

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016]041 号

大冶市城市建设投资开发有限公司:

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 2015 年以来的经营情况及相关行业进行综合分析的基础上,我对公司及“13 大冶城投债”、“14 大冶城投债”和“16 大冶城投债 01”的信用状况进行了跟踪评级。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“13 大冶城投债”的信用等级为 AA+;维持“14 大冶城投债”的信用等级为 AA+;维持“16 大冶城投债 01”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016]041 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对大冶市城市建设投资开发有限公司及其已发行的“13 大冶城投债”、“14 大冶城投债”和“16 大冶城投债 01”的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评级委员会审定，维持大冶市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“13 大冶城投债”信用等级为 AA+；维持“14 大冶城投债”的信用等级为 AA+；维持“16 大冶城投债 01”的信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月十七日



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”）与大冶市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与大冶市城市建设投资开发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实地调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 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，未因大冶市城市建设投资开发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大冶市城市建设投资开发有限公司提供，东方金诚不保证引用数据的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至大冶市城市建设投资开发有限公司存续债券到期兑付日有效。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司
2016年6月17日



大冶市城市建设投资开发有限公司

主体及相关债项2016年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】041号

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：

债项简称	金额(亿元)	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13大冶城投债	10.00	2013.11.27-2020.11.27	AA+	AA+
14大冶城投债	6.00	2014.3.3-2021.3.3	AA+	AA+
16大冶城投债01	12.00	2016.3.28-2023.3.28	AA	AA

评级时间

2016年6月17日

上次评级时间

2015年6月25日

评级小组负责人

王磊

评级小组成员

聂秋霞

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，近年来大冶市工业经济运行平稳，产业结构进一步调整优化，经济实力持续增强；2015年，大冶市一般公共预算收入保持平稳增长，得到上级财政的支持力度较大，财政实力较强；大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主营业务仍具有很强的区域专营性；跟踪期内，公司继续得到大冶市政府在资产及股权划拨、财政补贴和税费减免等方面的有力支持；公司以其合法拥有的10宗土地使用权为“13大冶城投债”及“14大冶城投债”提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

同时，东方金诚也关注到跟踪期内，大冶市重点纳税行业较为集中，一定程度上将影响税收收入的稳定性；公司在建及拟建项目后续投资金额较大，未来面临较大的资金筹措压力；公司资产构成以变现能力较差的土地使用权为主，资产流动性较差；公司利润对政府财政补贴有一定依赖，盈利能力较弱。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“13大冶城投债”及“14大冶城投债”的信用等级为AA+、维持“16大冶城投债01”的信用等级为AA。

主要数据和指标

项目	2013年	2014年	2015年
资产总额(万元)	1792674.15	2358054.78	2715238.07
所有者权益(万元)	1294625.43	1776956.81	1965605.11
全部债务(万元)	279494.60	362394.66	511678.84
营业收入(万元)	121070.53	66384.42	75285.21
利润总额(万元)	52817.08	36082.20	43195.72
EBITDA(万元)	66057.88	43468.81	48999.52
营业利润率(%)	42.73	48.55	47.35
净资产收益率(%)	4.07	2.03	2.19
资产负债率(%)	27.78	24.64	27.61
全部债务资本化比率(%)	17.76	16.94	20.65
流动比率(%)	429.72	706.77	694.50
全部债务/EBITDA(倍)	4.23	8.30	10.44
EBITDA利息倍数(倍)	3.36	1.81	2.04

注：表中数据来源于大冶城投2013年~2015年经审计的合并财务报表。

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:

债项简称	金额 (亿元)	存续期	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果
13大冶城投债	10.00	2013.11.27-2020.11.27	AA+	AA+
14大冶城投债	6.00	2014.3.3-2021.3.3	AA+	AA+
16大冶城投债01	12.00	2016.3.28-2023.3.28	AA	AA

评级时间

2016年6月17日

上次评级时间

2015年6月25日

评级小组负责人

王磊

评级小组成员

聂秋霞

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

- 近年来,大冶市工业经济运行平稳,产业结构进一步调整优化,经济实力持续增强;
- 2015年,大冶市一般公共预算收入保持平稳增长,得到上级财政的支持力度较大,财政实力较强;
- 公司作为大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体,从事的大冶市基础设施建设、土地开发整理和公用事业运营等业务具有很强的区域专营性;
- 跟踪期内,公司继续得到了大冶市政府在资产及股权划拨、财政补贴和税费减免方面的有力支持;
- 公司以其合法拥有的10宗土地使用权为“13大冶城投债”及“14大冶城投债”提供抵押担保,仍具有一定的增信作用。

关注

- 跟踪期内,大冶市重点纳税行业较为集中,一定程度上将影响税收收入的稳定性;
- 公司在建及拟建项目后续投资金额较大,未来面临较大的资金筹措压力;
- 公司资产构成以变现能力较差的土地使用权为主,资产流动性较差;
- 公司利润对政府财政补贴有一定依赖,盈利能力较弱。

跟踪评级说明

按照相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）主体长期信用及存续期内“13 大冶城投债”、“14 大冶城投债”和“16 大冶城投债 01”的跟踪评级安排，东方金诚根据大冶城投提供的 2015 年度审计报告财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

大冶市城市建设投资开发有限公司是经大冶市人民政府批准，由大冶市国有资产经营有限公司（以下简称“大冶国资”）和大冶市公共汽车公司于 2003 年 10 月 29 日共同出资设立的有限责任公司，初始注册资本 24286.91 万元。历经数次股权变更及增资，截至 2015 年末，公司注册资本和实收资本均为 26500.00 万元；大冶国资持有公司 100% 的股权，大冶市国有资产管理局持有大冶国资 100% 股权，为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本和股权结构未发生变化。

公司股东大冶国资是经湖北省人民政府批准，由大冶市政府于 2003 年 6 月 25 日出资成立的国有独资公司，截至 2015 年末，大冶国资注册资本 3000.00 万元。大冶国资是大冶市政府投融资平台的出资人¹，主要承担对授权范围内的国有资产经营管理职能。

大冶城投是大冶市最重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要负责大冶市基础设施建设、土地开发整理及自来水供应、公共交通运营等工作。

截至 2015 年末，公司拥有 2 家全资子公司，较上年未发生变化。

表 1：截至 2015 年末大冶城投下属全资子公司情况

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	是否并表
大冶市自来水公司	自来水公司	3688.00	100.00	是
大冶市公共汽车公司	公汽公司	228.14	100.00	是

资料来源：公司提供

募集资金使用情况

截至 2016 年 4 月末，大冶城投已在债券市场发行了三期债券，分别为 2013 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“13 大冶城投债”）、2014 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“14 大冶城投债”）和 2016 年第一期大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券（以下简称“16 大冶城投债”）。

¹ 大冶国资与大冶市国有资产管理局（正科级事业单位）合署办公，施行一套机构、两块牌子，是大冶城投、大冶市交通投资有限公司、大冶市森农水投资有限公司和大冶市城市住房投资有限公司等政府融资平台的出资人。

01”），均处于存续期内，详情见下表。其中，公司发行的 13 大冶城投债和 14 大冶城投债均由公司持有的 10 宗国有土地使用权提供抵押担保。

表 2：截至 2016 年 4 月末大冶城投已发行债券情况

单位：万元

债券简称	发行日期	发行金额	票面利率	债券期限	增信措施	偿还条款
13 大冶城投债	2013-11-27	100000	7.95%	7 年	土地抵押担保	附本金提前偿还条款
14 大冶城投债	2014-3-3	60000	7.30%	7 年	土地抵押担保	附本金提前偿还条款
16 大冶城投债 01	2016-3-28	120000	4.50%	7 年	无	附本金提前偿还条款
合计	-	280000	-	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司 13 大冶城投债和 14 大冶城投债所募集资金全部用于大冶湖环境综合治理项目，16 大冶城投债 01 所募集资金用于城东北片区新型城镇化建设项目和补充公司流动资金。截至 2016 年 4 月末，公司存量债券募集资金使用情况见下表。

