

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]187 号

---

恩施城市建设投资有限公司：

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“2014 年恩施城市建设投资有限公司公司债券”的信用状况跟踪评级。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“2014 年恩施城市建设投资有限公司公司债券”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十六日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]187 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对恩施城市建设投资有限公司及其发行的“2014 年恩施城市建设投资有限公司公司债券”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“2014 年恩施城市建设投资有限公司公司债券”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一七年六月二十六日



## 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”）与恩施城市建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与恩施城市建设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恩施城市建设投资有限公司提供，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，未因恩施城市建设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。
- 恩施城市建设投资有限公司主体及“14 恩施城投债/PR 恩城投”信用等级至到期兑付日有效。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。
- 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26日

# 恩施城市建设投资有限公司主体及 “14 恩施城投债/PR 恩城投” 2017 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】187 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：AA  
评级时间：2017 年 6 月 26 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：AA  
评级时间：2016 年 6 月 29 日

## 债券概况

债券简称：“14 恩施城投债/PR 恩城投”  
发行金额：11 亿元  
存续期：2014 年 6 月 3 日至 2021 年 6 月 3 日  
偿还方式：单利按年付息，分期偿还本金

## 评级小组负责人

刘贵鹏

## 评级小组成员

赵振东

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，2016 年以来恩施州经济保持快速增长，第三产业对经济增长的拉动作用明显；恩施州一般公共预算收入增长较快，财政实力较强；恩施城市建设投资有限公司（以下简称“恩施城投”或“公司”）主要从事恩施州和恩施市基础设施及保障房建设和土地开发整理，业务具有较强的区域专营性；作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到了恩施市人民政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建基础设施及保障房建设项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；公司资产以变现能力较弱的存货和投资性房地产构成，资产流动性较差；公司对外担保规模较大，未来可能存在一定的代偿风险。

东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，维持“14 恩施城投债/PR 恩城投”的信用等级为 AA。

## 主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额（万元）	1600621.74	1417626.30	1711339.39
所有者权益（万元）	605228.36	760503.45	818342.59
全部债务（万元）	367213.50	262897.31	416266.15
营业收入（万元）	48426.75	99778.43	108128.76
利润总额（万元）	6904.98	22635.93	23940.53
EBITDA（万元）	20589.03	40319.36	39015.89
营业利润率（%）	25.60	24.13	18.56
净资产收益率（%）	1.15	2.69	2.92
资产负债率（%）	62.19	46.35	52.18
全部债务资本化比率（%）	37.76	25.69	33.72
流动比率（%）	243.96	288.97	245.90
全部债务/EBITDA（倍）	17.84	6.52	10.67
EBITDA 利息倍数（倍）	1.46	2.39	2.39

注：表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报表。

### 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：AA

评级时间：2017年6月26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：AA

评级时间：2016年6月29日

### 债券概况

债券简称：“14恩施城投债/PR恩城投”

发行金额：11亿元

存续期：2014年6月3日至2021年6月3日

偿还方式：单利按年付息，分期偿还本金

### 评级小组负责人

刘贵鹏

### 评级小组成员

赵振东

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

- 2016年以来恩施州经济保持快速增长，第三产业对经济增长的拉动作用明显；
- 恩施州一般公共预算收入增长较快，财政实力较强；
- 公司主要从事恩施州和恩施市基础设施及保障房建设和土地开发整理，业务具有较强的区域专营性；
- 作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到了恩施市人民政府的大力支持。

### 关注

- 跟踪期内，公司在建及拟建基础设施及保障房建设项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；
- 公司资产以变现能力较弱的存货和投资性房地产构成，资产流动性较差；
- 公司对外担保规模较大，未来可能存在一定的代偿风险。

## 跟踪评级说明

2014年恩施城市建设投资有限公司公司债券（以下简称“本期债券”或“14恩施城投债/PR恩城投”）于2014年6月3日发行，根据相关监管要求及“14恩施城投债/PR恩城投”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”）基于恩施城市建设投资有限公司（以下简称“恩施城投”或“公司”）提供的相关经营、财务数据及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

恩施城投是由恩施土家族苗族自治州（以下简称“恩施州”）人民政府、恩施市人民政府和恩施市自来水有限责任公司于2004年10月26日共同出资组建的有限责任公司，初始注册资本为人民币1.46亿元。历经数次增资与股权变更，截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为10.50亿元，恩施州人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“恩施州国资委”）和恩施市人民政府国有资产监督管理局（以下简称“恩施市国资局”）持股比例分别为7.55%和92.45%，恩施市国资局为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，继续主要从事恩施州和恩施市的基础设施及保障房建设和土地开发整理等业务。

截至2016年末，公司合并报表范围内子公司共8家，合并报表范围较2015年末没有发生变化，具体情况见表1。

表1：2016年末公司纳入合并报表范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	是否并表
恩施市绿源城市污水处理有限责任公司	绿源公司	50.00	100.00	是
恩施市硒泉供水有限公司	硒泉公司	15000.00	100.00	是
恩施市硒都国有资产经营有限责任公司	硒都公司	100000.00	100.00	是
恩施市自来水有限责任公司	自来水公司	2109.01	100.00	是
恩施市公共汽车公司	公交公司	371.00	100.00	是
恩施市金城投资开发有限公司 <sup>1</sup>	金城公司	29300.00	100.00	是
恩施市旅游投资有限公司	旅游公司	35200.00	100.00	是
恩施民安建设投资有限公司 <sup>2</sup>	建投公司	17200.00	100.00	是

