

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 480 号

---

联合资信评估有限公司通过对济南市城市建设投资有限公司的信用状况进行跟踪评级,确定将济南市城市建设投资有限公司主体长期信用等级由AA上调为AA<sup>+</sup>,评级展望为稳定,并维持济南市城市建设投资有限公司“09济城建债”信用等级为AA<sup>+</sup>。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零九年十月九日



---

地址: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(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

## 济南市城市建设投资有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA<sup>+</sup> 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

### 债项信用

| 名称      | 额度    | 存续期                 | 跟踪评级结果          | 上次评级结果          |
|---------|-------|---------------------|-----------------|-----------------|
| 09 济城建债 | 15 亿元 | 2009/3/26-2019/3/26 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |

跟踪评级时间: 2009 年 10 月 9 日

### 财务数据

| 项 目            | 2007 年 | 2008 年 |
|----------------|--------|--------|
| 现金类资产(亿元)      | 1.69   | 8.93   |
| 资产总额(亿元)       | 198.48 | 269.63 |
| 所有者权益(亿元)      | 85.07  | 125.13 |
| 短期债务(亿元)       | 3.70   | 15.79  |
| 全部债务(亿元)       | 38.85  | 59.13  |
| 营业收入(亿元)       | 0.36   | 6.07   |
| 利润总额(亿元)       | 1.38   | 3.78   |
| EBITDA(亿元)     | 1.64   | 4.04   |
| 经营性净现金流(亿元)    | 3.35   | 7.08   |
| 营业利润率(%)       | 22.91  | 17.27  |
| 净资产收益率(%)      | 1.63   | 2.87   |
| 资产负债率(%)       | 57.14  | 53.59  |
| 全部债务资本化比率(%)   | 31.35  | 32.09  |
| 流动比率(%)        | 58.47  | 73.14  |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 23.64  | 14.65  |
| EBITDA 利息倍数(倍) | --     | --     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 4.28   | 7.00   |

注: 公司 2007 年财务数据为追溯调整数(以下同)。

### 分析师

孙炜 张华

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

### 评级观点

济南市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”)作为济南市政府授权投资的国有独资公司,是济南市城市基础设施建设的投融资核心平台,业务具有一定的区域垄断性,经营风险低。跟踪期内,济南市财力增长强劲,公司在政策、资金等方面均得到了济南市政府的进一步支持。2008 年公司资产规模快速增长;受益于泉城路建设改造工程周边商业房、剩余安置房的出售及城建补贴资金的划入,公司营业收入和利润总额实现较大增长,有息债务负担基本稳定,公司对全部债务保障能力有所增强。

“09 济城建债”由济南钢铁集团有限公司(简称“济钢集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内,受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响,济钢集团经营受到一定程度影响,但其担保实力仍然较强;同时济南市政府对本期债券出具偿还承诺,进一步提升本期债券偿还的安全性。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 上调至 AA<sup>+</sup>,对公司的评级展望为稳定,并维持“09 济城建债”AA<sup>+</sup>的信用等级。

### 优势

1. 济南市经济平稳较快发展,地方财政实力增强明显,公司发展外部环境良好。
2. 跟踪期内,济南市政府进一步加大对公司的支持力度,截至 2008 年底,济南市政府通过市财政向公司累计拨付到位资金 125 亿元,2008 年财政到位资金 47.42 亿元。
3. 2008 年,公司盈利能力有所改善,对全部债务保障能力有所增强。

#### 关注

1. 公司承担的市政建设项目以公益性为主，对财政资金和外部融资依赖程度较高。
2. 担保方济南钢铁集团有限公司 2008 年营业总收入和利润总额同比下滑明显。
3. 公司对外担保金额较大。

## 一、企业基本情况

济南市城市建设投资有限公司（以下简称“济南城投”或“公司”）的前身是济南市城市建设开发总公司，于1997年10月经济南市人民政府办公厅“济政办字（1997）69号文”批准更名为“济南市城市建设投资有限公司”。1999年1月，根据济南市国有资产管理局“济国资行字（1998）第5号”文《关于对市建委申请转增城建投资有限公司实收资本的批复》，公司注册资本变更为人民币5亿元。2000年1月，根据济南市国有资产管理局“济国资行字（1999）第8号”文《关于济南市城市建设投资有限公司申请转增资本的请示的批复》，公司注册资本变更为人民币10亿元。2008年5月，经济南市国资委批准，公司再次将资本公积金转增为实收资本。截至2008年底，公司注册资本为70亿元。

公司作为国有独资公司，与济南市投融资管理中心为“两块牌子、一套班子”，受济南市政府委托，收缴、筹措、管理和使用城建资金，承担城建项目投资、管理、开发经营和项目预算审查、监督拨款，检查监督及国有资产管理；房地产开发、咨询服务。

截至2008年底，公司设有办公室、财务处、综合管理处、工程一处、工程二处、资产管理处和经营处共7个职能部门，公司无全资或具有实际控制力的控股子公司。

截至2008年底，公司资产总额269.63亿元，所有者权益125.13亿元。2008年公司实现营业收入6.07亿元，利润总额3.78亿元。

公司注册地址：济南市历下区经十路 11 号；法定代表人：顾建军。

## 二、经营管理分析

### 1. 区域经济和财政实力

2008 年济南市经济平稳较快发展，经济结构调整取得新进展。根据《2008 年济南市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2008 年，济南市实现生产总值（GDP）3017.4 亿元，比

