

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017] 069 号

---

六盘水市开发投资有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2016 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“16 六盘水开投债/16 六盘水”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；维持本期债券的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]069 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对六盘水市开发投资有限公司主体及其发行的“16 六盘水开投债/16 六盘水”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持本期债券的信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十日



## 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”）与六盘水市开发投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与六盘水市开发投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本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>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由六盘水市开发投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 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，未因六盘水市开发投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 六盘水市开发投资有限公司主体及“16 六盘水开投债/16 六盘水”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年6月20日



# 六盘水市开发投资有限公司主体及 “16六盘水开投债/16六盘水” 2017年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】069号

## 跟踪评级结果

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债券信用等级：AAA  
评级时间：2017年6月20日

## 上次评级结果

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债券信用等级：AAA  
评级时间：2016年8月12日

## 债券概况

债券简称：“16六盘水开投债/16六盘水”  
发行金额：20亿元  
存续期：2016年1月20日至2023年1月20日  
偿还方式：每年付息一次，分次偿还本金  
增信措施：连带责任保证  
担保主体：中债信用增进投资股份有限公司  
担保主体信用等级：AAA  
担保主体评级展望：稳定

## 评级小组负责人

刘贵鹏

## 评级小组成员

白晓超

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，跟踪期内，贵州省六盘水市经济发展较快，煤炭、冶金和电力等支柱产业保持增长，同时第三产业对地区经济发展的贡献不断上升，经济实力仍很强；六盘水市财政收入规模仍较大，以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政实力很强；六盘水市开发投资有限公司（以下简称“公司”）作为六盘水市重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设等业务具有较强的区域专营性，在财政补贴等方面继续得到了六盘水市人民政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，六盘水市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动和政府出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性；2016年，公司有息债务增长较快，在建及拟建项目投资及融资规模较大，预计未来债务负担将进一步加重；公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险；公司利润对政府财政补贴存在较大依赖，盈利能力较弱。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）综合财务实力很强，为本期债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

东方金诚维持公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；基于对本期债券偿付保障措施的评价和分析，维持本期债券的信用等级为AAA。

### 跟踪评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AAA

评级时间: 2017年6月20日

### 上次评级结果

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债券信用等级: AAA

评级时间: 2016年8月12日

### 债券概况

债券简称: “16 六盘水开投债/16 六盘水”

发行金额: 20 亿元

存续期: 2016年1月20日至  
2023年1月20日

偿还方式: 每年付息一次, 分次  
偿还本金

增信措施: 连带责任保证

担保主体: 中债信用增进投资股  
份有限公司

担保主体信用等级: AAA

担保主体评级展望: 稳定

### 评级小组负责人

刘贵鹏

### 评级小组成员

白晓超

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

### 主要数据和指标

项目	2014年	2015年	2016年
资产总额(亿元)	340.46	384.78	432.17
所有者权益(亿元)	200.76	204.25	207.07
全部债务(亿元)	93.59	121.17	155.70
营业收入(亿元)	8.12	9.70	7.12
利润总额(亿元)	3.33	4.21	3.06
EBITDA(亿元)	4.42	4.98	3.58
营业利润率(%)	15.52	21.83	15.74
净资产收益率(%)	1.60	1.69	1.36
资产负债率(%)	41.03	46.92	52.09
全部债务资本化比率(%)	31.80	37.24	42.92
流动比率(%)	255.84	222.17	290.03
全部债务/EBITDA(倍)	21.15	24.33	43.48
EBITDA利息倍数(倍)	5.62	7.02	7.63

注: 表中数据来源于公司2014年~2016年经审计的合并财务报表。

### 优势

- 跟踪期内, 贵州省六盘水市经济发展较快, 煤炭、冶金和电力等支柱产业保持增长, 同时第三产业对地区经济发展的贡献不断上升, 经济实力仍很强;
- 六盘水市财政收入规模仍较大, 以一般公共预算收入和上级补助收入为主, 财政实力很强;
- 公司作为六盘水市重要的基础设施建设主体, 从事的基础设施建设等业务具有较强的区域专营性, 在财政补贴等方面继续得到了六盘水市人民政府的大力支持;
- 中债增综合财务实力很强, 对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

### 关注

- 六盘水市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入, 易受房地产市场波动和政府出让规划等因素影响, 未来存在一定的不确定性;
- 2016年, 公司有息债务增长较快, 在建及拟建项目投资规模较大, 未来债务负担将进一步加重;
- 公司对外担保金额较大, 存在一定的代偿风险;
- 公司利润对政府财政补贴存在较大依赖, 盈利能力较弱。

## 跟踪评级说明

六盘水市开发投资有限公司 2016 年公司债券（以下简称“本期债券”或“16 六盘水开投债/16 六盘水”）于 2016 年 1 月 20 日发行。根据相关监管要求及本期债券的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于六盘水市开发投资有限公司（以下简称“六盘水开投”或“公司”）提供的相关经营与财务资料以及公开信息，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

六盘水开投是六盘水市财政局于 2004 年 5 月出资设立的国有独资公司。截至 2016 年末，公司注册资本和实收资本均为 74849.00 万元人民币，较 2015 年末未发生变化；六盘水市经济和信息化委员会（以下简称“六盘水经信委”）仍是公司唯一股东，六盘水市政府仍是公司实际控制人。

公司是六盘水市重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续主要从事六盘水市基础设施建设等业务。

截至 2016 年末，六盘水开投拥有 4 家子公司，较 2015 年末无变化。子公司具体情况见表 1。

表 1：截至 2016 年末公司全资子公司情况

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	是否并表
六盘水曙光置业有限公司	曙光置业	60000.00	100.00	是
六盘水恒兴建设工程项目管理有限公司	恒兴建设	1000.00	100.00	是
六盘水市水城河治理开发建设有限公司	水城河治理	5000.00	100.00	是
贵州新红桥开发投资有限公司	新红桥开发	40000.00	100.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

“16 六盘水开投债/16 六盘水”为 20 亿元 7 年期固定利率债券，票面利率为 3.74%，由中债信用债增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

本期债券募集资金 20 亿元，其中 15 亿元拟用于六盘水市中心城区川心棚户区改造项目、六盘水市中心城区工务段棚户区改造项目和六盘水市中心城区垭口社区棚户区改造项目，5 亿元用于补充运营资金。

