

信用等级公告

联合[2014] 875 号

联合资信评估有限公司通过对重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司及其拟发行的 2014 年度 7 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司
主体长期信用等级为

AA

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司
2014 年度 7 亿元公司债券的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年七月二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司

2014 年度 7 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 7 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期后五年等额还本

发行目的: 项目建设

评级时间: 2014 年 7 月 2 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	68.42	125.56	158.87
所有者权益(亿元)	33.60	60.79	75.29
长期债务(亿元)	19.38	30.02	34.61
全部债务(亿元)	25.11	45.88	55.26
营业收入(亿元)	5.37	6.47	4.86
利润总额(亿元)	1.39	2.66	2.27
EBITDA(亿元)	1.42	2.70	2.34
经营性净现金流(亿元)	-3.43	-2.92	-16.22
营业利润率(%)	23.18	29.13	5.71
净资产收益率(%)	3.10	3.70	2.66
资产负债率(%)	50.90	51.59	52.61
全部债务资本化比率(%)	42.78	43.01	42.33
流动比率(%)	434.84	354.98	320.69
全部债务/EBITDA(倍)	17.71	16.98	23.58
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.39	0.33

分析师

陈丹 田业钧

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(以下称“联合资信”)对重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司(以下称“公司”)的评级,反映了公司作为重庆长寿经济技术开发区唯一的土地整理开发及配套基础设施建设主体,在政府支持和市场垄断等方面的优势。同时,联合资信也关注到,公司整体盈利能力偏弱以及未来投资规模较大等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

未来随着公司土地开发业务的稳步发展,同时考虑到公司获得的较大力度的政府支持,公司的收入规模及盈利水平有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券设置提前分期还款安排,有效地降低了公司资金集中偿付压力;募投项目的销售收入、公司日常经营收入和现金流入对本期债券还本付息金额的保障程度较高。

基于对公司主体长期信用和本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

优势

1. 重庆长寿经济技术开发区经济发展态势良好,为公司土地整理业务提供了基础条件,公司经营发展面临良好的外部环境。
2. 重庆市和长寿区政府在资本金注入、土地出让金返还、财政补贴等方面给予公司多项支持,为公司业务开展提供有利条件。
3. 公司土地整理业务回款情况良好,已完成开发的土地规模较大,对未来土地出让收入形成有力保障。
4. 本期债券设置提前分期还款安排,有效降低了公司资金集中偿付压力;募投项目的销售收入、公司日常经营收入和现金流入对本期债券还本付息金额的保障程度较

高。

关注

1. 公司未来土地开发和基础设施建设项目投资规模大，公司面临一定的资本支出压力。
2. 公司短期债务规模相对较大，存在一定短期支付压力。
3. 以征地拆迁费用和工程开发建设成本为主的存货占资产总额比重较高，整体资产流动性较弱。

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）与重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆长寿经济技术开发区开发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，未因重庆长寿经济技术开发区开发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长寿经济技术开发区开发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、重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司 2014 年度 7 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司（以下简称“长寿经开集团”或“公司”）前身系重庆市开发投资有限公司和重庆长寿基础设施开发有限公司根据重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）《重庆市人民政府关于组建重庆市化工园区开发建设有限公司的批复》（渝府【2002】180号）文件，于2002年11月18日投资成立的重庆化工园区开发建设有限公司（以下简称“化工园公司”）。经过数次增资和股权转让，截至2014年3月底，公司注册资本为11.53亿元，长寿经开区管委会为公司股东和实际控制人。

公司经营范围包括（1）从事重庆长寿经济技术开发区土地以及其他受让土地的规划、土地成片开发和市政基础设施的建设服务，承担招商引资和园区管理，为园区企业和机构提供服务（国家法律、法规规定需审批、许可的，未取得审批、许可前不得经营）；（2）销售普通机械设备、建筑装饰材料，五金、交电、化工产品及其原料（不含化学危险物品）；（3）物业管理。

截至2014年3月底，纳入公司合并范围内的全资子公司共3家，分别为重庆市长寿区商贸物流发展有限责任公司，重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司和重庆市晏家工业园区建设发展有限公司；公司本部设有行政人事部、计划发展部、工程管理部、合同法规部、资产运营部和融资财务部6个职能部门。

截至2013年底，公司资产总额158.87亿元，所有者权益75.29亿元；2013年公司实现营业收入4.86亿元，利润总额2.27亿元。

公司住所：重庆长寿区晏家街道办事处齐心大道F幢；法定代表人：姜振邦。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2014年申请发行7亿元公司债

券（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利。本期债券采用提前偿还方式，从第3个计息年度开始偿还本金，每个计息年度末偿还本金的20%。

本期债券无担保。

2. 本期债券募投项目概况

本期债券拟募集资金7亿元，资金将全部用于长寿经开区经济适用房（一期）及配套工程项目，项目基本情况如下表所示。

表1 本期债券募投项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	总投资额	拟使用募集资金	占比
长寿经开区经济适用房（一期）及配套工程项目	17.30	7.00	40.46
合计	17.30	7.00	40.46

资料来源：公司提供。

项目概况

长寿经开区经济适用房（一期）及配套工程项目总投资17.30亿元，总建筑面积60.20万平方米，具体包括住宅用房48万平方米，商业建筑及学校、幼儿园配套设施6.2万平方米，地下车库及公辅用房6万平方米，配套建设道路、绿化、给排水、电力、燃气、通讯等附属工程。项目容积率为2.38，建成后可提供住房7712套，居住对象主要为入驻长寿经济技术开发区企业中的中低收入职工。

项目审批情况

项目经重庆市长寿区发展和改革委员会《关于长寿经开区经济适用房（一期）及配套工程项目可行性研究报告的批复》（长发改投【2011】513号）批准。

项目投资建设进度

项目于2011年12月开工，建设周期为2年，截至2013年底，项目累计完成投资额59.50%，约为10.29亿元。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服

务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能

过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

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

2013年全年，全国固定资产投资总额完成43.65万亿元，比上年名义增长19.60%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元。2013年全年新开工项目计划总投资35.78万亿元，比上年增长16.2%。截至2013年底，中国城镇化率为53.70%，较上年提高1.1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。

总体看，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

公司是重庆市长寿经济开发区从事土地开发出让及基础设施建设的唯一经营实体。重庆市、长寿区以及长寿经济开发区的经济发展水平、招商引资能力和政策环境变化都将对公司经营活动产生重大影响。

(1) 重庆市经济概况

2013年，重庆市实现地区生产总值12656.69亿元，比上年增长12.3%。其中，第一产业增加值1002.68亿元，增长4.7%；第二产业增加值6397.92亿元，增长13.4%；第三产业增加值5256.09亿元，增长12.0%。三次产业结构比为7.9:50.5:41.6。按常住人口计算，全年人均地区生产总值达到42795元，比上年增长11.3%。

固定资产投资方面，2013年重庆市全年固定资产投资总额11205.03亿元，比上年增长19.5%。其中，基础设施建设投资2962.10亿元，增长23.2%；城镇投资9789.00亿元，增长15.7%；农村投资1416.03亿元，增长54.3%。工业投资3529.90亿元，增长15.2%，占全市固定资产投资总额的31.5%；房地产开发投资3012.78亿元，增长20.1%，占全市固定资产投资总额的26.9%。全市重点项目完成投资2818.97亿元，占固定资产投资总额的25.2%。其中，九大基础设施项目投资707.47亿元，十大产业项目投资403.00亿元，主城十大商务集聚区开发项目投资315.00亿元，分别占重点项目投资的25.1%、14.3%和11.2%。

地方财政实力方面，2013年重庆市全年完成公共财政预算收入1692.92亿元，比上年增长15.5%；其中，税收收入1112.30亿元，增长14.6%；完成公共财政预算支出3059.86亿元，比上年增长12.6%。

人均收入方面，2013年，重庆市城镇居民人均家庭总收入26850元，比上年增长8.2%，其中人均可支配收入25216元，增长9.8%；城镇居民人均消费支出17814元，比上年增长7.5%。2013年，重庆市全年农村居民人均纯收入8332元，比上年增长12.8%；人均生活消费支出5796元，比上年增长15.5%。

总体看，2013年重庆市经济增长迅速，固定资产投资继续保持高速增长态势，地方财政实力不断增强，人民生活水平快速提高。以上数据显示重庆市经济活动持续繁荣，对城市基础设施的需求不断增长，为公司的发展创造了良好的外部环境。