2007 年增长 13.0%，其中：第一产业增加值 175 亿元，增长 5.0%，第二产业增加值 1330.7 亿元，增长 10.1%；第三产业增加值 1511.7 亿元，增长 16.8%。按常住人口计算人均生产总值 45724 元，增长 12.9%。三次产业比重由 2007 年的 5.9: 45.2: 48.9 调整为 2008 年的 5.8: 44.1: 50.1。2008 年，城镇居民人均可支配收入 20802 元，增长 15.5%。

济南市经济的增长拉动了济南市财政实力的增强，2008 年济南市地方财政总收入和地方财政一般预算收入分别达到 922.6 亿元和 186.0 亿元，同比分别增长 20.4%和 18.5%。

2008 年济南市固定资产投资增势强劲，基础设施建设力度进一步加强。2008 年，济南市固定资产投资 1415.3 亿元，增长 23.3%；2008 年末，济南城市建成区面积 326.2 平方公里，增长 3.5%。城市道路长度和道路面积分别达到 3068 公里、5800 万平方米，增长 15.04%、13.28%。全运会重点体育场馆及 6 处重点全民健身中心初具规模，全运村、奥体酒店建设进展顺利。

未来几年，济南市将进一步加大基础设施建设投资力度，以全面提升城市环境。公司作为济南市区城市基础设施建设投资主体，外部发展环境良好。

### 2. 政府支持

作为济南市政府投资、融资及管理的核心平台，公司长期获得政府的大力支持。2008 年济南市经济稳步发展，财政实力持续增强，这为济南市政府进一步加大对公司的支持奠定了基础。

根据《关于研究奥体文博片区建设资金有关问题的会议纪要》规定：①奥体文博片区内体育场、体育馆、游泳馆、网球中心（简称“一场三馆”）及中心区建设工程城市建设配套费和排水、综合布线管网建设费全额缴纳后，由市财政及时如数返还，作为市级资金投入，列入工程建设成本；②“一场三馆”及中心区建设

工程以外的项目，其城市建设配套费先缓缴一年，待有关减免政策研究确定后结清，项目的各项建设手续先行办理；③奥体文博片区内社会投资建设项目缴纳的城市建设配套费、部分管网建设费及市统筹部分的 70% 返还公司；④奥体文博片区实现的土地出让净收益扣除政府固定支出，其余部分返还公司，用于城市基础设施建设。

在财政资金支持方面，公司所获得的财政拨款主要包括城市建设配套费、城市维护管理费、市贴息资金和专项资金等。截至 2008 年底，济南市政府通过市财政向公司累计拨付到位资金 125 亿元，其中城市建设配套费 7 亿元、城市维护管理费 1 亿元、市贴息资金 6 亿元、专项资金 111 亿元。2008 年财政到位资金 47.42 亿元。

济南市政府规定各区重点工程和片区以外产生的土地出让金纯收益，扣除市政府 40% 的法定支出后，其余资金由市财政局拨付到公司，专项用于各区重点工程和片区以外的城市基础设施建设。截至 2008 年底，公司经济南市政府有关主管部门批准的可用于开发整治的土地累计达到 1029.5 公顷。地块主要分布在：奥体周边、龙洞片区、燕山新区、北园大街两侧。大量存量可用于开发整理的土地，将成为公司可持续经营发展的有力保障。

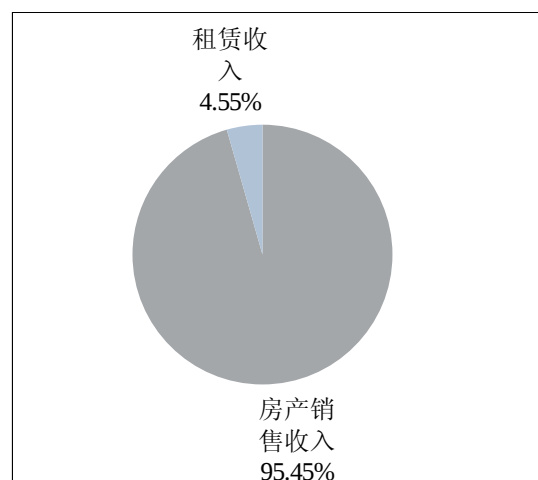
整体而言，公司在发展过程中，一直得到来自政府财政资金和政策的大力支持，作为济南市政府投资、融资及管理核心平台，这些支持今后仍将得以继续。

### 3. 经营分析

公司作为济南市城市基础设施建设投融资核心平台，主要业务包括市政重点项目的投资和建设、周边土地的熟化整治及安置房的建设等。2008 年公司实现营业收入 6.07 亿元，其中房产销售收入（泉城路建设改造工程周边商品房及美里新居剩余安置房的出售收入）占 95.45%；租赁收入（出租泉城广场地下建筑物及泉城路板房）占 4.55%；另外，公司还有少