截至 2016 年末，六盘水市中心城区川心棚户区改造项目已使用本期债券募集资金 0.85 亿元，六盘水市中心城区工务段棚户区改造项目已使用本期债券募集资金 2.62 亿元，六盘水市中心城区垭口社区棚户区改造项目已使用本期债券募集资金 2.50 亿元，5 亿元补充运营资金已全部使用，募集资金使用情况见表 2。

表 2：截至 2016 年末本期债券募集资金使用情况

单位：万元

项目名称	项目计划总投资	募集资金拟使用额度	募集资金已使用额度
六盘水市中心城区川心棚户区改造项目	124378.30	75000.00	8544.00
六盘水市中心城区工务段棚户区改造项目	83783.38	50000.00	26240.00
六盘水市中心城区垭口社区棚户区改造项目	44126.62	25000.00	25000.00
补充营运资金	-	50000.00	50000.00
合计	252288.31	200000.00	109416.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 宏观经济与政策环境

### 宏观经济

2017 年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

### 政策环境

**在中央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧**

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3 月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3 月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

**财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度**

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4 万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

### 行业及区域经济环境

#### 行业分析

**新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长**

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环



节，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，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自 1978 年改革之初的 17.9% 逐年提高至 2016 年的 57.35%，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，我国城市化发展仍有较大空间。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。2014 年至今，我国新型城镇化建设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交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2016 年，全国完成固定资产投资（不含农户）596501 亿元，同比增长 8.1%。同期，全部基础设施投资 118878 亿元，同比增长 17.4%，增速较 2015 年上升 0.2 个百分点，占全部投资的比重为 19.9%，较 2015 年提高 1.5 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 20.4%；公共设施管理业投资同比增长 22.9%；道路运输业投资同比增长 15.1%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资增长 26.6%，占全部基础设施投资的比重为 58%，较 2015 年上升 4.2 个百分点；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，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，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

## 地区经济

### 2016 年以来，六盘水市经济保持较快增长，经济实力仍较强

2016 年，六盘水市实现地区生产总值 1313.70 亿元，按可比价格计算，同比增长 12.0%；地区生产总值在贵州省各市（州）中排名第四位。同期，六盘水市人均地区生产总值 45325 元。

2016 年，六盘水市固定资产投资为 1357.77 亿元，同比增长 22.0%，以工业和基础设施投资为主，对经济增长贡献较大。分产业看，第一产业投资 126.09 亿元，同比下降 2.0%；第二产业投资 347.66 亿元，同比增长 5.1%，其中工业投资 346.60 亿元；第三产业投资 884.03 亿元，同比增长 35.4%，其中水利、环境和公共设施管理业完成投资 405.76 亿元，同比增长 32.0%。2016 年，六盘水市社会消费品零售总额为 331.79 亿元，比上年增长 13.3%。

表 3：2016 年贵州省部分市（州）经济指标情况

单位：亿元、%

市（州）	地区生产总值		三次产业结构	全社会固定 资产投资	规模以上工 业增加值	社会消费品零 售总额
	金额	增速				
贵阳市	3157.70	11.7	4.3:38.6:57.1	3380.73	780.82	1195.34
遵义市	2403.94	12.4	15.4:44.2:40.4	2068.88	1062.91	723.44
毕节市	1625.79	12.1	21.2: 38.0: 40.8	1601.80	401.25	340.10
<b>六盘水市</b>	<b>1313.70</b>	<b>12.0</b>	<b>9.6: 50.2:40.2</b>	<b>1357.77</b>	<b>516.86</b>	<b>331.79</b>
黔东南州	939.05	13.3	19.6: 27.8: 52.6	1745.04	214.61	290.61
黔南州	902.91	13.3	17.5:36.3:46.2	1361.10	247.16	218.90
铜仁市	770.89	12.7	24.8:28.7:46.5	1261.20	160.55	165.64
黔西南州	929.14	13.3	20.4: 32.1: 47.5	800.16	302.48	216.82
安顺市	701.35	12.4	17.7:32.4:49.9	652.95	174.63	176.31

资料来源：公开资料，东方金诚整理

六盘水市煤炭、冶金和电力等支柱产业仍保持增长，工业经济实力较强，同时第三产业发展较快，对地区经济发展的贡献有所上升

从产业结构看，2016 年，六盘水市第一产业增加值为 125.49 亿元，增长 6.3%；第二产业增加值为 660.00 亿元，增长 10.9%，其中工业增加值 563.42 亿元，增长 9.8%；第三产业增加值为 528.21 亿元，增长 14.7%。2016 年，六盘水市三次产业结构为 9.6：50.2：40.2，以第二产业和第三产业为主。

六盘水市为贵州省主要的重工业城市，2016 年以来，煤炭、冶金和电力等支柱产业仍保持增长，工业经济实力仍较强。2016 年，六盘水市规模以上工业增加值为 516.86 亿元，同比增长 10.0%，增长较快。2016 年，六盘水市规模以上工业增加值为 501.77 亿元，占全市规模以上工业增加值的比重为 97.1%。分产业看，煤炭开采和洗选业实现增加值为 302.59 亿元，同比增长 3.7%；电力、热力生产供应业实现增加值为 76.62 亿元，同比增长 10.4%；非金属矿物制品业增加值为 26.71 亿元，同比增长 22.0%；黑色金属冶炼及压延加工业增加值为 16.97 亿元，同比增长 6.1%。

2016 年，六盘水市第三产业增加值为 528.21 亿元，在地区经济中所占比重为 40.2%，较去年同期上升 0.8 个百分点，仍以旅游业、交通运输以及金融服务等行业为主。分行业看，2016 年，交通运输、仓储和邮政业增加值为 100.84 亿元，同比增长 12.6%；金融机构人民币各项存款余额 1207.75 亿元，同比增长 23.6%。旅游业总收入为 124.65 亿元，同比增长 68.9%，全年接待旅游总人数 1901.41 万人次，同比增长 52.1%，旅游业发展很快。

## 财政状况

### 财政收入

跟踪期内，六盘水市财政收入规模仍较大，以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政实力较强

六盘水市财政收入规模仍较大，财政实力较强。2016年，六盘水市财政收入<sup>1</sup>为354.90亿元，仍以一般公共预算收入和上级补助收入为主。2016年，六盘水市一般公共预算收入占财政收入的比例为37.67%；上级补助收入占财政收入的比例为43.35%。

表 4：2014 年~2016 年六盘水市财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	128.74	130.26	133.69
其中：税收收入	89.09	89.36	94.81
非税收入	39.65	40.90	38.88
政府性基金收入	79.69	103.90	67.35
上级补助收入	96.38	127.65	153.86
财政专户收入	0.91	-	-
<b>财政收入</b>	<b>305.72</b>	<b>361.81</b>	<b>354.90</b>

