

信用等级公告

联合[2015] 784 号

联合资信评估有限公司通过对遵义市投资（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定

遵义市投资（集团）有限责任公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年六月十二日



遵义市投资（集团）有限责任公司 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：2015 年 6 月 12 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	97.19	164.93	194.57	192.13
所有者权益合计(亿元)	54.30	116.85	117.77	118.03
长期债务(亿元)	31.84	31.40	44.17	40.06
全部债务(亿元)	34.78	36.69	63.53	57.27
营业收入(亿元)	3.05	3.03	5.09	0.76
利润总额(亿元)	1.01	1.59	1.02	0.02
EBITDA(亿元)	3.52	4.47	3.71	--
营业利润率(%)	50.57	47.48	32.80	59.54
净资产收益率(%)	1.77	1.31	0.79	--
资产负债率(%)	44.13	29.15	39.47	38.57
全部债务资本化比率(%)	39.04	23.92	35.04	32.67
流动比率(%)	858.50	975.40	553.51	530.41
全部债务/EBITDA(倍)	9.88	8.22	17.11	--

注：公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

周 潇 焦 洁 于 芷 崧

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

遵义市投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是遵义市基础设施建设和国有资产运营的重要平台。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级，反映了公司在外部环境和政府支持等方面的显著优势。同时联合资信也关注到，公司资本性支出压力较大、资金中往来款比例较大以及财政补贴对利润波动影响较大等不利因素。

随着遵义市经济快速发展，公司现有土地资产具有一定的升值空间，未来土地收益前景良好，同时市政府大力支持公司发展且公司自身项目能够维持收支平衡，公司整体抗风险能力有望进一步增强，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 近年来遵义市经济增长迅速，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。
2. 公司作为遵义市基础设施建设和国有资产运营的重要主体，在资产注入等方面获得政府支持力度大。

关注

1. 公司建设项目规模大，资本性支出压力较大，对外融资需求上升，债务规模快速扩大。
2. 公司资产以存货和其他应收款为主，存货变现能力较弱，其他应收款对公司现金占用较大。
3. 公司土地一级开发业务不可持续，2014 年土地一级开发业务未形成实际收入。
4. 公司对外担保金额大；同时目前银行授信额度已基本用完。

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）与遵义市投资（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与遵义市投资（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，未因遵义市投资（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遵义市投资（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、遵义市投资（集团）有限责任公司主体长期信用等级自 2015 年 6 月 12 日至 2016 年 6 月 11 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

遵义市投资（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）前身为遵义市城市建设投资经营有限公司，是经遵义市人民政府办公室发文（遵府发【2003】4号）批准，于2003年3月20日成立的国有独资公司；2010年12月28日更名为遵义市投资（集团）有限责任公司。截至2015年3月底，公司注册资本20000万元，遵义市人民政府是公司唯一出资人。公司实际控制人为遵义市人民政府。

公司经营范围：投资、融资、担保、资产经营、房地产开发及销售、建材经营、独资或合资开发项目、土地收储、城市开发。

截至2015年3月底，公司拥有6家全资及控股子公司；公司本部下设人力资源部、办公室、企业发展部、市场营销部、资产管理部、财务部、工程部、法务部和预审部9个职能部门。公司组织架构情况见附件1-2。

截至2014年底，公司合并资产总额194.57亿元，所有者权益117.77亿元（含少数股东权益0.13亿元）。2014年公司实现营业收入5.09亿元，利润总额1.02亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额192.13亿元，所有者权益118.03亿元（含少数股东权益0.05亿元）。2015年1~3月公司实现营业收入0.76亿元，利润总额0.02亿元。

公司注册地址：遵义市汇川区北海路遵投大厦，法定代表人：余明江。

二、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务

业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增加11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增加2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增加9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一

定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地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許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施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，目前国内大多数融资平台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融资平台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。

(2) 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，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等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、

隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

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放松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。

（3）中国基础设施建设发展展望

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。

2014 年全年，全国固定资产投资总额（不含农户）完成 50.20 万亿元，比上年名义增长

15.7%，扣除价格因素，实际增长 15.1%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 11983 亿元，比上年增长 33.9%；第二产业投资 208107 亿元，增长 13.2%；第三产业投资 281915 亿元，增长 16.8%。

截至 2014 年底，中国城镇化率为 54.77%，较上年提高 1.07 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，逐步形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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济

公司是遵义市大型国有资产和公用事业运营主体，主要业务是城市基础设施建设、交通运输和物资经营，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

遵义市位于贵州省北部，北依大娄山，南

临乌江，是首批中国历史文化名城，贵州省第二大工业城市，以生产世界三大名酒之一的茅台酒而驰名中外。遵义市辖 2 区 2 市 10 县和新蒲新区，2014 年底全市常住人口为 615.49 万人。

根据《2014 年遵义市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，遵义市 2014 年全社会固定资产投资 2552.73 亿元，比上年增长 44.9%。50 万元以上固定资产投资 2052.30 亿元，增长 31.0%。其中：基本建设完成投资 1403.26 亿元，增长 34.6%；更新改造完成投资 296.52 亿元，增长 16.6%；房地产开发完成投资 316.62 亿元，增长 32.5%；其他项目完成投资 35.90 亿元，增长 20.3%。

2014 年，全市生产总值为 1874.36 亿元，相较 2013 年生产总值增长 14.4%；2014 年，遵义市第一产业增加值 267.47 亿元，增长 6.6%；第二产业增加值 860.69 亿元，增长 15.3%；第三产业增加值 746.20 亿元，增长 15.4%。从产业结构来看，第一产业增加值占生产总值的比重为 14.3%，上升 1.2 个百分点；第二产业增加值比重为 45.9%，下降 1.1 个百分点；第三产业增加值比重为 39.8%，下降 0.1 个百分点。

根据遵义市“十二五”发展规划，通过十二五发展，把遵义建成贵州发展一翼，全面建设小康社会实现程度接近 80%。在 2015 年实现遵义市全市地区生产总值 2000 亿元，人均生产总值突破 4000 美元，全社会固定资产投资累计 10000 亿元，财政总收入 320 亿元等目标。

在基础设施建设方面，坚持以骨干路网建设带动城市规模扩大、以综合交通引领城市发展。加快建设中心城区“三纵三横”快速路网，形成老城区与新城区的连接主干道及与各组团之间的连接线，形成射线状与环状连接的快速交通骨干网，进一步完善城区及各组团出口通道、主次干道和支路路网结构。优先发展城市公共交通，加强公交换乘枢纽建设，合理增设公交线路，加快城市公交向郊区延伸。加快

推进各县城出口与高速公路连接通道、交通沿线城镇与过境公路的连接道路建设，配套建设县乡客货运站场，完善城镇交通网络。

总体看，遵义市经济稳定增长，工业增加值对 GDP 贡献大，基础设施建设投资及房地产投资增速快，是推动遵义市经济增长的主要引擎。未来根据遵义市的发展规划，政府将加大基础设施投资力度，各项重点投资项目逐步推进。公司面临着良好的产业政策及投资环境。

