

重庆市永川区惠通建设发展有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司AA的主体信用等级，评级展望为稳定；

维持“11惠通债/11永川惠通债”AA+的债项信用等级；维持“12永川惠/12渝惠通债”、“14渝惠通/14渝惠通债”AA的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司



二零一六年六月十五日

重庆市永川区惠通建设发展有限公司 2016 年度跟踪评级报告

受评对象 重庆市永川区惠通建设发展有限公司

本次主体信用等级 **AA** 评级展望 **稳定**

上次主体信用等级 **AA** 评级展望 **稳定**

存续债券列表

债券简称	发行规模 (亿元)	债券存续期	上次债项信用等级	本次债项信用等级
11 惠通债 /11 永川惠通债	10	2011/03/14 -2018/03/14	AA ⁺	AA ⁺
12 永川惠 /12 渝惠通债	12	2012/10/16 -2019/10/16	AA	AA
14 渝惠通 /14 渝惠通债	18	2014/5/30 -2021/5/30	AA	AA

注：“11 惠通债/11 永川惠通债”采用土地抵押担保方式增信

概况数据

惠通公司（合并口径）	2013	2014	2015
总资产（亿元）	202.06	233.52	247.72
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	132.38	138.15	143.37
总负债（亿元）	69.69	95.36	104.35
总债务（亿元）	57.13	84.60	79.95
主营业务收入（营业总收入）(亿元)	11.82	15.56	17.44
净利润(亿元)	2.05	2.47	2.48
EBIT(亿元)	3.30	3.52	8.19
EBITDA（亿元）	3.53	3.75	8.48
经营活动净现金流（亿元）	5.84	-1.48	-1.09
主营业务毛利率（营业毛利率）(%)	34.28	21.53	19.66
总资产收益率(%)	1.68	1.62	3.41
资产负债率(%)	34.49	40.84	42.13
总资本化比率(%)	30.15	37.98	35.80
总债务/EBITDA(X)	16.16	22.59	9.43
EBITDA 利息倍数(X)	0.87	0.79	1.32

注：1、公司 2013-2014 年财务报告均执行新会计准则；2、2015 年财务报告执行旧会计准则；3、括号内容适用于新会计准则。

分析师

项目负责人：付东阳 dyfu@ccxi.com.cn
项目组成员：赵艳艳 yzhaoyan@ccxi.com.cn
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

2016 年 6 月 15 日

基本观点

中诚信国际维持重庆市永川区惠通建设发展有限公司（以下简称“惠通公司”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为 **稳定**；维持“11 惠通债/11 永川惠通债”信用等级为 **AA⁺**，维持“12 永川惠/12 渝惠通债”、“14 渝惠通/14 渝惠通债”信用等级为 **AA**。

2015 年以来，永川区经济财政实力不断增强、永川区政府对新城建设提供有力的财力保障、公司的土地资源充足等因素对公司发展起到了积极作用以及土地抵押担保对“11 惠通债/11 永川惠通债”还本付息形成较强的保障。同时，中诚信国际也关注到公司收入来源单一和到期偿债压力较大等对公司经营以及未来整体信用状况的影响。

优势

- 永川区区位优势明显，经济财政实力不断增强。作为重庆市规划建设的区域性中心城市之一，永川区经济、财政实力不断增强。2015 年，永川区地区生产总值 570.30 亿元，同比增长 11.80%；公共财政预算收入 46.50 亿元，同比增长 19.60%。
- 永川区政府为新城建设提供财力保障。重庆市永川区新城建设管理委员会是永川区政府派出机构，得到永川区政府在土地出让金返还等方面的支持，为公司进行项目建设提供了保障。
- 公司拥有充足的土地。截至 2015 年末，公司拥有已取得所有权证的土地 6,999.12 亩，充足的土地为公司获取土地出让收益创造了有利条件。
- 很强的偿债保障措施。公司以两宗国有土地使用权为抵押物对“11 惠通债/11 永川惠通债”提供担保，评估价值 11.85 亿元，对债券还本付息起到很强的保障作用。

关注

- 收入来源较为单一。2015 年，公司土地整治出让收入占营业总收入的比重为 99.12%，且土地出让受宏观经济形势、土地政策影响存在不确定性。
- 面临较大的偿债压力。2016-2019 年，公司到期债务分别为 16.50 亿元、16.67 亿元、26.56 亿元和 20.22 亿元，且 2015 年公司新增债务主要为私募债券，银行授信额度已用完，公司面临较大的偿债和融资压力。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债务融资工具存续期内每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。本次为定期跟踪评级。