表 3：截至 2016 年 4 月末大冶城投存量债券募集资金使用情况

单位：万元

债券简称	募投项目名称	项目计划总投资	募集资金	募集资金已使用额度
13 大冶城投债	大冶湖环境综合治理项目	304786.49	100000	100000
14 大冶城投债	大冶湖环境综合治理项目	304786.49	60000	58400
16 大冶城投债 01	城东北片区新型城镇化建设项目	319219.16	96000	0
16 大冶城投债 01	补充流动资金	-	24000	24000
合计		624005.65	280000	182400

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

宏观经济

2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算，2016 年 1 季度中国实现国内生产总值（GDP）158526 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，比 2015 年 1 季度下降 0.3 个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016 年 1 季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年同期提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 5.8%，增速比上年全年回落 0.3 个百分点，但比今年 1-2 月份加快 0.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 13421.5 亿元，同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份提高 2.6 个百分点。2016 年 3 月末，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.3%，PPI 已持续 49 个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016年1季度,固定资产投资累计同比增长10.7%,较1-2月的10.2%以及2015年的10.0%有所回升;基础设施投资(不含电力)15384亿元,同比增长19.6%,高于2015年全年的17.29%,增速比1-2月份加快4.6个百分点。1季度,房地产投资增速6.2%,较1-2月份提高3.2个百分点,房地产投资增速有所回升。同期,国内消费市场表现较为稳定,社会消费品零售总额同比名义增长10.3%,国内消费对经济增长的拉动作用继续增强;进出口总额同比下降5.9%,出口和进口值也延续同比下降的走势,但一般贸易进出口2.91万亿元,占同期我国进出口总值的55.9%,比上年同期提升0.6个百分点,贸易结构有所优化。

政策环境

中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度,有助于缓解宏观经济增速下行的压力

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下,2016年以来,中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广PPP模式等措施,加大了积极财政政策的实施力度,并在2016年1季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015年至今,财政政策多方面发力,稳增长意图明显。首先,中央政府继续深化“营改增”改革,推进个人所得税改革,出台了《深化财税体制改革总体方案》,探索建立现代财政制度。其次,进一步规范地方政府债务管理,印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理等办法,分批顺利完成地方债券置换工作,缓解了地方政府债务压力。第三,有序开展了62个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设,并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资,充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外,为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力,加快推广了PPP模式。截至2016年1季度末,全国各地公布推荐的PPP项目有7110个,计划投资额8.3万亿元,涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面,2016年1季度,中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,以保持金融体系流动性合理充裕。此外,央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具,支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放,引导降低社会融资成本,促进经济结构调整和转型升级。1季度,我国社会融资规模增量6.59万亿元;3月末,广义货币(M2)余额144.62万亿元,同比增长13.4%,狭义货币(M1)余额41.16万亿元,同比增长22.1%,金融对实体经济支持力度加大。总体来看,2016年1月以来银行体系流动性充裕,货币信贷和社会融资规模平稳增长,市场利率继续回落,为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析,2016年,中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心,继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策,宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

行业及区域经济环境

行业分析

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增长，市场化融资方式将在满足城市基础设施建设资金需求等方面发挥重要作用

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。2015年我国常住人口城镇化率已达56.10%，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，国家发改委发布了《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。2015年，62个国家新型城镇化综合试点工作已平稳有序开展。预计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。

2016年1季度，全国基础设施投资（不含电力）15384亿元，同比增长19.6%。其中，水利管理业投资增长26.8%，增速加快2.1个百分点；公共设施管理业投资增长31%，增速加快4.5个百分点；道路运输业投资增长10.1%，增速加快3.3个百分点；铁路运输业投资增长2.1%。预计2016年，城市基础设施建设投资规模将进一步扩大。

城市基础设施建设资金需求巨大，国家通过多种方式加大城市基础设施建设的投资力度。近以来，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广PPP模式，通过举借银行贷款、企业债、项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

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，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. 黄石市

黄石市为湖北省辖地级市，位于湖北省东南部，长江中游沿岸，是武汉城市圈²副中心城市。截至2015年末，黄石市下辖一个县级市（大冶市）、一县（阳新县）和四区（黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区），并设有1个国家级经济技术开发区（黄石经济技术开发区），总面积4583平方公里，总人口260万人，其中常住人口243万人。2007年黄石市被纳入武汉城市圈，依托邻近武汉市、沿长江和高速公路与铁路的区位及交通优势，在武汉城市圈中定位为建设以冶金（钢铁、有色金属）、能源、建材为主的原材料生产基地，与武汉市高新产业对接、互补。

² 武汉城市圈，又称“1+8”城市圈，是指以武汉为圆心，包括黄石、鄂州、黄冈、孝感、咸宁、仙桃、天门、潜江周边8个城市所组成的城市圈。

2015年，黄石市以有色金属、黑色金属、机械制造和建材等传统产业为主的工业经济增速有所放缓，但固定资产投资和社会消费保持快速增长，经济实力较强

2015年，黄石市完成地区生产总值1228.1亿元，同比增长5.3%，黄石市经济规模在湖北省17个州市（区）中处于中游水平。2015年黄石市三次产业结构由上年的8.62:59.37:32.01变为8.84:55.36:35.80。

作为湖北省内资源型城市 and 老工业基地，第二产业仍是黄石市经济发展的主要推动力量。2015年，黄石市的支柱产业仍以有色金属、黑色金属、机械制造和建材等传统产业为主，工业经济增速有所放缓。但近年来通过积极推动产业转型，电子信息、生物医药、新材料、智能模具和汽车零部件等高新技术产业集群逐渐形成。2015年，黄石市规模以上工业总产值中，重工业占比由2014年的85%降至82.5%，高新技术产业增加值占GDP的比重超过了15%。

近年来黄石市第三产业也保持较快增长速度，黄石港区获批湖北省服务业综合改革示范区，重点发展现代服务业，新兴际华物流等一批重点项目顺利实施。2015年，黄石市第三产业完成增加值439.7亿元，同比增长6.5%。

2015年，黄石市完成全社会固定资产投资1351.93亿元，同比增长17.6%；社会消费品零售总额582.36亿元，增长12.1%；外贸出口16.85亿美元，增长16.5%；城镇和农村常住居民人均可支配收入分别为27536元和12004元，同比增长9.2%和9.6%；完成一般公共预算收入100.58亿元，同比增长12.5%。

2. 大冶市

大冶市位于湖北省东南部，是黄石市下辖县级市，距省会武汉70公里，地处湖北“冶金走廊”腹地及武汉城市经济圈内。截至2015年末，辖11个乡镇、3个城区街道办事处、1个省级经济开发区，大冶市国土面积1566平方公里，2015年末，全市户籍人口97.38万人。

2015年，大冶市经济增速有所放缓，但产业结构进一步调整优化，经济实力持续增强

2015年，大冶市实现地区生产总值509.98亿元，同比增长6.3%，增速较上年下降3.7个百分点。分产业来看，大冶市产业结构仍以第二产业为主。2015年大冶市实现第一产业完成增加值47.53亿元，同比增长5.5%；第二产业完成增加值293.00亿元，同比增长5.7%；第三产业完成增加值118.11亿元，同比增长9.7%。三次产业结构由2014年的10.30:66.03:23.67调整为2015年的10.36:63.88:25.75。