3. 财政状况

公司是遵义市城市基础设施建设主体，遵义市的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

伴随着遵义市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2012~2014 年全年遵义市全市实现一般预算收入分别为 113.00 亿元、136.77 亿元和 159.65 亿元，三年复合增长 18.87%；其中 2014 年税收收入 125.50 亿元，年均增长

21.74%，非税收入 34.15 亿元，年均增长 9.83%。遵义市一般预算收入结构以税收收入为主且增速快。

政府性基金收入是遵义市财政收入的重要组成部分，2012~2014 年，遵义市政府性基金收入保持稳定增长，年均增长 5.82%，2014 年遵义市政府性基金收入为 113.72 亿元。

上级补助收入（主要为返还性收入、一般性转移支付收入和专项转移支付收入）在遵义市财政收入中占有较大比重，且增长稳定。2012~2014 年，遵义市收到的上级补助收入分别为 204.48 亿元、239.96 亿元和 253.42 亿元，年均增长 11.33%。

2012~2014 年，遵义市一般预算支出分别为 320.20 亿元、366.76 亿元和 396.32 亿元，一般预算收入对一般预算支出的覆盖率近三年分别为 35.29%、37.29%和 40.28%，覆盖率较低，但受益于较大规模的政府性基金收入和上级补助收入，遵义市财政收支平衡情况良好。

表 1 2012~2014 年遵义市（全口径）财政收支情况表（单位：万元）

科目	2012 年	2013 年	2014 年	复合增长率
一、一般预算收入	1129958	1367730	1596526	18.87%
1. 税收收入	846838	1060182	1255017	21.74%
2. 非税性收入	283120	307548	341509	9.83%
二、政府性基金收入	1015624	1145618	1137201	5.82%
三、上级补助收入	2044783	2399606	2534188	11.33%
地方综合财力	4190365	4912954	5267915	12.12%
一般预算支出	3201956	3667565	3963236	11.25%

资料来源：公司提供

总体来看，近年来遵义市财政收入保持快速增长，财政实力稳步增强。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，遵义市人民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. 企业规模及竞争力

遵义市有多家城市基础建设投融资和建设经营主体，其中包括公司在内有四家资产规模大的主体，其他三家分别为遵义市道路桥梁工程有限责任公司、遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司和遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司。其中遵义市道路桥梁工程有限责任公司从事遵义市公路桥梁的基础设施建设，遵义市汇川区城市建设投资经营有

限公司从事遵义市汇川区建设，公司和遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司主营遵义市基础设施建设项目。公司的主营业务为遵义市基础设施建设项目，如万里路片区棚户区改造、九节滩城市入口改造、官井隧道、湘江路环境整治、杨柳街历史街区改造等。相比之下，公司除基础设施建设外，其自身的混凝土销售及运输业务每年维持稳定经营，为公司提供稳定的现金流量及营业收入。

截至 2015 年 3 月底，公司下属全资、控股子公司 6 家。

表 2 公司全资、控股子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	业务性质
遵义市城投商品混凝土有限公司	2000.00	100.00%	商品混凝土、水泥
遵义市城投房地产开发有限公司	2000.00	100.00%	房地产开发及销售
遵义市城投融资担保有限责任公司	10000.00	100.00%	融资担保
贵州遵义汽车运输（集团）有限责任公司	10008.00	100.00%	班车客运、货运、销售
遵义市城投房屋拆迁有限公司	200.00	100.00%	城市房屋拆迁、代理房屋拆迁业务
遵义市物资（集团）有限责任公司	788.50	58.89%	销售、批发、租赁

资料来源：公司提供

遵义市城投商品混凝土有限公司主要从事混凝土生产销售业务（混凝土板块）；贵州省遵义汽车运输（集团）有限责任公司主要从事长途汽车客运、货运业务以及汽车销售和驾照培训业务（站务、运输、汽车销售、驾照培训板块）；遵义市城投房地产开发公司主要从事房地产开发及销售；遵义市城投房屋拆迁有限公司主要从事城市房屋拆迁、代理房屋拆迁业务；遵义市城投融资担保有限责任公司主要从事贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保等融资担保业务；遵义市物资（集团）有限责任公司主要从事废旧物资销售、民爆业务（废旧物资、爆破工程板块）。

3. 人员素质

公司董事长余明江先生，1961 年生，中国共产党党员，本科学历。曾任凤冈县龙潭区西山乡党委副书记、凤冈县龙潭区水河乡党委书记、凤冈县何坝乡党委书记、乡人大主席、凤冈县进化镇党委书记、凤冈县人民政府副县长、遵义市城市建设投资经营有限公司总经理；现任公司董事长。

公司总经理杜忠俊先生，1963 年生，中国共产党党员，大专学历，曾任遵义市建管委城乡建设科副科长、科长、遵义市建设局建筑市场管理科科长、遵义市人防办总工程师、遵义市城市建设投资经营有限公司副总经理；现任公司总经理。

公司其他主要高级管理人员均具备市政机关工作背景或在相关产业公司高级管理岗位的工作经历。

截至 2015 年 3 月底，公司合并口径员工 6989 人。从文化程度看，本科及以上学历 908 人（占 12.99%），大专学历 1501 人（占 21.48%），高中学历 2966 人（占 42.44%），初中及以下学历 1614 人（占 23.09%）；从年龄分布看，50 岁以上 1571 人（占 22.48%），30~50 岁 3629 人（占 51.92%），30 岁以下 1789 人（占 25.60%）；从岗位构成看，管理人员 1033 人（占 14.78%），拆迁人员 14 人（占 0.20%），生产人员 4677 人（占 66.92%），销售人员 1265 人（占 18.10%）。

总体来看，公司员工受教育程度一般，年龄构成以中青年员工为主；员工整体文化素质能满足公司目前经营需要。

4. 政府支持

公司是遵义市基础设施建设的重要主体，其业务发展得到遵义市政府的大力支持。

（1）资产划拨

为了扩大公司的资产规模，丰富公司主营业务范围，提高公司综合实力，根据《市人民政府办公室关于政府资产整合有关事项的通知》（遵府办发【2008】23号）和《关于无偿

划转市国资委持有的部分企业国有股权的批复》（遵市国资产权【2008】3号），遵义市政府将贵州省遵义汽车运输（集团）有限责任公司100%的国有股权（价值11591.08万元）和遵义市物资（集团）有限责任公司58.89%的国有股权（价值497.97万元）无偿划转给公司，计入资本公积科目，由公司负责日常经营运作。

