

信用等级公告

联合[2012] 817 号

联合资信评估有限公司通过对广州市城市建设投资集团有限公司及其拟发行的 2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

广州市城市建设投资集团有限公司
主体长期信用等级为

AAA

广州市城市建设投资集团有限公司
2013 年度第一期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月五日



广州市城市建设投资集团有限公司

2013 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据额度: 30 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息一次、到期兑付本金

发行目的: 置换银行贷款、补充营运资金、用于项目建设

评级时间: 2012 年 12 月 5 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
资产总额(亿元)	858.07	780.06	845.27	904.58
所有者权益(亿元)	330.90	222.00	282.92	291.51
长期债务(亿元)	177.74	529.63	537.74	554.83
全部债务(亿元)	252.69	531.63	537.74	554.83
营业收入(亿元)	7.01	3.64	7.39	5.97
利润总额(亿元)	0.08	0.26	0.51	-0.74
EBITDA(亿元)	3.94	8.69	12.87	--
经营性净现金流(亿元)	-6.25	8.02	11.28	11.53
营业利润率(%)	57.60	41.63	57.90	59.03
净资产收益率(%)	0.02	0.10	0.06	--
资产负债率(%)	61.44	71.54	66.53	67.77
全部债务资本化比率(%)	43.30	70.54	65.53	65.56
流动比率(%)	46.62	887.93	1164.23	1355.26
全部债务/EBITDA(倍)	64.14	61.19	41.78	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.13	0.29	0.43	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计

分析师

程 晨 王紫临

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”)对广州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为广州市城市基础设施建设和资产运营主要实体,在外部经营环境、政府支持、土地一级开发收益权等方面具有的显著优势。联合资信同时也关注到,公司目前整体盈利能力弱、债务负担重、未来投资规模大等因素对公司经营和信用水平带来的不利影响。

近年来,广州市经济保持平稳较快发展,财政实力稳步增强。公司作为城市基础设施建设主体,得到广州市政府持续、有力支持,有效支撑了公司良好的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 广州是珠三角核心城市,经济和财政实力强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是广州市城市基础设施建设主体,广州市政府以资产划拨、财政资金投入、特定区域土地出让收益配给等方式有力地支持了公司的经营与发展。
3. 公司具有收益权的土地资源丰富,未来土地逐步出让后,能够形成较大规模的资金回流。
4. 公司运营资产多位于广州市核心地带,目前收入规模尚未完全体现,伴随着招租和开发工作的推进,公司资产经营收入有望提升。

关注

1. 公司从事的城市基础设施建设项目建设周期长，市场化程度低，整体盈利能力弱。
2. 公司资产主要由公益性基础设施建设形成的在建工程和其他非流动资产构成，经营性资产占比较低，资产流动性偏弱。
3. 公司有息债务规模大，债务负担偏重，且城建类投资项目较多，具有一定融资压力。
4. 土地一级开发收益实现需要一定周期，且易受房地产市场波动的影响。

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）与广州市城市建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州市城市建设投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广州市城市建设投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广州市城市建设投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广州市城市建设投资集团有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“城投集团”）是经广州市人民政府授权从事城市基础设施投融资、建设、运营和管理的大型国有独资企业，于2008年12月9日在广州市工商行政管理局注册成立，初始注册资本2亿元，由广州市政府全额控股。根据广州市财政局文件穗财债[2011]9号《关于审定国有资产无偿划拨权益数额的复函》，政府将广州市建设投资发展有限公司及其下属三家子公司股权划入，公司增加注册资本136.94亿元，并于2012年5月通过立信会计师事务所验资，并取得信会师粤报字[2012]第10539号验资报告。

公司经营范围：负责政府授权范围内城市基础设施、文化旅游设施、地下空间、地下公共管沟、土地整理储备和并联房地产项目，以及特许经营项目和国有资产的投融资、开发、建设、经营及物业管理。

截至2012年9月底，公司下设全资子公司9家，分别为广州市建设投资发展有限公司（以下简称“建投公司”）、广州新中轴建设有限公司（以下简称“新中轴公司”）、广州市城市复建有限公司（以下简称“复建公司”）、广州市城投文化旅游发展有限公司（以下简称“文化旅游公司”）、广州市城投土地开发有限公司（以下简称“土发公司”）、广州市城投资产经营管理有限公司（以下简称“资产经营公司”）、广州市城投环境能源投资管理有限公司（以下简称“环投公司”）、广州市城市建设环境工程有限公司（以下简称“环境公司”）、广州市城市涉水工程建设有限公司（以下简称“涉水公司”）、广州市城市年票项目建设有限公司（以下简称“年票公司”）；控股子公司1家，广州新电视塔建设有限公司。公司内部设立8个职能部门，分别为办公室、计划发展部、工程管理部、资金财务部、资产运营部、人力资源部、纪检监察室和审计部。

截至2011年底，公司资产总额845.27亿元，

所有者权益合计282.92亿元，2011年公司实现营业收入7.39亿元，利润总额0.51亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额为904.58亿元，所有者权益合计为291.51亿元（其中少数股东权益0.76亿元）。2012年1~9月，公司实现营业收入5.97亿元，利润总额-0.74亿元。

公司注册地址：广州市越秀区中山四路228号5-7楼11-12楼；法定代表人：陶镇广。

二、中期票据概况

公司计划于2013年注册中期票据60亿元，第一期发行中期票据30亿元（以下简称“本期中期票据”），期限5年，募集资金用于补充本部营运资金、置换银行贷款和用于项目建设。

公司拟将本期中期票据募集资金的31.67%，即9.5亿元用于补充营运资金；拟将本期中期票据募集资金的18.33%，即5.5亿元用于置换本部银行贷款；拟将本期中期票据募集资金的50%，即15亿元用于项目建设，项目资金情况见表1所示。

表1 项目募集资金分配情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金投入
珠江新城核心区市政交通项目	348297.00	40000.00
珠江新城核心区金穗路北侧区域地	114807.00	30000.00
广州新电视塔综合配套工程	199829.50	80000.00

资料来源：公司提供

（1）珠江新城核心区市政交通项目

项目位于广州市天河区珠江新城内，珠江大道西路与珠江大道东路之间，北起黄埔大道，跨金穗路，穿花城大道，越临江大道，南至珠江北岸，规划总用地面积58.10公顷。项目包括总建筑面积为394195平方米的地下主体空间工程，将建成地下空间服务配套、公共人行通道、变电站、地下车库及地下车道等；并将拆除、临迁市政管线20507米，新建市政管线15992米，恢复现状路面工程20万平方米，以及总规模30

万平方米、覆盖核心区中轴线沿线地面的景观绿化工程及城市广场工程。

项目计划总投资 348297 万元，截至 2012 年 9 月底，公司已完成项目投资 292484 万元，预计后续资金需求为 55813 万元。公司拟将本期中期票据所募集资金中 40000 万元用于本项目建设，募集资金用途符合国家法律法规及政策的要求。

(2) 珠江新城核心区金穗路北侧区域地下空间项目

项目位于珠江新城核心区金穗路下沉隧道北侧，黄埔大道以南。该项目建设内容主要包括地下商业服务设施、地下车库以及市政配套设施等。总建筑面积为108236平方米，其中地下建筑面积108092平方米，地面建筑面积144平方米。

项目计划总投资 114807 万元，截至 2012 年 9 月底，公司已完成项目投资 80648 万元，预计后续资金需求为 34119 万元。公司拟将本期中期票据所募集资金中 30000 万元用于本项目建设，募集资金用途符合国家法律法规及政策的要求。

(3) 广州新电视塔综合配套工程

项目包括广州新电视塔南广场及地下空间工程（以下简称“南广场工程”）和临江水幕瀑布工程。南广场工程位于广州塔南侧及地下空间，为覆土地下工程，占地面积为62261平方米，总建筑面积为110750平方米。其中，首层建筑面积22538平方米，首层将建成包括旅游大巴停靠站、公交车站、垃圾压缩站及公用卫生间等；地下一层及地下二层将建成为特色商场及餐饮，大型地下停车场、电影院等商业配套用房，以及人防设备用房等。预计本工程建成后，地面可停放机动车63辆，地下可停放机动车818辆。此外，项目将在珠江堤岸边建设长280米的沿江水幕瀑布。项目预计2013年5月完成地下结构工程，2014年5月竣工，项目建成后，将

与广州塔项目相得益彰，形成新的旅游和消费热点，带动广州塔周边区域整体商业氛围的形成。

项目计划总投资199829.50万元，截至2012年9月底，公司已完成项目投资83808.24万元，预计后续资金需求为110143.26万元。公司拟将本期中期票据所募集资金中80000万元用于本项目建设，募集资金用途符合国家法律法规及政策的要求。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方

项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9

月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、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。

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。经过多年的发展，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、投资收益的间接性等特点，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。

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施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。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了“国务院关于投资体制改革的决定”，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步

拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，银监会随即出台了《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。

整体看，城市基础设施建设未来仍将保持较快的发展速度，政府投融资平台将出现两极分化，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。

五、区域经济和政府支持

公司经营与投资的项目均在广州市，主要从事城市基础设施建设、文化旅游、特定区域开发相关业务，其经营范围、投资方向直接受地区经济实力的影响，并与城市发展规划密切相关。

1. 区域概况

广州是广东省省会，中国第三大城市、15个副省级城市之一，地处广东省南部，珠江三角洲的北缘，濒临南中国海，珠江入海口，毗邻港澳，是珠三角重要交通枢纽。广州是中国最主要的对外开放城市之一，是中国经济、金融、贸易、文化、科技和教育中心，系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分，中国进出口商品交易会（广交会）所在地，并于2010年成功举办了第16届亚洲运动会和首届亚洲残疾人运动会。