募集资金项目进展

根据公司提供的资料，“11 惠通债/11 永川惠通债”募集资金 10.00 亿元，全部用于永川新城 6.27 平方公里东部拓展区城市基础设施建设项目。“12

永川惠/12 渝惠通债”募集资金 12.00 亿元，其中 2.70 亿元用于永川区新城公租房工程、0.90 亿元用于永川新城廉租住房二期工程、6.80 亿元用于永川新城片区安置房项目二期工程、1.60 亿元用于永川新城 6.27 平方公里东部拓展区城市基础设施建设项目。“14 渝惠通/14 渝惠通债”募集资金 18.00 亿元，全部用于永川区北部拓展区一期基础设施建设项目。截至 2015 末，以上项目进展如下：

表 1：截至 2015 年末募集资金项目进展（亿元）

项目名称	预计完工时间	计划投资情况		实际投资情况		项目进展情况
		总投资	募集资金使用额度	已投资	使用募集资金	
重庆永川新城 6.27 平方公里东部拓展区城市基础设施建设项目	2013/12	43.46	11.60	66.80	11.60	项目建设进入收尾阶段，完成工程量的 98.02%
永川新城片区安置房项目二期	2015/12	4.60	6.80	7.96	6.80	目前，该项目主体工程已完成，目前附属工程已完成 90%
永川区新城公租房工程	2013/12	1.50	2.70	5.70	2.70	项目周边市政道路已建成，场地平整全部完工，主体结构完成 65%
永川新城廉租住房二期工程	2013/12	11.50	0.90	2.62	0.90	场地平整全部完工，主体结构完成 75%
永川区北部拓展区一期基础设施建设项目	2017/12	42.11	18.00	24.73	14.00	该项目土地整治已完成 80%，基础设施建设项目完成 60%
合计		103.17	40.00	107.81	36.00	

注：公司于 2015 年对二期企业债券部分募集资金用途进行变更，将孙家口公租房项目变更为永川新城安置房二期项目；永川新城重庆永川新城 6.27 平方公里东部拓展区城市基础设施建设项目使用募集资金 11.60 亿元包括 10 亿元“11 惠通债/11 永川惠通债”以及 1.60 亿元“14 渝惠通/14 渝惠通债”。资料来源：惠通公司

基本分析

作为重庆市规划建设的区域性中心城市之一，永川区经济、财政实力保持平稳增长

2015 年永川区地区生产总值 570.30 亿元，按可比价计算，比上年增长 11.80%。其中：第一产业增加值 48.70 亿元，比上年增长 5.10%；第二产业增加值 326.30 亿元，比上年增长 12.90%，其中：工业增加值 260.60 亿元，比上年增长 11.80%；第三产业增加值 195.20 亿元，比上年增长 11.50%。三次产业结构由 2014 年的 8.7:57.3:34.0 调整为 8.5:57.2:34.3；三次产业对经济增长的贡献率分别为 3.30%、60.50%和 36.20%；三次产业分别拉动 GDP 增长 0.4、7.1 和 4.3 个百分点。

在“工业强区”的指导思想下，永川区继续贯彻落实“一区三园”的发展格局，在凤凰湖工业园重点打造电子信息、机械制造、材料工业等三大产业；在港桥工业园发展精细化工、有色金属加工、轻工建材等三大产业；三教工业园重点发展中轻型铸锻及加工产业。2015 年，永川区实现工业总产值 1,200 亿元，同比增长 19.7%。凤凰湖、港桥、三教三个工业园区规模以上工业企业实现产值 765 亿元，比上年增长 24.8%，占全区规模以上工业总产值 75.1%。其中：凤凰湖工业园规模以上工业产值 541.5 亿元，比上年增长 24.1%；港桥工业园规模以上工业产值 138.0 亿元，比上年增长 37.9%；三教

