

信用等级公告

联合[2013] 086 号

联合资信评估有限公司通过对重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年一月二十三日



重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 1 月 23 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	230.16	248.85	245.59	265.27
所有者权益合计(亿元)	81.93	95.73	98.08	98.51
长期债务(亿元)	136.97	61.31	101.72	121.88
全部债务(亿元)	146.17	141.21	122.06	136.36
营业收入(亿元)	0.90	12.86	13.97	7.93
利润总额(亿元)	2.52	3.41	4.65	0.40
EBITDA(亿元)	9.76	8.77	11.77	--
营业利润率(%)	68.61	27.37	32.52	14.40
净资产收益率(%)	2.65	3.27	4.07	--
资产负债率(%)	64.40	61.53	60.07	62.87
全部债务资本化比率(%)	64.08	59.60	55.45	58.06
流动比率(%)	1887.39	220.75	438.94	494.39
全部债务/EBITDA(倍)	14.98	16.10	10.37	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

王珂 田甜

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为重庆市江北嘴中央商务区基础设施建设投融资主体,在区域经营环境、土地存量和政府支持等方面的突出优势。同时,联合资信也关注到房地产调控政策以及其他应收款回收时间不确定等因素有可能对公司经营发展产生的不利影响。

公司负责开发的江北嘴中央商务区属于重庆市两江新区规划中的十大功能区之一;两江新区开发建设已纳入国家发展战略,获得中央及重庆市政府的大力支持。作为江北嘴中央商务区基础设施建设的投融资主体,公司区域地位显著,外部支持明确;随着重庆市区域经济的快速发展,公司负责收储的存量土地存在一定升值空间,盈利能力有望进一步增强。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 近年来重庆市经济呈现快速发展趋势,地方财政实力保持较快增长,为公司经营发展提供良好外部环境。
2. 作为两江新区十大功能区之一,公司负责开发的江北嘴中央商务区定位明确,未来发展趋势向好。
3. 近年来公司在土地划拨、土地出让金返还、资产划拨以及税收政策等方面获得政府支持力度较大。
4. 公司储备的土地存量较大,未来可产生较大规模的土地出让金返还收入。

关注

1. 公司承担了部分的政府公益性项目的投

资建设，其经营决策受政府影响较高。

2. 2011年以来，受土地市场行情低迷的影响，公司土地出让面积有所下滑，对公司土地储备管理业务的收入和盈利能力有一定影响。
3. 公司未来土地储备整治和基础设施建设投资规模较大，存在一定的资金需求压力。

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）与重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆市江北嘴中央商务区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，未因重庆市江北嘴中央商务区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重庆市江北嘴中央商务区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、重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司主体长期信用等级自 2013 年 1 月 23 日至 2014 年 1 月 22 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

重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司前身为经重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）《关于组建重庆市江北城开发投资有限公司的批复》（渝府【2005】188号）文件批准，由重庆市城市建设投资公司（以下简称“重庆城投公司”）于2005年11月出资组建的重庆市江北城开发投资公司，2011年11月公司更为现名。公司初始注册资本20亿元。2006年，重庆市国资委根据《关于重庆市江北城开发投资有限公司收购储备重庆竞博集团等单位土地的通知》（渝国资产【2006】182号）文件和第十六期《关于重庆市江北城开发投资公司土地出让金转增国家资本金有关问题的会议纪要》，以货币资金96112.74万元和土地使用权103887.26万元置换原重庆城投公司的全部出资。上述货币资金已于2006年全部到位，并经重庆恒基会计师事务所有限责任公司出具的验资报告审验（重恒所验【2006】第9118号）。截至2012年9月底，公司注册资本为人民币20亿元。重庆市国资委持有公司100%股权，重庆市政府为公司的实际控制人。

公司经营范围包括利用自有资金对重庆市政府授权范围内开发项目进行投资，土地储备整治，房地产开发、物业管理、从事建筑相关业务（凭资质证书执业），房地产经纪、房地产营销策划、房屋销售，销售建筑材料（不含危险化学品），销售、租赁建筑机械设备，空调用冷热源的生产、销售，空调维修、保养服务，设计、制作、代理、发布国内广告，企业管理咨询服务，商务信息咨询服务，企业形象策划，房屋租赁，停车服务等。

截至2012年9月底，公司本部设办公室、财务部、发展经营部、工程管理部、人力资源部、党群（纪检）部、土地中心和法务审计部等8个职能部门；拥有纳入合并报表范围的子公司7家，包括：重庆市江北嘴置业有限公司（以下简称“江北嘴置业”）、重庆渝海控股（集团）

有限责任公司（以下简称“渝海控股”）、重庆市广阳岛开发投资有限公司、重庆市江北嘴水源空调有限公司、重庆市江北嘴天成建设有限公司、重庆市江北嘴文化传媒有限公司和重庆市江北嘴物业服务有限公司；拥有在职员工1364人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额245.59亿元，所有者权益98.08亿元；2011年公司实现营业收入13.97亿元，利润总额4.65亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额265.27亿元，所有者权益98.51亿元；2012年1~9月，公司实现营业收入7.93亿元，利润总额0.40亿元。

公司注册地址：重庆市江北区北滨路聚贤岩1号；法定代表人：张玉昌。

二、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月国务院常务会议讨论通过了《“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。

三、行业概况和区域经济

1. 行业概况

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許多优惠政策，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》规定的出台为城市基础设施建设投资主体多元化、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”。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、投资收益间接等特点，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》为城市基础设施建设投资主体多元化、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。

2. 区域经济

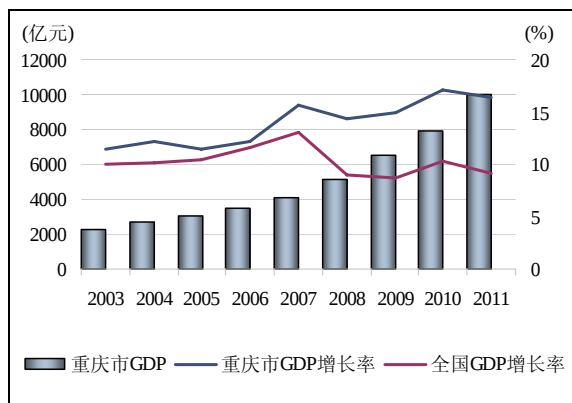
目前，公司经营与投资的项目主要集中在重庆市江北嘴地区，其经营范围、投资方向及融资能力直接受重庆地区经济增长、财政状况和城市建设水平影响，并与城市规划密切相关。

（1）重庆市经济发展概况

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。重庆市1997年3月设立直辖市，辖19个区、21个县，总面积8.24万平方公里，常住人口2859万，其中城镇人口1474.92万人，是全国面积最大、行政管辖最宽、人口最多的直辖市。

根据《2011年重庆市国民经济和社会发展统计公报》数据，2011年，全市实现地区生产总值10011.13亿元，同比增长16.4%，高于全国平均水平7.2个百分点，增速在全国31个省市排名中跃升至第一位。按产业结构计算，全市第一产业实现增加值844.52亿元，增长5.1%；第二产业增加值5542.80亿元，增长21.8%；第三产业增加值3623.81亿元，增长10.8%，三次产业结构为8.4：55.4：36.2。2011年，重庆市实现一般预算收入1488.25亿元，同比增长46.2%。

图1 重庆市经济发展概况



资料来源：重庆市及全国国民经济和社会发展统计公报

2011年，重庆市固定资产投资7631.80亿元，比2010年增长30.0%。其中基础设施建设投资1926.30亿元，同比增长21.4%，主要以交通运输、公共设施和电力为主。

根据重庆市“十二五”规划，十二五期间要实现的基本目标是：到2015年，全市地区生产总值在2010年基础上翻一番，人均地区生产总值翻一番，城镇居民收入增长75%。

整体看，近几年重庆市经济发展迅速，经济实力不断增强，未来在国家政策和周边城市的带动下，重庆市经济有望保持持续快速发展趋势。

（2）两江新区概况

重庆两江新区位于重庆主城区长江以北、嘉陵江以东，规划面积1200平方公里，其中可开发建设面积550平方公里，涵盖江北区、渝北区、北碚区三个行政区部分区域及北部新区，拥有内陆唯一的保税港区——两路寸滩保税港区。两江新区于2010年6月18日挂牌成立，为国家级开发开放新区，也是继上海浦东新区、天津滨海新区后，由国务院直接批复的第三个国家级开发开放新区。

两江新区分为现代服务业、先进制造业、都市综合功能区三大板块；形成十大功能区，即江北嘴中央商务区、保税港区、鱼复现代制造和物流区、龙兴先进制造区、北部都市经济区、空港临港产业区、悦来会展城、蔡家高技术产业区、水复生态产业区、木古出口加工区。在产业布局上，将形成轨道交通、电力装备（含核电、风电等）、新能源汽车、电子信息、节能材料等五大战略性新兴产业，以及国家级研发总部、重大科研成果转化基地、数据中心等三大战略性新兴产业功能布局，并加快培育一批高成长性新兴产业集群，形成“5+3”的战略布局。

依据两江新区“三步走”发展战略，即“两年初见成效，五年形成框架、十年基本建成”。到2012年，实现地区生产总值翻番，超过1600亿；到2015年，超过3200亿；到2020年，两江新区将建成功能现代、产业高端、总部聚集、

