

信用等级公告

联合[2013] 611 号

联合资信评估有限公司通过对南阳投资集团有限公司及其拟发行的 2013 年度 18 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

南阳投资集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

南阳投资集团有限公司

2013 年度 18 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
二零一三年九月二十四日



南阳投资集团有限公司

2013 年度 18 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: 18 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息; 在本期债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末按照发行总额 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还本金

发行目的: 用于项目建设

评级时间: 2013 年 9 月 24 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	85.17	155.58	175.46
所有者权益(亿元)	57.53	118.36	120.42
长期债务(亿元)	22.14	18.71	42.43
全部债务(亿元)	25.31	31.17	45.56
主营业务收入(亿元)	3.01	2.18	10.15
利润总额(亿元)	2.55	0.93	1.06
EBITDA(亿元)	3.20	1.56	1.90
经营性净现金流(亿元)	-5.16	5.80	4.90
主营业务利润率(%)	0.35	0.88	0.23
净资产收益率(%)	4.39	0.78	0.88
资产负债率(%)	32.45	23.92	31.37
全部债务资本化比率(%)	30.55	20.84	27.45
流动比率(%)	582.59	438.88	631.32
全部债务/EBITDA(倍)	7.92	20.02	23.97
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.18	0.09	0.11

分析师

田 甜 王元中

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

南阳投资集团有限公司(以下简称“南阳投资”或“公司”)是南阳市基础设施投资建设的重要主体。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南阳市区域经济和财政实力较强,公司在资金、资产注入、工程代建和回购、财政补贴等方面得到地方政府的大力支持。联合资信同时注意到,公司其他应收款回收存在不确定性给公司带来的资金周转压力以及自身盈利能力弱等因素给公司经营带来不利影响。

南阳市经济持续快速增长,城市基础设施建设发展空间较大,公司经营前景良好,获取政府支持持续稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期公司债券设立提前分期偿还条款,在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。南阳市东北分区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目和南阳市中心城区内河水系综合治理项目一期开发所取得的土地出让收益有助于偿债资金更好的落实。基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评价,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 近年来南阳市区域经济持续快速增长,财政实力不断增强,为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司作为南阳市基础设施投资建设的重要主体,在资金、资产注入、工程代建和回购等方面得到地方政府的大力支持。
3. 本期债券分期偿还的结构设计在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。

关注

1. 公司资产构成中土地资产占比较大，资产流动性偏弱。
2. 公司其他应收款账龄较长，回收时间存在一定不确定性和资金周转压力。
3. 公司盈利能力弱，对政府补贴依赖性大。
4. 公司未来投资规模较大，存在一定资金压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南阳投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南阳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，未因南阳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南阳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、南阳投资集团有限公司 2013 年度 18 亿元公司债券信用等级自本期企业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

南阳投资集团有限公司（以下简称“南阳投资”或“公司”）于 2009 年经南阳市人民政府《南阳市人民政府关于成立南阳投资集团有限公司的批复》（宛政文【2009】87 号）批准成立的国有独资公司，注册资本 20 亿元，由南阳市财政局代表南阳市人民政府出资设立。

公司经营范围为：对实业、城市基础设施、高新技术产业的投资（国有法律、法规、国务院决定规定须经审批方可经营的项目除外）。

截至 2012 年底，公司本部设有综合保障部、项目开发部、资产运营部、投资建设部、财务计划部和法律顾问室 6 个职能部门。公司下属全资子公司南阳市建设投资有限公司并入财务合并报表。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 175.46 亿元，所有者权益 120.42 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 10.15 亿元，利润总额 1.06 亿元。

公司注册地址：位于南阳市张衡东路 396 号，法定代表人：郭廷献。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于 2013 年发行公司债券 18 亿元（以下简称“本期债券”），债券期限为 7 年，采用固定利率，并于第 3、4、5、6、7 年末始按照发行总额 20%、20%、20%、20% 和 20% 的比例归还本金。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券无担保。

2. 本期债券募投项目概况

本期债券募集资金共 18 亿元，全部用于项目建设，包括南阳市中心城区内河水系治理工程（一期）和南阳市东北分区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目。募集资金投资项目情况如下：

表1 本期募集资金投资项目情况（单位：万元）

募集资金用途	项目总投资	拟使用债券募集资金及占项目总投资比例	
南阳市中心城区内河水系治理工程（一期）	232380.73	110000.00	47.34%
南阳市东北分区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目	162692.00	70000.00	43.03%
合计	395072.73	180000.00	45.56%

资料来源：公司提供

南阳市中心城区内河水系治理工程(一期)

该项目治理范围为梅溪河、三里河、温凉河、护城河、十二里河、箆河、漂河等 3 条河流的城区段，主要建设内容包括调水工程（15.9 公里）、河道治理工程（30.3 公里）、污水截污管道工程、景观工程和辅助工程。该项目建成后能有效地提高河道的行洪标准，发挥极大的防洪排涝效益，改善河道沿线群众的生活环境，促进沿线土地增值，产生极大的经济和社会效益。

该项目已经获得南阳市发展与改革委员会

的项目可行性研究报告批复（宛发改城市【2013】125 号），通过了建设项目环境影响评价审批（宛环审【2013】110 号），获得了建设用地规划许可证和建设工程规划许可证；因该工程不涉及到新征用地，无需获得土地批复。

该项目总投资 232380.73 万元，建设工期为三年，已于 2013 年 4 月开工。根据该项目可行性研究报告，经济内部收益率为 14.68%，经济净现值为 4685.54 万元。项目资金主要来源于南阳市政府的财政支持以及发债募集资金 11 亿元，其中债务资金主要由 2596 亩土地出让金作

为还款来源。

南阳市东北分区部分区域基础设施建设及 周边棚户区改造项目

该项目包括对高新东路、天山东路、汉冶路、一中路、大屯路等五条道路的改造，以及丰源小区和邕河小区（新闻中心以东安置小区）两个棚户区的改造。区域内高新东路、天山东路等五条道路建设包括高新东路（独山大道-滨河路，全长 3910 米）、天山东路（仲景路-滨河路，全长 4311 米）、汉冶路（独山大道-滨河路，全长 2595 米）、一中路（规划北外环路-光武路，全长 3912 米）、大屯路（规划汉冶路-规划北外环路，全长 3432 米）；棚户区改造项目包括北包庄、岳庄、五福井、老庄等居民点的拆迁，拆迁面积 80.5 万平方米，安置房建设包括丰源小区和邕河小区（新闻中心以东安置小区），建设面积为 51 万平方米

该项目建设有利于完善南阳市基础设施建设；有利于拉大城市框架，推进南阳市城市化建设步伐；还可以带动南阳市土地的开发和增值，促进城市经济社会的发展，提高基础设施建设；并能够提升城市品位和知名度，提高城市居民生活水平。

该项目已经获得南阳市发展与改革委员会《关于南阳市东北分区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目可行性研究报告核准的批复》（宛发改城市【2013】47 号文）批准。

根据项目可行性报告，该项目总投资 162692.00 万元，建设工期为二年，已于 2013 年 3 月开工建设。针对棚户区改造项目，公司与南阳市政府签订了回购协议，回购金额为 13.65 亿元；基础设施工程属于公益性市政设施建设项目，由南阳市政府财政支持。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季

