

内江建工集团有限责任公司

**2015 年双创孵化专项债券  
2016 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【2016】跟踪第  
【141】号 01

债券剩余规模: 6 亿元

债券到期日期: 2022 年  
12 月 25 日

债券偿还方式: 每年付息一次, 从本期债券存续期的第三年末开始, 逐年按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金, 当期利息随本金一起支付

分析师

姓名:  
蒋申 范刚强

电话:  
0755-82872532

邮箱:  
jiangsh@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法, 该评级方法已披露于公司官方网站。

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

## 内江建工集团有限责任公司 2015 年双创孵化专项债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	首次信用评级结果
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	2016 年 5 月 21 日	2015 年 12 月 02 日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对内江建工集团有限责任公司 (以下简称“内江建工”或“公司”) 及其 2015 年 12 月 25 日发行的双创孵化专项债券 (以下简称“本期债券”) 的 2016 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内江市区域经济与财政实力保持增长、代建及在建自营项目能为公司未来收入提供一定保障; 同时我们也关注到了内江市地方财政收入对上级补助收入及土地使用权出让收入有较大的依赖性, 受土地出让收入变动影响较大, 且公司应收款项对资金占用较大、在建及自营项目能否按计划推进并实现预期收益存在不确定性、未来投资资金缺口规模较大、债务偿付压力较大、再融资能力受限等风险因素。

### 正面:

- 内江市区域经济与财政实力保持增长。内江市经济及财政实力保持增长, 2015 年内江市地区生产总值达 1,198.58 亿元, 同比增速为 8.0%; 全口径公共财政预算收入为 50.27 亿元, 同比上升 11.51%。
- 代建及在建自营项目能为公司未来收入提供一定保障。截至 2015 年末, 公司代建项目预计未来能实现回购收入 208,462.81 万元; 包括本期募投项目在内, 公司自营项目预计未来可实现营业收入总额 657,465.21 万元, 补贴收入 68,200.00 万元, 能为公司未来工程代建及运营业务收入提供一定的保障。

## 关注：

- **内江市公共财政自给率相对较低，财政收入易受土地出让市场波动的影响。**2015年，内江市公共财政自给率仅为 26.12%；受土地市场波动影响，2015年内江市全口径政府性基金收入仅为 41.20 亿元，同比下降 50.25%，使得当年内江市财政收入同比下降 13.32%至 219.39 亿元。
- **公司在建及拟建项目未来所需投资额较大，面临较大资金压力。**截至 2015 年末，公司在建和拟建项目预计未来所需投资额为 466,393.81 万元，资金压力较大。
- **收入来源单一。**2015 年公司工程代建收入为 41,681.23 万元，占公司营业收入的 91.27%。
- **公司在建及拟建自营项目能否按计划推进并实现预期收益存在不确定性。**公司自营项目包括内江市城市停车场建设项目及本期债券募投项目，两个项目投资规模较大，项目建设进度易受筹资进度、项目管控、不可抗力等因素的影响使得项目建设进度存在一定不确定性；同时，两个项目预计回报期分别为 10 年和 15 年，回报周期较长，未来收入易受内江市房地产市场景气度、停车费定价、内江市停车场供给竞争等因素的影响，使得项目使用情况、市场价格价等未来可能存在较大变动，使得项目收入存在低于预期的风险。
- **公司资产变现能力一般，且已抵押资产占比较高，再融资能力受限。**截至 2015 年末，公司存货为 176,287.77 万元，其中土地使用权账面价值 173,296.24 万元，已抵押土地账面价值为 149,419.98 万元，占总价值的 86.22%，再融资能力受限。
- **受政府补贴收入下降的影响，公司利润水平大幅下降。**2015 年，公司收到财政补贴仅为 500 万元，受政府补贴收入下降的影响，公司利润总额为 7,091.00 万元，同比下降 54.11%。
- **公司偿债压力相对较大且有进一步增大的可能。**截至 2015 年末，公司资产负债率为 50.45%，比 2014 年末增长 21.22 个百分点，增幅较快；有息债务余额为 129,004.99 万元，同比上升 287.02%，考虑到公司未来融资需求较大，预计偿债压力将进一步上升。
- **公司面临一定的或有负债风险。**截至 2015 年末，公司对外担保余额为 7.43 亿元，占公司净资产规模的 30.58%，面临一定的或有负债风险。

**主要财务指标:**

项目	2015年	2014年	2013年
总资产(万元)	490,277.82	334,593.64	198,702.70
归属于母公司所有者权益(万元)	242,932.48	236,778.10	169,083.43
有息债务(万元)	129,004.99	33,333.30	10,000.00
资产负债率	50.45%	29.23%	14.91%
流动比率	2.75	4.54	6.34
营业收入(万元)	45,670.03	55,030.75	19,357.75
政府补助(万元)	500.00	6,114.00	6,858.00
利润总额(万元)	7,091.00	15,452.87	10,359.15
综合毛利率	18.93%	20.25%	20.00%
总资产回报率	1.73%	5.80%	6.48%
EBITDA(万元)	8,112.02	16,305.09	10,394.00
EBITDA 利息保障倍数	2.77	22.49	15.59
经营活动现金流净额(万元)	4,338.53	-55,230.73	-18,153.29

资料来源: 公司 2013 年、2015 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

经国家发展和改革委员会发改财金[2015]2721号文件批准，公司于2015年12月25日发行6亿元双创孵化专项债券，票面利率为5.03%。

本期债券起息日为2015年12月25日，按年计息，每年付息一次。在债券存续期的第3年至第7年，每年末按照本期债券发行总额20%的比例偿还债券本金，即于2018年至2022年每年的12月25日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）分别偿付本期债券发行总额的20%。提前偿还本金年度的应付利息随当年兑付的本金一起支付。