(2) 长寿区经济概况

长寿地处重庆腹地，襟长江而临重庆主城，居渝东而挟三峡，古属巴国枳邑，原名乐温县。因县民多高寿，于公元1363年改置长寿县。2001年12月25日，经国务院批准，撤销长寿县，设立重庆市长寿区。长寿幅员面积1423.6平方公里，人口90万，辖14个镇、4

个街道办事处。长寿距重庆主城 60 公里，与涪陵区、渝北区、巴南区毗邻，是重庆市规划中的八大地区性中心城市之一。目前主城区要以凤城、江南、桃花新城为主，规划城市面积 65 平方公里，规划城市人口 70 万。长寿是重庆 1 小时经济圈城市、西部大化工基地、旅游休闲胜地、渝东物流中心，是重庆经济增长极的重要支撑。

从经济发展指标看，长寿区经济发展近年来保持平稳发展态势。2013 年，实现地区生产总值（GDP）374 亿元，按可比价格计算，比上年增长 12.1%。其中，第一产业增加值 33.7 亿元，增长 4.9%；第二产业增加值 226.4 亿元，增长 14.0%；第三产业增加值 114.0 亿元，增长 10.3%。三次产业结构比为 9: 61: 30。按常住人口计算，全年人均地区生产总值达到 46587 元，比上年增加 3735 元。固定资产投资方面，2013 年完成全社会固定资产投资 358.8 亿元，增长 19.9%；完成工业投资 184.4 亿元，增长 5.3%；完成房地产开发投资 96.6 亿元，增长 64%。全年重大项目完成投资 275 亿元，占固定资产投资总额的 76.6%。

未来规划方面，根据长寿区政府于 2011 年下发的《重庆市长寿区人民政府关于印发重庆市长寿区国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要的通知》（长寿府发[2011]30 号），到 2015 年，长寿区生产总值力争达到 800 亿元；地方财政收入达到 120 亿元以上。为了实现“十二五”规划的目标，长寿区政府将从加快产业集聚、加快城镇化进程、构建完善的基础设施体系、切实保障和改善民生等多个方面实施。尤其是在加快产业集聚方面，长寿区将重点发展化工产业、钢铁产业、新材料产业、装备制造业和电子信息产业。化工产业将在 2015 年形成 500 亿元的天然气化工产业集群、500 亿元的石油化工产业集群和 200 亿元的煤化工产业集群；钢铁产业将以重钢 1000 万吨联合钢铁产能为基础，到 2015 年形成 800 亿元的产业集群；新材料产业将以巴斯夫 MDI 一体化项目

为龙头，到 2015 年形成 300 亿元的化工新材料产业集群和 100 亿元的复合材料产业集群。上述工业战略如能顺利实施，长寿区在 2015 年工业总产值有望达到 2000 亿元，是 2010 年工业总产值的四倍左右，长寿区将完成以第二产业为主导的经济转型。

（3）长寿经开区概况

长寿经开区前身为成立于 2001 年的重庆（长寿）化工园区。2010 年 11 月，根据国办函[2010]158 号文件，重庆（长寿）化工园区升级为国家级经济开发区，并更名为长寿经济技术开发区。2011 年，经整合原重庆（长寿）化工园区、晏家工业园区之后，长寿经开区规划面积达到 78 平方公里。长寿经开区重点发展天然气化工、石油化工、化工新材料新能源、钢铁冶金、装备制造等五大产业集群，是国家级循环经济试点经开区、国家化工新材料高新技术产业化基地和重庆市重化工产业基地。

长寿经开区拥有“四位一体”的立体交通网络，水、铁路、公路、航空交通体系发达，可实现大宗货物的便捷、低成本运输。水路方面，长寿经开区紧邻长江黄金水道，南北两岸规划泊位 55 个，总吞吐能力超过 5000 万吨/年，包括固体散货码头、集装箱码头、化危品码头、大件码头等，可直抵武汉、南京、苏州、上海等地，并通过江海联运通达台湾、香港、美国等地；铁路方面：渝怀铁路、渝利铁路以及渝万城际铁路等三条铁路穿过园区，此外园区内还规划有四条铁路专线以满足入园企业的物资运输需要；公路方面：长寿经开区已形成“二环八射”的高速公路网络，实现与重庆主城以及周边地区的互联互通，此外园区内已经构建起发达的内部交通网络，为入驻企业的短驳运输提供便利。

随着经开区招商引资结构的优化与进一步推进，园区企业生产经营的逐步扩大，2013 年经开区经济继续保持快速发展态势。其中，规模以上工业企业实现产值 550.50 亿元，增长 16%，比全市高 3.4 个百分点；完成固定资产投

资 183 亿元，连续 6 年保持 150 亿元以上；实际到位内资 100 亿元；实际到位外资 4.07 亿美元，连续三年位居重庆四个国家级开发区之首；外贸进出口额首次突破 11.12 亿美元大关，增长 39%；实现税收 13 亿元，增长 20%；规上工业单位增加值能耗同比下降 3%；新签约项目 21 个，合同引资 329 亿元。2013 年经开区产业结构进一步优化，化工、钢铁、新材料、装备制造分别完成产值 155 亿元、280 亿元、79 亿元、66 亿元，钢铁产业产值占比降到 50% 以下，一业独大局面正逐步改善，新材料、装备制造产业产值同比增长 50% 以上，实现了四大支柱产业齐头并进、竞相发力。固定资产投资方面，2013 年全年实施重大项目 43 个，其中新开工重大项目 21 个，建成投产项目 13 个；开工面积 25 万平方米，竣工面积 20 万平方米；MDI 一体化项目：巴斯夫按三级计划进度顺利推进，完全能满足 2014 年 5 月机械竣工；化医集团调整后的配套项目进展顺利。亚太纸业项目、川维 BDO 项目即将启动征迁平场工作。

自成立以来，长寿经开区已先后引进包括巴斯夫、拜耳、BP 等 18 家世界 500 强企业在内 225 家知名企业入驻，协议引资金额超过 1989 亿元，投产企业达到 124 家。长寿经开区主要入驻企业情况见表 1。

表2 长寿经开区主要入驻企业情况

产业集群	企业名称	主要项目
天然气化工	中国石化集团四川维尼纶厂	生产醋酸和醋酸
	扬子江乙酰化工有限公司	年产 35 万吨醋酸
	重庆市佐能化工有限公司	2×5 万吨/年粗苯
钢铁冶金	重庆钢铁股份有限公司	650 万吨钢/年生
	重庆永航金属制品有限公司	150 万吨/年热轧
	重庆市再生资源（集团）有	再生资源物资回
化工新材料	德国巴斯夫集团	MDI 一体化项目
	拜耳材料科技公司	聚氨酯和聚碳酸
	重庆纽米新材料科技有限责	年产 1500 万平方米锂离
装备制造	环松工业（集团）有限公司	年产 15 万辆雪撬车、20
	重庆小康工业集团股份有限	年产 100 万台发动机及

产业集群	企业名称	主要项目
	重庆航铸钢结构有限公司	年产 2 万吨轻、重

资料来源：公司提供

总体来看，长寿经开区经济发展态势良好，为开发区土地出让提供了基础条件，从而为公司经营发展提供良好的外部环境。

3. 地方财政实力

随着经济的持续增长，重庆市长寿区财政实力稳步增强。2011~2013 年，重庆市长寿区分别实现地方综合财力 78.09 亿元、83.86 亿元和 98.74 亿元，年均复合增长 12.45%，地方综合财力的稳定性较好。

长寿区良好的经济发展趋势，为长寿区的财政税收提供了有力保障。从地方可控财力的构成看，一般预算收入和转移支付与税收返还收入占比均呈下降趋势，基金收入占比呈上升趋势。2011~2013 年，重庆市长寿区地方一般预算财政收入分别为 24.21 亿元、25.24 亿元和 27.16 亿元，年均复合增长 5.91%。从一般预算收入的构成看，税收收入在一般预算收入中占比很大且呈逐年增长趋势，反映了重庆市长寿区一般预算收入的质量较好。从转移支付和税收返还收入情况看，2011~2013 年重庆市长寿区获得转移支付和税收返还收入逐年增加，2013 年合计获取 22.34 亿元。长寿区基金预算财力主要是国有土地使用权出让收入，2011~2013 年长寿区国有土地使用权收入稳步增长，年均复合增长 12.02%，2013 年为 38.11 亿元。土地出让金收入的稳步增长，增加了重庆市长寿区政府财政的调节能力，但国有土地使用权收入易受国家宏观调控政策影响，可能会出现一定幅度的波动。

