

跟踪评级公告

联合[2014] 1056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⁻，评级展望为稳定，维持“11渝津债/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
二零一四年六月二十七日



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⁻ 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
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：2014 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	2.41	5.72	8.61
资产总额(亿元)	197.96	232.90	212.01
所有者权益(亿元)	127.13	139.37	122.61
短期债务(亿元)	9.09	12.74	8.35
全部债务(亿元)	49.21	64.23	70.49
主营业务收入(亿元)	9.27	17.86	11.27
利润总额(亿元)	3.99	4.61	2.75
EBITDA(亿元)	5.43	6.09	2.84
经营性净现金流(亿元)	0.86	-6.17	-4.16
主营业务利润率(%)	50.67	33.79	31.37
净资产收益率(%)	2.54	2.80	1.87
资产负债率(%)	35.78	40.16	42.17
全部债务资本化比率(%)	27.91	30.45	36.51
流动比率(%)	207.91	222.51	815.11
全部债务/EBITDA(倍)	9.07	10.54	24.83
经营现金流负债比(%)	2.79	-14.67	-17.57

分析师

过国艳 李小建

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，且代建业务规模略有增长，未来将成为公司营业收入增长的重要补充。同时，联合资信也关注到，公司一级土地开发业务受珞璜工业园区划出影响，土地整治板块收入大幅下降，公司整体土地整治范围缩小等因素给公司带来的不利的影响。

“11 渝津债/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 渝津债/11 渝华信债”本金的 1.99 倍，较上期的 1.80 倍略有增长，为“11 渝津债/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⁻，评级展望为稳定，并维持“11 渝华信债”AA 的信用等级。

优势

1. 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。
3. 跟踪期内，公司代建业务规模明显增长，未来将成为公司营业收入增长的重要补充。

关注

1. 2012~2013年，公司2个园区子公司被划出，虽有政府注入的土地资产予以补充，但资产及权益规模有所下降，公司资产的稳定性较差，业务范围缩小。
2. 公司债务进入偿还高峰期，面临较大的资金压力。
3. 2013年公司营业收入下降明显，盈利能力有所减弱。
4. 2012年以来，公司经营活动现金流净额持续为负值，现金收入比持续下降，收入实现质量差。
5. 公司其他应收款规模大，且逐年增加，对公司资金形成较大的占用。

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。

截至 2013 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（以下简称“德感建设”）、重庆市江津区几江防洪堤工程建设有限公司（以下简称“防洪建设”）、重庆白沙建设有限公司（以下简称“白沙建设”）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 2013 年底，公司合并资产总额为 212.01 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）为 122.61 亿元。2013 年，公司实现主营业务收入 11.27 亿元，利润总额 2.75 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：朱永闯。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，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）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服

务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动性不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能

过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域环境

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許多优惠政策,积极支持城市基础设施的投资建设。

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。2013年全年,全国固定资产投资总额完成44.71万亿元,比上年名义增长19.3%。截至2013年底,中国城镇化率为53.73%,较上年提高1.16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。

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。

2. 区域经济

(1) 重庆市

2013年,重庆市实现地区生产总值12656.69亿元,比上年增长12.3%。其中,第一产业增加值1002.68亿元,增长4.7%;第二产业增加值6397.92亿元,增长13.4%;第三产业增加值5256.09亿元,增长12.0%。三次产业结构比为7.9:50.5:41.6。按常住人口计算,全年人均地区生产总值达到42795元,比上年增长11.3%。

固定资产投资方面,2013年重庆市全年固定资产投资总额11205.03亿元,比上年增长19.5%。其中,基础设施建设投资2962.10亿元,增长23.2%;城镇投资9789.00亿元,增长15.7%;农村投资1416.03亿元,增长54.3%。工业投资3529.90亿元,增长15.2%,占全市固定资产投资总额的31.5%;房地产开发投资3012.78亿元,增长20.1%,占全市固定资产投资总额的26.9%。全市重点项目完成投资2818.97亿元,占固定资产投资总额的25.2%。其中,九大基础设施项目投资707.47亿元,十大产业项目投资403.00亿

