

跟踪评级公告

联合[2016] 681 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持平顶山市发展投资公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15平发投CP001” A-1的信用等级。

特此公告。



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）

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

平顶山市发展投资公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 平发投 CP001	3 亿元	2015/11/26-2016/11/25	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2016 年 5 月 23 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.61	2.94	8.92	11.52
资产总额(亿元)	126.29	134.36	150.37	155.59
所有者权益(亿元)	90.22	92.98	99.20	100.01
短期债务(亿元)	5.13	10.87	12.09	12.55
全部债务(亿元)	27.42	33.45	32.94	35.34
主营业务收入(亿元)	11.47	11.32	11.65	2.61
利润总额(亿元)	3.36	2.59	2.81	0.41
EBITDA(亿元)	3.80	3.12	3.28	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	-0.67	4.43	4.65
主营业务利润率(%)	18.07	22.00	17.96	18.74
净资产收益率(%)	3.52	2.62	2.68	--
资产负债率(%)	28.53	30.75	33.37	35.72
全部债务资本化比率(%)	23.30	26.44	24.74	26.11
流动比率(%)	764.66	585.17	407.85	405.59
全部债务/EBITDA(倍)	7.21	10.73	10.05	--
经营现金流流动负债比(%)	8.12	-3.64	15.09	--

注: 2016 年 1 季度财务数据未经审计; 现金类资产已扣除受限货币资金; 其他应付款、其他流动负债中有息债务已计入短期债务核算。

分析师

赵起峰 魏铭江

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

跟踪期内, 平顶山市区域经济平稳增长, 一般预算收入小幅下降。平顶山市发展投资公司(以下简称“公司”)作为平顶山市主要的基础设施建设和投资与国有资产经营主体, 在外部环境及政府支持等方面具有明显优势。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营板块划出、其他应收款对公司资金形成一定占用、资产质量一般等因素对公司经营及信用水平产生的不利影响。

未来, 随着平顶山市城市建设不断推进, 公司将承担更多棚户区改造任务, 并有望参与化工产业园开发, 公司自身的资产规模或将提升; 平顶山市政府对公司支持的持续, 有助于保持公司整体抗风险能力。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内平顶山市整体经济发展平稳, 为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司作为平顶山市主要的基础设施建设和投资与国有资产经营主体, 继续得到了平顶山市政府在补贴资金等方面的大力支持。

关注

1. 公司其他应收款规模仍然较大, 综合账龄较长, 对公司资金形成一定占用。
2. 跟踪期内, 公司经营板块减少, 对未来收入和现金流规模产生影响。
3. 公司资产中土地使用权占比大, 其变现受宏观经济与相关政策影响, 具有较大不确定性, 资产质量一般。

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）与平顶山市发展投资公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与平顶山市发展投资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，未因平顶山市发展投资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平顶山市发展投资公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 平发投 CP001”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、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于平顶山市发展投资公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

平顶山市发展投资公司(以下简称“公司”)是平顶山市人民政府根据平政文【2005】43号，于2005年8月23日登记成立的全民所有制企业法人，初始注册资本0.50亿元人民币。2011年3月，根据平政文【2011】33号，平顶山市人民政府增加国有资本金0.50亿元，公司注册资本由0.50亿元增加至1.00元。2011年6月，根据平政文【2011】59号，平顶山市人民政府增加国有资本金4.30亿元，公司注册资本由1.00亿元增加至5.30亿元。跟踪期内，公司注册资本及股东未发生变动。截至2016年3月底，公司注册资本为5.30亿元，平顶山市人民政府是公司唯一股东及实际控制人。

公司经营范围：城市基础设施建设专项资金的筹措、管理；城建项目的咨询、投资、开发建设；城建国有资产运营、管理；土地收购储备、开发、经营；中小企业投资服务、管理。(上述经营范围，法律、法规禁止的，不得经营；法律、法规规定应经审批的，未获批准前不得经营。)

截至2016年3月底，公司本部设资产运营部、计划财务部、综合部、融投资部、工程管理部共5个职能部门。公司下辖6家全资子公司及2家控股子公司。

截至2015年底，公司合并资产总额150.37亿元，所有者权益(不含少数股东权益)99.20亿元；2015年实现主营业务收入11.65亿元，利润总额2.81亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额155.59亿元，所有者权益(不含少数股东权益)100.01亿元；2016年1~3月实现主营业务收

入2.61亿元，利润总额0.41亿元。

公司注册地址：平顶山市新城区平顶山市房产管理局西楼；法定代表人：王宏伟。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%。具体来看，2015年，中国第一产业增加值6.1万亿元，同比实际增长3.9%，增速较2014年下降0.4个百分点；第二产业增加值27.4万亿元，同比实际增长6.0%，增速较2014年下降1.3个百分点；第三产业增加值34.2万亿元，同比实际增长8.3%，增速较2014年上升0.5个百分点。整体看，2015年，中国固定资产投资(不含农户)55.2万亿元，同比名义增长10.0%(扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅)，增速呈现逐月放缓的态势，较2014年回落5.7个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，中国社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额14.3万亿元，同比增长7.8%，增幅较2014年下降1.5个百分点，整体上较为平稳；2015年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较2014年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015年，中国居民人均可支配收入全年同比增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015年中国进出口总值4.0万亿美元，同比下降8.0%，增速较2014

年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9% 和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0% 的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，

比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）行业概况

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

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行

贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，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

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050号文，支持“债贷

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

2014年10月初，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方

政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40号)，为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

公司是平顶山市主要的基础设施建设和投资与国有资产经营主体，接受平顶山市政府的委托，承担大型项目的资金筹措、建设和管理任务，实现国有资产的保值、增值。公司发展直接接受平顶山市的经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

区域经济概况

平顶山市位于河南省中部，1957年建市，现辖2市4县4区，土地面积7882平方公里，总人口503万。

平顶山市自然资源丰富。已探明各类矿藏57种，其中煤、盐、铁储量最大，是中南地区最大的煤田、中国矿业协会授牌的“中国岩盐之都”、全国十大优质铁矿之一。有各类水库175座，年均水资源拥有量30亿立方米，是中部地区水资源富集区。旅游资源单体4200多个，尧山景区、二郎山景区是国家4A级旅游景区。

平顶山市区位优势便捷。地处京广和焦枝两大铁路干线之间，距新郑国际机场100公里。兰南、宁洛、二广、郑尧、焦桐5条高速公路穿境而过，和全国高速公路网络相连。

平顶山市产业优势突出。拥有能源化工、装备制造、特种钢材、新型建材、农产品加工和现代服务业等六大支柱产业。中平能化集团、舞钢公司、平高集团、姚电公司、天瑞集团、巨龙公司等企业在全省和同行业都占有重要地位。

平顶山市投资环境宽松。持续开展城市创建活动，市政道路、园林绿化等基础设施日趋完善，城市功能明显增强。国家把平顶山市纳入享受振兴东北老工业基地政策范围，各项优惠政策和主要生产要素较为宽松，具备投资兴业、快速发展的条件。

根据《2015年平顶山市国民经济和社会发展统计公报》，2015年平顶山市完成生产总值为1335.4亿元，按可比价格计算(下同)，2015年平顶山市生产总值比上年增长6.1%，其中，第一产业完成增加值130.0亿元，增长4.7%；第二产业完成增加值710.9亿元，增长5.4%，其中工业完成增加值646.1亿元，增长5.4%；第三产业完成增加值494.6亿元，增长7.9%。人均生产总值达到33104元，同比增长5.8%。

2015年，平顶山市全社会固定资产投资为1341.1亿元，2015年按可比价格计算同比增长8.8%。2015年，全市基础设施投资完成196.7亿元，增长48.1%。湛河治理工程进展顺利，中国平煤神马集团尼龙科技有限公司热电项目、河南中原大佛旅游文化项目、平-郑快速通道、国道311徐西线鲁山八里仓至尧山镇段改建工程、

省道236宝丰县至平顶山市新城段改造工程等一批基础设施项目均建成投入使用。

2015年，全年规模以上工业实现主营业务收入2045.8亿元，比上年下降4.8%；产销率97.5%，比上年下降0.6个百分点；实现利税196.2亿元，下降17.1%，其中利润114.0亿元，下降20.3%；亏损企业99家，比上年增长26.9%；亏损企业亏损额32.5亿元，比上年增长201.3%；亏损面为14.2%，比上年上升3.0个百分点；产成品库存77.7亿元，比上年下降7.9%。

2015年，全年建筑业完成增加值65.0亿元，比上年增长1.5%。资质等级三级及三级以上独立核算建筑施工企业房屋施工建筑面积1019.4万平方米，比上年下降3.1%；竣工面积385.0万平方米，同比下降9.0%。

整体看，平顶山市经济水平保持平稳发展，基础设施建设投资和第三产业成为平顶山市经济的重要动力，工业和建筑业受到宏观经济形势影响而有所波动。

地方财政实力

平顶山市地方政府全口径可支配收入由一般公共预算收入、基金收入、上级补助收入和预算外收入构成。近年来，平顶山市财政收入波动中下降，2013~2015年，平顶山市全口径可支配收入年均复合下降1.27%。其中2015年实现全口径可支配收入309.50亿元，同比下降0.79%，

