

# 跟踪评级公告

联合[2013] 1002号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，维持“11渝华信债”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一三年七月三十一日



---

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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

# 重庆市江津区华信资产经营（集团）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<sup>-</sup>      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
11 渝津债/ 11 渝华信债	6 亿元	2011/1/6 ~ 2018/1/6	AA	AA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 31 日

### 财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	11.97	2.41	5.72
资产总额(亿元)	177.43	197.96	232.90
所有者权益(亿元)	109.30	127.14	139.37
短期债务(亿元)	18.20	9.09	12.74
全部债务(亿元)	54.24	49.21	61.03
主营业务收入(亿元)	9.98	9.27	17.86
利润总额(亿元)	4.28	3.53	4.60
EBITDA(亿元)	5.29	4.96	6.06
经营性净现金流(亿元)	0.73	0.86	-6.17
主营业务利润率(%)	52.93	50.67	33.79
净资产收益率(%)	3.19	2.18	2.79
资产负债率(%)	38.40	35.78	40.16
全部债务资本化比率(%)	33.17	27.91	30.45
流动比率(%)	189.25	207.91	222.51
全部债务/EBITDA(倍)	10.25	9.93	10.07
经营现金流流动负债比(%)	2.28	2.79	-14.67

### 分析师

李钊沛

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为重庆市江津区国有资产和公用事业运营主体，在外部经营环境和地区政府支持等方面的显著优势。跟踪期内，重庆市江津区经济快速发展，财政实力不断增强，为公司土地一级开发业务的开展提供了有力保障。跟踪期内，公司主营业务突出，土地出让收入大幅增长，持续得到政府以土地和房产等形式的注资。同时，联合资信也关注到，公司一级土地开发业务易受宏观政策、地产行业调控等因素的影响，收入实现规模存在一定不确定性，以及代建业务被划出等因素给公司带来的不利的影响。

“11 渝华信债”设立专项偿债基金，有助于债券本息的偿还。跟踪期内，土地抵押为“11 渝华信债”本金的 1.80 倍，较上期的 1.76 倍略有增长，为“11 渝华信债”的偿还提供了较好的保障。此外，分期归集、分期偿还本金的还款方式也有效地降低集中偿付风险。

综合考虑，联合资信维持重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体长期信用评级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，并维持“11 渝华信债”AA 的信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内，重庆市及江津区经济保持快速发展，财政实力有所提升，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司获得区政府土地、房产等资产注入，政府对公司支持力度较大。
3. 跟踪期内，公司主营业务收入大幅增长，利润总额稳步提升，为公司未来发展提供有力保障。

### 关注

1. 跟踪期内，代建业务从公司剥离，虽然得到土地注资作为平衡，从资产规模上看变化不大，但是资产的稳定性及业务延续性偏弱。
2. 跟踪期内，公司债务进入偿还高峰期，面临较大的资金压力。
3. 跟踪期内，公司经营活动现金流净额大幅下降，现金收入比持续下降，收入实现质量差。

## 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）与重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆市江津区华信资产经营（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，未因重庆市江津区华信资产经营（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市江津区华信资产经营（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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 6 月，是由重庆市江津区国有资产监督管理局代表江津区人民政府投资组建的国有独资公司。公司初始注册资本 9.20 亿元，是江津区基础设施建设的主要实施者。2011 年 4 月，根据重庆市江津区人民政府办公室《关于江津区国有资产监督管理局职能职责划归区财政局管理的情况说明》，江津区国有资产监督管理局所有职能职责全部划归江津区财政局。因此，重庆市江津区财政局代表政府行使对公司的出资人职责。

2005 年 11 月，根据江津府发〔2005〕37 号文及市政府第 28 次常务会会议精神，市政府对公司进行资产重组，将重庆市德感工业园区建设有限公司（以下简称“德感建设”）、重庆市双福建设开发有限公司（以下简称“双福建设”）、江津区珞璜建设开发有限公司（以下简称“珞璜建设”）、重庆市华洲农业资源开发有限公司（以下简称“华洲农业”）100% 股权转让给公司，公司注册资本变更为 9.34 亿元。2007 年，经江津区人民政府（江津府办抄〔2007〕15 号）批准，公司出资新设立重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司（以下简称“睦邻房地产”）。2010 年，根据重庆市江津区人民政府（江津府发〔2010〕261 号文）精神，重庆市渝庆农业投资有限公司（以下简称“渝庆农投”）、重庆市江津区职教创业基地建设有限公司（以下简称“职教创业”）和重庆市江津区滨江新城建设开发有限公司（以下简称“滨江开发”）以政府划拨形式划入公司，双福建设、睦

邻房地产和华洲农业以行政划拨方式剥离出公司。

截至 2012 年底，公司注册资本为 10.34 亿元，公司并表二级子公司 4 家：重庆市德感工业园区建设有限公司、重庆市江津区珞璜建设开发有限公司、重庆白沙建设开发有限公司和重庆市江津区渝庆现代农业投资有限公司；并表三级子公司 1 家：重庆市瑞通园艺有限公司。公司对上述子公司的持股比例均为 100%。

公司经营范围：城市基础设施及社会事业投资与管理、土地开发整治和经营管理、园区基础设施建设投资、在授权范围内开展国有资产多种形式经营、开展对外投融资业务。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 232.90 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）为 139.37 亿元。2012 年，公司实现主营业务收入 17.86 亿元，利润总额 4.60 亿元。