度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，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）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分

类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、

社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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,包括通过数量型工具和价格型工具 搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

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发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年,全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富,城市基础设施建设规模不断扩大,建设水平迅速提高,城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家,基础设施还比较薄弱,这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥,不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来,中央政府逐年增加基础设施建设投入,特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模,对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策,为城市基础设施建设领域注入了大量的资金,而地方政府也相应出台了许多优惠政策,积极支持城市基础设施的投资建设。

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

国家为推动城市基础设施建设领域的改革,出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施投资建设主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革,国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》,明确指出:要转变政府管理职能,确立企业的投资主体地位,企业的投资决策权应由企业自己行使,并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上,2009年3月,中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》,提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在2009年4万亿投资的刺激下,城市基础设施投资建设速度猛增,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,随后一批清理及监管政策出台,严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理(1)对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资,应通过财政预算等渠道,或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。(2)融

资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《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。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果(全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖)，对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源70%以上(含70%)必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发【2010】19号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

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。(1)禁止地方政府公益性项目向影子银行举债(2)地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务(3)地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目(4)制止地方政府违规担保承诺行为。财预【2012】463号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

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。

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。

2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施(不包括电力、燃气及水的生产与供应)投资5.84万亿，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资3.09万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3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。

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发展重点。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。

4. 区域经济环境

公司作为南阳市政府的重要基础设施建设主体，公司业务范围涉及区域内基础设施、公益事业以及重大项目的开发建设。南阳市经济水平以及未来发展规划对公司发展影响较大。

区域概况

南阳市位于河南省西南部，是豫鄂陕三省交界处的一座区域性中心城市。全市现辖 2 区、10 县、1 个县级市。总面积 2.66 万平方公里，人口 1085.48 万，是河南省 18 个省辖市中面积最大、人口最多的地级市。

在交通方面，南阳地理位置优越，交通便利，是豫、鄂、陕的交通要道。洛焦枝铁路纵贯南北，宁西铁路横穿东西，许平南襄、沪陕高速公路两个“十字”形重要通道为市域城镇与产业发展轴，以邓州和桐柏、西峡、淅川县城为四极，以小城镇为依托，拓展完善公路、铁路、航空现代立体交通支撑体系，形成“一体两翼、两圈两轴四极”向心发展、合理分工、功能互补、协调推进的城乡统筹发展新格局。南阳机场是全省三大航空港之一，国家东西、南北

通讯光缆干线在南阳交汇。随着国家“西部大开发”战略的实施和东部产业的梯次转移，南阳作为开拓西部市场的桥头堡和承接东部产业转移的接受地这一区位优势将会进一步凸现。

区域经济发展状况

作为河南省地域大市、人口大市和中原经济区建设主体区，南阳市近年来经济社会发展整体呈现和保持了良好的趋势和态势。在农业方面，南阳素有“中州粮仓”之称，是全国粮、棉、油、烟集中产地；在工业上，南阳市工业生产总值多年来稳居河南省第 3 位，拥有国家级高新技术产业开发区和一大批国家级重点企业，全市已经形成油碱化工、装备制造、冶金建材、纺织服装、食品加工、电力能源六大战略支撑产业和新能源、光电、新材料三大战略新兴产业。

初步核算，2012 年南阳市生产总值 2367.20 亿元，比上年增长 10.2%。生产总值在河南省仅次于郑州、洛阳，位居第三位。其中：第一产业增加值 423.62 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 1248.59 亿元，增长 12.8%；第三产业增加值 694.99 亿元，增长 9.0%。人均生产总值 23348 元。全年全市全部工业增加值 1110.10 亿元，比上年增长 12.9%。全年全社会固定资产投资 1819.13 亿元，比上年增长 23.2%。

财政实力

近三年来，随着南阳市经济不断发展，南阳市近年来财政实力得到了较快增长。根据南阳市统计局公报，2010~2012 年，南阳市财政全口径一般公共预算收入为 69.07 亿元、87.10 亿元和 103.65 亿元，市本级一般公共预算收入分别为 19.51 亿元、22.68 亿元、29.81 亿元，年均复合增长 23.63%，增速较快。

表 2 2010~2012 年南阳市本级实际可支配收入情况表（单位：万元）

序号	科目	2010 年	2011 年	2012 年
1=2+3	一般公共预算收入	195066	226766	298137
2	其中：税收收入	160505	184431	251275
3	非税收入	34558	42335	46862
4	基金收入	77583	67982	106360

5	其中：土地有偿使用收入	72644	64145	83068
6=7+8+9	上级补助收入	287397	421507	466830
7	其中：返还性收入	32491	35103	50219
8	财力性转移支付	46822	71601	136418
9	专项转移支付	208084	314803	280193
10	预算外收入	58875	57106	60184
11=1+4+6+10	地方可支配收入总计	618921	773361	931511

资料来源：南阳市财政局

从南阳市地方政府可控财力来看，2010年～2012年，南阳市本级可控财力稳步增长，地方可支配收入分别为61.89亿元、77.34亿元和93.15亿元，复合增长率22.68%。从构成来看，一般预算收入和上级补助收入是其重要组成部分，2012年分别占可支配收入的32.01%和50.12%，地方财政收入对上级补助收入的依

赖较大。

南阳市本级地方政府债务全部为直接债务；截至2013年4月底，南阳市本级政府债务余额为50.40亿元，主要为国内金融机构借款。南阳市债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为54.10%，债务负担一般。

表3 2012年底南阳市本级债务及综合财力情况（单位：万元）

地方债务（截至2013年4月底）	金额	地方财力（2012年度）	金额
（一）直接债务余额	495129.16	（一）地方一般预算本级收入	298137.00
1、外国政府贷款	1982.54	1. 税收收入	251275.00
2、国外金融组织贷款	141.22	2. 非税收入	46862.00
（1）世界银行贷款	141.22	（二）转移支付和税收返还收入	466830.00
3、国债转贷资金	1518.00	1. 一般性转移支付收入	136418.00
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	280193.00
5、解决地方金融风险专项借款	238.00	3. 税收返还收入	50219.00
6、国内金融机构借款	457849.40	（三）基金收入	106360.00
（1）政府直接借款		1. 土地有偿使用收入	83068.00
（2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	457849.40	（四）预算外财政专户收入	60184.00
7、债券融资	33400		
（1）中央代发地方政府债券	33400		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额	17660		
1、政府担保的国内金融机构借款	17660		
2. 政府担保的外国政府贷款			
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	503959.16	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	931511.00
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		54.10%	

资料来源：南阳市财政局

未来发展

“十二五”时期，南阳市发展战略定位和总体目标是：“十二五”末，全市工业增加值达到 1660 亿元，人均生产总值突破 3 万元，财政总收入达到 226 亿元，地方财政一般预算收入达到 127 亿元，固定资产投资突破 3000 亿元，粮食综合生产能力突破 120 亿斤，城镇化率年均增长 1.9 个百分点，达到 48%，中心城区建成区面积达到 130 平方公里，人口达到 140 万，新区建设完成投资 250 亿元左右；打造豫鄂陕省际区域性中心城市和综合交通枢纽，南阳机场年旅客吞吐量达到 54 万人次，郑渝铁路、宁西铁路复线、运城至十堰铁路南阳段建成投运，所有县市干线公路达到二级以上标准；建设豫鄂陕省际区域性中心城市，强化产业支撑，加快人口集聚；建设新能源、光电高新技术特色产业基地和重大装备制造基地。建设现代农业示范区和粮食主产区。在农业生产经营规模化、专业化、标准化、集约化、产业化等方面进行积极探索，先行先试，建立比较完善的现代农业产业体系。农业生产支撑条件明显改善，粮食生产和农业综合生产能力、抗风险能力、市场竞争能力显著增强；建设河南省高效生态经济示范区。高效利用区域优势资源，创新发展模式，实现经济社会发展与生态保护有机统一，形成生态循环、资源合理利用、生态效益显著的生态经济示范区。

