

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2015] 035 号

广元市园区建设投资有限公司：

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 2014 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”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“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一五年六月二十三日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2015]035 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对广元市园区建设投资有限公司及其发行的“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”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，维持广元市园区建设投资有限公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时维持“广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一五年六月二十三日

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”）与广元市园区建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与青岛城阳开发投资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尽职调查和诚信义务，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，未因广元市园区建设投资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广元市园区建设投资有限公司提供，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
2015年6月23日



广元市园区建设投资有限公司主体及 “14广元建设债” 2015年度跟踪评级报告

债券概况

债券简称：14 广元建设债
发行额：8 亿元
发行利率：8.35%
发行日期：2014 年 8 月 26 日
债券期限：7 年
偿还方式：分期偿还本金，利息逐年支付
增信措施：土地使用权抵押

本次跟踪评级

主体信用等级：AA-
评级展望：稳定
债券信用等级：AA
评级时间：2015 年 6 月 23 日

上次评级

主体信用等级：AA-
评级展望：稳定
债券信用等级：AA
评级时间：2014 年 5 月 27 日

评级小组负责人

艾 华

评级小组成员

于 玺

邮箱：

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

评级观点

东方金诚认为，2014 年以来广元市经济持续发展，主导产业在工业经济中的占比较为稳定，高新技术产业发展较快，经济实力仍然较强；广元经开区经济持续发展，电子机械、食品饮料等主导产业较为稳定，未来经济发展潜力仍然较大；作为广元经开区最重要的基础设施建设主体，广元市园区建设投资有限公司（以下简称“公司”）业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入、财政补贴等方面继续得到政府大力支持。同时，东方金诚也关注到，广元市财政收入对上级补助收入依赖仍然很大；公司在建项目投资规模较大，未来仍面临一定的筹资压力；公司资产仍以变现能力较弱的存货为主，资产流动性较差；公司利润对政府财政补贴仍具有一定依赖。

广元园投以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保，仍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“14 广元建设债”的信用等级为 AA。

主要数据和指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额（万元）	484269.20	592330.22	757292.95
所有者权益（万元）	401268.65	467810.08	529572.98
全部债务（万元）	46894.11	61008.07	161606.02
营业收入（万元）	57815.06	74040.72	88282.22
利润总额（万元）	12342.74	16513.27	19040.36
EBITDA（万元）	12384.40	16889.39	19041.04
营业利润率（%）	15.18	17.30	15.27
净资产收益率（%）	2.57	2.92	2.99
资产负债率（%）	17.14	21.02	30.07
全部债务资本化比率（%）	10.46	11.54	23.38
流动比率（%）	1329.40	925.74	1129.18
全部债务/EBITDA（倍）	3.79	3.61	8.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.52	1.39	0.99
EBITDA/本期债券摊还额（倍）	0.77	1.06	1.19

注：表中数据来源于公司 2012 年~2014 年合并财务报表，本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 1.6 亿元。

债券概况

债券简称: 14 广元建设债
发行额: 8 亿元
发行利率: 8.35%
发行日期: 2014 年 8 月 26 日
债券期限: 7 年
偿还方式: 分期偿还本金, 利息逐年支付
增信措施: 土地使用权抵押

本次跟踪评级

主体信用等级: AA-
评级展望: 稳定
债券信用等级: AA
评级时间: 2015 年 6 月 23 日

上次评级

主体信用等级: AA-
评级展望: 稳定
债券信用等级: AA
评级时间: 2014 年 5 月 27 日

评级小组负责人

艾 华

评级小组成员

于 玺

邮箱:

dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7 层
100088

优势

- 2014 年以来广元市经济持续发展, 主导产业在工业经济中的占比较为稳定, 高新技术产业发展较快, 经济实力仍然较强;
- 广元经开区经济持续发展, 电子机械、食品饮料等主导产业较为稳定, 未来经济发展潜力仍然较大;
- 作为广元经开区最重要的基础设施建设主体, 公司业务仍具有较强的区域专营性, 在资产注入、财政补贴等方面继续得到政府大力支持;
- 公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保, 仍具有一定的增信作用。

关注

- 广元市财政收入对上级补助收入依赖仍然很大;
- 公司在建项目投资规模较大, 未来仍面临一定的筹资压力;
- 公司资产仍以变现能力较弱的存货为主, 资产流动性较差;
- 公司利润对政府财政补贴仍具有一定依赖。

跟踪评级说明

广元市园区建设投资有限公司 2014 年公司债券（以下简称“本期债券”或“14 广元建设债”）于 2014 年 8 月 26 日发行。根据相关监管要求及“14 广元建设债”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”）基于广元市园区建设投资有限公司（以下简称“广元园投”或“公司”）提供的相关经营与财务数据以及公开资料，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

广元园投成立于 2006 年 3 月 28 日，由广元市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广元市国资委”）出资组建，初始注册资本 1.00 亿元人民币。历经数次增资及股权变更，截至 2014 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.96 亿元人民币，2014 年，广元市国资委向公司增资 387.00 万元，持有公司 96.81% 的股权，四川发展（控股）有限责任公司¹（以下简称“四川发展”）持有公司 3.19% 的股权。广元市国资委仍是公司实际控制人。

公司是广元经济技术开发区（以下简称“广元经开区”）最重要的基础设施建设主体，主要从事广元经开区的基础设施建设、保障性住房建设等业务。

截至 2014 年末，公司拥有 4 家全资子公司，合并报表范围未发生变化，子公司基本情况如表 1 所示。

表 1：公司下属子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	是否并表
广元市腾达物业管理有限公司	50.00	100.00	是
广元市欣顺园区物业管理有限公司	50.00	100.00	是
广元市经发物业服务有限公司	100.00	100.00	是
广元市兴园物业管理有限公司	50.00	100.00	是

