

重庆市城市建设投资公司

2002年15亿元企业债跟踪评级分析报告

债项

02 重庆城投债
15 亿元人民币, 2002/12/9~2012/12/8, AAA

初次评级时间: 2002 年 9 月 26 日

跟踪评级时间: 2007 年 10 月 10 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 1~6 月
资产总额(万元)	3176329.20	3818978.50	4426815.89	5403419.97
所有者权益(万元)	1096241.45	1374992.61	1717817.99	1980382.51
主营业务收入(万元)	45543.15	18172.02	12317.82	13274.99
利润总额(万元)	63261.51	26571.56	33514.04	9024.71
资产负债率(%)	64.57	63.09	60.76	62.66
全部债务资本化比率(%)	59.55	58.2	55.95	57.32
净资产收益率(%)	4.81	1.62	1.72	0.37
流动比率(%)	163.11	168.23	211.42	219.09
EBITDA 利息倍数(倍)	89.21	17.9	18.68	-
债务保护倍数(倍)	0.03	0.01	0.01	-

*注: 2007 年上半年数据未经审计。

分析员

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn

朱海峰

电话 010-85679696-8861

邮箱 zhuhf@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

重庆市城市建设投资公司(以下简称“公司”)成立于1994年3月8日,是重庆市建设委员会和重庆市财政局为适应我国投资体制改革,完善城市基础设施建设领域的建设项目业主制,共同发起组建的国有独资公司。1994年重庆市人民政府以“重府函(1994)47号文”明确公司为市政府批准和授权筹集、管理城市建设资金的专业投资公司,主要职能是多渠道筹集城市建设资金,按城市建设计划对资金合理安排,经委托管理城市基础设施国有资产,参与城市建设有关的经营等。1998年重庆市人民政府“渝府[1998]107号”同意授予公司国有资产经营权,公司对授权后的国有资产依法享有经营权、收益权和其他法律法规规定的权利。2002年6月,重庆市政府明确公司的战略定位为:城市建设投融资的总渠道、主城区路桥建设的总账户、城建资金筹措所需土地的总储备。公司现注册资本为20亿元人民币,上级主管部门是重庆市国有资产监督管理委员会。

截至2007年6月底,公司拥有4个全资子公司、5个控股子公司(其中重庆渝开发股份有限公司为上市公司,股票代码000514,以下简称“渝开发”,见附件5)。公司下设办公室、计划财务部、投融资部、工程部、企划部、国资部、审计监察室等管理部门。

截至2006年底,公司(合并)资产总额4,426,815.89万元,所有者权益1,717,817.99万元;2006年实现主营业务收入12,317.82万元、投资收益9,772.48万元、补贴收入19,712.82万元、利润总额33,514.04万元。

截至2007年6月底(未经审计),公司(合并)资产总额5,403,419.97万元,所有者权益

1,980,382.51万元；2007年1~6月实现主营业务收入13,274.99万元、投资收益2,793.31万元、利润总额9,024.71万元。

公司注册地址：重庆市渝中区人民路123—1号蒲田大厦8楼；法定代表人：华渝生。

二、产业分析

1. 城市基础设施建设

城市基础设施是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视，并得到国家产业政策的重点扶持。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办在《1998年建设事业体制改革工作要点》中规定：

（1）转变城市基础设施建设的观念，包括引入竞争机制，鼓励多种所有制并存，引入商业化管理原则和允许跨地区、规模经营等；（2）开辟城市建设多元投资渠道，改变单一的政府投资格局，鼓励社会资本、私人资本和外国资本投资城市基础设施，并参与经营；（3）积极推进市政公用企业改革。这一规定的出台为城市基础设施投资建设主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道；为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础。全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。

为使政府投资实行企业化经营，我国政策性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多投资公司已形成了较大经营规模，在城市基础设施建设中发挥着十分重要的作用。但由于城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接

性等特性，目前我国从事此项业务的政策性投资公司普遍存在投资项目公益性与市场性混淆在一起、投资项目的管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥、投资环境的改善，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速地发展。因此，扩大基础设施投资建设成为积极财政政策的直接手段之一。自1998年以来，中央政府逐年扩大国债发行规模，直接增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金。而地方政府也出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

近年来，国家及政府对城市基础设施建设的投资呈大幅增长态势。随着国民经济持续稳定快速发展，财政收入的不断增长，加上城市发展的客观需要，预计我国城市基础设施建设投资总体需求仍将继续快速增长。

2. 重庆市城市基础设施建设概况

重庆是一座具有3000多年历史的名城，是我国西南部唯一的中央直辖市和长江上游最大的中心城市，拥有丰富的资源、广阔的市场和良好的经济基础，是我国西部大开发的重点区域之一。

根据1998年12月国函[1998]108号文《国务院关于重庆市城市总体规划的批复》的精神，重庆市城市性质被确定为西南地区 and 长江上游重要的中心城市、全国重要的工业基地、交通枢纽和贸易口岸。要求重庆市按照直辖市的建设要求，发挥中心城市作用，完善城市功能。该文件要求重庆市在批准的2500平方公里都市圈城市规划范围内，完善主城的基础设施，提高主城整体环境水平，改变人口和产业过于集中在主城的状况，并通过多渠道筹集资金，加

快城市基础设施建设步伐，尽快改变城市交通拥挤、供水不足、排水不畅、污水处理率低、环卫设施缺乏等状况，把重庆市建设成为设施完善、环境优美，具有“山城”、“江城”特色的现代化大都市。

根据重庆市城市总体规划，到2020年，重庆市主城面积600平方公里，都市圈面积2500平方公里，市域面积8.23万平方公里。城市规划区：都市区总人口930万人，城镇建设总用地820平方公里，人均城镇建设用地93平方米；城镇体系：以城市产业布局为依据，都市圈为核心，主要交通线为发展轴，逐步形成以重庆都市圈为中心，万州、涪陵、黔江等城市为地区中心的网络式城镇体系。这项总体规划确定了未来重庆市城市基础设施建设的投资方向。

近年来，随着西部大开发，重庆市交通建设速度大大提速，先后建成了“八小时重庆”主干工程和“半小时主城”畅通工程等重大项目。预计到2020年，全市将形成高速公路“二环九射”、铁路“一环八射”、机场“一大二小”、水运“一干二支”、结合管道运输的综合立体交通网络。在都市区交通规划中，嘉陵江共规划建设16座大桥（含现8座）、长江共规划建设15座大桥（含现5座）、中梁山共规划建设8座穿山隧道（含现3座）、铜锣山共规划建设6座穿山隧道（含现3座）、两江远景预留7座大桥桥位及越江隧道和4座隧道通道。可见，重庆市未来几年的基础设施投资任务还很重。

重庆自1997年成为直辖市以来，经济发展速度明显加快（见表1）。2006年重庆市实现地区生产总值3486.20亿元，比上年增长12.2%；实现地方财政收入529.46亿元，比上年增长30.5%；全社会固定资产投资2451.84亿元，比上年增长24.9%，其中，城市市政基础设施建设投资257亿元，比上年增长9.4%，占全社会固定资产投资的10.5%。因此，重庆市经济发展的良好态势，为公司提供了较好的投资环境和较强的财力支持。

表1 重庆市财政收入及固定资产投资情况

项目 (亿元)	2003年	2004年	2005年	2006年	复合 增长率(%)
地区生产总值	2250.11	2665.39	3069.1	3486.2	15.71
地方预算内 财政收入	206.93	302.39	394.96	529.46	36.77
其中:一般性 预算收入	161.56	200.67	256.81	336.18	27.67
全社会固定 资产投资	1269.35	1609.93	2006.32	2451.8	24.54
其中:城市基 础设施投资	144.58	210.8	234	257	21.14

资料来源：重庆市统计局

为实现重庆市发展战略目标，重庆市政府提出了以建立有诚信的举债机制为重点，扩大政府投资规模；以搞好房地产土地批租为重点，挖掘资源性资金；以资产运作为重点，扩大社会融资，最后形成“政府引导、社会参与、市场运作”的多元投资格局的城建系统投融资体制改革的新思路。

