

信用等级公告

联合[2014] 1674 号

联合资信评估有限公司通过对重庆豪江建设开发有限公司及其拟发行的 2015 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

重庆豪江建设开发有限公司

主体长期信用等级为

AA

重庆豪江建设开发有限公司

2015 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
二零一四年八月二十二日

重庆豪江建设开发有限公司

2015 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: 7 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本

发行目的: 项目建设

评级时间: 2014 年 8 月 22 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	67.38	94.94	117.02	120.94
所有者权益(亿元)	46.37	66.50	77.62	77.77
长期债务(亿元)	11.97	9.67	13.75	16.71
全部债务(亿元)	17.53	21.56	26.56	29.85
营业收入 (亿元)	3.86	6.16	5.69	0.43
利润总额 (亿元)	2.28	2.99	2.43	0.16
EBITDA(亿元)	2.54	3.36	2.61	--
经营性净现金流(亿元)	0.70	1.13	-0.29	-4.01
营业利润率(%)	52.04	47.24	37.61	51.04
净资产收益率(%)	4.42	3.97	2.78	--
资产负债率(%)	31.18	29.95	33.67	35.69
全部债务资本化比率(%)	27.44	24.48	25.50	27.74
流动比率(%)	741.08	473.32	433.09	433.88
全部债务/EBITDA(倍)	6.90	6.41	10.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	5.67	0.96	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.36	0.48	0.37	--

注: 1、计算短期债务、全部债务以及相关指标过程中, 已将其他应付款中的有息暂借款纳入短期债务核算;

2、2014 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

刘秀秀 于芷崧

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”) 对重庆豪江建设开发有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为重庆市永川区国资局下属重要的基础设施建设主体, 主要负责永川区港桥工业园区的开发建设, 在土地资产注入、财政补贴等方面获得重庆市永川区政府和港桥工业园区管委会的大力支持。同时联合资信也关注到, 公司土地整治和基础设施建设业务前期投入大, 项目回款受政府拨付效率影响大, 公司未来资本性支出压力较大等因素对公司经营及财务状况带来的不利影响。

近年来, 重庆市永川区经济持续增长, 未来随着港桥工业园区建设进程的持续推进及入住园区企业数量增多, 公司作为永川区重要的基础设施建设主体及园区唯一的建设经营主体, 经营前景良好, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据部分资金用于项目建设, 未来收入预测对于本期中期票据保障能力较好。

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较低, 安全性较高。

优势

1. 重庆市永川区经济持续快速发展, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为港桥工业园区开发的唯一实体, 在土地资产注入、财政补贴等方面获得永川区政府和港桥工业园区管委会的大力支持。

关注

1. 公司土地整治和基础设施建设投资规模

大，基建项目回购时间距目前较长，公司资金周转压力较大。

2. 公司资产构成中土地资产占比较大，资产流动性偏弱；公司短期有息债务规模较大，短期内存在一定的资金支付压力。
3. 公司本期中期票据发行额度大，未来募投项目收入预测的实现具有一定的波动性。

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）与重庆豪江建设开发有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆豪江建设开发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，未因重庆豪江建设开发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豪江建设开发有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆豪江建设开发有限公司 2015 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。

一、主体概况

重庆豪江建设开发有限公司(以下简称“公司”)成立于2006年4月14日,系由重庆市永川区国有资产管理局(原名为“重庆永川市国有资产管理局¹”,以下简称“永川区国资局”)出资设立的国有独资公司,初始注册资本3000万元。之后历经两次增资,公司注册资本增至10236万元。2009年9月,公司股东变更为重庆市永川区产业发展集团公司(永国资[2009]103号)。2011年10月,根据永川区国资局《关于变更部分国有企业出资人的通知》(永国资[2011]63号),公司股东重新变更为永川区国资局。

公司目前经营范围:承担重庆市永川区港桥工业园规划范围内的土地整治、道路和桥梁维护和配套基础设施建设。

截至2014年3月底,公司无纳入合并范围的子公司。公司下设综合部、财务部、工程部、用地部、招商部、经发部、监察部、环保部、总工办和安全部共10个职能部门。

截至2013年底,公司资产总额117.02亿元,所有者权益77.62亿元。2013年,公司实现营业收入5.69亿元,利润总额2.43亿元。

截至2014年3月底,公司资产总额120.94亿元,所有者权益77.77亿元。2014年1~3月,公司实现营业收入0.43亿元,利润总额0.16亿元。

公司注册地址:重庆市永川区何埂镇一碗水村三叉路;法定代表人:林伟。

二、本期中期票据概况

2014年公司计划注册中期票据14亿元,其中本期发行7亿元(以下简称“本期中期票据”),发行期限5年。本期中期票据在存续期内每年付息一次,最后一期利息随本金的兑付

一起支付。

本期中期票据募集资金4亿元用于重中央商务区基础设施项目,占项目总投资的55.12%,3亿元用于滨江工业标准厂房二期建设项目,占项目总投资的65.08%。

中央商务区(一期)项目占地120亩,总建筑面积240000平方米,其中,商业用房48000平方米,住宅用房建筑面积192000平方米,地下停车场32000平方米,未来将综合公司资金运作情况,对商业用房第一至二层、住宅用房进行有计划、有步骤的转让出售。对于不便于快速转让或不宜分割转让的第三层商业用房和地下停车场进行公开招租,形成不动产租赁收入。该项目已于2013年1月取得重庆市发改委《关于永川港桥中央商务区基础设施(一期)工程可行性研究报告(代项目建议书)的批复》(永发改投[2013]8号),已经取得重庆市永川区环境保护局《关于永川港桥中央商务区基础设施建设项目(一期)环保审查意见的函》(永环保函[2013]7号),同时取得了建筑用地规划许可证、建筑工程规划许可证和建筑工程施工许可证。该项目估算总投资72566万元,资本金22566万元,占项目总投资的31.10%,利用本期中期票据资金4亿元,占项目总投资的55.12%,截至2014年3月底尚未进行投资,根据《重庆市永川区发展和改革委员会关于永川港桥中央商务区基础设施(一期)工程变更事项的通知》,该项目建设期限调整为2014年7月至2017年7月。该项目未来可形成的收入包括不动产转让收入、不动产出租租金收入、项目本身涉及规费减免及财政税收返还等多种形式。

滨江工业标准厂房建设及配套工程建设:标准厂房25万平方米土建、装修及其配套的厂区道路、供电系统、供排水管网、道路、路灯、绿化等工程。该项目已取得《重庆市永川区发展和改革委员会关于重庆永川区滨江工业标准厂房二期工程可行性研究报告的批复》(永发改投[2012]130号)《重庆市永川区环境保护局关于滨江工业标准厂房二期建设项目环保审查意见

¹ 2006年10月,根据国务院《关于同意重庆市撤销江津市合川市永川市南川市设立重庆市江津区合川区永川区南川区的批复》(国函[2006]110号)的行政区划调整要求,撤销重庆永川市,设立重庆市永川区。

的函》（永环保函[2013]2号）。该项目总投资46098万元，自筹16098万元，占比34.92%。目前资本金到位资金约16000万元，用于建设用地费用，利用本期中期票据资金3亿元，占项目总投资的65.08%。项目收入来源于准厂房的出售、出租等多种形式。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增长11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般

公共财政收入64490亿元，比上年增长4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增长6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增长11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增长2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增长9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为6.77%，比年初下降0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。2015年是全面深化改革的关键之年，稳增长为2015年经济工作首要任务，将重点实施“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、行业分析及区域经济

1. 行业分析

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设,市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设,城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础,对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、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。

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。2013年全年,全国固定资产投资总额完成44.71万亿元,比上年增长19.3%,扣除价格因素,实际增长18.9%。在固定资产投资(不含农户)中,第一产业投资0.92万亿元,比上年增长32.5%;第二产业投资18.48万亿元,增长17.4%;第三产业投资24.25万亿元,增长21.0%。2013年全年房地产开发投资8.60万亿元,比上年增长19.8%,其中,住宅投资5.90万亿元,增

