

信用等级公告

联合[2015] 2138 号

联合资信评估有限公司通过对重庆大足国有资产经营管理集团有限公司及其拟发行的 2015 年公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

2015 年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

公司债券的信用等级为

AA

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhralings.com

2015 年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司 公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 20 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期第 3~7 个计息年度末每年偿还 20% 本金

发行目的: 用于大足石刻世界文化遗产博览园二期工程和大足龙水湖养老康复项目建设

评级时间: 2015 年 10 月 12 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	165.25	214.61	279.29
所有者权益(亿元)	120.91	137.78	160.25
长期债务(亿元)	13.44	26.73	47.29
全部债务(亿元)	14.70	36.29	60.13
营业收入(亿元)	16.47	13.72	14.22
利润总额(亿元)	6.91	4.34	3.94
EBITDA(亿元)	7.13	4.58	4.22
经营性净现金流(亿元)	1.07	9.49	-4.38
营业利润率(%)	23.15	21.08	20.15
净资产收益率(%)	4.56	2.58	2.06
资产负债率(%)	26.83	35.80	42.62
全部债务资本化比率(%)	10.84	20.85	27.35
流动比率(%)	519.94	389.87	365.98
全部债务/EBITDA(倍)	1.52	7.97	14.25
EBITDA 利息倍数(倍)	26.06	28.02	23.33
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.36	0.23	0.21

分析师

侯煜明 周海涵

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司(以下简称“公司”)是重庆市大足区唯一的国有资产经营管理主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级,反映了其在重庆市大足区的土地整治和基础设施建设等业务方面具有垄断性,在政府支持及经营环境等方面具备综合优势。联合资信同时关注到,公司资产流动性较弱、债务规模快速上升、未来投资支出压力较大以及关联方占款较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着大足区开发进度的逐步推进和代建项目的陆续移交,公司整体收入规模有望得到提升、收现质量有望向好;大足区不断增强的财政实力及其对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司本期公司债券期限为7年,还款资金来源主要为募投项目的住宅、商业及停车位销售收入、厂房、商业及loft公寓出租收入、缆车收入、景区门票收入、其他餐饮娱乐收入。本期债券设置提前还款安排,有效地降低了公司资金集中偿付压力,但募投项目预计收入与本息偿还可能存在一定不匹配性。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期公司债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 大足区经济实力和财政实力不断增强,为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司是大足区唯一国有资产经营管理主体,得到政府在土地资产注入、财政补贴等方面的支持。

关注

1. 公司应收账款、其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用，资产流动性较弱，整体资产质量一般。
2. 公司未来投资支出规模较大，将推动公司有息债务持续大幅增长。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆大足国有资产经营管理集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆大足国有资产经营管理集团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。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未经重庆大足国有资产经营管理集团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。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆大足国有资产经营管理集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、2015 年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”或“大足国资”）原名大足县国有资产经营公司，系于1998年10月24日经原重庆市大足县人民政府以大足府函【1997】46号文《关于成立大足县国有资产经营公司请示的批复》批准组建的国有独资公司，注册资金6012.00万元；2000年8月，根据《大足县人民政府关于划分龙铜公路大足段国有净资产的通知》（足府发【2000】146号），公司注册资本变更为14750.00万元；2007年12月，根据《大足县财政局关于增加县国有资产经营公司注册资本金的通知》（足财资【2007】469号），公司注册资本变更为22215.87万元；2008年10月根据足府发【2008】65号文件《大足县人民政府关于印发〈大足县国有资产经营管理改革方案〉的通知》同意大足县国有资产经营公司更名为大足县国有资产经营集团有限公司；同年12月，根据足府发【2008】73号文件《大足县人民政府关于大足县国有资产经营公司更名的通知》，公司名称变更为重庆大足国有资产经营管理集团有限公司，公司注册资本变更为47244.95万元，后经过多次增资，截至2014年底，公司注册资本为55944.95万元。

2011年12月25日，经国务院批准，撤销重庆市原大足县和双桥区，设立重庆市大足区，公司出资人相应变更为重庆市大足区人民政府，是公司的唯一出资人。

公司经营范围为控股、参股、合资合作经营、租赁经营，提供担保业务，产权转让，产权代理，投资开发，调剂资产余缺，业务咨询，城市基础设施建设，土地整治和其他城市建设项目。

截至2014年底，公司共设立八个部门，分别为办公室、融资部、投资部、财务部、产权部、稽核部、人力资源部和政研信息部，拥有重庆大足城市建设投资集团有限公司、重庆大足现代农业发展有限公司、重庆大足石刻国际旅游集团有限公司和重庆大足工业园区建设

发展有限公司等29家子公司。

截至2014年底，公司合并资产总额为279.29亿元，所有者权益为160.25亿元。2014年，公司实现营业收入14.22亿元，利润总额3.94亿元。

公司注册地：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道国广大厦综合楼21楼，法定代表人：覃邦斌。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行2015年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司公司债券（以下简称“本期债券”），债券期限为7年，采用提前偿还本金方式，自债券发行后第3年起，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金，最后5年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。本期债券为固定利率。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券无担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金总额为20亿元，分别用于大足石刻世界文化遗产博览园二期工程项目（以下简称“大足石刻博览园”）和大足龙水湖养老康复项目（以下简称“龙水湖养老”）。

表1 募集资金用途概况

项目名称	项目总投资（万元）	拟使用募集资金（万元）	拟使用资金占总投资比例
大足石刻世界文化遗产博览园二期工程	244582	165000	67.46%
大足龙水湖养老康复项目	50621	35000	69.14%
合计	295203	200000	67.75%

资料来源：公司提供

大足石刻博览园项目

大足石刻博览园项目建设内容包括大足

石刻国际文化艺术创意产业园与大足宝顶香山佛国广大寺佛教文化体验区两个项目。

大足石刻国际文化艺术创意产业园占地面积 1753.24 亩，其中，国际雕塑艺术博览园占地 457.89 亩，石刻文化创意产品展示展销区占地 112.71 亩，大足石刻文化创作创意体验区占地 198.49 亩，石雕产业生产加工区 302.90 亩，国际游客中心和文化演绎中心占地 180.56 亩，大足石刻文化创意人才居住区占地 454.78 亩，生态绿化长廊占地 45.91 亩。新建住宅、商业、LOFT 公寓、游客中心、文化演绎中心、厂房、配套设施、地下车库及缆车站等建筑物 593717m²。

大足宝顶香山佛国广大寺佛教文化体验区占地面积 395.88 亩，其中，遗迹保护区占地 92.44 亩，朝拜祈福区占地 105.90 亩，禅意静修区占地 197.55 亩。新建鹿苑精舍、禅茶一味、大德讲堂、地宫配套建筑及修缮广大寺建筑面积 16272 平方米。

大足石刻博览园项目建设内容包括建筑工程、土石方工程、景观绿化工程、停车场、广场、道路、旅游标识系统，给排水工程、电气工程、通信工程、消防工程及环保工程等安装工程。

大足石刻博览园项目信息均来自自由洛阳市规划建筑设计研究院有限公司根据国家发改委、建设部颁发的相关法律、法规、规范及标准编制的《大足石刻世界文化遗产博览园二期工程可行性研究报告》。该项目建设符合科学发展观，项目选址符合区域发展规划，建设条件适宜，设计方案技术水平合理，有效贯彻了国家节能政策，社会及环境效益显著，项目经济可行，具备可持续性发展能力，具有较高客观性及可行性。

大足石刻博览园项目总投资为 244582 万元，其中，公司自筹 79582 万元，占项目总投资的 32.54%，债务融资 165000 万元，占项目总投资的 67.46%。该项目建设期 3 年，已于 2015 年 9 月开工。

大足石刻博览园项目的收益来源主要包括三部分：住宅、商业、停车场销售收入；商业、LOFT 公寓、厂房出租收入；景区缆车、门票及其他餐饮娱乐收入。项目建成后营运产生的收益可作为公司首要偿债保障措施。

预计收益如下：

1. 销售收益

大足石刻博览园项目销售单价根据市场价格及类似物业市场售价调查数据确定。住宅销售面积为 241382 平方米；商业销售面积为 87337 平方米；地下停车位为 1160 个。住宅、商业及地下停车位的销售收益分别为 74236 万元、94139 万元、8700 万元，总的销售收益共计为 177075 万元。