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

恩施城投公开发行的“14恩施城投债/PR恩城投”为11.00亿元7年期的附息

<sup>1</sup>原恩施州金城土地整理有限公司。

<sup>2</sup>原恩施民安房地产实业有限公司。

式固定利率公司债券，票面利率为 7.50%。本期债券的起息日为 2014 年 6 月 3 日，到期日为 2021 年 6 月 3 日，还本付息方式为每年付息一次，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20%的比例（即 2.20 亿元）偿还债券本金。公司已于 2015 年 6 月 3 日开始按期支付利息，并于 2017 年 6 月 3 日偿还到期本金 2.20 亿元。

本期债券募集资金原计划全部用于恩施市耿家坪公租房建设项目、恩施市柑子槽经济适用房小区二期项目、恩施市松树坪经济适用房项目和恩施市金龙大道（北段）道路工程等 4 个项目。根据公司在 2016 年 5 月发布的《关于“14 恩施城投债”募集项目调整情况的公告》，本期债券募集资金将不再用于恩施市耿家坪公租房建设项目；另外，恩施市柑子槽经济适用房小区二期项目已竣工并完成交付，此项目拟使用募集资金由 27100.00 万元减少至 19579.00 万元。本期债券结余资金拟用于恩施市旗峰坝片区农民还建安置房建设项目、恩施市金山大道建设项目等六个新增募投项目。

截至 2016 年末，“14 恩施城投债/PR 恩城投”募集资金使用金额为 8.84 亿元，募投项目累计投资 21.04 亿元，具体情况见表 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	截至 2016 年末项目累计投资额
恩施市柑子槽经济适用房小区二期项目*	37179.25	19579.00	19479.00	37179.25
恩施市松树坪经济适用房小区项目*	64855.67	30590.00	5486.00	55257.00
恩施市金龙大道（北段）道路工程*	36409.00	12940.00	16683.00	40000.00
恩施市旗峰坝片区农民还建安置房建设项目	20600.99	7831.00	7931.00	20600.99
恩施市金山大道建设项目	76851.00	4000.00	4000.00	18550.00
恩施市火车站经济适用房小区二期建设项目	11793.70	14684.00	14417.00	13000.00
恩施市白庙桥棚户区改造项目	72416.05	6262.00	6262.00	7526.00
恩施市耿家坪板桥（六、七期）棚户区改造项目	96537.47	11114.00	11114.00	11114.00
恩施麻场安置建设项目	7177.00	3000.00	3000.00	7177.00
<b>合计</b>	<b>423820.13</b>	<b>110000.00</b>	<b>88372.00</b>	<b>210404.24</b>

带\*项目为本期债券原计划募投项目。

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

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。

2017年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777亿元，同比增长9.2%，增速较2016年全年提高1.1个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997亿元，同比增长23.5%，增速较2016年全年提高6.1个百分点。其中，水利管理业投资同比增长18.3%；公共设施管理业投资同比增长27.4%；道路运输业投资同比增长24.7%；铁路运输业投资增长10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长11.6%和9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为49%；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十一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 年以来恩施州经济继续保持增长，电力、烟草等支柱产业快速发展，第三产业对经济增长的拉动作用明显

2016 年，恩施州实现地区生产总值（GDP）735.7 亿元，同比增长 7.9%，增速较 2015 年下降 1.2 个百分点。同期，恩施州经济总量在湖北省各地级市中排名末位；按常住人口计算，2016 年恩施州人均生产总值达到 22050 元，同比增长 7.4%。

表 3：2016 年湖北省各地级市经济和财政指标情况

单位：亿元、%

城市	GDP	GDP 增速	人均 GDP	固定资产投资	工业增加值	社会消费品零售总额
武汉市	11912.6	7.8	111469	7093.2	4238.8	5610.6
宜昌市	3709.4	8.8	89978	3191.2	-	1240.3
襄阳市	3694.5	8.5	-	3188.6	-	1325.3
荆州市	1726.8	7.3	-	2001.7	-	1056.1
黄冈市	1726.2	7.6	27308	2041.7	-	973.9
孝感市	1576.7	7.9	-	1899.4	668.1	883.7
荆门市	1521.0	8.5	-	1531.5	734.9	614.2
十堰市	1429.2	8.9	41923	1323.8	517.1	725.0
黄石市	1228.1	5.3	50053	1351.9	-	582.4
咸宁市	1107.9	7.6	44027	1463.5	473.2	442.5
随州市	852.2	8.0	-	974.3	-	446.1
鄂州市	797.8	8.0	74983	873.7	391.5	298.5
<b>恩施州</b>	<b>735.7</b>	<b>7.9</b>	<b>22050</b>	<b>719.4</b>	<b>213.1</b>	<b>500.4</b>

资料来源：公开资料，东方金诚整理

分产业看，2016 年，恩施州第一产业增加值 152.52 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 264.73 亿元，同比增长 8.2%；第三产业增加值 318.45 亿元，同比增长 9.5%。三次产业结构比由 2015 年的 21.4:36.4:42.2 调整为 20.7:36.0:43.3，同期，恩施州第三产业拉动经济增长 4 个百分点，对经济增长的贡献率为 50.7%。

2016 年，恩施州主要农产品产量稳定增长，第一产业保持平稳发展。恩施州农业基础良好，已建成全省最大的烟叶、茶叶、药材、高山蔬菜基地。2016 年，恩施州全年粮食产量 149.77 万吨，同比下降 10.5%；油料产量 10.7 万吨，同比增