大冶市工业经济以黑色金属、有色金属、设备制造、纺织等为主导产业，近年来产业结构有所优化调整。2015年，大冶市规模以上工业增加值为230.0亿元，同比增长3.5%，增速比去年下降了5.9个百分点，工业经济增速有所放缓。2015年，大冶市产业结构进一步调整，对高耗能产业的依赖进一步下降，煤炭、化学、有色金属、非金属、黑色金属和电力等高耗能产业工业增加值实现70.1亿元，同比下降2.2%；同时高新技术产业高速发展，全市40家高新技术企业完成工业增加值58.2亿元，同比增长13.7%。

表 4：2013 年~2015 年大冶市主要经济指标

单位：亿元、%

主要指标	2013 年		2014 年		2015 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	455.9	11.5	500.1	10.0	509.98	6.3
城镇居民人均可支配收入（元）	22847.0	9.1	28473.0	9.8	30848.0	8.3
规模以上工业增加值	249.0	11.7	253.6	9.4	230.0	3.5
全社会固定资产投资	379.0	27.4	444.4	21.0	523.8	17.9
社会消费品零售额	127.5	13.2	146.2	15.4	166.8	4.1

资料来源：大冶市政府工作报告，东方金诚整理

2015 年大冶市第三产业继续保持较快发展，实现增加值 118.11 亿元，同比增长 9.7%。分行业看，2015 年，大冶市交通运输、仓储、邮政业实现增加值 27.39 亿元，同比增长 9.7%；依托楹联、青铜产品等文化元素，继续开发南部五乡镇旅游资源，预计未来，大冶市的文化旅游产业将逐渐形成规模并带动经济持续发展。此外，大冶市不断发展现代化物流业，正在建设大冶有色物流园项目，待建成后将成为华中地区最大的有色金属原料产品仓储和物流设施基地。

2015 年，大冶市完成全社会固定资产投资 523.8 亿元，同比增长 17.9%；实现社会消费品零售总额 166.8 亿元。

财政状况

大冶市

2015 年大冶市财政体制与 2014 年无变化，继续实行三级财政分税体制，即大冶市与中央、湖北省两级财政进行税收分成。

2015 年，大冶市一般公共预算收入保持平稳增长，继续得到较大规模的上级转移支付，综合财政实力仍较强

2015 年，大冶市财政收入³为 75.14 亿元，较 2014 年减少 3.31 亿元。财政收入仍以一般公共预算收入和上级补助收入为主，2015 年，两项收入占财政收入的比重分别为 50.39%和 39.26%。

³ 财政收入=公共财政预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+预算外财政专户收入。

表 5：大冶市财政收入情况

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般公共预算收入	31.22	34.39	37.86
其中：税收收入	19.34	22.33	23.88
非税收入	11.88	12.06	13.98
政府性基金收入	15.41	16.40	7.78
上级补助收入	23.35	27.39	29.50
其中：返还性收入	1.65	1.64	1.66
专项转移支付收入	7.10	19.37	9.53
一般性转移支付收入	1.60	6.30	18.31
财政专户收入	0.46	0.27	-
合计	70.44	78.45	75.14

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

随着地区经济的稳步增长，2015 年，大冶市一般公共预算收入继续增长，达 37.86 亿元，较上年增长 10.09%。大冶市一般公共预算收入以税收收入为主，2015 年，大冶市实现税收收入 23.88 亿元，占一般公共预算收入的比重为 63.08%。

表 6：2015 年大冶市纳税前十名企业情况

单位：亿元

税种	行业	2015 年	2015 年	合计
		国税	地税	
劲牌有限公司	食品饮料	10.51	10.15	20.66
湖北三鑫金铜股份有限公司	有色金属	0.57	1.3	1.87
武汉钢铁集团矿业有限责任公司金山店铁矿	黑色金属	0.63	0.4	1.03
大冶有色金属有限公司铜绿山铜铁矿	有色金属	0.62	0.25	0.87
大冶市华兴玻璃有限公司	非金属矿物	0.69	0.09	0.78
大冶尖峰水泥有限公司	非金属矿物	0.67	0.07	0.74
大冶碧桂园房地产开发有限公司	房地产	-	0.67	0.67
湖北兴冶矿业有限公司	有色金属	-	0.57	0.57
大冶市供电公司	电力	0.39	0.06	0.45
大冶农村商业银行股份有限公司	金融	0.26	0.14	0.40
合计	-	14.34	13.73	28.07

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

2015 年，纳税前 10 名企业实现纳税总额为 28.07 亿元，占财政总收入的 37.36%，主要集中在酿酒及有色金属行业。

作为国家重要的矿产资源基地，近年来大冶市在国土资源部矿山治理项目、环保部重金属防治项目、湖北省县域经济和农产品加工园区产业发展项目等项目得到了中央和湖北省财政的大力支持。2015 年，大冶市继续得到上级财政较大力度的支持，收到上级补助收入 29.50 亿元，占当年财政收入比重为 39.26%，比 2014 年上升 4.34%。

2015 年，大冶市政府性基金收入 7.78 亿元，比 2014 年下降 8.62 亿元，以土地出让收入为主。由于土地出让收入易受房地产市场波动和相关政策等因素影响，未来

大冶市政府性基金收入存在一定的不确定性。

2015年，大冶市财政支出保持增长，仍以一般公共预算支出为主

2015年，大冶市财政支出⁴完成81.64亿元，较2014年上升3.99亿元，仍以一般公共预算支出为主。

2015年，大冶市一般公共预算支出为66.89亿元，较去年增长17.95%，其中用于一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生等刚性支出的比重为44.76%。2015年，大冶市政府性基金支出完成8.89亿元，较2014年下降7.00亿元；上解上级支出完成5.86亿元，较2014年上升0.85亿元。

表 7：2013 年~2015 年大冶市财政支出情况

单位：亿元

项目	2013年	2014年	2015年
一般公共预算支出	50.26	56.71	66.89
其中：一般公共服务	10.99	12.43	8.30
教育	6.37	7.14	8.29
社会保障和就业	4.92	5.43	7.15
医疗卫生	4.10	5.83	6.20
政府性基金支出	16.55	15.89	8.89
上解上级支出	4.44	5.01	5.86
其中：专项上解支出	0.20	0.14	0.65
财政专户支出	0.39	0.04	-
合计	71.63	77.65	81.64

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

截至2015年末，大冶市地方政府债务余额为505308.94万元，全部为直接债务余额，主要由财政承担偿还责任的融资平台公司借款和债券融资。其中公司发行的“13大冶城投债”及“14大冶城投债”已纳入2015年末大冶市政府负有偿还责任的债务。2015年，大冶市地方综合财力为751389.00万元，债务率为67.25%。

⁴ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出+财政专户支出。

表 8：大冶市政府债务及综合财力情况

单位：万元

地方债务（截至 2015 年末）	金额	地方财力（2015 年）	金额
（一）直接债务余额	505308.94	（一）地方一般预算收入	378619.00
1、外国政府贷款	4004.60	1、税收收入	238822.00
2、国际金融组织	279.84	2、非税收入	139797.00
（1）世界银行贷款	279.84	（二）转移支付和税收返还收入	295005.00
（2）亚洲开发银行贷款	3523.40	1、一般性转移支付收入	183097.00
（3）国际农业发展基金会贷款	-	2、专项转移支付收入	95341.00
（4）其他国际金融组织贷款	-	3、税收返还收入	16567.00
3. 国债转贷资金	-	（三）国有土地使用权出让收入	77765.00
4. 农业综合开发借款	-	1、国有土地使用权出让金	71033.00
5. 解决地方金融风险专项借款	-	2、国有土地收益基金	2534.00
6. 国内金融机构借款	136410.00	3、农业土地开发资金	847.00
（1）政府直接借款	-	4、新增建设用地有偿使用费	-
（2）由财政承担偿还责任的融资平台 债券借款	-	5. 其他	3351.00
7. 债券融资	364614.50	（四）财政专户财政专户收入	-
（1）中央代发地方政府债券	204614.50		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台 债券融资	160000.00		
8. 粮食企业亏根挂账	-		
9. 向单位、个人借款	-		
10. 拖欠工资和工程款	-		
11. 其他	-		
（二）担保债务余额	-		
地方政府债务余额=（一）+（二）	505308.94	地方综合财力=（一）+（二）+（三） +（四）	751389.00
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%			67.25%