广州下辖10区两市，分别为越秀区、天河

区、白云区、荔湾区、萝岗区、黄浦区、海珠区、番禺区、花都区、南沙区和增城、从化二市（县级市）。

广州市交通运输发达，已基本形成现代化海陆空交通体系。铁路运输方面，广州是国家四大铁路主枢纽之一，拥有火车站 5 个，铁路纵横交错，且有武广高铁、广深港高铁（广深段）运营，另有贵广高速铁路、南广高速铁路、京港高速铁路、西部沿海高速铁路处于建设过程中；空中运输方面，广州白云机场旅客吞吐量居全国第三，是国内规模最大、功能最先进、现代化程度最高的国家级枢纽机场，是中国连接世界各地的重要口岸和国际航空枢纽，共有国际航线 105 条，国内航线 507 条，联通全球五大洲 183 个城市；海洋运输方面，广州港是中国第四大港，是珠江三角洲以及华南地区的主要物资集散地和最大的国际贸易中枢纽港，与世界 170 多个国家和地区 500 多个港口有贸易往来。

根据《2011 城市竞争力蓝皮书》，广州的经济规模位居全国第四，仅次于上海、香港和北京；金融资本竞争力位居第五，仅次于香港、上海、北京、深圳、台北；综合区位优势位居全国第四，仅次于北京、上海和香港。

2. 经济实力

近年来，广州市经济发展快速，2009~2011 年，广州市 GDP 同比增长率保持了两位数增速，2011 年实现国民生产总值 12303.12 亿元，同比增长 11.0%。其中，一、二、三产业分别完成增加值 203.06 亿元、4532.52 亿元和 7567.54 亿元，同比分别增长 3.2%、11.5%和 11.0%，对 GDP 增长的贡献率分别为 0.5%、38.8%和 60.7%，三次产业增加值比率分别为 1.7: 36.8: 61.5，三次产业对经济增长贡献率分别为 0.5%、38.8%和 60.7%。广州市经济结构以第三产业为主，且其对经济增长贡献率高。

表2 广州市2009~2011年经济发展指标（单位：亿元、%）

	2009 年		2010 年		2011 年		复合增长率 (平均值)
	数值	增幅	数值	增幅	数值	增幅	
地区生产总值	9112.76	11.5	10604.48	13.0	12303.12	11.0	16.19
第一产业增加值	172.55	3.9	189.05	3.2	203.06	3.1	8.48
第二产业增加值	3394.65	8.8	3950.64	13.0	4532.52	11.5	15.55
第三产业增加值	5545.56	13.6	6464.79	13.2	7567.54	11.0	16.82
三次产业增加值比率	1.9: 37.2: 60.9	--	1.8:37.2:61.0	--	1.7:36.8:61.5	--	--
三次产业对经济增长贡献率比率	0.6:29.3:70.1	--	0.4:38.4:61.2	--	0.5:38.8:60.7	--	--

资料来源：广州市国民经济和社会发展统计公报

广州市第三产业发达，其占 GDP 比重已超过 60%，交通运输仓储和邮政业、批发零售业增加值占服务业增加值比重超过第三产业增加值的比重超过 1/3，传统流通业仍居于华南地区物流中心和商贸中心地位。另外，广州金融市场活跃，定位为华南金融中心，是华南地区融资能力最强的中心城市，也是全国外资银行第二批放开准入的城市。金融机构发展迅速、门类齐全；金融对外开放步伐不断加快，外资金融机构逐渐增多；金融业务规模日益扩大，金

融服务水平不断提高；资金容量不断扩大，种类增多。2011 年金融业实现增加值 774.6 亿元，同比增长 6.2%。截至 2011 年底，广州市金融机构本外币各项存款余额 26460.8 亿元，当年新增 2595.6 亿元；本外币贷款余额 17732.9 亿元，当年新增 1474.1 亿元。2011 年底，广州市拥有证券营业部 153 家，证券账户数 619.72 万户；基金公司 3 家，管理 61 支公募基金；期货公司 8 家，代理交易额 19.53 亿元；保险机构 624 家，总部 2 家，市场主体 71 家，全年保费

收入 397.30 亿元。

广州同时是全国重要的工业基地、华南地区的综合性工业制造中心，多年的发展已形成了门类齐全、轻工业较为发展、重工业有一定基础、综合配套能力、科研技术能力和产品开发能力较强的外向型现代工业体系。全国 40 个工业行业门类中，广州拥有 34 个。广州工业在全市国民经济中占有重要地位，工业增加值在全市国内生产总值的比重超过 1/3。经过多年的发展，广州市已形成了以汽车制造、电子通信和石油化工为支柱的产业体系，2011 年三大支柱产业完成产值 7580.35 亿元，占全市规模以上工业总产值的 47.56%，2011 年由于受日本大地震冲击，同比增速明显放缓，同比增速为 11.4%，比全市规模以上平均增速低 1.5 个百分点。其中汽车制造业完成产值 3066.32 亿元，同比增长 3.4%；电子产品制造业完成产值 2024.75 亿元，同比增长 11.5%；石油化工制造业完成产值 2489.28 亿元，同比增长 23.8%。

3. 固定资产投资

2009~2011 年，广州市分别完成固定资产投资 2880.00 亿元、3263.60 亿元和 3413.58 亿元，2009 和 2010 年，受亚运会举办的影响，广州市固定资产投资增速维持高位，同比分别增长 22.3%和 22.7%；2011 年，在上年亚运投资累计高基数条件下，固定资产投资增速大幅回落，同比增长 11%。从产业投向来看，第一产业完成投资 3.92 亿元，同比增长 21.9%；第二产业完成投资 529.96 亿元，同比增长 32.8%；第三产业投资 2879.70 亿元，同比增长 15.1%。

2011 年，广州市对全市 127 条河涌进行综合整治，建成白云湖、海珠湖，新建污水处理厂 38 座，铺设截污管网 1234 公里，城市污水处理率达 88%；建成西江引水工程，中心城区自来水出厂水质提前两年达到国家标准；实施交通改善措施 30 条，新开通公交线路 263 条，市民出行条件逐步改善；对 1500 个社区进行人居环境综合整治，完成 17 个“城中村”改造方

案；建设了 234 个城市公园，2038 公里绿道，230 公里天桥绿化；新增改造绿地面积 246 平方公里，全市森林覆盖率 41.66%，建成区覆盖率 40.15%。

4. 财政实力

2009~2011 年，广州市财政实力增长迅速，财政实力稳步增强，三年内一般预算收入年均复合增长 18.07%。

2011 年，来源于广州地区的财政一般预算收入 3978 亿元，增长 18.8%，其中国税部门组织收入 2375 亿元，地税部门组织收入 1148 亿元；地方一般预算财政收入 979.47 亿元，同比增长 20.5%；地方一般预算支出 1185.73 亿元，同比增长 21.2%。

表 3 2009~2011 年广州市财政收支情况

(单位: 亿元, %)

	一般预算 收入	一般预算 收入同比 增长率	一般预算 支出	一般预算 支出同比 增长率
2009 年	702.58	13.0	702.58	13.0
2010 年	872.65	24.2	978.22	23.8
2011 年	979.47	20.5	1185.73	21.2

资料来源：广州市历年国民经济和社会发展统计公报

5. 未来发展

根据《广州市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，“十二五”期间广州市以加快转变经济发展方式为主线，以建设国际商贸中心和世界文化名城为战略重点，着力强化城市五大功能：国际商贸中心、世界文化名城、国家创新型城市、综合性门户城市、全省宜居城乡“首善之区”。到 2015 年，全市生产总值达到 1.8 万亿元，“十二五”期间生产总值年均增长 11%左右。继续推进产业结构调整，第三产业占生产总值的比重进一步提升，到 2015 年达到 65%左右。

在城市发展格局方面，广州市中心城区进一步加快城市功能优化调整，大力推进“三旧”改造、“退二进三”和“腾笼换鸟”，减轻人口交通负荷，完善基础设施和公共服务，高水平

规划、高标准建设一批国际级高端功能区，重点建设城市新中轴线，打造集中体现国际大都市繁荣繁华的核心载体；外围城区及从化、增城二市更加注重功能拓展，依托大运量的城市快速交通通道，以发展先进制造业、战略性新兴产业为主导，培育提升国家级开发区及高端产业功能区，重点加快东部山水新城、南沙新城和花都新华、增城荔城、从化街口三个片区中心建设。

总体来看，广州市经济持续保持快速增长、财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

6. 政府支持

公司承担广州市城市基础设施建设职能，为保障项目投资和贷款本息偿还，增强公司可持续发展能力，广州市政府通过资产划转、运营资产注入、财政资金支持、特定区域土地出让收益配给等方式给予公司支持。

(1) 企业资产划拨

2011 年，根据广州市财政局穗财工[2011]17 号文件，建投公司及下属新中轴公司、电视塔公司、复建公司等子公司无偿划拨给城投集团，上述资产划转手续已于 2011 年办理完成。城投集团为进一步理顺资产，将新中轴公司、电视塔公司、复建公司从建投公司划出，变更为城投集团的一级子公司。由于建投公司一直由公司直接管理，资产划转对公司报表合并范围未产生影响，2009 和 2010 年建投公司和下属三家子公司权益在公司资本公积科目中反映。2011 年根据广州市财政局[2011]9 号《关于审定国有资产无偿划拨权益数额的复函》，广州市财政局将建投公司及下属三家子公司股权作为资本金投入公司，公司将 136.94 亿元股权由资本公积转为注册资本，现已取得信会师粤报字[2012]第 10539 号验资报告。

2011 年，根据穗财工[2011]114 号文件，广州市财政局将广州市公共事业规划设计院（以下简称“设计院”）无偿划拨给公司，其所有者

权益 1853.45 万元。由于设计院属于事业单位，公司未将其纳入报表合并范围，在长期股权投资中以成本法核算，同时做资本公积增加处理。

(2) 运营资产注入

根据穗财工[2009]71 号《关于广交会流花展馆无偿划转的复函》，广州市政府同意将广交会流花展馆无偿划拨给公司，资产价值 10.75 亿元，该项资产划转已经于 2011 年完成。自 1974 年至 2008 年，流花展馆作为每年春秋两季广交会的展览交易场所，经营面积约 17.1 万平方米，包括 19 个展厅以及相应的贵宾室、交易大厦等配套设施，是广州举办展览数量最多、展览规模最大的展馆。