生态宜居，具有国际影响力和内陆开放示范效应的新区，GDP达到6400亿元，工业总产值达到10000亿元。

总体看，两江新区开发建设已纳入国家发展战略，获得中央及重庆市政府的大力支持。两江新区内外部环境总体有利，经济发展状况向好。

（3）江北嘴中央商务区概况

江北嘴中央商务区系重庆建设长江上游金融中心的核心区，属于两江新区规划中的十大功能区之一。江北嘴中央商务区占地5平方公里，东起大佛寺长江大桥，西至嘉陵江黄花园大桥，江岸线长约6公里，以朝天门大桥为界，上游为核心区——江北城，占地2.26平方公里；下游为拓展区——溉澜溪，占地2.7平方公里。从地理位置来看，江北嘴中央商务区东临长江黄金水道，南濒嘉陵江，距寸滩保税港区、解放碑商圈、观音桥商圈各3公里，处于“一区两圈”的交汇点，地理位置优越。

江北嘴中央商务区按照“双城一轴五区”（“双城”：记忆之城、未来之城；“一轴”：中部联系两江四岸的核心景观主轴；“五区”：商务办公区、综合服务区、混合使用区、休闲娱乐区和配套居住区）的城市空间进行布局，集中建设高档办公写字楼、金融服务设施和重庆大剧院、重庆科技馆等大型公益文化设施。截止目前，江北嘴中央商务区已经完成土地拆迁整治、市政道路和综合管网、江溉路及护岸综合整治、重庆大剧院和重庆科技馆等市政基础设施和公益文化设施的建设，从市政基础设施和公建配套阶段全面转入了项目开发和城市形象功能的建设阶段。并成功引进了中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、国家开发银行、华夏银行、重庆银行、重庆农村商业银行、西南证券、保险公司等20余家重点金融机构在此设立区域总部，香港九龙仓、台湾越洋、北京金融街等知名企业开发商业地产项目。

依据规划，2018年，一个功能完善、配套

齐全的长江上游金融核心区将全面建成，集聚全市80%的金融机构，30%的存贷款余额，使重庆金融业实现增加值达到750亿元。

整体看，作为两江新区十大功能区之一的江北嘴中央商务区定位明确，发展趋势向好。未来随着重庆市经济快速发展以及两江新区建设的不断深入，公司经营发展面临外部环境良好。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司由重庆市国资委独家出资组建，重庆市政府授权重庆市国资委履行出资人职责，公司的实际控制人为重庆市国资委。

2. 区域财政实力

近年来，受两江新区建设提速、扩城战略提升土地价值以及笔电新兴产业效益显现等因素影响，重庆市经济保持快速发展趋势，地方财政收入保持较快增长。2009~2011年，重庆市实现地方财政总收入年均复合增长46.16%，2011年为2908.82亿元，同比增长46.13%，其中2011年重庆市地方本级财政总收入1508.05亿元，同比增长56.31%。

从重庆市地方财政总收入构成来看，2011年重庆市地方一般预算收入1488.25亿元，占财政总收入比重为51.16%，其中税收收入880.98亿元，同比增长41.75%，占财政总收入比重为27.54%。税收收入快速增长主要得益于一方面两江新区建设提速、扩城战略提升土地价值、笔记本电脑等新兴产业效益显现，带动税收收入增长；另一方面，税收征管加强、提高土地增值税预征率和征收率、取消契税减半优惠等政策调整拉动税收收入增长。

2011年重庆市地方政府基金收入1420.58亿元，占财政收入比重为48.84%，其中国有土地使用权出让收入1309.29亿元，占财政总收入

比重为45.01%。重庆市国有土地使用权出让收入占财政总收入比重较高。

总体看，在经济快速发展带动下，重庆市

政府财政实力不断增强。同时，联合资信关注到，国有土地使用权出让收入对重庆市地方财政收入贡献较大。

表1 2009~2011年重庆市财政收入情况

科目	2009年	2010年	2011年	三年复合增长率 (%)
	金额(亿元)	金额(亿元)	金额(亿元)	
一般预算收入	681.83	1018.35	1488.25	46.14
其中：税收收入	435.62	621.52	880.98	41.75
非税收入	246.21	396.84	607.26	53.02
基金收入	483.89	972.27	1420.58	46.11

资料来源：重庆市国民经济和社会发展统计公告，联合资信整理

3. 人员素质

公司现有高级管理人员4人，其中总经理1名，副总经理2名，财务总监1人。

公司董事长兼党委委员张玉昌先生，52岁，硕士学历，高级经济师。历任重庆市城乡建设发展公司副经理、经理，重庆市城市建设投资公司副总经理兼党委委员，重庆建工集团有限责任公司副总经理兼党委副书记、董事、总经理兼党委副书记。2008年11月起任公司董事长、党委委员。

公司总经理、董事兼党委委员李毅先生，49岁，博士，正高级工程师。历任重庆市规划设计研究院团支部书记、助理工程师、工程师、党支部副书记、副总工程师、高级工程师、副院长、党委书记、院长，重庆市江北区人民政府副区长，重庆市城市建设投资公司副总经理兼党委委员。2005年8月起，任公司总经理、董事兼党委委员。

截至2012年9月底，公司拥有在职员工1364人。按学历构成划分，公司拥有研究生及以上学历职员为44人，占总人数的比例为3.23%，拥有大学本科学历职员422人，占比为30.94%，拥有大专学历职员302人，占比为22.14%，拥有大专以下学历职员为596人，占比为43.70%；按年龄构成划分，45岁以上员工占比为14.88%，35~45岁的员工占比为54.69%，35岁以下的员工占比为30.43%；按所取得的技术职称划分，拥有中级及以上职称的员工占比为32.55%，拥有初级职称的员工占比为12.76%。

总体来看，公司高管人员具有政府工作背景和较强的专业素质，相关管理经验丰富，管理水平较高。公司的人员构成与公司业务特征相符，能满足日常工作需要。

4. 政府支持

作为江北嘴地区最主要的开发建设主体，公司在土地划拨、土地出让金返还、资产划拨以及税收政策等方面得到重庆市政府的有力支持，为公司持续发展提供了可靠的保障。

土地划拨

经重庆市人民政府《关于组建重庆市江北城开发投资有限公司的批复》（渝府【2005】188号）和《关于调整国有土地储备的批复》（渝府地【2007】827号）文件批准，公司负责对江北区江北城、溉澜溪、大佛寺和民生物流园等共计约7610亩土地进行储备整治。

根据重庆市人民政府《关于重庆市江北城开发投资有限公司收购储备长安汽车（集团）有限责任公司部分国有土地的批复》（渝府地【2006】576号）文件，原长安汽车（集团）有限责任公司的约1552.8亩的国有土地使用权作为公司商业、居住等城市建设综合用地储备。

经重庆市人民政府《关于重庆市江北嘴中央商务区开发投资有限公司储备土地的批复》（渝府地【2010】638号、渝府【2012】50号和渝府【2012】135号）和《关于重庆市江北嘴中央商务区开发投资有限公司储备整治江洲立交节余土地的批复》（渝府【2010】197号）文件

批准，广阳岛（约8895.10亩）、北碚施加梁自动化仪表研究所周边地块（约603.7亩）、峡口镇茶园新城E标准分区（约1121.56亩）和江洲立交旁观音桥组团0标准分区003、004地块（约36.46亩）的土地作为公司土地储备，由公司负责进行土地储备整治。其中广阳岛位于重庆市南岸区，为长江流域内河第二大岛，也是距重庆主城区内最近、面积最大的滨河岛屿，未来将规划建成为主城区大型户外郊野公园和高品质生活区。

截至2012年9月底，公司拥有经重庆市政府批准的可用于储备整治的土地合计19969.56亩，已出让的土地2497亩，主要集中在江溉片区和长安厂片区，剩余尚未出让的土地合计17472.56亩。

土地出让金返还

为平衡公司土地储备整治成本和基础设施建设投入，根据《重庆市人民政府办公厅关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》（渝办法【2007】74号）文件规定，公司负责整治的土地出让收入中的土地储备整治成本，由市财政部门直接拨付给公司。

根据重庆市财政局《关于对市江北嘴中央商务区开发投资有限公司提取管理费用使用问题的批复》（渝财建【2009】678号），公司按当期土地储备整治工程的征地拆迁补偿安置费的8%或当期城市房屋拆迁补偿成本支出总额的4%，以及当期整治工程的前期工程费和整治工程费支出总额的8%确认土地储备管理收入；经重庆市财政局《关于对市江北嘴中央商务区开发投资有限公司储备整治资金使用问题的批复》（渝财建【2010】694号）批准，公司将土地出让金收益部分的10%确认为土地储备管理收入。上述资金用于公司江溉片区等建设项目中的江北城道路与市政管网、中央公园等基础设施，以及公共配套设施发生的建设、绿化工作支出。

资产划拨

根据重庆市国资委《关于重庆市城市建设

投资公司、重庆市江北嘴中央商务区开发投资有限公司资产债务划转的通知》（渝国资【2007】83号），重庆市城市建设投资公司以2007年11月30日为划转基准日将江溉片区土地整治所形成的资产、负债和国有权益划转给公司。划转后，公司的资本公积增加56.85亿元。

根据重庆市国资委《关于将渝海集团无偿划转给江北嘴公司的通知》（渝国资【2009】796号），重庆市国资委以2009年12月31日为基准日，将渝海控股成建制整体无偿划转给公司作为全资子公司进行管理。

税收政策

根据重庆市国家税务局直属税务分局出具的《减、免税批准通知书》（渝国税直减【2009】2号），公司符合西部大开发税收优惠政策条件，享受企业所得税减免政策，减按15%的税率征收企业所得税。根据财政部、海关总署、国家税务总局联合下发的《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税【2011】58号），自2011年1月1日至2020年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。经重庆市国家税务局直属分局批准，公司继续享受西部大开发减免，2011年度至2020年度企业所得税减按15%的税率征收。

