

荆门市城市建设投资公司

2012 年市政项目建设债券

2015 年跟踪信用评级报告



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。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

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。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

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。

鹏元资信评估有限公司

评级总监： 

报告编号:

鹏信评【2015】跟踪第
【168】号 02

增信方式: 土地使用权
抵押

债券剩余规模: 8 亿元

债券到期日期: 2022 年
07 月 09 日

债券偿还方式: 自 2015
年至 2018 年每年的 7 月
9 日, 按照债券发行总额
的 10% 偿还债券本金,
自 2019 年至 2022 年每
年的 7 月 9 日, 按照债
券发行总额的 15% 偿还
债券本金

分析师

姓名:

董斌 林心平

电话:

0755-82872104

邮箱:

dongb@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

荆门市城市建设投资公司 2012 年市政项目建设债券 2015 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA+	AA+
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2015 年 06 月 10 日	2014 年 06 月 11 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对荆门市城市建设投资公司 (以下简称“荆门城投”或“公司”) 及其 2012 年 07 月发行的市政项目建设债券 (以下简称“本期债券”) 的 2015 年度跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AA+, 发行主体长期信用等级维持为 AA, 评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到荆门市财政实力持续增强, 公司得到了当地政府在资产注入等方面的大力支持, 公司是荆门市重要的投融资平台, 承担了荆门市基础设施建设任务, 土地使用权抵押的增信方式有效地提升了本期债券的安全性; 同时我们也关注到公司土地开发业务易受外部环境影响而波动, 有息债务规模相对较大, 部分资产流动性受限, 整体资产流动性较弱等风险因素。

正面:

- 荆门市经济保持增长, 财政实力有所增强, 为公司发展提供了良好的外部环境。荆门市经济保持增长, 2014 年全市实现地区生产总值 1,310.59 亿元, 比上年增长 9.9%, 实现地方可支配财政收入 2,399,364 万元, 同比增长 13.41%。
- 政府继续通过土地资产注入、财政补贴等方式给予公司支持。2014 年荆门市政府将 22 宗国有土地资产注入公司, 评估价值为 204,857.88 万元; 给予公司财政补贴 4,573.45 万元。
- 公司的土地使用权抵押担保仍能为本期债券的偿付提供有力保障。公司以评估价值 172,066.68 万元土地使用权为本期债券提供抵押担保, 抵押倍数为 2.01, 有效地提升了本期债券的安全性。

关注：

- **荆门市财政收入对上级补助收入和政府性基金收入的依赖程度较高，政府性基金收入易受土地市场影响而波动。**2014 年荆门市上级补助收入为 1,207,207 万元，占地方可支配财政收入的 50.31%；政府性基金收入为 529,648 万元，占地方可支配财政收入的 22.07%。
- **资产以土地、基建工程为主，部分资金被占用，整体资产流动性较弱。**截至 2014 年末，公司非流动资产占资产总额的 61.69%，其中 27.18 亿元为土地使用权（24.64 亿元被用于抵押），28.45 亿元为林业资产；其他应收款 12.36 亿元，部分账龄超过 3 年，回收期限存在不确定性，公司整体资产流动性较弱。
- **公司收入主要来源于国有土地出让收益返还，易受国家政策及市场环境影响而波动。**2014 年公司实现土地开发收入 53,436.60 万元，占公司主营业务收入的 55.10%，土地出让收益易受国家政策及市场环境影响而产生波动。
- **有息债务相对较大，有较大的偿债压力。**截至 2014 年末，公司有息债务余额达 466,225.10 万元，同比增长 11.42%，占负债总额的 75.95%，EBITDA 利息保障倍数由 2013 年的 2.46 下降至 2014 年的 1.75，债务偿付压力较大。
- **经营活动现金流表现较弱，资金支出压力较大。**近两年公司经营活动产生的净现金流均呈流出状态，截至 2014 年底，公司主要在建、拟建项目尚需投入资金 32.92 亿元，资金支出压力较大。

主要财务指标：

项目	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	1,782,840.11	1,485,000.03	1,296,351.10
所有者权益合计（万元）	1,169,001.31	934,008.81	908,927.57
有息债务（万元）	466,225.10	418,427.77	256,484.67
资产负债率	34.43%	37.10%	29.55%
流动比率	10.65	9.00	5.50
速动比率	4.10	3.89	1.80
主营业务收入（万元）	96,973.38	76,606.71	74,733.44
营业利润（万元）	16,126.21	15,775.51	38,486.20
利润总额（万元）	21,005.51	21,881.21	56,010.08
主营业务毛利率	45.87%	48.45%	67.81%
总资产回报率	2.04%	2.12%	5.59%
EBITDA（万元）	41,394.11	39,991.76	63,327.67
EBITDA 利息保障倍数	1.75	2.46	6.31
经营活动净现金流（万元）	-29,569.35	-2,633.54	55,453.59

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展改革委《关于湖北荆门市城市建设投资公司发行2012年市政项目建设债券核准的批复》（发改财金【2012】1557号）批准，公司于2012年7月公开发行10年期8亿元市政项目建设债券，发行利率为6.85%，扣除相关费用后实际募集资金79,280万元。

本期债券起息日为2012年7月9日，按年计息，每年付息一次。本期债券设置本金提前偿付条款，即在本期债券存续期第3年至第6年，每年按照债券发行总额的10%偿付本金，最后4年，每年按照债券发行总额的15%偿付本金，当期利息随本金一起支付。截至2014年12月31日，本期债券本金尚未开始兑付。

表1 截至2014年12月31日本期债券本息累计兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013年7月9日	0.00	5,480.00	80,000.00
2014年7月9日	0.00	5,480.00	80,000.00

资料来源：公司提供

本期债券募集资金主要用于荆门经济开发区基础设施建设项目，跟踪期内募集资金已经全部使用，具体使用情况如下。

表2 截至2014年12月31日本期债券募集资金使用说明（单位：亿元）

项目名称	计划		实施进度	
	总投资	拟使用募集资金额度	已投资	已使用募集资金
荆门经济开发区基础设施	15.35	8.00	13.82	8.00
合计	15.35	8.00	13.82	8.00