主要系基金收入减少和税收收入减少所致。

一般公共预算收入方面，2013~2015年，平顶山市一般公共预算收入年均复合下降0.78%，其中2015年为117.88亿元，同比下降9.82%，构成以税收收入为主（2015年占69.50%），收入波动中有所下降。一般公共预算收入中非税收收入主要包括专项收入、行政事业性收费收入、罚没收入、国有资本经营收入以及国有资产有偿使用收入等，2015年平顶山市非税收入合计35.96亿元。

基金收入方面，2013~2015年，平顶山市基金收入持续下滑，年均复合降幅25.08%，其中2015年为43.35亿元，同比下降41.05%，构成基本为土地有偿使用收入。

上级补助收入方面，2013~2015年，平顶山市获得上级补助收入年均复合增幅9.50%，其中2015年获得143.24亿元，较上年增加33.89%。构成中地方政府可自由调节使用的返还性收入和财力性转移支付合计89.75亿元，占上级补助收入62.65%。

预算外收入方面，2013~2015年，平顶山市预算外收入波动增长，其中2015年为5.03亿元，同比增加587.30%。

整体看，平顶山市可支配收入小幅下降，可支配收入受基金收入中的土地有偿使用收入影响大，对上级补助收入的依赖较严重。

表1 2013~2015年平顶山市地方政府全口径可支配收入情况表（单位：万元）

序号	科目	2013年	2014年	2015年
1=2+3	一般公共预算收入	1197385	1307155	1178762
2	其中：税收收入	845082	893389	819194
3	非税收入	352303	413766	359568
4	基金收入	772301	735373	433517
5	其中：土地有偿使用收入	702678	711067	390325
6=7+8+9	上级补助收入	1194758	1069868	1432416
7	其中：返还性收入	92018	74957	89131
8	财力性转移支付	619365	573144	808348
9	专项转移支付	483375	421767	534937
10	预算外收入	10877	7324	50338
11	其中：政府性行政收费	8273	6177	39416
12=1+4+6+10	地方可支配收入总计	3175321	3119720	3095033

资料来源：平顶山市财政局

地方政府债务

平顶山市地方政府债务由直接债务和担保债务组成。截至 2015 年底，平顶山市政府直接债务余额 157.21 亿元，主要由国内金融机构借款、债券融资和向单位、个人借款等组成；担

保债务余额为 17.34 亿元。截至 2015 年底，平顶山市政府债务余额合计 165.88 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为 54.66%（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）。平顶山市政府总体债务水平适宜。

表 2 平顶山市地方政府债务构成情况（单位：万元）

地方债务（截至 2015 年底）	金额	地方财力（2015 年度）	金额
（一）直接债务余额	1572116.78	（一）地方一般预算本级收入	1178762.00
1、外国政府贷款	3341.79	1. 税收收入	819194.00
2、国外金融组织贷款	1573.03	2. 非税收入	359568.00
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	1432416.00
（2）亚洲开发银行贷款		1. 一般性转移支付收入	808348.00
（3）国际农业发展基金会贷款		2. 专项转移支付收入	534937.00
（4）其他国际金融组织贷款		3. 税收返还收入	89131.00
3、国债转贷资金	3073.64	（三）国有土地使用权出让收入	373182.00
4、农业综合开发借款		1. 国有土地使用权出让金	361276.00
5、解决地方金融风险专项借款	14649.11	2. 国有土地收益基金	7666.00
6、国内金融机构借款	562779.43	3. 农业土地开发资金	4240.00
（1）政府直接借款		4. 新增建设用地有偿使用费	
（2）由政府承担偿还责任的融资平台公司借款		（四）预算外财政专户收入	50338.00
7、债券融资	533651.45		
（1）中央代发地方政府债券	459531.45		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	74120.00		
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款	128914.16		
10、拖欠工资和工程款	251543.44		
11、其他	72590.72		
（二）担保债务余额	173393.08		
1、政府担保的外国政府贷款	16358.46		
2、政府担保的国际金融组织贷款	10751.34		
3、政府担保的国内金融机构借款	129373.23		
4、政府担保的融资平台债券融资	4580.00		
5、政府担保的单位、个人借款	2479.18		
6、其他	9850.88		
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	1658813.32	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	3034698.00
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		54.66%	

资料来源：平顶山市财政局

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 5.30 亿元，平顶山市人民政府是公司唯一股东及实际控制人。

2. 人员素质

跟踪期内，公司高管、员工构成无重大变化。

3. 政府支持

跟踪期内，平顶山市政府继续在财政补贴等方面给予公司大力支持。

城市基础设施建设专项资金支持

根据“平顶山市人民政府关于印发《城市基础设施建设专项资金管理办法》的通知”（平政【2005】23号），为加快平顶山市基础设施项目建设，确保政府在金融市场上的信用，保证国家开发银行贷款本息按时足额偿还和贷款项目配套资本金的足额到位，平顶山市人民政府设立了城市基础设施建设专项资金（以下简称“专项资金”）。

专项资金来源由以下部分组成：1.市本级用于城市建设的资金，包括城市维护建设税、城市基础设施配套费、污水处理费及垃圾处理费等；2.市区国有土地出让净收益；3.贷款项目本身收益；4.市经营城市有形和无形资产产生的各项收入，包括出租车经营权出让收入、广告经营权出让收入、城市道路冠名权及其他特许经营权拍卖取得的收入等；5.市级财政每年新增收入的10%；6.市财政用于补贴还贷的其他财政性资金。并规定专项资金主要用于以下方面：1.优先偿付国家开发银行贷款利息及到期本金；2.项目建设期的配套资本金。

根据《平顶山市人民政府关于平顶山市发展投资公司资金来源及有关问题的通知》（平政【2005】25号），平顶山市政府设立城市基础设施建设专项资金专户，由公司按照《城市基础设施建设资金管理办法》进行管理。根据国家

开发银行对平顶山市信用贷款额度要求，平顶山市人民政府按照《城市基础设施建设资金管理办法》将专项资金筹措额度列入年度财政预算并及时拨入专项资金专户，由公司统筹管理、安排，统一用于偿还国家开发银行本息和项目建设期的配套资本金。

公司成立以来，共获得专项资金拨付22.06亿元，其中2013~2015年及2016一季度分别为4.25亿元、3.95亿元、3.57亿元和0.55亿元。专项资金拨付大大加快了平顶山市城市基础设施建设进度，并增强了公司基建项目还本付息的能力。公司收到财政局拨付的专项资金后，将其中18.75亿元计入“补贴收入”，3.31亿元计入“其他应付款”。

表 3 城市基础设施建设专项资金拨付情况

（单位：万元）

年度	专项资金拨付
2006	100.84
2007	1576.91
2008	7777.13
2009	21431.58
2010	22642.36
2011	14744.70
2012	29043.80
2013	42526.49
2014	39518.51
2015	35716.86
2016 一季度	5478.62
合计	220557.80

资料来源：公司提供

资产划拨

2008~2010 年期间，平顶山市人民政府将 33 宗地，合计 3285.01 亩地注入公司，土地性质主要为商住用地（详见附件 2）。公司以评估价值入账，并将其记录在“存货”（同时计入“资本公积”）科目下，截至 2016 年 3 月底，上述土地账面价值合计 49.39 亿元。上述土地受土地市场和当地政策环境等影响，目前未进行抵押和实际开发，其变现具有较大不确定性；同时，上述 33 宗注入土地公司并未缴纳出让金，且地方政府或主管部门尚未出具相关依据及后续整改计划，该处资产质量不高。

项目回购

公司承担的基础设施建设任务主要依靠专项资金予以平衡，公司部分项目采取 BT 模式运作。待工程竣工并验收通过后，由平顶山市人民政府回购相关项目资产并分期向公司支付回购资金。

整体看，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持，且具备一定的持续性，对公司的融资和债务偿还提供了有力的保障；同时，联合资信也注意到，政府注入土地占公司资产比重大，但该部分土地受宏观经济和当地政策环境等影响，其变现具有较大的不确定性。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是平顶山市主要的基础设施建设和投资与国有资产经营主体，接受平顶山市政府的委托，承担大型项目的资金筹措、建设和管理任务，实现国有资产的保值、增值。

跟踪期内，公司主要营业板块中，除工程施工及房地产业务收入较上年有所增加外，自来水销售收入及其他业务收入有小幅下降。

2015 年，公司主营业务收入为 11.65 亿元，同比增加 2.93%。

从各业务板块看，2015 年工程施工收入仍然是公司主营业务收入的主要来源；房地产销售收入受市场行情影响波动中下滑；自来水业务持续下降，系商业用水量减少；其他业务收入主要包括中房集团下属太阳城宾馆和污水净化公司的相关业务收入等，2015 年该板块收入规模较上年减少。2015 年，上述业务收入占主营业务收入比重分别为 67.32%、11.68%、9.88% 和 11.12%。

毛利率方面，除自来水板块因特种用水量比例提高使毛利率小幅增长，跟踪期内各板块毛利率较上年均有下降，2015 年综合毛利率降至 21.53%。

2016 年 1~3 月，公司主营业务收入 2.61 亿元，占 2015 年全年主营业务收入的 22.40%，因股权调整自来水销售收入 2016 年不再纳入合并范围。2016 年 1~3 月，公司主营业务毛利率为 22.59%，较 2015 年全年变化不大。