工业园规模以上工业产值 85.5 亿元，比上年下降 12.3%。

在固定资产投资方面，2015 年全区完成投资 720.10 亿元，同比增长 24.60%。其中，工业园区完成投资 295.10 亿元，同比增长 23.20%。国内贸易方面，2015 年全区批发和零售业实现销售额 513.70 亿元，同比增长 22.10%；住宿餐饮业实现营业额 54.20 亿元，同比增长 16.90%。2015 年，全区实际利用内资 397.00 亿元，同比增长 29.20%；实际利用外资 2.90 亿美元，同比增长 37.40%。

财政收入来看，2013~2015 年，永川区地方财政总收入分别为 82.00 亿元、98.60 亿元和 116.60 亿元，呈逐年增长态势。其中，公共财政预算收入分别为 32.30 亿元、38.90 亿元和 46.50 亿元，稳步增长，税收收入占比保持在 50% 以上。

基金收入方面，2013~2015 年，永川区政府性基金收入分别为 21.80 亿元、31.10 亿元和 34.90 亿元，受土地市场的回暖影响，该部分收入呈增长态势。同期，永川区转移性收入分别为 27.90 亿元、28.60 亿元和 35.20 亿元，2015 年上级政府支持进一步加大，为永川区财政总收入提供一定的保障。

财政支出方面，2013~2015 年，永川区公共财政预算支出分别为 60.60 亿元、65.90 亿元和 80.30 亿元，公共财政平衡率（公共预算收入/公共预算支出）分别为 53.25%、59.03% 和 57.91%，财政平衡能力较弱。此外，2013~2015 年公司政府性基金预算支出分别为 23.40 亿元、25.30 亿元和 54.60 亿元，与政府性基金收入变化趋势一致。此外，永川区转移性支出规模较小。

表 2：2013~2015 年永川区财政收支情况（亿元）

项目名称	2013	2014	2015
地方财政总收入 (1)	82.00	98.60	116.60
公共财政预算收入(2)	32.30	38.90	46.50
其中：税收收入	18.60	22.30	28.20
政府性基金收入 (3)	21.80	31.10	34.90
转移性收入 (4)	27.90	28.60	35.20
地方财政总支出 (5)	85.30	92.80	134.90
公共财政预算支出(6)	60.60	65.90	80.30
政府性基金支出 (7)	23.40	25.30	54.60
转移性支出(8)	1.30	1.60	-

注：(1)=(2)+(3)+(4)；(5)=(6)+(7)+(8)；2015 年尚未提供转移性支出。

资料来源：永川区财政局

永川区作为重庆市规划建设区域性中心城市之一，在区域经济快速发展带动下，公共财政预算收入稳步增长，还得到了重庆市政府在转移支付方面的持续大力支持，为永川区的经济发展提供较好保障。

此外，永川区政府赋予重庆市永川区新城建设管理委员会（以下简称“新城建管委”）相对独立的财权，为新城建设提供了有力支持。永川新城管委会的财政收入逐年增加，2013~2015 年，永川新城管委会分别实现财政总收入 19.38 亿元、27.46 亿元和 34.78 亿元，其中公共财政预算收入分别为 8.40 亿元、10.24 亿元和 12.56 亿元，基金收入分别为 10.98 亿元、16.64 亿元和 18.17 亿元，其中土地出让收入占比分别为 85.79%、86.05% 和 83.16%。

表 3：2013~2015 年永川新城财政收支情况（亿元）

项目名称	2013	2014	2015
新城财政总收入 (1)	19.53	27.46	34.78
公共财政预算收入 (2)	8.40	10.24	12.56
其中：税收收入	6.46	7.46	8.65
非税收收入	1.94	2.78	3.91
基金收入 (3)	10.98	16.64	18.17
其中：土地出让收入	9.42	14.32	15.11
上级补助收入 (4)	0.15	0.58	4.05
上解支出合计	9.66	14.14	14.70

注：(1) = (2) + (3) + (4)

资料来源：永川新城管委会

总体上，新城建管委具有独立的财权，且新城建立时间较短，历史负担较轻，能够为新城建设提供较好的财力保障。但中诚信国际也注意到，新城建管委可支配财力中，土地出让金返还的占比较大，易受宏观经济环境和房地产行业政策影响。