总体看，公司面临着良好的产业政策和投资环境，有着较大的发展空间。

三、企业素质

1. 企业规模

公司是经重庆市人民政府批准组建成立的国有独资的专业性投资公司，经市政府授权，代表市政府筹措城市基础设施项目资金，经营管理城市基础设施。重庆市人民政府以“渝府[1998]107号文”授予公司国有资产经营权，授权范围包括：历年市财政投入所形成的属建委管辖范围的基础设施国有资产，由公司投资建设的项目所形成的国有资产，公司通过投资、参股控股、收购、兼并其他企业形成的国有资产。公司对授权后的国有资产依法享有经营权、收益权和相关法律法规规定的其他权利。

2002年6月，重庆市政府明确公司的“三总”战略定位，即：城市建设投融资的总渠道、主城区路桥建设的总账户、城建资金筹措所需土地的总储备。“城市建设投融资的总渠道”是指由市建委归口的城市建设，公司作为投资主体，对项目进行投融资，并尽可能根据条件吸收社会资金，投资于城建项目。“城市路桥建设的总账户”是指从2002年7月1日起实施路桥收费改革起，现有主城区所有收费的道路、桥梁、隧道的国有资产归集到公司，年票、月票费收入也归集到公司账户进行支出分配，今后主城区需要新建道路、桥梁所需的资金都由公司通过总账户进行统一管理。“筹集城建资金所需土地的总储备”就是要按规划、带项目储备土地，靠土地整治后的利润偿还贷款，并用于城市建设。

目前，公司以城建资金的筹集、管理、拨付和国有资产的经营管理为核心，以服务于城市经济发展为主导，抓住西部大开发、城市基础设施建设大发展的机遇，充分发挥公司投融资功能的优势，按照市政府关于城市建设投融资体制改革的总体要求，积极拓展发展空间，充分利用政府赋予的政策优势，逐步形成了以基础设施建设、路桥维护与管理、土地整治储备、房地产开发等为主的四大业务体系。

截至2007年6月底，公司拥有重庆市诚投房地产开发有限公司、重庆市诚投路桥管理有限公司、重庆恒诚投资有限公司和重庆市江北城开发建设有限公司4个全资子公司，重庆渝开发股份有限公司（持股82.75%）、重庆市城南建设投资有限公司（51%）、重庆市黔江舟白机场有限责任公司（53.75%）、重庆普丰建设工程有限公司（60%）和重庆嘉世恒建设发展有限公司（65%）等5个控股子公司，重庆港九股份有限公司、重庆市商业银行股份有限公司等12个参股公司。

截至2006年底，公司（合并）资产总额4,426,815.89万元，所有者权益1,717,817.99万元。

2. 人力资源

公司现有高层管理人员8人，包括董事长1人、总经理1人、副总经理3人、党委副书记1人、总会计师1人，总工程师1人，其中研究生4人、大学本科1人、大普1人、大专2人。

公司董事长兼党委书记华渝生先生，现年53岁，研究生学历，曾任重庆市社会科学咨询服务中心副主任、主任，重庆市社会科学活动中心主任，重庆市社会主义学院副院长。公司总经理孙力达先生，现年52岁，本科学历，高级经济师，曾任重庆市计委综合处科员、副主任科员、主任科员，重庆市计委能源交通处副处长、处长，重庆市建设投资公司党委书记、总经理等职务，拥有丰富的政府部门工作经验和企业管理经验。

截至2006年底，公司共有员工530人，其中本部人员114人。公司本部人员中，年龄在30岁以下、50岁以上的分别占22.4%和19.4%，58.2%员工的年龄在30岁~50岁之间。公司本部拥有本科及研究生学历的员工已达员工总数的36%。

总体来看，公司管理层的文化素质较高，且具有长期的管理经验，整体素质较高；公司本部员工整体素质较高，构成较为合理。

3. 税收优惠

根据财政部、国家税务总局、海关总署联合发布的财税[2001]202号文，对设在西部地区国家鼓励类产业的内资企业，在2001年至2010年期间，减按15%的税率征收企业所得税，公司和控股子公司渝开发符合减免条件。

总体看，公司具有重庆市政府明确的“三总”战略定位，外部环境良好，政府支持力度大，有利于公司持续快速发展。

四、经营管理

1. 公司管理

公司是具有政府投资主体性质的国有独资公司。依据《公司法》及重庆市国资委有关文件要求，公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。公司董事会由重庆市国资委授权，依法行使董事会的权力，经理层行使董事会授予的职权。在重大决策和经营管理上，公司实行董事会、总经理办公会或党委会、党政联席会研究集体决策。

公司下设办公室、计划财务部、投融资部、工程部、企划部、国资部、审计室、总工办、党群工作部和土地整治中心等管理部门，机构设置满足了公司经营管理的实际需要。公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制，对下属子公司行使国有资产出资人职能，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

根据公司经营管理的特點，按照重庆市政府及市有关部门的有关规定，公司在目标管理、财务监督管理、项目投资管理、资本经营管理、人力资源管理、廉政建设等方面初步建立了一整套较详细的管理制度体系，基本上实现了按制度办事、以制度管人。

公司是经市政府批准和授权筹集和管理城建资金的国有独资公司，所有工作都围绕城建资金的筹措、管理、拨付和国有资产管理而进行决策。公司的决策程序是：根据市政府制定的重庆市建设目标任务和城市建设资金计划、要求，组织公司职能部门有针对性、创造性地开展工作，制定完成目标任务的方案、措施、办法，提交公司董事会、总经理办公会或党委会、党政联席会研究集体决策。公司的重大资金问题、重点工程问题需报市政府及有关部门批准后执行。

公司按照市政府及相关部门的有关规定建立了相应的管理制度，包括投融资管理、项目管理、资金管理、人事管理及分配制度等。

①投融资管理

多年来，公司按照政府有关部门制定的文件和下达的计划拨付、管理城建资金，将资金的筹集、管理、拨付、运作置于法律、法规和审计、监督之下。根据重庆市建委重建委发【1995】4号文《关于城市建设资金管理有关问题的通知》，公司拨付、投放城建资金的依据是市建委、原市计委联合下达的城建基建和重点维护项目的投资计划及市建委下达的专项建设计划。为有效地管理城建资金，防范资金分散流失和可能出现的风险，公司制定了工程项目资金支付计划管理办法，明确了工程款拨付管理的实施细则、审批权限，并规定了工程款的拨付流程。

②项目管理

公司在项目管理上，坚持投资项目业主制、招投标制、监理制和合同管理制。做到严格按基建程序完善建设手续，执行“公正、公开、公平”的竞标原则，并按国家有关工程建设的法规建立健全了质量保证体系。

③资金管理

公司作为代表政府的投融资主体，资金流量很大，在项目的实施和运作过程中，公司通过内部费用控制和合理地使用资金等手段有效地控制公司的运营成本。公司根据《现金管理暂行条例》，制定了现金收支的内部管理制度。

由于公司的功能定位比较特殊，公司的管理带有较浓的行政计划色彩，还没有做到真正的政企分开，也没有完全按照现代企业制度建立起真正意义上的法人治理结构。总体看，公司已建立起比较规范的经营管理程序，符合市国资委及有关文件的要求，但有关管理制度和运行机制需要进一步完善，对下属子公司管理以及公司内部管理还需进一步加强。

2. 经营分析

公司目前的主要业务包括基础设施建设、路桥维护与管理、土地整治储备、房地产开发等，形成了以城市基础设施建设为本，其他产

业发展支持的产业格局。

基础设施建设

公司作为重庆市政府城市基础设施建设投融资的窗口，其职能是多渠道筹集城建资金，按城建计划对资金合理安排，经委托管理城市基础设施国有资产，参与城市建设有关的经营，以确保城建计划的实施。

近几年公司投资规模较大的项目见表 2。

表 2 公司近年来投资规模较大的项目的进展情况

单位：万元

项目名称	项目总投资额	截至 06 年底 已完成投资额
李家沱长江大桥	116963	136470
黄花园大桥	147919	60844
嘉陵江滨江路	86685	109148
鱼洞长江大桥	322287	14315
九滨路	14300	369
牛滴路	95523	22469
鹅公岩大桥	137000	176021
会展中心	136943	110629
石板坡大桥加宽改造工程	136267	106618
菜园坝长江大桥	224137	56921
弹广路	39000	39000
南滨路铜元局段长江防护	39776	37235
朝千隧道	16159	34181
210 国道	13000	33222
大坪循环道	27165	30896
石中路	24913	30031
长江滨江路	54097	29113
长江路改造	23409	28232
四公里立交	22291	26990
袁家岗立交	7855	23149
盘溪河治理工程	23229	21566
石坪桥立交	21429	21152
投资大厦	22550	20400

