

跟踪评级公告

联合[2014] 2204 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持自贡市国有资产经营投资有限责任公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,维持“11自贡债”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年十二月二十四日



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>

自贡市国有资产经营投资有限责任公司跟踪评级报告

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 自贡债	10 亿元	2011/6/17-2018/6/17	AA	AA

评级时间: 2014 年 12 月 24 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	21.10	16.21	17.65
资产总额(亿元)	118.13	128.50	148.24
所有者权益(亿元)	64.61	68.47	79.64
长期债务(亿元)	21.24	21.90	22.25
全部债务(亿元)	28.86	30.69	33.96
营业收入(亿元)	38.04	37.89	37.72
利润总额(亿元)	1.74	1.86	1.72
EBITDA(亿元)	2.02	3.23	3.24
经营性净现金流(亿元)	0.78	2.71	11.28
营业利润率(%)	11.53	12.86	14.32
净资产收益率(%)	2.30	2.38	1.74
资产负债率(%)	45.30	46.72	46.28
全部债务资本化比率(%)	30.87	30.95	29.90
流动比率(%)	191.80	183.71	177.69
全部债务/EBITDA(倍)	14.25	9.50	10.47
经营现金流负债比(%)	2.45	7.21	24.75

分析师

王晓辉 田梦楚
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

自贡市国有资产经营投资有限责任公司(以下简称“公司”)作为自贡市内公用事业及国有资产投资、经营主体,公司在燃气、公交等公用事业业务方面持续保持垄断优势;跟踪期内,自贡市经济持续快速发展,财政实力不断增强,有力的支撑着公司业务的持续发展,同时上级政府对公司持续稳定的支持强化了公司的抗风险能力。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司主要收入来源焊接业务收入规模因市场需求疲软而持续下降,对外股权投资亏损持续扩大,其他应收款规模持续增长,对公司资金形成较大占用及大部分土地资产处于抵质押状态等因素对公司的经营及信用水平产生不利影响。

随着中国经济结构调整的持续深入,改革红利的逐步释放,宏观市场环境将逐步改善,对公司下属上市公司所属的焊接业务起到积极影响;未来随着自贡市城乡一体化建设的加快,基础设施项目投资力度将加大,公司承载的业务规模有望持续扩大,公司盈利能力有望改善。联合资信对公司的展望为稳定。

公司分期偿还本金的还款方式有效降低了“11 自贡债”的集中偿付风险;公司以其合法拥有的 12 宗土地为“11 自贡债”的还本付息提供抵押,其覆盖比例为 1.67 倍,土地资产的抵押有效提升了“11 自贡债”本息偿还的安全性;“11 自贡债”募投项目资金回购执行情况较好。总体来看,“11 自贡债”到期不能偿还的风险低。

综合分析,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定,“11 自贡债”的信用等级为 AA。

优势

1. 跟踪期内,自贡市经济持续平稳发展,财政实力不断增强,公司外部经营环境较

好。

2. 跟踪期内，政府对公司的支持力度保持稳定。
3. “11 自贡债”分期还本的偿还方式有效降低了“11 自贡债”的集中偿付风险；土地资产的抵押有效提升了“11 自贡债”本息偿还的安全性；“11 自贡债”募投项目资金回购执行情况较好。
4. 公司间接持有上市公司股权，该股权变现能力较强。

关注

1. 公司大量土地资产处于抵质押状态，变现受限。
2. 公司焊接材料业务受宏观经济环境影响，收入规模有所下降；对外股权投资亏损持续扩大；公司整体盈利能力较弱，对财政补贴依赖程度大。
3. 跟踪期内，公司“11 自贡债”募投项目周边土地开发尚未形成收益。
4. 跟踪期内，公司其他应收款规模持续增长，对公司资金形成较大占用。

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）与自贡市国有资产经营投资有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与自贡市国有资产经营投资有限责任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，未因自贡市国有资产经营投资有限责任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自贡市国有资产经营投资有限责任公司提供，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自贡市国有资产经营投资有限责任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

自贡市国有资产经营投资有限责任公司（以下简称“公司”）是由自贡市人民政府于2001年出资成立的国有独资公司，代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产，并承担城市基础设施项目统筹资金的职能，公司实际控制人为自贡市国资委。

公司初始注册资本1.04亿元，后经历数次增资。截至2013年底，公司注册资本为6.13亿元。

截至2013年底，公司本部设七个职能部门：办公室、财务部、内部审计部（风险控制部）、法律事务部、资产经营部、资产管理一部、资产管理二部。公司合并范围子公司9家（详见附件3），其中全资子公司四川大西洋集团有限责任公司（以下简称“大西洋集团”）为上市公司四川大西洋焊接材料股份有限公司（以下简称“大西洋焊接”，股票代码600558，公司间接持其37.21%股权）第一大股东。

截至2013年底，公司（合并）资产总额148.24亿元，所有者权益合计79.64亿元（其中少数股东权益10.80亿元）；2013年公司实现营业收入37.72亿元，利润总额1.72亿元。

公司注册地址：自贡市自流井区五星街（市财政局二楼）；法定代表人：王志超。

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%；同期，规模以上工业增加值同比增长9.7%，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，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，中国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，贷款基础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经【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、行业及区域经济环境

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健康发展、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，全国各地区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重要投资者。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。

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43.65万亿元，比上年名义增长19.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元。2013年全年新开工项目计划总投资35.78万亿元，比上年增长14.2%；施工项目计划总投资86.46亿元，同比增长16.2%。

截至2013年，中国城镇化率为53.7%，较上年提高1.13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 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

根据《自贡市2013年国民经济和社会统计公报》，2013年自贡市国民经济保持稳定增长，全年全市实现地区生产总值1001.60亿元，按可比价计算，比上年增长11.3%；其中，第一产业增加值119.42亿元，增长3.8%；第二产业增加值598.62亿元，增长12.6%；第三产业增加值283.57亿元，增长11.5%。三次产业对经济增长的贡献率分别为3.6%、68.0%和28.4%。人均地区生产总值36746元，按照可比价计算增长10.2%。三次产业结构由上年的12.4：59.8：27.8调整为11.9：59.8：28.3。