长19.4%,办公楼投资0.47万亿元,增长38.2%;商业营业用房投资1.19万亿元,增长28.3%;全年新开工建设城镇保障性安居工程住房666万套(户),基本建成城镇保障性安居工程住房544万套。

截至2013年,中国城镇化率为53.73%,较上年提高1.16个百分点,未来中国城镇化率仍有上升的潜质。根据《国家新型城镇化规划(2014-2020年)》,中国城镇化建设的指导思想是,紧紧围绕全面提高城镇化质量,加快转变城镇化发展方式,以人的城镇化为核心,有序推进农业转移人口市民化;以城市群为主体形态,推动大中小城市和小城镇协调发展;以综合承载能力为支撑,提升城市可持续发展水平;以体制机制创新为保障,通过改革释放城镇化发展潜力,走以人为本、四化同步、优化布局、生态文明、文化传承的中国特色新型城镇化道路,促进经济转型升级和社会和谐进步,为全面建成小康社会、加快推进社会主义现代化、实现中华民族伟大复兴的中国梦奠定坚实基础。

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

(1) 永川区概况

永川区位于重庆市西部,东距市区63公里。成渝铁路、成渝高速公路横贯全境,长江流经南端,为渝西和川东南交通、通讯枢纽和商贸、文化、金融、能源中心。近年,随着园区建设加快推进,初步形成机械电子、轻工食品、能源化工、冶金建材四大产业集群。同时,永川区商贸物流发达,小商品、建材、家电、农产品批发市场辐射渝西、川东南和黔西北地区,成为重庆规划建设的八个现代物流基地之一。

2005年12月,经重庆市政府批准,永川

区实行“一区多园”管理模式，下设凤凰湖、港桥、三教三个工业园，控制规划范围 68.64 平方公里。各工业园结合自身区域、交通优势和产业基础，实行错位发展。凤凰湖工业园位于永川城市新区，重点发展通信设备、计算机及其他电子设备制造业（电子元件制造）和通用设备制造产业，着力打造重庆汽摩零部件产业基地和重庆电子信息产业配套基地。港桥工业园紧邻长江黄金水道，重点发展基础化学原料制造和有色金属冶炼及压延加工产业，着力打造国家级生态工业示范园区。三教工业园位于三教镇，重点发展金属铸、锻加工（铸钢、铸铁件、锻件）和汽车制造（汽车零部件及配件制造）产业，着力打造重庆中轻铸锻件特色产业基地。

（2）港桥工业园

园区概况

港桥工业园位于永川区城市新区，成立于 2006 年 4 月，是永川工业园区“一区三园”之一。港桥工业园位于永川区南部，地处川渝黔三省市交界，紧邻长江黄金水道，区位优势明显、水陆运输发达、基础设施完善、自然资源丰富。港桥工业园地处重庆长江上游第一港——重庆永川港（重庆市级五大重点物流港之一），是永川区“双百大城市”建设的城市副中心，是永川区定位建设的永川南部生态工业园、物流中心和交通枢纽，也是国家生态工业示范园区、国家循环经济示范园区和国家“城市矿产”示范基地（全国第二批命名建设基地）。港桥工业园成立七年来，招商引资成效显著，基础设施配套日趋完善，入驻企业已逐步建成投产，正在成为永川工业经济新的增长极。

港桥工业园以节能减排为出发点，建设热电源集中供应系统、污水集中处理系统、“水公铁”立体交通物流体系、生态产业链条，大力发展循环经济。港桥工业园重点发展造纸、压铸和城市矿产三大产业，配套发展物流业、运输业和服务业，以产业发展带动朱松片区一体化发展。预计到 2020 年，以港桥工业园为核

心，以朱沱、松溉为依托的港桥新城将建设成为川渝黔“三区汇点”区域经济发展重要增长极，重庆长江上游的第一江城，人口达 20-30 万的中等城市。

港桥工业园规划建设面积 48 平方公里（其中：工业园区 34 平方公里，城市区 14 平方公里），计划用 15 年时间建成。截至 2014 年 3 月底，港桥工业园已建成 6.8 平方公里起步区，建成 3 平方公里城市新区，正在建设 3-4 平方公里拓展区。

园区管理体制

2006 年，港桥工业园成立，并相应成立以永川区国有资产管理局为股东的重庆豪江建设开发有限公司，公司主要领导由港桥工业园区管委会领导兼任，这种管理体制为工业园区范围内的土地整治、基础设施建设提供了便利。

招商引资情况

港桥工业园围绕造纸、压铸和城市矿产三大主导产业链条招商，根据入驻企业的投入产出强度和产业带动能力，结合国家西部大开发扶持政策、重庆市、永川区招商引资优惠政策，区别情况给予企业财税优惠和土地优惠政策，招商效果显著。2013 年，园区实现产值 60.10 亿元，实现财政收入 3.10 亿元。

园区配套设施

供排水：港桥工业园位于长江边，水资源十分丰富，工业园区已建成日供水能力 5 万吨的供水一期工程和日处理能力 5 万吨的污水处理一期工程，完全能够满足园区项目供排水需求。根据需要，最终达到日供水及污水处理 10 万吨的能力。

供电及供热：园区 220KV 变电站已投入使用。现有 27 万 KW 松溉电厂一期工程已建成投产，即将开工建设 2×30 万 KW 热岛项目和 2×60 万 KW 的松溉电厂二期工程，实行电、热直供。热岛 2008 年 7 月 1 日电网价格调整以前的基准价格为 0.42 元/KW.h，以后随着重庆电网同类别电价调整幅度进行等比例调整，按照 2008 年 7 月 1 日重庆电网调整幅度计算，热岛

项目目前真供电价格约为 0.443 元/KW.h。企业也可选择由国家电网供电，电价按照重庆市统一的电网销售电价执行。供热价格可与供热企业协商。

(3) 区域经济

2013年重庆市永川区实现地区生产总值432.4亿元，按可比价计算，比上年增长12.0%。其中：第一产业实现增加值42.4亿元，比上年增长5.1%；第二产业实现增加值238.2亿元，比上年增长14.6%，其中工业实现增加值192.0亿元，比上年增长14.1%；第三产业实现增加值151.8亿元，比上年增长10.0%。三次产业结构比为9.8:55.1:35.1。

2013年永川区固定资产投资完成465.5亿元，比上年增长21.7%。其中，第一产业完成投资10.9亿元，比上年增长55.9%；第二产业（全为工业）完成投资230.5亿元，比上年增长25.9%；第三产业完成投资224.1亿元，比上年增长16.5%；第三产业中房地产完成投资68.5亿元，比上年增长36.4%。全年基础设施建设完成投资89.3亿元，比上年增长19.5%，占投资比重达19.2%。全区110个区级重点项目，当年完成投资146.2亿元，比上年增长27.5%，占全区固定资产投资比重达31.4%。其中：政府主导类投资完成52.5亿元，比上年增长5.8%，市场主导类投资93.7亿元，比上年增长43.9%，分别占重点项目投资的35.9%和64.1%。2013年，工业园

区完成投资170亿元，比上年增长14.1%，其中：凤凰湖园区完成投资86.8亿元，比上年增长29.2%；港桥园区完成投资70.2亿元，比上年增长9.2%；三教园区完成投资13.0亿元，比上年下降26.2%。

(4) 政府财力

2011~2013年，重庆市永川区经济保持稳定增长，GDP年复合增长6.64%，为其财政实力的增强提供了较强支撑。

财政收入方面，近三年，重庆市永川区地方可控财力分别为102.40亿元、104.99亿元和80.62亿元，2013年，受政府性基金预算收入逐年下降影响，永川区地方可控财力同比下降22.35%；从构成看，一般预算收入占40.01%，转移支付和税收返还占33.03%，国有土地使用权出让收入占26.96%。重庆市永川区财政收入主要来源于一般预算收入，2013年，基金收入占比有所下滑，主要系永川区土地督察影响土地出让所致。

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2013年底，重庆市永川区政府全部债务余额40.58亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），其中直接债务余额为8.58亿元，占政府全部债务比重为21.14%，其余78.86%债务来源于担保债务。永川区政府债务率为50.33%，地方政府债务负担总体水平适中。