跟踪期内，本期债券尚未到达首次利息支付日。截至2016年3月末，本期债券募集资金使用情况如表1所示。

表1 截至2016年3月31日本期债券募集资金使用情况（单位：亿元）

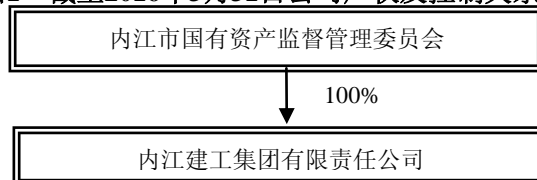
项目名称	计划		实施进度	
	总投资	拟使用募集资金额度	已投资	已使用募集资金
川南电商创业云基地项目	14.67	6.00	10.06	5.23
合计	14.67	6.00	10.06	5.23

资料来源：公司提供

## 二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2016年3月31日，公司注册资本为人民币2亿元，实际控制人为内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江国资委”），公司产权及控制关系如下。

图1 截至2016年3月31日公司产权及控制关系图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司注销子公司内江龙腾建筑工程有限责任公司，新设成立子公司3家，明细如下表所示。

表2 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

### 1、跟踪期内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	合并方式
内江大千会展有限责任公司	100%	500	会议及展览服务等	新设
内江龙腾电商经营管理有限公司	100%	1,000	电商市场管理等	新设
内江盛泰酒店管理有限公司	100%	500	酒店管理服务等	新设

### 2、跟踪期内不再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	不再纳入合并报表的原因
内江龙腾建筑工程有限责任公司	100%	2,000	工程施工	注销

资料来源：公司提供

截至2015年12月31日，公司资产总额为490,277.82万元，归属于母公司的所有者权益为242,932.48万元，资产负债率为50.45%；2015年度，公司实现营业收入45,670.03万元，利润总额7,091.00万元，经营活动现金流净额4,338.53万元。

## 三、区域经济与财政实力

**2015年内江市经济保持增长，但受工业品需求低迷、房地产市场去库存压力较大等因素的影响，经济增速有所放缓**

2015年，内江市经济总量保持增长态势，实现地区生产总值1,198.58亿元，按可比价格计算，同比增长8.0%，增速有所下降，但仍相对较高；三次产业结构由2014年的16.0：61.6：22.4调整为2015年的15.9:59.9:24.2，工业仍为内江市主要产业，第三产业占比上升；其他经济指标，如全社会固定资产投资、社会消费品零售总额保持增长，但增速有所回落。

内江市基本形成冶金建材、食品饮料、机械汽配、医药化工、电力能源等产业为支柱，电子制造、纺织服装等产业为补充的产业体系，主要工业产品包括鲜、冷藏肉、布、饮料酒、饲料、钢化玻璃、水泥及钢材。2015年末，全市规模以上工业企业户数425户，全年全部工业增加值665.19亿元，同比增长8.2%；五大支柱产业增加值同比增长8.7%，其中，冶金建材产业增长13.5%，食品饮料产业增长12.3%，机械制造业增长12.7%，医药化工产业增长7.8%，电力能源产业下降30.8%。但值得注意的是，内江市工业品有效需求增长持续乏力且呈下行趋势，市场竞争加剧，产品价格低迷。2015年内江工业品出厂价格指数（PPI）同比下降6.3%，连续21个月处于负增长区间。12月内江制造业采购经理指数（PMI）为48.6%，分别比全省和全国低0.4和1.1个百分点。

固定资产投资仍为带动内江市经济增长的主要动力，2015年，内江市实现全社会固定资产投资803.80亿元，同比增加15.2%。受实体经济下行影响，内江市工业性投资增速持续回落，

2015年全市完成工业投资222.33亿元，同比增长4.0%，比全社会投资增速低11.2个百分点。受房地产去库存压力较大、存售比较高的影响，企业投资信心不足、投资扩张意愿依然不强，内江市房地产投资增速继续放缓，全年完成房地产开发投资123.9亿元，比上年增长7.3%，增速比上年同期回落39.5个百分点。

综上，2015年，内江市经济保持增长，但受工业品需求低迷、房地产市场去库存压力较大等因素的影响，经济增速有所放缓。

**表 3 2014-2015 年内江市主要经济指标**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（亿元）	1,198.58	8.0%	1,156.77	8.9%
第一产业增加值（亿元）	191.15	3.9%	185.56	3.8%
第二产业增加值（亿元）	717.78	8.2%	712.87	9.6%
第三产业增加值（亿元）	289.65	9.3%	258.35	9.9%
全社会固定资产投资（亿元）	803.80	15.2%	697.77	21.2%
社会消费品零售总额（亿元）	408.60	12.4%	356.22	12.7%
进出口总额（亿美元）	1.41	-55.2%	3.15	-13.2%
本外币存款余额（亿元）	1,204.51	6.0%	1,136.16	5.3%
本外币贷款余额（亿元）	688.79	12.9%	610.14	18.6%

资料来源：2014-2015年内江市国民经济和社会发展统计公报

内江市全口径公共财政实力增强，但地方综合财力对上级补助收入及政府性基金收入有较大的依赖，公共财政自给率相对较低，地方综合财力受土地市场波动等因素的影响而有所下降

从财政收入上看，2015年，内江市全口径及本级公共财政收入分别为50.27亿元和16.12亿元，收入规模较上年有所上升，其中，税收收入的比重分别为69.94%和67.12%，公共财政收入质量一般。但值得注意的是，2015年，内江市本级税收收入仅为10.82亿元，同比下降34.90%，内江市本级公共财政收入同比下降30.07%，市本级公共财政实力有所下降；同时，内江市全口径及本级公共财政收入占内江市地方综合财力的比重分别为22.91%和18.32%，占比相对较低，地方综合财力对上级补助收入及政府性基金收入有较大的依赖。