公司土地出让收入较上年有所提升，为项目建设提供了必要的资金支持

公司是重庆市永川区国有资产管理局出资设立的国有独资公司，也是永川新城唯一的建设项目主体。公司承担永川新城内土地整治、基础设施建设等任务。

结合永川新城的发展战略规划，新城建管委会授权由公司对新城范围内的进行土地整治。2013~2015 年，公司分别投资 10.86 亿元、12.28 亿

元和 5.58 亿元进行土地整治，包括土地征用、房屋拆迁安置补偿等。

按照永川新城建管委和永川区政府的统一部署，公司将其整治的土地交由重庆市永川区国土资源和房屋管理局出让，土地出让综合价金以弥补公司在土地整治、基础设施建设、保障房开发等方面的投入。2013~2015 年，公司分别安排 832.10 亩、1,292.69 亩和 1,500.68 亩土地上市，分别取得土地出让综合价金 11.80 亿元、15.48 亿元和 17.28 亿元。2015 年，公司土地出让面积较上年有所增加，使得当期土地出让综合价金较上年有所增长，但出让单位价格有所下降，主要由于 2015 年出让土地部分为产业招商引资用地，价格相对较低。

表 4：2013~2015 年公司土地整治业务运营情况

	2013	2014	2015
土地整治面积（亩）	535.98	1,897.05	1,416.22
土地整治支出（万元）	108,606.70	122,808.80	55,847.00
土地出让面积（亩）	832.10	1,292.69	1,500.68
土地出让综合价金（万元）	117,961.90	154,808.81	172,801.30
土地出让单价（万元/亩）	141.76	119.76	95.96

资料来源：公司提供

截至 2015 年末，公司拥有已取得所有权证的土地 6,999.12 亩，其中 5,202.00 亩已抵押。此外，公司未取得所有权证的土地约 1,500 亩。公司根据项目投资的需要，同时考虑宏观经济和土地市场形势，有节奏地安排土地上市，为公司发展和项目建设提供了必要的资金支持。

公司承担着永川新城基础设施建设的任务，在建项目顺利推进

除土地整治外，公司还承担着城市基础设施建设的任务，包括道路工程、河道改造、市政基础设施工程、公园以及少量的公共建筑等。

2015 年，公司主要在建项目 16 个（除东部拓展），主要包括河道整治、城市景观和公园建设以及其他城市配套设施建设，累计已完成投资总额 62.07 亿元。兴龙湖项目等部分项目实际投资额超出项目批复的立项投资概算，总投资是立项时的主体概算，未包含项目的土地费用、项目融资的资本化利息以及项目周边配套基础设施建设；另外，在

实际修建过程中，受永川区统筹安排，东部拓展等部分项目有增加修建部分，尚无计划总投资。未来部分项目公司将以出租或者出售的方式获得一定的收入。这些在建工程包括河道整治、城市景观和公园建设以及其他城市配套设施建设。这些工程完工后将进一步完善城市功能、提升居住品质。

表 5：截至 2015 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	立项投资概算	计划工期	已投资金额
兴龙湖项目	2.35	2009.6-2016.8	12.43
安置房	9.00	2010.2-2017.1	11.80
道路工程	6.15	2009.8-2018.2	9.89
瓦子铺新农村	5.67	2009.8-2016.8	5.87
公租房	4.60	2011.6-2016.5	5.76
高铁站	3.00	2014.3-2016.5	4.44
兴龙湖中学	1.20	2015.12-2017.8	1.61
产业大厦	1.50	2016.6-2018.3	1.24
电力调度大楼	0.70	2013.3-2016.9	0.47
海棠路扩建（吉之汇段）	0.30	2015.9-2016.2	0.39
新区体育馆	1.60	2016.11-2018.3	0.03
永和大道延伸段	1.20	2016.6-2019.3	0.01
万达桥梁	0.20	2016.3-2017.1	0.20
香山输电站	0.40	2015.7-2016.3	0.18
河道整治	1.34	2013.12-2016.5	0.18
东部拓展	--	--	7.57
合计			62.07

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2013~2015 年财务报告。2013~2014 年财务报表按照新会计准则编制，2015 年财务报表按照旧会计准则编制。

表 6：截至 2015 年末合并范围（单位：亿元）

公司名称	合并原因
重庆市永川区城市建设投资有限公司	非同一控制下的企业合并
重庆市永川区惠贤旺物业有限公司	投资设立
重庆市永川区兴湖房地产开发有限公司	投资设立
重庆市永川区惠欣建设工程有限公司	投资设立
重庆市永川软件园开发管理有限公司	投资设立

