

信用等级公告

联合[2016] 1979 号

联合资信评估有限公司通过对重庆大足国有资产经营管理集团有限公司及其拟发行的 2016 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

2016 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年八月十五日



重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

2016 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 15 亿元

本期中期票据期限: 5 年, 附第 3 年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还金融机构借款

评级时间: 2016 年 8 月 15 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.77	11.84	23.64	24.80
资产总额(亿元)	214.61	279.29	340.40	333.52
所有者权益(亿元)	137.78	160.25	181.42	181.95
短期债务(亿元)	9.66	12.84	15.15	15.15
长期债务(亿元)	25.53	47.29	90.17	90.12
全部债务(亿元)	35.19	60.13	105.32	105.27
营业收入(亿元)	13.72	14.22	16.63	0.39
利润总额(亿元)	4.34	3.94	3.65	0.12
EBITDA(亿元)	4.68	4.20	4.43	--
经营性净现金流(亿元)	9.49	-4.38	0.66	3.76
营业利润率(%)	21.08	20.15	20.02	44.40
净资产收益率(%)	2.58	2.05	1.68	--
资产负债率(%)	35.80	42.62	46.57	45.45
全部债务资本化比率(%)	20.34	27.28	36.67	36.65
流动比率(%)	404.89	365.98	442.95	484.29
全部债务/EBITDA(倍)	7.52	14.31	23.76	--

注: 2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

周海涵 张峻铖

邮箱: 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)

网址: [Http://www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级观点

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司(以下简称“公司”)是重庆市大足区唯一的国有资产经营管理主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在重庆市大足区的土地整治和基础设施建设等业务方面具有垄断性,在政府支持及经营环境等方面具备综合优势。联合资信同时关注到,公司资产流动性较弱、债务规模快速上升、未来投资支出压力较大以及关联方占款较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着大足区开发进度的逐步推进和代建项目的陆续移交,公司整体收入规模有望得到提升、收现质量有望向好;大足区不断增强的公共财政预算收入及其对公司持续的支持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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 大足区经济实力和公共财政预算收入不断增强,为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司是大足区唯一国有资产经营管理主体,得到政府在土地资产注入、财政补贴等方面的支持。
3. 公司经营活动现金流入量较大,对本期中期票据保障程度较好。

关注

1. 公司应收账款、其他应收款规模较大,对公司资金形成较大占用,资产流动性较弱,整体资产质量一般。
2. 公司未来投资支出规模较大,将推动公司

有息债务持续增长。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆大足国有资产经营管理集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆大足国有资产经营管理集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因重庆大足国有资产经营管理集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆大足国有资产经营管理集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆大足国有资产经营管理集团有限公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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。

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

2016 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”或“大足国资”）原名大足县国有资产经营公司，系于 1998 年 10 月 24 日经原重庆市大足县人民政府以大足府函【1997】46 号文《关于成立大足县国有资产经营公司请示的批复》批准组建的国有独资公司，注册资金 6012.00 万元；2000 年 8 月，根据《大足县人民政府关于划分龙铜公路大足段国有净资产的通知》（足府发【2000】146 号），公司注册资本变更为 14750.00 万元；2007 年 12 月，根据《大足县财政局关于增加县国有资产经营公司注册资本的通知》（足财资【2007】469 号），公司注册资本变更为 22215.87 万元；2008 年 10 月根据足府发【2008】65 号文件《大足县人民政府关于印发〈大足县国有资产经营管理改革方案〉的通知》同意大足县国有资产经营公司更名为大足县国有资产经营集团有限公司；同年 12 月，根据足府发【2008】73 号文件《大足县人民政府关于大足县国有资产经营公司更名的通知》，公司名称变更为重庆大足国有资产经营管理集团有限公司，公司注册资本变更为 47244.95 万元，后经过多次增资，截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 55944.95 万元。

2011 年 12 月 25 日，经国务院批准，撤销重庆市原大足县和双桥区，设立重庆市大足区，公司出资人相应变更为重庆市大足区人民政府，是公司的唯一出资人。

公司经营范围为控股、参股、合资合作经营、租赁经营，提供担保业务，产权转让，产权代理，投资开发，调剂资产余缺，业务咨询，城市基础设施建设，土地整治和其他城市建设项目。

截至2016年3月底，公司共设立八个部门，

分别为办公室、融资部、投资部、财务部、产权部、稽核部、人力资源部和政研信息部，拥有重庆大足城市建设投资集团有限公司、重庆大足现代农业发展有限公司、重庆大足石刻国际旅游集团有限公司和重庆大足工业园区建设发展有限公司等27家子公司。

截至2015年底，公司合并资产总额为340.40亿元，所有者权益为181.86亿元。2015年，公司实现营业收入16.63亿元，利润总额3.65亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为333.52亿元，所有者权益为181.95亿元。2016年1~3月，公司实现营业收入0.39亿元，利润总额0.12亿元。

公司注册地：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道国广电大厦综合楼 21 楼，法定代表人：覃邦斌。

二、本期中期票据概况

公司计划于2016年注册总额度为15亿元人民币的中期票据，本期计划发行15亿元（以下简称“本期中期票据”），期限为5年，附第3年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期中期票据每年付息一次，到期兑付本金，所募集资金将全部用于偿还金融机构借款。

本期中期票据无担保。

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%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指

数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出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。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，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软、传统产业调整带来的经济下行压力的背景下，2016年上半年，中国继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策上，中国着力推进供给侧改革，通过减税降费和化解落后产能等方式推动产业升级。货币政策上，继续加强金融对实体经济的支持力度，完善宏观审慎管理框架，更多使用定向和创新型货币工具保证流动性的合理充裕。

在上述政策背景下，中国经济保持稳定增长。2016年1~6月份，中国国内生产总值（GDP）34.1万亿元，同比实际增长6.7%，经济增速保持在2009年以来的较低水平，但经济结构有所优化。具体来看，民间投资和制造业投资增速回落明显导致固定资产投资增速放缓，但消费需求保持平稳增长，进出口略显回稳向好趋势。同时，全国居民消费价格（CPI）指数在2%左右小幅波动，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比降幅持续收窄，制造业采购经理指数（PMI）自3月份以来回升至荣枯线上方，就业形势总体稳定。

产业结构调整持续推进，第三产业是稳定经济增长的主要动力。2016年1~6月，中国第一产业发展稳定；第二产业虽然面临着去产能和产业结构调整的双重压力，但出现企稳迹象；第三产业同比增速有所放缓，但仍是稳定经济增长的主要动力。

固定资产投资增速再创新低，拖累经济增速的提升。2016年1~6月份，中国固定资产投资（不含农户）25.8万亿元，同比增长9.0%，增速继续放缓且再创新低，主要受民间投资、制造业投资增速进一步回落所致。其中房地产开发投资在经历了一季度的高增长后，投资增速出现回落，其稳定经济增长的作用有所下降；制造业投资继续回落，主要受工业去产能持续和内外需求不足影响所致，但高端装备制造业投资保持较高增速，促进了工业结构的优化；基础设施投资增速进一步加快，成为避免固定资产投资增速过快下滑的重要支撑力量。

消费增速稳健增长，对经济增长构成支撑。2016年1~6月份，中国社会消费品零售总额15.6万亿元，同比增长10.3%，社会消费品零售总额增速保持稳健增长。其中生活必需品、休闲娱乐类消费和餐饮消费保持稳定快速增长，房地产市场的回暖带动了居住类相关产品消费增速的加快；同时中国消费结构继续呈向以“互联网+”为核心特征的新型消费业态发展的趋势，全国网上零售额占社会消费品零售总额的比例进一步增长。2016年1~6月份，全国居民人均可支配收入同比增长6.5%，居民可支配收入的稳定增长对消费稳定增长构成了支撑。

贸易呈企稳向好态势，但仍面临诸多不稳定因素。2016年1~6月份，中国进出口总值1.7万亿美元，同比下降8.8%，自3月份起累计降幅逐渐收窄，贸易呈企稳向好态势，但在世界经济低增长、国内外需求疲软的大背景下，中国外贸增长乏力；贸易顺差2571亿美元，同比变动不大。2016年6月份，英国脱欧、国际贸易保护主义抬头等因素对外贸构成负