政府性基金收入是内江市财政收入的重要组成部分，受房地产市场景气度下降、土地出让计划的影响，2015年，内江市全口径及本级政府性基金收入分别为41.24亿元和16.84亿元，分别同比下降50.25%和71.16%。受政府性基金收入下降的影响，2015年内江市全口径地方综合财力同比下降13.32%。

2015年，内江市财政支出以公共财政预算支出为主，公共财政预算支出主要集中在教育、社会保障和就业等方面。2015年，内江市公共财政自给率仅为26.12%，公共财政预算



收入对公共财政预算支出的覆盖程度低，财政平衡对上级补助收入依赖程度高。

综上，2015年内江市公共财政实力增强，但内江市财政收入对上级补助收入及政府性基金收入有一定的依赖，公共财政自给率相对较低，财政收入受土地市场波动等因素的影响有所下降。

**表 4 2014-2015 年内江市全口径及本级财政收支情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	全口径	市本级	全口径	市本级
<b>一、公共财政收入（1）</b>	50.27	16.12	45.08	23.05
其中：税收收入	35.16	10.82	32.41	16.62
非税收入	15.11	5.30	12.68	6.14
<b>二、上级补助收入（2）</b>	127.88	55.01	122.69	54.53
其中：返还性收入	3.85	1.58	3.94	1.61
一般性转移支付收入	78.90	33.68	72.29	31.80
专项转移支付收入	45.12	19.75	46.45	21.13
<b>三、政府性基金收入（3）</b>	41.24	16.84	82.89	58.38
其中：土地出让收入	38.30	-	-	52.71
<b>四、政府财政专户收入（4）</b>	-	-	2.42	1.23
<b>地方综合财力总计</b>	219.39	87.97	253.09	137.19
<b>财政总支出</b>	232.56	58.02	272.97	142.28
（一）公共财政预算支出	192.44	40.87	176.60	82.88
（二）政府性基金支出	40.12	17.15	95.11	58.43
（三）政府财政专户收入支出	-	-	1.26	0.97
公共财政自给率	26.12%	39.44%	25.53%	27.81%

注：1、地方综合财力=（1）+（2）+（3）+（4）；公共财政自给率=公共财政预算收入/公共财政预算支出；

2、内江市财政局 2015 年并未单独编制政府财政专户收支决算表。

资料来源：内江市财政局

## 四、经营与竞争

2015年，公司主要收入来源包括工程代建业务、子公司内江筑石混凝土有限公司混凝土销售业务及子公司内江盛泰物业管理有限责任公司管理的内江国际会展中心物业项目、十贤居茶楼及出租业务。从收入结构上看，2015年公司工程代建业务收入占营业收入的91.27%，收入来源较为单一。2015年，受工程完工结算规模减小、混凝土需求量下降、商业物业租赁市场景气度下降使得租金下调等因素的影响，公司营业收入规模及毛利率水平均有所下降。

**表 5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
主营业务	45,446.04	19.93%	54,716.60	20.36%
其中：工程代建	41,681.23	20.00%	49,221.00	20.00%
商品销售	3,738.82	18.63%	5,490.02	23.63%
物业管理	3.00	100.00%	0.93	100.00%
建设管理服务	23.00	100.00%	-	-
其他业务收入（租赁）	223.98	-184.58%	314.14	0.60%
<b>合 计</b>	<b>45,670.03</b>	<b>18.93%</b>	<b>55,030.75</b>	<b>20.25%</b>

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

代建项目规模较大，能为公司未来代建收入提供一定保障；但在建及拟建项目后续投资额大，项目款垫付可能给公司带来较大的资金压力

公司与内江新城建设指挥部办公室签订代建合同（工程明细见表 6），根据合同约定，公司自筹项目建设资金，内江新城建指挥部办公室于每年末按照当年确认的工程成本加成 25% 向公司支付工程款，并与公司签订工程成本确认函。

2015 年，公司累计确认工程代建收入 41,681.23 万元，为公司收入的主要来源，明细如表 6 所示。截至 2015 年末，公司代建项目总投资为 255,300.00 万元，预计未来仍需投入 166,770.25 万元，预计未来能实现收入 208,462.81 万元，能为公司未来工程代建业务收入提供一定的保障。综上，截至 2015 年末，公司重大在建及拟建代建工程项目预计还需投入 166,770.25 万元，由于公司代建模式前期需要先行垫付资金，会给公司带来较大的资金压力。

**表 6 2014-2015 年，公司主要代建项目施工投入及收入情况（单位:万元）**

项目名称	项目总投资	项目已投资	2015 年确认收入	2014 年确认收入
大千路北延线及北环线安置还房工程	90,000.00	28,738.91	17,543.55	15,950.70
高铁片区动迁安置还房工程	70,000.00	7,232.76	783.82	7,172.20
内江市 2013 年保障性住房（公租房）建设工程	30,000.00	15,995.32	9,422.60	10,428.14
汉安大道西延线道路工程	24,860.00	16,419.40	1,554.18	6,704.23
大千路道路改造工程	5,500.00	4,277.87	2,469.39	765.45
滨江路、新华路、翔龙山片区道路工程	6,500.00	3,509.91	2,127.25	367.96
三桥、棉纺厂、西林寺、十号路公厕		300.10	375.13	-
万达广场平场工程	2,950.00	3,016.80	-	3,689.29
内江市太白路道路改造工程	2,460.00	1,115.91	18.23	1,357.16
内江市兴隆路道路改造工程	2,550.00	1,534.33	13.83	1,897.31