2010 年 6 月，广州市政府向公司无偿划拨市长大厦 50% 产权。市长大厦总建筑面积 2.65 万平方米，资产价值 8634 万元。

(3) 财政资金支持

对于公司承担建设的非经营性基础设施项目，由广州市财政局根据实际偿还银行贷款本息数额拨付公司还本付息资金；此外，广州市政府还拨付公司项目建设资本金和其他补贴资金。对于项目资本金和还贷本金的拨付，公司作资本公积增加处理，在现金流量表中反映在收到其他与筹资活动有关的现金科目中；还贷利息在营业外收入—贷款利息补贴科目中反映，在现金流量表中反映在收到其他与筹资活动有关的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金科目中。

2009~2011 年，公司分别收到财政资金 37.42 亿元、90.21 亿元和 87.53 亿元，其中还贷本息分别为 27.49 亿元、43.65 亿元、60.98 亿元，2012 年 1~9 月，公司收到财政资金 63.21 亿元。

根据进一步深化城投集团改革的工作方案，广州市政府明确 2012 至 2025 年，每年给予公司 58 亿元财政资金支持，用于非经营性项目还本付息和作为新增项目投资资本金。

（4）特定区域土地出让收益配给

为保证公司非经营性项目贷款本金顺利偿还，广州市政府向公司提供特定区域土地出让收益支持。根据进一步深化市城投集团改革的工作方案，广州市政府指定公司享有 11 宗地块土地出让收益，土地按规定收储、土地出让金扣除相关规费后，净收益由财政局全额返还公司，预计 11 宗地块土地出让净收益约 674.1 亿元。

（5）赋予公司资源经营权

根据进一步深化市城投集团改革的工作方案，广州市政府赋予公司户外广告和地下空间开发等延伸性资源的经营权，具体包括与公司投资的基础设施项目关联的户外广告经营权、道路路边泊车位经营权，与公司基础设施建设主体工程直接相连且不可分割的地下空间开发经营权，以及特定区域管线共同沟的开发经营权等。

总体来看，由于公司承担城市基础设施建设职能，广州市政府给予公司支持力度大，且财政资金支持持续性强。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，广州市政府为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 公司管理

（1）法人治理结构

公司属国有独资有限责任公司，出资人为广州市政府；行业主管部门为广州市城乡建设委员会，产权关系清晰。依据《中华人民共和国公司法》要求，公司制定了章程并设立董事会、监事会和公司管理机构。

公司设董事会，董事由广州市政府按规定的程序和条件选派，职工代表董事通过职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，负

责督促、检查董事会决议的执行情况，签署董事会重要文件，行使董事会授予的其它职权。

公司设监事会，监事会设主席1人，由广州市政府从外派监事中指定。

公司设总经理1名，负责主持公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议，对董事会负责；公司设副总经理3名，协助总经理开展工作。下设办公室、计划发展部、工程管理部、资金财务部、资产运营部、人力资源部、纪检监察室和审计部8个职能部门。

总体来看，公司产权结构清晰，治理结构完善，部门设置较为合理，能够满足日常经营管理需要。

（2）公司内部管理

为优化企业运行机制，提高管理水平和经济效益，提升企业核心竞争力，公司制定了一系列管理制度，涵盖了企业重大决策、工程项目管理、财务管理、预算管理、审计管理以及人力资源管理等方面。

工程管理方面，发行人制定了与公司财务体系及经营发展规划密切联系的工程管理办法，主要包括：市城投集团投资项目造价控制工作方案、投资项目初步设计及概算审批流程、工程结算管理指引等。发行人规范工程项目的招标投标管理和造价控制，致力提高工程项目现场管理水平，保障工程项目的安全施工。通过定期分析公司工程项目进度，及时研究、协调处理各类工程计划实施问题，监督贯彻执行城市基础设施规划政策和规章制度，保障各类市政工程建设项目的顺利完工。

财务管理方面，发行人根据《会计法》、《公司法》等国家有关法律、法规及公司章程，结合公司实际，制定了完备的财务管理体系，主要包括财务会计管理制度、与企业计划密切关联的预算管理制度等。发行人财务管理主要集中在资金管理、资产管理、预算管理、会计核算等方面，并建立了适应市场经济发展的财务管理模式。其中会计核算包括：货币资金、实物资产、对外投资、工程项目、采购与付款、

融投资、销售与收款、成本费用、担保、预算等经济业务的会计控制。发行人对上述控制项目的岗位设置，业务活动的审批、执行及检查程序均作了详细的业务规定。

总体来看，公司法人治理结构比较完善，管理制度比较规范，且公司本部资金调度和控制能力强，能够满足日常运营管理需要。

3. 人员素质

(1) 公司高管

公司董事长陶镇广先生，现年 49 岁，硕士研究生学历。自 1986 年开始曾担任广州市白云区政府办公室综合科科长、广州市白云区政府办公室副主任、广州市白云区同德街党委副书记兼办公处主任、广州市白云区副区长、广州市越秀区副区长、广州市城乡建委副主任，自 2009 年 1 月至今担任公司董事长和党委书记，同时兼任广州市城乡建设委员会副主任。

公司总经理卢汝生先生，现年 54 岁，硕士研究生学历。1981 年参加工作，曾担任广州市城乡建设委员会建管处副总工程师、副处长、处长和计划资金处处长，2003 年 1 月调至建投公司担任董事长、总经理、党委书记；自 2009 年 1 月起担任公司副董事长、总经理、党委副书记，同时兼任建投公司原有职务。

(2) 公司人员情况

截至 2012 年 9 月底，公司共有员工 2400 人。从年龄结构来看，30 岁以下 680 人，占总人数比例 28%；30 至 50 岁 1563 人，占总人数比例 65%；50 岁以上 157 人，占总人数比例 7%。从学历结构来看，博士学历 14 人，占总人数 0.58%；硕士学历 64 人，占总人数 2.67%；大专及本科学历 228 人，占总人数 9.50%；大专以下学历 2094 人，占总人数 87.25%。从职称结构来看：初级职称及以下 2191 人，占总人数比例 91%；中级职称 134 人，占总人数比例 6%；高级职称 75 人，占总人数比例 3%。

总体来看，公司高层管理人员文化素质高，且拥有多年政府部门工作经历，管理经验丰富；

公司员工年龄结构和学历素质能够满足日常运营需要。

4. 企业竞争力

公司是广州市城市基础设施投融资及建设的核心主体，承担了广州市政府指定的基础设施项目的投融资建设、运营管理和维护、国有资产的运营管理。

公司通过多种渠道为广州城市建设筹集资金，投入到政府重点项目的建设工作中，近三年承建项目总投资额近 600 亿元，包括一批迎亚运重点工程项目，其中海心沙、广州塔等项目已经成为广州市地标性建筑。公司通过城建资金的拨付和监督管理，提高了城建资金的使用效益，保证了工程质量，为广州市城市建设作出了积极的贡献。2010 年亚运举行期间，公司承担了亚运会开闭幕式场地、灯饰运行和亚运场馆后勤保障任务，保障了各项演出的顺利进行。

总体来看，公司在广州市城市基础设施建设领域居于垄断地位，并获得了广州市政府的有力支持。

七、公司经营分析

公司下属子公司众多，经营范围涵盖城市基础设施建设、文化旅游、资产运营、土地开发诸多领域。目前公司主要从事政府指定的城市基础设施建设、经营性资产运营和土地开发业务，其中非经营性基础设施建设成本主要通过财政拨款资金和土地出让收益平衡。

从收入结构来看，2009~2011 年公司收入结构变动较大，2009 年公司收入主要来源于年票制路桥费收入和附加基础设施建设费收入。根据广州市市财政局《关于市建设投资发展有限公司年票制项目资产无偿划转问题的复函》（穗财工[2009]199 号），年票板块整体划出公司，收入自 2010 年开始不在报表中体现；同时，2009~2011 年，随着经营性项目陆续投入使用，门票收入及租金收入不断增加。

2011 年，公司实现营业收入 7.39 亿元，主要来源于资产经营板块产生的租金和门票收入，另有部分服务、餐饮收入 1.15 亿元，此外，2011 年公司转让新中轴公司下属的广州宏城广场投资发展有限公司部分股权，实现其他业务收入 1.28 亿元；垃圾处理板块由于经营单位调

整，2011 年售电收入未在公司账上反映。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 5.97 亿元，占 2011 年全年收入的 80.77%。其中，垃圾处理板块自 2012 年起重新确认收入，1~9 月实现售电收入 1.08 亿元；资产经营板块实现租金收入 2.22 亿元、门票收入 1.98 亿元。

表 4 2009~2012 年 9 月公司收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1~9 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
年票制路桥费收入	34900.00	--	--	--	--	--	--	--
售电收入	3610.82	--	749.46	--	--	--	10810.02	88.52
附加基础设施建设费	30000.00	5.14	20000.00	3.21	--	--	--	--
租金收入	682.54	--	6151.83	96.55	24399.79	35.45	22159.89	59.91
门票收入	--	--	7201.23	98.08	25225.60	66.19	19791.92	48.90
其他收入	--	--	1601.44	--	11461.12	--	6928.62	--
其他业务收入	928.62	--	688.74	--	12832.88	--	15.69	--
合 计	70121.98	59.15	36392.70	45.39	73919.39	62.11	59706.14	63.80

资料来源：审计财务报告

城市基础设施建设

公司承担城市基础设施建设工作，每年末广州市城建系统对下年度固定资产投资进行规划，由广州市发展和改革委员会统一下发投资任务。公司根据政府下达任务，进行本年度基础设施建设。