面影响，外贸面临诸多不稳定因素。

在“去产能”的大背景下，为了推动经济结构转型，实现经济在 6.5%~7.0% 增长、物价温和回升、就业市场稳定等 2016 年年度目标，2016 年下半年，政府将继续推进结构性改革，尤其是供给侧改革，加快新旧发展动能转换，通过实施积极的财政政策和稳健并灵活适度的货币政策，为经济平稳运行托底。在房地产、制造业和民间投资增长乏力的情形下，基础设施建设投资将成为稳定经济的主要动力，财政政策将会维持积极的基调；经济放缓、营改增以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升。为了给去产能、去杠杆的经济结构改革和经济发展提供流动性保障，预计货币政策仍会以灵活审慎的定向货币政策工具应对随时可能出现的国内外风险，维持国内流动性状况保持充裕。在地产销售回落、债券市场信用风险事件时有发生、外汇占款持续下降、私人部门信贷增长乏力等因素影响下，为达到 13% 的社会融资规模和 M2 的增长水平年度目标，在汇率稳定以及资本流出规模不大的前提下，下半年存在降准的可能性。

2016 年下半年，预计固定资产投资或将在政府和政策的支持下出现改善；社会消费品零售总额仍会保持稳定增长，消费结构的升级也有助于推动相关产业的优化升级；虽然短期内对外贸易状况仍难有明显改善，但对外贸易结构将进一步优化，有望培养出新的外贸增长点。总体看，预计 2016 年全年 GDP 增速为 6.7% 左右。

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

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

公司是重庆大足区大足工业园区的主要建设主体，承担大足工业园区基础设施建设、安置房建设、土地整治等职能，业务范围集中在大足工业园区内，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受大足区和大足工业园区经济增长、财政收支状况的影响，并与重庆市发展规划密切相关。

（1）重庆市经济发展概况

重庆市作为西部唯一的直辖市，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽、六大老工业基地和十大装备制造业基地之一，也是政府极力发展的西部汽车制造中心及机械制造基地。政府在西部地区实施了一系列优惠政策，包括税务优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等；装备制造业作为重庆市支柱产业之一，在政策上获得了较多扶持。在国家西部开发政策的推动下，作为中西部核心城市的重庆市的经济增长迅猛。

根据《2015年重庆市国民经济与社会发展统计公报》显示，2015年，重庆市实现生产总值15719.72亿元，比上年增长11.0%。其中，第一产业增加值1150.15亿元，增长4.7%；第二产业增加值7071.82亿元，增长11.3%；第三产业增加值7497.75亿元，增长11.5%。三次产业结构比为7.3：45.0：47.7。非公有制经济实现增加值9637.53亿元，增长11.1%，占重庆市经济的61.3%。按常住人口计算，重庆市人均地区生产总值达到52330元（8402美元），比上年增长10.1%。

2015年度，重庆市实现工业增加值5557.52亿元，比上年增长10.5%，占全市地区生产总值35.4%。其中规模以上工业增加值增长

10.8%。规模以上工业企业实现总产值21404.66亿元，同比增长12.4%。2015年度，重庆市完成固定资产投资总额15480.33亿元，比上年增长17.1%。其中，第一产业投资553.24亿元，增长9.5%；第二产业投资4997.96亿元，增长19.9%；第三产业投资9949.12亿元，增长16.1%。基础设施建设投资4356.14亿元，增长28.6%，占重庆市固定资产投资的28.1%；工业投资4990.09亿元，增长19.8%，占全市固定资产投资的比重为32.2%。

地方财政实力方面，2015年重庆市一般公共预算收入2155.10亿元，比上年增长12.1%。其中税收收入1450.88亿元，增长13.2%。一般公共预算支出3793.82亿元，比上年增长14.8%。

整体看，2015年度重庆市经济发展迅速，经济实力不断增强，未来在国家政策和周边城市的带动下，经济将呈现持续增长态势。

（2）大足区概况

重庆市大足区位于四川盆地东南部，重庆市西北部，地处川中丘陵与川东平行岭谷交接地带。东连铜梁县，南临永川区，西接荣昌县，北依潼南县、四川省安岳县；西距成都市269公里，东离重庆市80公里，是成渝经济区战略支撑点。旅游文化、现代五金、汽车及零部件制造、循环产业和生态农业是大足区的支柱产业。其中，大足区中的双桥经济技术开发区原系国内三大重型汽车生产基地之一，被誉为中国重型汽车工业的“摇篮”，汽车、铸造、循环经济、高新技术研发、物流等产业基础雄厚；大足区的“五金之乡”美名千年不衰，形成业界公认的“东有永康、南有阳江、西有大足”的五金三足鼎立；大足区古龙镇锇矿资源得天独厚，有“亚洲锇都”之美誉。

根据2011年10月31日下发的《中共重庆市委、重庆市人民政府关于撤销双桥区大足县设立大足区和撤销万盛区綦江县设立綦江区有关工作的通知》（渝委发[2011]31号），撤销原地厅副级双桥区，撤销原地厅副级大足县，设立地厅级大足区。同时，设立市级开发

区重庆市双桥经济技术开发区，规划面积 133 平方公里，其党务、社会事务委托大足区区委、大足区人民政府统筹管理。

根据《大足区 2015 年国民经济和社会发展统计公报》显示，大足区全年实现地区生产总值 3491735 万元，比上年增长 11.7%。其中：第一产业实现增加值 395301 万元，比上年增长 4.7%；第二产业实现增加值 2041767 万元，比上年增长 12.7%；第三产业实现增加值 1054667 万元，比上年增长 11.7%。一、二、三产业结构比为 11.3:58.5:30.2，三次产业分别拉动经济增长 0.4、7.6 和 3.7 个百分点，对 GDP 的贡献率分别为 3.8%、64.9%和 31.3%。

2015 年，大足区全年工业增加值 1711914 万元，比上年增长 11.8%。规模工业总产值 5265390 万元，比上年增长 17.8%；规模工业增加值比上年增长 11.9%。全年固定资产投资完成 5200014 万元，比上年增长 24.9%。其中：500 万元以上项目投资 4302016 万元，比上年增长 26.7%；房地产开发投资完成 750739 万元，比上年增长 91.9%。

2015 年，大足区实现地方财政收入 606974 万元，比上年下降 14.3%。其中：公共财政预算收入 355828 万元，比上年增长 13.4%。在公共财政预算收入中，税收 155619 万元，比上年增长 20%，占一般预算收入的比重为 43.7%。全年地方财政支出 971204 万元，比上年下降 0.4%。其中：公共财政预算支出 703700 万元，比上年增长 22.5%；教育支出 123168 万元，比上年增长 9.4%；社会保障和就业支出 71178 万元，比上年增长 23.4%；医疗卫生支出 73868 万元，比上年增长 17.9%。

近年来，大足区经济的快速发展促进了城市建设规模的不断扩大，另外由于区县的合并，整合了两地的优势资源，提高了城市基础设施建设的规划水平，缩短了建设实施工期。在交通运输基础设施建设方面，于 2010 年开工建设的成渝直线高速公路、成渝铁路客运专线，宝邮路、龙铜路、大安路、大荣路等区内

骨架公路全面升级改造，使得大足区区位条件不断改善；在保障房建设方面，巴渝新居和农民新村建设成果突出；在城市绿化方面，大足区已开工建设 10 个城市森林公园，开展绿色村镇、绿色社区、绿色校园创建活动，森林覆盖率达 39%；在水资源管理方面，玉滩水库改扩建工程基本完成，病险水库全面除险加固，生产生活用水得到有力保障；在生活垃圾处理方面，大足区已在全城投资建设了 11 个污水处理厂，大足区垃圾清运已实现建制镇全覆盖。

根据《重庆市大足区国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，大足区将围绕“成渝经济带的重要支撑点、城市发展新区的工业重镇、旅游重镇和重要交通枢纽”总体战略定位，加快推动大足区转型发展、跨越发展。到 2020 年，经济继续保持中高速增长，地区生产总值年均增速保持在 10%以上，到 2020 年，人均地区生产总值达到 1 万美元以上，城乡居民人均收入超过全国平均水平。加快构架以企业为主体，以制造业为中心，企业研发机构和公共技术服务平台为支撑，改造提升传统优势产业，培育新兴产业，打造以高端制造业为代表的战略新兴产业，加快以集群化、智能化发展为基本路径的新型工业化道路建设，到 2020 年，力争工业总产值达到 2000 亿元。

3. 大足区政府财力

2013~2015 年，大足区财政收入呈波动增长态势，分别为 88.22 亿元、97.43 亿元和 92.87 亿元，主要原因是受大足区土地使用权出让金收入波动影响。从财政收入结构看，一般预算收入、上级补助收入和政府性基金收入均为大足区财政收入的重要来源，2015 年占地方可支配收入比例分别为 38.31%、34.75%和 26.93%。