元，主城十大商务集聚区开发项目投资315.00亿元，分别占重点项目投资的25.1%、14.3%和11.2%。

地方财政实力方面，2013年重庆市全年完成公共财政预算收入1692.92亿元，比上年增长15.5%；其中，税收收入1112.30亿元，增长14.6%；完成公共财政预算支出3059.86亿元，比上年增长12.6%。

人均收入方面，2013年，重庆市城镇居民人均家庭总收入26850元，比上年增长8.2%，其中人均可支配收入25216元，增长9.8%；城镇居民人均消费支出17814元，比上年增长7.5%。2013年，重庆市全年农村居民人均纯收入8332元，比上年增长12.8%；人均生活消费支出5796元，比上年增长15.5%。

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“三环十射三联”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，经济将呈现持续快速增长态势。

(2) 江津区

2013年江津区实现地区生产总值486.6亿元，按不变价计算，比上年增长14.1%。分产业看，第一产业实现增加值66.4亿元，增长5.1%；第二产业实现增加值300.1亿元，增长17.4%，其中工业实现增加值260.0亿元，增长16.2%；第三产业实现增加值120.1亿元，增长10.2%。三次产业比重调整为13.6：61.7：24.7。

从江津区财政收入看，2013年度实现公共财政预算收入38.5亿元，比上年增长25.3%。其中：税收收入23.3亿元，增长29.1%；非税收入15.2亿元，增长20.1%。工商税收18.5亿元，增长29.1%。其中：增值税3.7亿元，增长41.4%；营业税5.9亿元，增长32.1%；企业所得税2.4亿元，增长48.0%；城市建设维护税1.8亿元，增长32.7%。

截至2013年12月底江津区地方政府债务全部为直接债务，同期江津区政府债务率为59.4%（采用2013年地方综合财力数据进行计算），地方政府债务负担一般。

表1 截至2013年底江津区债务情况

地方债务（截至2013年12月31日）	金额	地方财力（2013年12月）	金额
(一) 直接债务余额		(一) 地方一般预算收入	38.50
1、外国政府贷款		1、税收收入	23.30
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	15.20
(1) 世界银行贷款	0.30	(二) 转移支付和税收返还收入	31.30
(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	14.30
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	16.00
(4) 其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	1.00
3、国债转贷资金	0.50	(三) 国有土地使用权出让收入	52.70
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	50.70
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	0.80
6、国内金融机构借款	26.40	3、农业土地开发资金	0.30
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	0.30
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	26.40	(四) 预算外财政专户收入	
7、债券融资	7.80		
(1) 中央代发地方政府债券	1.80		
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	6.00		
8、粮食企业亏损挂账	0.70		
9、向单位、个人借款	0.30		
10、拖欠工资和工程款	19.50		
11、其他	17.30		

(二) 担保债务余额			
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、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			
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	72.80	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	122.50
债务率=(地方政府债务余额-地方综合财力)×100%			59.4%

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

2013年6月7日，重庆市江津区人民政府下达江津府发【2013】38号文件，同意将重庆市江津区几江防洪堤工程建设有限公司于2013年6月30日以行政划拨的方式无偿划入重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司，增加资本公积0.10亿元。

根据2013年12月5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部分国有资产评估入账的函》（津财资[2013]135号）文件，将位于德感工业园兰家沱污水处理厂无偿划拨给子公司重庆市德感工业园区建设有限公司，增加资本公积0.34亿元。

根据《重庆市江津区财政局关于注入重庆市江津区白沙镇道路交通基础设施续建项目资本金的函》，江津区财政局向子公司重庆白沙建设有限公司注入该项目的资本金0.47亿元。

根据2013年12月31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重庆市江津区几江防洪堤工程建设有限公司国有土地资产按评估价值入账的批复》（津财资[2013]151号）文件，将以无偿划转方式取得的11宗国有土地按评估价值入账，增加资本公积。并于2013年12月30日经国众联资产评估土地房地产评估有限公司评估，以评估价值入账增

加存货原值15.26亿元，同时增加资本公积15.26亿元。

综合所述，公司2013年资本公积增加16.17亿元。

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。

根据重庆市江津区农业委员会《关于下达江津区2012年现代农业蔬菜产业发展项目任务的通知》（津农委函（2012）150号）：“江津区2012年现代农业蔬菜产业发展项目，由重庆市渝庆现代农业投资公司建设的江津区2012年渝庆蔬菜标准园总投资1549.45万元，其中：市财政资金预算420万元、区财政配套资金预算331万元、实施单位自筹798.45万元。”截止2013年12月31日已到位的财政资金500万元。

