



# 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【2013】335 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: 稳定

本期发债额度: 10 亿元

上次评级时间: 2012. 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	新会计准则			旧会计准则
	2013. 3	2012	2011	2010
总资产	228.58	217.30	206.42	195.22
所有者权益	114.83	114.55	108.91	102.47
营业收入	3.10	13.53	12.31	-
主营业务收入	-	-	-	10.15
利润总额	0.22	3.97	2.79	1.13
经营性净现金流	-1.26	9.00	4.22	1.75
资产负债率 (%)	49.76	47.28	47.24	46.23
债务资本比率 (%)	24.15	24.20	25.52	19.61
毛利率 (%)	-15.94	1.92	1.58	-
主营业务毛利率 (%)	-	-	-	4.67
总资产报酬率 (%)	0.18	2.07	1.74	1.25
净资产收益率 (%)	0.19	3.41	2.51	0.78
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.77	8.55	5.35	1.33
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.17	8.98	4.22	2.26

注: 2013 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 曹洁

评级小组成员: 贾旭 谷蕾洁

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 2012 年以来石家庄市经济保持较快发展,公司继续得到政府有力支持,公司公交、供水等业务仍具有区域专营优势等有利因素;同时也反映了公司整体盈利能力不强,以管理费用为主的期间费用较高削弱了公司盈利能力,股东变更使公司未来经营面临不确定性等不利因素。

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+, 评级展望调整为负面。

## 有利因素

- 2012 年以来,石家庄市经济继续保持较快增长,主要经济指标仍位居河北省前列;
- 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,继续得到政府在财政补贴、资产划拨等方面的有力支持;
- 公司的公交、供水等业务仍具有区域专营优势。

## 不利因素

- 由于公用事业的公益性特征,2012 年公司营业业务亏损,整体盈利水平仍不高;
- 公司以管理费用较高,以管理费用为主的期间费用削弱了公司的盈利能力;
- 2013 年 4 月股东变更使未来公司经营面临不确定性。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一三年六月二十四日

## 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的任务，负责城市基础设施重大项目建设计划、资金筹措、项目组织实施和经营管理。2013 年 4 月 8 日，公司通过股东会决议及章程修正案，石家庄国控投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄国控集团”）<sup>1</sup>变更成为公司唯一出资人并履行出资人职责。截至 2013 年 3 月末，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。

## 宏观经济和政策环境

**2012 年及 2013 年一季度我国经济增长相对较低，短期内经济增速仍有可能波动，长期来看则有望维持相对平稳增长**

2012 年我国经济继续保持增长，GDP、公共财政收入同比增速分别为 7.8%和 12.8%，较上年均有所下降，2013 年一季度 GDP 增长 7.7%；由于欧美日等主要经济体经济表现不佳、贸易摩擦加剧以及国内部分企业抗风险能力不强，我国一些外向型行业陷入困境，进出口、工业企业利润等经济指标增速下降幅度较大。短期内，内外部复杂的经济环境仍将对我国经济增长有一定的影响；另一方面，我国继续执行积极财政政策和相对稳健的货币政策，随着稳定外贸增长、促进固定资产投资等举措的推进，以及城镇化、收入分配改革等经济结构调整措施的开展，加之外部因素相对好转，长期来看我国经济有望维持相对平稳增长。

## 行业及区域经济环境

**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有发展的空间；针对投融资类企业的政策调整将影响这类企业的运作模式**

近年来，我国固定资产投资额一直保持 20%以上的高速增长，对经济增长带动作用较强，十八大将“推进新型城镇化建设”定为国家战

<sup>1</sup> 石家庄国控集团是由石家庄市财政局于 2010 年 6 月出资成立的国有独资公司，是石家庄市政府性投资项目的统一融资主体，根据 2012 年 12 月 27 日发布的石政办【2012】37 号文件，为提高石家庄国控集团的融资能力，确定将包括石家庄城投等在内的 6 家市级融资平台公司的股权以无偿划拨的形式划转至石家庄国控集团。



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仍具备继续发展的空间。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，其融资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类企业的运作模式将进行相应调整并逐渐趋于规范。

### 2012年河北省经济继续保持较快增长；石家庄市经济总量继续扩大，经济实力仍较强

2012年河北省整体经济及财政规模继续保持增长，全年实现地区生产总值26,575.0亿元，全部财政收入3,479.3亿元，同比增速分别为9.6%和15.3%。

作为河北省省会以及国务院批准施行沿海开放政策和金融对外开放的城市之一，2012年，石家庄市经济总量继续保持快速发展，全年实现地区生产总值4,500.2亿元，财政总收入573.2亿元，同比增速分别为10.4%和17.2%。