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

2014年公司注册资本、控股股东及实际控制人未发生变更，荆门市人民政府国有资产监督管理委员会持有公司100%股权。

2014年，公司合并范围新增1家二级子公司，为荆门市小额贷款有限公司，注册资本为20,000万元，公司持股比例为50%；合并范围减少2家子公司，系湖北荆门北郊国家粮食储备库（以下简称“北郊粮食库”）与荆门市民生粮食储备库（以下简称“民生粮食库”）被荆门市政府收购所致。具体情况见下表。

表3 2014年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、2014年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并原因
荆门市小额贷款有限公司	50%	20,000.00	小额贷款服务	新设

2、2014 年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	原持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表的原因
湖北荆门北郊国家粮食储备库	100%	1,166.00	散装食品批发，粮食收购，粮油储备、中转	政府收购
荆门市民生粮食储备库	100%	235.00	粮食储备、收购及销售	政府收购

资料来源：公司 2014 年审计报告

截至2014年12月31日，公司资产总额为1,782,840.11万元，所有者权益为1,169,001.31万元，资产负债率为34.43%；2014年度，公司实现主营业务收入96,973.38万元，利润总额21,005.51万元，经营活动现金流净额为-29,569.35万元。

三、区域经济与财政实力

荆门市经济稳定发展，经济总量持续增长

2014年荆门市全年实现地区生产总值1,310.59亿元，比上年增长9.9%。其中，第一、二、三产业分别增长5.1%、11.0%、10.5%。三次产业结构为15.1：53.9：31.0，第一、二产业比重分别比上年下降0.7个、0.3个百分点，第三产业上升1.0个百分点。

2014年荆门市全部工业增加值658.52亿元，比上年增长10.9%。规模以上工业增加值增长11.2%。规模以上工业中，轻工业增长12.2%，重工业增长10.5%。全市37个工业大类行业中，有28个行业增加值增长。规模以上工业企业年内净增105家，达到1,027家。

2014年荆门市完成固定资产投资1,190.15亿元，增长21.6%。其中，国有经济控股单位完成投资234.36亿元，比上年增长11.3%。第一产业完成投资71.37亿元，增长36.8%；第二产业完成投资615.67亿元，增长24.1%；第三产业完成投资503.11亿元，增长17.0%。主要行业中，制造业完成投资541.34亿元，增长24.2%；电力、燃气及水的生产和供应业完成投资52.21亿元，增长31.3%；交通运输、仓储和邮政业完成投资102.08亿元，增长28.0%；批发和零售业完成投资35.76亿元，增长43.4%；住宿和餐饮业完成投资12.53亿元，下降35.6%；房地产业完成投资200.91亿元，增长17.2%；水利、环境和公共设施管理业完成投资84.33亿元，增长20.5%；卫生、社会保障和社会福利业完成投资20.42亿元，增长3.9%。

表4 2013-2014年荆门市主要经济指标及同比变化情况

项目	2014 年		2013 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（亿元）	1,310.59	9.9%	1,202.61	10.5%

第一产业增加值（亿元）	198.11	5.1%	190.01	4.8%
第二产业增加值（亿元）	706.52	11.0%	651.81	12.4%
第三产业增加值（亿元）	405.96	10.5%	360.78	10.5%
固定资产投资（亿元）	1,190.15	21.6%	1,014.64	27.7%
消费品零售总额（亿元）	451.78	14.1%	395.48	14.0%
进口总额（亿美元）	1.99	25%	1.59	-9.0%
出口总额（亿美元）	7.68	24.4%	6.18	32.6%
存款余额（亿元）	1,257	12.11%	1,121.25	20.2%
贷款余额（亿元）	653.25	16.56%	560.42	28.1%
三次产业结构	15.1：53.9：31.0		15.8：54.2：30.0	

注：地区生产总值增长率按可比价格计算。

资料来源：2013-2014 年荆门市国民经济和社会发展统计公报

2014年荆门市财政收入稳步增长，财政实力持续增强，但当地财政对上级补助的依赖程度依然较高，政府性基金收入易受宏观调控政策的影响而产生波动

2014年荆门市实现地方可支配财政收入2,399,364万元，同比增长13.41%。公共财政收入698,227万元，同比增长16.68%，其中税收占比为71.27%，公共财政收入质量较高。

国家和湖北省政府对荆门市的支持力度较大，使得该市获得的上级补助收入逐年快速增加，成为荆门市财政收入的最大构成部分，2014年实现上级补助收入1,207,207万元，占地方可支配财政收入的50.31%；实现政府性基金收入529,648万元，较2013年增长12.53%，其中国有土地使用权出让收入为486,212万元，该部分收入易受宏观调控政策的影响而产生波动。

荆门市地方财政支出继续增长，2014年财政支出2,593,908万元，同比增长14.20%。同时，荆门市财政自给率虽有所提高，但公共财政收入对公共财政支出的覆盖较差，财政自给能力有待提高。

总体来看，2014年荆门市财政收入稳步增长，财政实力持续增强，但当地财政对上级补助的依赖程度有所提高，政府性基金收入易受宏观调控政策的影响而产生波动。

表5 2013-2014年荆门市全口径财政收入基本情况（单位：万元）

项目		2014 年	2013 年
财政 收入	（一）公共财政收入	698,227	598,405
	其中：税收收入	497,613	420,554
	非税收收入	200,614	177,851
	（二）上级补助收入	1,207,207	1,030,193
	其中：返还性收入	44,713	43,827
	一般性转移支付收入	707,983	598,224
	专项转移支付	454,611	388,142
	（三）政府性基金收入	529,648	470,677
	（四）预算外财政专户收入	20,996	16,392

	地方可支配收入总计	2,399,364	2,115,667
财政支出	(一) 公共财政支出	1,789,572	1,587,851
	(二) 上解上级支出	117,294	102,645
	(三) 政府基金支出	668,970	564,536
	(四) 预算外支出	18,072	16,392
	地方财政支出合计	2,593,908	2,271,430
	公共财政收入/公共财政支出	39.02%	37.69%