长 1.9%；烟叶产量 5.82 万吨，同比增长 9.2%；茶叶产量 9.53 万吨，同比增长 14.4%，产量居全省第 1 位。

在电力和烟草等支柱产业带动下，恩施州规模工业保持稳定增长。2016 年，恩施州实现工业增加值 213.1 亿元，同比增长 8.2%。同期，恩施州水力发电 99 亿千瓦时，同比增长 36.4%，电力产业增加值同比增长 41.5%。中烟恩施卷烟厂产值 70.86 亿元，同比增长 22.5%，卷烟产量 28.53 万箱，同比增长 20%。2016 年末，恩施州规模以上工业企业 556 家，较上年增加 43 家。

在旅游业带动下，恩施州第三产业发展较快。2016 年，恩施州获批成为全国首批、全省唯一的国家全域旅游示范区创建州。截至 2016 年末，恩施州已形成有 1 处世界文化遗产、2 家 5A 级景区、16 家 4A 级景区的高等级景观集群，利川腾龙洞景区已通过国家 5A 级景区景观质量评审。2016 年，恩施州旅游接待人数 4366.34 万人次，旅游综合收入 300.48 亿元，同比分别增长 18.0%和 20.3%。同期，恩施州社会消费品零售总额 500.39 亿元，同比增长 12.2%。

## 财政状况

**2016 年以来，恩施州一般公共预算收入增长较快，财政实力较强；但财政自给程度仍较低**

财政收入方面，2016 年，恩施州一般公共预算收入为 71.90 亿元，同比增长 6.95%，其中税收收入为 51.44 亿元，同比增长 0.35%，占一般公共预算收入的比重为 71.54%。2016 年，恩施州政府性基金收入为 28.22 亿元，较 2015 年微增 2.54%，主要为国有土地使用权出让收入，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

2016 年，恩施市一般公共预算收入为 20.47 亿元，同比略有减少，其中税收收入为 16.42 亿元，同比减少 6.22%。

表 4：2014 年~2016 年恩施州和恩施市财政收支情况

单位：亿元

项目	恩施州			恩施市		
	2014 年	2015 年	2016 年	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	57.82	67.23	71.90	18.33	21.44	20.47
其中：税收收入	46.44	51.26	51.44	15.94	17.51	16.42
非税收入	11.38	15.97	20.46	2.40	3.93	4.06
政府性基金收入	42.70	27.52	28.22	19.61	14.36	-
一般公共预算支出	216.32	322.54	320.24	28.96	74.93 <sup>3</sup>	59.14
政府性基金支出	48.99	44.01	43.52	18.46	19.97	18.05

资料来源：公开资料，东方金诚整理

财政支出方面，2016 年，恩施州一般公共预算支出为 320.24 亿元，同比略降 0.71%，地方财政自给率<sup>4</sup>为 22.45%，同比提高 1.61 个百分点，财政自给程度仍处

<sup>3</sup>恩施市 2014 年的部分一般公共预算支出在 2015 年确认，故 2015 年的一般公共预算支出出现较大的波动。

<sup>4</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%。

于较低水平。

2016年，恩施市一般公共预算支出为59.14亿元，同比减少21.07%，地方财政自给率为34.61%，同比提高6.00个百分点，财政自给程度有所提高。

## 业务运营

### 经营概况

公司营业收入主要来自基础设施及保障房建设、土地开发整理业务，跟踪期内营业收入大幅增长，但毛利率有所下降

跟踪期内，作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，主要从事恩施州和恩施市范围内基础设施及保障房建设、土地开发整理、自来水供应、城市供水安装和公共交通等业务。

表5：2014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
<b>营业收入</b>	<b>48426.75</b>	<b>100.00</b>	<b>99778.43</b>	<b>100.00</b>	<b>108128.76</b>	<b>100.00</b>
基础设施及保障房建设	22702.43	46.88	66447.29	66.59	73870.70	68.32
土地开发整理	8730.87	18.03	14846.37	14.88	9494.23	8.78
自来水供应	5519.40	11.40	5636.36	5.65	7976.35	7.38
城市供水安装	4599.71	9.50	5527.99	5.54	8138.83	7.53
公共交通	6059.08	12.51	6104.56	6.12	6057.60	5.60
其他	815.26	1.68	1215.86	1.22	2591.05	2.40
<b>毛利润</b>	<b>14010.96</b>	<b>100.00</b>	<b>27243.81</b>	<b>100.00</b>	<b>20767.22</b>	<b>100.00</b>
基础设施及保障房建设	2063.86	14.73	8667.04	31.81	9196.90	44.29
土地开发整理	8730.87	62.31	14846.37	54.49	9494.23	45.72
自来水供应	2133.91	15.23	2348.26	8.62	2684.85	12.93
城市供水安装	902.03	6.44	1846.81	6.78	1444.14	6.95
公共交通	-106.67	-0.76	-567.80	-2.08	-344.41	-1.66
其他	286.96	2.05	103.13	0.38	-1708.51	-8.23
<b>毛利率</b>		<b>28.93</b>		<b>27.30</b>		<b>19.21</b>
基础设施及保障房建设		9.09		13.04		12.45
土地开发整理		100.00		100.00		100.00
自来水供应		38.66		41.66		33.66
城市供水安装		19.61		33.41		17.74
公共交通		-1.76		-9.30		-5.69
其他		35.20		8.48		-65.94