表1 2010~2012年石家庄市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2012年		2011年		2010年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,500.2	10.4	4,082.6	12.0	3,401.0	12.2
人均地区生产总值（元） <sup>2</sup>	43,329.5	9.1	39,714.8	18.8	33,424.3	-
财政总收入	573.2	17.2	489.0	26.1	387.9	25.0
规模以上工业增加值	1,800.2	13.5	1,746.3	16.2	1,304.1	16.5
全社会固定资产投资	3,728.6	20.0	3,106.6	28.5	2,958.0	21.4
社会消费品零售总额	1,894.8	15.6	1,663.0	18.0	1,391.6	18.6
进出口总额（亿美元）	129.5	-8.7	141.7	27.7	109.7	99.3
三次产业结构	10.0:49.8:40.2		10.9:48.6:40.5		10.1:49.8:40.1	

数据来源：2010~2012年石家庄市国民经济和社会发展统计公报

2012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。石家庄经济技术开发区被批准为国际级开发区，全市所有县（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，建成区绿地率达到41%，全市城镇化率由45.1%提高到53.5%。

2013年1~3月，石家庄市完成地区生产总值898.3亿元，同比增长9.3%；全市规模以上工业增加值406.0亿元，同比增长12.1%；七大主导产业<sup>3</sup>完成增加值349.6亿元，同比增长12%，占规模以上工业增加值的86.1%。

<sup>2</sup> 人均地区生产总值的计算采用的是同期GDP/常住人口。

<sup>3</sup> 七大主导产业包括医药、纺织、化工、装备制造、食品、电子信息和能源电力等。



预计未来，河北省及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

**2011年以来石家庄市的财政收入保持了较快的增长速度；一般预算收入中税收收入的占比较高，有利于一般预算收入的稳定增长；上级转移支付收入仍是石家庄市地方财政收入的重要补充**

随着地区经济的较快增长，2011年以来石家庄市财政实力不断增强，当年实现一般预算收入221.23亿元，同比增长35.20%。同期，石家庄市财政实力也逐年扩大，由2010年的478.59亿元增长到616.97亿元。基金预算收入仍主要由土地预算收入构成，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，2011年基金收入增幅下降很大。

表2 2009~2011年石家庄市地方财政本年收支表（单位：亿元）<sup>4</sup>

项目	全市			市本级			
	2011年	2010年	2009年	2011年	2010年	2009年	
财政 本年 收入	<b>财政本年收入合计</b>	<b>616.97</b>	<b>478.59</b>	<b>322.07</b>	<b>182.89</b>	<b>160.02</b>	<b>70.44</b>
	地方财政收入	400.44	314.96	198.20	136.92	122.17	49.52
	一般预算	221.23	163.63	125.96	29.94	18.21	8.21
	税收收入	177.44	141.53	107.18	10.75	12.96	4.25
	非税收入	43.79	22.10	18.79	19.19	5.25	3.96
	基金预算	140.05	133.24	54.29	72.32	91.31	29.44
	预算外	39.16	18.09	17.95	34.66	12.65	11.88
	转移性收入	216.53	163.63	123.88	45.98	37.84	20.91
	一般预算	206.91	155.70	117.96	46.39	36.94	18.45
	基金预算	9.57	7.88	5.47	-0.42	0.90	2.10
预算外	0.05	0.04	0.45	0.01	0.00	0.37	
财政 本年 支出	<b>财政本年支出合计</b>	<b>578.71</b>	<b>466.73</b>	<b>320.05</b>	<b>149.14</b>	<b>150.24</b>	<b>71.06</b>
	地方财政支出	570.09	456.33	311.07	221.63	202.85	111.72
	一般预算	403.54	305.16	240.92	141.21	102.34	73.67
	基金预算	156.95	131.82	51.69	76.54	86.34	25.39
	预算外	9.60	19.34	18.46	3.87	14.17	12.66
转移性支出	8.62	10.40	8.98	-72.49	-52.62	-40.66	
收 支 净 额	<b>本年收支净额</b>	<b>38.26</b>	<b>11.86</b>	<b>2.02</b>	<b>33.75</b>	<b>9.78</b>	<b>-0.62</b>
	地方财政收支净额	-169.65	-141.37	-112.87	-84.71	-80.68	-62.20
	转移性收支净额	207.91	153.23	114.90	118.47	90.46	61.57

数据来源：石家庄市财政局

随着地方经济的发展，2011年税收收入在一般预算收入中占比为

<sup>4</sup> 公司未提供2012年石家庄市财政数据。



80.21%，占比仍然比较高，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小；同期，转移性收入增长幅度较大。