根据是否产生收益，公司将项目划分为非经营性项目、准经营性项目和经营性项目三类。

截至 2011 年底，城投集团总资产 845.27 亿元，其中经营性资产约 84.37 亿元，主要系广州新电视塔和出租物业资产；准经营性资产 17.62 亿元，系垃圾处理项目，可产生部分发电收益，但数额相对较小；非经营性资产 743.28 亿元，主要系公益性城市基础设施项目，不产生收益。截至 2011 年底，公司负债合计 537.74 亿元，其中非经营性资产形成的债务 467.05 亿元，公司债务以非经营性债务为主。

表 5 截至 2011 年底公司资产债务分布
（单位：亿元）

	非经营	准经营	经营性	合计
--	-----	-----	-----	----

	性资产	性资产	资产	
资产额	743.28	17.62	84.37	845.27
债务额	467.05	14.00	56.69	537.74

资料来源：公司提供

公司投资

公司涉及投资领域较多，近三年主要投资领域为公益性城市基础设施项目。自 2009 年开始，公司主要进行五大板块（非经营性项目：道路交通项目板块、环境综合整治工程、中心城区雨污分流工程板块、园林绿化及景观工程板块、路灯改造工程、光亮工程板块）和经营性项目板块的建设，涉及项目总投资额 570.08 亿元，部分项目资本金来源于政府划拨，其余资金主要来源于银团贷款融资。截至 2011 年底，公司共实现六大板块投资 390.12 亿元，主要体现在在建工程和其他非流动资产科目中。

表 6 2009~2011 年公司主要项目建设情况
（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	截至 2011 年底投资额
道路交通项目板块	190.76	146.93
环境综合整治工程板块	192.66	135.29

中心城区雨污分流项目板块	43.41	25.08
园林绿化及景观工程	30.87	15.82
路灯改造工程、光亮工程	18.88	9.37
其它工程	20.93	8.90
经营性项目板块	72.56	48.73
合计	570.08	390.12

资料来源：公司提供

道路交通项目板块包括建设中心城区主要市政道路、亚运场馆周边道路、迎亚运市政道路大中修工程等，共包括 210 个子项目。项目总投资 190.76 亿元，截至 2011 年底，完成投资 146.93 亿元。

环境综合整治工程板块包括市政主干道两侧环境整治、亚运场馆及重点区域周边环境整治、老城区迎亚运环境整治及社区环境整治工程，实施具体项目约 560 项。项目总投资 192.66 亿元，截至 2011 年底，完成投资 135.29 亿元。

中心城区雨污分流项目板块包括为改善城市社区的地下排水管网，减少污水对水体的污染，提高污水收集和处理效率而实施的一系列市政排水管网改造项目。项目对广州市 169 个片区实施雨污分流改造，改造总面积 7,395.50 公顷。项目总投资 43.41 亿元，截至 2011 年底，完成投资 25.08 亿元。

园林绿化及景观工程项目是为完善城市总体绿化布局，提升亚运场馆、城市主要入口和重点地标周边绿化景观的整体水平而实施的绿化景观工程项目。包括园林绿化及景观项目共 95 个。项目总投资 30.87 亿元，截至 2011 年底该项目投资 15.82 亿元。

路灯改造工程主要是将城区中老旧路灯更换为 LED 节能灯，在主要景观路段安装风能、太阳能路灯；光亮工程包括城市旧中轴线、城市新中轴线、视屏监控系统、移动供电系统、移动光亮工程设施、人行天桥光亮工程和商业街光亮照明工程等，两项工程涉及总投资额 18.88 亿元，截至 2011 年底，完成投资 9.37 亿元。

其它工程（非经营性项目）涉及项目投资 20.93 亿元，截至 2011 年底投资 8.90 亿元。

经营性项目板块包括广州塔、新电视塔综合配套工程、海心沙项目、珠江新城核心区市政交通项目、金穗路北侧地下空间项目、南越王宫博物馆等，建筑面积约 100 万平方米，广场面积约 80 万平方米。目前，广州塔作为广州市标志性建筑已经对外营业；海心沙、花城广场已经对外开放，项目主体已完成 75%。

公司融资及偿债安排

基础设施建设投资资金主要来源于两个渠道：（1）政府项目资本金划拨。由于公司投资项目规模大，政府划拨公司部分项目资本金。2009~2011 年，公司累计获得政府给予项目资本金 62.49 亿元。（2）对外举债。除项目资本金外，公司前期资金投入主要依靠对外举债，包括银行贷款和发行债券两种方式。截至 2011 年底，公司有息债务合计 537.74 亿元，全部为长期债务，包括长期借款 508.81 亿元（含银团贷款 370.36 亿元）和子公司建投公司发行的 28 亿元“10 广州建投债”。

2012 年之前，公司基础设施投资项目还本付息由财政按照实际还本付息额按季拨付；自 2012 年开始，公司还本付息资金仍然来源于财政拨款（包含在 58 亿元财政资金内），未来伴随着土地出让的逐步实现，公司债务偿还资金将更多来源于土地出让收入。

未来投资安排

2012~2017 年，公司计划完成城市基础设施建设投资 600 亿元，其中非经营性项目投资任务约 300 亿元，经营性项目投资任务约 300 亿元，具体实施根据市政府年度投资项目计划及政府资源配备情况进行。

根据《广州市 2012 年政府投资项目计划（第二批城建项目）项目表》和《广州市 2012 年政府投资项目计划（第三批城建项目）项目表》等文件，2012 年公司计划新增投资建设 103.18 亿元，重点推进项目包括广州新电视塔综合配套工程、白云山南门景观及市政交通综合配套工程、广州南站区域综合配套工程等，详见表 7。

表 7 2012 年公司计划新增投资项目明细表（单位：万元）

项目名称	建设周期	总投资	建设内容
广州南站区域综合配套工程	计划 2015 年完成第一期建设	435600	项目选址位于番禺区南站南、北路，占地面积为 34.90 万平方米，主要建设内容包括地下空间主体工程、市政附属工程以及地面景观及生态建设工程三部分。项目分为经营性和非经营性两部分内容，总投资约 39.4 亿元，其中经营性项目主要为商业及停车场，资金投入为 27.5 亿元，非经营性项目主要为交通通道、设备用房，以及景观绿化（约 17 万平方米）及市政道路（16 万平方米），资金投入为 11.9 亿元。
广州新电视塔综合配套工程	2012 年-待定	199830	项目位于广州市海珠区艺苑西路东侧、艺苑东路西侧、双塔路北侧、新电视塔南侧。用地总面积 62,261 平方米，建筑面积 111,058 平方米，项目总投资 19.98 亿元，项目周边道路交通网络完善，东西走向，项目属新电视塔的周边配套工程，建设包括绿化休闲广场和南广场地下空间建筑，包括建筑面积为 71,659 平方米的旅游商业配套，建筑面积 8,115 平方米的交通旅游服务区，建筑面积 31,284 平方米的地下停车区以及临江水幕。
广州开发区西区东出入口市政工程	2012-2015 年	103937	项目总投资 10.39 亿元，建设里程 5.90 公里，西起东江大道，接地后经富南路与广深公路相接。
九龙大道北延线	2012-2015 年	98495	项目总长度 4.64 公里，红线宽 50-100 米，用地面积 35 万平方米。
永九快速北延线	2013-2015 年	130000	项目总长度 4.50 公里，红线宽 60 米，用地面积 27 万平方米。
大沙东四期	2012-2015 年	125000	项目总长度 6.73 公里，红线宽 40 米，用地面积 26.92 万平方米。
广深公路一开大道立交工程	2012-2015 年	29399	项目总长度 2.10 公里，由一条主线隧道（桥梁）和五条匝道组成。
广州大道系统工程—广州大桥扩宽及客村立交工程	2012-2015 年	125000	项目总长 3.87 公里。

资料来源：公司提供

经营性资产运营

2008~2011 年公司收入主要来源于经营性资产运营，主要包括两部分：广州塔运营收入和出租资产运营收入。

广州塔是广州市地标建筑，整体高 600 米，为国内第一高塔，定位以观光旅游为主，兼容广播电视发射功能的综合设施。公司自 2005 年起自行投资建设广州电视塔，2010 年 10 月 1 日起正式对外开放营业。截至 2011 年接待登塔游客 181 万人，日均接待量为 4966 人次。2011 年广州塔实现营业收入 2.52 亿元，其中观光门票收入 2.08 亿元，是公司主营业务收入的重要支撑。2012 年上半年，广州塔接待游客 66.31 万人次，实现营业收入 1.20 亿元。未来伴随着广州塔知名度提升带来游客数量增长以及广州塔内餐饮、游乐、影院等设施逐步开放运营和电视塔配套工程的推进，广州塔收入仍然有望提升。

公司出租资产主要包括流花展馆、花城汇、市长大厦、中山四路复建资产（含万木草堂复建商场、仓边路复建综合楼、北京路复建商场）、怡滨大厦、通宝大厦、时代地产中心 28、29 层

等资产，2011 年实现出租收入 2.44 亿元，其中其中流花展馆实现租金收益 1.95 亿元，其他物业实现租金收入 0.49 亿元；2012 年 1~9 月，公司实现租金收入 2.22 亿元。

流花展馆（广州流花展贸中心）位于广州市流花路 117 号，总用地面积约 10 万平方米。自 1974 年至 2008 年，流花展馆作为每年春秋两季广交会的展览交易场所。2009 年，广州市财政局将流花展馆产权拨付公司。目前，流花展馆商贸区承租单位为广百集团，服务配套区北区承租人为广东百壮公司。截至 2011 年底，广州流花展贸中心出租率达 95.32%，2011 年获得租金收益 1.95 亿元。