同时，为改善公司财务结构，增强发展后劲，加快推进遵义市城市配套设施及市政公用工程项目建设步伐。遵义市人民政府发布《市人民政府办公室关于政府资产整合有关事项的补充通知》（遵府办发【2010】第130号文件），将上海路（南侧、农干校至澳门路）、延安路（合众路口至松桃路口）、龙井沟片区、金狮山片区、万里路西片区5宗出让地划转至公司，该5宗土地使用权面积合计795012平方米，入账价值为35.26亿元，土地用途为商住地，证件齐全。2013年9月12日和12月2日，遵义市人民政府先后发布《市人民政府办公室关于对遵义市投资（集团）有限责任公司追加投资976.739亩土地资产的通知》和《市人民政府办公室关于对遵义市投资（集团）有限责任公司追加投资2928.09亩土地资产的通知》，将位于遵义市南部新城共青片区的共计22宗出让地作为国有资本投入，计入公司资本公积。注入土地的土地证编号为遵市国用（2013）第302号至第323号，其中有7宗共价值14.89亿元的土地，其用途为居住兼商业，另15宗土地均为商住地。该22宗土地使用权面积合计2603237.00平方米，入账价值为60.99亿元，且该22宗土地的土地出让金和出让环节各项费用均由市财政承担。在账务处理上，体现在资本公积科目和存货中的开发成本科目。

除此之外，2013年12月13日遵义市人民政府发布《市人民政府办公室关于涉及追加投资的土地资产后续费用的通知》，承诺政府将承担12月2日追加注入的2928.09亩土地的后续费用。

（2）业务划拨

根据《市人民政府办公室关于将市土地储备中心业务委托给市城投公司经营的通知》（遵府办【2007】179号）和公司与遵义市土地储备中心签订的《委托经营合同》及《委托经营合同补充协议》（以下简称“补充协议”），从2008年1月1日起至2017年12月31日，将土地储备中心从事的前期开发利用等相关业务委托给公司经营，同时协议确定公司将根据土地出让/转让收益的50%提取委托经营费用，作为公司经营工作应得的收益。2010年后因遵义市近年土地出让波动幅度较大、土地整理成本和难度不同，2011年公司与土地储备中心商议委托经营费用根据实际情况一年一议。根据公司与土地储备中心签订的补充协议，2011年按照土地出让收益的22%提取委托经营费用，即2011年公司土地一级开发板块毛利率为22%。公司将土地一级开发收入计入主营业务收入。

（3）财政支持

根据《遵义市人民政府关于印发遵义市使用国家开发银行贷款管理暂行办法的通知》（遵府发【2003】22号），遵义市人民政府委托公司向国家开发银行贵州省分行贷款，此贷款存入在遵义市商业银行（以下简称“市商行”）开设的专户；市商行按遵义市人民政府委托书自动将贷款全部划转到遵义市财政局在市商行开设的专户，有关部门比照国债资金进行管理。遵义市财政局负责对市人民政府确定的建设项目贷款资金使用情况的全过程跟踪管理和监督，市财政局负责对项目进行投资评审。

公司于2003年6月从国家开发银行获得长期借款16亿元，借款期限20年；于2006年12月分别从国家开发银行获得借款2.2亿元和1.8亿元，借款期限12年；于2011年12月从国家开发银行获得借款6.4亿元。以上长期借款合计26.4亿元，其中一部分为政府信用额度内的借款，以政府各项财政税费收入、土地

出让收益作为还贷资金来源，并由市政府提供担保，另外一部分为非政府信用额度内的借款，由企业偿还。截至 2014 年底，公司账面上由财政负责偿还的相关借款余额 17.89 亿元。公司的国家开发银行借款中有 14.71 亿元余额为对市财政局的暂借款。相关的利息数额体现在公司财务费用中的利息收入（公司收到的财政局暂借款利息）和利息支出（公司支付给国家开发银行的借款利息）科目，会计核算反映在长期借款和其他应收款；2011 年的 6.4 亿元借款用于公司的自建项目，由企业自偿。2012~2014 年，公司分别收到遵义市财政局拨入的 1.94 亿元、1.85 亿元和 1.72 亿元财政拨款，其中拨款中分别有 1.26 亿元、1.80 亿元和 1.50 亿元拨款经财政局确认后以财政补贴收入方式计入公司营业外收入。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持；由于公司的特殊性质，这些支持今后仍将得以继续，为公司可持续发展提供了有力保障。

五、管理分析

1. 法人治理

公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了较为完善的公司治理结构和治理制度。

公司不设股东会，由遵义市人民政府行使出资人职责。公司设立董事会，由 8 人组成，董事由出资人委派或更换，每届任期三年。董事会是公司的决策机构，决定公司的重大事项，对出资人负责。

公司设立监事会，由 5 人组成，监事由出资人委派或更换，但是监事会中的职工代表由公司职工代表大会选举或更换。每届监事会的职工代表比例由出资人决定，但不得低于监事人数的三分之一。监事任期每届三年，董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司实行总经理负责制，总理由出资人任命，总经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司拥有 6 家全资及控股子公司；公司本部下设人力资源部、办公室、企业发展部、市场营销部、资产管理部、财务部、工程部、法务部和预审部 9 个职能部门。为规范公司运作，公司制定了一系列管理制度。

财务管理方面，公司制定《财务管理制度》，用以规划公司的财务行为，提高财务管理水平，保证公司资产的安全完整与有效运营。

资金管理方面，公司制定《资金（经费）拨付使用审批程序的规定》，当发生资金拨付业务时，由收款单位（收款人）将合同、工程进度完成情况表（监理部门签字盖章认定）或其它资料（如材料验收单、地勘进尺验收单，设计、测量等工作量完成验收单等）送相关部门（如工程部等）审核，相关部门经办人员和负责人在收到资料两小时内在表（单）上签署审核意见，提出拨款建议，然后由收款人将其资料送财务部审核；财务部审核会计收到资料后，要在两小时内对其业务相关事项的真实性、合法性、完整性以及拨款金额的正确性等进行审核，审核合格后，填写“资金拨付申请表”并签署审核意见，然后申请人将其资料送公司分管财务领导审核，分管财务领导收到资料后及时根据资金现状提出拨款意见，然后由收款人将其资料送项目负责人审批，项目负责人在收到资料及时审批完毕，最后报送总经理审批；收款人按总经理的审批金额出据票据到财务部门拨款。

在下属公司管理方面。各下属公司实行独立核算，公司从法人治理、重大事项决策、经营、投资、财务和人力资源等方面在制度层面上明确了对下属公司的管理。由于部分下属公司为划拨而来，子公司实行独立经营、独立预算，公司对子公司管理主要在制度和重大事项决策层面。

整体来看，公司在财务管理和资金管理上比较到位，对下属公司管理有待逐步完善，未来随着管理机制的逐步理顺，公司的集团效应将逐步显现。

六、经营分析

1. 经营现状

近三年，公司营业收入有所增长，分别为 3.05 亿元、3.03 亿元和 5.09 亿元，2014 年公司营业收入增长是由于新增土地整理收入所致

从收入板块分类看，商品销售收入、运输、物流服务收入及 2014 年新增的土地整理收入是公司主要收入来源，商品销售板块在 2012~2014 年分别占公司营业收入的 43.89%、40.54% 和 25.99%，运输、物流服务板块在 2012~2014 年分别占公司营业收入的 27.87%、30.57% 和 22.27%，2014 年新增的土地整理收入占公司营业收入的 30.30%；其余业务诸如爆

