

跟踪评级公告

联合[2016] 832 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将成都城建投资管理集团有限责任公司主体长期信用等级由AA⁺调整至AAA，评级展望为稳定，并将“13蓉城投/13蓉城投债”的信用等级由AA⁺调整至AAA。

特此公告。



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>

成都城建投资管理集团有限责任公司

企业债券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 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
13 蓉城投/13 蓉城城投债	20 亿元	2013/1/14-2020/1/14	AAA	AA ⁺

跟踪评级时间: 2016 年 6 月 16 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	71.94	56.57	81.68
资产总额(亿元)	642.51	626.00	643.59
所有者权益(亿元)	136.29	155.83	163.58
长期债务(亿元)	240.64	224.47	236.14
全部债务(亿元)	319.50	266.66	264.59
营业收入(亿元)	75.07	63.44	52.53
利润总额(亿元)	8.68	9.14	9.48
EBITDA(亿元)	11.56	12.65	13.12
经营性净现金流(亿元)	41.34	32.51	29.40
营业利润率(%)	19.03	19.20	26.48
净资产收益率(%)	5.19	4.37	4.91
资产负债率(%)	78.79	75.11	74.58
全部债务资本化比率(%)	70.10	63.12	61.80
流动比率(%)	253.31	305.76	344.13
全部债务/EBITDA(倍)	27.64	21.08	20.17
经营现金流/流动负债(%)	18.83	18.77	18.42

注: 1. 现金类资产已扣除使用受限资金; 2. 将其他应付款和专项应付款中有息债务分别计入短期债务和长期债务核算。

分析师

黄静雯 常楚笛
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

跟踪期内, 成都市经济实力和财政实力持续增强, 成都城建投资管理集团有限责任公司(以下简称“公司”)作为成都市投融资和基础设施建设主体, 继续得到地方政府在财政补贴和配置土地出让返还等方面的支持, 公司利润总额保持增长, 债务负担有所下降; 同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到受房地产行业景气度下行影响公司收入规模有所下滑, 未来投资规模较大等因素对其偿债能力可能产生的不利影响。

公司针对“13 蓉城投/13 蓉城城投债”设置了后 5 年等额偿还本金的模式, 有利于缓解集中偿付压力。公司经营活动现金流入量对待偿还债券保障能力好。

成都市作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽, 其经济水平和财政实力向好发展, 同时公司规模逐年扩张, 负债水平稳中有降。未来公司以政府投资类项目和市场竞争类项目为发展支点, 逐步推进配置土地上市及资金回流, 公司经营规模有望进一步扩大。

综合考虑, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA⁺ 调整为 AAA, 评级展望为稳定; 并将“13 蓉城投/13 蓉城城投债”信用等级由 AA⁺ 调整为 AAA。

优势

1. 成都是中国西部重要城市, 其经济稳步发展, 财政实力强, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 作为成都市主要的城市基础设施建设主体, 成都市政府持续给予公司补贴收入、项目资本金拨付和配置土地出让金返还等方面的支持。
3. 跟踪期内, 公司债务负担有所减轻, 经营活

动现金流入量对待偿还债券保障能力强。

关注

1. 跟踪期内，受房地产行业景气度下行影响，公司收入规模有所下滑。
2. 2015年11月，成都市非居民用气销售价格下调可能对公司未来燃气供应板块盈利能力有所影响。
3. 公司基建项目业务的投资运营模式导致未来公司资金回流在时间上存在一定的不确定性；未来投资规模较大，面临一定的资金压力。

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、评级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、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成都城建投资管理集团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

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”或“城建投资公司”）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（以下简称“成都市国资委”）。

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、项目投资咨询、其他基础设施项目的投资。

公司本部设13个部门：综合管理办公室、人力资源部、财务部、投资发展部、纪检监察室、审计部、工程管理部、党群工作部、督查

考核部、土地事务部、总工办、资产管理部、房地产业务部。截至2015年底，公司纳入合并范围的子公司16家。

截至2015年底，公司合并资产总额643.59亿元，所有者权益合计163.58亿元（含少数股东权益25.07亿元）；2015年，公司合并口径实现营业收入52.53亿元，利润总额9.48亿元。

公司注册地址：成都市金家坝街3号；法定代表人：郑尚钦。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为GDP增速回落的主要原因。2015年，中国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产

开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装

备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业和区域经济分析

1. 行业分析

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。

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 19.30%。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，全年基础设施投资 9.35 万亿元，比上年增长 21.18%。

截至 2013 年，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。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，

必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年 6 月，国务院印发《推进财政资金统筹使用方案》，提出了包括推进项目资金、重点科目资金、部门资金统筹使用等 10 条重要措施，对优化财政资源配置作出全面部署。

2015 年 7 月 8 日召开的国务院常务会议，强调把宝贵的公共资金资源用到促发展惠民生上，确定各级财政将已收回沉淀和违规资金 2500 多亿元加快统筹用于急需领域；国务院将 239 亿元中央预算内投资存量资金调整用于在建重大项目。在上述举措的推动下，各地各部门通过盘活财政存量资金，增加了资金的有效供给，促进了经济平稳健康发展。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

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。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为

新趋势。

2. 区域经济环境

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。

根据《2015年成都市国民经济和社会发展统计公报》，全市实现地区生产总值(GDP)10801.2亿元，按可比价格计算，比上年增长7.9%。其中，第一产业实现增加值373.2亿元，增长3.9%；第二产业实现增加值4723.5亿元，增长7.2%；第三产业实现增加值5704.5亿元，增长9.0%。一、二、三产业比例关系为3.5:43.7:52.8。

成都市2015年全年固定资产投资完成7007.0亿元，比上年增长5.8%。分产业看，第一产业完成投资62.6亿元，增长9.3%；第二产业完成投资1541.3亿元，增长9.1%，其中工业投资1517.1亿元，增长8.2%；第三产业完成投资5403.2亿元，增长4.9%。全年新增固定资产4078.4亿元。