注：资料由公司提供，仅列出了总投资额超过 1 亿元的项目，其中部分项目由于后期追加投资，导致实际已完成投资额超过初期预算总投资额。

城市基础设施建设具有典型的经济外部性

特征，公益性、基础性强，部分项目不产生投资回报，即使有收益的项目，也由于投资规模大、投资回收期长、产品服务价格受国家政策控制等原因，投资回报率较低。但是，城市基础设施的逐步配套和完善，对于改善城市投资环境、提高全社会经济效率、发挥城市经济核心区辐射功能等有着积极作用，对城市土地增值、房地产业发展、商业服务业的繁荣以及地方经济的快速增长有明显的支持和拉动作用。

路桥维护与管理

重庆市政府于 2002 年实行路桥收费体制改革，由次费制改为年费制，即机动车向政府缴纳一定数额的年费后可以不必每天缴纳路桥通行费。根据重庆市财政局渝财库[2002]84 号《重庆市主城区路桥通行费资金管理办法》规定，重庆市主城区路桥通行费由市财政作为行政事业性收费统一收缴并入市政府预算外资金专户，再全额拨付到公司的“主城区贷款路桥建设通行费”账户，公司具有路桥年费收入的支出分配权。路桥收费体制改革之初，公司收购了一些主城区内的路桥经营权，另外一些采用了经营权租赁的方式，所以公司每年需向一些路桥业主支付租赁费，以及支付当初收购路桥经营权所承担的利息，这两方面费用构成了路桥收费业务的支出项。

近年来，公司路桥收费业务收支情况见表 3。2006 年，公司路桥年费收入达 6.27 亿元，路桥收费业务支出项 7.24 亿元，盈亏-0.97 亿元。随着重庆市机动车保有量的逐年增加（重庆市机动车自然增长率保持在 10%~15%），路桥年费收入将不断提高。据公司预计，2008 年路桥收费业务可实现年度内收支平衡，此后将逐步弥补以前年度的亏损。

表 3 公司路桥收费业务收入支出情况

项目（亿元）	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 E	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
路桥年费收入	3.77	5.24	5.84	6.27	6.80	7.50	8.20	8.90	9.60
路桥收费业务支出项	4.88	6.01	6.66	7.24	7.40	7.50	7.90	8.00	8.20
盈亏	-1.11	-0.77	-0.82	-0.97	-0.60	0	0.30	0.90	1.40

资料来源：公司提供

土地储备整治

根据重庆市人民政府渝府地[2002]263 号文《重庆市人民政府关于重庆市城市建设投资公司进行土地整治储备的批复》，市政府赋予公司代表市政府进行城市建设土地储备整治的职能，并将江北区溉澜溪、江北城片区规划控制的约 496 公顷土地（该片土地在未来 10—20 年间将被规划成重庆市的中央商务区）划拨给公司。公司可以对政府划拨的土地进行整治，并将整治后的土地交由市政府统一招标采购，土地整治拍卖的收益用于市政府指定的城市建设项目贷款和债券本息的偿还。

根据重庆市政府批准的“按规划、带项目、批土地”的原则，公司 2006 年底拥有储备整治土地约 7.7 万亩（见表 4），要分布于重庆市大渡口、江北区、南岸区、北碚区等中心区域，升值潜力较大。2006 年，公司已出让和进入出让程序的地块总面积 3492.37 亩，出让总金额 20.62 亿元（见表 5）。

表 4 公司土地储备情况明细表(2006 年底)

序号	土地面积			
号	土地地区	指标名称	储备面积（亩）	比例
1	江北区	江北城	2355.67	9.93%
2		溉澜溪	2786.96	
3		大佛寺大桥以东	1165	
4		民生物流	343.02	
5		溉澜溪（原国企地）	968	
		小计	7618.65	
6	渝中区	一字街	55.02	0.90%
7		大坪七牌坊	56.44	
8		中山四路	7.19	
9		七星岗水市巷	28.96	
10		邮政局巷	107.31	
11		羊子巷		
		凯旋路	46.78	
12		文化街		
		望龙门湖广会馆	48.57	
13		王家坡	174.44	
14		两路口菜市场	79.11	
15		上清寺李子坝	53.35	
16		官井巷	32.09	
		小计	689.26	

17	南岸区	黄桷桠	1580.22	15.98%
18		黄桷渡片区	167.89	
19		茶园新城 A、D、F 标准分区	10500	
		小计	12248.11	
20	经开区	江苑路西侧	38	0.08%
21		会展中心南侧	22.6	
		小计	60.6	
22	巴南区	李九路两侧	2912	8.65%
23		外河坪	3129.29	
24		鱼洞金竹工业园	593.46	
		小计	6634.75	
25	九龙坡区	九龙坡区金凤镇	800	13.07%
26		九龙坡区华岩镇	3500	
27		九龙坡区含谷镇	5200	
28		九龙坡区滩子口	278.91	
29		九龙坡区石坪桥	243.47	
		小计	10022.38	
30	大渡口	大渡口跳蹬镇	5219.52	17.16%
31		大渡口区建胜、八桥镇	7938.2	
		小计	13157.72	
32	北碚区	蔡家镇	21800	30.39%
33		北碚组团 A、G 分区部分土	1500	
		小计	23300	
34	渝北区	重庆客车总厂	242.3	0.32%
35	合川	合武公路补偿地块	1684.82	2.20%
36	黔江区	黔江区正阳镇桐坪居委	1000.5	1.31%
		合计	76659.09	100%

资料来源：公司提供

表 5 公司近年来土地储备及出让情况

项目	2004 年	2005 年	2006 年
累计土地储备量（亩）	60767	68632	76659
每年出让土地量（亩）	5531	2000	3492.37
土地出让成交总价（亿元）	24.63	21.60	20.62

资料来源：公司提供

此外，目前公司从事房地产开发的有重庆市诚投房地产开发有限公司（诚投房地产）和渝开发两家公司。

截至 2006 年底，诚投房地产资产总额 10,679.82 万元，所有者权益 84,749.01 万元；2006 年主营业务收入为 0、利润总额-176.68 万元。

截至 2006 年底，渝开发资产总额 96,310.82

万元，所有者权益 27,637.55 万元；2006 年实现主营业务收入 9,055.35 万元、利润总额 126.16 万元。2007 年，渝开发向公司非公开发行 31,133 万股股份，收购公司拥有的重庆国际会议展览中心资产以及位于合川市南办处牌坊村面积 365,691 平方米土地使用权资产。2007 年 1 月 25 日，上述 31,133 万股股份在深圳证券交易所上市。公司对渝开发的持股比例由 2006 年底的 52.29% 上升至 2007 年 6 月底的 82.75%。

从公司整体经营规模看，房地产开发所占比重很小。

在金融方面，公司参股了安诚财产保险有限公司（注册资本 5 亿元，其中国有资本占 92%，民营资本占 8%，公司出资 1 亿元）。安诚财产保险有限公司于 2005 年 12 月 30 日获得中国保监会的筹建批文；2006 年 11 月 24 日，中国保监会对安诚财产保险有限公司筹建工作进行了现场验收，12 月 30 日中国保监会批准成立安诚财产保险有限公司。安诚财产保险有限公司是首家总部在重庆的金融机构。

综上所述，公司代表市政府筹措城市基础设施项目资金，主要业务是承接政府指令性项目，面向市场的经营性项目不多，资金来源除直接与间接融资或项目融资外，还包括重庆市财政拨付的路桥收费、土地储备整治收益等收入。随着重庆市财政收入的稳步增长和城建支出的不断增大，重庆市财政每年拨付给公司的拨款也稳步增长。公司前三年获得财政拨付的资金量见表 6。其中，根据渝财建[2003]97 号文，重庆市政府从 2003 年起每年安排资金注入公司，用于补充公司资本金，补贴建设资金缺口和偿还前期债务（以 2.5 亿元为基数，每年递增 10%，至 2007 年共计安排 15.26 亿元）。