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2016年，公司营业收入为10.81亿元，其中基础设施及保障房建设收入和土地开发整理收入分别为7.39亿元和0.95亿元，占比分别为68.32%和8.78%，是公司营业收入的主要来源。同期，公司毛利润为2.08亿元，主要来自于基础设施及

保障房建设和土地开发整理业务；毛利率为 19.21%，与 2015 年相比有所下降。

### 基础设施及保障房建设

公司负责恩施州和恩施市基础设施及保障房建设，业务具有较强的区域专营性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力

根据公司与恩施州和恩施市政府签订的《基础设施项目委托代建协议》，公司主要从事恩施州和恩施市范围内的基础设施和保障房建设，业务具有较强的区域专营性。该业务由公司本部和子公司硒都公司负责。

公司承接的基础设施项目采用委托代建模式，通过自有资金和外部融资进行项目建设。待项目竣工决算并通过审计后，恩施州和恩施市政府按照项目实际投资成本并加成一定比例进行回购，公司将回购款确认为基础设施及保障房建设收入并结转相应成本。2016 年，公司主要完成了二实小幼儿院迁建项目、龙凤坝初级中学迁建、龙凤高中扩建项目和玻璃厂火柴厂廉租房等基础设施和保障房项目，实现基础设施及保障房建设收入 7.39 亿元。

截至 2016 年末，公司重点在建项目包括恩施市中港城建设工程、中国女儿城五峰山隧道工程和恩施市金龙大道（北段）道路工程等，计划总投资 66.81 亿元，已完成投资 26.29 亿元，尚需投资 41.00 亿元，未来将面临较大的资本支出压力。

表 6：截至 2016 年末公司重点在建项目情况

单位：万元

项目名称	总投资金额	累计投资额	尚需投资额
叶挺路道路改造工程	17000.00	5858.71	11141.29
机场路入口还建小区及配套设施	5953.78	2700.00	3253.78
施州大桥东岸区改造工程	45000.00	25408.64	19591.36
中国女儿城及五峰山隧道工程	90000.00	57330.37	32669.63
恩施市火车站经济适用房小区二期建设项目*	11793.70	13000.00	-
火车站还建房二期三区	8500.00	6350.00	2150.00
恩施市中港城建设工程	101200.00	11499.64	89700.36
虎民路改扩建及棚户区改造工程	18507.36	6500.00	12007.36
恩施市金龙大道（北段）道路工程*	36409.00	40000.00	-
恩施南古城建设工程	23059.33	1800.00	21259.33
恩施市白庙桥棚户区改造项目*	72416.05	7526.00	56416.05
恩施市松树坪经济适用房小区项目*	64855.67	55257.00	9598.67
恩施市金山大道建设项目*	76851.00	18550.00	59351.00
恩施市耿家坪板桥（六、七期）棚户区改造项目*	96537.47	11114.00	83537.47
<b>合计</b>	<b>668083.36</b>	<b>262894.36</b>	<b>409986.30</b>

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包括农村路网建设工程、乡村饮水工程等，计划总投资 38.00 亿元。公司拟建项目投资额较大，未来面临较大的资本支出压力。

表 7：截至 2016 年末公司重点拟建项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资
农村路网建设工程	300000.00
乡村饮水工程	80000.00
合计	380000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 土地整理

公司土地开发整理收入波动较大，该业务收入易受国家政策和房地产市场波动影响，未来土地开发整理收入存在一定的不确定性

公司受恩施市政府授权从事恩施市范围内的土地开发整理工作。该业务由公司本部负责运营。

公司通过自有资金和外部融资对恩施市范围内的土地进行开发整理，并将整理完成的地块交由恩施市土地收购储备中心进行招拍挂。相关地块出让后，恩施市政府将土地出让所得的净收益按照不超过 55% 的比例返还给公司，公司将所得返还款项确认为公司土地开发整理收入。2016 年，公司开发整理并出让的土地面积 448.44 亩，确认收入 9494.23 万元。

表 8：2014 年~2016 年公司土地开发整理情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
土地开发整理面积（亩）	407.98	851.63	448.44
土地开发整理收入（万元）	8730.87	14846.37	9494.23

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年末，公司已整理尚未出让的土地 799 亩，对公司未来土地开发整理收入具有一定保障。但考虑到土地出让易受国家政策和房地产市场波动影响，公司未来土地开发整理收入存在一定的不确定性。

### 其他业务

自来水供应、城市供水安装及公共交通业务收入是公司营业收入的重要补充，跟踪期内各业务收入均有所增长

公司主要负责恩施市城区范围内的自来水供应和城市供水安装业务，具体由下属子公司自来水公司和硒泉公司负责运营。

随着居民生活用水阶梯水价<sup>5</sup>的实行和公司供水区域范围的增加，公司自来水供水收入增长较快。2016 年，公司自来水供水收入为 0.80 亿元，同比增长 41.52%，占公司营业收入的比重为 7.38%。同期，公司供水安装收入为 0.81 亿元，同比增长 47.23%，占公司营业收入的比重为 7.53%，是公司收入来源的重要补充。

公司污水处理业务由子公司绿源公司负责，该公司为 2015 年新划入子公司，

<sup>5</sup>用水量不足 300 吨（含 300 吨），供水单价为 2 元/吨；用水量超过 300 吨，不超过 600 吨（含 600 吨）的部分，供水单价为 3 元/吨；用水量超过 600 吨以上的部分，供水单价为 6 元/吨。