成都市2015年全年房地产开发投资完成2442.0亿元，比上年增长10.0%。含预售在内的商品房销售面积3019.4万平方米，增长2.3%，其中住宅销售面积2474.6万平方米，下降0.1%。实现商品房销售额2066.2亿元，下降0.3%，其中住宅销售额1620.8亿元，增长0.2%。

成都市2015年全年一般公共预算收入1157.6亿元，比上年增长12.9%。其中，税收收入800.1亿元，增长3.3%。全年一般公共预算支出1468.4亿元，增长9.6%。

总体来看，成都市经济不断发展，整体财政实力持续增强，为公司发展创造了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系由成都市国资委出资设立的国有独

资公司，截至2015年底注册资本和实收资本为38.5亿元。成都市国资委为公司实际控制人。

2. 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土地金补充。2013~2015年，公司获得配置地收入分别为31.29亿元、26.64亿元和29.11亿元，计入专项应付款¹科目；获得政府资金支持0.26亿元、2.61亿元和0.97亿元，计入营业外收入科目。

2013年，根据成都财政局、成都市国有资产监督管理委员会成财投[2013]51号文、成财投[2013]99号文、成财投[2013]156号文、成财投[2013]171号文、成财投[2013]99号文，以及成都市建委、成都市发改委、成都市财政局《关于下达成都市2013年城市建设项目资金计划的通知》（成建委[2013]111号），成都市财政以项目资本金形式向公司拨付北改工程项目资金11亿元，公司计入资本公积，其中5亿元为成都市财政拨付给公司使用的地方政府债券，后根据成都市政府的安排转为北改项目资本金，会计师事务所未对现金流量表进行调整而仍计入发行债券收到的现金，6亿元计入收到其他与经营活动有关的现金。

2014年，根据成都市财政局《成都市财政局关于安排成都城建投资管理集团有限责任公司项目资本金的通知》，成都市财政以项目资本金形式向公司拨付北改工程项目资金8.70亿元，公司计入资本公积；根据《成都市国有企业土地整治类业务会计处理指引（试行）》（成财会[2008]43号文），子公司成都市兴光华

¹专项应付款账面余额为出让配置地形成的资金回流与存货冲抵后的金额。

城市建设有限公司对收到的土地整理款超出土地整理成本的差额部分预转入资本公积 6.17 亿元。

2012 年，成都市财政局将地方政府债券资金转贷给公司 33000 万元，计入“专项应付款”；根据 2015 年 12 月 9 日《成都市财政局关于成都城建投资管理集团有限责任公司第一批地方政府债券置换存量债务相关事宜的补充通知》

（成财投[2015]108 号）精神：按照市委市政府既定政策，公司的北改项目（蜀龙路五期、解放北路）33000 万元由市级财政负债偿还，故 2015 年公司将其转入“资本公积”。

六、管理分析

跟踪期内，公司在重大人事方面无变化，管理制度方面有所完善，具体如下：

根据《成都城投集团投资、融资及借款和担保管理暂行办法》，公司对本部及所属企业投资、融资及借款和担保活动的决策按照《成都城投集团“三重一大”决策实施细则》、《总经理办公会议事规则》和《董事会议事规则》所明确的权限和程序进行。具体分工：投资发展部归口管理投资事项、财务部归口管理融资及借款和担保事项、审计部归口负责投资、融资、借款、担保涉及的资产评估结果的审核或备案。

投资管理方面，根据《集团公司对外投资管理办法》，公司投资规模应当与企业资产经营规模、资产负债水平和实际筹资能力相适应；坚持审慎原则，充分预计投资风险，做好项目前期可行性研究和投资后评价，落实责任追究制度。集团及所属企业单项投资金额在 3000 万元（含）以上、5 亿元（不含）以下的非政府性投资项目（自主开发的房地产项目除外）经集团董事会审议批准后市国资委备案；单项投资金额超过 5 亿元（含）的非政府性投资项目（自主开发的房地产项目除外）经集团董事会审议批准后市国资委审核后报市政府核准。

融资管理方面，集团及所属企业应按照市

国资委的要求编制年度融资计划，所属企业年度融资计划应报集团，由集团汇总经董事会审议批准后市国资委审核，年终可以根据情况进行一次调整。超出年度融资计划且单笔融资额在 15 亿元（含）以上的融资事项应在报市国资委审核后报市政府核准后实施。

借款和担保管理方面，集团可以出资比例有限，向符合条件的各级子企业按规定借款和为其提供担保（市政府确定的项目除外）。集团及所属各企业不得向自然人、外部非法人单位、境外企业提供借款和为其担保；除市政府确定的项目外，不得向无权属关系的法人单位、企业和组织提供借款和为其提供担保。集团及所属企业应切实加强借款债务人财务状况和担保项目动态管理。

资金管理方面，根据《集团公司资金管理办法》，公司成立了资金领导小组，由总经理、副总经理构成，总经理担任组长，集团公司专职监事、财务部经理等列席；资金领导小组下设资金工作小组，配备若干专职人员进行日常工作，每年 11 月底根据全面预算编制完成下年资金收支计划，每月 25 日前完成下月资金收支计划，并每月对公司资金收支计划执行情况进行财务分析，以提高资金使用效率。资金工作小组统一管理对外融资工作，系统内公司的融资规模要与企业的全面预算相匹配，并报资金领导小组审核。集团系统严禁与集团外企业进行委托贷款和委托理财，集团内企业互相拆借资金必须得到资金领导小组批准后方可实施。

在子公司管理方面，公司对投资规模较大的全资和控股子公司和按联营协议规定由我方委派财务主管的联营企业采取委派财务总监方式，对投资规模较小的全资和控股子公司可以委托集团公司的投资企业会计核算中心进行核算，企业只设出纳人员负责日常报销、收付款的制证工作。公司对子公司的管理，除了设立收入、利润等财务考核目标外，还在项目进度、质量等多个方面进行考核。