本次跟踪公司未提供 2012 年石家庄市全市及市本级财政决算总表。根据 2012 年石家庄市本级预算及市总预算执行情况和 2013 年市本级预算及市总预算（草案）报告，2012 年，石家庄市实现全部财政收入 573.2 亿元，占 GDP 的 12.7%，其中公共财政预算<sup>5</sup>272.3 亿元，占全部财政收入的 47.5%；实现政府性基金收入 174.5 亿元，其中国有土地使用权出让收入占全部基金收入的 94.44%；全年得到上级转移支付资金 220.3 亿元。石家庄市本级公共财政预算收入 129.5 亿元，本级基金收入 111.9 亿元，其中实现国有土地使用权出让收入 104.9 亿元。

2013 年 1~3 月，石家庄市政府实现全部财政收入和公共财政预算收入分别为 175.05 亿元和 84.96 亿元，公共财政预算收入占全部财政收入的 49.6%，较上年提高 5.1 个百分点。

## 财政支出及政府债务

### 2011 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；全市地方担保债务余额规模仍较高

2011 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 578.71 亿元，一般预算支出为 403.54 亿元，较 2010 年均有一定幅度增加。支出结构方面，狭义刚性支出<sup>6</sup>在一般预算支出中的占比基本稳定，2011 年，该比重为 49.07%。

2012 年，石家庄全市完成公共财政预算支出 464.1 亿元，四项狭义刚性支出合计为 236.6 亿元，占公共财政预算支出的 50.98%；全市实现政府性基金支出 182.4 亿元，其中国有土地使用权出让收入安排支出 166.6 亿元。<sup>7</sup>

截至 2012 年末，石家庄市地方政府债务余额为 291.83 亿元，2013 年到期债务 31.82 亿元；2012 年石家庄市本级地方政府债务余额 158.32 亿元，其中直接债务余额 110.79 亿元，担保债务余额 47.53 亿元。

## 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，2012 年以来营业收入稳定增长，但由于公用事业的公益性较强，2012 年公司营业业务出现亏损

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

<sup>5</sup> 从 2012 年起，各级政府一般预算收入改称为公共财政预算收入，在口径上两者相同。

<sup>6</sup> 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。

<sup>7</sup> 资料来源于 2012 年石家庄市本级预算及市总预算执行情况和 2013 年市本级预算及市总预算（草案）报告。



营和管理。2012年以来，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城市的发展而持续增长。

2012年，受益于公司新换的环保节能车型等原因影响，公司公共交通业务收入为5.80亿元，同比增长32.12%。但由于油费上涨、公交公司新增一批环保节能车型以及随物价增加的人工成本的原因，使得该年公共交通业务仍处于亏损状态，同时毛利率降为-42.24%。

2013年1~3月，公司营业收入结构保持不变，仍主要来源于公共交通和水销售业务，且水销售业务继续盈利，公共交通业务仍为亏损，2013年1~3月，公司其他业务包括水务集团的工程施工收入以及污水公司的中水业务等。

表3 公司2010~2012年及2013年1~3月营业收入、毛利润及毛利率(单位:亿元、%)

项目	2013年1~3月		2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入 <sup>8</sup>	3.10	100.00	13.53	100.00	12.31	100.00	10.15	100.00
公共交通	1.51	48.71	5.80	42.87	4.39	35.66	4.39	43.25
水销售	0.81	26.13	3.78	27.94	3.90	31.68	3.32	32.71
工程施工	0.34	10.97	2.11	15.59	1.61	13.08	1.42	13.99
餐饮	-	-	-	-	-	-	0.32	3.15
污水处理	0.36	11.61	1.09	8.06	1.68	13.65	0.70	6.90
其他	0.08	2.58	0.73	5.40	0.73	5.93	-	-
毛利润	-0.49	100.00	-0.14	100.00	0.19	100.00	0.48	100.00
公共交通	-1.03	210.20	-2.45	-	-1.27	-654.53	-1.27	-264.58
水销售	0.28	-57.14	1.41	-	1.60	824.60	1.20	250.00
工程施工	0.09	-18.37	0.56	-	0.23	118.54	0.36	75.00
餐饮	-	-	-	-	-	-	0.22	45.83
污水处理	0.12	-24.49	0.04	-	0.34	175.23	-0.03	-6.25
其他	0.05	-10.20	0.30	-	-0.71	-363.84	-	-
毛利率	-15.94		-1.92		1.58		4.73	
公共交通	-68.21		-42.24		-28.99		-28.93	
水销售	34.57		37.30		40.88		36.14	
工程施工	26.47		26.54		14.24		25.35	
餐饮	-		-		-		68.75	
污水处理	33.33		3.67		20.21		-4.29	
其他	62.50		41.10		-96.71		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2012年，公交公司完成客运人次6.40亿人次，获得票款