注：地方可支配财政收入=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入+预算外收入；

财政支出=公共财政支出+上解上级支出+政府性基金支出+预算外支出。

资料来源：荆门市财政局

四、经营与竞争

公司主要从事城市基础设施建设、土地收储开发、公交运营、供水运营、融资担保等业务，其中国有土地开发业务是公司主要的收入和利润来源。2015年1月，荆门市国资委以等值货币资金置换北郊粮食库和民生粮食库，置换划出资产价值以截至2014年12月31日经审计的两家子公司的净资产账面价值确定。由于北郊粮食库和民生粮食库主要负责经营公司业务板块中的储备粮收购管理及商品粮油米销售，因此2014年公司不再有商品粮、油、米销售收入和地方储备粮轮换销售收入。

公司业务规模逐步扩张，主营业务收入稳步增长，2014年实现主营业务收入96,973.38万元，同比增长26.59%，主要系土地开发收入和工程施工收入大幅增长所致。土地开发业务、工程施工收入是公司收入和利润的主要来源，2014年分别实现收入53,436.60万元和17,473.99万元，占公司主营业务收入的55.10%和18.02%。供水收入、销售材料收入、利息收入的增长给公司主营业务收入形成了较好的补充，但收入和盈利规模偏小。2013-2014年公司主营业务收入及毛利率构成情况如下表所示。

表6 2013-2014年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2014 年		2013 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地开发收入	53,436.60	69.31%	40,173.07	77.22%
工程施工收入	17,473.99	11.81%	6,811.51	29.21%
公交运营收入	8,092.87	-50.53%	7,348.40	-32.23%
供水收入	6,442.21	27.87%	5,888.84	34.52%
销售材料收入	5,477.65	29.87%	0.00	-
担保费收入	4,888.32	100.00%	4,337.81	100.00%
利息收入	794.09	99.85%	0.00	-
租金收入	104.35	95.20%	0.00	-

出借资质费用	3.12	100.00%	0.00	-
地方储备粮轮换销售收入	0.00	-	6,934.25	-0.07%
商品粮、油、米销售收入	0.00	-	5,112.82	2.14%
其他	260.19	100.00%	0.00	-
合计	96,973.38	45.87%	76,606.71	48.45%

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

公司公交运营业务由子公司荆门市城市公共交通总公司（以下简称“公交公司”）负责运营，2014年公交业务规模并未发生大幅变化，但由于公交运营涉及的燃气补贴合并报表后被列入了补贴收入（2014年为4,573.45万元），使得公交运营业务综合毛利率下滑。供水业务主要由子公司荆门市供水总公司（以下简称“供水公司”）负责运营，随着荆门城市的发展和供水区域的扩大，2014年公司供水量有所增长，供水收入同比小幅上涨9.40%，销售材料收入为供水公司工程报装收入，2013年发生销售材料收入4,867.46万元，列入其他业务收入核算，2014年账务处理变更，将销售材料收入列入主营业务收入核算，实现销售材料收入5,477.65万元，同比增长12.54%。利息收入和担保收入由荆门市中小企业信用担保有限责任公司（以下简称“市中小企业担保公司”）的投资业务和担保业务产生，市中小企业担保公司业务规模持续拓展，2014年实现利息收入794.09万元，担保费收入4,888.32万元，同比增长12.69%。市中小企业担保公司主要为荆门市各类中小企业提供融资担保，所有担保业务均采取了反担保措施，具体业务情况见下表。

表7 2013-2014年市中小企业担保公司业务开展情况

项目	2014 年	2013 年
担保企业户数	343	343
担保费率	2.5%	2.5%
担保余额（万元）	170,525	165,553

资料来源：公司提供

表8 截至2014年12月31日，公司主要在保责任余额行业分布情况

序号	行业	担保户数 (户)	在保责任余额 (万元)	占期末在保责任 余额比例
1	制造业	116	62,390	36.58%
2	交通运输业，仓储	82	35,121	20.60%
3	农、林、渔、牧	75	36,162	21.20%
4	批发零售	19	7,059	4.14%
5	住宿餐饮	15	4,323	2.53%
6	建筑业	11	8,900	5.22%
7	信息传输、软件和信息服务业	11	5,570	3.27%
合计		329	159,525	93.54%

资料来源：公司提供

国有土地开发业务是公司重要的收入和利润来源，目前公司待处置土地资产较多，能

够为未来土地整理收入提供一定的保障

根据荆门市人民政府下发的荆政办发【2011】11号文件，荆门市中心城区规划建城区的土地收益扣除相关成本后按照区财政、市财政、市城投公司1: 2: 7的比例分配；在规划建城区以外投资建设重点项目以及道路两侧1,000米以内土地收益，在按规定计提相关费用后，按照区财政、市财政、城投公司3: 1: 6的比例分配。根据2014年公司土地收入结算表，扣除相关成本后公司按比例分配收入为53,436.60万元，具体土地出让情况如下。

表9 2014年公司土地出让情况明细（单位：万元）

项目	摘牌方	摘牌金额	结算金额（70%）
深圳大道以南、象山大道以西地块	大连万达商业地产股份有限公司	31,865.00	22,305.50
象山大道以东、深圳大道以南	荆门市佳成凯德职业有限公司	13,013.00	9,109.10
老菜子路东侧	荆门银河金鸿职业有限责任公司	11,471.00	8,029.70
象山大道以东、深圳大道以南	荆门市佳成凯德职业有限公司	7,101.00	4,970.70
漳河大道以南、双喜一路以东	荆门市城市建设投资公司	4,359.00	3,051.30
双喜一路以东、杨柳北路以南、杨柳路以北	荆门市城市建设投资公司	3,953.00	2,767.10
高新区迎春大道以北、龙井大道以东	湖北岚光燃起有限公司	3,415.00	2,390.50
象山大道以西、青山路以南	荆门名都职业有限公司	632.00	442.40
双喜大道以南、荷花路以北、双西三路以西	湖北荆门城建集团房地产开发有限公司	529.00	370.30
合计	-	76,338.00	53,436.60

