

# 信用等级公告

联合[2013] 121 号

---

联合资信评估有限公司通过对河池市城市建设发展有限公司及其拟发行的 2013 年度 11 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

河池市城市建设发展有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>-</sup>

河池市城市建设发展有限公司

2013 年度 11 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

二零一三年十二月十二日



---

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](http://www.lhratings.com)

## 河池市城市投资建设发展有限公司

### 2013 年度 11 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<sup>-</sup>

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 11 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 债券存续期每年付息一次, 同时设本金提前偿还条款, 于债券存续的第三个计息年度末开始按照债券发行总额 20% 的比例等额偿还本金

发行目的: 用于河池市城西片区、城东片区及百旺片区市政道路及附属工程等工程建设

评级时间: 2013 年 12 月 12 日

#### 财务数据

| 项 目              | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)         | 20.28  | 58.39  | 62.44  |
| 所有者权益(亿元)        | 5.21   | 38.88  | 44.69  |
| 长期债务(亿元)         | 8.32   | 9.58   | 11.88  |
| 全部债务(亿元)         | 8.32   | 9.58   | 11.88  |
| 主营业务收入(亿元)       | 2.94   | 5.66   | 2.48   |
| 利润总额(亿元)         | 0.94   | 1.32   | 1.16   |
| EBITDA(亿元)       | 0.94   | 1.32   | 1.18   |
| 经营性净现金流(亿元)      | -0.18  | -0.54  | -2.46  |
| 主营业务利润率(%)       | 10.46  | 10.42  | 10.43  |
| 净资产收益率(%)        | 16.55  | 3.05   | 2.46   |
| 资产负债率(%)         | 74.30  | 33.40  | 28.43  |
| 全部债务资本化比率(%)     | 61.47  | 19.77  | 20.99  |
| 全部债务/EBITDA(倍)   | 8.85   | 7.25   | 10.10  |
| EBITDA 利息倍数(倍)   | 1.47   | 2.26   | 1.61   |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.09   | 0.12   | 0.11   |

#### 分析师

黄静雯 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(以下简称“联合资信”)的评级反映了河池市城市投资建设发展有限公司(以下简称“公司”)作为河池市城市基础设施建设的唯一主体, 在经营环境和政府支持等方面的优势突出。同时, 联合资信也关注到公司主营业务公益性质明显, 盈利能力弱以及未来资本支出较大等因素对其整体偿债能力的不利影响。

未来随着公司代建项目移交及土地出让收入的实现, 公司整体收入水平有望得到提升; 河池市政府持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司土地出让收入对本期债券本息偿付提供了保障, 同时公司对本期债券进行了土地抵押担保, 提高了本期债券到期偿付的安全性, 此外, 公司还为本期债券设立了本金提前偿还条款, 降低了本金集中偿付风险。上述保障措施提升了本期债券偿付安全性。

综合分析, 联合资信认为, 本期债券到期不能偿还的风险较低。

#### 优势

1. 公司所属地区经济发展稳定, 财政收入稳步增长, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为河池市城市基础设施建设的唯一主体, 河池市政府在资产注入、补贴等方面的支持力度较大。
3. 公司债务负担较轻。
4. 公司对本期债券进行了土地抵押担保, 提高了本期债券到期偿付的安全性。此外, 本期债券设立了本金提前分期偿还条款, 降低了本金集中偿付风险。

#### 关注

1. 公司主营业务以公益基础设施项目建设为主，公益性质明显，投资与经营对政府政策依赖度高，整体盈利能力偏弱。
2. 公司资产中，应收账款及土地存货占比大，整体资产流动性一般。
3. 公司BT项目回购款尚未有实际现金流入。
4. 公司未来资本性支出较大，存在一定的资金压力。
5. 公司偿债资金主要来源于土地出让收入，目前政府未有明确土地出让安排，存在波动性及不匹配性风险。

## 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）与河池市城市投资建设发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与河池市城市投资建设发展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，未因河池市城市投资建设发展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河池市城市投资建设发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、河池市城市投资建设发展有限公司 2013 年度 11 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

公司成立于 2005 年 7 月 25 日，是经河池市人民政府河政函〔2005〕109 号批文批准设立，由河池市人民政府国有资产监督管理委员会以货币资金 4500 万元及土地使用权作价 1500 万元出资设立。2011 年 12 月 23 日，河池市人民政府国有资产监督管理委员会将原以土地使用权出资 1500 万元变更为货币资金出资 1500 万元，广西华信会计师事务所有限公司对其出具了“华信验字[2011]第 290 号”验资报告。

公司主要职能是按照河池市国民经济和社会发展规划、城市总体规划、土地利用规划和建设发展的需要，重点从事河池市重大基础设施建设、履行项目建设融资。

公司经营范围主要包括：国家政策性、商业性的城市公共基础设施及重点工程建设融资、投资管理；城市房地产开发及旧城改造；城市工业加工区的基础设施建设；承接政府委托的建设项目物资采购；城市公共资源经营管理；土地收储（涉及资质证的凭证经营）。

截至 2012 年底，公司资产总额为 62.44 亿元，所有者权益为 44.69 亿元。2012 年，公司实现主营业务收入 2.48 亿元，利润总额 1.16 亿元。

公司住所：河池市西环路 107 号；法定代表人：黄家烈。

## 二、本期债券及募投项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划 2013 年度发行 11 亿元企业债，债券期限 7 年，采用固定利率，同时为本期债券设立了本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20% 和 20% 的比例偿还债券本金。本期债券采用单利按年付息，不计复利，逾期不另计利息。

### 2. 本期债券投资项目概况

表 1 募集资金用途

（单位：万元、%）

| 项目名称             | 投资总额      | 拟使用<br>债券金额 | 拟用债券金<br>额占比 |
|------------------|-----------|-------------|--------------|
| 河池市城西片区市政道路及附属工程 | 130208.00 | 55000.00    | 42.24%       |
| 河池市城东片区市政道路及附属工程 | 93973.00  | 40000.00    | 42.57%       |
| 河池市百旺片区市政道路及附属工程 | 38096.00  | 15000.00    | 39.37%       |
| 合计               | 262277.00 | 110000.00   | 41.94%       |

资料来源：公司提供

本期债券募集资金 11 亿元，拟全部用于河池市城东片区市政道路及附属工程、河池市城西片区及附属工程和河池市百旺片区市政道路及附属工程等三大工程建设，项目具体情况如下：

#### 河池市城西片区市政道路及附属工程

项目已经河池市发展和改革委员会核准批复（河发改审批〔2011〕598 号）。

项目建设内容为：新改扩建城西大道等 16 条西部城区城市主次干道，道路总长 17440.6 米，同时实施给水、排水、绿化、照明等附属工程。项目总投资额 130208 万元。

该项目于 2012 年 4 月开工建设，截至 2013 年 8 月底，项目累计完成投资额 44687.50 万元。

#### 河池市城东片区市政道路及附属工程

项目已经河池市发展和改革委员会核准批复（河发改审批〔2011〕597 号）。

项目建设内容为：改扩建解放东路等 24 条东部城区城市主次干道，道路总长 21543.5 米，同时实施给水、排水、绿化、照明等附属工程。项目总投资额 93973 万元。

该项目于 2012 年 3 月开工建设，截至 2013 年 8 月底，项目累计完成投资额 32287.20 万元。

#### 河池市百旺片区市政道路及附属工程

项目已经河池市发展和改革委员会核准批复（河发改审批〔2012〕179 号）。

项目建设内容为新改扩建翠竹南、北路等 11 条百旺片区城市主次干道，道路总长 9175.2 米，同时实施给水、排水、绿化、照明等附属工程。

项目投资额 38096.00 万元。

该项目于 2012 年 12 月开工建设,截至 2013 年 8 月底,项目累计完成投资额 18347.10 万元。

上述三个项目均为河池市市政道路建设项目。项目建成通车后,将改善目前河池市较为薄弱的城市道路系统,使河池市新城区道路基础设施形成基本路网骨架,完善了河池市新城区的基础配套设施,从而推动河池市新城区的经济建设。

### 三、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观经济

2011 年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响,制造业投资在 2011 年一直保持高速增长,在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下,导致工业产成品库存在趋势上持续上升,2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言,2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》,2011 年国内生产总值 471564 亿元,比上年增长 9.2%。其中,第一产业增加值 47712 亿元,增长 4.5%;第二产业增加值 220592 亿元,增长 10.6%;第三产业增加值 203260 亿元,增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%,第二产业增加值比重为 46.8%,第三产业增加值比重为 43.1%。

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

中国全年货物运输总量 369 亿吨,比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里,增长 12.1%。

2012 年中国实现国内生产总值 519322 亿元,同比增长 7.8%,分季度看,前三季度 GDP 同比增速持续回落,一季度同比增长 8.1%,二季度增长 7.8%,三季度增长 7.7%,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%。固定资产投资方面,2012 年 1~12 月,固定资产投资(不含农户) 364835 亿元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期下降 3.4 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。2012 年 1-11 月,全社会货物运输量 369.57 亿吨,同比增长 11.9%;货物运输周转量 155126.16 亿吨公里,同比增长 9.2%。

#### 2. 政策环境

财政政策方面,2011 年全年公共财政收入 103740 亿元,比上年增加 20639 亿元,增长 24.8%;其中税收收入 89720 亿元,增加 16510 亿元,增长 22.6%。2011 年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元,同比增长 19.8%;用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年 1~11 月全国教育支出 16394