内江市翔龙山片区道路、景观改造工程	1,000.00	719.96	204.14	888.56
内江经开区汉渝大道、汉晨路等园区主次干道改造提升工程	12,000.00	4,800.79	6,000.99	-
内江大千园创建 4A 级景区综合提升项目	7,000.00	546.22	682.77	-
内江东兴区五河路、星桥街道改造工程	480.00	388.27	485.34	-
<b>合计</b>	<b>255,300.00</b>	<b>88,596.55</b>	<b>41,681.23</b>	<b>49,221.00</b>

资料来源：公司提供

在建及拟建自主经营项目预计能为公司未来提供一定的经营收入，但未来资金投入压力较大且经营收入存在一定的不确定性

公司自营项目中，在建项目主要为本期债券募投项目川南电商创业云基地项目，根据川南电商创业云基地项目可研性报告（川维项投【2014】字第 1036 号），该项目预计销售运营期为 2017 年至 2026 年，预计总经营收入 232,789.00 万元，包括销售收入 179,911.00 万元及租金收入 52,878.00 万元，项目未来预计收入明细参见表 7。

**表7 川南电商创业云基地项目各年收入预测（单位：万元）**

时间	销售收入	租金收入	总收入
2017 年	26,304	3,892	30,196
2018 年	35,983	4,309	40,292
2019 年	27,214	4,801	32,015
2020 年	23,389	5,193	28,582
2021 年	21,589	5,488	27,077
2022 年	21,589	5,683	27,272
2023 年	7,333	5,878	13,211
2024 年	7,333	5,878	13,211
2025 年	5,488	5,878	11,366
2026 年	3,689	5,878	9,567
<b>合计</b>	<b>179,911</b>	<b>52,878</b>	<b>232,789</b>

资料来源：川南电商创业云基地项目可研性报告（川维项投【2014】字第1036号）

公司自营拟建项目为内江市城市停车场建设项目，根据内江市城市停车场建设项目可行性研究报告（川维项投【2015】字第 1045 号），该项目预计总投资资金为 216,397 万元，未来收入包括项目建成后的收入来源于运营收入 412,307.00 万元（不含增值税，含增值税收入预计为 424,676.21 万元），补贴收入 68,200.00 万元，利润总额 130,521 万元，净利润 155,592 万元。

**表8 截至2015年末，公司自营在建及拟建项目（单位：万元）**

项目名称	建设周期	预计总投资	已投资	预计营业收入	补贴收入
川南电商创业云基地项目	2014 年 1 月 -2016 年 12 月	146,703.00	63,476.44	232,789.00	-
内江市城市停车场建设项目	2015 年 10 月 -2017 年 12 月	216,397.00	-	424,676.21	68,200.00

合计	-	363,100.00	63,476.44	657,465.21	68,200.00
----	---	------------	-----------	------------	-----------

注：内江市城市停车场建设项目收入包括含增值税运营收入及补贴收入。

资料来源：公司提供，鹏元整理

截至 2015 年末，公司在建及拟建自营项目预计未来仍需投资 299,623.56 万元，预计可实现营业收入 657,465.21 万元，补贴收入 68,200.00 万元。但考虑到上述项目回报期较长，川南电商创业云基地项目相关收入有可能会受内江市房地产市场景气度的影响从而使得销售价格、出租价格以及出租率等数据与预测不符，内江市城市停车场建设项目收入易受当停车场项目建设情况、未来内江市停车场工供应情况的影响，使得项目使用情况及收费标准等未来可能存在变动，公司自营项目未来收入情况存在一定的不确定性。

综上，公司在建及拟建自主经营项目预计能为公司未来提供一定的经营收入，但未来资金投入压力较大且经营收入存在一定的不确定性。

**2015年，公司获得的政府补贴收入规模大幅下降，但考虑到公司作为内江市基础设施建设项目的重要主体，预计未来能得到政府的持续支持**

2015 年公司收到的政府补贴仅为 500 万元，与上两年相比大幅下降。考虑到截至 2015 年末，公司重大在建代建工程项目预计还需投入 166,770.25 万元，内江市基础设施建设项目后续投入规模仍然较大；公司在建及拟建自营项目预计仍需投资 299,623.56 万元，根据《内江市财政局关于进一步落实内江市城市停车场建设项目财政补贴事项的通知》（内财金[2016]10 号），内江市人大常委会同意将内江市城市停车场建设项目补贴资金合计 6.82 亿元按实际拨付安排纳入内江市各年度财政预算，内江市财政局将总额为 68,200 万元的财政补贴资金分别于 2016 年至 2025 年每年的 9 月 30 日之前分别向内江建工集团有限责任公司拨付补贴 2,625 万元、7,875 万元、8,100 万元、7,700 万元、5,500 万元、5,000 万元、9,200 万元、8,200 万元、8,000 万元及 6,000 万元。其中，2016-2017 年度的补贴作为项目资本金专门用于支付建设期利息。若由于不可抗力因素导致内江市城市停车场现代项目建设期及运营期与内江市人大常委会出具的关于内江市城市停车场建设项目专项补贴文件中所列示的补贴期限发生错位情况，内江市财政局将依据实际情况酌情考虑。综上，预计公司未来将持续获得政府的有力支持。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2015 年度审计报告，2014 年财务数据采用 2015 年审计报告年初数或期初数，财

务报表采用新会计准则编制。公司 2015 年末发生会计政策变更及其他需要追溯调整的事项。截至 2015 年末，公司纳入合并范围的子公司见表 9。

**表 9 截至 2015 年 12 月 31 日纳入合并范围的子公司（单位：万元）**

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
内江盛泰物业管理有限责任公司	500	100%	物业管理等
内江筑石混凝土有限公司	400	100%	混凝土生产销售
内江盛泰商贸有限责任公司	2,000	100%	批发零售
内江绿源园林绿化有限责任公司	1,000	100%	城市绿化建设
内江龙腾资产管理有限责任公司	500	100%	资产经营管理等
内江大千会展有限责任公司	500	100%	会议及展览服务等
内江龙腾房地产开发有限责任公司	2,000	100%	房地产开发
内江龙腾电商经营管理有限公司	1,000	100%	电商市场管理等
内江盛泰酒店管理有限公司	500	100%	酒店管理服务等