资料来源：六盘水市财政局，东方金诚整理

跟踪期内，一般公共预算收入为133.69亿元，同比增长3.72%，增速较去年同期增长2.09个百分点。同期，六盘水市完成税收收入94.81亿元，在一般公共预算收入中占比为70.92%。从税收结构上看，2016年，六盘水市税收收入以增值税、营业税、土地增值税、耕地占用税和契税为主，五税合计在税收收入中占比为73.86%。2016年，六盘水市土地和房地产相关税种<sup>2</sup>合计为53.88亿元，占税收收入比重为56.83%，六盘水市税收收入对房地产行业存在一定依赖。

表 5：2014 年~2016 年六盘水市税收收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>税收收入合计</b>	<b>89.09</b>	<b>100.00</b>	<b>89.36</b>	<b>100.00</b>	<b>94.81</b>	<b>100.00</b>
增值税	8.96	10.05	7.07	7.91	12.69	13.38
营业税	15.71	17.63	15.36	17.19	9.39	9.91
房产税	2.64	2.96	3.70	4.14	3.03	3.19
城镇土地使用税	2.33	2.62	2.69	3.01	2.92	3.08
土地增值税	8.13	9.12	20.36	22.79	20.67	21.80
耕地占用税	20.95	23.51	16.16	18.08	19.00	20.04
契税	13.15	14.76	6.33	7.09	8.27	8.72
其他	17.23	19.34	17.69	19.80	18.84	19.88

资料来源：六盘水市财政局，东方金诚整理

为支持西部地区经济发展，上级政府对六盘水市财政转移支付力度较大。2016年，六盘水市获得的上级补助收入为153.86亿元，同比增长20.54%，增幅较大主要是专项转移支付收入中保障房建设资金、节能环保等增幅较大所致。2016年，六

<sup>1</sup> 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+财政专户收入。

<sup>2</sup> 包括房产税、契税、土地增值税、耕地占用税和契税。

六盘水市收到的上级补助收入占财政收入的比重为 43.35%，上级补助收入占比较高。

**六盘水市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动和政府出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性**

2016 年，六盘水市政府性基金收入为 67.35 亿元，同比下降 35.17%，占财政收入的比重为 18.98%，占比较去年同期下降 9.7 个百分点。六盘水财政收入对以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入具有一定依赖，但政府性基金收入易受房地产市场波动和政府土地出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

## 财政支出

**六盘水市财政支出规模仍较大，以一般公共预算支出为主**

跟踪期内，六盘水市财政支出<sup>3</sup>规模仍较大。2016 年，六盘水市财政支出为 356.69 亿元，同比下降 2.13%。2016 年，六盘水市一般公共预算支出占财政支出的比重为 79.48%。

表 6：2014 年~2016 年六盘水市财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	224.79	257.27	283.40
其中：一般公共服务	33.13	33.85	31.09
教育	44.50	50.37	56.06
社会保障和就业	19.73	21.88	21.03
医疗卫生	21.37	27.01	27.25
政府性基金支出	77.88	103.34	68.17
上解上级支出	5.14	3.74	5.01
财政专户支出	0.90	0.00	-
<b>财政支出</b>	<b>308.71</b>	<b>364.34</b>	<b>356.69</b>

资料来源：六盘水市财政局，东方金诚整理

2016 年，六盘水市一般公共预算支出为 283.40 亿元，同比增长 10.16%，其中刚性支出<sup>4</sup>为 135.43 亿元，占一般公共预算支出的比例为 47.79%，刚性支出规模较大，在一般公共预算支出中占比较高。同期，六盘水市政府性基金支出为 68.17 亿元，同比下降 34.03%，主要是国有土地使用权出让收入安排的支出下降所致。

2016 年，六盘水市地方财政自给率<sup>5</sup>为 47.17%，地方财政自给程度一般。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入和利润仍主要来自于基础设施建设业务，营业收入

<sup>3</sup> 财政支出包括一般公共预算支出、上解上级支出、政府性基金支出和财政专户支出。

<sup>4</sup> 刚性支出包括一般公共服务支出、教育支出、社会保障和就业支出和医疗卫生支出。

<sup>5</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

## 和利润均有所下降

2016年，公司营业收入为7.12亿元，同比下降26.57%，主要来自基础设施建设收入。2015年，公司下属子公司贵州新红桥开发投资有限公司（以下简称“新红桥开发”）将通过公开招拍挂在土地储备中心取得的地块转让实现收入3.11亿元，2016年未发生土地转让行为导致公司收入出现下降。

表 7：2014 年~2016 年公司营业收入、毛利润及综合毛利率情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	81242.55	100.00	97027.07	100.00	71243.01	100.00
基础设施建设	70540.14	86.83	63758.74	65.71	69152.69	97.07
天然气销售和管道安装 <sup>6</sup>	8098.51	9.97	-	-	-	-
其他	2603.89	3.21	33268.33	34.29	2090.32	2.93
毛利润	15325.68	100.00	28114.90	100.00	11779.42	100.00
基础设施建设	9853.01	64.29	14078.02	50.07	10082.34	85.59
天然气销售和管道安装	3259.48	21.27	-	-	-	-
其他	2213.19	14.44	14036.88	49.93	1697.08	14.41
综合毛利率	18.86		28.98		16.53	
基础设施建设	13.97		22.08		14.58	
天然气销售和管道安装	40.25		-		-	
其他	85.00		42.19		81.19	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016年，公司实现毛利润1.18亿元，同比下降58.10%，降幅较大主要是2015年对外转让土地使用权而16年未对外转让土地使用权产生其他收入所致。同期，公司综合毛利率为16.53%，较上年下降12.45个百分点，降幅较大主要是毛利率较高的代建项目减少所致。

## 基础设施建设

公司为六盘水市重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事六盘水市的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担六盘水市区域内的道路、生态环境治理、水利工程、污水处理工程等基础设施项目建设。

公司基础设施建设项目主要由公司本部及下属全资子公司新红桥开发<sup>7</sup>、六盘水市水城河治理开发建设有限公司（以下简称“水城河治理”）承担。2012年之前，公司承担的基础设施建设项目合同主要采用BT模式，BT项目资金来源主要为自有资金和外部融资，公司按照当年投资成本的110%或115%确认收入，待项目竣工后，由六盘水市政府按项目概算总投资加成一定比例支付项目回购款。2013年