2013年自贡市固定资产投资保持快速增长，全年固定资产投资完成531.61亿元，较上年增长22.2%。其中500万元以上的纳入统计的投资项目完成524.81亿元，增长26.5%；全年房地产开发完成投资77.78亿元，增长23.9%。

2013年自贡市全市实现财政总收入159.44亿元，增长43%；其中公共财政预算收入38.33亿元，增长16.2%；公共财政预算支出139.93亿元，增长8.7%。全市实现税收收入64.97亿元，

同比增长9.3%。其中国税税收收入28.20亿元，下降1.0%；地税税收收入36.77亿元，增长18.9%。根据自贡市财政局提供的数据，2013年，自贡市一般预算收入38.33亿元、市本级一般预算收入20.63亿元、基金预算收入41.01亿元、预算外收入1.43亿元、上级政府转移支付收入34.32亿元；自贡市市本级政府债务为84.83亿元（政府负有偿还责任的债务+政府负有担保责任的债务×50%）。

据初步核算，2014年上半年自贡市实现一般预算收入23.26亿元，为2013年的60.68%，自贡市本级一般预算收入13.22亿元，为2013年的64.08%，分别较上年同期增长7.68%和16.48%。

整体看，自贡市区域经济实力和财政实力持续较快增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是由自贡市人民政府于2001年出资成立的国有独资公司，代表自贡市人民政府经营、投资、管理国有资产，并承担城市基础设施项目统筹资金的职能，公司主管机关为自贡市国资委。

2. 政府支持

跟踪期内，公司持续获得政府在资金方面的支持。

（1）财政补贴

公司从事公用事业子公司每年可获得一定额度的财政补贴支持。2013年，公司累计获得补贴收入1.79亿元，与2012年持平，主要是政府公益、更新改造专项补贴、燃油补贴、天然气价格改革补贴等，反映在营业外收入和收到的其他与经营活动有关的现金科目中。

（2）国企改制专项资金

公司根据市政府下达指令，对相关国有资产进行投资，并通过资产拆分、重组或公司改

制的方式，提升国有资产价值，最终获得股权或资产经营、转让收益。政府会拨付一定国企改制专项资金给予公司。2013年，公司获得国企改制专款0.49亿元（负债反映在其他应付款，对应资产主要为长期股权投资和固定资产，现金流反映在其他与经营活动有关的流入）。

（3）偿债支持

根据2009年公司与自贡市财政局签署的《关于自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程等项目之投资建设与转让收购（BT）协议书》（以下简称“BT协议”），自2011年起9年内，自贡市财政局将分期回购“11自贡债”募投项目，回购款总额29.02亿元。此外，根据自贡市人民政府出具的《关于恐大路等3项目土地开发收益权有关问题的通知》精神，政府将“11自贡债”募投项目公路沿线两侧各200米范围内的土地开发收益权授予公司，土地开发收益优先用于偿还项目融资。跟踪期内，该安排未发生变化。由于该范围内土地仍处于开发阶段，目前尚无土地开发收益。

六、管理分析

跟踪期内公司法人治理结构、高级管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 公司经营

公司主要经营业务包括焊接材料销售、天然气销售、城市公交、房地产等业务。其中焊接材料销售业务收入占公司主营业务收入的65%以上，其经营状况对公司经营业绩影响大。

2013年，公司主营业务收入为36.19亿元，同比下降3.16%，主要系焊接材料市场的影响，产品销量下降所致。而受焊接材料销售业务和焊条销售业务毛利率上升影响，公司主营业务毛利率较上年上升0.24个百分点，为13.10%。

表1 2011~2013年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2011 年		2012 年		2013 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
焊接材料销售板块	27.40	9.83	25.76	10.56	23.66	13.03
公用事业板块	6.22	5.66	7.33	3.52	8.00	-6.05
地产板块及其他	3.88	36.02	4.28	42.72	4.53	47.30
合计	37.50	11.84	37.37	12.86	36.19	13.10

资料来源：公司审计报告

（1）焊接材料销售板块业务

公司焊接材料销售业务由下属子公司大西洋集团所控股的上市公司大西洋焊接承担。

截至2013年底，公司持有大西洋集团100%权益，大西洋集团持有大西洋焊接37.21%股份。大西洋焊接资产总额22.64亿元，所有者权益12.64亿元。2013年大西洋焊接实现营业收入21.86亿元，同比下降5.78%，主要是受焊接材料市场的影响，产品销量下降所致，其中焊条和焊丝分别同比下降7.60%和1.70%；2013年大西洋焊接主营业务毛利率为14.26%，较2012年有所提升，受益于公司加大了成本的控制力度。

大西洋集团是焊接材料行业的龙头企业，是“南水北调”等重大工程焊接材料原料的主供应商。随着经济结构调整的持续深入，宏观

市场环境有望逐步改善，对大西洋集团的业务起到积极影响；依靠大西洋集团自身的品牌优势及市场优势，结合大西洋集团有力的成本控制力度，大西洋集团盈利能力有望进一步增强。

表2 大西洋焊接实物销售情况

项目	2012年	2013年	变动率（%）
销量（吨）	392028.38	374732.57	-4.41
产量（吨）	360400.44	387784.60	7.60
年末库存量（吨）	44624.05	46845.25	4.98

资料来源：大西洋焊接年度报告

（2）公共事业板块业务

公司公共事业板块业务由天然气销售和城市公交业务构成。

表3 公司公共事业板块业务经营情况（单位：亿元，%）

项目	2011 年		2012 年		2013 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市公交	3.36	-5.64	4.12	-8.36	5.18	-11.78
天然气销售	2.86	18.93	3.22	18.73	2.82	4.48
合计	6.22	5.66	7.33	3.52	8.00	-6.05