2013~2015 年，大足区一般预算收入以年均 14.35%的速度保持增长，2015 年为 35.58 亿元，其中税收收入占比为 43.73%；上级补助收入持续增长，规模相对较大，地方可控财力

对其依赖性较强；受土地市场行情波动影响，政府性基金收入呈现出波动下降态势，2015年为25.01亿元，较上年的39.02亿元降幅较大，导致大足区整体可控财力在2015年出现下滑。

表1 重庆市大足区2013~2015年财政收入构成情况
(单位: 亿元)

科目	2013年	2014年	2015年
(1) 公共财政预算收入	27.21	28.63	35.58
其中: 税收收入	10.88	12.93	15.56
非税收入	16.33	15.69	20.02
(2) 上级补助收入	25.20	29.39	32.28
其中: 返还性收入	0.63	0.63	0.62

一般性转移支付收入	12.39	13.5	16.16
专项转移支付收入	12.18	15.26	15.50
(3) 政府性基金收入	35.40	39.02	25.01
其中: 国有土地使用权出让金	33.64	37.01	24.57
(4) 预算外收入	0.41	0.4	--
地方可控财力总计	88.22	97.43	92.87

资料来源: 公司提供

总体看, 受土地市场行情波动影响, 大足区国有土地使用权出让金有所波动, 导致大足区地方综合财政实力呈现出波动增长态势。一般公共预算收入占财政收入比例较低, 同时上级补助收入对财政收入的贡献力度较强, 大足区财政结构稳定性一般。

表2 2015年大足区地方可支配收入及地方政府债务(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	369959.48	(一) 地方一般公共预算本级收入	355828.00
1、外国政府贷款	682.09	1、税收收入	155619.00
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	200209.00
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	322772.00
(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	161602.00
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	155018.00
(4) 其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	6152.00
3、国债转贷资金		(三) 国有土地使用权出让收入	250146.00
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	245669.00
5、解决地方金融风险专项借款	6255.18	2、国有土地收益基金	564.00
6、国内金融机构借款	219665.00	3、农业土地开发资金	941.00
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	2972.00
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	219665.00	(四) 预算外财政专户收入	--
7、债券融资	72250.00		
(1) 中央代发地方政府债券	15750.00		
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	56500.00		
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款	71107.21		
11、其他			
(二) 担保债务余额	21700.00		
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			
3、政府担保的国内金融机构借款	21700.00		
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			
(三) 地方政府债券	250000.00		
1、2015年地方政府债券	250000.00		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%+(三)	630809.48	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+ (四)	928746.00
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			67.92%

资料来源: 大足区财政局

大足区地方政府债务主要由直接债务和地方政府债券构成，担保债务规模较小。截至2015年底，大足区政府全部债务余额63.08亿元，债务率为67.92%，总体债务水平较重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是重庆市大足区唯一的国有资产经营管理主体，公司实际控制人为重庆市大足区人民政府。截至2016年3月底，公司注册资本5.59亿元人民币。

2. 企业规模

公司作为大足区国有资产投资与经营的主体，其经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地整治开发、城市环境治理、国有资产经营管理等方面，且公司是大足区唯一的城市基础设施建设施工单位和大足工业园区唯一的建设实施单位，市场需求相对稳定，持续经营能力较强。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员3人：董事长1名、总经理1名、总会计师1名。

董事长荆勇先生，1970年10月生，本科文化；曾任大足县三驱区教育办公室、大足县台侨民宗办，大足县政府办公室秘书、副主任、金融办常务副主任、大足区国有资产管理中心主任、大足区财政局党组书记；现任公司董事长。

总经理覃邦斌先生，1972年2月生，本科文化；曾任大足师范学校团委书记、大足县教委团工委书记、大足县政府办公室秘书、大足区社保局副局长；现任公司总经理。

截至2016年3月底，公司本部共有员工31人，其中管理人员13人。从文化程度划分，其中大学专科及以上人员27人，大专高中及中专学历4人；从技术职务划分，其中高级职称2人，中级职称3人。从年龄分布来看，50岁以上4人，

30-50岁18人，30岁以下人员9人。

总体来看，公司高管均有较丰富的管理经验，公司人员构成合理，能够满足日常的生产需要。

4. 政府支持

公司是大足区唯一的国有资产投资运营主体，承担了区本级及大足工业园区的基础设施建设任务。公司业务发展得到大足区政府的大力支持。

（1）财政补贴

为支持公司基础设施项目建设，根据相关文件，大足区财政局对公司进行一定补贴，以弥补公司经营亏损。根据大足区财政局《关于下达市政基础建设项目补贴资金的通知》（足财预[2008]378号）等文件，2013~2015年，公司获得财政专项补贴收入分别为2.08亿元、2.23亿元和4.27亿元。2016年1~3月，公司获得财政专项补贴收入共计0.02亿元。

（2）资产划拨

作为大足区唯一的国有资产运营平台，近年，大足区政府通过资产注入、股权划拨等方式对公司及下属子公司注入土地资产及其他经营性资产，目前公司下属旅游、矿石开采等经营性业务均为政府陆续注入。

2012年，大足区政府将一宗位于拾万镇楠木村土地划拨给予公司本部（210房地证2012字006493号），土地面积650447平方米，经重庆龙源资产房地产土地评估有限公司评估价值11.58亿元；根据《重庆市大足区人民政府关于同意将国有土地划转给重庆大足工业园区建设发展有限公司的批复》（大足府【2012】171号），将位于拾万镇福利村、邮亭镇东胜村和烈火村等四宗土地划拨予公司子公司园区建发（210房地证2012字第08713、08720、08721号土地，210房地证2010字第10001825号）。注入公司的五宗土地合计276.23万平米，为出让用地性质，合计评估价值33.99亿元，在“存货—开发成本”中列示，并计入公司资本公积。

2013年,根据《重庆市大足区国有资产管理中心关于划转国有土地的复函》,无偿划拨位于大足区拾万镇八捻村一宗国有出让土地给公司(210房地证2012字第06490号),土地面积1000亩,经重庆龙源资产评估有限公司评估价值13.11亿元,计入公司无形资产及资本公积。

2014年,根据大足国资中心[2014]35号文、大足府[2014]44号文,重庆市大足国有资产管理中心将征收的重庆都康置业有限公司等土地及房屋产权无偿划转给公司子公司重庆大足石刻国际旅游集团有限公司,并经重庆天值土地房地产估价资产评估有限公司出具的评估报告(渝天值地[2014]估字第L020号)作为入账依据,其中土地使用权评估价值为0.57亿元、地上附着物评估价值为1.15亿元,共计1.72亿元,计入公司资本公积资本溢价。

2014年,根据大足国资中心发[2014]38号文、大足国资发[2014]4号文,重庆市大足区国有资产管理中心将位于大足区玉龙镇三教村的五宗土地无偿划拨给公司子公司重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司用于扩大资本规模,并由重庆龙源资产评估房地产土地评估有限公司进行土地评估,评估价值为5.20亿元,并出具龙源土估(2014)08号报告;根据大足国资中心发[2014]24号文、大足府土[2014]71号文,重庆市大足区国有资产管理中心将位于大足区拾万镇楠木村的一宗价值11.00亿元的国有土地无偿划转给公司子公司公路公司用于扩大资本规模,并由重庆华信资产评估房地产土地估价有限公司进行土地评估并出具重华信土评[2014]51号报告;根据大足国资中心发[2014]34号文,重庆市大足国有资产管理中心将重庆市大足区路桥有限公司99.55%的股权无偿划拨给公路公司;大足区财政向公司子公司农业发展公司注入项目资本金0.69亿元,上述土地和资本金共计16.99亿元,计入公司资本公积其他资本公积。

2014年,重庆市大足区国资中心无偿收回

公司西山林场部分宗地1000亩,共计1.50亿元,相应减少资本公积。

2015年,根据大足府[2015]65号、大足国资中心发[2015]78号文《关于划转部分国有土地注入公路公司作为国有资本公积的批复》,由重庆市大足区国有资产管理中心将位于玉龙镇、拾万镇等20宗地块土地使用权(面积824357平方米)无偿划拨给公司子公司大足公路建设公司,该项资产按照重庆华信资产评估房地产土地估价有限公司出具的评估报告(重华信土评[2015]131号)确认的评估价值12.68亿元入账;根据大足国资中心发[2015]27号《重庆市大足区国有资产管理中心关于划转部分国有资产给城投公司的批复》,将龙水污水处理厂出厂道路无偿划拨给公司。

根据2015年8月18日的《股东会决议》,重庆大足国有资产管理集团有限公司将转入重庆大足城乡建设投资集团有限公司的4.00亿元资金作为对公司的资本性投入转增资本公积。