经重庆市渝中区地方税务局直属分局中地税发【2004】23号文批准，公司子公司重庆华兴工程监理公司享受西部大开发减免，减按15%的税率征收企业所得税。

根据《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》（财税【2008】156号）的规定，公司子公司重庆渝恒建筑材料有限公司属于资源综合利用企业，符合减免税条件，免征增值税。

根据重庆市人民政府《关于组建重庆市江北城开发投资有限公司的批复》（渝府【2005】188号），公司江溉片区各建设项目的营业税及附加税费由重庆市地税局负责集中征收，由重庆市财政统一返还，专项用于基础设施建设；

江溉片区土地使用权出让，由重庆市国土行政管理部门实行“招拍挂”，并按规定免收土地交易有关税费。

总体来看，重庆市政府在土地划拨、土地出让金返还、资产划拨、税收政策等方面给予公司支持力度较大，且具备一定的持续性，为公司经营发展形成有力保障。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司是根据重庆市人民政府批准，按照《中华人民共和国公司法》组建，根据公司章程，公司出资人为重庆市国资委，公司不设股东会，由重庆市国资委行使股东会职权。

公司设董事会。董事会由7名董事组成，其中董事长1名，由重庆市国资委从董事会成员中指定，为公司法定代表人；职工代表董事1人，由公司职工大会民主选举或变更，其余董事会成员由重庆市国资委委派或者更换。董事任期三年。董事会对重庆市国资委负责，向重庆市国资委报告工作。

公司设监事会。监事会由5人组成，其中职工代表2人。职工代表由公司职工代表大会选举或更换，其余监事由重庆市国资委委派或更换，监事会主席由重庆市国资委在监事中指定，董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理一人、副总经理4名，由董事会聘任或解聘。经重庆市国资委同意，董事可以兼任总经理。总经理对董事会负责。

2. 内部管理

从内部管理来看，公司本部设办公室、财务部、发展经营部、工程管理部、人力资源部、党群（纪检）部、土地中心和法务审计部、监事办等8个职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

资金管理方面，公司实行集中统一的资金

管理，对下属子公司委派财务经理。财务部统一调度和管理公司内的资金，根据资金使用计划严格控制资金使用前的审批、使用中的监督、使用后的审核，使资金运行安全规范，提高了资金在整个公司内的利用效率。

在投资管理方面，公司制定了详细的投资管理制度，包括投资原则、投资控制制度、投资管理组织形式、投资决策程序、投资项目和企业的检查汇报制度等，公司对外长期投资项目主要受政府决策影响，对外投资需向上级主管部门报告。

安全管理方面，公司制定了《安全管理生产管理办法》，建立起总经理、分管领导和各相关部门负责人分级负责的安全生产管理小组，明确各部门安全生产管理职责，制定了相应的监督测试办法，并定期进行安全生产检查。

对外担保方面，公司根据《国有企业财务管理和监督暂行办法》的相关要求，严格实行国有投资融资平台不相互担保、国有企业不相互担保和对民营企业不进行担保的相关规定。

总体看，公司已建立起较为完善的法人治理结构，管理较为规范，但由于公司承担政府性项目的投资建设较多，目前公司市场化运作程度偏低，对政府依赖程度较高。

六、经营分析

1. 经营概况

公司作为重庆市政府直属的基础设施投资开发主体，主要职责是政府授权范围内的土地储备整治及配套城市基础设施建设等。

2009~2011年，在土地储备管理和工程建设业务收入带动下，公司主营业务收入年均复合增长293.42%，其中2010年实现主营业务收入12.86亿元，同比大幅增长1325.44%，主要来源于渝海控股划入后带来的工程建设收入增长；2011年公司实现主营业务收入13.97亿元，实现利润总额4.65亿元。

从收入构成来看，土地储备管理收入作为

公司主要的收入和利润来源之一，近三年保持较快增长，其中2011年实现收入4.54亿元，占主营业务收入比重为32.79%；2010年由于渝海控股的合并，公司工程建设收入大幅增长，占主营业务收入的比重也从2009年的10.35%升至2011年的57.04%，成为公司最主要的收入来源。公司其他业务还包括房屋租赁、物业管理、监理等，占营业收入的比重相对较小。

2009~2011年公司业务毛利率呈现波动下滑趋势，其中2010年公司业务毛利率较上年大

幅下降，主要是由于利润率较低的工程建设收入大幅增加的影响；2011年公司业务毛利率为36.68%，同比提升4.32个百分点，主要由于毛利率较高的土地储备管理收入的增长。

2012年1~9月，公司实现营业收入7.93亿元，其中土地储备管理收入1.00亿元，工程建设5.78亿元，房屋租赁和物业管理0.58亿元，监理费0.45亿元，其他收入0.13亿元；业务毛利率为18.41%，较2011年下降18.27个百分点，主要由于土地储备管理业务收入下降所致。

表2 2009~2012年9月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2009年			2010年			2011年			2012年1~9月		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
土地储备管理	7874.18	88.39	78.50	36815.30	28.84	95.41	45433.68	32.79	95.95	9980.68	12.59	85.41
工程建设	922.27	10.35	34.12	78504.41	61.49	4.06	79036.32	57.04	4.59	57763.80	72.85	4.39
房屋租赁和物业管理				5902.65	4.62	26.39	6862.21	4.95	25.40	5784.92	7.30	30.16
监理费				4137.30	3.24	19.36	5529.45	3.99	15.51	4464.53	5.63	16.36
其他	112.45	1.26	52.34	2304.43	1.81	27.95	1697.96	1.23	59.27	1292.94	1.63	82.12
合计	8908.90	--	73.57	127664.10	--	32.36	138559.61	--	36.68	79286.87	--	18.41

资料来源：公司提供

2. 业务运营

（1）土地储备管理

公司经重庆市人民政府授权，负责对江北嘴、溉澜溪、大佛寺、民生物流园、长安汽车(集团)有限责任公司原有部分工业用地以及广阳岛等共计约19933.50亩土地进行储备整治。2009~2011年，公司分别确认土地储备管理收入7874.18万元、36815.30万元和45433.68万元。

公司土地储备整治管理业务经营模式为：公司对市政府授权范围内的储备土地进行征地、拆迁、整治，经市土地行政主管部门验收合格后，以公开的招、拍、挂方式进行出让，出让的计划和指标由市国资委下达。重庆市财政局收到购地单位支付的土地出让综合价款，在扣除相关的税费后，将土地出让金中的土地储备整治成本部分全额返还至公司（主要包括土地储备、整治与管理过程中发生的实际成本和贷款利息等）；收益部分的10%返还给公司。

根据相关文件规定，公司确认的土地储备管理收入包括三部分：当期土地储备整治工程的征地拆迁补偿安置费的8%或当期城市房屋拆迁补偿安置补偿成本支出总额的4%；当期整治工程的前期工程费和整治工程费支出总额的8%；当期土地出让金收益部分的10%。上述资金用于公司江溉片区等建设项目中的江北城道路与市政管网、中央公园等基础设施，以及公共配套设施发生的建设、绿化工作支出。

2009年~2011年，公司累计出让土地1859.85亩，总成交价格213.46亿元，出让土地主要集中于江北城片区；2012年1~9月公司出让土地1宗，面积90.01亩，成交价格为10.85亿元，位于江北区溉澜溪片区。截至2012年9月底，公司已经累计收到财政局返还的土地出让金共计166.14亿元。

表 3 2009~2012 年 9 月公司土地出让明细情况

出让时间	地块名称	面积 (亩)	容积率	成交价格 (万元)	购买单位	已返还金额 (万元)
2009 年	江北城 B18-2/03	17.05	9.0	20464.14	农业银行重庆分行	18814.27
	江北城 A01-05	142.19	9.4	202370.87	江北嘴置业、重庆银行股份	201780.66
	江北城 B14-1	13.05	8.0	14040.43		
	大石坝 K 分区	350.56	4.3	169831.88	重庆贵拓贸易、无锡同鑫资产监管公司	153976.73
	江北城 B15-1	14.33	8.0	15352.00	西南证券股份有限公司	14052.49
	江北城 A10-1、A10-2 等	397.37	5.0	410000.00	贵恒投资有限公司	330503.24
	小 计	934.55	--	832059.32	--	719127.39
2010 年	江北城 A06-1 等 B01-1、观音桥 003-1 等	79.89	7.1	98825.00	公司、江北嘴置业	92416.59
	江 北 区 观 音 桥 组 团 0 分 区 021-3/02\026-1/02\027-1/03\019-4/02	184.46	4.0	146000.00	金融街重庆置业	291241.65
	江 北 区 观 音 桥 组 团 0 分 区 015-1/02\020-4/02\015-3/02\023-1/03 等	242.66	5.1	242217.00		
	江北区江北城 A 分区 A08-1/03 等地	28.85	10.0	144000.00	重庆润山置业公司	65586.63
	江北城 B19-1/03 地	22.54	10.0	110000.00	力帆控股有限公司	96711.75
	江北城 A07-1/03	25.57	12.9	77089.00	重庆俊豪实业公司	56849.31
	小 计	583.97	--	818131.00	--	602805.93
2011 年	江北城 B 分区 B19-2/03	16.34	8.0	70500.00	国华人寿保险公司	55463.26
	江北城 A 分区 A15-3	25.89	1.7	17709.00	公司	15138.95
	江北城 A 分区 A12-1	36.75	2.0	13664.00	公司	449.69
	江北观音桥 G 分区 G27-2/02	204.17	4.0	290270.00	重庆大舜嘉成置业公司	174092.11
	江北城 A18-6	3.78	4.0	12825.00	公司	8707.92
	观音桥组团 L 分区 L01-3、L01-4	54.4	4.5	79488.00	中鹏实业公司	63887.02
	小 计	341.33	--	484456.00	--	317289.26
2012 年 1~9 月	江北区溉澜溪组团 B 分区 02-3/02 号宗地	90.01	4.0	108520.00	江北嘴置业	21704.00
	小 计	90.01	--	108520.00	--	21704.00
合 计		1949.86	--	2243166.32	--	1661376.28