公司注册地址：重庆市江津区几江紫荆花园商务大厦 1 幢 3-2 号；法定代表人：张晓江。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578

亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”

目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年

内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业分析

###### (1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、

桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设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。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

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，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年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，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施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，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。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点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

###### (2) 行业政策

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。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为

城市基础设施建设投资主体多元化、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。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理政府投融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府投融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19 号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行

规范，按照不同的风险定性结果(全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖)，对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881 号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70% 以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发【2010】19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30% 的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

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。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预【2012】463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（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。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、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，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

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。

### （3）中国基础设施建设发展展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿，比上

年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资3.09万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

## 2. 区域经济

### （1）重庆市

根据重庆市2012年统计公报，全年地区生产总值11459.00亿元，比上年增长13.6%。其中，第一产业增加值940.01亿元，增长5.3%；第二产业增加值6172.33亿元，增长15.6%；第三产业增加值4346.66亿元，增长12.0%。三次产业结构比为8.2:53.9:37.9。按常住人口计算，全年

人均地区生产总值达到39083元，比上年增长12.4%。

城市居民消费价格比上年上涨2.6%，其中食品价格上涨4.7%。工业生产者出厂价格比上年下降0.1%。工业生产者购进价格比上年下降0.5%。固定资产投资价格比上年上涨1.8%。农产品生产者价格比上年上涨4.6%。

全年工业增加值5181.01亿元，比上年增长15.9%，占全市地区生产总值的45.2%。规模以上工业总产值13104.02亿元，比上年增长18.0%。其中，大中型企业9548.41亿元，增长18.1%；国有控股企业3874.89亿元，增长3.7%。

全年建筑业增加值991.32亿元，比上年增长13.9%。全市具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业利润185.27亿元，增长18.8%；上缴税金140.65亿元，增长21.1%。

全年固定资产投资总额9380.00亿元，比上年增长22.0%。其中，基础设施建设投资2404.16亿元，增长24.8%；城镇投资8462.03亿元，增长19.2%；农村投资917.97亿元，增长56.4%。工业投资3064.18亿元，增长21.1%，占全市固定资产投资总额的32.7%；房地产开发投资2508.35亿元，增长24.5%，占全市固定资产投资总额的26.7%。全市重点项目完成投资2620.00亿元，占固定资产投资总额的27.9%。其中，政府主导类投资1748.80亿元，市场主导类投资871.20亿元，分别占重点项目投资的66.7%和33.3%。

全年商品房施工面积22009.03万平方米，比上年增长7.9%；竣工面积3990.63万平方米，增长16.5%。商品房销售面积4522.40万平方米，下降0.2%。其中，住宅销售面积4105.11万平方米，增长1.0%。商品房销售额2297.35亿元，增长7.0%。全年完成主城区危旧房改造拆迁面积41.17万平方米，新建安置房面积66.49万平方米。新建煤矿棚区安置房面积39.57万平方米。主城区公租房开工建设1551.88万平方米，竣工面积626.4万平方米。农村危旧房改造12.47万户，巴渝新居建设6.02万户。全年完成主城区

主干道环境综合改造189.9公里。新建城市道路长度1338.51公里。新建公园绿地面积540万平方米。新增污水处理厂处理能力8.15万立方米/日。

全年地方财政一般预算收入1703.49亿元，比上年增长14.5%。其中，税收收入970.17亿元，增长10.1%。地方财政一般预算支出3055.17亿元，比上年增长19.9%。其中，民生财政支出1606亿元，占一般预算支出的52.6%。

总体来看，跟踪期内，重庆市经济平稳快速发展，地区市政投资空间较大。全社会固定资产投资增长较快，地方一般预算收入稳步提升，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

## (2) 江津区

2012年江津区实现GDP为426.00亿元，同比增长14.00%，全社会固定资产投资350.80亿元，同比增长16.8%。从产业上看，2012年，江津区三次产业在GDP中的占比分别为14.3:60.0:25.7，与重庆市总体结构(8.4:55.4:36.2)相比，江津区农业占比较高而第三产业占比较低，说明该区产业结构仍有较大的优化空间。

从江津区财政收入看，近年来，江津区地方财政收入保持了较快的增长速度，地方财力不断增强。2012年江津区可控财力合计达到120.07亿元，同期地方财政总支出达到118.62亿元。其中，区本级预算内收入86.74亿元，同比增长22.57%，占财政总收入的72.24%。

表1 2011~2012年江津区财政收入构成

科目(亿元)	2011年	2012年
区本级预算内收入	70.77	86.74
(已扣除上缴上级财政)		
其中:纯一般预算收入	28.78	30.71
基金预算收入	41.99	56.03
转移支付	33.30	32.30
预算外收入	0.24	0.20
上年结余收入	1.23	0.83
区可控财力	104.07	120.07
区财政预算支出	101.04	118.62
其中:经常性支出	42.75	51.49
生产建设性支出	65.15	67.13