资料来源：公司提供

① 天然气销售业务

公司天然气业务由下属子公司自贡市燃气有限责任公司（以下简称“天然气公司”）承担。

截至2013年底，天然气公司供气范围为贡井、大安、沿滩、汇东主城区，承担自贡城区全部居民（约25万户家庭，自贡地区居民天然气普及率95%以上）以及45户工业企业天然气

供应。天然气公司气源主要向中国石油天然气股份公司购买，2013年公司购买价格成本为民用1.341元/立方米，工业1.896元/立方米。

截至2013年底，天然气公司拥有8个单体1万立方米储气罐，天然气输送能力合计为200万立方米/日，拥有直径57CM口径以上的天然气管网520公里，管网偏旧，成新率为65%。

跟踪期内，自贡市天然气价格标准无变化，居民为 1.81 元/立方米，非居民为 2.53 元/立方米。

公司天然气业务包括天然气销售业务和天然气管网安装业务。跟踪期内，工业企业客户用气量减少但居民客户用气量有所增加，天然气公司全年供气量为 1.33 亿立方米；供气量较 2012 年的 1.45 亿立方米有所下降，销售毛利率为 4.48%，较 2012 年的 18.73% 大幅下降，主要由于天然气结构性采购调整的滞后所致，公司将采购价格较高的非居民天然气向销售价格最低的居民供应。

天然气销售业务收费方式采用按月置后收取，由银行网点代收。跟踪期内，天然气公司的天然气费用回收率为 100%，回款情况良好。此外，天然气公司也注重加强管网维护和销售的管理，2013 年气损率为 0.88%，较 2012 年的 1.82% 下降 0.94 个百分点，远低于一般同业标准 8%。

安全事故方面，跟踪期内，天然气公司未发生安全事故。

② 城市公交业务

公司公交业务由下属子公司自贡公交集团有限公司（下称“公交公司”）承担。

公交公司承担自贡城区 100% 城市巴士运力、自贡市 80% 城郊运力，以及自贡市 13% 出租汽车业务。截至 2013 年底，公交公司拥有城

市巴士合计 714 辆，较 2012 年增加 16 辆；拥有城郊巴士合计 155 辆，较 2012 年减少 5 辆；拥有出租汽车 138 辆，对外车辆租赁费为 2890 元/月/辆，较 2012 年上升 540 元/月/辆。

跟踪期内，公交公司运力年行驶公里保持稳定，2013 年实现 4849.55 万公里运力。由于燃油成本、人工成本的增加，公交公司毛利率下降显著。公交运营作为城市服务性职能窗口，按国家要求实行低票制，致使收入与成本相背离。政府主要通过财政补贴来弥补公交公司经营性损益。

（3）地产板块及其他

① 房地产板块业务

公司房地产开发业务主要由其子公司四川自贡汇东发展股份有限公司（以下简称“汇东公司”）承担，汇东公司拥有地产二级开发资质。

公司房地产板块业务包括房屋销售和酒店等业务收入，其中房屋销售业务收入占比较大。2013 年，公司房屋销售业务实现收入 1.79 亿元，同比增长 12.58%；实现酒店业务收入 0.82 亿元，较 2012 年增长 15.30%。盈利能力方面，2013 年房屋销售板块业务毛利率为 49.86%，与上年基本持平；酒店经营业务实现毛利率 69.22%。2013 年有约 0.78 亿元预收房款将于 2014 年确认收入。

表 4 汇东公司经营情况

名称	2011 年	2012 年	2013 年
新开工面积(平方米)	无新开项目	35000	125000
主要开发地产类型(住宅/商业)	住宅	住宅	住宅
主要销售楼盘项目名称	龙汇家园二期	龙汇阅城	龙汇阅城
销售面积(平方米)	31015	10250	2171

资料来源：公司提供

② 其他业务

公司其他收入含产权交易所经营及担保等。公司产权交易业务由下属子公司自贡产权交易所有限责任公司（下称“自贡产权交易所”）

承担。公司持有自贡产权交易所 100% 权益。自成立至 2013 年底，自贡产权交易所累计实现 215 笔合计 6.95 亿元国有资产交易。2013 年，自贡产权交易所共计完成资产交易项目 28 宗，

实现收入 113 万元；实现利润总额 69 万元。

除产权交易业务外，公司还有少量的担保业务收入，主要由子公司自贡市农业融资担保有限公司实施，2013 年实现担保业务收入 0.20 亿元。

2. 公司投资

公司投资主要包括对国有资产投资、城建项目投资，其余主要是下属子公司经营自建项目投资。

(1) 国有资产投资

公司作为国有资产投资和经营主体，具有对国有资产投资和经营职能。

公司根据市政府下达指令，对相关国有资产进行投资，并通过资产拆分、重组或公司改制的方式，提升国有资产价值，最终获得股权或资产经营、转让收益。资金主要来源政府划拨国企改制专项资金。2013 年，公司获得政府划拨国企改制专款合计 0.49 亿元（负债账面反映在其他应付款，现金流反映在其他与经营活动有关的现金流入）；2013 年，公司获得长期股权投资收益 2918.42 万元，主要系宏观环境的变化导致投资的项目均不理想。

截至 2013 年底，公司长期股权投资账面价值 6.24 亿元，主要包括对自贡市水务集团有限公司、自贡硬质合金有限公司等 43 家公司的投资，2013 年新增对天津大西洋焊接材料有限公司、广西宜州大西洋矿业有限公司、大西洋焊接材料（天津销售）有限公司和自贡市农业资产投资管理有限公司的投资。

(2) 城建项目投资

公司从事城建项目投资有以下两种模式：

① 统借统筹运营模式

统借统筹运营模式是在自贡市人民政府决策授权下，接受各区、县级项目业主委托，对区县城建项目进行融资，筹集资金后与各区、县政府签订相关项目借款协议；区县级项目业主对债务本息的偿还负责，区县级政府对债务具有最终偿付责任；根据公司的还款计划，区