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至2012年9月底，公司累计已收储的土地达到19969.56亩，主要集中在江溉片区（约7610亩）和广阳岛片区（约8895.10亩），其中江溉片区包括江北城、溉澜溪和寸滩地块；已出让的土地2497亩，主要集中在江溉片区和长安厂片区，剩余尚未出让的土地累计为17472.56亩。经公司参照近年来公司重庆市土地市场行情和公司土地出让价格水平，公司目前尚未出让的土地估算出让总价可达600亿

元左右。考虑到公司储备的土地大部分处于重庆市“两江新区”的核心功能区，具有独特的地理优势，有较大的升值空间，未来土地出让收益前景良好。

联合资信关注到，2011年以来，受土地市场行情低迷影响，公司土地出让面积有所下滑，对公司土地储备管理业务的收入和盈利能力有一定影响。

表 4 截至 2012 年 9 月底公司土地储备情况（单位：亩）

地块	土地批文号	储备总面积	已出让面积
江溉片区（含江州立交节余土地）	渝府地【2007】892 号	7610.00	1375.00
	渝府地【2010】197 号	36.46	
长安厂片区	渝府地【2006】576 号	1552.80	1122.00

科技集团	渝府地【2009】336号	19.53	0.00
	渝府地【2009】900号	77.27	0.00
	渝府地【2009】905号	10.32	0.00
	渝府地【2009】34号	43.22	0.00
广阳岛	渝府地【2010】638号	8895.10	0.00
北碚施加梁	渝府地【2012】50号	603.70	0.00
峡口镇	渝府地【2012】135号	1121.56	0.00
合 计	--	19969.56	2497.00

资料来源：公司提供

(2) 工程建设

公司工程建设业务的主要经营主体为子公司渝海控股。渝海控股具有房屋建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、机电安装工程施工总承包二级、土石方工程专业承包一级、建筑装修装饰工程专业承包一级、钢结构工程专业承包三级、爆破与拆除工程专业承包三级、消防设施工程专业承包三级、防腐保温工程专业承包三级、体育场地设施工程专业承包三级和城市及道路照明工程专业承包三级等多项资质，具有完整的产业链。

2010年~2011年，公司承建并完成了雨花毓秀商住小区1~3期工程、印刷工业园K厂房工程、重庆市民安华福公共租赁住房项目市政道路工程、重庆市石柱县邻江峰景住宅小区一期、七星·恋城、恒都·世纪花城一期工程、万盛工矿棚户区改造新房子片区B区一标段、重庆市涪陵监狱搬迁建设项目一期工程 and 民安华福公共租赁住房市政道路等共计38个项目工程，总合同金额共计19.31亿元。2011年，公司工程建设板块实现营业收入和营业利润分别为79036.32万元和3624.74万元，同比分别增长0.68%和13.69%。

截至2012年9月底，公司在建的工程主要有两江春城土石方平基工程二期、珠江太阳城A-1-2区总承包工程、东海长寿项目一期高层建设工程、绿地海棠湾15-26号楼施工总承包工程、融汇国际学校总承包工程和东海滨江城项目F6、F7、F8号楼及车库建设工程，合同总金额4.44亿元；公司已签施工合同项目共计18个，合同总造价9.87亿元，项目储备较为充足。

表5 截至2012年9月底公司主要施工合同

工程名称	建设单位	合同金额(亿元)	占总造价比重(%)
万州如意嘉园	万州区如意置业有限公司	2.20	22.29
盈田·毕节七星关工谷(一、二、三、四期)	重庆盈田置业发展有限公司	1.90	19.23
永川新城6.27m²东部拓展区高铁站前片区市政道路工程一标段	重庆市永川区惠通建设发展有限公司	1.07	10.81
重庆西部国际涉农物流加工区四横线东段道路工程	重庆都市农业发展有限公司	0.82	8.34
重庆西部国际涉农物流加工区800亩土地整治工程	重庆明品福物流有限责任公司	0.81	8.17
新城国际二组团1~5、11、12、14号楼	重庆海宇置业(集团)有限公司	0.50	5.07
秀山豪生广场项目1#、8#、9#楼工程	重庆天马物业发展有限公司	0.48	4.86
重庆万强机车制造有限公司两轮摩托车生产基地	重庆万强机车制造有限公司	0.48	4.86
金科长寿阳光小镇一期三标段工程	重庆金科景缘房地产开发有限公司	0.44	4.50
重庆市大渡口区钓鱼嘴(半岛逸景)公共租赁住房建设项目市政道路工程五标段	重庆市公共住房开发建设投资有限公司	0.34	3.49
合 计	--	9.04	91.63

资料来源：公司提供

(3) 其他

房屋租赁

公司租赁业务的经营主体主要为渝海控股子公司重庆君恒建设有限公司商业房地产经营分公司(以下简称“君恒建设”)和公司本部。截至2011年底，公司可供出租的物业面积合计263296.61平方米，全部为商住用房。

君恒建设用于出租的物业主要集中在重庆市广场和地王广场等经济较为繁华商圈。2011年公司商住用房出租率为86.44%。2011年公司实现物业租赁收入3496.80万元。

公司本部用于出租的物业主要为公司在江北嘴中央商务区的自持物业等。现有物业建筑

总面积为86094平方米，2011年的出租率为4.13%，出租率偏低的原因主要是公司所持物业均为新开发，尚处于前期招商阶段。2011年公司本部实现租赁收入7.77万元。

物业管理

公司物业管理的经营主体为渝海控股子公司重庆渝海物业管理有限责任公司（以下简称“渝海物业”）和公司本部，其中渝海物业公司成立于2002年，截至2011年底注册资本500万元，公司持有其70%的股权。2010~2011年，公司物业管理收入分别为2480.20万元和3365.41万元。

物业管理行业属劳动密集型行业，提供的产品主要是服务，成本构成主要为人工成本和各专业外包维修维护、清洁绿化及一些专项清洁材料和维修材料等。由于近年来部分材料及人员工资福利增幅较大，使得公司成本有所上升，因此物业管理业务整体毛利水平并不高，业务毛利率水平2010~2011年分别为28.24%和18.57%。

渝海物业公司拥有全国物业管理一级资质。2009~2011年该公司物业管理面积分别为219.20万平方米、226.40万平方米和226.70万平方米。

公司本部所管理的物业主要集中在江北嘴中央商务区地区，2011年和2012年1~6月物业管理面积均为8.61万平方米。

监理业务

公司监理业务的经营主体为渝海控股子公司重庆华兴工程监理公司（以下简称“华兴监理”）。华兴监理成立于1993年，截至2011年底注册资本1000万元，公司持有其100%的股权，主要经营房屋建筑工程监理、装置的安装等。

华兴监理拥有房屋建筑工程监理（甲级）、机电安装工程监理甲级、市政公用工程监理甲级、设备监理甲级和工程招标代理机构乙级等资质，可以开展相应类别建设工程的项目管理、技术咨询。2011年，公司实现监理业务收入5741.66万元。

房地产开发

公司房地产开发的经营主体主要为子公司江北嘴置业。江北嘴置业成立于2009年，注册资本为10亿元，公司持有其100%的股权。截至2011年底，江北嘴置业总资产为31.39亿元，净资产为9.89亿元。

江北嘴置业目前正在开发的项目主要为金融城房地产项目。该项目位于江北城，于2009年开工建设，项目总投资98.80亿元（其中公司自筹41.00亿元，银行借款57.80亿元），建筑占地面积为160亩，总建筑面积达120.56万平方米，其中商业与住宅的比例为3:1，项目建成后公司预计对外销售部分面积可实现销售收入151亿元，利润65亿元（对外销售部分面积占总面积的73%，其余部分公司自持），毛利率较高，主要原因为公司拿地时间较早，成本较低。

截至2012年9月底，公司金融城7个项目中，1号、7号基础工程施工即将结束；2号预计2012年底前可竣工；8号已封顶；3号预计2012年底封顶；4号、5号正在进行前期可研。截至2012年9月底，公司已完成投资34.92亿元，施工面积88万平方米，实现房屋销售面积5.7万平方米，实现预售收入8.88亿元，全部来自2号项目的销售。

表6 公司房地产开发情况

项目	2009年度	2010年度	2011年度	2012年1-9月
房地产开发完成投资（万元）	205692	22660	54693	66190
房屋施工面积（万平方米）	--	26	62	--
房屋销售面积（万平方米）	--	--	--	5.7
土地储备情况（万平方米）	8.71	--	2.63	2.63
平均价格（万元/平方米）	--	--	--	1.56
实际销售额（亿元）	--	--	--	8.88

资料来源：公司提供

4. 基础设施建设

公司自成立以来，承担了江北嘴地区一系列市政基础设施项目的投融资和建设，主要包括重庆大剧院、中央公园及配套设施、溉澜溪河道整治工程等项目。

目前，公司在建及拟建项目包括江北城CBD区域江水源热泵集中供冷供热项目二期工程、江溉路项目、中央广场项目、广阳岛防洪护岸综合整治二期工程、广阳岛环岛滨江路及综合管网工程、溉北路道路工程、广阳岛中干道及支路工程、“两江四岸”风貌改造北滨路段景观工程、溉澜溪体育公园西侧道路及站前路至新溉东路段排水箱涵、鲁溉路以南、对山立交以北片区路网工程和江北城地下车行交通系统工程等。上述项目计划总投资69.23亿元，全