表 1 重庆市永川区地方财力及债务（单位：万元）

地方债务（截至 2013 年 12 月 31 日）	金额	地方财力（2013 年度）	金额
（一）直接债务余额	85849	（一）地方一般预算本级收入	322555
1、外国政府贷款		1、税收收入	186057
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	136498
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	266325
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	119231
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	133690
（4）其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	13404
3、国债转贷资金	473	（三）国有土地使用权出让收入	217361
4、农业综合开发借款	786	1、国有土地使用权出让金	212189
5、解决地方金融风险专项借款	22973	2、国有土地收益基金	3470
6、国内金融机构借款		3、农业土地开发资金	1702
（1）政府直接借款		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		（四）预算外财政专户收入	

7、债券融资	6710		
（1）中央代发地方政府债券	6710		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、向单位、个人借款	46809		
9、其他	8098		
（二）担保债务余额	639815		
1、政府担保的国内金融机构借款	357339		
2、政府担保的融资平台债券融资	220000		
3、其他	62476		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	405757	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	806241
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%			50.33%

资料来源：永川区财政局提供

总体来看，重庆市永川区经济持续增长，债务负担处于可控范围，有利于公司业务的持续发展。

五、基础素质分析

1. 产权概况

截至2014年3月底，重庆市永川区国资局持有公司100%的股份，为公司的实际控制人。

2. 平台企业竞争格局及企业竞争实力

重庆市永川区现有3家较大的平台公司，分别为重庆市永川区惠通建设发展有限公司、重庆市永川区兴永建设发展有限公司和重庆豪江建设开发有限公司，分别负责重庆市永川区永川新城、凤凰湖工业园区和港桥工业园区的基础设施建设。

公司主要负责港桥工业园区的开发建设，公司是港桥工业园规划范围内的土地整治和相关基础设施建设的唯一主体，在园区具有垄断地位。

3. 人员素质

（1）公司高管人员情况

截至2014年3月底，公司高管人员合计6人，其中包括董事长1人、总经理1人，副总经理3人、财务部经理1人。

公司董事长林伟，1974年出生，在职研究生、工学学士。历任共青团重庆永川市委副书记，重庆市永川市青峰镇党委副书记、纪委书

记，重庆市永川市朱沱镇党委副书记、镇长，共青团重庆市永川区委书记，重庆市永川区板桥镇党委书记，重庆永川工业园区港桥管理委员会党工委书记。现任公司董事长。

公司总经理周勇，1967年出生，在职研究生学历。历任重庆市永川市建筑工程质监站副站长，永川市城市综合开发办主任，永川市建委办公室主任、机关党支部书记，重庆市永川经济技术开发区工业园管理委员会副主任，重庆兴永建设开发有限公司董事、副总经理，重庆永川工业园区凤凰湖管理委员会副主任，重庆永川工业园区港桥管理委员会副主任，重庆永川工业园区港桥管理委员会党工委书记。现任公司董事、总经理。

公司高管人员具有丰富的政府的工作背景，管理能力和管理水平较高。

（2）公司员工情况

截至2014年3月底，公司在职人员70人，从文化程度来看，本科及以上学历人员占70%，大专学历人员占18.57%，高中中专学历占11.43%；从年龄分布来看，30~50岁占78.60%，30岁以下占21.40%。总体看，公司员工整体素质较高。

4. 政府支持

（1）资金和资产注入

2006年4月14日，公司由重庆市永川区国有资产管理局出资设立，股东以货币3000万元出资。2007年5月，永川区国资局下发《关于

同意增加注册资本的批复》(永国资[2007]51号),将位于永川区朱沱镇四望山村206900.00平方米(永川房地证2006字第GY01888号)、价值4236.00万元的土地注入公司,公司增加注册资本4236.00万元。2008年2月,重庆市永川区国有资产管理局货币注资3000万元,公司注册资本调整为10236.00万元。

土地资产注入方面,根据《重庆市永川区国有资产管理局关于同意兴永公司等土地资产评估入账的批复》(永国资[2009]99号、永国资[2010]86号、永国资[2011]119号、永国资[2012]203号、永国资[2013]50号),2009年将位于重庆市永川区朱沱镇汉东村等14宗土地注入,评估入账价值为26.33亿元;2010年将位于永川区朱沱镇汉东村1宗土地注入,土地面积144071平方米,评估入账价值为1.11亿元;2011年将位于永川区朱沱镇汉东村和永川区港桥工业园园区内3宗土地注入,合计土地面积406430平方米,评估入账价值为4.82亿元;2012年将9宗土地注入,合计土地面积148.70万平方米,评估入账价值为19.16亿元,2013年将7宗土地注入,合计土地面积41.52万平方米,评估入账价值为8.95亿元。

2007-2013年,公司上述土地评估入账价值合计60.79亿元,实际入账价值60.74亿元,财务核算方面,资本公积增加60.32亿元、实收资本增加0.42亿元;资产科目中,60.32亿元计入存货,0.42亿元计入无形资产。注入公司土地均为出让用地,入账土地类型包括商服用地、工业用地、城镇混合住宅用地、城镇单一用地、城镇单一住宅用地等。

(2) 财政补助

重庆市永川区人民政府于2009年11月26日下发《重庆市永川区人民政府关于调整完善各工业园区管理委员会财政扶持政策的通知》(永川府发[2009]64号),规定:港桥管委会实现的工商税收收入永川分享部分,除教育附加外,全部补助给管委会;实现的契税和耕地占用税,全部补助给管委会;征收的行政事业性

收费收入永川分成部分,除排污费外,扣除按规定计提的专项资金后,全部补助给管委会;征收的政府性基金收入永川分成部分,扣除按规定计提的专项资金后,原则上全额补助给管委会;管委会的企业享受的各项税费优惠政策及税费征收所需资金,由管委会承担。

港桥工业园区管委会于2009年1月4日下发《重庆永川工业园区港桥管理委员会关于财政扶持政策资金拨款事宜的通知》(港桥管委[2009]10号),规定港桥工业园区内实现的契税、耕地占用税、行政事业性收费、政府性基金等收入永川分成部分,扣除相关计提费用后,永川区财政局返还给港桥管委会后,管委会需转至公司用于园区建设。

2011~2013年,根据永财政[2006]569号和港桥管委[2011]50号,公司分别获取政府补助0.73亿元、0.64亿元和0.64亿元,专项用于园区基础设施建设。

(3) 税收优惠

根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》(财税[2001]202号)和国家税务总局《关于进一步明确西部大开发税收优惠政策适用目录变更问题的通知》(国税函[2006]1231号),2020年前公司可按规定享受减按15%的税率征收企业所得税的西部大开发税收优惠政策。

(4) 资金支持

公司廉租房及公租房建设的部分资金由中央及市级政府划拨财政专项资金,财务核算时先在专项应付款中体现,后于2012年转入其他应付款,截至2012年底,公司收到专项资金合计3.03亿元,2013年未收到此款项,主要系该款项按工程进度进行支付并须经财政部门进行审计等程序。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司依据《公司法》及相关法律、法规、

规章的要求，制定并完善了《公司章程》。公司设董事会，不设股东会，公司董事会由 7 人组成，设董事长 1 人，由股东从董事会成员中指定，董事会成员由股东委派和职工代表大会选举产生，董事每届任期三年。

公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，由股东聘任或解聘，董事可以兼任经理，经理对董事会负责。

公司依法设立监事会，由 5 名监事组成，监事会主席由股东在监事中指定。监事由股东委派或更换，监事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举或更换，每届监事会的职工代表比例由出资人决定，但不得低于监事人数的三分之一。监事任期每届为三年。董事、高级管理人员不得兼任监事。

2. 管理水平

公司制定了一套旨在规范公司内部管理的办法，内容涉及财务管理制度、工程项目管理制度和招投标等领域。

财务管理方面，公司实行与管委会财务分立制度，按照相关财经法律法规，结合公司自身实际，制定了公司财务管理制度，针对征地拆迁资金管理、工程费用等公司业务层面制定相应规定，同时，公司加强管理费用的控制，对物资采购、公务接待、差旅费和学习培训费等制定了详细的规定，并制定了“先请示、再审批、后报账”的财务审批程序。