总体来看，近几年南阳市经济社会不断进步，财政实力不断增强，债务水平良好，为公司未来发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为国有独资企业，由南阳市财政局代表南阳市人民政府出资设立。截至 2012 年底，公司注册资本为 20 亿元。

2. 企业规模

作为南阳市基础设施建设主体，公司通过债权投资和股权投资，支持地方经济建设和社会事业发展；对地方金融业进行参股投资；对资源型、基础型等优势产业进行参股控股投资，支持南阳市产业结构调整；对基础设施项目进行投资；对高新技术、先进制造业项目进行孵化、培育和投资；对城市建设存量土地和增量土地，配合国土部门进行整理和开发；对所属企业和资产依法进行经营、管理和运作，培育优势企业、实现国有资产保值增值。

公司全资子公司南阳市建设投资有限公司（以下简称“建投公司”）成立于 2000 年 10 月，为市政府授权市级投资主体和国有资产经营者，注册资金 10 亿元，法定代表人梅晓林（同为集团公司总经理、党委书记），主要负责对南阳市投资额度大、投资周期长并对南阳市经济社会发展有重大影响的大型基础设施项目进行投融资建设，促进经济发展，并为重点工业企业扩大再生产、流动资金贷款提供融资担保和委托贷款服务，支持重点工业项目建设。

3. 人员素质

目前，公司高管人员 5 人，设董事长 1 人，总经理、党委书记 1 人，副总经理 2 人，财务总监 1 人。

公司董事长郭廷献，男，1954 年出生。2002 年至 2009 年在南阳市财政局，任党组成员、副局长；2009 年至今任公司董事长。

公司总经理、党委书记梅晓林，男，46 岁，曾在南阳地区计建委、南阳市发改委工作，历任科长、南阳发改委助理调研员；2005 年 3 月至 2006 年 10 月，兼任南阳市建设投资有限公司董事长、总经理；2006 年 10 月至 2008 年 11 月，任南阳市发改委副主任；2008 年 11 月至今任南阳投资集团党委书记；2009 年 11 月至今兼任建设公司董事长、总经理。

截至 2012 年底，公司拥有在职员工 117

人，大部分拥有大专以上学历；按职称划分，拥有高级职称的占 4.27%，中级职称的占 39.32%，拥有初级职称的占 33.33%。

总体看，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. 外部支持

作为南阳市最重要的城市基础设施投融资平台，公司在资金、资产注入、工程代建和回购等方面得到地方政府的大力支持。

(1) 资金注入

2010 年初公司成立时，南阳市财政局代表南阳市人民政府货币出资 11.5 亿元作为公司注册资本的一部分。

(2) 资产注入

根据南阳市人民政府的批准（宛政文【2011】111 号）将南阳市发改委持有的南阳市建设投资有限公司 100% 股权（净资产为 9.47 亿元）无偿划转给公司，进一步增强了公司整体资产规模和经营能力。2013 年，根据宛政文【2013】33 号文，南阳市政府已将南阳市市政工程总公司（以下简称“市政公司”）的股权无偿划转给公司，工商变更手续已按时办理完毕。市政公司具有国家市政公用工程施工总承包壹级、公路工程施工总承包叁级、水利水电施工总承包叁级、混凝土预制构件专业承包叁级、城市园林绿化专业承包贰级资质。主要承建道路、公路、水利水电工程、桥梁、雨污排水、路灯安装、绿化，兼营预制构件、沥青产品等辅助生产设备施工。市政公司的注入显著的增强了公司的经营和盈利能力。

2009 年，南阳市人民政府同意将总额为 35.73 亿元市直属部分事业单位经营性资产和市政工程资产划入公司（宛政文【2009】84 号）。2011 年，其中有 33.80 亿元实物资产转出公司。

此外，经南阳市政府批准，公司下属建投公司在 2011 年购得多块土地，南阳市政府将本级财政所获得的土地收益作为资本金全部

返回给公司，包括南阳市政府将白河南阳城区段两侧 6748.1 亩 10 宗国有土地按规划用途以协议方式出让给建投公司（宛政【2011】60 号）；将 2888.915 亩的 5 宗国有土地（评估总价 323136.98 万元）确权给建投公司，并将土地出让金 129254.792 万元作为国有资本金注入建投公司（宛政【2011】68 号）；将白河南阳城区段两侧面积为 2000.283 亩 3 宗国有土地（评估总价 264979.01 万元）确权给建投公司，并将土地出让金 105991.604 万元作为国有资本金注入建投公司（宛政【2011】100 号）。

根据南阳市人民政府的批复（宛政文【2013】17 号），以 2011 年 8 月 31 日为基准日，将黄石庵林地及林木资产（登记林地面积 11835 公顷）无偿划转至公司（计入“其他长期资产”55.44 亿元）。

此外，南阳市政府将总计 551054.3 平方米土地注入公司，用地性质为商业用地和娱乐康体用地，预估价值为 8 亿元，手续正在办理当中。

(3) 工程代建

公司承担了南阳市部分城市基础设施建设任务，如道路、农运会场馆建设等。公司与南阳市人民政府签订协议，由公司进行项目代建或者由政府对公司建设项目进行回购。

(4) 财政补贴

2010 年~2012 年，公司分别收到补贴收入 2.68 亿元、1.16 亿元和 1.50 亿元，主要为城市基础设施建设补助资金、农运会建设补贴资金和融资补贴。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司自成立以来按照现代企业制度的要求不断健全和完善内部组织机构和规章制度，至今已初步确立起较适合自身发展的内部运行机制。按照《公司法》中对国有独资公司的规定，公司设立董事会、监事会及经营管理机

构。公司经营管理机构设总经理、副总经理、综合保障部、项目开发部、资产运营部、财务筹划部等各项职能部门，具体负责公司各项业务。

公司依法设立董事会，由公司成员组成，董事会成员为 5 人。董事会设董事长 1 人，为公司法定代表人，由市财政局委派。

公司设监事会，监事会设监事 5 人，其中职工监事 2 名。监事任期每届为三年。监事任期届满，由市财政局批准可以连任。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任产生，经对董事会负责。经营管理机构中层管理人员由总经理提名，董事会聘任；工作人员按照工作需要招聘。

2. 管理水平

公司本部设有综合保障部、项目开发部、资产运营部、投资建设部、财务计划部和法律顾问室 6 个职能部门，职能部门设置合理，部门职责清晰。

公司建立了严格的财务费用和资金管理制 度，对财务资金的使用进行管理。公司原则上不为集团之外的他人提供担保。如需担保，需经审查后由董事会批准。

项目投资管理方面，由于公司所建项目大多为市政、公益类工程，因此公司的项目投资

建设主要根据政府城建计划完成相应工作，由 财政局或建设部门会对项目进行监督审核。

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，但由于公司主要承担 政府性项目的投资建设，目前市场化运作程度 偏低，对政府依赖程度较高。