资料来源：公司提供

土地整治收入贡献了公司营业收入的绝大部分，为公司项目建设提供了资金保障，但土地出让进度受市场影响具有一定的不确定性

公司是永川新城建设的投融资主体，投融资机制明确，即新城建管委会授权由公司对新城范围内的土地进行整治、基础设施建设和保障房开发的资金平衡。因此，公司营业总收入主要体现为土地整治收入。2015年，公司营业总收入为17.44亿元，其中土地整治收入占比为99.12%。

公司在确认土地整治收入的同时结转相关费用。受土地整治费用、出让价格等因素影响，各个地块的整治收益存在较大差异，导致公司营业毛利率出现一定波动。2015年，公司主营业务毛利率为19.66%，较2014年下降1.87个百分点。

期间费用方面，公司期间费用主要体现为财务费用，除费用化的利息外，公司有较大部分借款费用资本化，财务费用总体保持较低水平。2015年，公司三费合计1.15亿元，三费收入占比6.58%，较上年上升。

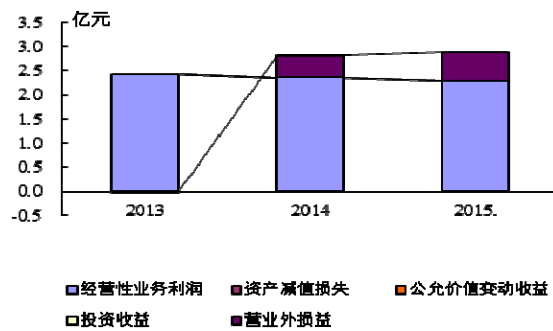
表 7：2013~2015 年公司期间费用分析

项目名称	2013	2014	2015
销售费用（营业费用）（亿元）	-	-	-
管理费用（亿元）	0.34	0.35	0.39
财务费用（亿元）	0.91	0.65	0.75
三费合计（亿元）	1.25	1.00	1.15
营业总收入（亿元）	11.82	15.56	17.44
三费收入占比（%）	10.54	6.42	6.58

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

公司利润总额主要由经营性业务利润构成，2013~2015年，公司经营性业务利润分别为2.41亿元、2.34亿元和2.27亿元。除赋予公司土地整治的职能外，新城建管委对公司投资建设的基础设施、保障房项目予以财政补贴。2015年，公司获得政府补助0.60亿元。

图 1：2013~2015 年公司利润总额构成



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体上，公司以土地整治、出让满足基础设施建设、保障房开发资金需要的运营机制较为完善。但公司收入来源较为单一，且土地出让收入受宏观经济形势、土地政策影响存在不确定性。

公司债务规模有所下降，EBITDA 对债务本息保障能力有所增强

截至2015年末，公司总债务79.95亿元，较上年末有所下降，总债务的减少使得EBITDA对其覆盖能力有所增强，2015年总债务/EBITDA为9.43倍；EBITDA对利息的保障作用也趋于增强，2015年EBITDA利息保障倍数为1.32倍。2015年，公司经营活动净现金流为负，难以对总债务和利息形成有效保障。

表 8：2013~2015 年公司偿债能力分析

	2013	2014	2015
货币资金	5.59	12.97	8.74
短期债务（亿元）	13.47	19.97	16.50
长期债务（亿元）	43.66	64.63	63.45
总债务（亿元）	57.13	84.60	79.95
净债务（亿元）	51.54	71.63	71.22
经营活动净现金流	5.84	-1.48	-1.09
经营活动净现金流/总债务(X)	0.10	-0.02	-0.01
总债务/EBITDA (X)	16.16	22.59	9.43
EBITDA 利息保障系数(X)	0.87	0.79	1.32
经营活动净现金流利息保障系数(X)	1.45	-0.31	-0.17
资产负债率(%)	34.49	40.84	42.13
总资本化率(%)	30.15	37.98	35.80

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

截至2015年末已纳入地方政府债务的债务余额为41.76亿元，全部为一类债务。2015年度通过地方债置换债务4.46亿元，预计2016年可实现债务置换10.98亿元。

受限资产方面，公司取得土地权证资产共计

6,999.12 亩，其中 5,202.00 亩土地账面价值为 45.11 亿元已作抵押获取银行贷款，占总资产比重为 18.21%。

对外担保方面，截至 2015 年末，公司对重庆市永川区建设投资有限公司、重庆市茶山竹海旅游开发有限公司提供抵押担保，对重庆市永川区中学校提供保证担保，担保总金额 12.14 亿元，占净资产比重为 8.47%。