资料来源：公司 2015 年审计报告

### 资产结构与质量

**2015 年，公司资产保持大幅增长，但应收账款及其他应收款规模较大、回款时间不确定，对公司资金造成了较大程度的占用，且已抵押资产占比较高，资产流动性偏弱**

受负债规模上升等因素的影响，2015 年公司资产保持大幅增长趋势。2015 年末，公司资产总额为 490,277.82 万元，同比增长 46.53%。公司资产结构与上年相比变化不大，仍以流动资产为主，截至 2015 年末，公司流动资产占总资产比重为 83.66%，受川南电商项目投入不断增大的影响，公司流动资产占比呈下降趋势。

公司流动资产主要以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产构成。2015 年末，公司货币资金主要为银行存款，无使用权受限资金。截至 2015 年末，公司应收账款账面价值为 85,667.82 万元，其中应收内江新城建设指挥部办公室款项 83,244.87 万元。公司应收代建项目收入回款速度较慢使得公司应收账款规模快速增长，2015 年末公司应收账款余额为 85,667.82 万元，同比增长 18.70%。截至 2015 年末，公司其他应收款主要为应收内江市住房与城乡建设局往来款 1.50 亿元、应收内江投资控股集团有限公司往来款 1.15 亿元、应收四川东盛建设有限公司工程款 1.02 亿元、应收内江市交通局往来款 1.00 亿元，应收内江市财政局往来款 0.94 亿元。公司前五大应收账款及其他应收款余额中，一年以上占比分别达 36.83% 和 49.97%，坏账风险不大。值得注意的是，公司应收账款及其他应收款近年规模增速较快，且回收期限不确定，对公司资金造成了较大的占用。其他流动资产为公司于 2015 年 12

月购买的中国银行股份有限公司理财产品，截至 2015 年末尚未产生投资收益。

截至 2015 年末，公司存货为 176,287.77 万元，其中土地使用权账面价值 173,296.24 万元，总面积为 360,728.59 平方米，其中已抵押土地账面价值为 149,419.98 万元，占总价值的 86.22%，公司土地所有权计划用于商业开发，暂无整理准备出让的土地，公司土地明细请见附录五。

公司固定资产主要为房屋及建筑物，2015 年公司在建工程项目增加主要为对川南电商项目的投入，截至 2015 年末，公司在建工程总额为 64,445.51 万元，其中，川南电商项目投入为 63,476.44 万元。

综上，近年公司资产大幅增长，但应收账款及其他应收款规模较大、回款时间不确定，对公司资金造成了较大程度的占用，且已抵押资产占比较高，资产流动性偏弱。

**表 10 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	9,303.71	1.90%	9,108.31	2.72%
应收账款	85,667.82	17.47%	72,169.09	21.57%
预付款项	16,606.53	3.39%	7,238.91	2.16%
其他应收款	62,757.89	12.80%	30,207.10	9.03%
存货	176,287.77	35.96%	173,989.49	52.00%
其他流动资产	59,541.00	12.14%	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>410,164.72</b>	<b>83.66%</b>	<b>292,712.90</b>	<b>87.48%</b>
固定资产净额	12,080.82	2.46%	12,923.24	3.86%
在建工程	64,445.51	13.14%	25,649.04	7.67%
<b>非流动资产合计</b>	<b>80,113.10</b>	<b>16.34%</b>	<b>41,880.74</b>	<b>12.52%</b>
<b>资产总计</b>	<b>490,277.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>334,593.64</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

公司代建业务规模较大，能够为公司未来收入提供一定保障，但公司收入的主要来源较单一，易受代建工程结算进度的影响；在建及拟建自营项目收益存在一定不确定性；公司近年总体利润水平呈下降趋势

2015 年公司工程代建业务收入占公司营业收入的 91.27%，公司营业收入来源较为单一。受当年工程投入规模下降的影响，2015 年公司工程建设收入较 2014 年相比有所下降。受混凝土销售市场景气度下降、公司租金降低的影响，公司商品销售及租赁业务毛利率下降，使得公司综合毛利率降低。2015 年，公司收到的政府补贴规模大幅下降至 500.00 万元。在代建项目施工进度及结算放缓、公司商品销售及租赁业务毛利率下降、补贴收入大幅减少的影响下，2015

年公司利润总额同比降幅达 54.11%。受公司项目建设规模不断扩大的影响，公司管理成本有所上升，期间费用率有所增长。受期间费用率上升、综合毛利率下降、公司资产规模增大的影响，2015 年公司总资产回报率降幅较大。

截至 2015 年末，公司已签订代建合同的项目总投资额为 255,300.00 万元，仍需投资 166,770.25 万元，预计未来可实现营业收入 208,462.81 万元；同时，公司在建及拟建自营项目预计未来可实现运营收入 657,465.21 万元，补贴收入 68,200.00 万元，为公司未来收入提供了一定保障，但需关注（1）公司项目资金需求较大情况下项目进度能否按时完工；（2）公司自营项目运营初期收益率较低，对公司盈利水平有一定影响；（3）公司自营项目运营期较长，未来收入易受市场竞争情况变化的影响，具有一定不确定性。

综上，公司代建业务规模较大，能够为公司未来收入提供一定保障，但公司收入来源较单一，易受代建工程施工及结算进度的影响；在建及拟建自营项目收益存在一定不确定性；公司近年利润水平呈下降趋势。