资料来源：公司提供，东方金诚整理

募集资金使用情况

14 广元建设债为 8 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 8.35%。广元园投以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保。

本期债券募集的 8 亿元用于袁家坝城市棚户区改造项目、袁家坝工业园滨江路延长段建设项目等项目。募集资金投资项目计划总投资 15.15 亿元。截至 2014 年末，募集资金使用情况见表 2。

¹ 四川发展成立于 2009 年 1 月，由四川省人民政府国有资产监督管理委员会直接监管，属于四川省省级综合性产业投融资平台。

表 2：截至 2014 年末本期债券募集资金使用情况

单位：亿元

项目名称	项目总投资额	募集资金拟使用额度	截至 2014 年末已完成投资额	截至 2014 年末已使用募集资金额度
袁家坝城市棚户区改造项目	50000	30000	22463.70	19225.00
袁家坝工业园滨江路延长段建设项目	2850	1600	1037.45	0.00
袁家坝工业园捷胜路延长段建设项目	2265	1300	551.94	0.00
兰渝铁路王家沟及覃家梁安置点基础设施建设项目	1500	800	723.71	0.00
陵宝至东升连接道建设项目	1500	800	42.45	0.00
盘龙汽车工业园道路工程	1814	1000	700.00	0.00
盘龙工业园污水管网建设项目	1000	500	40.40	0.00
经济开发区边坡治理工程	4100	2000	1818.00	0.00
经开区基础设施（一期）建设项目	38500	14000	20523.12	14000.00
汽车城基础设施项目	25000	14500	12528.00	12500.00
下西及盘龙片区污水管网工程	4800	2800	40.58	0.00
长虹安置区东西南北向道路工程	2166	1300	886.00	0.00
一号干道至二污厂连接道工程	4000	2400	491.45	0.00
启明星西侧基础设施工程	12008	7000	1844.40	0.00
合计	151503	80000	63691.20	45725.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

宏观经济

根据国家统计局初步核算，2015 年 1 季度我国实现国内生产总值(GDP)140667 亿元；按可比价格计算，1 季度 GDP 同比增长 7.0%，增速创 2009 年 1 季度以来新低。总体来看，中国宏观经济增长继续放缓，面临一定的下行压力。

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，产业转型和升级压力较大。2015 年 1 季度，第一产业及第二产业增加值同比增速分别较上年同期回落 0.3 和 0.9 个百分点，第三产业增加值同比增速较上年同期增长 0.1 个百分点；全国规模以上工业增加值同比增长 6.4%，增幅较上年同期回落 2.3 个百分点。2015 年 3 月，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.6%，已持续 37 个月同比负增长。2015 年 3 月，全社会完成发电量 4511 亿千瓦时，同比下降 3.7%，发电量创 2008 年以来新低。

2015 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 10.6%，但外贸出口情况仍不容乐观，进出口总额同比下降 6.0%。2015 年 1 季度，全国固定资产投资（不含农户）及房地产开发投资同比名义增长 13.5%和 8.5%，增幅分别较上年同期回落 4.1 个百分点和 8.3 个百分点，投资对经济增长的拉动作用

继续减弱。

政策环境

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2015年以来，中央政府继续推进棚户区改造、铁路等基础设施建设、结构性减税和扩大财政支出等措施，加大了财政政策实施力度。

2015年1季度，国务院加快推进新型城镇化建设，提出了将江苏、安徽两省和宁波等62个城市（镇）列为国家新型城镇化综合试点地区。同时，“一带一路”的发展战略进入全面推进阶段，发改委、外交部和商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确了基础设施互联互通为“一带一路”建设的优先发展领域。另外，国家各部委还加大了对房地产市场健康发展的支持，相继出台了公积金贷款首付金额调整、个人转让2年以上住房免征营业税等相关政策。

近一年多来，国际大宗商品价格持续走弱，国内需求总体偏弱，通货紧缩预期有所上升。2015年3月末，广义货币(M2)余额127.53万亿元，同比增长11.6%，狭义货币(M1)余额33.72万亿元，同比增长2.9%，同比增速均有所下降。2015年3月，我国居民消费价格总水平(CPI)同比增长1.4%，涨幅较2013年同期回落1.0个百分点。2015年2月5日，中国人民银行下调了金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，并通过定向降低准备金率等措施加大了对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设的支持力度。此外，中国人民银行还于2015年3月1日分别下调了金融机构一年期存款和贷款基准利率各0.25个百分点，货币政策有所放松。

综合分析，预计2015年中国政府将继续加大财政政策的实施力度，货币政策稳中偏松，宏观经济增长有望企稳筑底、保持在合理的运行区间。

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、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国基础设施建设规模及城镇化水平不断提高。目前我国常住人口城镇化率已达53.7%，但仍低于发达国家80%的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家60%的平均水平。2014年3月，国家发改委发布《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。预计，未来新型城镇化的推进将进一步加大对供水、供气、电力、通信、公共交通、棚户区改造等与民生密切相关的基础设施建设需求。

城市基础设施建设资金需求巨大，近年来我国地方政府设立的融资平台公司在城市基础设施建设过程中发挥了重要作用。2014年10月国务院印发的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》剥离了融资平台公司的政府融资功能，采取由省、自治区、直辖市政府发行地方政府一般债券或专项债券的方式满足地方政府资