破工程和驾照培训等均作为公司收入的补充，规模较小，对公司整体收入影响不大。

毛利率方面，整体来看，2012~2014 年公司毛利率逐年下滑，但都处于较好的水平；分板块看，公司收入占比较大的业务板块如商品销售板块受材料成本上涨、出售价格降低等因素毛利率呈现下降趋势；运输、物流服务板块的毛利率也因成本上升而持续下滑；新增的土地整理收入无利润空间，拉低了公司整体的毛利率。除占比较大的板块外，公司爆破工程等主营业务板块毛利率均有不同程度的下滑。

2015 年 1~3 月，公司营业收入共计 0.76 亿元，占 2014 年全年收入的 15.01%，除运输、物流服务收入及其他服务费收入两个板块占比提升外，其他板块的收入规模占比均有不同程度下滑。毛利率方面，公司 2015 年 1~3 月的毛利率较 2014 年大幅上升，系业务分类中运输、物流服务收入规模和其他业务收入规模占比上升幅度大，拉动公司整体毛利率水平所致。

表 3 2012 年~2015 年 3 月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地整理收入	-	-	-	-	1.54	0.00	-	-
商品销售收入	1.34	15.04	1.23	7.03	1.32	6.29	0.20	11.43
运输、物流服务收入	0.85	89.65	0.93	83.36	1.16	77.09	0.36	79.15
爆破工程	0.19	32.22	0.16	17.56	0.24	14.98	0.03	22.78
培训业务	0.17	100.00	0.14	100.00	0.18	100.00	0.03	100.00
其他服务费收入	0.13	88.84	0.17	92.26	0.19	88.37	0.03	100.00
物业管理收入	0.1	73.77	0.06	57.84	0.07	50.61	0.01	20.33
其他业务收入	0.28	84.85	0.34	80.9	0.37	84.19	0.10	85.59
合计	3.05	52.95	3.03	49.43	5.09	33.70	0.76	60.77

资料来源：公司提供

2. 土地一级开发及公司自建项目业务

（1）土地一级开发业务

根据公司与遵义市土地储备中心 2007 年 12 月签订的委托经营合同，遵义市土地储备中心从 2008 年 1 月 1 日到 2017 年 12 月 31 日，

将遵义市红花岗区和汇川区的土地前期开发等业务委托给公司经营。

根据公司与遵义市土地储备中心的协议，2011 年之前，公司提取其所开发土地出让价格的 50% 作为收益（即公司土地销售板块毛利率

为 50%)；后因遵义市土地出让波动幅度较大、土地整理成本和难度不同，2011 年，公司与土地储备中心商议委托经营费用根据实际情况一年一议，当年的提取出让收益比例降低为 22%，以后年度如无另行签署补充协议则仍按 50%提取委托经营费用。受此影响，2011 年公司营业收入中土地一级开发板块的毛利率从 2011 年前的 50%下调至 22%。公司 2011 年土地一级开发业务的模式为政府先行垫资支付开发成本，对公司形成应收账款，计入公司的其他应付款中；而在确认土地出让收入后，公司挂账对市财政局的核算（部分计入应收账款，部分计入其他应收款），在年末核算时，公司将应收的收入款项与应付的开发成本款项对抵，净额挂为对市财政局应收账款。

截至 2015 年 3 月底，公司因 2011 年土地整理业务分别已形成应收账款 4.43 亿元和其他应收款 29.54 亿元，对公司资金形成较大占用。为确定该两笔款项的按时按期支付，遵义市人民政府发布《遵义市人民政府关于遵义市投资（集团）有限责任公司应收账款、其他应收款等情况的说明》（遵府发【2014】19 号）文件，文件中明确了相关款项的具体数额，以及还款安排。针对上述共计 33.97 亿元的债务，遵义市人民政府计划制定面积共计为 4427 亩的两个地块，在未来将其出让后所得收益用于归还对公司的欠款。计划出让的两个地块面积合计 4427 亩，其中居住用地 2354 亩，商业设施用地 374 亩，根据地块周边土地出让价格（居住用地 185 万元/亩，商业设施用地 190 万元/亩），未来预计可带来 50.66 亿元的出让收入，扣除整治成本和规费后合计能够实现净收益 37.38 亿元。依此预计，遵义市人民政府将在 2015 年至 2021 年将总计不低于 37 亿元的金額安排拨付至公司，用以归还欠款。若未来相关土地的出让收益低于预期，遵义市人民政府将根据实际情况调配资金弥补缺口。截至目前，公司尚未收到相关拨付资金。

表 4 2015 至 2021 年资金拨付安排（单位：亿元）

年度	拨付金额
2015	5
2016	5
2017	5
2018	5
2019	5
2020	5
2021	7
合计	37

资料来源：公司提供

公司在 2014 年新增土地整理收入 1.54 亿元。该项收入系土储中心将公司以前年度整理完毕但成本未计入报表的土地进行出让而产生。由于公司将之前年度土地整理成本做表外处理，因此没有在资产负债表中所体现。同时利润表中土地整理相关成本是以出让时公司所确认的收入金额进行记账，因此利润表中无任何相关利润。该项目业务未形成实际收入，因此无相关现金流入，在资产负债表中也未挂账。

2015 年 1~3 月，公司未实现土地整理收入。

（2）公司自建项目

自建项目方面，截至 2015 年 3 月底，公司自建项目包括北海路市民健身中心周边棚户区改造项目和南部片区棚户区改造建设项目。

北海路市民健身中心周边棚户区改造项目位于遵义市中心城区北部城区，规划建筑总面积 70 万平方米，估算总投资 10.89 亿元，总建筑面积为 157527.5 平方米，住宅面积 110420.1 平方米，共 1029 套住宅，营业房部分 8955.78 平方米，办公用房 18515.08 平方米，地下停车库 19636.54 平方米，预计 2015 年底完成建设。该项目预计自身能够实现资金平衡，可实现总收入 12.76 亿元。截至目前，该项目预售许可证已办好并计划 2015 年投资 1.82 亿元后完工。

南部片区棚户区改造建设项目预计总投

资 37.06 亿元。建设完成后，该项目预计将形成住宅和营业房还房超面积部分、广场地下建筑、停车场、住宅和营业房余房等可出售资产，保守测算将获得出售总收益 22.04 亿元。针对总投资 37.06 亿元与项目总收益 22.04 亿元中间 15.02 亿元的资金缺口，遵义市政府安排向公司拨付土地出让净收益，以平衡募投项目资金缺口。遵义市政府安排在未来拨付不低于 22 亿元的土地出让净收益给公司用于弥补资金缺口，遵义市政府计划出让的土地为遵义市红花岗区南部的两宗土地，该两宗土地面积合计 2878 亩，扣除整理成本和规费后，预计将实现土地出让净收益 22.56 亿元。截至 2014 年底，该项目已基本完成拆迁，还房小区正在建设中，已累计完成投资 25.00 亿元，建设进度 66.49%。该项目计划在 2015 年投资 8.00 亿元，在 2016 年投资 4.00 亿元。