**表 11 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2015 年	2014 年
营业收入	45,670.03	55,030.75
营业利润	6,591.31	9,420.98
补贴收入	500.00	6,114.00
利润总额	7,091.00	15,452.87
综合毛利率	18.93%	20.25%
期间费用率	3.36%	2.28%
总资产回报率	1.73%	5.80%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

## 现金流

**工程代建项目及往来款对公司资金有较大的占用，经营活动现金流表现不佳，现金流入对筹资活动依赖较大，预计未来融资压力较大**

从经营活动现金流看，2015 年公司业务收入收现比为 77.29%，保持上升趋势，但仍处于较低水平，代建工程收入现金回收情况相对较差，对公司流动资金有一定占用。受公司工程代建项目收现情况相对较差、工程现金投入规模较大的影响，2015 年，公司主营业务收现进度仍较慢，且各类在建项目投入资金较多，公司经营活动现金流表现不佳。

2015 年公司投资活动现金流出主要为在建工程投入支付的现金；2015 年受购买中国银行股份有限公司理财产品的影响，公司投资活动现金净流出规模大幅增加。公司筹资活动现金流入主要为借款及债券发行、财政资本性投入收到的款项及收到的其他借款，现金流出主要系公

司偿还债务及相关利息支付的现金。考虑到近年公司经营活动现金流较差，对筹资现金流入依赖较大，截至 2015 年末，公司包括代建和自建项目在内的在建及拟建项目未来仍需投入资金总额为 466,393.81 万元，预计未来公司融资压力较大。

综上，工程代建项目及往来款对公司资金有较大的占用，经营活动现金流较差，现金流对筹资活动依赖较大，预计未来融资压力较大。

**表 12 公司现金流情况表（单位：万元）**

项目	2015 年	2014 年
收现比	77.29%	52.45%
销售商品、提供劳务收到的现金	35,296.66	28,865.64
收到的其他与经营活动有关的现金	67,269.94	57,343.10
经营活动现金流入小计	102,566.60	86,208.74
购买商品、接受劳务支付的现金	41,181.10	57,353.00
支付的其他与经营活动有关的现金	53,707.72	83,591.39
经营活动现金流出小计	98,228.06	141,439.47
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,338.53</b>	<b>-55,230.73</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-79,147.90</b>	<b>-22,583.08</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>75,004.76</b>	<b>73,870.22</b>
现金及现金等价物净增加额	195.40	-3,943.59

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

### 资本结构与财务安全性

**公司有息负债偿债压力快速增大，负债总规模快速攀升，且未来有继续增长的可能**

随着公司工程代建业务投入规模的增长，公司应付及预收款规模上升；同时，由于公司项目建设投入资金主要依赖借款融资，受公司工程项目规模不断增大的影响，公司融资规模大幅上升，在上述两个因素的影响下，2015 年公司负债总额大幅上升，同比增长 152.87% 至 247,345.34 万元。受负债规模大幅增长的影响，公司负债与所有者权益比率上升至 2015 年末的 101.82%。

**表 13 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2015 年	2014 年
负债总额	247,345.34	97,815.55
所有者权益	242,932.48	236,778.10
负债与所有者权益比率	101.82%	41.31%

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理



公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收账款和其他应付款构成。截至 2015 年末，公司短期借款主要为抵押借款，应付票据为商业银行承兑汇票。随着公司在建项目投入不断增加，公司应付账款规模快速增长，截至 2015 年末公司应付账款为 44,272.27 万元，主要为应付中国建筑第八工程局有限公司、深圳市龙祥和投资有限公司等的工程款。截至 2015 年末，公司预收账款总额为 32,036.00 万元。公司其他应付款主要为与四川内江交通投资开发有限责任公司、内江投资控股集团有限公司的往来款。2015 年末，公司非流动负债主要为长期借款中公司与远东国际租赁有限公司签订《售后回租合同》所应付的融资租赁款 27,763.99 万元及公司本期债券发行账面余额 59,541.00 万元。公司与远东国际租赁有限公司签订《售后回租合同》2014 年签订，分 20 期（共 5 年）等额偿还，合同标的为四川内江交通投资开发有限公司的公路资产，同时，四川内江交通投资开发有限公司和内江投资控股集团有限公司为该笔借款提供担保。本期债券票面利率为 5.03%，在债券第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 个计息年度末分别偿还本金的 20%。

**表 14 2014-2015 年公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	14,000.00	5.66%	-	-
应付票据	17,000.00	6.87%	-	-
应付账款	44,272.27	17.90%	22,909.17	23.42%
预收款项	32,036.00	12.95%	24,569.10	25.12%
其他应付款	36,630.54	14.81%	12,845.72	13.13%
<b>流动负债合计</b>	<b>149,340.35</b>	<b>60.38%</b>	<b>64,482.25</b>	<b>65.92%</b>
长期借款	38,463.99	15.55%	33,333.30	34.08%
应付债券	59,541.00	24.07%	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>98,004.99</b>	<b>39.62%</b>	<b>33,333.30</b>	<b>34.08%</b>
<b>负债合计</b>	<b>247,345.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>97,815.55</b>	<b>100.00%</b>
<b>有息债务</b>	<b>129,004.99</b>	<b>52.16%</b>	<b>33,333.30</b>	<b>34.08%</b>

注：应付债券中本金为 60,000 万元，利息调整为-459.00 万元。

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

从公司 2016-2022 年有息负债偿债计划上看，除 2016 年公司需偿债 43,197.96 万元外，未来几年公司偿债资金需求均在 2 个亿左右，未来偿债压力较大。

**表 15 公司 2016-2022 年偿债计划（单位：万元）**

项目	租金	本金	利息	合计
2016年	8,279.76	3,918.20	31,000.00	43,197.96
2017年	8,279.76	3,520.88	2,700.00	14,500.64