根据大足国土房管函[2013]21号《重庆市大足区国土资源和房屋管理局关于征收国资委冬菜厂的函》,由重庆市大足区国土资源和房屋管理局征收属于本公司的大足城南冬菜厂房屋、构筑物、附属物(列账其他非流动资产),拆迁补偿费为0.33亿元,扣除该项资产账面原值0.04亿元,差额0.29亿元增加资本公积,同时,公司发生大足城南冬菜厂房屋、构筑物、附属物拆迁费47.00万元,冲减资本公积。

2015年,公司原被投资单位重庆市吉宏担保有限公司已注销,因此冲销对该公司的长期股权投资0.15亿元,冲减应付该公司债务0.15亿元,差额179088.51元冲减资本公积。

2015年,公司原被投资单位大足县金鑫园土地整治开发有限公司已注销,因此冲销大足县金鑫园土地整治开发有限公司的长期股权投资0.06亿元,同时冲减资本公积。

2015年,公司原被投资单位重庆创佳环境

工程有限公司已进行股权变更，股东变更为重庆大足城乡建设投资集团有限公司，因此冲销对庆创佳环境工程有限公司的长期股权投资 0.01 亿元，同时冲销对重庆大足城乡建设投资集团有限公司的资本公积 0.01 亿元。

（3）基础设施建设资金

公司所承担的建设项目都与大足区政府签署了相关的代建协议，工程款的支付依据工程项目年度结算以及一定合理比例的成本加成利润。

（4）土地出让收入返还

依据大足区政府的土地利用计划，公司根据土地状况和利用要求整治并开发大足工业园区内土地，使得大足工业园区内土地资产实现增值，土地上市交易时统一进入重庆市土地收购储备交易中心以“招拍挂”方式进行出让；土地出让后，大足区财政局将土地综合出让收入扣除铁路建设基金（出让总价款 3%）、水利基金（出让溢价 10%）、教育基金（出让溢价 10%）等税费基金后全额返还给公司。

综上所述，大足区政府对公司的支持力度具有持续性及稳定性，政府支持是公司持续经营的重要保障。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是根据重庆市大足区人民政府批准并出资，按照《中华人民共和国公司法》组建的国有独资有限责任公司。公司不设股东会，设立董事会、监事会和经营机构。

公司设董事会。董事会由 7 名董事组成，公司董事会对出资人负责。董事任期三年，任期届满，可以连任。董事在任期届满前，不得无故解除其职务。董事会设董事长一名，由出资人从董事会成员中指定。

公司设监事会。监事会由 5 名监事组成，监事会主席由出资人从监事会成员中指定，其中 2 名监事成员由公司职工代表大会选举产生。公司董事、总经理、副总经理、总工程师、

总经济师和总会计师不得兼任监事。

公司设总经理一人，由董事长提名，总经理对董事会负责。总经理执行董事会决议，组织领导公司的日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司建立了涵盖融资、人员、考核等系列制度，并对关键岗位、政企关系等问题细化制度，形成多项制度，同时公司规定制度的下发将通过政策研究部的审核，确保制度的合理性有效性。

公司尚未建立资金归集统一管理体系，下属子公司均为独立法人，可自行签订对外融资合同，并报公司本部备案，部分融资成本过高的融资项目需要报区委审批。公司通过信息化手段对子公司资金流水进行监控。公司按照“管人、管事与管资产相结合”的原则，代大足区国资中心履行政府出资人职责，负责会同大足区发改委、财政局汇总编制各公司投融资计划、项目和年度偿债方案，分解下达大足区政府年度投融资计划、项目，统一协调各投融资公司之间的有关事宜，对各投融资公司进行监管和运行考核。

财务管理方面，大足区国资中心是财务总监的监管部门，具体负责财务总监的聘用、委派、考核、交流、培训、监管、解聘等工作。大足区国资中心委派财务总监担任区国有投融资公司财务部门负责人，财务总监实行定期交流轮换制度，原则上三年交流轮换一次。

整体看，大足区国资中心与国有投融资公司联系紧密，对投融资计划实行统一监管，实时监控；公司各项管理制度完善，保障了公司的健康发展。

七、经营分析

1. 经营现状

公司作为大足区唯一的国有资产投资与经营主体，主营业务收入主要来源于各类基础设施建设、土地整治和经营性资产等。其中，

工程项目收入主要来自承接城市基础设施建设项目回购收入，土地整治收入主要来源于公司参与土地一级开发获取的相关土地收益返还；其他经营性收入包括门票收入、旅游业务及租赁收入等。毛利率方面，公司代建工程项目毛利率有所波动，但仍处于大足区财政局给

予公司成本加成的范围内，该板块由于占主营业务的比重较高，其毛利率的波动影响公司主营业务毛利率；2013~2015 年，土地整治板块成本包含公司子公司物流公司的土地整治成本，毛利率波动较大。

表 3 2013~2015 年公司主营业务收入分类情况（单位：万元、%）

板 块	2013 年			2014 年			2015 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
工程项目	122484.21	99194.99	17.38	109849.00	89944.68	18.12	137443.41	111094.87	19.17
土地整治	2449.82	4546.52	-85.59	17852.59	16619.64	6.91	2302.73	2290.06	0.55
门票收入及其他	11049.92	3055.54	72.35	13789.98	5535.08	59.86	25794.36	13569.19	47.39
主营合计	135983.95	106797.05	21.46	141491.57	112099.40	20.77	165540.50	126954.12	23.31

资料来源：根据审计报告调整

表 4 2016 年 1~3 月公司主营业务收入情况
（单位：万元、%）

板 块	2016 年 1~3 月		
	营业收入	营业成本	毛利率
工程项目	2200.00	1400.00	36.36
土地整治	--	--	--
门票收入及其他	1500.00	494.77	67.02
主营合计	3700.00	1894.77	48.79

资料来源：公司提供

2016 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 0.37 亿元，为 2015 年全年的 2.69%；收入构成方面，工程项目收入占 59.46%，其他业务收入占 40.54%；2016 年 1~3 月，公司工程项目板块、其他板块及主营业务综合毛利率较 2015 年有所增长。

2. 工程项目

公司工程项目建设收入主要来源于承接的各类市政基础设施项目的政府回购款。

公司该类业务主要是根据区政府基础设施项目建设的资金需求，为城市和工业园区的基础设施建设、廉租房等项目、土地一级开发等业务进行投融资活动。具体业务分类方面，公司本部负责大足区城市基础设施建设，下属子公司重庆大足工业园区建设发展有限公司

（“园区建发”）负责大足工业园区安置房及基础设施建设。

具体运营模式为：公司承接市政基础设施项目后，由政府相关部门与公司下属承建单位签订 BT 或代建协议，由公司组织前期资金实施项目建设；建设过程中，政府根据项目进度逐步拨入项目专项资金或项目资本金；建设完成后，政府按照合同约定组织验收回购。

公司与大足区财政局签订委托代建协议，大足区财政局向公司支付建设成本和代建管理费成本加成（10%~25%），每年年底进行费用结算；公司负责项目招投标、征地拆迁和现场管理等工作，其中项目成本包括但不限于前期费用（勘察、造价、招标等）、征地拆迁费用、基础设施建设费用及公共设施配套费用、因建设需要公司向银行及其他金融机构支付的利息及融资间接费用（按实际发生额计入成本）、其他因项目建设需要发生的合理费用。前期投入费用在存货中核算，结算后尚未收到的返还款项在应收账款中体现。公司按照经大足区审计部门审定的工程项目决算金额及管理费与大足区财政局进行结算。

实际结算中，公司通过公开市场招拍挂获取土地，由此产生应付大足区财政局的土地款，与应收大足区财政局的市政工程回购款相

互冲销。该类结算模式未来可能持续上升。

2013~2015 年，公司实现基础设施代建收入分别为 12.25 亿元、10.98 亿元和 13.74 亿元。

2016 年 1~3 月公司实现基础设施代建收入为 0.22 亿元。截至 2016 年 3 月底，公司主要从事代建项目如下表所示。

表 5 公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	2015 年底已投资	建设工期
龙水城区五金街片区棚户区改造工程	203341.00	18000.00	36 个月
大足区海棠新城经济适用房	217753.45	187000.00	45 个月
大足区创意产业园经济适用房	35782.65	28000.00	30 个月
合计	456877.10	233000.00	--