亿元,同比增长 32.9%;医疗卫生支出 6027 亿元,同比增长 19.7%;社会保障和就业支出 11089 亿元,同比增长 15.7%;住房保障支出 3688 亿元,同比增长 16.8%。

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

2012 年,央行年内 2 次下调存款准备金率,2 次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,同时频繁实施大量逆回购的公开市场操作,通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性,引导利率下行,为稳增长创造宽松的货币环境。根据中国人民银行《2012 年金融统计数据报告》和《2012 年社会融资规模统计数据报告》,截至 2012 年末,广义货币供应量(M2) 97.42 万亿元,同比增长 13.8%,较上年同期增长 0.2 个百分点,增速整体平稳。全年社会融资规模为 15.76 万亿元,比上年多 2.93 万亿元,增幅较大其中信托贷款和债券融资是全年社会融资规模增量的主要贡献方式。

产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日,国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》;2011 年 9 月 7 日,国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》;2011 年中央政府继续加强房地产调控,“国八条”、房产税试点改革先后落地,“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级,房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》,

提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台,对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。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。

#### 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项目实行贷款贴息等一系列优惠政策,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。

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。

根据国家统计局最新数据，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重点。

## 2. 区域经济概况

河池市地处广西西北边陲，全市土地面积3.35万平方公里，总人口为409万人。河池市现辖9县，其中民族自治县5个，境内有壮、汉、瑶、仫佬、毛南、苗、侗、水等8个世居民族，是广西壮族自治区少数民族聚居最多的地区之一。

河池是全国著名的“有色金属之乡”，其中，锡金属储量占全国三分之一，居全国之首；钨金属储量名列世界前茅；锑和铅金属储量居全国第二。此外，钒、铜、镓、金、铁、石灰石、大理石、煤的储量也极为丰富。河池水能资源蕴藏量极为丰富，是全国重点水电建设基地之一，据统计，河池全市水能资源蕴藏量约1000万千瓦。国家计划在红水河建设的10座梯级电站，其中有4座在河池境内，目前已建成投产的大化电站和岩滩电站，装机容量分别为40万千瓦和121万千瓦；已建成投产的天峨县境内的龙滩电站，总装机容量

630万千瓦，年发电量187亿千瓦时，是全国第三大的大型水电站，是红水河梯级规划中最大的“龙头”电站。此外，河池还是一个旅游资源富饶的少数民族地区。据不完全统计，河池已发现的风景名胜、点共60余处，包括摩崖石刻、巴马长寿之乡、媲美桂林的喀斯特地貌，以及多个国家级自然保护区等。

2010~2012年，河池市GDP同比增长率分别为12.53%、3.31%和-0.47%，其中2012年河池市实现国民生产总值497.52亿元。其中，第一、三产业完成增加值分别为126.16亿元和193.26亿元，同比增长4.59%和3.89%，第二产业增加值178.10亿元，同比下降6.20%。第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重达25.36%、35.80%和38.84%。2012年河池市经较上年有所下降，主要原因是：①宏观经济持续下行，对有色、电力等河池市主要产业需求下降；②2012年年初龙江河突发环境事件，对河池市重金属产业产生了一定冲击等。

表2 河池市 2010~2012 年经济发展指标  
(单位：亿元、%)

|      | 2010 年 |       | 2011 年 |      | 2012 年 |       |
|------|--------|-------|--------|------|--------|-------|
|      | 数值     | 增幅    | 数值     | 增幅   | 数值     | 增幅    |
| GDP  | 468.74 | 12.53 | 518.13 | 3.31 | 497.52 | -0.47 |
| 第一产业 | 97.87  | 5.77  | 119.81 | 3.58 | 126.16 | 4.59  |
| 第二产业 | 216.29 | 16.96 | 227.32 | 2.45 | 178.10 | -6.20 |
| 第三产业 | 154.58 | 11.36 | 171.16 | 4.02 | 193.26 | 3.89  |

资料来源：河池市近三年国民经济和社会发展统计公报

固定资产投资方面，2010~2012年，河池市分别完成规模以上固定资产投资361.95亿元、435.78亿元和277.84亿元，同比增速分别达31.60%、30.29%、-36.26%。其中2012年，受宏观经济下行、房地产调控及龙江河突发环境事件等因素影响，固定资产投资277.84亿元，较上年同期下降36.26%，扣除价格因素，实际下降36.64%。

## 3. 财政收入及政府债务

伴随经济持续发展，河池市财政收入也不断增长，2010~2012年，河池市财政收入（不含上级补助收入）三年复合增长率为-2.98%，其中，

2012年河池市财政收入，受宏观经济下行、房地产调控等因素影响，较上年减少6.16亿元，达44.56亿元。从构成看，以一般预算收入和基金收入为主，2012年占财政收入比重分别达49.75%和130.16%。此外，河池市还受益于国家政策倾斜，获得上级补助收入规模较大，2010年~2012

年分别为98.20亿元、120.17亿元和155.27亿元，呈持续增长态势。政府债务负担方面，根据河池市财政局提供数据，截至2013年6月底，河池市政府债务率为32.93%，整体债务负担较轻，详见表4。

表3 2010~2012年河池市财政收入情况（单位：亿元，%）

|            | 2010年  | 2011年  | 2012年  | 增长率    |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 财政收入（全市口径） | 47.34  | 50.72  | 44.56  | -2.98  |
| 一般性预算收入    | 22.95  | 23.36  | 22.17  | -1.71  |
| 基金收入       | 6.81   | 7.68   | 13.44  | 40.48  |
| 上级补助收入     | 98.20  | 120.17 | 155.27 | 25.74  |
| 预算外财政专户基金  | 3.60   | 1.56   | 1.51   | -35.24 |
| 地方可控财力     | 131.56 | 152.77 | 190.58 | 20.36  |
| 一般预算支出     | 120.97 | 142.45 | 175.94 | 20.60  |
| 基金支出       | 10.24  | 10.78  | 17.94  | 32.36  |
| 预算外支出      | 4.03   | 1.53   | 1.53   | -38.38 |

资料来源：河池市财政局

表4 截至2013年6月底河池市地方债务情况（单位：万元，%）

| 地方债务（截止2013年6月）                   | 金额            | 地方财力（2012年度）                  | 金额             |
|-----------------------------------|---------------|-------------------------------|----------------|
| <b>（一）直接债务余额</b>                  | <b>619994</b> | <b>（一）地方一般预算本级收入</b>          | <b>221707</b>  |
| 1、外国政府贷款                          |               | 1、税收收入                        | 144705         |
| 2、国际金融组织贷款                        | 23264         | 2、非税收入                        | 77002          |
| （1）世界银行贷款                         | 17174         | <b>（二）转移支付和税收返还收入</b>         | <b>1552660</b> |
| （2）亚洲开发银行贷款                       |               | 1、一般性转移支付收入                   | 788282         |
| （3）国际农业发展基金会贷款                    | 6061          | 2、专项转移支付收入                    | 689799         |
| （4）其他国际金融组织贷款                     | 29            | 3、税收返还收入                      | 74579          |
| 3、国债转贷资金                          | 5651          | <b>（三）国有土地使用权出让收入</b>         | <b>116371</b>  |
| 4、农业综合开发借款                        | 5782          | 1、国有土地使用权出让金                  | 113810         |
| 5、解决地方金融风险专项借款                    | 59244         | 2、国有土地收益基金                    | 1864           |
| 6、国内金融机构借款                        | 332887        | 3、农业土地开发资金                    | 697            |
| （1）政府直接借款                         | 103823        | 4、新增建设用地有偿使用费                 |                |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款             | 229064        | <b>（四）预算外财政专户收入</b>           | <b>15056</b>   |
| 7、债券融资                            | 60400         |                               |                |
| （1）中央代发地方政府债券                     | 60400         |                               |                |
| （2）由财政承担全部偿还责任的融资平台债券融资           |               |                               |                |
| 8、粮食企业亏损挂账                        | 12218         |                               |                |
| 9、向单位、个人借款                        | 1141          |                               |                |
| 10、拖欠工资和工程款                       | 28056         |                               |                |
| 11、其他                             | 91351         |                               |                |
| <b>（二）担保债务余额</b>                  | <b>15130</b>  |                               |                |
| 1、政府担保的外国政府贷款                     |               |                               |                |
| 2、政府担保的国际金融组织贷款                   | 1208          |                               |                |
| （1）世界银行贷款                         |               |                               |                |
| （2）亚洲开发银行贷款                       | 1208          |                               |                |
| （3）国际农业发展基金会贷款                    |               |                               |                |
| （4）其他国际金融组织贷款                     |               |                               |                |
| 3、政府担保的国内金融机构借款                   | 13922         |                               |                |
| 4、政府担保的融资平台债券融资                   |               |                               |                |
| 5、政府担保向单位、个人借款                    |               |                               |                |
| 6、其他                              |               |                               |                |
| <b>地方政府债务余额=（一）+（二）×50%</b>       | <b>627559</b> | <b>地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）</b> | <b>1905790</b> |
| <b>债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%</b> | <b>32.93%</b> |                               |                |

资料来源：河池市财政局

#### 4. 未来发展

根据《河池市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》：“十二五”时期，河池市经济社会发展的总体目标是：到2015年，以交通为重点的基础设施建设进一步完善，经济结构进一步优化，基本公共服务进一步扩大，生态环境进一步改善，城乡经济社会协调可持续发展能力不断增强。建设新型产业基地、生态民族文化名城、生态文明模范市、社会和谐稳定模范市取得明显成效，力争经济综合实力处于全区中上水平，全面建设小康社会的基础更加牢固。