2018年	8,279.76	3,450.00	12,000.00	23,729.76
2019年	10,349.70	2,846.40	12,000.00	25,196.10
2020年	-	2,242.80	12,000.00	14,242.80
2021年	-	1,639.20	20,000.00	21,639.20
2022年	-	603.60	12,000.00	12,603.60
<b>小计</b>	<b>35,188.98</b>	<b>18,221.08</b>	<b>101,700.00</b>	<b>155,110.06</b>

注：租金为公司与远东国际租赁有限公司签订《售后回租合同》各年带息应偿付款。

资料来源：公司提供，鹏元整理

由于公司在建项目规模增大，资金需求上升，负债总额增加，导致公司资产负债率大幅上升，截至 2015 年末，公司资产负债率为 50.45%，公司负债水平偏高。由于公司近年工程投入增加，导致公司的应付及预收款增加、同时，公司 2015 年新增短期借款及应付票据融资，公司流动比率近年呈下降趋势，截至 2015 年末，公司的流动比率为 2.75。值得注意的是，公司的流动资产多为应收款项及土地使用权，变现能力一般，流动性偏弱。从公司的有息负债看，2015 年，本期债券的发行、短期融资规模增大，使得公司有息负债规模大幅上升，截至 2015 年末，公司有息负债 129,004.99 万元。考虑到截至 2015 年末，公司在建及拟建项目未来仍需投入资金总额为 466,393.81 万元，未来公司融资压力较大，预计公司未来债务规模可能快速增加，偿债压力将进一步增大。

**表 16 公司偿债能力指标**

指标名称	2015 年	2014 年
资产负债率	50.45%	29.23%
流动比率	2.75	4.54
速动比率	1.57	1.84
EBITDA（万元）	8,112.02	16,305.09
EBITDA 利息保障倍数	2.77	22.49
有息债务/EBITDA	15.90	2.16

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

## 六、或有事项分析

公司对外担保金额较大，存在一定的或有负债风险

截至 2015 年末，公司对外提供担保金额为 74,300 万元，占公司净资产规模的 30.58%，存在一定的或有负债风险。

**表 17 截至 2015 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保余额	担保到期日	担保形式
内江投资控股集团有限公司	30,000	2017 年 4 月 27 日	抵押担保

内江市力信置业有限公司	40,000	2024年7月31日	保证担保
内江市水务有限责任公司	1,700	2017年6月29日	抵押担保
内江路桥集团有限公司	2,600	2017年6月29日	抵押担保
合计	74,300	-	-

资料来源：公司提供

## 七、评级结论

2015年内江市地区生产总值达1,198.58亿元，同比增速为8.0%；2015年内江市全口径公共财政预算收入为50.27亿元，同比上升11.51%，区域经济、财政实力保持增长；公司在建及拟建项目规模较大，预计未来能为公司未来收入提供一定保障。

但我们也关注到，2015年，内江市公共财政自给率仍相对较低，地方综合财力受土地出让市场波动影响而有所下降；公司在建及拟建自营项目能否按计划推进并实现预期收益建设进度与预期收入存在不确定性；公司在建及拟建项目未来所需投资额较大，资金压力相对较大，但资产变现能力一般，且已抵押资产占比较高，再融资能力受限；工程代建收入占公司营业收入的91.27%，公司收入来源较为单一，且受补贴收入下降的影响，公司总体利润水平下降；公司偿债压力相对较大且有进一步增大的可能，以及面临一定的或有负债风险等风险因素。

基于以上情况，鹏元维持内江建工主体长期信用等级AA和本期债券信用等级AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
<b>流动资产：</b>			
货币资金	9,303.71	9,108.31	13,051.90
应收账款	85,667.82	72,169.09	20,159.99
预付款项	16,606.53	7,238.91	1,066.68
其他应收款	62,757.89	30,207.10	1,383.17
存货	176,287.77	173,989.49	152,069.59
其他流动资产	59,541.00	-	-
流动资产合计	410,164.72	292,712.90	187,731.33
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产	2,800.00	2,800.00	-
长期股权投资	324.09	-	-
固定资产	12,080.82	12,923.24	211.34
在建工程	64,445.51	25,649.04	10,760.03
无形资产	16.70	12.98	-
长期待摊费用	368.43	470.49	-
递延所得税资产	77.55	25.00	-
非流动资产合计	80,113.10	41,880.74	10,971.37
资产总计	490,277.82	334,593.64	198,702.70
<b>流动负债：</b>			
短期借款	14,000.00	0.00	10,000.00
应付票据	17,000.00	0.00	-
应付账款	44,272.27	22,909.17	7,613.30
预收款项	32,036.00	24,569.10	4,115.97
应付职工薪酬	61.39	53.75	3.91
应交税费	5,338.15	4,104.51	1,033.74
应付利息	2.00	0.00	-
其他应付款	36,630.54	12,845.72	6,852.36
流动负债合计	149,340.35	64,482.25	29,619.27
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	38,463.99	33,333.30	-
应付债券	59,541.00	-	-
非流动负债合计	98,004.99	33,333.30	-
负债合计	247,345.34	97,815.55	29,619.27
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>			
实收资本（或股本）	20,000.00	20,000.00	20,000.00

资本公积	195,273.97	194,273.97	139,561.02
盈余公积	2,771.85	2,239.85	953.92
未分配利润	24,886.66	20,264.28	8,568.49
归属于母公司所有者权益（或股东权益）合计	242,932.48	236,778.10	169,083.43
所有者权益（或股东权益）合计	242,932.48	236,778.10	169,083.43
负债和所有者权益（或股东权益）总计	490,277.82	334,593.64	198,702.70