量房源差价收入（公司在安置拆迁户的过程中购置的拆迁安置房的售价与购置成本之间的差额形成的收入），2008 年公司房源差价收入 36.00 万元。

图1 2008年公司营业收入构成情况



资料来源：公司审计报告

### 市政重点项目建设

公司 2008 年承担了一批重大工程及市政基础设施项目的投融资和建设，主要包括以下项目：

#### （1）奥体文博片区 13 项工程

截至 2008 年底，奥体中心场馆工程的“一场三馆”主体工程、钢结构工程全面完成，基本完成金属屋面和外围护工程；场馆区室外管线工程、道路工程、绿化工程及场馆土建、安装、装饰工程进入收尾阶段；中心区广场正在竣工验收；正式水、电、暖业已接入各场馆，并陆续调试运行。全运村及奥体酒店主体结构已封顶，正穿插进行室内精装修和市政设施建设。

#### （2）奥体文博片区市政工程

奥体文博片区市政工程共长 50 公里，其中主干道 13 条。截至 2008 年底，该项目已完成快车道中砾石沥青摊铺并临时通车；大辛河工程场馆区至新泺大街段已基本完成，正在实施旅游路以南 4 公里河道及水库工程。

#### （3）城区市政道路工程

一是北园大街道路及环境建设工程。2008年4月底,该项目已实现全线正式通车,绿化工作、交通信号设施施工基本结束,道路照明灯和LED景观灯全部建成,通过了竣工验收并与市路灯管理处进行了交接。截至2008年底,除齐济路至二环西路路段因部队拆迁影响外,黄岗路以东2-11标段已全部通过了竣工验收,工程质量全部达到优良标准。

二是阳光新路道路改造工程。2008年9月实现全线正式通车,目前正进行竣工验收工作。

三是舜耕路(南段)建设工程。2008年11月6日完成土屋村拆迁,12月17日快车道实现了临时通车。

#### (4) 泉城路建设改造

泉城路建设改造是济南市实施市场化运作的市政公益性项目,项目以周边相应地段开发建设收回投入,从而用于偿还前期拆迁等综合费用形成的贷款。

该项目包括道路建设和两侧商业设施建设,建设包括泉城路、院前街、趵北路东侧慢车道与人行道,以及部分相关道路的整治,总长度1560米,规划宽度50米,按准步行商业街设计进行拓宽改造。道路工程包括道路建设、共同沟建设、管线建设、绿化及环境建设工程。泉城路建设改造成本支出总计6.36亿元,其中道路工程投资2.53亿元,两侧商业设3.83亿元。目前工程已全部完成建设,两侧商业房已进入销售。

#### 土地开发与出让

公司受济南市国土资源局委托,负责市重点工程投资建设项目规划控制范围内土地的整理、熟化和收储工作。

根据济南市政府文件《济南市土地出让金使用管理暂行办法》规定,公司将其重点项目范围内的土地进行征收、熟化后,由济南市国土资源局通过招、拍、挂等手段出让,所得收入上缴济南市财政局;济南市财政局将土地出让金纯收益的60%连同征收、熟化土地的成本按照经批准的资金使用预算拨付给公司。

2008年公司土地的整理、熟化工作进展顺利,全年搬迁居民4025户,搬迁企业近30家、业户200余户,拆除建筑物75.2万平方米;同时,实现孟家等5村整体搬迁。2008年,公司通过市场化运作,将奥体文博片区地块熟化项目交付出让,其中燕山A地块内省国资委、省成套局等项目出让土地246亩,已回收资金4.56亿元;奥体东地块出让土地1244亩,完成成本返还及出让收益20.39亿元;另外,东航大厦南辛庄三角地块,经过多方协调,将拖延近三年未解决的拆迁问题彻底解决,目前该地块已进入“招、拍、挂”程序,预计可回收资金6000万元。2008年,公司土地征收与利用共回收资金24.95亿元。

#### 安置房建设

安置房的建设一直是公司的一项重要业务。2008年,公司的洛口三苑安置房项目和兴和苑安置房项目先后完工并已全部交付使用。奥体文博片区2处安置房75万平米、4700余套、101栋住宅楼已竣工交付使用并完成安置,入住4300户。美里新居安置房项目也部分完工并陆续开始销售。该项目主要是用于济南市城市基础设施建设拆迁安置,分别对北园大街项目、小清河改造项目、济南市旧城改造项目进行拆迁安置。该项目总建筑面积36万平方米,总投资9.1亿元,共计建设多层住宅37座。2008年安置完重点工程拆迁户后,公司将剩余房源以经济适用房形式向社会进行出售。2008年,该项目销售12.75万平方米,收回资金3.45亿元。B、C地块姚家村安置小区目前已完成规划策划、征地拆迁、工程招标等工作,设计、前期手续办理等建设筹备工作正在进行。截至2008年底,公司已建成安置房9143套,安置住户约5974户。安置房建设具体情况如下表:

表 1 截至 2008 年底公司安置房建设情况

单位：万平方米、亿元

| 项目名称 | 建设面积   | 总投资 | 工程进度             |
|------|--------|-----|------------------|
| 洛口三苑 | 9.9    | 2.9 | 已全部竣工，建成1043套    |
| 美里新居 | 36     | 9.1 | 建成3182套，入住约1300户 |
| 兴和苑  | 1.64   | 0.5 | 已全部竣工，入住154户     |
| 奥体文博 | 75     |     | 已全部竣工，入住4300户    |
| 合计   | 122.54 |     |                  |