花城汇（珠江新城核心区中央广场地下空间）由新中轴公司经营开发，总占地面积约 58 万平方米，总建筑面积约 50 万平方米，主要为地下 1-3 层，包括约 15 万平方米经营面积、2600 个地下小汽车自然停车位和公共区域商业广告位等。经营面积为珠江新城核心区地下空间及中央广场项目中的地下商城部分，约占中央广场地下空间总面积的 30%，定位为中高档“卧倒型”购物中心，业态组合揽括了百货、超市、

电影院、餐饮、儿童公园等。花城汇经营部分分三个区，商铺招租工作已基本完成。2011年9月28日商业一区开业试运行，商业二区和三区分别由高德置地和海印集团承租，将于2012年10月开业。2011年，由于该物业尚处于装修改造及试运营期，未实现租金收入；未来伴随着花城汇物业出免租期和商业二、三区开业运营以及购物客流量的逐步增长，花城汇租金收入有望大幅提升。

总体来看，公司经营性资产均位于核心地带，且广州塔和花城汇运营时间尚短，收入规模尚未完全体现，伴随着招租和开发工作的推进，公司资产经营收入有望大幅提升。

土地出让收益获取

为保障公司基础设施建设产生的银行借款本金顺利偿还，增强公司可持续发展能力，根据进一步深化市城投集团改革的工作方案，广州市政府向公司提供土地出让收益支持，共涉及11地块，由广州土地开发中心或其他相关单位收储，待土地按规定“招拍挂”出让后，土地出让金扣除计提上缴规费后由财政局全额返还公司。

表8 公司享有土地出让收益地块情况

(单位：亩、亿元)

地块	规划功能	土地面积	净收益
员村热电厂	商住	316.5	76.1
鹰金钱罐头厂地块	商业	225.0	46.5
南方面粉厂地块	商业	91.5	18.5
广州昊天化工厂地块	商住	450.0	20.3
有林地地块	景区、果树保	21000	73.0
科韵路以东片区	居住、商业	2138.98	134.8
琶洲会展中心四期	商业	360	17.4
琶洲会展中心以东片	商业、公配	353.9	12.3
广州煤气储罐厂	居住	107.0	2.9
广州南站商务区	---	54780.0	258.1
奥体中心广州油制气	居住	523.4	14.2
合计	--	80346.3	674.1

资料来源：公司提供

享有土地出让收益地块中，奥体中心油制气厂地块已经收储完毕。员村热电厂、鹰金钱罐头厂地块、南方面粉厂地块和昊天化工厂地

块已经由土发中心收储，未来出让收益通过财政局返还公司。根据广州市最新城市规划，以上地块（不含油制气厂地块）位于广州国际金融城开发建设范围内，土地出让收益待金融城开发后能够实现。

享有土地出让收益地块中，广州有林投资管理有限公司土地（简称有林地地块）、科韵路以东片区、琶洲会展中心四期地块、琶洲会展中心以东片区土地、广州煤气储罐厂均处于前期规划阶段，土地一级开发工作尚未启动。

广州南站商务区地块土地面积3030公顷，是广州市未来重点发展区域，未来将打造成为以商务、商贸为主导功能的现代服务业集聚区，目前正处于前期开发过程中。预计开发总成本340.1亿元（含征地和市政建设成本），预计土地出让收入675.3亿元（土地出让金按148.6万元/亩进行测算），土地出让金扣除开发成本以及法定计提费用后，预计可获得土地出让净收益258.1亿元。

资产划出专项说明

根据穗财工[2009]199号《关于市建设投资发展有限公司年票制项目资产无偿划转问题的复函》和[2009]232号《关于市建设投资发展有限公司涉水项目资产无偿划转问题的复函》，广州市政府将公司年票制项目和涉水项目相关资产债务分别移交给广州交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”）、广州市水务投资集团有限公司（以下简称“水投集团”）。为方便资产划转的进行，2010年公司分别成立了广州市城市年票项目建设有限公司（以下简称“年票公司”）和广州市城市涉水工程建设有限公司（以下简称“涉水公司”），并将年票和涉水板块资产、债务分别移交给年票公司和涉水公司，目前年票公司和涉水公司划入交投集团和水投集团的工作尚未完成。由于年票公司和涉水公司未纳入报表合并范围，2010年公司资产规模发生大幅下降，相关板块收入自2010年开始也不在公司收入中体现；仅长期股权投资科目中以成本法体现对年票公司、涉水公司的初始投

资 700 万元。

总体来看，广州市政府向公司提供土地出让收益支持，土地上市出让后，预计可实现土地出让净收益 674.1 亿元。目前大部分地块一级开发工作尚处于前期规划阶段，开发周期长，土地出让收益的实现依赖于开发进度，且易受房地产市场波动的影响，出让时间和出让收益金额均具有一定不确定性，联合资信将密切关注公司土地出让收益获取情况。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2009~2011年财务报表已经由立信会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2009~2010年，报表合并范围未发生变化，建投公司下属的涉水、年票制路桥板块资产分别注入涉水公司和年票公司（涉水公司和年票公司未纳入报表合并范围）；2011年新增合并孙公司4家，系新成立公司。2012年三季度财务报表未经审计。

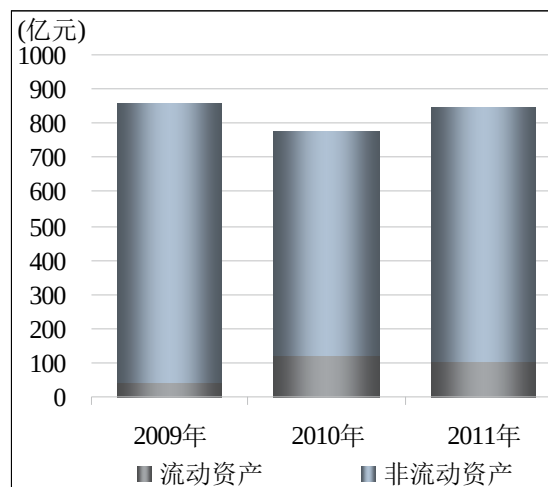
截至2011年底，公司资产总额845.27亿元，所有者权益合计282.92亿元，2011年公司实现营业收入7.39亿元，利润总额0.51亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额为 904.58 亿元，所有者权益合计为 291.51 亿元（其中少数股东权益 0.76 亿元）。2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 5.97 亿元，利润总额-0.74 亿元。

2. 资产质量

2009~2011 年，由于涉水、年票板块的划转，公司资产规模呈下降趋势；2011 年受益于流花展馆资产划拨和公司持续市政建设的投资，公司资产规模上升。非流动资产是资产的主要构成部分。截至 2011 年底，公司资产总额 845.27 亿元，其中流动资产占 12.50%，非流动资产占 87.50%。

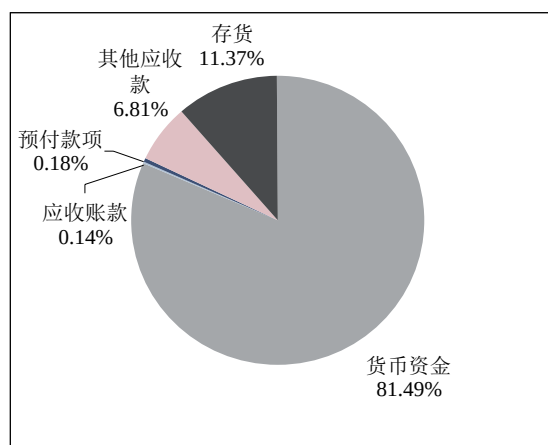
图 1 2009~2011 年公司资产构成情况



资料来源：审计财务报告

截至 2011 年底，公司流动资产 105.69 亿元，其中货币资金、存货和其他应收款是构成流动资产的主要科目。

图 2 截至 2011 年底公司流动资产构成图



资料来源：审计财务报告

2009~2011 年，公司货币资金年均增长 181.62%，截至 2011 年底为 86.10 亿元。其中，银行存款占 99.99%以上，另有少量现金。

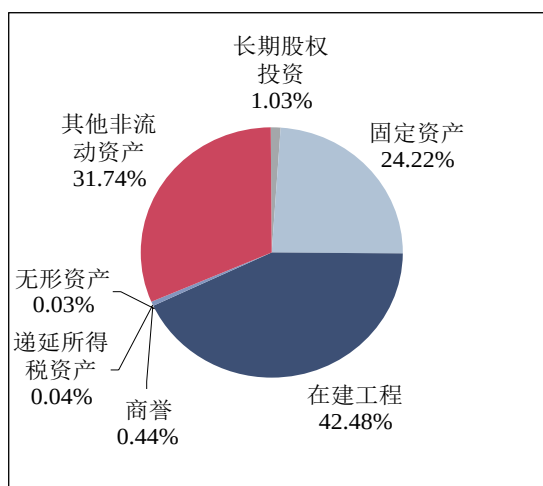
2009~2011 年，伴随着公司土地整理工作的推进，存货年均增长 44.50%，2011 年底为 12.02 亿元。其中，开发成本占 99.23%（主要系土地整理投资款）、另有少量周转材料和库存商品。

2009~2011 年，公司其他应收款年均下降 40.74%，2011 年底为 7.19 亿元。其中，账龄在

一年以内的其他应收款占 79%，其余款项账龄均在一到两年内。从主要欠款单位来看，主要系广州市玉鸣轩物业管理有限公司、广州新电视塔月娇轩餐饮有限公司等单位的经营性欠款，前五名欠款单位金额合计占 55.65%。

2009~2011 年，公司非流动资产在波动中呈下降趋势，年均减少 5.01%，主要来源于固定资产和在建工程的减少。截至 2011 年底，公司非流动资产合计 739.58 亿元，其中在建工程占 42.48%，其它非流动资产占 31.74%，固定资产占 24.22%，长期股权投资占 1.03%。