2011~2013 年，重庆市长寿区财政支出逐年增长，分别为 74.01 亿元、84.05 亿元和 89.22 亿元，年均复合增长率为 9.79%。

表3 长寿区2011~2013年财政收入及支出构成情况（单位：万元、%）

收入	2011 年	2012 年	2013 年	复合增长率
一、公共财政预算收入	461364	477219	495002	3.58
（一）一般预算收入	242079	252376	271563	5.91
1.税收收入	171259	173235	203843	9.10
2.非税收入	70820	79141	67720	-2.21
（二）转移支付和税收返还收入	219285	224843	223439	0.94
1.税收返还收入	18325	18692	19075	2.03
2.一般性转移支付收入	63885	94026	91956	19.97
3.专项转移支付收入	137075	112125	112408	-9.44
二、基金预算财力	319491	361413	414841	13.95
（一）国有土地使用权出让收入	303703	315657	381104	12.02
（二）其他基金收入	5897	11197	3221	-26.09
（三）基金转移支付	9891	34559	30516	75.65
合计	780855	838632	987369	12.45
支出	2011 年	2012 年	2013 年	
地方财政支出	740116	840533	892182	9.79
其中：一般预算支出	438667	488808	495822	6.32
基金预算支出	301449	351725	396360	14.67

资料来源：重庆市长寿区财政局

注：自 2011 年 1 月 1 日起，预算外收支全部纳入一般预算管理，因而 2011 年无预算外收支科目。

4. 地方政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。长寿区政府直接债务23.41亿元，政府担保的融资平台债权融资金额较大，截至

2013年底为28.98亿元。截至2013年底，长寿区地方政府债务37.90亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为38.38%，债务负担一般。

表4 长寿区 2013 年地方可控财力及地方政府债务（单位：万元）

地方财力（2013 年度）	金额	地方债务（截至 2013 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	271563	（一）直接债务余额	234066
1. 税收收入	203843	1. 国债转贷资金	380
2. 非税收入	67720	2. 解决地方金融风险专项借款	4498
（二）转移支付和税收返还收入	223439	3. 国内金融机构借款	130658
1. 一般性转移支付收入	91956	（1）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	
2. 专项转移支付收入	112408	4. 债券融资	88160
3. 税收返还收入	19075	（1）中央代发地方政府债券	8160
（三）政府性基金收入	384325	5. 国际金额组织贷款	6138
1. 国有土地使用权出让金	378651	6. 其他（粮食企业亏损挂账等）	4232
2. 国有土地收益基金	1910	（二）担保债务余额	289789
3. 农业土地开发资金	543	1. 政府担保的国内金融机构借款	289789
4. 新增建设用地有偿使用费		2. 政府担保的融资平台债券融资	
5. 其他基金收入	3221		
（四）政府性基金转移支付	30516		
（五）预算外财政专户收入			
（六）上年结余	77526		
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	987369	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	378961
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		38.38%	

资料来源：公司提供

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资公司，截至2014年3月底，长寿经济技术开发区管理委员会持有公司100%股权，为公司股东和实际控制人。长寿经济技术开发区管理委员会为重庆市政府派出机构，无独立财权。

2. 人员素质

截至2014年3月底，公司高级管理人员6名。其中董事长1人，总经理1人，副总经理4人。公司高级管理人员均具有大学本科以上学历。

公司董事长姜振邦先生，45岁，研究生学历，曾任中国石化集团四川维尼纶厂团委书记，重庆（长寿）化工园区党组成员、党组副书记、管委办副主任，化工园区开发建设有限责任公司常务副总经理，重庆市长寿区招商引资局党组书记、局长。2012年12月起任公司董事长。

公司总经理董泽明先生，47岁，研究生学历，汉族，中共党员，高级工程师。历任中国石化集团四川维尼纶厂班长、工段长、生产副主任、主任、厂长助理，工程管理处副处长、处长。2012年12月起任公司董事、总经理。

整体看，公司高层管理人员文化和专业水平高，在政府部门任职经历丰富，有助于公司现有业务的经营。

截至2014年3月底，公司本部拥有在职员工73人。按照学历划分，公司职员均具有专科以上学历，其中本科及以上学历占比95%；按照年龄划分，其中30岁以下占55人，占75%，30岁~50岁18人，占25%。

综合看，公司高级管理人员具有丰富的管理经验以及政府部门任职经历，有助于公司现有业务的经营；公司员工整体素质较高，能够满足公司经营需求。

3. 政府支持

自成立以来，重庆市和长寿区两级政府通过资本金注入、股权划拨、财政补贴、土地出

让收入返还等方式为公司发展提供支持。

资本金注入

2011年，根据长寿府发【2008】200号，公司获得重庆市长寿区人民政府划拨的土地所有权合计263.98万平方米，经北京国融兴华资产评估有限责任公司评估（国融兴华评报字【2011】第395号），上述土地价值25.22亿元，计入存货和资本公积科目。

2012年，重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司和重庆市晏家工业园区建设发展有限公司划拨到公司，增加公司资本公积4.35亿元。根据《重庆市人民政府关于成立重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司的批复》（渝府【2012】96号）文件，重庆市政府将为公司增资至50亿元注册资本。2012年，公司收到市政府出资9.26亿元增加资本公积。

2012年，根据长寿区财政局长财企发【2004】20号文，返还重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司和重庆市晏家工业园区建设发展有限公司的征地税费，作为公司国家资本金（重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司0.30亿元，重庆市晏家工业园区建设发展有限公司11.03亿元），计入公司资本公积。

2013年，根据《重庆长寿经济技术开发区管理委员会关于同意长寿经开区集团公司增资的批复》（长寿经开发【2012】93号文），重庆长寿经济技术开发区管理委员会以资本公积增资9.00亿元，增加后的注册资本11.53亿元，该出资由重庆渝咨会计师事务所有限责任公司审验，并出具了渝咨会验字【2013】878号验资报告。

2013年，长寿区财政局对公司拨付的税费返还12.06亿元作为政府投入计入资本公积核算；根据重庆市人民政府渝府【2012】96号文，2013年收到0.45亿元作为政府投入记到资本公积核算。

财政补贴

根据《市石化产业发展工作小组第三次会

议纪要（2006-114）》，重庆市政府决定以 2005 年为基数，从 2006 年起到 2015 年，长寿经开区内新增企业的税收市、区分成部分，全额返还给公司。同时，公司在 2020 年前享受西部大开发税收优惠政策按 15%征收企业所得税。

2011~2013 年，公司共获得的财政补贴收入分别为 1.00 亿元、1.90 亿元和 1.31 亿元。

土地出让金返还

根据《重庆市长寿区人民政府关于印发投融资平台和镇土地收入返还政策的通知》（长寿府发【2010】44 号）及《重庆市长寿区人民政府关于调整土地收入专项资金计提事项的通知》（长寿府发【2012】71 号）等文件，公司整理的土地出让形成的土地出让综合价金在扣除农业土地开发资金、国有土地收益金等计提费用后全额返还公司（计入公司主营业务收入）。

总体来看，重庆市和长寿区政府在资本金注入、财政补助、土地出让金返还等方面给予公司大力支持，为公司经营发展提供了良好地保证。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据《中华人民共和国公司法》、《国有企业监事会暂行条例》及现代企业制度要求，公司建立了由董事会、监事会、经营管理机构组成的法人治理结构体系，形成了集中控制、分级管理、责权利分明的管理机制。

公司董事会由 5 名董事组成，其中 1 名为职工董事。由出资人长寿经济开发区管委会委派或更换由非职工代表担任的董事，并在董事会中指定董事长。董事会行使决定公司的经营计划和投资方案、内部管理机构的设置、制定基本管理制度等职权。

公司监事会由 5 名监事组成，监事会设主席 1 名，由监事选举产生；每届监事会的职工代表比例由出资人决定，但不低于监事人数的三分

之一，其余监事由出资人委派。监事会行使检查公司的财务，对董事、高级管理人员履行职务时的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或董事会决议的董事、高级管理人员提出罢免建议，向董事会提出建议或提案等职权。

总体来看，目前公司已形成较为完善的法人治理结构，能够满足日常经营管理的需要。

2. 管理水平

公司设有六个职能部门，即行政人事部、计划发展部、工程管理部、合同法规部、资产运营部和融资财务部为主要内容的制度体系，保障了公司有效的内部控制和稳定运行。

财务管理控制方面，为加强公司财务管理和经营核算，规范公司内部财务活动，公司根据《中华人民共和国会计法》、《企业财务会计报告条例》和《中央企业财务决算报告管理办法》等财务会计法规的要求，结合公司实际情况，建立了严格、系统的内部财务控制制度，防范会计核算方面的风险，保证会计信息真实、准确、完整。财务开支管理类制度对费用报销程序和审核等方面进行了详细规定，从而控制公司成本费用，提高公司盈利能力。