根据重庆市江津区财政局文件《关于下达2012年小型农田水利重点县项目及资金计划的通知》（津财农（2013）12号）：“由重庆市渝庆现代农业投资公司整治及新建的水池总投资637.7万元，其中：财政补助415万元、业主自筹222.7万元。”截止2013年12月31日已到位的财政资金286万元。

根据重庆市江津区财政局《重庆市江津区财政局关于下达2011年江河治理项目资金计

划的通知》（津财农（2012）112号）、《重庆市江津区财政局关于下达2012年1批江河治理项目资金计划的通知》（津财农（2012）136号）和《重庆市江津区财政局关于下达2013年江河治理项目资金计划的通知》（津财农（2013）130号）：支坪长江防洪护岸综合治理工程共计拨款9526.76万元其中中央预算补助资金8625.00元，江津区财政其他拨款901.76万元，截止2013年12月31日已到位的财政资金9526.76万元。

综合所述，公司2013年专项应付款增加1.03亿元。

总体看，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。

四、基础素质及管理分析

2014年3月26日，根据《重庆市江津区人民政府关于调整重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司董事会成员的通知》（江津府发（2014）11号文件），重庆市江津区人民政府重新指派朱永闯、陈勇刚、张宇、周国忠、郑绍芬为公司董事，同时指派朱永闯同志为公司董事长。根据公司章程，公司董事长为公司法定代表人，将法定代表人由原来的张晓江变更为朱永闯。

朱永闯，男，汉族，重庆江津人，1975年1月出生，大学，1995年8月参加工作，1995年9月加入中国共产党，曾任慈云镇财税所、财政办公室任财税所所长、财政办公室主任；江津区双福工业园财务部部长；重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司总经理；2014年4月至今任重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司董事长。

总体看，公司新任董事长及董事文化和专业水平较高，在政府部门任职经历丰富，以上

变更对公司经营影响不大。

五、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。2013年，公司土地一级开发业务收入较2012年下降38.26%，利润总额同比下降40.48%。2013年公司实现代建管理费收入2395.10万元，实现小规模收益。

2012~2013年，公司主营业务收入构成如下表所示。

表2 2012~2013年公司主营业务情况
(单位：亿元、%)

科目	2012年度		2013年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率
土地整治收入	17.86	33.79	11.03	30.00
代建管理费收入			0.24	31.49
合计	17.86	33.79	11.27	30.00

资料来源：公司审计报告

土地整治收入（土地销售收入）

2013年度根据江津区政府的授权委托，公司负责江津区内部分园区的土地开发整理工作。其中，子公司德感建设、渝庆农投和白沙建设分别负责德感工业园、渝庆农业园和白沙工业园区内的土地开发整理工作，较2012年减少珞璜工业园区的土地整理。2013年土地出让收入大幅下降，主要受珞璜工业园区被划出影响。

表3 2012~2013年公司土地出让收入构成
(单位：万元)

园区名称	2012年	2013年
重庆华信本部	77547.06	
白沙工业园		30705.32
几江防洪堤公司		
渝庆公司		
珞璜工业园区	40449.74	

德感工业园	60634.36	79578.1
合计	178631.16	110283.42

资料来源：公司提供

根据江津区政府的相关规划，公司通过自有资金以及外部融资受托进行土地一级开发整理，整理完成的土地通过江津区土地交易中心招、拍、挂系统进行出让；土地出让后的出让金先上缴财政专户，在扣除相关的费用后，由江津区财政局根据公司需求拨付土地出让收益，公司将其确认为土地开发整理收入。会计核算时，公司将前期资金投入计入“存货”科目，根据土地出让挂牌后扣除相关税费后确认收入，尚未收到的款项计入“应收账款”科目。

2013年度，公司共出让土地129.82万平方米较2012年的192.71万平方米有所减少，公司享有的土地出让收益金额为11.03亿元，较2012年有所下降，2013年公司实际收到的土地收入返还金额约6亿元，未来公司土地出让金返回，受财政拨付效率的影响，具有不确定性。同时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，2013年为30.00%。