图 3 截至 2011 年底公司非流动资产构成图



资料来源：审计财务报告

2009~2011 年，公司长期股权投资在波动中呈下降趋势，年均减少 34.71%，2011 年底为 7.65 亿元。公司长期股权投资数额减少，主要系路桥板块划转涉及广州市城投新三桥管理有限公司、广州市新光快速路有限公司划拨出公司所致。2011 年底公司长期股权投资中，成本法核算的股权投资 7.55 亿元，主要系对广州市污水治理有限责任公司的投资 6.85 亿元，还包括对广州市城市年票项目建设有限公司及广州市城市涉水工程建设有限公司的成本投资款 700 万元。

2009~2010 年，由于路桥板块资产划出，公司固定资产大幅下降；2010~2011 年，由于流花展馆等资产的划入和在建工程转入，公司固定资产大幅上升。截至 2011 年底，公司固定

资产原值 180.90 亿元，累计计提折旧 1.75 亿元（对于市政基础设施未计提折旧），账面净值 179.14 亿元。其中，市政基础设施占 42.20%，房屋建筑物占 50.54%，机器设备占 4.53%，另有少量办公、电子、运输设备。

2009~2010 年，年票和涉水在建项目从在建工程科目转出 160.5 亿元，公司基础设施建设的持续进行覆盖了年票和涉水资产转出，在建工程科目余额有所增加；2011 年在建工程转入固定资产、其他非流动资产科目数额较大，公司在建工程大幅下降。截至 2011 年底，公司在建工程 314.15 亿元，其中非经营性市政项目占 49.76%，道路交通工程和路灯改造专项工程占 44.30%，另有部分垃圾项目、路灯改造项目、及其他项目。

2009~2011 年，伴随着公司主要建设项目的推进，其它非流动资产大幅增长，2011 年底为 234.72 亿元，主要为环境综合整治、景观绿化、雨污分流等项目。

截至 2011 年底，公司商誉 3.22 亿元，其中广州新电视塔建设有限公司 3.19 亿元，广州新中轴建设有限公司 0.03 亿元，均为合并价差。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 904.58 亿元，较 2011 年底增长 7.02%，主要来源于非流动资产的增长。截至 2012 年 9 月底，流动资产合计 116.37 亿元，较上年同期增长 10.11%，其中货币资金 90.85 亿元，较上年同期增长 5.52%。其他应收款 8.48 亿元，较上年同期增长 17.94%，主要系公司退回财政资金及借款给托管企业所致。截至 2012 年 9 月底，公司非流动资产 788.21 亿元，其中在建工程 371.02 亿元，由于持续投资的进行，在建工程较上年年底增长 56.87 亿元，带动了非流动资产的增长。

总体来看，公司资产结构以非流动资产为主，其它非流动资产和在建工程占比高，主要为公益性基础设施项目，变动能力弱；固定资产部分为市政设施，部分为经营性资产。综合来看，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益在波动中有所下降，年均减少 7.53%，主要系资本公积减少所致。2011 年底公司所有者权益合计 282.92 亿元，其中实收资本占 49.11%，资本公积占 50.38%，盈余公积占 0.01%，未分配利润占 0.19%，少数股东权益占 0.31%。根据广州市财政局[2011]9 号《关于审定国有资产无偿划拨权益数额的复函》，广州市财政局将建投公司及下属三家子公司股权共计 136.94 亿元转为资本金投入公司，公司注册资本增加至 138.94 亿元。根据广州市财政局《关于市建设投资发展有限公司年票制项目资产无偿划转问题的复函》（穗财工[2009]199 号）及《关于市建设投资发展有限公司涉水项目资产无偿划转问题的复函》（穗财工[2009]232 号）文件的规定，公司资本公积中 180.25 亿元的年票制项目和涉水项目权益划出，导致 2010 年公司资本公积大幅减少，2011 年资本公积的变动系建投公司及下属三家子公司股权转为注册资本引起。截至 2011 年底，公司资本公积 142.53 亿元，其中基建拨款占 64.31%，股权投资准备占 14.45%，财政直拨款占 12.69%，资本溢价占 8.55%。总体来看，公司所有者权益稳定性强。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益合计 291.51 亿元，较 2011 年底略有增长，权益结构较 2011 年底变动不大。

2009~2011 年，公司负债年均增长 3.28%，2011 年底为 562.35 亿元，其中流动负债占 1.61%，非流动负债占 98.39%。

2009~2011 年，由于公司短期借款逐步偿还，公司流动负债年均下降 66.78%，2011 年底为 9.08 亿元，其中应付账款占 50.59%，预收账款占 12.02%，其它应付款占 33.04%，其它流动负债占 1.14%。

截至 2011 年底，公司应付账款余额 4.59 亿元，账龄在一年以内的应付账款占 99.98%，前五名应付款占比合计 68.35%，全部为应付工程款；公司预收账款 1.09 亿元，系流花展馆、

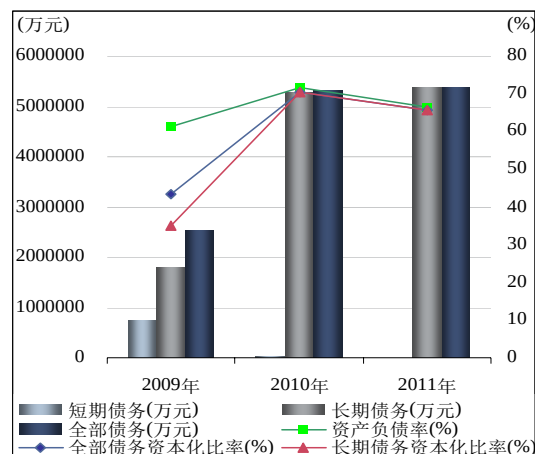
花城汇等出租物业预收租金，账龄在一年以内的预收账款占 68.08%，其余预收款项账龄在一到两年内；公司其他应付款余额 3.00 亿元，账龄在一年以内、一到三年内和三年以上的其他应付款分别占 35.81%、53.38%和 10.80%，其他应付款对应单位比较分散，前五名金额合计占比 32.90%，主要系应付广州百货企业集团有限公司、金沙州 E01 地块契税和印花税款等款项。

2009~2011 年，公司非流动负债合计年均增长 11.51%，2011 年底为 553.27 亿元。其中长期借款占 91.96%，应付债券占 5.23%，专项应付款占 2.81%。

截至 2011 年底，公司长期借款余额 508.81 亿元，其中银团借款余额 370.36 亿元。从欠款性质来看，信用借款余额 361.29 亿元，保证借款余额 147.53 亿元；公司应付债券 28.92 亿元（含期末应付利息 0.92 亿元），系“10 广州城建债”，发债额度 28 亿元，债券到期日在 2020 年 2 月；专项应付款 15.53 亿元，主要系政府拨付城维费和城建资金。

从有息债务来看，2009~2011 年，公司全部债务年均增长 45.88%，截至 2011 年底为 537.74 亿元（全部为长期债务）。从债务指标来看，受所有者权益减少等因素影响，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈上升趋势，2011 年底分别为 66.53%和 65.53%。

图 4 2009~2011 年公司债务负担情况



资料来源：审计财务报告

截至 2012 年 9 月底,公司负债合计 613.08 亿元,较 2011 年底增长 9.02%,债务结构较 2011 年底变动不大。流动负债较 2011 年底增长 9.46%。非流动负债较 2011 年底增长 9.26%,其中专项应付款较 2011 年底增长 218.29%,主要系财政局拨付公司城建资金所致。

截至 2012 年 9 月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 67.77%、65.56%和 65.56%,债务负担较 2011 年底变动不大。总体来看,公司债务中有息债务占比高,债务负担重。

4. 盈利能力

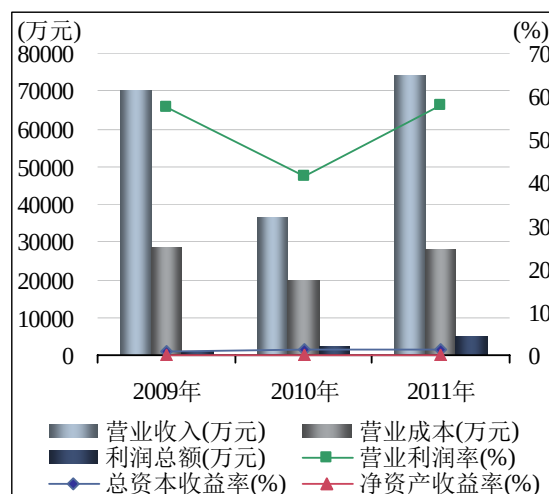
2009~2011 年,公司营业收入在波动中呈上升趋势,年均增长率为 2.67%。由于涉及相关板块资产划转,公司收入结构变动较大,2011 年,公司实现营业收入 7.39 亿元,其中租金和门票收入合计占 67.13%,另有部分服务、餐饮收入。从营业利润率来看,公司营业利润率有所波动,2011 年为 57.90%。

2009~2011 年,伴随着公司有息债务规模的大幅增长,公司财务费用增长迅速,年均增长率为 68.63%,2011 年为 10.82 亿元,当年管理费用和销售费用分别为 2.21 亿元和 0.46 亿元。另外,2011 年公司实现投资收益 0.03 亿元,主要系权益法核算被投资单位实现的收益。

在财务费用大幅增长的影响下,公司营业利润呈下降趋势,三年分别为 0.04 亿元、-7.72 亿元和-9.18 亿元。在营业亏损的格局下,营业外收入成为公司营业利润的有力支撑,2011 年为 9.74 亿元,其中贷款利息补贴 9.71 亿元。在营业外收入的补充下,2009~2011 年,公司分别实现利润总额 0.08 亿元、0.26 亿元和 0.51 亿元。

