

信用等级公告

联合[2012] 224 号

联合资信评估有限公司通过对成都城建投资管理集团有限责任公司及其拟发行的 2013 年度 20 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

成都城建投资管理集团有限责任公司

主体长期信用等级为

AA⁺

成都城建投资管理集团有限责任公司

2013 年度 20 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月五日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

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）与成都城建投资管理集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与成都城建投资管理集团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、联合资信与评估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，未因成都城建投资管理集团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成都城建投资管理集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、成都城建投资管理集团有限责任公司 2013 年度 20 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该公司债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月五日

评级业务专用章

成都城建投资管理集团有限责任公司

2013 年度 20 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度: 20 亿元

本期债券期限: 7 年

评级时间: 2012 年 4 月 5 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	603.13	642.78	649.17
所有者权益(亿元)	61.82	89.03	101.66
长期债务(亿元)	278.71	350.16	290.73
全部债务(亿元)	393.89	374.37	346.96
营业收入(亿元)	31.65	50.28	56.49
利润总额(亿元)	2.80	6.27	6.74
EBITDA(亿元)	4.33	8.21	8.58
经营性净现金流(亿元)	-91.28	14.69	28.26
营业利润率(%)	20.33	21.12	20.00
净资产收益率(%)	3.99	5.72	5.14
资产负债率(%)	89.75	86.13	84.35
全部债务资本化比率(%)	86.44	80.79	77.34
流动比率(%)	229.90	351.92	294.76
全部债务/EBITDA(倍)	91.01	45.59	40.42
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.22	0.41	0.43

分析师

胡岩 陈丹

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”)对成都城建投资管理集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为成都市投融资和基础设施建设主体,获得了政府持续的资金支持,以及公司经营性业务较为成熟、收入及盈利能力相对稳定的优势。同时联合资信也关注到,公司债务负担重、应收款项回收期不确定、未来投资规模较大等因素对其偿债能力产生的不利影响。

公司未来将以项目投融资和资本经营管理为纽带,以城市基础设施建设为基本支点,房地产业务开发和能源产业投资并举,经营规模有望进一步扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期债券为 7 年期债券,偿债资金来源为公司自有经营业务形成的现金回流。公司针对本期债券设置了后 5 年每年按照 20%的比例等额偿还本金的模式,有利于缓解集中偿付压力。联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 成都是中国西部重要城市,近年经济实力和财政水平稳步增长,公司具有良好的外部发展环境。
2. 作为成都市主要的投融资主体,市政府给予公司持续的资金支持和配置土地的支持。
3. 公司房地产、燃气供应等自有经营性业务较为成熟。

关注

1. 公司负债水平高,债务负担重。
2. 公司市政项目投资业务的投资运营模式导致未来公司资金回流和借款本息的偿还在时间上的匹配得不到保障。
3. 公司应收款项规模较大,未来回收时间存在

不确定性。

4. 公司未来投资规模较大，面临一定的资金压力。
5. 公司房地产板块收入占比较高，受宏观经济政策调控影响较大。

一、主体概况

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于2004年6月16日，批准文件为成都市人民政府办公厅(2004)103号文件《成都市人民政府办公厅关于成立成都城建投资管理集团有限责任公司的通知》。公司成立初期由原成都市煤气总公司改制后的国有股权及剥离出的资产，以及成都市兴蓉投资股份有限公司、成都市兴东投资有限公司、成都市兴南投资有限公司的全部资本构成；2007年底公司与干道指挥部合并；2008年公司经成都市国资委批准，通过新设及更名方式先后组建了基础建设投资公司、新居建设投资公司、城投地产公司、城投资产经营公司，注册资本21亿元。

2008年4月，公司根据成都市国有资产监督管理委员会（成国资规[2008]180号）批复，用资本公积及未分配利润9.8亿转增实收资本，注册资本从21亿元增加至30.8亿元。

2010年10月，公司根据成都市国有资产监督管理委员会（成国资规[2011]3号）批复，用资本公积7.7亿转增实收资本，注册资本从30.8亿元增加至38.5亿元。公司实际控制人为成都市国有资产监督管理委员会。

公司经营范围包括：成都市城市基础设施、公共设施的建设、投融资及相关资产经营管理；项目招标、项目咨询、其他基础设施项目的投资；土地整理、房地产开发及物业管理。

公司内设机构为14个部门：办公室、人力资源部、财务部、投资发展部、审计部、业绩考核部、纪检监察室、工程技术部、工程造价管理部、拆迁安置部、征地安置部、资产管理部、沙河管理办公室、新居工程管理办公室。截至2011年底，公司共有二级企业（单位）19家。

截至2011年底，公司（合并）资产总额649.17亿元，所有者权益101.66亿元；2011年公司实现营业收入56.49亿元，利润总额6.74亿

元。

公司注册地址：成都市金家坝街3号；法定代表人：杨祖华。

二、本期债券及发债项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2013年发行20亿元公司债券（以下简称“本期债券”），本期债券为7年期固定利率债券，采用提前偿还本金方式，自债券发行后第3年起，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金，有利于化解集中偿付压力。

本期债券无担保。

2. 本期债券投向

本期债券拟募集资金20亿元人民币，全部用于成都市基础设施项目、拆迁安置房建设和保障房建设。

表1 本次募集资金使用具体安排（单位：万元）

资金用途	项目业主	项目总投资	使用募集资金额度
东郊惠民工程配置地花果七组安置房建设工程	成都城建投资管理集团有限责任公司	19617.66	11000.00
解放北路道路综合整治工程	成都城建投资管理集团有限责任公司	17715.71	10000.00
成都市成华区赖家店场镇综合改造项目	成都城建投资管理集团有限责任公司	160045.00	86000.00
成华区双水碾村5、6组建设住宅（农迁房）项目	成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	45850.59	20000.00
成都市水岸东里小区二期项目	成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	39780.80	15000.00
成都市金牛区驷马桥高笋塘联社拆迁安置房	成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	29367.00	13000.00
太平盛世D区农迁房建设项目	成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	21322.96	9000.00

成都市成华区 驷马桥东片区 1A 地块建设保 障性住房	成都城投集团兴 西华建设有限公 司	60000.00	36000.00
合计	-		200000.00

资料来源：公司提供

(1) 东郊惠民工程配置地花果七组安置房建设工程

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2011 年 6 月 29 日以“成发改审批[666]号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于成都市锦江区花果村六、七组、三圣乡大观村四组规划红线范围内，按城市规划要求建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司，项目投资总额为 19617.66 万元。项目建设内容及规模为住宅、配套商业用房及配套设施用房等，总建筑面积 48985.06 平方米。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设之中。

(2) 解放北路道路综合整治工程

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2011 年 6 月 8 日以“成发改审批[2011]576 号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于成都市金牛区（南起新华大道，北至三环路川陕立交）规划红线范围内，按城市规划要求建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司，项目投资总额为 17715.71 万元。项目建设内容及规模为道路、管线改造、交安、城市绿化工等工程，全长 6230 米，红线宽度 30-48 米。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设中。

(3) 成都市成华区赖家店场镇综合改造项目

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2009 年 1 月 22 日以“成发改审批[2009]61 号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于成都市成华区保和社区赖家店场镇及周边东升 6、8 组区域以及龙泉驿区来龙 3 组部分区域用地规划红线范围内，按城市规划要求建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司，项

目投资总额为 160045 万元。项目建设内容及规模为安居工程及配套公建工程，绿地内配套设施、配套基础设施工程（含道路、雨污管网、电力通道、桥梁、交通设施、照明光彩、绿化等附属工程）。项目总占地面积 1210 亩，总建筑面积 272100 平方米。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设中。

(4) 成华区双水碾村 5、6 组建设住宅（农迁房）项目

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2009 年 9 月 22 日以“成发改审批[2009]944 号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于成华区双水碾村 5、6 组（选字第 510108200910024 号）规划红线范围内，按城市规划要求选址进行建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司 77%控股子公司成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司，项目投资总额为 45850.59 万元。项目建设内容及规模为修建住宅、商业用房、物管用房及其它配套设施用房、地下车库及小区红线内景观绿化、道路、给排水、通讯、电力、燃气管网等相关配套设施，总建筑面积约 162880.66 平方米，计划安置 2667 人。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设之中。

(5) 成都市水岸东里小区二期项目

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2009 年 8 月 13 日以“成发改审批[2009]800 号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于成华区跳登河南路（成规用地[2004]2186 号）规划红线范围内，按城市规划要求选址进行建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司 77%控股子公司成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司，项目投资总额为 39780.80 万元。项目建设内容及规模为修建住宅工程、小区配套用房工程、地下停车场以及小区红线内景观绿化、道路、供排水、通讯、电力、燃气管网等相关配套设施，总建筑面积约 129345.4 平方米，计划安置 1056 户。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设中。

(6) 成都市金牛区驷马桥高笋塘联社拆迁安置房

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2009 年 9 月 8 日以“成发改审批[2009]887 号”文件批复项目可研。该项目建设地点位于成都市金牛区驷马桥借到办事处高笋塘联社二社（成规用地[2007]405 号，成规选址[2007]第 328 号）规划红线范围内，按城市规划要求选址进行建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司 77%控股子公司成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司，项目投资总额为 29367.00 万元。项目建设内容为修建拆迁安置房工程、小区配套用房工程、农贸市场工程、商业用房工程、地下停车场以及小区红线内绿化、道路等相关市政配套设施，总建筑面积 114435.46 平方米，拟建拆迁安置房 1139 套。该项目全部开工手续已经完成，并于 2011 年 9 月开工建设。该项目处于工程建设中。

(7) 太平盛世 D 区农迁房建设项目

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2011 年 12 月 5 日以“成发改审批[2011]1329 号”文件批复项目可研。该项目建设地址位于武侯区永丰乡太平村 1、2 组规划红线范围内，按城市规划要求建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司 77%控股子公司成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司，项目投资总额为 21322.96 万元。项目建设内容及规模为 470 户农民拆迁安置房，计划安置 962 人，总建筑面积 63681.78 平方米。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设中。