部由公司自筹。截至2012年9月底上述项目已完成投入14.31亿元，未来仍需投入54.92亿元。公司未来资本支出压力较大。

公司承担的市政建设项目的支出计入土地储备整治成本，资金来源主要包括公司储备土地出让金返还款和银行贷款等。从投入产出平衡来看，近年来公司对市政府授权范围内的基础设施建设投资支出基本可以通过土地出让成本返还平衡。

表7 截至2012年9月底公司主要在建、拟建工程情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	开工期	竣工期	已资金落实情况	尚未落实资金	资金来源
在建工程						
江北城 CBD 区域江水源热泵集中供冷供热项目二期工程	3.21	2010.4	2012.12	2.80	0.41	公司自筹
江溉路项目	10.77	2007.1	2014.12	7.80	2.97	公司自筹
中央广场项目	2.84	2010.12	2013.5	0.17	2.67	公司自筹
广阳岛防洪护岸综合整治二期工程	15.69	2011.7	2014.12	2.72	12.97	公司自筹
广阳岛环岛滨江路及综合管网工程	6.12	2012.3	2014.12	0.22	5.9	公司自筹
溉北路道路工程	1.19	2012.7	2014.6	0.01	1.18	公司自筹
广阳岛中干道及支路工程	6.07	2012.9	2014.12	--	6.07	公司自筹
“两江四岸”风貌改造北滨路段景观工程	1.17	2012.3	2014.3	0.59	0.58	
小 计	47.06	--	--	14.31	32.75	--
拟建工程						
溉澜溪体育公园西侧道路及站前路至新溉东路段排水箱涵	1.38	2013	2014	--	1.38	公司自筹
鲁溉路以南、对山立交以北片区路网工程	1.48	2013	2014	--	1.48	公司自筹
溉澜溪滨河景观道	0.70	2013	2014	--	0.70	公司自筹
江北城地下车行交通系统工程	3.23	2014	2016	--	3.23	公司自筹
溉澜溪片区高压线及相关路线工程	3.98	2013	2014	--	3.98	公司自筹
观音桥组团 A34-1 等地块道路及综合管网工程	4.23	2014	2016	--	4.23	公司自筹
江溉路及护岸综合整治工程滨水空间景观项目二期—三洞桥滨水服务设施	0.76	2012.11	2014.5	--	0.76	公司自筹
重庆市江北嘴三洞桥民俗风情街项目	3.93	2013.6	2014.12	--	3.93	公司自筹
江北嘴中央商务区绿园项目	0.50	2013.6	2014.12	--	0.50	公司自筹
溉澜溪体育公园	1.98	2013.12	2015.12	--	1.98	公司自筹
小 计	22.17	--	--	--	22.17	--
合 计	69.23	--	--	14.31	54.92	--

资料来源：公司提供

5. 未来发展

根据公司2010年~2020年战略规划，公司明确了以构建城市核心区为核心，以CBD区域投

资建设为中心，积极拓展土地储备整治业务，大力发展房产开发及商业物业开发持有的业务定位。具体如下：

土地一级开发方面，公司将继续通过区域基础设施建设，综合开发和招商引资，完善服务配套等，实现区域规划功能，提升区域价值；积极拓展区外土地储备业务，结合重庆城市扩张、产业发展机会，收储城区优质土地，并积极向主城周边一小时经济圈内的区县拓展土地储备整治业务。

二级开发业务方面，公司将以江溉片区总计约1000万平米的开发量为主，适当拓展区域，利用区域开发主体的优势地位获取在财税政策、资金、土地资源和销售等环节的支持，构建从开发、建设、持有、到物业经营管理纵向一体化的房地产全价值链运作模式，以及包含写字楼、中高端住宅、酒店和商业物业等多种物业形态的完整产品线。

高端物业经营及管理业务方面，公司通过对自有物业的经营管理，提升企业形象，对受托管理物业提供优质服务，实现物业经营管理和开发业务的价值互动，推进持有物业升值；未来，公司一、二级开发业务等提供的资金和利润，在满足自身业务需要外，将全部用于发展高端物业经营及管理业务，待该业务形成一定规模后，将通过发行房地产信托投资基金筹集资金，收购其他区域和城市的物业。

未来三年，公司计划每年实现约50亿元的土地出让，其中2013年完成江北城地区剩余地块的出让，累计完成溉澜溪片区近60%的土地出让；2014年完成溉澜溪片区近80%以及寸滩片区30%的土地出让；至2015年，公司将完成江溉片区全部地块的土地出让。

考虑到随着公司土地储备整治规模的扩大，未来投资规模较大，仍存在较大的融资压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2009年~2011年度三年连审财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）

有限公司审计，并出具了标准无保留意见审计报告。2012年三季度财务数据未经审计。

从公司合并报表范围来看，2010年渝海控股被整体无偿划转给公司作为全资子公司进行管理，由于2010年1月1日渝海控股净资产为负数，因此公司投资成本以零值入账；2011年，公司将新出资设立的重庆市江北嘴物业服务有限责任公司纳入合并财务报表范围。

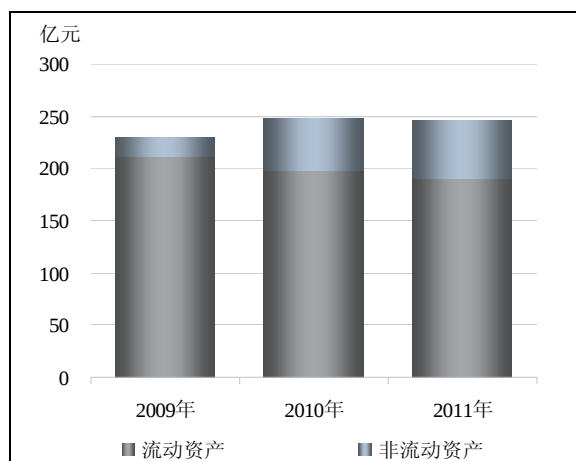
截至2011年底，公司（合并）资产总额245.59亿元，所有者权益98.08亿元；2011年公司实现营业收入13.97亿元，利润总额4.65亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额265.27亿元，所有者权益98.51亿元；2012年1~9月，公司实现营业收入7.93亿元，利润总额0.40亿元。

2. 资产质量

2009年~2011年，公司资产总额呈小幅波动增长态势，年均复合增长3.30%。截至2011年底，公司资产总额为245.59亿元，同比小幅下降1.31%，主要是由于公司的货币资金用于偿还部分银行借款所致。资产构成中，流动资产占公司资产总额的77.50%，非流动资产占22.50%，公司资产以流动资产为主。

图2 2009~2011年公司资产构成



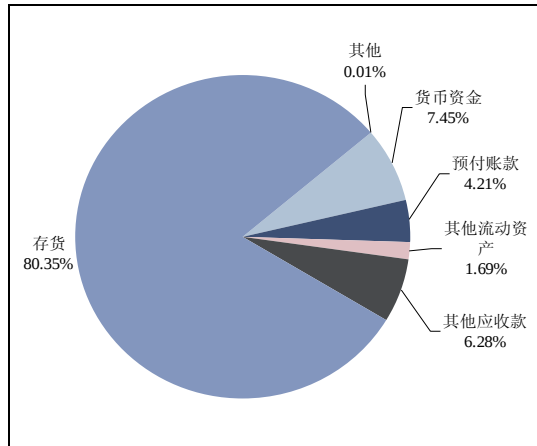
资料来源：公司审计报告

流动资产

2009年~2011年，公司的流动资产呈小幅下降趋势。截至2011年底，公司流动资产合计

190.33亿元，同比下降3.50%，主要是由于货币资金的下降所致。流动资产构成中，主要以货币资金、预付账款、其他应收款和存货为主。

图3 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14.18亿元，同比下降56.74%，主要是由于公司偿还银行借款和预付资产购买款所致。货币资金构成中主要为银行存款（占98.82%）和其他货币资金（占1.12%）。公司货币资金中不存在质押、冻结等使用权受限，或有潜在收回风险的款项。

截至2011年底，公司其他应收款净额11.96亿元，同比增长19.53%。从账款结构上看，公司按余额百分比法计提坏账准备的组合余额为11.05亿元，占其他应收款总额的87.72%，公司提取了1.10亿元的坏账准备，计提比例为1%；采用无收款风险的款项组合0.94亿元，占7.43%，未计提坏账准备；按账龄分析法计提坏账准备的组合余额0.40亿元，占其他应收款总额的3.16%，其中1年以内的占13.08%，1~5年的占13.03%，5年以上的占73.89%，账龄较长，公司共提取了0.31亿元的坏账准备，计提比例为78.66%；公司单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款0.21亿元，占1.69%，全部提取了坏账准备，计提充分。从集中度上看，公司其他应收款前五名单位欠款金额合计为11.09亿元，占公司其他应收款总额的88.09%，集中度较高，其中前四名客户为公司受当地政府委托，作为融资主体向政策性银行贷款用于

当地的开发建设，该委托贷款由当地财政局提供连带责任担保，公司其他应收款不能回收的风险较小。

表8 2011年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况（单位：万元）

欠款客户	金额	占应收账款总额的比例
丰都县金穗农业发展有限公司	27754.72	22.04%
石柱土家族自治县鸿盛经济发展有限公司	29978.99	23.80%
开县金湖农业发展有限公司	26197.37	20.80%
重庆梁平工业园区建设开发有限公司	25662.81	20.38%
宁夏康桥水郡项目	1346.30	1.07%
合计	110940.20	88.09%

资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司预付账款8.01亿元，同比大幅增长430.38%，构成主要为公司预付的土地出让金、资产收购款、往来款和工程款等。从账龄看，1年以内的占92.03%，1~2年的占5.38%，2年以上的占2.59%，账龄较短。从集中度看，公司预付账款中前五名单位预付金额合计为6.75亿元，占公司预付账款总额的84.29%，集中度较高。