2. 出租收入

除出售部分外，该项目厂房、LOFT 公寓以及剩余 20% 的商业拟从项目建成后开始出租，其中，厂房出租面积 113450 平方米，商业出租面积 21834 平方米，LOFT 公寓出租面积 23160 平方米，租金根据周边实际情况计算，本期债券存续期内出租收入共 49415 万元。

3. 景区缆车、门票及其他餐饮娱乐收入

根据前述市场分析，本期债券存续期内景区缆车、新增门票及其他餐饮娱乐收入分别为 35112 万元、75240 万元、200640 万元。

综上所述，本期债券存续期内预计项目收益共计 537482 万元。项目投资财务内部收益率（所得税前）为 12.73%，项目投资财务内部收益率（所得税后）为 9.89%。项目有一定盈利能力，且可作为还款的资金来源完全能满足还款要求。

龙水湖养老项目

龙水湖养老项目占地面积 211.17 亩，总建筑面积 199500m²。其中，新建自住型老年公寓 90000m²，可提供 1800 张床位；护理型老年公寓 54000m²，可提供 1200 张床位；护理人员办公楼 12000m²；护理人员宿舍 9000m²；活动中心 16500m²；康复中心 12000m²；食堂

6000m²。主要建设内容包括土建、安装、室内外装饰装修、道路、停车场、硬质铺装、绿化、设备购置及水电气等设施的建设。

龙水湖养老项目信息均来自自由洛阳市规划建筑设计研究院有限公司根据国家发改委、建设部颁发的相关法律、法规、规范及标准编制的《大足龙水湖养老康复项目可行性研究报告》，该项目建设符合科学发展观，项目选址符合区域发展规划，建设条件适宜，设计方案技术水平合理，有效贯彻了国家节能政策，社会及环境效益显著，项目经济可行，具备可持续性发展能力。

龙水湖养老项目工程总投资为 50621 万元，其中债务融资 35000 万元，占总投资的 69.14%；业主自筹 15621 万元，占总投资的 30.86%。该项目建设期 2 年，已于 2015 年 9 月开工。

龙水湖养老项目总建筑面积：199500m²，可租售面积 144000m²，销售及租赁比例为 50%和 50%。销售面积 72000m²，根据同类型房屋市场的售价，预计项目销售收益共计 25200 万元。

公寓租赁床位为 1500 个，债券存续期内公寓租金收益共计可达 26793 万元，医疗收入共计 39600 万元，配套设施服务收益可达 55440 万元。

综上所述，本期债券存续期内预计项目收益共计 147033 万元。项目投资财务内部收益率（所得税前）为 13.86%，项目投资财务内部收益率（所得税后）为 11.38%。项目有一定盈利能力，且可作为还款的资金来源。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%

左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平

稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 -6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监控的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）

要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平

衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 重庆市经济发展及财政实力情况

公司是重庆大足区唯一的国有资产经营管理主体，公司的发展与重庆市及大足区社会经济发展密切相关。

（1）重庆市经济发展概况

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江

上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。重庆市1997年3月设立直辖市，辖19个区、21个县，总面积8.24万平方公里，常住人口2859万，其中城镇人口1474.92万人，是全国面积最大、行政管辖最宽、人口最多的直辖市。

根据《2014年重庆市国民经济和社会发展统计公报》数据，全年实现地区生产总值14265.40亿元，比上年增长10.9%。其中，第一产业增加值1061.03亿元，增长4.4%；第二产业增加值6531.86亿元，增长12.7%；第三产业增加值6672.51亿元，增长10.0%。三次产业结构比为7.4:45.8:46.8。非公有制经济实现增加值8750.14亿元，增长11.1%，占全市经济的61.3%。

2014年，重庆市全年完成固定资产投资总额13223.75亿元，比上年增长18.0%。其中，基础设施建设投资3386.23亿元，增长14.3%，占全市固定资产投资总额的25.6%；民间投资6558.04亿元，增长27.1%，占全市固定资产投资的比重为49.65%；全年房地产开发投资3630.23亿元，比上年增长20.5%，占全市固定资产投资总额的27.5%。

2014年，重庆市全年完成公共财政预算收入1921.88亿元，比上年增长13.9%，其中，税收收入1281.70亿元，增长15.2%。完成公共财政预算支出3303.72亿元，比上年增长8.0%。

根据重庆市“十二五”规划，“十二五”期间要实现的基本目标是：到2015年，全市地区生产总值在2010年基础上翻一番，人均地区生产总值翻一番，城镇居民收入增长75%。“十二五”规划还提出要进一步强化作为长江上游地区经济中心对区域的集聚辐射服务功能，实施水陆空并举，干线建设与网络完善同步发展战略，建成长江上游地区综合交通枢纽。到“十二五”末，基本建成“三环十射三射线”高速公路网，推进村通畅和县乡道联网。

整体看，近几年重庆市经济发展迅速，经济实力不断增强，未来在国家政策和周边城市的带动下，重庆市经济有望保持持续快速发展

趋势。

（2）大足区概况

重庆市大足区位于四川盆地东南部，重庆市西北部，地处川中丘陵与川东平行岭谷交接地带。东连铜梁县，南临永川区，西接荣昌县，北依潼南县、四川省安岳县；西距成都市 269 公里，东离重庆市 80 公里，是成渝经济区战略支撑点。旅游文化、现代五金、汽车及零部件制造、循环产业和生态农业是大足区的支柱产业。其中，大足区中的双桥经济技术开发区原系国内三大重型汽车生产基地之一，被誉为中国重型汽车工业的“摇篮”，汽车、铸造、循环经济、高新技术研发、物流等产业基础雄厚；大足区的“五金之乡”美名千年不衰，形成业界公认的“东有永康、南有阳江、西有大足”的五金三足鼎立；大足区古龙镇锇矿资源得天独厚，有“亚洲锇都”之美誉。

根据 2011 年 10 月 31 日下发的《中共重庆市委、重庆市人民政府关于撤销双桥区大足县设立大足区和撤销万盛区綦江县设立綦江区有关工作的通知》（渝委发[2011]31 号），撤销原地厅副级双桥区，撤销原地厅副级大足县，设立地厅级大足区。同时，设立市级开发区重庆市双桥经济技术开发区，规划面积 133 平方公里，其党务、社会事务委托大足区区委、大足区人民政府统筹管理。

2014 年，大足区实现地区生产总值 329.84 亿元，较上年增长 11.4%，其中，第一产业实现增加值 36.43 亿元，较上年增长 3.9%，第二产业实现增加值 199.21 亿元，较上年增长 14.0%，第三产业实现增加值 94.20 亿元，较上年增加 8.9%；固定资产投资 416.78 亿元，较上年增长 30.6%，其中，房地产开发投资完成 63.60 亿元，比上年增长 75.1%；全年实现地方财政收入 70.80 亿元，比上年增长 12.4%，其中，公共财政预算收入 28.63 亿元，较上年增长 5.22%，税收收入占公共财政预算收入的 41.3%，全年地方财政支出 97.49 亿元，比上年增长 9.2%，其中公共财政预算支出 57.46 亿元，比上年增长 7.0%。

近年来，大足区经济的快速发展促进了城市建设规模的不断扩大，另外由于区县的合并，整合了两地的优势资源，提高了城市基础设施建设的规划水平，缩短了建设实施工期。在交通运输基础设施建设方面，于 2010 年开工建设的成渝直线高速公路、成渝铁路客运专线，宝邮路、龙铜路、大安路、大荣路等区内骨架公路全面升级改造，使得大足区区位条件不断改善；在保障房建设方面，巴渝新居和农民新村建设成果突出；在城市绿化方面，大足区已开工建设 10 个城市森林公园，开展绿色村镇、绿色社区、绿色校园创建活动，森林覆盖率达 39%；在水资源管理方面，玉滩水库改扩建工程基本完成，病险水库全面除险加固，生产生活用水得到有力保障；在生活垃圾处理方面，大足区已在全城投资建设了 11 个污水处理厂，大足区垃圾清运已实现建制镇全覆盖。