合同管理控制方面，为了切实加强公司对外各类合同的管理，完善合同订立、履行过程中的管理程序和职责，保障合同的全面实施，确保公司建设、开发和经营目标的顺利实现，根据《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国招标投标法》等相关法律和行政法规的有关规定，结合公司内部管理实际情况，公司制定了合同管理办法和招标投标管理办法。该等管理办法对合同管理中的合同评审、合同订立、合同履行、合同结算和终止等各环节作了明确的规定，有效地防范了经营风险，促进了公司的规范发展。

项目投资管理控制方面，按照建立现代企业制度的要求，为保证国有资产保值增值，促进公司投资决策的规范化、科学化和民主化，

公司制定有投资管理制度。资产管理部是负责公司投资项目管理的职能部门，负责投资项目的甄选、论证分析、实施、投后评价等工作。

对外担保管理控制方面，为规范公司对外担保行为，有效防范和控制对外担保风险，保障公司财务安全以及投资者的合法权益，公司根据《公司法》、《担保法》等有关法律、法规、规范性文件以及《公司章程》，制定了对外担保管理制度，对对外担保应当遵循的原则、担保的决策程序、担保合同的订立和风险管理以及人员权责管理等方面做了详细、具体的规定。

内部审计管理控制方面，为加强公司内部的管理和监督，提高管理水平，公司根据国家审计管理条例，结合公司具体情况制定了内部审计制度，对审计机构和审计人员的职责、职权、内部审计工作的目标、程序、实施以及奖惩办法都作了明确、细致的规定。

子公司管理控制方面，公司对控股子公司均具有实际的管理控制权。为加强对各控股子公司的管理，建立有效的控制机制，对公司的运作进行风险控制，提高公司整体运作效率和抗风险能力，公司从规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、审计监督、考核奖惩、重大信息报告和信息披露等方面对控股子公司进行了管理规范，从制度上保证各控股子公司遵守集团公司关于公司治理、财务管理、对外投资等各方面的要求。

人力资源管理控制方面，为规范公司的人事管理，公司制定了员工招聘管理制度、培训制度、薪酬管理制度、劳动合同管理办法、绩

效考核管理办法以及考勤管理办法等规章制度，对岗位设置、员工招聘、培训、薪酬、奖惩、入离职管理以及考勤管理等各方面作出了全面细致的规定。

总体看，公司制定了较为健全的内部管理机制，财务内控制度规范，有利于保证工程项目高质高效的实施，为公司发展奠定了较好的基础。公司整体管理水平正常。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责长寿经开区的土地整理（包含开发区内的基础设施建设），前期投入由公司负责融资，收入主要为长寿经开区土地出让金返还收入。公司承担的园区基础设施项目建设归于土地整理业务，项目投入由土地出让金返还平衡。

2011~2013 年，公司分别实现营业收入 5.37 亿元、6.47 亿元和 4.86 亿元。从收入构成来看，土地整理收入是公司经营性收入的主要来源，2013 年，公司其他收入为 0.33 亿元，构成为管廊和标准厂房的出租收入等。从毛利率来看，2011 年~2013 年，公司毛利率呈波动下降趋势，三年分别为 28.68%、34.70%和 11.23%，2013 年毛利率的大幅下降主要为土地征迁费用上升导致土地整理业务毛利率大幅下降所致。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 4497.93 万元，土地整理仍为核心收入来源；毛利率为 14.18%，较 2013 年上升 2.95 个百分点。

表 5 公司营业收入情况（单位：万元，%）

业务板块	2011 年		2012 年		2013 年		2014 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	53649.26	28.67	64568.61	34.60	45304.11	5.56	4480.00	14.06
其他	1.98	100.00	110.35	91.04	3259.34	90.02	17.93	43.95
合计	53651.24	28.68	64678.96	34.70	48563.45	11.23	4497.93	14.18

资料来源：公司提供

2. 土地整理

表 6 2011~2014 年 3 月底公司土地整理以及获得收入情况（单位：亩、万元、万元/亩）

年度	实际收储面积	完成土地整理面积	当年土地开发投入	出让面积	平均出让价格	出让总价
2011 年	4180.00	3708.47	108013.61	1310.75	46.21	60573.31
2012 年	8606.00	4209.00	91531.08	1730.00	41.47	71742.90
2013 年	6087.19	6091.00	173593.50	1461.41	34.44	50337.90
2014 年 1~3 月	800.00	600.00	18000.00	140.00	35.56	4977.78
总计	19673.19	14608.47	391138.19	4642.16	--	187631.89

资料来源：公司提供

注：获得土地批文即计入当年实际收储面积，大于当年完成的土地整理面积。

根据长寿府发【2010】44 号文，开发区内土地出让收入按照规定提取相关规费后，全额返还（体现在销售商品、提供劳务收到的现金）给公司作为土地整理收入。近年长寿经济技术开发区土地出让规模波动增长，但平均出让价格逐年下降，导致公司获得的土地出让收入返还波动下降。2011~2013 年，公司土地出让收入分别为 5.36 亿元、6.46 亿元和 4.53 亿元，收到的土地出让金返还分别为 5.06 亿元、6.46 亿元和 5.04 亿元，土地整理业务回款情况良好。

目前，公司已经完成整理的土地较为充足，对未来土地出让收入形成有力保障。截至 2013 年底，公司拥有土地储备面积合计 38121 亩，以出让土地均价 30 万元/亩核算，预计未来公司可供出让土地可实现收入 114.36 亿元，对公司未来收入来源形成一定保障。但联合资信也关注到，公司土地整理业务易受宏观经济政策和土地市场行情影响。

金主要由公司自筹解决，因此公司面临较大的资金压力。

总体来看，随着长寿经济技术开发区的土地的不断出让，公司的收入来源较有保障，但公司未来投资规模较大，面临较大的资金压力。

3. 业务模式

前期工作

项目前期工作主要由公司协助长寿经开区管委会的有关部门开展，主要包括由计划发展部协助长寿经开区管委会建设管理局编制园区总体规划、土地利用总体规划以及控制性详细规划等；协助长寿经开区管委会经济发展局开展招商引资项目规划、选址工作。

土地整理开发阶段

公司通过招投标方式确定项目施工单位。由合同法规部负责编制、审核项目招标文件，协助长寿区交易中心开展开、评标工作；由工程管理部负责项目建设管理，包括制定进度计划、组织项目安全管理、质量监督、环境保护等工作。项目的审计监督由公司融资财务部牵头负责。公司建立起了内审和外审相结合的项目全过程跟踪审计制度，严格按相关规范要求项目进行结算审计，重大项目还接受市、区审计机关的专项审计，严格规范地执行项目管理。

公司对相关区块土地完成征迁、水通、电通、路通和场地平整等工作，使得土地达到出让条件。此外，公司还负责开发区域内的基础设施、公用工程以及入园企业公辅工程的建设

表 7 截至 2013 年底公司土地整理投资情况

项目	面积（亩）	总投资（万元）	已投资（万元）
正在整理的土地	5000	125000	62500
拟整理的土地	3000	75000	0

资料来源：公司提供

截至 2013 年底，公司正在整理和拟整理的土地总投资额为 20.00 亿元，其中已投资 6.25 亿元，未来土地整理尚需投资 13.75 亿元，资

工作,不仅为入园企业创造了良好的投资环境,也提升了土地的使用价值。

土地出让收入返还

公司整理开发后的土地由长寿区国土管理局根据年度土地出让计划,通过“招、拍、挂”程序进行出让。实现的土地出让综合价金直接缴入长寿区财政局设立的非税专户,资金到账后一定时间内由长寿区财政局按照以下次序进行分配:(1)成本返还:公司先期支付的征地、拆迁费用及土地整治开发成本费用全部由长寿区财政局从核算专户通过长寿经开区财务局向公司拨付;(2)税费上缴:应由公司缴纳的土地交易税、费和专项资金经长寿区财政局、国土管理局审核确认后由长寿区财政局从核算专户全部解入相关的税、费和专项资金专户;(3)收益分配:长寿区财政局将土地出让综合价金中扣除征地、拆迁、整治成本以及税、费、专项资金后的剩余部分通过长寿经开区管委会财务局向公司全额返还。

