶市政府向公司注入的土地使用权所致；公司未分配利润较上年末增加 47309.73 万元，主要是公司经营所产生的净利润累积所致。

### 2. 负债

2013 年末，公司负债总额为 498048.72 万元，较 2012 年末增加 85471.06 万元。其中，公司流动负债 274093.07 万元，占比 55.03%；非流动负债 223955.65 万元，占比 44.97%。

2013 年末，公司流动负债较 2012 年末增长 24.10%，主要是一年内到期的非流动负债和其他应付款的增加所致。2013 年末，公司一年内到期的非流动负债为 39438.96 万元，主要为公司应付大冶国资等单位一年内到期的长期借款；公司其他应付款为 198817.01 万元，主要为应付大冶市财政局、大冶土储中心等政府机构、企事业单位的工程借款和征地补偿款。

2013 年末，公司非流动负债为 223955.65 万元，主要为公司应付债券、长期借款和长期应付款。其中长期应付款为应付黄石市城市建设投资开发公司、大冶国资等单位的借款。

2013 年末，公司全部债务为 180740.55 万元，其中短期有息债务为 55538.96 万元，主要为一年内到期的非流动负债；长期有息债务为 125201.60 万元，主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2013 年末，公司应付债券占公司 2013 末全部债务和负债总额的比重分别为 54.64%和 19.83%。同期，公司资产负债率下降至 27.78%，全部债务资本化比率下降至 12.25%。

### 3. 对外担保

截至 2013 年末，公司对外担保余额为 61983.40 万元，担保对象主要为大冶国资、黄石市市政工程有限公司、大冶市市政工程公司等单位，担保比率为 4.79%。

总体来看，公司负债总额有所增加，全部债务中长期有息债务占比较高。

### 盈利能力

2013年，受土地开发整理业务收入同比增加较多影响，公司实现营业收入121070.53万元，较2012年增长92.14%；期间费用为14395.65元，占营业收入的比重分别为11.89%，较2012年下降2.92个百分点；公司利润总额为52817.08万元，较2012年增长226.03%，其中补贴收入由2012年的14772.70万元上升至2013年的15288.86万元。公司利润对政府财政补贴仍有一定依赖。

2013年，公司总资本收益率为4.38%，净资产收益率为4.07%，盈利能力一般。

总体来看，受公司土地开发整理业务收入大幅增长影响，公司营业收入同比增加较多，利润对政府财政补贴仍有一定依赖，盈利能力一般。

### 现金流

2013年，公司经营活动现金流入为75427.05万元，主要是政府支付的基础设施项目管理费、土地开发整理收入、财政补贴和往来款形成的现金流入；经营活动现金流出为49916.79万元，主要是公司支付的土地开发整理成本、基础设施项目工程款以及往来款的现金流出；公司经营性净现金流为25510.26万元。公司经营性现金流对波动性较大的土地开发整理收入、基础设施项目管理费、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2013年，公司投资活动现金流入53589.58万元；投资活动现金流出为206005.22万元，主要是购建固定资产及购买理财产品等非流动性资产所支付的现金；投资性净现金流为-152415.64万元。

2013年，公司筹资活动现金流入为194783.50万元，主要来自本期债券的发行和取得借款形成的现金流入；筹资活动现金流出为79480.28万元，主要用来偿还债务和相应利息；筹资性净现金流为115303.22万元。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来资本支出会相应增大，公司面临较大的筹资压力。

总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的土地开发整理收入、基础设施项目款、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来资本支出会相应增大，公司面临较大的筹资压力。

### 偿债能力

2013年末，公司流动比率和速动比率分别为429.72%和31.87%，公司资产以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的土地使用权占比很大，资产流动性较差。从长期偿债能力指标来看，2013年末，公司长期债务资本化比率为8.82%；全部债务/EBITDA为2.74倍。公司经营性现金流对波动性较大的土地开发整理收入、基础设施项目回购款、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性；公司在建项目投资规模较大，未来资本支出会相应增大，公司面临较大的筹资压力。

根据本期债券本金分期偿还条款，公司将在2017年~2021年分别按照债券发行总额20%的比例即2.0亿元偿还本期债券本金。若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则2014年公司到期债务达到最高。