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

业务经营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍以土地开发整理收入为主，收入和毛利润规模稳定，毛利率处于较高水平

跟踪期内，公司仍是大冶市最重要基础设施建设和公用事业运营主体，继续负责大冶市基础设施建设、土地开发整理及自来水供应、公共交通运营等工作。

2015 年，公司实现营业收入 7.53 亿元，同比增长 13.40%，仍主要来源于土地开发整理业务，收入结构未发生重大改变。2015 年，土地开发整理、基础设施建设和自来水销售收入占比分别为 73.29%、11.56%和 8.62%。

表 9：公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：亿元、%

类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	10.56	87.19	5.24	78.89	5.52	73.29
基础设施建设	0.22	1.80	0.41	6.20	0.87	11.56
自来水销售	0.46	3.77	0.49	7.32	0.65	8.62
管网安装	0.45	3.68	0.09	1.40	0.08	1.09
公共运输	0.25	2.09	0.25	3.83	0.24	3.25
其他	0.18	1.45	0.16	2.36	0.17	2.20
营业收入合计	12.11	100.00	6.64	100.00	7.53	100.00
土地开发整理	5.02	96.50	3.14	96.90	3.31	92.21
基础设施建设	0.03	0.55	0.00	0.00	0.11	3.16
自来水销售	0.03	0.53	0.09	2.79	0.20	5.68
管网安装	0.11	2.05	0.02	0.61	0.01	0.20
公共运输	-0.04	-0.73	-0.04	-1.32	-0.007	-1.94
其他	0.06	1.10	0.03	1.02	0.02	0.69
毛利润合计	5.20	100.00	3.24	100.00	3.59	100.00
土地开发整理		47.51		60.00		60.00
基础设施建设		13.04		0.00		13.04
自来水销售		6.03		18.65		31.44
管网安装		23.92		21.26		8.73
公共运输		-15.00		-16.88		-28.54
其他		32.63		21.11		15.00
毛利率		42.93		48.85		47.69

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

从毛利润构成来看，2015 年公司毛利润为 3.59 亿元，主要来自于土地开发整理业务，占比为 92.21%。2015 年公司综合毛利率为 47.69%，较 2014 年变化不大，毛利率水平较高。

基础设施建设

公司作为大冶市最重要的基础设施建设主体，主要从事大冶城区范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍由本部负责。根据公司与大冶市政府签订的代建协议，项目资金主要来源于公司自有资金和外部融资，待项目建设完成并经审计机构审计后，大冶市政府根据公司实际发生的工程成本加成 15.00% 的代建管理费与公司进行结算，公司将结算总额确认为基础设施建设收入，同时结转相应的基础设施建设支出。2015 年公司确认基础设施建设收入 8699.88 万元，毛利率为 13.04%。

表 10：2013 年~2015 年大冶市政府结算的公司基础设施项目情况

单位：万元

结算时间	项目名称	完工时间	工程成本	投资回报	确认基础设施代建收入
2013年	徐家铺建设工程	2008年	109.48	16.42	125.9
	供江水扩建工程	2004年	1789.27	268.39	2057.66
	合计	-	1898.75	284.82	2183.57
2014年	城西北工业园23号路道路排水工程	2011年	4116.35	0.00 ⁵	4116.35
	合计	-	4116.35	0.00	4116.35
2015年	快速路刷黑改造工程	2011年	7565.12	1134.76	8699.88
	合计	-	7565.12	1134.76	8699.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2015年末，公司在建基础设施项目主要为大冶湖环境综合治理项目、城西北工业园区项目等，项目计划总投资额1522666.49万元，累计已完成投资686476.16万元，尚需投资836190.33万元。其中，大冶湖环境综合治理项目为“13大冶城投债”及“14大冶城投债”募投项目，总投资额304786.49万元，截至2016年4月末，该项目已使用募集资金15.84亿元。尽管债券的发行在一定程度上缓解了公司在建项目的资金压力，但考虑到在建基础设施项目投资规模较大，未来仍面临很大的筹资压力。

表 11：截至 2015 年末公司在建基础设施项目情况

单位：万元

项目	计划总投资	已投资金额	尚需投资
城西北工业园区	300000.00	208401.83	91598.17
还建点建设工程	200000.00	182399.44	17600.56
攀宇工业园	35000.00	36768.35	-1768.35
城区道路刷黑改造工程	60000.00	8428.31	51571.69
尹家湖水环境综合治理项目	65000.00	41382.33	23617.67
铜都大道工程	20000.00	1472.61	18527.39
城东新区农民住房建设项目	100000.00	15405.78	84594.22
城西北新区学校建设工程	12000.00	6483.59	5516.41
大冶湖环境综合治理项目	304786.49	28521.46	276265.03
供江水扩建工程	10210.00	7460.51	2749.49
金湖大道延伸工程	12000.00	3039.46	8960.54
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	12000.00	6101.08	5898.92
城区供水管网改造工程	10000.00	8263.79	1736.21
2014年第一批棚户区改造项目	154627.64	56409.62	98218.02
2015年第一批棚户区改造项目	167042.36	27785.34	139257.02
其他工程项目	60000.00	48152.66	11847.34
合计	1522666.49	686476.16	836190.33

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2015年末，公司拟建的基础设施项目主要包括大冶市城东北片区新型城镇

⁵ 根据公司与大冶政府签订的委托代建协议，对于城西北工业园23号路道路排水工程项目，2014年大冶市政府按照公司实际发生的工程成本与公司进行结算。

化建设项目、新美基建工程和工业污水处理建设工程等项目，计划投资额为 515519.16 万元。其中大冶市城东北片区新型城镇化建设项目为“16 大冶城投债 01”债券募投项目，该项目包括城东北片区地下综合管廊和还建小区 2 个子项目，计划总投资 319219.16 万元，其中财政资金计划投资 70000.00 万元，占项目计划总投资的 21.93%，公司自筹 249219.16 万元，占项目计划总投资的 78.07%。公司已通过“16 大冶城投债 01”募集资金 12 亿元，未来仍面临较大的筹资压力。

表 12：截至 2015 年末公司拟建项目情况

单位：万元

项目名称	计划开工时间	计划投资额
铁山下陆污水对接工程	2016	30000.00
城东北学校新建工程	2016	10000.00
实验高中搬迁工程	2016	10000.00
青松学校新建工程	2016	5200.00
大冶市城东北片区新型城镇化建设项目	2016	319219.16
城乡供水一体化工程	2016	100000.00
一体化公交车充电桩场站建设工程	2016	3200.00
金湖生态园工程	2016	5500.00
城区路网建设工程	2016	25400.00
规划馆建设工程	2016	4500.00
青龙山公园三期建设工程	2016	2500.00
合计	-	515519.16

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务仍是营业收入和利润的主要来源，但该业务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

跟踪期内，公司土地开发整理业务仍由本部负责。公司以自有资金和外部融资方式筹集土地开发整理相关的拆迁、平整等资金，并通过大冶土储中心向拆迁户或施工方支付相关费用。公司开发整理的土地经大冶土储中心通过招、拍、挂的方式出让后，所得出让收入全额上缴至大冶市财政局，大冶市财政局将土地出让金的 60% 返还公司，公司确认为土地开发整理收入。