总体来看，河池市矿产及旅游等资源较为丰富、受国家政策倾斜力度较大，为公司发展提供了良好的外部环境。

### 五、基础素质分析

#### 1. 产权状况

河池市国资委为公司出资人，出资占公司实收资本的100%，公司实际控制人为河池市人民政府。

#### 2. 企业规模

公司是河池市唯一的城市基础设施建设的投融资主体，主要负责河池市区基础设施建设项目和河池市政府重大基础设施建设项目的投资，主营业务涵盖国家政策性、商业性的城市公共基础设施及重点工程建设融资、投资管理；城市房地产开发及旧城改造；城市工业加工区的基础设施建设；承接政府委托的建设项目物资采购；城市公共资源经营管理；土地收储（涉及资质证的凭证经营）等领域，河池市政府对于公司职能定位明确，业务区域垄断性强。

截至2012年底，公司资产规模62.44亿元。公司基础设施建设项目经验丰富，项目管理能力较强。

#### 3. 人员素质

截至2012年底，公司有总经理、董事长、董事、副总经理、财务总监等班子成员共11人，均具有大专及以上学历。

公司董事长兼总经理黄家烈先生，1963年生人，本科学历，经济师。1978年参加工作，曾任龙头锰矿劳人科干事、办公室副主任、行政科代科长；河池地区劳动局科员、副科长、科长、办公室主任；河池市市政管理局党组成员、副局长。2009年至今，任公司董事长、总经理。目前任公司法定代表人。

公司副总经理覃有山先生，1967年生人，本科学历，助理规划师。1988年参加工作，曾任市建委副主任、市建设局副局长，2005年至今任公司副总经理。

公司财务总监覃志大先生，本科学历，1962年生人，曾任河池地区财政局预算外企业管理科副科长、商财科副科长、主任科员，后勤中心副主任，法规监督检查科副科长，农业税征收管理科科长，2010年1月至今任公司财务总监。

截至2012年底，公司在职职工35人，从年龄上看，30岁以下占25.71%，30岁至50岁占60%，50岁以上占8.57%。从学历上看，大专学历占48.57%，本科及以上学历占37.14%。

整体看，公司人员素质基本能满足其经营需求。

#### 4. 政府支持

公司作为河池市唯一的从事基础设施建设的主体，在资产注入、资金投入及政策等多方面得到政府的大力支持。

##### （1）资产注入

2011年，根据河池市国资委《关于同意河池市城市建设发展有限公司增加321941.95万元资本金的批复》，政府将超过1100亩土地，评估价约32亿元，注入公司。公司将该部分土地以评估价计入资本公积科目。

## （2）资金支持

鉴于公司承担河池市基础设施建设的特殊职能，政府对公司承担的项目拨付相关配套资金、项目资本金等。

2010年~2012年，公司收到政府拨付的项目建设配套资金、项目建设资本金、建设经费等各类资金分别约为0.43亿元、2.31亿元和0.58亿元，计入专项应付款科目。体现在“收到其他与经营活动有关现金”科目。

除上述拨付资金支持外，政府还向公司拨付一定的财政补贴，用于公司归还专项贷款利息和补充营运资金。2010年~2012年，公司收到政府补贴收入为0.64亿元、0.79亿元和0.93亿元，计入补贴收入科目。体现在“收到其他与经营活动有关现金”科目。

表5 2010年~2012年政府补贴收入（单位：万元）

|      | 2010年   | 2011年   | 2012年   |
|------|---------|---------|---------|
| 财政贴息 | 6362.98 | 5860.31 | 7291.00 |
| 营运补贴 | 0.00    | 2000.00 | 2000.00 |
| 合计   | 6362.98 | 7860.31 | 9291.00 |

资料来源：公司审计报告

总体看，2010年~2012年，公司获得政府各类项目建设资金及财政补贴合计约为1.07亿元、3.10亿元和1.51亿元。可见，公司在发展的过程中持续得到政府在资金及资产注入等方面的支持。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司采取国有独资公司形式，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表河池市政府进行基础设施投资的企业法人。公司依据《公司法》及河池市国资委有关文件要求，设立了包括董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。

公司董事会是决策机构，决定公司的经营计划和投资方案、制订公司年度财务预算和决算方案、制订公司利润分配方案和弥补亏损方

案等。公司董事会成员5人，河池市人民政府委派3人，2名职工代表董事由职工代表大会选举产生。董事会设董事长1名，由河池市人民政府指定，为公司法定代表人；公司监事会设监事5人，由河池市人民政府委派3人，2名监事由公司职工代表大会选举产生；经理层行使董事会授予的职权，经理由董事会任命，副职及财务负责人由经理提名经董事会批准任命。

### 2. 管理水平

目前公司设综合部、资产经营科、工程管理部、策划管理部、融资财务部等5个职能部门。

根据公司经营管理的特點，按照河池市委市政府及市有关部门的有关规定，公司在财务管理、工程管理、合同（协议）管理、后勤管理等方面建立了较详细的管理制度，基本上实现了按制度办事、以制度管人。

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，因此公司的投资建设主要根据市政府相关部门下达指令完成相应工作。

财务及资金管理方面，公司严格执行项目资金收、付管理制度，并对资金的使用及归集情况进行实时监控，保证专款专用，以确保项目建设、投资控制在预算范围内。

整体看，公司法人治理结构较完善。现阶段，公司内部管理基本满足日常经营需求。

## 七、经营分析

公司主要职责是负责地区城市基础设施建设和投资，其经营主旨以投资建设公益基础设施项目为主。此外公司还拥有一些物业用于出租，每年有一定的租金收入。

从收入构成上看，BT 项目收入是公司收入的主要来源，2005 年起，公司开始承担代建河池市市政基础设施建设工作。随公司建设的 BT 项目竣工移交，2010 年~2012 年，公司

分别实现 BT 项目收入 29423.67 万元、56587.98 万元和 24763.30 万元（按完工进度确认收入），受工程进度影响，近三年 BT 项目收入有所波

动。其他业务收入主要是公司持有物业的出租收入，收入规模较小。

表6 2010年~2012年公司收入情况（单位：万元）

| 主营业务 | 2010 年   |          | 2011 年   |          | 2012 年   |          |
|------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|      | 收入       | 成本       | 收入       | 成本       | 收入       | 成本       |
| BT   | 29423.67 | 25365.23 | 56587.98 | 48782.74 | 24763.30 | 21347.67 |
| 其他   | 8.54     | 0.00     | 81.26    | 0.00     | 27.93    | 0.00     |
| 合计   | 29432.21 | 25365.23 | 56669.24 | 48782.74 | 24791.23 | 21347.67 |

资料来源：公司审计报告

### 1. 基础设施建设

公司城市基础设施建设项目包括非收费性道路、桥梁、河道治理、公园、体育场馆建设等市级重点项目。自2005年成立以来，公司已完成了多个市级重点基础设施建设项目，目前交付使用的项目主要有城东大道、芝田路网D号路、九龙10千伏线路改造、城西11千伏线路迁移改造、文体中心等。

该类基础设施项目建设资金来源包括：地方市政拨付的项目建设资金，不足部分主要依靠对外举债来解决，目前公司的举债渠道和方式主要为银行贷款。未来资金平衡主要通过政府回购。根据政府回购协议，公司以BT项目投资总额16%作为项目投资收益，BT项目的回购金额为BT项目投资总额加上项目投资收益。2010年~2012年，公司获得政府各类项目建设资金及财政补贴合计约为1.07亿元、3.10亿元和1.51亿元。同时2010年~2012年，公司确认BT项目收入分别为29423.67万元、56587.98万元和24763.30万元。

目前公司在建的BT项目主要为城西大道、芝田8条路网、二桥至火车站道路改造及龙江综合治理、民族公园等工程项目，投资总额13.70亿元，截至2012年底，公司在建BT项目已累计完成投资总额约4.34亿元。

表7 公司目前主要在建BT项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 总投资<br>(万元) | 截至 2012 年<br>底 累 计 完 成<br>投 资 (万元) | 2012 年完<br>成 投 资<br>(万元) |
|------|-------------|------------------------------------|--------------------------|
|------|-------------|------------------------------------|--------------------------|

|                |        |       |      |
|----------------|--------|-------|------|
| 城西大道           | 34730  | 19746 | 1221 |
| 旧城路网           | 14508  | 2158  | 6    |
| 农机片区改造         |        |       |      |
| 龙江两岸景观改造       |        |       |      |
| 河南沿江路          |        |       |      |
| 芝田 8 条路网       | 20155  | 1477  | 1101 |
| 生活污水管网         | 9604   | 4679  | 1803 |
| 龙江综合治理         | 29911  | 2620  | 1397 |
| 二桥至火车站<br>道路改造 |        |       |      |
| 龙江七桥           | 3710   | 3673  | 30   |
| 民族公园           | 19329  | 3644  | 2060 |
| 金城江公园          | 5100   | 5358  | 908  |
| 合计             | 137047 | 43355 | 8526 |

资料来源：公司提供

此外，公司还有部分代建项目，项目建设资金来源为财政拨款，公司仅收取3%项目管理费，项目未竣工结算之前计入在建工程科目，目前上述项目尚在建设期，未完工结算相应未有收入体现。公司财政拨款建设项目主要有保障性住房、虎山路、上任路网以及市城区雨水设施及管网建设工程，项目投资总额为2.59亿元，截至2012年公司已累计完成投资额0.49亿元。