七、经营分析

1. 经营现状

作为南阳市重要的基础设施建设投融资 主体，公司业务范围涉及区域内基础设施、公 益事业以及重大项目的开发建设。公司的主营 业务收入主要来自南阳市城市基础设施项目 及土地开发整理的代建等。

2010 年~2012 年，公司主营业务收入呈波 动增长态势，三年分别为 3.01 亿元、2.18 亿元 和 10.15 亿元。工程代建收入为公司最主要的收 入来源，其中 2012 年实现 8.56 亿元(占公司主 营业务收入比重为 84.30%)，同比大幅增长 506.90%，主要是由于公司代建工程项目完工 结算所致；公司土地开发整理收入近三年呈波 动下降态势，其中 2012 年实现 1.59 亿元，同 比增长 125.23%。从毛利率看，近三年公司的毛 利率分别为 0.50%、1.26% 和 0.50%。

表 4 2010~2012 年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项 目	2010 年			2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程代建收入	12128.94	40.36	0.50	14099.76	64.63	0.50	85571.97	84.30	0.50
土地开发整理收入	17924.65	59.64	0.50	7077.09	32.44	0.50	15932.29	15.70	0.50
转让土地使用权收入				638.00	2.92	26.49			
合计	30053.59	100.00	0.50	21814.85	100.00	1.26	101504.26	100.00	0.50

资料来源：公司提供

2. 基础设施建设

公司作为南阳市基础设施建设的重要投 融资主体，近年来负责完成了大量的市政道路 建设、河道治理、管网建设和拆迁安置工程等 政府项目。公司基础设施建设项目经营主体

为公司本部及其子公司南阳市建设投资有限 公司，方式主要为工程代建和项目回购。

工程代建

根据公司与南阳市人民政府签订的《委托 代建协议》，经南阳市政府授权，公司作为项

目管理主体，按照相关的要求完成基础设施项目建设，南阳市财政局将按照工程进度向公司拨付工程价款，总价款为投资总额的100.5%。代建项目工程的投资总额以经评审确认的工程竣工决算的金额为准，包括代建过程中实际发生项目前期费用、工程勘察费用、工程设计费用、工程监理费用、工程管理费用、拆迁、补偿安置费用、专项贷款利息等各项支出，上述支出项目及支出数额由南阳市财政局评审确定。

2010年~2012年，公司已完成的代建工程包括宛城区永和苑小区拆迁安置项目、健康北路建设工程、滨河路排污工程、李宁体育公园配套设施建设项目、北京路大修和滨河路中修工程等，投资估算合计为10.99亿元。目前公司所有代建工程项目均已完工。

2010年~2012年，公司工程代建确认的收入分别为1.21亿元、1.41亿元和8.56亿元。截至2012年底，公司尚未收到的工程代建款为1.35亿元，计入公司应收账款科目中。

表5 截至2012年底公司已完成的代建项目情况（单位：万元）

年份	项目名称	项目建设内容	工期	投资估算
2010年	宛城区永和苑小区拆迁安置项目	宛城区永和苑小区 B 区住宅楼及及征地拆迁和配套项目建设，总建筑面积 15000 平方米	2 年	28000.00
	南阳至方城段线路通信设施迁改工程	南阳至方城段路段的公路通信设施迁改工程	1 年	70.00
	张衡西路新建项目	人民路至车站路段道路建设及配套基础设施建设工程	2 年	2670.00
	卧龙区白塔安置小区拆迁安置项目	卧龙区白塔安置小区住宅楼建设，总建筑面积 51105.4 平方米	1 年	3100.00
小计			--	33840.00
2011年	3 号路 4 号路新建工程	全长 1859 米，其中三号路全长 926 米，四号路全长 933 米，包括道路建设及配套基础设施建设	2 年	4200.00
	健康北路建设工程	312 国道—太澳高速段道路建设及配套基础设施项目建设	2 年	10380.00
	光武路、邕河桥、滨河路桥、河道绿化	光武路、滨河路、健康路跨邕河桥及河道绿化	2 年	2730.00
	南阳海关搬迁项目	包括南阳海关通关监管中心办公楼建设，总占地面积 29 亩，总建筑面积 12000 平方米	2 年	1570.00
	滨河路排污工程	污水处理厂进水泵房工程	2 年	10130.00
	梅溪河治理工程	包括梅溪河河道清淤、绿化工程	2 年	910.00
	人民北路改扩建工程	人民北路张衡路至 312 国道段道路工程及配套设施建设	2 年	2435.00
	中心城区园林绿化工程	白河湿地公园沿岸绿化工程，总面积 24.5 平方公里	1 年	1350.00
	2010 城区道路 10KV 强电入地工程	七一路、工业路段道路强电入地工程	2 年	1980.00
小计			--	35685.00
2012年	场西路新建项目	全长 1999 米，南起 312 国道，北至北外环路，红线宽度 30 米	1 年	2920.00
	李宁体育公园配套设施建设项目	李宁体育公园室外运动场、配套设施及绿化工程	1 年	16210.00
	5 号路新建项目	西起健康路，东至规划滨河路，全长 924 米，规划红线宽度 30 米	1 年	1403.00
	迎宾大道绿化改造工程	迎宾大道两侧道路绿化提升改造	1 年	3320.00
	北京路大修工程	中州路至 312 国道段道路大修工程	1 年	5300.00
	滨河路中修工程	312 国道至卧龙路段道路建设及配套基础设施建设工程	1 年	7250.00
	独山大道大修工程	白河大道至长江路段道路建设及配套基础设施工程	1 年	3380.00
	工业北路、七一路大修工程	工业北路八一路至车站路段和七一路大修工程	1 年	350.00
	南邓入市口人行道改扩建工程	南阳市卧龙路北京路至师院西侧段两侧人行道新建、架空强电入地	1 年	265.00
小计			--	40398.00
合计			--	109923.00

资料来源：公司提供

项目回购

公司城市基础设施建设项目回购业务的运营模式为：公司与南阳市人民政府就具体回购项目签订《城市基础设施建设项目建设—移

交（BT）合作协议》和《项目回购协议书（变更协议）》，根据上述协议规定，公司经授权作为项目投资主体，按照相关要求进行项目建设，并在项目建成后移交给南阳市政府，后者以政府回购的方式向公司分期支付“BT项目回购款”。BT项目回购款包含BT投资额和公司的投资回报。其中BT投资额为公司进行项目建设并经南阳市财政局审定确认的实际投资金额，包括项目前期费用、工程勘察费用、工程设计费用、工程监理费用、工程管理费用、工程决算费用、建设期利息支出等；公司的投资回报为BT投资额的1%。

会计处理上，公司将支付施工单位的工程进度款以及发生银行借款的利息，计入“其他长期资产”中的“长期应收款”科目。工程完工后，完成审价工作的，公司将“长期应收款”科目余额（实际投资额）与回购基数之间的差额于工程审价后一次确认为收入，回购基数由“长期应收款”转入“长期债权投资”，约定的投资回报（回购资金超出回购基数的部分）于实际收到回购资金时确认为当期投资收益；工程审价尚未结束的，公司将“长期应收款”科目余额（实际投资额）作为暂定的回购基数结转入“长期债权投资”，收到回购资金后进行相应的抵扣，同时将1%的投资回报部分确认为“投资收益”。