表 4 公司主营业务收入情况（单位：亿元，%）

业务分类	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	7.54	65.70	19.22	7.60	67.14	18.38	7.84	67.32	15.38	2.03	62.84	16.47
房地产销售	2.01	17.56	20.53	1.15	10.12	32.04	1.36	11.68	30.67	0.35	12.26	13.53
自来水销售	1.42	12.37	36.31	1.17	10.32	29.20	1.15	9.88	30.31	0	0	0
其他	0.50	4.37	32.59	1.40	12.41	63.73	1.30	11.12	41.36	0.65	24.90	73.68
合计	11.47	100.00	22.15	11.32	100.00	26.51	11.65	100.00	21.53	2.61	100.00	22.59

资料来源：公司提供

2. 基础设施建设

公司作为平顶山市基础设施建设的主要投融资运营主体，接受平顶山市政府的委托，承担大型项目的资金筹措、建设和管理任务。公司基础设施建设运营的主体为公司本部和平顶山市西部投资建设开发公司（以下简称“西部

公司”）。

公司基础设施建设项目主要有两种资金平衡方式：模式一：根据平政【2005】25 号文，基建项目资本金和银行借款部分通过专项资金予以平衡，专项资金在基建项目建设期内用于项目资本金筹集，在还款期内用于贷款本息偿

还，这是公司基建项目主要资金平衡方式；模式二：公司部分基建项目采取 BT 模式进行平衡。

专项资金申报流程为：年初公司根据国家开发银行借款合同约定的还本付息数额及当年城建项目配套资本金计划，初步确定应筹措的专项资金规模，报平顶山市发改部门和财政部门审核，经平顶山市人民政府同意后提请市人大常委会审查批准，列入当年城市建设计划优先予以安排。市财政部门根据市人大常委会批准的城市建设计划，将资金按照国家开发银行的要求时限划入专项资金账户。

公司成立以来，采取“模式一”开发的基建项目主要包括新城区湖滨路、新城区供热管网项目、第四水厂、新城区供水管网项目、凌云路、高阳路三期等项目；累计获得专项资金拨付22.06亿元，其中2013~2015年及2016一季度分别为4.25亿元、3.95亿元、3.57亿元和0.55亿元。会计处理上，“模式一”下，在建基建项目记录在“在建工程”科目下（截至2016年3月底，在建工程中该类金额为4.03亿元）；已完工项目记录在“其他长期资产科目”（截至2016年3月底，其他长期资产下该类资产金额为8.64亿元）。“模式一”形成的基建项目，目前政府尚无明确的回收安排。

“模式二”方面（BT模式运作方面），2009年12月，公司就平顶山学院新校区续建项目与平顶山市人民政府签订了《平顶山学院新校区续建项目回购协议书》，协议约定该项目采取“企业投资建设、政府一次回购、资金分期支付”的回购模式运作。项目总投资1.99亿元，工期2年，项目资金由资本金和银行借款组成，其中项目资本金由平顶山市人民政府纳入一般预算来安排（截至2016年3月，该项目资本金到位0.64亿元），公司计划向银行借款1.35亿元。平顶山市人民政府向公司支付的回购资金包括项目资本金之外的银行借款部分和投资回报，投资回报参考人民银行规定的5年期以上贷款基准利率确认。具体回

购资金支付计划和执行情况如下表。平顶山学院新校区续建项目2011年11月已经完工，公司2013~2015年及2016一季度分别就该项目确认收入1806万元、2239万元、2357万元和922万元，滞后于计划回购进度，主要由于计划回购金额根据施工前预估值制定，根据《平顶山学院新校区续建项目回购协议书》，协议双方同意后，可对回购金额和回购计划进行调整，实际回购金额为施工完成后验收值。

表 5 平顶山学院新校区续建项目回购情况
(单位：万元)

年份	计划回购金额	实际回购金额
2012 年	2257	1918
2013 年	2168	1806
2014 年	2564	2239
2015 年	2446	2357
2016 年	2327	922
2017 年	1723	
2018 年	1634	
2019 年	4881	
合计	20000	9242

资料来源：公司提供

2012年公司成功发行“12平发投债”，募集资金15亿元，募集资金投向9个募投项目，其中计划3.19亿元用于平宝路改线工程、香山路新建工程和市南环路西环路改建工程；计划10.71亿元用于5个经适房项目；计划1.10亿元用于平顶山市第二污水处理厂工程。公司分别就平宝路改线工程、香山路新建工程和市南环路西环路改建工程与平顶山市人民政府签订了《平顶山市平宝路改线工程投资建设及转让收购（BT）协议书》、《平顶山市香山路工程投资建设及转让收购（BT）协议书》和《平顶山市南环路、西环路改建工程投资建设及转让收购（BT）协议书》三个回购协议。上述三条路总投资概算7.75亿元（其中使用“12平发投债”募集资金3.19亿元），回购总额为8.91亿元，回购安排见表6。在实际运作中，上述三条路业主单位均为平顶山市公路管理局，由平顶山市公路管理局采取普通招标的方式进行项目运

作，公司将募集资金直接拨入平顶山市公路管理局，同时下属单位中亚路桥通过投标的方式参与了上述部分路段修建。截至2016年3月底，平顶山公路管理局因上述事项形成欠款余额为1.56亿元，会计上体现在公司“其他应收

款”科目。未来该部分还款由政府回购资金解决。

跟踪期内，上述三个道路工程已经进入回购期，分别收到回购款0.27亿元、0.37亿元和0.92亿元，均小于计划回购额。

表 6 三条路计划回购安排（单位：万元）

年度	平宝路改线工程		香山路工程		南环路、西环路改建工程	
	计划回购	实际回购	计划回购	实际回购	计划回购	实际回购
2015	3054.54	2674.17	4276.52	3743.99	10487.83	9181.84
2016	3054.54		4276.52		10487.83	
2017	3054.54		4276.52		10487.83	
2018	3054.54		4276.52		10487.83	
2019	3054.54		4276.52		10487.83	
合计	15272.70		21382.60		52439.15	

资料来源：公司提供

“12平发投债”中原计划10.71亿元投向5个经适房项目（后经债权人大会同意将经适房项目更改为4个项目，但该部分募投资金总额不变），实际运作中，公司将募集资金借予符合条件的经适房开发商，并不参与经适房实际开发。借款的开发商通过经适房销售款来偿还公司借款，并按9.5%的年利率向公司支付利息。截至2016年3月底，3个经适房项目部分账款已收回，相关开发商借款余额为0.40亿元，公司将其记录在“其他应收款”科目下。经适房价格较周边房产价格偏低，其销售状况良好，但考虑到

其市场化运作特征，公司该部分回款依然面临一定的市场风险。“12平发投债”中，用于平顶山市第二污水处理厂工程资金主要依靠项目自身收益进行平衡。

总体看，公司承担了较重的基建任务，通过专项资金拨付，公司基建项目资金需求基本得到满足，公司在“12平发投债”募投项目的运作方面规范性有待加强。同时，联合资信注意到，目前当地政府对于已建好的基建项目并无明确的回收安排，进而造成实质上的公益性资产注入。

表 7 公司成立以来主要基础设施项目建设情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	自筹	银行借款	截至 2016 年 3 月底投资额	开工时间	预计完工时间	状态
新城区污水处理项目	4329.00	4329.00	--	5297.00	2006.08	2008.09	已完工
化工产业集聚区管网建设	3237.00	3237.00	--	3017.00	2006.04	2008.11	在建
平顶山学院新校区续建项目	22670.00	9170.00	13500.00	16983.00	2006.03	2009.06	已完工
新城区供热管网项目	5375.00	1875.00	3500.00	5987.00	2006.07	2009.08	已完工
第四水厂	22545.00	22545.00	--	20778.00	2006.05	2009.09	在建
新城区湖滨路	5942.00	2597.00	3345.00	6871.00	2006.05	2009.10	已完工
新华路北延（矿工路-北环路）	2364.70	945.89	1418.83	7616.22	2006.11	2009.12	已完工
新城区经九路	4237.00	4237.00	--	5116.00	2006.08	2010.03	已完工
新城区纬一路西段	2618.00	2618.00	--	2950.00	2006.11	2010.05	已完工
高阳路三期（光明路-姚孟）一中	2885.80	952.31	1933.47	4988.58	2006.05	2010.09	已完工
凌云路（程平路-高阳路）	3659.00	1463.60	2195.40	4222.54	2006.10	2010.10	已完工
平顶山市新南环路东段改建工程	2280.00	2280.00	--	850.00	2007.05	2011.07	已完工
开源路铁路立交桥	2152.20	860.87	1291.31	3207.01	2006.12	2012.04	已完工
开发一桥连线（金标南路-高阳路）	1993.10	763.00	1230.10	2398.40	2007.08	2012.12	已完工
开发二桥连线（建设路-高阳路）	1193.10	477.24	715.86	1736.55	2007.04	2013.02	已完工

开源路南延(高阳路-新南环)	1716.20	686.49	1029.74	4445.31	2006.10	2013.10	已完工
城东河桥连线(湛南路-老南环路)	892.90	--	892.82	1710.56	2014.04	2014.12	已完工
园林路(凌云路-光明路)	745.20	298.09	447.13	1697.37	1998.06	2015.12	已完工
高阳路三期(质量工程学院段)	0.00	--	--	6172.83	2013.11	2015.12	已完工
建设路部分路段拓宽	1968.10	787.23	1180.84	1253.68	2010.10	2020.02	在建
基建主要项目合计	92803.30	60122.72	32680.50	107298.10	--	--	--
全部基建项目合计	143874.76	95324.85	41846.18	125498.02	--	--	--