综合看，受BT项目竣工移交进度影响，BT项目收入有所波动，未来随公司BT项目建设的不断推进，公司收入有望增长。

### 2. 其他

公司其他收入主要是持有的物业租金收入，收入规模较小，近三年收入分别为 8.54 万元、81.26 万元和 27.93 万元。

截至2012年底，公司拥有土地资产约 1500

余亩（计入存货科目），入账价值约为 35 亿元，平均每亩价格为 233 万/平方米。其中，2011 年为增强公司实力，政府向公司注入了超过 1100 亩土地，该部分土地相关手续已办理完成，土地性质主要为商住综合用地，考虑到河池市经济持续发展，土地升值潜力大。未来随部分土地出让收益实现，公司收入有望实现较快增长。

整体看，政府土地的注入增强了公司融资能力，同时也提升了公司的实力。

### 3. 未来发展

公司作为河池市唯一的从事基础设施建设的主体，承担着河池市基础设施项目建设任务，根据河池市“十二五”发展规划，以及河池市政府的工作安排，未来公司投资重点主要为河池市城西片区市政道路及附属工程、河池市城东片区市政道路及附属工程和河池市百旺片区市政道路及附属工程等三大重点工程（本期债券募投项目）。

上述项目计划投资总额合计 262277 万元，建设期限为 2 年，具体项目情况见表 8。截至 2012 年底，上述三个项目公司已累计完成投资额约 1.47 亿元，尚有 24.76 亿元资金缺口。

整体看，公司未来投资支出较大，存在较大的对外融资压力。

表8 公司未来重点投资项目情况（单位：万元）

| 项目名称          | 建设期限 | 投资总额      | 截至 2012 年底已累计完成投资额 |
|---------------|------|-----------|--------------------|
| 城西片区市政道路及附属工程 | 2 年  | 130208.00 | 8572.80            |
| 城东片区市政道路及附属工程 | 2 年  | 93973.00  | 5012.00            |
| 百旺片区市政道路及附属工程 | 2 年  | 38096.00  | 1104.80            |
| 合计            | --   | 262277.00 | 14689.6            |

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年度财务报表已经中审亚太会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计结论。截至2012年底，公司资产总额624412.41万元，所有者权益合计446922.56万元。2012年公司主营业务收入24763.30万元，利润总额11577.81万元。

### 2. 资产质量

2010 年~2012 年，公司资产总额持续增长，复合增长 75.48%。截至 2012 年底，公司资产总额为 624412.41 万元，同比增长 6.95%，其中流动资产、固定资产和长期投资净额分别占 97.73%、2.19%和 0.08%，公司资产以流动资产为主。

2010 年~2012 年，公司流动资产呈持续增长，复合增长 77.33%。截至 2012 年底，公司流动资产为 610217.46 万元，同比增加 5.91%，主要为应收账款及其他应收款增加所致。流动资产构成以存货、应收账款、货币资金、其他应收款为主，其在流动资产中的占比分别为 57.64%、23.66%、9.93%和 8.77%。

截至 2012 年底，公司存货净额 351727.49 万元，三年复合增长 246.12%，主要是 2011 年政府向公司注入土地增加所致，该部分土地主要为商住综合用地，考虑到河池市经济持续增长，且土地入账价值较低，未来增值潜力大，因此，2012 年底公司未对存货计提跌价准备。

截至 2012 年底，公司应收账款净额 144352.75 万元，三年复合增长 51.37%。从账龄分析看，1 年以内的占应收账款余额的 17.16%，1~3 年的占 59.58%，3 年以上的占 23.26%。应收账款全部为应收河池市财政局 BT 项目回购款项。2012 年公司应收账款同比上升 20.71%主要系随 BT 项目的推进，公司应收河池市财政局的工程款项增加所致。由于应收账款欠款全部为财政局欠款，回收风险较小，2012 年底，公司未计提坏账准备。但由于应收账款账龄较长，对公司资金流动产生一定压力。

2010年~2012年,公司货币资金略有下降,三年复合下降8.86%,截至2012年底,公司货币资金60597.57万元,基本全部为银行存款。

截至2012年底,公司其他应收款净额为53539.64万元,三年复合增长40.12%。从账龄分析看,1年以内的占55.74%,1~3年的占35.06%,3年以上的占9.20%。其他应收款主要为河池市土地储备中心、河池市城东道路指挥部、河池市南桥至板立道路建设工程指挥部的往来款,占比达90.84%。其中,应收河池市土地储备中心的款项主要系公司代河池市土地储备中心支付的征地补偿款;应收河池市城东道路指挥部、河池市南桥至板立道路建设工程指挥部的款项系应收各工程项目的未结算往来款。由于其他应收款回收风险小,公司未计提坏账准备。

截至2012年底,公司长期投资净额为530万元,三年来保持稳定。其中长期股权投资为200万元,占比37.74%,主要是对广西桂威投资股份有限公司的投资,长期债权投资330万元,占比62.26%,主要为购买广西河池金城江大酒店债权。

随公司代建项目规模增加,公司固定资产持续增长,截至2012年底,公司固定资产合计13664.96万元,三年复合增长29.14%。其中在建工程13619.97万元,三年复合增长29.40%,主要为河池市污水处理工程、碧水龙湾小区、城东路网工程、城东大道工程。在建工程增加幅度较大系污水处理工程项目进度加快、本期新增碧水龙湾小区项目开工建设所致;固定资产净额44.98万元,三年复合减少13.49%。

总体来看,近年来随基础设施建设规模增加以及政府土地注入,公司资产规模持续扩张。公司资产构成以流动资产为主,其中土地和应收账款占比较大,其变现受政府回款及土地出让计划影响较大,流动性较弱;整体看,公司资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

2010年~2012年,公司所有者权益稳步增长,复合增长192.86%,增长主要来自2011年。2011年,受益于政府向公司注入土地,公司所有者权益大幅增长至388838.62万元。2012年底,公司所有者权益合计446922.56万元,较2011年底增长14.94%,主要源于资本公积和未分配利润的增长。2012年底,公司实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润在所有者权益中分别占1.34%、89.46%、0.91%、8.29%,权益稳定性较好。

2010年~2012年,公司负债总额三年复合增长8.54%。2012年底,公司负债总额177489.85万元,同比下降8.99%,主要系专项应付款减少所致。公司债务结构以长期负债为主,流动负债占比较小,2012年底负债总额中流动负债占24.39%,长期负债占75.61%。

公司流动负债持续增长,三年复合增长12.64%。2012年底,公司流动负债43292.24万元,构成以应付账款(61.61%)、其他应付款(19.52%)、应交税金(18.41%)为主。其中应付账款为26672.26万元,主要为应付工程款。其他应付款8451.43万元,主要是与广西投资集团有限公司、河池市机关事务局、广西建工集团第四建筑工程有限责任公司等单位的往来款,其中,应付广西投资集团有限公司的款项占比76.91%,系广西投资集团有限公司于2010年2月4日向国家开发银行的贷款,用于污水处理二期工程而形成的应付款项。

公司长期负债波动中有所增长,三年复合增长7.31%。2012年底,公司长期负债134197.61万元,较上年末下降11.93%,减少主要系专项应付款结转至资本公积所致。长期负债构成以银行借款和专项应付款为主。其中,长期借款三年复合增长19.51%,2012年为118760.00万元。专项应付款主要是廉租住房国有工矿棚户区安居工程配套资金、银行利息、城西大道征地补偿款、城区雨水排水设施及管网建设资金等财政拨付资金,2012年底较

上年大幅减少主要系部分项目专项资金约 4.11 亿元转增资本公积所致。

随基础设施建设规模增加，公司有息债务规模持续增长，三年复合增长 19.51%，2012 年公司有息债务为 11.88 亿元，较上年增长 23.95%，全部为长期债务。

从偿债指标看，2011 年受益于政府注入土地，公司权益增长较快，带动负债水平持续下降。公司资产负债率持续下降，三年均值为 39.09%，2012 年降至 28.43%。相应公司全部债务资本化比率呈下降态势，三年均值为 28.72%，2012 年为 20.99%。公司债务负担轻。

#### 4. 盈利能力

公司主营业务收入波动增长，三年复合增长率为-8.26%。其中 2011 年增长明显，系该年度竣工结算项目较多，相应确认收入大幅增加。从收入构成看，BT 项目收入是公司主要收入来源，2012 年公司实现主营业务收入 24763.30 万元，较 2011 年同期下降 56.24%，主要是 2012 年竣工结算项目不多，相应 BT 项目结转收入减少所致。

因公司主营业务为 BT 项目建设，投资收益较为固定，账面反映为公司主营业务利润率走势较为平稳，2010 年~2011 年分别为 10.46%、10.42%、10.43%，公司获利能力一般。期间费用方面，随业务规模扩张，管理费用持续增长，带动期间费用亦呈增长态势，近三年复合增长率为 52.63%，其中，2012 年财务费用较 2011 年增长 8551.34%，主要系龙江六桥项目本期暂停资本化，导致利息支出增加所致。

近三年由于收入波动较大，带动公司营业利润亦呈波动态势，2012 年达 2295.80 万元。但鉴于公司公益性职能，每年均收到一定规模的财政补贴收入，三年分别为 6362.98 万元、7860.31 万元和 9291.00 万元。受益于公司获得补贴收入持续增加，2010 年~2012 年公司利润总额分别为 9379.55 万元、13200.36 万元和