尚未形成收入。

表 9:2014 年~2016 年公司自来水生产销售情况

业务	2014 年	2015 年	2016 年
原水购进量 (万吨)	3891	4094	4275
供水面积 (平方公里)	35	40	45
全年供水量 (万吨)	3609	3906	4093
全年售水量 (万吨)	2397	2614	2833
居民供水价格 (元/立方米)	2.00	2.00	阶梯水价

资料来源:公司提供,东方金诚整理

公司公共交通业务由下属子公司公交公司负责运营,主要从事恩施市城市公交、汽车维修等业务。2016 年,公交公司实现公交业务收入 0.61 亿元,与 2015 年基本持平,占公司营业收入的比重为 5.60%。

表 10:2014 年~2016 年公交公司运营情况

业务	2014 年	2015 年	2016 年
公交场站 (个)	3068	3210	3454
公交车数 (标台)	306	308	265
运营线路 (条)	34	34	35
运营里程 (万公里)	1368.41	1409.06	1432.34
公交运营收入 (万元)	6059.08	6104.56	6057.60

资料来源:公司提供,东方金诚整理

此外,公司还有少量房屋出租,由下属子公司硒都公司负责,主要对公司所拥有的国有房屋、土地等资产出租形成收入,租金收入由硒都公司收取后上缴给政府,政府扣除一定的成本后返还给硒都公司,硒都公司以所得返还款项确认为房屋出租收入,2016 年,公司实现房屋出租收入 848.45 万元。

### 政府支持

**跟踪期内,公司在资产注入、财政补贴等方面继续得到了当地政府的大力支持**

资产注入方面,2016 年,恩施市国资局将龙凤镇应急供水工程资产和龙凤镇农村饮水安全项目(吉心水厂)等合计 2308.25 万元资产无偿划转给公司。

财政补贴方面,2016 年,公司获得政府给予的债券及贷款利息、公交燃气等补贴合计 2.25 亿元。

考虑到公司在恩施州和恩施市基础设施及保障房建设领域中的重要地位,预计恩施州和恩施市政府未来将持续对公司提供有力支持。

### 企业管理

截至 2016 年末,公司注册资本和实收资本均为 10.50 亿元,恩施州国资委和恩施市国资局持股比例分别为 7.55%和 92.45%,恩施市国资局为公司实际控制人。

跟踪期内，公司产权结构没有发生变化。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2016 年合并财务报表。北京永拓会计师事务所（特殊合伙人）对财务数据进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 8 家（详见表 1），较 2015 年末没有发生变化。

### 资产构成与资产质量

**公司资产保持较快增长，仍以流动资产为主，但变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较差**

2016 年末，公司资产总额为 171.13 亿元，同比增长 20.72%，仍以流动资产为主，2016 年末流动资产占总资产比例为 67.00%，占比较 2015 年末的 63.04% 有所上升。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2016 年末，公司流动资产为 114.66 亿元，同比增长 28.30%，主要是货币资金和存货增加所致。

2016 年末，货币资金为 33.23 亿元，同比增长 69.07%，主要系当年取得银行借款和发行“16 恩施城投债/16 恩施债”获得的现金增加所致。同期末，公司货币资金中不存在因抵押、质押或者冻结等对使用有限制的情况。

2016 年末，公司其他应收款为 12.17 亿元，同比大幅增加 127.87%，主要是新增应付恩施州和润建设投资集团有限公司等单位的往来款增加所致。同期末，公司其他应收款账龄在 1 年以内占比 70.26%，1~2 年的占比 17.32%，2~3 年的占比 4.11%，3 年以上的占比 8.31%。2016 年末，公司其他应收款已计提坏账准备 2088.69 万元，存在一定的回收风险。

2016 年末，公司存货为 67.87 亿元，同比增长 7.75%，主要由市政基础设施及保障房建设项目等开发成本构成，流动性较差。

公司非流动资产主要为投资性房地产。2016 年末，公司非流动资产为 56.47 亿元，同比增长 7.78%，主要由投资性房地产构成。同期末，公司投资性房地产 49.99 亿元，同比增长 7.42%，其中土地使用权账面价值 41.91 亿元，房产账面价值为 8.07 亿元。

### 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益有所增长，结构基本保持稳定**

2016 年末，公司所有者权益为 81.83 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 78.67 亿元，同比增长 3.45%。同期末，公司实收资本为 10.50 亿元，与 2015 年持平；公司资本公积为 52.24 亿元，同比增加了 2308.25 万元，系当年政府无偿

划入龙凤镇农村饮水安全项目（吉心水厂）等资产所致；公司未分配利润 14.41 亿元，同比增长 18.14%。2016 年末，公司实收资本、资本公积和未分配利润占所有者权益的比重分别为 12.83%、63.84%和 17.61%。

### 跟踪期内，公司负债规模快速增长，以流动负债为主

2016 年末，公司负债总额为 89.30 亿元，同比增长 35.89%，负债规模快速增长。其中流动负债占负债总额的比重为 52.22%。

2016 年末，公司流动负债为 46.63 亿元，同比增长 50.77%，主要由应付账款和其他应付款构成。

2016 年末，公司应付账款为 13.12 亿元，同比增加 9.65 亿元，主要系公司应付恩施市施州大桥东岸区改造工程 BT 项目等单位的工程款的增加所致；公司应付账款前 5 名合计 12.11 亿元，占比 92.29%，账龄在 1 年以内占比 74.75%，1~2 年的占比 5.61%，2~3 年的占比 1.54%，3 年以上的 18.10%。