工程项目管理方面，总工办负责园区自建工程项目预算编制、最高限价评审、项目竣工结算内审和审计的跟踪、复核、审核。公司对所有工程项目，每月定期进行两次施工质量巡查。

招投标方面，工程项目按照《重庆市人民政府办公厅关于印发重庆市工程建设项目招标范围和规模标准规定的通知》（渝办发[2010]12 号）对建设项目招标范围和规模标准规定，应当公开招投标的项目实行公开招标；

小型项目招标按区小型项目管理规定执行。小型项目须对投标单位实行资格预审的，工程部、总工办、监察室、检察室按规定组织对投标单位进行资格审查，经公司小型项目管理机构核准、经专家评标、招投标并公示期满后向中标单位发出《中标通知书》。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主要承担重庆永川港桥工业园区规划范围内的土地整治、基础设施建设、保障房以及厂房建设等。港桥工业园从 2006 年起开始进行基础设施投入，目前已累计完成 6.8 平方公里起步区全部基础设施建设、8.7 平方公里拓展区部分平场及道路、管网建设和 1.7 平方公里拓展区、3 平方公里城市新区基础设施和公益设施建设等。

2011~2013 年，受益于园区建设的不断推进，公司主营业务收入整体呈现波动增长趋势，分别为 3.86 亿元、6.16 亿元和 5.68 亿元，其中土地整治板块分别为 3.86 亿元、5.09 亿元和 4.22 亿元，为公司主要的收入来源；2012 年，公司新增道路、桥梁维护收入。2014 年一季度公司主营业务收入为 4340.00 万元，为 2013 年全年的 7.65%，主要系一季度土地整治收入较少所致。

毛利率方面，为支持港桥工业园区基础设施建设，近三年，公司土地整治板块毛利率均处于较高水平，均维持在 50%以上；2012 年，道路桥梁维护板块毛利率水平较高，2013 年和 2014 年一季度毛利率较为稳定，均为 16.67%。2011 年~2014 年 1-3 月，公司整体毛利率有所波动，分别为 55.34%、50.92%、53.36%和 51.64%。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况 （单位：万元、%）

	2011 年			2012 年			2013 年			2014 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
土地整治	38572.65	100.00	55.34	50931.50	82.65	50.43	42161.50	79.53	62.80	3581.75	82.53	59.04
道路、桥梁维护	--	--	--	10690.07	17.35	53.23	14607.60	20.47	16.67	758.25	17.47	16.67
合计	38572.65	100.00	55.34	61621.57	100	50.92	56769.10	100.00	53.36	4340.00	100.00	51.64

资料来源：公司提供

2. 公司各业务板块经营情况

土地整治

公司从事港桥工业园区的土地整治，业务经营模式方面，根据永川区政府下发的《重庆市永川区人民政府关于重庆豪江建设开发有限公司开展土地整理和基础设施建设业务的批复》（永川府[2014]22 号），由重庆市永川区港桥工业园管理委员会（以下简称“港桥管委会”）代表永川区政府与公司签订土地委托管理合同，负责管委会规划范围内的土地整理工作，由区财政局按照财政扶持政策（永川府发[2009]64 号）通过港桥管委会支付土地整理费用。港桥管委会支付的土地整理费用采用成本加成的方式进行确认，在保证公司整理成本的基础上，给予公司合理的土地整理收益，具体费用标准由港桥管委会根据公司所整理土地的出让收入情况与公司届时所面临的财务状况进行制定，并在土地委托整理合同中进行明确规定。鉴于之前规划变动等问题，对于港桥管委会尚未签订相关委托整理合同而公司已进行整治的土地，永川区政府将责成港桥管委会与公司补充签订土地委托整理合同，并明确土地委托整理费用的标准，截至 2014 年 3 月底，公司已整理但尚未签订土地整治合同的土地面积约为 4000 亩。

目前，公司已与港桥管委会签订土地整治合同的地块主要为入驻园区企业所用或其大型项目所用地块，公司就整治的地块负责进行征地拆迁、土地整治及配套基础设施建设，包括通给水、通排气、通电、通讯、通燃气、通热力以及场地平整。土地整治合同中约定每亩土地整理价款（每亩约为 40-45 万），从而确

定土地整治总金额。前期土地征收和土地整治费用由公司垫付，公司在规定期限内将整治完毕的土地交付港桥管委会验收后，双方按照土地整治合同约定进行价款结算。土地交付后，港桥管委会主要采取分期付款的方式与公司结算土地整治费用，每个合同单独处理，无统一的分期结算比例。以 2012 年签订的理文造纸地块土地整理合同为例，目标地块为理文造纸高档牛皮箱板纸项目，位于港桥工业园区内，土地整理面积 280.00 亩，项目整理价款每亩 45 万元，总价款 12600.00 万元，本项目采用分期付款的方式：2012 年至 2014 年支付 30%，2015 年支付 10%。

为保障公司持续发展，管委会给予公司每亩土地整理价款较高，而公司实际土地整治成本较低，因此公司土地整治板块毛利率水平较高，近三年均维持在 50%以上。然而，公司土地整治前期资金投入大，且港桥管委会支付公司的土地整治款项主要来源于土地出让后返还管委会的土地出让金，从而公司土地整治业务回款受土地出让时间及政府拨付效率影响大，公司未来的土地整治出让收入现金流入时间具有一定的不确定性。

公司成立以来，截至 2014 年 3 月底，公司与港桥管委会累计签订了 5567.96 亩土地整治合同，合同金额累计 236879.31 万元，其中 2011 年和 2012 年，公司与港桥管委会分别签订了 1177.17 亩和 1055.00 亩土地整治合同，合同金额分别为 51972.65 万元和 47475.00 万元，2013 年和 2014 年一季度港桥管委会未与公司新签订土地整治合同。公司根据土地整治合同结转营业收入和营业成本，2011~2013 年，

结转营业收入的土地整治面积分别为 917.17 亩、1180.70 亩和 974.70 亩，近三年公司土地整治收入呈波动上升趋势，分别为 3.86 亿元、5.09 亿元和 4.22 亿元；截至 2014 年 3 月底，公司尚未结转的合同金额为 49400.00 万元。港

桥工业园区计划建设面积 48 平方公里，目前尚有大约 35 平方公里区域需要建设开发，随着港桥工业园区的进一步开发，公司的新增合同额预计也将保持在一定规模，公司土地整治业务收入较有保障。

表 3 公司土地整治业务合同情况

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
当年新增合同土地整治面积（亩）	1177.17	1055.00	0.00	0.00
当年新增合同金额（万元）	51972.65	47475.00	0.00	0.00
当年结转土地整治面积（亩）	917.17	1180.70	974.70	66.69
当年结转合同金额（万元）	38572.65	50931.50	42161.50	3581.75
年末尚未结转土地整治面积（亩）	2320.00	2194.30	1219.60	1191.00
年末尚未结转合同金额（万元）	98600.00	95143.50	52982.00	49400.00

资料来源：公司提供

截至 2013 年底，公司拥有土地 34 宗，面积合计 1094.92 万平方米，账面价值合计 62.47 亿元。其中，住宅用地 210.12 万平方米，账面价值 27.29 亿元；商业用地 48.79 万平方米，账面价值 9.21 亿元；工业用地 836.00 万平方米，账面价值 25.96 亿元。截至 2013 年底，公司有 17.16 亿元的出让土地已用于抵押。

总体看，公司土地整治业务收入波动增长，土地整治业务毛利率水平较高，未来随着港桥工业园区建设的逐步完善，公司土地整治业务有望继续保持平稳增长；公司现有土地资源较为丰富，未来公司享有全部的土地出让收益。

基础设施建设

根据永川府[2014]22 号，公司与相关部门签订项目委托代建合同，负责管委会规划范围内的基础设施建设，由永川区财政局按照财政扶持政策（永川府发[2009]64 号）通过港桥管委会支付委托代建费用，委托代建费用的支付标准采取成本加成的方法。