11577.81 万元。总的看，利润总额对财政补贴依赖较大，公司整体盈利能力偏弱。

2010 年~2012 年，受所有者权益大幅增加影响，公司总资本收益率和净资产收益率均呈下降态势，三年均值分别为 2.98%和 5.46%。2012 年两个指标分别为 1.95%和 2.46%。

整体看，公司收入主要来源于 BT 项目收入，但受制于业务特点影响，波动较大，且对财政补贴依赖性较强，盈利能力偏弱。考虑到未来随 BT 项目陆续完工，公司收入规模有望增长。

#### 5. 现金流

经营活动现金流入方面，近三年公司收到销售商品、提供劳务现金规模较小，且全部为公司其他业务收入，主要是公司承担的BT项目仅有政府拨付项目建设资金流入且计入收到其他与经营活动有关现金科目，未有BT项目回购款现金流入，相应公司现金收入比极低，2012年公司现金收入比仅为0.11%。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是政府拨付的项目建设资金、补贴收入以及与土储中心等政府事业单位的往来款，近三年复合增长率为61.63%。其中，2012年收到的其他与经营活动有关的现金为37729.63万元，较上年下降37.71%，主要是该年度政府拨付项目建设资金减少所致，2012年公司经营活动产生的现金流入合计为3.78亿元。经营活动现金流出方面，公司购买商品、接受劳务支付的现金主要是BT项目建设支出，随公司承担在建项目规模增加，近三年复合增长率为68.99%，2012年为13151.87万元；公司支付其他与经营活动有关现金主要是与土地储备中心、财政局等政府事业单位往来款，近三年复合增长率为105.71%，2012年为49085.55万元；2012年公司经营活动产生的现金流出小计为62337.09万元。2012年公司经营性净现金流为-24579.53万元。

投资活动方面，近三年，公司无投资活动产生的现金流入；投资活动产生的现金流量净

额主要为公司财政拨款项目建设资金支出而形成的购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，近三年随财政拨款项目建设持续投入，三年复合增长率为57.16%。2010年~2012年公司投资活动现金净额分别为-2453.78万元、-1292.28万元、-6060.27万元，年复合增长率为57.16%。

公司承担的建设项目需大量的资金投入，但近年来因BT项目尚未有实际的回购款现金流入，使得公司主要通过财政划拨资金和银行借款实现滚动发展。公司筹资活动现金流入量主要为国开行、农发行、建设银行等银行贷款，2012年公司筹资活动现金流入29300万元；受当期债务到期偿付影响，2012年筹资活动现金流出13641.84万元，筹资活动现金流量净额为15658.16万元。

总体看，由于公司BT项目尚未产生实际回购款现金流入，导致目前财政资本金拨款和银行借款是公司滚动发展所需资金的主要来源，并考虑到公司未来项目投资支出及到期债务量的增加，公司存在较大的融资压力。

## 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，由于近年来公司BT项目持续推进，应收河池市财政局回购款项增长较快，加之存货因政府土地注入大幅增加，使得流动资产规模大增，而公司债务结构主要以长期借款为主，上述因素使得公司流动比率和速动比率均处于较高水平，且维持快速增长态势，其中流动比率增长尤为显著，近三年均值分别为1223.83%和552.95%。2012年公司流动比率和速动比率为1409.53%和597.08%；但由于近三年公司经营活动现金流量净额均为负值，使得公司经营活动现金流动负债比为负，对公司流动负债保障较低。考虑到公司拥有较为稳定的财政资金支持、畅通的融资渠道以及短期债务规模不大，公司短期债务实际偿付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2010年~2012年，

公司EBITDA波动中有所增长，分别为9390.65万元、13212.80万元、11761.17万元，但增速慢于全部债务增速，公司全部债务/EBITDA波动中有所上升，三年分别为8.85倍、7.25倍、10.10倍。公司长期偿债能力一般。

在或有负债方面，截至2012年底，公司无对外担保。

公司与各家商业银行具有良好的合作关系，并根据需要与银行协商具体贷款额度，但未与银行签订正式授信合同。

## 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（报告编号为：A-201301954427），截至2013年1月30日，公司无不良信贷信息记录，公司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，以及河池市区域及财力状况、河池市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

本期公司债券拟发行额度为11亿元，占2012年底公司全部债务的92.62%，对公司现有债务影响较大。

2012年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为28.43%和20.99%，以公司2012年报表财务数据为基础，预计本期11亿元企业债发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至39.15%和33.86%，公司债务负担大幅增加。

### 2. 本期债券偿还能力分析

截至2012年底，公司现金类资产为60597.57万元，为本期债券拟发行额度的0.55

倍，公司现金类资产对本期债券保障能力弱。

2010年~2012年公司EBITDA值分别为9390.65万元、13212.80万元、11761.17万元，分别为本期债券的0.09倍、0.12倍和0.11倍，由于近几年公司盈利能力偏弱，EBITDA值对本期公司债券的覆盖能力弱；未来随着公司整体经营规模的扩大、财政资金的划拨以及BT项目回购资金到位，公司EBITDA值有望提高，对本期公司债券的偿付能力有望增强。

2010年~2012年公司经营活动的现金流入量分别为14451.33万元、60653.75万元和37757.56万元，分别为本期债券拟发行额度的0.13倍、0.55倍和0.34倍，对本期公司债券的覆盖程度一般；2010年~2012年公司经营活动现金流量净额分别为-1822.42万元、-5401.34万元和-24579.53万元，经营活动现金流量净额对本期债券不具备保护能力。

## 十、债权保障措施分析

公司为本期债券本息的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、设计工作流程、设立偿债资金专户、安排偿债资金、制定管理措施等。

### 1. 偿债资金主要来源

公司偿债资金的主要来源是公司募投项目周边6宗土地的出让收入及公司营业收入等。根据《河池市人民政府关于安排河池市城市投资建设发展有限公司承建河池市城西片区、城东片区及百旺片区市政道路及附属工程配套收入的通知》，河池市政府将募投项目周边6宗土地合计1532.72亩土地的出让净收入全部作为本期募投项目的配套收入，待上述土地实现出让后，河池市财政局将把收到的土地出让净收入款项全额返还至公司，如未来土地市场发生波动，上述项目的配套收入未能如期到位，市政府将根据实际情况，协调其他资金解决配套收入的资金缺口。

表9 用于出让土地情况 (单位:亩)

| 序号 | 土地编号   | 面积      | 用途 |
|----|--------|---------|----|
| 1  | CT13-1 | 109.13  | 商住 |
| 2  | CT13-2 | 151.06  | 商住 |
| 3  | CT13-3 | 260.20  | 商住 |
| 4  | CT13-4 | 417.89  | 商住 |
| 5  | CT13-5 | 498.35  | 商住 |
| 6  | CT13-6 | 96.09   | 商住 |
| 合计 | --     | 1532.72 | -- |

资料来源：公司提供

上述6宗土地具体情况见表9，按230万元/亩的土地出让价格保守估计，预计上述土地出让收入约为35.25亿元，扣除15%的规费等成本后，上述项目的配套收入为29.96亿元，是本期募投项目投资额的1.14倍，是本期债券募集资金的2.72倍。

整体看，项目周边土地出让收入对本期债券本息偿付提供了保障，但考虑到土地出让易受宏观经济和政府调控政策影响，土地出让收益实现存在一定的波动性，同时政府未有明确的土地出让安排，对本期债券本金及利息偿付时间存在一定的不匹配性。

### 2. 土地使用权抵押担保

#### 抵押资产

公司为本期债券提供的抵押资产为39宗土地使用权(土地使用权总面积共计741057.10平方米)，土地均位于河池市内，使用权类型皆为出让，价值总计230545.07万元(评估详细情况见附件2)。上述土地公司于2013年获得。

#### 资产评估

2013年7月20日，广西国泰地产评估有限公司以2013年6月8日为评估基准日对用于提供抵押担保的39宗土地(合计741057.1平方米)进行了评估，出具了[2013]国泰河第007B号《土地估价报告》，确认的地价总值为234886.66万元，为本期债券募集资金的2.14倍。

#### 抵押方案

根据公司出具的《抵押资产承诺函》，承诺在本期债券发行完毕后20个工作日内，公司

应在河池市土地管理部门及房管部门完成抵押资产的抵押登记手续。河池市国土资源局已出具了《河池市国土资源局关于河池市城市投资建设发展有限公司土地使用权抵押相关问题的说明》，证明公司拥有这39宗国有土地使用权，并同意为公司发行本期债券提供抵押的上述土地办理抵押登记的有关手续。公司已与柳州银行股份有限公司河池分行（以下简称“柳州银行”）签署《2013年河池市城市投资建设发展有限公司公司债券国有土地使用权抵押协议》和《2013年河池市城市投资建设发展有限公司公司债券抵押资产监管协议》。

根据上述协议，抵押资产设定抵押的期限应能够覆盖本期债券存续期间。因特殊情况不能覆盖本期债券存续期间的，公司应在原有抵押期限到期前续办新的抵押登记，直至抵押期限覆盖本期债券存续期间。公司在债券存续期内每年聘请资产评估机构对抵押资产的价值进行年度评估，年度评估报告的基准日期应为本期债券当年的付息首日。年度评估报告的出具时间应不迟于公司年度审计报告出具前30个工作日。