2016 年末，公司其他应付款为 32.28 亿元，较上年增加 5.82 亿元，主要为应付恩施市财政局国库收付中心、恩施武陵山产业发展有限公司等单位的往来款。同期末，其他应付款账龄在 1 年以内占比 20.09%，1~2 年的占比 49.23%，2~3 年的占比 20.58%，3 年以上的 10.10%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2016 年末，公司非流动负债为 42.67 亿元，同比增长 22.67%。同期末，公司长期借款 19.93 亿元，其中质押借款 18.50 亿元，保证借款 0.38 亿元；应付债券为 21.70 亿元，同比增加 4.3 亿元，主要是公司当年发行本金为 5.90 亿元的“16 恩施城投债/16 恩施债”所致。

### 公司有息债务大幅增加，均为长期有息债务，债务负担快速上升；同时，公司对外担保规模较大，未来存在一定的代偿风险

有息债务方面，2016 年末，公司全部债务为 41.63 亿元，同比增长 58.34%，占负债总额的比重为 46.61%，全部为长期有息债务，包括长期借款和应付债券。同期末，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 52.18%、33.72%和 33.72%，较 2015 年末均有所增加。随着公司承担的基础设施及保障房建设和土地开发整理等项目的推进，预计公司未来债务规模将进一步上升。

截至 2016 年末，公司对外担保金额为 26.89 亿元（详见附件三），较 2015 年末增加 12.44 亿元，担保比率为 32.86%；其中对公司工程项目施工方担保金额为 17.41 亿元，该类担保金额均小于公司应付被担保方的工程款。总体来看，公司对外担保规模较大，未来存在一定的代偿风险。

### 盈利能力

#### 跟踪期内，公司营业收入增长较快，但利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力依然较弱

2016 年，公司营业收入为 10.81 亿元，同比增长 8.37%；营业利润率为 18.56%，同比下降 5.57 个百分点。同期，公司期间费用为 1.83 亿元，占营业收入的比重为 16.90%，较 2015 年下降 4.41 个百分点。

2016年，公司利润总额为2.39亿元，同比增长5.76%。其中，公司收到恩施市财政局拨付的各项补贴收入为2.25亿元，占利润总额比例为93.95%，公司利润对政府财政补贴依赖较大。

2016年，公司总资本收益率为2.93%，同比降低0.56个百分点；净资产收益率为2.92%，同比提高0.24个百分点，公司盈利能力依然较弱。

### 现金流

**公司经营现金流对波动性较大的基础设施及保障房建设项目回购款的支付、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定不确定性**

2016年，公司经营活动现金流入为24.73亿元，主要为收到的基础设施及保障房建设项目回购款、往来款及财政补贴款；经营活动现金流出为29.77亿元，主要为基础设施及保障房建设项目开发成本所形成的现金流出以及支付往来款的现金流出；公司经营性净现金流为-5.04亿元。公司经营现金流对波动性较大的基础设施及保障房建设项目回购款、往来款及财政补贴依赖较大，对债务的保障程度较弱。

2016年，公司投资活动产生的现金流量为0.10亿元；投资活动现金流出为4.27亿元，主要系公司当年购置投资性房地产形成的现金流出；投资性净现金流为-4.17亿元。

2016年，公司筹资活动现金流入27.49亿元，主要系公司取得借款和发行债券收到的现金流入；筹资活动现金流出为4.70亿元，主要系公司偿还债务和偿付利息形成的现金流出；筹资性净现金流为22.79亿元。

2016年，公司现金及现金等价物净增加额为13.58亿元，同比增长142.52%。

### 偿债能力

**尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较弱，但公司作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，业务具有较强的专营性，得到了恩施州和恩施市政府的大力支持，偿债能力很强**

2016年末，公司流动比率和速动比率分别为245.90%和100.34%，公司资产仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较差。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33.72%；2016年，全部债务/EBITDA为10.67倍。公司经营现金流对波动性较大的基础设施及保障房建设项目回购款、往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性，对公司债务的保障程度较弱。

尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，业务具有较强的专营性，得到了恩施州和恩施市政府的大力支持，公司偿债能力很强。

### 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22

日，公司未结清贷款信息中有 2 笔关注类贷款，已结清贷款信息中有 65 笔关注类贷款记录<sup>6</sup>。此外，公司已结清贷款中有 1 笔欠息记录<sup>7</sup>。

截至本报告出具日，公司已发行的“12 恩施城投债”和“14 恩施城投债/PR 恩城投”已按期支付本金和利息，“16 恩施城投债/16 恩施债”尚未到本息兑付日。

## 抗风险能力

基于对恩施州地区经济和财政实力、地方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，公司抗风险能力很强。

## 结论

东方金诚认为，2016 年以来恩施州经济保持快速增长，第三产业对经济增长的拉动作用明显；恩施州一般公共预算收入增长较快，财政实力较强；公司主要从事恩施州和恩施市基础设施及保障房建设和土地开发整理，业务具有较强的区域专营性；作为恩施州和恩施市最重要的基础设施及保障房建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到了恩施市人民政府的大力支持。