因此，我们认为，公司具有较大的政策性、资源性优势，经营风险较小。

表 6 公司获得重庆市财政拨付款项明细

项 目（亿元）	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年
补充资本金	2.50	2.75	3.03	3.3275
专项拨款	4.27	3.56	2.39	1.9
路桥年费收入	3.77	5.24	5.84	5.3
土地出让金返还	1.63	1.86	9.98	23.9
土地拍卖收益返还		16.39	6.70	10.9
合计	12.17	29.80	27.94	45.3275

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来发展将围绕市政府确定的“三总”定位，建立以投融资为主要职能的项目建设、管理单位，发挥政府“第二财政”的作用。

公司在“十一五”期间的总体目标：到 2010 年末，公司的资产总量达到 600 亿，净资产超过 240 亿元，资产负债率降到 60% 以下。“十一五”期间，完成城市基础设施建设投资 250 亿元，累计完成土地整治投资 140 亿元；新增土地储备总量不低于 8 万亩，年均整治出让储备土地 9000 亩；土地出让的价值总量为 300 亿元，出让土地净收益 100 亿元；偿还到期债务本息 180 亿元，到期债务偿付率为 100%。

公司在“十一五”期间具体投资目标为：

（1）在“十五”期间已确定将在“十一五”期间完成的重大投资项目共计 19 项。其中，已在“十五”末期开工，将在“十一五”期间全面竣工并办理工程结算的重大投资项目共 11 项，包括鱼洞长江大桥、九滨路、牛滴路等；“十五”期间已确定为“十一五”实施建设但目前尚未开工的重大投资项目有 8 项，包括悦来嘉陵江大桥、嘉华大桥南北延伸路段（嘉华大桥二期工程）、国际会展中心配套工程和科普中心改建工程等。

（2）拟在“十一五”期间立项并新建的项目共计 11 项，包括朝天门两江隧道、长滨路菜一黄段、世纪大道 B 线茶园至界石段改造、两路口至上清寺环道改造及立交系统建设和雷家坡立交等。根据公司初步制定的中期发展目标，公司计划未来几年内资产每年增长 10%、实现

利润每年增长 5%、增加 10%左右的土地储备。

总体看，根据国家的西部大开发战略和重庆市的发展规划，未来几年，重庆市将进一步加大对城市基础设施建设的投资力度。在宏观经济运行状况良好的大环境下，凭借政府的大力支持、城建基础设施经营的稳定性和垄断性，以及良性投融资体系和偿债机制的建立，可以预见，公司未来仍将保持快速增长态势。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2004年~2006年度财务报表已经重庆天健会计师事务所有限责任公司审计并出具了带有强调事项段的无保留审计意见。强调事项段主要内容为：重庆城投下属控股子公司重庆渝开发股份有限公司、重庆嘉世恒建设发展有限公司、重庆市黔江舟白机场有限责任公司、重庆市江北城开发投资有限公司、重庆恒诚投资有限公司执行《企业会计制度》，重庆市诚投房地产开发有限公司、重庆市城南建设投资有限公司执行《房地产开发企业会计制度》，重庆普丰建设工程有限公司执行《施工企业会计制度》，重庆城投及重庆市诚投路桥管理有限公司执行《工业企业会计制度》。重庆城投在编制合并会计报表时，未按照《企业会计制度》调整重庆城投及其他未执行《企业会计制度》子公司的个别财务报表。

在主要会计政策方面，由于公司是重庆市城市基础设施建设投融资主体，因此在存货、长期投资等科目的核算方法上有特殊规定。

存货方面，公司存货分为开发产品、开发成本、库存材料和库存商品、低值易耗品、土地储备，实行永续盘存制。其中，土地储备按个别计价法结转成本；公司为优化土地资源而对授权范围内的土地进行储备、整治而发生的支出计入土地储备成本。

长期投资核算方法方面，公司长期投资包括项目投资、长期股权投资、长期债权投资。其中，公司为履行职能而投资建设的城市基础

设施等，确认为项目投资。由于项目投资主要为城市基础设施，其维护资金、建设贷款的偿还还是通过重庆市财政安排；且其相关的过桥费等收入作为行政事业性收费，由重庆市政府统一安排使用，不确认为公司收入。项目投资不计提折旧，同时相关利息支出均予资本化。

此外，相关的路桥收费、土地储备整治收益等收入作为行政事业性收费上交财政后，部分以财政拨款的形式注入公司，计入资本公积科目，从会计处理上不作为公司的主营业务收入。

从合并范围来看，2005年，公司新增合并会计报表单位重庆市江北城开发投资有限公司（系根据重庆市人民政府渝府[2005]188号《关于组建重庆市江北城开发投资有限公司的批复》于2005年11月新增的投资单位），减少合并会计报表单位重庆市江北城开发建设有限公司（系该公司拟注销，并将其相应资产、负债并入重庆市江北城开发投资有限公司）；2006年，公司新增合并财务报表单位重庆恒诚投资有限公司（系公司本年新设的投资单位），减少合并财务报表单位重庆洲际酒店投资有限公司（系公司本年将持有的股份转让给重庆达美基础建设发展有限公司、重庆华葡桥梁有限公司所致，该公司2006年初的资产、负债情况见表7）、重庆市万州机场有限责任公司（系重庆市万州机场有限责任公司本年将与机场有关的资产移交给重庆市万州区人民政府经营管理所致，该公司2006年初的资产、负债情况见表6）。总体来看，公司合并范围的变化对公司的整体财务状况影响不大。

表 7 公司 2006 年减少合并单位年初的资产、负债情况
单位：万元

项 目	重庆洲际酒店投资有限公司	重庆市万州机场有限责任公司
流动资产	81,470.45	410.62
固定资产	34.07	36,086.11
流动负债	2,510.26	5,915.09
长期负债	69,000.00	4,800.00

资料来源：公司提供

截至2006年底，公司（合并）资产总额4,426,815.89万元，所有者权益1,717,817.99万元；2006年实现主营业务收入12,317.82万元、投资收益9,772.48万元、补贴收入19,712.82万元、利润总额33,514.04万元。

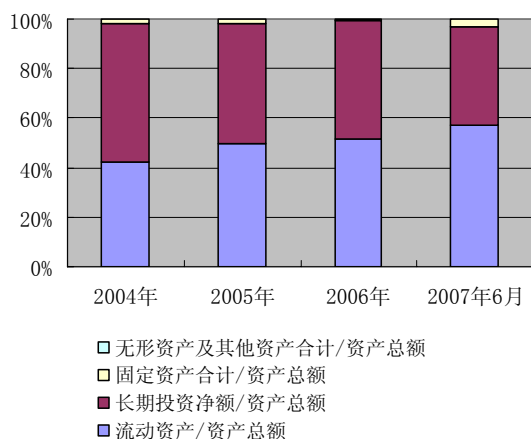
截至2007年6月底（未经审计），公司（合并）资产总额5,403,419.97万元，所有者权益1,980,382.51万元；2007年1~6月，公司实现主营业务收入13,274.99万元、投资收益2,793.31万元、利润总额9,024.71万元。

以下分析主要以经审计的合并报表数据为依据。

2. 资产质量

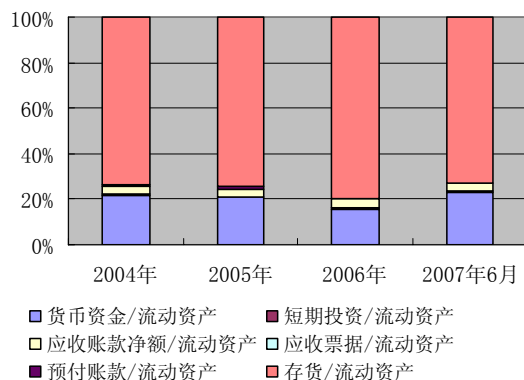
2004年~2006年，公司资产总额增长较快，三年复合增长率为18.05%。截至2006年底达到4,426,815.89万元，流动资产、长期投资净额、固定资产合计、无形资产及其他资产合计分别占总资产的51.69%、47.64%、0.49%和0.17%，公司资产构成以流动资产和长期投资为主。

图1 2004年-2007年6月底公司资产构成情况



公司流动资产主要由货币资金、存货和应收账款净额构成。截至2006年底，上述三类资产占公司流动资产总额的比重分别为15.48%、79.48%和4.08%。近三年，公司存货所占比例有所上升，货币资金所占比例有所下降。