资料来源：公司提供

3. 土地整治及出让收入

土地整治

土地整治主要为区政府计划出让的土地委托公司进行整治，双方约定土地整治标准和整治价格，整治完成后，经区政府验收合格，财政局支付土地整治费用。根据《关于授权国有投融资公司开展国有土地储备整治工作的通知》（大足府发[2011]4 号），公司主要负责全区国有土地整治工作，其中全资子公司园区建发负责大足工业园区土地整治工作。从实际情况看，近年公司土地整治收入均来自于大足工业园区的土地整治收入，2015 年，土地整治收入为 0.23 亿元，2016 年 1~3 月公司无土地整治收入。

依据大足区政府的土地利用计划，公司根据土地状况和利用要求整治并开发大足工业园区内土地，使得大足工业园区内土地资产实现增值，土地上市交易时统一进入重庆市土地收购储备交易中心以“招拍挂”方式进行出让；土地出让后，大足区财政局将土地综合出让收入扣除铁路建设基金（出让总价款 3%）、水利基金（出让溢价 10%）、教育基金（出让溢价 10%）等税费基金后全额返还给公司。

截至 2015 年底，公司完成土地整治面积 5318 亩，并已达到招、拍、挂标准，其中工业用地 3798 亩，综合用地 1520 亩，尚有待整治的土地 27869.26 亩，土地整治成本计入“存货—开发成本”，公司尚未收到的返还款项在其他应收款中体现。

土地出让

土地出让收益主要是指公司自有土地（注入的土地、摘牌等方式获取的土地）实现的增值。大足区政府通过划拨方式向公司注入了大量土地，均为出让用地，在“存货—开发成本”中体现，截至 2015 年底，公司存货中出让地面积达 9901.52 亩，主要为商业及住宅用地，充裕的土地资产增强了公司业务发展的持续性。近三年公司暂未有土地进行对外交易。

4. 门票收入及其他

公司门票收入来源于子公司重庆大足石刻国际旅游集团有限公司。该公司负责大足石刻景区的管理与维护，2013~2015 年门票收入分别为 6240.64 万元、7488.67 万元和 10973.90 万元，收入规模及利润水平较为稳定，是公司重要的经营性收入来源。2016 年 1~3 月公司无门票收入。

公司子公司天青石矿公司主营天青石矿、菱锶矿、碳酸锶矿的开采、洗选，现有四个采矿队，十个采矿井，拥有大足区古龙矿区天青石矿、菱锶矿的专属开采经营权，可开采储量达 600 余万吨，平均每年生产销售天青石 15 万吨以上。2013~2015 年，公司矿石销售收入分别为 0.61 亿元、0.48 亿元和 0.37 亿元。截至 2016 年 1~3 月，公司矿石销售收入共计 0.90 亿元。该板块业务收入及盈利具备一定持续性，是公司重要的经营性收入来源。

5. 未来发展

2011年12月25日，经国务院批准，通过撤销重庆市原大足县和双桥区，设立重庆市大足区，区划的调整将弥补历史基础设施不足的状况，促使城区范围逐渐扩大、城乡

差距将逐渐缩小以及块状经济的打破，大足区基础设施的投入将呈快速增长态势，根据大足区人民政府发展规划以及公司的建设节奏，目前公司主要的拟建项目如下表所示。

表6 公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		项目进展安排
			外部融资	自筹	
五金街棚户区改造工程	棚户区拆迁总建筑面积 59673 平方米平整土地 120 亩；建 10 米宽城市支路；建安置房总建筑面积 30000 平方米	20000	14000	6000	开展征地拆迁工作
五星大道等道路人行道及雨污分流建设	改造五星大道 4 万平方米人行道及 1.6 千米雨污水分流管网，改造二环南路车行道和 10 万平方米人行道板、20 公里雨污水管网	15000	10500	4500	正改造二环南路车行道工程
香山佛国广大寺项目工程	总规划面积为 26.4 公顷，分为一心、两轴、一核、三区	300	210	90	完成可研报告、立项、施工图设计
大足石雕创意产业园工程	包括国际雕塑艺术博览园、产品展示展销区、体验区、生产加工区、文化演绎中心、人才住宅区、生态绿化长廊等	400	280	120	完成可研报告、立项、施工图设计
宝顶山提档升级配套房工程	总用地面积 1288.6m ² ；总建筑面积 533m ² ；包括工商所办事大厅及相关办公、会议用房等	500	350	150	开展征地拆迁工作
大足宝北环线公路工程	全长 24.528Km、道路等级为二级公路，双向两车道，路基宽度 8.5m，9cm 厚沥青混凝土路面	300	210	90	完成可研报告、立项、施工图设计
拾万互通	新增拾万互通 3 进 3 出。新增占地 120 亩	8432	5000	3432	正抓紧办理项目前期可研报告、立项、环评、水保、设计、规划选址、用地报建等工作
大国路	改建大国路（回龙—雍溪段）17 公里	14000	9000	5000	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作
南珠路大修	改建南珠路（城南—宝兴段）7 公里	4311	3000	1311	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作
三环路西段及西禅路、累丰路延伸段	新建三环路西段 5.4 公里（含隧道），路基宽 50 米；西禅路延伸段长 1500 米，宽 24 米；累丰路长 700 米，宽 36 米	1000	700	300	项目前期立项、环评、水保、施工图设计、勘界等工作
合计	--	64243	43250	20993	--

资料来源：公司提供

综合看，公司拟建项目的资金主要依赖外部融资，致使公司债务规模进一步扩大。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2014 年度财务报表经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2015 年财务报表经中审亚太（集团）会计师事

务所（特殊普通合伙）审计。亚太会计师事务所（特殊普通合伙）及亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2016 年一季度财务数据未经审计。

2013 年，公司新增合并范围的子公司有重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司、重庆创佳环境整治工程有限公司、重庆大足石刻旅业发展有限责任公司、重庆大足石刻佛都旅行社

有限公司和重庆大足永昌资产管理有限公司。2014 年，公司合并范围内新增 1 家控股子公司，重庆市大足区公路建设有限公司。2015 年，公司合并范围内新增 3 家控股子公司，重庆市大足区金凯置业有限责任公司、重庆市大足区清溪水务有限公司和重庆市大足区兴湖建设有限责任公司；2015 年，公司合并范围内减少 4 家子公司，大足县信安货物代理有限公司、大足县通联运输有限公司、大足县祥安仓储经营管理有限公司及重庆得月房地产开发有限公司。上述子公司规模较小，不构成对公司三年财务数据可比性的影响。2016 年 1~3 月公司合并范围无变化。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 340.40 亿元，所有者权益为 181.86 亿元。2015 年，公司实现营业收入 16.63 亿元，利润总额 3.65 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 333.52 亿元，所有者权益为 181.95 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.39 亿元，利润总额 0.12 亿元。

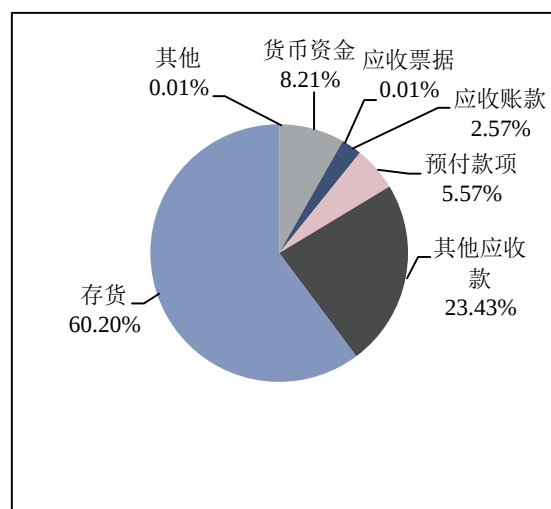
2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额逐年大幅增长，年均复合增长 25.94%，截至 2015 年底，公司资产总额 340.40 亿元，同比增长 21.88%；其中流动资产占比 84.52%，较上年的 86.59% 有所下降；非流动资产占比 15.48%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产合计年均复合快速增长 24.12%，主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。截至 2015 年底，公司流动资产合计 287.70 亿元，同比增 18.95%，主要是预付款项、其他应收款、存货和货币资金增长所致。

图1 截至2015年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金年均大幅增长，年均增长 103.12%，截至 2015 年底，公司货币资金 23.61 亿元，同比增长 100.14%，公司货币资金由现金、其他货币资金和银行存款构成，其中受限资金 6.27 亿元，包括银行承兑汇票保证金 5.27 亿元和用于担保的定期存款或通知存款 1.00 亿元。