园区管理

在进行土地开发的同时,公司还负责长寿经开区内办公楼、公寓等资产的物业管理;园区内公共区域的保洁服务、卫生防疫和消防、雷防和治安保卫工作;市政道路环卫保洁、市政绿化的养护、市政设施的维修维护等市政的运行维护工作;园林绿化设计、施工;入园企业相关配套服务的联系工作。公司每年的土地开发计划由长寿区政府统一规划和安排,在开发区土地开发项目的实施过程中,公司主要承担资金的筹集、拨付、项目监督管理等职能,项目的施工建设则采取招标方式确定的施工方

负责实施。

园区基础设施建设

公司负责经开区内的基础设施建设任务,该业务包含在园区的土地开发整理业务内。公司负责园区内道路、桥梁和管网、河道整治、绿化等项目的建设,项目建设资金由公司自筹,主要来源为公司获得的土地出让金返还和外部融资,项目建设投入计入存货科目,投资支出在现金流量表中购买商品、接受劳务支付的现金科目体现。

3. 未来发展

公司未来将紧密的结合长寿经开区的建设开发以及招商引资进展,不断完善公司总体发展战略:借助资本市场,更新融资思路,创新融资方式,开展更为有效的项目融资;在积极发展土地整理开发主业的同事,逐步构建起园区综合服务产业,为长寿经开区的开发建设以及运营提供有力支持,最终形成园区建设与公司发展的良性互动。

公司目前在建项目主要包括拆长寿经开区经济适用房(一期)及配套工程项目、危化品综合应急管理中心及武警特勤消防二战工程项目。上述项目计划总投资 25.52 亿元,其中贷款 18.79 亿元,自筹 6.73 亿元。截至 2013 年底,上述项目已完成投资 12.56 亿元,2014~2016 年分别计划投入 9.90 亿元、2.26 亿元和 0.80 亿元。另考虑公司拟整理土地投资额为 13.75 亿元,未来公司投资规模在 26.71 亿元左右,公司面临一定对外筹资压力。

表 8 截至 2013 年底公司在建和拟建项目情况(单位:亿元)

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		2013 年底已投资金额	2014 年	2015 年	2016 年
			贷款	自筹				
长寿经开区经济适用房(一期)及配套工程项目	总建筑面积约 60 万平方米	17.30	13.30	4.00	10.29	5.70	1.31	
危化品综合应急管理中心及武警特勤消防二战工程项目	总建筑面积约 16131.28 平方米	1.19	0.83	0.36	0.40	0.79		
化南路东延段道路及附属工程项目	全长 4.9 公里,路宽 24-26 米	2.32	1.60	0.72	0.37	0.20	0.95	0.80
化南二路道路项目	全长 4.44 公里,路宽 26 米	2.18	1.41	0.77	0.65	1.53		
东西大道项目	全长约 3.5 公里,路宽 26 米	2.53	1.65	0.88	0.85	1.68		

合计		25.52	18.79	6.73	12.56	9.90	2.26	0.80
----	--	-------	-------	------	-------	------	------	------

资料来源：公司提供

八、财务分析

资料来源：公司审计报告

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2011~2013 年三年财务报表已经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2014 年一季报未经审计。

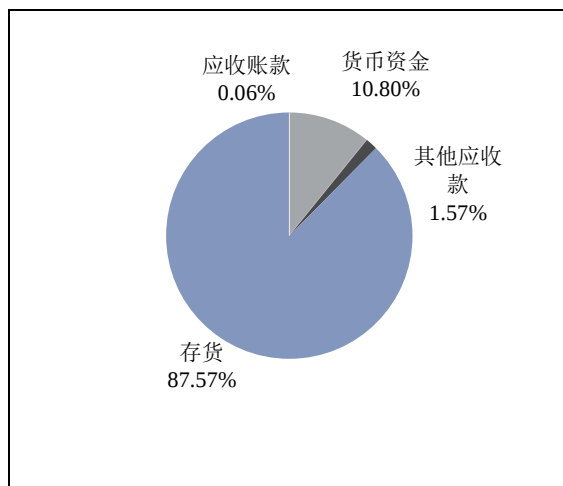
合并范围方面，截至 2013 年底，纳入公司合并报表范围内的全资子公司 3 家，分别为重庆市长寿区商贸物流发展有限责任公司，重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司和重庆市晏家工业园区建设发展有限公司。

截至 2013 年底，公司资产总额 158.87 亿元，所有者权益 75.29 亿元；2013 年公司实现营业收入 4.86 亿元，利润总额 2.27 亿元。

2. 资产质量

公司作为经开区城市基础设施投融资主体，自成立以来，承担了土地整治和基础设施建设任务。随着公司承建项目的增多，资产规模快速增长。2011~2013 年底，公司总资产分别为 68.42 亿元、125.56 亿元和 158.87 亿元，复合增长率 52.38%。公司资产以流动性资产为主，且份额相对稳定，2011~2013 年分别为 98.13%、98.27%和 98.85%。

图 1 2013 年底公司流动资产构成



近三年随着公司存货规模的不断扩大，公司流动资产规模快速增长，截至 2013 年底为 157.03 亿元。从构成看，公司流动资产以存货（占 87.57%）、货币资金（占 10.80%）和其他应收款（占 1.57%）为主，具体构成见图 2。

2011~2013 年公司货币资金规模呈快速增长趋势，年均增长 748.13%。截至 2013 年底为 16.95 亿元，全部为银行存款和现金，公司货币资金快速增长主要原因为公司本部的借款增加、财政的资本金投入所致。

公司其他应收款主要为公司与长寿区财政局、长寿经开区管委会等的等往来款组成。截至 2013 年底，公司其他应收 2.47 亿元，同比大幅下降主要是因为公司在重庆农商行股份公司办理的 3.80 亿元贷款（用款主体为重庆（长寿）化工园区中法水务有限公司），2013 年 11 月整体划转给重庆（长寿）化工园区中法水务有限公司。截至 2013 年底，欠款前五名客户金额占其他应收款 76.27%，集中程度较高；公司已计提其他应收款坏账准备 0.31 亿元，占 2013 年底其他应收款总额的 11.09%，计提较为充分。

表 9 2013 年底公司其他应收款欠款前五名情况
(单位：万元、%)

主要债务人名称	金额	占比
重庆渝巴物流有限责任公司	11000.00	44.51
长寿区财政局	2453.34	9.93
长寿经开区管委会	2729.37	11.04
重庆乐至置业发展有限公司	2000.00	8.09
重庆三峡担保公司	669.17	2.71
合计	18851.88	76.27

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，随着公司土地整理和基础设施建设的不断投入，存货规模快速增长，年

均增长 49.84%。截至 2013 年底，公司存货为 137.51 亿元，同比大幅增长主要是土地开发成本增长以及经济适用房开发成本增加所致。2013 年底公司存货构成主要为：征地拆迁费用 63.32 亿元、工程开发建设费用 26.98 亿元、土地资产 25.22 亿元和资本化借款利息 13.72 亿元。

公司非流动资产规模较小，近年来增长速度较快，年均复合增长 19.61%，截至 2013 年底为 1.83 亿元。公司非流动资产主要包括固定资产、长期股权投资、在建工程和递延所得税资产，截至 2013 年底，上述科目分别占非流动资产的 58.08%、25.62%、10.64%和 4.56%。

2011~2013 年，公司长期股权投资维持基本稳定，截至 2013 年底公司长期股权投资 0.47 亿元，主要为重庆（长寿）化工园区中法水务有限责任公司股权（0.24 亿元）、重庆渝巴物流有限责任公司股权（0.10 亿元）和重庆市长寿宏昌信用担保有限公司（0.13 亿元）。

2011~2013 年，公司固定资产呈快速增长态势，年均增长 53.96%，截至 2013 年底为 1.06 亿元。固定资产构成主要以房屋及建筑物为主（占比 93.56%），其余为运输工具、办公设备及其他。截至 2013 年底，公司固定资产累计计提折旧 0.30 亿元，公司固定资产未计提减值准备。

公司在建工程主要是用于出租的标准化厂房，截至 2013 年底为 0.19 亿元。园区厂房项目主体工程于 2013 年底完工，待工程结算报告审定后，结转到固定资产。