根据《成都城投集团房地产开发项目监督管理暂行办法》，对公司市场化开发项目，开发企业对其开发项目完成企业投资决策后，报集团房地产事业部组织研究提出审核建议意见，再提交集团总经理办公会审议；开发企业应按照项目开发过程建立完整有效的成本控制体系，对工程招投标、重大工程变更、中介服务采购、重大材料采购等关键环节或重大事项进行规范管理。

总体来看，公司法人治理结构符合其经营需要，内部管控制度健全，并形成了有效的风险监督管理体系，综合管理水平较高。

七、经营分析

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业务。

从业务构成来看，公司房地产销售和燃气供应是两个主要业务板块。2015 年，公司房地产销售收入 8.77 亿元，较 2014 年大幅下降 58.94%，主要系当年商业地产结转收入减少所致。而燃气供应收入为 28.84 亿元，较上年增长 9.66%。其他业务以安装业务为主，2015 年实现收入 14.91 亿元，同比略有下降。

从毛利率来看，2015 年房地产销售板块毛利率同比大幅上升至 49.05%，系公司前期按合同价预估成本，2015 年随着项目结算工作的完成，实际结算金额低于合同成本，故公司按实际结算金额调整入账成本所致。燃气供应业务毛利率较上年保持不变，其他业务毛利率同比略有上升。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产销售	213637.47	33.68	16.35	87742.92	16.70	49.05
燃气供应	262968.12	41.45	16.67	288389.98	54.90	16.67
其他	157744.62	24.87	40.16	149149.28	28.39	43.03
合 计	634350.21	100.00	22.40	525282.19	100.00	29.57

资料来源：公司审计报告

（1）房地产板块

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、商品房开发服务和保障房建设。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。中房公司保障房项目较多，也有部分商业地产项目；城投地产以商业地产项目为主。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。

公司保障房建设模式有三种，目前以代建模式为主，即保障房土地、指标、施工材料、工程拨款等主要由成都市住房保障中心（以下简称“住保中心”）提供，公司收到资金后再支付给建设方（公司不进行垫资），完成后的房屋销售及分配工作由成都市住保中心负责，故保障房建设过程中所产生的资产、负债不属于公司的资产、负债，未纳入公司整体报表。公司只负责提供劳务，并收取代建服务费，服务费规模不大，反映在其他业务收入中。截至 2015 年底，中房公司承接的成都市房管局的保障房代建项目主要包括牛龙路、黄田坝、华兴村、

胜天路、新山社区、荆竹西路、华新美庐、隆兴雅园、胜天新苑、成康雅筑、万家福地等保障房项目，承建项目面积合计约 162.31 万平方米，已收到工程拨款 31.51 亿元，账面已发生工程成本 31.41 亿元。另外，2015 年底子公司兴光华公司承接的马厂代建保障房项目工程共收到拨款 5.75 亿元，账面已发生工程成本 4.67 亿元。上述保障房项目均未纳入公司合并报表。

另外两种保障房模式：①自建模式：由公司自行筹资和建设的限价商品房，如本部的驷马康成项目、兴光华公司在建的保障房项目等。②回购模式：公司按照住保中心的要求修建，完工后由住保中心进行采购。目前仅有皇经楼 3 组地块保障性住房项目采用此模式，该项目于 2015 年 5 月由城投地产与住保中心签订合同，住保中心采购总价暂定为 75650 万元（其中利润为项目直接成本价的 3%）。上述两种模式保障房项目总体规模相对代建模式较小。

2015 年，公司实现房地产销售收入 8.77 亿元，主要来源于城投地产和中房公司的商业地产项目。受房地产市场不景气，以及 2015 年房市逐步升温影响，城投地产的商业地产近三年存在一定波动，其中 2015 年城投地产新开工面积 29 万平方米，施工面积 55 万平方米，竣工面积 41 万平方米，各项建设指标同比均呈上升趋势；但完成销售面积有所下降至 7 万平方米。

表2 近年公司商业地产经营情况（单位：万平方米）

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
新开工面积	13	12	29
房屋施工面积	45	47	55
房屋竣工面积	27	26	41
房屋销售面积	32	12	7

资料来源：公司提供

注：2015 年城投地产与住保中心已签订采购合同，定向采购保障性住房 16 万平米，但尚未收到相关资金且未确认收入。

近两年，公司土地储备略有变化，截至 2015 年底拥有土地储备 36.5 万平方米，包括极目地

块、伊顿小镇、驷马桥 13 号地块和长春社区等 11 个地块。其中，中房公司新增土地储备为沙河堡北 9 地块，面积为 2.37 万平方米，拿地成本 2.70 亿元。

表3 近年公司土地储备情况（单位：万平方米）

地块名称	土地面积	
	2014 年	2015 年
青白江地块	2.0	2.0
双楠皮革城地块	2.9	2.9
伊顿小镇	7.3	7.3
驷马桥 13 号地块	4.2	4.2
极目地块	8.0	8.0
金岛度假村	6.4	--
青城后山	2.0	2.0
妇联	0.4	0.4
军区幼儿园	1.5	1.5
文殊坊二期	1.8	1.8
长春社区	4.0	4.0
沙河堡北 9 地块	--	2.4
合 计	40.5	36.5

资料来源：公司提供

2016 年，公司计划全年完成投资 17.4 亿元；计划施工面积 69.67 万平方米，其中新开工面积 35 万平方米；销售面积 15.67 万平方米，计划实现销售额 10.95 亿元；驷马桥 13 号地块、沙河堡地块开工并实现销售；双楠皮革城等储备项目将陆续完善手续并启动开发。