公司待开发整理的地块为先锋镇夹滩地块、慈云镇刁家片区地块、德感办及坪头山片区等，计划开发整理面积合计为219.20万平方米。截至2013年底，公司共拥有评估价值105.80亿元的国有土地使用权，均已取得土地证。未来，公司将根据土地市场行情及基础设施项目资金需求情况择机申请出让所拥有的的土地使用权。

跟踪期内，公司土地储备较多，主营业务收入以土地整治收入为主，2013年度受珞璜工业园区划出影响，公司土地整治板块收入大幅下降，公司整体土地整治范围缩小。

代建管理费收入

根据江津区政府相关授权，公司主要负责江津区内德感工业园、渝庆农业园、白沙工业园等工业园区的道路、园区配套设施和桥梁等基础设施项目投融资及建设工作。其中，德感

工业园由子公司德感建设负责，渝庆农业园由子公司渝庆农投负责，白沙工业园由子公司白沙建设负责。

根据江津区政府的年度项目投资计划，公司通过自有资金和财政拨款进行项目前期投资建设，江津区政府按照工程进度分期支付公司一定比例（投资成本的10%~15%）的项目代建管理费，公司将代建管理费确认为基础设施建设收入，工程管理费用支出确认为基础设施建设成本。会计核算时，公司项目投入体现在“在建工程”科目，当项目完工后结转至“存货”。

自成立以来，公司承担了粉房湾迎宾长江大桥、支坪防洪堤工程等江津区重点基础设施项目的投融资及建设工作。2011年，公司原子公司滨江建设承建的粉房湾迎宾长江大桥项目与江津区政府进行了结算，确认基础设施建设收入20143.30万元。2012年受子公司被划出的影响，公司基础设施代建项目规模小且尚未确认收入。2013年，几江建设承建的支坪防洪堤工程项目与江津区政府进行了结算，公司确认基础设施建设收入2395.10万元。

截至2013年底，公司在建的基础设施项目共有8个，主要包括几江支坪防洪堤工程、蔬菜标准园等项目工程。公司在建项目计划总投资额为31.17亿元，已完成投资金额4.04亿元，尚需投资27.13亿元，公司未来融资压力较大。

未来公司有拟建项目：长江干流整治、涂料产业园地块土石方平场工程、嘉川汽车配套项目地块土石方平场工程、沿江大道蓝港至古家沱及和古工业大道（长江路第一标段）、平溪路建设工程（德油路接口至长江路接口段）等项目，以上项目的计划的总投资为2.82亿元。

公司代建业务规模明显增长，未来将成为公司营业收入增长的重要补充；跟踪期内，公司在建代建工程规模大幅增加，且未来融资需求较大。

六、募集资金使用情况

“11 渝津债/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，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 4 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

根据公司于 2014 年 6 月提供的说明, “11 渝津债/11 渝华信债”募投项目珞璜新区快速物流干道工程、珞璜新区市政道路工程及双福新区市政道路工程这三个募投项目投资主体均为公司, 不因双福、珞璜公司划出改变投资主体及方式。目前, 这三个项目的投资均在公司合并财务报表范围内。

七、财务分析

公司提供的 2013 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。

2013 年 1 月 4 日, 重庆市江津区人民政府下达江津府【2013】9 号文件, 同意将原子公司重庆市江津区珞璜开发建设有限公司于 2013 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, 重庆市江津区珞璜开发建设有限公司股东变更为重庆市江津区珞璜工业园区管理委员会。本次剥离以行政划拨方式划出, 并以重庆市江津区珞璜开发建设有限公司 2013 年 1 月 1 日的净资产金额减少本公司资本公积 21.10 亿元。在建工程减少 1.99 亿元, 固定资产净值减少 18.76 亿元。

根据重庆市江津区德感工业园区管理委员会 2013 年 12 月 16 日下发《重庆市江津区德感工业园区管理委员会关于收回原划拨德感工业园区建设有限公司储备地的通知》(德感园文(2013)261 号)规定, 收回 203 房产证 2009 字第 09825 号、203 房产证 2009 字第 19888 号、203 房产证 2009 字第 19878 号等三宗储备用地, 减少无形资产 0.99 亿元, 同时减少资本公积。