资料来源:公司提供

跟踪期内，江津区经济运行情况良好。江津区级财政收入增长较快，且财政收支一直保

持平衡略有盈余状态。

### (3) 政府支持

2012年，公司新增土地使用权361160.68万元，其中金额较大的有：①2012年12月7日，根据津财资[2012]148号文件，政府拨入公司土地作为追加投资，增加资本公积，以评估价值221227.94万元作为入账价值；②根据2012年12月19日重庆市江津区财政局下达《重庆市江津区财政局关于同意德感工业园区管委会无偿划拨国有资产的函》（津财资[2012]158号）文件，将位于德感工业园区的5宗国有土地以行政划拨方式划转入重庆市德感工业园区建设有限公司追加投资，增加资本公积，以评估价值93466.14万元作为入账价值；③根据2012年12月13日重庆市江津区财政局下达《重庆市江津区财政局关于同意德感工业园区建设有限公司国有储备土地入账核算的函》（津财资[2012]159号）文件，同意重庆市江津区德感工业园区建设有限公司将储备国有土地48宗按评估价值46066.60万元入账，增加资本公积。

根据江津府办发【2007】100号文件规定，对公司及其各园区所缴纳的税费江津区留成部分全额返还给公司，作为政府投入；同时，公司每年还会获得由廉租房建设国债资金、区域性中心城市建设资金以及偿债资金等构成的专项拨款。2012年，公司本部获得税费返还9.03亿元，其他工业园区收到的政府拨款2.2亿元。

综合来看，公司作为江津区内最大的基础设施和园区开发投融资及建设主体，承担了大量的融资和建设任务，跟踪期内，作为对公司的支持，江津区政府对公司持续注入土地资产，以提升其资产运营实力和盈利能力。

## 五、管理分析

2012年5月30日，根据《重庆市江津区人民政府关于进一步完善重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司法人治理结构有关问题的通知》（江津府发（2012）54号文件），

指派张晓江同志为公司董事长。同时将法定代表人由原来的周存开变更为张晓江。

张晓江，男，汉族，重庆涪陵人，研究生学历，生于1962年12月，中共党员；现任中共重庆市江津区委常委、区政府常务副区长、江津区滨江新城管委会书记和公司董事长。

## 六、经营分析

公司作为江津区政府主要的国有资产经营平台，其经营主要内容是对江津区基础设施建设项目进行投资和融资。为加强公司投融资能力，区政府将江津区土地开发职能赋予公司，并将公司所开发土地的出让收入返还公司，确认为公司主营业务收入。2012年，公司土地一级开发业务收入大幅增长，利润总额稳步提升。

2012年，重庆市江津区人民政府下达江津府发【2012】9号文，同意将重庆市江津区滨江新城建设开发有限公司于2012年1月1日进行剥离，公司代建业务被剥离，导致公司主营业务收入对土地返还的依赖进一步增强。

2011~2012年，公司主营业务收入构成如下表所示。

表2 2011~2012年公司主营业务情况

(单位: 万元、%)

科目	2011年度		2012年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率
土地整治收入	72547.34	47.96	178631.16	33.79
代建管理费收入	20143.3	65.94		
合计	92690.64	51.87	178631.16	33.79

资料来源：公司审计报告

### 土地整治收入（土地销售收入）

跟踪期内，江津区土地出让面积稳步增长，2012年全年江津区出让土地6718亩，同比增长17.22%；土地出让构成中，商住用地占62.97%，工业用地占37.03%。

表3 2011~2012年江津区土地开发收储交易情况

项目	2011年	2012年
当年土地开发面积（亩）	55407.00	62634.00
土地收储累计面积（亩）	51788.50	61548.50

土地出让面积(亩)	5731.00	6718.00
其中: 商住	2607.00	4230.00
工业	3124.00	2488.00
土地出让均价(万元/亩)	73.00	75.00
土地出让收入(万元)	418363.00	503850.00

资料来源: 公司提供

根据《江津市人民政府关于明确江津市华信资产经营(集团)有限公司收入来源的通知》(江津府发【2006】66号), 从2007年1月1日起, 德感工业园区、白沙工业园区和珞璜工业园区的税费返还、土地出让金全部安排给发行人作为政府投入。

截至2012年底, 江津区储备土地的余额61548.50亩, 较上年增长18.85%。受土地容积率、地理位置、净地程度、用地性质和土地交易市场供需的影响, 各宗土地出让价格存在较大差异, 因此对现存土地出让价格难以准确判断, 不考虑土地净地状态、用途、容积率和短期市场供需对其交易量和价格的影响, 现存土地是2012年江津区出让土地的9.16倍, 土地储备充足, 可以较好的支撑公司未来的经营和发展。

2012年, 公司土地开发收入为17.86亿元, 较2011年增长146.23%, 主要系公司出让的土地增加所致。受土地开发成本上升的影响, 公司土地收入毛利率同比有所下降, 2012年为33.79%。

跟踪期内, 公司主营业务收入全部为土地整治收入, 业务种类单一, 易受国家政策宏观调控和行业政策波动的影响, 盈利具有一定的不稳定性。

## 七、财务分析

公司提供的2012年财务报告已经大信会计师事务所有限公司审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。

2012年, 重庆市江津区人民政府下达江津府发【2012】9号文, 同意将重庆市江津区滨江新城建设开发有限公司(以下简称“滨江城

建”)于2012年1月1日从重庆市江津区华信资产经营(集团)有限公司进行剥离, 重庆市江津区滨江新城建设开发有限公司股东变更为重庆市江津区滨江新城管理委员会。本次剥离以行政划拨方式划出, 并以重庆市江津区滨江新城建设开发有限公司2012年1月1日的净资产金额(29.32亿元)减少重庆市江津区华信资产经营(集团)有限公司的资本公积。