(8) 成都市成华区驷马桥东片区 1A 地块保障性住房

该项目已经成都市发展和改革委员会于 2011 年 3 月 28 日以“川投资备[51010011032801]0037 号”文件备案。该项目建设地址位于成都市成华区驷马桥东片区 1A 地块(成国土咨询函[2011]51 号)用地规划红线范围内，按城市规划要求进行建设。项目业主为成都城建投资管理集团有限责任公司全资

子公司成都城投集团兴西华建设有限公司，项目投资总额为 60000 万元。项目建设内容为修建限价商品住房 1062 套、公共租赁住房 188 套，配套商业用房、附属设施及绿化工程。该项目全部开工手续已经完成，处于工程建设中。

三、区域经济及政府支持

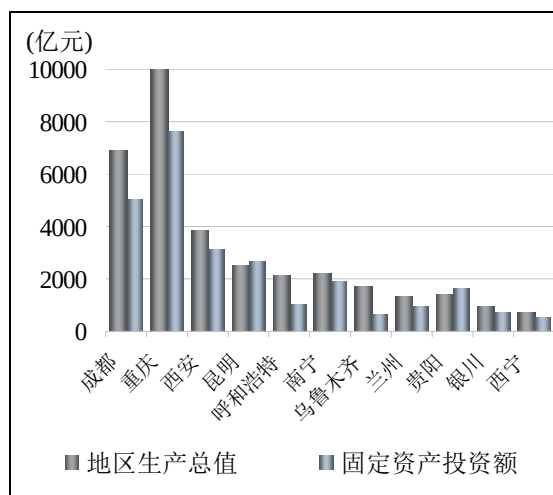
1. 区域经济

目前公司经营与投资的项目集中在成都市，公司的发展直接受成都市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

(1) 区域概况

成都市位于四川省中部，现系四川省行政中心、西南科技中心、西南商贸中心、西南金融中心、西部综合交通枢纽、金融对外开放城市、副省级市。截至 2010 年底，拥有总人口 1149.07 万人，全市面积 1.2 万平方公里，市辖 9 区 4 市 6 县，2011 年，在西部 11 个中心城市中，成都市地区生产总值位于第二位，固定资产投资总量位于第二位。

图 1 2011 年西部城市地区生产总值和固定资产投资额



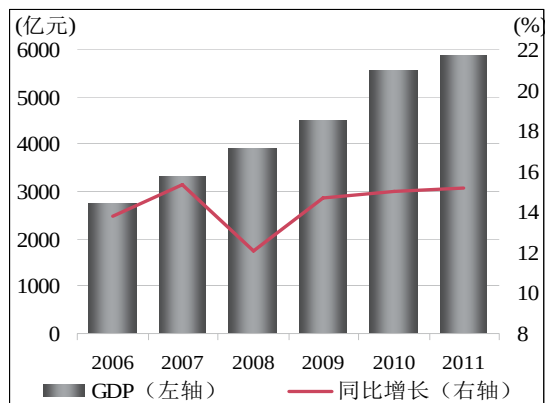
资料来源：成都市历年统计公报。

(2) 区域经济

2011 年，成都市完成地区生产总值 5854.6 亿元，同比增长 15.2%；全市城镇居民人均可支配收入 23932 元，同比增长 14.9%；全市农民人

均纯收入 9895 元，同比增长 20.6%。较高的收入水平，提升了居民对地区环境和基础设施的要求。

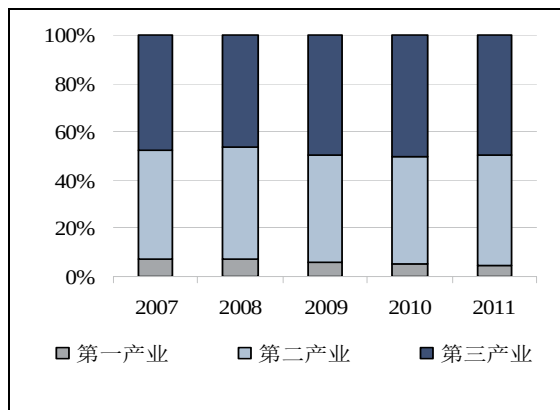
图 2 2006~2011 年成都市地区生产总值



资料来源：成都市历年统计公报。

产业结构方面，2009~2011 年，成都市不断优化区域经济结构，第一产业所占比重逐年下降，第二产业比重有所上升。2011 年，全县第一产业完成增加值 327.3 亿元，增长 3.7%；第二产业全年完成增加值 3143.9 亿元，增长 19.8%；第三产业完成增加值 3383.4 亿元，增长 12.4%。三次产业比例从 2009 年的 5.1: 44.7: 50.2 优化为 2010 年的 4.8: 45.9: 49.3。第三产业是成都市经济发展的主要支柱，对地区经济贡献占比大。

图 3 2007~2011 年成都市三产占比变化情况



资料来源：成都市历年统计公报。

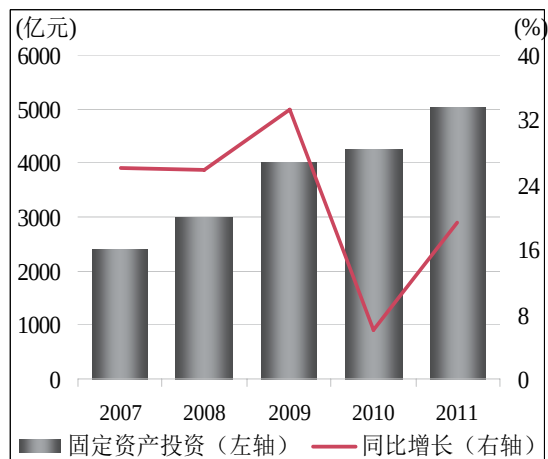
统计显示，2011 年成都市工业生产快速增长。全市实现规模以上工业增加值 2185.3 亿元，增长 22.3%。电子信息、医药、食品、机械（汽

车）、石油化工和建材冶金六大重点行业完成增加值 1614.8 亿元，增长 21.8%，占全市规模以上工业比重为 73.9%。近年来，成都吸引了戴尔、联想、仁宝、纬创、德州仪器、富士康等世界级电子信息企业纷纷落户，随着一批重大项目相继投产，2011 年成都电子信息产品制造业实现增加值 438.9 亿元，增长 39.4%。

（3）固定资产投资

受 2008 年地震影响，2009 年成都市全力加大重大项目建设，将灾后重建工作作为全市工作重点，2009 年全市完成固定资产投资 4012.5 亿元，较 2008 年激增 33.2%。2010 年全市完成固定资产投资 4255.5 亿元，同比小幅增长 6.1%。2011 年全市固定资产投资总额 5006 亿元，增长 19.2%，总量排名全国副省级城市第一位。全年全市 581 个重点项目完成投资 2092.4 亿元；占年度计划的 124.4%。其中，工业投资完成 1503.9 亿元，富士康、联想、仁宝等 200 余个重大产业化项目竣工；基础建设投资完成 2257.2 亿元。同时，加大天府新区建设投入，2011 年集中开工建设地铁一号线南延线等首批 84 个项目，总投资 2114 亿元，目前已经累计完成 67.7 亿元。

图 4 2007~2011 年成都市固定资产投资情况



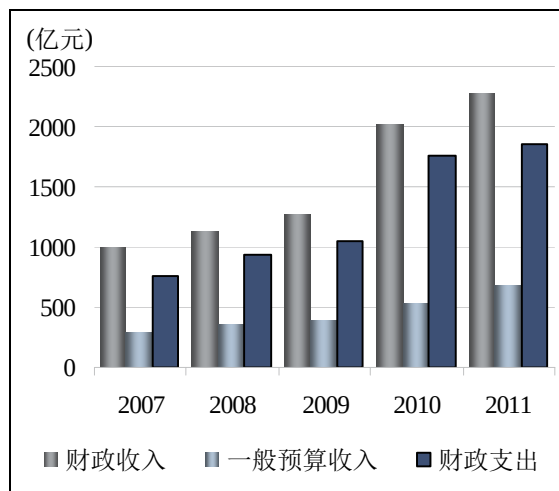
资料来源：成都市历年统计公报

（4）财政实力及地方政府债务

2009~2011 年，成都市地区全口径财政总收入大幅增加，年复合增长率为 33.19%，2011 年为

2269.46亿元。从全口径一般公共预算收入情况看，2011年，成都市地区全口径财政一般公共预算收入为680.69亿元，以税收收入构成为主（占比71.57%），收入稳定。一般公共预算收入中非税收入主要包括行政事业性收费收入、罚没收入、国有资本经营收入以及国有资产有偿使用收入等。

图5 2007~2011年成都市财政收入情况



资料来源：成都市历年统计公报。

成都市地方财政可支配收入由一般公共预算收入、转移支付和税收返还收入、国有土地使用权出让收入以及预算外财政专户收入构成。

2009~2011年，成都市全口径财政收入和地方可控财力均有大幅增长，2011年全年成都市全口径地方可控财力1885.19亿元，财政总支出1851.72亿元，财政当年结余33.46亿元。

表2 2009~2011年成都市全口径财政情况

科目	2009年	2010年	2011年	增长率
财政总收入	1279.37	2022.30	2269.46	33.19
一般公共预算收入	387.36	526.94	680.69	32.56
基金收入	458.52	987.39	938.86	43.09
上级补助收入	221.62	221.11	254.02	7.06
预算外财政专户资金	75.23	63.97	11.61	-60.71
地方可控财力	1142.73	1799.41	1885.19	28.44
财政总支出	1112.32	1818.65	1851.72	29.02
财政当年结余	30.41	-19.24	33.46	4.90

资料来源：公司提供

2011年，成都市实现本级地方财政可支配收入合计784.29亿元。其中，一般公共预算收入192.43亿元，占比30.05%；转移支付和税收返还收入230.08亿元，占比29.34%；国有土地使用权出让收入357.59亿元，占比45.59%；预算外财政专户收入4.19亿元，占比0.53%。

整体看，成都市财政收入增长快速，财政整体实力不断增强，但地区财政收入对国有土地使用权出让收入依赖较大，存在一定不稳定性。

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2011年2月底，成都市政府全部债务余额654.61亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为83.5%（采用2011年地方可支配收入数据进行计算）。成都市地方政府债务总体较高。