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
<b>一、营业收入</b>	45,670.03	55,030.75	19,357.75
减：营业成本	37,024.80	43,886.58	15,485.30
营业税金及附加	307.43	368.86	130.14
销售费用	409.16	582.59	1.71
管理费用	1,054.38	856.83	251.56
财务费用	71.81	-185.10	-12.96
资产减值损失	210.22	100.00	-
加：投资收益（损失以“-”号填列）	-0.91	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-0.91	-	-
<b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>6,591.31</b>	<b>9,420.98</b>	<b>3,501.99</b>
加：营业外收入	503.65	6,117.00	6,858.00
减：营业外支出	3.96	85.11	0.84
<b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>7,091.00</b>	<b>15,452.87</b>	<b>10,359.15</b>
减：所得税费用	1,819.09	2,353.16	881.71
<b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>5,271.91</b>	<b>13,099.72</b>	<b>9,477.44</b>
其中：归属于母公司所有者的净利润	5,271.91	13,099.72	9,477.44
<b>五、综合收益总额</b>	<b>5,271.91</b>	<b>13,099.72</b>	<b>9,477.44</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	5,271.91	13,099.72	9,477.44

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015年	2014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	35,296.66	28,865.64	3,304.80
收到其他与经营活动有关的现金	67,269.94	57,343.10	17,641.18
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>102,566.60</b>	<b>86,208.74</b>	<b>20,945.98</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	41,181.10	57,353.00	32,971.59
支付给职工以及为职工支付的现金	795.61	387.76	132.81
支付的各项税费	2,543.64	107.32	4.47
支付其他与经营活动有关的现金	53,707.72	83,591.39	5,990.40
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>98,228.06</b>	<b>141,439.47</b>	<b>39,099.27</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,338.53</b>	<b>-55,230.73</b>	<b>-18,153.29</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	19,281.90	19,783.08	3,288.63
投资支付的现金	325.00	2,800.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	59,541.00	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>79,147.90</b>	<b>22,583.08</b>	<b>3,288.63</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-79,147.90</b>	<b>-22,583.08</b>	<b>-3,288.63</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	-	-	1,000.00
取得借款收到的现金	24,196.94	70,000.00	10,000.00
发行债券收到的现金	59,541.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	1,000.00	54,712.95	18,589.30
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>84,737.94</b>	<b>124,712.95</b>	<b>29,589.30</b>
偿还债务支付的现金	6,569.31	50,000.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,142.87	842.73	666.55
支付其他与筹资活动有关的现金	21.00	-	-
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>9,733.18</b>	<b>50,842.73</b>	<b>666.55</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>75,004.76</b>	<b>73,870.22</b>	<b>28,922.75</b>
四、现金及现金等价物净增加额	195.40	-3,943.59	7,480.83
加：期初现金及现金等价物余额	9,108.31	13,051.90	5,571.07
五、期末现金及现金等价物余额	9,303.71	9,108.31	13,051.90

资料来源：公司 2013 年、2015 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	2015年	2014年	2013年
净利润	5,271.91	13,099.72	9,477.44
加：资产减值准备	210.22	100.00	-
固定资产折旧	852.59	710.23	34.85
无形资产摊销	1.81	2.60	-
长期待摊费用摊销	102.06	139.40	-
财务费用	64.55	-	-
投资损失	0.91	-	-
固定资产报废损失	-	-	0.51
递延所得税资产减少	-52.55	-25.00	-
存货的减少	-2,298.28	-21,919.90	-27,888.54
经营性应收项目的减少	-56,417.15	-86,266.12	-21,302.14
经营性应付项目的增加	56,602.46	38,928.35	21,524.59
经营活动产生的现金流量净额	4,338.53	-55,230.73	-18,153.29
现金及现金等价物净变动情况：			
现金的年末余额	9,303.71	9,108.31	13,051.90
减：现金的期初余额	9,108.31	13,051.90	5,571.07
现金及现金等价物净增加额	195.40	-3,943.59	7,480.83

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告



## 附录四 主要财务指标表

项目	2015年	2014年	2013年
有息债务（万元）	129,004.99	33,333.30	10,000.00
资产负债率	50.45%	29.23%	14.91%
流动比率	2.75	4.54	6.34
综合毛利率	18.93%	20.25%	20.00%
总资产回报率	1.73%	5.80%	6.48%
EBITDA（万元）	8,112.02	16,305.09	10,394.00
EBITDA 利息保障倍数	2.77	22.49	15.59
速动比率	1.57	1.84	1.20
收现比	77.29%	52.45%	17.07%
期间费用率	3.36%	2.28%	1.24%

资料来源：公司 2013 年、2015 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2015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
内市国用（2015）第 003155 号	东兴区北环路北侧	14,239.95	出让	商住用地	7,155.57	是
内市国用（2015）第 003152 号	东兴区大千路北沿线	48,621.00	出让	商住用地	24,432.05	是
内市国用（2015）第 003154 号	东兴区北环路北侧	12,879.00	出让	商住用地	6,471.70	是
内市国用（2015）第 003153 号	东兴区大千路北沿线	57,695.80	出让	商住用地	28,992.14	是
内市国用（2012）第 011652 号	东兴区大千路北沿线西侧	57,008.60	出让	商住用地	28,646.82	是
内市国用（2012）第 011653 号	东兴区北环路	36,611.30	出让	商住用地	18,397.18	是
内市国用（2012）第 011643 号	东兴区汉安大道北侧	56,713.20	出让	商住用地	23,876.26	否
内市国用（2014）第 009125 号	东兴区汉安大道与兰桂大道交汇处西北位置	14,490.60	出让	商住用地	10,589.30	是
内市国用（2015）第 001864 号	东兴区汉安大道北侧.十号路西侧	30,999.50	出让	商住用地	24,735.22	是
内市国用（2015）第 001865 号	-	31,469.64	出让	商住用地		是
<b>合计</b>	-	<b>360,728.59</b>	-	-	<b>173,296.24</b>	-

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）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（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）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×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/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×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。