<sup>6</sup> 由于“天然气销售和安装”业务来自六盘水市燃气总公司，而从2015年起公司不再将六盘水市燃气总公司纳入合并范围，故2015年起公司并表范围不再包含该业务板块。

<sup>7</sup> 新红桥开发主要负责钟山经济开发区（红桥新区）的基础设施建设工程。

起，公司承担的基础设施建设项目均采用委托代建模式，项目资金来源主要为自有资金、外部融资和财政拨款，公司按照当年实际投资成本的一定比例计提代建费用。无论采用 BT 模式还是委托代建模式，公司按照经政府审计部门审核确认后的实际投资成本加上约定比例的收益或代建费确认收入，并结转相应成本。

2016 年，公司承担的 BT 项目红山一号路和水城河景观治理一期工程确认收入 6.47 亿元，承担的委托代建项目计提代建管理费收入 0.44 亿元。

### 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力

截至 2016 年末，公司重点在建的基础设施项目包括红山一号路、水城河景观综合治理一期工程、火车站（片区）棚户区改造工程、明湖城市综合体棚户区改造一期工程等（具体项目见下表），除了红山一号路和水城河景观综合治理一期工程采用 BT 模式外，其他项目均采用委托代建模式建设。同期末，公司重点在建项目计划总投资 106.20 亿元，累计投资 66.32 亿元，尚需投资 39.88 亿元。公司在建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

表 8：2016 年末公司重点在建基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	累计投资
红山一号路	146209.88	146000.00
水城河景观综合治理一期工程	103189.79	93944.09
六盘水师范学院二期工程	100000.00	98900.00
六盘水市广播电视大学二期扩建工程	25666.00	21034.00
六盘水市民族职业技术学校	45842.00	40000.00
火车站（片区）棚户区改造工程	268785.00	79000.00
明湖城市综合体棚户区改造工程	120000.59	101230.00
六盘水市中心城区川心棚户区改造项目*	124378.30	15375.00
六盘水市中心城区工务段棚户区改造项目*	83783.38	35462.50
六盘水市中心城区垭口社区棚户区改造项目*	44126.62	32270.00
<b>合计</b>	<b>1061981.56</b>	<b>663215.59</b>

注：带“\*”项目为本期债券募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司重点拟建基础设施项目主要是六盘水市第一中学二期工程、六盘水市第三中学二期工程和六盘水市职业技术学院，项目计划总投资合计为 13.27 亿元，未来项目建设资金来源主要通过自有资金和外部融资筹集。公司拟建项目投资规模较大，未来面临一定的筹资压力。

表 9：2016 年末公司重点拟建基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	预计开工时间	计划总投资
六盘水市第一中学二期工程	2017 年 7 月	29530.98
六盘水市第三中学二期工程	2017 年 6 月	38000.00
六盘水市职业技术学院	2017 年 8 月	65188.27
<b>合计</b>	-	<b>132719.25</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 政府支持

跟踪期内，作为六盘水市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了六盘水市人民政府的有力支持。2016 年，公司获得财政补贴为 2.37 亿元。

考虑到未来公司将继续在六盘水市基础设施建设领域发挥重要作用，预计六盘水市人民政府未来仍将对公司提供有力支持。

### 企业管理

2016 年，公司注册资本和实收资本均为 74849.00 万元，较 2015 年无变化，六盘水市经信委是公司唯一股东，六盘水市人民政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均未发生重大变化。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了 2016 年合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年财务数据进行了审计并出具了无保留意见的审计报告。

截至 2016 年末，纳入公司合并报表范围的子公司 4 家，与 2015 年末无变化。

#### 资产构成与资产质量

**公司资产规模保持较快增长，以流动资产为主；但流动资产中变现能力较弱的其他应收款、土地使用权占比较高，资产流动性仍较差**

跟踪期内，公司资产规模增长较快。2016 年末，公司资产总额为 432.17 亿元，同比增长 12.31%。其中，公司流动资产占总资产的比例为 56.47%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2016 年末，公司流动资产为 244.03 亿元，较去年同期增长 22.99%。2016 年末，公司货币资金、应收账款、其他应收款和存货占流动资产的比例分别为 14.04%、7.69%、58.02%和 15.89%，合计占比 95.64%。

2016 年末，公司货币资金为 34.27 亿元，同比增长 13.54%。同期末，公司货币资金中银行存款 29.39 亿元；其他货币资金 4.88 亿元，为承兑汇票保证金和用于质押借款的定期存款，均为受限货币资金。

2016年，公司应收账款为18.77亿元，同比增长41.14%，主要为应收项目回款。同期末，公司应收账款前五名分别为应收六盘水市财政局16.39亿元、贵州钟山经济开发区财政局1.55亿元、六盘水红桥新区虹博驾驶培训有限公司0.35亿元、六盘水市万东房地产开发有限公司0.21亿元和六盘水黑马置业有限公司0.26亿元，后三名为应收土地使用权转让款，前五名合计为18.76亿元，前五名合计在应收账款中占比为99.70%。

公司存货主要为变现能力较弱的基础设施项目开发成本和待开发土地使用权。2016年末，公司存货为38.77亿元，同比增长4.28%，其中基础设施项目开发成本为22.16亿元，待开发土地使用权为16.60亿元。

截至2016年末，公司其他应收款为141.58亿元，同比增长47.32%，主要为公司与六盘水市政府部门、相关单位之间的往来款。同期末，公司其他应收款前五名分别为应收贵州钟山经济开发区财政局41.81亿元、应收六盘水市财政局34.60亿元、应收六盘水市新世纪城市基础设施建设工程有限公司15.30亿元、应收六盘水师范学院8.33亿元和应收六盘水市城市建设投资有限责任公司5.94亿元，合计为105.98亿元，在其他应收款中的占比为74.67%。

公司非流动资产以土地使用权为主。2016年末，公司非流动资产为188.13亿元，同比增长0.94%，主要为投资性房地产。同期末，公司投资性房地产为175.76亿元，同比增长0.06%，其中公司拥有的国有土地使用权账面价值为173.63亿元。

### 资本结构

#### 跟踪期内，公司所有者权益继续有所提升，仍以资本公积为主

2016年末，公司所有者权益为207.07亿元，同比增长1.38%。同期末，公司所有者权益中，资本公积为174.03亿元，占比为84.04%，主要为六盘水市财政局历年注入公司的土地使用权和股权；实收资本为7.48亿元，占比为3.61%；未分配利润为22.87亿元，占比11.05%。