表3 成都市本级2011年地方可支配收入及截至2011年2月底地方政府债务（单位：亿元）

地方债务（截止2012年2月底）	金额	地方财力（2011年度）	金额
（一）直接债务余额	4167068	（一）地方一般公共预算本级收入	1924304
1、外国政府贷款	7805	1、税收收入	1252149
2、国际金融组织贷款	14401	2、非税收入	672155
3、国债转贷资金	24509	（二）转移支付和税收返还收入	2300793
4、农业综合开发借款	0	1、一般性转移支付收入	667922
5、解决地方金融风险专项借款	24080	2、专项转移支付收入	1163227
6、国内金融机构借款	2825232.7	3、税收返还收入	469644
7、债券融资	1250000	（三）国有土地使用权出让收入	3575905
8、粮食企业亏损挂账	20612	1、国有土地使用权出让金	3447709
9、向单位、个人借款	0	2、国有土地收益基金	10000
10、拖欠工资和工程款	0	3、农业土地开发资金	2252
11、其他	428.32	4、新增建设用地有偿使用费	115944

(二)担保债务余额	4758111.3	(四) 预算外财政专户收入	41937
1、政府担保的外国政府贷款	0		
2、政府担保的国际金融组织贷款	0		
3、政府担保的国内金融组织机构借款	4758111.3		
4、政府担保的融资平台债券融资	0		
5、政府担保向单位、个人借款	0		
6、其他	0		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	6546124	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	7842939
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%	83.5%		

资料来源：公司提供。

总体来看，成都市整体财政实力稳步增强，地方政府债务水平较高。同时联合资信也注意到，成都市地方综合财力中，国有土地使用权出让收入占比较大，该部分收入受国家相关政策、房地产市场走势等因素影响，具有一定不稳定性。

3. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，公司在资金投入和土地出让收益返还等方面得到了地方政府的大力支持。

公司为政府代建市政工程而产生的融资，政府将以自身财力并结合各方面因素确定下来给予公司的资金支持，对于资金支持没有覆盖的部分，公司通过政府给予的配置地对外出让形成的土地金补充，2010 年和 2011 年公司获得的政府资金支持和配置地收入分别为 23.81 亿元和 27.35 亿元，其中来自于土地收入返还款 22.5 亿元和 18.4 亿元。

4. 未来发展规划

成都市人民代表大会审议批准了《成都市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》（2011~2015年），该《规划》指出，“十二五”时期，成都市经济社会发展的总体目标是：经济年均增长12%左右，经济总量迈上万亿元台阶，人均地区生产总值达到上万美元，综合城镇化水平达到60%。现代服务业、高新技术产业和战略性新兴产业实现跨越式发展，三次产业结构优化为3%：45%：52%，高新技术产业

增加值占规模以上工业增加值的比重达50%以上。

在“十二五”期间，成都市经济发展的重点是：推动重点产业高端化，大力发展战略性新兴产业，逐步建立起以现代服务业和总部经济为核心、以高新技术产业为先导、以强大的现代制造业和现代农业为基础的市域现代产业体系。到 2015 年，三次产业结构优化为 3%：45%：52%，培育一批产值上 100 亿元的大企业和上 500 亿元、1000 亿元的产业集群，建成 5 个以上产值上千亿元的产业园区，成都高新区建设成为国际一流园区，成都经济技术开发区建设成为国家新型工业化产业示范基地。

在市政基础设施建设方面，“十二五”期间，成都市计划完善四大新城路网、立交桥、管网及附属设施工程和公共设施配套建设。新建自来水管网和配合道路改造工程、中心城区排水系统综合整治工程；实施成都“坚强智能电网工程”，随市政道路配套电网建设；对现有的天然气管网配套设施进行技改，对新建道路进行天然气同步配套建设。完成成华东郊企业生活区危旧房改造惠民工程、东部新区市政基础及配套设施建设项目、南部新区起步区市政基础及配套设施建设项目等。

总体来看，成都市经济持续保持快速增长、固定资产投资稳定增长、工业现代化进程不断加速，区域经济结构良好。同时，地方财力也稳步增强，用于基础设施建设等可支配财力有所提高，债务水平适宜，财政平衡能力逐年增强。随着成都市“十二五”规划的实施，作为成

都市基础设施建设和旧城改造的主体，公司面临的发展机遇较大，其业务规模和收入水平有望保持稳定快速的增长。

四、公司管理

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为健全，公司不设股东会，设立董事会，成员为 9 人，由国资委授权董事会行使股东会的职权，决定公司的重大事项。公司董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。公司依法设立监事会，由 5 名监事按规定行使监督职能。

公司采取董事会领导下的总经理负责制，设总经理一人。公司内设机构为 14 个部门，分别为办公室、人力资源部、财务部、投资发展部、审计部、业绩考核部、纪检监察室、工程技术部、工程造价管理部、拆迁安置部、征地安置部、资产管理部、沙河管理办公室、新居工程管理办公室。公司部门设置基本满足目前管理需要。

2. 管理制度

公司制订了《成都市城市建设投资有限公司制度汇编》，并每年对其进行修订，并以此作为管理制度的基础。

财务管理方面，公司按照现代财务管理的要求，制定完善的财务制度体系，规范财务运作程序，健全内部控制制度，确保财务管理科学和高效。在对外担保方面，一律由公司本部审批，原则上只对全资控股子公司担保。在预算管理方面，公司预算围绕每年年度经营计划，将绩效考核和预算相结合，每年中期会进行中期预算调整，并结合宏观经济形势进行调整。

投资管理方面，公司各项投资均严格按制度规定的程序和划分的权限进行决策。重大投资项目必须经专业人员评审，并报相关部门审批，通过对投资项目实施全面监控，有效地控制了投资风险。

由于公司下属的子公司较多，公司根据下属企业不同业务类型，从企业效益、企业运营、内部组织等方面设计详尽的绩效考核指标，确保下属企业经营运作成效。

五、生产经营

1. 经营概况

公司是成都市基础设施建设运营主体之一，并对市政府授权的城建投资项目行使出资人职能。公司主要从事成都市城市基础设施、公共设施的建设、投融资及相关资产经营管理、房地产开发和燃气供应等行业。

表4 2009~2011年营业收入及营业成本情况（单位：万元）

项 目	2009 年		2010 年		2011 年	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
房地产销售	123724.91	116037.63	247538.22	211070.47	216153.96	190351.10
燃气供应	169355.10	112928.24	218153.41	145614.35	271006.42	185152.12
其他	23396.93	14532.02	37155.64	21590.22	77303.16	60176.98
合 计	316476.94	243497.89	502847.27	378275.04	564463.54	435680.20

资料来源：公司提供

2. 公司经营

(1) 房地产板块

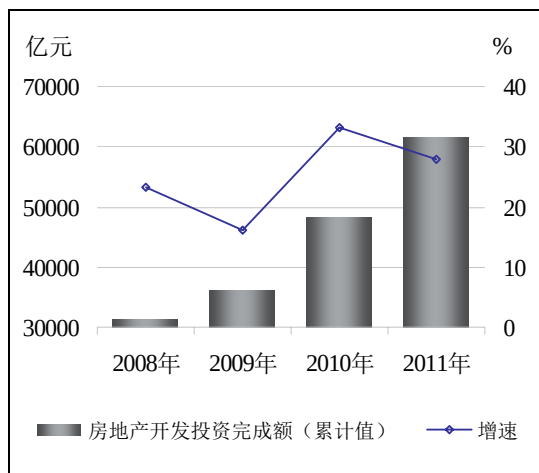
行业概括

房地产行业是国民经济的基础性传统行业之一，与建筑、建材、工程机械等60余个行业密切相关，是与国民经济高度关联的产业。

2008年金融危机后，国家相继出台了刺激经济的相关政策，房地产行业开始快速增长。然而伴随着房价的过快上涨，政府对房地产的政策取向发生了转变，由支持逐步转向收紧。2011年房地产行业仍呈增长态势但由于受到国家宏观调控影响，增速有所放缓。

从房地产开发投资完成情况看，房地产开发投资处高位，但增速有所放缓。根据统计局数据显示，2011年全国共完成房地产开发投资61740亿元，比2010年增长27.9%，增速下降5.3个百分点。

图6 房地产开发投资完成额情况

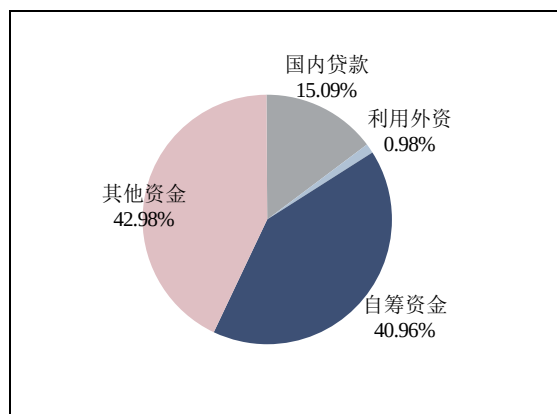


资料来源：wind 资讯

从房地产资金来源情况看，利用外资、自筹资金等各类资金增速均有不同程度下降。据wind数据显示，2011年房地产开发企业本年资金来源83245.94亿元，比上年增长14.2%，增速较上年下降12.1个百分点。其中，国内贷款12563.79亿元，与上年基本持平；利用外资813.63亿元，增长2.9%，增速较上年的64.93%大幅下降；自筹资金34093.4亿元，增长27.99%，较上年下降20个百分点；其他资金35775.12亿

元，增长8.57%，增速较上年下降9个百分点。

图7 2011年房地产行业资金来源情况



资料来源：国家统计局

从土地市场供求情况看，2011年住房用地市场运行保持了较为平稳的状况。据国土资源部数据显示，截至2011年12月底，全国未竣工房地产项目用地约为前三年房地产用地平均供应量的3.4倍，未竣工土地总体能够满足持续开发需要。市场上地价涨幅回落，土地市场趋于理性。2011年第4季度，全国主要监测城市各用途平均地价增速持续放缓，商业、住宅、工业地价环比增速连续三个季度回调，同比增速连续两个季度回调；第4季度，住宅平均地价环比增幅已跌落至0，环比负增长的城市由上一季度的12个增加到37个。