2015 年，公司完成开发整理并委托大冶土储中心出让的土地达 203.42 万平方米，形成土地出让收益 105300.00 万元，计入公司土地开发整理收入 55175.00 万元⁶；土地开发整理业务毛利率为 60%，与 2014 年持平。跟踪期内，公司土地开发整理业务仍是公司营业收入和利润的主要来源，在营业收入中占比 73.29%。

⁶ 公司 2015 年出让 203.42 万平方米土地形成土地出让收益 105300.00 万元。其中，计入公司营业收入的部分为 55175.00 万元，系公司已缴纳出让金的土地形成的收入；余下 50125.00 万元由于公司暂未缴纳相关地块土地出让金，暂不计入土地开发整理业务收入，待公司完成土地出让金缴纳后再计入营业收入。

表 13：2012 年~2015 年公司土地开发整理情况

单位：万平方米、万元

时间	土地用途	出让面积	土地开发整理收入
2012 年	工业用地	24.72	27170.40
	经营性用地	9.13	
2013 年	工业用地	148.51	105566.49
	经营性用地	51.05	
2014 年	工业用地	106.44	52373.00
	经营性用地	53.43	
2015 年	工业用地	139.13	105300.00
	经营性用地	64.29	
合计	-	596.70	290409.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2015 年 3 月末，公司待开发整理的地块包括熊家洲片区、人大综合楼片区和大冶市汽车机械市场等地块，面积合计 3899.48 万平方米。未来公司将按照大冶市政府的规划对其开发，待整理的土地完成出让后，相关土地出让返回款将成为公司营业收入的重要保障，有利于提高公司盈利水平。但东方金诚也关注到，公司土地出让情况易受房地产市场和土地交易市场波动以及政府规划等因素影响，土地开发整理收入未来存在较大的不确定性。

公用事业运营

跟踪期内，公司自来水供应及公共交通运营业务收入保持增长，但随着公司公共交通业务运营成本上升，公共交通运营业务利润较不稳定

公司公用事业运营业务主要是大冶市自来水供应及公共交通运营，该业务仍具有较强的区域专营性。

表 14：2013 年~2015 年公司自来水生产销售及污水处理情况

业务	2013 年	2014 年	2015 年
日供水能力(万吨)	17.50	19.50	19.50
水费回收率(%)	104.00	100.00	99.00
自来水生产量(万立方米)	2929.00	3185.00	3100.00
居民供水价格(元/立方米)	1.68	1.68	1.85
污水处理能力(万吨/日)	5.20	5.50	5.50
污水处理量(万吨)	1985.00	2084.00	2170.00
污水处理率(%)	78.00	85.00	82.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司自来水供应及供水管网安装业务由子公司自来水公司负责。截至 2015 年末，自来水公司辖“四厂二站”（城区富家山水厂、官山水厂、金牛水厂、殷祖水厂和港湖加压站、金湖加压站），城市供水服务面积 30 多平方公里，供水能力为 19.5 万吨/日，较上年未发生变化。2015 年，公司实现自来水供应业务收入为 6485.82 万元，较上年增加 1628.20 万元；完成自来水生产量 3100.00 万立方米，较上年减少 85 万

立方米。同时，自来水公司 2015 年实现管网安装收入 823.31 万元。随着大冶市自来水管网铺设的不断完善，2015 年公司管网安装收入同比略有降低。

污水处理业务仍由子公司污水处理公司负责。截至 2015 年末，污水处理公司污水处理能力为 5.50 万吨/日，较上年未发生变化。2015 年，公司完成污水处理量 2170.00 万吨，较上年增加 86 万吨。

公司公共交通运营业务由子公司公汽公司负责。截至 2015 年末，公汽公司拥有公车辆 312 台，公交线路 16 条；公司在用公交场站 66 座，其中大型场站⁷2 座。2015 年，公汽公司实现运输收入 2443.20 万元。由于公汽公司公交运输设备更新改造及运营成本有所上升，2015 年该业务毛利率有所下降，毛利润为亏损 697.28 万元。

政府支持

2015 年公司继续得到了大冶市政府在资产及股权划拨、财政补贴和税收优惠等方面的有力支持

资产及股权划拨方面，2015 年大冶市政府向公司划拨城西北工业园、还建楼工程等资产，增加资本公积 12.53 亿元；大冶市政府以采矿权 2.03 亿元注入大冶有色金属集团控股有限公司，大冶城投代表大冶市政府作为其股东⁸，故大冶城投增加资本公积 2.03 亿元。

在财政补贴方面，2015 年，公司收到的大冶市财政局项目补贴 14100.00 万元；子公司公汽公司收到财政燃油天然气补贴、线路亏损补贴、公益性补贴及购车补贴等合计 1804.06 万元。

在税收优惠方面，根据《大冶市地方税务局关于对大冶市城投公司财政性资金不予征税的函（冶地税[2012]2 号）》、《专项用途财政性资金有关企业所得税问题处理的通知》（财税[2009]87 号、财税[2011]70 号）、《大冶市地方税务局关于对大冶市城投公司财政性资金不予征税的函》（冶财函[2014]8 号、冶地税发[2015]21 号）等政策文件，公司在 2010 年 1 月 1 日~2015 年 12 月 31 日期间取得的城市基础设施代建项目管理费收入、土地整理收入作为不征税收入，在计算应纳税所得额时从收入总额中减除；公司代建项目管理费收入、土地整理收入不计征营业税及其相关附加税费。

考虑到公司在大冶市基础设施建设及公用事业运营领域中的重要地位，预计未来仍将获得大冶市政府提供的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2015 年末，公司注册资本和实收资本均为 26500.00 万元人民币，大冶国资持有公司 100%的股权。大冶市国有资产管理局持有大冶国资 100%股权，为公司实际

⁷ 投资额在 1000 万元以上的场站。

⁸ 根据大冶市国有资产经营有限公司出具的治国资司函[2015]2 号文件，大冶市政府将采矿权以股权投资的方式注入到大冶有色金属集团控股有限公司，大冶市城市建设投资开发有限公司代表大冶市政府作为大冶市注入到大冶有色金属集团控股有限公司采矿权的股东。

控制人。

治理结构

公司建立了完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构。公司不设股东会，由董事会代行使股东会的权利，公司合并、分立、解散、增减资本、发行公司债券以及高级管理人员的聘任，必须报大冶市政府批准。

公司董事会由 7 名成员组成，对股东负责。董事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任，其中职工代表由职工代表大会选举产生。

公司设立监事会，监事会由 5 人组成。监事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任。监事会设监事会主席。监事任期不超过三年，经过连选可以连任。

公司设总经理一名，由大冶市政府根据公司董事会和党委会意见委派。总经理对董事会负责，负责主持公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案以及决定聘任或者解聘应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责公司管理人员等。

管理水平

公司设立了综合部、融资部、资产经营部、工程技术部、项目管理部和计划财务部 6 个部门，各部门分别制订了部门职责和岗位职责。

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，建立了内部经营管理风险控制制度。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作做了详细的规定。

在投融资方面，公司每年编制年度投融资计划，执行投资、融资决策流程，以保证公司资金安全。

总体来看，公司内部组织架构较为合理，管理制度较为健全；跟踪期内，公司治理结构及组织架构未发生变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2015 年合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年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。

与 2014 年相比，2015 年末，公司的合并报表范围未发生变化，纳入合并报表内的子公司共有 2 家（见表 1）。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较大，资产流动性一般

2015年末，公司资产总额为271.52亿元，较2014年末增加35.71亿元，同比增长15.14%。其中，流动资产占资产总额的比例为68.69%，公司资产仍以流动资产为主。