2010年~2012年，公司负责的BT项目主要有南阳市仲景路、张衡东路改扩建工程项目、第七届全国农运会场馆及配套路网建设项目、光武路、车站路等道路改扩建工程项目、白河沿岸环境综合治理一期工程（水利项目）、全国农运会配套基础设施项目和路网项目等。

截至2012年底，公司已收到的BT项目回购资金为2.95亿元，并其中的292.50万元确认为

投资收益。

3. 土地开发整理

公司就土地开发整理项目与南阳市人民政府签订的《委托土地整理协议》。根据协议规定，南阳市政府委托公司按照相关的要求进行基础设施项目国有用地土地开发整理，南阳市政府按照投资总额的100.5%向公司支付工程总价款，投资总额以经评审确认的结算金额为准。具体的价款支付由南阳市政府安排南阳市财政局按照工程进度进行拨付。

近三年，公司已实施并完成的土地开发整理项目包括场西路用地平整项目、健康路用地平整项目、南阳市主体育场区域用地平整项目、农运会代表团驻地用地平整项目、五号路用地平整项目、三号路和四号路用地平整项目、八一路道路建设用地平整项目、市安全局搬迁工程建设用地平整项目、市消防支队新建工程项目建设用地、滨河路排污工程和邕河治理工程项目建设用地的国有建设用土地整理工程等工程项目。

2010年~2012年，公司土地开发整理确认的收入分别为1.79亿元、0.71亿元和1.59亿元。截至2012年底，公司已全部收到南阳市财政局拨付的土地整理价款。

4. 未来发展

未来，公司将依据南阳市“十二五”规划纲要，按照南阳市政府的安排，继续进行城市基础设施项目的投资，同时加大整合政府优质资源，将经营性资源、优质资产以及未来需要资金推动的投资项目划入公司。另外，公司还将加强资金的管理，提高其使用效益。

截至2012年底，公司正在建设的工程项目主要有新闻中心建设项目、体育公园项目和南阳市白河沿岸环境综合治理一期工程（水利项目），预计总投资额28.96亿元，其中财政承担7.56亿元，银行贷款21.40亿元，截至2012年已完成投资27.33亿元，尚需投资1.62亿元。

考虑到本期债券募投项目南阳市东北分

区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目 and 南阳市中心城区内河水系治理工程（一

期）的总投资额39.51亿元，公司尚需投资的金额为41.13亿元，公司未来的融资压力较大。

表6 截至2012年底公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	资金筹措		截至 2012 年底已投资额	项目进度	预计完工时间
		银行贷款	财政承担			
新闻中心建设项目	173363.00	124000.00	49363.00	166140.65	进入收尾工程，部分已投入使用	2013 年 12 月
体育公园				7023.00	进入收尾工程，部分已投入使用，部分用地正在进行拆迁腾地	2013 年 6 月
南阳市白河沿岸环境综合治理一期工程项目(水利项目)	116218.00	90000.00	26218.00	100218.00	已进入收尾阶段	2013 年 6 月
合计	289581.00	214000.00	75581.00	273381.65	--	--

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

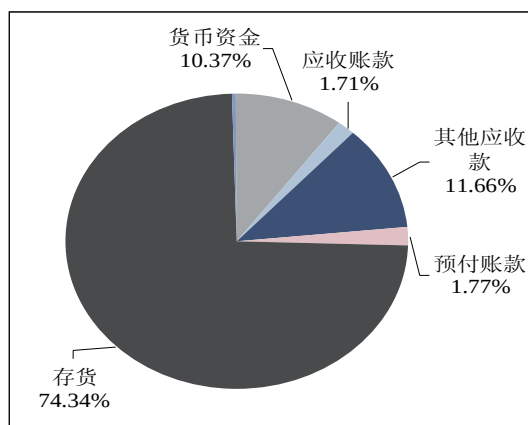
公司提供的 2010 年~2012 年合并财务报表已经大信会计师事务所有限公司进行三年连审，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 175.46 亿元，所有者权益 120.42 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 10.15 亿元，利润总额 1.06 亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额快速增长，复合增长率为 43.53%。截至 2012 年底，公司资产总额为 175.46 亿元，同比增长 12.78%。资产构成中，流动资产占 45.09%。

图 1 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司流动资产年复合增长 58.13%，截至 2012 年底，公司流动资产为 79.11 亿元。流动资产构成中，其他应收款占 11.66%，存货占 74.34%，货币资金占 10.37%。

截至 2012 年底，公司货币资金为 8.20 亿元，较 2011 年减少 41.41%。其中其他货币资金为 0.46 亿元，系银行承兑汇票保证金。

截至 2012 年底，公司应收账款为 1.35 亿元，全部为南阳市财政局应付代建工程款，账龄均为 1 年以内。

表 7 2012 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户情况（单位：万元、%）

单位名称	款项性质	金额	占其他应收款总额的比例
南阳市财政局	代付工程款	23480.49	25.91
南阳市非税收入管理局	暂借款	19791.00	21.40
唐河县投资公司	转贷资金	6000.00	6.49
清龙泉水业有限公司	转贷资金	5450.00	5.89
河南天工建设集团有限公司	暂借款	5086.00	5.50
合计	—	59807.49	64.69

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司其他应收款为 9.23 亿元，较 2011 年增加 17.85%。从账龄来看，1 年以内的占 43.33%，1~2 年的占 3.62%，2~3 年的占 2.01%，3 年以上的占 51.04%，公司回款时间较长，存在一定的不确定性，公司资金

周转存在一定压力。2012 年底公司对其他应收款提取 188.55 万元的坏账准备，计提比例为 0.20%。从集中度看，公司其他应收款前五大客户欠款金额为 5.98 亿元，占其他应收款总额的 64.69%，集中度较高。

截至 2012 年底，公司存货 58.81 亿元，较 2011 年底无变化，全部为土地使用权，土地使用权公司持有的主要目的为以后转让。报告期内未发生减值，所以没有计提减值准备。

截至 2012 年底，公司长期债权投资为 16.80 亿元，全部是由于 BT 项目的合同评审工作尚未完成，根据合同约定评审工作尚未完成，而将建设期内发生的投资总额暂估转入长期债权投资。

表 8 2012 年底公司长期债权投资情况（单位：万元）

项 目	金 额
BT 项目投资—仲景路、张衡东路	34257.43
BT 项目投资—健康路	21829.40
BT 项目投资—农运会配套场馆	54179.14
BT 项目投资—农运会配套路网	57720.97
合 计	167986.94

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司其他长期资产余额为 78.75 亿元，较 2011 年增长 5.84%，主要为林地资产和长期应收款（系与南阳市人民政府签订的 BT 项目投资增加款）。

总体来看，公司资产规模快速扩张，资产以土地资产为主，资产流动性偏弱。

3. 负债及所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益保持较快增长，年复合增长 44.68%，2012 年底，公司所有者权益合计 120.42 亿元，公司实收资本、资本公积和未分配利润在所有者权益中分别占 16.61%、79.54%和 3.46%。总体来看，公司权益稳定性较好。