资料来源：公司提供

3. 工程施工

经营概况

公司工程施工业务经营主体主要为河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司（以下简称“中亚路桥”）。中亚路桥成立于1996年，截至2016年3月底，注册资本为3.08亿元。中亚路桥主要业务为公路工程施工、桥梁施工和公路养护。目前，中亚路桥拥有公路工程施工总承包壹级；桥梁工程专业承包壹级；公路路面工程专业承包壹级；公路路基工程专业承包壹级等资质。

业务模式上，中亚路桥施工工程主要包括道路桥梁的施工和养护，中亚路桥获取施工项目一般由公司统一组织参与投标竞争，以增强中标率；项目中标后，中亚路桥公司组建项目部并任命项目部主要成员，项目部是实施项目管理的临时性组织机构，对项目进行全过程负责，即：开工准备-开工-施工-交工-缺陷修复-竣工交验-资料印签归档-项目（任职）审计。

结算方式上，工程施工一般执行按进度结算的方式，具体方式为：中亚路桥所有的工程项目通过招投标方式取得合作，与业主签订工程施工合同，按照合同约定，开工后，监理方、

业主、中亚路桥三方每月确认工程施工进度，业主按照施工合同约定向公司支付工程进度款。工程全部完工监理方、业主验收合格后，中亚路桥向业主出具工程决算报告确认最终工程款，扣除已经支付的工程款以及工程总额款的10%作为工程质保金后，其余工程款由业主确认竣工决算报告后一次性支付。质保金在责任缺陷期满后返还，各项目质保期不同，以合同约定为准。

工程承揽方面，中亚路桥是平顶山市唯一一家拥有公路工程施工一级资质的企业，自成立以来承接了平顶山市绝大多数的路桥施工和路桥养护项目，在路桥综合施工能力上具有较强的地区优势；近年来，随着业务发展，中亚路桥将业务逐步拓展至周口、驻马店等周边省内地市，同时，重点开拓了重庆和内蒙古的市场。中亚路桥承接项目的投资业主要为政府投资项目、国有及国有控股企业投资项目等。2013~2015年及2016年一季度，中亚路桥工程中标个数分别为13个、13个、10个和2个；中标金额分别为8.68亿元、8.03亿元、5.99亿元和1.32亿元。2015年受市场因素影响，公司新签合同金额有所下降。

表8 中亚路桥近年项目中标情况（单位：万元）

项目	2013年		2014年		2015年		2016年1~3月	
	省内	省外	省内	省外	省内	省外	省内	省外
中标个数（个）	13.00	--	11.00	2.00	10	--	2	--
中标金额（万元）	86751.47	--	72941.52	7800	59903.70	--	13248.00	--
已施工金额（万元）	33456.84	--	35410.23	5740	18710.00	--	0	--
未施工金额（万元）	53294.63	--	37531.29	2060	41193.70	--	13248.00	--

资料来源：公司提供

2013~2015年，中亚路桥承建的大型项目主要包括驻马店市纬十路道路二标段、省道

234平桐线国道207至宝丰县城改建工程、新疆农十二师西山一乌鲁木齐国家级开发公路、

S239 南石线、S236 花程线、驻马店 107 项目、平宝路改线工程等工程。2013~2015 年，公司工程施工收入分别为 7.54 亿元、7.60 亿元和 7.84 亿元，增长较为稳定；同期毛利率分别为 19.22%、18.38%和 15.38%，建设毛利率逐年下降，系人工成本和市场价格竞争所致。

表 9 中亚路桥工程施工量、竣工量及收入情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
施工长度（千米）	46.61	47.51	50.25	12.25
竣工长度（千米）	22.54	23.11	32.66	-
竣工率（%）	48.36	51.35	65.00	-
道路、桥梁工程施工收入（万元）	73685.99	70337.57	69217.00	12304

资料来源：公司提供

注：本表数据为中亚路桥公司相关数据。在工程结算板块收入中（表 4），除中亚路桥公司外，平顶山市自来水公司、西部公司和平顶山市高速公路建设有限责任公司也有一部分工程结算收入，2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，平顶山市自来水公司工程结算收入分别为 888.62 万元、3902.26 万元、3541.17 万元和 0 万元；平顶山市西部投资公司工程结算收入分别为 585.42 万元、1025.38 万元、1475.75 万元和 392.35 万元；平顶山市高速公路公司工程结算收入分别为 206.92 万元、714.28 万元、380.13 万元和 96.67 万元。

截至 2016 年 3 月底，中亚路桥在手项目合同金额合计 19.50 亿元，目前主要在建项目已投资 7.77 亿元。目前主要在建项目有驻信二标、驻马店纬十路二标、S239 南石线、S238 常付线、平顶山市新南环路东段（黄河路）改建、驻马店 107 项目、省道 234 平桐线国道 207 至宝丰县城段改建工程、G310 洛阳市境（市区段）改建工程路面施工项目、驻马店 107 项目等工程。

表 10 截至 2016 年 3 月底中亚路桥主要在建项目（单位：万元）

项目名称	开工时间	预计完工时间	总投资	已累计投资	2016 年 4~12 月投资计划
驻信二标	2013.02	2015.09	20350.00	19000.00	1350.00
驻马店纬十路二标	2014.01	2015.08	10819.00	8500.00	2319.00
平顶山市新南环路东段（黄河路）改建	2014.04	2015.08	2280.00	2000.00	280.00
省道 234 平桐线国道 207 至宝丰县城段改建工程	2014.01	2015.12	15370.00	14000.00	1370.00
S236 花程线	2014.01	2016.5	23000.00	19500.00	3500.00
驻马店 107 项目	2015.5	2016.12	21728.00	5600.00	16128.00
平宝路改线工程	2015.10	2016.12	21129.00	8500.00	12628.00
国道 311 线襄城县库庄至湛北段改建工程	2015.10	2016.12	6319.00	570.00	5749.00
合计			120995.00	77670.00	43324.00

资料来源：公司提供

原材料采购

原材料方面，公司对主要消耗材料采用招标采购，并且通过集中采购降低采购费用，避免项目资金占压和材料零星采购、赊销采购导致的高价格和高成本。沥青、钢材、水泥等价格波动较大且采购量也较大的原材料一般由业主单位规定的原材料质量标准或指定原材料供应商，由公司以市场价格采购。而沙子、碎石、木材等受市场价格影响不大的原材料由公司各

项目部以就近原则，自行在项目地进行实地采购，以方便施工运输。采购方式的结算方式为先货后款。

表 11 公司近年原材料采购情况（单位：吨、元/吨）

项目	钢材		水泥		沥青	
	采购量	年化均价	采购量	年化均价	采购量	年化均价
2013 年	35170.15	4610.00	38441.17	400.00	30871.25	5410.00
2014 年	35051.23	4220.00	38841.12	399.00	31254.14	5410.00
2015 年	31500.50	3250.00	39258.42	315.00	32425.27	3600.00
2016 年 1~3 月	7950.00	3250.00	9815.00	315.00	8500.00	3600.00

资料来源：公司提供

整体看，公司工程施工相关资质较为健全，在平顶山市区域内具有较强优势，工程施工收入规模稳定增长。但受到经济环境影响，公司承揽的项目数量和规模在 2014~2015 年期间有所下滑，可能对未来两年工程施工收入产生影响。

4. 房地产销售

公司房地产业务经营主体主要为平顶山中房建设集团有限公司（以下简称“中房公司”）。中房公司成立于 1984 年，截至 2016 年 3 月底注册资本为 5.98 亿元。中房公司是平顶山市第一家国有房地产开发企业，具有房地产开发一级资质。

中房公司自成立以来所开发的项目有：建东小区、沁园小区、湖光花园、锦绣花园、锦绣星龙、中房印象听雨苑、大乌路组团、新华路南组团、新华路北组团、康乐组团、西杨村组团、南环路小区、优越路组团、湖光二期、锦绣花园 31#、32#楼等，共计 15 个左右，累计销售面积约为 235 万平方米，累计销售金额

约为 16.20 亿元。

中房公司房地产项目的主要销售对象为单位团购，签署购房协议或合同后，中房公司一般要求一次性支付全额房款。中房公司之前所开发的项目都是由中房公司自销，只有中房印象·听雨苑项目为销售公司代销，具体模式为对外宣传楼盘、签订购房协议，业主把房款直接汇入中房公司账户，由中房公司开具收据或发票，中房公司根据所销售房款总额的一定比例计算承销公司佣金。2013~2015 年及 2016 年一季度，中房公司房地产业务分别实现收入 1.99 亿元、1.11 亿元、1.30 亿元和 0.31 亿元。受房地产开发周期和行业景气程度影响，中房公司房地产业务收入波动较大。2013~2015 年及 2016 年一季度，中房公司毛利率分别为 19.78%、30.45%、39.55%和 26.37%。2014~2015 房地产业务毛利率较 2013 年上升，系该年度销售收入中含有较多以前楼盘的尾款和部分商铺，与收入对应的成本较低所致。2016 年一季度房地产业务毛利率 26.37%，系新楼盘成本核算较高。

表 12 中房公司房地产业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
住宅	1.74	87.49	16.57	0.73	65.76	31.70	0.98	75.83	19.57	0.21	65.87	20.13
商业地产	0.25	12.51	42.27	0.38	34.24	26.99	0.31	24.17	57.36	0.11	34.13	36.58
合计	1.99	100.00	19.78	1.11	100.00	30.45	1.30	100.00	39.55	0.31	100.00	26.37