图2 2004年-2007年6月底公司流动资产构成变化



截至2006年底，公司存货1,818,840.31万元，占流动资产79.48%，其中土地储备占存货的93.92%，主要系公司为江北片区、溉澜溪片区等土地储备项目发生的储备、整治支出，其升值潜力较大，公司未提取存货跌价准备。2006年底，公司土地储备中11,295.59亩土地使用权已为公司及子公司的银行借款提供抵押。

近三年，公司应收账款规模很小，截至2006年底为1,269.42万元，从账龄看，1年以内的占为77.97%，1-2年的占12.43%。2006年底公司提取应收账款坏账准备59.55万元，占应收账款总额的4.48%，计提比例较低。总体看，公司应收账款在流动资产中占比较少，账龄较短，坏账损失风险相对较小。

近三年，公司其他应收款增长较快，年均增长率为42.01%。截至2006年底，公司其他应收款为92,100.87万元，从账龄看，1年以内的占为48.92%，1~2年的占38.19%，2-3年的占5.52%。其中，欠款数额较大的单位及欠款数额见表8，前7名欠款单位合计欠款额占其他应收款总额的80.26%，集中度较高。2006年底公司提取其他应收款坏账准备275.66万元，占其他应收款总额的0.30%，计提比例低。

表8 公司其他应收款较大欠款单位（2006年底）

单位：元

欠款单位	数额
重庆市财政局	426,986,703.80
重庆市城建控股集团	100,000,000.00
长江三峡路桥公司	95,797,068.16
大渡口区财政局	34,820,307.68
重庆市特殊钢厂	30,000,000.00
巴南区人民政府	26,640,000.00
大渡口区人民政府	25,000,000.00
合 计	739,244,079.64

资料来源：公司提供

2006年底公司长期投资净额2,109,119.99万元，其中长期股权投资占比93.91%，长期债权投资占比6.09%。长期股权投资中项目投资占比93.97%，主要是由公司投资修建或由政府修建后划归公司管理的路、桥工程（见表2）。

此外，截至 2006 年底，公司分别拥有重庆港九股份有限公司的股票 16,134,586 股（其中有限售条件股份数量 4715038 股（可上市交易时间为 2007 年 12 月 9 日），无限售条件股份数量 11419548 股）、四川长虹电器股份有限公司的股票 6,399,120 股，按成本法核算为 12,637.44 万元，该部分投资变现能力较强。

截至 2006 年底，公司除长期股票投资外的其他长期股权投资主要是对重庆国际信托投资有限公司、安诚财产保险股份有限公司、重庆市商业银行股份有限公司等 15 家公司的长期投资，见附件 6。投资前五名金额合计 110,028.37 万元，占除长期股票投资外的其他长期股权投资总额的 91.20%。

截至 2006 年底，公司已计提长期投资减值准备 5405.64 万元，全部为项目投资减值准备。

截至 2006 年底，公司固定资产合计 21,765.54 万元，较上年下降 59.16%，主要是由于原子公司重庆万州机场有限责任公司 2006 年度将与机场有关的资产移交给重庆市万州区人民政府经营管理，不纳入公司合并报表范围减少所致。

截至 2006 年底，公司固定资产原值 7,469.19 万元，其中房屋及建筑物占 29.65%，机械设备占 19.89%，运输设备占 39.17%，办公设备占 9.71%。截至 2006 年底，公司固定资产累计折旧 2,435.63 万元。

截至 2006 年底，公司在建工程 16,731.98 万元，全部为黔江舟白机场工程。该项目总投资 31,518 万元，资金来源为①中央预算内资金 13,420 万元；②民航专项基金 5,000 万元；③自筹资金 13,098 万元。

截至2007年6月底（未经审计），公司（合并）资产总额5,403,419.97万元，比2006年底增长22.06%，其中流动资产、长期投资净额、固定资产合计、无形资产及其他资产合计分别占总资产的57.00%、40.14%、2.80%和0.06%，公司资产构成仍以流动资产和长期投资为主，流动资产占比有所上升。

总的来看，公司资产中存货及项目投资占有很大比重，其构成符合投资公司的特点，存货以土地储备为主，升值潜力较大。由于路、桥资产被列入长期投资科目，致使固定资产较小。

3. 负债及所有者权益构成

2004年~2006年，公司负债逐年增长，三年年均增长14.52%，其中流动负债年均增长14.93%，长期负债年均增长14.25%，截至2006年底，公司负债合计2,689,557.43万元，其中流动负债占比40.24%，长期负债占比59.76%。流动负债中，主要是短期借款（占29.70%）、预收账款（占20.40%）、其他应付款（占21.17%）和一年内到期的长期负债（占24.48%）。预收账款主要为预收土地转让款。其他应付款是对重庆城建控股集团、中港朝天门大桥项目公司、重庆建工集团公司、大渡口区财政局和中国铁道建筑总公司等单位的借款以及项目建设保证金。长期负债主要是银行长期借款、2002年发行的15亿元10年期企业债券和2006年发行的20亿元10年期企业债券。

近三年，公司所有者权益上升很快，三年年均增长25.18%，其中，资本公积、盈余公积和未分配利润都增长较快。截至2006年底，注册资本、资本公积、盈余公积和未分配利润在所有者权益中所占的比重分别为11.64%、82.03%、0.87%和5.46%。资本公积所占比例最高，2006年底达到1,409,079.00万元，主要是历年重庆市财政局等政府机构的城建资金专项拨款。公司具有稳定的所有者权益增长机制。

公司近三年的负债水平总体呈下降趋势，2006年底，资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为60.76%、47.75%、55.95%，目前公司债务负担仍较重。

截至2007年6月底（未经审计），公司负债合计3,385,817.23万元，比2006年底增长25.89%，其中流动负债占比41.52%，长期负债占比58.48%；资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为62.66%、49.29%、57.32%，债务负担有所加重。

未来几年，公司仍将保持较大的投资支出，直接或间接融资额还会有所上升；与此同时，政府拨款额也会增加。总体看，公司的负债构成将保持稳定，负债水平将处于较高水平。

4. 盈利能力

我们注意到，由于公司作为重庆市城市基础设施建设投融资主体，其投资项目主要是城市基础设施，相关的路桥收费、土地储备整治收益等收入作为行政事业性收费上交财政后，部分以财政拨款的形式注入公司，计入资本公积科目，从会计处理上不作为公司的主营业务收入。因此公司财务报表反映的主营业务收入规模较小。

公司2006年实现主营业务收入12,317.82万元，主要来自商品房销售收入和工程施工收入。受房地产开发项目的周期性影响，前三年公司主营业务收入、利润波动较大。公司目前利润总额主要来源于投资收益和补贴收入。2006年，公司投资收益9,772.48万元，补贴收

入19,712.82万元，全部为重庆市财政专项补贴。

近三年，公司利息支出较小，主要原因是项目投资作为长期投资，相关利息支出已经资本化。2006年公司总资本盈利率和净资产收益率分别为0.80%和1.72%，公司盈利水平低，这也基本反映了公司主业所从事的城市基础设施投资的特点。

2007年1~6月，公司实现主营业务收入13,274.99万元、投资收益2,793.31万元、利润总额9,024.71万元，分别占2006年全年的107.77%、28.58%和26.93%。

5. 偿债能力

近三年，公司流动比率、速动比率有所增长，2006年底分别为211.42%和43.37%，流动比率较高，速动比率较低。

由于路桥收费、土地增值收益等不作为公司的收入，同时项目投资作为长期投资，未列入固定资产，未提取折旧，相关利息支出资本化，因此EBITDA利息倍数、债务保护倍数等指标并不能全面反映公司的整体偿债能力。

截至2006年底，公司债务余额192.04亿元，从表9看，公司长期债务期限分布比较合理。

表9 公司2006年底长、短期债务到期时间分布

还款期限	借款金额（万元）	占比
2007年	559,791	29.15%
2008年	287,691	14.98%
2009年	162,991	8.49%
2010年~2014年	541,780	28.21%
2015年及以后	368,156	19.17%
合计	1,920,409	100%