2012年, 公司的三级控股子公司重庆市瑞通园艺有限公司变更为全资控股子公司。

2012年, 江津区财政划拨了大量土地和房产(36.08亿元)作为注资增加公司的资本公积, 以平衡滨江城建被剥离对公司的影响。

上述变更, 导致公司资本公积增加8.33亿元, 固定资产减少21.36亿元, 在建工程减少6.99亿元, 公司主营业务变成单一的土地整治开发。

截至2012年底, 公司合并资产总额为232.90亿元, 所有者权益(不含少数股东权益)为139.37亿元。2012年, 公司实现主营业务收入17.86亿元, 利润总额4.60亿元。

### 1. 盈利能力

2012年, 公司实现主营业务收入17.86亿元, 同比增长92.72%。主营业务收入全部为土地销售收入; 主营业务成本11.83亿元, 同比增长165.08%, 增幅远高于主营业务收入的增幅, 导致公司主营业务利润率下降, 2012年为33.79%, 公司盈利能力一般。

2012年, 公司期间费用合计1.53亿元, 同比略有下降, 占主营业务收入比重为8.57%, 主要为管理费用的支出。

2012年, 公司实现利润总额4.60亿元, 同比增长30.19%。

从盈利指标上来看, 2012年公司总资本收益率略有上升, 为1.94%; 净利润同比增速大于净资产同比增速, 公司的净资产收益率为2.79%。

综合考虑, 跟踪期内, 公司主营业务收入

规模同比大幅增长，代建业务被剥离，导致公司营业收入对土地出让返还的依赖进一步加强，盈利能力有所减弱。

## 2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年公司销售商品、提供劳务收到现金较 2011 年下降 5.29%，为 8.02 亿元，主要为土地出让收入返还。公司收到与其他与经营活动有关的现金同比下降 77.84%，为 6.73 亿元，主要为往来款。2012 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比下降 18.02%，为 9.60 亿元。公司支付其他与经营有关的现金同比下降 44.83%，为 11.18 亿元。2012 年，公司经营活动现金流净额为-6.17 亿元，同比大幅下降，公司经营活动现金流波动性较大，主要是因为土地出让款回收期具有一定的滞后性所致。2012 年，公司现金收入比为 44.92%，同比大幅下降，公司收入实现质量差。

投资活动方面，2012 年，公司投资活动产生的现金流入 420 万元，2011 年公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 8605.87 万元，投资活动支出金额较同期大幅减少；2012 年，公司投资活动现金流量净额为-8185.87 万元，同比大幅减少。

2012 年，公司筹资活动前现金流净额为-7.03 亿元。2012 年，公司筹资活动产生的现金流入为 30.47 亿元，主要为公司取得借款所收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息及分配股利、利润所支付的现金，为 19.37 亿元；2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 11.10 亿元。

跟踪期内，公司投资规模有所减小，但 2012 年公司经营活动现金流净额大幅减少，收入实现质量下降，公司对外筹资压力较大。

## 3. 资本及债务结构

### 资产

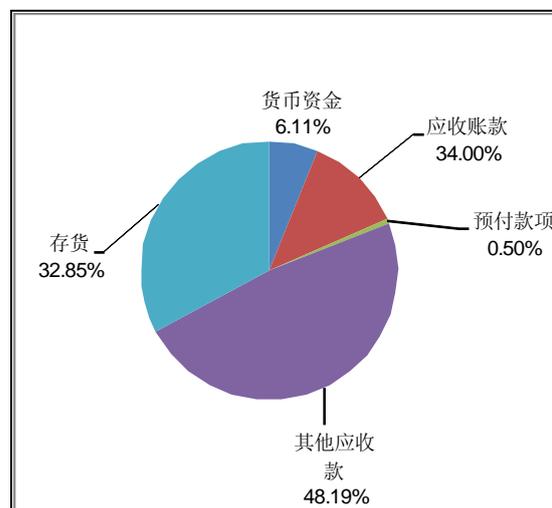
截至2012年底，公司资产总额232.90亿元，

同比增长17.65%，其中流动资产占比40.17%，非流动资产占比59.83%。流动资产占比同比略有上升。

截至2012年底，公司流动资产合计93.55亿元，同比增长46.55%，主要来自货币资金、应收账款和其他应收款的增长。流动资产构成以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

截至2012年底，公司货币资金5.72亿元，同比增长137.50%，主要为银行存款。其中，使用受限的货币资金0.4亿元，系重庆市江津区珞璜开发建设有限公司存于重庆农村商业银行江津支行三个月以上到期的银行承兑保证金。

图1 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司应收账款为 11.56 亿元，同比增长 63.15%，全部为重庆市江津区德感工业园区管理委员会欠款。账龄均在 2 年以内，由于欠款单位是政府部门，公司对该部分应收账款未计提坏账准备。

截至 2012 年底，公司其他应收款为 45.08 亿元，同比增长 76.92%，构成主要为与各政府部门和相关公司的往来款。按账龄分析，1 年以内的占 47.76%，1-2 年的占 17.00%，2-3 年的占 10.68%，3 年以上的占 24.56%。2012 年，公司其他应收款计提了 0.13 亿元的坏账准备。跟踪期内，公司其他应收款大幅增长，对公司的资金形成一定占用。

表 5 截至 2012 年底公司其他应收款主要构成  
(单位: 万元、%)

欠款方	金额	占其他应收款比例
重庆市江津区滨江新城开发建设有限公司	181945.00	40.37
重庆市江津区财政局	147518.36	32.72
重庆正升置业有限公司	57543.63	12.76
重庆市江津区白沙镇政府	5742.56	1.27
重庆金桥投资控股(集团)有限公司	2246.38	0.50
<b>合计</b>	<b>394995.92</b>	<b>87.35</b>