金需求。另外，城市基础设施建设等具有一定收益的公益性事业项目将推广政府与社会资本合作的模式，由投资者或特别目的公司通过举借银行贷款、企业债、项目收益债、资产证券化等市场化融资方式满足建设资金需求。根据财政部《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》，融资平台公司的在建项目将优先采取公私合作模式推进。预计未来一段时期内，融资平台公司将逐步转型，项目收益债等市场化融资方式将成为城市基础设施建设的重要融资方式。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，城市基础设施建设投资规模将保持快速增长，项目收益债等市场化融资方式将在满足城市基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

1. 广元市

2014年，广元市经初步核算的地区生产总值为566.19亿元，同比增长9.2%，增速较2013年下降1.3个百分点。按户籍人口计算，广元市2014年人均地区生产总值为18256元，较2013年增加1534元。分产业看，2014年，广元市第一产业实现增加值98.57亿元，同比增长4.2%；第二产业实现增加值269.94亿元，同比增长9.5%；第三产业实现增加值197.68亿元，同比增长11.5%。2014年，广元市三次产业结构由2013年的18.2:48.1:33.7调整为17.4:47.7:34.9，一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为8.5%、48.8%和42.7%。

2014年，广元市第一产业稳步发展，实现增加值98.57亿元，同比增长4.2%。广元市是典型的山区农业城市，农业生产以粮食和山区特色农产品为主。2014年，广元市粮食总产量为135.47万吨，同比增长0.2%；特色农产品发展势头良好，蔬菜产量219.33万吨，同比增长13.6%；茶叶产量6610吨，同比增长9.7%；水果产量34.55万吨，同比增长1.5%；食用菌产量1.78万吨，同比增长10%。广元市全年经济作物总产值49.62亿元，占种植业总产值的57.6%，比去年提高2.9个百分点，农业产业结构进一步优化。

工业方面，2014年，广元市工业经济保持平稳增长，对地区生产总值（GDP）的贡献率为48.8%，实现工业增加值231.03亿元，同比增长9.1%。建材、电子机械、食品饮料、金属和能源化工等支柱产业合计实现工业产值564.10亿元，同比增长6.5%，对规模以上工业总产值贡献率为73.8%，与2013年基本持平；医药、纺织服装两大特色培育产业产值46.26亿元，同比增长4.9%，对规模以上工业总产值增长贡献率为4.6%。同时，广元市高新技术产业发展较快，2014年制造业高技术产业实现产值75.74亿元，同比增长12.5%，对规模以上工业总产值增长贡献率为17.9%。

广元市拥有较为丰富的旅游资源，旅游业在第三产业中起主导作用。截至2014年末，广元市拥有国家AAAA级景区15个，AAA级景区5个，AA级景区4个。2014年，广元市接待游客2769.00万人次，同比增长14.7%；旅游业收入158.71亿元，同比增长41.0%。

固定资产投资方面，2014年广元市完成投资561.74亿元，同比增长3.8%，其中第一产业完成投资36.63亿元，同比增长1.8%；第二产业完成投资192.34亿元，同比增长5.4%；第三产业完成投资332.77亿元，同比增长3.1%。

2014年，广元市实现社会消费品零售总额247.16亿元，同比增长12.6%。

总体来看，2014年广元市经济保持稳定增长，主导产业在工业经济中的占比较为稳定，高新技术产业发展较快，经济实力仍然较强。

2. 广元经开区

2014年，广元经开区实现地区生产总值74.16亿元，同比增长2.8%，人均地区生产总值为209746元，较2013年增加5746元。广元经开区三次产业结构由2013年的0.3:89.0:10.7调整为2014年的0.4:80.6:19.0。受宏观经济下行等因素影响，2014年广元经开区以铝为主的有色金属产业受到一定冲击，导致地区生产总值增速有所下降。

表3：广元经济技术开发区主要经济指标

经济指标	2012年	2013年	2014年
地区生产总值（亿元）	60.12	72.13	74.16
人均地区生产总值（元）	171771	204000	209746
工业增加值（亿元）	49.50	57.94	52.06
工业总产值（亿元）	195.00	240.00	217.10
固定资产投资（亿元）	61.50	59.93	60.53

资料来源：广元经开区统计局，东方金诚整理

2014年，广元经开区工业总产值和增加值分别完成217.10亿元和52.06亿元，同比分别下降9.54%和10.15%。广元经开区以铝为主的有色金属产业受宏观经济下行等因素影响，产值发展较2013年有所下滑，使得广元经开区工业经济指标有所下降。未来，在长虹电子集团有限公司、杭州娃哈哈集团有限公司、四川启明星集团有限公司、四川军工电子集团等落户企业的带动下，广元经开区电子机械、食品饮料等主导产业预计将继续稳定发展，工业经济发展潜力较大。

表4：2014年广元经济技术开发区主导产业情况

单位：亿元

产业名称	工业总产值	规模以上工业总产值	工业增加值	规模以上工业增加值
有色金属产业	28.34	28.34	7.08	7.08
电子机械产业	59.27	53.72	15.41	13.97
食品饮料产业	47.49	46.83	14.70	14.51
生物医药产业	7.24	7.24	2.46	2.46
服装纺织产业	6.41	6.41	1.67	1.67
新材料新能源产业	10.90	10.90	2.87	2.87

数据来源：广元经开区统计局，东方金诚整理

固定资产投资方面，2014年，广元经开区完成固定资产投资60.53亿元，同比增长1.0%。

总体来看，2014年广元经开区经济持续发展，电子机械、食品饮料等主导产业较为稳定，未来经济发展潜力仍然较大。同时，东方金诚关注到，广元经开区2014年的工业产值有所下降。

财政状况

广元市

1. 财政收入

随着地区经济的稳步发展，广元市财政收入逐年增长，财政实力较强。2014年，广元市完成财政收入²227.98亿元，同比增长10.0%，增速较2013年下降6.74个百分点。广元市的财政收入仍以一般公共预算收入和上级补助收入为主。