资料来源：公司提供

注：本表中房地产业务收入与表 4 中房地产板块收入有一定差异，主要系公司房地产销售收入中，除中房公司销售收入外，其中有一小部分来自平顶山市经济适用房发展房中心（经适房中心负责经济适用房的行政管理，并收取一定手续费）。2013-2016 年一季度，经适房中心的销售收入分别为 280.00 万元、390.00 万元、271.79 万元和 70.81 万元。

中房公司 2013 年以来开发销售的项目主要有中房印象听雨苑；湖光二期；锦绣花园 31、

32 号楼等，其中中房印象听雨苑为已售项目，截至 2016 年 3 月底，销售面积 10.66 万平方米，

已售金额为 3.49 亿元，平均销售价格 3300 元/平方米，项目已基本销售完毕；湖光二期项目为在建项目，该项目建筑面积 1.7 万平方米，可售面积 1.5 万平方米；锦绣花园 31#、32#楼项目为在建项目，该项目建筑面积 6.48 万平方米，可售面积 5.29 万平方米。

截至 2016 年 3 月底，公司共有土地储备

6.34 万平方米，相关土地出让金已经全部缴纳。公司计划在上述地块上开发中房印象·紫汀苑和原橡胶厂等工程。上述拟建项目计划总投资 2.90 亿元。

整体看，公司房地产业务波动中下滑，房地产业务盈利能力较强，但业务规模小，对公司整体收入及利润总额影响不大。

表 13 截至 2016 年 3 月底公司房地产项目在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	土地面积	计划建筑面积	计划总投资	已投资金额	建设期	合法合规情况
中房印象·听雨苑	4.62	14.54	4.70	4.20	2012.10-2014.10	五证齐全
中房综合楼	0.50	0.82	0.20	0.19	2012.6-2014.11	因是自用办公房不销售，所以没有预售许可证，其他四证齐全
湖光二期（凤盈园）	0.75	1.70	0.89	0.38	2014.3-2015.12	四证，预售许可证尚未办理
锦绣 31、32 号楼	0.77	6.48	1.10	0.34	2015.9-2018.3	四证，预售许可证尚未办理
合计	6.64	23.54	6.89	5.11		

资料来源：公司提供

表 14 截至 2016 年 3 月底公司土地储备情况（单位：万平方米、万元）

地块名称	土地面积	取得时间	出让金额	截至 2016 年 3 月底已交出让金	拟建项目类别
中房印象·紫汀苑	4.50	2013.11	5121.00	5121.00	住宅、商业
原橡胶厂	1.84	2013.11	8167.00	8167.00	住宅、商业
合计	6.34		13288.00	13288.00	

资料来源：公司提供

表 15 截至 2016 年 3 月底公司房地产项目拟建项目投资计划

项目名称	建设主体	项目位置	相关批文	自筹（万元）	借款（万元）	投资计划（万元）		
						2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年
中房印象二期·紫汀苑	中房公司	湛河区轻工路街道柏楼村	土地证：平国用（2013）第 SZ-038 号	5000.00	8000.00	3000.00	10000.00	0.00
原橡胶厂	中房公司	新南环路东段南侧	已缴纳土地出让金契税，土地证正在办理中	6000.00	10000.00	5000.00	5000.00	6000.00
合计				11000.00	18000.00	8000.00	15000.00	6000.00

资料来源：公司提供

注：中房印象紫汀苑项目只是拿到了土地证，目前正在做开工前准备工作；原橡胶厂项目只缴纳了土地出让金和契税，土地证正在办理。

5. 自来水业务

公司自来水业务经营主体为平顶山自来水公司（以下简称“自来水公司”）。自来水公司成立于 1958 年，截至 2016 年 3 月底，注册资本为 4.22 亿元。自来水公司已成为集产、供、销、水质监测、水表检定、工程设计和施工为一体的公共供水企业。供水能力方面，目前自

来水公司拥有地面水厂 2 座，为白龟山水厂和九里山水厂，供水能力 42.20 万吨/日；应急水厂 2 座，为周庄水厂和光明路水厂，应急供水能力为 8.40 万吨/日；供水区域上，DN75 毫米以上供水管 836 公里，供水区域约 55 平方公里，供水管网覆盖率达到平顶山供水区域的 92%以上。

2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，自来水公司年供水量分别为 7847.29 万吨、7381.96 万吨、6864.87 和 1794.30 万吨。

供水成本方面，2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，自来水公司吨水总成本分别为 1.82 元/吨、2.12 元/吨、2.14 元/吨和 2.25 元/吨，成本上升主要是受制造费用上升影响。

表 16 自来水公司自来水吨水成本核算
(单位: 元/吨)

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 1~3 月
生产材料	0.02	0.03	0.02	0.02
制造费用	0.44	0.54	0.57	0.60
制水综合成本	1.82	2.12	2.14	2.25

资料来源: 公司提供

注: 制水综合成本除生产材料成本和制造费用外, 还包括电费、源水费、工资、社保等。

2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，自来水公司自来水销售量分别为 6120.44 万吨、6013.56 万吨、5299.80 万吨和 1339.02 万吨。2014 年自来水供应量和销售量有所下降，主要系 2014 年平顶山地区有较严重旱情，供水紧张所致。2015 年自来水供应量和销售量有所下降，主要系经济下滑导致工业用水下降。自来水销售以居民用水和商业用水为主，2015 年居民和商业用水量分别占销售量的 51.89% 和 38.56%。

自来水售价方面，自 2012 年起，平顶山市上调对居民生活用水价格并采用阶梯式收费标准: 月用水 10 吨以下 (含 10 吨) 按 1.65 元/吨、月用水 10 吨以上按 2.15 元/吨。此外经营性用水在 2012~2013 年为 2.20 元/吨，2014 年

调整至 2.60 元/吨，特种用水一直保持 8.00 元/吨的价格不变。此外，公司代政府征收财政附加费、污水处理费、南水北调基金等。截至 2015 年底，公司供水收费标准如表 17。

表 17 截至 2015 年底供水现行收费标准
(单位: 元/吨)

供水类型	基本水价	财政附加	污水处理费	南水北调基金	合计
居民生活用水	1.65	0.10	0.65	0.15	2.55
经营性用水	2.60	0.10	0.80	0.25	3.75
特种用水	8.00	0.10	1.00	0.25	9.35

资料来源: 公司提供

注: 1、财政附加属于自来水公司代市财政征收费用;

2、污水处理费属自来水公司代市财政征收费用, 此费用已于 2005 年 1 月 1 日按照豫发改价管【2014】2414 号《河南省发展和改革委员会关于调整全省城市污水处理费征收标准的通知》调整收费标准, 上表污水处理费价格已按新标准统计;

3、南水北调基金: 根据平顶山市人民政府 2005 (59) 号文《关于筹集南水北调基金 (资金) 的通知》的要求, 开始征缴南水北调基金;

4、自 2012 年元月执行阶梯水价, 居民用水 10 吨以上 (不包含 10 吨) 基本水价为 2.15 元/吨。

自来水水费的抄表计费主要通过人工抄表和电子抄表两种模式, 2015 年公司水费回收率为 99.78%, 水费征收模式主要通过银行托收 (约占比 33.00%) 和收取现金 (约占比 67.00%) 两种方式。

2013~2015 年, 自来水公司实现收入分别为 1.10 亿元、1.08 亿元和 1.05 亿元。受自来水销售量下滑影响, 该业务收入逐年减少。盈利能力方面, 2014 年上调经营性用水基本水价有助于公司发展, 但受成本上升影响, 该业务盈利能力保持平稳。

表 18 公司自来水业务情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
自来水用户数 (万户)	128431.00	131646.00	134292
年供水量 (万吨)	7847.29	7381.96	6864.87
年销售量 (万吨)	6120.44	6013.56	5299.80
管网长度 (公里)	1029.44	1034.00	1037.51
日供水能力 (万立方米)	21.50	21.60	22.38
供水收入 (万元)	11032.07	10807.58	10587.95
业务毛利率 (%)	36.15%	34.33%	32.18%

资料来源: 公司提供

注: 本表为自来水公司相关数据。自来水销售板块收入 (表 4 中) 除自来水公司自来水销售收入外, 有一小部分来自西部公司。

6. 其他业务

其他业务中主要包括中房集团下属太阳城宾馆和污水净化相关业务。其中太阳城宾馆主要经营住宿、停车、餐饮（兼营）、百货、烟酒、美容美发等，2013~2015 年及 2016 年一季度，太阳城宾馆营业收入分别为 1295.63 万元、1286.69 万元、1251.43 万元和 227.38 万元。

公司污水净化业务主要由子公司平顶山市污水净化公司承担，其承担的市区污水净化区域范围为：北至平安大道、南至南环路、东至吴寨沟、西至凌云路，公司拥有污水处理厂 2 座，分别为平顶山市第一污水处理厂和平顶山市第二污水处理厂，污水处理能力为 20.00 万吨/日，拥有污水输送泵站 1 座，污水收集主管 28.60 公里。污水净化公司对平顶山市的处理污水能力占全市比例约为 61.00%。

污水净化公司的污水处理计费为：居民生活用水 0.65 元/吨，工业用水 0.80 元/吨，特殊行业用水 1.00 元/吨；结算方式主要包括现金收费和转账（由污管办征收）。2013~2015 年及 2016 年一季度，公司污水处理收入分别为 3363.98 万元、4091.15 万元、5990.88 万元和 0 万元。根据平政文【2015】128 号文，污水处理厂特许经营权转让给市住建局，故 2016 年起污水处理收入不再纳入公司收入。