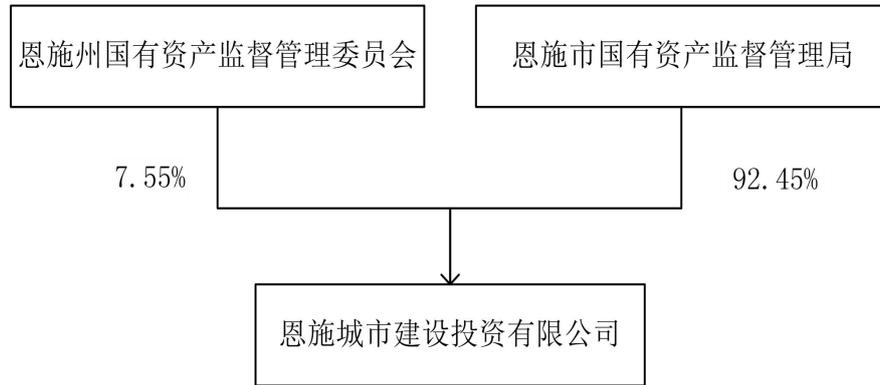
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建基础设施及保障房建设项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；公司资产以变现能力较弱的存货和投资性房地产构成，资产流动性较差；公司对外担保规模较大，未来可能存在一定的代偿风险。

东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，维持“14 恩施城投债/PR 恩城投”的信用等级为 AA。

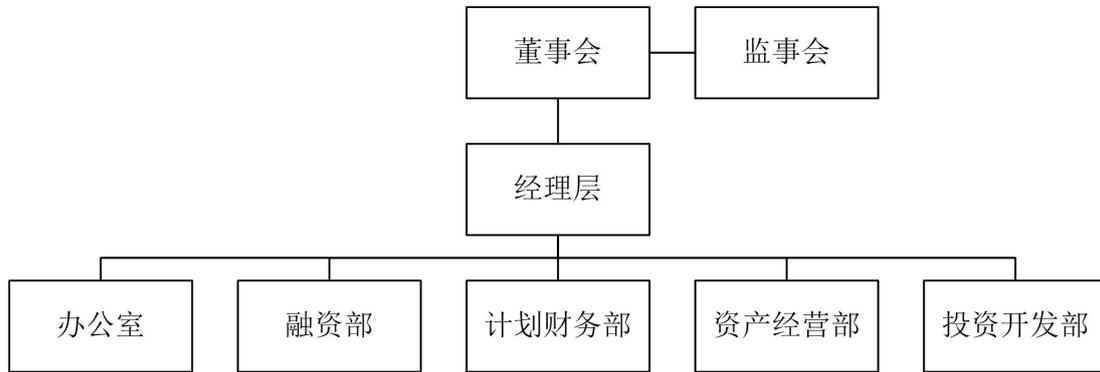
<sup>6</sup> 根据国家开发银行湖北省分行客户三处出具的《关于恩施城市建设投资有限公司在我行贷款认定为关注类的说明》，公司在国开行的贷款按照国开行资产质量分类相关规定划为关注类贷款，截至 2016 年末，公司均按时足额还本付息，没有发生违约拖欠行为；目前该笔贷款已结清。

<sup>7</sup> 该笔欠息已于 2008 年 3 月 21 日结清。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织架构图



附件三：截至 2016 年末公司对外担保情况(单位:万元)

被担保单位	担保金额	担保开始日期	担保终止日期
恩施市御景源商贸有限公司	30000.00	2015-03-01	2018-03-01
恩施州中楚建筑有限公司	7000.00	2014-08-01	2019-08-01
海南管陶投资有限公司	7000.00	2014-08-01	2019-08-01
海南管陶投资有限公司	3200.00	2015-09-01	2017-09-01
恩施市华硒正虹饲料科技有限公司	6000.00	2014-12-01	2016-12-01
恩施鑫凯置业有限公司	6000.00	2013-01-01	2019-01-01
恩施市中心医院	300.00	2010-01-18	2019-12-01
恩施市中心医院	7140.70	2011-12-14	2016-12-20
恩施泰瑞兴环保科技有限公司	19000.00	2016-04-26	2019-04-26
恩施武陵山产业发展有限公司	40000.00	2015-10-01	2035-10-01
湖北益华建设有限公司	12000.00	2015-04-01	2018-04-01
北京新谦城投资控股有限公司	12000.00	2015-07-01	2018-12-01
北京新谦城投资控股有限公司	15000.00	2016-12-25	2020-12-24
湖北中港城置业有限公司	39134.75	2016-12-18	2021-12-18
恩施州和润建设投资集团有限公司	30000.00	2016-06-30	2020-06-30
恩施州和润建设投资集团有限公司	25000.00	2016-02-06	2019-02-06
恩施自治州众信房地产有限责任公司	5000.00	2016-05-31	2017-11-30
恩施市中心医院	1700.00	2009-12-27	2021-12-20
恩施市中心医院	1000.00	2009-12-27	2021-12-20
恩施市中心医院	1000.00	2009-12-27	2021-12-20
恩施市中心医院	1000.00	2009-12-27	2021-12-20
恩施市华智有机茶有限公司	50.00	2016-11-21	2017-11-21
恩施市凯迪克富硒茶业有限公司	50.00	2016-11-11	2017-11-11
恩施市莲花思归茶业有限公司	110.00	2016-10-31	2017-10-31
恩施市紫竹茶叶有限公司	50.00	2016-11-16	2017-11-16
恩施市茗馨茶叶有限公司	50.00	2016-11-10	2017-11-10
湖北硒派生态农业科技开发有限公司	30.00	2016-11-29	2017-11-28
恩施大为农业开发有限公司	50.00	2016-11-14	2017-11-14
恩施市盛圆养殖有限公司	50.00	2016-06-21	2017-06-21
<b>合计</b>	<b>268915.45</b>	-	-