2013~2015 年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降 34.88%，截至 2015 年底，公司应收账款 7.40 亿元，同比下降 60.22%。公司采用组合法分类，应收关联方、政府款项组合合计 6.28 亿元，占全部应收账款总额的 80.51%，公司未对上述债务单位计提坏账准备。公司采用账龄分析法分类，应收账款组合合计 1.52 亿元，占全部应收账款总额的 19.49%，公司按 26.75% 对上诉账龄组合计提坏账准备，合计 4078.36 万元；账龄结构上，1 年以内的占 17.36%，1-3 年的占 0.85%，3 年以上的占 81.79%。针对公司子公司园区建发的应收政府款项，重庆市大足区人民政府从 2014 年至 2018 年分 5 年平均偿还，并指定东至滨河东路、西至龙棠路、南至滨河南路、北至工业干道，面积约 1308.86 亩的土地出让收益用于应收账款的偿还。截至 2015 年底，已偿还 67100.00 万元，还有 74571.00 万元待偿还。

2013~2015 年，公司预付款项呈大幅增长

态势，年均复合增长15.53%，主要系预付的经济适用房工程款及土地款。截至2015年底，公司预付款项16.03亿元，同比增长8.04%，其中经济适用房工程款11.30亿元。

2013~2015年，公司其他应收款年均复合增长48.97%，截至2015年底，公司其他应收款67.42亿元，同比增长23.63%。公司采用组合分类，应收往来款、拆迁款组合合计56.30亿元，占全部应收账款总额的82.12%，公司未对上述债务单位计提坏账准备。公司采用账龄分析法分类，应收账款组合合计12.08亿元，占全部应收账款总额的17.62%，公司按8.00%对上诉账龄组合计提坏账准备，合计9665.37万元；账龄结构上，1年以内的占69.70%，1-3年的占25.90%，3年以上的占4.40%。单项金额虽不重大但单独计提坏账准备的其它应收款0.18亿元，占全部应收账款总额的0.26%，为应收大足创意产业投资开发有限公司欠款，公司拟于2016年对其进行清算，投资已全额计提减值，应收款项期末余额 0.18亿元全额计提坏账准备。其他应收款对公司资金占用严重。其他应收款前五名债务人见下表。

表7 截至2015年底公司其他应收款主要构成
(单位: 亿元)

客户名称	金额	账龄	占其他 应收款 比例
重庆市大足区财政局	31.28	1-3 年	45.62
重庆市大足区国土资源和房屋管理局	7.89	1-2 年	11.50
重庆市大足区永晟实业发展有限公司	6.49	1-2 年	9.47
重庆云达实业有限公司	2.19	1 年以内	3.20
重庆足兴置业有限公司	1.50	1 年以内	2.19
合计	49.35	--	71.98

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司存货逐年增长，年均增长 19.96%，系工程开发成本的大幅增长所致。截至 2015 年底，公司存货 173.20 亿元，同比增长 23.13%，主要为开发成本（172.60 亿元，含土地资产及土地整治成本），公司未

计提减值准备。

非流动资产

公司非流动资产主要由无形资产、其他非流动资产和投资性房地产构成。2013~2015 年，公司非流动资产年均复合增长37.55%，截至2015年底，公司非流动资产合计52.70亿元，同比增长40.76%，主要由其他非流动资产和在建工程增加所致。

2013~2015年，公司无形资产年均复合增长13.46%，截至2015年底，公司无形资产18.42亿元，同比下降5.72%，2014年公司新增的土地使用权，系根据大足国资司发[2014]4号文和大足国资中心发[2014]38号文，由大足区国有资产经营管理中心将玉龙镇村3组、7组合计18.88平方米的的土地注入子公司（大足龙水湖实业有限公司），土地评估价值为5.20亿元。2015年度无形资产原值增加额为公司子公司重庆大足城乡建设投资集团有限公司（以下简称“大足城乡”）2015年度新增土地659.78万元，该资产于2015年8月8日经重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司评估，并于2015年10月办理产权过户手续。2015年无形资产原值减少10500.87万元，为公司子公司重庆大足五金物流有限公司（以下简称“大足五金”）2015年减少，系2013年，大足五金收取大足区财政局10500.87万元，专项用于支付土地购买保证金，大足五金将保证金计入了无形资产，2015年大足五金申请解除成交确认书并申请退还土地保证金，账务处理为冲销无形资产，同时冲销专项应付款。

2013~2015年，公司其他非流动资产大幅增长，年均复合增长50.80%。截至2015年底，公司其他非流动资产为19.78亿元，主要系公司所有的办公楼、文体中心及公益性设施等。

2013~2015年，公司在建工程波动中有所增长，年均复合增长39.15%，截至2015年底，公司在建工程2.43亿元，同比增长245.46%。投资金额较大的工程有地方污水处理厂（0.99亿元）、北山文物区照明系统(环境综合整治)

(0.49亿元)、佛都大观园工程(0.30亿元)及龙水镇五金市场群会展中心工程(0.24亿元)等。

公司2014年新增投资性房地产4.32亿元,系因持有目的和用途的变更,将准备增值后转让的位于重庆市大足区玉龙镇溜水村的土地使用权(国有土地使用权证号为210房地证(2009)字第06001305号、210房地证(2009)字第06001306号、210房地证(2009)字第06001307号)转入投资性房地产科目。重庆龙源资产房地产土地评估有限公司对所涉及的投资性房地产进行评估并出具了土地评估报告(龙源(土估)字2014第9号),三宗土地评估价值共计4.32亿元。2015年,公司投资性房地产4.26亿元,较2014年的减少系公允价值变动所致。

截至2016年3月底,公司资产总额333.52亿元,较2015年底下降2.02%,主要由于其他应收款的减少所致,其他科目变动不大。2016年3月底,流动资产合计281.10亿元,占84.28%,主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及存货构成;非流动资产52.42亿元,占15.72%,资产构成较2015年底变化不大。

总体看,公司资产持续稳步增长,资产以流动资产为主,但流动资产中应收账款、其他应收款和存货占比较大,应收款项对公司资金形成较大占用。公司资产流动性较弱,资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润和实收资本构成,2013~2015年,公司所有者权益呈快速增长态势,截至2015年底,公司所有者权益同比增长13.49%,为181.86亿元,主要来自资本公积和未分配利润的增长。

截至2015年底,公司实收资本为5.59亿

元,与上年持平。

2013~2015年公司资本公积大幅增长,年均复合增长15.48%。截至2015年底,公司资本公积155.57亿元,同比增长16.24%。公司近年来资本公积的快速增长主要来源于2014年根据大足国资中心[2014]35号文和大足府[2014]44号文,对公司子公司土地及房屋产权的无偿划转,资本公积溢价增加1.72亿元;以及2014年根据大足国资中心[2014]38号文、大足国资司发[2014]4号文、大足国资中心发[2014]24号文、大足府土[2014]71号文和大足国资中心发[2014]34号文,注入的总计16.99亿元的土地、股权和项目资本金。2014年公司资本公积减少部分为重庆市大足国资中心无偿收回的1000亩西山林场部分宗地,价值1.50亿元。2015年,根据大足府[2015]65号、大足国资中心发[2015]78号文《关于划转部分国有土地注入公路公司作为国有资本公积的批复》,由重庆市大足区国有资产管理中心将位于玉龙镇、拾万镇等20宗地块土地使用权(面积824357平方米)无偿划拨给公司子公司大足公路建设公司,该项资产按照重庆华信资产评估房地产土地估价有限公司出具的评估报告(重华信土评[2015]131号)确认的评估价值12.68亿元入账;根据大足国资中心发[2015]27号《重庆市大足区国有资产管理中心关于划转部分国有资产给城投公司的批复》,将龙水污水处理厂出厂道路无偿划拨给公司;根据2015年8月18日的《股东会决议》,重庆大足国有资产管理集团有限公司将转入重庆大足城乡建设投资集团有限公司的4.00亿元资金作为对公司的资本性投入转增资本公积;根据大足国土房管函[2013]21号《重庆市大足区国土资源和房屋管理局关于征收国资委冬菜厂的函》,由重庆市大足区国土资源和房屋管理局征收属于本公司的大足城南冬菜厂房屋、构筑物、附属物(列账其他非流动资产),拆迁补偿费为0.33亿元,扣除该项资产账面原值0.04亿元,差额0.29亿元增加资本