7. 经营效率

从经营效率指标看，2013~2015 年，公司销售债权周转效率波动下降，分别为 4.58 次、3.87 次和 3.15 次；存货周转率波动增长，分别为 0.17 次、0.15 次和 0.16 次，存货周转速度较低。

从总资产运营效率指标来看，2013~2015 年，公司总资产周转次数分别为 0.09 次、0.09 次和 0.08 次，处于较低水平。

总体看，公司整体经营效率较低，符合行业一般特征。

8. 未来发展

公司在建项目主要为城市基础设施项目、

以及房地产开发项目等。截至 2016 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资 20.11 亿元，已经完成投资 16.88 亿元，2016~2018 年计划投资 2.68 亿元。公司拟建项目主要为房地产和工程施工项目为主，预计投资合计 7.28 亿元。未来，公司将进行棚改、煤化工产业园开发等业务，可以带来新的业务增长点。

总体看，公司作为平顶山市主要的基础设施建设投资与国有资产经营主体，承担基建和国有资产保值增值任务。跟踪期内，专项资金及回购到款比较及时，公司经营板块运行相对平稳。但自来水及污水处理业务的划出，会对未来公司的收入规模产生影响。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年度合并财务报表已经中勤万信会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见审计报告。公司提供的 2016 年一季度财务报表未经审计。

2015 年 12 月，根据平国资产权【2015】126 号文件，平顶山市自来水有限公司实施改制，改制后平顶山市发展投资公司持有平顶山市自来水有限公司股权 40%，采用权益法核算，2015 年底不再纳入合并范围。2016 年 3 月，公司新成立全资子公司平顶山城市发展投资有限公司。合并范围的变化对公司 2015 年底的财务数据的影响主要体现在非流动资产。截至 2016 年 3 月底，公司合并范围内子公司共有 8 家，其中 6 家全资子公司。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 150.37 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）99.20 亿元；2015 年实现营业收入 11.65 亿元，利润总额 2.81 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 155.59 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）100.01 亿元；2016 年 1~3 月实现营业收入 2.61 亿元，利润总额 0.41 亿元。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司工程结算收入和房地产板块收入有所增长，使整体收入规模增长。主要收入来源仍然是工程结算收入。2015 年，公司主营业务收入为 11.65 亿元，较上年增长 2.93%。

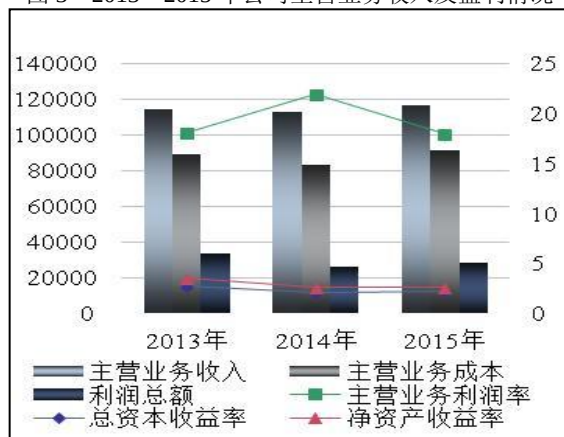
期间费用方面，跟踪期内公司期间费用较上年有明显减少。2015 年，公司期间费用 3.17 亿元，较上年减少 16.18%，主要系管理费用的大幅减少所致。期间费用占主营业务收入 27.18%，比上年下降 6.20 个百分点。虽然比例有所下降，但期间费用对利润总额的影响仍然较大。

跟踪期内，得益于期间费用的大幅下降，公司营业利润为-1.01 亿元，较上年有所改善。同时，2015 年公司实现补贴收入 3.57 亿元，最终实现利润总额 2.81 亿元。补贴收入占利润总额的 127.29%，补贴收入对公司利润总额贡献大且继续增强。

从盈利指标来看，2015 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.16% 和 2.68%，较上年小幅提高但仍处于较低水平。2015 年，公司主营业务利润率为 17.96%，同比下降 4.04 个百分点，主要由于其他业务收入的毛利率下降。

2016 年一季度，公司实现主营业务收入 2.61 亿元，实现利润总额 0.41 亿元；同期公司主营业务利润率为 18.74%。

图 3 2013~2015 年公司主营业务收入及盈利情况



资料来源：审计报告

整体看，公司工程施工收入比较稳定，但近两年合同金额的下降对未来的收入规模可能产生影响；房地产板块规模较小，受当地房地产行情波动影响大。自来水销售收入因用水量下降而减少，且在未来不再纳入合并范围，会对整体收入规模产生影响。

2. 现金流及保障

经营活动来看，2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 11.80 亿元，较上年增长 21.39%。主要系中房集团和中亚路桥收到的现金。同期，公司现金收入比为 101.33%，收现情况一般。

2015 年公司收到的其他与经营活动有关的现金为 6.99 亿元，较上年减少 49.26%，主要为政府单位往来款产生的现金流减少。

2015 年公司购买商品接受劳务支付的现金为 8.49 亿元，较上年增长 12.50%，系工程投入推进所致；2015 年公司经营活动现金流量净额为 4.43 亿元。

从投资活动来看，2015 年公司投资活动现金流入量 0.33 亿元，较上年增长 1085.56%，主要为收到的其他与投资活动有关的现金大幅增加所致，系中房集团的定期存单收到的货币资金。2015 年，公司投资支付的现金主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，较上年增加 47.33%；同期，公司投资活动现金净流出 2.52 亿元。

从筹资活动来看，2015 年公司筹资活动产生的现金流入量为 16.34 亿元，较上年增长 123.76%，主要系银行借款流入资金大幅增加；收到其他与筹资活动有关的现金主要包括国开行支付平顶山城市发展投资有限公司入股资金 1.67 亿元、建昌公司收到的棚改专项资金 150 万元做为资本公积等，2015 年为 2.38 亿元；2015 年筹资活动现金流出 12.27 亿元，较上年增长 107.41%，主要系偿还债务所支付的现金增加及中亚路桥支付的票据保证金等款项所致。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额

为4.65亿元；投资活动现金流量净额-2.98亿元；筹资活动现金流量净额0.94亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营业务产生现金流增长，但投资活动现金支出规模较大，对外部资金需求强烈，主要依靠筹资现金流入进行平衡。

3. 资产质量

截至2015年底，公司资产总计为150.37亿元，较上年底增长11.91%。从构成看，其中流动资产占79.56%，资产结构以流动资产为主。

图1 公司2013~2016年3月底资产构成情况



资料来源：审计报告

流动资产

截至2015年底，流动资产为119.63亿元，主要由存货（占比49.02%）、其他应收款（占比35.18%）构成。

截至2015年底，公司货币资金为11.36亿元，较上年底增长138.00%。主要来自银行借款。其中受限资金2.45亿元，包括0.60亿元为河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司的借款保证金，1.15亿元为河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司银行承兑汇票保证金，0.04亿元为平顶山市新城清源污水净化有限公司借款保证金，0.65亿元为平顶山中房建设集团有限公司的定期存单。扣除其他货币资金中的受限资金以后公司货币资金为7.25亿元，其

中以银行存款为主（占比99.84%）。

截至2015年底，公司其他应收款原值为42.70亿元，计提坏账准备0.62亿元，其他应收款净额为42.08亿元，较上年底增长6.84%。公司对于关联方、政府部门应收款项依个别认定法未计提坏账准备，因此整体坏账计提比例不高。从账龄来看，1年以内其他应收款占比37.05%、1~2年占比9.06%、2~3年占比9.60%、3~4年占比10.88%、4~5年占比10.07%、5年以上占比23.34%。从欠款客户来看，前五名为平顶山市财政局、平顶山市公路管理局、平顶山新城区财政局、平顶山市国资委、郏县财政局；前五名欠款占比42.19%。整体来看，其他应收款主要是与政府部门的往来款，安全性较高；但考虑到其他应收款规模较大，综合账龄较长，对公司资金形成一定占用。

截至2015年底，公司存货为58.64亿元，较上年底增长1.86%。存货构成主要以土地使用权（占86.05%）和开发成本（占12.96%）为主。其中土地使用权主要系平顶山市人民政府注入公司的33宗合计3285.01亩土地，土地使用权价值49.39亿元和平顶山市西部投资建设开发有限公司购买的96.57亩土地，土地使用权价值0.55亿元。整体来看，公司存货中土地资产占比高，受土地市场和当地政策环境等影响，目前未进行抵押和实际开发，且公司未缴纳土地出让金，其变现具有较大不确定性。

长期投资

截至2015年底，公司长期股权投资为5.71亿元，较上年底增长81.34%。其中全部为长期股权投资。长期投资对象为中房集团联合投资股份有限公司、平顶山市新城区管网建设有限公司、平顶山平高蓝彩科技有限公司、平顶山平临高速公路有限责任公司等。2015年底，经过股权调整，公司对平顶山自来水有限公司投资余额增长较大。

固定资产

截至2015年底，固定资产原值为8.54亿元，较上年底减少8.31%，系自来水公司固定资产不

再纳入合并范围所致。截至2015年底，累计折旧2.81亿元，公司固定资产净额为5.73亿元，净额较上年底增长10.08%。从账面价值构成来看，公司固定资产以房屋建筑物（占比75.78%）、机器设备（占比18.69%）、管网设备（占比3.90%）为主。