总体看，公司资产以流动资产为主；以土地开发成本为主的存货占资产总额比重较高，整体资产质量一般，资产流动性较弱。

3. 负债及所有者权益

负债

2011~2013 年，公司负债总额快速增加，年均增长率为 54.92%，截至 2013 年底为 83.58 亿元。从负债结构看，近 3 年公司流动负债占

比逐年提升，2013 年为 58.59%。

2011~2013 年，公司流动负债规模快速增长且占比逐年提升，截至 2013 年底公司流动负债 48.97 亿元，主要为其他应付款（占 48.87%）、一年内到期的非流动负债（占 35.63%）、应交税费（占 7.12%）、应付票据（占 3.47%）和短期借款（占 3.06%）。

公司短期借款主要是以公司自有土地作为抵押物的抵押借款，截至 2013 年底，公司短期借款 1.50 亿元；截至 2013 年底，公司应付票据 1.70 亿元，占流动性资产的 3.47%，全部为银行承兑汇票。

公司其他应付款主要是工程保证金和往来款。2011~2013 年，公司其他应付款呈快速增长趋势，年均复合增长率为 85.84%，截至 2013 年底为 23.93 亿元。从集中度看，前五位其他应付款客户占总额的 46.01%，主要为公司与长寿经济开发区管委会、重庆市长寿区土地储备中心、长寿区财政局等单位的暂借款和往来款（无息）；从其他应付款的帐龄来看，1 年以内的占 45.63%，1 至 2 年的 42.19%，2 至 3 年的占 11.83%，3 年以上的占 0.35%。整体看，公司其他应付款较为集中且综合帐龄较短。

表 10 截至 2013 年底公司其他应付款债权情况

（单位：亿元、%）

债权人	款项内容	金额	占比
长寿经济开发区管委会	借款	3.54	14.79
重庆市长寿区土地储备中心	借款	3.08	12.87
长寿区财政局	资金往来	1.76	7.35
重庆渝铁铁路有限公司	保证金	1.50	6.27
长寿区财政局	资金往来	1.13	4.72
合 计		11.01	46.01

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，分别为 5.73 亿元、12.07 亿元和 17.45 亿元，占公司流动负债的比率分别为 37.11%、34.72%和 35.63%。一年内到期的非流动性负债快速增长将加大公司短期偿债压

力。

随着公司营业收入的增长,公司应交税费快速增长,年均复合增长率达 21.83%,截至 2013 年底公司应付税费 3.49 亿元,主要是营业税(1.29 亿元)和企业所得税(2.10 亿元)。

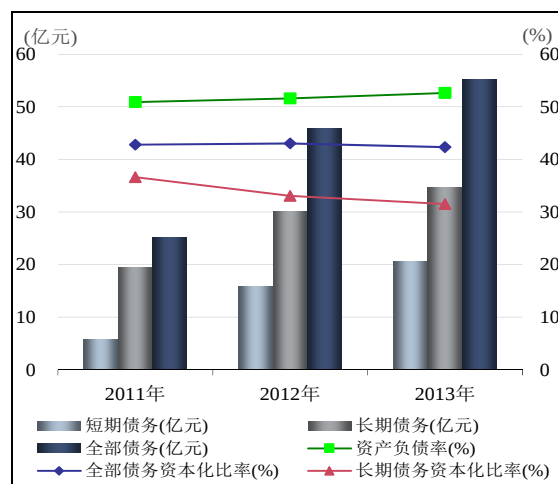
2011~2013 年,公司非流动性负债增长较快,年均复合增长 33.62%,主要是长期借款和长期应付款。

2011~2013 年,公司长期借款呈波动增长趋势,年均复合增长 16.76%,截至 2013 年底为 26.43 亿元,其中抵押贷款 11.08 亿元(抵押物主要为公司土地和自有物业)、信用借款 7.95 亿元、质押借款 7.00 亿元和保证借款 0.40 亿元。公司长期应付款主要是重庆长寿开发投资(集团)有限公司作为就借款主体为公司申请的贷款,截至 2013 年底为 8.18 亿元(已调入长期有息债务)。

随着经开区建设的逐步推进,近年来公司有息债务总额快速增长,年均增长率为 48.33%,截至 2013 年底为 55.26 亿元。从债务结构看,公司有息债务以长期债务为主但占比逐年下降,2013 年长期债务占比为 62.63%。

债务指标方面,近三年公司资产负债率持续上升,分别为 50.90%、51.59%和 52.61%;全部债务资本化比率有所波动,长期债务资本化比例逐年下降,近三年均值分别为 42.62%和 32.98%,2013 年分别为 42.33%和 31.49%。整体看,公司有息债务规模逐步扩大,债务负担一般。

图2 公司负债水平变化趋势



资料来源：公司审计报告

所有者权益

2011~2013 年,公司所有者权益快速增长,年均复合增长 49.70%,主要是实收资本、资本公积以及未分配利润增长所致。截至 2013 年底,公司所有者权益合计为 75.29 亿元,其中实收资本占 15.31%,资本公积占 71.28%,盈余公积 1.15%,未分配利润占 12.26%,所有者权益稳定性较好。

2011~2013 年,公司实收资本快速增长,截至 2013 年底为 11.53 亿元,主要是根据 2012 年 12 月 25 日重庆市长寿经济技术开发区管理委员会《重庆长寿经济技术开发区管理委员会关于同意长寿经开区集团公司增资的批复》(长寿经开发[2012]93 号文),重庆长寿经济技术开发区管理委员会增资 9.00 亿元,增加后的注册资本 11.53 亿元。2011~2013 年,公司资本公积年均复合增长 45.87%,截至 2013 年底为 53.67 亿元。2012 年公司资本公积 50.16 亿元,较 2011 年增加 24.94 亿元,主要是 2012 年 11 月 16 日重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司、重庆市晏家工业园区建设发展有限公司划拨到本公司,增加 4.35 亿元资本公积。同时,根据长寿区财政局长财企发[2004]20 号文件规定关于重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司、重庆市晏家工业园区建设发展有限公司征税费返还作为园区公司国家资本金的通知,增加资本公积 11.33 亿元。

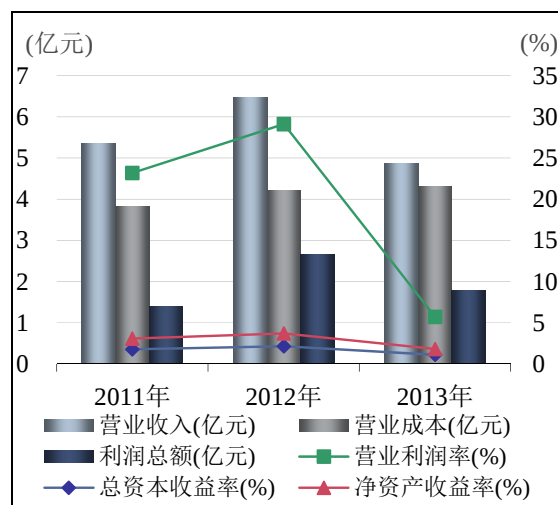
此外,根据重庆市人民政府渝府[2012]96号规定关于成立重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司的批复,由市政府出资 50.00 亿元,截至到 2012 年底收到 9.26 亿元增加资本公积。截至 2013 年底,公司资本公积 53.67 亿元,较 2012 年底增加 3.50 亿元,主要是将财政局拨付的税费返还 12.06 亿元作为政府投入记到资本公积核算;根据重庆市人民政府渝府[2012]96 号文,本期收到 0.45 亿元作为政府投入记到资本公积核算;同时转增实收资本 9.00 亿元。

总体看,近年公司权益规模增长较快,权益稳定性好。同时,公司为满足经济开发区基础建设导致债务规模持续增加,公司整体债务负担有所上升,考虑到公司作为长寿经济开发区建设中的重要作用,区政府给予土地、资金等方面的支持,整体债务负担一般。但长期来看,随着建设力度的进一步加大,公司仍然面临一定的债务压力。

4. 盈利能力

公司收入主要来自土地出让收入,受调控政策影响,2011~2013 年公司营业收入波动下降,2013 年公司实现营业收入 4.86 亿元;同期,受土地拆迁成本上升影响公司营业成本逐年上升,年均复合增长 6.14%,2013 年为 4.31 亿元。近三年公司营业利润率呈波动下降趋势,分别为 23.18%、29.13%和 5.71%。

图 3 2011~2013 年公司盈利指标



资料来源:公司审计报告

期间费用方面,2011~2013 年公司期间费用合计分别为 0.31 亿元、0.41 亿元和 0.62 亿元,占营业收入的比重分别为 5.72%、6.29%和 12.82%。由于公司把承担的基础设施建设工程的银行贷款的利息和土地开发借款费用进行资本化处理,上述费用没有体现在财务费用中,因此财务费用占比极低,主要为管理费用。总体看,公司期间费用率呈上升趋势,费用控制能力有待提高。2013 年,公司资产减值损失转回 1.33 亿元,为上年计提坏账准备的其他应收款于 2013 年收回,故转回计提的坏账准备所致。