表9 2011年底公司预付款项金额前五名客户情况（单位：万元）

欠款客户	金额	占预付款项总额的比例	备注
重庆市国土资源和房屋管理局	34021.46	42.47%	土地出让金
重庆国创投资管理有限公司	28319.00	35.35%	资产收购款
重庆金谋房地产开发有限公司	2536.40	3.17%	往来款
潼南县城市建设投资（集团）有限公司	1800.00	2.25%	工程款
重庆泰鼎拍卖有限公司	850.75	1.06%	资产购买款
合计	67527.61	84.29%	--

资料来源：公司提供

截至2011年底，公司存货152.93亿元，同比增长5.17%，构成主要为原材料（占0.04%）、库存商品（占0.18%）、土地储备（占80.43%）和开发成本（占19.35%）。2011年底公司对原材料累计计提了32.00万元的跌价准

备。

截至 2011 年底，公司其他流动资产 3.22 亿元，同比下降 57.20%，构成全部为地票，系公司从重庆农村土地交易所交易会上竞购的 2000 亩建设用地计划指标。公司已将其中的 1000 亩建设用地地票用于为 2.00 亿元借款提供质押。

非流动资产

截至 2010 年底，公司非流动资产合计为 51.61 亿元，同比大幅增长 192.79%，主要来源于可供出售金融资产和公司当年与渝海控股合并带来的投资性房地产的大幅增长。截至 2011 年底，公司非流动资产合计 55.27 亿元，同比增长 7.09%，构成主要以可供出售金融资产、投资性房地产和其他非流动资产为主，占比分别为 15.63%、52.24%和 27.55%。

截至2011年底，公司可供出售金融资产账面价值为8.64亿元，同比增长67.02%，主要系公司增持西南证券股份有限公司5000.00万股流通股的公允价值变化所致。

截至2011年底，公司投资性房地产28.87亿元，同比小幅下降0.77%，其中采用成本模式进行后续计量的原值2.52亿元，全部为房屋及建筑物；采用公允模式进行后续计量的为26.66亿元，构成主要为房屋及建筑物（占36.21%）和土地使用权（占63.79%），以上资产由重庆天健资产评估土地房地产估价有限公司进行评估（重天健评【2012】9号），评估商业房地产总建筑面积112256.91平方米，土地总面积为44866.90平方米。截至2011年底，公司投资性房地产中原值为1.73亿元和公允价值为3.40亿元的房屋相关产权手续尚未办理完毕；公司累计计提固定资产折旧3068.16万元，未提取减值准备。

截至2011年底，公司其他非流动资产15.23亿元，为公司投资建设的公益性项目重庆大剧院。

截至2012年9月底，公司资产总额为265.27亿元，较上年底增长8.01%。资产构成中，流动

资产占79.10%，非流动资产占20.90%，构成较上年底相比变化不大。流动资产中，预付款项较上年底增长45.04%，系预付的工程款；存货增长10.35%。

总体看，公司资产规模较为稳定，构成以流动资产为主。流动资产中，货币资金充足性一般；存货规模在流动资产中占比高，且受公司土地整治和土地出让进度的影响波动较大，流动性较弱。公司整体资产质量尚可。

3. 负债及股东权益

所有者权益

2009年~2011年，公司所有者权益保持稳定增长态势，年均复合增长9.41%，主要来源于资本公积和未分配利润的增长，其中2010年公司资本公积68.76亿元，同比增长20.95%，主要系公司对以物抵债形式取得的商业用房和江北城部分地块土地使用权确认为投资性房地产按公允价值计量产生，以及渝海控股合并时公司对其债权债务差额扣除渝海控股划转净资产差额后产生；截至2011年底，资本公积67.53亿元，同比下降1.79%，主要系可供出售金融资产公允价值变动的减少所致；未分配利润9.95亿元，同比增长44.56%。

截至2011年底，公司所有者权益合计98.08亿元（含少数股东权益-0.57亿元），同比增长2.45%，主要来自未分配利润的增长。归属于母公司所有者权益中，实收资本占20.27%，资本公积占68.45%，盈余公积占1.19%，未分配利润占10.09%。

截至2012年9月底，公司所有者权益合计为98.51亿元（含少数股东权益-0.57亿元），较上年底微增0.44%，主要来自未分配利润的增长，构成基本保持不变。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

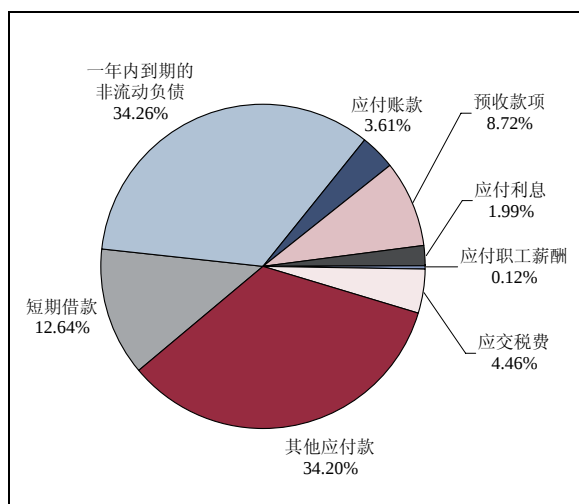
负债

2009年~2011年，公司负债呈小幅波动下降态势。截至2011年底，公司负债合计147.52亿元，同比下降3.66%，主要是由于一年内到期

的非流动负债的下降导致。负债构成中，流动负债合计占29.39%，非流动负债占70.61%。

截至2011年底，公司流动负债合计43.36亿元，同比下降51.47%，主要是由于一年内到期的非流动负债的大幅下降所致。公司流动负债构成主要以短期借款、应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。

图4 2011年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2011年底，公司短期借款5.48亿元，同比大幅增长844.21%，主要为信用借款（占60.17%）、抵押借款（占4.65%）、保证借款（占4.16%）和委托借款（占31.02%）。

截至2011年底，公司应付账款1.56亿元，同比下降46.78%；预收账款3.78亿元，同比增长241.01%，主要系公司尚未结算的工程款；其他应付款14.83亿元，同比增长476.57%，主要原因是子公司江北嘴置业收到中国银行重庆市分行、重庆市长江广阳岛开发建设管委会、安诚财产保险股份有限公司和重庆金融后援服务有限公司的往来款所致；一年内到期的非流动负债14.86亿元，同比下降81.27%。

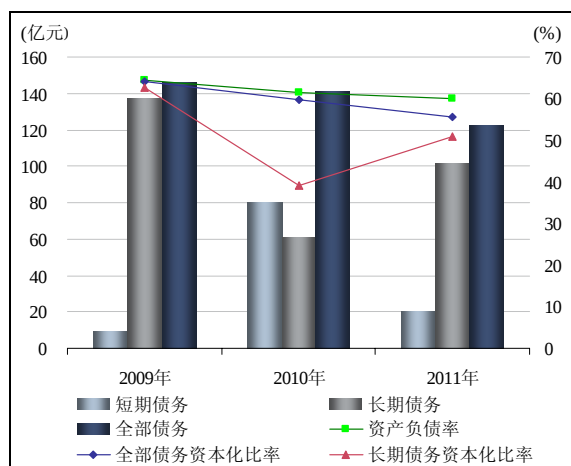
截至2011年底，公司非流动负债104.16亿元，同比增长63.34%，构成中主要为长期借款（占78.62%）和应付债券（占19.04%）。

截至2011年底，公司长期借款81.89亿元，同比增长97.31%，主要为信用借款（占5.74%）、抵押借款（占76.75%）、保证借款（占12.01%）

和质押借款（占5.50%）。

截至2011年底，公司应付债券19.83亿元，系公司于2010年发行的额度为20.00亿元的市政项目建设债券（“10渝江北嘴债”）。

图5 2009~2011年公司债务指标



资料来源：公司审计报告

截至2012年9月底，公司负债总额166.76亿元，较2011年底增长13.05%，主要来自长期借款的增长。构成中流动负债占25.45%，非流动负债占74.55%，较上年底相比基本保持稳定。流动负债中，短期借款较上年底增长164.22%；预收款项11.95亿元，较2011年底增长216.13%，主要金融城项目的房屋预售款；一年内到期的非流动负债下降100%。非流动负债中，长期借款102.05亿元，较上年底增长24.62%。

2009年~2011年，公司全部有息债务保持下降趋势，年均复合增长率为-8.62%。截至2011年底，公司全部债务122.06亿元，同比下降13.56%，其中短期债务20.34亿元（占16.66%），同比下降74.55%，主要是由于一年内到期的非流动负债的下降；长期债务101.72亿元（占83.34%），同比增长65.92%，主要来自长期借款的增长。截至2012年9月底，公司全部债务为136.36亿元，较上年底增长11.72%，其中短期债务为14.48亿元（占10.62%），较上年底下降28.80%；公司长期债务为121.88亿元（占89.38%），较上年底增长19.82%，主要来自长期借款的增长。

2009年~2011年，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势，三年加权平均值分别为61.37%和58.42%，其中2011年分别为60.07%和55.45%，较上年底分别下降1.46和4.15个百分点；近三年，公司长期债务资本化比率呈波动下降态势，三年加权平均值为49.68%，其中2011年为50.91%，较上年底上升11.87个百分点。截至2012年9月底，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分别为62.87%、58.06%和55.30%，较上年底分别上升2.80、2.61和4.39个百分点，债务负担有所加重。