随着公司资产规模的扩张，公司负债规模也持续快速增长，2010~2012 年，公司负债总

额复合增长 41.12%，2012 年底，公司全部负债总额 55.04 亿元，其中短期负债占 22.77%，长期负债占 77.23%。

截至 2012 年底，公司流动负债公司为 12.53 亿元，以应付账款（占 16.02%）、其他应付款（占 58.18%）和一年内到期的长期负债（占 21.33%）为主。截至 2012 年底，公司应付账款 2.01 亿元，1 年以内的占 92.85%，主要是代建工程已经完工移交使用，但公司与施工方尚未最终进行工程结算，而是按施工合同金额与已支付的工程款之间的差额暂估入账的应付工程款。公司其他应付款为 7.29 亿元，主要为向南阳市财政局的 5.33 亿元暂借款（占 73.11%，账龄 1 年以内，无利息）和铁路建设国债资金（占 19.20%，账龄 2~3 年，无利息）；一年内到期的长期借款为 2.67 亿元，全部为到期的银行借款。截至 2012 年底，公司长期负债为 42.51 亿元，主要为长期借款 42.43 亿元，以银行抵押借款和质押借款为主。

2010~2012 年，受益于政府资产注入和负债增长，公司负债水平有所波动。截至 2012 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 31.37%、26.05%和 27.45%；近三年平均值分别为 29.35%、22.68%和 26.09%。

总体看，近年来随着公司项目投入的加大，公司负债规模呈较快增长态势，债务负担有所加重，但仍较轻。未来，随着公司基础设施建设的投资规模的增长，债务水平可能有所上升。

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要以工程代建收入和土地一级开发收入为主。2010~2012 年，公司主营业务收入呈现明显的增长态势，复合增长 83.78%；2012 年公司主营业务收入 10.15 亿元，较 2011 年增长 365.30%，主要系工程代建收入大幅增长所致。2010 年~2012 年，公司主营业务利润率分别为 0.35%、0.88%和

0.23%，盈利水平低。

近三年公司期间费用在主营业务收入中占比均很低，2012 年占 5.25%。2010~2012 年公司营业利润分别为-0.14 亿元、-0.25 亿元和-0.49 亿元。在政府每年的持续补贴下，公司利润总额由负转正，分别达到 2.55 亿元、0.93 亿元和 1.06 亿元。补贴收入对利润总额影响大。

2010 年~2012 年，公司总资本收益率分别为 4.84%、1.66%和 2.10%，净资产收益率分别为 4.39%、0.78%和 0.88%，公司整体盈利能力弱。

总体来看，公司盈利能力弱，利润总额对补贴收入依赖程度高。

5. 现金流

经营活动现金流方面，2010 年~2012 年，伴随收入规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金实现较快增长，年复合增长 59.58%，其中 2012 年为 8.21 亿元，同比增长 282.35%；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金流为 10.46 亿元，主要为集团公司在经营活动中收到的暂借财政局款项、子公司建投公司与其他公司往来款以及政府补贴收入。近三年，公司经营活动产生的现金流出呈波动下降态势，其中 2012 年为 13.77 亿元，同比增长 29.11%。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-5.16 亿元、5.80 元和 4.90 亿元。

从收入实现质量来看，2010 年~2012 年，公司现金收入比分别为 107.30%、98.45%和 80.90%，公司收现质量有所减弱。

投资活动方面，公司的投资活动主要体现为资金流出，且以投资所支付的现金为主，其中 2012 年为 23.31 亿元，同比大幅增长 177.70%，主要是公司参与农运会相关的建设项目，大量的工程支出款项在 2012 年度发生。2010 年~2012 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-6.36 亿元、-8.40 亿元和-22.54 亿

元。总体看，近年来公司投资活动不断加大，筹资活动前的现金流均为净流出，经营性活动产生的现金不能完全满足公司投资所需资金需求。

从筹资活动看，2010 年~2012 年，公司筹资活动现金流入呈大幅增长趋势，三年分别为 21.07 亿元、9.03 亿元和 41.17 亿元，主要为借款所收到的现金。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 15.49 亿元、4.28 亿元和 11.84 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模有所扩大，但收入实现质量较差；公司投资性的支出增速较快，经营性现金净流量不能覆盖投资活动现金净流出，对外部融资有一定的依赖性。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率分别呈波动增长和波动下降态势，三年加权平均值分别为 563.84%和 233.39%，其中 2012 年底为 631.32%和 162.01%。近三年，公司经营现金流流动负债比呈上升态势，2012 年为 39.08%，同比上升 7.67 个百分点。考虑到公司流动资产中存货占比较大，流动性较差，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，公司 2010 年~2012 年 EBITDA 呈波动下降趋势，三年分别为 3.20 亿元、1.56 亿元和 1.90 亿元；近三年，公司全部债务/EBITDA 分别为 7.92 倍、20.02 倍和 23.97 倍。公司债务负担持续加重，但考虑到未来投资形成的债务偿还主要来自与政府签订的委托代建所形成的应收款项，债务偿还压力较低，公司整体偿债能力一般。

截至 2012 年底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 75.67 亿元，已使用 34.34 亿元，公司间接融资渠道良好。

截至 2012 年底，公司对外担保金额共计 4.46 亿元，被担保单位为南阳市非税收入管理局，为政府单位。总体看，公司对外担保金额

和比例较低，发生或有负债的风险较小。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行 B-2013043552380 号企业基本信用信息报告，截至 2013 年 4 月 28 日，公司无未结清和已结清不良信贷记录，无欠息，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特点，以及南阳市经济及政府财力状况、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

公司拟发行本期债券额度为 18 亿元，占 2012 年底公司长期债务和全部债务的比重分别为 42.43%和 39.51%，对公司现有债务影响较大。

截至 2012 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 31.37%、26.05%和 27.45%。以 2012 年底财务数据为基础，本期债券发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别为 37.75%、33.41%和 34.55%，公司的债务负担将有所加重，但仍处于合理范围内。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年，公司EBITDA对本期债券的保障倍数分别为0.18倍、0.09倍和0.11倍。本期债券本金自存续期内第三年起至第七年分期等额偿还，每年待偿还金额为3.6亿元。2010~2012年，公司EBITDA对每年待偿还本金的保障倍数分别为0.89倍、0.43倍和0.53倍，EBITDA对每年待偿还本金保障程度较弱。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量

分别为本期公司债券的0.78倍、0.35倍和0.45倍。本期债券本金自存续期内第三年起至第七年等额偿还，每年待偿还金额为3.6亿元。2010~2012年，公司经营活动现金流入量对每年待偿还本金的保障倍数分别为3.44倍、4.57倍和5.19倍。经营活动现金流入量对每年待偿还本金保障程度较好。

针对南阳市中心城区内河水系综合治理（一期）项目，南阳人民政府签署了关于该项目融资批复（宛政文【2013】68号），项目资金来源包括政府的财政支持以及项目实施后整理的 1964.02 亩土地未来出让成本返还和南阳市政府注入的专项用于还款的 631.983 亩土地未来出让收入组成。表 9 为 2014 年~2020 年公司整理片区以及政府注入地块挂牌上市计划，联合资信关注到，土地出让受宏观经济形势、国家政策调控及房地产行业景气度影响较大，公司预测的土地出让计划及收入规模实现存在一定不确定性，若公司无法按照预测计划进行土地出让将会对公司未来偿债造成一定压力。联合资信将密切关注公司未来土地出让计划实施情况。