资料来源：公司提供

2014年3月13日，省政府下发《关于公布实施新一轮湖北省征地统一年产值标准和区片综合地价的通知》（鄂政发【2014】12号），调高湖北省征收集体土地的综合补偿标准，平均标准由原来的每亩26,496元，调整到每亩32,990元，提高6,494元，涨幅24.5%。由于土地整理成本的上升，导致公司土地开发业务毛利率由2013年的77.22%下降至2014年的69.31%。

2014年，荆门市共出让土地558宗，面积182.30万平方米，土地出让成交额8.92亿元。全市商品房新开工面积455.24万平方米，同比增长0.31%；市直房地产开发用地成交17宗，面积49.4万平方米，同比下降37.6%。截至2014年底，公司还有可出让的土地385.01万平方米¹。作为荆门市城市基础设施建设主体，预计未来几年公司拥有较大的土地业务量，未来仍将是公司的重要收入和利润来源。

总体来看，2014年公司主营业务收入规模稳步增长，国有土地开发收入仍是公司主要的收入和利润来源，对公司业绩增长贡献较大，但值得注意的是，该部分收入受土地出让

¹截至2014年底公司拥有的待处置土地资产情况详见附录五

市场影响较大，未来存在一定的不确定性。

2014年部分代建项目进入回购期，工程施工收入大幅增长

根据公司与荆门市政府签订的《荆门市政府投资项目委托代建框架协议》，凡列入政府开发建设投资计划的项目，由政府下达投资项目建设任务书，委托公司实施代建。项目竣工验收后，由政府进行回购，回购金额扣除成本部分确认为公司的代建项目管理费。

2014年公司实现工程施工收入17,473.99万元，同比增长156.54%，主要系棚户区改造定向安置房回购收入。2014年公司对荆门市城市棚户区改造定向安置房（双喜小区）的累计完成成本为13,576.68万元，根据荆门市人民政府与公司签署的《关于确认棚户区改造定向安置房（双喜小区）建设项目委托代建回购合同》，按照回购合同中约定的投资和回购比例，确认项目建设回购款为16,292.02万元。

公司在建及拟建项目投资规模较大，未来几年仍存在较大资金需求

截至2014年末公司在建、拟建项目主要包括荆门市开发区基础设施建设、城市运动公园、生态运动公园周边道路、南城区综合治污等重大项目。截至2014年末，公司在建及拟建项目计划总投资69.57亿元，已投资36.64亿元，尚需投资32.92亿元，未来几年仍存在较大资金需求。

表10 截至2014年末公司主要在建、拟建基础设施工程情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
1	荆门市开发区基础设施建设	153,503.00	138,152.00	15,351.00
2	天山路、天鹅路、双喜大道	103,600.00	1,685.00	101,915.00
3	城市运动公园	101,593.00	81,650.00	19,943.00
4	新区水利防洪工程	75,800.00	307.00	75,493.00
5	生态运动公园周边道路	58,393.00	4,790.00	53,603.00
6	南城区综合治污	37,581.00	31,728.00	5,853.00
7	南城区东区基础设施建设	32,717.00	30,522.00	2,195.00
8	李宁工业园	21,016.00	12,425.00	8,591.00
9	南城西区基础设施建设	19,980.00	19,912.00	68.00
10	中心城区基础设施建设	16,300.00	14,825.00	1,475.00
11	高新区基础设施建设	14,600.00	14,488.00	112.00
12	垃圾场基础设施建设	11,900.00	11,701.00	199.00
13	荆和大道	8,500.00	4,263.00	4,237.00
14	漳河新区水环境综合治理项目	40,178.00	-	40,178.00
合计		695,661.00	366,448.00	329,213.00

资料来源：公司提供

荆门市政府在土地资产注入、财政补贴方面给与公司支持

根据《市人民政府办公室关于将部分有土地资产注入市城市建设投资公司的函》（荆政办函【2014】71号）荆门市政府将22宗国有土地资产注入公司，由荆门市博通地产咨询

评估有限公司出具的土地估价技术报告（（荆门）博通【2014】（技）字第01188号），评估价值为204,857.88万元。2014年公司获得财政补助4,573.45万元，计入“营业外收入”科目。

跟踪期内，荆门市政府对公司注入土地后，公司资本实力和融资能力持续提高。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2013-2014年审计报告，公司财务报表均按旧会计准则编制。

2014年湖北荆门北郊国家粮食储备库与荆门市民生粮食储备库两家公司被荆门市政府收购，故不再纳入公司合并范围。2014年公司合并范围内新增1家子公司，为荆门市小额贷款有限公司。

资产结构与质量

2014年公司资产规模稳步增长，资产以非流动资产为主，部分资产流动性受限，整体资产流动性较弱

随着政府资产注入、代建的城市基础设施项目规模的不断增加，公司资产规模保持了稳定的增长，截至2014年末，公司资产总额为1,782,840.11万元，较2013年末增长20.06%，公司资产增长主要系无形资产和存货增加所致。从资产结构来看，公司资产主要为非流动资产，2014年底非流动资产占总资产的61.69%。

表11 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	122,652.83	6.88%	142,068.88	9.57%
其他应收款	123,586.58	6.93%	113,106.71	7.62%
存货	420,036.62	23.56%	358,315.68	24.13%
流动资产合计	682,987.11	38.31%	630,715.99	42.47%
长期投资	20,012.40	1.12%	11,935.97	0.80%
固定资产净额	48,228.49	2.71%	49,371.32	3.32%
在建工程	282,837.48	15.86%	243,287.64	16.38%
无形资产	747,999.32	36.94%	548,607.87	43.47%

非流动资产合计	1,099,853.00	61.69%	854,284.04	57.53%
资产总计	1,782,840.11	100.00%	1,485,000.03	100.00%

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。截至2014年末，货币资金为12.27亿元，主要由银行存款构成，其中2.33亿元为保证担保金。截至2014年末，公司其他应收款同比增长9.27%，公司其他应收款前五大债务人占应收款余额的37.84%。其他应收款当中账龄在1年以内的款项占比为45.58%，超过3年的款项占比为21.53%，回收对象为银行、城投公司及政府机关单位，回收期限存在不确定性，对公司资金形成一定的占用。公司审计报告附注显示，政府委托代建工程项目往来款项结算户、应收政府部门及其控制的公司款项、应收关联方款项不计提坏账准备。2014年末公司存货同比增长17.23%，主要系开发成本增加所致。存货中98.75%为开发成本，不存在跌价风险。