上述公司自建项目中北海路市民健身中心周边棚户区改造项目预期能够较好的平衡其自身建设成本，而南部片区棚户区改造建设项目无法无法凭借自身平衡成本，其资金缺口的弥补情况还需同时考虑遵义市当地土地市场及地产行业的发展。考虑到公司资产规模，上述自建项目总投资额较大，加大公司对外融资压力。

3. 商品销售板块

2012 年~2015 年 3 月，公司营业收入的重要来源为商品销售业务，其中混凝土商品销售占主要组成部分。从事混凝土商品生产销售业务的经营主体是公司的全资子公司遵义市城投商品混凝土有限公司（以下简称“混凝土公司”）。

表 5 2012~2015 年 3 月公司商品销售板块情况（单位：万元，%）

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年度		2015 年 1~3 月	
	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
混凝土商品销售	7631.49	23.65	8596.09	8.90	9311.97	7.73	1591.23	12.63
商品销售收入	4980.08	1.94	3080.84	1.62	3375.74	1.19	371.31	1.61
整车及配件销售	704.83	13.44	556.88	6.81	482.73	12.14	--	--
售料收入	45.89	22.34	41.03	5.88	54.80	0.77	--	--
综合售出材料	9.93	48.71	7.94	100	14.08	98.39	--	--
小计	13372.22	15.04	12282.77	7.03	13239.31	6.29	1962.54	11.43

资料来源：公司提供

注：受子公司统计不准确影响，公司商品销售板块 2015 年 1~3 月毛利率与该板块的细分板块毛利率合计数略有出入。

混凝土公司年生产能力 80 万方，拥有 3 条搅拌生产线、41 辆混凝土搅拌运输车、13 台混凝土输送泵机，2014 年实现销售收入 0.93 亿元，较 2013 年收入有一定增长。2015 年 1~3 月，实现销售收入 0.16 亿元，为 2014 年全年的 17.09%。

目前在遵义地区已有混凝土企业 28 家，混凝土公司在遵义地区市场占有率为 3%，相较于 2013 年的 10%有所下滑。主要客户为房地产企业。

表 6 近年混凝土公司生产销售情况

（单位：万方，元/方）

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
产能	40.00	80.00	80.00	80.00
产量	23.20	26.55	30.00	5.00
销量	23.18	26.50	30.00	5.00
平均销售价格	329.23	322.43	318.00	318.00

资料来源：公司提供

2012~2014 年，混凝土公司产销量持续增长，混凝土毛利率分别为 23.65%、8.90%和

7.73%，降幅较大。混凝土公司经营波动较大，原因是鉴于近年来遵义市建设速度快的特点，混凝土公司计划提前扩大混凝土产能以应对未来需求，而后于 2013 年 5 月搬迁并进行了建立新站等活动，导致产量下降。同时材料成本上升，销售价格下降等因素同时作用挤压混凝土公司毛利率。2015 年 1~3 月，公司实现混凝土商品销售收入 0.16 亿元，较 2014 年全年销售收入占比较低，毛利率 12.63%较 2014 年快速上升，系该期数据未经审计，业务成本没有完全计入所致，该期毛利率数据无可比性。

总体看，公司混凝土业务规模保持稳定增长，利润空间受到挤压。

4. 运输、物流服务板块

从业务收入来看，公司运输、物流服务业务收入主要由站务提成和代理费、运输收入和承包车收入三部分构成。

公司运输、物流服务的经营主体是公司的全资子公司贵州省遵义汽车运输（集团）有限责任公司（以下简称“遵运集团”）。

表 7 2012~2015 年 3 月公司运输、物流服务板块情况（万元，%）

行业名称	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
站务提成、代理费	3800.07	92.59	4023.3	90.99	3995.73	95.50	1222.74	94.35
运输收入	2309.37	84.61	1975.63	42.01	3257.93	45.48	1015.12	43.18
承包车收入	1130.55	100.00	2201.19	98.50	3172.02	89.03	968.62	87.62
发班费	629.23	100.00	685.85	100.00	556.60	87.64	173.72	88.12
运输服务收入	370.86	100.00	343.24	100.00	394.29	29.00	131.64	29.33
停车收入	252.77	4.18	32.31	100.00	202.06	100.00	60.34	100.00
小计	8492.85	89.65	9261.51	83.36	11578.63	77.09	3572.18	79.15

资料来源：公司提供

2012~2014 年公司物流、运输服务业务收入稳定增长，其中站务提成、代理费收入和运输收入占比有所波动，承包车收入占比逐年上升。由于 2014 年公司子公司会计核算将成本做分类，导致公司发班费等业务板块毛利率下降，导致 2014 年部分板块毛利率有大幅变动且整体毛利率有所下滑。2015 年 1~3 月，公司运输板块内各细分业务毛利率变化较为平稳。

2012~2014 年，遵运集团客货车辆数逐年增长，分别为 1430 辆、1476 辆和 1542 辆；客运方面，近三年客运量和旅客周转量保持稳定增长，2014 年分别为 2098.22 万人次和 49.15 亿人公里；货运方面，近三年货运量平稳增长，2014 年为 11.25 万吨，而周转下滑至 6131 万吨公里。2015 年 1~3 月，公司客运班线和客运车辆不变，客运量为 2014 年全年的 28.86%。

表 8 2012~2015 年 3 月遵运集团情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
客运班线（条）	219	222	225	225
期中：省际	87	89	91	91
市际	43	43	44	44
县际	61	62	62	62
县内	28	28	28	28
客货车辆数（辆）	1430	1476	1542	1542
全年客运量（万人次）	1783.18	2049.70	2098.22	605.56
旅客周转量（亿人公里）	43.25	48.75	49.15	13.15
全年货运量（万吨）	7.80	10.15	11.25	3.08
货物周转量（万吨公里）	4929	7602	6131	1563.75

资料来源：公司提供

总体看，近年来公司客运业务稳定经营，货运业务发展稳定。

5. 其他业务

公司除商品销售板块和运输、物流服务板块外，另有四项占比低于 10% 的业务收入板块，分别为爆破工程、培训业务、物流管理和其他服务费。由于业务占公司营业收入比例较低，规模较小，因此对公司整体影响不大。

以上几项业务的经营主体是公司持股 58.89% 的遵义市物资(集团)有限责任公司（以下简称“物资公司”）、公司全资子公司遵义市城投房屋拆迁有限公司（以下简称“拆迁公司”）和遵运集团。由于业务占公司营业收入比例较低，规模较小，因此对公司整体影响不大。

6. 经营效率

从经营效率指标来看，2012~2014 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数波动性大，三年平均值分别为 0.80 次、0.03 次和 0.03 次，2014 年分别为 1.00 次、0.03 次、0.03 次，略高于三年平均值。