表 5：广元市财政收入情况

单位：万元

项目	2012年	2013年	2014年
一般公共预算收入	268374	304621	347836
其中：税收收入	198216	222961	243482
非税收入	70158	81660	104355
政府性基金收入	200734	344546	301121
上级补助收入	1275609	1391626	1616538
财政资金专户收入	14088	12520	14348
财政收入	1758805	2053313	2279843

资料来源：广元市 2012 年~2014 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2014年，广元市完成一般公共预算收入34.78亿元，同比增长14.2%，与2013年基本持平。广元市一般公共预算收入中税收收入占比较高，2014年税收收入占一般公共预算收入的比例为70.0%，与2013年基本持平。

2014年，上级政府仍然给予广元市较大力度的财政支持，广元市获得上级补助收入161.65亿元，同比增长15.6%，占财政收入的比例为71.26%。上级补助收入是广元市财政收入的最主要来源，广元市的财政收入对上级补助收入依赖很大。

2. 财政支出

2014年，广元市一般公共预算支出为192.38亿元，同比增长8.5%。其中用于医疗、教育和社会公共服务等民生支出完成130.82亿元，占一般公共预算支出的比例为68.0%。

2014年，广元市政府性基金支出为40.62亿元，同比下降6.2%。同期，广元市财政自给率³为18.1%，较2013年增长0.91个百分点，地方公共财政平衡能力逐年增强，但广元市地方公共财政预算平衡能力仍然较弱。

3. 政府债务

截至2014年末，广元市政府债务余额为233.22亿元，较2013年增长70.33亿元，其中直接债务余额201.66亿元，担保债务余额63.11亿元；2014年，广元市地方政府综合财力为224.00亿元，地方政府债务率为104.12%，较2013年增长23.61个百分点。

² 财政收入包括一般公共预算收入、政府性基金收入、上级补助收入和财政资金专户收入。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

表 6：广元市政府债务及综合财力情况

地方债务（截至 2014 年末）	金额（万元）	地方财力（2014 年）	金额（万元）
（一）直接债务余额	2016632.00	（一）地方一般公共预算收入	347836
1. 外国政府贷款	5007.00	（二）上级补助收入	1616538
2. 国际金融组织贷款	0.00	（三）国有土地使用权出让收入	261264
3. 国债转贷资金	0.00	（四）财政资金专户收入	14348
4. 农业综合开发借款	129.00		
5. 解决地方金融风险专项款	1556.00		
6. 国内金融机构借款	305337.00		
7. 债券融资	400.00		
（1）中央代发地方政府债券	400.00		
8. 粮食企业亏损挂账	0.00		
9. 向单位、个人借款	38253.00		
10. 拖欠工资和工程款	1085285.00		
11. 其他	580665.00		
（二）担保债务余额	631061.00		
地方政府债务余额=(一)+(二) ×50%	2332162.50	地方综合财力=(一)+(二)+(三) +(四)	2239986

资料来源：广元市财政局，东方金诚整理

总体来看，2014 年广元市一般公共预算收入稳步增加，税收收入占比较高，上级政府对广元市支持力度很大，财政实力较强。但东方金诚也关注到，上级补助收入占广元市财政收入的比重仍然很高，广元市财政收入对上级补助收入依赖很大。

广元经开区

1. 财政收入

2014 年，广元经开区财政收入为 5.49 亿元，较 2013 年增加 0.94 亿元。广元经开区财政收入以一般公共预算收入和上级补助收入为主，2014 年广元经开区一般公共预算收入为 1.99 亿元，同比增长 67.2%；上级补助收入为 2.11 亿元，同比增长 5.0%。

表 7：广元经开区财政收入情况

项目	单位：万元		
	2012 年	2013 年	2014 年
一般公共预算收入	4161.95	11913.00	19911.00
其中：税收收入	4161.95	11913.00	19911.00
非税收入	-	-	-
政府性基金收入	18356.85	13479.00	13906.00
上级补助收入	5535.96	20083.00	21103.00
合计	28054.76	45475.00	54920.00

资料来源：广元经开区财政局，东方金诚整理

2014 年，广元市继续大力推动广元经开区发展，广元经开区获得上级补助收入 2.11 亿元，占财政收入的比重为 38.4%。同期，广元经开区政府性基金收入为 1.39 亿元，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，未来存在一定的不确定性。

2. 财政支出

2014 年广元经开区财政支出仍以一般公共预算支出和政府性基金支出为主。一般公共预算支出保持增长，完成 2.11 亿元，同比增长 41.6%，其中用于社会保障就业和医疗卫生的支出增长较快。

表 8：广元经开区财政支出情况

项目	单位：万元		
	2012 年	2013 年	2014 年
一般公共预算支出	10346.24	14884.00	21103.00
其中：一般公共服务	5605.29	5461.00	4551.00
教育	-	-	-
社会保障和就业	1252.90	1917.00	2487.00
医疗卫生	84.59	201.00	554.00
政府性基金支出	18359.40	13544.00	13906.00
合计	28705.64	31479.00	35009.00

资料来源：广元经开区财政局，东方金诚整理

总体来看，广元经开区一般公共预算收入保持快速增长，上级政府对广元经开区的支持力度较大。同时，东方金诚关注到，广元经开区财政实力一般，未来仍具有较大的发展潜力。

业务运营

经营概况

公司仍是广元经开区最重要的基础设施建设主体，主要从事广元经开区的基础设施建设、保障性住房建设等业务。

2014 年，公司营业收入为 8.80 亿元，较 2013 年增长 1.42 亿元，全部来自于基础设施和保障房建设业务；同期，公司，毛利率为 16.39%，与 2013 年基本持平。