公司已投资建设了拓展区主干路等 8 项道路、桥梁工程，总投资额 53450.36 万元，项目建设成本计入存货科目。公司与永川区财政局签订了《国有公路、桥梁委托管理框架协议》，2012-2017 年，永川区财政局委托公司对这 8

个项目进行维护，管理维护费用每年分别确定，该项业务收入将持续至 2017 年。2012~2013 年和 2014 年 1-3 月，公司与永川区财政局约定的委托管理费分别为 10690.07 万元、14607.60 万元和 758.25 万元。由于这 8 个项目临近长江，为满足园区企业生产要求，采砂、运煤车辆较多，对道路、桥梁损坏程度较强，公司维护成本高，所以 2012 年这 8 个项目的委托管理费较高。2012 年，公司就此 8 个项目与永川区财政局签订了投资回购协议，永川区财政局将于 2018 年至 2022 年逐步回购这 8 个项目，回购金额为项目投资额及支付公司的代建收益，其中，代建收益约为项目投资额的 20%。

表 4 2012 年签订的委托管理和投资回购协议的项目情况

（单位：万元）

项目名称	投资额	回购额
拓展区主干路	1080.15	1296.19
一朱路	8137.26	9764.71
港桥新城安居大道	3307.25	3968.70
港桥工业园园区主干道	28001.69	33602.03
运灰路运煤路	323.93	388.71
一松路工程	1622.92	1947.50
大陆溪桥	6878.21	8253.85
启动区道路及森林景观工程	4098.95	4918.74
合计	53450.36	64140.43

资料来源：公司提供

2013 年，永川区财政局与公司签订《重庆市永川区财政局关于收购永川区部分道路及基础设施框架协议书》，永川区财政局将于 2019 年至 2023 年逐步收购这 16 个项目，收购金额为项目投资额及支付公司的代建收益，其中，代建收益约为项目投资额的 20%。公司基础设施建设项目回购期距目前较远，公司资金周转压力较大。

表 5 2013 年签订的收购基础设施项目情况
(单位：万元)

项目名称	投资额
永川长江大桥工程项目	114.74
港口组团 B 区基础设施项目	2240.81
笋桥变电站	1116.03
乱石坪河道截弯取直工程	24.80
朱杨溪至港口组团铁路专线	28.26
起步区 C 区基础设施	2304.11
拓展区 C 区基础设施	2749.61
滨江路基础设施	58.28
集气站项目	234.61
污水处理厂项目	1002.72
启动区 D 区基础设施	3.86
拓展区 A 区基础设施	3426.63
自来水项目	46.56
一朱路改造项目	3.62
消防站工程	657.95
港桥工业园零星项目	20632.97
合计	34645.55

资料来源：公司提供

除了上述已签订收购协议的项目外，截至 2014 年 3 月底，公司主要在建及拟建的基础设施项目包括：港桥大道、港桥工业园廉租房建设、永川区滨江工业标准厂房建设项目及永川区滨江物流园建设项目等（详见表 6）。其中，滨江工业标准厂房项目、滨江物流园项目、中

央商务区基础设施建设项目和港桥工业区商业综合体工程等主要通过建成的标准厂房、仓储用房的租赁、商品房出租、出售资金及土地出让金返还来平衡建设成本支出，其余项目为公益性项目，公司尚未与相关部门签订这些项目的委托代建合同，根据永川府[2014]22 号，永川区政府将责成相关部门与公司陆续补充签订委托代建合同，同时规定收入确定方式仍然采用成本加成法，给予公司合理收益。

作为港桥工业园区的开发建设主体，除土地整治和园区内的基础设施建设外，公司还承担园区内保障房建设任务，在建的港桥工业园廉租房项目和公租房项目计划总投资分别为 4.7 亿元和 3.2 亿元，截至 2014 年 3 月底公司已累计投资 2.68 亿元。公司保障房项目由政府拨付部分专项资金，计入专项应付款，截至 2014 年 3 月底公司共收到专项资金 3.03 亿元，2012 年底公司专项应付款全部转入其他应付款科目核算，保障房租金收入归公司所有。

截至 2014 年 3 月底，公司公租房项目共计 12 万平方米，主体工程已经完成；廉租房已建成一期、二期共 12.7 万平方米，已投入使用，廉租房三期 13 万平方米，处于建设初期。公司已建成公租房一期 1580 套，廉租房一期 184 套，廉租房二期 1648 套，截至目前，廉租房一期、二期已投入使用。

3. 未来发展

截至 2014 年 3 月底，公司在建及拟建的基础设施、保障房、厂房及商务区等项目总投资 62.02 亿元，已完成投资 15.44 亿元，项目前期建设资金主要由公司自主筹集，公司未来投资规模较大，存在较大的外部融资压力。

表 6 截至 2014 年 3 月底公司主要在建及拟建项目情况 (单位：亿元)

项目名称	总投资	截至 2014 年 3 月底已投资	未来尚需投资
港桥大道	6.50	2.63	3.87
港桥工业园廉租房建设	4.70	2.00	2.70
港桥新城安居大道	0.35	0.35	0

联检大楼	0.68	0.23	0.45
港桥新城公租房	3.20	0.68	2.52
永川区滨江工业标准厂房建设项目	12.90	5.40	7.50
永川区滨江物流园建设项目	5.40	4.08	1.32
港桥新城安置房	3.00	0.07	2.93
永川港桥新城环城路基础设施建设项目	5.80	0.00	5.80
永川港桥中央商务区（一期）项目	7.20	0.00	7.20
旧城改造二期	6.07	0.00	6.07
港桥工业区商业综合体工程	6.22	0.00	6.22
合计	62.02	15.44	46.58

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010～2012年三年连审及2013年单审财务报表均经北京兴华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2014年一季度财务数据未经审计。

截至2013年底，公司资产总额117.02亿元，所有者权益77.62亿元。2013年，公司实现营业收入5.69亿元，利润总额2.43亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额120.94亿元，所有者权益77.77亿元。2014年1～3月，公司实现营业收入0.43亿元，利润总额0.16亿元。

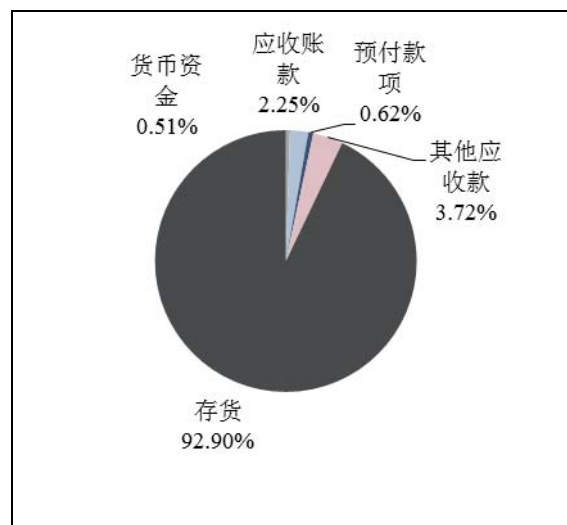
2. 资产质量

2011～2013年，公司资产总额快速增长，年复合增长31.78%，截至2013年底，公司资产总额合计117.02亿元，其中流动资产占94.92%，非流动资产占5.08%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2011～2013年，公司流动资产规模逐年快速增长，年复合增长36.78%，主要系存货和应收账款的快速增长所致。截至2013年底，公司流动资产合计111.07亿元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等科目构成。

图1 2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2011～2013年，公司货币资金波动下降，年均复合下降29.56%，截至2013年底，公司货币资金0.57亿元，主要为银行存款（占46.43%）和其他货币资金（占53.57%），其他货币资金主要是银行承兑汇票保证金，受限货币资金占比高。

2011～2013年，公司应收账款增长较快，年均复合增长84.91%。截至2013年底，同比增长11.54%，公司应收账款净额2.50亿元，主要为应收重庆市永川工业园区港桥管委会和永川区财政局的土地整治款和道路、桥梁维护款，账龄均在1年以内。公司应收账款主要债务人为港桥管委会和永川区财政局，坏账风险较低。

2011～2013年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长522.40%，截至2013年底，公司