近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一定不确定性。

（2）城市燃气

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。

公司燃气板块收入主要包括燃气销售收入和燃气安装收入两部分，2015 年，燃气公司燃气管道新建工程投资 1.81 亿元，燃气管线改造投资 0.37 亿元，管网长度合计 6302 公里；2015 年，公司燃气销售 126671.30 万立方米，管道天然气价格（含税）约为 2.51 元/立方米，销售收入 28.84 亿元。

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。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。2015 年公司实现燃气安装收入 7.12 亿元，新增用户 10.07 万户，2015 年底合计有 226.93 万户。

表 4 2014~2015 年燃气公司运营情况

项 目	2014 年	2015 年
销售数量（万立方米）	121817.52	126671.30
管道天然气价格（元/立方米）	2.11	2.51
管网长度（公里）	6111	6302
燃气安装收入（亿元）	7.94	7.12

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 68% 和 32%。中石化《天然气供用气合同》每年签订一次；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。2015 年，公司采购燃气成本（含税）

约为 1.81 元/立方米，采购量约为 128367.96 万立方米，折旧成本占比约为 3.08%。

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。未来，根据《成都市中心城区 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。

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 2015 年 3 月 30 日发布的《成都市发展和改革委员会关于调整我市主城区车用压缩天然气加工用气销售价格的通知》（成发改价格[2015]221 号），车用压缩天然气加工用气销售价格由 2.67 元/立方米降低为 2.57 元/立方米，调整后的价格以 2015 年 4 月 1 日零时起的实际用气量开始执行；从 2015 年 4 月 1 日起，全省车用压缩天然气终端销售价格统一由 3.80 元/立方米降低为 3.70 元/立方米。根据 2015 年 11 月 19 日发布的《成都市发展和改革委员会关于调整我市主城区车用压缩天然气加工用气销售价格的通知》（成发改价格[2015]945 号），车用压缩天然气加工用气销售价格由 2.57 元/立方米降低为 1.87 元/立方米，调整后的价格以 2015 年 11 月 20 日零时起的实际用气量开始执行；从 2015 年 11 月 20 日起，全省车用压缩天然气终端销售价格统一由 3.70 元/立方米降低为 3.00 元/立方米。

根据 2015 年 4 月 8 日发布的《成都市发展和改革委员会关于调整我市主城区非居民用天然气销售价格的通知》（成发改价格[2015]244 号），主城区非居民用天然气销售价格统一从 4.03 元/立方米降低为 3.93 元/立方米，调价时间从 2015 年 4 月 8 日零时起的实际用气量开始执行。根据 2015 年 11 月 20 日发布的《成都市发展和改革委员会关于转发省发展改革委<关于降低我省非居民用天然气销售价格的通知>的通知》（成发改价格[2015]947 号），成都市相关单位遵照执行<四川省发展和改革委员会关

于降低我省非居民用天然气价格的通知>(川发改价格[2015]840号),省非居民用天然气最高门站价格每立方米降低0.70元,从2015年11月20日起执行。

根据2015年12月24日发布的《成都市发展和改革委员会关于建立实施我市中心城区居民生活用气阶梯价格制度的通知》(成发改价格[2015]1066号),为引导居民合理用气和节约用气,市中心城区实施居民生活用气阶梯价格制度。本次基础气价不调整且为第一阶梯气价,各阶梯气量按1:1.2:1.5的比价确定对应气价;第一阶梯气量为0-500立方米/户表·年,气价为1.89元/立方米;第二阶梯气量为501-660立方米/户表·年,气价为2.27元/立方米;第三阶梯气量为661立方米/户表·年以上,气价为2.84元/立方米。本次价格调整自2016年1月1日起执行,有效期5年。

2015年4月8日和2015年11月20日,成都市非居民用气销售价格经历了2次调整,由于2015年4月8日价格下调幅度相对较小,2015年11月20日价格下调对2015年全年销售均价影响较小,故从总体来看,2015年销售毛利率较上年基本保持不变,但可能对公司未来燃气供应板块盈利能力有所影响。另外,自2016年1月1日起成都市中心城区执行居民生活用气阶梯价格制度,预计2016年公司天然气销售收入将增加约4000万元;但是,因实施阶梯气价对公司抄表管理要求更高,预计未来公司相关成本也将有所上涨。

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2015年底,公司与163家企事业单位签订供用气合同,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。

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

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。对于政府划拨给公司的配置地,公司需要依次进行征地、拆迁、土地整理等工作,成本支出计入存货科目,经成都市国土局招拍挂出让土地,土地出让金上缴财政,财政返还公司的资金约为土地出让金的65%~70%左右,用于平衡公司土地整理过程中的成本支出及公司基础设施建设项目支出。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公司收入科目。依据(成财会[2008]43号)文件,公司将政府给予的出让配置地形成的出让金收入计入专项应付款核算,待项目决算后,专项应付款科目与存货科目相互冲减。

截至2015年底,公司获得政府划拨的配置地2万余亩(其中2013~2015年分别获得政府划拨的配置地约939亩、0亩、0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。2013~2015年,公司出让配置地形成的资金回流分别为31.29亿元、26.64亿元和29.11亿元,出让面积分别为673.5亩、195.8亩和500.28亩,反映在专项应付款科目(2015年全部反映在专项应付款科目)。

截至2015年底,公司在建项目总投资128亿

元,已完成投资 68.4 亿元。公司负责实施的“北改”工程项目全年共完成投资 12.01 亿元。其中,金粮路、金富路、东林二路和致力五路工程(原动车 30 线)均已实现主体工程建成通车;王贾路-医贸大道三环路内侧道路于 2015 年 12 月底形成通车能力,三环路外侧至熊猫大道段完成施工进度 40%;利民路工程金芙蓉大道已交地路段基本完成土方施工;凤凰山高架项目已累计完成总工程量 40%,正在进行土方清运、路基换填、高架桥桩基、承台、墩柱、盖梁等施工;成都市重大市政建设项目——清江东路改造工程于 2015 年 11 月底实现竣工通车;中环路地铁 7 号线道路恢复提升工程提前一个月实现全线 26 公里通车的阶段性目标。目前,公司暂无其他拟建项目。