<sup>8</sup> 2010年财务报表按旧会计准则编制，营业收入实为主营业务收入。

收入 5.80 亿元，由于公共交通的公益性质，公交公司的盈利能力较弱，市财政对其进行补贴，2012 年获得补贴 4.97 亿元。

供水业务主要来源于子公司石家庄水务集团有限责任公司（以下简称“水务集团”），2012 年，水务集团实际日供水能力 41.54 万吨/日，产水量 15,162 万吨，实现收入 3.78 亿元，较 2011 年有所下降<sup>9</sup>。

污水处理业务仍由子公司石家庄污水处理有限公司负责，2012 年污水处理量 16,599.63 万立方米，实现污水处理收入 1.09 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，但整体毛利率水平较低，2012 年由于公共交通业务在总营业收入中比重提高较多，使得公司该年毛利润出现负值。

### **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等方面的有力支持**

截至 2012 年末公司根据市政府城建计划共完成 1 个新客站广场（含四个匝道桥）、14 条市内道路和 5 座南水北调代建桥梁的拆迁及建设任务，共征地 431 亩，拆迁各类建筑 4.5 万平方米，在石家庄市城市建设和经济发展中仍具有重要地位。

公司的经营运作继续得到了石家庄市政府的支持。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。2012 年，公司账上的专项资金为 30.36 亿元，比上年增长 0.63 亿元，2013 年 1~3 月专项资金为 31.93 亿元，资金均为政府拨付的项目建设资金，待工程完工后，将转入资本公积；另外，2012 年和 2013 年 1~3 月，公司得到的政府补贴收入分别为 8.97 亿元和 2.25 亿元。

## **公司治理与管理**

### **2012 年以来公司管理与治理机制较为稳定，2013 年 4 月公司变更股东为石家庄国控集团，可能对未来经营产生不确定性**

根据 2012 年 12 月 27 日发布的石家庄市人民政府文件（石政办【2012】37 号文件），将公司 100%股权无偿划拨至石家庄国控集团，公司于 2013 年 4 月 8 日修改章程相关条款，石家庄国控集团成为公司唯一股东<sup>10</sup>，公司的资产使用权和自主经营权不变。目前公司管理与治理机制较为稳定，但今后对公司未来经营可能产生不确定性。随着石家庄市城镇建设的进一步推进，2012 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，经济技术开发区建设和旧城改造等工作范围不断扩大，公司仍面临良好的外部发展环境，在全市城市建设中仍具有重要地位，具有很强的抗风险能力。

<sup>9</sup> 公司未解释 2012 年水务收入下降原因。

<sup>10</sup> 公司股权原由石家庄市建设局 100%持有。





## 财务分析

公司提供了 2012 年及 2013 年 1~3 月财务报表，河北天润会计师事务所有限责任公司对公司 2012 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。公司 2010 年度财务报表按照旧会计准则编制。2013 年 1~3 月财务报表未经审计。

### 资产质量

**2012 年以来，公司总资产规模继续保持增长；存货的大幅减少致使资产构成比例产生较大变动；资产结构仍以基础设施等公益性资产为主，变现能力较弱**

2012 年以来，公司资产规模持续增长。截至 2012 年末，公司资产总额为 217.30 亿元，较 2011 年末增加 10.88 亿元。同期，由于存货中 75.10 亿元的市政建设工程已经完工转入固定资产，存货的大幅减少导致公司流动资产的比重由 59.12% 降至 20.39%。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2012 年末，公司货币资金 9.17 亿元，较 2011 年末减少 4.52 亿元，一方面由于企业该年筹集资金规模有所下降，另一方面是由于公司在建工程和固定资产的增加。公司其他应收款大部分为应收石家庄市财政局的借款，其帐龄多集中在 3 年以上，占比为 81.27%，账龄较长。2012 年末，公司将存货中的已完工城市基础设施建设调入固定资产（项目建设设施包括二环路、槐安路、民心河和西北防洪等），使存货大幅减少，同时使得流动资产在总资产中的比重降至 20.39%。

表 4 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	228.58	100.00	217.30	100.00	206.42	100.00	195.22	100.00
流动资产	53.09	23.23	44.31	20.39	122.04	59.12	119.43	61.17
货币资金	11.18	4.89	9.17	4.22	13.69	6.63	9.11	4.67
其他应收款	36.35	15.90	31.19	14.35	28.75	13.93	28.36	14.53
存货	1.36	0.60	1.07	0.49	76.22	36.92	76.04	38.95
非流动资产 <sup>11</sup>	175.49	76.77	172.99	79.61	84.39	40.88	-	-
固定资产	99.02	43.32	99.57	45.82	23.08	11.18	22.09	11.32
在建工程	74.48	32.58	71.26	32.79	59.24	28.70	51.34	26.30