跟踪期内，由于新开工项目规模较大，公司在建工程余额有所提高。截至2015年底，公司在建工程为9.24亿元，较上年底增长28.61%。四水厂工程、西水东调工程、蓝欣家园工程因属于自来水公司的项目而不再纳入合并范围。目前在建项目以市政基础设施（占比68.20%）为主。

无形资产及其他资产

截至2015年底，公司无形资产为0.44亿元，较上年底减少28.49%。其他长期资产为9.52亿元，较上年底减少9.93%。上述两项科目余额减少主要系自来水公司不再纳入合并范围所致。

截至2016年3月底，公司资产总额为155.59亿元，与2015年底相比基本保持稳定，其中流动资产占比79.56%，长期投资占比3.79%，固定资产占比9.96%，无形资产及其他资产占比6.69%。

总体看，跟踪期内公司资产总额继续保持增长，公司资产仍以流动资产为主。流动资产中政府注入的土地使用权和其他应收款占比大，土地使用权受土地市场和当地土地政策等影响，目前未进行抵押和实际开发，也未交土地出让金，其变现具有较大不确定性；其他应收款规模大，且账龄较长，对公司资金形成一定占用。其他长期资产为公司已完工未交付的市政基础设施建设工程，近三年持续增长，当地政府项目回收力度有待加强。总体看，公司整体的资产流动性较弱，质量一般。

4. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益合计（不

包括少数股东权益）为99.20亿元，较上年底增长6.69%，主要系资本公积和未分配利润的增长。其中资本公积73.32亿元（占比73.91%）、未分配利润18.48亿元（占比18.63%）、实收资本5.30亿元（占比5.34%）。

公司所有者权益中资本公积占比大，主要系平顶山市人民政府拨入的土地、股权和资金。截至2015年底，公司资本公积为73.32亿元，较上年底增长5.10%，系建昌房地产报告期资本公积增加150万元，平顶山市中房建设集团有限公司本期改制，公司确认资本公积3.50亿元，以及公司全资子公司平顶山市污水净化公司专项资金增加资本公积0.03亿元，公司确认长期股权投资导致的。

截至2016年3月底，公司所有者权益（不包含少数股东权益）为100.01亿元，较2015年底略有增长，增长主要来自未分配利润的增长；所有者权益（不含少数股东权益）构成较2015年底基本保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司净资产在政府的有力支持下继续有所增加。但考虑到公司未就政府注入土地资产缴纳土地出让金，地方政府及主管部门尚未出具相关依据和后续整改计划，土地资产质量不高，公司所有者权益稳定性和权益质量一般。

负债

截至2015年底，公司负债总额为50.18亿元，较上年底增长21.46%。主要系其他应付款和应付账款的增长所致。其中流动负债占比55.77%，长期负债占比44.23%。

截至2015年底，公司流动负债为29.33亿元，较上年底增长59.63%。主要系其他应付款和应付账款的增长所致。构成方面，以其他应付款（占比23.46%）、一年内到期的长期负债/非流动负债（占比8.77%）、短期借款（占比8.22%）、应付账款（占比6.93%）为主。

截至2015年底，公司短期借款为4.12亿元，较上年底增长47.26%。分类来看，质押借款占比39.61%，保证借款占比36.14%，信用

借款占比 24.25%，信用借款占比有所提高。截至 2015 年底，公司无已到期未偿还的情况。

公司应付账款主要为工程款和材料款。截至 2015 年底，公司应付账款为 3.48 亿元，较上年底增长 92.27%。主要系中亚路桥公司承担的广西南宁外环、驻马店纬十路、驻马店 107 国道、驻马店市公路工程的相关款项。从账龄来看，1 年以内占 81.35%、1~2 年 13.39%、2~3 年 0.60%、3 年以上 4.66%，综合账龄有所缩短。

截至 2015 年底，公司其他应付款为 11.77 亿元，较上年底增长 33.40%。主要系河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司、平顶山城发投资有限公司和平顶山土储中心往来款大幅增加。从账龄来看，1 年以内占 81.27%、1~2 年 1.88%、2~3 年 0.77%、3 年以上 16.08%。

表 21 截至 2015 年底其他应付款前五名明细

(单位: 万元, %)

欠款单位	余额	比例	款项性质
河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司	19700.00	16.74	往来款
平顶山城发投资有限公司	16700.00	14.19	往来款
平顶山市土地储备中心	15500.00	13.17	往来款
河南东方今典投资控股有限公司	7000.00	5.95	往来款
河南盛润创业投资管理有限公司	4738.08	4.02	往来款
合 计	63638.08	54.07	

资料来源: 公司审计报告

截至 2015 年底，公司一年内到期的长期负债为 4.40 亿元，较上年底增长 132.24%。应付长期借款 0.90 亿元，其中质押借款 0.05 亿元为平顶山市发展投资公司向国家开发银行的借款，质押物为平顶山市人民政府以平政文[2005]76 号文件给予的政府补贴收益权；抵押借款为平顶山中房建设集团有限公司的借款 0.85 亿元，抵押物为相关房产；保证借款和信用借款分别为 0.68 亿元和 0.25 亿元。一年内到期的应付债券系河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司发行中小企业私募债券 3.5 亿元，

票面利率为 9.5%，债券计息期限为 2014 年 3 月 6 日至 2016 年 3 月 6 日。“12 平发投债”3 亿元债券本金由于工作失误未调整计入“一年内到期的长期负债”，并已于 2016 年 5 月 8 日按期兑付。

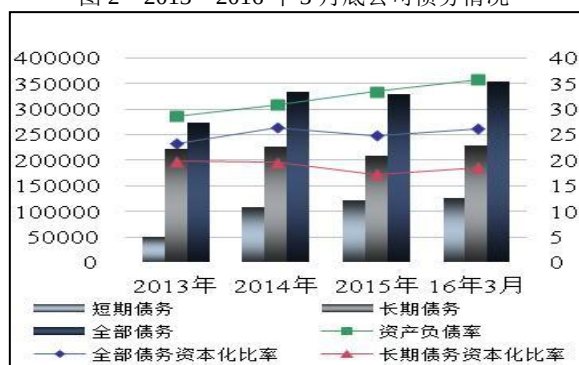
截至 2015 年底，公司长期负债合计为 20.85 亿元，较上年底减少 9.11%。主要包括长期借款 25.25%和应付债券 74.75%。

截至 2015 年底，公司长期借款为 5.27 亿元，较上年底增长 72.96%。质押借款、抵押借款、保证借款余额均有增加。其中质押借款余额 2.93 亿元，全部为国家开发银行的借款；抵押借款平顶山市西部投资建设开发公司和平顶山市新城清源污水净化有限公司抵押物为相关房产及土地使用权；保证借款为平顶山市高速公路建设有限责任公司 0.68 亿元的借款，由平顶山叶舞高速公路有限责任公司提供保证。

截至 2015 年底，公司应付债券为 15.59 亿元，较上年底减少 20.23%。其中包括：“12 平发投债”本金余额和 3 亿元非公开定向发行债券。“12 平发投债”于 2015 年还本 20%，2015 年年底余额为 12 亿元。应付债券余额下降的原因系河南省平顶山中亚路桥建设工程有限公司发行中小企业私募债券 3.5 亿元转为一年内到期非流动负债，并已于 2016 年 3 月 6 日兑付。

有息债务方面，截至 2015 年底，公司全部债务为 32.94 亿元；其中短期债务为 12.09 亿元，占比有所上升；2015 年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 24.74%和 17.23%，与上年相比略有下降。

图 2 2013~2016 年 3 月底公司债务情况



资料来源: 审计报告

截至 2016 年 3 月底，公司负债为 55.58 亿元，较 2015 年底增长 10.76%，主要是短期借款和其他应付款的增长造成的；公司全部债务为 12.55 亿元，较 2015 年底增长 3.81%。构成上，短期债务占比 35.50%，长期债务占比 64.49%。截至 2016 年 3 月底，公司资产负债比率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 35.72%、26.11% 和 18.56%，较 2015 年底均有所上升。

总体看，公司短期债务比例上升，但债务结构仍以长期债务为主，债务规模有所增长，债务水平尚处于适宜水平。考虑到公司未来在基建和房地产等业务上的持续投资，未来债务规模将继续增长。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年公司的流动比率和速动比率分别为 407.85% 和 207.93%，与上年末相比有所下降；2016 年 3 月底两项指标分别为 405.59% 和 215.05%。2015 年经营现金流动负债比为 15.09%，较上年提高 18.73 个百分点，主要系支付的其他与经营活动有关的现金的减少。2015 年及 2016 年 3 月底，公司现金类资产（剔除受限资产）分别是同期短期债务的 0.98 倍和 1.21 倍，对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标一般。

从长期偿债指标来看，2015 年公司底全部债务/EBITDA 倍数为 10.05 倍，EBITDA 对实际债务的保护能力较低。但考虑到作为平顶山市基础设施建设投资与国有资产经营主体，公司有望获得平顶山市政府的持续支持。总体看，公司整体偿债能力较强。

截至 2016 年 3 月底，公司共获得银行累计授信总额为 8.43 亿元，尚未使用额度为 0.24 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保余额 12.03 亿元，担保比率为 12.03%。担保对象为平顶山交通建设投资有限公司、河南平棉纺织集团股份有限公司和平顶山市叶舞高速公路有限