#### 公司负债规模增长较快，仍以非流动负债为主

随着公司承建基础设施项目的推进，公司融资规模不断增加，负债规模保持较快增长。2016年末，公司负债总额为225.09亿元，同比增长24.68%，仍以非流动负债为主。同期末，公司非流动负债占负债的比重为62.62%，占比较去年同期上升12.09个百分点。

2016年末，公司流动负债为84.14亿元，同比下降5.78%，主要包括预收账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成，以上各项占流动负债的比重分别为32.22%、31.52%、和26.53%，合计占比为90.27%。

2016年末，公司预收账款为27.11亿元，其中预收贵州钟山经济开发区财政局拨付的项目工程款23.67亿元。

跟踪期内，公司与相关单位形成的往来借款增长较快。2016年末，公司其他应付款为26.52亿元，同比增长36.59%。公司其他应付款前五名单位分别为中城建第二工程局集团公司、贵州省贵民投资有限公司、六盘水市市政工程公司、贵州钟山经济开发区财政局和六盘水易洋建设公司，其他应付款前五名合计为13.13



亿元，在其他应付款中占比为 50.25%。

2016 年末，公司一年内到期的非流动负债为 22.32 亿元，同比增长 66.99%，增幅较大主要为一年内到期的长期借款和“14 六盘水开投债”开始偿还本金所致。同期末，公司一年内到期的长期借款为 15.92 亿元，一年内到期的应付债券为 6.40 亿元，为“12 六盘水开投债”和“14 六盘水开投债”2017 年应偿还的到期本金。

公司非流动负债以长期借款和应付债券为主。2016 年末，公司非流动负债为 140.95 亿元，较上年末增长 54.50%。其中，长期借款为 88.76 亿元，主要为抵押借款、信托借款和委托贷款；应付债券为 43.98 亿元，分别为“12 六盘水开投债”摊余金额 9.57 亿元、“14 六盘水开投债/14 六开投”摊余金额 15.94 亿元、2015 年 9 月公司非公开发行的 2015 年第 1 期定投债（广交定投 15026）摊余金额 4.98 亿元和“16 六盘水开投债/16 六盘水”摊余金额 9.57 亿元 19.88 亿元。

**公司有息债务规模增长较快，未来面临较大的偿债压力；公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险**

2016 年末，公司全部债务为 155.70 亿元，同比增长 28.49%，有息债务规模较大，增长较快。其中，长期有息债务占比为 85.25%。同期，公司资产负债率为 52.09%，较上年末上升 5.17 个百分点；全部债务资本化比率为 42.92%，较上年末上升 5.68 个百分点，债务负担有所增加。

截至 2016 年末，公司对外担保余额 97.23 亿元，担保比率 46.96%，被担保对象主要为六盘水市保障性住房投资开发有限责任公司、六盘水市交通投资开发有限责任公司、六盘水月照机场有限责任公司、六盘水市新世纪城市基础设施建设工程有限公司等企事业单位，具体情况见附件二。公司对外担保金额较大，未来存在一定的代偿风险。

### 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润对政府财政补贴仍存在较大依赖，盈利能力较弱**

2016 年，公司营业收入为 7.12 亿元，同比下降 26.57%；期间费用为 0.29 亿元，期间费用占营业收入的比重为 4.03%。

公司利润对政府财政补贴仍存在较大依赖。2016 年，公司利润总额为 3.06 亿元，其中财政补贴分别为 2.37 亿元，财政补贴占利润总额的比例为 77.52%，占比较高。

2016 年，公司总资本收益率为 0.79%，净资产收益率为 1.36%，盈利能力仍然较弱。

### 现金流

**跟踪期内，公司经营性现金流对政府支付的项目回购款及往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性**

2016 年，公司经营活动现金流入为 30.97 亿元，主要是政府支付的项目回购款及与政府部门、其他单位往来款等形成的现金流入；经营活动现金流出为 33.49

亿元，主要是公司支付的基础设施建设款及与政府部门、其他单位往来款形成的现金流出；经营性净现金流为-2.52亿元。公司经营性现金流对政府支付的项目回购款及与政府部门和其他单位往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2016年，公司投资活动现金流入为10.12亿元，主要是六盘水市其他企事业单位归还拆借资金形成现金流入；投资活动现金流出为35.30亿元，主要为六盘水市其他企事业单位拆借资金形成的现金流出；投资性净现金流为-25.17亿元。

2016年，公司筹资活动现金流入为101.44亿元，主要为公司通过银行借款取得的现金流入；筹资活动现金流出为64.64亿元，主要用来偿还债务等形成的现金流出；筹资性净现金流为36.80亿元。考虑到公司在建及拟建的基础设施建设等项目投资规模较大，未来资本支出会相应增大，公司面临较大的筹资压力。

2016年，公司现金及现金等价物净增加额为9.11亿元，与去年相比增加7.30亿元，现金流有所波动。

### 偿债能力

尽管公司现金流及资产对债务的保障较弱，但公司从事的基础设施建设业务具有较强的区域专营性，获得了六盘水市人民政府较大力度的支持，公司综合偿债能力很强

2016年末，公司流动比率为290.03%，速动比率为243.95%，但由于流动资产中存货和其他应收款占比很大，资产流动性较差，公司存在一定的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标来看，2016年末，公司长期债务资本化比率为39.06%，全部债务/EBITDA倍数为43.48倍，长期偿债压力上升较大。跟踪期内，公司经营性净现金流持续为净流出，对债务的保障程度较弱。

总体来看，尽管公司现金流及资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司是六盘水市重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，六盘水市政府对公司支持力度很大，因此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（银行版），截至2017年5月19日，公司本部未结清6笔贷款全部为正常类，无不良和违约记录。公司于2012年12月3日发行16亿元“12六盘水开投债”、2014年2月19日发行16亿元“14六盘水开投债/14六开投”、“16六盘水开投债/16六盘水”，均已按期支付到期本息。

### 增信措施

中债增为本期债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具体担保范围包括本期债券本金和利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依法应支付的费用。

中债增综合实力很强，为本期债券提供的不可撤销的连带责任保证担保仍具

## 有很强的增信作用

中债增成立于 2009 年 9 月，是中国首家专业债券信用增进机构，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、中银投资资产管理有限公司等大型国有企业共同发起设立。截至 2017 年 3 月末，中债增注册资本为 60 亿元人民币，其中交易商协会出资 0.6 亿元，持有 1% 的股份，其他六名股东均出资 9.9 亿元，各持有 16.5% 的股份。跟踪期内，中债增注册资本和股权结构未发生变化。