县级项目业主提前五天将偿还本息划入公司偿债账户。截至 2013 年底，公司已累计收到业主偿还资金合计 2.81 亿元，仍在借款期内的资金总额为 1.35 亿元，无未收欠款。

② 政府回购运营模式

针对“11 自贡债”募投项目，2009 年公司与自贡市财政局签署了 BT 协议，自 2011 年起 9 年内，自贡市财政局将分期偿还其对公司的 BT 回购款 29.02 亿元。2013 年，公司收到回购资金 1.50 亿元，截至 2014 年 3 月底，公司已收到自贡市政府的回购资金合计 5.60 亿元。

表 5 “11 自贡债”募投项目回款计划（单位：亿元）

年份	回购安排
2011 年	1.158
2012 年	1.158
2013 年	1.158
2014 年	1.158
2015 年	4.878
2016 年	4.878
2017 年	4.878
2018 年	4.878
2019 年	4.878
合计	29.022

资料来源：公司提供

(3) 公司经营自建项目投资

公司经营自建项目投资金额较小，主要是子公司经营性自建投入，包括五万吨实芯焊丝项目、焊接产业园工程项目、5 千吨有色金属焊丝项目、有色焊材中试项目等。这类项目举债主要由子公司融资，偿债也主要由项目收益或子公司自有资金偿还。

随着自贡市城市建设的发展，公司基础设施项目投资将逐渐加大，未来拟建项目主要包括北环路拓宽改造工程、西南（自贡）无水港项目及乐自高速自流井舒坪连接线和成自泸赤高速大安北胡通连接线，计划投资 18.79 亿元。

八、募集资金使用情况

1. 债券概况

公司于2011年6月17日发行了10亿元公司债券（“11自贡债”），债券期限为7年。“11自贡债”采用固定利率，按年计息，不计复利。“11自贡债”设置分期按比例归还本金，自第5年开始按照30%、30%和40%的比例归还本金。

2. 债券投资项目进展情况

“11自贡债”募集资金10.00亿元，全部用于成自泸高速公路自贡连接线公路工程（以下简称“成自泸高速公路”）、自贡市东环线公路工程项目（以下简称“自贡东环公路”）、自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程（以下简称“恐大建设工程”）。截至2014年6月底，“11自贡债”募集资金投入情况如表6所示：

表6 “11自贡债”投资项目完成情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	已使用募集资金	项目进展
成自泸高速公路自贡连接线公路工程	10.59	6.00	已竣工
自贡市东环线公路工程项目	5.12	2.50	已竣工
自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程	2.89	1.50	已竣工
合计	18.60	10.00	--

资料来源：公司提供

整体看，以上项目均属城市基础设施建设项目，工程项目进展顺利，“11自贡债”募集资金到位对项目如期完工提供了强有力保障。

九、财务分析

公司提供的2013年度财务数据经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论。跟踪期内公司无新增纳入合并范围的子公司。

截至2013年底，公司（合并）资产总额148.24亿元，所有者权益合计79.64亿元（其中少数股东权益为10.80亿元）；2013年公司实现营业收入37.72亿元，利润总额1.72亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司实现营业收入37.72亿元，同比下降0.47%，营业收入中仍以焊接材料销售收入为主（占62.73%）。从经营业务盈利能力看，跟踪期内，受焊接材料销售业务及房屋销售业务的毛利率上升影响，公司营业利润率较2012年有所上升，为14.32%，由于对下属子公司投资亏损和资产减值损失的扩大，营业利润降至-944.80万元。

除自身盈利外，政府补助是公司利润的另一个重要来源，2013年，公司实现政府补助利得1.79亿元，与2012年持平。公司补贴收入主要是政府公益、更新改造专项补贴、燃油补贴、天然气价格改革补贴等。

从主要盈利指标看，2013年公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.82%和1.74%，同比有所下滑；同期公司营业利润率为14.32%，同比增加1.46个百分点。整体来看，公司盈利能力仍然偏弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2013年公司经营活动现金流入较2012年增长15.51%，为58.00亿元。公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务所产生的现金流入为主，2013年为35.58亿元，较上年小幅下降0.28%；公司收到其他与经营活动有关的现金流入主要包括收到的补贴款以及往来款，2013年为22.34亿元，较上年增长56.77%。2013年公司经营活动现金流出为46.72亿元，其中公司支付的其他与经营活动有关的现金合计12.69亿元，主要为支付的国企改制专款以及往来款等。2013年，公司经营活动现金净流入11.28亿元。

从收入实现质量看，2013年公司现金收入比为94.35%，较2012年有所上升。公司收入实现质量偏弱。

投资活动方面，2013年公司投资活动现金流入较上年大幅下降，为2.17亿元，主要由于政府减少纯粹的资本金投入，改为与经营业务

挂钩的经营性投入。2013 年公司投资活动资金流出同比增长 55.87%，主要为在建项目的投资支出。2013 年公司投资活动资金净流出为 10.72 亿元，对外投资规模上升显著。

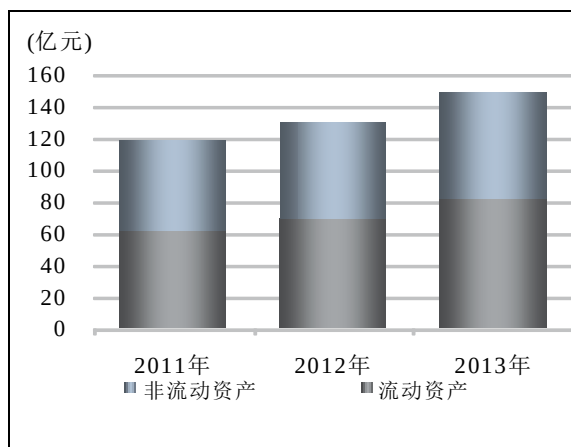
筹资活动方面，2013 年公司筹资活动现金流入规模快速上升，为 12.58 亿元，主要系借款的增长。筹资活动现金流入构成主要为银行借款和收到的市级财政、区级财政和转借项目单位划入的还本付息资金。公司筹资活动资金流出由偿付债务本息和支付其他与筹资活动有关的现金（支付各区县建设项目的转借款）构成，2013 年公司筹资活动现金流出为 11.83 亿元，较 2012 年下降 19.61%，主要来自支付各区县建设项目的转借款的减少。2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 0.74 亿元。