2013 年, 江津区财政划拨土地等资产 16.17 亿元作为注资增加公司的资本公积, 以平衡珞璜开发公司被划转对公司的影响。

截至 2013 年底, 公司合并资产总额为 212.01 亿元, 所有者权益(不含少数股东权益)为 122.61 亿元。2013 年, 公司实现主营业务收入 11.27 亿元, 利润总额 2.75 亿元。

1. 盈利能力

2013 年, 公司实现主营业务收入 11.27 亿元, 同比下降 36.92%。主营业务收入以土地销售收入为主(占 97.87%); 主营业务成本 7.72 亿元, 同比减少 34.73%, 略低于主营业务收入的降幅, 同期公司主营业务利润率略有下降, 2013 年为 31.37%。

2013 年, 公司期间费用合计 1.03 亿元, 同比下降 32.23%, 占主营业务收入比重为 9.14%, 主要为管理费用的支出。

2013 年, 公司实现利润总额 2.75 亿元, 受同期主营业务收入的影响, 同比下降 40.48%。

从盈利指标上来看, 公司盈利指标均有所下降, 公司总资本收益率由 2012 年度的 1.96% 下降至 2013 年度的 1.21%; 公司净资产收益率由 2012 年度的 2.80% 下降至 1.87%。

综合考虑, 跟踪期内, 公司主营业务收入规模同比明显下降, 公司营业收入对土地出让返还的依赖较强, 公司盈利能力减弱, 整体盈利能力较差。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面, 2013 年公司销售商

品、提供劳务收到现金较 2012 年下降 23.35%，为 6.15 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 69.28%，为 2.06 亿元，主要为往来款。2013 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比下降 7.93%，为 8.84 亿元。公司支付其他与经营有关的现金同比下降 69.08%，为 3.46 亿元。2013 年，公司经营活动现金流净额为-4.16 亿元，同比下降 32.58%，公司经营活动现金流波动性较大且持续为负值，主要是因为土地出让款回收期具有一定的滞后性所致。2013 年，公司现金收入比为 54.59%，同比略有上升，但公司收入实现质量差。

投资活动方面，2013 年，公司投资活动产生的现金流入 1.00 亿元；投资活动现金流出中购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 3.57 亿元，支付的其他与投资活动有关的现金 3.24 亿元，系为公司的往来款项，投资活动支出金额较同期大幅增加。2013 年，公司投资活动现金流量净额为-5.81 亿元，同比大幅减少。

2013 年，公司筹资活动前现金流净额为-9.96 亿元。2013 年，公司筹资活动产生的现金流入为 28.98 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 21.31 亿元；2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 7.67 亿元。

跟踪期内，公司投资规模大幅增长，且 2013 年公司经营活动现金流净额持续为负值，收入实现质量较差，公司对外筹资压力较大。

3. 资本及债务结构

资产

截至2013年底，公司资产总额212.01亿元，同比下降8.97%，其中流动资产占比90.97%，非流动资产占比9.03%，2013年度，公司流动资产占比大幅增长，主要受存货大幅增长的影响。

截至2013年底，公司流动资产合计192.87

亿元，同比增长106.16%，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（占4.46%）、应收账款（占4.77%）、其他应收款（占27.49%）和存货（63.19%）为主。

截至2013年底，公司货币资金8.61亿元，同比增长50.55%，主要为银行存款，无受限资金。

截至 2013 年底，公司应收账款为 9.19 亿元，同比下降 20.46%，为应收重庆市江津区德感工业园区管理委员会（占 95.94%）和重庆市江津区财政局（占 4.06%）的款项。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 2013 年底，公司其他应收款为 53.02 亿元，同比增长 17.61%，构成主要为与各政府部门和相关公司的往来款和土地开发代垫款（约 10 亿元）。按账龄分析，1 年以内的占 22.96%，1-2 年的占 34.00%，2-3 年的占 21.42%，3 年以上的占 21.62%。2013 年，公司其他应收款计提了 0.04 亿元的坏账准备。跟踪期内，公司其他应收款有所增长，对公司的资金形成一定占用。