资料来源: 公司审计报告

截至2012年底, 公司存货为30.73亿元, 同比增长9.42%, 构成为土地整治成本(29.16亿元)和开发成本(1.57亿元)。

截至 2012 年底, 公司非流动资产 139.35 亿元, 同比增长 3.89%。

截至 2012 年底, 公司固定资产为 38.74 亿元, 同比下降 35.55%, 主要系公司二级子公司滨江新城开发建设有限公司被划出, 减少固定资产原值 23.40 亿元。

截至 2012 年底, 公司在建工程为 4.55 亿元, 同比下降 60.59%, 主要系代建业务被划出所致。

截至 2012 年底, 公司无形资产 95.39 亿元, 同比增长 53.53%。2012 年增加土地使用权 361160.68 万元(详见政府支持部分)。

总体看, 跟踪期内, 公司资产规模快速增长, 但资产构成的主要科目变现能力均较差, 公司的资产质量一般。

### 所有者权益及负债

截至 2012 年底, 公司所有者权益合计 139.37 亿元(无少数股东权益), 同比增长 9.35%。其中, 实收资本占 7.42%, 资本公积占 82.55%, 盈余公积占 1%, 未分配利润占 9.63%。

2012 年, 公司资本公积本期增加 37.66 亿元, 主要为政府以土地、房地产等方式的增资; 资本公积本期减少 29.32 亿元, 主要系公司下属子公司滨江新城开发建设有限公司产权划出所致。

总体看, 跟踪期内, 公司所有者权益整体呈增长态势, 资本公积占比大, 主要为土地使用权, 受国家宏观政策调控及行业政策的影响, 公司所有者权益质量一般。

### 负债

截至 2012 年底, 公司负债总额 93.53 亿元, 同比增长 32.05%, 其中流动负债占 44.95%, 非流动负债占 55.05%。

截至 2012 年底, 公司流动负债 42.04 亿元, 同比增长 36.93%。其中应付账款占 20.61%, 其他应付款占 43.99%, 一年内到期的流动负债占 28.17%。

截至 2012 年底, 公司应付账款为 8.67 亿元, 同比增长 175%, 主要为应付土地收购款及工程款。按账龄分析, 一年以内占 95.11, 2-3 年占 4.89%。

截至 2012 年底, 公司其他其他应付款 18.49 亿元, 同比增长 15.82%。按账龄分析, 1 年以内的占 44.03%, 1-2 年的占 32.07%, 2-3 年的占 5.03%, 3 年以上的占 18.87%。公司其他应付款构成主要为向各政府部门及相关单位的借款。其他应付款的期末余额中持有本公司 5%(含 5%)表决权股份的股东单位重庆市江津区财政局的款项金额为 19877.13 万元, 占其他应付款账面余额的 10.75%。

表 5 截至 2012 年底公司其他应付款主要构成  
(单位: %)

欠款方	占其他应付款比例
重庆市江津区珞璜园区管委会	31.71
区中心医院—融资租赁借款	10.2
江津区财政局	10.75
重庆市江津区华博水务有限公司	5.96
重庆一品建筑公司	6.92
重庆白沙园区管委会	5.84
<b>合计</b>	<b>71.39</b>

资料来源: 公司审计报告。

截至 2012 年底, 公司一年内到期的非流动负债为 11.84 亿元, 同比增长 30.29%, 主要为一年内到期的长期借款。

截至 2012 年底，公司非流动负债为 51.48 亿元，同比增长 28.31%，主要来源于应付债券中 2012 年新增 13 亿元的市政项目建设债券，及信托融资借款新增 3.2 亿元。

截至 2012 年底，公司全部债务规模大幅扩张，由 2011 年的 49.21 亿元上升至 61.03 亿元。其中短期债务 12.74 亿元，主要为一年内到期长期借款和应付票据；长期债务 48.28 亿元，主要为长期借款和公司长期应付债券。根据公司 2012 年底的债务期限结构，2013~2015 年为公司的还款高峰期，每年待偿还债务本金约为 10 亿元。

跟踪期内，公司资产规模快速增长，所有者权益稳定增长。债务规模有所上升，且公司即将进入偿债高峰期，公司的债务偿还有赖政府的进一步支持。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012 年公司流动资产的增幅高于流动负债的增幅，流动比率和速动比率均有所上升，分别为 222.51% 和 149.43%。2012 年公司经营活动现金流净额为 -6.17 亿元，经营现金流动负债比为 -14.67%。公司目前短期债务额较大，短期周转压力大，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2012 年，公司实现 EBITDA 6.06 亿元，同比增长 22.20%。全部债务/EBITDA 倍数由 9.93 倍上升到 10.07 倍。从基础指标看，公司的长期偿债能力一般，综合考虑重庆市江津区政府对公司的支持，跟踪期内，公司整体偿债能力尚可。

截至 2012 年底，公司现金类资产为本期债券的 0.95 倍，经营活动现金流入量为本期债券的 2.45 倍，经营活动现金流净额为本期债券的 -1.03 倍，EBITDA 为本期债券的 1.01 倍。公司现金类资产和经营活动现金流净额对本期债券的保障能力较弱，经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期债券的保证能力一般。