中债增是目前国内担保业务品种最全、业务规模最大的专业性信用增进机构之一，在国内担保行业内有着重要的地位。截至 2017 年 3 月末，中债增总资产 138.09 亿元，净资产 78.23 亿元；2016 年中债增实现增信业务收入 6.97 亿元，投资收益 5.59 亿元，净利润 6.96 亿元。

中债增主营增信和投资业务。其中，增信业务主要包括基础类增信业务及创新类增信业务，投资业务以债券投资为主。2016 年，中债增实现增信业务收入 6.97 亿元，投资收益 6.26 亿元。2017 年 3 月末，中债增增信责任余额为 918.00 亿元，净资产增信倍数 11.73 倍。

从增信对象主体信用等级分布来看，按增信责任余额口径计算，中债增 AA 级以上高信用等级企业所发行债务融资工具增信责任余额占绝大多数，且呈上升趋势。截至 2017 年 3 月末，中债增 AA 级及以上级别企业增信责任余额占全部增信责任余额的比重为 95.06%，较 2016 年末上升 0.22 个百分点。

总体来看，中债增作为国内专业债券增信机构，股东实力很强，能够为其业务发展提供一定的支持；中债增持续调整增信业务结构，债券类增信业务占比有所上升，增信客户整体质量有所优化；中债增融资渠道通畅，为流动性管理提供了有利条件；中债增资本规模处于行业内较高水平，资本实力较强。同时，东方金诚也关注到，受宏观经济影响，中债增增信业务代偿压力有所增加；中债增增信业务客户主要为地方城投公司、保障房投融资主体及金融企业，客户行业集中度较高；受市场利率波动及部分投资债券违约的影响，中债增投资收益有所波动。

东方金诚维持中债增主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 结论

跟踪期内，贵州省六盘水市经济发展较快，煤炭、冶金和电力等支柱产业保持增长，同时第三产业对地区经济发展的贡献不断上升，经济实力仍很强；六盘水市财政收入规模仍较大，以一般公共预算收入和上级补助收入为主，财政实力很强；公司作为六盘水市重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设等业务具有较强的区域专营性，在财政补贴等方面继续得到了六盘水市人民政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，六盘水市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动和政府出让规划等因素影响，未来存在一定的不确定性；2016 年，公司有息债务增长较快，在建及拟建项目投资规模较大，未来债务

负担将进一步加重；公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险；公司利润对政府财政补贴存在较大依赖，盈利能力较弱。

中债增综合财务实力很强，为本期债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“16 六盘水开投债/16 六盘水”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2016 年末公司持有国有土地使用权情况（单位：平方米、万元）

土地证编号	宗地位置	土地权 属性质	面积	评估价值
市土国用（籍）第 20101033 号	市政府大楼钟山西路 45 号	出让	19812.09	22042.93
市土国用（籍）第 20101032 号	市人大政协楼钟山西路 84 号	出让	8909.78	7087.72
市土国用（籍）第 20101051 号	钟山区凤凰办事处石龙村	出让	1019.90	317.39
市土国用（籍）第 20101052 号	钟山区凤凰办事处石龙村	出让	54.30	16.89
市土国用（籍）第 20101054 号	钟山区凤凰办事处石龙村	出让	631.20	196.42
市土国用（籍）第 20101037 号	水城县玉舍乡大田村	出让	6950.60	1619.49
市土国用（籍）第 20101045 号	凉都大道与钟山大道交叉口	出让	3847.50	896.47
市土国用（籍）第 20101046 号	水城县玉舍乡青松村	出让	2277.70	530.70
市土国用（籍）第 20101042 号	水城县玉舍乡上寨村	出让	3193.80	744.16
市土国用（籍）第 20101044 号	水城县玉舍乡上寨村	出让	4455.40	1038.11
市土国用（籍）第 20120949 号	凉都大道与钟山大道交叉口	出让	204100.00	158177.50
市土国用（籍）第 20120945 号	凉都大道与钟山大道交叉口	出让	100000.00	77500
市土国用（籍）第 20101040 号	水城县玉舍乡、纸厂乡	出让	13714.80	3373.84
市土国用（籍）第 20101041 号	水城县玉舍乡大田村	出让	19179.30	4718.11
市土国用（籍）第 20101034 号	水城县玉舍乡青松村	出让	1670860.07	335508.70
市土国用（籍）第 20101038 号	水城县玉舍乡青松村	出让	58963.60	13738.52
市土国用（籍）第 20101047 号	水城县玉舍乡石板菁村	出让	9523.30	2218.93
市土国用（籍）第 20101048 号	水城县玉舍乡石板菁村	出让	13368.70	3114.91
市土国用（籍）第 20101036 号	水城县纸厂乡新中村	出让	25569.50	5116.46
市土国用（籍）第 20101039 号	水城县玉舍乡玉舍村	出让	32754.60	5957.69
市土国用（籍）第 20101049 号	水城县纸厂乡新中村	出让	10369.70	2540.58
市土国用（籍）第 20101035 号	钟山区凤凰办事处石龙村	出让	13579.70	3164.07
市土国用（籍）第 20101050 号	水城县勺米乡鱼塘村	出让	9185.70	2250.50
市土国用（籍）第 20101053 号	钟山区凤凰办事处石龙村怡景社区	出让	19811.80	7211.50
市土国用（籍）第 20101043 号	水城县勺米乡鱼塘村	出让	15258.90	3753.694
市土国用（籍）第 20101055 号	钟山区凤凰办事处石龙村怡景社区	出让	67095.70	24422.83
市土国用（籍）第 20122074 号	明湖商业街	出让	178675.60	10071.94
市土国用（籍）第 20122075 号	书香门第	出让	170760.24	96257.55
市土国用（籍）第 20122077 号	湿地公园	出让	305299.08	15023.77
市土国用（籍）第 20122078 号	窑上水库	出让	638700.50	97912.79
市土国用（籍）第 20131697	钟山区明湖路	出让	8079.62	7934.19
市土国用（籍）第 20131698	钟山区明湖路	出让	54447.86	53467.80
市土国用（籍）第 20131693	钟山区明湖路	出让	24599.93	12523.82
市土国用（籍）第 20131694	钟山区明湖路	出让	161261.41	88951.79
市土国用（籍）第 20131695	钟山区明湖路	出让	126154.84	69587.01
市土国用（籍）第 20131699	钟山区明湖路	出让	36162.59	25845.40
市土国用（籍）第 20131696	钟山区明湖路	出让	73830.78	52766.86