总体来看,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,公司主动性及盈利性较弱;公司配置地并未入账,其出让进度、出让金回流和公司每年应偿还借款本息的时间匹配程度可能存在不确定性。2016 年公司计划投资项目较多,未来公司仍具有较大的筹资压力。

(4) 其他业务

公司其他业务主要包括房屋租赁、提供服务、安装业务、材料销售等,2015 年上述业务分别实现收入 1.75 亿元、1.40 亿元、9.09 亿元、0.81 亿元,2015 年,公司其他业务合计 14.91 亿元,盈利能力较强,毛利率一直维持较高水平,2015 年为 43.03%。总体来看,公司其他业务种类较多,收入占比不断提高。

2. 未来发展

“十三五”期间,公司坚持政府投资类项目和市场竞争类项目并重、产业经营和资本经营并举的方针;以提升经营效益为目标,加快推进房地产、能源、教育医疗、管线投资经营等市场化业务。总体按照“2261”战略推动集团协调发展和转型。

“2261”战略即以政府投资类项目和市场竞争类项目为发展支点;通过产业经营和资本经营两大路径,推动集团做强、做优、做大;围绕基础设施投资建设、能源业务、房地产开发、教育医疗、土地整理利用以及资产经营六大业务;打造中国西部一流大型城市运营商和国有资本投资经营集团。到 2020 年,集团总体战略目标为资产规模达到 1000 亿元、营业收入 100 亿元、利润总额 15 亿元、至少实现能源或教育医疗板块一家公司改制上市。

2016 年是集团按照“2261”发展战略加快改革发展、步入“十三五”规划的开局之年,公司将加强监督管理,有效推进项目建设,包括基础设施和保障房项目投资建设;加快集团配置土地上市工作,力争 2016 年实现土地上市公开挂牌出让 350 亩,切实提高土地整理资金回收和使用效率。

总体来看,公司未来投资规模较大,面临一定的资金压力。

八、债券募集资金使用情况

公司于 2013 年 1 月 14 日发行人民币债券 20 亿元,债券简称“13 蓉城投/13 蓉城投债”,发行期限为 7 年(以下简称“待偿还债券”),在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年年末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。

“13 蓉城投/13 蓉城投债”募集资金 20 亿元人民币,全部用于拆迁安置房、旧城改造和基础设施建设,具体包括东郊惠民工程配置地花果七组安置房建设工程、解放北路道路综合整治工程、成都市成华区赖家店场镇综合改造项目、成华区双水碾村 5、6 组建设住宅(农迁房)项目、成都市水岸东里小区二期项目、成都市金牛区驷马桥高笋塘联社拆迁安置房、太平盛世 D 区农迁房建设项目和成都市金牛区驷马桥 1A 地块建设保障性住房项目。截至 2016 年 3 月底,公司已按募集资金用途全部使用完

毕。

公司各个募投项目进展顺利，具体工程进度如下。

1) 东郊惠民工程配置地花果七组安置房建设工程

项目投资总额为19617.66万元。建设内容为住宅、配套商业用房及配套设施用房等，总建筑面积48985.06平方米，于2011年10月开工建设，目前已全部竣工并验收，正进行安置。

2) 解放北路道路综合整治工程

项目投资总额为17715.71万元。建设内容为道路、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。于2012年2月底开工建设，已全部建成通车。

3) 成都市成华区赖家店场镇综合改造项目

项目投资总额为160045万元。建设内容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。于2009年5月开工建设。目前已完成982亩土地的整理，整理出净地约180亩，拆迁安置房已全部建成并交付，正在进行配套公建设施学校、幼儿园、小学、农贸市场及部分配套基础设施的建设。

4) 成华区双水碾村5、6组建设住宅（农迁房）项目

项目投资总额为45850.59万元。建设内容为修建住宅、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。A区农迁房于2010年12月开工建设，B区农迁房于2011年4月开工建设。目前整体已全部竣工，正在进行安置。

5) 成都市水岸东里小区二期项目

项目投资总额为39780.80万元。建设内容为修建住宅工程、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、给排水、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。于2010年4月开工建设，目前整体已全部竣工，

正在进行安置。

6) 成都市金牛区驷马桥高笋塘联社拆迁安置房

项目投资总额为29367.00万元。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。于2011年9月开工建设，扣除因拆迁障碍的7、8号楼，其余部分已全部完工，正在进行安置。

7) 太平盛世D区农迁房建设项目

项目投资总额为21322.96万元。项目建设内容为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。于2012年3月开工建设，目前已全部完工，正在进行安置。

8) 成都市金牛区驷马桥1A地块建设保障性住房项目

该项目总建筑面积10.92万平米，总投资约6亿元，包括限价商品房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，于2011年6月底全面开工建设，2013年底竣工，目前项目已进行销售。

九、财务分析

公司提供的 2013~2015 年度合并财务报表已经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了带有保留意见的审计结论，近三年导致保留意见的事项均是关于子公司成都城市燃气有限责任公司预收账款问题。公司 2015 年度审计报告中保留意见为：“城建投资公司子公司成都城市燃气有限责任公司 2015 年 12 月 31 日预收账款余额为 10.4731 亿元，其中预收天然气用户安装工程款余额 8.0067 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 2.5793 亿元，一至两年款项余额 1.8029 亿元，两至三年款项余额 0.6199 亿元，三年以上款项余额 3.0046 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。”截至 2015 年底，公司合并范围内子公司 16 家，较上年合并范围无变化。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 643.59 亿元，所有者权益合计 163.58 亿元（含少数股东权益 25.07 亿元）；2015 年，公司合并口径实现营业收入 52.53 亿元，利润总额 9.48 亿元。