基础设施和保障房建设

作为广元经开区最重要的基础设施建设主体，公司继续接受广元市政府和广元经开区管委会的委托，对广元经开区范围内的基础设施和保障房项目开展建设，业务具有较强的区域专营性。

对基础设施和保障房项目，公司自行筹集资金进行建设，由广元经开区管委会按项目投资总成本向公司支付项目建设费并按照建设协议支付 10%~20% 的项目管理费，公司将项目建设费及管理费确认为营业收入，同时将投资总成本确认为营业成本。

2014 年，公司主要完工的基础设施项目为王家沟道路、汽车城场平项目、启明星道路及场平工程、单晶硅标准厂房工程、袁家坝棚户区改造（一期）等项目，总投资额为 7.36 亿元，公司确认收入 8.80 亿元，较 2013 年增长 1.42 亿元。

表 9：2012 年~2014 年公司主要已完工项目情况

单位：万元

项目名称	总投资成本	确认收入金额
川浙园项目	57158.14	59850.00
医药园项目	18298.43	19170.00
会家沟灾后重建安置区	13542.46	14130.00
盘龙工业园项目	26320.11	27540.00
会家沟灾后重建项目	11640.87	12839.08
袁家坝棚户区改造（一期）	5267.43	6300.00
王家沟道路	6720.00	7821.41
汽车城场平项目	13804.14	16066.64
合计	152751.58	163717.13

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2014 年末，公司在建项目主要包括袁家坝工业园滨江路延长段建设项目、袁家坝工业园捷胜路延长段建设项目、开发区基础设施（一期）建设项目以及兰渝铁路王家沟及覃家梁安置点、石龙片区安置房、下西片区安置房等 176 个项目，计划总投资 36.69 亿元，目已完成投资 22.76 亿元，尚需投资 13.39 亿元。公司在建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力。

总体来看，公司是广元经开区最重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性。但公司在建和你年基础设施项目投资规模较大，未来继续面临一定的筹资压力。

政府支持

作为广元经开区最重要的基础设施建设主体，广元经开区管委会在资产注入和财政补贴等方面持续给予了公司大力支持。

1. 资产注入

为增强公司的整体实力，广元经开区管委会多次对公司进行增资，公司注册资本由成立之初的 1 亿元增加至 2014 年末的 5.96 亿元，资本实力显著增强。

2014 年，广元经开区管委会将评估价值为 4.55 亿元的土地使用权注入公司，增加公司资本公积。

2. 财政补贴

财政补贴方面，2014 年公司获得广元经开区管委会财政补贴 0.51 亿元。

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广元经开区区基础设施建设领域中发挥重要作用，预计广元经开区管委会未来仍将对公司提供大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2014 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 5.96 亿元，广元市国资委仍持有公司 96.81%的股权，是公司的实际控制人。

治理结构

根据公司章程，公司设立了股东会、董事会、监事会和经理层。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权利机构。公司的董事会是最高经营决策机构，对股东会负责。董事会由 5 名董事组成，其中由广元市国资委委派 3 人，由四川发展委派 1 人，职工董事 1 人由公司职工大会选举产生。董事会每届任期三年，任期届满可以连任。公司设立监事会，对股东会负责，对董事、高级管理人员进行监督。监事会由 5 名监事组成，其中由广元市国资委委派 2 名监事，由四川发展委派 1 名监事，公司职工代表大会民主选举产生 2 名职工代表监事。监事会每届任期三年，任期届满可以连任。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，副总经理 2 名。总经理负责公司的日常经营和管理，对董事会负责，定期向董事会汇报工作，并按董事会的要求提供相关的报表、报告等信息资料。

管理水平

公司工程建设部、战略投资部、财务金融部以及总经理办公室等职能部门。

内部风险管控方面，公司制定并施行风险识别、评估、预警和控制的系列防范措施，建立了较为完善的内部经营管理和风险控制制度。

财务管理方面，公司建立了总经理领导下的财务管理及会计核算制度，明确了各高管及财务部的财务管理职责及权限。

综合来看，2014 年末，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 2012 年~2014 年合并财务报表，天健会计师事务所对公司 2012 年~2014 年的财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2014 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 4 家（见表 1），与 2013 年相比未发生变化。

资产构成与资产质量

2014 年末，公司资产总额为 75.73 亿元，较 2013 年末增长 27.87%，主要是基础设施项目投资成本增长所致。公司资产仍以流动资产为主，2014 年流动资产占资产总额的比例为 98.57%。

1. 流动资产

2014 年末，公司流动资产为 74.65 亿元，较 2013 年末增长 26.96%，主要是基础设施项目投资成本增长所致。公司流动资产主要为存货，占流动资产的比例为 88.51%。

2014 年末，公司货币资金为 4.26 亿元，主要是银行存款。

2014 年末，公司应收账款为 1.18 亿元，与 2013 年基本持平，主要是应收广元经开区管委会的基础设施项目回购款，金额为 1.17 亿元，占应收账款的比例为

99.75%。公司应收账款共计计提坏账 627.77 元。总体来看，公司应收账款存在一定的流动性风险。

2013 年末，公司其他应收款为 1.15 亿元，主要是公司与广元经开区管委会以及广元经开区入园企业产生的往来款，其中广元经开区管委会欠款金额为 0.25 亿元，占其他应收款总额的 21.74%。公司其他应收款计提坏账准备 0.07 亿元。总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

2014 年末，公司存货为 66.07 亿元，主要为基础设施和保障房项目开发成本、广元经开区管委会划拨的土地使用权，其中基础设施和保障房项目开发成本为 22.76 亿元，土地使用权为 43.32 亿元，占存货的比例分别为 34.47%和 65.53%。截至 2014 年末，公司存货中价值 33.23 亿元土地使用权已用于抵押担保。