表12 公司2014年末其他应收款前五大债务人构成情况（单位：万元）

单位名称	金额	占其他应收款总额的比例
高新开发区基础设施建设开发银行	14,813.38	11.76%
荆门中房集团	14,803.00	11.75%
荆门市机关事务管理局	7,363.36	5.85%
荆门高新技术产业开发有限责任公司	5,683.00	4.51%
荆门市东宝区城乡建设投资有限公司	5,000.00	3.97%
合计	47,662.73	37.84%

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告

公司非流动资产主要由长期投资、固定资产、在建工程 and 无形资产为主。长期投资包括长期股权投资和长期债权投资，已按会计准则的要求计提了相应的减值准备。2014年末，长期投资净额同比增长67.66%，主要系增加对光大幸福国际租赁公司1.00亿元的长期股权投资（持股比例10.00%）所致。近年来，固定资产相对稳定，主要为房屋及建筑物及运输设备，2014年末两者分别占固定资产账面价值的73.10%和19.62%，固定资产成新率为67.40%。截至2014年底固定资产中用于抵押借款的房屋建筑物期末净值为4,880.00万元，占固定资产的比重为10.12%。在建工程主要是公司代建的城市基础设施项目，随着城市基础设施建设投资力度的加大，公司在建工程规模稳定增长。截至2014年12月31日，公司在建工程28.28亿元，主要包括城市运动公园、南城区东区基础设施、南城区综合治污项目建设和南城西区基础设施，预计未来这些项目的竣工能够给公司带来一定的回购收入。根据《市人民政府办公室关于将部分有土地资产注入市城市建设投资公司的函》（荆政办函【2014】71号）荆门市政府将22宗国有土地资产注入公司，导致2014年公司无形资产大幅增长。截至2014年12月31日，公司无形资产账面价值为74.80亿元，较2013年末增长36.34%，其中27.18亿元为土地使用权（24.64亿元被用于抵押），28.45亿元为林业资产，流动性受到一定的限

制。

总体上看，2014年公司资产规模稳步增长，但公司资产中非流动资产占比较高，部分资产流动性受限，整体来说，资产流动性较弱。

盈利能力

公司主营业务收入规模稳步增长，土地开发业务仍是公司主要收入和利润来源，政府补贴收入对公司利润提供了一定的补充

公司业务规模逐步扩张，主营业务收入稳步增长，2014年实现主营业务收入96,973.38万元，同比增长26.59%。由于负责经营公司储备粮收购管理及商品粮油米销售的北郊粮食库和民生粮食库2014年被荆门市政府收购，公司现主营业务收入包括土地开发收入、工程施工收入、公交运营收入、供水收入、销售材料收入等，其中土地开发业务和工程施工收入是公司收入和利润的主要来源，2014年分别实现营业收入53,436.60万元和17,473.99万元，占公司主营业务收入的55.10%和18.02%。供水收入、销售材料收入的增长给公司主营业务收入形成了较好的补充，但收入规模和盈利规模相对较小。

公司是荆门市城市基础设施建设主体，预计未来几年公司仍有较大的土地业务量，我们认为公司土地业务收入具有较好的可持续性，但其受土地一级市场影响较大，未来存在较大的不确定性。

2014年公司获得政府补贴4,573.45万元，由于公司账务处理的关系，2014年将政府补贴收入放入营业外收入核算，补贴收入对公司盈利水平有一定的补充作用。

表13 2013-2014年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
主营业务收入	96,973.38	76,606.71
营业利润	16,126.21	15,905.99
补贴收入	-	5,789.02
营业外收入	4,736.64	107.25
利润总额	21,005.51	21,881.21
主营业务毛利率	45.87%	48.45%
期间费用率	27.82%	27.64%
总资产回报率	2.04%	2.12%

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营现金流表现不佳，在建、拟建项目投资规模较大，对外部资金需求较大，未

来可能面临较大的资金压力

2014年公司收现比较上年有所回落，公司经营活动现金流入的减少和流出的增加，导致公司经营活动现金流总体表现较差，呈净流出状态。公司投资活动现金流出主要是公司代建的城市基础设施工程项目支出。近年随着荆门市城市基础设施项目的持续推进，公司的投资活动现金流一直呈净流出状态。2014年公司收到的其他与投资活动有关的现金1.86亿元，主要为收到的押金和质保金。从公司目前在建、拟建项目看，截至2014年末，公司尚需投入资金32.92亿元，面临较大的资金压力，未来对筹资活动的依赖程度较大。

2014年，公司加大了借款力度，借款收到现金9.43亿元，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。随着公司融资规模将进一步扩大，相应的本息支付压力也逐渐增大，公司未来将面临较大的偿债压力。

总体来看，2014年公司在建及拟建项目投资规模较大，对外部资金需求较大，未来可能面临较大的资金压力。

表14 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
收现比	0.80	1.22
销售商品、提供劳务收到的现金	77,215.92	93,391.48
收到的其他与经营活动有关的现金	4,796.71	0.00
经营活动现金流入小计	82,012.63	93,391.48
购买商品、接受劳务支付的现金	90,053.19	77,629.57
支付的其他与经营活动有关的现金	16,959.93	12,058.61
经营活动现金流出小计	111,581.98	96,025.02
经营活动产生的现金流量净额	-29,569.35	-2,633.54
投资活动产生的现金流量净额	-15,789.58	-60,164.04
筹资活动产生的现金流量净额	25,942.89	159,983.89
现金及现金等价物净增加额	-19,416.04	97,186.31

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息债务持续增长，存在较大的还本付息压力

2014年末，公司所有者权益为116.90亿元，同比增长25.14%，系政府在2014年向公司注入大量土地资产所致。随着公司承建城市基础设施项目规模的不断增加，公司负债规模持续增加，截至2014年12月31日，公司负债规模达到61.38亿元，较2013年末增长11.41%。但由于政府的资产注入，公司资本实力稳定增长，对债务的覆盖程度较高，2014年公司资产负债率下降至34.43%。