公司非流动资产主要为固定资产和在建工程。2012 年以来，随着公司承担建设工程的推进，在建工程金额由 59.24 亿元增加到 71.26 亿元，主要为污水处理工程、新客站广场槐安路高架等在建项目，在建项目中较大部分为城市基础设施建设等公益性项目。

<sup>11</sup> 2010 年为旧会计准则，无非流动资产科目。



截至 2013 年 3 月末，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，公益性资产占比较大，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

**2012 年以来，公司负债规模进一步增加，仍以非流动负债为主；预计未来 1~2 年，为保证城建投资计划的实施、公司负债规模仍会继续增加**

2012 年以来，公司在建项目规模持续增加，筹资方式仍主要通过对外举债方式进行，负债总额为 102.75 亿元，较 2011 年末增加 5.24 亿。公司负债仍以非流动负债为主。

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	113.74	100.00	102.75	100.00	97.51	100.00	90.25	100.00
流动负债	31.12	27.36	28.69	27.92	23.53	24.14	19.44	21.54
应付账款	6.37	5.60	7.72	7.52	7.88	8.08	8.25	9.14
其他应付款	17.68	15.55	14.02	13.65	7.33	7.51	5.45	6.04
非流动负债	82.62	72.64	74.06	72.08	73.98	75.86	-	-
长期借款	24.11	21.20	24.11	23.47	25.43	26.07	23.91	26.49
应付债券	10.00	8.79	10.00	9.73	10.00	10.26	0.00	0.00
专项应付款	31.93	28.07	30.36	29.55	29.74	30.50	38.33	42.47
其他非流动负债	11.58	10.18	9.58	9.33	8.81	9.03	8.57	9.50
资产负债率	49.76		47.28		47.24		46.23	

公司非流动负债<sup>12</sup>仍主要由长期借款、应付债券、专项应付款和其他非流动负债构成。2012 年末公司长期借款为 24.11 亿元，主要为信用借款；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；其他非流动负债主要是供水公司正定新区递延收益以及污水处理厂预提修理费。

<sup>12</sup> 2010 年非流动负债为长期负债。



表 6 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
总有息债务	36.56	36.56	37.33	25.61
短期有息债务	2.45	2.45	1.90	1.70
长期有息债务	34.11	34.11	35.43	23.91
总有息债务占总负债比重	32.14	35.58	38.28	28.37
短期有息债务占总总有息债务比重	6.70	6.70	5.09	6.64
长期有息债务占总总有息债务比重	93.30	93.30	94.91	93.36

公司流动负债主要由应付账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;其他应付款为 14.02 亿元,债权人包括石家庄市财政局 2.00 亿元、住房公积金 0.91 亿元等,其他债权人较为分散。

2013 年 3 月末,公司有息负债为 36.56 亿元,在总负债中的占比为 32.14%。从有息负债的期限结构来看,截至 2013 年 3 月末,公司有息负债的 43.87%集中在 2017 年以后偿付,长期偿债压力较大。

表 7 截至 2013 年 3 月末公司有息债务到期情况 (单位: 亿元、%)

项目	合计	2013 年剩余	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2017 年以后
到期余额	36.56	5.36	3.42	5.94	3.00	2.81	16.04
占比	100.00	14.67	9.34	16.23	8.19	7.69	43.87

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2013 年 3 月末,公司对外担保金额为 20.96 亿元,担保比率为 18.25%,主要担保对象为石家庄市政府投资管理办公室,担保对象明细如表 8 所示。

表 8 截至 2013 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	0.88
石家庄市城市建设投资管理办公室	2.98
合计	20.96

数据来源: 根据公司提供资料整理

2012 年末及 2013 年 3 月末,公司所有者权益分别为 114.55 亿元和 114.83 亿元;同期资本公积分别为 45.47 亿元和 45.71 亿元。

2012 年末及 2013 年 3 月末,公司流动比率分别为 1.54 倍和 1.71 倍,速动比率分别为 1.51 倍和 1.66 倍,均较 2011 年末有所下降,但流动资产对流动负债的保障能力仍然较强。

综合来看,2012 年以来,公司负债规模进一步增加,仍然以长期



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

**2012年以来，公司营业收入继续增长；管理费用规模较大，以管理费用为主的期间费用规模较大，削弱了公司的盈利能力；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，2012年公司实现营业收入13.53亿元，较2011年增加1.22亿元。由于公用事业公益性较强、其中下属水务集团与公交公司人员负担较重，使得以管理费用为主的期间费用占比较高，2012年期间费用在营业收入中的占比39.02%，盈利能力较弱。

政府财政补贴收入仍然是公司利润的重要补充，2012年公司获得的补贴收入为8.97亿元。

综合来看，2012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，盈利能力较弱，补贴收入是公司利润的重要补充。预计未来1~2年，随着石家庄市城市建设的快速发展，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