从资金来源看，公司目前土地储备较多，随着整治后的土地陆续变现，土地出让收益将是公司重要的资金来源。随着重庆市财政收入的稳步增长和城建支出的不断增大，重庆市财政每年拨付给公司的拨款也将稳步增长（包括专项拨款和补充资本金拨款等），可用于偿还公

公司的贷款本息。总的来看，土地变现所产生的现金流入和政府的财政支持是公司的偿付能力的重要保证，公司偿债风险较小。

截至 2006 年底，公司提供担保金额为 10.07 亿元，共计对外担保 20 笔，单笔最大担保金额为 1.41 亿元。公司对外提供的担保主要是为一些项目建设施工单位提供的银行贷款担保，其中 6.76 亿元由被担保单位借入后再转借给公司使用。此外，公司与被担保的施工单位具有良好的业务合作关系，公司所投资的城建项目是这些施工单位竞标的对象，施工单位会努力维护自己的信誉而按时偿还银行债务。

截至 2006 年底，公司承诺事项主要有以“BOT”模式建设重庆华村嘉陵江大桥事项和以“BT”模式建设重庆菜园坝长江大桥正桥及菜园坝立交事项。

六、长期债券偿债能力

经国家发展计划委员会计经调[2002]2643 号文件批准，公司于 2002 年 12 月 9 日发行 15 亿元企业债券，期限为 10 年，采用固定利率形式，票面年利率为 4.32%。中国银行股份有限公司总行授权重庆市分行为本期债券本息全额提供无条件不可撤销连带责任担保。

本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。目前，公司支付利息情况正常。

本期债券募集资金用于“半小时主城”一期工程、北部新区基础设施和土地整治、城市高架轻轨交通较新线一期工程、鹅公岩长江大桥收尾工程等 4 个项目。截至 2006 年底，上述项目已全部完成，其总投资额和使用本期债券资金情况见表 10。

经联合资信公开评级，中国银行 2007 年主体信用等级为 AA_Api。本期债券的担保实力没有变化。

表 10 公司 2002 年 15 亿元企业债券投资项目进展情况
单位：万元

项目名称	项目总 投资额	截至 06 年底 已完成投资额	使用本期 债券资金
“半小时主城”一期工程	298992	298992	50000
北部新区基础设施和土地整治	502860	502860	50000
城市高架轻轨交通较新线一期工程	355100	355100	25000
鹅公岩长江大桥收尾工程	160139	160139	25000
合计	1317091	1317091	150000

注：资料由公司提供

七、综合评价

城市基础设施建设是国民经济的重要基础产业；目前我国城市基础设施尚不完善，发展空间大。

公司是经重庆市人民政府授权，代表市政府筹措城市基础设施项目建设资金，组织建设并对城市基础设施国有资产进行经营管理，拥有市政府明确的“城市建设投融资的总渠道、主城区路桥建设的总账户、城建资金筹措所需土地的总储备”的“三总”战略定位，政策性、资源性优势突出。公司目前已形成较大的经营规模，土地出让收回资金、路桥年费收入、财政拨款和专项补贴收入等构成公司较为稳定的现金来源。随着重庆市基础设施建设的提速，公司实力将进一步提升。公司对国家财政政策、土地政策和地方政府支持的依赖程度较高，未来几年仍有较大的投资规模，债务负担重。总体看，由于公司能够得到政府的有力支持，且融资渠道畅通，公司整体偿债风险较小。综合考虑公司自身业务运营情况以及中国银行对本期债券的担保，联合资信维持本期债券信用级别为 AAA。

优势

1. 我国宏观经济运行态势良好，预计城市基础设施建设投资需求仍将快速增长，发展空间大。
2. 公司是重庆市政府实施城市发展规划、加快基础设施建设的主要贯彻者和执行人，拥

有“三总”战略定位，政策性、资源性优势突出。

3. 公司已形成较大的经营规模，投资环境良好。

4. 土地出让金、路桥年费收入、财政拨款和专项补贴收入等构成公司较为稳定的现金来源。作为重庆市城市基础设施建设的投融资主体，公司可获得政府的资金支持，且融资渠道畅通。

5. 公司已初步实现土地储备与投融资规模的动态平衡，基本能保持合理的资金结构。

关注

1. 公司从事的城市基础设施建设存在建设周期长、需求资金量大、投资回收周期较长的特点，产品服务价格受国家政策控制，公司正常的业务收益水平不高。

2. 公司对国家财政政策、土地政策和地方政府支持的依赖程度高。

3. 经济周期对城市基础设施的投资规模和收益水平影响较大，并将影响公司的经营利润及现金流量。

4. 公司未来几年仍有较大的投资规模，债务负担重。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动资产					
货币资金	289,616.87	391,048.31	354,290.98	10.60	709,157.68
短期投资	8,222.19	9,031.31	11,018.88	15.76	19,566.80
减：短期投资跌价准备	0.00	0.00	0.00		0.00
短期投资净额	8,222.19	9,031.31	11,018.88	15.76	19,566.80
应收票据	0.00	0.00	0.00		50.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收账款	697.29	2,107.49	1,269.42	34.93	684.13
其他应收款	45,670.08	58,173.22	92,100.87	42.01	96,918.07
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00		0.00
应收账款净额	46,367.37	60,280.71	93,370.28	41.91	97,602.20
预付账款	4,119.85	20,696.97	9,803.63	54.26	11,365.58
应收补贴款	0.00	0.00	0.00		0.00
存货	988,209.52	1,412,190.82	1,818,840.31	35.67	2,241,353.27
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00		0.00
存货净额	988,209.52	1,412,190.82	1,818,840.31	35.67	2,241,353.27
待摊费用	37.39	59.31	41.67	5.57	7.70
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	917.00		803.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	1,336,573.19	1,893,307.42	2,288,282.76	30.85	3,079,906.22
长期投资					
长期股权投资	1,639,280.35	1,722,044.63	1,980,614.93	9.92	2,046,205.27
长期债权投资	148,826.12	143,624.69	128,505.07	-7.08	122,562.17
长期投资合计	1,788,106.47	1,865,669.32	2,109,119.99	8.61	2,168,767.43
长期投资净额	1,788,106.47	1,865,669.32	2,109,119.99	8.61	2,168,767.43
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产					
固定资产原值	46,897.29	47,732.01	7,469.19	-60.09	138,343.47
减：累计折旧	4,230.02	6,582.21	2,435.63	-24.12	4,762.06
固定资产净值	42,667.27	41,149.80	5,033.56	-65.65	133,581.41
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产净额	42,667.27	41,149.80	5,033.56	-65.65	133,581.41
工程物资	18.60	0.00	0.00	-100.00	0.00
在建工程	7,648.49	12,135.53	16,731.98	47.91	17,786.58
固定资产清理	4.58	4.58	0.00	-100.00	0.00

待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产合计	50,338.94	53,289.90	21,765.54	-34.24	151,367.99
无形资产及其他资产					
无形资产	118.15	115.39	1,200.29	218.73	1,198.90
开办费	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	538.41	203.61	151.85	-46.89	161.16
其他长期资产	654.03	6,392.85	6,295.47	210.25	1,829.05
无形资产及其他资产合计	1,310.59	6,711.85	7,647.60	141.56	3,189.11
递延税项					
递延税项借项	0.00	0.00	0.00		189.21
资产总计	3,176,329.20	3,818,978.50	4,426,815.89	18.05	5,403,419.97