附件四：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	140568.24	196545.67	332302.40
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	287.59	249.09	315.99
预付款项	6097.26	13542.11	13533.31
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	372340.29	53423.25	121734.36
存货	618853.61	629923.95	678733.54
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	1138146.99	893684.05	1146619.61
非流动资产：			
委托贷款	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	9786.59	16386.59	16386.59
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	416288.35	465407.66	499943.84
固定资产	13747.10	29829.05	32710.62
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	8960.60	11584.08
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	20769.64	1746.56	1712.01
开发支出	1414.95	1162.73	1349.70
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	1414.95	1162.73	1349.70
递延所得税资产	468.13	449.06	1032.94
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	462474.75	523942.25	564719.78
资产总计	1600621.74	1417626.30	1711339.39

附件四：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	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	156730.95	34707.73	131214.78
预收款项	301.88	288.84	326.85
应付职工薪酬	229.60	425.01	622.97
应交税费	1690.59	3568.30	6241.48
应付利息	5818.50	5695.86	5106.60
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	301763.53	264574.77	322773.69
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	466535.05	309260.52	466286.38
非流动负债:			
长期借款	177213.50	88897.31	199266.15
应付债券	190000.00	174000.00	217000.00
长期应付款	2591.93	6844.38	3808.93
专项应付款	159052.90	78120.65	581.19
递延收益	0.00	0.00	5762.85
递延所得税负债	0.00	0.00	291.31
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	528858.33	347862.33	426710.43
负债合计	995393.38	657122.85	892996.80
所有者权益(或股东权益):			
实收资本(或股本)	65000.00	105000.00	105000.00
资本公积	425297.17	520129.33	522437.58
盈余公积	11269.52	13386.06	15186.85
未分配利润	103661.67	121988.06	144118.16
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	605228.36	760503.45	786742.59
少数股东权益	0.00	0.00	31600.00
所有者权益合计	605228.36	760503.45	818342.59
负债与所有者权益合计	1600621.74	1417626.30	1711339.39

附件五：公司合并利润表(单位:万元)

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、营业收入	48426.75	99778.43	108128.76
减：营业成本	34415.79	72534.63	87361.54
营业税金及附加	1615.18	3166.50	700.16
销售费用	1305.74	1918.80	2248.93
管理费用	3524.39	4807.70	4354.83
财务费用	11037.51	14543.03	11674.74
资产减值损失	343.20	-1661.04	404.07
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	283.54
投资收益	420.00	0.00	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	-3395.06	4468.81	1668.02
加：营业外收入	10372.52	18257.87	22571.39
减：营业外支出	72.48	90.76	298.88
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	6904.98	22635.93	23940.53
减：所得税	-31.65	2192.99	9.64
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	6936.63	20442.93	23930.89
其中：归属于母公司所有者的净利润	6936.63	20442.93	23930.89
少数股东损益	0.00	0.00	0.00

附件六：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	51407.90	62536.16	108093.45
收到的税收返还	0.00	0.00	1.95
收到的其他与经营活动有关的现金	374654.47	332884.55	139166.89
经营活动现金流入小计	426062.38	395420.70	247262.29
购买商品、接受劳务支付的现金	21231.65	55289.21	68409.28
支付给职工以及为职工支付的现金	5188.44	6385.10	7820.29
支付的各项税费	3823.24	4001.45	2540.92
支付的其他与经营活动有关的现金	260886.84	262795.78	218922.06
经营活动现金流出小计	291130.16	328471.53	297692.54
经营活动产生的现金流量净额	134932.21	66949.17	-50430.26
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	91.48	0.00
取得投资收益所收到的现金	420.00	0.00	0.00
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	0.02	0.35	1017.37
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	420.02	91.83	1017.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	114272.48	1770.74	42729.65
投资所支付的现金	4400.00	6600.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	148.22	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	118820.71	8370.74	42729.65
投资活动产生的现金流量净额	-118400.68	-8278.91	-41712.28
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	76600.00	31600.00
取得借款所收到的现金	8445.00	28900.00	242557.50
发行债券所收到的现金	110000.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	760.56
筹资活动现金流入小计	118445.00	105500.00	274918.06
偿还债务所支付的现金	35457.10	89204.50	30725.35
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	15887.36	21801.06	13489.04
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	198.91	2804.40
筹资活动现金流出小计	51344.46	111204.47	47018.79
筹资活动产生的现金流量净额	67100.54	-5704.47	227899.27

附件七：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(%)	25.60	24.13	18.56
总资本收益率(%)	1.92	3.49	2.93
净资产收益率(%)	1.15	2.69	2.92
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	62.19	46.35	52.18
长期债务资本化比率(%)	37.76	25.69	33.72
全部债务资本化比率(%)	37.76	25.69	33.72
流动比率(%)	243.96	288.97	245.90
速动比率(%)	111.31	85.29	100.34
经营现金流负债比(%)	28.92	21.65	-10.82
EBITDA 利息倍数	1.46	2.39	2.39
全部债务/EBITDA(倍)	17.84	6.52	10.67
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.22	-0.22
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	1.17	3.48	-5.64
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	-	371.84	382.71
存货周转次数(次)	-	0.12	0.13
总资产周转次数(次)	-	0.07	0.07
现金收入比(%)	106.16	62.68	99.97
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率(%)	-	-11.43	3.40
营业收入年平均增长率(%)	-	106.04	49.43
利润总额年平均增长率(%)	-	227.82	86.20

附件八：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	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
<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	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
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	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
<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	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n 年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 n 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

## 附件九：企业主体及长期债券信用等级符号和定义

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。