**2012年，公司经营性净现金流增长较快，提高了对债务的保障能力；公司投资性净现金流和筹资性净现金流均有所下降**

2012年，公司经营性净现金流为9.00亿元，较2011年增加4.78亿元，主要为2012年公司其他应付款增加，受此影响，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提高至34.45%、8.98%和8.55倍，提高了对债务的保障能力。

2012年，公司投资性净现金流为-12.26亿元，净流出额较2011年增加3.84亿元，主要因为公司对新客站广场等建设项目的投入；2012年公司筹资性净现金流为-1.25亿元，主要因为公司筹集资金规模降低。

总体来看，2012年以来，公司经营性现金流对债务保障程度有较大幅度提高，但同时投资性净现金流和筹资性净现金流均有所下降。

## 债务履约情况

根据公司本部及主要子公司提供的人民银行企业信用信息报告显示，截至2013年5月23日，公司本部有1笔欠息记录，欠息余额为0.00元，根据银行出具的欠息说明显示，欠息记录为银行系统方面原因导致；截至2013年5月23日子公司水务集团有2笔欠息记录，污水处理公司共有5笔欠息记录，以上七笔记录欠息余额均为0.00元，



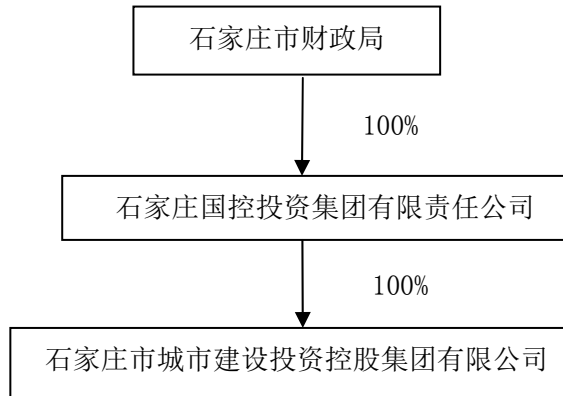
根据公司提供的欠息说明显示，均为银行系统方面原因导致，公交公司无欠息记录。截至本报告出具日，公司在债券市场已发行 10 亿元市政项目建设债券，已按期支付利息。

## 结论

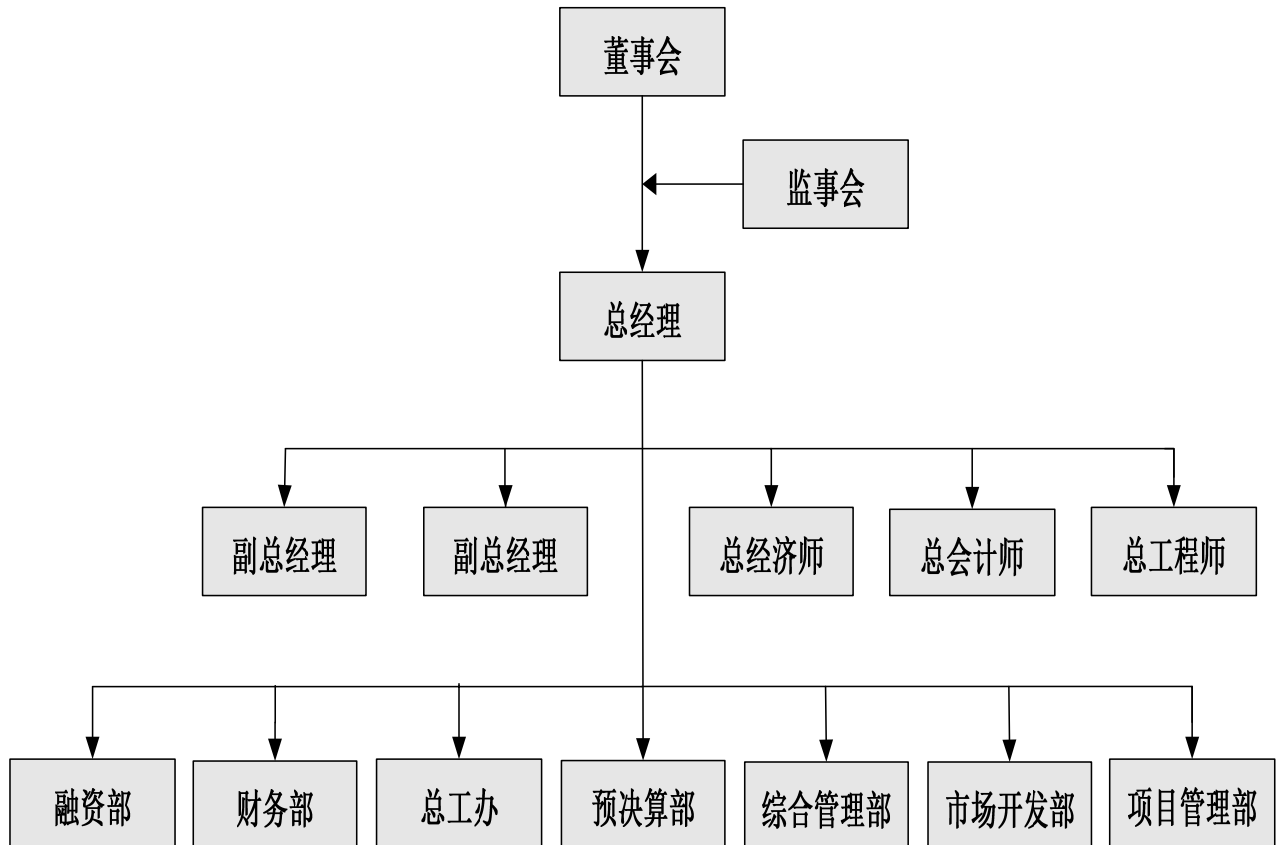
2012 年以来石家庄市经济继续保持较快发展，经济财政实力不断增强，主要经济指标仍位居河北省前列。公司的公交、供水和污水处理等主营业务具有区域专营优势，营业收入逐年稳定增长。公司是石家庄市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，在城市建设和经济社会发展中具有重要地位，得到政府在财政补贴等方面的有力支持。同时，由于公用事业的公益性特征，加之以管理费用为主的期间费用较高，使公司营业利润亏损，公司整体盈利水平不高，2012 年 4 月股东变更可能使未来公司经营面临不确定性。