为了维护全体债权人的合法权益，公司特为债券持有人聘请柳州银行担任本期债券的债权代理人及抵押资产监管人，对上述抵押资产进行监管。抵押资产监管人将严格承担监管责任，动态监督、跟踪抵押资产的价值变动情况，在本期债券存续期间，柳州银行应根据公司提供的抵押资产变动情况及原因进行披露，并于每年付息日（最后五年为兑付日）前的三十个工作日内，柳州银行应制作《抵押资产年度监管报告》并视国家主管部门或债券持有人会议决议的要求及时披露。当抵押资产价值低于价值警戒线（为本期债券未偿付本金及一年利息之和的1.3倍）时，柳州银行应在计算后3个工作日内向公司提交追加抵押资产的通知，并督促公司补足差额。

#### **抵押资产的追加机制和触发机制**

抵押资产监管人应在收到资产评估机构

出具的资产评估报告的两个工作日内计算抵押综合比率(抵押资产的总价值与本期债券未偿还本金与一年期利息之和的比率)。一旦抵押综合比率低于1.3倍时，向公司提交追加抵押资产的通知，并督促公司补足差额。若在本期债券存续期间，抵押资产发生毁损、灭失等显著影响抵押资产价值情形的，抵押资产监管人应在知悉上述情况后的10个工作日内，及时与公司协商确定处理办法，确定需要追加抵押资产的，参照《抵押资产监管协议》中抵押资产追加的规定处理。本期债券足额还本付息后，所有的抵押资产经法定解除程序解除抵押登记后释放。

#### **法律意见**

北京市中地律师事务所出具法律意见书，对本期债券担保相关的协议及文件的批准与授权给出了如下的法律意见：截至法律意见书出具之日，用于抵押的国有土地使用权为公司合法拥有且有权处分，公司同意以该资产为本期债券提供抵押担保；《土地使用权抵押协议》签订系各方真实意思表示，合同内容符合《物权法》、《担保法》及其他规范性法律文件的规定，属受法律保护的合法契约。故本期债券全体持有人根据公司的申请，成为《土地抵押协议》项下的抵押权人、享有相应合同项下权利不存在法律障碍。

总体看，公司拟发行的本期企业债券采用土地使用权抵押，并以公司自身收益和募投项目周边6宗土地出让收入作为偿债资金主要来源。公司抵押资产评估价值约为本期债券额度的2.14倍。公司用于抵押的资产对本期债券的覆盖程度较高。同时联合资信也注意到，公司抵押资产于2013年获得，未来存在补缴土地出让金的政策风险，以及抵押资产价值大、未来的变现价值和可操作性存在不确定性。

#### **3. 偿债资金监管**

考虑到债券持有人的不确定性，为维护全体债券持有人的合法权益，公司特聘请柳州银

行股份有限公司河池市支行担任本期债券的债券受托管理人，并与之签订了《受托管理协议》，并在柳州银行股份有限公司河池分行建立偿债资金专户，以确保本期债券本息按期兑付，保障投资者利益。发行人将在每个付息/兑付日的十个工作日前，将当期应付利息和本金款项足额存入偿债资金专户，以确保债券本息的按时支付。

此外，公司还为本期债券设立了本金提前偿还条款，降低了本金集中偿付风险。

总体看，公司土地出让收入对本期债券本息偿付提供了保障；同时公司对本期债券进行了土地抵押担保，提高了本期债券到期偿付的安全性；此外，公司还为本期债券设立了本金提前偿还条款，降低了本金集中偿付风险。上述保障措施对提升了本期债券偿付安全性。

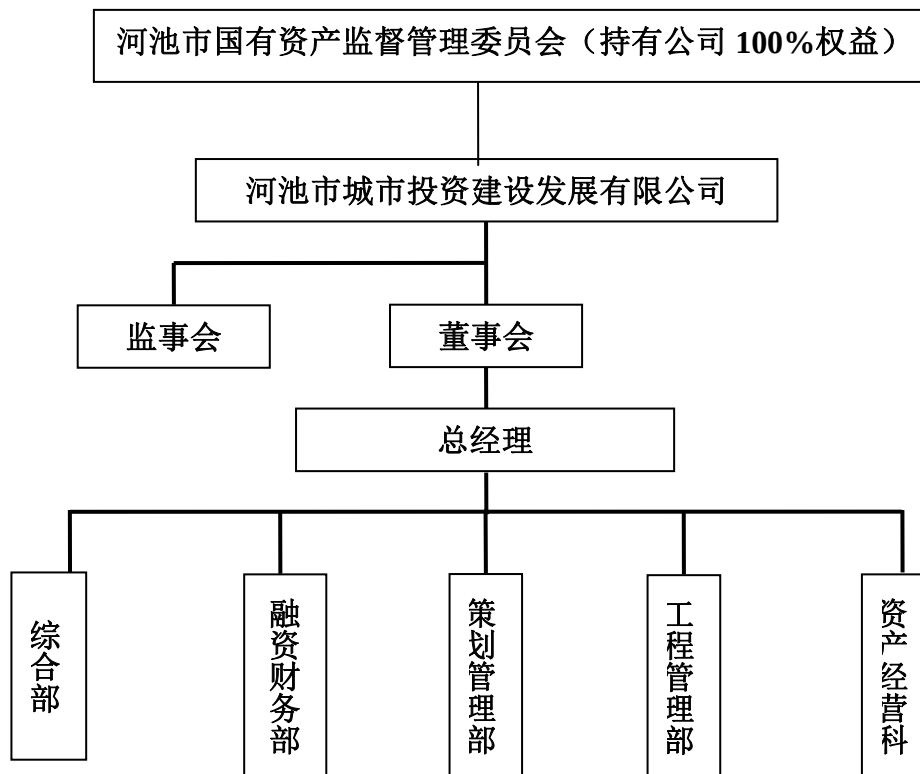
## 十一、 结论

河池市有色金属、旅游等资源丰富，国家对河池市政策倾斜力度大，以及河池市政府对公司的不断支持，均为公司提供了良好的发展环境。公司作为河池市唯一的从事基础设施建设的主体，资产中土地和应收账款占比大，债务负担轻；公司收入以 BT 项目收入为主，受制于业务特点影响，盈利能力偏弱，公司未来资本性支出规模大。

未来随公司 BT 项目陆续竣工结算及土地出让收入增加，公司整体收入水平有望提升；河池市政府对公司持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。整体信用风险较低。

公司土地出让收入对本期债券本息偿付提供了保障，同时公司对本期债券进行了土地抵押担保，提高了本期债券到期偿付的安全性，此外，公司还为本期债券设立了本金提前偿还条款，降低了本金集中偿付风险。上述保障措施对提升了本期债券偿付安全性。总体看，本期债券到期不能偿还的风险较低。

## 附件 1 公司股权结构图及组织结构图



**附件 2 本期债券抵押资产情况表**

| 序号 | 土地使用证编号         | 宗地位置         | 估价基准日的实际用途 | 估价面积<br>(㎡) | 单位面积<br>地价<br>(元/㎡) | 总地价<br>(元) |
|----|-----------------|--------------|------------|-------------|---------------------|------------|
| 1  | 河国用(2013)第0894号 | 河池市城东新区虎山路   | 商业、住宅综合用地  | 9357.1      | 3592                | 33610703   |
| 2  | 河国用(2013)第0895号 | 河池市虎山路       | 商业、住宅综合用地  | 48384.4     | 3378                | 163442503  |
| 3  | 河国用(2013)第0912号 | 河池市城东新区虎山路旁  | 商业、住宅综合用地  | 21070.9     | 3516                | 74085284   |
| 4  | 河国用(2013)第0896号 | 河池市城东新区虎山路   | 商业、住宅综合用地  | 16078.5     | 3530                | 56757105   |
| 5  | 河国用(2013)第0914号 | 河池市城东新区      | 商业、住宅综合用地  | 9824.9      | 3606                | 35428589   |
| 6  | 河国用(2013)第0889号 | 河池市城东新区      | 商业、住宅综合用地  | 16710.9     | 3816                | 63768794   |
| 7  | 河国用(2013)第0897号 | 河池市城东新区肯旺片区  | 商业、住宅综合用地  | 10000       | 3435                | 34350000   |
| 8  | 河国用(2013)第0898号 | 河池市城东新区肯旺片区  | 商业、住宅综合用地  | 6598.1      | 3240                | 21377844   |
| 9  | 河国用(2013)第0924号 | 河池市城东百兴片区    | 商业、住宅综合用地  | 16666.7     | 3063                | 51050102   |
| 10 | 河国用(2013)第0890号 | 河池市城东新区      | 商业、住宅综合用地  | 34991.7     | 2981                | 104310258  |
| 11 | 河国用(2013)第0891号 | 河池市金城江区百旺开发区 | 商业、住宅综合用地  | 7443.2      | 3174                | 23624717   |
| 12 | 河国用(2013)第0917号 | 河池市金城江区百旺开发区 | 商业、住宅综合用地  | 4803.2      | 3174                | 15245357   |