2. 非流动资产

2014 年末，公司非流动资产为 1.07 亿元，主要由固定资产和在建工程构成，占非流动资产的比重分别为 77.57%和 14.95%。

2014 年末，公司在建工程为 0.16 亿元，主要是公司自建的房屋。2014 年末，公司固定资产为 0.83 亿元，主要是公司自有的房屋及建筑物。

总体来看，公司资产以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，资产流动性较差。

资本结构

1. 所有者权益

2014 年末，公司所有者权益为 52.96 亿元，较 2013 年增加 6.18 亿元；其中，实收资本和资本公积分别增加 0.07 亿元和 4.55 亿元，占所有者权益的比重分别为 11.25%和 76.93%；未分配利润增加 1.42 亿元，达到 5.72 亿元，占所有者权益的比重为 10.80%；盈余公积增加 0.16 亿元，达到 0.54 亿元，占所有者权益的比重为 1.02%。

2. 负债

2014 年末，公司负债总额为 22.77 亿元，较 2013 年末增加 10.32 亿元，主要是“14 广元建设债”发行，使得非流动负债增加较多。其中，公司流动负债 6.61 亿元，占比 29.03%；非流动负债 16.16 亿元，占比 70.97%。

2014 年末，公司流动负债较 2013 年末增长 0.26 亿元，主要是由应交税费和其他应付款构成。

2014 年末，公司其他应付款为 4.79 亿元，主要是应付基础设施和保障房建设工程施工企业的往来款项。从账龄来看，1 年以内的占比 58.04%；1~2 年的占比 28.18%；2~3 年的占比 8.14%；3 年以上的占比 5.43%。

2014 年末，公司非流动负债为 16.16 亿元，主要为公司的长期借款和应付债券。2014 年末，公司长期借款为 8.22 亿元，其中 1.50 亿元为信用借款，6.72 亿元为抵押借款，抵押物为公司存货中的土地使用权。

2014 年末，公司应付债券为 7.94 亿元，为公司 2014 年发行的 14 广元建设债，发行日期为 2014 年 8 月 26 日，期限为 7 年，票面利率为 8.35%。公司以其合法拥有的存货中的土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保。

2014 年末，公司全部债务为 16.1 亿元，全部为长期有息债务。

3. 对外担保

截至 2014 年末，公司对外担保余额为 8.10 亿元，较 2013 年下降 0.14 亿元。其中为广元市投资控股（集团）有限公司担保金额 8.00 亿元，为能士智能港四川科技发展有限公司担保金额 0.10 亿元；担保比率为 15.29%。

总体来看，2014 年公司负债总额有所增长，全部债务中长期有息债务占比较高。

盈利能力

2014 年，公司营业收入为 8.83 亿元；期间费用为 0.09 亿元，占营业收入的比重为 1.02%。同期，公司利润总额为 1.90 亿元，其中政府财政补贴收入为 0.51 亿元。公司利润对政府财政补贴仍具有一定依赖。

2014 年，公司总资本收益率为 2.29%，净资产收益率为 2.99%，与 2013 年基本持平，公司盈利能力仍然一般。

总体来看，公司利润对政府财政补贴仍具有一定依赖，盈利能力一般。

现金流

2014 年，公司经营活动现金流入为 9.76 亿元，主要是广元经开区管委会支付的基础设施项目回购款、财政补贴和往来款形成的现金流入；经营活动现金流出为 9.69 亿元，主要是公司支付的基础设施项目工程款以及往来款；公司经营性净现金流为 0.08 亿元。2014 年，公司经营性活动现金流金额较 2013 年末发生重大变化，公司经营性现金流仍对波动性较大的基础设施项目回购款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2014 年，公司投资活动现金流入为 0.01 亿元，与 2013 年基本持平；投资活动现金流出为 7.43 亿元，主要是购建固定资产等非流动性资产所支付的现金；投资活动净现金流为-7.42 亿元。

2014 年，公司筹资活动现金流入为 11.17 亿元，主要来源于借款和发行债券所得到的现金，较 2013 年增加较多主要是由于“14 广元建设债”的发行所致；筹资活动现金流出为 1.50 亿元，主要用来偿还债务和相应利息；筹资性净现金流为 9.66 亿元。

2014 年，公司现金及现金等价物净增加额为 2.32 亿元，较 2013 年增加 1.01 亿元，波动较大。

总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目回购款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性；公司现金及现金等价物净增加额波动性较大，总体现金流情况不佳。

偿债能力

2014 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1129.18%和 129.80%，公司资产以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比很大，资产流动性较差。从长期偿债能力指标来看，2014 年末，公司长期债务资本化比率为 23.38%，较 2013 年上升 11.84%；全部债务/EBITDA 为 8.49 倍，较 2013 年增长较多。公司经营性净现金流对波动性较大的基础设施项目回购款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不

确定性，对债务的保障较弱。

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的 20%即 1.60 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 2022 年公司到期债务达到最高。

表 10：截至 2014 年末本期债券和公司有息债务偿还期限分布

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金 到期偿还金额	现有债务本金 到期偿还金额 ⁴	合计
2015 年	-	0.00	0.00
2016 年	-	15000.00	15000.00
2017 年	16000.00	0.00	16000.00
2018 年	16000.00	0.00	16000.00
2019 年	16000.00	0.00	16000.00
2020 年	16000.00	0.00	16000.00
2021 年	16000.00	0.00	16000.00
2022 年	-	32228.07	32228.07
合计	80000.00	47228.07	127228.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司资产流动性较弱，现金流对债务的保障程度较低，考虑到公司基础设施建设业务的区域专营性较强以及广元经开区管委会对公司的支持力度较大，东方金诚认为公司偿债能力较强。