1. 盈利能力

公司营业收入主要来源于房地产销售、燃气供应等。2015 年，尽管燃气供应收入有所上升，但受当年房地产收入结转减少影响，公司地产板块收入下滑影响，公司营业收入下降至 52.53 亿元，较 2014 年底下降 17.19%。同期，由于房地产板块成本根据实际结算金额调低，公司营业成本 37.00 亿元，较 2014 年底下降 24.84%，降幅高于营业收入，故 2015 年公司营业利润率上升至 26.48%。

近年，公司期间费用率逐年提高，2015 年为 10.94%，期间费用以营业费用和管理费用为主，且二者明细中职工薪酬比重较高；2015 年财务费用为负。公司营业外收入主要为政府补助，2015 年为 0.97 亿元，较上年大幅下降，其中政府补助为 0.92 亿元。同期，公司利润总额 9.48 亿元，较上年增长 3.74%。

从盈利指标看，2015 年由于净利润的增长，公司总资本收益率和净资产收益率较上年略有提升，分别为 2.16%和 4.91%。

整体来看，跟踪期内，公司营业收入有所下降，但利润总额略有增加，盈利能力较上年略有提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2015 年公司经营活动现金流入量较上年下降至 126.01 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 52.06 亿元，现金收入比为 99.11%，收现质量较好；收到其他与经营活动有关的现金为 73.94 亿元，主要为收到国土

局拨土地款、代建工程款、与其他单位往来款、土储中心工程款、工程保证金、安置房房款等。另外，2015 年公司支出其他与经营活动有关现金为 25.93 亿元，主要为支付的代建工程款、与其他单位往来款、工程保证金等。同期，公司经营活动现金流量净额为 29.40 亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入和流出规模较小，其中收到其他与投资活动有关的现金下降 2.83 亿元，主要为收回燃气公司之前存入华润资金池的款项（燃气公司于 2013 年将部分资金存入华润资金池）。2015 年，公司投资活动现金流出全部为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 4.25 亿元，故同期投资活动现金流量净额为 -1.12 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动产生的现金流入仍以取得银行借款收到的现金为主，此外，2015 年公司发行债券收到现金 9.93 亿元，系集团子公司中房集团于 2015 年 12 月非公开发行 5 年期 10 亿元本金的公司债券；收到其他与筹资活动有关的现金 17.48 亿元主要为收到各政府、国企及其他单位归还的借款或银行贷款款项。公司筹资活动现金流出以支付借款本息为主，另外，2015 年支付其他与筹资活动有关的现金主要为对其他单位的借款。同期，公司筹资活动产生的现金净流量为 -2.88 亿元。

总体来看，经营活动获现能力较强，跟踪期内，公司经营活动现金流规模较上年有所下降；公司投资活动现金流量较小，筹资活动现金净流量持续为负。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 643.59 亿元，较 2014 年底小幅增长 2.81%。其中，流动资产和非流动资产占比分别为 85.32%和 14.68%，较 2014 年底流动资产占比略有上升，公司资产结构以流动资产为主。

截至 2015 年底，公司货币资金 87.37 亿元（包含子公司兴光华城建公司货币资金 27.78

亿元），较2014年底大幅增长45.92%，以银行存款为主，其中使用受限资金5.69亿元。

截至2015年底，公司应收账款和预付款项规模不大，应收账款主要为燃气公司应收的材料款，预付款项主要为预付工程款、燃气公司预付材料款、预付购气款。

截至2015年底，公司其他应收款52.32亿元，较2014年底大幅下降30.09%，主要系成都市征地事务中心的房款和商铺款9.70亿元、成都市土地拍卖中心的土地拍卖款6.43亿元、成都市土地储备中心的龙潭场镇项目移交款1.84亿元均收回。公司其他应收款主要为应收国开行转贷（公司仅作为承贷主体，贷款本息全部由用款单位负责偿还）、往来款、拆迁预拨款、土地款等，其他应收款前五名见下表。其中地铁公司的开行转贷款30.25亿元账龄在5年以上，公司其他应收款账龄较长。截至2015年底，公司计提其他应收款坏账准备合计0.46亿元。

表5 2015年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元, %)

欠款单位	金额	占比	账龄	款项内容
地铁公司	30.25	57.31	5年以上	开行转贷
华润燃气投资(中国)有限公司	3.98	7.54	1年以内	其他关联方往来
成都新开元城市建设(青白江)	1.68	3.18	5年以上	开行转贷
青龙街道办事处	1.11	2.10	1年以内	拆迁预拨款
成都市青羊区人民政府	1.10	2.08	1年以内	政府部门往来
小计	38.12	72.21		

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司存货账面价值395.57亿元，较2014年底小幅增长2.68%，主要由开发成本（占比95.10%）和开发产品（占比3.57%）构成，其余以库存商品为主。开发成本余额主要为未结算的政府代建工程成本及房地产项目开发成本；开发产品为已完工商品房的修建成本；库存商品主要为公司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

（尚未办理产权证书）。

截至2015年底，公司非流动资产合计94.46亿元，主要为长期股权投资（占29.59%）、投资性房地产（占17.49%）、固定资产（占18.76%）、和在建工程（占24.13%）。

截至2015年底，公司长期股权投资27.95亿元，较2014年底小幅上升0.37%；公司投资性房地产和固定资产均较上年略有下降，主要为房产、土地和专用设备；公司在建工程22.79亿元，较2014年底下降6.68%，主要系公司代成都铁路运输学校建设的成都工业职业技术学校项目完工，该资产与其他应付款中的代建工程款对冲所致。

总体看，跟踪期内，公司资产结构较稳定。公司货币资金充裕；存货规模大，对公司资金周转形成一定压力。公司整体资产质量尚可。

负债及所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益合计163.58亿元，较2014年底增长4.98%，主要系未分配利润增加；其中，实收资本占23.54%、资本公积占50.94%、未分配利润占9.13%。