1. 流动资产

2015年末，公司流动资产为186.51亿元，较2014年末增加13.66亿元，同比增长7.90%。2015年末，公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成，三项占流动资产的比例分别为85.22%、4.19%和7.41%。

2015年末，公司存货为158.95亿元，同比增长0.37%，其中，公司持有的国有土地使用权占比为84.89%。总体来看，变现能力较差的土地使用权占公司流动资产比重较高，资产流动性较差。

2015年末，公司其他应收款为7.81亿元，同比上升57.50%，主要是与当地企事业单位的往来拆借资金。截至2015年末，公司其他应收款前5名单位⁹合计欠款4.98亿元，占其他应收款余额的63.50%。从账龄来看，1年以内的占比68.87%，1~2年的占比1.96%，2~3年的占比12.24%，3~4年的占比1.42%，4~5年的占比4.00%，5年以上的占比11.51%。总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

2015年末，公司应收账款为3.86亿元，同比增长767.03%。主要是公司应收大冶市财政局的工程款。截至2015年末，金额位列前5名¹⁰的应收账款合计占比84.00%，从账龄看，1年以内的占比为98.23%，1~2年的占比0.90%，2~3年的占比0.41%，3年以上的占比0.46%。

2. 非流动资产

2015年末，公司非流动资产为85.01亿元，同比增长35.05%，大幅增长系在建基础设施项目的规模增加所致。2015年末，公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成，占非流动资产的比例分别为16.80%和80.75%，共计占比97.55%。其中，在建工程为68.65亿元，主要为公司承建的还建点工程、2014年第一批棚户区改造项目和尹家湖水环境综合治理项目等，由于当年政府将在建的城西北工业区等项目划入公司，期末较上年末大幅增加12.55亿元；公司固定资产为14.28亿元，主要为自来水管网、运输工具和房屋及建筑物。

此外，2015年末，公司可供出售金融资产增加2.03亿元，系大冶城投代表大冶市政府持有的大冶有色金属集团控股有限公司股权形成的资产。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益仍以资本公积和实收资本为主，未发生明显变化

2015年，由于公司持续获得大冶市政府划拨资产，期末所有者权益为196.56亿

⁹ 其他应收款前5名为大冶市土地收购储备中心、大冶市交通投资有限公司、大冶大中城镇化建设投资开发有限公司、罗家桥街道办事处、湖北正阳建筑工程有限公司。

¹⁰ 应收账款前5名为大冶市财政局、大冶迪峰置业有限公司、蓝天综合物流有限公司、武汉碧桂园房地产开发有限公司、东方华宇房地产开发有限公司。

元，同比上升 10.62%。

2015 年末，公司所有者权益中实收资本为 2.65 亿元，占所有者权益的比重为 1.35%；资本公积 175.56 亿元，占所有者权益的比重为 89.31%，主要为政府划拨的土地使用权、股权、在建项目等资产所致；未分配利润为 16.93 亿元，主要是公司经营所累积的利润。公司所有者权益结构较上年末未发生重大变化。

跟踪期内，公司有息债务规模快速增加，债务负担有所加重

随着公司业务规模的继续扩大，2015 年末，公司负债继续增加，负债总额为 74.96 亿元，同比增长 29.00%。公司债务结构以非流动负债为主，2015 年末非流动负债 48.11 亿元，占比 64.18%。

2015 年末，公司流动负债为 26.86 亿元，同比增长 9.81%。其中，其他应付款、应付账款和短期借款分别占流动负债的 70.63%、11.37%和 8.01%，合计占流动负债的比重达 90.01%。

2015 年末，公司其他应付款为 18.97 亿元，同比增长 3.41%，主要系借款 15.19 亿元，占其他应付款总额的 80.09%；应付账款为 3.05 亿元，主要为应付施工单位的工程款，其中 1 年以内（含 1 年）的期末余额为 2.10 亿元，1 年以上的期末余额为 0.95 亿元；短期借款为 2.15 亿元，同比增长 2.38%。

2015 年末，公司非流动负债为 48.11 亿元，主要是由应付债券、长期借款和长期应付款构成。其中，应付债券为 15.88 亿元，为“13 大冶城投债”和“14 大冶城投债”，占非流动资产的比重为 33.01%；长期借款为 14.41 亿元，占非流动负债的比例为 29.96%，主要为抵押借款和质押借款，抵押物为土地使用权和房屋权证，质押物为自来水公司的污水收费权；长期应付款为 17.23 亿元，占非流动资产的比重为 35.82%，主要为公司向国开行湖北分行、国开发展基金公司的借款¹¹。

跟踪期内，公司有息债务规模快速增加，以长期债务为主。2015 年末，公司全部债务为 51.17 亿元，同比增长 41.19%。其中，长期有息债务占全部债务的比例为 92.88%。

2015 年末，公司资产负债率为 27.61%，比 2014 年增长 2.97 个百分点；全部债务资本化比率为 19.47%，比 2014 年提高了 3.72 个百分点。总体来看，公司债务规模继续上升，债务负担有所加重。

截至 2016 年 2 月末，公司对外担保余额 36.96 亿元。公司担保对象为大冶市土地收购储备中心、大冶大中城镇化建设投资开发有限公司、大冶市人民医院和黄石市城市建设投资开发公司等国有企业，担保类型主要为担保和抵押。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入稳步增长，利润对土地开发整理业务的依赖仍较大，盈利能力仍较弱

2015 年，公司营业收入为 7.53 亿元，同比增长 13.41%，主要来源于土地开发整理业务收入，结构未发生重大变化。2015 年，公司营业利润率为 47.35%，同比下降

¹¹ 公司向股东及其他公司的借款包括公司以应收账款债权作质押向国开行湖北分行借款 8.00 亿元、公司向国开发展基金公司以投资形式借款 3.65 亿元，公司以土地使用权作抵押向大冶国资借款 0.96 亿元等。

1.20 个百分点。

2015 年，公司期间费用为 0.76 亿元，占营业收入的比重为 10.07%，同比下降了 3.48%。公司期间费用以财务费用为主，财务费用为 0.45 亿元。

2015 年，公司利润总额为 4.32 亿元，其中政府补助收入为 1.60 亿元，占利润总额的比重为 37.27%，公司利润对政府财政补贴仍有一定依赖。

2015 年，公司总资本收益率为 1.97%，同比增长 0.02 个百分点；净资产收益率为 2.19%，同比增长 0.16 个百分点，盈利能力仍较弱。

现金流

2015 年，公司经营性现金流状况有所弱化，对外部融资的依赖明显增加

2015 年，经营活动产生的现金流入为 8.66 亿元，同比下降了 9.98%，主要来自于政府支付的基础设施项目款、土地出让金返还款、与关联方的往来款等形成现金流出；经营活动产生的现金流出为 15.96 亿元，同比增长 32.60%，主要是公司支付的项目工程款、与关联方的往来款等形成现金流出。2015 年，公司的经营活动现金流量净额为-7.30 亿元。跟踪期内，公司经营性现金流对政府支付的项目代建款、土地出让返还款、往来款和财政补贴依赖较大，有所弱化。

2015 年，公司投资活动产生的现金流入为 3.64 亿元；投资现金流出为 10.21 亿元，主要为公司基础设施代建项目投资支出；投资性现金流净额为-6.58 亿元。

2015 年，公司筹资活动现金流入为 32.20 亿元，较上年增加 14.58 亿元，为通过银行借款和债券融资所融入的资金；筹资活动现金流出为 10.41 亿元，主要为偿还债务及相关利息导致的现金流出；公司筹资性现金流净额为 21.79 亿元。考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大，资本支出较大，公司未来仍面临一定的筹资压力。