由于城市基础设施建设投资规模大，公司总体经营效率较低，符合行业特点。

7. 未来发展

总体上讲，公司未来将逐步按照“产权明晰、权责明确、政企分开、管理科学”的要求，进一步完善公司的现代企业制度，建立起符合市场化运作的科学决策机制、运行机制、约束机制和激励机制；进一步吸纳符合国家产业政策导向的企业，通过合并、参股、控股等方式，组建企业集团，通过资本结构的调整，优化资源，实现进一步的多元化经营。同时，公司将积极参加市场竞争，稳固现有业务，并积极开发符合产业政策和市场规律的经营性项目，打造公司的产业基础和利润增长点，使公司步入持续、健康的发展轨道。

从主要业务工程建设方面讲，公司未来主要在建项目为共青大道项目，该项目占地面积约 3341 亩，建筑面积约 669 万平方米，项目正在规划中，投资额尚未明确，同时考虑到公

司的自建项目，未来几年将是公司投资高峰期，公司对外融资需求上升。从项目资金来源看，由于项目规模大，需求资金量将比较高，项目将配备适度的自有资金，同时借助公司融资能力较好的优势，进行多元化融资，以确保项目建设的顺利推进。

整体上，公司未来发展主要依靠于自建项目。公司的自建项目能够实现资金平衡，但前期资金投入较大，公司面临较大资金压力。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年财务报表已经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2014 年底，公司合并范围内共有全资或控股子公司 6 家，相较于 2013 年底，公司子公司数量没有变化；相较于 2012 年底，公司合并范围内新增 1 家子公司。由于新增公司资产和业务规模均较小，故其对整体报表的连续性和可比性影响较小。公司提供的 2015 年一季度财务报表未经审计。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 194.57 亿元，所有者权益 117.77 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）。2014 年公司实现营业收入 5.09 亿元，利润总额 1.02 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 192.13 亿元，所有者权益 118.03 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 0.76 亿元，利润总额 0.02 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年，公司资产总额逐年增长，年复合增长 41.49%，截至 2014 年底，公司资产总额 194.57 亿元，同比增长 17.97%，增长主要来自非流动资产中的长期应收款。资产结构方面，流动资产占比 91.61%，非流动资产占比 8.39%，非流动资产占比略微上升。

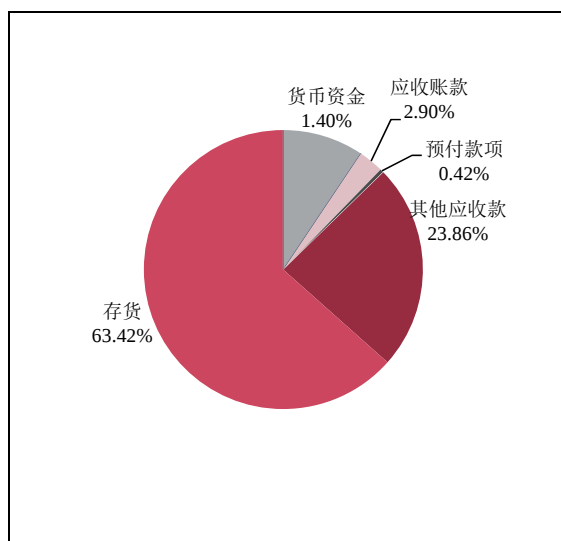
流动资产

流动资产方面，2012~2014 年，公司流动资产规模持续扩张，年复合增长 39.41%，主要系货币资金和存货的快速增长所致。截至 2014 年底，公司流动资产 178.24 亿元，同比增长 12.45%，主要由货币资金（占比 1.40%）、存货（占比 63.42%）、其他应收款（占比 23.86%）以及应收账款（占比 2.90%）构成。

2012~2014 年，公司货币资金波动增长，年复合增长 116.37%；截至 2014 年底，公司货币资金 16.73 亿元，主要为银行存款 13.84 亿元，还包括受限货币资金 2.88 亿元。

2012~2014 年，公司应收账款保持相对稳定，年复合下降 0.26%；截至 2014 年底，公司应收账款净额为 5.16 亿元，主要为公司土地一级开发已确认但未到账的收入（不包括 2014 年度新增的土地整理收入），该笔应收账款未计提坏账准备。以账龄为信用风险组合来看，1 年以内的占 71.64%，1~2 年的占 10.24%，2~3 年的占 10.92%，3 年以上的占 7.20%。公司应收账款的欠款单位主要是遵义市财政局，发生坏帐的风险低。根据遵义市人民政府发布《遵义市人民政府关于遵义市投资（集团）有限责任公司应收账款、其他应收款等情况的说明》（遵府发【2014】19 号）文件，相关款项将于 2015~2021 年间分批次拨付至公司。

图 1 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司其他应收款不断增长，

年复合增长 11.73%；截至 2014 年底，公司其他应收款净额 42.53 亿元，其中以对遵义市财政局的 30.20 亿元暂借款和对万里路改造项目的 8.61 亿元暂借款为主；从账龄结构看，公司 84.70% 的其他应收款账龄长于 1 年；公司计提坏账准备 0.13 亿元。

2012~2014 年，公司存货分别为 47.50 亿元、112.07 亿元和 113.04 亿元，年复合增长 54.26%，主要是开发成本（113.01 亿元）；其中 2013 年增长较快主要因为遵义市人民政府无偿拨入 22 宗经营性土地，价值 60.99 亿元；剩余 50 亿元中包含公司北海路市民健身中心周边棚户区改造项目未出售存货 6 亿元和公司之前所获得的土地资产。

非流动资产

截至 2014 年底，公司非流动资产 16.33 亿元，较 2013 年增长 17.97%，主要系长期应收款科目新增 9.00 亿元所致。公司非流动资产构成以长期应收款、固定资产和在建工程为主。

截至 2014 年底，公司长期应收款新增 9.00 亿元，系公司将 2014 年新发债券募集资金投入募投项目建设所致。

2012~2014 年，公司固定资产保有所下降，年复合下降 4.61%；2014 年底，公司固定资产 2.36 亿元，较 2013 年底变动较小，主要由房屋建筑物（占 44.43%）和运输设备（占 50.70%）构成。运输设备主要是子公司遵运集团的车辆。

2012~2014 年，公司在建工程快速增长，年复合增长 50.46%；截至 2014 年底，公司在建工程为 3.00 亿元，较 2013 年增加 0.98 亿元，增长系公司各在建项目的新增投资，以遵义客运站站房工程 1.28 亿元和北海路城投大厦工程 1.15 亿元为主。

2012~2014 年，公司无形资产波动中有所增长，年复合增长 10.00%；截至 2014 年底，公司无形资产净值 0.93 亿元，主要为土地使用权（0.82 亿元），其余还有出租车经营权（0.10

亿元)。

截至 2015 年 3 月底,公司资产总额 192.13 亿元,相较 2014 年下降 1.25%,主要系货币资金和在建工程的下降。公司资产结构变化不大仍以流动资产为主,流动资产占比略微下降至 92.22%。

总体看,公司资产规模保持快速增长,资产结构以流动资产为主,但流动资产中其他应收款和存货比重大,其他应收款对公司资金形成占用,公司整体资产质量尚可但流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年,公司所有者权益分别为 54.30 亿元、116.85 亿元和 117.77 亿元,年复合增长 47.28%,主要来自于资本公积的增加;其中,2013 年增长较快主要因为遵义市人民政府无偿划拨 22 宗出让地,土地使用权面积合计 2603237.00 平方米,价值为 60.99 亿元。从归属于母公司的所有者权益看,主要由资本公积构成(占 88.88%),公司所有者权益稳定性较强。