**表 9：截至 2013 年末 13 大冶城投债、14 大冶城投债和公司长期债务偿还期限结构**

单位：万元

债务到期时间	13 大冶城投债	14 大冶城投债	长期债务本金到期偿还金额	合计
2014 年	-	-	55538.96	55538.96
2015 年	-	-	9352.20	9352.20
2016 年	20000.00	-	29784.24	49784.24
2017 年	20000.00	12000.00	22761.10	54761.10
2018 年	20000.00	12000.00	22700.00	54700.00
2019 年	20000.00	12000.00	21150.00	53150.00
2020 年	20000.00	12000.00	20700.00	52700.00
2021 年	-	12000.00	-	12000.00
<b>合计</b>	<b>100000.00</b>	<b>60000.00</b>	<b>181986.50</b>	<b>341986.50</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司资产及现金流对债务的保障程度仍较差，但考虑到公司仍是大冶市最重要的基础设施建设投融资主体，业务具有较强的区域专营性，大冶市政府对公司支持力度依然很大，因此，公司的偿债能力主要取决于大冶市政府的财政实力。鉴于大冶市政府具有较强的财政实力，东方金诚认为公司的偿债能力仍很强。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2014 年 4 月 21 日，公司有三笔欠息记录，欠息余额为 0.00 元，根据中国农业发展银行大冶市支行及湖北大冶农村商业银行股份有限公司出具的说明，公司欠息是由于银行系统数据未及时更新所致，非公司恶意欠息；截至本报告出具日，公司应付债券（13 大冶城投债和 14 大冶城投债）均尚未到还本付息日。

### 抗风险能力

基于对大冶市地区经济和财政实力、大冶市政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍然很强。

### 增信措施

大冶城投以其合法拥有的评估价值 22.31 亿元的 2 宗土地使用权为本期债券的还本付息提供抵押担保，抵押权人为本期债券全体持有人。上述土地使用权类型为出让用地，土地用途为住宅用地。

### 担保范围

根据大冶城投与海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）签订的《2013 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券资产抵押协议》（以下简称“《抵押协议》”），抵押担保范围包括本期债券的未偿本金、利息、逾期利息、违约金、损害

赔偿金以及实现抵押权的费用,包括但不限于评估、拍卖、诉讼、取证、律师费等。

### 担保效力

根据《抵押协议》约定,公司确保抵押资产的价值与本期债券未偿还本金和债券一年利息之和的比率(“抵押比率”)不得低于1.8倍。

根据湖北众联土地估价有限公司出具的《土地估价报告》(鄂众联地估字[2013]第06号),公司用于本期债券抵押的土地的评估总价值为223113.07万元<sup>5</sup>,为本期债券发行规模的2.23倍。

截至2014年6月26日,公司未对作为本期债券的土地使用权价值进行再次评估,但2013年以来,大冶市土地市场价格保持增长,用于本期债券抵押的土地资产对本期债券仍有一定的增信作用。

表 10: 本期债券抵押土地资产情况

单位: 平方米、万元

序号	宗地位置	土地使用证编号	用途	面积	评估价值
1	大冶市熊家州下游片区	大冶国用(2013)第0270410903	住宅用地	431954.80	111185.17
2	大冶市熊家州下游片区	大冶国用(2013)第0270410904	住宅用地	443278.80	111927.90
合计		-	-	875233.60	223113.07

资料来源: 土地估价报告, 东方金诚整理

本期债券实际发行利率为7.95%,抵押土地价值与本期债券本金和第一年应付利息的比率为2.07倍,满足本期债券《监管协议》对土地抵押资产的要求。

综上所述,公司以合法拥有的评估价值22.31亿元的土地使用权对本期债券的本息偿还提供抵押担保,仍具有一定的信用增信作用。

### 结论

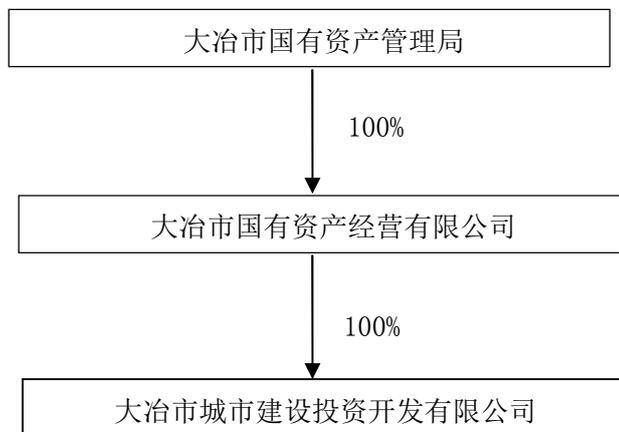
2013年以来,大冶市机电制造、新型建材、食品饮料和纺织服装等支柱产业仍保持较快发展,保持较强的经济实力;大冶市公共财政预算收入仍保持快速增长,财政实力仍较强;公司仍是大冶市最重要的基础设施建设投融资主体,业务仍具有较强的区域专营性;公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到政府的大力支持。同时,大冶市财政收入对政府性基金收入依赖仍较大,未来易受房地产市场波动等因素影响,仍存在一定不确定性;公司在建及拟建项目投资规模较大,未来仍面临较大的筹资压力;公司流动资产中变现能力较弱的土地使用权占比较大,资产流动性仍然较差;公司利润对政府财政补贴仍存在一定依赖,盈利能力一般。