2011~2013 年,公司营业外收入增长较快,主要由于政府补贴增长所致,近三年分别为 1.00 亿元、1.90 亿元和 1.31 亿元。2011~2013 年,营业外收入占公司利润总额比重分别为 71.75%、71.41%和 57.63%,营业外收入对公司利润总额贡献程度较高。

从盈利指标看,2011~2013 年公司营业利润率波动下降,分别为 23.18%、29.13%和 5.71%。2011~2013 年公司总资本收益率波动和净资产收益率波动下降,三年均值分别为 1.75%和 3.06%,2013 年分别为 1.53%和 2.66%。

整体来看,公司营业收入主要来自土地整理业务,自身盈利能力较弱,以政府补贴收入为主的营业外收入对公司利润总额贡献程度

较高。

5. 现金流

2011~2013 年,随着公司土地开发与在建工程的增多,公司经营活动现金流出规模不断增长,加之土地出让规模小于收储规模,导致公司收到经营活动相关的现金规模小于支付,经营活动产生的现金流持续表现为净流出。公司收到其他、支付其他与经营活动有关的现金规模波动较大,2012 年同比大幅增长主要由于合并范围新增 3 家子公司导致。截至 2013 年底,公司收到其他与经营活动有关的现金 16.63 亿元,主要是往来款 15.32 亿元,财政补贴 1.31 亿元;支付其他与经营活动有关的现金 5.50 亿元,主要是其他应收款 5.21 亿元,以及期间费用等。2011~2013 年,公司经营活动现金净流出分别为 3.43 亿元、2.92 亿元和 16.22 亿元。2011~2013 年,现金收入比分别为 94.45%、99.88%和 103.78%,收入实现质量较好。

从投资活动看,公司投资活动整体规模较小但波动大,2011~2013 年,投资活动产生的现金流量净额分别为 1.87 亿元、-0.03 亿元和 10.83 亿元。2011 年公司收回投资收到的现金 1.38 亿元为转让持有重庆中法水务有限公司 90%股份收到的股权转让款,2011 年收到其他与投资活动有关的现金 0.50 亿元为财政局补贴款;2013 年投资支付的现金 1.10 亿元为支付重庆渝巴物流有限责任公司借款,2013 年投资活动产生的现金净流量同比大幅增长主要是收到 11.95 亿元其他与投资活动有关的现金(政府投资的资本金)所致。

由于公司经营活动现金流缺口较大,公司对筹资的需求较大,近三年来公司共筹集资金 68.06 亿元。其中,公司吸收投资所收到的资金增长幅度较大,主要来自重庆市政府注资三年合计 10.93 亿元。公司借款收到的现金呈快速增长趋势,近三年共筹集借款资金 57.00 亿元。于此同时公司加大了还款力度,2011~2013

年公司偿还债务支付的现金合计 41.77 亿元。2011~2013 年,公司筹资活动产生的现金流量净额表现为快速增长趋势,分别为 0.46 亿元、9.69 亿元和 23.24 亿元,保障了公司项目建设的资金需求。

整体来看,公司土地整理业务具备较强的现金生成能力,但大量的土地一级开发及开发区基础设施建设对资金的需求较大,使得公司经营现金流持续为负,公司对筹资的依赖程度较大。未来一段时间内,公司仍需投入大量资金,公司目前的经营现金流水平与投资所需的资金总量存在较大的资金缺口,资金压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,近年来公司流动负债有所上升,流动资产同期上升,短期偿债能力指标呈下降趋势,2011~2013年底流动比率分别为434.84%、354.98%和320.69%,速动比率分别为38.20%、35.45%和39.87%。近年来,由于公司资金投入进度明显快于土地出让进度,公司经营活动现金流量净额均表现为净流出,经营性净现金流对流动负债的保障能力差。总体看,公司存在短期支付压力。

从长期偿债指标看,2011~2013年公司 EBITDA 规模呈波动增长趋势,分别为1.42亿元、2.70亿元和2.34亿元;全部债务/EBITDA 分别为17.71倍、16.98倍和23.58倍,公司的长期偿债压力较大,长期偿债能力弱。考虑到一方面公司土地出让业务稳步发展;另一方面未来重庆市和长寿区政府在财政补贴、资本金注入、土地划拨等方面将继续对公司提供较大力度支持,未来公司长期偿债能力有望得以改善。

截至2014年3月底,公司对外担保7.01亿元,担保比率为9.50%,担保对象中重庆市长寿农村投资发展有限公司、重庆市长寿区丰碑建设有限公司、重庆市晏家工业园区建设发展有限公司均为长寿区国有企业,重庆(长寿)

化工园区中法水务有限公司为公司参股企业。整体看，公司对外担保比率低，或有负债风险低。

表 11 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保到期日
重庆市长寿农村投资发展有限公司	16390	2015.11.26
重庆市长寿区丰碑建设有限公司	3000	2014.9.13
重庆市晏家工业园区建设发展有限公司	12089	2014.12.20
重庆（长寿）化工园区中法水务有限公司	38600	2021.1.24
合计	70079	--

资料来源：公司提供

截至2014年3月底获得的各银行授信总额为51.90亿元，已使用46.87亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据公司贷款卡查询的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1050011500214990J），截至2014年4月2日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及长寿区经济发展及财力状况、长寿区政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行额度为7亿元，占2013年底全部债务的12.67%，对公司现有债务具有一定影响。

截至2013年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为52.61%和42.33%。以2013年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，公司资产负债率和全部

债务资本化比率将分别上升至54.61%和45.26%，公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2011~2013年，公司经营活动产生的现金流入量分别为7.66亿元、32.74亿元和21.67亿元，分别为本期债券发行额度的1.09倍、4.68倍和3.10倍；2011~2013年，公司经营活动现金流量净额均为负值，对本期债券不具保障能力。2011~2013年，公司EBITDA分别为1.42亿元、2.70亿元和2.34亿元，分别为本期债券发行额度的0.20倍、0.39倍和0.33倍。本期公司债券设提前分期偿还条款，从债券发行第3年起按照发行额度的20%偿付本金。根据上述条款，公司从第3年起每年偿付本金为1.40亿元。2013年，公司EBITDA和经营活动现金流入量对每年分期偿付本金的覆盖倍数分别为1.67倍和15.48倍，公司EBITDA和经营性现金流对本期债券每年分期偿还本金的保障程度高，提前分期偿付本金，有效缓解了债券的集中偿付压力。

预计随着公司园区内土地整治和经营性业务的开展，公司债务保障程度有望提升。

3. 本期债券偿债安排

本期债券还本付息的资金来源为公司业务收入和募投项目长寿经开区经济适用房（一期）及商业配套的销售收入。

长寿经开区经济适用房（一期）及配套工程项目总建筑面积60.20万平方米，其中住宅用房48万平方米，销售单价3500.00元/平米；商业建筑及学校、幼儿园配套设施6.2万平方米，其中商业建筑5万平方米，销售单价7440.00元/平米；地下车库及公辅用房6万平方米，其中地下车库1.68万平方米，销售单价5000.00元/平米。项目建设周期2年，预计2014年底开始销售，2017年结束销售，其中2014年预计可实现销售收入33600.00万元，2015年可实现销售收入75120.00万元，2016年可

实现销售收入 88140.00 万元，2017 年可实现销售收入 16740.00 万元，项目预计合计可产生销售收入 21.36 元。

本期债券拟发行金额为 7 亿元，期限为 7 年，采用分期偿还方式，存续期内后 5 年每年

偿还本金的 20%，按年付息，按年利率 8.00% 估算，结合募投项目销售收入，具体还本付息情况如下表所示。

表 12 本期债券还本付息情况（单位：亿元）

科目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
本金	7.00	7.00	7.00	5.60	4.20	2.80	1.40	0.00
还本金额	0.00	0.00	0.00	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
付息金额	0.00	0.56	0.56	0.56	0.45	0.34	0.22	0.11
总计	0.00	0.56	0.56	1.96	1.85	1.74	1.62	1.51
销售收入	3.36	7.51	8.81	1.67	--	--	--	--
资金缺口	--	--	--	0.29	1.85	1.74	1.62	1.51