从商品房市场供求情况看，商品房供给增幅放缓，销售量进一步回落。2011年全国房地产开发企业房屋施工面积50.80亿平方米，比上年增长25.3%；房屋新开工面积19.01亿平方米，增长16.2%；虽房屋施工面积进一步增长，但房屋建筑竣工率（竣工面积/施工面积）却由2010年的18.7%下降至2011年的17.6%，下降了1.1个百分点，商品房供给增幅放缓。与此同时，在一系列房地产市场调控政策作用下，全年商品房销售面积10.99亿平方米，比上年增长4.9%，增幅回落5.2个百分点；商品房销售额5.91万亿元，增长12.14%，增幅回落6.72个百分点。

表5 2011年全国房地产行业主要开发指标

指标	2011年	增长率(%)
本年完成投资额(万亿元)	6.17	27.9
房屋施工面积(亿平方米)	50.80	25.3
房屋竣工面积(亿平方米)	8.92	13.3
房屋新开工面积(亿平方米)	19.01	16.2
商品房销售面积(亿平方米)	10.99	4.9
商品房销售额(万亿元)	5.91	12.14

资料来源: wind 资讯

从商品房销售价格看, 调控效果在限购城市逐步显现, 百城价格指数开始下跌。2010年随着《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等调控措施的实施, 从2010年5月份开始, 房屋销售价格同比涨幅连续8个月回落, 2010年12月份新建住宅和二手住宅销售价格同比涨幅分别为7.6%和5.0%, 比涨幅最高的4月份回落7.8和5.5个百分点。进入2011年, 受房地产调控政策进一步升级及货币政策仍然维持紧缩政策取向等多种因素综合影响, 房地产市场呈下行趋势, 进入9月份, 调控效果在限购城市进一步显现, 百城住宅均价出现近一年来的首次下跌, 9月~11月一二线城市价格均出现一定程度的下跌, 特别是东部沿海的上海、南京、杭州、苏州、北京、深圳等地, 主流品牌企业纷纷实行“以价换量”策略, 部分楼盘价格降幅超过20%, 新开楼盘亦以相对周边较低的价格优势进入市场。

公司经营

公司房地产业务主要由下属全资子公司成都城投地产有限公司(以下简称“城投地产”)和中房集团成都房地产开发有限公司(以下简称“中房公司”)负责, 经营范围主要为建设住宅, 商品房开发服务, 保障房建设。城投地产和中房公司均拥有房地产开发一级资质。成都市睿华建设投资有限公司、成都市中锦建设投资有限公司等子公司也有一定的房地产开发业务, 但规模不大。

公司报表中体现的房地产销售收入均为商业地产开发形成的商品房销售收入, 而保障房

建设属于代建性质, 保障房土地、指标、施工材料等均有发包方提供, 公司只负责提供劳务, 并收取服务费, 服务费规模不大, 反映在其他业务收入中, 以下分析内容均为公司的商业地产部分。

表6 房地产近三年经营情况

(单位: 万平方米)

项 目	2009年	2010年	2011年
新开工面积	33.30	38.36	42.48
房屋施工面积	148.36	186.72	114.04
房屋竣工(交房)面积		107.00	8.60
房屋销售面积	50.43	30.12	24.62

资料来源: 公司提供

公司房地产业务发展势头良好, 2011年新推出的“金沙海棠”、“高攀魏玛”、“城投·观城”、“金牛花园”、“北辰美庐”等项目, 公司施工面积达到114.04万平方米, 完成销售面积24.62万平方米, 实现销售总收入21.62亿元。

公司土地储备较为丰厚, 截至2011年, 中房公司和城投地产合计拥有土地储备79.53万平方米。

表7 截至2011年底土地储备情况

(单位: 万平方米)

地块名称	土地面积
极目地块	12.63
金岛度假村	6.38
花圃路地块	1.01
青城后山	2.00
妇联	0.38
军区幼儿园	1.45
文殊坊二期	1.78
武侯区	2.9
成华区	40
金堂县	8.64
青白江区	2.36
合计	79.53

资料来源: 公司提供

中房公司2011年共有金沙海棠、金牛花园二期、学府海棠一期三个项目施工。2011年中房公司完成投资13.61亿元; 施工面积56.54万

m²；新开面积 18.35 万 m²；销售面积 19.7 万 m²，合同销售额 10.89 亿元，实现销售回款 9.86 亿元；实现公司利润 1.7 亿元。此外，2011 年，中房公司还承接了成都市房管局的牛龙路、胜天路、荆竹西路、黄田坝、新山社区、华兴村六个共计约 83.87 万 m² 的保障房代建任务，全部在 2011 年 9 月开工。

表8 中房公司房地产开发情况
(单位：万平方米)

项目名称	位置	规划建筑面积
金沙海棠	青羊区	30.08
金牛花园	金牛区	7.06
学府海棠	高新区	37.54

资料来源：公司提供

2012 年，中房公司计划全年完成投资 9 亿元；计划施工面积 96 万 m²，其中新开工面积 40 万 m²；销售面积 20 万 m²，实现销售额 12 亿元；花圃路项目、学府海棠二期项目开工并实现销售；军区幼儿园等储备项目完善手续、启动开发。

城投地产的重点建设项目城投·观城已主体完工，于 2011 年 11 月开盘销售；北辰美庐项目正进行装饰及安装施工，已开盘销售；城投·东庐项目正在进行基础工程；伊顿小镇项目目前正在进行基础施工；泊岸龙桥项目局部已主体完工；都江堰华府项目局部主体完工，已开盘销售。代建项目方面，赖家店城中村改造项目已顺利完成安置；慧苑、锦绣东方小学、沙河堡小学等已按期交付安置或使用；水岸东里、丽水澜庭 A、B 区、沙河·云景湾、太平盛世 D 区、双水中学等项目均按计划推进。2011 年，城投地产新开工面积近 55 万平方米，完成投资 17 亿元，销售收入为 5.2 亿元，利润总额为 0.83 亿元。

2012 年城投地产计划完成投资 12.2 亿元，实现利润 0.75 亿元，完成观城、北辰美庐项目交房工作；伊顿小镇、泊岸龙桥、城投·东庐项目按期开盘销售；完成水岸东里二期，丽水澜庭 A 区、B 区，沙河·云景湾，太平盛世 D 区，

双水中学等农迁房及工建配套项目建设任务。

受国家宏观调控影响，2011 年国家房地产政策及市场变化较大，随着房地产市场调控的深入，公司房地产板块盈利能力面临较大不确定性。

(2) 城市燃气

行业背景

燃气行业的活动主要包括利用煤炭、油、燃气等能源生产燃气，或外购液化石油气、天然气等进行输配、销售，及相关的维修和管理活动。

中国燃气来源主要分为人工煤气、液化石油气(LPG)、天然气三种气体。目前，中国城市燃气行业正处于行业发展的初步成长期。近年来，“西气东输”，近海天然气的利用和进口液化天然气等项目，开始逐步改变中国城市燃气发展的面貌，使城市燃气的发展开始走上与世界各国城市燃气相同的发展道路，技术进步也有了坚实的基础。就中国天然气供气来源而言，目前已建成的天然气输气管道包括西气东输一线、西气东输二线、川气东送、陕京一线、陕京二线、忠武线和涩宁兰等，上述 7 条输气管道的年输气能力已经达到 856 亿立方米。尤其是 2011 年 6 月 30 日西气东输二线东段工程竣工投产，实现干线全线贯通，同时与其他管道联网，形成中国天然气干线管道网络。

需求方面，各地争相上马以天然气为原料或燃料的高耗能项目，且纷纷进行“油改气”；另一方面，国际市场天然气价格通常为等热值原油价格的 60%左右，而目前国产陆上天然气平均出厂基准价格仅相当于国际市场原油价格的 25%左右，价格优势十分明显。由此带来天然气消费需求不断上涨。根据国家发改委公布的数据，2010 年中国共生产天然气 944.8 亿立方米，同比增长 12.1%；进口液化天然气(LNG) 936 万吨，同比增长 69%，表观消费量达到 1072 亿立方米，供应缺口超过 120 亿立方米。2011 年 1 月举行的全国能源工作会议上，国家能源

局指出“十二五”期间中国天然气消费量的年均增速将达到 25%以上，到 2015 年天然气消费量将达到 2600 亿。

价格方面，中国天然气价格与可替代能源价格之间一直缺乏联动，与国际市场价格相比也处于较低的水平。不断攀升的天然气进口量进一步加剧了进口高气价与国产低气价之间的矛盾，城市燃气运营商成本压力明显增加，部分企业甚至出现亏损。自 2010 年 6 月 1 日起，国家发改委将国产陆上天然气出厂基准价格每立方米提高 0.23 元，调升幅度为 24.9%。受陆上天然气出厂基准价格影响，四川、重庆、湖北、江西、安徽、浙江、上海等省（市）相继上调天然气终端销售价格。长期来看，能源的稀缺性和重要性决定了价格上涨的趋势，随着市场化进程的加快，中国将逐步提高天然气价格并最终与国际接轨，预计燃气价格在未来将有较大提升空间，燃气业经营利润会有较大的提高。与此同时，近年外资大量进入中国城市燃气市场，燃气行业由垄断逐渐转向激烈的竞争格局，燃气行业的服务绩效也在不断提升。

未来随着中国城市化进程的加速，中国天然气的需求将持续增长；随着“西气东输”二期等工程的建设和投入运营，中国天然气的供给也将有所增长，未来将成为主要的燃气资源。总体来看，燃气业市场化进程正在加快，天然气资源的开发、建设和利用，使城市燃气的发展进入一个新的发展时期。

公司经营

公司燃气业务主要由子公司——成都城市燃气有限责任公司（以下简称“燃气公司”）经营，主要从事燃气生产、输配，液化石油气的灌装、供应，及燃气管道的铺设、安装。公司持有其 41%的股权，为第一大股东。

2004 年 10 月 20 日，燃气公司与成都市政府签订了《城市管道燃气工业特许经营合同》，成都市政府授予燃气公司管道燃气特许经营权，合同有效期 30 年（2004 年 10 月 20 日至