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 2015 年 4 月 17 日，公司已结清债务中有 3 笔关注类贷款；“14 广元建设债”于 2014 年 8 月 26 日发行，截至本报告出具日，公司“14 广元建设债”尚未开始还本付息。

抗风险能力

基于对广元经开区地区经济和财政实力、广元经开区管委会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

广元园投以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保。

担保效力

⁴ 截至 2014 年末，公司长期借款中与国家开发银行的 3.50 亿元借款将于 2025 年到期，未在本期债券存续期内。

根据四川德恒不动产估价有限责任公司于 2013 年 7 月 15 日出具的文号为川德恒地评[2013]第 393 号、第 394 号和第 395 号三份评估报告(评估基准日为 2013 年 7 月 1 日)，用于抵押的 3 宗土地的评估价值为 164791.00 万元，抵押比率为 2.06 倍。2014 年，公司未对抵押的土地使用权价值进行重新评估。近年来，广元市和广元经开区经济保持快速增长，带动了房地产市场不断发展。随着城镇化速度将进一步加快，未来广元市和广元经开区房地产和土地市场价格大幅下降的可能性较小。

表 11：本期债券抵押土地使用权评估情况

土地证号	坐落位置	土地用途	土地类型	土地面积 (亩)	评估价值 (万元)
广国用(2009)第 1489 号	广元市经济开发区建陶园区	商业、住宅用地	出让	574.18	51331.00
广国用(2009)第 1490 号	广元市经济开发区王家营都市工业园区	商业、住宅用地	出让	192.31	47973.00
广国用(2009)第 7431 号	广元市经济开发区下西办事处会家沟	商业、住宅用地	出让	328.97	65487.00
合计	-	-	-	1095.46	164791.00

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

综上所述，公司以其合法拥有的国有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。

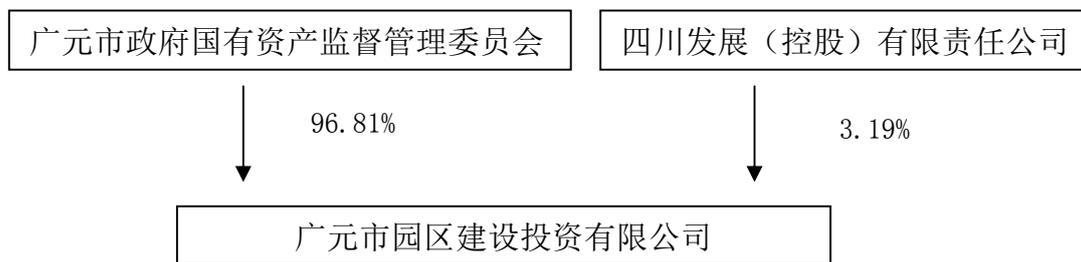
结论

2014 年以来广元市经济持续发展，主导产业在工业经济中的占比较为稳定，高新技术产业发展较快，经济实力仍然较强；广元经开区经济持续发展，电子机械、食品饮料等主导产业较为稳定，未来经济发展潜力仍然较大；作为广元经开区最重要的基础设施建设主体，公司业务仍具有较强的区域专营性，在资产注入、财政补贴等方面继续得到政府大力支持。同时，东方金诚也关注到，广元市财政收入对上级补助收入依赖仍然很大；公司在建项目投资规模较大，未来仍面临一定的筹资压力；公司资产仍以变现能力较弱的存货为主，资产流动性较差；公司利润对政府财政补贴仍具有一定依赖。

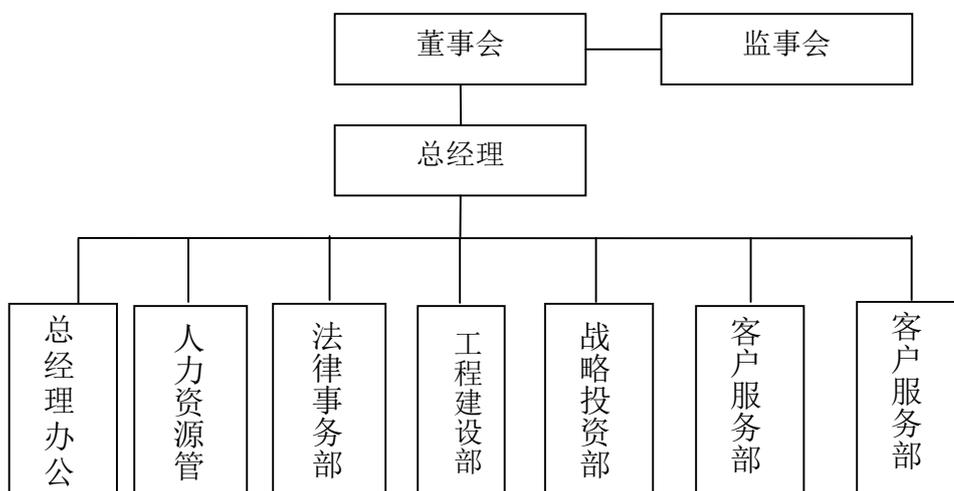
广元园投以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券本息到期足额偿付提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

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“14 广元建设债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2014 年末公司股权结构图