公积,同时,公司发生大足城南冬菜厂房屋、构筑物、附属物拆迁费 47.00 万元,冲减资本公积;2015 年,公司原被投资单位重庆市吉宏担保有限公司已注销,因此冲销对该公司的长期股权投资 0.15 亿元,冲减应付该公司债务 0.15 亿元,差额 179088.51 元冲减资本公积;公司原被投资单位大足县金鑫园土地整治开发有限公司已注销,因此冲销大足县金鑫园土地整治开发有限公司的长期股权投资 0.06 亿元,同时冲减资本公积;公司原被投资单位重庆创佳环境工程有限公司已进行股权变更,股东变更为重庆大足城乡建设投资集团有限公司,因此冲销对重庆创佳环境工程有限公司的长期股权投资 0.01 亿元,同时冲销对重庆大足城乡建设投资集团有限公司的资本公积 0.01 亿元。

2013~2015 年,公司未分配利润大幅增长,年均复合增长 14.26%,截至 2015 年底,公司未分配利润账面价值 18.73 亿元,同比增长 6.29%。

从归属于母公司的权益结构看,实收资本占 3.08%,资本公积占 85.75%,未分配利润占 10.32%。

截至 2016 年 3 月底,公司所有者权益合计 181.95 亿元,较 2015 年底增长 0.05%,所有者权益结构较 2015 年底没有产生变化。

总体看,公司所有者权益结构稳定性好。

负债

2013~2015 年,公司负债年均复合增长 43.65%,截至 2015 年底,公司负债总额 158.54 亿元,同比增长 43.65%,主要来自长期借款和应付债券的增长。从负债构成看流动负债占 40.97%,非流动负债占 59.03%。

2013~2015 年,公司流动负债波动中有所增长,年均复合增长 18.67%,主要由短期借款、应付票据、应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的长期负债构成。截至 2015 年底,公司流动负债合计为 64.95 亿元,同比下降 1.72%,其中变化较大的有短期借款、其他

应付款和一年内到期的非流动负债。

截至 2015 年底,公司短期借款 3.16 亿元,同比下降 22.75%,主要为质押借款、保证借款和信用借款;同期,公司预收账款 2.06 亿元,同比增长 6.99%,主要系公司龙水安居新城一期的销售款以及区财政拨付予公司子公司园区公司的基础设施建设资金。

2013~2015 年,公司其他应付款分别为 17.57 亿元、35.49 亿元和 36.14 亿元,主要为与政府部门及关联方企业的往来款。截至 2015 年底,公司其他应付款主要为应付大足区国土资源和房屋管理局 6.84 亿元的往来款、重庆市大双实业发展有限公司的 1.52 亿元往来款及重庆市大足区鑫发建设有限公司的 1.34 亿元往来款。从账龄结构看,1 年以内的占 67.40%、1~2 年的占 7.01%、2~3 年的占 10.65%、3~4 年的占 9.04%、4~5 年的占 4.29%、5 年以上的占 1.61%。

2013~2015 年,公司一年以内到期的非流动负债分别为 4.27 亿元、5.12 亿元和 6.66 亿元。

2013~2015 年,公司非流动负债逐年快速上升,主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。截至 2015 年底,公司非流动负债合计 93.59 亿元,同比增长 76.71%。

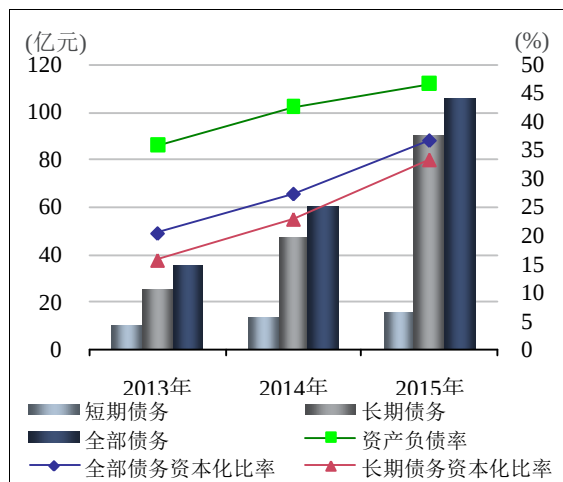
2013~2015 年,公司长期借款大幅增长,年均复合增长 97.87%。截至 2015 年底,长期借款 53.58 亿元,同比增长 86.19%。其中,质押借款 2.55 亿元,抵押借款 28.80 亿元,保证借款 1.08 亿元,信用借款 2.14 亿元,委托贷款 6.11 亿元,其他借款 12.89 亿元。

截至 2015 年底,公司应付债券 36.60 亿元,主要为 12.00 亿元的“13 渝大足债”,3.00 亿元的“15 大足旅游债 01”,3 亿元的“15 大足旅游债 01”,7.00 亿元的“15 大足园建债”,10.00 亿元的“15 大足国资债”以及公司近年来发行的私募债券。

截至 2016 年 3 月底,公司流动负债 56.77 亿元,较 2015 年底下降 12.59%,主要来自其

他应付款的减少。2016 年 3 月底，公司其他应付款 27.20 亿元，较 2015 年底下降 24.73%。同期，公司非流动负债 93.54 亿元，较 2015 年底变化不大。

图2 2013~2015年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

有息债务方面，2013~2015 年，公司全部债务年均快速增长 73.01%，截至 2015 年底，公司全部债务 105.32 亿元，其中短期债务占 14.38%，长期债务占 85.62%；受公司债务增长的影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率整体呈上升态势，2015 年底，上述指标分别为 46.57%、36.67% 和 33.15%。截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别下降至 45.07%、36.65% 和 33.12%。

整体看，公司负债结构偏重长期负债，公司债务结构与其所从事的基础设施建设周期长的特点相匹配，债务快速上升，目前债务负担尚可。

4. 盈利能力

随着公司业务规模的逐渐扩大，2013~2015年，公司营业收入呈大幅增长态势，年均复合增长10.11%，2015年，公司工程项目收入大幅增长，使得公司全年业务收入同比增长16.94%，为16.63亿元；同期，公司营业成本有

所增长，同比增长13.12%，其他业务成本增幅较大。

期间费用方面，2013~2015年，公司期间费用呈上升趋势，主要由管理费用构成。截至2015年底，公司期间费用2.63亿元，其中，管理费用20307.70万元，占期间费用的77.19%；财务费用5790.01万元，占期间费用的22.05%；销售费用156.23万元，占期间费用的0.76%。期间费用占营业收入的比例由2014年的6.68%上升至15.79%。

2013~2015年，公司营业利润分别为2.24亿元、1.70亿元和-0.67亿元；同期，公司分别获得营业外收入2.11亿元、2.25亿元和4.37亿元（大部分为政府补助）。近三年公司的利润总额分别为4.34亿元、3.94亿元和3.65亿元。

受成本上升及债务规模的增长，2015年，公司的各项盈利指标均较上年有所下降，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为20.02%、1.13%和1.68%，较2014年分别下降0.13个百分点、0.44个百分点和0.37个百分点。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.39 亿元，利润总额 0.12 亿元，公司营业利润率大幅增长，2016 年 1~3 月底，为 44.40%。

总体看，近年来公司营业收入逐年增长，利润总额对政府补助依赖性大，整体盈利能力较弱。

5. 现金流分析

经营活动方面，2013~2015年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，分别为11.99亿元、9.73亿元和14.98亿元，2015年为公司主要收到公路项目回购款；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金分别为17.25亿元、40.75亿元和30.41亿元，主要为公司收到的财政补贴及往来款。2013~2015年，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为8.24亿元、16.27亿元和37.47亿元，主要为项目支出款；同期，公司支付的其他与经营活动有关的现金分别为10.58亿元、37.25亿元和5.89亿元；

2013~2015年,公司经营活动现金流量净额分别为9.49亿元、-4.38亿元和0.66亿元。从现金收入实现质量来看,2013~2015年,公司现金收入比分别为87.41%、68.44%和90.08%,公司收入实现质量波动较大。

投资活动方面,2013~2015年,公司投资活动现金规模很小。2013~2015年,公司投资活动现金流量净额分别为-12.43亿元、-0.81亿元和-8.35亿元。2013~2015年,公司投资活动现金流出主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金,三年分别为7.16亿元、0.84亿元及5.48亿元。

筹资活动方面,现金流入主要来自公司取得的借款及发行债券收到的现金。2013~2015年,公司筹资活动现金流入分别为30.17亿元、42.69亿元和58.59亿元,现金流出主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。2013~2015年,公司筹资活动现金流量净额分别为6.20亿元、8.08亿元和16.04亿元。