截至 2012 年底，公司无对外担保。公司对

联营企业重庆市江津区诚信担保有限公司（以下简称“诚信担保”）的持股比例为 58%，由于公司不对诚信担保进行实际管理，故诚信担保不列入合并报表范围。截至 2012 年底，诚信担保资产总额 11980.68 万元，负债总额 12172.94 万元，净资产总额 10707.74 万元，2012 年实现营业收入 499.51 万元。

截至 2012 年底，公司共获得银行综合授信总额 39.1 亿元，未使用额度 15.7 亿元。公司间接融资渠道畅通。

#### 5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201305141717），截至 2013 年 5 月 23 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

#### 6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及重庆市和江津区区域经济及财力状况、政府对公 司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

### 八、募集资金使用情况

#### 1. “11 渝华信债”概况

“11 渝华信债”期限为 7 年，采用固定利率，采用单利按年计息，不计复利。“11 渝华信债”自五年开始按照 30%、30% 和 40% 的比例偿付债券本金，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

2012 年底和 2013 年 1 月 4 日，公司已经分两次完成 2013 年度付息工作。

公司针对“11 渝华信债”采取了分期偿还本金、设立专项偿债基金和设置土地抵押等保障措施，跟踪期内，对“11 渝华信债”本息的保障作用良好。

## 2. 募投项目进展情况

截至 2012 年底，“11 渝华信债”募投项目已全部投资完毕，募集资金已全部投入。募集资金中 4.9 亿元用于项目建设，截至到 2012 年底，下表所示四个项目均已完工，1.1 亿元用于补充公司流动性资金。

表 6 截至 2012 年底募投项目的投资情况  
(单位: 万元)

项目名称	总投资	已投入资金	募集资金已投入金额
珞璜新区快速物流干道工程	25500	25500	14000
珞璜新区市政道路工程	19000	19000	10000
德感新区长江路建设工程	12000	12000	7000
双福新区市政道路工程	36000	36000	18000
合计	92500	92500	49000

资料来源: 公司提供

## 3. 偿债基金管理

表 7 偿债基金设立情况

年度 (T 为发行年)	划拨时间 (G 为付息日)	偿债资金 (亿元)
2011	G-10	
2012	G-10	利息
2013	G-10	利息
2014	G-10	利息
2015	G-10	利息
2016	G-10	30% 本金+利息
2017	G-10	30% 本金+利息
2018	G-10	40% 本金+利息

资料来源: 公司提供

公司设立偿债基金及专项偿债账户，通过对该账户的专项管理，公司于“11 渝华信债”付息日和兑付日前定期提取一定比例的偿债基金存入偿债专户，专项用于“11 渝华信债”的

本息偿付。“11 渝华信债”发行规模为 6 亿元，偿债基金提取方案如下表所示。

公司聘请重庆银行股份有限公司江津支行作为监管银行，并签署了《偿债基金专项账户监管协议》。监管银行依据监管协议的约定保管偿债专户内的资金，并监督公司对该资金的使用。监管银行应根据公司的指令，于债券每一付息日或兑付日（即 T 日）前 3 个工作日（即 T-3 日）将当期应付本金和利息划转至“11 渝华信债”登记结算机构指定的账户，并以书面形式通知公司和兴业证券（债权代理人）。“11 渝华信债”登记结算机构另有规定的，按登记结算机构的相关规定执行。“11 渝华信债”的起息日为 2011 年 1 月 6 日，2012 年底和 2013 年 1 月 4 日，公司已按照相关的规定分两次按时足额偿还“11 渝华信债”第二期利息。

## 4. 国有土地使用权抵押担保

“11 渝华信债”采用土地使用权抵押担保方式增信，公司将其部分土地使用权作为抵押资产进行抵押，保障“11 渝华信债”的本息按照约定如期偿付，一旦公司出现偿债困难，则可通过处置抵押资产清偿债务。

重庆大信房地产土地资产评估有限公司以 2012 年 12 月 20 日为评估基准日，对用于提供抵押担保的 3 宗土地进行了评估，出具了《土地估价报告》（（重庆）大信地（2012）（估）字第 038 号），确认的土地使用权市场价值净值为 108276.49 万元（已扣除按客观标准测算的应支付的征收安置款），是“11 渝华信债”本金的 1.80 倍，较上期的 1.76 倍有所提升。

表 8 公司用于抵押的 3 宗土地资产的基本情况

待估宗地	房地产权证号	宗地位置	土地用途	土地性质	容积率 (%)	设定土地使用年限 (年)	土地面积 (m <sup>2</sup> )	土地单价 (元/m <sup>2</sup> )	土地总价 (万元)
1	203 房地证 2010 字第 14639 号	江津区几江街道金钗井商圈 1 号地	商住	出让	7.5	商业 40 年, 住宅 47.33 年	45055.49	6350	28610.24
2	203 房地证 2010	江津区几江街道金钗井商圈 1 号地	商住	出让	7.5	商业 40 年,	96371.92	6350	61196.17