2034 年 10 月 20 日）。合同规定燃气公司可以在成都外环路以内经营管道燃气业务；对于外环路以外的周边区域，成都市政府如无好的供气选择，可指定燃气公司进行配套供气，燃气公司须将该区域视同特许经营区域；当成都市政府将外环路以外区域的管道燃气特许经营权授予其他经营主体时，成都市政府应承诺保证公平的市场竞争环境。

2011 年，燃气公司燃气管线新建工程投资 0.23 亿元，燃气管线改造投资 0.21 亿元，公司已拥有较为完备的燃气管道输配设施，实现销售收入 27.10 亿元。

表 9 2009~2011 年燃气集团运营情况

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
销售数量（万立方米）	93884.65	100197.37	104197.13
管道天然气（元/立方米）	1.50	1.76	2.07
管网长度（公里）	4933	5301	5504
燃气安装收入（亿元）	4.02	5.41	5.62

资料来源：公司提供

公司燃气原料由中石油西南油气田分公司和中石化西南油气分公司提供，分别约占 70%和 30%。中石化《天然气供用气合同》每年签订一次，2012 年度合同现已在协商之中。中石油《天然气供用气合同》在 2012 年以前同样是每年签订一次，但自 2012 年开始，为了保障成都市中心城区天然气供应，不受合同气量的限制，中石油与公司不签订《天然气供用气合同》，公司现采取每月与中石油对接供气量，保证成都市中心城区供气需求。从近两年的实际情况看，中石油供气总量每年都在增长。

目前，西南地区天然气老井产量随着开采时间的推移，衰减幅度不断增大。2011 年，西南地区产量下降了 13 亿立方米。2012 年，西南地区产量预计约为 256 亿立方米，预计约有 30 亿立方米为来自西气东输管道中的中亚天然气。为了保证争取气源增量，成都市拟建设新的气源通道，建设储气设施和 LNG 站，并建立

天然气长效调价机制。

燃气工业分为居民供气和非居民供气，两者执行的价格标准不同。根据《成都市物价局关于调整我市主城区非居民用气销售价格的通知》（成价工[2010]122号），居民用气价格从1.43元/立方米调整到1.89元/立方米，非居民用气统一执行2.20元/立方米。2011年，中石油西南油气田分公司组织了外购天然气作为城市燃气公司的补充气源，因此使得燃气企业购气成本大幅上涨。为保障燃气企业这正常经营，《成都市发展和改革委员会关于调整我市主城区非居民用气销售价格的通知》（成发改价格[2011]772号）规定，从2011年8月起，将CNG供气以外的非居民天然气销售价格由2.2元/立方米上调至2.6元/立方米。

公司主要销售的下游工业用户为成都市生物制药企业、电子信息类企业及装备制造类企业。截至2011年底，公司与42家企事业单位（见附件2）签订供用气合同，销售协议期限均为三年，到期后双方续签，销售收入的稳定性较好。

燃气安装方面，根据《成都市物价局关于成都市煤气总公司天然气民用用户安装包干费的批复》（成价工[2002]130号），确定了公司民用天然气安装包干收费（见下表）。包干费包括设计费、材料费、人工费、工程安装中的一切赔偿费、税金、气表等。2011年，公司实现燃气安装收入5.62亿元，新增用户11.95万户。

表10 公司燃气安装费收费标准（单位：元）

项 目	二环路以内	二环路之间	三环路外500米	三环路外超过500米
高层建筑	3550	3750	3750	另行超出部分收费
非高层建筑	3000	3200	3200	另行超出部分收费

资料来源：公司提供

未来，根据《成都市中心城CNG加气站总体布局规划(2008-2020)》，至2020年，成都市中心城区将确定CNG加气点位83个，加气母

站8座。新增加气站发展形式是以子母站为主。未来，随着成都市天然气管网建设的推进，公司管道燃气用户数和用气量仍会稳步增长，管网建设成本进一步摊薄，公司收入规模有望稳步增长。

（3）城建业务

行业背景

城市基础设施是国民经济持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、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有着积极的作用，其发展一直受到中央和各地方政府的高度重视，并得到了国家产业政策的重点扶持。

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。因此，扩大基础设施建设投资是国家积极财政政策的直接作用对象。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。

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《1998年建设事业体制改革工作要点》的出台为城市基础设施投资建设主体多元化、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，为全面引入市场竞争机制，构建市场经济下的城市基础设施建设体制奠定了基础，全国各地城市建设由此出现了全面建设、提高和完善城市功能的新局面。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”（以下简称“决定”），“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；进一步拓宽企业投资项目的融资渠道，逐步建立起多种募集方式、相互补充的多层次资本市场；放宽社会资本的投资领域，鼓励和引导社会资本以独资、合资、合作、联营、项目融资等方式，参与经营性的公益事业、基础设施项目建设；规范政府投资行为，加强和改善投资的宏观调控，加强和改进投资的监督管理，最终建立起市场引导投资、企业自主决策、银行独立审贷、融资方式多样、中介服务规范、宏观调控有效的新型投资体制。

中国的政府性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产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。经过多年发展，目前国内大多数投资公司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、投资收益间接性等特点，目前中国从事此项业务的政府性投资公司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。

整体看，投资体制改革加强了政府性投资公司的投资主体地位，落实了企业的投资决策权，拓宽了企业的融资渠道，为企业构建完整的城市基础设施投融资体系提供了政策支撑。从城市基础设施建设的未来发展看，随着中国国民经济持续稳定快速发展，财政收入的不断增长，国家及地方政府对城市基础设施建设的投资仍将保持快速增长的趋势，这也是城市发展的客观需要。

公司经营

公司作为项目主体，负责城市基础设施工程的投融资、征地拆迁、项目管理等工作。公司为政府建设基础设施项目工程，政府主要通过资金拨付和土地配置的方式予以平衡。

公司为政府代建市政工程的资金来源主要

为银行借款，对于借款的偿还，首先政府将以自身财力并结合各方面因素确定下来给予公司的资金支持，对于资金支持没有覆盖的部分，公司通过政府给予的配置地对外出让形成的土地金予以补充，目前公司市政基础设施投资项目基本上按照上述模式运营。

对于配置地，政府根据公司具体投资的市政府项目划拨一定面积的土地，该土地划拨的具体地块、面积、大小要根据具体项目情况单独确定。截至 2011 年底，公司获得政府划拨的配置地约 2 万亩，上述土地均有政府出具的文件，但没有在报表中反映。配置的主要用途是对外出让形成出让金后对项目投资形成补充。2009~2011 年，公司出让配置地形成的资金回流为 10 亿元、22.5 亿元和 18.4 亿元，出让面积分别为 231 亩、563 亩和 234 亩。

2010 年和 2011 年公司获得的政府资金支持和配置地收入分别为 15 亿元和 19.69 亿元，均反映在专项应付款科目。2009~2011 年，公司由于决算而转增资本公积的金额分别为 5.48 亿元、8.81 亿元和 7.66 亿元。

综上，2010 年和 2011 年收到政府的资金支持分别为 22.81 亿元和 27.35 亿元，剔除土地出让返还 22.5 亿元和 18.4 亿元，实际政府提供的资金分别为 0.31 亿元和 8.95 亿元。

在账务处理上，政府资金支持和配置地出让收入返还形成的资金流不反映在收入科目。依据（成财会[2008]43 号）文件，公司将政府给予的资金支持和出让配置地形成的出让金收入均计入专项应付款核算，待项目决算后，与决算项目相对应的资金转入资本公积。

截至 2011 年，公司完成项目投资 325 亿元，包括总投资 117 亿元的东郊惠民工程。目前该项工程拆迁工作正在收尾，2011 年公司完成返迁安置 1603 户，安置房屋面积 11.22 万平方米，保障性住房及拆迁安置房开工面积 199.88 万平方米，竣工 12.5 万平方米。沙河工程配置地整理等项目实现住房安置 2062 套，面积 142278 平方米，拆迁企业 16 户。

交通工程方面, 2011 年公司完成天府广场交通环境整治工程、一环路 3 座立交桥工程、三官堂府河出口至清水河大桥健康绿地项目。公还将进一步加大对二环路光华下穿隧道、成金绕城高速互通工程等重大基础设施建设的投入。

总体看, 公司非经营性城市建设项目依靠政府财政资金支持, 近年来资金支持具有一定的持续性, 但政府资金支持并未有相关法律合同明确确认, 公司主动性较弱。此外公司土地资源并未入账, 其产权关系和土地性质并未明确, 未来其出让进度及其出让金回流和每年应偿还借款本息的匹配程度可能存在不确定性。

3. 其他业务

公司其他业务主要包括房屋租赁、物业管理、租赁业务、材料销售、拆借利息等业务收入, 近三年规模不大, 分别为 2.34 亿元、3.32 亿元和 7.73 亿元, 其中 2011 年收入增幅较大, 主要是当年中房公司与成都高新区政府发生一笔土地置换交易而形成的 2.42 亿元的增加额, 该项业务属于特殊情况, 未来没有持续性。

4. 未来发展

公司“十二五”期间的发展目标: 到“十二五”期末, 实现政府性项目和自主经营性项目投资金额比重达到 1: 1, 总资产达到 1000 亿元以上, 自主经营性业务实现年经营收入 80 亿元以上, 实现年利润、净资产额在“十一五”期末基础上分别翻一番, 初步建成产业多元化、经营规模化、管理现代化的中国西部一流的政府性项目投资建设和自主经营性业务发展良性互补的大型综合企业集团。

在城市运营方面, 推进实施“中心城区道路管网建设、架空线下地”第一期工程, 做好配置土地的整理工作, 争取最优的规划条件、根据土地市场情况和还款进度平衡上市, 实现土地收益最大化; 适时启动中心城区道路管网建设、架空线下地二期工程; 推进二环路、三环路、

蜀都大道等城市主干线快速、全封闭大型单体市政工程项目建设, 继续强化集团作为全市重大基础设施项目投资和建设主体的功能定位。公司将适时归集市政府投资建设的电力、通讯管网资产, 充分利用管网资源在服务客户的同时谋求自身发展壮大。