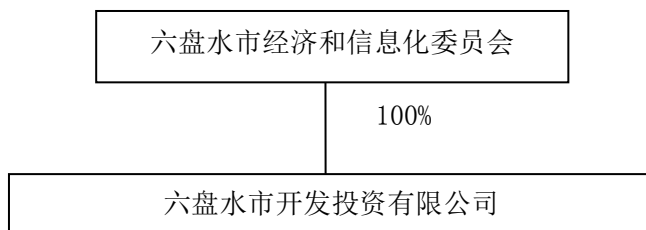
市土国用（籍）第 20131700	钟山区明湖路	出让	61538.66	43981.68
市土国用（籍）第 20131701	钟山区明湖路	出让	56721.43	27532.58
市土国用（籍）第 20131702	钟山区明湖路	出让	42501.90	30376.10
市土国用（籍）第 20131703	钟山区明湖路	出让	71186.06	50876.68
市土国用（籍）第 20131704	钟山区明湖路	出让	51220.68	36607.42
市土国用（籍）第 20131707	钟山区明湖路	出让	117970.95	57263.10
黔钟经红用（2010）第 001 号	红桥新区红山路北侧、规划道路西侧	出让	129936.00	5886.10
黔钟经红用（2010）第 002 号	红桥新区红山路南侧、规划道路西侧	出让	206476.00	9353.36
黔钟经红用（2010）第 003 号	红山一号路北侧、规划道路西侧	出让	163064.45	5739.87
黔钟经红用（2010）第 004 号	红山一号路北侧、规划道路西侧	出让	201532.60	7093.95
黔钟经红用（2010）第 005 号	红山一号路南侧、规划道路西侧	出让	443825.82	15622.67
<b>合计</b>	-	-	<b>5658434.63</b>	<b>1736311.33</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件二：截至 2016 年末公司对外担保情况（单位：万元）

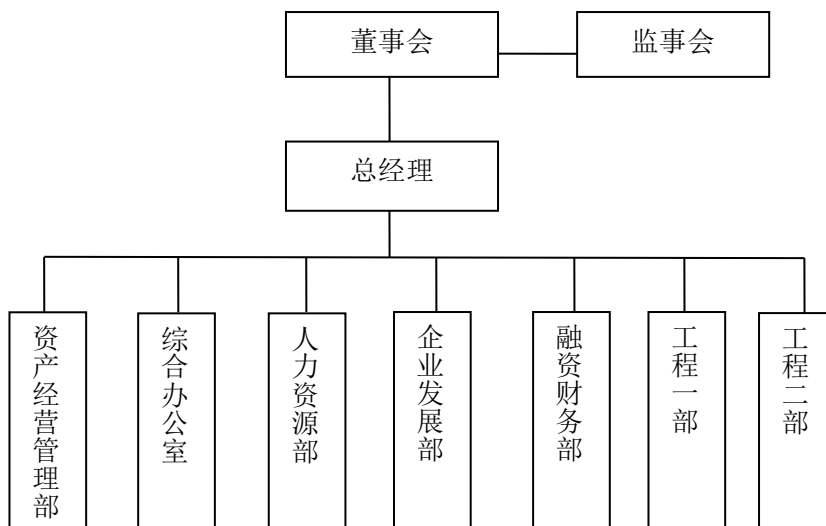
被担保方名称	担保金额
六盘水市保障性住房开发投资有限责任公司	117000.00
六盘水市交通投资开发有限责任公司	116000.00
贵州安六铁路有限责任公司	54740.00
六盘水市新世纪城市基础设施建设工程有限公司	200000.00
六盘水月照机场有限责任公司	120000.00
六盘水师范学院	39600.00
六盘水市文化投资开发有限责任公司	47000.00
贵州安六铁路有限责任公司	74700.00
六盘水市第三中学	17821.20
六盘水市第一实验中学	17000.00
六盘水市第一中学	9676.68
贵州燃气（集团）盘县燃气公司	7500.00
六盘水市文化投资开发有限责任公司	7340.00
六盘水市热力有限公司	4400.00
六盘水市公共交通有限公司	5700.00
贵州安六铁路有限责任公司	969.68
贵州宏锦瑞置业有限公司	20000.00
六盘水达诚商贸有限公司	10000.00
六盘水易阳建设有限公司	7900.00
六盘水鼎来集团建筑工程有限公司	5000.00
六盘水博文建筑有限公司	2000.00
贵州省百纳威智能科技有限公司	4750.00
六盘水鑫钢源贸易有限责任公司	2820.00
六盘水凉都温泉大酒店有限公司	940.00
贵州宏锦信商贸有限公司	5000.00
六盘水瑞都商贸有限公司	2980.00
六盘水鸿海建材有限公司	2400.00
六盘水市国土资源局钟山经济开发区国土资源储	10000.00
贵州易鸿建设有限公司	4000.00
六盘水合源商贸有限公司	2500.00
六盘水金鼎钢结构有限公司	2600.00
<b>合计</b>	<b>972337.56</b>

附件三：截至 2016 年末公司股权结构图





附件四：截至 2016 年末公司组织架构图



附件五：公司合并资产负债表(单位：万元)

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动资产：			
货币资金	246229.92	301862.53	342733.27
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	100600.00	0.00
应收账款	119490.82	133003.80	187727.77
预付款项	89108.53	111248.94	104707.72
应收利息	0.00	4653.93	0.00
应收股利	0.00	0.00	1705.63
其它应收款	756039.71	960992.43	1415780.66
存货	331002.94	371733.42	387661.63
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	1541877.93	1984095.05	2440316.68
非流动资产：			
可供出售金融资产	53877.79	64357.09	64442.96
持有至到期投资	5000.00	5000.00	15226.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	3629.02	33034.90	33063.85
投资性房地产	1759354.27	1756570.07	1757603.22
固定资产	27496.82	3106.77	2639.82
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	10803.58	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	195.80	8.00	5.50
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	375.46	9.56	5.86
递延所得税资产	2039.00	225.53	510.93
其他非流动资产	0.00	1440.86	7848.48
非流动资产合计	1862771.74	1863752.78	1881346.61
资产总计	3404649.67	3847847.82	4321663.30