根据《重庆市大足区国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》，“十二五”是大足区实现跨越的关键时期，加大投入力度，建好交通、教育、卫生、文化、饮水、电网等基础设施是确保实现全面建设小康社会目标的重要措施。“十二五”期间，以“渝直线经济带区域中心城市”为战略定位，大足区提出全面建设“畅通大足”、“宜居大足”、“森林大足”、“平安大足”、“健康大足”和“国际旅游胜地、生态经济高地、和谐宜居家园”的规划目标和目标。上述战略目标的实现为大足区基础设施建设提出了新的更高的要求，同时也为大足区基础设施建设创造了广阔的发展空间。

（3）大足工业园区概况

大足工业园区于 2003 年 7 月经国家发改委和重庆市人民政府批准设立，是省（市）级特色工业园区，由龙水、万古两部分组成。重庆大足工业园区位于成渝经济走廊支点，交通便捷。大足工业园区内已建成 6 条南上北下、东出西进的高等级骨架公路网络，并配套建设了公路和铁路物流基地。另外，于 2011 年开工建设的重庆三环高速公路将东跨工业园区

境内，预计 2015 年年底能够通车运行。成渝高速公路和成渝铁路将贯穿园区：成渝直线高速公路于 2010 年开工建设，预计于 2013 年年底完工；成渝城际客运专线已于 2010 年开始投入建设，整条铁路将贯穿园区南部，2015 年此专线通车之后从大足工业园区到达重庆仅需 30 分钟，到达成都仅需 1 小时。

大足工业园区在继承和发挥传统五金产业优势的基础上，通过招商引资和推进本地小五金企业的改造目前已形成了以小五金产业为主，汽车摩托车零配件制造和安全用金属制品产业为辅，锑盐开采、焙烧和加工、短流程钢铁及制品、再生铅回收冶炼和应用示范等为补充的工业体系。

大足工业园区近年保持较大规模的基础设施建设。经过多年的建设，工业园区建成面积已达 6 平方公里，在建 1 平方公里，完成场平整 9000 余亩，累计投入建设资金 20 余亿元，建成自来水厂 2 家，污水处理厂 1 座；完成园区内电网与国家大电网并网；建成压缩天然气加气站 1 座，配气站 2 座，由西南油气田分公司蜀南气矿和县内 20 多口气井联网送气，日供气能力 55 万方。

根据《重庆市大足区工业园区管理委员会关于大足区工业园区“十二五”规划发展目标、思路、意见、建议》，大足工业园区计划在“十二五”时期内投入基础设施建设资金 25 亿元，完成 6 平方公里以上的土地征用、整治及园区主干道路管网建设，新引进工业项目 120 个。到 2016 年底园区工业总产值确保达到 600 亿元以上，力争达到 800 亿元以上。

3. 政府财力

2012~2014 年，受原大足县与原双桥区合并影响，大足区财政收入快速增长。近三年大足区地方可控财力分别为 81.03 亿元、88.22 亿元和 97.43 亿元。

从财政收入结构看，公共财政预算收入（一般预算收入）与上级补助收入和政府性基金收入均为地方财政的重要来源，2014 年占地方可支配收入比例分别为 29.39%、30.17% 和 40.05%，其中，政府性基金收入主要由国有土地使用权出让金构成。

表2 重庆市大足区2012~2014年财政收入构成情况
(单位：亿元)

科目	2012 年	2013 年	2014 年
(1) 公共财政预算收入	23.72	27.21	28.63
其中：税收收入	8.82	10.88	12.93
非税收入	14.91	16.33	15.69
(2) 上级补助收入	25.67	25.20	29.39
其中：返还性收入	2.91	25.20	29.39
一般性转移支付收入	5.64	12.39	13.5
专项转移支付收入	17.12	12.18	15.26
(3) 政府性基金收入	31.64	35.40	39.02
其中：国有土地使用权出让金	30.18	33.64	37.01
(4) 国有资本经营预算收入		0.41	0.4
地方可控财力总计	81.03	88.22	97.43

资料来源：重庆市大足区财政局提供

大足区地方政府债务全部为直接债务，截至 2014 年 12 月底全部债务余额合计 58.41 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%）。大足区政府债务率为 59.95%（采用 2014 年地方可支配收入数据进行计算），地方政府债务负担尚可。

表3 大足区地方可支配收入及地方政府债务（单位：亿元）

地方债务（截至 2014 年 12 月底）	金额	地方财力（2014 年度）	金额
(一) 直接债务余额	56.01	(一) 地方一般预算本级收入	28.63
1、外国政府贷款		1、税收收入	12.93
2、国际金融组织贷款	0.07	2、非税收入	15.69
(1) 世界银行贷款	0.07	(二) 转移支付和税收返还收入	29.39
(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	13.50
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	15.26
(4) 其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	0.63
3、国债转贷资金	0.1	(三) 国有土地使用权出让收入	39.02

4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	37.01
5、解决地方金融风险专项借款	0.91	2、国有土地收益基金	0.25
6、国内金融机构借款	33.88	3、农业土地开发资金	1.75
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	--
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		(四) 预算外财政专户收入	0.40
7、债券融资	6.91		
(1) 中央代发地方政府债券			
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款	0.29		
10、拖欠工资和工程款	13.37		
11、其他	0.48		
(二) 担保债务余额	4.79		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
(1) 世界银行贷款			
(2) 亚洲开发银行贷款			
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	4.49		
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他	0.30		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	58.41	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	97.43
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		59.95%	

资料来源：重庆市大足区财政局

总体看，近年来重庆市大足区综合财政实力持续增强，一般预算收入占财政收入比例较低，国有土地使用权出让金快速增长，成为大足区财政收入增量的主要来源，该部分收入受当地土地市场供求关系影响未来可能存在一定波动；大足区政府债务全部为直接债务，政府整体债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是重庆市大足区唯一的国有资产经营管理主体，公司实际控制人为重庆市大足区人民政府。截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 5.59 亿元人民币。

2. 企业规模

公司作为大足区国有资产投资与经营的主体，其经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地整治开发、城市环境治理、国有资产经营管理等方面，且公司是大足区唯一

的城市基础设施建设施工单位和大足工业园区唯一的建设实施单位，市场需求相对稳定，持续经营能力较强。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员3人：董事长1名、总经理1名、总会计师1名。

董事长荆勇先生，1970年10月生，本科文化；曾任大足县三驱区教育办公室、大足县台侨民宗办，大足县政府办公室秘书、副主任、金融办常务副主任、大足区国有资产管理中心主任、大足区财政局党组书记；现任公司董事长。

总经理覃邦斌先生，1972年2月生，本科文化；曾任大足师范学校团委书记、大足县教委团工委书记、大足县政府办公室秘书、大足区社保局副局长；现任公司总经理。

截至2014年底，公司本部共有员工30人，其中管理人员13人。从文化程度划分，其中本科以上学历人员15人，大专12人，高中及以下3人；

从技术职务划分，其中高级职称2人，中级职称3人。从年龄分布来看，50岁以上5人，30-50岁18人，30岁以下人员7人。

总体来看，公司高管均有较丰富的管理经验，公司人员构成合理，能够满足日常的生产需要。

4. 政府支持

公司是大足区唯一的国有资产投资运营主体，承担了区本级及大足工业园区的基础设施建设任务。公司业务发展得到大足区政府的大力支持。

(1) 财政补贴

为支持公司基础设施项目建设，根据相关文件，大足区财政局对公司进行一定补贴，以弥补公司经营亏损。根据大足区财政局《关于下达市政基础建设项目补贴资金的通知》（足财预[2008]378号）等文件，2012~2014年，公司获得财政专项补贴收入分别为3.79亿元、2.08亿元和0.75亿元。

(2) 资产划拨

作为大足区唯一的国有资产运营平台，近年，大足区政府通过资产注入、股权划拨等方式对公司及下属子公司注入土地资产及其他经营性资产，目前公司下属旅游、矿石开采等经营性业务均为政府陆续注入。

2012年，大足区政府将一宗位于拾万镇楠木村土地划拨给予公司本部（210房地证2012字006493号），土地面积650447平方米，经重庆龙源资产房地产土地评估有限公司评估价值11.58亿元；根据《重庆市大足区人民政府关于同意将国有土地划转给重庆大足工业园区建设发展有限公司的批复》（大足府【2012】171号），将位于拾万镇福利村、邮亭镇东胜村和烈火村等四宗土地划拨予公司子公司园区建发（210房地证2012字第08713、08720、08721号土地，210房地证2010字第10001825号）。五宗土地合计276.23万平米土地注入公司，为出让用地性质，合计评估价值33.99亿元，在“存