资料来源：公司提供

#### 4. 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构方面无重大变化。

### 三、财务分析

公司 2007 年度财务报表是按照原企业会计准则和《企业会计制度》编制。2008 年公司首次执行新的企业会计准则体系。在编制财务报表时，首先以 2008 年 1 月 1 日作为执行企业会计准则体系的首次执行日，确认 2008 年 1 月 1 日资产负债表的期初数，并以此为基础，分析《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》第 5 至 19 条对上年同期利润表及可比期间资产负债表的影响，按追溯调整的原则，对 2007 年度所涉及的资产、负债和所有者权益进行重新分类、确认和计量，同时对相关财务报表项目按照《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》的规定进行了重新分类列报。本报告公司 2007 年财务数据为追溯调整数。公司提供的 2008 年财务报表经大信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见。

截至2008年底，公司资产总额269.63亿元，所有者权益125.13亿元。2008年公司实现营业收入6.07亿元，利润总额3.78亿元。

#### 1. 盈利能力

公司投资项目主要以城市基础设施公益性项目为主。2008 年，受公司将泉城路建设改造周边商业房及剩余安置房进行出售影响，公司收入规模快速增长，较 2007 年增长

1600.86%，实现营业收入 6.07 亿元，主要是房产销售收入（95.45%），但公司营业收入与资产规模相比仍然相对较小。

2008 年，公司营业利润率 17.27%，较 2007 年有所下降，这主要是因房产销售成本大幅增大，导致营业成本较营业收入较快增长，以及房产销售增大增加营业税共同作用所致。由于公司投资规模和业务的增长，期间费用增长较快，2008 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）为 0.18 亿元，增幅为 88.48%，这一定程度上影响了公司营业利润实现，2008 年公司营业利润为 0.86 亿元。公司每年均收到一定规模的补贴收入，2008 年为 3.00 亿元，公司利润总额较上年有所改观，为 3.78 亿元。

2008 年公司总资本收益率为 1.95%，净资产收益率为 2.87%，均较 2007 年有所改善，但公司整体盈利能力仍然偏低。受公司经营职能所致，公司自身盈利能力相对较低，地方财政拨款仍然是公司利润的主要来源。

#### 2. 现金流及保障

经营活动现金流入方面，伴随收入规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金大幅增长，2008 年为 6.59 亿元，较 2007 年增长 200.00%；同时，为了保证公司城建开发持续开展，济南市财政局拨付公司 3.00 亿城建资金，并在“收到的其他与经营活动有关的现金”中反映，2008 年公司经营活动现金流入量为 9.62 亿元。经营活动现金流出方面，公司新增工程款，导致购买商品、接受劳务支付新增 1.95 亿元，以及由于房产销售增加各项税费的支付，使公司经营活动现金流出量较上年增长 883.31%，2008 年为 2.54 亿元。2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为 7.08 亿元。

投资活动方面，2008 年，公司投资活动现金流入小，为处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额 0.32 亿元；由于公司加大奥体场馆和市政道路等项目的投入，2008 年公司投资支出规模较大，投资活动产生的现金流量净额

为-61.02 亿元。

由于公司项目投入及土地整理需要大规模的资金投入，经营性现金净流量无法满足公司的投资需求，因而公司主要通过财政划拨资金和大规模的银行借款实现滚动发展。公司筹资活动现金流入量由银行贷款（30.69 亿元）和财政拨款（44.42 亿元）组成；公司筹资活动现金流出主要为贷款的偿还。2008 年公司筹资活动现金流量净额为 61.18 亿元。

### 3. 资本及债务结构

由于其他应收款和在建工程大幅增长，导致 2008 年底公司资产总额同比增长 35.85%，截至 2008 年底，公司资产总额为 269.63 亿元，其中流动资产占 27.44%，非流动资产占 72.56%，流动资产占比有所上升，较 2007 年上升 4.39 个百分点，但公司资产仍以非流动资产为主。

截至 2008 年底，公司流动资产为 73.98 亿元，以其他流动资产、货币资金、存货和预付款项为主，其在流动资产中的占比分别为 72.60%、12.07%、7.73%和 7.27%。

截至 2008 年底，公司货币资金为 8.93 亿元，较 2007 年底增长 429.87%，货币资金增幅较大主要原因是公司筹资活动增加借款收到现金及财政拨款增加所致，以银行存款为主。

截至 2008 年底，公司预付账款为 5.38 亿元，预付账款主要为预付拆迁安置房款。

截至 2008 年底，公司应收账款为 0.24 亿元，全部为本年销售房产而相应增加的应收账款。公司应收款项回收风险低，未计提坏账准备。

截至 2008 年底，公司其他应收款净额为 53.71 亿元。从账龄分析看，1 年以内的占 45.52%，1~2 年的占 17.12%，2~3 年的占 3.03%，3 年以上的占 34.33%，公司其他应收款账龄较长。从债务人构成看，主要欠款单位市重点城建工程项目欠款占总额的 19.97%，而且账龄均为 4~5 年。考虑到公司投资建设项目主