其他应收款为 4.13 亿元，同比增长 85.75%，主要系与永川区财政局的往来款。从账龄看，1 年以内的占 92.71%，1~2 年的占 1.59%，2~3 年的占 5.12%，3 年以上的占 0.58%；公司计提坏账准备 56.41 万元，计提比例为 0.14%。

2011~2013 年，公司存货逐步增长，年复合增长 34.09%；截至 2013 年底，公司存货为 103.19 亿元，主要为土地、林权、土地整治成本、滨江物流园项目、滨江工业标准厂房项目和已签订回购协议的基建项目（详见表 5 和表 6）建设成本。其中，土地资产主要系公司根据《重庆市永川区国有资产管理局关于同意兴永公司等土地资产评估入账的批复》（永国资[2007]51 号、永国资[2009]99 号、永国资[2010]86 号、永国资[2011]119 号、永国资[2012]203 号、永国资[2013]50 号），将价值合计 60.74 亿元的土地入账，其中，60.32 亿元计入存货科目，0.42 亿元计入无形资产，同时增加资本公积 60.32 亿元和实收资本 0.42 亿元，除上述划拨土地外，公司于 2008 年通过缴纳土地出让金购买港桥工业园内 2 块土地，价值合计 2.10 亿元；林权资产为阴山林场 4.17 万亩森林、林木及林地资产，价值合计 9.67 亿元。截至 2013 年底，公司有 17.16 亿元的出让土地已用于抵押。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产波动中有所增长，年均复合下降 13.87%。截至 2013 年底，公司非流动资产为 5.94 亿元，由固定资产（占 0.57%）、在建工程（占 93.25%）和无形资产（占 6.18%）构成。

近三年，公司在建工程波动下降，年均复合下降 14.63%，截至 2013 年底，公司在建工程 5.54 亿元，主要包括港桥大道、港桥工业园廉租房建设、联检大楼、港桥新城公租房、港桥新城安置房、限价房和 T 型牌工程等项目的建设。

2011~2013 年，公司无形资产基本持平，年均复合下降 2.22%。截至 2013 年底，公司无

形资产净值为 0.37 亿元，主要为土地使用权。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 120.94 亿元，较 2013 年底增长 3.35%。公司资产保持相对稳定。截至 2014 年 3 月底，公司货币资金为 3.16 亿元，较 2013 年底增长 459.13%，主要系短期借款增加所致。公司在建工程较 2013 年底稳步增加到 5.77 亿元，其余科目变动不大。

总体看，公司资产规模保持较快增长，以流动资产为主，但存货占比较大，资产变现能力较弱，公司资金周转存在一定压力，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益快速增长，年复合增长 29.38%，主要来自资本公积的增长。截至 2013 年底，公司所有者权益 77.62 亿元，从所有者权益结构看，由实收资本（占 1.32%）、资本公积（占 88.09%）、盈余公积（占 1.06%）和未分配利润（占 9.53%）构成。

公司资本公积占比大，主要为政府注入的土地资产。公司 2011 年资本公积增加 4.82 亿元，为无偿取得的 3 宗土地注入；公司 2012 年资本公积增加 20.00 亿元，主要为公司取得的 11 宗土地注入；公司 2013 年资本公积增加 8.95 亿元，主要为公司取得的 1 宗土地注入。总体看，公司所有者权益稳定性较强。

负债

2011~2013 年，公司负债规模增长较快，年复合增长 36.93%；截至 2013 年底，公司负债合计 39.40 亿元，其中流动负债占 65.09%，非流动负债占 34.91%，公司负债结构以流动负债为主。

流动负债方面，2011~2013 年，公司流动负债快速增长，年复合增长 78.92%；截至 2013 年底，公司流动负债合计 25.65 亿元，主要由应付票据、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2013 年底，公司应付票据为 1.23 亿元，同

比下降 49.80%，系银行承兑汇票及商业承兑汇票，为公司取得的正常商业信用。

2011~2013 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 43.18%。截至 2013 年底，公司应付账款为 1.35 亿元，账龄在 1 年以内的占 85.93%，1-2 年的占 6.67%，2-3 年的占 1.26%，3 年以上的占 5.93%。其中，账龄超过 1 年的大额应付账款单位包括重庆坤飞建设集团有限公司、湖南省机械化施工公司和河北邯郸市市政公司等，系公司应付未完工工程款项。

2011~2013 年，公司应交税费快速增长，年均复合增长 60.83%。截至 2013 年底，公司应交税费为 1.74 亿元，主要包括应交营业税、企业所得税、城市维护建设税和教育费附加。

公司其他应付款主要是 2012 年转入的保障房专项应付款 3.03 亿元及应付重庆市泽永房地产开发有限公司和重庆市永川区产业发展集团有限公司的暂借款及重庆市永川区国房局的土地开垦费。2011~2013 年，公司其他应付款快速增长，年复合增长 82.48%；截至 2013 年底，公司其他应付款 11.31 亿元，前三单位占其他应付款总额的 70.64%，集中度较高；从账龄结构看，1 年以内的占 66.40%，1~2 年的占 24.58%，2~3 年的占 4.69%，3 年以上的占 4.42%。

表7 2013年底公司其他应付款前三名明细

客户名称	金额(万元)	款项性质	占比(%)
重庆市永川区产业发展集团有限公司	39248.89	暂借款	34.71
重庆市永川区国土资源局和房屋管理局	24681.34	土地开垦费和暂借款	21.83
重庆市泽永房地产开发有限公司	15954.86	暂借款	14.11
合计	79885.09	--	70.64

资料来源：公司财务报表

2011~2013 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 72.29%。截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动负债 9.74 亿元，全部为一年内到期的长期借款，包括银

行贷款和信托借款，全部以房产、土地使用权及林权作为抵押。

非流动负债方面，2011~2013 年，公司非流动负债波动增长，年复合增长 2.85%；截至 2013 年底，公司非流动负债合计 13.75 亿元，由为长期借款和应付债券组成。

截至 2013 年底，公司长期借款逐年下降，年复合下降 24.70%，公司长期借款为 6.79 亿元，由抵押借款（详见下表）和保证借款组成。

表8 2013年底公司抵押借款明细

贷款单位	借款金额(万元)	抵押物
新华信托股份有限公司	34689.00	土地使用权
新华信托股份有限公司	7200.00	林权
上海浦东发展股份有限公司	8000.00	土地使用权
合计	49889.00	--

资料来源：公司财务报表

截至 2013 年底，公司应付债券 6.96 亿元，全部为 2013 年公司发行 7.00 亿元企业债所致（发行期限：7 年，票面利率：7.99%）。

公司专项应付款为保障房专项建设资金，2011 年底，公司专项应付款为 10285.12 万元，2012 年公司收到专项应付款 20005.08 万元，2012 年底公司专项应付款全部转入其他应付款科目。

2011~2013 年，公司有息债务规模快速增长，年均增长 23.08%。截至 2013 年底，公司全部债务为 26.56 亿元。从债务结构看，由于 2013 年新债券的发行，公司有息债务主要以长期债务（占 51.78%）为主。

从债务指标看，除受新增应付债券影响，2013 年长期债务资本化比率有所上升，2011~2013 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动较小，上述三项指标三年平均值分别为 15.44%、32.06%和 25.58%；2013 年底三项指标分别为 15.05%、33.67%和 25.50%，略低于三年平均值。

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额为 43.17 亿元，较 2013 年底增长 9.56%。公司非流动负

债占比较 2013 年底上升 3.81 个百分点，上升至 38.72%，主要系公司于 2014 年 3 月 6 日发行第二期企业债 3 亿元所致。公司长期债务较 2013 年底增长 21.53%，进而带动公司全部债务小幅增长。截至 2014 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 17.69%、27.74%和 35.69%，公司债务负担较 2013 年底略有上升，但整体债务负担处于较低水平。

总体看，公司债务负担较轻，但近三年债务规模持续增加，长期债务占比略高，债务结构较为合理。

4. 盈利能力

随着港桥工业园区土地整治业务和道路、桥梁维护业务的开展，2011~2013 年，公司营业收入快速增长，年复合增长 21.45%。公司营业成本同期年均复合增长 39.01%，高于营业收入增长。营业利润率方面，近三年，营业利润率逐年下降，分别为 52.04%、47.24%和 37.61%，但仍处于较高水平。