表 9：截至 2015 年末公司对外担保概况（亿元）

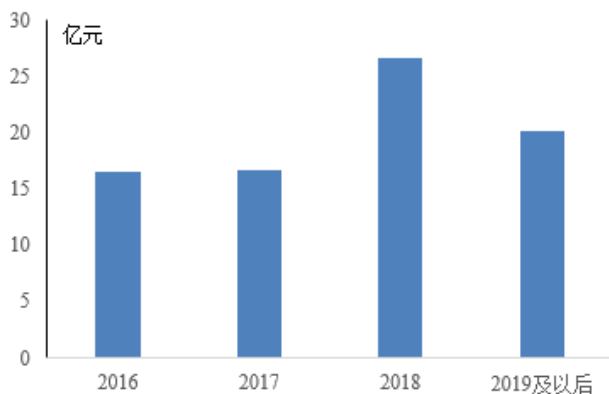
担保对象	金额	担保类型	期限
重庆市永川区建设投资有限公司	3.34	抵押担保	2005/10/20~2018/10/20
重庆市茶山竹海旅游开发有限公司	5.00	抵押担保	2015/6/9~2024/6/8
重庆市永川区中学校	3.80	保证担保	2015/9/15~2020/9/15
合计	12.14		

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

银行授信方面，公司与金融机构保持着良好的合作关系，截至 2015 年末，公司共获得银行授信额度 44.55 亿元，已全部使用。

从债务到期情况看，2016~2019 年是公司债务到期高峰，到期债务分别为 16.50 亿元、16.67 亿元、26.56 亿元和 20.22 亿元，偿债资金主要来源于土地出让收入，公司将面临较大的偿债压力。

图 2：截至 2015 年末公司到期债务分布（亿元）



资料来源：公司提供

偿债保障措施

“11 惠通债/11 永川惠通债”由公司以其合法拥有的 2 宗国有土地使用权作为抵押，以保障债券本息按照约定如期兑付。上述国有土地使用证编号分别为永川区房地证 2010 字第 GY02749 号和永川

区房地证 2010 字第 GY02750 号。根据重庆谛威资产评估房地产土地估价有限公司 2016 年 5 月 3 日出具的咨询报告，上述两宗土地的估价分别为 51,958.33 万元和 66,546.74 万元，合计 118,505.07 万元，符合《抵押资产监管协议》和《土地使用权抵押协议》中约定的“在本期债券存续期内，抵押资产的价值不得低于 10 亿元”。中诚信国际认为，公司以国有土地使用权抵押为“11 惠通债/11 永川惠通债”提供担保，对债券还本付息起到很强的保障作用。