表 5 截至 2013 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
江津滨江新城开发建指挥部	179676.00	33.89
重庆市江津区财政局	107573.10	20.29
重庆正升置业有限公司	46043.63	8.68
重庆市江津区德感工业园管委会	27482.56	5.18
重庆市江津区白沙镇人民政府	5742.56	1.08
合计	366517.84	69.12

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司存货为 121.87 亿元，同比大幅增长，主要受公司及子公司取得的土地因在取得时尚未明确具体用途，放在无形资产核算并列报，2013 年度根据园区的土地规划，明确该土地用于后期转让而获取收益，故 2013

年度调入存货核算（合计调入土地使用权原值 96.15 亿元，合计调入累计摊销 3.20 亿元），并不再计提摊销的影响。构成为土地整治成本（13.99 亿元）、开发成本（2.77 亿元）和土地使用权（105.12 亿元）。

截至 2013 年底，公司固定资产原值为 12.72 亿元，累积折旧为 1.02 亿元，固定资产净值为 11.70 亿元，较 2012 年下降 69.47%，主要系公司子公司珞璜开发公司被划出，减少固定资产原值 20.00 亿元，减少累积折旧 0.15 亿元。

截至 2013 年底，公司在建工程为 4.04 亿元，同比下降 11.14%，主要系重庆市江津区珞璜开发建设有限公司划出，合并层次减少在建工程 1.99 亿元；德感园区配套设施完工从在建工程转入存货的有 2.37 亿元。

截至 2013 年底，公司无形资产 2.71 亿元，同比下降 97.16%，主要受土地使用权划至存货科目所致。

总体看，跟踪期内，受珞璜开发公司被划出的影响，公司资产规模同比略有下降，资产构成的以其他应收款及变现能力较差的土地使用权为主，公司的资产质量一般。

所有者权益及负债

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 122.61 亿元（无少数股东权益），同比下降 12.03%，主要受资本公积减少影响。其中，实收资本占 8.43%，资本公积占 78.30%，盈余公积占 1.33%，未分配利润占 11.94%。

2013 年，公司资本公积本期增加 16.17 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 35.23 亿元，主要系公司下属子公司珞璜开发公司产权划出所致。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益略有下降，资本公积占比大，且公司资本公积三年来呈逐年下降趋势，公司所有者权益稳定性较弱。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额 89.40 亿元，同比下降 4.41%，其中流动负债占 26.47%，非

流动负债占 73.53%。

截至 2013 年底，公司流动负债 23.66 亿元，同比增长 43.72%。其中应付账款占 26.78%，其他应付款占 30.85%，一年内到期的流动负债占 27.79%。

截至 2013 年底，公司应付账款为 6.34 亿元，同比下降 26.90%，主要为应付土地收购款及工程款。按账龄分析，1 年以内占 26.65%，1-2 年占 73.00%，2-3 年占 0.35%。

截至 2013 年底，公司其他应付款 7.30 亿元，同比下降 60.53%。按账龄分析，1 年以内的占 45.33%，1-2 年的占 9.10%，2-3 年的占 35.31%，3 年以上的占 10.26%。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 3.95 亿元，占其他应付款账面余额的 54.10%。

表 6 截至 2013 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
重庆市江津区白沙工业园管委会	22.89
华洲农业资源开发公司	11.54
江津诚信担保公司	7.40
重庆市江津区第六建筑工程有限公司	6.85
重庆一品建设集团有限公司	5.47
合计	54.10

资料来源：公司审计报告。

截至 2013 年底，公司长期负债为 65.74 亿元，同比增长 27.69%，主要来源长期借款的增加。跟踪期内，应付债券同比增长 13.37%，主要受 2013 年度公司发行企业私募债融资 13.00 亿元的影响。

截至 2013 年，公司专项应付款 1.03 亿元，为几江防洪堤专项拨款 0.95 亿元，蔬菜标准园专项拨款 0.05 亿元，水利工程专项拨款 0.03 亿元。

截至 2013 年底，公司全部债务规模大幅扩张，由 2012 年的 64.23 亿元上升至 70.49 亿元。

其中短期债务 8.35 亿元，主要为一年内到期长期借款和应付票据；长期债务 62.14 亿元，主要为长期借款和公司长期应付债券。根据公司 2013 年底的债务期限结构，2014~2015 年为公司还款高峰期，每年待偿还债务本金约为 15 亿元。