货—开发成本”中列示，并计入公司资本公积。

2013年，根据《重庆市大足区国有资产管理中心关于划转国有土地的复函》，无偿划拨位于大足区拾万镇八捻村一宗国有出让土地给公司（210房地证2012字第06490号），土地面积1000亩，经重庆龙源资产房地产土地评估有限公司评估价值13.11亿元。计入公司无形资产及资本公积。

2014年，根据大足国资中心[2014]35号文、大足府[2014]44号文，重庆市大足国有资产管理中心将征收的重庆都康置业有限公司等土地及房屋产权无偿划转给公司子公司重庆大足石刻国际旅游集团有限公司，并经重庆天值土地房地产估价资产评估有限公司出具的评估报告（渝天值地[2014]估字第L020号）作为入账依据，其中土地使用权评估价值为0.57亿元、地上附着物评估价值为1.15亿元，共计1.72亿元，计入公司资本公积资本溢价部分。

2014年，根据大足国资中心发[2014]38号文、大足国资发[2014]4号文，重庆市大足区国有资产管理中心将位于大足区玉龙镇三教村的五宗土地无偿划拨给公司子公司重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司用于扩大资本规模，并由重庆龙源资产评估房地产土地评估有限公司进行土地评估，评估价值为5.20亿元，并出具龙源土估（2014）08号报告；根据大足国资中心发[2014]24号文、大足府

土[2014]71号文，重庆市大足区国有资产管理中心将位于大足区拾万镇楠木村的一宗价值11.00亿元的国有土地无偿划转给公司子公司公路公司用于扩大资本规模，并由重庆华信资产评估房地产土地估价有限公司进行土地评估并出具重华信土评[2014]51号报告；根据大足国资中心发[2014]34号文，重庆市大足国有资产管理中心将重庆市大足区路桥有限公司99.55%的股权无偿划拨给公路公司；大足区财政向公司子公司农业发展公司注入项目资本金0.69亿元，上述土地和资本金共计16.99亿

元，计入公司资本公积其他资本公积部分。

2014 年，重庆市大足区国资中心无偿收回公司西山林场部分宗地 1000 亩，共计 1.50 亿元，相应减少资本公积。

（3）基础设施建设资金

公司所承担的建设项目都与大足区政府签署了相关的代建协议，工程款的支付依据工程项目年度结算以及一定合理比例的成本加成利润。

（4）土地出让收入返还

依据大足区政府的土地利用计划，公司根据土地状况和利用要求整治并开发大足工业园区内土地，使得大足工业园区内土地资产实现增值，土地上市交易时统一进入重庆市土地收购储备交易中心以“招拍挂”方式进行出让；土地出让后，大足区财政局将土地综合出让收入扣除铁路建设基金（出让总价款 3%）、水利基金（出让溢价 10%）、教育基金（出让溢价 10%）等税费基金后全额返还给公司。

综上所述，大足区政府对公司的支持力度具有持续性及稳定性，政府支持是公司持续经营的重要保障。

七、经营分析

1. 经营现状

公司作为大足区唯一的国有资产投资与经营主体，营业收入主要来源于各类基础设施建设、土地整治和经营性资产等。其中，工程项目收入主要来自承接城市基础设施建设项目回购收入，土地整治收入主要来源于公司参与土地一级开发获取的相关土地收益返还；其他经营性收入包括门票收入、旅游业务及租赁收入等。毛利率方面，公司代建工程项目毛利率有所下降，但仍处于大足区财政局给予公司成本加成的范围内，该板块由于占主营业务的比重较高，其毛利率的波动影响公司主营业务毛利率；2012 年，土地整治板块毛利率处于较高水平，2013 和 2014 年该板块成本包含公司子公司物流公司的土地整治成本，毛利率较 2012 年下降幅度较大。

表 4 2012~2014 年公司主营业务收入分类情况（单位：万元、%）

板 块	2012 年			2013 年			2014 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
工程项目	141128.09	112902.48	20.00	120058.39	96921.85	19.27	109849.00	89944.68	18.12
土地整治	9662.14	4546.52	52.94	2449.82	4315.19	-76.14	17852.59	16619.64	6.91
门票收入	6333.35	3728.00	41.14	6240.64	2148.10	65.58	7488.67	2845.70	62.00
其他	7398.50	3641.42	50.78	7235.09	3411.91	52.84	6301.31	2689.38	57.32
主营合计	164522.07	124818.42	24.13	135983.95	106797.05	21.16	141491.57	112099.40	20.77

资料来源：根据审计报告调整

2. 工程项目

公司工程项目建设收入主要来源于承接的各类市政基础设施项目的政府回购款。

公司该类业务主要是根据区政府基础设施项目建设的资金需求，为城市和工业园区的基础设施建设、廉租房等项目、土地一级开发等业务进行投融资活动。具体业务分类方面，公司本部负责大足区城市基础设施建设，下属子公司重庆大足工业园区建设发展有限公司

（“园区建发”）负责大足工业园区安置房及基础设施建设。

具体运营模式为：公司承接市政基础设施项目后，由政府相关部门与公司下属承建单位签订 BT 或代建协议，由公司组织前期资金实施项目建设；建设过程中，政府根据项目进度逐步拨入项目专项资金或项目资本金；建设完成后，政府按照合同约定组织验收回购。

公司与大足区财政局签订委托代建协议，

大足区财政局向公司支付建设成本和代建管理费成本加成（10%~25%），每年年底进行费用结算；公司负责项目招投标、征地拆迁和现场管理等工作，其中项目成本包括但不限于前期费用（勘察、造价、招标等）、征地拆迁费用、基础设施建设费用及公共设施配套费用、因建设需要公司向银行及其他金融机构支付的利息及融资间接费用（按实际发生额计入成本）、其他因项目建设需要发生的合理费用。前期投入费用在存货中核算，结算后尚未收到的返还款项在应收账款中体现。公司按照经大

足区审计部门审定的工程项目决算金额及管理费与大足区财政局进行结算。

实际结算中，公司通过公开市场招拍挂获取土地，由此产生应付大足区财政局的土地款，与应收大足区财政局的市政工程回购款相互冲销。该类结算模式未来可能持续上升。

2012~2014 年，公司实现基础设施代建收入分别为 14.11 亿元、12.01 亿元和 10.98 亿元。截至 2014 年底，公司主要从事代建项目如下表所示。

表 5 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	位置	预计总投资	2014 年底已投资	计划完工日期
永定河整治项目	城区	2.7	0.52	2016.4
人民公园	城区	0.10	0.06	2015.12
三驱农业园	三驱镇	0.06	0.03	2018.3
黑山羊产业化基地	石马镇	2.00	0.03	2015.12
人行便道	城区	0.05	0.02	2015.12
大足区海棠新城经济适用房	城区	21.78	18.7	2015.11
大足区创意产业园经济适用房	万古镇	3.58	2.8	2015.12
龙水新城安置房	龙水镇	4.85	0.03	2016.12
廉租住房工程	城区	0.2	0.01	2015.12
合计	--	35.32	22.2	--

资料来源：公司提供

3. 土地整治及出让收入

土地整治

土地整治主要为区政府计划出让的土地委托公司进行整治，双方约定土地整治标准和整治价格，整治完成后，经区政府验收合格，财政局支付土地整治费用。根据《关于授权国有投融资公司开展国有土地储备整治工作的通知》（大足府发[2011]4 号），公司主要负责全区国有土地整治工作，其中全资子公司园区建发负责大足工业园区土地整治工作。从实际情况看，近年公司土地整治收入均来自于大足工业园区的土地整治收入，2014 年，土地整治收入为 1.79 亿元。

依据大足区政府的土地利用计划，公司根据土地状况和利用要求整治并开发大足工业园区内土地，使得大足工业园区内土地资产实

现增值，土地上市交易时统一进入重庆市土地收购储备交易中心以“招拍挂”方式进行出让；土地出让后，大足区财政局将土地综合出让收入扣除铁路建设基金（出让总价款 3%）、水利基金（出让溢价 10%）、教育基金（出让溢价 10%）等税费基金后全额返还给公司。