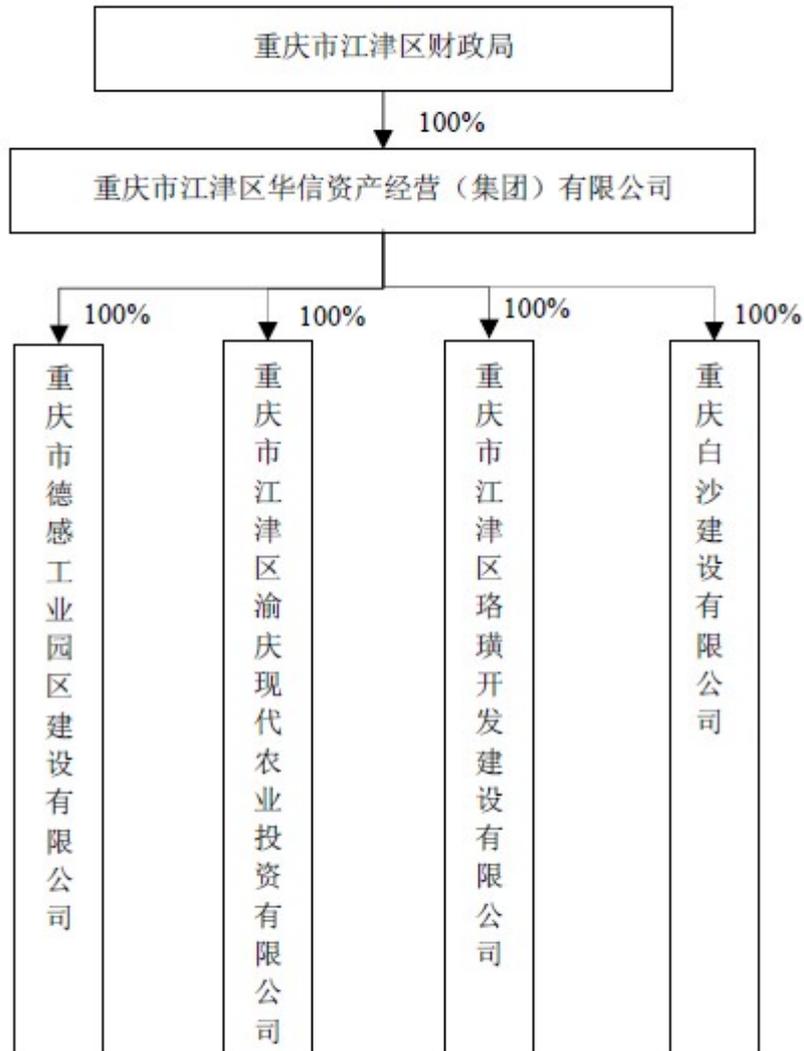
	字第 14637 号	块				住宅 47.33 年			
3	203 房地证 2010 字第 14640 号		商住	出让	7.5	商业 40 年, 住宅 47.33 年	29086.74	6350	18470.08
完整的土地使用权市场价值							170514.15	--	108276.49
市场价值净值							170514.15	--	108276.49

资料来源：土地评估报告

## 九、结论

综合考虑，联合资信维持重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体长期信用评级为AA，评级展望为稳定，并维持“11渝华信债”AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>流动资产：</b>				
货币资金	119678.37	24079.52	57189.16	-30.87
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	68100.48	70842.18	115579.31	30.28
预付款项	57.56	7811.46	4666.17	800.39
应收利息				
应收股利				
其他应收款	245747.28	254811.80	450824.33	35.44
存货	173636.80	280839.04	307290.35	33.03
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>607220.49</b>	<b>638384.00</b>	<b>935549.31</b>	<b>24.13</b>
<b>非流动资产：</b>				
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	3558.19	3573.02	6713.22	37.36
投资性房地产				
固定资产	500875.60	601000.65	387370.69	-12.06
在建工程	170229.55	115363.94	45465.16	-48.32
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	492372.47	621324.20	953896.07	39.19
开发支出				
商誉				
长期待摊费用			44.49	
递延所得税资产				
其他非流动资产				
<b>非流动资产合计</b>	<b>1167035.80</b>	<b>1341261.80</b>	<b>1393489.63</b>	<b>9.27</b>
<b>资产总计</b>	<b>1774256.29</b>	<b>1979645.80</b>	<b>2329038.94</b>	<b>14.57</b>

## 附件 2-2 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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
短期借款	8550.00			
交易性金融负债				
应付票据	53200.00		9000.00	-58.87
应付账款	33666.63	31517.26	86671.16	60.45
预收款项	5244.80			
应付职工薪酬				
应交税费	16024.07	24952.91	21401.49	15.57
应付利息				
应付股利				
其他应付款	83894.30	159682.25	184942.20	48.47
一年内到期的非流动负债	120277.00	90903.00	118435.00	-0.77
其他流动负债				
<b>流动负债合计</b>	<b>320856.80</b>	<b>307055.42</b>	<b>420449.85</b>	<b>14.47</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	360372.00	338170.00	290245.00	-10.26
应付债券		63070.38	192603.85	
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债			32000.00	
<b>非流动负债合计</b>	<b>360372.00</b>	<b>401240.38</b>	<b>514848.85</b>	<b>19.53</b>
<b>负债合计</b>	<b>681228.80</b>	<b>708295.80</b>	<b>935298.70</b>	<b>17.17</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>				
实收资本（或股本）	103400.00	103400.00	103400.00	0.00
资本公积	921122.03	1067158.72	1150535.66	11.76
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	6853.59	10078.16	13983.50	42.84
一般风险准备				
未分配利润	61651.88	90673.03	125821.08	42.86
外币报表折算差额				
归属于母公司股东权益合计	1093027.49	1271309.90	1393740.24	12.92
少数股东权益		40.10		
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>1093027.49</b>	<b>1271350.01</b>	<b>1393740.24</b>	<b>12.92</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1774256.29</b>	<b>1979645.80</b>	<b>2329038.94</b>	<b>14.57</b>