附件五：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动负债：			
短期借款	21674.79	12928.00	450.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	134448.44	242000.00	5951.79
应付账款	43892.81	76106.47	24576.86
预收款项	156746.00	198818.36	271067.01
应付职工薪酬	267.99	115.22	96.27
应交税费	15409.47	23194.21	28181.52
应付利息	11244.54	12042.19	22651.32
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	161868.23	194185.82	265239.68
一年内到期的非流动负债	57109.54	133660.00	223200.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	602661.82	893050.26	841414.45
非流动负债：			
长期借款	404410.00	518640.00	887615.90
应付债券	318240.59	304505.16	439791.36
长期应付款	4484.43	22624.00	22624.00
专项应付款	47582.24	51598.56	44302.84
递延所得税负债	12264.65	11850.88	12109.17
其他非流动负债	7419.18	3122.65	3087.78
非流动负债合计	794401.09	912341.26	1409531.04
负债合计	1397062.90	1805391.52	2250945.49
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	74849.00	74849.00	74849.00
资本公积	1739642.06	1740295.37	1740295.37
专项储备	0.00	34.01	34.01
盈余公积	19744.21	23355.90	26328.09
未分配利润	172530.81	203409.48	228721.95
归属母公司所有者权益合计	2006766.08	2041943.76	2070228.43
少数股东权益合计	820.69	512.54	489.38
所有者权益合计	2007586.77	2042456.30	2070717.81
负债与所有者权益合计	3404649.67	3847847.82	4321663.30

附件六：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、营业总收入	81242.55	97027.07	71243.01
其中：营业收入	81242.55	97027.07	71243.01
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	83734.20	85149.21	65419.72
其中：营业成本	65916.86	68912.17	59463.59
营业税金及附加	2718.00	6930.01	0.00
销售费用	1646.67	55.13	567.36
管理费用	5984.22	6345.99	56.95
财务费用	7153.24	2021.97	2801.35
资产减值损失	315.21	883.94	15.99
加：公允价值变动收益	903.17	6701.87	2514.48
投资收益	259.08	3579.57	1033.15
其中：对联营企业和合 营企业的投资收益	-1.55	0.00	569.19
三、营业利润	-1329.40	22159.30	7425.63
加：营业外收入	34942.97	19982.01	23761.00
减：营业外支出	312.11	70.11	549.52
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	33301.46	42071.20	30637.10
减：所得税	1217.01	7535.88	2375.60
五、净利润	32084.45	34535.32	28261.51
其中：归属于母公司所有者的 净利润	32140.62	34556.33	28284.67
少数股东损益	-56.18	-21.01	-23.16

附件七：公司合并现金流量表(单位：万元)

项目名称	2014年	2015年	2016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	102822.63	93969.37	95095.44
收取的税收返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	171314.88	91149.99	214603.66
经营活动现金流入小计	274137.51	185119.36	309699.09
购买商品、接受劳务支付的现金	113550.42	160743.29	139184.24
支付给职工以及为职工支付的现金	3381.14	1724.75	1871.75
支付的各项税费	2331.46	10133.51	9941.58
支付的其他与经营活动有关的现金	135304.21	48589.13	183885.05
经营活动现金流出小计	254567.23	221190.67	334882.62
经营活动产生的现金流量净额	19570.28	-36071.31	-25183.53
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	5000.00
取得投资收益所收到的现金	260.63	1027.28	3472.66
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	0.32	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	14883.41	259704.99	92738.83
投资活动现金流入小计	15144.35	260732.27	101211.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	34010.50	4766.59	9.74
投资所支付的现金	7890.27	10479.29	15296.00
支付的其他与投资有关的现金	312125.12	369796.19	337648.01
投资活动现金流出小计	354025.89	385042.07	352953.74
投资活动产生的现金流量净额	-338881.53	-124309.80	-251742.25
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	286134.79	322715.00	799599.90
发行债券收到的现金	160000.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	273774.97	402375.15	214826.13
筹资活动现金流入小计	719909.76	725090.15	1014426.03
偿还债务所支付的现金	50270.00	108539.79	211562.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	51052.30	59422.08	58898.03
支付其他与筹资活动有关的现金	129791.49	378670.41	375935.26
筹资活动现金流出小计	231113.79	546632.28	646395.29
筹资活动产生的现金流量净额	488795.97	178457.86	368030.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	169484.72	18076.65	91104.96

附件八：公司合并现金流量表附表(单位：万元)

项目名称	2014年	2015年	2016年
1、净利润	32084.25	34535.32	28261.51
计提的资产减值准备	315.21	883.94	2514.48
固定资产折旧	2835.84	626.51	476.19
无形资产摊销	41.94	9.53	3.00
长期待摊费用摊销	185.54	3.70	3.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.32	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.99	0.00	0.00
公允价值变动损失	-903.17	-6701.87	-1033.15
财务费用	7685.88	2878.25	274.13
投资损失	-259.08	-3579.57	-569.19
递延所得税资产减少	-1051.05	1060.87	-285.40
递延所得税负债增加	225.79	1675.47	258.29
存货的减少	110665.50	-41182.01	-15928.22
经营性应收项目的减少	-218371.39	-52874.13	-25385.41
经营性应付项目的增加	86114.16	26592.67	-13773.46
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	19570.28	-36071.31	-25183.53
2、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	184762.26	202839.01	293943.97
减：现金的期初余额	20632.57	184762.26	202839.01
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	164129.69	18076.75	91104.96

附件九：公司主要财务指标

项目名称	2014年	2015年	2016年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	15.52	21.83	15.74
总资本收益率(%)	1.35	1.15	0.79
净资产收益率(%)	1.60	1.69	1.36
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	41.03	46.92	52.09
长期债务资本化比率(%)	26.47	28.73	39.06
全部债务资本化比率(%)	31.80	37.24	42.92
流动比率(%)	255.84	222.17	290.03
速动比率(%)	200.92	180.55	243.95
经营现金流动负债比(%)	3.25	-4.04	-2.99
EBITDA 利息倍数(倍)	5.62	7.02	7.63
全部债务/EBITDA(倍)	21.15	24.33	43.48
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.34	-0.13	-0.18
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-40.52	-22.61	-59.03
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	-	0.55	0.34
存货周转次数(次)	-	0.20	0.16
总资产周转次数(次)	-	0.28	0.19
现金收入比(%)	126.56	96.85	133.48
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率(%)	-	13.02	12.67
净资产年平均增长率(%)	-	1.74	1.56
营业收入年平均增长率(%)	-	19.43	-6.36
利润总额年平均增长率(%)	-	26.33	-4.08

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{全部债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
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	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
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	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ (2) n年数据: $\text{增长率}=[(\text{本期}/\text{前}n\text{年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期债务=长期借款+应付债券+其他有息债务

短期债务=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=长期债务+短期债务

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



## 附件十一：企业主体和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。