整体看，跟踪期内，政府对公司的资金投入由纯粹的资本金投入转为经营性投入，经营活动现金流入规模快速增长，投资活动现金流入由此回落，同时受项目投资支出大幅增加的影响，公司投资活动现金净流出大幅增加。公司经营活动现金净流入尚可覆盖投资活动支出。

3. 资本及债务结构

资产

图1 公司2011~2013年资产结构变化情况



资料来源：公司审计报告

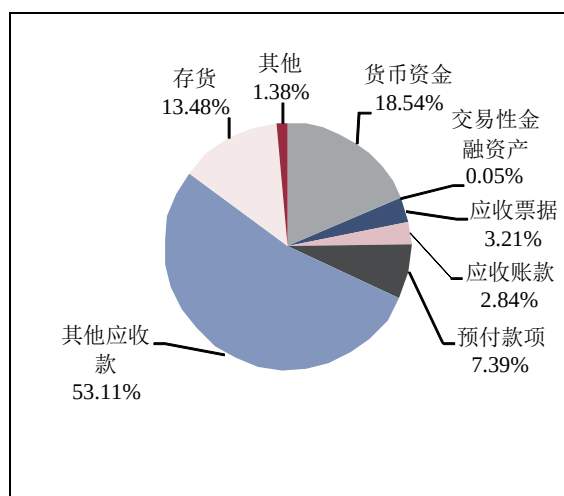
2013 年公司资产总额为 148.24 亿元，同比增长 15.36%，主要来自其他应收款、存货

和在建工程的增长。

2013 年公司资产构成仍以流动资产为主，并且随着其他应收款和存货的增长，流动资产所占比有所上升，2013 年流动资产和非流动资产占比分别为 54.63%和 45.37%。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、他应收款和存货构成。截至 2013 年底，公司流动资产合计 80.98 亿元，同比增长 17.34%，主要为其他应收款和存货的增长。

图2 公司2013年底流动资产结构情况



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司货币资金 15.01 亿元，同比增长 9.37%，其中银行存款合计 14.28 亿元。

截至2013年底，公司应收账款2.30亿元，同比下降1.63%。公司应收账款以大西洋集团产生的应收货款为主。账龄于1年以内的有1.66亿元，综合账龄短；计提坏账准备0.08亿元，计提坏账准备合理。

截至2013年底，公司应收票据2.60亿元，较上年底增长10.85%，主要为银行承兑汇票（2.44亿元）。

截至2013年底，公司其他应收款为43.01亿元，同比增长10.48%，主要为往来款项以及未结算的已付工程款。总体看，公司其他应收款的主要欠款客户质量较好，回款风险较小，但易受政府资金拨付效率的影响，存在时滞，对

公司资金形成占用。

表7 公司其他应收款主要构成 (单位: 亿元)

项目	欠款性质	金额
小井沟水利工程公司	政府性工程	5.65
景城建设开发公司	政府性工程	4.33
沿滩财政局(吴华迁建资金)	政府性工程	3.19
自贡市土地储备中心	政府性工程	2.28
自贡市房地产管理局	政府性工程	2.21
合计	--	17.66

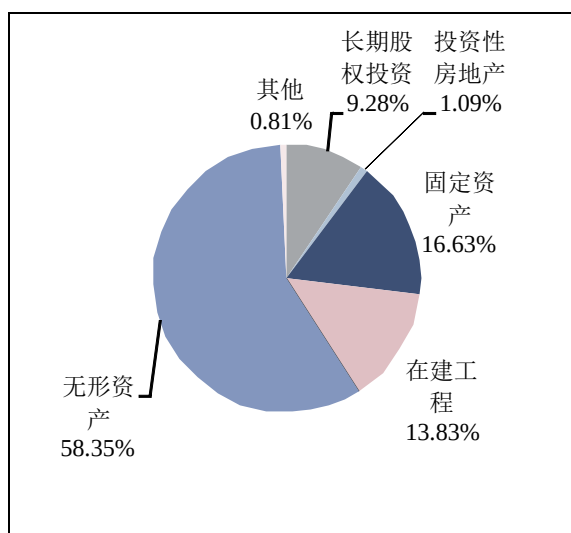
资料来源: 公司提供

截至2013年底, 公司预付款项为5.99亿元, 同比增长45.28%, 主要系预付的资产收储款, 有自贡市土地储备中心资产款、工泵股份公司破产资产收储款和自贡职业技术学校资产收储款等。

截至2013年底, 公司存货为10.91亿元, 同比大幅增长48.14%, 以大西洋集团的焊接材料以及汇东公司的房产存货为主。

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。截至2013年底, 公司非流动资产合计67.26亿元, 同比增长13.05%, 增幅主要来自在建工程。

图3 公司2013年底非流动资产结构情况



资料来源: 公司审计报告

截至2013年底, 公司长期股权投资为6.24亿元, 基本与上年持平, 构成主要为公司对自

贡市水务集团有限公司、自贡硬质合金有限公司、自贡市商业银行等的投资。

截至2013年底, 公司固定资产净额同比增长1.15%, 为11.19亿元, 主要为增加的土地资产、机器设备和运输设备的报废更新所致。公司固定资产中, 主要为房屋及建筑物、机器设备和运输设备。