截至 2014 年底，公司完成土地整治面积 5318 亩，并已达到招、拍、挂标准，其中工业用地 3798 亩，综合用地 1520 亩，尚有待整治的土地 19500 亩，土地整治成本计入“存货—开发成本”，公司尚未收到的返还款项在其他应收款中体现。

土地出让

土地出让收益主要是指公司自有土地（注入的土地、摘牌等方式获取的土地）实现的增值。大足区政府通过划拨方式向公司注入了大

量土地，均为出让用地，在“存货—开发成本”中体现，截至 2014 年底，公司存货中出让地面积达 22595 亩，主要为商业及住宅用地，充裕的土地资产增强了公司业务发展的持续性。近三年公司暂未有土地进行对外交易。

4. 门票收入及其他

公司门票收入来源于子公司重庆大足石刻国际旅游集团有限公司。该公司负责大足石刻景区的管理与维护，2012~2014 年门票收入分别为 6333.35 万元、6240.64 万元和 7488.67 万元，收入规模及利润水平较为稳定，是公司重要的经营性收入来源。

公司子公司天青石矿公司主营天青石矿、菱锑矿、碳酸锑矿的开采、洗选，现有四个采矿队，十个采矿井，拥有大足区古龙矿区天青

石矿、菱锑矿的专属开采经营权，可开采储量达 600 余万吨，平均每年生产销售天青石 15 万吨以上。2012~2014 年，公司矿石销售收入分别为 0.54 亿元、0.51 亿元和 0.48 亿元。该板块业务收入及盈利具备一定持续性，是公司重要的经营性收入来源。

5. 未来发展

2011 年 12 月 25 日，经国务院批准，通过撤销重庆市原大足县和双桥区，设立重庆市大足区，区划的调整将弥补历史基础设施不足的状况，促使城区范围逐渐扩大、城乡差距将逐渐缩小以及块状经济的打破，大足区基础设施的投入将呈快速增长态势，根据大足区人民政府发展规划以及公司的建设节奏，目前公司主要的拟建项目如下表所示。

表 6 公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		项目进展安排
			外部融资	自筹	
五金街棚户区改造工程	棚户区拆迁总建筑面积 59673 平方米平整土地 120 亩；建 10 米宽城市支路；建安置房总建设用地面积 30000 平方米	20000	14000	6000	开展征地拆迁工作
五星大道等道路人行道及雨污分流建设	改造五星大道 4 万平方米人行道及 1.6 千米雨污水分流管网，改造二环南路车行道和 10 万平方米人行道板、20 公里雨污水管网	15000	10500	4500	正改造二环南路车行道工程
香山佛国广大寺项目工程	总规划面积为 26.4 公顷，分为一心、两轴、一核、三区	300	210	90	完成可研报告、立项、施工图设计
大足石雕创意产业园工程	包括国际雕塑艺术博览园、产品展示展销区、体验区、生产加工区、文化演绎中心、人才住宅区、生态绿化长廊等	400	280	120	完成可研报告、立项、施工图设计
宝顶山提档升级配套用房工程	总用地面积 1288.6m ² ，总建筑面积 533m ² ，包括工商所办事大厅及相关办公、会议用房等	500	350	150	开展征地拆迁工作
大足宝北环线公路工程	全长 24.528Km、道路等级为二级公路，双向两车道，路基宽度 8.5m，9cm 厚沥青混凝土路面	300	210	90	完成可研报告、立项、施工图设计
拾万互通	新增拾万互通 3 进 3 出。新增占地 120 亩	8432	5000	3432	正抓紧办理项目前期可研报告、立项、环评、水保、设计、规划选址、用地报建等工作
大国路	改建大国路（回龙—雍溪段）17 公里	14000	9000	5000	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作
南珠路大修	改建南珠路（城南—宝兴段）7 公里	4311	3000	1311	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作
三环路西段及西禅路、累丰路延伸段	新建三环路西段 5.4 公里（含隧道），路基宽 50 米；西禅路延伸段长 1500 米，宽 24 米；累丰路长 700 米，宽 36 米	1000	700	300	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作

合计	--	64243	43250	20993	--
----	----	-------	-------	-------	----

资料来源：公司提供

综合看，公司主要拟建项目的资金主要依赖外部融资，致使公司债务规模进一步扩大。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012年、2013年度和2014年度财务报表经中审亚太会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2013年，公司新增合并范围的子公司有重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司、重庆创佳环境整治工程有限公司、重庆大足石刻旅业发展有限责任公司、重庆大足石刻佛都旅行社有限公司和重庆大足永昌资产管理有限公司。2014年，公司合并范围内新增1家控股子公司，重庆市大足区公路建设有限公司。上述子公司规模较小，不构成对公司三年财务数据可比性的影响。

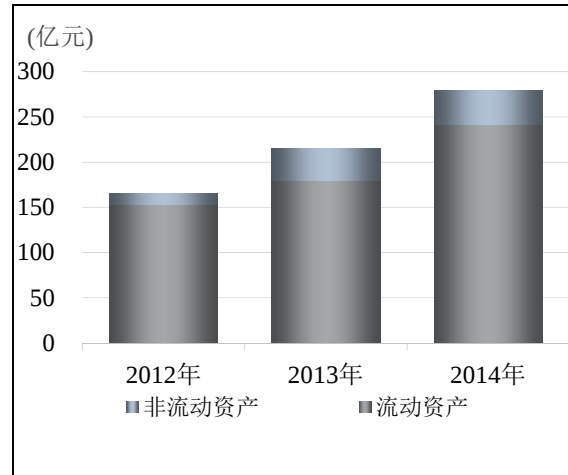
截至2014年底，公司合并资产总额为279.29亿元，所有者权益为160.25亿元。2014年，公司实现营业收入14.22亿元，利润总额3.94亿元。

2. 资产质量

流动资产

2012~2014年，公司资产总额逐年大幅增长，年均复合增长30.00%，截至2014年底，公司资产总额279.29亿元，同比增长30.14%；其中流动资产占比86.59%，较上年的83.79%有所增长；非流动资产占比13.41%，公司资产以流动资产为主。

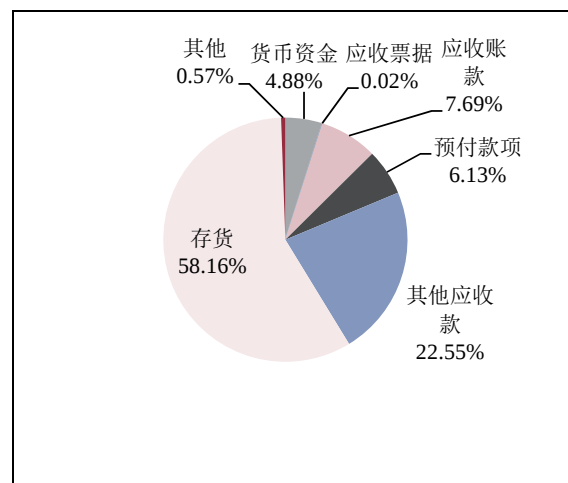
图1 近三年公司资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司流动资产合计年均复合快速增长25.64%，主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。截至2014年底，公司流动资产合计241.85亿元，同比增34.49%，主要是预付款项、其他应收款、存货和货币资金增长所致。

图2 截至2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司货币资金年均大幅增长，年均增长118.56%，截至2014年底，公司货币资金11.79亿元，同比增长106.15%，公司货币资金由现金、其他货币资金和银行存款构成，其中受限资金3.19亿元，包括交通银行长

期借款保证金0.4亿元、银行承兑汇票保证金2.13亿元和公司在上海浦东发展银行重庆分行的借款质押金1.2亿元。

2012~2014年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降0.05%，截至2014年底，公司应收账款18.59亿元，同比增长6.59%。公司采用组合法计提坏账准备合计18.72亿元，其中主要系应收重庆市大足区财政局和重庆市大足区人民政府的公路项目回购款，合计17.47亿元，占按组合法计提坏账准备的应收账款总额的93.34%，公司未对上述债务单位计提坏账准备；公司对剩余部分按10.42%计提坏账准备，合计1298.98万元。公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款合计1.25亿元，账龄结构上，1年以内的占1.27%，1-2年占96.36%，3-4年的占2.15%，4-5年的占0.17%，5年以上的占0.05%。针对公司子公司园区建发的应收政府款项，重庆市大足区人民政府从2014年至2018年分5年平均偿还，并指定东至滨河东路、西至龙棠路、南至滨河南路、北至工业干道，面积约1308.86亩的土地出让收益用于应收账款的偿还。截至2014年底，已偿还9923.60万元，还有6.97亿元待偿还。