附件二：截至 2014 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	2012 年末	2013 年末	2014 年末
流动资产：			
货币资金	6258.65	19401.33	42592.44
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	11986.11	11709.77	11761.82
预付款项	0.00	0.00	0.00
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	15751.39	15998.84	11459.65
存货	446002.43	540849.02	660729.88
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	20000.00
流动资产合计	479998.57	587958.96	746543.79
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
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	483.58	464.11	444.63
固定资产	1839.33	1896.37	8274.66
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	1479.06	1555.90	1588.78
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
无形资产	468.66	454.87	441.09
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	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	4270.62	4371.26	10749.16
资产总计	484269.20	592330.22	757292.95

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目名称	2012 年末	2013 年末	2014 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
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	30.81	41.05	12.00
预收款项	2161.69	3456.00	4069.04
应付职工薪酬	4.06	5.58	5.11
应交税费	4494.93	7914.97	11913.68
应付利息	0.00	0.00	2226.67
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	29414.95	52094.46	47887.46
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	36106.44	63512.07	66113.96
非流动负债：			
长期借款	46894.11	61008.07	82228.07
应付债券	0.00	0.00	79377.95
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	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	46894.11	61008.07	161606.02
负债合计	83000.55	124520.14	227719.97
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	58500.00	59200.00	59587.00
资本公积	309666.46	361831.09	407373.95
盈余公积	2418.25	3794.56	5387.42
未分配利润	30683.93	42984.43	57224.61
归属母公司所有者权益合计	401268.65	467810.08	529572.98
所有者权益合计	401268.65	467810.08	529572.98
负债与股东权益合计	484269.20	592330.22	757292.95

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2012年	2013年	2014年
一、营业总收入	57815.06	74040.72	88282.22
其中：营业收入	57815.06	74040.72	88282.22
减：营业成本	48628.77	60663.02	73822.63
营业税金及附加	409.86	571.20	979.35
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	863.90	1271.60	980.06
财务费用	48.29	357.88	-83.40
资产减值损失	790.73	942.48	-1232.23
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	58.68
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	7073.50	10234.53	13874.50
加：营业外收入	5269.31	6278.74	5168.46
减：营业外支出	0.08	0.00	2.60
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	12342.74	16513.27	19040.36
减：所得税	2023.29	2836.46	3207.33
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	10319.44	13676.81	15833.04

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2012年	2013年	2014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	25862.07	85096.19	88857.80
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	17559.20	21550.00	8784.92
经营活动现金流入小计	43421.27	106646.19	97642.72
购买商品、接受劳务支付的现金	53135.80	109110.49	71351.31
支付给职工以及为职工支付的现金	75.72	72.97	124.18
支付的各项税费	4.45	3.38	260.17
支付的其他与经营活动有关的现金	638.36	1013.50	25139.05
经营活动现金流出小计	53854.33	110200.33	96874.70
经营活动产生的现金流量净额	-10433.06	-3554.44	768.01
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
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	58.68
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	58.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2146.96	270.75	74279.92
投资所支付的现金	0.00	0.00	0.00
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
投资活动现金流出小计	2146.96	270.75	74279.92
投资活动产生的现金流量净额	-2146.96	-270.75	-74221.24
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	700.00	387.00
取得借款所收到的现金	12553.98	22183.96	30000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	79048.75
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	6150.00	2241.52
筹资活动现金流入小计	12553.98	29033.96	111677.27
偿还债务所支付的现金	0.00	8070.00	8450.80
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2849.76	3996.39	6582.14
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	2849.76	12066.39	15032.94
筹资活动产生的现金流量净额	9704.22	16967.57	96644.32
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	-2875.80	13142.68	23191.10

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	2012年	2013年	2014年
1、净利润	10319.44	13676.81	15833.04
资产减值准备	790.73	942.48	-1232.23
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	72.65	156.33	220.42
无形资产摊销	13.78	13.78	13.78
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	-11.61	0.00	0.00
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	41.66	287.33	0.00
投资损失	0.00	0.00	-58.68
递延所得税资产减少	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	119.59	-38972.91	-1370.75
经营性应收项目的减少	-21512.67	-913.60	-12505.47
经营性应付项目的增加	-266.64	21255.63	-132.08
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-10433.06	-3553.14	768.01
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	6258.65	19401.33	42592.44
减：现金的期初余额	9134.45	6258.65	19401.33
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
现金及现金等价物净增加额	-2875.80	13142.68	23191.10

附件七：公司主要财务指标

项目	2012年	2013年	2014年
盈利能力			
营业利润率(%)	15.18	17.30	15.27
总资产收益率(%)	2.30	2.59	2.29
净资产收益率(%)	2.57	2.92	2.99
偿债能力			
资产负债率(%)	17.14	21.02	30.07
长期债务资本化比率(%)	10.46	11.54	23.38
全部债务资本化比率(%)	10.46	11.54	23.38
流动比率(%)	1329.40	925.74	1129.18
速动比率(%)	94.16	74.17	129.80
经营现金流流动负债比(%)	-28.90	-5.60	1.16
EBITDA 利息倍数(倍)	1.52	1.39	0.99
全部债务/EBITDA(倍)	3.79	3.61	8.49
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.06	-0.45
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-1.54	-0.31	-3.82
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	6.25	7.52
存货周转次数(次)	-	0.12	0.12
总资产周转次数(次)	-	0.14	0.13
现金收入比(%)	44.73	114.93	100.65
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	-	25.05
营业总收入年平均增长率(%)	-	-	23.57
利润总额年平均增长率(%)	-	-	24.20
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	0.77	1.06	1.19
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.71	6.67	6.10
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.65	-0.22	0.05
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.79	-0.24	-4.59

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
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	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
偿债能力指标	
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	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
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	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
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: $\text{增长率}=[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券摊还额	$\text{EBITDA}/\text{本期债券摊还额}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量}/\text{本期债券摊还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{本期债券摊还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{本期债券摊还额}$

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+交易性金融负债+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。