2015 年，公司现金及现金等价物净增加额为 7.91 亿元，同比增长 89.91%。

偿债能力

公司经营性现金流对到期债务的保障程度较弱，但考虑到公司业务具有很强的区域专营性，继续得到大冶市政府的有力支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍很强

2015 年，公司流动比率为 694.50%，速动比率为 102.62%，短期偿债压力较小，但公司资产中以变现能力较弱的存货和其他应收款为主，资产流动性较差。

从长期偿债能力指标来看，2015 年末，公司长期债务资本化比率为 19.47%；全部债务/EBITDA 为 10.44 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低。同时，公司经营性现金流对波动性较大的基础设施建设项目款、土地出让返还款、往来款及财政补贴依赖较大，为净流出状态，未来存在一定的不确定性，对全部债务的保障程度较弱。

总体来看，尽管公司资产流动性较差，现金流对到期债务的保障程度较差，但考虑到公司是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务具有较强的区域专营性，持续获得了大冶市政府提供的有力支持，东方金诚认为公司的偿债能力很强。

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 6 月 3 日，公司本部

未结清贷款信息中无关注、不良类信息；已结清贷款记录中无不良贷款及欠息记录，有 21 笔关注类贷款。根据国家开发银行出具的关注类贷款情况说明，该 21 笔关注类贷款系国家开发银行湖北分行贷款分类调整所致，公司项目贷款还本付息正常，不存在拖欠贷款本息的情况。

截至本报告出具日，公司应付债券（“13 大冶城投债”、“14 大冶城投债”和“16 大冶城投债 01”）均尚未到还本日，“13 大冶城投债”和“14 大冶城投债”到期利息均已按期支付。

抗风险能力

基于对大冶市地区经济和财政实力、大冶市政府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，公司抗风险能力仍很强。

增信措施

跟踪期内，大冶城投仍以 10 宗评估价值为 40.25 亿元的商住用地土地使用权为“13 大冶城投债”和“14 大冶城投债”提供抵押担保。

担保范围

根据大冶城投与海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）签订的《2014 年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券资产抵押协议》（以下简称“《抵押协议》”），抵押担保范围包括“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”的未偿本金、利息、逾期利息、违约金、损害赔偿金以及实现抵押权的费用，包括但不限于评估、拍卖、诉讼、取证、律师费等。

担保效力

根据《抵押协议》约定，公司确保抵押资产的价值与被担保债券未偿还本金和债券一年利息之和的比率（“抵押比率”）不得低于 1.8 倍。

跟踪期内，公司用于债券抵押的土地未发生变化，已抵押土地未发生置换情况（具体情况见下表）。根据湖北众联土地估价有限公司 2014 年 7 月 8 日出具的《土地估价报告》（鄂众联地估字[2014]第 143 号），公司用于“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”抵押的 10 宗土地使用权评估总价值仍为 40.25 亿元。按照大冶城投提供的相关说明，公司用于抵押的 10 宗土地中，8 宗土地使用权为“13 大冶城投债”进行抵押，评估价值为 24.69 亿元，为公司“13 大冶城投债”发行规模的 2.47 倍，抵押土地价值与“13 大冶城投债”未偿付本金及债券一年利息之和的比率为 2.29 倍；2 宗土地使用权为“14 大冶城投债”，评估价值为 15.56 亿元，为“14 大冶城投债”发行规模的 2.59 倍，抵押土地价值与“14 大冶城投债”未偿付本金及债券一年利息之和的比率为 2.41 倍，仍满足本期债券《监管协议》对土地抵押资产的要求。

2015 年，大冶市土地市场价格保持稳定，未来用于抵押的商住用地市场价格大幅下跌的可能性较小，对“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”的抵押担保仍具有一定的增信作用。

表 15：公司“13 大冶城投债”和“14 大冶城投债”抵押土地资产情况

单位：平方米、万元

序号	宗地位置	土地使用证编号	担保对象	用途	面积	评估价值
1	新进路西侧	大冶国用（2012）第 0050000569 号	13 大冶城投债	商住	6.67	2.52
2	新进路西侧	大冶国用（2012）第 0050000570 号	13 大冶城投债	商住	4.33	1.64
3	跳石路南	大冶国用（2012）第 0050000572 号	13 大冶城投债	商住	6.67	2.52
4	新进路东侧	大冶国用（2012）第 0050000573 号	13 大冶城投债	商住	4.67	1.77
5	新进路东侧	大冶国用（2012）第 0050000575 号	13 大冶城投债	商住	4.67	1.77
6	铜都一路	大冶国用（2012）第 0050000901 号	14 大冶城投债	商住	20.74	8.04
7	铜都三路	大冶国用（2012）第 0050000902 号	13 大冶城投债	商住	25.43	9.87
8	铜都三路	大冶国用（2012）第 0050000906 号	14 大冶城投债	商住	19.41	7.52
9	长宁路西侧	大冶国用（2012）第 0050000907 号	13 大冶城投债	商住	3.82	1.43
10	大广公路南侧	大冶国用（2012）第 0050000908 号	13 大冶城投债	商住	8.33	3.16
合计		-	-	-	104.73	40.25

资料来源：土地评估报告，东方金诚整理

综上所述，跟踪期内，公司继续以其合法拥有的 10 宗土地使用权为“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

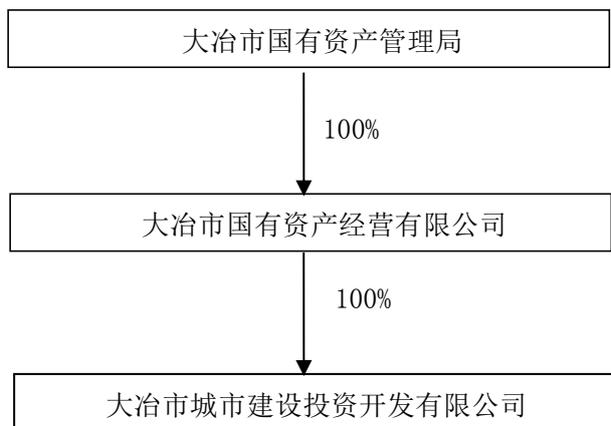
结论

东方金诚认为，近年来大冶市工业经济运行平稳，产业结构进一步调整优化，经济实力持续增强；2015 年，大冶市一般公共预算收入保持平稳增长，得到上级财政的支持力度较大，财政实力较强；大冶城投是大冶市最重要的基础设施建设和公用事业运营主体，主营业务仍具有很强的区域专营性；跟踪期内，公司继续得到大冶市政府在资产及股权划拨、财政补贴和税费减免等方面的有力支持；公司以其合法拥有的 10 宗土地使用权为“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”提供抵押担保，仍具有一定的增信作用。