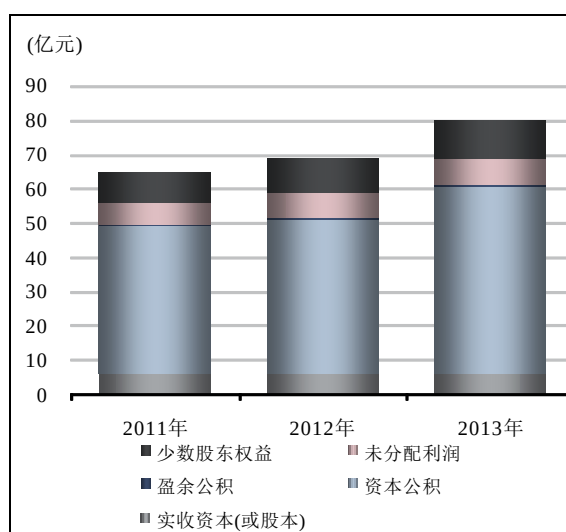
截至2013年底, 公司在建工程9.30亿元, 同比大幅增长781.93%。主要包括东环线公路用地划拨地价款(补交划拨地价款, 资金来源为政府拨入资金)、焊接产业园工程项目的持续投资、新增的五万吨实芯焊丝项目、五千吨有色金属焊丝项目和核电军工项目。

截至2013年底, 公司无形资产同比略微下降1.83%, 账面价值达39.25亿元, 土地使用权占99.22%, 土地性质为出让, 目前大部分土地处于用于贷款抵押中(详见附件4)。

整体看, 跟踪期内, 公司资产总额稳步增长, 流动资产占比有所上升, 其中其他应收款规模持续增长, 对公司资金形成占用。非流动资产以土地资源为主, 且大部分处于抵押状态, 资产短期变现能力不强, 资产整体质量一般, 流动性较弱。

所有者权益

图4 2011~2013年底公司所有者权益结构图



资料来源: 公司审计报告

截至 2013 年底,公司所有者权益合计 79.64 亿元,同比增长 16.31%,主要系资本公积增加所致。公司所有者权益中归属于母公司权益占 86.44%,少数股东权益占 13.56%。

2013 年,公司无资本金注入,实收资本与 2012 年持平,实际出资人未变更。

截至 2013 年底,公司资本公积合计为 54.39 亿元,同比增长 21.16%,主要系财政拨付的征地、拆迁补偿款,及小井沟水利工程基建投资资本金等。从构成来看主要为土地资产。所有者权益中,实收资本保持不变,资本公积与未分配利润保持稳步增长态势,结构上仍以资本公积为主。总体看,公司权益稳定性较好。

负债

截至 2013 年底,公司负债合计 68.60 亿元,同比增长 14.27%,主要系短期借款和其他应付款增加所致。公司负债以流动负债为主,2013 年流动负债占负债总额的 66.43%,流动负债占比高于 2012 年的 62.57%。

截至 2013 年底,公司短期借款合计 8.08 亿元,同比大幅增长 40.32%,结构上,抵押借款 1.65 亿元、保证借款 3.81 亿元和信用借款 2.62 亿元。

截至 2013 年底,公司其他应付款合计 24.57 亿元,同比增长 11.82%,主要系往来款项、代表政府对企业改制发展的资金等。其他应付款前 5 名合计 1.62 亿元,占比 6.58%,分布较分散,主要有应付自贡市高新投资公司 1.10 亿元、自贡市第一建筑工程公司 0.28 亿元、自贡市财政局 0.13 亿元、宇盛投资有限公司 0.06 亿元及自贡市社保局 0.05 亿元等。

2013 年公司非流动负债基本与 2012 年持平,主要由长期借款、应付债券构成。截至 2013 年底,公司非流动负债合计 23.03 亿元。

截至 2013 年底,公司长期借款合计 12.31 亿元,同比增长 2.86%,绝大部分为抵押借款;公司应付债券 9.94 亿元,为公司 2011 年发行的“11 自贡债”10 亿元。

从债务结构看,2013 年公司长短期有息债

务合计 33.96 亿元,其中短期债务占比 34.50%,长期债务占比 65.50%,债务结构符合公司业务特点。

2013 年,公司有息债务规模较 2012 年增长 10.65%,短期债务比例由 2012 年的 28.66% 升至 34.50%。受益于自贡市财政局拨付的促发展资金、小井沟水利工程项目资本金,公司净资产增速高于有息债务规模的增长,公司相关负债指标有所回落,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降至 46.28%、29.90%和 21.84%,近三年上述指标的平均值分别为 46.22%、30.41%和 23.13%。总体看,公司债务负担一般。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看,受流动负债增长影响,2013 年公司流动比率和速动比率同比均有所下降,分别降至 177.69%和 153.74%。受经营活动现金流量净额在跟踪期内大幅增加的影响,经营现金流动负债比率上升至 24.75%。考虑到公司现金类资产规模,以及在经营现金流的支撑下,且公司短期债务规模较小,短期债务支付压力较小。

从长期偿债指标看,2013 年公司全部债务/EBITDA 为 10.47 倍,考虑政府对公司具有较强持续性的支持力度,公司实际偿债能力略强于财务指标反映的情况。

截至 2013 年底,公司对外担保余额 3.46 亿元,担保比率为 4.34%,公司对外担保额较小。

截至 2014 年 3 月底,公司共获得各家银行授信额度合计 13.57 亿元,其中已使用额度 10.20 亿元,间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告(机构信用代码:G10510302000403505),截至 2014 年 4 月 24 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往履约债务情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及自贡市区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到自贡市政府在专项资金、财政补贴和土地划拨等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期债券偿还保障能力分析

1. 存续期债券偿还能力分析

目前公司存续期债券为“11 自贡债”共计 10 亿元。

2013 年公司 EBITDA 为 3.24 亿元，为存续期债券本金的 0.32 倍。2011~2013 年公司经营活动现金流入量是“11 自贡债”本金的 4.06 倍、5.02 倍和 5.80 倍。公司 EBITDA 对存续期债券的保障能力较弱，但经营活动现金流入量对存续期债券的保障能力较好。近年来自贡市财力增长较快，持续稳定的政府支持有助于提高公司对存续期债券的偿付能力。“11 自贡债”设置了本金提前偿还条款，有助于降低集中偿付风险。