要是城市基础设施，存在建设投资周期长、规模大的特点，坏账风险较低。

截至 2008 年底，公司存货为 5.72 亿元，较 2007 年底增长 62.76%，存货增幅较大主要是开发的美里新居小区所致。公司存货为房产等开发产品，跌价风险小，公司未计提跌价准备。

截至 2008 年底，公司非流动资产为 195.65 亿元，以在建工程、固定资产和长期股权投资为主，其在非流动资产中的占比分别为 73.79%、18.18%和 6.67%。

截至 2008 年底，公司长期股权投资为 13.04 亿元，长期股权情况如下表：

表 2 公司长期股权投资情况（2008 年底）

| 公司名称        | 注册资本(万元) | 权益比（%） |
|-------------|----------|--------|
| 济南西郊自来水有限公司 | 14075.49 | 65     |
| 济南南郊自来水有限公司 | 8279.70  | 65     |
| 济南东郊自来水有限公司 | 14075.49 | 65     |
| 济南大杨自来水有限公司 | 8279.70  | 65     |

资料来源：公司审计报告

公司长期股权投资是按照有关部门规定进行的定向投资，公司不参与上述被投资单位的管理，对上述被投资单位无实质控制权也无重大影响。

截至 2008 年底，公司固定资产净额为 35.57 亿元，较 2007 年底增长 4.19%，主要是在建工程完工转入所致。固定资产原值中道路、园林广场和房屋及建筑物分别占 78.27%、19.45%和 2.14%。道路、园林广场为城市基础设施，未计提折旧。

截至 2008 年底，公司在建工程为 144.37 亿元，较 2007 年底增长 39.60%，主要是政府重点工程、市政道路及土地整理投入所致。公司在建工程主要有北园大街、东区项目、奥体综合项目、龙洞片区前期和燕山地块等。公司在建工程的资金来源是财政拨款及公司贷款。2008 年，公司在建工程中利息资本化金额为 6.75 亿元。

总体来看，公司资产规模扩张迅速，流动资产占比有所上升，但仍以非流动资产为主。流动资产中货币资金较为充足，应收款项回收风险较小，部分资产有一定的升值空间，资产质量较高；非流动资产以基础设施项目为主，其质量的提升有赖于进一步理顺投融资关系。

截至 2008 年，公司所有者权益为 125.13 亿元，较 2007 年底增长 47.08%，主要源于济南市财政拨款及资本公积转增实收资本所致。2008 年，公司以资本公积金转增实收资本 60.00 亿元。截至 2008 年底，公司所有者权益构成中实收资本占 55.94%、资本公积占 38.05%、盈余公积占 0.65%、未分配利润占 5.36%，权益稳定性较好。

截至 2008 年底，公司负债总额为 144.50 亿元，较 2007 年底增长 27.42%，负债总额增幅较大，主要是 2008 年公司加大了包括奥体综合项目在内的重点项目及市政工程的投建，从而增加了银行贷款。公司负债总额中流动负债占 70.00%，较上年占比提高 1 个百分点；非流动负债占 30.00%，公司负债主要以流动负债为主。公司流动负债，以其他应付款（77.42%）和短期借款（10.53%）为主，其次是一年内到期的长期负债（5.07%）、预收账款（4.06%）和应付账款（2.46%），其中其他应付款主要是应付济南市国有资产运营公司借款 68.04 亿元；应付账款主要是应付公司建设项目工程款；预收账款主要是预收在建房产款。长期负债为银行长期借款 43.35 亿元。

2008 年底，公司全部债务 59.13 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 26.70% 和 73.30%。

2008 年受益于所有者权益相对于负债总额增速较快，公司负债水平有所下降，2008 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 53.59%、32.09% 和 25.73%，公司债务负担一般，但考虑到，公司负债偿还过程中市财政的支持，部分负债不需公司自身偿还，从而不构成公司实际债务，公

司实际偿债压力较小。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 73.14% 和 67.48%，均较 2007 年底的 58.47% 和 53.97% 有所提高；同期经营活动现金负债比率较上年也上升了 2.72 个百分点，达到 7.00%，对公司流动负债保障能力有所增强；公司拥有较为稳定的财政资金支持和充足的银行授信，公司短期债务实际偿付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2008 年受政府划入城建资金及新增房产销售收入影响，公司 EBITDA 大幅增加，由 2007 年的 1.64 亿元升至 4.04 亿元。2008 年公司全部债务/EBITDA 下降明显，为 14.65 倍，EBITDA 对债务保护能力跟踪期内有所增强。此外，考虑到公司有息债务主要为地方财政偿还，公司实际债务压力较小，因此，公司整体偿债能力基本正常。

公司于 2009 年 3 月 26 日发行债券 15 亿元，债券简称“09 济城建债”，债券期限为 10 年，采用固定利率，票面年利率为 4.78%。

截至 2008 年底，公司现金类资产 8.93 亿元，为“09 济城建债”额度的 0.60 倍，现金类资产对“09 济城建债”的覆盖程度一般。

2008 年公司 EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为 4.04 亿元、9.62 亿元和 7.08 亿元，分别为“09 济城建债”额度的 0.27 倍、0.64 倍和 0.47 倍。公司 EBITDA 和经营现金流入量对于存续期内债券的还本付息能力一般。