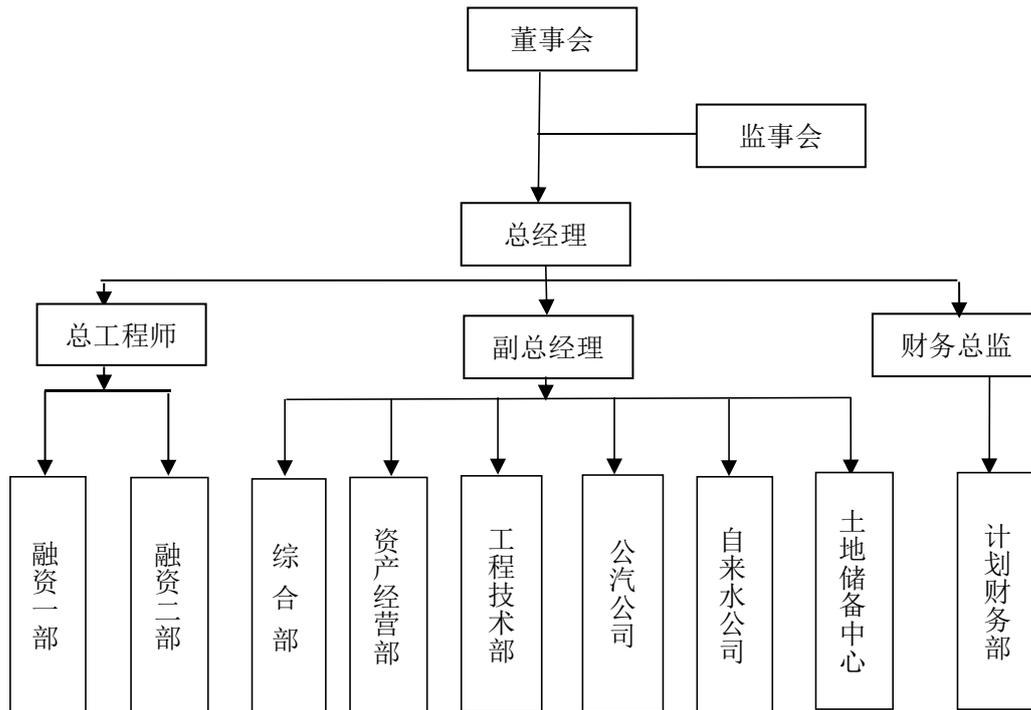
同时，东方金诚也关注到跟踪期内，大冶市重点纳税行业较为集中，一定程度上将影响税收收入的稳定性；公司在建及拟建项目后续投资金额较大，未来面临较大的资金筹措压力；公司资产构成以变现能力较差的土地使用权为主，资产流动性较差；公司利润对政府财政补贴有一定依赖，盈利能力较弱。

综合考虑，东方金诚维持公司的主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定；维持“13 大冶城投债”及“14 大冶城投债”的信用等级 AA+、维持“16 大冶城投债 01”的信用等级 AA。

附件一：截至 2015 年末公司股权结构图



附件二：截至 2015 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	2013 年末	2014 年末	2015 年末
流动资产：			
货币资金	17479.66	59128.61	138222.90
应收票据	250.00	93.00	146.00
应收账款	23589.86	4447.13	38557.71
预付款项	20086.43	21683.43	20586.20
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	25939.14	49576.67	78082.45
存货	1090493.03	1583623.27	1589513.07
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	60100.00	10000.00	0.00
流动资产合计	1237938.11	1728552.10	1865108.34
非流动资产：			
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	20301.34
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	97.07
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	24836.61	68012.65	142785.75
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	529348.62	560942.96	686476.17
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	9.30	18.30	28.30
无形资产	449.43	435.70	421.96
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	92.07	93.08	19.14
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	554736.04	629502.68	850129.73
资产总计	1792674.15	2358054.78	2715238.07

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末
流动负债：			
短期借款	16100.00	21000.00	21500.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	14955.34	16015.30	30539.84
预收款项	3293.97	14438.12	6387.90
应付职工薪酬	251.02	257.54	254.42
应交税费	1236.78	1276.64	1296.43
应付利息	0.00	3285.00	3947.50
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	198817.01	183430.71	189678.56
一年内到期的非流动负债	39438.96	4866.33	14950.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	274093.07	244569.64	268554.65
非流动负债：			
长期借款	88551.60	126757.32	144115.49
应付债券	98754.05	158371.01	158813.35
长期应付款	36650.00	51400.00	172300.00
专项应付款	0.00	0.00	5849.48
非流动负债合计	223955.65	336528.33	481078.32
负债合计	498048.72	581097.97	749632.97
所有者权益：			
实收资本（或股本）	26500.00	26500.00	26500.00
资本公积	1163673.30	1609960.27	1755577.84
专项储备	38.75	64.87	79.58
盈余公积	10365.54	14110.61	14110.61
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
未分配利润	94047.84	126321.05	169337.07
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计	1294625.43	1776956.81	1965605.11
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1294625.43	1776956.81	1965605.11
负债与股东权益合计	1792674.15	2358054.78	2715238.07

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2013年	2014年	2015年
一、营业总收入	121070.53	66384.42	75285.21
其中：营业收入	121070.53	66384.42	75285.21
其他业务收入	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	69092.78	33955.94	39383.04
营业税金及附加	246.65	198.56	253.59
销售费用	257.61	384.29	349.15
管理费用	2621.90	2870.98	2724.45
财务费用	11516.14	5736.90	4511.06
资产减值损失	37.94	117.36	310.19
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	33.40	864.02	8.22
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	37330.91	23984.42	27761.95
加：营业外收入	15504.07	12106.55	16100.92
减：营业外支出	17.90	8.77	667.15
其中：非流动资产处置损失	0.00	6.55	146.04
三、利润总额	52817.08	36082.20	43195.72
减：所得税	109.15	63.92	179.70
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	52707.93	36018.28	43016.02
归属于母公司所有者的净利润	52707.93	36018.28	43016.02
少数股东损益	0.00	0.00	0.00

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2013年	2014年	2015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	13243.25	62377.84	13193.69
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	62183.80	33832.12	73417.68
经营活动现金流入小计	75427.05	96209.96	86611.37
购买商品、接受劳务支付的现金	7252.82	57951.67	23720.62
支付给职工以及为职工支付的现金	3573.83	3056.81	3112.16
支付的各项税费	693.36	723.36	635.35
支付的其他与经营活动有关的现金	38396.77	58626.14	132122.30
经营活动现金流出小计	49916.79	120357.98	159590.42
经营活动产生的现金流量净额	25510.26	-24148.02	-72979.05
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	10200.00	50100.00	10000.00
取得投资收益所收到的现金	33.40	830.39	11.15
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	10.09	3.30
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	43356.18	17270.00	26342.00
投资活动现金流入小计	53589.58	68210.47	36356.45
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	134905.22	62300.13	102036.16
投资所支付的现金	71100.00	0.00	100.00
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	206005.22	62300.13	102136.16
投资活动产生的现金流量净额	-152415.64	5910.34	-65779.71
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	95793.50	116829.73	321988.74
发行债券收到的现金	98990.00	59400.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	194783.50	176229.73	321988.74
偿还债务所支付的现金	67593.16	95015.01	67699.99
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	11887.12	21328.08	36435.69
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	79480.28	116343.09	104135.68
筹资活动产生的现金流量净额	115303.22	59886.64	217853.05
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	-11602.16	41648.95	79094.30

附件六：公司主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	42.73	48.55	47.35
总资本收益率 (%)	4.10	1.95	1.97
净资产收益率 (%)	4.07	2.03	2.19
偿债能力			
资产负债率 (%)	27.78	24.64	27.61
长期债务资本化比率 (%)	14.75	15.92	19.47
全部债务资本化比率 (%)	17.76	16.94	20.65
流动比率 (%)	451.65	706.77	694.50
速动比率 (%)	53.79	59.26	102.62
经营现金流动负债比 (%)	9.31	-9.87	-27.17
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.36	1.81	2.04
全部债务/EBITDA (倍)	4.23	8.30	10.44
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.45	-0.05	0.21
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-6.46	-0.76	4.53
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	8.40	4.68	3.48
存货周转次数 (次)	0.09	0.03	0.02
总资产周转次数 (次)	0.09	0.03	0.03
现金收入比 (%)	10.94	93.96	17.52
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)		31.54	23.07
营业收入年平均增长率 (%)		-45.17	-21.14
利润总额年平均增长率 (%)		-31.68	-9.57

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
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	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
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：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据：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	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

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+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

附件八：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。