公司未来以项目投融资和资本经营管理为纽带, 以城市基础设施建设为基本支点, 房地产业务开发和能源产业投资并举, 年均总投资规模达到 100 亿元以上。总体来看, 公司未来投资规模较大, 面临一定的资金压力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009~2011 年财务报表经四川华信(集团)会计师事务所审计, 并出具了带有保留意见的审计报告, 保留意见如下:

“城建投资公司子公司成都城市燃气有限责任公司 2011 年 12 月 31 日预收账款余额为 18.08 亿元, 其中预收天然气用户安装工程款余额 17.29 亿元。经审计发现, 预收天然气用户安装工程款中一年以内款项余额 5.24 亿元, 一至两年款项余额 4.70 亿元, 两至三年款项余额 4.43 亿元, 三年以上款项余额 2.92 亿元。成都城市燃气有限责任公司未对天然气用户安装工程完工情况进行清理, 导致部分安装工程已完工但未按照企业会计准则及时确认收入。”

该项保留意见显示了公司实际收入应高于报表中所反映的数字。

截至 2011 年底, 公司(合并)资产总额 649.17 亿元, 所有者权益 101.66 亿元; 2011 年公司实现营业收入 56.49 亿元, 利润总额 6.74 亿元。

2. 资产质量

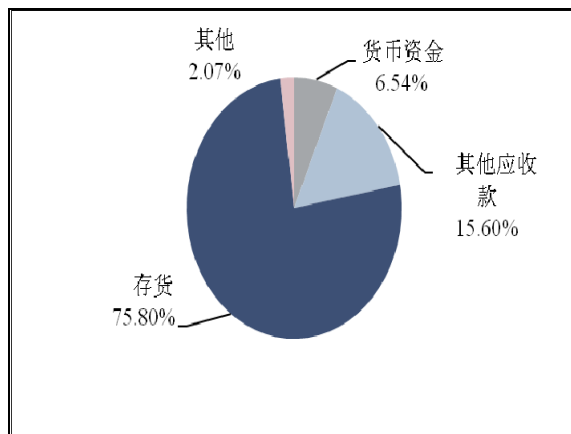
流动资产

2009~2011 年公司资产总额呈下降趋势, 年均复合下降 34.74%。截至 2011 年底, 公司资产总额 649.17 亿元, 其中流动资产占比为

87.19%。

截至 2011 年底，公司流动资产总额为 565.99 亿元，年均复合增长 1.25%，规模比较稳定。2011 年公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

图 7 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2011 年底，公司货币资金为 37.01 亿元，较 2010 年减少 33.84%，主要是 2011 年公司将用于新增投资项目及偿还银行贷款所致。截至 2011 年底，公司货币资金主要为银行存款（占 92.19%）和其他货币资金（占 7.75%），其中其他货币资金主要由银行定期存款、存出保证金构成。

截至 2011 年底，公司其他应收款余额 88.40 亿元，同比增长 20.80%。从款项性质看，主要为公司行使融资平台功能性向其他单位划拨的银行借款，这部分长其他应收款总量的 80% 左右，其还款资金由各个实际用款单位自行筹集，其余还包括应收工程款、应收政府土地款及代垫款等；从集中度来看，欠款前五名单位（见表 8）合计金额为 62.23 亿元，占其他应收款总额的 70.40%，集中度较高；从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 33.99%，1~2 年占 5.76%，2~3 年占 32.76%，3~4 年占 18.33%，4 年以上占 9.16%，整体账龄偏长。其他应收款对应方主要为政府及其他关联公司，回收时间存在一定的不确定性。

表 11 2011 年底其他应收款前五名单位

单位	金额(万元)	账龄	款项性质
成都地铁有限责任公司	354000.00	1-5 年	开行转贷款
成都市土地储备中心	106565.04	1 年以内	应收政府土地款
成都市征地事务中心	72767.13	1 年以内	应收政府土地款
成都市土地拍卖中心	64304.19	1 年以内	应收政府土地款
成都新开元城市建设（青白江）	2470000	2-4 年	开行转贷款
合计	622336.35		

资料来源：公司年报

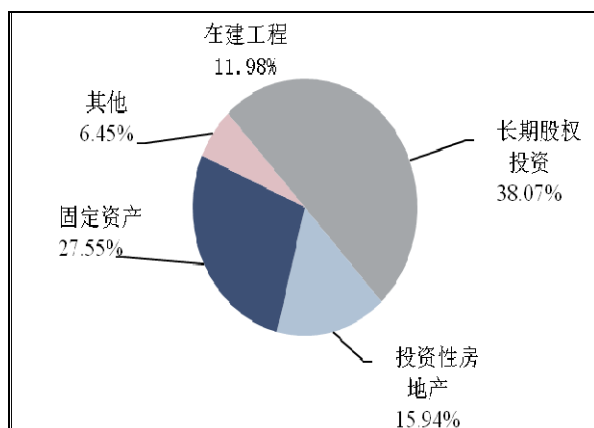
截至 2011 年底，公司预付账款 7.72 亿元，主要为预付拆迁安置款和预付工程款，较 2010 年下降 70.70%，主要是公司将预付的部分工程款结算后转入在建工程与固定资产所致。其中账龄在 1 年内的占 65.50%，1~2 年的占 24.25%，2~3 年的占 1.04%，3 年以上的占 9.21%；账龄较为合理。

2009~2011 年，公司存货年均复合增长 11.75%。截至 2011 年底，公司存货净额 429.00 亿元，主要由开发成本构成（占比 96.98%）。开发成本中包括的主要项目有：①东郊惠民工程：包括万年场片区、双林路片区、府青路立交桥片区、府青路片区、建设路片区 5 大片区的企生活区改造，截至 2011 年底，工程基本完成，已累计支付 113.16 亿元；②成都市沙河综合整治工程：由沙河一期工程、沙河二期工程及沙河综合工程构成，沙河综合工程预算为分阶段确认，目前投入 58.17 亿元；③尚未移交的政府配置地开发成本。库存商品中，公司 2.76 元为支付成都市人民政府机关事务管理局的浣花溪南路房屋的购房款，截至 2011 年底，尚未办理产权证书。

非流动资产

2009~2011 年，公司非流动资产稳定增长，年复合增长 27.62%。截至 2011 年底，公司非流动资产 83.19 亿元，主要为在建工程、固定资产、长期股权投资和投资性房地产，资产分布符合城投公司的基本特征。

图8 2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司在建工程年均复合下降6.73%；2011年底为9.97亿元，主要为下属燃气的在建项目，包括燃气管网新建工程、电力市政基础设施、燃气管网改造工程等。公司在建工程按各项工程所发生的实际成本核算，在工程达到预定可使用状态时确认为固定资产。

2009~2011年，公司固定资产快速增长，年均复合增长47.66%，主要由于在建工程完工转入所致。截至2011年底，公司固定资产净值为22.91亿元，由房屋建筑物（占51.54%）、燃气公司专用设备（占40.94%）及少量通用设备和运输设备构成。

2009~2011年，公司长期股权投资年均复合减少22.24%。截至2011年底，公司长期股权投资为31.67亿元，公司对成都市干道建设指挥部的股权投资（占51.44%）占比较大。

2009~2011年，公司投资性房地产年均复合增长101.72%。截至2011年底，公司投资性房地产为13.26亿元，同比增长54.99%，主要是下属中房公司名下的投资性房地产。

总体看，公司流动资产中应收款项占比较大，回款周期存在一定不确定性。

3. 负债及所有者权益

2009~2011年，公司所有者权益稳定增长，年均复合增长28.24%，主要为注册资本、资本公积及未分配利润的增长，其中2010年，公司

根据（成国资规[2011]3号）批复，用资本公积7.7亿转增实收资本，注册资本从30.8亿元增加至38.5亿元。2009~2011年，公司分别为通过专项应付款转增资本公积，增加资本公积5.48亿元、8.81亿元和7.66亿元，此外2010年，中房公司实施改制，通过评估资产形成了股本增值7.7亿元，也计入了当年的资本公积，该部分股本增值每年通过递延资产缴纳税金。

截至2011年底，公司所有者权益为101.66亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占所有者权益的比重分别为37.87%、42.03%、0.24%和5.08%，公司所有者权益基本稳定。

2009~2011年，公司负债总额波动很小，年均复合增长率为0.57%；截至2011年底，公司负债总额547.55亿元，其中流动负债和非流动负债分别占35.07%和64.93%，公司负债以非流动负债为主。

2009~2011年底，公司流动负债波动明显，年均下降10.58%，截至2011年底，公司流动负债192.02亿元，主要由短期借款、应付账款、预付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2009~2011年，公司短期借款规模有所波动，截至2011年底，公司短期借款为13.02亿元，其中抵押借款7.14%、信用借款占39.09%、质押借款占38.41%、保证借款占15.36%。

截至2011年底，公司应付账款11.98亿元，较2010年增长19.32%，主要是支付工程款增加所致。

2009~2011年，公司预收账款年均复合下降8.93%，2011年公司预收款项为70.91亿元。预收账款中中房公司预收的房款为34亿元，地产公司预售的房款为2.3亿元，燃气公司预收的销售款为18亿元。

2009~2011年，公司其他应付款年均增长22.89%。截至2011年底，公司其他应付款48.71亿元，主要是与政府及工程合作单位的往来款，其明细如下表：

表 12 2011 年底其他应付款前五名明细
(单位: 万元)

债权人名称	金额
成都铁路运输学校	19240.27
成都市第一人民医院	10953.21
成都市树德中学	10270.54
市建委	8332.56
铁路建设办	7510.00
合计	56306.58

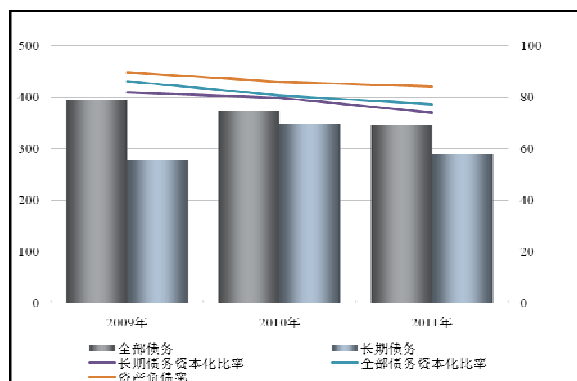
资料来源: 公司审计报告

2009~2011 年, 公司非流动负债有所波动, 年均复合增长 8.65%。截至 2011 年底, 公司非流动负债 355.53 亿元, 较 2010 年下降 9.21%, 主要由长期借款减少所致。非流动负债中, 长期借款和专项应付款分别占 81.77%、15.92%, 其中专项应付款是政府对公司给予的资金支持, 在未结算时确认为专项应付款, 待决算后转入资本公积, 近年来, 该科目受公司承接市政建设项目增多影响而增长较快。