从盈利指标来看,公司总资本收益率和净资产收益率略有增长,2011 年分别为 1.34%和 0.06%。

图 5 2009~2011 年公司盈利情况



资料来源：审计财务报告

2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 5.97 亿元,为 2011 年全年的 80.78%;利润总额-0.74 亿元,经营处于亏损状态,主要系公司有部分财政补贴一般年末到位所致;营业利润率为 59.03%,较 2011 年略有提升。总体来看,受公用事业业务性质所限,公司盈利能力弱。

5. 现金流

经营活动方面,受收入规模影响,公司销售商品、提供劳务收到的现金波动性较大,2011 年为 8.52 亿元,主要系电视塔门票收入、物业出租收入和服务餐饮收入,现金收入比分别为 115.31%,公司收入实现情况良好。收到的其他与经营活动有关的现金逐年增长,2011 年为 14.07 亿元,主要系往来款项。经营性现金流出主要体现为购买商品接受劳务支付的现金和支付的其他与经营活动有关的现金,2011 年分别为 8.07 亿元和 1.02 亿元。2009~2011 年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为-6.25 亿元、8.02 亿元和 11.28 亿元。

投资活动方面,投资活动现金流入规模相对较小,2010 年收回投资收到现金 4.09 亿元。投资活动现金流出主要体现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金,主要系基础设施建设投资支出,三年规模逐渐回落,2011 年为 67.70 亿元。在城市基础设施投资支

出的影响下，2009~2011 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-130.86 亿元、-179.09 亿元和-67.67 亿元。

筹资活动方面，筹资活动现金流入主要来源于取得借款收到的现金和收到的其他与筹资活动有关的现金，收到的其他与筹资活动有关的现金规模较大，三年分别为 310.55 亿元、97.59 亿元和 63.38 亿元，2009 年数额较大，其中年票公司和涉水公司支付给建投公司的当年还款资金近 280 亿元，其余款项为政府拨付项目资本金和还贷本息资金；2010 年和 2011 年款项全部为政府拨付项目资本金和还贷本息资金；筹资活动现金流出主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金和支付的其他与筹资活动有关的现金。2009~2011 年，筹资活动产生的现金流量净额分别为 129.84 亿元、269.78 亿元和 32.93 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生现金流量净额分别为 11.53 亿元、-38.42 亿元和 31.64 亿元。

总体来看，由于公司承担城市基础设施建设工作，投资规模大，经营活动现金获取能力弱，对广州市财政资金及外部融资依赖性强。

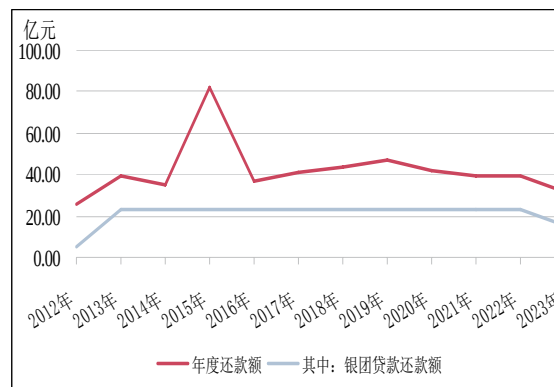
6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，伴随着流动负债规模的降低，2009~2011 年公司流动比率和速动比率大幅提升，2011 年分别为 1164.23%和 1031.86%；截至 2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 1355.26%和 1212.92%；经营现金流动负债比三年均值为 77.76%，2011 年为 124.26%。考虑到公司短期有息债务和流动负债规模小，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力来看，2009~2011 年公司 EBITDA 分别为 3.94 亿元、8.69 亿元和 12.87 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 64.14 倍、61.19 倍和 41.78 倍，EBITDA 对全部债务保障能力弱。从长期贷款到期分布来看，公司还款高峰在 2015 年，其余年限贷款分布较为均匀。考虑

到广州市政府为公司还贷提供支持，总体来看，公司整体偿债能力尚可。

图6 公司长期贷款到期分布情况



资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司获得各商业银行授信总额 739.68 亿元，其中已使用额度 512.89 亿元，未使用额度 226.79 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2012 年 9 月底，公司无对外担保。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201212867179），截至 2012 年 12 月 5 日，公司无未结清和已结清不良信贷记录，无欠息情况，公司过往履约情况良好。

九、本期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 30 亿元，占 2012 年 9 月底全部债务的 5.41%，对公司现有债务影响不大。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 67.77%、65.56%和 65.56%。以 2012 年 9 月底财务报表数据为基础，不考虑其它因素，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至 68.81%、66.74%和 66.74%，公司债务负担有所加重。考虑到募集资金部分用于置

换银行借款，公司实际的资产负债率和全部债务资本化比率可能低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据募集资金用于补充营运资金、置换银行贷款、进行项目建设，还款资金主要来源于广州市财政资金划拨和特定区域土地开发净收益。

截至2012年9月底，公司现金类资产90.85亿元，是本期中期票据的3.03倍，2009~2011年，公司现金类资产加权平均值为78.09亿元，为本期中期票据的2.60倍，公司现金类资产对本期中期票据的覆盖程度高。

2009~2011年，公司经营活动产生的现金流入量分别为7.08亿元、11.84亿元、22.59亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的0.24倍、0.39倍和0.75倍，对本期中期票据的覆盖程度一般；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据拟发行额度的-0.21倍、0.27倍和0.38倍，对本期中期票据的保障能力偏弱。2009~2011年，公司EBITDA分别为本期中期票据拟发行额度的0.13倍、0.29倍和0.43倍，对本期中期票据的保障能力一般。由于公司获得的财政资金在“收到其他与筹资活动有关的现金”中体现，尚未在经营活动中反映，而财政资金拨付是公司较为稳定的现金来源，考虑到该因素后，2009~2011年公司“经营活动产生的现金流量净额+财政划拨资金”分别为本期中期票据拟发行额度的1.04倍、3.27倍和3.29倍，对本期中期票据具有较强的保障能力。

十、结论

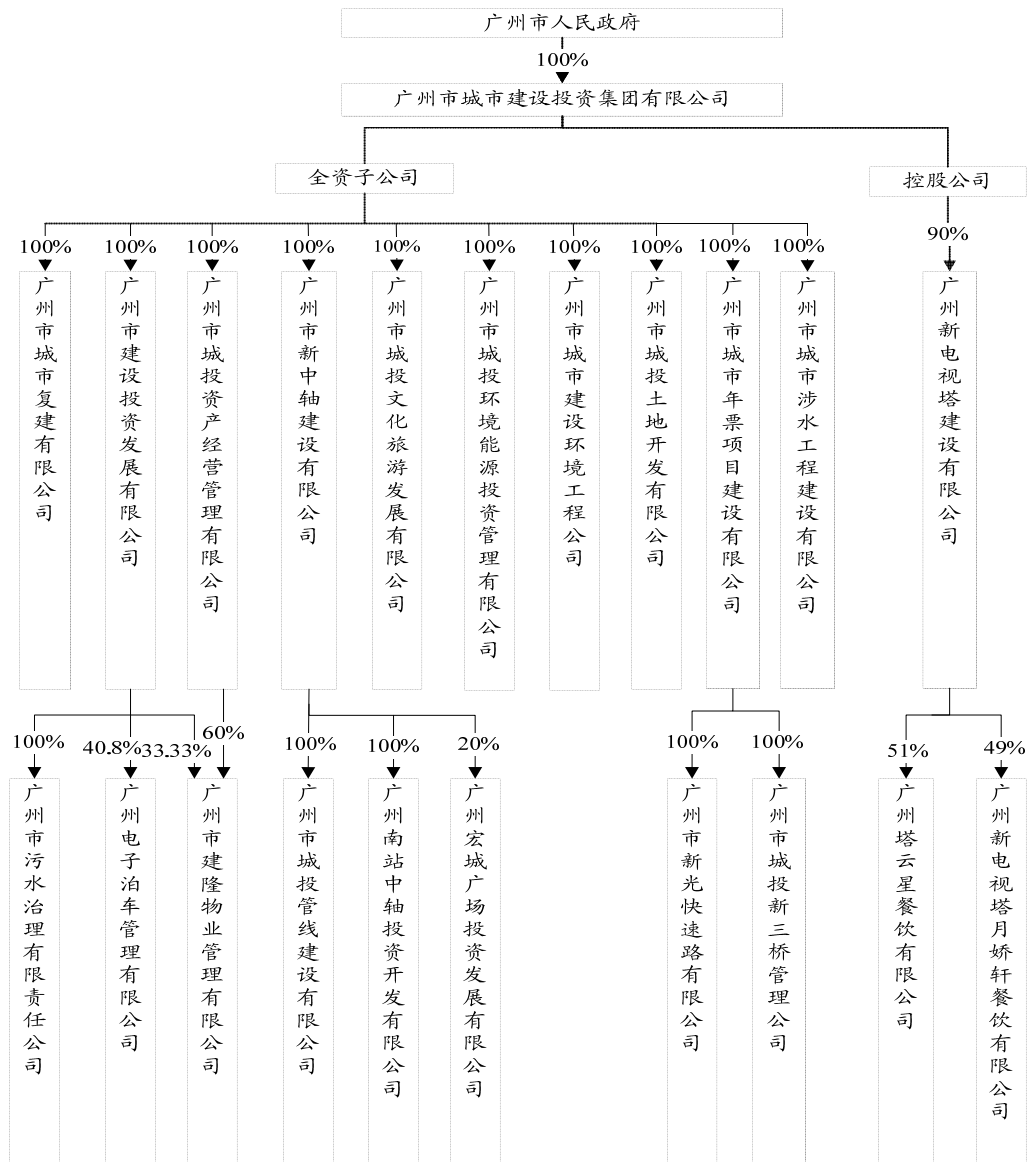
作为广东省省会和“珠三角”核心城市和中国第三大城市，广州市经济和财政实力强。公司是广州市城市基础设施建设主体，在资产划拨、经营性资产注入、财政资金支持、土地一级开发净收益指定等方面获得了广州市政府的持续支持。