总体看，近年来公司负债规模呈波动下降态势；有息债务结构逐步转变为以非流动负债为主。未来随着公司投资规模的进一步扩大，负债水平有可能进一步加重。

4. 盈利能力

2009年~2011年，公司营业收入保持较快增长，三年年均复合增长293.42%，主要是由于土地储备管理收入以及渝海控股转入后带来的工程建设板块等收入大幅增长。2011年公司实现营业收入13.97亿元，同比增长8.58%；近三年，公司营业成本年均复合增长511.30%，其中2011年为8.82亿元，同比增长2.03%，增幅低于营业收入。2009年~2011年，公司营业利润年均复合增长245.91%，2011年为4.60亿元，同比增长39.73%。

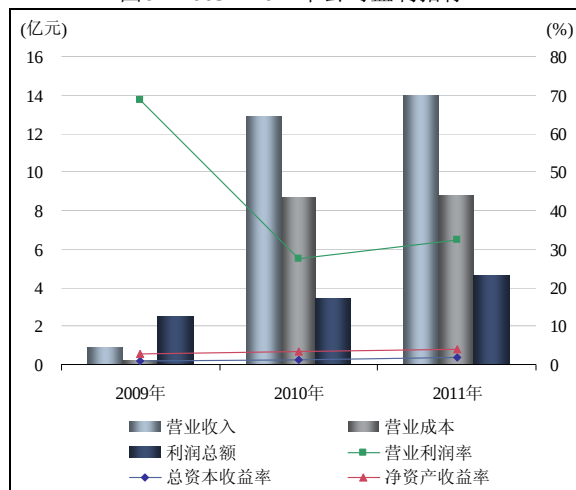
2009年~2011年，公司期间费用年均复合增长85.00%，其中2011年为0.70亿元，同比增长53.06%，占营业收入的比重为5.02%，占比较上年提高1.46个百分点。近三年，公司管理费用增长较快，年均复合增长124.21%，其中2011年为0.67亿元，同比增长49.61%。总体看，公司期间费用控制能力一般。

2009年~2011年，公司实现投资收益年均复合增长448.15%，其中2011年为0.81亿元，同比增长1043.02%，占营业收入的比重为5.83%，主要为可供出售金融资产持有期间和处置长期

股权投资所取得的收益；2011年公司公允价值变动收益为-0.16亿元，为按公允价值计量的投资性房地产减少所致。

2009年~2011年，公司利润总额呈稳定增长态势，年复合增长35.77%，其中2011年为4.65亿元，同比增长36.37%。

图6 2009~2011年公司盈利指标



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看，2009年~2011年，公司营业利润率呈波动下降态势，主要2010年新增的建筑施工业务毛利率较低，在整体上影响公司盈利水平。2011年公司营业利润率为32.52%，同比增长5.15个百分点，主要受益于土地出让收入的增长；近三年，公司净资产收益率和总资本收益率均呈现稳定增长趋势，2011年分别为4.07%和1.73%，同比分别上升0.80和0.48个百分点。

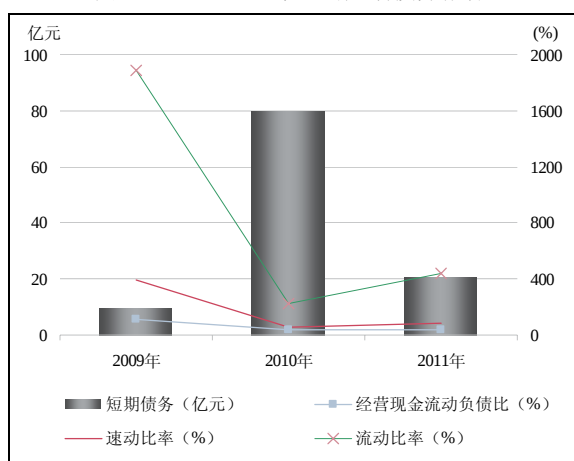
2012年1~9月，公司实现营业收入7.93亿元，利润总额0.40亿元，分别为2011年全年的56.76%和8.64%；营业利润率为14.40%，较2011年大幅下降18.11个百分点，主要由于2012年公司土地出让规模较小所致。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司营业收入规模不断增长，但受2012年以来公司土地储备整治规模和出让规模的影响，公司整体盈利能力有所下滑。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受2010年公司一年内到期的非流动负债大幅增加的影响，2009年~2011年公司的流动比率和速动比率呈波动下降趋势，三年平均值分别为663.18%和138.87%，其中2011年底为438.94%和86.23%，较上年底分别上升218.19和28.23个百分点。截至2012年9月底，公司流动比率和速动比率分别为494.39%和96.77%，较上年底分别增长55.44和10.53个百分点。近三年，公司经营现金流动负债比分别为112.97%、34.13%和36.72%，下降幅度较大。综合看，公司短期偿债能力较好。

图7 2009~2011年公司短期债务指标



资料来源：公司审计报告

从长期偿债能力指标看，近三年公司EBITDA呈波动增长态势，年均复合增长9.81%，其中2011年为11.77亿元，较上年同期增长34.15%；同期公司全部债务/EBITDA呈波动下降态势，三年分别为14.98倍、16.10倍和10.37倍。考虑到公司存量土地规模较大且存在一定升值空间，公司整体偿债能力正常。

截至2012年9月底，公司获得的银行授信额度为127.70亿元，尚未使用的授信额度为17.54亿元，公司具有间接融资渠道。

截至2012年9月底，公司无重大应披露的未决诉讼事项。

截至2012年9月底，公司无对外担保。

6. 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（报告编号为：B-201210377428），截至2012年10月31日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录；根据公司提供的2009年~2011年度三年连审财务报表，公司子公司渝海控股和重庆市渝海实业总公司各有已到期未偿还的短期借款分别为2976.84万元和2827.37万元，系公司于2010年与渝海控股合并时承接后者的贷款，目前该不良贷款正在处理中。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及重庆市区域及财力水平状况，并考虑到重庆市政府对于公司在土地划拨、土地出让金返还、资产划拨以及税收政策等方面的各项支持，公司整体抗风险能力强。

八、结论

近年来，重庆市经济增长迅速，地方各项财政收入均保持了快速增长，地方可支配财力稳步增强，为公司经营发展提供良好外部环境。

公司作为江北嘴中央商务区的基础设施投融资建设主体，在土地划拨、土地出让金返还、资产划拨以及税收政策等方面获得政府支持力度较大。

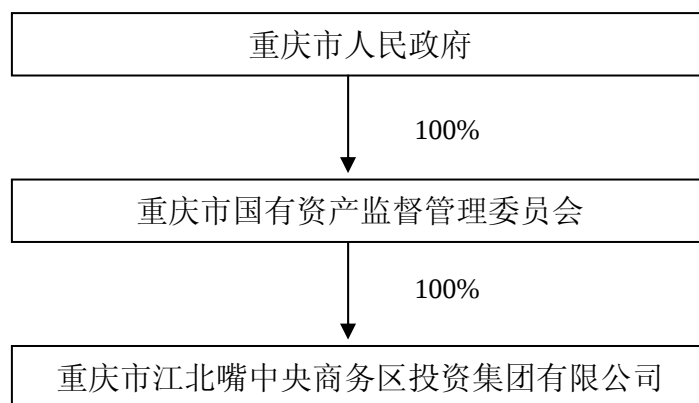
公司资产规模较为稳定，货币资金充足性一般；流动资产中存货占比较大，资产流动性一般；公司债务呈波动下降态势，有息债务结构变化较大；由于土地市场的低迷，公司土地出让规模有所下降，整体盈利能力有所下滑；考虑到公司存量土地规模较大且具有区域地理优势，存在一定的升值空间，公司整体偿债能力正常。

江北嘴中央商务区属于重庆市两江新区规划中的十大功能区之一，两江新区开发建设已纳入国家发展战略，获得中央及重庆市政府的大力支持。作为江北嘴中央商务区基础设施投融资建设主体，公司区域地位显著，外部支持

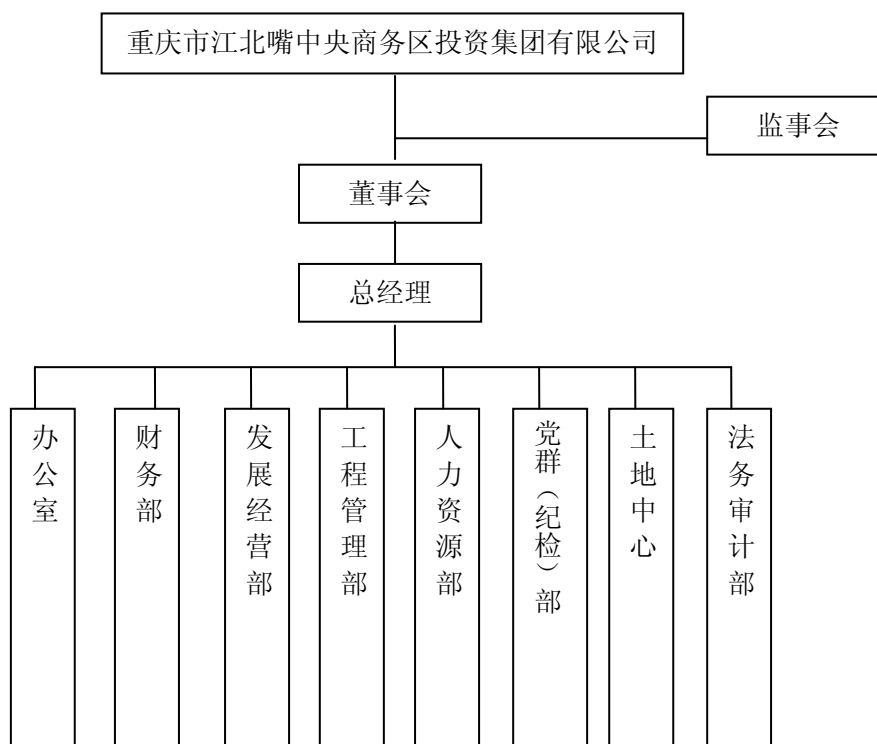
明确。未来随着重庆市区域经济的快速发展，公司负责收储的存量土地存在一定升值空间，盈利能力有望进一步增强。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	315278.07	327830.18	141809.01	-32.93	139489.01
交易性金融资产			0.00		
应收票据	0.00	0.00	40.00	--	12.15
应收账款	0.00	171.07	237.60	--	235.20
预付款项	300.00	15104.22	80109.86	1534.11	116191.98
应收利息			0.00		
应收股利			0.00		
其他应收款	125540.42	100040.68	119581.73	-2.40	115782.03
存货	1684229.31	1454089.85	1529315.96	-4.71	1687617.66
一年内到期的非流动资产			0.00		
其他流动资产	0.00	75144.00	32160.00	--	39025.44
流动资产合计	2125347.80	1972380.01	1903254.15	-5.37	2098353.48
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	51704.98	86359.84	--	86359.84
持有至到期投资	3000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
长期应收款					
长期股权投资	7568.00	10381.18	9861.98	14.15	9811.83
投资性房地产	0.00	290954.05	288715.73	--	288508.59
固定资产	40801.44	6508.73	8632.78	-54.00	10064.23
在建工程					509.67
工程物资					
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	2.14
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	35.00	197.66	29.50	-8.19	54.48
开发支出					
商誉	0.00	96.44	96.44	--	96.44
长期待摊费用	0.00	50.85	305.85	--	253.62
递延所得税资产	190.21	3902.94	6378.10	479.06	6367.63
其他非流动资产	124670.81	152284.12	152284.12	10.52	152284.12
非流动资产合计	176265.46	516080.96	552664.34	77.07	554312.61
资产总计	2301613.27	2488460.96	2455918.49	3.30	2652666.10