受所有者权益增加影响, 公司有息债务水平有所下降, 但受较大规模的长短期借款影响, 公司债务负担仍然沉重。2009~2011 年, 公司资产负债率分别为 89.75%、86.13%和 84.35%; 全部债务资本化比率分别为 86.44%、80.79%和 77.34%; 长期债务资本化比率分别为 81.85%、79.73%和 74.09%。

总体看, 公司负债水平高, 有息债务负担很重。

图 3 2011 年公司负债指标情况



资料来源: 公司审计报告

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要来源于房地产销

售、燃气供应等。2009~2011 年, 公司营业收入稳定增长, 年均复合增长 33.60%, 2011 年, 公司实现营业收入 56.49 亿元, 其中商品销售和燃气供应收入分别占 37.92%、38.02%。2011 年公司营业成本 43.57 亿元。

公司期间费用控制情况良好, 2009~2011 年, 公司期间费用增长速度小于营业收入和营业成本的增长速度。2009~2011 年, 公司利润总额分别为 2.76 亿元、6.27 亿元和 6.74 亿元。

从盈利指标看, 2009~2011 年, 公司营业利润率分别为 20.33%、21.12%和 20.00%, 营业利润率呈较稳定; 公司总资产收益率分别为 0.64%、1.19%和 1.21%, 呈上升趋势; 净资产收益率分别为 3.99%、5.72%和 5.14%。

总体看, 公司收入和利润水平基本稳定。

5. 现金流

经营活动方面, 2009~2011 年, 公司经营活动 现金流入量分别为 63.68 亿元、98.80 亿元和 147.84 亿元, 现金流入量规模较大且呈上升趋势。2011 年公司经营性现金流入量为 147.84 亿元较上年增长 49.64%, 其中公司销售商品、提供劳务收到的现金为 62.34 亿元, 较上年增长 31.99%, 主要是房地产板块产生的预收款增长和燃气销售增长所致; 收到其他与经营活动有关的现金为 85.50 亿元, 较上年增长 65.82%, 同时支出其他与经营活动有关现金为 36.73 亿元, 主要是公司与成都市政府、关联公司间的往来款。

2009~2011 年经营活动产生的现金流量净额分别为 -91.28 亿元、14.69 亿元和 2.83 亿元。公司经营性项目现金流入流出波动较大, 同时受往来款支付情况影响, 经营活动现金净流量具有一定的不确定性。

从收入实现质量指标看, 2009~2011 年, 公司现金收入比有所波动, 主要受房产项目预售情况影响较大, 三年平均值为 119.73%。总体看, 公司收入实现质量一般。

从投资活动看, 公司投资活动产生的现金

流受代建项目影响较大。2009~2011年，公司投资性现金净流量分别为-10.74亿元、-2.95亿元和-7.19亿元，主要是公司收到其他与投资活动有关的现金逐年减少。

2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-10.20亿元、1.17亿元和2.11亿元。整体看，公司经营活动产生的现金流净额难以满足投资支出的需求，需要靠对外筹资解决。从筹资活动看，公司筹资活动产生的现金流入主要为公司取得的银行借款，而筹资活动产生的现金流出主要以偿还银行借款为主。2009~2011年，公司筹资活动产生的现金净流量分别为144.62亿元、-42.99亿元和-43.04亿元。

总体看，公司经营活动现金流受资金往来影响较大，且经营活动现金流难以满足投资支出的需要，对外部融资的依赖度较高。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2009~2011年，公司流动比率和速动比率波动较大，2011年分别为294.76%和71.34%，速动比率偏低主要是由于公司存货规模过大所致。公司经营性现金流动负债比波动明显，2011年底为14.72%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2009~2011年，公司EBITDA呈增长趋势，但全部有息债务数额较大，导致全部债务/EBITDA指标值较大，三年分别为91.01倍、45.59倍和40.42倍，EBITDA对全部债务的保护能力较弱。

截至2011年底，公司无对外担保。

截至2011年底，公司获得授信额度316.34亿元，已使用额度304.29亿元，未使用额度12.05亿元，公司间接融资渠道偏紧。

七、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券拟发行20亿元，为公司2011年底全部债务的5.76%，对公司现有债务影响较

小。

预计本期债券发行后（不考虑置换其他债务等因素），公司的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升至84.81%、75.35%和78.31%，公司债务负担进一步加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2009~2011年，公司EBITDA快速增长，分别是本期公司债券的0.22倍、0.41倍和0.43倍，EBITDA对本期公司债券的保护能力较弱。2009~2011年，公司经营活动现金流入量偿债倍数分别为3.18倍、4.94倍和7.39倍，经营活动产生的现金流入量对本期公司债券保障能力较好；公司经营活动现金流量净额偿债倍数分别为-4.56倍、0.73倍和1.41倍，经营活动现金流量净额对本期公司债券保障能力一般。

公司针对本期债券设置了后5年每年按照20%的比例等额偿还本金的模式，有利于化解集中偿付的压力。

八、偿债资金专户监管

为了保证本期公司债券本息的按期足额偿还，公司设立了专项偿债账户，偿债资金来源为公司自有经营业务形成的现金回流。公司与成都银行股份有限公司华兴支行（以下简称“成都银行华兴支行”）签订了《债券账户及资金监管协议》，由中信银行实施监管。

双方约定，公司在成都银行华兴支行开立专项账户，同时也作为偿债资金专户，专门用于归集偿还本期债券的本金和利息。公司必须按照本期债券《募集说明书》登载的还本付息金额和方式，及时筹集资金，保证按时还本付息。

公司将在本息兑付日前5个工作日，按照《募集说明书》确定的还本付息金额，向偿债资金专户中划入全部所需兑付本息。若公司未按约定足额划入所需兑付本息金额，成都银行华兴支行将在中国债券信息网上予以公告。

九、结论

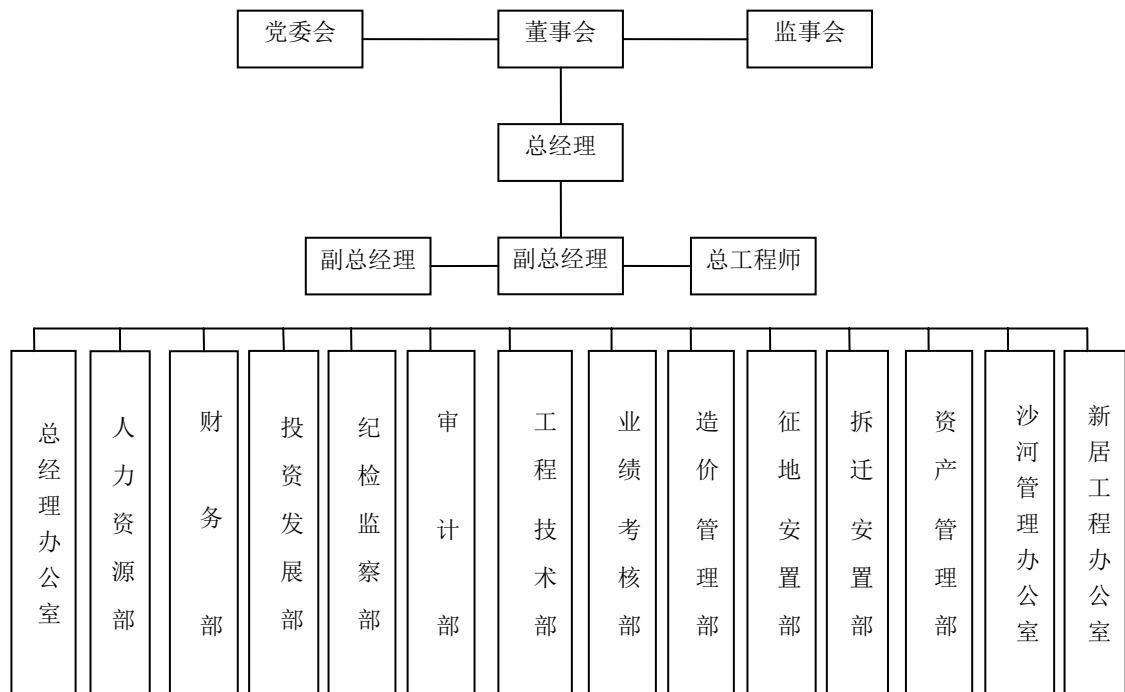
公司是成都市投融资和基础设施建设主体。成都是中国西部重要城市，近年经济实力和可支配财力稳步增长，公司外部发展环境良好。作为成都市的投融资主体之一，政府给予公司持续的资金和配置土地的支持。经过近年来的发展，公司已经形成较为成熟的自有经营性业务。

目前，公司资产规模较大，应收款项占比较高，债务负担重；公司未来投资规模较大，面临一定资金压力；且公司房地产板块占收入总额的比例较高，受宏观经济政策影响较大；公司土地资源未来出让进度及出让金回流存在不确定性。

本期债券为7年期债券，偿债资金来源为公司自有经营业务形成的现金回流。公司针对本期债券设置了后5年每年按照20%的比例等额偿还本金的模式，有利于化解集中偿付的压力。