表 9 公司土地出让计划（单位：亩、亿元）

年度	土地出让面积	土地出让收入返还
2014 年	148.20	1.19
2015 年	210.90	1.69
2016 年	616.183	3.49
2017 年	462.26	3.70
2018 年	362.72	2.90
2019 年	391.18	3.13
2020 年	404.56	3.10
合计	2596.003	19.20

资料来源：公司提供

针对南阳市东北分区部分区域基础设施及周边棚户区改造项目，南阳市人民政府与公司签订了 BT 协议。协议约定，项目拟回购金额为 13.65 亿元，从 2014 年开始分 7 期支付，2014 年~2015 年每年支付的金额为 1.40 亿元，2016 年~2020 年每年支付 2.17 亿元。

总体看，公司 EBITDA 对本期公司债券分期等额待偿还金额保障程度一般，经营活动现金流入量对本期公司债券分期等额待偿还金额保障程度较好。未来土地出让及棚户区 BT 回购资金对本期债券具有较好的保障能力。但联合资信也关注到偿债资金部分来源于土地出让金，未来土地出让进度和金额可能存在一定波动性，可能与债务偿还存在一定的不匹配性。

3. 偿债资金监管

为保证本期债券募集资金的合理使用，确保到期按时足额还本付息，公司与国家开发银行股份有限公司河南省分行签订《资金账户开立与监管协议》（以下简称“监管协议”），在该行开设唯一的偿债资金专户，用于管理本期债券偿债资金。偿债资金专户内的资金专项用于本期债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用。根据《监管协议》，在本期债券还本付息日（T 日）前 5 个工作日（即 T-5 日），如账户监管人确认偿债专户内的资金足够支付当期债券本息，则于当日向发行人报告。在 T-5 日，偿债专户没有足够的资金用于支付当期债券本息，账户监管人应于当日通知发行人和债权人代理人。

公司聘请国开证券有限责任公司担任本期债券的债权人代理人，并与债权人代理人签订了《2013 年南阳投资集团有限公司公司债券债权人代理协议》。公司和债权人代理人还制定了本期债券的债券持有人会议规则，规范本期债券持有人会议的组织和行为，界定债券持有人会议的职权、义务，保障债券持有人的合法权益。

4. 银行流动性支持

公司与国家开发银行股份有限公司河南省分行签订《开发性金融支持协议》，约定在本期债券存续期内，若公司对本期债券本金和利息兑付发生临时资金流动性不足时，国家开发银行股份有限公司河南省分行承诺在符合

自身各项贷款条件并经该行贷款审批程序批准的前提下，给予一定的流动性支持，该流动性支持贷款仅用于为本期债券偿付本息，以解决公司本期债券本息偿付困难。

十、结论

近年来南阳市区域经济持续快速增长，财政实力不断增强。作为南阳市政府的重要基础设施建设的主体，公司业务范围涉及区域内基础设施、公益事业以及重大项目的开发建设，在资金、资产注入、工程代建和回购、财政补贴等方面得到地方政府的大力支持。联合资信同时注意到，公司其他应收款回收存在不确定性给公司带来的资金周转压力以及自身盈利能力弱等因素给公司经营带来不利影响。

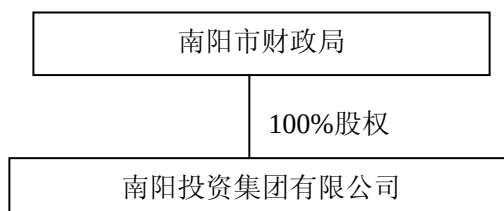
公司近年来资产规模快速扩张，构成以土地资产为主，资产流动性偏弱；负债规模呈较快增长态势，债务负担有所加重，但仍较轻；盈利能力弱，利润总额对补贴收入依赖程度高；公司整体偿债能力一般。

南阳市经济持续快速增长，城市基础设施建设发展空间较大，公司经营前景良好，获取政府支持持续稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

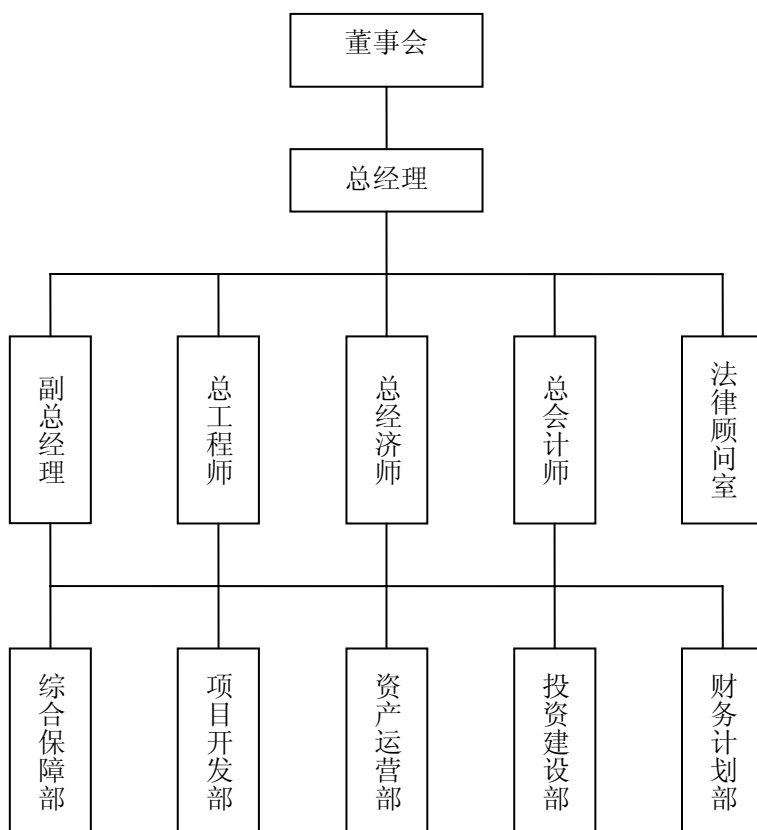
本期公司债券设立提前分期偿还条款，在一定程度上缓解了公司未来的集中偿付压力。公司经营活动现金流对本期公司债券分期等额待偿还金额保障程度较好。南阳市东北分区部分区域基础设施建设及周边棚户区改造项目 and 南阳市中心城区内河水系综合治理项目一期开发所取得的土地出让及商业开发收益有助于偿债资金更好的落实。