跟踪期内，公司资产规模及所有者权益有所下降，但债务负担有所上升，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，2013 年公司流动资产的增幅远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 815.11% 和 300.07%。2013 年公司经营活动现金流净额为 -4.16 亿元，经营现金流流动负债比为 -17.57%。公司目前短期债务额较大，同时考虑到 2014~2015 年待偿还债务余额，公司短期周转压力大，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2013 年，公司实现 EBITDA 值为 2.84 亿元，同比下降 53.40%，主要系利润总额减少的影响。全部债务/EBITDA 倍数由 2012 年度的 10.54 倍上升至 2013 年度的 24.83 倍。从基础指标看，公司的长期偿债能力较弱，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 2013 年底，公司现金类资产为本期债券的 1.43 倍，经营活动现金流入量为本期债券的 1.37 倍，经营活动现金流净额为本期债券的 -0.69 倍，EBITDA 为本期债券的 0.47 倍。本期债券从第五年开始按照 30%、30% 和 40% 的比例偿付债券本金，经营活动现金流入量为本期债券最大偿还本金（2.4 亿元）的 3.42 倍，经营活动现金流净额为本期债券最大偿还本金（2.4 亿元）的 -1.88 倍，EBITDA 为本期债券最大偿还本金（2.4 亿元）的 1.18 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 EBTIDA 对本期债券的保证能力一般，但考虑到公司考虑政府对公司支持力度较大等因素，公司整体对本期债券的保障能力尚可。

截至 2013 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 2013 年底，诚信担保资产总额 1.33 亿元，负债总额 0.22 亿元，净资产总额 1.10 亿元，2013 年实现营业收入 0.05 亿元。

截至 2013 年底，公司共获得银行综合授信总额 24.10 亿元，未使用额度 14.10 亿元。公司间接融资渠道有待进一步拓宽。

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（机构信用代码：G10500116106196411），截至 2014 年 4 月 4 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、政府对公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、债权保障条款

1. “11 渝津债/11 渝华信债”概况

“11 渝津债/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 渝津债/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。

根据《2011 年重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司市政项目建设债券 2014 年付息公告》公司于 2014 年 1 月 6 日，已经完成 2014 年度付息工作。

公司针对“11 渝津债/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 渝津债/11 渝华信债”本息的保障作用良好。

2. 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 渝津债/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 渝津债/11 渝华信债”的本息偿付。“11 渝津债/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 渝津债/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。

3. 国有土地使用权抵押担保

“11渝津债/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渝津债/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 2014年5月28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（2014）（估）字第039号），确认的土地使用权市场价值净值为 119189.39万元，是“11渝津债/11渝华信债”本金的1.99倍，较上期的1.80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