截至 2008 年底，公司对外提供担保金额共计 38.70 亿元（担保比率为 30.93%），主要为济南市小清河开发建设投资有限公司提供担保 28.50 亿元；为济南市清源水务有限责任公司提供担保 5.91 亿元；由于前述公司经营较为稳定，或有事项风险较低。

截至目前，公司无重大诉讼事项。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2009 年 6 月底，公司共获得授信额

度总量为 145.962 亿元，其额度已全部使用。

#### 四、债券募集资金使用情况

本期债券募集资金全部用于济南奥林匹克体育中心工程建设项目。

2009 年 3~4 月，济南奥林匹克体育中心工程先后完成了“一场三馆”、中心广场、地下车库及室外工程等 7 个项目的竣工及管理交接。5 月初以来，陆续完成消防综合验收并发放合格证，同时，全面完成智能化检测、工程竣工验收及环境检测。体育工艺的部分系统通过专业委员会验收。该项目总投资 34 亿，截至 2009 年 6 月底，已完成投资约 30 亿元（含本期债券资金 15 亿元）。目前，工程正按照建设计划进行工程收尾工作。

#### 五、担保能力分析

“09 济城建债”由济南钢铁集团有限公司（简称“济钢集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

跟踪期内，受全球经济放缓和下游需求减弱影响，钢铁下游行业的下滑向钢铁行业传导，中国钢铁行业经营业绩普遍下滑。2009 年国家《钢铁产业调整和振兴规划》的公布，对钢铁行业提供了新的发展规划，钢铁行业结构调整力度将加大，有利于行业集中度提高；同时，中国政府以投资为主导的经济刺激计划有助于下游行业需求的复苏。

济钢集团是国有特大型钢铁联合企业、国务院确定的全国 520 家重点企业和山东省 111 家建立现代企业制度试点企业之一，主营中板、厚板等钢材产品的生产和销售。2008 年全年生产钢 1121 万吨、铁 1072 万吨、钢材 1085 万吨、烧结矿 1491 万吨、球团矿 365 万吨、焦炭 247 万吨；出口钢铁产品 116 万吨，创汇 11.3 亿美元，进出口贸易总额 24.6 亿美元。

2008 年，受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整，济钢

集团经营受到一定程度影响。截至 2008 年底，济钢集团合并资产 446.99 亿元，较上年增长 5.59%，所有者权益合计为 146.38 亿元，较上年减少 7.73%；2008 年济钢集团实现营业总收入 460.20 亿元，实现利润总额 10.25 亿元，分别较上年减少 10.75%和 197.61%，其营业总收入和利润总额下滑明显；资产负债率为 67.25%，较 2007 年上升了 3.78 个百分点；济钢集团为“09 济城建债”担保金额为 15 亿元，占其 2008 年底所有者权益的 10.25%，对其影响不大。

济钢集团作为山东省重点钢铁企业，在经营规模和资产整合上具有一定优势，随着行业景气度逐步回升其经营业绩有望得以恢复。经联合资信评定，济钢集团主体信用等级为 AA，担保实力仍然较强。

此外，济南市政府承诺将安排专项资金保障 15 亿元企业债券本息偿还，并在债券兑付 15 日前安排好相关工作，如公司不能按期足额偿还本次企业债券本息，济南市政府将安排相关资金确保按时足额偿还。该措施有助于进一步提高本期债券本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 上调至 AA<sup>+</sup>，对公司的评级展望为稳定，并维持“09 济城建债”AA<sup>+</sup>的信用等级。

## 附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

| 项目             | 2007 年            | 2008 年            | 变动率(%)       |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动资产：          |                   |                   |              |
| 货币资金           | 16853.28          | 89300.58          | 429.87       |
| 交易性金融资产        |                   |                   |              |
| 应收票据           |                   |                   |              |
| 应收账款           |                   | 2413.18           |              |
| 预付款项           | 45804.67          | 53751.59          | 17.35        |
| 应收利息           |                   |                   |              |
| 应收股利           |                   |                   |              |
| 其他应收款          | 359701.96         | 537100.68         | 49.32        |
| 存货             | 35155.07          | 57219.67          | 62.76        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |              |
| 其他流动资产         |                   |                   |              |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>457514.98</b>  | <b>739785.70</b>  | <b>61.70</b> |
| 非流动资产：         |                   |                   |              |
| 可供出售金融资产       |                   |                   |              |
| 持有至到期投资        |                   |                   |              |
| 长期应收款          |                   |                   |              |
| 长期股权投资         | 130430.71         | 130430.71         |              |
| 投资性房地产         | 21207.42          | 26601.40          | 25.43        |
| 固定资产           | 341424.63         | 355738.76         | 4.19         |
| 在建工程           | 1034182.77        | 1443733.25        | 39.60        |
| 工程物资           |                   |                   |              |
| 固定资产清理         |                   |                   |              |
| 生产性生物资产        |                   |                   |              |
| 油气资产           |                   |                   |              |
| 无形资产           |                   |                   |              |
| 开发支出           |                   |                   |              |
| 商誉             |                   |                   |              |
| 合并价差           |                   |                   |              |
| 长期待摊费用         |                   |                   |              |
| 递延所得税资产        |                   |                   |              |
| 其他非流动资产        |                   |                   |              |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>1527245.53</b> | <b>1956504.12</b> | <b>28.11</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>1984760.51</b> | <b>2696289.82</b> | <b>35.85</b> |