公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保,仍具有一定的增信作用。

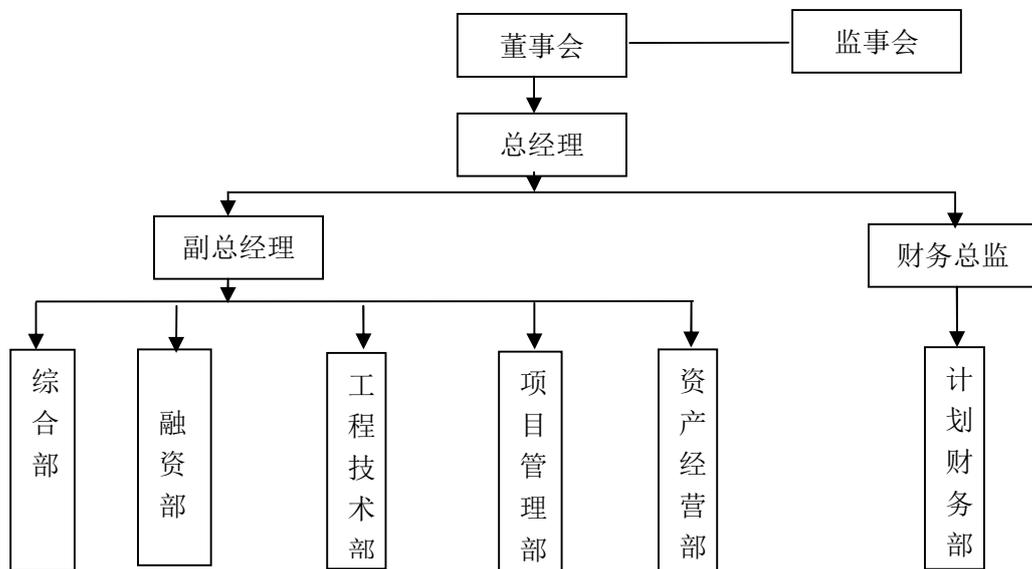
综合分析,东方金诚维持公司的主体信用等级为AA,评级展望维持稳定,维持13大冶城投债的信用等级为AA+。

<sup>5</sup> 首次评估基准日为2013年5月10日,有效期为一年,根据大冶城投和海通证券签订的《抵押协议》,在本期债券存续期间,湖北众联土地估价有限公司对抵押资产的价值每年进行跟踪评估,评估基准日为每年12月31日,因此截至2014年6月26日,公司未对作为本期债券的土地使用权价值进行再次评估。

附件一：截至 2013 年末公司股权结构图



附件二：截至 2013 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2011 年末	2012 年末	2013 年末
流动资产：			
货币资金	9134.68	29081.82	17479.66
应收票据	400.00	100.00	250.00
应收账款	5291.94	4897.30	23589.86
预付款项	23983.89	22629.87	20086.43
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	18744.92	18221.04	25939.14
存货	296797.74	517186.31	1090493.03
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	354353.17	592116.34	1177838.11
非流动资产：			
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	8237.28	8754.20	24836.61
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	315368.14	421655.00	529348.62
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
无形资产	455.05	443.65	449.43
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	92.52	92.07	92.07
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	324152.99	430944.93	614836.04
资产总计	678506.16	1023061.26	1792674.15

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2011 年末	2012 年末	2013 年末
流动负债：			
短期借款	9000.00	11050.00	16100.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	4111.15	4279.36	14955.34
预收款项	45957.01	35766.00	3293.97
应付职工薪酬	147.99	186.10	251.02
应交税费	836.04	1161.62	1236.78
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	69056.92	163716.97	198817.01
一年内到期的非流动负债	3200.00	4696.00	39438.96
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	132309.10	220856.05	274093.07
非流动负债：			
长期借款	101443.54	97658.21	88551.60
应付债券	0.00	0.00	98754.05
长期应付款	65418.17	94063.40	36650.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	166861.71	191721.61	223955.65
负债合计	299170.81	412577.66	498048.72
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	26500.00	26500.00	26500.00
资本公积	316989.33	532252.47	1163673.30
专项储备	15.07	25.67	38.75
盈余公积	3399.23	4967.34	10365.54
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
未分配利润	32431.72	46738.12	94047.84

外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
未确认投资损失	0.00	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计	379335.35	610483.61	1294625.43
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	379335.35	610483.61	1294625.43
负债与股东权益合计	678506.16	1023061.26	1792674.15