|    |                 |                     |           |         |      |           |
|----|-----------------|---------------------|-----------|---------|------|-----------|
| 13 | 河国用（2013）第0921号 | 河池市城东香炉片区           | 商业、住宅综合用地 | 8373.9  | 3180 | 26629002  |
| 14 | 河国用（2013）第0932号 | 河池市九龙片区             | 商业、住宅综合用地 | 2156.7  | 3927 | 8469361   |
| 15 | 河国用（2013）第0910号 | 河池市九龙片区             | 商业、住宅综合用地 | 2638.9  | 3297 | 8700453   |
| 16 | 河国用（2013）第0899号 | 河池市九龙大道公路机械厂东面      | 商业、住宅综合用地 | 26138.7 | 3264 | 85316717  |
| 17 | 河国用（2013）第0934号 | 河池市东江镇百旺社区香炉一、二组    | 商业、住宅综合用地 | 62183.5 | 3192 | 198489732 |
| 18 | 河国用（2013）第0925号 | 河池市城西新区             | 商业、住宅综合用地 | 25296.6 | 2937 | 69287387  |
| 19 | 河国用（2013）第0904号 | 河池市金城江区六圩镇肯研村塘蒙屯西北面 | 商业、住宅综合用地 | 32713.5 | 2937 | 69287387  |
| 20 | 河国用（2013）第0905号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 22503.2 | 3152 | 70930086  |
| 21 | 河国用（2013）第0906号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 5665    | 3241 | 18360265  |
| 22 | 河国用（2013）第0907号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 21662.9 | 3156 | 68368112  |
| 23 | 河国用（2013）第0908号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 10435.4 | 3199 | 33382845  |
| 24 | 河国用（2013）第0909号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 1415.9  | 2970 | 4205223   |
| 25 | 河国用（2013）第0910号 | 河池市金城江区城西新区         | 商业、住宅综合用地 | 19694.9 | 3152 | 62078325  |
| 26 | 河国用（2013）第0903号 | 河池市城西大道旁            | 商业、住宅综合用地 | 62381.9 | 3160 | 197126804 |

|    |                 |               |           |          |      |            |
|----|-----------------|---------------|-----------|----------|------|------------|
| 27 | 河国用（2013）第0933号 | 河池市城西新区       | 商业、住宅综合用地 | 31786.7  | 3152 | 100191678  |
| 28 | 河国用（2013）第0927号 | 河池市城西新区       | 商业、住宅综合用地 | 11541.9  | 3152 | 36380069   |
| 29 | 河国用（2013）第0926号 | 河池市城西大道旁      | 商业、住宅综合用地 | 28886.8  | 3152 | 91051194   |
| 30 | 河国用（2013）第0918号 | 河池市城西新区       | 商业、住宅综合用地 | 7403.4   | 3851 | 28510493   |
| 31 | 河国用（2013）第0919号 | 河池市城西新区       | 商业、住宅综合用地 | 3612.3   | 3860 | 13943478   |
| 32 | 河国用（2013）第0920号 | 河池市乾霄路旁       | 商业、住宅综合用地 | 13300.2  | 3152 | 41922230   |
| 33 | 河国用（2013）第0901号 | 河池市乾霄路        | 商业、住宅综合用地 | 17252.7  | 3152 | 54380510   |
| 34 | 河国用（2013）第0902号 | 河池市乾霄路林业加油站南面 | 商业、住宅综合用地 | 11411.3  | 3152 | 35968418   |
| 35 | 河国用（2013）第0900号 | 河池市西环路人民厂转盘片区 | 商业、住宅综合用地 | 21751.3  | 3152 | 68560098   |
| 36 | 河国用（2013）第0929号 | 河池市西环路旁       | 商业、住宅综合用地 | 2981.4   | 3152 | 9397373    |
| 37 | 河国用（2013）第0930号 | 河池市城西新区       | 商业、住宅综合用地 | 19308    | 3152 | 60858816   |
| 38 | 河国用（2013）第0931号 | 河池市建设路        | 商业、住宅综合用地 | 58766.8  | 3152 | 185232954  |
| 39 | 河国用（2013）第0915号 | 河池市建设路        | 商业、住宅综合用地 | 7863.7   | 3152 | 24786382   |
| 合计 |                 |               |           | 741057.1 | --   | 2348866648 |

资料来源：土地估价报告

**附件 3-1 2010~2012 年资产负债表（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               | 72955.82         | 75579.21         | 60597.57         | -8.86        |
| 应收账款               | 63001.48         | 119589.46        | 144352.75        | 51.37        |
| 其他应收款              | 27270.69         | 29250.47         | 53539.64         | 40.12        |
| 预付账款               | 1453.82          |                  | 0.00             | -100.00      |
| 期货保证金              |                  |                  |                  |              |
| 应收补贴款              |                  |                  |                  |              |
| 应收出口退税             |                  |                  |                  |              |
| 存货                 | 29360.52         | 351727.49        | 351727.49        | 246.12       |
| 待摊费用               |                  |                  |                  |              |
| 待处理流动资产净损失         |                  |                  |                  |              |
| 一年内到期的长期债权投资       |                  |                  |                  |              |
| 其他流动资产             |                  |                  |                  |              |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>194042.34</b> | <b>576146.62</b> | <b>610217.46</b> | <b>77.33</b> |
| 长期投资               |                  |                  |                  |              |
| 长期股权投资             | 200.00           | 200.00           | 200.00           | 0.00         |
| 长期债权投资             | 330.00           | 330.00           | 330.00           | 0.00         |
| 长期投资合计             | 530.00           | 530.00           | 530.00           | 0.00         |
| 减：长期投资减值准备         |                  |                  |                  |              |
| 加：合并价差             |                  |                  |                  |              |
| <b>长期投资净额</b>      | <b>530.00</b>    | <b>530.00</b>    | <b>530.00</b>    | <b>0.00</b>  |
| 固定资产               |                  |                  |                  |              |
| 固定资产原值             | 94.73            | 94.73            | 101.19           | 3.35         |
| 减：累计折旧             | 34.64            | 47.07            | 56.21            | 27.39        |
| 固定资产净值             | 60.10            | 47.66            | 44.98            | -13.49       |
| 固定资产净值减值准备         |                  |                  |                  |              |
| 固定资产净额             | 60.10            | 47.66            | 44.98            | -13.49       |
| 工程物资               |                  |                  |                  |              |
| 在建工程               | 8134.13          | 7132.70          | 13619.97         | 29.40        |
| <b>固定资产合计</b>      | <b>8194.23</b>   | <b>7180.36</b>   | <b>13664.96</b>  | <b>29.14</b> |
| 无形资产及其他资产          |                  |                  |                  |              |
| 无形资产               |                  |                  |                  |              |
| 长期待摊费用             |                  |                  |                  |              |
| 其他长期资产             |                  |                  |                  |              |
| <b>无形资产及其他资产合计</b> |                  |                  |                  |              |
| <b>资产总计</b>        | <b>202766.57</b> | <b>583856.99</b> | <b>624412.41</b> | <b>75.48</b> |

### 附件 3-2 2010~2012 年资产负债表（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              |                  |                  |                  |               |
| 应付票据              |                  |                  |                  |               |
| 应付账款              | 20999.50         | 27598.32         | 26672.26         | 12.70         |
| 预收账款              |                  |                  |                  |               |
| 应付工资              |                  |                  |                  |               |
| 应付福利费             |                  |                  |                  |               |
| 应付利润（股利）          |                  |                  |                  |               |
| 应交税金              | 3547.03          | 6602.20          | 7970.92          | 49.91         |
| 其他未交款             | 75.60            | 160.49           | 197.63           | 61.68         |
| 其他应付款             | 9499.19          | 8281.51          | 8451.43          | -5.68         |
| 预提费用              |                  |                  |                  |               |
| 预计负债              |                  |                  |                  |               |
| 一年内到期的长期负债        |                  |                  |                  |               |
| 其他流动负债            |                  |                  |                  |               |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>34121.33</b>  | <b>42642.51</b>  | <b>43292.24</b>  | <b>12.64</b>  |
| 长期负债              |                  |                  |                  |               |
| 长期借款              | 83150.00         | 95810.00         | 118760.00        | 19.51         |
| 应付债券              |                  |                  |                  |               |
| 长期应付款             |                  |                  |                  |               |
| 专项应付款             | 33385.12         | 56565.86         | 15437.61         | -32.00        |
| 其他长期负债            |                  |                  |                  |               |
| <b>长期负债合计</b>     | <b>116535.12</b> | <b>152375.86</b> | <b>134197.61</b> | <b>7.31</b>   |
| 递延税项              |                  |                  |                  |               |
| 递延税项贷款            |                  |                  |                  |               |
| <b>负债合计</b>       | <b>150656.45</b> | <b>195018.37</b> | <b>177489.85</b> | <b>8.54</b>   |
| 少数股东权益            |                  |                  |                  |               |
| 所有者权益             |                  |                  |                  |               |
| 实收资本              | 6000.00          | 6000.00          | 6000.00          | 0.00          |
| 资本公积              | 27860.52         | 352727.49        | 399807.53        | 278.82        |
| 盈余公积              | 1798.06          | 2984.21          | 4084.60          | 50.72         |
| 其中：法定公益金          |                  |                  |                  |               |
| 未分配利润             | 16451.55         | 27126.92         | 37030.43         | 50.03         |
| 未确认的投资损失（以“-”号填列） |                  |                  |                  |               |
| 外币报表折算差额          |                  |                  |                  |               |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>52110.13</b>  | <b>388838.62</b> | <b>446922.56</b> | <b>192.86</b> |
| <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>202766.57</b> | <b>583856.99</b> | <b>624412.41</b> | <b>75.48</b>  |