2. 偿债保障分析

公司以合法拥有的 12 宗土地为“11 自贡债”的还本付息提供抵押，总面积共计 602211.61 平方米，较 2012 年减少 66584.65 平方米，因为公司以同等价值的位于大安区和平乡茜新村 4 组、5 组的一宗土地（土地面积 95.34 亩，土地使用权证号：自国用【2012】第 042525 号）置换了大安区马冲口街马鞍山居委会土地一宗（面积 195.21 亩，土地使用权证号自国用【2010】第 044734 号），针对土地置换事宜，公司于 2012 年 7 月召开债券持有人会议，并获得会议同意。根据 2014 年 6 月 24 日四川协和土地房地产评估咨询有限公司出具的评估报告（川协和（估）字第（2014）Z039 号，有效期一年），经置换后的土地评估价值总计

166824.83 万元，土地评估价值为“11 自贡债”的 1.67 倍，对“11 自贡债”的保障能力较好。

3. 债权保护情况分析

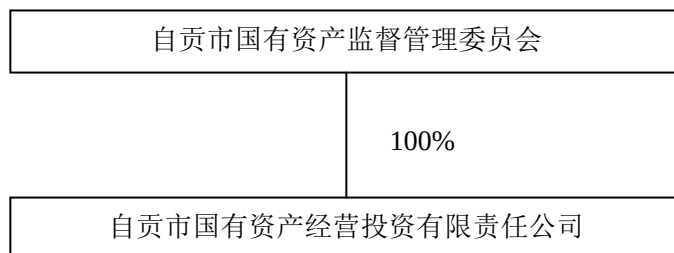
2014 年 6 月 17 日，公司已按时全额偿付“11 自贡债”利息共计 6860 万元。

公司就“11 自贡债”募投项目与自贡市财政局签署了《关于自贡市恐大路片区市政基础设施改建工程等项目之投资建设与转让收购（BT）协议书》，协议约定自贡市财政局自 2011 年开始分 9 年进行资产回购，具体回购安排如表 5 所示。截至 2014 年 3 月底，公司已收到自贡市政府的回购资金合计 5.60 亿元，从募投项目往年回款效率来看，执行情况较好。此外，自贡市政府将募投项目两侧各 200 米范围内的土地开发收益权授予公司，目前土地开发正在进行中，尚未形成土地出让收益。

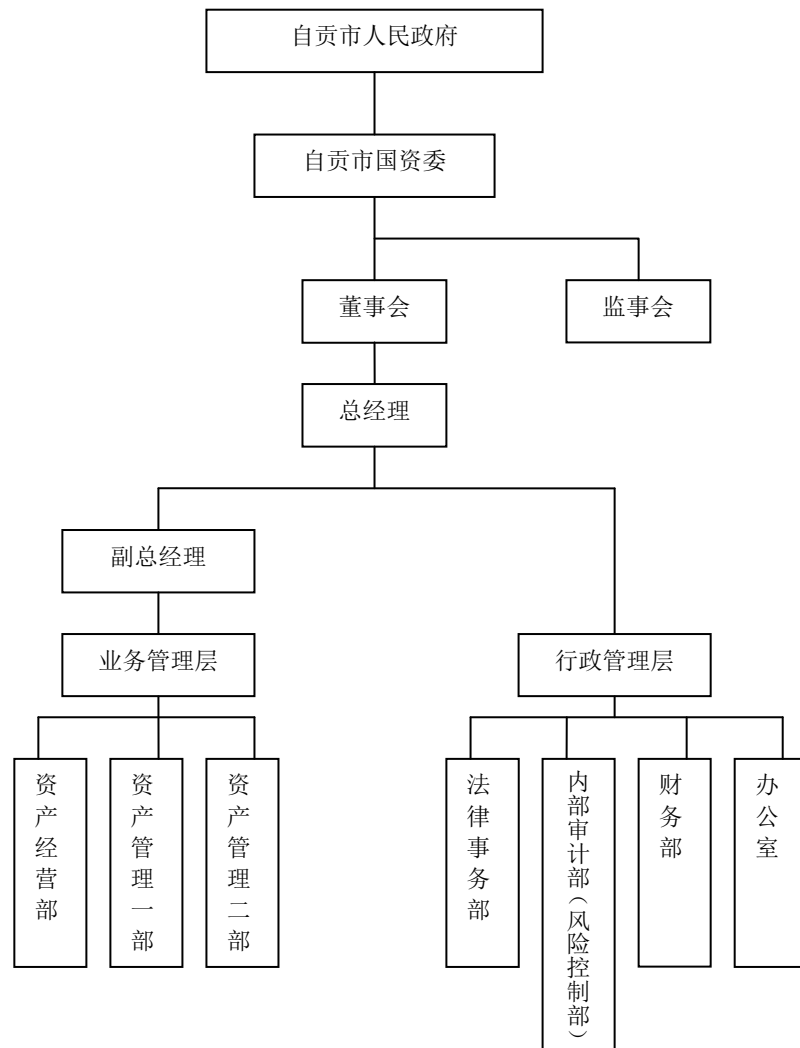
十一、 结论

综合考虑，联合资信维持自贡市国有资产经营投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，“11 自贡债”的信用等级为 AA。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 截至 2013 年底公司纳入合并范围子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册 资本 (万元)	投资额 (万元)	级次	企业类型
1	四川大西洋集团有限责任公司	100.00	9785.00	9785.00	2	国有独资
2	自贡市燃气有限责任公司	100.00	3073.00	3073.00	2	国有独资
3	自贡市公交集团有限责任公司	100.00	2048.00	2048.00	2	国有独资
4	自贡市广电有限责任公司	100.00	2562.00	2562.00	2	国有独资
5	自贡产权交易所有限责任公司	100.00	300.00	300.00	2	国有独资
6	四川自贡汇东发展股份有限公司	63.34	6700.00	6700.00	2	国有控股
7	自贡市农业融资担保有限公司	34.38	11050.00	3800.00	2	国有控股
8	自贡市国投融资担保有限责任公司	60.00	10000.00	6000.00	2	国有控股
9	自贡市国投资产管理有限公司	100.00	500.00	500.00	2	国有独资