过往债务履约情况

根据公司提供的资料显示，截至 2015 年末公司对银行借款和其他债务的还款和信用记录良好，不存在不良贷款和违约记录。

截至 2015 年末，公司债务融资工具“11 惠通债/11 永川惠通债”“12 永川惠/12 渝惠通债”“14 渝惠通/14 渝惠通债”均按时还本付息。

评级展望

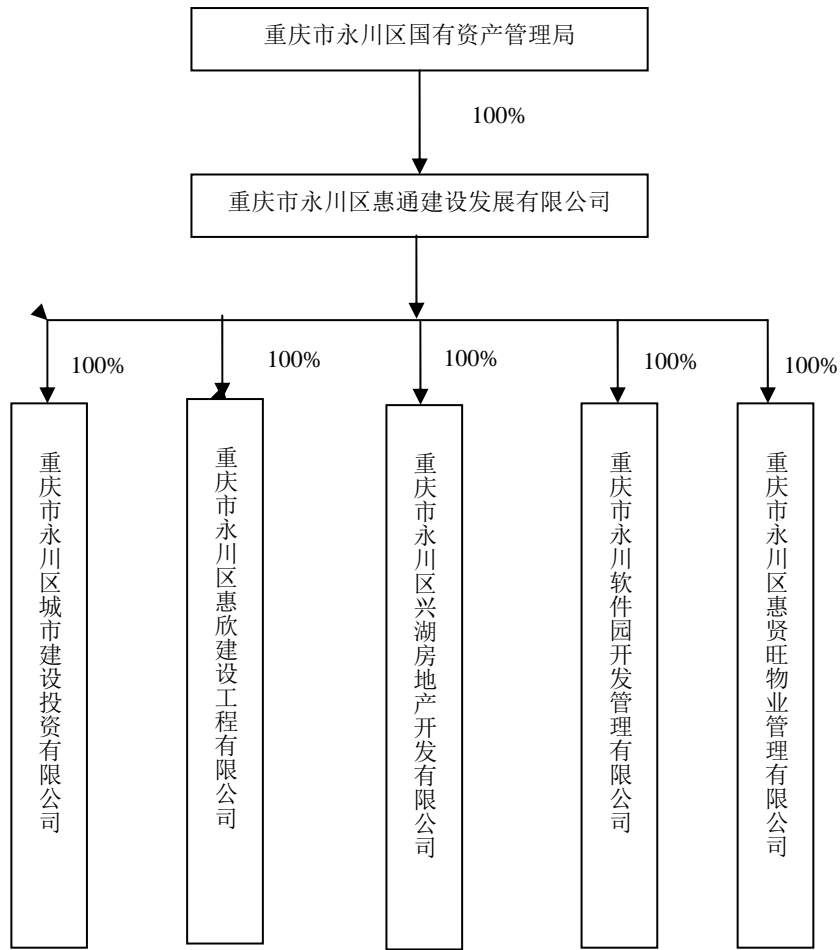
永川区经济财政实力不断增强、永川区政府对新城建设提供有力财力保障、公司充足的土地储备等对公司发展起到了积极作用，此外，土地抵押担保对“11 惠通债/11 永川惠通债”还本付息形成较强的保障。同时，中诚信国际也关注到公司收入来源单一和到期偿债压力较大等对经营以及未来整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为公司在未来一定时期内的信用水平将保持稳定。

结论

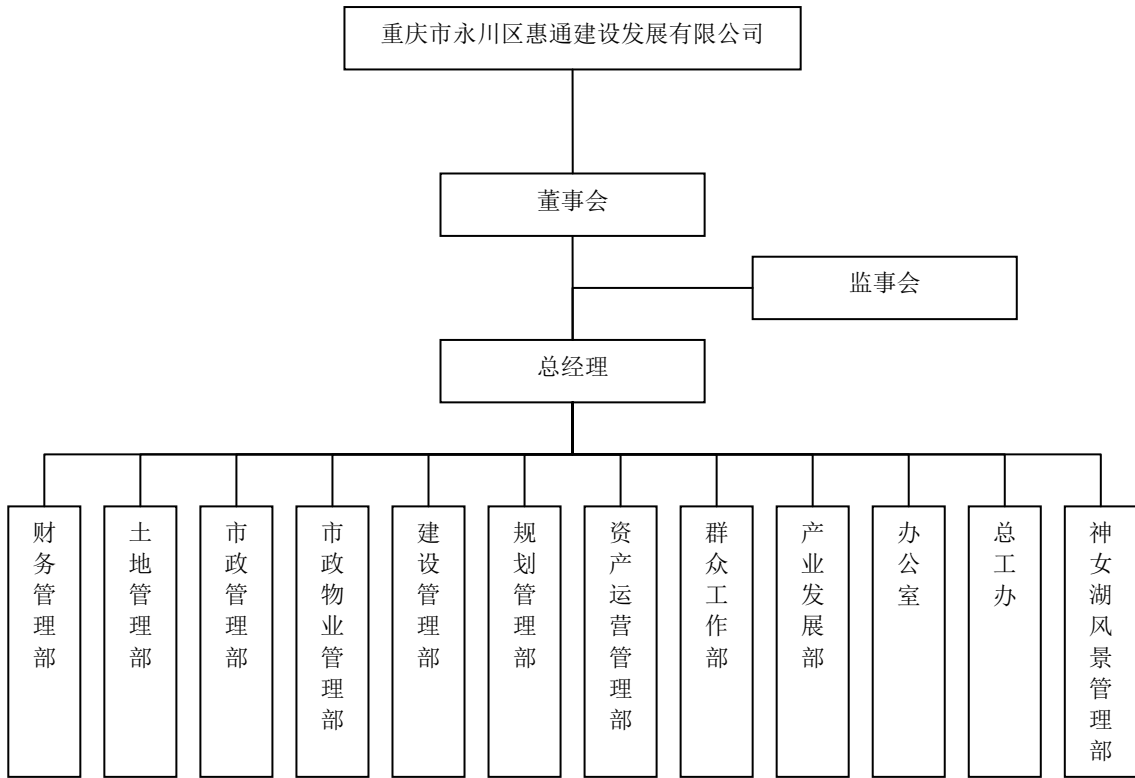
中诚信国际维持重庆市永川区惠通建设发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“11 惠通债/11 永川惠通债”信用等级为 **AA⁺**，维持“12 永川惠/12 渝惠通债”、“14 渝惠通/14 渝惠通债”信用等级为 **AA**。