总体看，本期债券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	123227.63	140014.51	82031.92	-18.41
短期投资	0.00	0.00	0.00	
应收票据	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收账款	0.00	0.00	13540.07	
其他应收款	191384.43	78297.82	92274.84	-30.56
预付账款	144.19	2200.00	14000.00	885.35
期货保证金	0.00	0.00	0.00	
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	
存货	469.00	588115.99	588115.99	3441.16
待摊费用	0.00	0.00	0.00	
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	1178.40	1178.40	1178.40	0.00
流动资产合计	316403.66	809806.72	791141.23	58.13
长期投资				
长期股权投资	100308.91	1261.76	7280.52	-73.06
长期债权投资	0.00	0.00	167986.94	
长期投资合计	100308.91	1261.76	175267.46	32.18
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
加：合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期投资净额	100308.91	1261.76	175267.46	32.18
固定资产				
固定资产原值	163.48	187.76	191.47	8.22
减：累计折旧	94.59	106.77	118.58	11.97
固定资产净值	68.89	80.98	72.89	2.86
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	68.89	80.98	72.89	2.86
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	0.00	0.00	0.00	
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	68.89	80.98	72.89	2.86
无形资产及其他资产				
无形资产	657.00	642.78	623.74	-2.56
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
其他长期资产	434219.17	744005.81	787474.66	34.67
无形资产及其他资产合计	434876.17	744648.59	788098.40	34.62
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	851657.62	1555798.05	1754579.97	43.53

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	6800.00	19780.50	0.00	-100.00
应付票据	0.00	0.00	4569.60	
应付账款	2.77	1830.51	20070.94	8412.24
预收账款	638.00	0.00	0.00	-100.00
应付工资	0.00	0.00	0.00	
应付福利费	0.00	0.00	0.00	
应付利润（股利）	0.00	0.00	0.00	
应交税金	262.29	786.44	1015.12	96.73
其他未交款	0.84	1.75	13.17	296.81
其他应付款	21706.29	57315.54	72912.19	83.28
预提费用	0.00	0.00	0.00	
预计负债	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	24900.00	104800.60	26734.00	3.62
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	54310.19	184515.34	125315.02	51.90
长期负债				
长期借款	221400.00	187099.40	424265.40	38.43
应付债券	0.00	0.00	0.00	
长期应付款	0.00	0.00	0.00	
专项应付款	672.73	609.09	795.45	8.74
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	222072.73	187708.49	425060.85	38.35
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	276382.92	372223.83	550375.88	41.12
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	
所有者权益				
实收资本	200000.00	200000.00	200000.00	0.00
资本公积	348764.96	947861.95	957861.95	65.72
盈余公积	2650.97	3571.23	4634.21	32.22
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	23858.77	32141.04	41707.93	32.22
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	575274.70	1183574.22	1204204.09	44.68
负债及所有者权益合计	851657.62	1555798.05	1754579.97	43.53

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	30053.59	21814.85	101504.26	83.78
减: 主营业务成本	29904.07	21540.49	100999.27	83.78
主营业务税金及附加	45.05	81.51	270.02	144.81
加: 代购代销收入	0.00	0.00	0.00	
二、主营业务利润	104.47	192.85	234.98	49.98
加: 其他业务利润	693.70	453.69	238.07	-41.42
减: 营业费用	0.00	0.00	0.00	
管理费用	202.38	1072.40	644.21	78.42
财务费用	2024.26	2098.86	4687.13	52.17
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	-1428.46	-2524.72	-4858.30	84.42
加: 投资收益	55.47	23.86	346.66	149.99
补贴收入	26840.40	11564.30	15002.75	-25.24
营业外收入	0.00	202.23	139.37	
其他	0.00	0.00	0.00	-
减: 营业外支出	0.00	0.04	0.62	1927.39
其他支出	0.00	0.00	0.00	-
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	25467.41	9265.63	10629.87	-35.39
减: 所得税	220.27	63.11	0.00	-100.00
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-
五、净利润	25247.14	9202.52	10629.87	-35.11

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
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	32246.11	21477.34	82119.49	59.58
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	91639.89	143173.92	104591.69	6.83
经营活动产生的现金流入小计	123886.00	164651.26	186711.19	22.76
购买商品、接受劳务支付的现金	30514.49	19299.56	70013.69	51.47
支付给职工以及为职工支付的现金	113.79	129.99	164.69	20.30
支付的各项税费	43.16	27.17	208.73	119.92
支付的其他与经营活动有关的现金	144795.19	87229.85	67355.50	-31.80
经营活动产生的现金流出小计	175466.63	106686.57	137742.61	-11.40
经营活动产生的现金流量净额	-51580.63	57964.69	48968.58	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	23150.00	
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	327.91	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
投资活动产生的现金流入小计	0.00	0.00	23477.91	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	57.42	29.04	15733.72	1555.28
投资所支付的现金	63523.56	83949.98	233125.13	91.57
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
投资活动产生的现金流出小计	63580.98	83979.02	248858.84	97.84
投资活动产生的现金流量净额	-63580.98	-83979.02	-225380.93	88.28
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	116002.36	0.00	0.00	-100.00
借款所收到的现金	94700.00	90280.50	401719.50	105.96
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	10000.00	
筹资活动产生的现金流入小计	210702.36	90280.50	411719.50	39.79
偿还债务所支付的现金	28227.27	31763.64	262464.24	277.25
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14597.26	15651.65	30793.72	45.24
支付的其他与筹资活动有关的现金	13000.00	64.00	31.78	-95.06
筹资活动产生的现金流出小计	55824.54	47479.29	293289.74	129.21
筹资活动产生的现金流量净额	154877.82	42801.21	118429.76	-12.55
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	39716.21	16786.88	-57982.59	

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	25247.14	9202.52	10629.87	-35.11
加：未确认的投资损失（以“+”号填列）				
加：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	
计提的资产减值准备	-53.57	16.14	-0.85	-87.40
固定资产折旧	14.08	12.18	11.81	-8.41
无形资产摊销	18.25	18.98	19.04	2.15
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.00	0.00	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	6210.07	6269.36	8348.91	15.95
投资损失(减:收益)	-55.47	-23.86	-346.66	149.99
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-469.00	469.00	0.00	-100.00
经营性应收项目的减少(减:增加)	-95387.75	8095.67	-20007.20	-54.20
经营性应付项目的增加(减:减少)	12895.63	33904.70	43719.51	84.13
其他	0.00	0.00	6594.15	
经营活动产生的现金流量净额	-51580.63	57964.69	48968.58	
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	123227.63	140014.51	82031.92	-18.41
减：现金的期初余额	83511.42	123227.63	140014.51	29.48
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	39716.21	16786.88	-57982.59	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	--	--	14.99
存货周转次数(次)	63.76	0.07	0.17
总资产周转次数(次)	0.04	0.02	0.06
现金收入比(%)	107.30	98.45	80.90
盈利能力			
主营业务利润率(%)	0.35	0.88	0.23
总资本收益率(%)	4.84	1.66	2.10
净资产收益率(%)	4.39	0.78	0.88
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	27.79	13.65	26.05
全部债务资本化比率(%)	30.55	20.84	27.45
资产负债率(%)	32.45	23.92	31.37
偿债能力			
流动比率(%)	582.59	438.88	631.32
速动比率(%)	581.72	120.15	162.01
经营现金流动负债比(%)	-94.97	31.41	39.08
EBITDA 利息倍数(倍)	2.15	0.99	0.79
全部债务/EBITDA(倍)	7.92	20.02	23.97
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.46	-0.08	-0.39
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.74	-1.66	-7.29
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券额度(倍)	0.18	0.09	0.11
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.69	0.91	1.04
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.29	0.32	0.27
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.64	-0.14	-0.98

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 南阳投资集团有限公司 2013 年度 18 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）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南阳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。南阳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，南阳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南阳投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南阳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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如南阳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，如本期债券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南阳投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