责任公司等，目前被担保公司经营情况正常。公司对外担保比率一般，或有负债风险相对较小。

表 22 截至 2016 年 3 月底公司对外担保情况明细
(单位: 亿元)

担保对象	余额	担保期限
平顶山交通建设投资有限公司	2.00	2014.08.26-2016.08.26
平顶山市市场发展服务中心	0.08	2015.10.26-2016.10.26
河南平棉纺织集团股份有限公司	2.50	2014.11.17-2016.12.31
河南平棉纺织集团股份有限公司	1.40	2015.10.20-2017.11.17
宝丰县发展投资有限公司	1.00	2016.01.06-2017.01.06
平顶山市财信投资公司	1.50	2015.07.07-2016.07.07
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	3.00	2015.12.01-2018.12.01
平顶山叶舞高速公路有限责任公司	0.55	2015.02.12-2016.07.12
合 计	12.03	

资料来源：公司提供

6. 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》（银行版、机构信用代码：G10410403000437706），截至 2016 年 5 月 19 日，公司无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险、平顶山市人民政府对公司的各项支持，以及公司未来发展的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、存续期内债券偿还能力分析

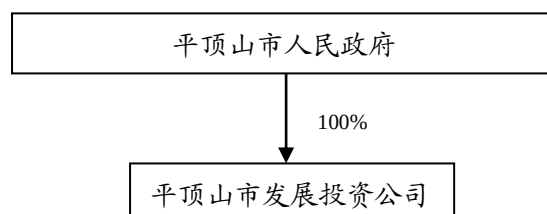
2015 年，公司现金类资产（剔除受限资金）为待偿还债券“15 平发投 CP001”本金 3.00 亿元的 2.97 倍；截至 2016 年 3 月底，公司非受限现金类资产为 11.52 亿元（剔除当期受限资金 2.45 亿元），为待偿还本金的 3.84 倍；2015 年，公司经营现金流入为待偿还债券本金的 6.26 倍；2015 年公司经营活动现金流量净额为待偿还债券本金的 1.48 倍；整体看，公司现金类资产和经

营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强，经营活动现金流量净额对对待偿还债券的保障能力适宜。总体看，公司存续期短期融资券本息偿还的保障程度较高。

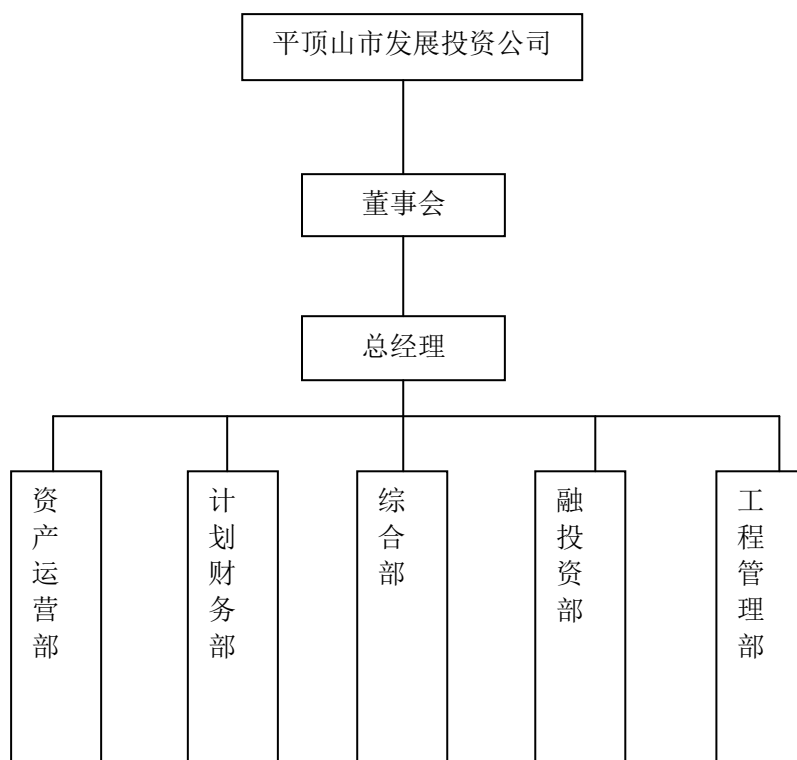
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持 “15 平发投 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 政府注入土地明细（单位：万元）

序号	地块	获取方式	土地性质	获取时间	账面价值	土地证号
1	长安大道北侧	出让	商住	2009	51974.57	平国用（2009）第 SF032 号
2	长安大道北侧	出让	商住	2010	37014.77	平国用（2010）第 SF016 号
3	长安大道北侧	出让	商住	2008	102026.91	平国用（2008）第 SF029 号
4	长安大道北侧	出让	商住	2010	54074.23	平国用（2010）第 SF015 号
5	长安大道北侧	出让	商住	2010	37125.36	平国用（2010）第 SF014 号
6	平车站北侧	出让	商住	2010	9178.99	平国用（2010）第 SF012 号
7	新南环北侧	出让	商住	2009	6096.17	平国用（2009）第 SF033 号
8	姚电大道北侧	出让	商住	2010	2799.61	平国用（2010）第 SF032 号
9	姚电大道北侧	出让	商住	2010	2352.41	平国用（2010）第 SF031 号
10	程平路西段北侧	出让	商住	2007	2153.83	平国用（2007）第 SF034 号
11	建设路东段南侧	出让	商住	2010	11054.18	平国用（2010）第 SF021 号
12	建设路东段南侧	出让	商住	2010	4156.11	平国用（2010）第 SF026 号
13	建设路东段北侧	出让	商住	2010	195.33	平国用（2010）第 SF022 号
14	平安大道东段南侧	出让	工业	2009	11771.98	平国用（2009）第 SF030 号
15	姚电大道北侧	出让	商住	2010	445.95	平国用（2010）第 SF029 号
16	新华区李庄村	出让	商住	2010	3729.77	平国用（2010）第 SF017 号
17	姚电大道南侧	出让	商住	2009	7971.73	平国用（2009）第 SF035 号
18	建设路西段南侧	出让	商住	2010	10338.25	平国用（2010）第 SF020 号
19	建设路西段南侧	出让	商住	2010	32314.75	平国用（2010）第 SF018 号
20	建设路西段南侧	出让	商住	2010	23654.18	平国用（2010）第 SF019 号
21	姚电大道北侧	出让	商住	2010	3873.25	平国用（2010）第 SF033 号
22	神马大道北侧	出让	商住	2010	14052.71	平国用（2010）第 SF030 号
23	建设路东段南侧	出让	商住	2010	2210.72	平国用（2010）第 SF024 号
24	建设路东段南侧	出让	商住	2010	335.71	平国用（2010）第 SF023 号
25	姚电大道南侧	出让	商住	2009	10878.43	平国用（2009）第 SF036 号
26	姚电大道南侧	出让	商住	2009	24521.28	平国用（2009）第 SF037 号
27	姚电大道南侧	出让	商住	2009	12842.87	平国用（2009）第 SF034 号
28	高阳路北侧	出让	商住	2010	2534.07	平国用（2010）第 SF027 号
29	平安大道东段南侧	出让	工业	2009	7276.58	平国用（2009）第 SF031 号
30	平顶山东站北侧	出让	商住	2010	1723.13	平国用（2010）第 SF011 号
31	建设路东段南侧	出让	商住	2010	1034.68	平国用（2010）第 SF025 号
32	姚电大道北侧	出让	商住	2010	547.12	平国用（2010）第 SF028 号
33	卫东区大营社区	出让	商住	2010	1659.09	平国用（2010）第 SF013 号
	合计				493918.72	

资料来源：审计报告

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.61	2.94	8.92	11.52
资产总额(亿元)	126.29	134.36	150.37	155.59
所有者权益（亿元）	90.22	92.98	99.20	100.01
短期债务(亿元)	5.13	10.87	12.09	12.55
长期债务(亿元)	22.29	22.58	20.85	22.79
全部债务(亿元)	27.42	33.45	32.94	35.34
主营业务收入(亿元)	11.47	11.32	11.65	2.61
利润总额(亿元)	3.36	2.59	2.81	0.41
EBITDA(亿元)	3.80	3.12	3.28	--
经营性净现金流(亿元)	1.08	-0.67	4.43	4.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.58	3.87	3.15	--
存货周转次数(次)	0.17	0.15	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.09	0.08	--
现金收入比(%)	102.36	85.93	101.33	122.02
主营业务利润率(%)	18.07	22.00	17.96	18.74
总资本收益率(%)	2.80	2.14	2.16	--
净资产收益率(%)	3.52	2.62	2.68	--
长期债务资本化比率(%)	19.81	19.54	17.23	18.56
全部债务资本化比率(%)	23.30	26.44	24.74	26.11
资产负债率(%)	28.53	30.75	33.37	35.72
流动比率(%)	764.66	585.17	407.85	405.59
速动比率(%)	361.64	271.87	207.93	215.05
经营现金流动负债比(%)	8.12	-3.64	15.09	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.21	10.73	10.05	--

注：2016 年 1 季度财务数据未经审计。现金类资产已扣除受限货币资金；其他应付款、其他流动负债中有息债务已计入短期债务核算。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 ×100%
主营业务利润率	(主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加) / 主营业务收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行的旧会计准则中, 所有者权益不包含少数股东权益

附件 5 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 5 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息