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2011年	2012年	2013年
一、营业总收入	73230.26	63010.46	121070.53
其中：营业收入	73230.26	63010.46	121070.53
其他业务收入	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	55055.90	52301.49	69092.78
营业税金及附加	123.63	129.10	246.65
销售费用	213.73	222.94	257.61
管理费用	2133.38	2536.40	2621.90
财务费用	11863.34	6574.52	11516.14
资产减值损失	97.98	-3.56	37.94
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	3742.30	1249.58	37330.91
加：营业外收入	15409.05	14965.32	15504.07
减：营业外支出	126.76	14.94	17.90
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	19024.59	16199.96	52817.08
减：所得税	516.57	325.45	109.15
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	18508.02	15874.51	52707.93
归属于母公司所有者的净利润	18508.02	15874.51	52707.93
少数股东损益	0.00	0.00	0.00

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2011年	2012年	2013年
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	46775.71	43585.63	13243.25
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	29987.47	71428.85	62183.80
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>76763.18</b>	<b>115014.48</b>	<b>75427.05</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	18710.94	19145.50	7252.82
支付给职工以及为职工支付的现金	1767.67	2186.15	3573.83
支付的各项税费	468.69	468.20	693.36
支付的其他与经营活动有关的现金	9351.56	20252.85	38396.77
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>30298.86</b>	<b>42052.70</b>	<b>49916.79</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>46464.32</b>	<b>72961.78</b>	<b>25510.26</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	10200.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	42600.00	68789.42	43356.18
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>42600.00</b>	<b>68789.42</b>	<b>53589.58</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	92226.76	128169.94	134905.22
投资所支付的现金	0.00	0.00	71100.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>92226.76</b>	<b>128169.94</b>	<b>206005.22</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-49626.76</b>	<b>-59380.52</b>	<b>-152415.64</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流</b>			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	38160.00	49733.40	95793.50
发行债券收到的现金	0.00	0.00	98990.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>38160.00</b>	<b>49733.40</b>	<b>194783.50</b>
偿还债务所支付的现金	34158.08	31917.00	67593.16
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11876.73	11450.53	11887.12
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00

筹资活动现金流出小计	46775.71	43367.53	79480.28
筹资活动产生的现金流量净额	-7874.82	6365.87	115303.22
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-11037.26	19947.14	-11602.16

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2011年	2012年	2013年
1、净利润	18508.02	15874.51	52707.93
资产减值准备	97.98	-3.56	37.94
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	992.45	1187.15	1341.08
无形资产摊销	11.85	11.89	12.60
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	3.17	-57.39	-33.88
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	11863.34	11294.16	11887.12
投资损失	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产减少	-92.52	0.45	0.00
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-1766.62	74.25	-8.97
经营性应收项目的减少	-11513.07	-2053.92	-48299.83
经营性应付项目的增加	28359.71	46634.26	7866.27
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	46464.32	72961.78	25510.26
<b>2、不涉及现金收支的投资和筹资活动</b>			
债务转入资本	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>3、现金与现金等价物净增加情况</b>			
现金的期末余额	9134.68	29081.82	17479.66
减：现金的期初余额	20171.94	9134.68	29081.82
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-11037.26</b>	<b>19947.13</b>	<b>-11602.16</b>

附件七：公司主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年	2013 年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	24.65	16.79	42.73
总资本收益率(%)	5.46	2.76	4.38
净资产收益率(%)	4.88	2.60	4.07
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	44.09	40.33	27.78
长期债务资本化比率(%)	30.55	23.90	8.82
全部债务资本化比率(%)	32.07	25.36	12.25
流动比率(%)	267.82	268.10	429.72
速动比率(%)	43.50	33.93	31.87
经营现金流动负债比(%)	35.12	33.04	9.31
EBITDA 利息倍数(倍)	2.21	1.46	3.36
全部债务/EBITDA(倍)	5.59	8.60	2.74
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.07	-0.70
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-0.22	0.82	-6.46
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	15.50	11.79	8.40
存货周转次数(次)	0.25	0.13	0.09
总资产周转次数(次)	0.13	0.07	0.09
现金收入比(%)	63.87	69.17	10.94
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率(%)	51.21	50.78	62.55
营业收入年平均增长率(%)	9.71	-2.84	28.58
利润总额年平均增长率(%)	7.41	-4.36	66.62
<b>本期债券偿债能力</b>			
EBITDA/本期债券摊还额度(倍)	1.60	1.21	3.30
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.43	0.64	0.75
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.26	0.41	0.26
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.02	0.08	-1.27

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据: $\text{增长率} = \left[ (\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA/本期发债额度	$\text{EBITDA} / \text{本期发债额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券到期偿还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

## 附件九：企业主体及长期债券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（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。