表15 2013-2014年公司资本结构情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年
负债总额	613,838.80	550,991.23
其中：流动负债	64,128.40	70,060.81
非流动负债	549,710.40	480,930.42
所有者权益合计	1,169,001.31	934,008.81
负债与所有者权益比率	52.51%	58.99%

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

截至2014年末，公司负债结构变化不大，依然以非流动负债为主。其中，流动负债的规模较上年减少8.47%，主要系公司归还了1.25亿元信用借款所致。2014年末，公司应付账款比2013年末增长7,129.77万元，增幅为110.14%，主要应付对象为湖北荆门城建集团房地产开发有限公司、郑州宇通客车股份有限公司、金龙联合汽车工业有限公司、厦门金龙旅行车有限公司、双喜财政所等公司，合计9,554.97万元，占公司占应付账款总额70.23%。2014年末，公司其他应付款比上年减少22.39%，主要是与新理益集团有限公司、荆门市粮食局、荆门市城市建设委员会之间的往来款。

截至2014年12月31日，公司长期借款余额216,935.12万元，比上年增长35.90%，以抵押贷款和质押贷款为主，二者合计占长期借款的84.69%。专项应付款是荆门市财政局拨付给公司用于特定项目的工程款。截至2014年12月31日，公司有息债务比上年增加11.42%，占全部负债的75.95%，总体来看，公司有息债务规模较大，面临较大的债务压力。

表16 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	800.00	0.13%	14,485.82	2.63%
应付账款	13,603.39	2.22%	6,473.62	1.17%
其他应付款	29,780.58	4.85%	38,374.22	6.96%
流动负债合计	64,128.40	10.45%	70,060.81	12.72%
长期借款	216,935.12	35.34%	159,625.05	28.97%
应付债券	248,489.98	40.48%	244,316.90	44.34%
专项应付款	78,104.18	12.72%	72,807.35	13.21%
非流动负债合计	549,710.40	89.55%	480,930.42	87.28%
负债合计	613,838.80	100.00%	550,991.23	100.00%
其中：有息债务	466,225.10	75.95%	418,427.77	75.94%

注：有息债务=短期借款+长期借款+应付债券+一年内到期的长期负债。

资料来源：公司 2013-2014 年审计报告，鹏元整理

表17 截至2014年12月31日公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

本金	40,592.00	77,314.00	82,253.00	74,853.00	70,353.00
----	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

资料来源：公司提供

从短期偿债指标上看，尽管公司流动比率和速动比率表现较好，但公司流动资产主要由存货、其他应收款组成，资产流动性一般，对短期负债的偿付取决于土地出让金能否及时返还以及其他应收款能否按期回收。从长期偿债能力指标来看，目前公司资产负债率不高，EBITDA有所增加，但利息保障倍数下降，公司债务利息负担逐年加重，存在较大的还本付息压力。

表18 公司偿债能力指标

项目	2014 年	2013 年
资产负债率	34.43%	37.10%
流动比率	10.65	9.00
速动比率	4.10	3.89
EBITDA（万元）	41,394.11	39,991.76
EBITDA 利息保障倍数	1.75	2.46

资料来源：公司提供，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

公司所抵押的国有土地使用权仍能为本期债券的偿付提供有力保障

为保障本期债券的本息偿付，公司以其拥有的七宗国有土地使用权作为初始抵押资产为本期债券提供抵押担保，上述七宗土地使用权经荆门市博通地产咨询评估有限公司评估（评估基准日：2012年2月23日，土地估价报告编号：（荆门）博通【2012】（估）字第01019号），由于抵押协议未约定对抵押土地重新评估的事项，2014年公司未对抵押土地进行重新评估。按抵押资产原评估价值17.21亿元，债券年利率为6.85%计算，抵押倍数²为2.01，具体情况如下表所示。上述7宗土地已于2012年7月20日办妥抵押登记手续，土地他项权利人为中国工商银行股份有限公司荆门分行，抵押期限为2012年7月13日至2022年7月12日。公司所抵押的国有土地使用权仍能为本期债券的偿付提供有力保障。

表19 公司土地使用权抵押情况（单位：平方米、万元）

地号	面积	座落位置	使用权类型	2012.2.23 评估价值
荆东国用(2011)第 041700270-1 号	206,690.17	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	32,662.50
荆东国用(2011)第 041700267-4 号	102,214.88	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	16,152.65

²抵押倍数是指抵押资产的价值与本期债券未偿付本金及其一年利息总额的比率。

荆东国用(2011)第 041700267-5 号	247,093.57	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	39,047.31
荆东国用(2011)第 041700272-1 号	60,496.51	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	9,560.04
荆东国用(2011)第 041700273-1 号	85,744.69	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	13,549.92
荆东国用(2011)第 041700269-1 号	69,375.47	荆门市东宝区漳河镇迎接村	出让	10,963.16
荆掇国用(2011)第 20110148 号	180,245.89	掇刀双喜村	出让	50,131.10
合计	951,861.18	-	-	172,066.68

资料来源：公司提供

七、或有事项分析

截至2014年末，公司对外担保余额为9,000万元，具体情况如下表。

表20 截至2014年12月31日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
中开建设有限公司	9,000.00	2014.9-2016.9	否

资料来源：公司提供

八、评级结论

2014年荆门市财政收入稳步增长，财政实力持续增强，公司所处的发展环境良好；政府通过土地资产注入、财政补贴等方式继续给予公司支持；公司的土地使用权抵押担保仍能为本期债券的偿付提供有力保障。