2012~2014年，公司预付款项呈大幅增长态势，年均复合增长330.54%，主要系预付的经济适用房工程款。截至2014年底，公司预付款项14.84亿元，同比增长23.54%，其中经济适用房工程款10.50亿元。账龄结构上，1年以内的占26.73%，1-2年的占71.22%，3年以上的占2.05%。

2012~2014年，公司其他应收款年均复合增长54.51%，截至2014年底，公司其他应收款54.53亿元，同比增长79.51%。公司采用组合法计提坏账准备54.65亿元，其中主要系应收重庆市大足区财政局和重庆市大足区城建司代管项目部的项目回购款，合计49.93亿元，占按组合法计提坏账准备的其他应收款总额的91.36%，公司未对上述债务单位计提坏账准备；公司对剩余部分按2.56%计提坏账准备，

合计1211.62万元。公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款合计4.72亿元，账龄结构上，1年以内的占82.93%，1-2年的占13.00%，2-3年的占1.98%，3-4年的占1.57%，4-5年的占0.24%，5年以上的占0.28%。其他应收款对公司资金占用严重。其他应收款前五名的债务人见下表。

表7 截至2014年底公司其他应收款主要构成
(单位：亿元)

客户名称	金额	账龄	占其他应收款比例
大足区财政局	17.02	1-5 年	31.14
大足区金馨园土地整治开发有限公司	3.84	1-5 年	7.03
大足区鑫发水利水电建设公司	2.07	1-5 年	3.78
大足县博物馆	3.35	1-3 年	6.12
重庆渝蓉高速公路有限公司	1.82	1 年以内	3.33
合计	28.10	--	51.40

资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司存货逐年增长，年均增长14.00%，系工程开发成本的大幅增长所致。截至2014年底，公司存货140.67亿元，同比增长24.02%，主要为开发成本（140.44亿元，含土地资产及土地整治成本），公司未计提减值准备。

非流动资产

公司非流动资产主要由无形资产、其他非流动资产、投资性房地产和长期股权投资构成。2012~2014年，公司非流动资产年均复合增长76.34%，截至2014年底，公司非流动资产合计37.44亿元，同比增长7.64%，主要由无形资产和在建工程增加所致。

2012~2014年，公司无形资产年均复合增长1096.89%，截至2014年底，公司无形资产19.54亿元，同比增长12.87%，主要为新增的土地使用权，系根据大足国资司发[2014]4号文和大足国资中心发[2014]38号文，由大足区国有资产经营管理中心将玉龙镇村3组、7组合计

18.88平方米的的土地注入子公司（大足龙水湖实业有限公司），土地评估价值为5.20亿元。

2012~2014年，公司其他非流动资产有所增长，年均复合增长3.47%。截至2014年底，公司其他非流动资产为9.10亿元，主要系公司所有的办公楼。

2012~2014年，公司在建工程波动中有所下降，年均复合增长211.49%，截至2014年底，公司在建工程0.70亿元，同比减少86.40%，系在建工程完工转固所致。投资金额较大的工程有永定河整治项目（0.52亿元）、人民公园项目（0.05亿元）及三驱农业园项目（0.03亿元）。

公司2014年新增投资性房地产4.32亿元，系因持有目的和用途的变更，将准备增值后转让的位于重庆市大足区玉龙镇溜水村的土地使用权（国有土地使用权证号为210房地证（2009）字第06001305号、210房地证（2009）字第06001306号、210房地证（2009）字第06001307号）转入投资性房地产科目。重庆龙源资产房地产土地评估有限公司对所涉及的投资性房地产进行评估并出具了土地评估报告（龙源（土估）字2014第9号），三宗土地评估价值共计4.32亿元。

2012~2014年，公司长期股权投资波动中有所下降，年均复合下降15.39%，截至2014年底，公司长期股权投资2.12亿元¹，同比减少1.16亿元。主要系将持股比例在20%以下的投资根据新企业会计准则规定重分类到可供出售金融资产科目。2014年，公司新增“金元惠里大足城投基础设施9号专项资产管理计划”金融产品投资及重庆高速公路土地整治有限公司的投资。

总体看，公司资产持续稳步增长，资产以流动性资产为主，但流动资产中应收账款、其他应收款和存货占比较大，应收款项对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱，资产

质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润和实收资本构成，2012~2014年，公司所有者权益呈快速增长态势，截至2014年底，公司所有者权益同比增长14.94%，为159.75亿元，增幅主要来自资本公积和未分配利润的增长。

截至2014年底，公司实收资本为5.59亿元，与上年持平。

2012~2014年公司资本公积大幅增长，年均复合增长13.73%。截至2014年底，公司资本公积133.84亿元，同比增长14.72%。公司近年来资本公积的快速增长主要来源于2013年来自政府无偿划拨的土地，价值13.11亿元（210房地证2012字第06490号）；2014年根据大足国资中心[2014]35号文和大足府[2014]44号文，对公司子公司土地及房屋产权的无偿划转，资本公积溢价增加1.72亿元；以及2014年根据大足国资中心[2014]38号文、大足国资司发[2014]4号文、大足国资中心发[2014]24号文、大足府土[2014]71号文和大足国资中心发[2014]34号文，注入的总计16.99亿元的土地、股权和项目资本金。2014年公司资本公积减少部分为重庆市大足国资中心无偿收回的1000亩西山林场部分宗地，价值1.50亿元。

2012~2014年，公司未分配利润大幅增长，年均复合增长25.44%，截至2014年底，公司未分配利润账面价值17.62亿元，同比增长22.83%。

从归属于母公司的权益结构看，实收资本占3.50%，资本公积占83.78%，其他综合收益占1.28%，盈余公积占0.41%，未分配利润占11.03%。总体看，公司所有者权益结构稳定性好。

¹根据《企业会计准则第2号——长期股权投资（2014年修订）》，公司将对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的股权投资作为可供出售金融资产核算。

负债

2012~2014 年，公司负债年均复合增长 63.85%，截至 2014 年底，公司负债总额 119.04 亿元，同比增长 54.96%，主要来自其他应收款、长期借款和预收款项的增长。从负债构成看流动负债占 55.51%，非流动负债占 44.49%。

2012~2014 年，公司流动负债呈快速增长态势，年均复合增长 49.75%，主要由短期借款、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期负债构成。截至 2014 年底，公司流动负债合计为 66.08 亿元，同比上升 43.27%，其中波动较大的有预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债。

截至 2014 年底，公司短期借款 5.00 亿元，同比下降 5.57%，主要为保证借款和信用借款；同期，公司预收账款 1.92 亿元，同比大幅增加 0.99 亿元，主要系公司龙水安居新城一期的销售款以及区财政拨付予公司子公司园区公司的基础设施建设资金。

2012~2014 年，公司其他应付款分别为 22.89 亿元、17.57 亿元和 35.49 亿元，主要为往来款。截至 2014 年底，公司其他应付款主要为应付大足区国土资源和房屋管理局 6.00 亿元的往来款、重庆大足城乡建设投资有限公司的往来款及重庆市大足县怀远建设投资有限公司的 3.23 亿元往来款。从账龄结构看，1 年以内的占 67.40%、1~2 年的占 7.02%、2~3 年的占 10.67%、3~4 年的占 9.01%、4~5 年的占 4.28%、5 年以上的占 1.62%。

2012~2014 年，公司一年以内到期的非流动负债分别为 0.71 亿元、4.27 亿元和 5.12 亿元。

2012~2014 年，公司非流动负债逐年快速上升，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。截至 2014 年底，公司非流动负债合计 52.96 亿元，同比增长 72.52%。