2015 年 3 月底,公司所有者权益 118.03 亿元,构成基本不变。

负债

2012~2014 年,公司负债合计逐年增长,年复合增长 33.80%,截至 2014 年底,公司负债合计 76.79 亿元,同比增长 59.73%,其中流动负债占比 41.93%,非流动负债 58.07%,负债结构仍以非流动负债为主。

流动负债方面,2012~2014 年,公司流动负债波动增长,年复合增长 73.62%;截至 2014 年底,公司流动负债 32.20 亿元,较 2013 年底增长 98.17%,系短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债增加所致,主要由其他应付款(占 33.23%)、一年内到期的非流动负债(占 32.24%)、短期借款(占 14.43%)和应付票据(占 13.13%)构成。

2012~2014 年,公司短期借款快速增长,截至 2014 年底,公司短期借款 4.65 亿元,其中质押借款 3.27 亿元,抵押借款 1.28 亿元。

2014 年底,公司应付票据 4.23 亿元,较 2013 年增加 3.70 亿元,为公司开具的银行承兑汇票。

2012~2014 年,公司其他应付款快速增长,年复合增长 37.90%;截至 2014 年底,公司其他应付款 10.70 亿元,均为无息,主要由公司的暂借款构成(占 54.03%),其余还包括押金保证金(占 19.15%)和其他诸如公司未结算款等。

2014 年底,公司一年内到期的非流动负债为 10.38 亿元,其中 8.40 亿元为即将到期的长期借款,其中有 0.96 亿元为财政负责偿还借款,另 1.98 亿元为应付债券。

非流动负债方面,2012~2014 年,公司非流动负债波动增长,年复合增长 17.66%;截至 2014 年底,公司非流动负债 44.59 亿元,较 2013 年底增长 40.10%,主要由长期借款(20.41 亿元)及应付债券(23.76 亿元)构成。

公司长期借款以抵押借款(10.74 亿元)和保证借款(9.50 亿元)为主,借款来源主要是国家开发银行贵州省分行,此外还有华能贵诚信托有限公司及贵州银行股份有限公司。

应付债券方面主要包含了公司于 2012 年发行的 10 亿元“2012 年遵义市投资(集团)有限责任公司公司债券”及 16 亿元的“2014 年遵义市投资(集团)有限责任公司公司债券”。

2015 年 3 月底,公司负债总额 74.10 亿元,较 2014 年底下降 3.51%,主要系非流动负债中的长期借款和应付债券即将偿付转入一年内到期的非流动负债所致,公司流动负债占比有所上升。除长期借款和一年内到期的非流动负债之外,公司流动负债中还有其他应付款变化较大。截至 2015 年 3 月底,公司其他应付款 14.23 亿元,较 2014 年底增加 3.53 亿元。

2012 年~2015 年 3 月底,公司有息债务波动增长,公司 2014 年底全部债务合计 63.53

亿元，较 2013 年增长 73.18%，主要系新发债券所致，其中短期债务 19.36 亿元，长期债务 44.17 亿元，债务结构以长期债务为主。

从债务指标看，2012 年至 2015 年 3 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呈现波动下降趋势，2014 年底公司资产负债率、全部债务资本比率和长期债务资本比率分别为 39.47%、35.04%和 27.27%，2015 年 3 月底上述指标分别为 38.57%、32.67%和 25.34%。2013 年大幅下降主要因为遵义市人民政府无偿拨入 22 宗经营性土地，导致公司资本公积大幅增长，负债率显著下降。2014 年公司快速扩大融资规模，导致上述三项指标较 2013 年上升。

总体看，公司有息债务规模快速增长，受权益增加影响，公司债务负担波动下降，目前债务负担较轻，公司债务结构以长期债务为主。

4. 盈利能力

2012~2014 年，公司营业收入分别为 3.05 亿元、3.03 亿元和 5.09 亿元，营业利润分别为 -0.26 亿元、-0.25 亿元和 -0.36 亿元。

从营业利润率看，2012~2014 年，公司营业利润率分别为 50.57%、47.48%和 32.80%。受到主营业务中市场化业务成本在近年来不断加重的影响，公司营业利润率逐年下滑。

从期间费用看，2012~2014 年，公司期间费用占营业收入比重分别为 58.90%、52.84%和 38.55%，其中 2014 年显著下降主要系收入规模中新增土地整理收入所致。

非经营损益方面，近三年，投资收益、营业外支出规模较小，对公司利润影响不大。营业外收入波动中有所增长，三年复合增长率 7.88%，波动主要是由于公司经遵义市财政局批复将部分收到的财政拨款确认为财政补贴收入计入营业外收入科目所致。2012~2014 年，公司利润总额分别为 1.01 亿元、1.59 亿元和 1.02 亿元，财政补贴收入对公司利润总额形成

良好支撑。

2012~2014 年，公司总资本收益率和净资产收益率持续下滑，2014 年分别为 1.88%和 0.79%。受行业性质影响，公司整体盈利能力弱。

2015 年 1~3 月，公司营业收入 0.76 亿元，营业利润率 59.54%。期间费用中占比最大的仍旧为管理费用。同期，公司实现利润总额 0.02 亿元，主要系公司期间内各项费用发生规模尚小，且成本占收入比重较低所致。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受益于 2013 年遵义市人民政府无偿划拨 22 宗经营性土地，公司存货大幅增长，导致流动资产增长显著，公司流动比率大幅增长，2012~2015 年 3 月底分别为 858.50%、975.40%、553.51%和 530.41%；由于公司负债结构以长期债务为主，短期偿债压力较小，速动比率分别为 413.83%、285.73%、202.46%和 182.29%，公司速动比率指标较高；2012~2014 年，公司经营现金流动负债比波动较大，分别为 -37.67%、9.27%和 -6.00%。总体看，公司短期偿债能力一般，经营性现金流对流动负债覆盖不稳定。

从长期偿债能力指标看，受 2014 年公司快速扩大融资规模的影响，2012~2014 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 9.88 倍、8.22 倍和 17.11 倍，考虑到遵义市政府对政府信用额度内借款的偿还责任，公司长期偿债能力尚可。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保合计 26.54 亿元，担保比率 22.49%，其中保证担保 3.74 亿元（主要为对遵义市土储中心的担保），抵押担保 2.80 亿元（全部为对遵义市土储中心的担保）以及公司为遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司发行企业债券出具担保函，为遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司 20 亿元企业债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，债券期限为七年，保

证担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证担保期间为债券存续期及债券到期日之日起两年。目前被担保企业经营正常，公司或有负债风险低。

截至 2015 年 3 月底，银行给予公司授信额度合计 29.10 亿元，其中有 0.38 亿元尚未使用，考虑到公司在建和拟建工程未来的投资压力，公司间接融资渠道需要拓宽。