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，但股权变更使公司未来经营面临不确定性，大公对石家庄城投的评级展望调整为负面。

附件 1 截至 2013 年 4 月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 4 月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	新准则			旧准则
	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
<b>资产类</b>				
货币资金	111,827	91,695	136,903	91,087
应收票据	-	-	120	-
应收账款	21,356	20,743	14,422	12,554
其他应收款	363,549	311,930	287,532	283,599
预付款项（预付账款）	7,115	7,866	19,069	10,740
存货	13,610	10,680	762,175	760,412
流动资产合计	530,885	443,074	1,220,380	1,194,260
长期股权投资	290	2,007	209	3,062
固定资产	990,222	995,569	230,837	220,940
在建工程	744,809	712,619	592,434	513,410
固定资产合计	1,734,637	1,708,198	823,271	734,350
无形资产	19,761	19,512	20,062	20,088
长期待摊费用	182	206	325	444
无形及其他资产合计	19,944	19,718	20,387	20,532
非流动资产合计	1,754,870	1,729,923	843,866	-
总资产	2,285,755	2,172,997	2,064,246	1,952,204
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	4.89	4.22	6.63	4.67
应收账款	0.93	0.95	0.70	0.64
其他应收款	15.90	14.35	13.93	14.53
预付款项（预付账款）	0.31	0.36	0.92	0.55
存货	0.60	0.49	36.92	38.95
流动资产合计	23.23	20.39	59.12	61.17
长期股权投资	0.01	0.09	0.01	0.16
固定资产	43.32	45.82	11.18	-
固定资产净额	-	-	-	11.32
在建工程	32.58	32.79	28.70	26.30
无形及其他资产合计	0.87	0.91	0.99	1.05
非流动资产合计	76.77	79.61	40.88	-





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	新准则			旧准则
	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
<b>负债类</b>				
短期借款	14,000	14,000	14,000	-
应付账款	63,659	77,237	78,838	82,453
预收款项（预收账款）	16,505	18,429	29,657	12,423
应付职工薪酬	15,012	11,824	15,897	-
应付工资	-	-	-	15,867
应付福利费	-	-	-	-
其他应付款	176,846	140,225	73,277	54,522
流动负债合计	311,192	286,903	235,346	194,421
长期借款	241,128	241,128	254,260	239,079
非流动负债合计	826,226	740,557	739,767	-
长期负债合计	-	-	-	708,081
负债合计	1,137,418	1,027,461	975,113	902,502
<b>占负债总额比（%）</b>				
短期借款	1.23	1.36	1.44	0.00
应付票据	0.04	0.05	0.00	0.00
应付账款	5.60	7.52	8.08	9.14
预收款项（预收账款）	1.45	1.79	3.04	1.38
其他应付款	15.55	13.65	7.51	6.04
流动负债合计	27.36	27.92	24.14	21.54
长期借款	21.20	23.47	26.07	26.49
非流动负债合计	72.64	72.08	75.86	-
长期负债合计	-	-	-	78.46
<b>权益类</b>				
少数股东权益	17,755	18,360	24,182	25,003
实收资本（股本）	567,709	567,709	567,709	567,709
资本公积	457,143	454,718	437,728	373,069
盈余公积	9,200	9,200	5,166	7,593
未分配利润	96,531	95,550	54,349	76,327
归属于母公司所有者权益	1,130,583	1,127,177	1,064,952	-
所有者权益	1,148,337	1,145,537	1,089,134	1,024,698