期间费用方面，受 2012 年新增道路、桥梁维护业务收入影响，公司期间费用占营业收入比重有所下降，近三年分别为 11.74%、8.99%和 6.16%。

营业外收入方面，公司补贴收入主要为园区基础设施建设、土地整治和竹材基地项目的补助资金，2011~2013 年，公司补贴收入波动下降，分别为 0.73 亿元、0.64 亿元和 0.64 亿元，占利润总额的 32.12%、21.44%和 33.56%，对公司盈利影响较大。根据《永川市财政局关于对永川市 1 万公顷竹材基地建设项目资金给予补贴的通知》（永财政[2006]569 号），公司在 2009~2014 年每年将获得 3333 万元补贴。

2011~2013 年，公司总资本收益率和净资产收益率逐年下降，三年平均值分别为 2.86%和 3.47%；2013 年分别为 2.24%和 2.78%。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入及利润总额分别为 0.43 亿元和 0.16 亿元，营业收入

占上年全年总额的 7.58%。

总体看，公司土地整治收入不断增长，营业利润率水平较高且较为稳定；公司每年获得政府补贴收入，相对于公司资产规模，公司整体盈利能力仍偏弱。

5. 现金流

从经营活动现金流看，2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量快速增长，年复合增长 62.80%，2013 年为 10.04 亿元，主要由销售商品提供劳务所收到的现金（5.43 亿元）构成，收到其他与经营活动有关的现金 4.60 亿元（主要包括往来款、政府补助及利息收入）。经营活动现金流出方面，近三年，公司经营活动产生的现金流出量波动增长，年复合增长 83.01%，2013 年为 10.32 亿元，主要由购买商品接受劳务支付的现金（8.20 亿元）构成，用于土地整治和回购项目的建设；2013 年，公司支付其他与经营活动相关的现金为 2.00 亿元，主要为支付的管理费用和财务费用中的银行手续费。2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.70 亿元、1.13 亿元和 -0.29 亿元。收入实现质量方面，近三年公司现金收入比分别为 81.07%、39.36%和 95.46%，公司现金收入比低于 100%，主要系公司应付港桥管委会款项²冲抵部分应收账款所致。

投资活动方面，2011~2013 年，公司无投资活动产生的现金流入；投资活动现金流出量分别为 6.67 亿元、2.67 亿元和 4.11 亿元，全部由购建固定资产、无形资产和长期资产支付的现金构成；公司投资活动现金流出主要用于园区基础设施、保障房和标准厂房等在建工程项目的建设。

从筹资活动来看，由于经营活动现金流不能满足投资活动的资金需求，公司主要通过筹资活动来满足公司资金需求，2011~2013 年，公司筹资活动产生的现金流入分别为 6.00 亿

²公司于 2008 年通过缴纳土地出让金购买港桥工业园内 2 块土地，价值合计 2.10 亿元，计入应付港桥管委会款项。

元、7.77 亿元和 18.96 亿元，来自于长期借款及发行债券收到的现金；公司筹资活动产生的现金流出增长较快，年复合增长 150.70%，主要由于公司的长期借款逐渐到期偿还以及利息支出规模的增加。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 3.63 亿元、1.00 亿元和 4.08 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金净额为 -4.01 亿元；公司实现投资活动现金净流量 -0.23 亿元；同期公司筹资活动现金净流入为 5.69 亿元。

总体看，公司经营活动现金流出量不断增加，经营活动现金流量表现为净流出；由于公司近年来园区基础设施建设和厂房建设较多，导致公司投资活动现金流出较多；园区开发建设所需要的资金，主要依赖于外部融资。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011~2013 年，公司流动比率和速动比率呈下降趋势，三年平均值分别为 506.76%和 32.22%，2013 年底两项指标分别为 433.09%和 30.73%。截至 2014 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 433.88%和 41.34%，较 2013 年底的 433.09%和 30.73%有所上升；近三年，公司经营现金流流动负债比有所恶化，分别为 8.78%、6.00%和 -1.13%，且公司现有短期有息债务规模较大，总体看，公司短期偿债能力较弱，存在短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，受利润规模的上升影响，2011~2013 年 EBITDA 波动增长，分别为 2.54 亿元、3.36 亿元、2.61 亿元；同期，公司全部债务/EBITDA 波动上升，分别为 6.90 倍、6.41 倍、10.17 倍，EBITDA 对债务的保障能力波动下降。考虑到公司存量土地规模较大且土地整治业务土地出让收入返还比例较高，土地整治业务毛利率水平较高，随着未来入驻园区企业增多，土地出让规模将逐步增长，对公司债务偿付能力形成一定支撑。总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保合计

3.5 亿元，担保比率为 4.51%，全部为对重庆市永川区产业发展集团公司的担保，被担保企业为永川区政府投融资主体，财政资金支持力度较大，目前经营状况良好，公司或有负债风险较低。

截至 2014 年 3 月底，公司获得银行综合授信 11.40 亿元，未使用额度 10 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（NO.B201408060042691589），截至 2014 年 8 月 6 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及重庆市永川区区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到公司作为港桥工业园区主要的基础设施建设主体，在土地注入、财政补贴等方面获得重庆市永川区政府和港桥工业园区管委会的大力支持，具有区域垄断地位，公司整体抗风险能力较强。

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

本期中期票据拟发行额度为 7 亿元，占 2014 年 3 月底公司长期债务的 41.89%，占全部债务的 23.45%，对公司现有债务规模和债务结构均有较大影响。

截至 2014 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 35.69%、27.74%和 17.69%，以公司 2014 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，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将分别上升至 39.21%、32.15%和 23.37%，公司债务指标将进一步上升。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013年,公司经营活动的现金流入量保持持续增长趋势,分别为3.79亿元、4.00亿元和10.04亿元,分别为本期中期票据拟发行额度的0.54倍、0.57倍和1.43倍,公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力一般。

2011~2013年,公司EBITDA值分别为2.54亿元、3.36亿元和2.61亿元,分别为本期中期票据拟发行额度的0.36倍、0.48倍和0.37倍,公司近三年EBITDA值对本期中期票据覆盖程度较弱。

本期中期票据拟发行7亿元,其中4亿元用于重庆永川港桥工业园区中央商务区(一期)建设项目,该项目预计2014年年底完工,本项目未来可形成的收入包括不动产转让收入、不动产出租租金收入、项目本身涉及规费减免及财政税收返还等多种形式。

根据规划,中央商务区(一期)项目设计商业用房48000平方米,住宅用房建筑面积192000平方米,地下停车场32000平方米,未来将综合公司资金运作情况,对商业用房第一至二层、住宅用房进行有计划、有步骤的转让出售。对于不便于快速转让或不宜分割转让的第三层商业用房和地下停车场进行公开招租,形成不动产租赁收入。

该项目拟出售不动产收入测算(其中:第2年20%、第3年50%、第4年为30%),该项目建成后的第一年暂不形成收入,第二年收入1.91亿元、第三年收入4.78亿元和第四年收入2.87亿元,总计收入9.57亿元。该项目不动产及场地租赁收入测算,第二年收入100.00万元、第三年收入161.00万元和第四年收入200.00万元,

总计收入461.00万元。该项目税收收入返还方面,预计将收到1.09亿元税款返还。根据规划,滨江工业标准厂房二期建设项目将建设标准厂房25万平方米土建、装修及其配套的厂区道路、供电系统、供排水管网、道路、路灯、绿化等工程。根据项目业主的经营安排,拟出售70%即17.5万平方米标准工业厂房,留30%即7.5万平方米标准工业厂房为自有资产长期出租。根据对永川区工业用房地产租售市场的调查分析,标准厂房的租金为10元/平方米.月,出售价格为3,500.00元/平方米。预计五年工业厂房出售收入为6.13亿元;场地租赁收入为0.34亿元。