2016年1~3月,公司经营活动、投资活动和筹资活动现金流量净额分别为3.76亿元、-0.05亿元和-5.68亿元。

总体看,受政府拨付款效率的影响,公司经营现金流转起伏较大;公司投资支出规模大,外部融资依赖性较大。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看,2015年,公司流动资产规模上升,致使公司流动比率有所增长,由2014年的365.98%增长至442.95%;同时,公司存货规模占流动资产比重略有下降,公司速动比率呈增长态势,三年分别为143.95%、153.11%和176.28%。截至2016年3月底,公司流动比率及速动比率分别为484.29%和185.83%。2013~2015年,公司经营现金流流动负债比为20.57%、-6.63%和1.02%。整体看,考虑到公司短期债务规模较小,但公司应收款项占比高,短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看,2015年公司EBITDA为4.43亿元,同比增长5.46%;2015年,受有息债务规模上升影响,公司全部债务/EBITDA指标值大幅上升,由14.25倍上升至23.76倍,EBITDA对全部债务的保障能力较弱;同时,公司主要工程项目为代建项目,相关资金支出由项目回购资金覆盖;综合来看,公司整体债务保障能力尚可。

截至2016年3月底,公司对外担保15.86亿元,占公司2016年底所有者权益的8.72%,担保比率一般,被担保企业主要是重庆大足区土地储备中心及重庆市国有建设单位等,且被担保单位目前经营状况良好,公司或有风险较小。

截至2016年3月底,公司获得银行授信31.62亿元,已全部使用,公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信息报告(报告编号:G1050011100632340Y),截至2016年7月29日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。其中公司贷款中有7笔关注类贷款,为国开行对公司的贷款,合计18560万元,根据国家开发银行重庆分行开具的说明,关注类贷款为国开行对公司的贷款分类,不作为不良贷款,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状况,以及重庆市大足区区域经济发展及财力水平的综合分析,并考虑到重庆市大足区相关政府单位对公司在财政补贴、土地资产划拨和业务资金等方面的支持,公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据计划发行额度为15亿元,占公司2016年3月底长期债务、全部债

务的 16.64%和 14.25%，对公司现有债务影响一般。

截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.45%、36.65%和 33.12%，以公司 2016 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，公司此三项指标将分别上升至 47.79%、39.80%和 36.62%，公司债务负担相应加重。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还金融机构借款，公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为 29.24 亿元、50.48 亿元和 45.39 亿元，分别为本期中期票据募集资金的 1.95 倍、3.37 倍和 3.03 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 9.49 亿元、-4.38 亿元和 0.66 亿元，分别为本期中期票据募集资金的 0.63 倍、-0.29 倍和 0.04 倍；公司 EBITDA 分别为 4.68 亿元、4.20 亿元和 4.43 亿元，分别为本期中期票据募集资金的 0.31 倍、0.28 倍和 0.30 倍。

总体看，公司经营活动现金流入量较大，对本期中期票据保障程度较好。同时，考虑到政府对公司的支持力度大，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

十、结论

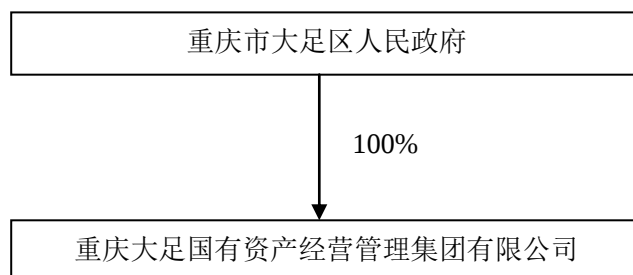
近年来重庆市大足区经济、综合财政实力持续增强，为公司的稳健发展提供了较为有利的外围环境；区县合并的调整将促使大足区基础设施建设的快速发展，公司作为大足区内唯一的国有资产投资运营主体，有助于公司业务的持续稳定发展。

公司资产持续稳步增长，资产以流动资产为主；公司债务结构与其所从事的基础设施建设周期长的特点相匹配，公司债务规模快速上升，存在一定短期支付压力。政府在财政补贴、资产划拨和业务资金等方面对公司给予持续

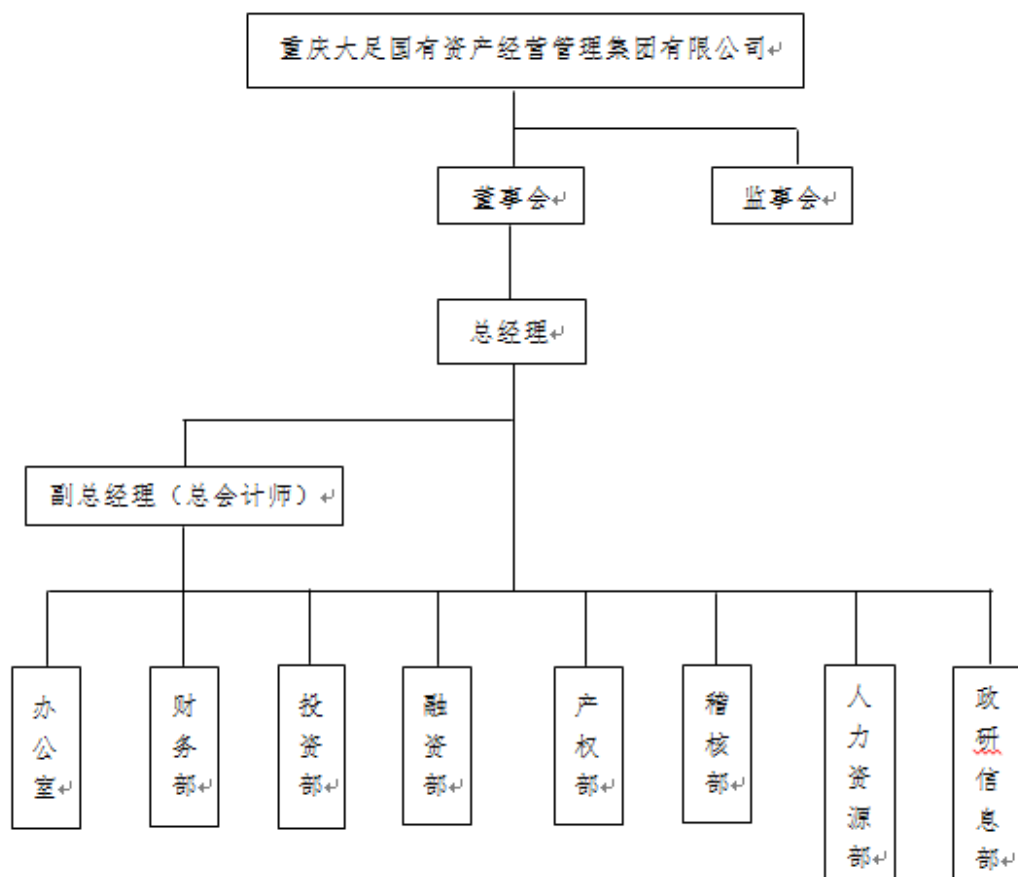
支持，以及公司已有的土地资产增强了公司的偿债能力，公司的整体抗风险能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.77	11.84	23.64	24.80
资产总额(亿元)	214.61	279.29	340.40	333.52
所有者权益(亿元)	137.78	160.25	181.86	181.95
短期债务(亿元)	9.66	12.84	15.15	15.15
长期债务(亿元)	25.53	47.29	90.17	90.12
全部债务(亿元)	35.19	60.13	105.32	105.27
营业收入(亿元)	13.72	14.22	16.63	0.39
利润总额(亿元)	4.34	3.94	3.65	0.12
EBITDA(亿元)	4.68	4.20	4.43	--
经营性净现金流(亿元)	9.49	-4.38	0.66	3.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.79	0.79	1.28	--
存货周转次数(次)	0.09	0.09	0.08	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	87.41	68.44	90.08	100.00
营业利润率(%)	21.08	20.15	20.02	44.40
总资本收益率(%)	2.22	1.57	1.13	--
净资产收益率(%)	2.58	2.05	1.68	--
长期债务资本化比率(%)	15.63	22.79	33.15	33.12
全部债务资本化比率(%)	20.34	27.28	36.67	36.65
资产负债率(%)	35.80	42.62	46.57	45.45
流动比率(%)	404.89	365.98	442.95	484.29
速动比率(%)	143.95	153.11	176.28	185.83
经营现金流动负债比(%)	20.57	-6.63	1.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.52	14.31	23.76	--

注：公司 2016 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。详见下表：

信用等级设置	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 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 重庆大足国有资产经营管理集团有限公司 2016 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆大足国有资产经营管理集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，重庆大足国有资产经营管理集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆大足国有资产经营管理集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发重庆大足国有资产经营管理集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如重庆大足国有资产经营管理集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆大足国有资产经营管理集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年八月十五日