同时我们也注意，当地财政收入对上级补助收入的依赖程度较高，政府性基金收入持续增加，但该部分收入易受宏观调控政策的影响而产生波动；公司资产流动性较弱；公司收入主要来源于国有土地出让收益返还，易受国家政策及市场环境的影响而波动；公司有息债务持续增加，利息负担加大，有较大的偿债压力；经营活动现金流表现较弱，资金支出压力较大。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级AA和本期债券信用等级AA+，维持评级展望为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
货币资金	122,652.83	142,068.88	44,882.56
短期投资	0.00	0.00	24,590.00
应收票据	200.00	0.00	0.00
应收账款	8,533.06	1,808.08	13,914.62
其他应收款	123,586.58	113,106.71	63,898.83
预付账款	143.89	15,326.28	286.26
存货	420,036.62	358,315.68	308,337.20
待摊费用	72.33	90.37	58.80
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	2,700.00
其他流动资产	7,761.80	0.00	0.00
流动资产合计	682,987.11	630,715.99	458,668.27
长期股权投资	19,989.44	10,290.01	10,100.50
长期债权投资	4.95	2,066.46	1,989.89
合并价差	18.01	0.00420.50	0.00290.03
长期投资合计	20,012.40	11,935.97	11,669.88
固定资产原价	71,557.38	72,712.20	57,728.37
减：累计折旧	23,328.90	23,340.88	20,979.32
固定资产净值	48,228.49	49,371.32	36,749.05
固定资产净额	48,228.49	49,371.32	36,749.05
在建工程	282,837.48	243,287.64	224,628.21
固定资产合计	331,065.96	292,658.96	261,377.27
无形资产	747,999.32	548,607.87	563,561.25
长期待摊费用	775.32	1,081.25	1,074.42
无形资产及其他资产合计	748,774.64	549,689.12	564,635.68
资产总计	1,782,840.11	1,485,000.03	1,296,351.10
短期借款	800.00	14,485.82	13,885.82
应付账款	13,603.39	6,473.62	5,904.21
预收账款	6,072.86	5,079.51	1,979.39
应付工资	515.64	962.57	1,162.74
应付福利费	0.00	0.00	0.00
应付利息	4,974.47	39.07	0.00
应交税金	2,283.31	647.31	118.36
其他应交款	43.50	5.76	26.66
其他应付款	29,780.58	38,374.22	40,511.09
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	19,788.00
其他流动负债	6,054.65	3,992.93	0.00

流动负债合计	64,128.40	70,060.81	83,376.27
长期借款	216,935.12	159,625.05	140,830.96
应付债券	248,489.98	244,316.90	81,979.89
长期应付款	4,834.57	2,834.57	2,834.57
专项应付款	78,104.18	72,807.35	72,738.91
其他长期负债	1,346.55	1,346.55	1,346.55
长期负债合计	549,710.40	480,930.42	299,730.88
负债合计	613,838.80	550,991.23	383,107.15
少数股东权益	15,624.54	4,541.40	4,316.38
实收资本	130,000.00	130,000.00	130,000.00
资本公积	883,790.28	678,941.60	679,228.64
盈余公积	14,239.56	12,319.96	10,210.42
一般风险准备	0.00	138.88	9.33
未分配利润	125,346.92	108,197.43	89,479.18
所有者权益合计	1,169,001.31	934,008.81	908,927.57
负债及所有者权益总计	1,782,840.11	1,485,000.03	1,296,351.10

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
一、主营业务收入	96,973.38	76,606.71	74,733.44
减：主营业务成本	52,489.46	39,487.83	24,055.53
主营业务税金及附加	1,426.58	485.69	423.77
二、主营业务利润	43,057.34	36,633.19	50,254.14
加：其他业务利润	45.91	447.61	2,282.68
减：营业费用	3,863.82	5,087.60	1,859.10
管理费用	12,912.51	10,733.81	6,890.11
财务费用	10,200.71	5,483.88	5,301.42
三、营业利润	16,126.21	15,775.51	38,486.20
加：投资收益	239.43	387.94	755.13
补贴收入	-	5,789.02	16,693.08
营业外收入	4,736.64	107.25	95.59
减：营业外支出	96.77	178.51	19.92
四、利润总额	21,005.51	21,881.21	56,010.08
减：所得税	1,384.34	658.12	132.94
少数股东收益	414.71	240.09	-117.35
五、净利润	19,206.46	20,983.00	55,994.49

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 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	77,215.92	93,391.48	74,244.21
收到的其他与经营活动有关的现金	4,796.71	0.00	10,057.26
现金流入小计	82,012.63	93,391.48	84,301.47
购买商品、接受劳务支付的现金	90,053.19	77,629.57	30,311.05
支付给职工以及为职工支付的现金	2,641.58	5,991.11	4,792.89
支付的各项税费	1,927.29	345.72	1,220.21
支付的其他与经营活动有关的现金	16,959.93	12,058.61	-7,476.26
现金流出小计	111,581.98	96,025.02	28,847.89
经营活动产生的现金流量净额	-29,569.35	-2,633.54	55,453.59
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	552.30	0.00	0.00-
取得投资收益所收到的现金	2,417.85	358.43	676.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.60	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	18,632.35	0.00	0.00
现金流入小计	21,603.10	358.43	676.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	29,512.68	33,522.46	66,298.20
投资所支付的现金	7,880.00	0.00	12,010.00
现金流出小计	37,392.68	60,522.46	78,308.20
投资活动产生的现金流量净额	-15,789.58	-60,164.04	-77,631.51
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资所收到的现金（发行债券收到的现金）	0.00	160,000.00	80,000.00
借款所收到的现金	94,270.00	33,279.91	3,000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	200.00
筹资活动现金流入小计	94,270.00	193,279.91	83,200.00
偿还债务所支付的现金	42,159.93	13,885.82	30,929.45
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	26,167.18	19,410.20	12,225.96
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	720.00
现金流出小计	68,327.11	33,296.02	43,875.41
筹资活动产生的现金流量净额	25,942.89	159,983.89	39,324.59
四、汇率变动对现金的影响额:	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-19,416.04	97,186.31	17,146.66