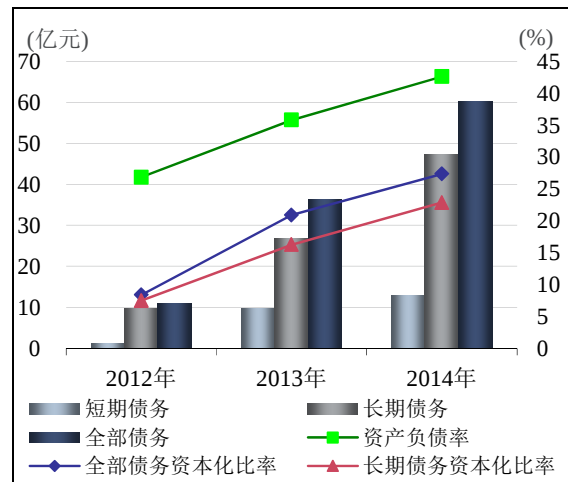
2012~2014 年，公司长期借款大幅增长，年均复合增长 71.60%。截至 2014 年底，长期借款 28.78 亿元，同比增长 110.27%。其中，

质押借款 1.84 亿元，抵押借款 19.97 亿元，保证借款 6.02 亿元，信用借款 0.95 亿元。

截至 2014 年底，公司应付债券 18.52 亿元，主要为 12.00 亿元的 13 渝大足债。

2014 年公司无其他非流动负债。

图3 2012~2014年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

有息债务方面，2012~2014 年，公司全部债务年均快速增长 133.47%，截至 2014 年底，公司全部债务 60.13 亿元，其中短期债务占 21.35%，长期债务占 78.65%；受公司债务膨胀的影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率整体呈上升态势，2014 年，上述指标分别为 42.62%、27.35% 和 22.84%。

整体看，公司负债结构偏重长期负债，公司债务结构与其所从事的基础设施建设周期长的特点相匹配，目前债务负担尚可。

4. 盈利能力

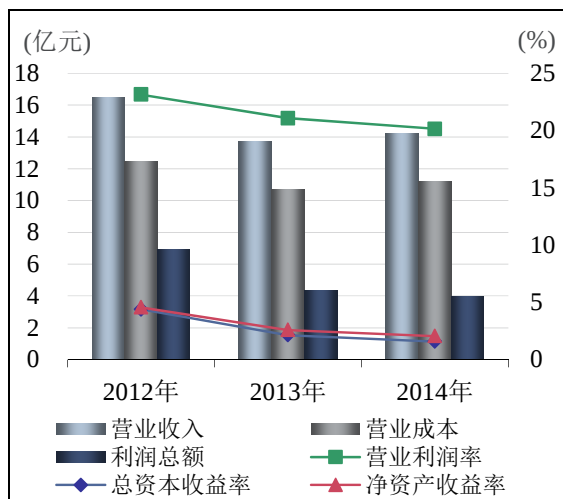
随着公司业务规模的逐渐扩大，2012~2014年，公司营业收入波动下降态势，年均复合下降7.08%，2014年，公司工程项目及销售商品收入有所下降，但土地整治收入大幅增长，使得公司全年业务收入同比增长3.69%，为14.22亿元；同期，公司营业成本有所增长，同比增加5.05%，其中土地整治成本增幅较大。

期间费用方面，2012~2014年，公司期间

费用呈上升趋势，主要由管理费用构成。截至2014年底，公司期间费用0.95亿元，其中，管理费用8186.64万元，占期间费用的86.22%，同比增长44.89%；财务费用791.91万元，占期间费用的8.34%，同比增长174.32%；销售费用516.10万元，占期间费用的5.44%，同比增长80.81%。期间费用占营业收入的比例由2013年的4.54%上升至6.68%。

2012~2014年，公司营业利润分别为3.20亿元、2.24亿元和1.70亿元；同期，公司分别获得营业外收入3.81亿元、2.11亿元和2.25亿元（绝大部分为政府补助）。近三年公司的利润总额分别为6.91亿元、4.34亿元和3.94亿元。

图4 2012~2014年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

受成本上升及债务规模的膨胀，2014年，公司的各项盈利指标均较上年有所下降，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为20.15%、1.58%和2.06%，较2013年分别下降0.93个百分点、0.55个百分点和0.52个百分点。

总体看，公司营业收入易受工程项目收入规模波动的影响；营业成本同比增速高于收入同比增长；政府补助对公司利润总额有较大幅度的提升。

5. 现金流分析

经营活动方面，2012~2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，分别为

0.80亿元、11.99亿元和9.73亿元，2014年为公司主要收到公路项目回购款；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金分别为17.76亿元、17.25亿元和40.75亿元，主要为公司收到的财政补贴及往来款。2012~2014年，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为3.19亿元、8.24亿元和16.27亿元，主要为项目支出款；同期，公司支付的其他与经营活动有关的现金分别为13.60亿元、10.58亿元和37.25亿元；2012~2014年，公司经营活动现金流量净额分别1.07亿元、9.49亿元和-4.38亿元。从现金收入实现质量来看，2012~2014年，公司现金收入比分别为4.82%、87.41%和68.44%，公司收入实现质量波动较大。

投资活动方面，2012年和2014年，公司投资活动现金规模很小。2012~2014年，公司投资活动现金流量净额分别为-0.24亿元、-12.43亿元和-0.81亿元。

筹资活动方面，现金流入主要来自公司取得的借款及2013年公司发行“13渝大足债”债券收到的现金12.00亿元。2012~2014年，公司筹资活动现金流入分别为10.38亿元、17.68亿元和42.68亿元，现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金流出。2012~2014年，公司筹资活动现金流量净额分别为0.56亿元、6.20亿元和8.08亿元。

总体看，受政府拨付款效率的影响，公司经营现金流转起伏较大；公司投资支出规模大，外部融资依赖性较大。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2014年，公司流动负债规模上升，致使公司流动比率有所下降，由2013年的389.87%降至365.98%；同时，公司存货规模占流动资产比重略有下降，公司速动比率呈波动增长态势，三年分别为152.60%、143.95%和153.11%。2012~2014年，公司经营现金流动负债比为3.64%、20.57%和-6.63%。整体看，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2014年公司EBITDA为4.22亿元，同比下降7.56%；2014年，受有息债务规模上升影响，公司全部债务/EBITDA指标值有所上升，由7.97倍上升至14.25倍，EBITDA对全部债务的保障能力较弱；同时，公司主要工程项目为代建项目，相关资金支出由项目回购资金覆盖；综合来看，公司整体债务保障能力尚可。

截至2015年9月底，公司对外担保6.44亿元，占公司2014年底所有者权益的4.02%，担保比率一般，被担保企业主要是重庆大足区土地储备中心及重庆市国有建设单位等，且被担保单位目前经营状况良好，公司或有风险较小。

截至2015年9月底，公司获得银行授信49.71亿元，使用37.76亿元，尚未使用11.95亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信息报告（报告编号：G1050011100632340Y），截至2015年9月16日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。其中公司贷款中有7笔关注类贷款，为国开行对公司的贷款，合计18560万元，根据国家开发银行重庆分行开具的说明，关注类贷款为国开行对公司的贷款分类，不为不良贷款，公司过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及重庆市大足区区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到重庆市大足区相关政府单位对公司在财政补贴、土地资产划拨和业务资金等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券拟发行额度为20亿元，占2014年底公司长期债务的42.29%，全部债务的

33.26%，本期债券的发行对公司现有债务影响大。

截至2014年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为42.62%、27.28%和22.79%，以公司2014年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，上述指标将分别上升至46.46%、33.33%和29.57%，公司债务负担将加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2012~2014年，公司EBITDA分别为7.25亿元、4.57亿元和4.22亿元，分别为本期债券拟发行额度的0.36倍、0.23倍和0.21倍；本期债券本金自存续期内第三年期至第七年分期等额偿还，每年待偿还金额4.00亿元，2012~2014年，公司EBITDA对每年待偿还本金的保障倍数分别为1.81倍、1.14倍和1.05倍，保障能力较弱。

2012~2014年公司经营活动的现金流入量分别为18.55亿元、29.24亿元和50.48亿元，分别为本期债券拟发行额度的0.93倍、1.46倍和2.52倍；本期债券本金自存续期内第三年期至第七年分期等额偿还，每年待偿还金额4.00亿元，2012~2014年，公司经营活动的现金流入量对每年待偿还本金的保障倍数分别为4.64倍、7.31倍和12.62倍，保障能力好。2012至2014年，公司经营活动现金流量净额分别为1.07亿元、9.49亿元和-4.38亿元，分别为每年待偿还本金的0.27倍、2.37倍和-1.10倍。考虑到募投项目完工后，预计可实现营业收入68.45亿元，将大幅提升公司营业收入，公司整体偿债能力尚可。