## 附件 4 2010~2012 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项目               | 2010 年          | 2011 年          | 2012 年          | 变动率(%)        |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| <b>一、主营业务收入</b>  | <b>29423.67</b> | <b>56587.98</b> | <b>24763.30</b> | <b>-8.26</b>  |
| <b>减: 主营业务成本</b> | <b>25365.23</b> | <b>48782.74</b> | <b>21347.67</b> | <b>-8.26</b>  |
| 主营业务税金及附加        | 980.28          | 1908.61         | 833.61          | -7.78         |
| 加: 代购代销收入        |                 |                 |                 |               |
| <b>二、主营业务利润</b>  | <b>3078.15</b>  | <b>5896.63</b>  | <b>2582.02</b>  | <b>-8.41</b>  |
| 加: 其他业务利润        | 8.54            | 81.26           | 27.93           | 80.80         |
| 减: 营业费用          |                 |                 |                 |               |
| 管理费用             | 134.44          | 456.93          | 236.46          | 32.62         |
| 财务费用             | 0.40            | 0.90            | 77.68           | 1300.61       |
| 其他               |                 |                 |                 |               |
| <b>三、营业利润</b>    | <b>2951.86</b>  | <b>5520.06</b>  | <b>2295.80</b>  | <b>-11.81</b> |
| 加: 投资收益          |                 |                 |                 |               |
| 补贴收入             | 6362.98         | 7860.31         | 9291.00         | 20.84         |
| 营业外收入            | 66.78           |                 | 0.00            | -100.00       |
| 其他               |                 |                 |                 |               |
| 减: 营业外支出         | 2.06            | 180.00          | 8.99            | 108.70        |
| 其他支出             |                 |                 |                 |               |
| 加: 以前年度调整        |                 |                 |                 |               |
| <b>四、利润总额</b>    | <b>9379.55</b>  | <b>13200.36</b> | <b>11577.81</b> | <b>11.10</b>  |
| 减: 所得税           | 754.15          | 1338.84         | 573.91          | -12.76        |
| 减: 少数股东损益        |                 |                 |                 |               |
| 加: 未确认的投资损失      |                 |                 |                 |               |
| <b>五、净利润</b>     | <b>8625.41</b>  | <b>11861.52</b> | <b>11003.91</b> | <b>12.95</b>  |

## 附件 5-1 2010~2012 年现金流量表

(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           | 8.54            | 81.26           | 27.93            | 80.80        |
| 收到的税费返还                  | 0.03            |                 | 0.00             | -100.00      |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 14442.75        | 60572.50        | 37729.63         | 61.63        |
| <b>经营活动产生的现金流入小计</b>     | <b>14451.33</b> | <b>60653.75</b> | <b>37757.56</b>  | <b>61.64</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 4605.33         | 12875.11        | 13151.87         | 68.99        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 62.57           | 93.36           | 43.34            | -16.77       |
| 支付的各项税费                  | 6.15            | 453.29          | 56.33            | 202.61       |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 11599.70        | 52633.33        | 49085.55         | 105.71       |
| <b>经营活动产生的现金流出小计</b>     | <b>16273.75</b> | <b>66055.09</b> | <b>62337.09</b>  | <b>95.72</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-1822.42</b> | <b>-5401.34</b> | <b>-24579.53</b> |              |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                 |                 |                  |              |
| 收回投资所收到的现金               |                 |                 |                  |              |
| 取得投资收益所收到的现金             |                 |                 |                  |              |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 |                 |                 |                  |              |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          |                 |                 |                  |              |
| <b>投资活动产生的现金流入小计</b>     |                 |                 |                  |              |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 2453.78         | 1292.28         | 6060.27          | 57.16        |
| 投资所支付的现金                 |                 |                 |                  |              |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |                 |                 |                  |              |
| <b>投资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>2453.78</b>  | <b>1292.28</b>  | <b>6060.27</b>   | <b>57.16</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-2453.78</b> | <b>-1292.28</b> | <b>-6060.27</b>  |              |
| 三、筹资活动产生的现金流量            |                 |                 |                  |              |
| 吸收投资所收到的现金               |                 | 1500.00         | 0.00             |              |
| 借款所收到的现金                 | 12500.00        | 19700.00        | 29300.00         | 53.10        |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 6500.00         | 1000.00         | 0.00             |              |
| <b>筹资活动产生的现金流入小计</b>     | <b>19000.00</b> | <b>22200.00</b> | <b>29300.00</b>  | <b>24.18</b> |
| 偿还债务所支付的现金               | 2850.00         | 7040.00         | 6350.00          | 220.64       |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金       | 6393.29         | 5843.00         | 7291.84          | 6.80         |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          |                 |                 |                  |              |
| <b>筹资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>9243.29</b>  | <b>12883.00</b> | <b>13641.84</b>  | <b>21.49</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>9756.71</b>  | <b>9317.00</b>  | <b>15658.16</b>  | <b>26.68</b> |
| 四、汇率变动对现金的影响             |                 |                 |                  |              |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>5480.51</b>  | <b>2623.38</b>  | <b>-14981.64</b> |              |

**附件 5-2 2010~2012 年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(%)       |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|
| 一、不涉及现金收支的投资和筹资活动           |                 |                 |                  |              |
| 债务转为资本                      |                 |                 |                  |              |
| 一年内到期的可转换公司债券               |                 |                 |                  |              |
| 融资租入固定资产                    |                 |                 |                  |              |
| 其他                          |                 |                 |                  |              |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流量          |                 |                 |                  |              |
| <b>净利润</b>                  | <b>8625.41</b>  | <b>11861.52</b> | <b>11003.91</b>  | <b>12.95</b> |
| 加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)       |                 |                 |                  |              |
| 加: 少数股东损益                   |                 |                 |                  |              |
| 计提的资产减值准备                   |                 |                 |                  |              |
| 固定资产折旧                      | 11.09           | 12.44           | 12.64            | 6.74         |
| 无形资产摊销                      |                 |                 |                  |              |
| 长期待摊费用摊销                    |                 |                 |                  |              |
| 待摊费用减少(减:增加)                |                 |                 |                  |              |
| 预提费用增加(减:减少)                |                 |                 |                  |              |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | -66.75          | 83.35           | 0.00             |              |
| 固定资产报废损失                    | 0.00            | 0.00            | 0.18             |              |
| 财务费用                        |                 |                 |                  |              |
| 投资损失(减:收益)                  |                 |                 |                  |              |
| 递延税款贷项(减:借项)                |                 |                 |                  |              |
| 存货的减少(减:增加)                 |                 |                 |                  |              |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -32344.12       | -56611.25       | -49052.47        |              |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 21951.95        | 39252.61        | 13456.21         | -21.71       |
| 其他                          |                 |                 |                  |              |
| <b>经营性活动产生的现金流量净额</b>       | <b>-1822.42</b> | <b>-5401.34</b> | <b>-24579.53</b> |              |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |                 |                 |                  |              |
| 现金的期末余额                     | 72955.82        | 75579.21        | 57597.57         | -11.15       |
| 减: 现金的期初余额                  | 67475.31        | 72955.82        | 75579.21         | 5.83         |
| 现金等价物的期末余额                  | 0.00            | 0.00            | 3000.00          | -            |
| 减: 现金等价物的期初余额               |                 |                 |                  |              |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>         | <b>5480.51</b>  | <b>2623.38</b>  | <b>-14981.64</b> |              |

## 附件 6 主要计算指标

| 项 目                 | 2010 年 | 2011 年  | 2012 年  |
|---------------------|--------|---------|---------|
| <b>经营效率</b>         |        |         |         |
| 销售债权周转次数(次)         | 0.47   | 0.62    | 0.19    |
| 存货周转次数(次)           | 0.86   | 0.26    | 0.06    |
| 总资产周转次数(次)          | 0.15   | 0.14    | 0.04    |
| 现金收入比(%)            | 0.03   | 0.14    | 0.11    |
| <b>盈利能力</b>         |        |         |         |
| 主营业务利润率(%)          | 10.46  | 10.42   | 10.43   |
| 总资本收益率(%)           | 6.38   | 2.45    | 1.95    |
| 净资产收益率(%)           | 16.55  | 3.05    | 2.46    |
| <b>财务构成</b>         |        |         |         |
| 长期债务资本化比率(%)        | 61.47  | 19.77   | 20.99   |
| 全部债务资本化比率(%)        | 61.47  | 19.77   | 20.99   |
| 资产负债率(%)            | 74.30  | 33.40   | 28.43   |
| <b>偿债能力</b>         |        |         |         |
| 流动比率(%)             | 568.68 | 1351.11 | 1409.53 |
| 速动比率(%)             | 482.64 | 526.28  | 597.08  |
| 经营现金流流动负债比(%)       | -5.34  | -12.67  | -56.78  |
| EBITDA 利息倍数         | 1.47   | 2.26    | 1.61    |
| 全部债务/EBITDA(倍)      | 8.85   | 7.25    | 10.10   |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍(倍) | -0.05  | -0.07   | -0.26   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能(倍) | -0.67  | -1.15   | -4.20   |
| <b>本期债券偿债能力</b>     |        |         |         |
| EBITDA/本期发债额度(倍)    | 0.09   | 0.12    | 0.11    |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)    | 0.13   | 0.55    | 0.34    |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)   | -0.02  | -0.05   | -0.22   |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)  | -0.04  | -0.06   | -0.28   |

## 附件 7 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>本期债券偿债能力</b>   |                                                                                             |
| 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 8 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 河池市城市投资建设发展有限公司 2013 年度 11 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。

河池市城市投资建设发展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。河池市城市投资建设发展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，河池市城市投资建设发展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河池市城市投资建设发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现河池市城市投资建设发展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。

如河池市城市投资建设发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送河池市城市投资建设发展有限公司、主管部门、交易机构等。