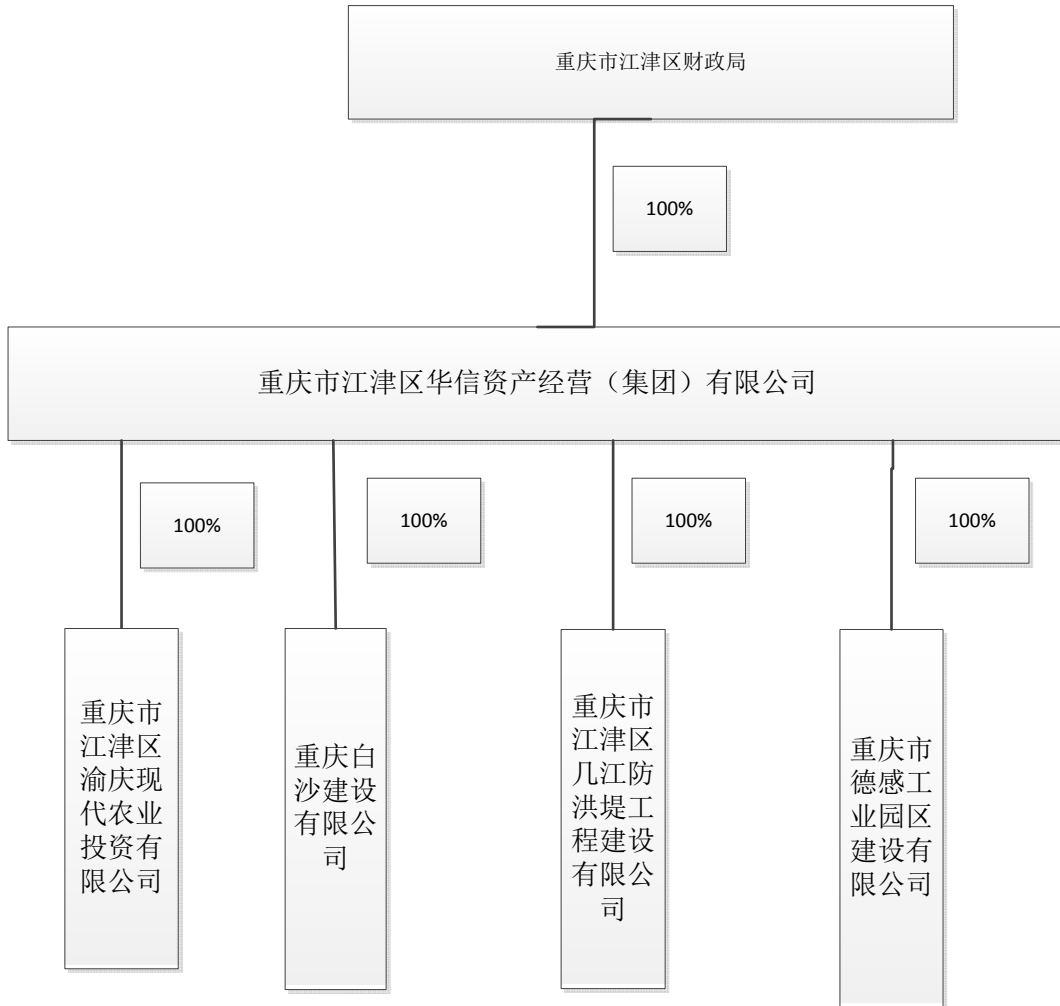
待估宗地	房地产权证号	宗地位置	土地用途	土地性质	容积率(%)	设定土地使用年限(年)	土地面积(平方米)	土地单价(元/平方米)	土地总价(万元)
1	203 房地证 2010 字第 14639 号	江津区 几江街 道金钗 井商圈 1号地 块	商住	出让	7.5	商业 40 年， 住宅 47.33 年	45055.49	6990	31493.79
2	203 房地证 2010 字第 14637 号		商住	出让	7.5	商业 40 年， 住宅 47.33 年	96371.92	6990	67363.97
3	203 房地证 2010 字第 14640 号		商住	出让	7.5	商业 40 年， 住宅 47.33 年	29086.74	6990	20331.63
合计							170514.15	--	119189.39

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渝津债/11渝华信债”的AA信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.41	5.72	8.61
资产总额(亿元)	197.96	232.90	212.01
所有者权益(亿元)	127.13	139.37	122.61
短期债务(亿元)	9.09	12.74	8.35
长期债务(亿元)	40.12	51.48	62.14
全部债务(亿元)	49.21	64.23	70.49
主营业务收入(亿元)	9.27	17.86	11.27
利润总额(亿元)	3.99	4.61	2.75
EBITDA(亿元)	5.43	6.09	2.84
经营性净现金流(亿元)	0.86	-6.17	-4.16
财务指标			
销售债权周转次数(次)	2.62	1.92	1.09
存货周转次数(次)	0.32	0.40	0.10
总资产周转次数(次)	0.09	0.08	0.05
现金收入比(%)	91.41	44.92	54.59
主营业务利润率(%)	50.67	33.79	31.37
总资本收益率(%)	1.84	1.96	1.21
净资产收益率(%)	2.54	2.80	1.87
长期债务资本化比率(%)	23.99	25.73	33.63
全部债务资本化比率(%)	27.91	30.45	36.51
资产负债率(%)	35.78	40.16	42.17
流动比率(%)	207.91	222.51	815.11
速动比率(%)	116.44	149.43	300.07
经营现金流动负债比(%)	2.79	-14.67	-17.57
全部债务/EBITDA(倍)	9.07	10.54	24.83

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	(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) ^{1/(n-1)} - 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	
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 / 主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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%

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 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。