资料来源：公司提供；

注：假设本期债券于 2014 年发行，2015 年起付息。

如上表所示，2015 和 2016 年募投项目的销售收入大于当年还本付息金额，2017~2021 年募投项目的销售收入无法覆盖当年的还本付息金额，最大资金缺口为 1.85 亿元。在不考虑公司募投项目销售收入资金积累的情况下，近三年公司营业收入的均值为 5.56 亿元（2011 年为 5.37 亿元，2012 年为 6.47 亿元，2013 年为 4.86 亿元），为最大资金缺口的 3.01 倍；近三年公司 EBITDA 的均值为 2.15 元（2011 年为 1.42 亿元，2012 年为 2.70 亿元，2013 年为 2.34 亿元），为最大资金缺口的 1.16 倍；近三年公司经营活动现金流流入量的均值为 20.69 亿元（2011 年为 7.66 亿元，2012 年为 32.74 亿元，2013 年为 21.67 亿元），为最大资金缺口的 11.18 倍。整体看，公司募投项目的销售收入、日常经营收入及现金流入对本期债券历年还本付息金额保障程度较高。

4. 本期债券资金监管

公司在中国建设银行股份有限公司重庆长寿支行设立偿债资金专项账户，聘请中国建设银行股份有限公司重庆长寿支行作为专项账户的监管银行，并与其签订《偿债账户监管协议》。根据监管协议，公司应在本期债券存续期内每年付息日和/或兑付日前 10 个工作日，保证按时、足额将本年度应偿付资金划入偿债

账户，偿付资金一旦划入偿债账户，仅可以用于按期支付本期债券的利息和到期支付本金。公司在每年付息日和/或兑付日前向监管银行发出指令，将每年应付的本息从偿债账户划付至债券托管机构指定的账户。监管银行应于本期债券每年还本付息日后 20 个工作日，向公司出具上一年度的专户监管报告，报告内容应包括偿债专户资金存入情况、使用支取情况、保值增值运作情况和余额情况。

十、结论

公司作为重庆长寿经济技术开发区唯一的土地整理开发及配套基础设施建设主体，在政府支持、区域地位等方面的优势。同时，联合资信也关注到公司业务构成单一，营业外收入占比高，未来投资规模较大等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

长寿经开区经济发展态势良好，为公司土地整理业务提供了基础条件，公司经营发展面临良好的外部环境。重庆市和长寿区政府在资本金注入、土地出让金返还、财政补贴等方面给予公司多项支持，为公司业务开展提供有利条件。公司已完成开发的土地规模较大，对未来土地出让收入形成有力保障。公司已出让的土地已全部收回出让金，土地整理业务回款情

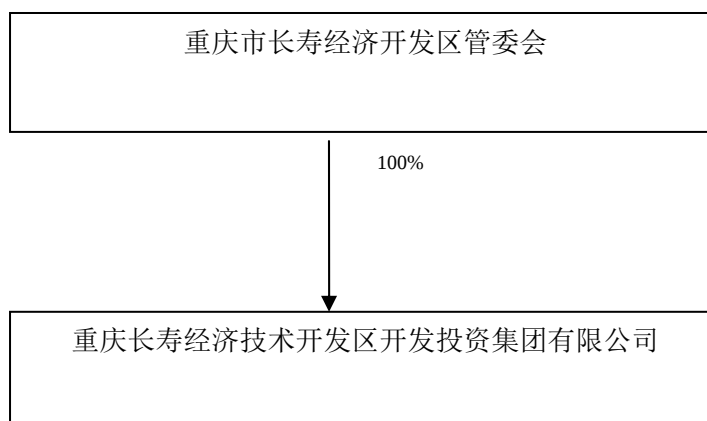
况良好。

未来随着公司土地开发业务的稳步发展，另外考虑到重庆市和长寿区政府将继续对公司提供较大力度支持，公司的收入规模及盈利水平有望得到提升。

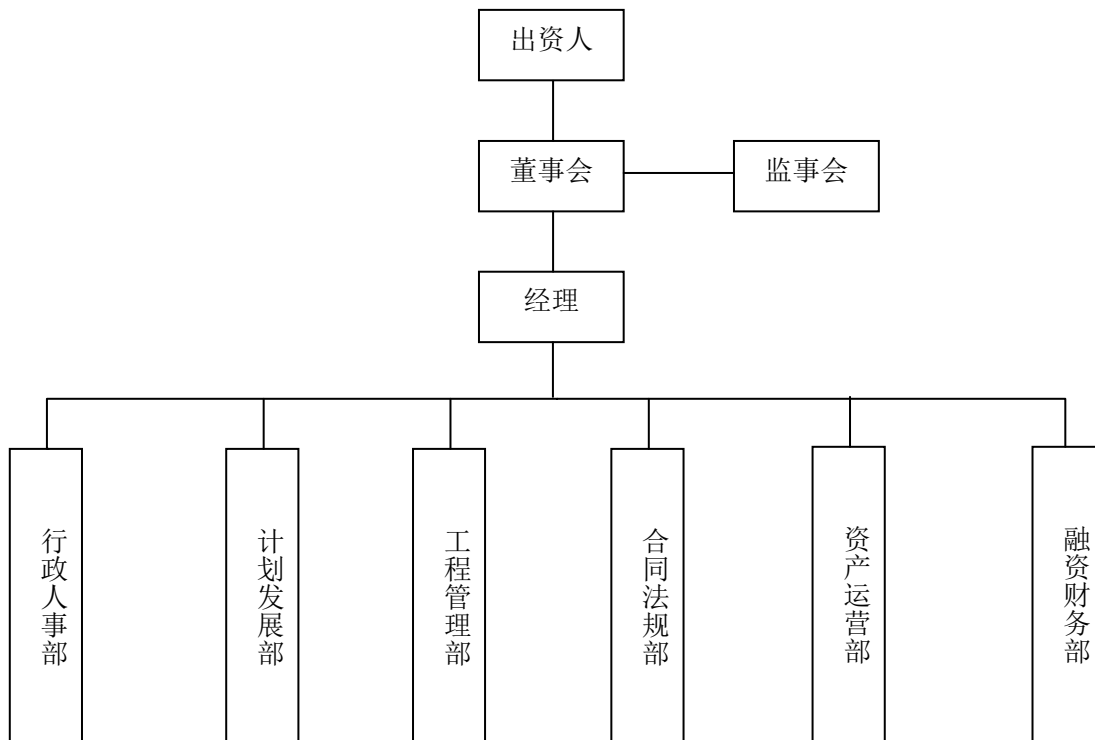
本期债券采取分期提前偿还本金方式，有效降低了公司的集中偿付压力。本期债券募投项目的销售收入、公司日常经营收入和现金流入对本期债券历年还本付息金额的保障程度较高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.24	6.97	16.95
资产总额(亿元)	68.42	125.56	158.87
所有者权益(亿元)	33.60	60.79	75.29
短期债务(亿元)	5.73	15.87	20.65
长期债务(亿元)	19.38	30.02	34.61
全部债务(亿元)	25.11	45.88	55.26
营业收入(亿元)	5.37	6.47	4.86
利润总额(亿元)	1.39	2.66	2.27
EBITDA(亿元)	1.42	2.70	2.34
经营性净现金流(亿元)	-3.43	-2.92	-16.22
财务指标			
销售债权周转次数(次)	319352.62	66.62	33.18
存货周转次数(次)	0.06	0.05	0.03
总资产周转次数(次)	0.08	0.07	0.03
现金收入比(%)	94.45	99.88	103.78
营业利润率(%)	23.18	29.13	5.71
总资本收益率(%)	1.77	2.11	1.53
净资产收益率(%)	3.10	3.70	2.66
长期债务资本化比率(%)	36.59	33.06	31.49
全部债务资本化比率(%)	42.78	43.01	42.33
资产负债率(%)	50.90	51.59	52.61
流动比率(%)	434.84	354.98	320.69
速动比率(%)	38.20	35.45	39.87
经营现金流动负债比(%)	-22.20	-8.40	-33.12
全部债务/EBITDA(倍)	17.71	16.98	23.58
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.09	4.68	3.10
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.49	-0.42	-2.32
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.39	0.33

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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+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%
本期债券偿债能力	
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
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 5 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 重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司 2014 年度 7 亿元公司债券的跟踪评级安排

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

重庆长寿经济技术开发区开发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。重庆长寿经济技术开发区开发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，重庆长寿经济技术开发区开发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重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆长寿经济技术开发区开发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。

如重庆长寿经济技术开发区开发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，联合资信有权终止信用等级。

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重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一四年七月二日

评级业务专用章

1101030046109