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
净利润	19,206.46	20,983.00	55,994.49
加：少数股东收益	414.71	240.09	-117.35
计提的资产减值准备	2,761.02	71.55	0.00
固定资产折旧	2,440.85	2,361.56	2,312.11
无形资产摊销	5,303.64	7,903.55	2,025.48
长期待摊费用摊销	305.92	238.92	0.00
待摊费用减少(减：增加)	18.04	107.49	17.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减：收益)	0.84	0.00	0.00
财务费用	11,373.60	5,483.88	5,301.42
投资损失(减：收益)	239.43	-387.94	-755.13
存货的减少(减：增加)	-61,720.94	-50,099.26	2,047.32
经营性应收项目的减少(减：增加)	-7,713.88	7,433.50	-10,329.73
经营性应付项目的增加(减：减少)	-2,199.04	3,030.13	-1,042.58
经营活动产生的现金流量净额	-29,569.35	-2,633.54	55,453.59

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2014 年	2013 年	2012 年
有息债务（万元）	466,225.10	418,427.77	256,484.67
资产负债率	34.43%	37.10%	29.55%
流动比率	10.65	9.00	5.50
速动比率	4.10	3.89	1.80
主营业务毛利率	45.87%	48.45%	67.81%
总资产回报率	2.04%	2.12%	5.59%
EBITDA（万元）	41,394.11	39,991.76	63,327.67
EBITDA利息保障倍数	1.75	2.46	6.31

资料来源：公司2012-2014审计报告，鹏元整理

附录五 截至2014年12月31日公司土地资产情况（单位：万元、平方米）

土地证编号	土地位置	土地面积	土地性质	土地用途	账面价值	是否抵押
荆国用(2007)第 01041207091 号	207 国道西侧	200,000.00	城镇混合住宅	出让	6,754.68	是
荆掇国用(2011)第 20110147 号	28 掇刀响岭村 11	135,702.75	商服、城镇住宅	出让	40,728.21	是
荆掇国用(2011)第 20110148 号	27 掇刀双喜村 7	180,245.89	商服、城镇住宅	出让	47,459.70	是
荆国用(2012)第 20124985 号	26 掇刀石大道以南①	82,695.64	商住	出让	21,784.44	是
荆国用(2012)第 20124986 号	掇刀石大道以南②	90,234.05	商住	出让	26,354.28	是
荆国用(2012)第 20124987 号	掇刀石大道以南③	65,525.31	商住	出让	18,891.35	是
荆国用(2012)第 20124988 号	掇刀石大道以南④	86,242.35	商住	出让	24,862.66	是
荆国有（2012）第 20124989 号	云长路南	80,427.70	商住	出让	15,558.74	
荆国有（2012）第 20124990 号	云长路南	13,220.34	商住	出让	4,069.37	
荆国有（2012）第 20124990 号	云长路南	74,915.23	商住	出让	13,081.35	
荆国有（2012）第 20124991 号	云长路南	9,933.92	商住	出让	3,730.39	
荆国有（2012）第 20124991 号	云长路南	56,292.22	商住	出让	11,674.43	
荆国用（2012）第 20124992 号	云长路以南⑧	96,488.18	商住	出让	23,242.22	是
荆掇国用（2014）第 20140043 号	掇刀区掇刀石迎春村 1	116,850.00	商住	出让	9,096.99	
荆掇国用（2014）第 20140044 号	掇刀区掇刀石迎春村 2	107,900.00	商住	出让	8,400.34	是
荆掇国用（2014）第 20140045 号	掇刀区掇刀石迎春村 3	110,550.00	商住	出让	8,606.65	是
荆掇国用（2014）第 20140046 号	掇刀区团林铺镇五岭村 4	139,500.00	商住	出让	10,494.99	
荆掇国用（2014）第 20140047 号	掇刀区团林铺镇五岭村 5	131,800.00	商住	出让	9,915.70	
荆掇国用（2014）第 20140048 号	掇刀区团林铺镇五岭村 6	139,500.00	商住	出让	10,494.99	
荆掇国用（2014）第 20140049 号	掇刀区团林铺镇五岭村 7	134,860.00	商住	出让	10,145.90	
荆掇国用（2014）第 20140050 号	掇刀区团林铺镇五岭村 8	134,140.00	商住	出让	10,091.75	
荆掇国用（2014）第 20140051 号	掇刀区团林铺镇五岭村 9	106,800.00	商住	出让	8,034.86	
荆掇国用（2014）第 20140052 号	掇刀区团林铺镇五岭村 10	98,500.00	商住	出让	7,410.43	
荆掇国用（2014）第 20140053 号	掇刀区团林铺镇五岭村 11	102,100.00	商住	出让	7,681.27	
荆掇国用（2014）第 20140054 号	掇刀区团林铺镇五岭村 12	104,400.00	商住	出让	7,854.32	
荆掇国用（2014）第 20140055 号	掇刀区麻城镇官堰村 13	124,660.00	商住	出让	9,595.07	
荆掇国用（2014）第 20140056 号	掇刀区麻城镇官堰村 14	125,600.00	商住	出让	9,667.42	
荆掇国用（2014）第 20140057 号	掇刀区麻城镇官堰村 15	132,400.00	商住	出让	10,190.82	是
荆掇国用（2014）第 20140058 号	掇刀区麻城镇官堰村 16	118,660.00	商住	出让	9,133.25	是
荆掇国用（2014）第 20140059 号	掇刀区麻城镇官堰村 17	121,980.00	商住	出让	9,388.79	

荆掇国用（2014）第 20140060 号	掇刀区麻城镇斗立村 18	113,350.00	商住	出让	8,734.03	
荆掇国用（2014）第 20140061 号	掇刀区麻城镇斗立村 19	134,500.00	商住	出让	10,363.70	
荆掇国用（2014）第 20140062 号	掇刀区麻城镇斗立村 20	129,800.00	商住	出让	10,001.54	
荆掇国用（2014）第 20140063 号	掇刀区麻城镇斗立村 21	125,800.00	商住	出让	9,693.33	
荆掇国用（2014）第 20140064 号	掇刀区麻城镇斗立村 22	124,550.00	商住	出让	9,597.00	
合计	-	3,850,123.58	-	-	462,784.92	-

资料来源：公司提供

附录六 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	主营业务收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	主营业务收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	主营业务成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	主营业务成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	主营业务收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/主营业务收入×100%
	销售费用率	销售费用/主营业务收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 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	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体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（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。

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。