附一：重庆市永川区惠通建设发展有限公司股权结构图（截至 2015 年 12 月 31 日）



资料来源：公司提供

附二：重庆市永川区惠通建设发展有限公司组织结构图（截至 2015 年 12 月 31 日）



资料来源：公司提供

附三：重庆市永川区惠通建设发展有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2013	2014	2015
货币资金	55,906.45	129,743.40	87,363.90
短期投资	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	1.44	17,520.75	8,189.02
存货净额	44,694.75	58,577.57	1,586,143.17
其他应收款	1,222,306.37	1,270,181.35	45,093.47
长期投资	0.00	0.00	14.72
固定资产	56,228.24	62,771.76	98,843.36
在建工程	639,955.27	782,509.67	620,769.38
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	2,020,627.56	2,335,153.90	2,477,229.85
其他应付款	44,116.41	42,537.13	16,132.05
短期债务	134,712.00	199,652.00	165,005.00
长期债务	436,561.97	646,342.20	634,540.78
总债务	571,273.97	845,994.20	799,545.78
净债务	515,367.52	716,250.79	712,181.88
总负债	696,873.67	953,615.10	1,043,542.55
财务性利息支出	8,865.11	7,069.82	53,834.89
资本化利息支出	31,568.00	40,354.43	10,310.74
所有者权益（含少数股东权益）	1,323,753.89	1,381,538.80	1,433,687.29
主营业务收入（营业总收入）	118,161.46	155,563.43	174,380.78
主营业务利润（营业利润）	36,600.58	33,406.62	34,213.59
投资收益	0.00	0.00	9.53
净利润	20,483.67	24,735.89	24,771.50
EBIT	32,980.26	35,203.29	81,933.15
EBITDA	35,347.76	37,455.76	84,757.79
经营活动产生现金净流量	58,434.88	-14,762.16	-10,921.48
投资活动产生现金净流量	-64,272.95	-141,352.64	-134,878.77
筹资活动产生现金净流量	-11,168.32	216,651.75	110,120.75
现金及现金等价物净增加额	-17,006.38	60,536.95	-35,679.50
资本支出	64,272.95	141,353.84	87,363.90
财务指标	2013	2014	2015
主营业务毛利率（营业毛利率）(%)	34.28	21.53	19.66
三费收入比(%)	10.54	6.42	6.58
EBITDA/主营业务收入（营业总收入）(%)	29.91	24.08	48.61
总资产收益率(%)	1.68	1.62	3.41
流动比率(X)	5.09	4.81	7.06
速动比率(X)	0.39	0.68	0.58
存货周转率(X)	0.06	0.10	0.10
应收账款周转率(X)	31.19	17.76	13.57
资产负债率(%)	34.49	40.84	42.13
总资本化比率(%)	30.15	37.98	35.80
短期债务/总债务(%)	23.58	23.60	20.64
经营活动净现金流/总债务(X)	0.10	-0.02	-0.01
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.43	-0.07	-0.07
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.45	-0.31	-0.17
总债务/EBITDA(X)	16.16	22.59	9.43
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.19	0.51
EBITDA 利息倍数(X)	0.87	0.79	1.32

注：1、公司 2013~2014 年财务报告均执行新会计准则；2、2015 年财务报告执行旧会计准则；3、括号内容适用于新会计准则。

附四：基本财务指标的计算公式

长期投资（新）=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计（新）=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务（旧）= 短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

短期债务（新）=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润（新）=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比（旧）=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本合计）/ 存货平均净额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式，未标注的为新、旧会计准则都适用。

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附六：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。