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	7000.00	5804.21	54804.21	179.81	144804.21
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	3655.31	29381.96	15636.84	106.83	15680.46
预收款项	0.00	11088.70	37813.32	--	119539.47
应付职工薪酬	37.71	148.33	522.45	272.23	429.71
应交税费	11329.81	19520.05	19340.25	30.65	10527.70
应付利息	0.00	8624.53	8623.27	--	6173.27
应付股利					
其他应付款	5584.73	25719.40	148289.20	415.29	127278.41
一年内到期的非流动负债	85000.00	793200.00	148560.00	32.20	0.00
其他流动负债					
流动负债合计	112607.55	893487.17	433589.54	96.23	424433.24
非流动负债：					
长期借款	1369700.00	415025.25	818904.00	-22.68	1020533.14
应付债券	0.00	198061.26	198309.40	--	198309.40
长期应付款					
专项应付款	0.00	161.69	178.08	--	153.23
预计负债	0.00	3984.08	3984.08	--	3984.08
递延所得税负债	0.00	20454.63	20202.66	--	20202.66
其他非流动负债					
非流动负债合计	1369700.00	637686.91	1041578.23	-12.80	1243182.52
负债合计	1482307.55	1531174.08	1475167.77	-0.24	1667615.75
所有者权益：					
实收资本（或股本）	200000.00	200000.00	200000.00	0.00	200000.00
资本公积	568462.66	687572.92	675266.63	8.99	676438.14
专项储备					
盈余公积	5064.54	7848.62	11697.62	51.98	11695.43
未分配利润	45778.51	68840.99	99515.53	47.44	102573.74
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	819305.71	964262.52	986479.78	9.73	990707.31
少数股东权益	0.00	-6975.64	-5729.06	--	-5656.97
所有者权益合计	819305.71	957286.88	980750.72	9.41	985050.35
负债和所有者权益总计	2301613.27	2488460.96	2455918.49	3.30	2652666.10

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	12 年 1~9 月
一、营业收入	9025.16	128647.91	139687.61	293.42	79286.87
减: 营业成本	2359.61	86424.15	88174.72	511.30	64691.89
营业税金及附加	473.48	7019.24	6090.93	258.67	3174.19
销售费用	0.00	69.66	145.91	--	1911.67
管理费用	1342.05	4509.42	6746.33	124.21	6024.57
财务费用	707.56	3.97	122.59	-58.38	-539.09
资产减值损失	566.32	-1610.09	-1073.41	--	-0.19
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	-1587.36	--	0.00
投资收益	270.81	711.90	8137.14	448.15	11.31
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	93.10	-118.20	--	0.00
汇兑收益					
二、营业利润	3846.97	32943.46	46030.32	245.91	4035.14
加: 营业外收入	21361.35	1313.83	980.63	-78.57	12.45
减: 营业外支出	0.00	182.51	544.66	--	35.20
其中: 非流动资产处置损失	0.00	15.42	3.26	--	0.00
三、利润总额	25208.31	34074.78	46466.29	35.77	4012.39
减: 所得税费用	3809.17	5015.95	7043.12	35.98	884.28
四、净利润	21399.15	29058.84	39423.17	35.73	3128.12
其中: 归属于母公司所有者的净利润	21399.15	28737.70	38416.59	33.99	3056.02
少数股东损益	0.00	321.14	1006.58	--	72.10

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(%)	12 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	9023.70	133269.23	132937.40	283.82	118407.94
收到的税费返还					19.54
收到其他与经营活动有关的现金	578287.35	650652.27	707894.36	10.64	359973.17
经营活动现金流入小计	587311.06	783921.51	840831.76	19.65	478400.65
购买商品、接受劳务支付的现金	206339.29	104167.49	92573.92	-33.02	158533.42
支付给职工以及为职工支付的现金	1522.96	6344.40	7916.43	127.99	5182.96
支付的各项税费	141.94	16788.34	15360.04	940.26	19365.42
支付其他与经营活动有关的现金	252098.98	351664.11	565767.68	49.81	375688.69
经营活动现金流出小计	460103.16	478964.33	681618.07	21.71	558770.49
经营活动产生的现金流量净额	127207.90	304957.17	159213.69	11.88	-80369.85
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	3000.00	0.00	--	0.00
取得投资收益收到的现金	270.81	643.55	5967.20	369.41	30.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	0.00	1096.61	9126.53	--	2.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净					
额					
收到其他与投资活动有关的现金	3638.96	13372.50	2982.91	-9.46	1354.54
投资活动现金流入小计	3909.78	18112.66	18076.65	115.02	1386.79
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	63141.22	108468.20	40440.95	-19.97	233.93
投资支付的现金	7568.00	73785.00	49139.37	154.81	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	70709.22	182253.20	89580.32	12.56	233.93
投资活动产生的现金流量净额	-66799.45	-164140.54	-71503.67	3.46	1152.86
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	240.00	--	0.00
取得借款收到的现金	1498700.00	408525.25	722792.75	-30.55	313765.14
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	3533.92	0.00	--	75.45
筹资活动现金流入小计	1498700.00	412059.17	723032.75	-30.54	313840.60
偿还债务支付的现金	1199350.00	464002.70	914554.00	-12.68	167696.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	84015.29	76653.73	80877.39	-1.89	67672.22
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	1083.01	1506.67	--	1575.38
筹资活动现金流出小计	1283365.29	541739.44	996938.06	-11.86	236943.60
筹资活动产生的现金流量净额	215334.71	-129680.27	-273905.31	--	76896.99
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	275743.16	11136.36	-186195.29	--	-2319.99
加: 期初现金及现金等价物余额	39534.91	315278.07	326414.43	187.34	141809.01
六、期末现金及现金等价物余额	315278.07	326414.43	140219.14	-33.31	139489.01

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	21399.15	29058.84	39423.17	35.73
加：资产减值准备	566.32	-1610.09	-1073.41	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	817.27	1953.33	1075.65	14.72
无形资产摊销	5.27	15.92	14.45	65.60
长期待摊费用摊销	0.00	53.31	23.83	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	0.00	-492.32	-25.44	--
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）				
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	0.00	0.00	1587.36	--
财务费用（收益以“－”号填列）	707.56	3.97	122.59	-58.38
投资损失（收益以“－”号填列）	-270.81	-711.90	-8137.14	448.15
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-84.95	107.32	-310.80	91.28
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	0.00	0.00	-238.10	--
存货的减少（增加以“－”号填列）	169926.40	296485.95	-14140.37	--
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-54570.24	-35745.13	-13915.85	-49.50
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-11288.06	15837.98	154807.77	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	127207.90	304957.17	159213.69	11.88
二、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
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				
三、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	315278.07	326414.43	140219.14	-33.31
减：现金的期初余额	39534.91	315278.07	326414.43	187.34
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	275743.16	11136.36	-186195.29	--

附件 5 公司主要财务指标

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)	--	1504.03	682.95	--
存货周转次数(次)	0.00	0.06	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.05	0.06	--
现金收入比(%)	99.98	103.59	95.17	149.34
盈利能力				
营业利润率(%)	68.61	27.37	32.52	14.40
总资本收益率(%)	1.01	1.25	1.73	--
净资产收益率(%)	2.65	3.27	4.07	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	62.57	39.04	50.91	55.30
全部债务资本化比率(%)	64.08	59.60	55.45	58.06
资产负债率(%)	64.40	61.53	60.07	62.87
偿债能力				
流动比率(%)	1887.39	220.75	438.94	494.39
速动比率(%)	391.73	58.01	86.23	96.77
经营现金流动负债比(%)	112.97	34.13	36.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.98	16.10	10.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	0.10	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.83	2.37	1.19	--

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额

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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

联合资信评估有限公司关于 重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司公司主体长期信用等级有效期内每半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。

重庆市江北嘴中央商务区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。重庆市江北嘴中央商务区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，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重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆市江北嘴中央商务区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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如重庆市江北嘴中央商务区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，如重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司主体长期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重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