6. 过往债务履约情况

根据人民银行征信中心出具的企业信用报告（机构信用代码：G1052030200030100L），截至 2015 年 5 月 26 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，有两笔已结清的关注类贷款，是系统操作失误导致，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

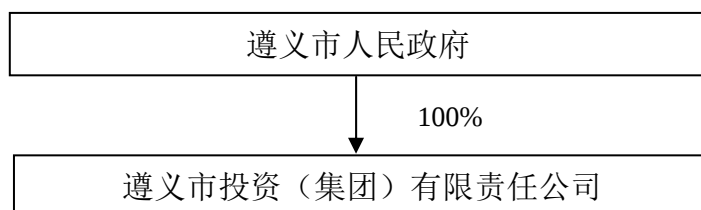
近年来，遵义市财政实力稳步增强，地方可支配财力保持较快增长，为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为遵义市基础设施建设主要平台，在资产注入等方面获得政府支持力度较大，未来随着遵义市经济的发展，公司的土地储备存在一定升值空间。

总体看，公司整体抗风险能力强。

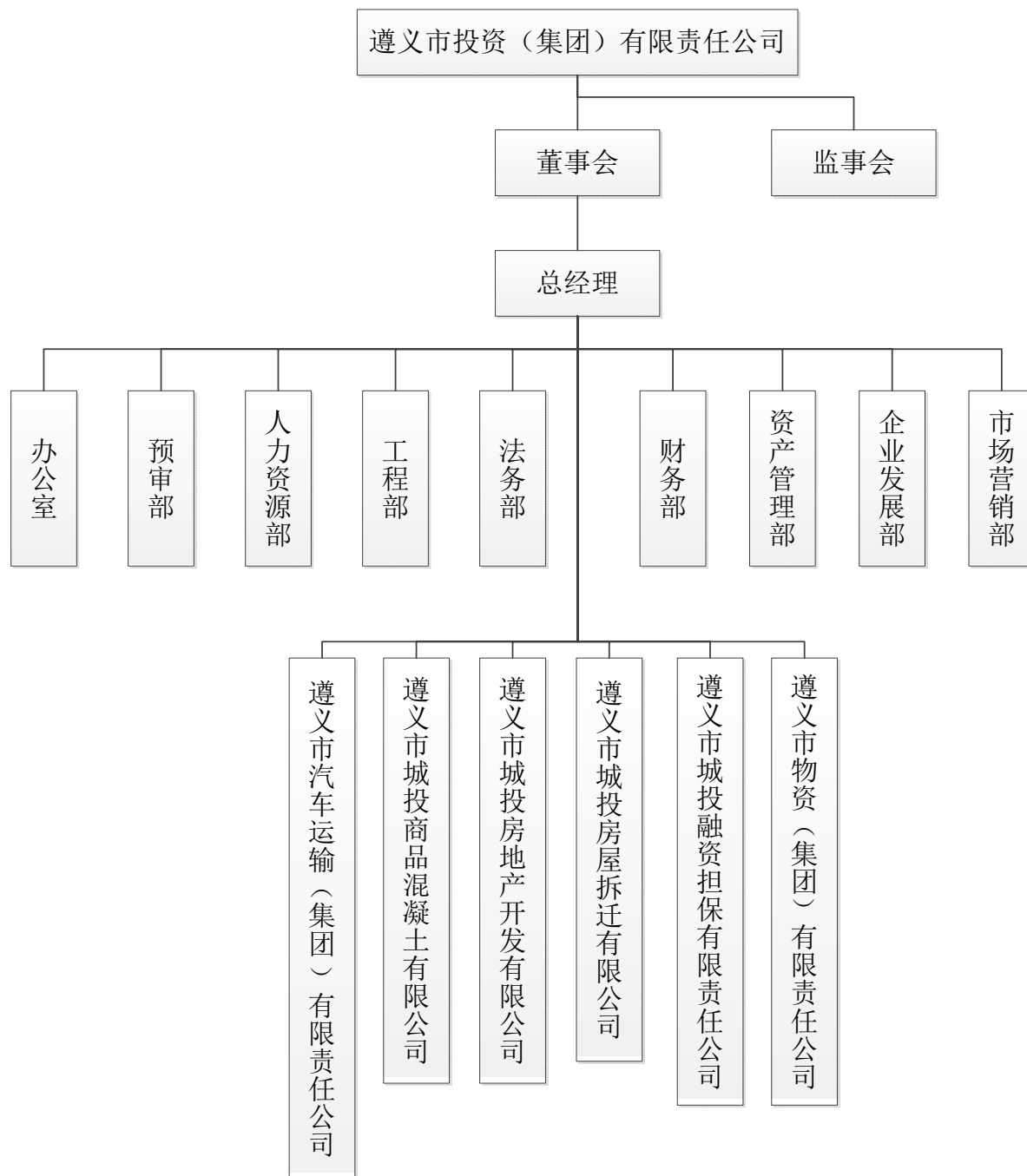
八、结论

近年来，遵义市财政实力稳步增强，地方可支配财力保持较快增长，为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为遵义市基础设施建设的重要平台，在资产注入等方面获得政府支持力度较大，未来随着遵义市经济的发展，公司业务规模有望进一步扩大。公司资产和收入规模稳步增长，但资产流动性一般；总体看，公司主体信用风险低。

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 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.57	2.23	16.73	10.77
资产总额(亿元)	97.19	164.93	194.57	192.13
所有者权益(亿元)	54.30	116.85	117.77	118.03
短期债务(亿元)	2.94	5.29	19.36	17.21
长期债务(亿元)	31.84	31.40	44.17	40.06
全部债务(亿元)	34.78	36.69	63.53	57.27
营业收入(亿元)	3.05	3.03	5.09	0.76
利润总额(亿元)	1.01	1.59	1.02	0.02
EBITDA(亿元)	3.52	4.47	3.71	--
经营性净现金流(亿元)	-4.02	1.51	-1.93	-0.84
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.59	0.59	1.00	--
存货周转次数(次)	0.03	0.02	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.02	0.03	--
现金收入比(%)	99.84	105.65	64.43	102.62
营业利润率(%)	50.57	47.48	32.80	59.54
总资本收益率(%)	3.54	2.51	1.88	--
净资产收益率(%)	1.77	1.31	0.79	--
长期债务资本化比率(%)	36.96	21.18	27.27	25.34
全部债务资本化比率(%)	39.04	23.92	35.04	32.67
资产负债率(%)	44.13	29.15	39.47	38.57
流动比率(%)	858.50	975.40	553.51	530.41
速动比率(%)	413.83	285.73	202.46	182.29
经营现金流动负债比(%)	-37.67	9.27	-6.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.88	8.22	17.11	--

注：公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 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
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(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 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 遵义市投资（集团）有限责任公司 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）将在遵义市投资（集团）有限责任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。

遵义市投资（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。遵义市投资（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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遵义市投资（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现遵义市投资（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如遵义市投资（集团）有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如遵义市投资（集团）有限责任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遵义市投资（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