总体看，近三年，公司EBITDA、经营活动现金净流量对本期债券保障能力弱，经营活动现金流入量保障程度好，同时考虑到募投项目的完工将大幅提升公司营业收入，对本期债券偿付提供一定保障，并且分期等额偿还条款的设置，有效提升了本期债券的安

全性。本期募投项目预计收入主要来自房屋出售，受房地产市场影响较大，预计收入可能与募集资金本息偿还存在一定不匹配性。

十、债权保护条款分析

公司与重庆银行股份有限公司大足支行（下称“重庆大足支行”或“监管银行”）签署了《2015 年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司公司债券账户及资金监管协议》，公司为本期债券在监管银行设立“资金账户”和“偿债账户”。

募集资金专项账户专门用于存放公司发行本期债券所募集的资金，不得用作其他用途。如确需改变募集资金用途的，应经债券持有人会议法定多数通过，投向符合国家产业政策，并经省级发展改革部门同意后方可实施，同时还应及时进行信息披露。

重庆大足支行依法对本期债券募集资金专项账户履行账户资金余额等信息通知职责、资金使用是否符合本期债券《募集说明书》要求的监管职责、资金异常变动通知职责及协议约定的其他职责。

偿债资金专户专门用于归集偿还本期债券的本金和利息，除本期债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用外，偿债资金专户资金不得用于其他用途。

偿债账户资金来源于公司日常运营所产生的现金流，公司将于每年还本付息日前 15 个工作日，提取当前应还本付息金额，并保证偿债资金专户有足额的资金来支付当期债券本息。重庆大足支行应在每年还本付息日前二十个工作日，向公司发出书面划款通知。如偿债资金专户的资金不足，主承销商和债权代理人应及时向债券持有人公告，并采取必要措施督促甲方足额提取当前还本付息金额。

十一、结论

近年来重庆市大足区经济、综合财政实力

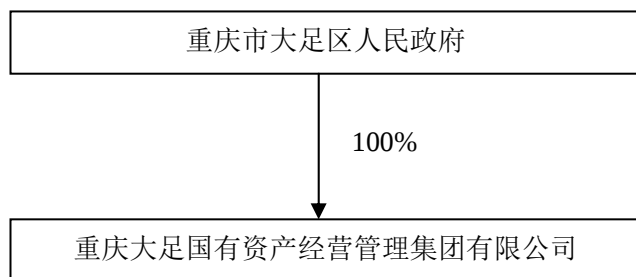
持续增强，为公司的稳健发展提供了较为有利的外围环境；区县合并的调整将促使大足区基础设施建设的快速发展，公司作为大足区内唯一的国有资产投资运营主体，有助于了公司业务的持续稳定发展。

公司资产持续稳步增长，资产以流动性资产为主；公司债务结构与其所从事的基础设施建设周期长的特点相匹配，目前债务负担较轻，财务弹性好。政府在财政补贴、资产划拨和业务资金等方面持续支持，以及公司已有的土地资产增强了公司的偿债能力，公司的整体抗风险能力较强。

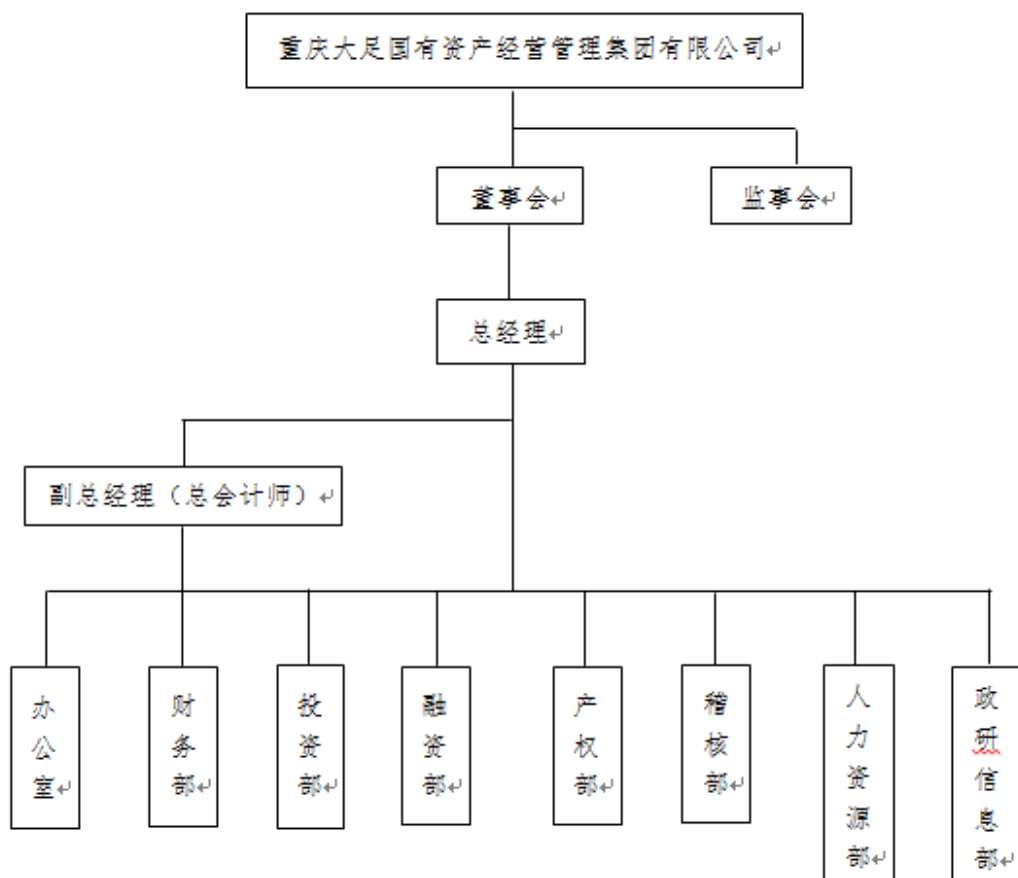
本期债券的发行对公司现有债务影响大。本期债券设置分期等额偿还条款，有效降低了本金集中偿付压力。同时大足区不断增强的财政实力及其对公司持续的支持，以及募投项目的收益变现将有助于支撑公司的整体偿债能力。

总体看，本期债券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.53	5.77	11.84
资产总额(亿元)	165.25	214.61	279.29
所有者权益(亿元)	120.91	137.78	160.25
短期债务(亿元)	1.26	9.56	12.84
长期债务(亿元)	13.44	26.73	47.29
全部债务(亿元)	14.70	36.29	60.13
营业收入(亿元)	16.47	13.72	14.22
利润总额(亿元)	6.91	4.34	3.94
EBITDA(亿元)	7.13	4.58	4.22
经营性净现金流(亿元)	1.07	9.49	-4.38
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.44	0.76	0.79
存货周转次数(次)	0.13	0.10	0.09
总资产周转次数(次)	0.12	0.07	0.06
现金收入比(%)	4.82	87.41	68.44
营业利润率(%)	23.15	21.08	20.15
总资本收益率(%)	4.19	2.15	1.58
净资产收益率(%)	4.56	2.58	2.06
长期债务资本化比率(%)	10.00	16.25	22.84
全部债务资本化比率(%)	10.84	20.85	27.35
资产负债率(%)	26.83	35.80	42.62
流动比率(%)	519.94	389.87	365.98
速动比率(%)	152.60	143.95	153.11
经营现金流动负债比(%)	3.64	20.57	-6.63
EBITDA 利息倍数(倍)	26.06	28.02	23.33
全部债务/EBITDA(倍)	1.52	7.97	14.25
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.93	1.46	2.54
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	0.47	-0.22
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.36	0.23	0.21

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	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 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
本期债券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度

注：现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期（非流动）负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含义
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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 2015 年重庆大足国有资产经营管理集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆大足国有资产经营管理集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，重庆大足国有资产经营管理集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆大足国有资产经营管理集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆大足国有资产经营管理集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如重庆大足国有资产经营管理集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆大足国有资产经营管理集团有限公司、主管部门、交易机构等。