## 附件 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

| 项目                   | 2007 年            | 2008 年            | 变动率(%)       |
|----------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| 流动负债：                |                   |                   |              |
| 短期借款                 | 37000.00          | 106550.00         | 187.97       |
| 交易性金融负债              |                   |                   |              |
| 应付票据                 |                   |                   |              |
| 应付账款                 | 10792.27          | 24858.56          | 130.34       |
| 预收账款                 | 34380.19          | 41056.61          | 19.42        |
| 应付职工薪酬               |                   |                   |              |
| 应交税费                 | 1251.33           | 4573.27           | 265.47       |
| 应付利息                 |                   |                   |              |
| 应付股利                 |                   |                   |              |
| 其他应付款                | 699095.43         | 783164.53         | 12.03        |
| 预计负债                 |                   |                   |              |
| 一年内到期的非流动负债          |                   | 51320.00          |              |
| 其他流动负债               |                   |                   |              |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>782519.22</b>  | <b>1011522.98</b> | <b>29.26</b> |
| 非流动负债：               |                   |                   |              |
| 长期借款                 | 351500.00         | 433460.00         | 23.32        |
| 应付债券                 |                   |                   |              |
| 长期应付款                |                   |                   |              |
| 专项应付款                |                   |                   |              |
| 预计负债                 |                   |                   |              |
| 递延收益                 |                   |                   |              |
| 递延所得税负债              |                   |                   |              |
| 其他非流动负债              |                   |                   |              |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>351500.00</b>  | <b>433460.00</b>  | <b>23.32</b> |
| <b>负债合计</b>          | <b>1134019.22</b> | <b>1444982.98</b> | <b>27.42</b> |
| 所有者权益：               |                   |                   |              |
| 实收资本（或股本）            | 100000.00         | 700000.00         | 600.00       |
| 资本公积                 | 711440.89         | 476136.13         | -33.07       |
| 减：库存股                |                   |                   |              |
| 盈余公积                 | 4518.02           | 8105.05           | 79.39        |
| 未分配利润                | 34782.38          | 67065.66          | 92.82        |
| 外币报表折算差额             |                   |                   |              |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>850741.29</b>  | <b>1251306.84</b> | <b>47.08</b> |
| 少数股东权益               |                   |                   |              |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>850741.29</b>  | <b>1251306.84</b> | <b>47.08</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>1984760.51</b> | <b>2696289.82</b> | <b>35.85</b> |

## 附件 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

| 项目            | 2007 年   | 2008 年   | 变动率(%)  |
|---------------|----------|----------|---------|
| 一、营业收入        | 3566.49  | 60661.04 | 1600.86 |
| 减: 营业成本       | 2491.57  | 46245.05 | 1756.06 |
| 营业税金及附加       | 257.80   | 3941.15  | 1428.74 |
| 销售费用          | 324.91   | 659.90   | 103.10  |
| 管理费用          | 782.69   | 1462.12  | 86.81   |
| 财务费用          | -134.70  | -288.30  | 114.03  |
| 资产减值损失        |          |          |         |
| 加: 公允价值变动收益   |          |          |         |
| 投资收益          |          |          |         |
| 其中: 对合营企业投资收益 |          |          |         |
| 汇兑收益          |          |          |         |
|               |          |          |         |
| 二、营业利润        | -155.78  | 8641.12  |         |
| 加: 营业外收入      | 14002.36 | 30000.00 | 114.25  |
| 减: 营业外支出      |          | 807.64   |         |
| 其中: 非流动资产处置损失 |          |          |         |
|               |          |          |         |
| 三、利润总额        | 13846.57 | 37833.48 | 173.23  |
| 减: 所得税费用      |          | 1963.16  |         |
|               |          |          |         |
| 四、净利润         | 13846.57 | 35870.32 | 159.06  |

### 附件 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

| 项目                    | 2007 年            | 2008 年            | 变动率(%)         |
|-----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| 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        | 21973.66          | 65920.31          | 200.00         |
| 收到的税费返还               |                   |                   |                |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 14137.36          | 30289.94          | 114.25         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>36111.02</b>   | <b>96210.25</b>   | <b>166.43</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        |                   | 19471.74          |                |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 39.34             | 57.87             | 47.08          |
| 支付的各项税费               | 1098.80           | 4470.80           | 306.88         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 1441.98           | 1370.16           | -4.98          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>2580.12</b>    | <b>25370.57</b>   | <b>883.31</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>33530.90</b>   | <b>70839.69</b>   | <b>111.27</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                   |                   |                |
| 收回投资收到的现金             |                   |                   |                |
| 取得投资收益收到的现金           |                   |                   |                |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  |                   | 3212.54           |                |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     |                   |                   |                |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 1504.18           |                   |                |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>1504.18</b>    | <b>3212.54</b>    | <b>113.57</b>  |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 285514.17         | 613373.46         | 114.83         |
| 投资支付的现金               |                   |                   |                |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                   |                   |                |
| 支付其他与投资活动有关的现金        |                   |                   |                |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>285514.17</b>  | <b>613373.46</b>  | <b>114.83</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-284009.99</b> | <b>-610160.92</b> | <b>114.84</b>  |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                   |                   |                |
| 吸收投资收到的现金             |                   |                   |                |
| 取得借款收到的现金             | 53000.00          | 306870.00         | 479.00         |
| 发行债券收到的现金             |                   |                   |                |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 319286.58         | 444192.28         | 39.12          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>372286.58</b>  | <b>751062.28</b>  | <b>101.74</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 115500.00         | 104040.00         | -9.92          |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 21622.31          | 35253.74          | 63.04          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        |                   |                   |                |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>137122.31</b>  | <b>139293.74</b>  | <b>1.58</b>    |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>235164.26</b>  | <b>611768.54</b>  | <b>160.15</b>  |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响    |                   |                   |                |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>-15314.83</b>  | <b>72447.30</b>   | <b>-573.05</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 32168.11          | 16853.28          | -47.61         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>16853.28</b>   | <b>89300.58</b>   | <b>429.87</b>  |