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动负债					
短期借款	132,900.00	346,578.00	321,450.00	55.52	407,050.00
应付票据	7,594.99	20,861.45	32,541.07	106.99	8,315.00
应付账款	7,301.51	10,410.71	4,798.06	-18.94	3,215.96
预收账款	125,817.03	202,631.80	220,850.66	32.49	280,204.10
应付工资	5.29	32.26	4.05	-12.53	26.47
应付福利费	119.10	302.04	442.32	92.72	456.08
应付股利	0.00	0.00	0.00		7,524.74
应交税金	15,108.35	8,512.79	8,117.07	-26.70	4,941.02
其他应交款	54.45	60.16	30.21	-25.52	18.47
其他应付款	244,830.57	212,133.38	229,096.00	-3.27	360,368.26
预提费用	196.45	137.10	19.16	-68.77	20.67
一年内到期的长期负债	285,500.00	323,760.00	265,000.00	-3.66	333,600.00
其他流动负债		0.00	0.00		0.00
流动负债合计	819,427.75	1,125,419.69	1,082,348.59	14.93	1,405,740.76
长期负债					
长期借款	1,080,896.05	1,121,831.53	1,237,897.00	7.02	1,610,747.59
应付债券	150,000.00	150,000.00	350,000.00	52.75	350,000.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	11,500.00	18,920.00		18,920.00
住房周转金	0.00	0.00	0.00		0.00
其他长期负债	473.29	463.67	391.85	-9.01	408.88
长期负债合计	1,231,369.33	1,283,795.20	1,607,208.85	14.25	1,980,076.47
递延税项					
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00		0.00
负债合计	2,050,797.08	2,409,214.89	2,689,557.43	14.52	3,385,817.23
少数股东权益	29,290.66	34,771.00	19,440.47	-18.53	37,220.24
所有者权益					
实收资本	200,000.00	200,000.00	200,000.00	0.00	200,000.00
资本公积	839,386.27	1,095,784.40	1,409,079.00	29.56	1,679,337.34
盈余公积	9,742.50	12,237.93	14,972.28	23.97	14,972.28
其中：公益金	3,243.19	4,079.32	0.00	-100.00	0.00
未分配利润	47,112.69	66,970.28	93,766.71	41.08	86,072.89
外币报表折算差额		0.00	0.00		0.00
所有者权益合计	1,096,241.45	1,374,992.61	1,717,817.99	25.18	1,980,382.51
负债及所有者权益合计	3,176,329.20	3,818,978.50	4,426,815.89	18.05	5,403,419.97

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
一、主营业务收入	45,543.15	18,172.02	12,317.82	-47.99	13,274.99
减: 主营业务成本	47,573.85	16,164.48	6,897.64	-61.92	3,555.03
主营业务税金及附加	792.18	1,068.33	614.40	-11.93	688.54
二、主营业务利润	-2,822.88	939.21	4,805.78		9,031.42
加: 其他业务利润	1,217.37	586.80	1,067.67	-6.35	-5.82
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00		0.00
营业费用	464.98	441.02	545.09	8.27	620.14
管理费用	327.51	4,546.15	3,639.75	233.37	2,290.82
财务费用	-2,771.66	-2,221.37	-2,379.72	-7.34	-69.97
三、营业利润	373.66	-1,239.78	4,068.34	229.97	6,184.61
加: 投资收益	2,500.31	-6,364.96	9,772.48	97.70	2,793.31
补贴收入	60,615.57	34,401.33	19,712.82	-42.97	0.00
营业外收入	68.69	25.33	40.24	-23.46	78.53
减: 营业外支出	296.73	250.35	79.84	-48.13	31.74
其他支出	0.00	0.00	0.00		0.00
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00		0.00
四、利润总额	63,261.51	26,571.56	33,514.04	-27.21	9,024.71
减: 所得税	10,019.29	5,167.84	3,954.38	-37.18	932.74
减: 少数股东损益	461.56	-912.77	28.88	-74.99	745.59
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00		0.00
五、净利润	52,780.66	22,316.50	29,530.78	-25.20	7,346.38
加: 年初未分配利润	2,403.16	48,035.43	66,970.28	427.90	93,766.71
盈余公积转入数	0.00	36.53	0.00		0.00
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00		0.00
其他调整因素	0.00	0.00	0.00		0.00
六、可供分配的利润	55,183.82	70,388.45	96,501.06	32.24	101,113.09
减: 提取法定盈余公积	5,380.05	2,278.78	2,734.35	-28.71	0.00
提取法定公益金	2,691.09	1,139.39	0.00	-100.00	0.00
七、可供股东分配的利润	47,112.69	66,970.28	93,766.71	41.08	101,113.09
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00		0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00		0.00
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00		15,040.20
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他	0.00	0.00	0.00		0.00
八、未分配利润	47,112.69	66,970.28	93,766.71	41.08	86,072.89

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
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	66,614.83	33,760.89	43,124.50	-19.54	34,053.04
收到的租金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00		32.16
收到的其他与经营活动有关的现金	314,492.42	409,122.47	526,896.97	29.44	139,932.02
现金流入小计	381,107.25	442,883.36	570,021.48	22.30	174,017.22
购买商品、接受劳务支付的现金	59,075.48	128,782.25	44,213.57	-13.49	21,111.77
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	2,596.07	3,675.87	3,460.68	15.46	2,406.69
支付的各项税费	1,832.93	1,785.31	5,437.90	72.24	5,262.03
支付的其他与经营活动有关的现金	95,646.31	446,515.15	966,850.75	217.94	565,689.98
现金流出小计	159,150.80	580,758.57	1,019,962.89	153.16	594,470.48
经营活动产生的现金流量净额	221,956.45	-137,875.21	-449,941.42		-420,453.25
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	429,553.24	72,454.17	29,128.61	-73.96	193,854.98
取得投资收益所收到的现金	496.74	4,503.68	4,307.94	194.49	2,896.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	46.46	0.00	6.30	-63.18	49.89
收到的其他与投资活动有关的现金	24.39	8,342.61	5,609.94	1,416.75	38,967.53
现金流入小计	430,120.83	85,300.46	39,052.79	-69.87	235,768.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	5,430.21	5,816.79	15,541.67	69.18	1,391.33
投资所支付的现金	672,896.32	235,449.09	205,305.31	-44.76	253,900.52
支付的其他与投资活动有关的现金	34.22	6,636.03	36,769.72	3,178.05	36,403.75
现金流出小计	678,360.75	247,901.90	257,616.70	-38.38	291,695.61
投资活动产生的现金流量净额	-248,239.93	-162,601.44	-218,563.91	-6.17	-55,926.67
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	25.00	0.00	294,735.21	10,757.90	283,668.03
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
借款所收到的现金	593,045.00	654,233.00	1,004,495.06	30.15	881,066.92
收到的其他与筹资活动有关的现金	81,085.98	202,375.01	412,968.04	125.68	152,431.53
现金流入小计	674,155.98	856,608.01	1,712,198.30	59.37	1,317,166.48
偿还债务所支付的现金	490,165.13	356,786.84	902,633.15	35.70	347,199.41
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
分配股利或利润及偿付利息所支付	88,570.26	106,492.21	127,402.65	19.93	82,354.78

的现金					
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	749.80	26,233.16	42,170.21	649.94	41,828.01
现金流出小计	579,485.19	489,512.21	1,072,206.01	36.02	471,382.19
筹资活动产生的现金流量净额	94,670.79	367,095.80	639,992.29	160.00	845,784.29
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	68,387.31	66,619.15	-28,513.04		369,404.36