**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	新准则			旧准则
	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
损益类				
营业收入	30,956	135,299	123,120	-
主营业务收入净额	-	-	-	101,466
营业成本	35,892	132,706	121,180	-
主营业务成本	-	-	-	96,728
主营业务利润	-	-	-	2,401
销售费用 (营业费用)	1,022	4,500	5,710	5,138
管理费用	12,939	44,306	31,770	23,843
财务费用	1,904	4,042	7,600	12,911
营业利润	-20,596	-53,305	-46,245	-35,576
投资收益	892	49	-317	-727
补贴收入	22,776	89,723	74,068	46,292
营业外收支净额	22,768	93,026	74,192	1,308
利润总额	2,172	39,721	27,948	11,298
归属于母公司所有者的净利润	2,688	40,337	28,425	-
净利润	2,168	39,006	27,306	7,988
占营业收入比 (%)				
营业成本	115.94	98.08	98.42	-
主营业务成本	-	-	-	95.33
主营业务利润	-	-	-	2.37
销售费用 (营业费用)	3.30	3.33	4.64	5.06
管理费用	41.80	32.75	25.80	23.50
财务费用	6.15	2.99	6.17	12.72
营业利润	-66.53	-39.40	-37.56	-35.06
利润总额	7.02	29.36	22.70	11.13
归属于母公司净利润	8.68	29.81	23.09	-
净利润	7.00	28.83	22.18	7.87

**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 3)**

单位: 万元

年 份	新准则			旧准则
	2013年3月 (未经审计)	2012年	2011年	2010年
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-12,640	89,964	42,196	17,474
投资活动产生的现金流量净额	-18,774	-122,636	-84,189	15,285
筹资活动产生的现金流量净额	51,546	-12,536	87,799	-78,600
<b>财务指标</b>				
EBIT	4,076	45,000	35,836	24,467
EBITDA	-	68,613	55,496	43,764
总有息负债	365,628	365,628	373,260	256,079
毛利率 (%)	-15.94	1.92	1.58	-
主营业务毛利率 (%)	-	-	-	4.67
营业利润率 (%)	-66.53	-39.40	-37.56	-35.06
总资产报酬率 (%)	0.18	2.07	1.74	1.25
净资产收益率 (%)	0.19	3.41	2.51	0.78
资产负债率 (%)	49.76	47.28	47.24	46.23
债务资本比率 (%)	24.15	24.20	25.52	19.61
长期资产适合率 (%)	112.52	109.03	216.73	231.91
流动比率 (倍)	1.71	1.54	5.19	6.14
速动比率 (倍)	1.66	1.51	1.95	2.23
保守速动比率 (倍)	0.36	0.32	0.58	0.47
存货周转天数 (天)	30.45	1,048.28	2,263.66	2,830.73
应收账款周转天数 (天)	61.20	46.78	41.21	44.23
经营性现金净流入/流动负债 (%)	-4.23	34.45	19.13	11.48
经营性现金净流入/总负债 (%)	-1.17	8.98	4.22	2.26
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-1.77	8.55	5.35	1.33
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.57	4.28	4.54	1.86
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	6.52	7.04	3.32
现金比率 (%)	35.94	31.96	58.17	46.85
现金回笼率 (%)	91.72	94.75	99.28	105.06
担保比率 (%)	18.25	15.36	3.95	1.49

## 附件 4 各项指标的计算公式<sup>13</sup>

1. 主营业务毛利率 (%) =  $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入净额}) \times 100\%$
2. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
3. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
4. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
5. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
6. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
7. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
10. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
11. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
12. 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) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
13. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
14. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
15. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
16. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$

<sup>13</sup> 因新会计准则施行, 2011 年以来的部分计算公式变动如下:

- 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$   
长期资产适合率 =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产}$   
资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益  
保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$   
现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$   
存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$   
应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$   
现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$   
担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$

17. 保守速动比率 = (货币资金+应收票据+短期投资) / 流动负债
18. 现金比率 (%) = (货币资金+短期投资) / 流动负债×100%
19. 存货周转天数<sup>14</sup> = 360 / (主营业务成本 / 年初末平均存货)
20. 应收账款周转天数<sup>15</sup> = 360 / (主营业务收入净额 / 年初末平均应收账款)
21. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入净额×100%
22. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
23. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息)
24. 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)
25. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益+少数股东权益) × 100%
26. 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%
27. 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%

---

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。

<sup>15</sup> 一季度取 90 天。

## 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。