### 附件 3 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	99830.83	92690.64	178631.16	33.77
减：营业成本	45004.01	44615.31	118267.50	62.11
营业税金及附加	1990.69	1107.94		-100.00
销售费用				
管理费用	10631.29	15811.15	15667.80	21.40
财务费用	-108.03	-246.26	-381.82	88.00
资产减值损失				
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	473.21	3909.11	585.67	11.25
投资收益（损失以“－”号填列）	29.20	14.83	217.14	172.68
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	42815.29	35311.61	45663.36	3.27
加：营业外收入	31.67	17.66	134.80	106.32
减：营业外支出		39.67	53.48	
其中：非流动资产处置净损失	230.00	4559.68	160.00	-16.59
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	42846.96	39864.10	46121.83	3.75
减：所得税费用	7947.64	7618.27	7068.43	-5.69
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	34899.32	32245.73	39053.39	5.78
其中：归属于母公司所有者的净利润	-26951.68	32245.63	39053.39	
少数股东损益		0.10		

附表 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	92320.76	84729.32	80245.60	-6.77
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	406407.50	302561.95	67033.66	-59.39
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>498728.27</b>	<b>387291.28</b>	<b>147279.26</b>	<b>-45.66</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	111597.88	117105.51	96001.63	-7.25
支付给职工以及为职工支付的现金	472.34	775.41	1124.23	54.28
支付的各项税费	43.70	152.30	0.69	-87.48
支付其他与经营活动有关的现金	379292.54	260679.96	111826.81	-45.70
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>491406.45</b>	<b>378713.18</b>	<b>208953.36</b>	<b>-34.79</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>7321.82</b>	<b>8578.09</b>	<b>-61674.10</b>	
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
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、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			420.00	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	67042.95			
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>67042.95</b>		<b>420.00</b>	<b>-92.09</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	35942.82	51940.80	8605.87	-51.07
投资支付的现金	1000.00	40.00		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	27474.00			
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>64416.82</b>	<b>51980.80</b>	<b>8605.87</b>	<b>-63.45</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>2626.13</b>	<b>-51980.80</b>	<b>-8185.87</b>	
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	8463.00			
取得借款收到的现金	94400.00	136200.00	301719.00	78.78
收到其他与筹资活动有关的现金			2938.00	
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>102863.00</b>	<b>136200.00</b>	<b>-304657.00</b>	<b>72.10</b>
偿还债务支付的现金	79854.00	136326.00	144629.21	34.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		20682.47	44485.82	
支付其他与筹资活动有关的现金	13000.00	19887.66	4572.35	-40.69
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>92854.00</b>	<b>176896.13</b>	<b>193687.39</b>	<b>44.43</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>10009.00</b>	<b>-40696.13</b>	<b>110969.61</b>	<b>232.97</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>				
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>19956.94</b>	<b>-84098.84</b>	<b>41109.64</b>	<b>43.52</b>
<b>加: 期初现金及现金等价物余额</b>				
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>19956.94</b>	<b>-84098.84</b>	<b>41109.64</b>	<b>43.52</b>

**附表 5 现金流量表补充资料**

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
将净利润调整为经营活动现金流量:				
<b>1、净利润</b>	35129.32	32245.73	39053.39	5.44
加: 计提的资产减值准备				
固定资产折旧	3694.47	3695.67	1644.09	-33.29
无形资产摊销	6357.95	10576.56	12970.58	42.83
长期待摊费用			5.87	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)			47.03	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用			178.66	
投资损失(减: 收益)	-29.20	-14.83	-217.14	172.68
递延所得税资产的减少(减: 增加)				
递延所得税负债的增加(减: 减少)				
存货的减少(减: 增加)	39445.60	-107202.24	-26451.31	
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-32655.93	-8010.04	-72884.05	49.39
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-44620.39	77287.14	-16021.23	-40.08
其他				
经营活动产生的现金流量净额	7321.82	8578.09	-61674.10	
<b>2、现金及现金等价物净增加情况</b>				
现金的期末余额	96178.37	12079.52	53189.16	-25.63
减: 现金的期初余额	76221.42	96178.37	12079.52	-60.19
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物的净增加额	19956.94	-84098.84	41109.64	43.52

## 附件 6 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	1.47	1.33	1.92	1.65
存货周转次数(次)	0.26	0.20	0.40	0.31
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.08	0.07
现金收入比(%)	92.48	91.41	44.92	68.38
<b>盈利能力</b>				
主营业务利润率(%)	52.93	50.67	33.79	42.68
总资本收益率(%)	2.13	1.57	1.94	1.87
净资产收益率(%)	3.19	2.18	2.79	2.69
<b>财务构成</b>				
长期债务资本化比率(%)	24.80	23.99	25.73	25.02
全部债务资本化比率(%)	33.17	27.91	30.45	30.23
资产负债率(%)	38.40	35.78	40.16	38.49
<b>偿债能力</b>				
流动比率(%)	189.25	207.91	222.51	211.48
速动比率(%)	135.13	116.44	149.43	136.67
经营现金流动负债比(%)	2.28	2.79	-14.67	-6.04
全部债务/EBITDA(倍)	10.25	9.93	10.07	12.36
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.09	-0.11	-0.13

## 附件 7 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% (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	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/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%
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

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  
 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

## 附件 8 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。