综合分析，联合资信认为本期债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 公司燃气主要工业客户

序号	单位名称	供销协议方式	供销期限
1	卷烟厂（新厂）	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
2	建丰饰材有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
3	航空仪表公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
4	成都机车车辆厂	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
5	动力配件厂	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
6	市政开发公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
7	成都恩威	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
8	地奥制药集团	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
9	成都航利	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
10	达威物业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
11	四川沱牌药业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
12	华西药业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
13	中医研究院中汇制药	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
14	品品人生食品有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
15	地奥集团成都药业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
16	中芯国际集成电路	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
17	蓉生药业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
18	成都昆仑润滑油有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
19	华侨新苑彩印包装	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
20	宇芯成都集成电路封装测试有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
21	成都国泰实业	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
22	四川制药制剂有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
23	金网通电子科技	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
24	四川建设机械集团	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
25	四川微记食品	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
26	成都人民纸业有限责任公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
27	四川水井坊股份有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
28	四川日报报业集团印务公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
29	四川蓝光饮品实业有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
30	高新区立新泡沫包装板材厂	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
31	成都京东方光电科技有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
32	成都天银制药有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
33	成都亚恩科技实业有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
34	四川虹视显示技术有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
35	康弘赛金成都药业有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
36	成都中光电科技有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
37	成都东盛包装材料有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
38	成都蜀光石油化学有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
39	成都康弘生物科技有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
40	省视频电子有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
41	四川紫燕投资管理有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签
42	泰美克晶体技术有限公司	供用气合同	供用气合同期限为三年，到期后双方续签

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	868936.65	559402.71	370077.14	-34.74
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款	15970.57	15723.06	24500.31	23.86
预付款项	318187.32	263112.52	77189.58	-50.75
应收利息	1051.91	1314.74	1386.51	14.81
应收股利				
其他应收款	880807.65	730690.82	882867.69	0.12
买入返售金融资产				
存货	3435483.41	4130656.68	4289976.61	11.75
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	49.70	93.50	13875.24	1570.79
流动资产合计	5520487.23	5700994.03	5659873.09	1.25
非流动资产：				
可供出售金融资产	8067.84	6431.22	935.52	-65.95
持有至到期投资				
长期应收款	1078.07	909.19	880.57	-9.62
长期股权投资	211940.10	316853.54	316715.94	22.24
投资性房地产	32594.44	85574.07	132633.24	101.72
固定资产	105095.66	183925.10	229145.30	47.66
在建工程	114657.97	101486.49	99745.86	-6.73
工程物资				
无形资产	19366.12	20028.73	42392.52	47.95
开发支出				
商誉	580.00	580.00	580.00	0.00
长期待摊费用	840.11	629.29	644.21	-12.43
递延所得税资产	16559.69	10422.29	8191.05	-29.67
其他非流动资产				
非流动资产合计	510780.01	726839.91	831864.22	27.62
资产总计	6031267.24	6427833.94	6491737.31	3.75

附件 3-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动负债：				
短期借款	995432.00	71000.00	130200.00	-63.83
应付票据	4369.13	810928.15	3045.29	-16.51
应付账款	49642.62	4369.39	119841.14	55.37
预收款项	855022.27	23788.38	709128.29	-8.93
应付职工薪酬	3850.61	38.52	4949.88	13.38
应交税费	12306.43	18440.00	24694.27	41.66
应付利息	0.00	7056.00	27.37	
应付股利	5880.00	18440.00	7056.00	9.54
其他应付款	322505.81	419450.35	487083.91	22.89
一年内到期的非流动负债	152000.00	169000.00	429095.67	68.02
其他流动负债	211.92	451.39	5067.12	388.99
流动负债合计	2401220.79	1619968.62	1920188.94	-10.58
非流动负债：				
长期借款	2787072.80	3501623.44	2907304.73	2.13
应付债券				
长期应付款	1690.58	1650.58	41183.01	393.56
专项应付款	219143.87	369108.28	565969.26	60.71
预计负债	2027.89	1472.04	1057.54	-27.79
递延所得税负债	1846.23	41624.37	39429.53	362.13
其他非流动负债	105.00	686.26	388.66	92.39
非流动负债合计	3011886.36	3916164.98	3555332.73	8.65
负债合计	5413107.15	5536133.60	5475521.67	0.57
股东权益：				
股本	308000.00	385000.00	385000.00	11.80
资本公积	185570.67	350717.73	427290.98	51.74
盈余公积	0.00	1450.97	2421.13	
未分配利润	3895.42	32239.66	51677.47	264.23
外币报表折算差额				
归属于母公司股东权益合计	497466.10	769408.37	866389.58	31.97
少数股东权益	120693.99	120891.97	150222.06	11.56
股东权益合计	618160.09	890300.34	1016611.64	28.24
负债和股东权益总计	6031267.24	6426433.94	6492133.31	3.75

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
一、营业总收入				
其中:营业收入	316476.94	502847.27	564859.54	33.60
利息收入				
二、营业总成本				
其中: 营业成本	243497.88	378275.04	435680.20	33.76
营业税金及附加	8650.95	18377.89	16183.65	36.77
销售费用	14162.43	17057.56	19884.22	18.49
管理费用	27668.14	33757.82	37614.35	16.60
财务费用	-2400.67	-92.21	-580.41	-50.83
资产减值损失	1672.61	-849.50	284.64	-58.75
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	0.00	0.00	0.00	
投资收益 (损失以“一”号填列)	2189.81	5484.94	9331.06	106.43
三、营业利润 (亏损以“一”号填列)	25415.41	61805.61	65123.95	60.07
加: 营业外收入	2735.35	2637.66	2562.88	-3.20
减: 营业外支出	104.60	1767.50	279.97	63.60
四、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	28046.16	62675.78	67406.87	55.03
减: 所得税费用	3383.22	11706.78	15122.54	111.42
五、净利润 (净亏损以“一”号填列)	24662.93	50969.00	52284.33	45.60
归属于母公司股东的净利润	6160.45	30148.63	23924.56	97.07
少数股东损益	18011.10	20820.37	28359.77	25.48

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 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	575564.32	472288.91	623380.82	4.07
收到的税费返还	265.28	60.18	2.07	-91.17
收到其他与经营活动有关的现金	61004.48	515628.82	855038.96	274.38
经营活动现金流入小计	636834.07	987977.91	1478421.84	52.37
购买商品、接受劳务支付的现金	1038171.17	630899.85	744877.56	-15.30
支付给职工以及为职工支付的现金	29711.21	32784.30	42097.67	19.03
支付的各项税费	44562.02	48044.62	41562.50	-3.42
支付其他与经营活动有关的现金	437149.24	129381.49	367290.00	-8.34
经营活动现金流出小计	1549593.62	841110.26	1195827.72	-12.15
经营活动产生的现金流量净额	-912759.55	146867.64	282594.12	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	663.04	510.00	
取得投资收益收到的现金	1118.60	2455.31	9106.32	185.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7.66	8.37	167.42	367.54
处置子公司及其他营业单位收到的现金	0.00	0.00	264.43	
收到其他与投资活动有关的现金	39308.35	29425.09	14351.55	-39.58
投资活动现金流入小计	40434.62	32551.81	24399.71	-22.32
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	99033.23	31833.92	40432.22	-36.10
投资支付的现金	14148.95	9021.00	42627.10	73.57
取得子公司及其他营业单位支付的现金	0.00	-9760.99	-768.93	
支付其他与投资活动有关的现金	34689.92	30990.44	14036.35	-36.39
投资活动现金流出小计	147872.10	62084.38	96326.74	-19.29
投资活动产生的现金流量净额	-107437.49	-29532.57	-71927.02	-18.18
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	5832.00	1950.00	0.00	
取得借款所收到的现金	2488449.96	1418397.69	318981.21	-64.20
收到其他与筹资活动有关的现金	175966.15	129116.10	29327.63	-59.18
筹资活动现金流入小计	2670248.11	1549463.80	348308.84	-63.88
偿还债务所支付的现金	1042789.67	1605628.32	574085.34	-25.80
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	176691.33	249047.69	157259.91	-5.66
支付其他与筹资活动有关的现金	4534.05	124656.81	47366.29	223.21
筹资活动现金流出小计	1224015.06	1979332.82	778711.53	-20.24
筹资活动产生的现金流量净额	1446233.05	-429869.02	-430402.69	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	426036.02	-312533.94	-213712.60	
加: 期初现金及现金等价物余额	442900.63	868936.65	556402.71	12.08
六、期末现金及现金等价物余额	868936.65	556402.71	342690.11	-37.20

附件 5-2 合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	24662.93	50969.00	52284.33	45.60
加：资产减值准备	693.03	826.78	857.96	11.26
固定资产折旧及其他	432.68	414.30	203.57	-31.41
无形资产摊销	-272.93	2.94	-23.10	-70.91
长期待摊费用摊销	24662.93	50969.00	52284.33	45.60
处置固定资产、无形资产等损失	1672.61	-849.50	284.64	-58.75
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	2047.76	4287.37	4389.30	46.41
投资损失	2189.81	5484.94	9331.06	106.43
递延所得税资产减少	-8480.76	6137.40	2231.23	
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	-120696.38	-221424.75	-61997.85	-28.33
经营性应收项目的减少	-570904.81	205395.35	11187.08	
经营性应付项目的增加	-253819.79	81709.76	248913.35	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-912759.55	146867.64	282990.12	

附件 6 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	19.82	31.98	23.06
存货周转次数 (次)	0.07	0.10	0.10
总资产周转次数 (次)	0.05	0.08	0.09
现金收入比 (%)	181.87	93.92	110.36
盈利能力			
营业利润率 (%)	20.33	21.12	20.00
总资本收益率 (%)	0.64	1.19	1.21
净资产收益率 (%)	3.99	5.72	5.14
财务构成			
长期债务资本化比率 (%)	81.85	79.73	74.09
全部债务资本化比率 (%)	86.44	80.79	77.34
资产负债率 (%)	89.75	86.13	84.35
偿债能力			
流动比率 (%)	229.90	351.92	2947.76
速动比率 (%)	86.83	96.94	71.34
经营现金流动负债比(%)	-38.01	9.07	14.72
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.86	19.15	41.92
全部债务/EBITDA (倍)	91.01	45.59	40.42
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.26	0.03	0.06
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-232.43	27.37	102.88
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.22	0.41	0.43
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.18	4.94	7.39
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.56	0.73	1.41
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.10	0.59	1.05

附件 7 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	(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	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%
盈利指标	
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%
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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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

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 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 成都城建投资集团有限责任公司 2013 年度 20 亿元公司债券的跟踪评级安排

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

成都城建投资集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。成都城建投资集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，成都城建投资集团有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注成都城建投资有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现成都城建投资集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如成都城建投资集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送成都城建投资集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月五日