## 附件 3-2 现金流量表（续）

（单位：万元）

| 项目                   | 2007 年           | 2008 年          | 变动率(%)         |
|----------------------|------------------|-----------------|----------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量：    |                  |                 |                |
| <b>净利润</b>           | <b>13846.57</b>  | <b>35870.32</b> | <b>159.06</b>  |
| 加：资产减值准备             |                  |                 |                |
| 固定资产折旧及其他            | 2585.07          | 2518.50         | -2.58          |
| 无形资产摊销               |                  |                 |                |
| 长期待摊费用摊销             |                  |                 |                |
| 处置固定资产、无形资产等损失       |                  | 551.72          |                |
| 固定资产报废损失             |                  |                 |                |
| 公允价值变动损失             |                  |                 |                |
| 财务费用                 |                  |                 |                |
| 投资损失                 |                  |                 |                |
| 递延所得税资产减少            |                  |                 |                |
| 递延所得税负债增加            |                  |                 |                |
| 待摊费用减少               |                  |                 |                |
| 预提费用增加               |                  |                 |                |
| 存货的减少                |                  | -28984.95       |                |
| 经营性应收项目的减少           | 11688.50         | -2411.18        | -120.63        |
| 经营性应付项目的增加           | 5410.76          | 63295.27        | 1069.80        |
| 其他                   |                  |                 |                |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>33530.90</b>  | <b>70839.69</b> | <b>111.27</b>  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动：    |                  |                 |                |
| 债务转为资本               |                  |                 |                |
| 一年内到期的可转换公司债券        |                  |                 |                |
| 融资租入固定资产             |                  |                 |                |
| 3、现金及现金等价物净变动情况：     |                  |                 |                |
| 现金的期末余额              | 16853.28         | 89300.58        | 429.87         |
| 减：现金的期初余额            | 32168.11         | 16853.28        | -47.61         |
| 加：现金等价物的期末余额         |                  |                 |                |
| 减：现金等价物的期初余额         |                  |                 |                |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>-15314.83</b> | <b>72447.30</b> | <b>-573.05</b> |

## 附件 4 主要计算指标

| 项目                 | 2007 年 | 2008 年 |
|--------------------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)        | --     | 50.27  |
| 存货周转次数(次)          | 0.14   | 1.00   |
| 总资产周转次数(次)         | 0.00   | 0.03   |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |
| 营业利润率(%)           | 22.91  | 17.27  |
| 总资本收益率(%)          | 1.12   | 1.95   |
| 净资产收益率(%)          | 1.63   | 2.87   |
| <b>财务构成</b>        |        |        |
| 长期债务资本化比率(%)       | 29.24  | 25.73  |
| 全部债务资本化比率(%)       | 31.35  | 32.09  |
| 资产负债率(%)           | 57.14  | 53.59  |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |
| 流动比率(%)            | 58.47  | 73.14  |
| 速动比率(%)            | 53.97  | 67.48  |
| 经营现金流动负债比(%)       | 4.28   | 7.00   |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | --     | --     |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 23.64  | 14.65  |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.64  | -0.91  |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | --     | --     |
| <b>现金流</b>         |        |        |
| 现金收入比(%)           | 616.11 | 108.67 |
| 利润现金比率(%)          | 242.16 | 197.49 |
| <b>本期债项偿债能力</b>    |        |        |
| EBITDA/本期发债额度(倍)   | 0.11   | 0.27   |
| 经营活动现金流入/本期发债额度(倍) | 0.24   | 0.64   |
| 经营活动现金净流/本期发债额度(倍) | 0.22   | 0.47   |

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率         |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率*       |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                   |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/平均存货净额                                                                               |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入/平均资产总额                                                                               |
| 现金收入比             | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 总资本收益率            | (净利润+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%                                                                              |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA      | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                      |
| 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                                                                            |
| <b>本期债券偿债能力</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                        |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数   | 筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额                                                                       |
| 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                                                                      |
| EBITDA/本期债券       | EBITDA/本期债券额度                                                                               |

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

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

标\*的指标为新会计准则下对应的指标

## 附件 6 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

| 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                         |

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。