公司城建项目投资额大，建设周期长，对

财政划拨资金和外部融资依赖性较高；总资产中经营性资产占比较低，盈利能力弱，考虑到目前资产运营收入规模尚未完全体现，未来仍有提升空间；另外，广州市政府对公司支持明确，且公司享有11宗地块的土地一级开发收益权，土地上市出让后能够形成较大规模资金回流，公司主体信用风险低。

本期中期票据无担保。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 截至 2012 年 9 月公司股权架构图



附件 2-1 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(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	108567.45	1095676.81	861021.99	181.62	908460.75
交易性金融资产					
应收票据					
应收账款	9114.95	532.43	1499.25	-59.44	1915.30
预付款项	3373.13	224.18	1921.74	-24.52	46285.40
应收利息					
应收股利					
其他应收款	204836.02	90880.89	71933.46	-40.74	84800.53
存货	57549.95	58659.42	120166.02	44.50	122222.79
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	0.00	0.00	331.24		50.04
流动资产合计	383441.51	1245973.73	1056873.70	66.02	1163734.81
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	179536.92	74804.66	76526.40	-34.71	77587.68
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	2598788.13	747155.34	1791489.63	-16.97	1779055.74
在建工程	5401376.02	5729571.12	3141525.36	-23.74	3710174.71
工程物资					
固定资产清理	0.00	0.00	0.12		0.12
生产性生物资产					0.00
油气资产					
无形资产	15171.48	195.79	2476.26	-59.60	2489.45
开发支出					0.00
商誉	0.00	0.00	32211.62		32211.62
合并价差					0.00
长期待摊费用	2419.15	1417.22	1757.69	-14.76	7883.67
递延所得税资产	0.00	0.00	2620.94		2856.73
其他非流动资产	0.00	1440.79	2347205.46		2269850.59
非流动资产合计	8197291.70	6554584.92	7395813.48	-5.01	7882110.32
资产总计	8580733.21	7800558.65	8452687.18	-0.75	9045845.12

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	749527.00	20000.00	0.00	-100.00	
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	14631.22	55008.20	45920.45	77.16	45233.22
预收款项	0.00	6494.63	10910.65		14022.28
应付职工薪酬	33.80	146.21	28.85	-7.61	280.04
应交税费	281.42	1055.81	2890.55	220.49	-1184.48
应付利息	0.00	0.00	0.00		364.66
应付股利					0.00
其他应付款	58023.77	52121.63	29991.03	-28.11	25501.25
预计负债					0.00
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	0.00	5496.24	1037.12		1650.96
流动负债合计	822497.21	140322.71	90778.65	-66.78	85867.93
非流动负债：					
长期借款	1777354.54	5007503.00	5088128.00	69.20	5269248.00
应付债券	0.00	288820.00	289240.00		279055.00
长期应付款	2490117.10	0.00	0.00	-100.00	2257.24
专项应付款	181790.15	143916.87	155345.22	-7.56	494322.95
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	4449261.79	5440239.87	5532713.22	11.51	6044883.19
负债合计	5271758.99	5580562.58	5623491.87	3.28	6130751.12
所有者权益：					
实收资本(或股本)	20000.00	20000.00	1389424.25	733.49	1389424.25
资本公积	3285248.54	2194115.76	1425305.89	-34.13	1520041.53
减：库存股					
盈余公积	3.86	90.04	377.07	888.49	377.07
未分配利润	722.01	2794.78	5291.41	170.72	-2316.79
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	3305974.41	2217000.58	2820398.61	-7.64	2907526.05
少数股东权益	2999.80	2995.49	8796.69	71.24	7567.96
所有者权益合计	3308974.22	2219996.07	2829195.31	-7.53	2915094.01
负债和所有者权益总计	8580733.21	7800558.65	8452687.18	-0.75	9045845.12

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业总收入	70121.99	36392.70	73919.39	2.67	59706.14
其中: 营业收入					
利息收入					
减: 营业成本	28643.44	19875.80	28011.47	-1.11	21577.43
营业税金及附加	1088.13	1367.83	3111.88	69.11	2884.30
销售费用	293.11	775.36	4649.75	298.29	5443.43
管理费用	2083.36	11288.01	22114.12	225.80	15164.62
财务费用	38049.10	82220.29	108198.90	68.63	97142.82
资产减值损失					8.14
加: 公允价值变动收益					0.00
投资收益	454.05	1935.40	337.07	-13.84	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	418.90	-77199.18	-91829.66		-82514.59
加: 营业外收入	361.80	79834.97	97416.52	1540.90	75333.18
减: 营业外支出	10.11	15.82	439.76	559.58	177.46
其中: 非流动资产处置损失					0.00
三、利润总额	770.59	2619.97	5147.10	158.45	-7358.87
减: 所得税费用	43.53	457.46	3395.31	783.21	394.52
四、净利润	727.06	2162.51	1751.79	55.22	-7753.39

附件 4-1 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(%)	2012 年 1~9 月
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	70460.20	36184.95	85235.78	9.99	57582.57
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00		32.46
收到其他与经营活动有关的现金	355.08	82190.06	140708.31	1890.67	99181.60
经营活动现金流入小计	70815.28	118375.02	225944.09	78.62	156796.63
购买商品、接受劳务支付的现金	86007.85	19749.46	80687.53	-3.14	7673.24
支付给职工以及为职工支付的现金	751.94	2988.59	11558.07	292.06	11364.99
支付的各项税费	17336.55	4240.80	10673.52	-21.54	10901.62
支付其他与经营活动有关的现金	29220.99	11192.38	10226.34	-40.84	11596.33
经营活动现金流出小计	133317.32	38171.23	113145.47	-7.88	41536.18
经营活动产生的现金流量净额	-62502.05	80203.78	112798.62		115260.45
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	40850.55	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	44.88	102.00	336.90	173.98	138.72
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2.16	0.07	366.91	1202.83	0.06
处置子公司及其他单位收到的现金净额					0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	8909.64	8.26		12175.08
投资活动现金流入小计	47.04	49862.26	712.06	289.06	12313.86
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1288766.37	1806909.83	676954.22	-27.52	395153.44
投资支付的现金	12334.49	25914.61	392.00	-82.17	1200.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	7520.26	7954.71	72.96	-90.15	206.94
投资活动现金流出小计	1308621.12	1840779.15	677419.17	-28.05	396560.37
投资活动产生的现金流量净额	-1308574.08	-1790916.88	-676707.11	-28.09	-384246.51
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	7215.02		
取得借款收到的现金	2770607.00	3536403.00	197305.00	-73.31	429413.86
发行债券收到的现金		280000.00			0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3105493.92	975902.50	633837.88	-54.82	677277.88
筹资活动现金流入小计	5876100.92	4792305.50	838357.90	-62.23	1106691.74
偿还债务支付的现金	4217119.31	1027861.11	20873.28	-92.96	216093.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	359393.57	1066621.79	488223.26	16.55	452364.61
支付其他与筹资活动有关的现金	1174.20	0.15	7.69	-91.91	121808.46
筹资活动现金流出小计	4577687.09	2094483.05	509104.23	-66.65	790266.92
筹资活动产生的现金流量净额	1298413.83	2697822.45	329253.67	-49.64	316424.82
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-72662.30	987109.36	-234654.82	79.71	47438.76
加: 期初现金及现金等价物余额	181229.75	108567.45	1095676.81	145.88	861021.99
六、期末现金及现金等价物余额	108567.45	1095676.81	861021.99	181.62	908460.75

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	727.06	2162.51	1751.79	55.22
加: 资产减值准备	20.93	-107.00	0.00	-100.00
固定资产折旧及其他	227.34	1264.51	15011.79	712.60
无形资产摊销	0.36	15.06	104.40	1592.67
长期待摊费用摊销	57.94	400.81	245.34	105.77
处置固定资产、无形资产等损失	0.05	3.74	2.14	573.89
固定资产报废损失	9.32	11.29	0.00	-100.00
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	38338.80	82574.95	108195.51	67.99
投资损失	-454.05	-1935.40	-337.07	-13.84
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加	0.00	0.00	-2620.94	
待摊费用减少	0.00	0.00	-331.24	
预提费用增加	0.00	0.00	-4459.13	
存货的减少	-57549.95	-1109.47	-61506.60	3.38
经营性应收项目的减少	-58311.50	-2481.37	16283.06	
经营性应付项目的增加	14431.64	-956.34	40459.55	67.44
其他	0.00	360.49	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-62502.05	80203.78	112798.62	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	108567.45	1095676.81	861021.99	181.62
减: 现金的期初余额	181229.75	108567.45	1095676.81	145.88
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-72662.30	987109.36	-234654.82	79.71

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.69	7.54	72.77	--
存货周转次数(次)	0.50	0.34	0.31	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	100.48	99.43	115.31	96.44
盈利能力				
营业利润率(%)	57.60	41.63	57.90	59.03
总资本收益率(%)	0.67	1.12	1.34	--
净资产收益率(%)	0.02	0.10	0.06	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	34.94	70.46	65.53	65.56
全部债务资本化比率(%)	43.30	70.54	65.53	65.56
资产负债率(%)	61.44	71.54	66.53	67.77
偿债能力				
流动比率(%)	46.62	887.93	1164.23	1355.26
速动比率(%)	39.62	846.13	1031.86	1212.92
经营现金流动负债比(%)	-7.60	57.16	124.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	64.14	61.19	41.78	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.54	-0.32	-0.10	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.13	0.29	0.43	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.24	0.39	0.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.21	0.27	0.38	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.57	-5.70	-1.88	--

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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 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。

联合资信评估有限公司关于 广州市城市建设投资集团有限公司 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据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。

广州市城市建设投资集团有限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。广州市城市建设投资集团有限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，广州市城市建设投资集团有限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广州市城市建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广州市城市建设投资集团有限公司出现重大变化，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。

如广州市城市建设投资集团有限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广州市城市建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月五日
评级业务专用章