2014年，根据成都市财政局《成都市财政局关于安排成都城建投资管理集团有限责任公司项目资本金的通知》，成都市财政以项目资本金形式向公司拨付北改工程项目资金8.70亿元，公司计入资本公积。2012年，成都市财政局将地方政府债券资金转贷给公司33000万元，计入“专项应付款”；根据2015年12月9日《成都市财政局关于成都城建投资管理集团有限责任公司第一批地方政府债券置换存量债务相关事宜的补充通知》（成财投[2015]108号）精神：按照市委市政府既定政策，公司的北改项目（蜀龙路五期、解放北路）33000万元由市级财政负偿还，公司将其转入“资本公积”，故2015年公司资本公积有所增加。

总体看，跟踪期内所有者权益构成变动不大，公司所有者权益稳定性较好。

截至2015年底，公司负债合计480.01亿元，较2014年底小幅增长2.09%；其中流动负

债和非流动负债分别占 33.24%和 66.76%，负债构成仍以非流动负债为主，且非流动负债占比逐年上升。

截至 2015 年底，公司流动负债 159.57 亿元，以预收款项（占 32.39%）、其他应付款（占 40.11%）和一年内到期的非流动负债（占 13.89%）为主。

截至 2015 年底，公司预收款项 51.68 亿元，较 2014 年底略有下降 0.78%，主要为尚不符合收入确认条件的天然气用户安装工程、未决算（结算）项目款等。从账龄来看，1 年以内的占 19.20%，1~2 年的占 23.03%，2~3 年的占 20.30%，3 年以上的占 37.47%，账龄较长。

截至 2015 年底，公司其他应付款 64.00 亿元，较 2014 年底上升 9.02%，主要系与政府、国有企业往来款增加所致。该科目的资金内容包括政府、国有企业往来款，工程保证金、质保金、押金，代收代付款，工程款等。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债 22.16 亿元，较 2014 年底大幅下降 30.93%，全部为一年内到期的长期借款。

截至 2015 年底，公司非流动负债 320.44 亿元，以长期借款（占 63.89%）、应付债券（占 9.72%）和专项应付款（占 25.04%）为主。截至 2015 年底，公司长期借款较上年底略有增长。公司应付债券较上年底大幅增长 55.75%，一方面由于集团子公司中房集团在上海证券交易所于 2015 年 12 月非公开发行 5 年期公司债券 10 亿元，年利率 6.80%；另一方面，根据成都市城乡建设委员会和成都市财政局文件城建委[2015]487 号文，公司用成华区东郊企业生活区危旧房改造项目定向政府债券与原国家开发银行四川省分行发放的定向贷款进行置换，置换后，公司承担的应付国家开发银行四川省分行长期借款置换为承担应付地方政府债务，置换金额 1.15 亿元。公司专项应付款 80.22 亿元，较上年底增长 25.49%，主要系土地款、财政拨付工程建设款、代建项目的工程款增加所致。公司长期应付款较 2014 年底下降 96.46%，系

子公司睿华建设公司将已完工代建新居项目成本与长期应付款中核算的对应土储中心拨款 13.27 亿元对冲。

从有息债务来看，2015 年底公司全部债务为 264.59 亿元，较上年底略有下降，其中短期债务和长期债务分别占比 10.75%和 89.25%，长期债务比重逐年提升。从债务指标情况来看，2015 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底变化不大，分别为 74.58%、61.80%和 59.08%。公司债务负担略重。

总体来看，跟踪期内，公司所有者权益不断增长，有息债务规模有所下降，债务负担有所减轻。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 344.13%和 96.23%，均较 2014 年底有所上升；2015 年，公司经营现金流动负债比为 18.42%。考虑到公司现金类资产充裕，公司短期偿债能力较好。

2015 年，公司 EBITDA 为 13.12 亿元，全部债务/EBITDA 为 20.17 倍，债务压力较大，主要系公司部分借款用于城市基础设施代建项目，资金回流未确认为收入，导致未在 EBITDA 中体现所致。考虑到公司每年有配置地可供出让以及成都市政府对于公司的各项支持，整体偿债能力适宜。

2015 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 13.12 亿元、126.01 亿元和 29.40 亿元，对待偿还债券的保障倍数分别为 0.66 倍、6.30 倍和 1.47 倍，经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对待偿还债券的保障能力较好，EBITDA 对待偿还债券的保障能力一般；对分期偿还金额（4 亿元）的保障倍数分别为 3.28 倍、31.50 倍和 7.35 倍，对分期偿还金额的覆盖程度好。

截至 2015 年底，公司合并口径共获得各商业银行合计为 235.67 亿元，已经使用的授信额

度为232.67亿元，尚未使用的授信额度为3.00亿元，公司间接融资渠道偏紧。

或有负债方面，截至2015年底，公司为成都汇力金沙资产管理有限公司提供担保1.30亿元，规模较小，且被担保单位目前经营稳定。该担保为房屋销售中的按揭担保，属阶段性担保，待办理完产权证后解除。

另外，截至2015年底，公司存在4笔未决诉讼仲裁：①公司被成都银晖交通油料有限公司起诉，该起诉已被成都市成华区人民法院驳回，原告不服该裁定，已向成都市中级人民法院提起上诉，涉案赔偿金额448万元；②集团子公司地产公司于2003年为四川省南部县安康道路投资有限公司银行贷款8000万元提供保证担保，后该子公司因贷款未按时偿还而被起诉，由于有多个担保方，故预计损失无法确定；③集团子公司中房集团为某物业产权所有者，因某租户长期拖欠物管费20.74万元，子公司中房集团作为连带责任承担人一并被起诉，截至2015年底该案件尚未结案；④因集团子公司中房集团因委托不具有建筑施工开发资质的单位对楼盘进行销售、改造，业主起诉并要求退还已缴纳的房屋改造工程款共301.63万元。公司存在一定的或有负债风险，但涉及金额不大。

5. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（银行版）》（机构信用代码：G1051010500787110R），截至2016年6月7日，公司存在3笔已结清的关注类贷款，公司均已在到期日前实现正常偿还；根据银行出具的《关于成都城建投资管理集团有限责任公司贷款分类为关注一级的情况说明》，由于公司于2012年在银行进行还款计划调整，应上级行要求，所有进行还款计划变更的借款均下调至关注类，但公司均按时还本付息，无欠息和逾期记录。此外，公司不存在已结清或未结清的不良贷款。

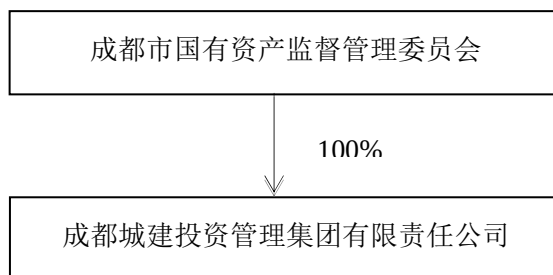
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及成都市区域及财力状况、成都市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

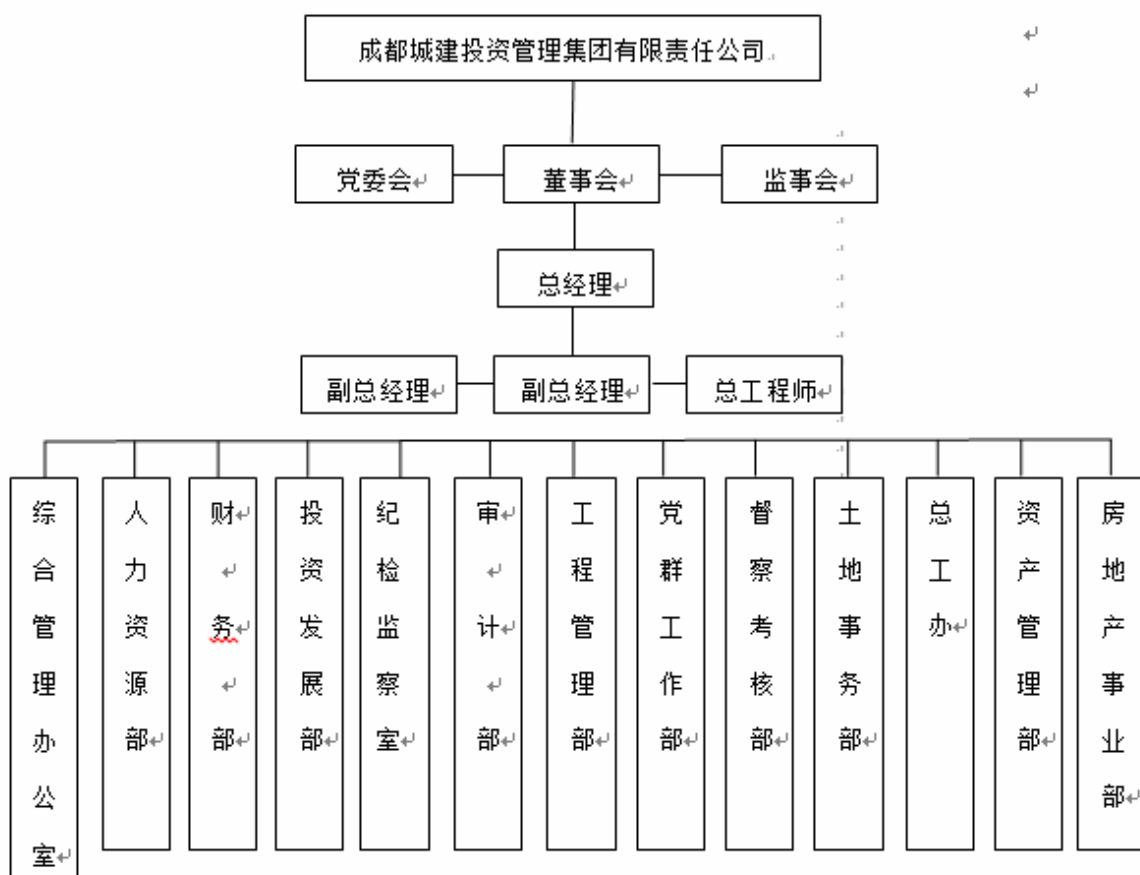
十、结论

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁺调整为AAA，评级展望为稳定；将“13蓉城投/13蓉城投债”信用等级由AA⁺调整为AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	71.94	56.57	81.68
资产总额(亿元)	642.51	626.00	643.59
所有者权益(亿元)	136.29	155.83	163.58
短期债务(亿元)	78.86	42.19	28.46
长期债务(亿元)	240.64	224.47	236.14
全部债务(亿元)	319.50	266.66	264.59
营业收入(亿元)	75.07	63.44	52.53
利润总额(亿元)	8.68	9.14	9.48
EBITDA(亿元)	11.56	12.65	13.12
经营性净现金流(亿元)	41.34	32.51	29.40
财务指标			
销售债权周转次数(次)	27.39	19.73	14.38
存货周转次数(次)	0.15	0.13	0.09
总资产周转次数(次)	0.12	0.10	0.08
现金收入比(%)	91.90	98.08	99.11
营业利润率(%)	19.03	19.20	26.48
总资本收益率(%)	1.71	1.92	2.16
净资产收益率(%)	5.19	4.37	4.91
长期债务资本化比率(%)	63.84	59.02	59.08
全部债务资本化比率(%)	70.10	63.12	61.80
资产负债率(%)	78.79	75.11	74.58
流动比率(%)	253.31	305.76	344.13
速动比率(%)	78.28	83.40	96.23
经营现金流动负债比(%)	18.83	18.77	18.42
全部债务/EBITDA(倍)	27.64	21.08	20.17

注：1.现金类资产已扣除使用受限资金；

2.将其他应付款和专项应付款中有息债务分别计入短期债务和长期债务核算。

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 / 营业收入 × 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 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。