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

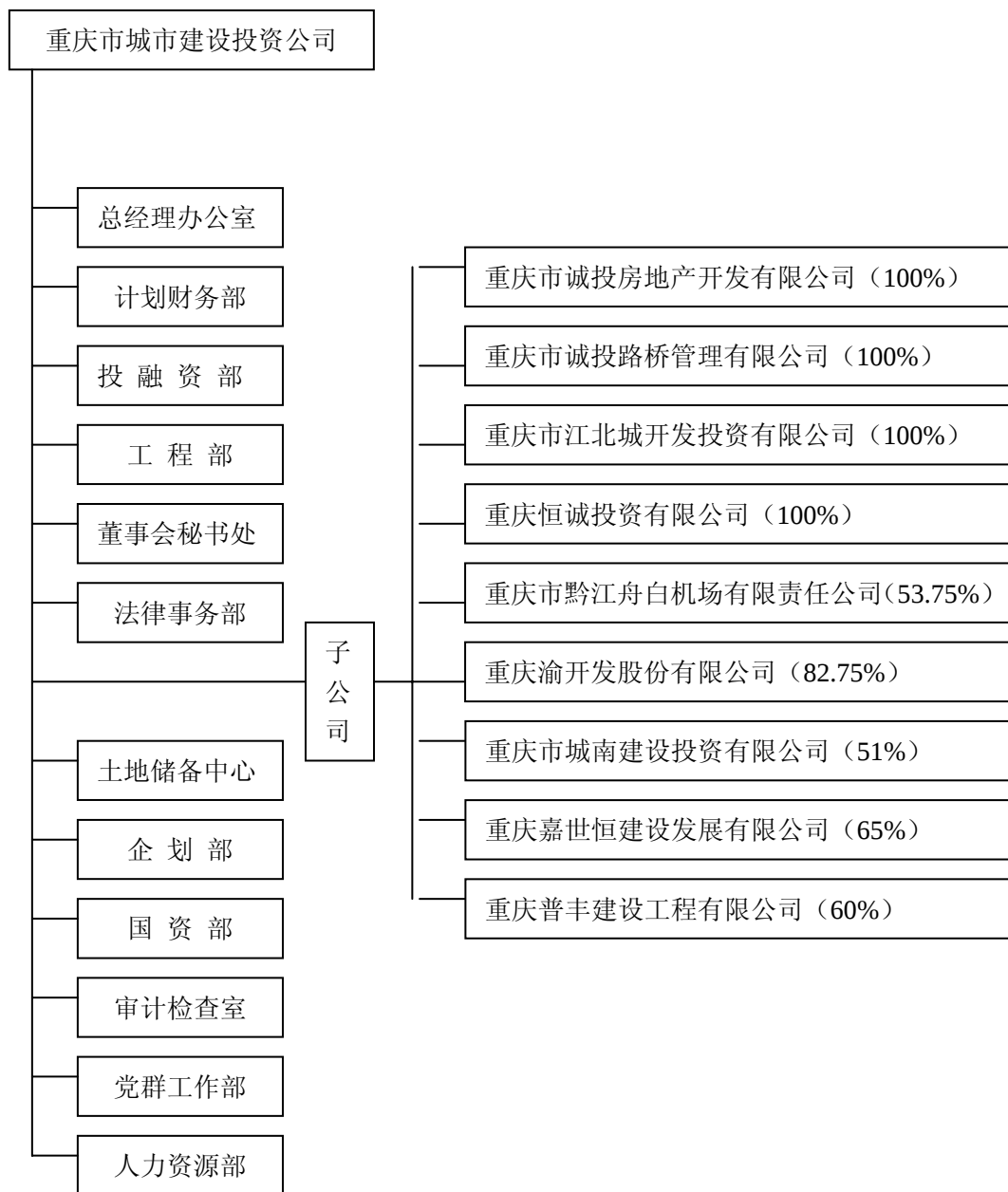
项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 6 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
以固定资产偿还债务	0.00	0.00	0.00		0.00
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00		0.00
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00		0.00
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00		0.00
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	52,780.66	22,316.50	29,530.78	-25.20	7,346.38
加: 少数股东损益	461.56	-912.77	28.88	-74.99	745.59
计提的坏账准备或转销的坏账	-2,624.65	1,495.99	-625.23	-51.19	0.00
固定资产折旧	2,216.44	2,417.98	709.54	-43.42	2,326.42
无形资产摊销	3.13	2.76	2.76	-6.04	1.38
长期待摊费用摊销	72.97	47.94	46.02	-20.59	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-0.09	188.32	2.11		5.97
待摊费用减少(减:增加)	28.97	-21.92	17.64	-21.97	33.97
预提费用增加(减:减少)	163.57	-60.15	-117.94		1.51
固定资产报废损失	0.00	1.69	0.00		0.00
财务费用	1,209.01	-2,221.37	-2,394.55		-69.97
投资损失(减:收益)	-2,500.31	6,364.96	9,772.48		-2,793.31
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00		-189.21
存货的减少(减:增加)	-46,174.71	-234,651.03	-406,649.49	196.76	-422,512.96
经营性应收项目的减少(减:增加)	52,721.18	-18,293.20	-116,776.54		-174,541.20
经营性应付项目的增加(减:减少)	163,598.72	85,667.09	36,512.12	-52.76	169,192.17
其他	0.00	-218.00	0.00		0.00
经营活动产生的现金流量净额	221,956.45	-137,875.21	-449,941.42		-420,453.25
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	208,727.17	274,946.31	242,433.28	7.77	615,837.64
减: 货币资金的期初余额	140,339.85	208,327.17	274,946.31	39.97	242,433.28
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	4,000.00		0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00		4,000.00
现金及现金等价物净增加额	68,387.31	66,619.15	-28,513.04		369,404.36

附件 4 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值	2007 年 1~6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	69.17	12.96	7.30	21.37	18.08
存货周转次数(次)	0.07	0.01	0.00	0.02	0.00
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.00	0.01	0.00
盈利能力					
主营业务利润率(%)	-6.20	5.17	39.01	19.82	68.03
总资本收益率(%)	1.92	0.71	0.80	1.00	0.16
净资产收益率(%)	4.81	1.62	1.72	2.31	0.37
财务构成					
长期资本化比率(%)	52.24	47.43	47.75	48.55	49.29
全部资本化比率(%)	59.55	58.20	55.95	57.35	57.32
资产负债比率(%)	64.57	63.09	60.76	62.22	62.66
偿债能力					
流动比率(%)	163.11	168.23	211.42	188.80	219.09
速动比率(%)	42.51	42.75	43.37	43.01	59.65
EBITDA 利息倍数(倍)	89.21	17.90	18.68	32.55	-
债务保护倍数(倍)	0.03	0.01	0.01	0.02	0.00
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-35.37	-174.82	-344.91	-231.97	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.15	-0.30	-0.20	-0.18
现金流					
现金收入比(%)	146.27	185.79	350.10	260.04	256.52
现金利润比率(%)	420.53	-617.82	-1,523.64	-863.06	-5,723.27
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-26,283.47	-300,476.65	-668,505.33	-	-476,379.92

附件 5 公司组织结构图

(截至 2007 年 6 月底)



附件 6 除长期股票投资外的其他长期股权投资明细表

被投资单位名称	投资起始日	占被投资单位注册资 本比例 (%)	投资金额	备注
重庆万州机场有限责任公司	2002.10	53.85	130,657,395.43	
重庆国际信托投资有限公司	2003.12	38.41	561,421,377.79	
重庆市万州江南新区开发建设有限公司	2002.11	40.00	125,975,733.66	
重庆安澜保险经纪有限责任公司	2004.11	40.71	3,134,142.77	
重庆南坪会议展览中心管理有限公司	2005.02	30.00	2,905,960.00	
重庆城投金卡交通信息产业有限公司	2005.11	31.00	12,412,371.14	
重庆新城开发建设股份有限公司	1998.07	27.12	37,600,958.56	
安诚财产保险股份有限公司	2006.12	20.00	100,000,000.00	
重庆市商业银行股份有限公司		7.71	182,229,200.00	
重庆长江三峡路桥有限责任公司	1999.09	30.00	6,952,655.45	
重庆川路塑胶销售有限责任公司	1996.10	20.00	169,215.08	
中国城建投资公司			1,700,000.00	
重庆联合产权交易所	2004.03	16.00	8,000,000.00	
重庆城康实业有限公司	2004.05	92.36	13,350,000.00	注 1
重庆城龙置业有限公司	2004.05	30.30	20,000,000.00	注 2
合 计			<u>1,206,509,009.88</u>	

注1: 2004年12月, 公司与重庆焱峡房地产开发有限责任公司签订《股权转让协议书》, 将公司拥有重庆城康实业有限公司92.36%的股权880万股作价1,490万元转让给重庆焱峡房地产开发有限责任公司, 截止2006年12月31日, 已收到转让款650万元, 相关股权转移手续尚未完成。

注2: 2004年5月, 公司与诚投房地产开发有限公司、上海习德建材有限公司、上海真石投资管理有限公司、陆炯先生共同投资设立重庆城龙置业有限公司 (以下简称“城龙置业”), 城龙置业注册资本6,600万元, 公司投资2,000万元, 持股30.30%; 诚投房地产开发有限公司投资1,400万元, 持股21.21%。2004年12月, 公司、诚投房地产开发有限公司与陆炯签订《重庆市国有产权转让合同》, 将公司与诚投房地产开发有限公司拥有的上述股权分别作价2,470.59万元和1,729.41万元转让给陆炯先生。该股权转让已经重庆市国有资产监督管理委员会“渝国资产[2004]102号”批准。截止2006年12月31日, 公司已收到股权转让款1,996.80万元, 诚投房地产开发有限公司已收到股权转让款1,400万元, 相关股权转移手续尚未完成。

附件 7 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 n 年}} \right]^{\frac{1}{n-1}} - 1 \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务= (长期债务+短期债务)

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 8 企业长期债信用等级的定义

长期债信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。