附件 4 截至 2013 年底公司土地资产情况

土地名称	土地用途	面积 (亩)	土地性质 (出让/划拨)	是否抵押	抵押截止日
南湖生态城 A 地块(汇川路景观大道北侧)	商、住综合用地	52.40	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 J 地块(汇川路南 侧大岩洞北口)	商、住综合用地	96.10	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 K 地块(军分区西 侧)	商、住综合用地	21.20	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 F 地块(大岩洞顶)	商、住综合用地	27.20	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 H 地块(大岩洞南 口)	商、住综合用地	3.70	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 G 地块(大岩洞南 口)	商、住综合用地	33.80	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 E 地块	商、住综合用地	11.75	出让	是	
南湖生态城 B 地块(沿滩新城 办)	商、住综合用地	39.80	出让	是	2014 年 5 月
南湖生态城 L 地块	商、住综合用地	73.20	出让	是	2014 年 5 月
大山铺大山村 1 组、恐龙村 1 组	商、住综合用地	262.60	出让	是	2014 年 5 月
贡井南环路北侧(川南汽贸城)	商、住综合用地	332.25	出让	否	--
大安区凤凰乡三组(凤鸣苑)	商、住综合用地	133.54	出让	否	--
大山铺镇大山村一、二组	商、住综合用地	86.12	出让		--
贡井区贡井街泥塘湾社区	商、住综合用地	13.78	出让	否	--
贡井区贡井街泥塘湾社区	商、住综合用地	31.35	出让	否	--
贡井区筱溪街洞桥社区	商、住综合用地	94.96	出让	否	--
贡井区建设镇班竹林社区	商、住综合用地	136.05	出让	否	--
汇东南湖生态城 C-06 地块	商、住综合用地	71.27	出让	是	2022 年 4 月
汇东新区丹桂大街南段西侧	住宅用地	48.92	出让	否	
汇东新区丹桂大街市政府东侧	商、住综合用地	42.70	出让	是	2022 年 4 月
郭家坳街土地坡居委会 2 组	商、住综合用地	6.30	出让	否	--
郭家坳街钩坝居委会凤凰路 1 号	商、住综合用地	85.20	出让	否	--
郭家坳街郭家坳居委会 10 组 79 号	商、住综合用地	21.00	出让	是	2022 年 4 月
郭家坳街大生观居委会五云村 路 28 号	商、住综合用地	7.20	出让	是	2022 年 4 月
汇东新区南苑街 15 号	商、住综合用地	138.13	出让	是	2020 年 6 月
自井区新街龙凤山居委会 1 组	商、住综合用地	12.71	出让	否	
东兴寺钓鱼台居委会 3 组 46 号	商、住综合用地	32.58	出让	是	2018 年 6 月
东兴寺火车站居委会 15 组	商、住综合用地	42.12	出让	是	2018 年 6 月
大安马冲口马鞍山居委会	商、住综合用地	195.22	出让	是	2018 年 6 月
凉高山上田坝居委会 14 组 3 号	商、住综合用地	260.35	出让	是	2018 年 6 月
南湖公园北侧地块 1	商、住综合用地	20.50	出让	是	2018 年 6 月
南湖公园北侧地块 2	商、住综合用地	36.00	出让	是	2018 年 6 月
南湖公园南侧	商、住综合用地	135.70	出让	是	2018 年 6 月
南湖公园东北侧	商、住综合用地	22.80	出让	是	2018 年 6 月
南湖体育中心西侧	商、住综合用地	64.50	出让	是	2018 年 6 月
南湖体育中心东侧	商、住综合用地	69.50	出让	是	2018 年 6 月
贡井长土镇洞桥村 3 组	住宅用地	21.08	出让	是	2018 年 6 月
贡井长土镇三台村 5 组	住宅用地	102.84	出让	是	2018 年 6 月
自国用(2012)第 022110 号自 流井区东街钓鱼台-9018 宗地	商、住综合用地	14.51	/	否	--
125 产业园相关土地	工业	687	/	是	--
公路交通配套设施建设用地	工业	254.40	/	是	--
燃气公司	工业	133.96	/	否	--
南湖逸都	商、住综合用地	70	/	是	--

资料来源：公司提供

附件 5 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)	21.10	16.21	17.65
资产总额(亿元)	118.13	128.50	148.24
所有者权益(亿元)	64.61	68.47	79.64
短期债务(亿元)	7.62	8.80	11.72
长期债务(亿元)	21.24	21.90	22.25
全部债务(亿元)	28.86	30.69	33.96
营业收入(亿元)	38.04	37.89	37.72
利润总额(亿元)	1.74	1.86	1.72
EBITDA(亿元)	2.02	3.23	3.24
经营性净现金流(亿元)	0.78	2.71	11.28
财务指标			
销售债权周转次数(次)	8.01	8.04	7.87
存货周转次数(次)	4.32	4.33	3.49
总资产周转次数(次)	0.32	0.31	0.27
现金收入比(%)	88.52	94.18	94.35
营业利润率(%)	11.53	12.86	14.32
总资本收益率(%)	1.89	2.20	1.82
净资产收益率(%)	2.30	2.38	1.74
长期债务资本化比率(%)	24.74	24.23	21.84
全部债务资本化比率(%)	30.87	30.95	29.90
资产负债率(%)	45.30	46.72	46.28
流动比率(%)	191.80	183.71	177.69
速动比率(%)	167.70	164.10	153.74
经营现金流动负债比(%)	2.45	7.21	24.75
全部债务/EBITDA(倍)	14.25	9.50	10.47

附件 6 有关计算指标的计算公式

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 / 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
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
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 7 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。