综上所述,该项目通过不动产转让、租赁和税费返还等可实现17.16亿元收入,对本期中期票据有一定的保障作用。

目前公司主要承担永川区港桥工业园的土地开发整治和基础设施建设,主营业务收入主要来自于土地整治收入和道路、桥梁维护收入。假设公司持续经营,并且当前享受的税收优惠政策及财政补助、补贴政策不变,以此测算公司未来各项收入。公司未来经营活动现金流预测如下表9所示。其中,土地整理收入:公司每年按照其与港桥管委会签订的土地整治委托合同开展土地整治,按公司2010~2013年平均收入水平为预测基础,2014年为基础的80%,2015~2017年增长率为20%,2018~2019年增长率为5%;道路、桥梁管理收入:根据《国有公路、桥梁委托管理合同》,2013年管理收入为14600万元,假定此后每年增长率为5%。公司未来经营活动现金流入量和现金流量净额对本期中期票据保障程度较好。

表9 公司未来经营活动现金流预测(单位:万元)

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
经营活动产生的现金流量						
土地整理现金流入	22621	27146	32575	39090	41044	43097
土地出让收入(旧城改造、环城路、物流园区、标准厂房项目土地出让)	0	21300	68154	88150	32000	5000
道路、桥梁管理收入	5687	15330	16096	34647	0	0
保障房收入	1711	1822	1970	1970	1970	1970
旧城改造项目收入	0	9643	24108	14465	0	0

标准厂房项目建设收入	17200	18640	35500	34660	38000	37040
物流园区项目收入	0	16180	15555	21770	14305	6840
中央商务区项目建设收入	0	20408	49875	31248	200	200
永川港区港口基础设施建设（一期）收入	0	0	9128	15823	22955	28424
收到的税费返还	3090	14218	20944	15856	5313	5270
收到的经营性财政补贴	6250	5889	5713	5951	5851	5838
收到其他经营活动有关的现金流入	38118	46967	48701	28390	21306	14914
经营活动现金流入小计	94677	197543	328319	332020	182944	148593
土地整理现金流出	10259	14056	14883	13066	14002	13984
土地出让现金流出（旧城改造、环城路、物流园区、标准厂房项目土地出让）	18274	4760	0	0	0	0
道路、桥梁管理现金流出	12778	13417	14088	14793	0	0
港桥工业园廉租房项目	2929	0	0	0	0	0
港桥新城公租房项目	6693	12654	17653	0	0	0
限价房项目	102	4966	4966	4966	0	0
港桥新城安置房项目	550	4816	4816	4816	0	0
标准厂房项目建设现金流出	2530	12979	64893	0	0	0
物流园区项目现金流出	523	2905	25344	0	0	0
中央商务区项目建设现金流出	4485	12330	43154	0	0	0
永川港区港口基础设施建设（一期）现金流出	6365	9548	0	0	0	0
港桥大道基础设施建设项目现金流出	10251	16266	12691	0	0	0
相关税费	442	2187	4722	18532	25159	17830
其他经营活动有关的现金流出	2986	13645	30722	13201	5072	3364
经营活动现金流出小计	79167	124489	237932	69374	44233	35178
经营活动现金流量净额	15510	73054	90387	262646	138711	113415

资料来源：公司提供

总体看，公司经营活动现金流入量规模较小，对本期中期票据的覆盖倍数一般，公司EBITDA值对本期中期票据保障能力较弱；募投项目未来预期收益对本期中期票据的保障能力较好，但未来募投项目收入预测的实现具有一定的波动性。考虑到永川区政府在货币注资、土地资产注入和财政补贴等方面对公司的支持，本期中期票据不能偿还的风险较低。

十、结论

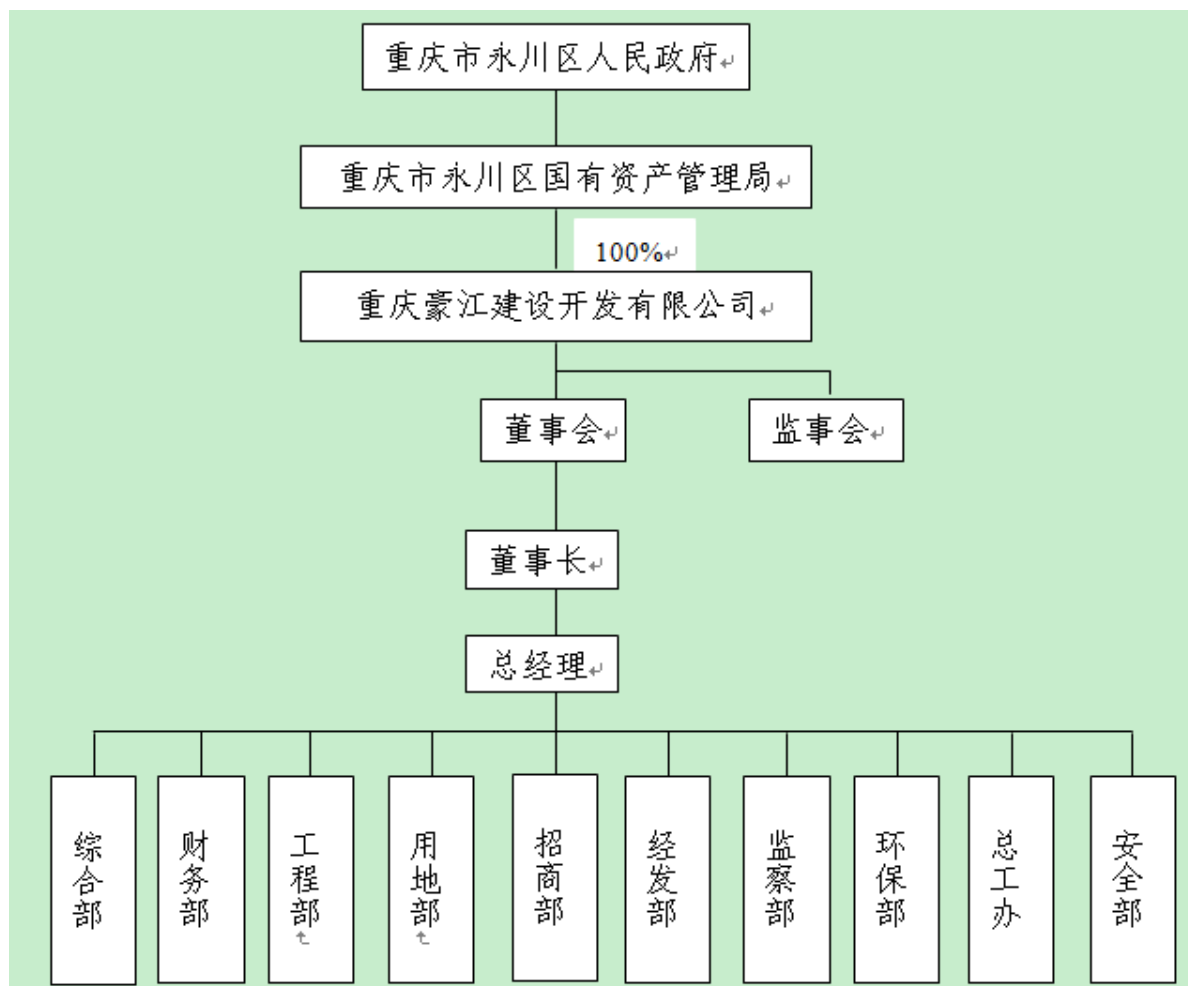
近年来，永川区经济持续发展，一般预算收入不断增长，为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为重庆市永川区国资局下属城市基础设施建设主体，主要负责港桥工业园区的

基础建设，在土地注入、财政补贴、资金支持等方面获得重庆市永川区政府和港桥工业园区管委会的大力支持。

随着港桥工业园区的不断开发，公司土地整治和基础设施建设业务前期投入较大，未来资本性支出压力较大；公司短期有息债务规模较大，存在一定的短期支付压力；但公司土地资源丰富，政府支持持续性较强，未来随着园区建设进程的持续推进，公司作为园区唯一的建设经营主体，经营前景良好，公司整体信用风险较低。

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较低。

附件 1 公司股权结构



附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.14	2.32	0.57	3.16
资产总额(亿元)	67.38	94.94	117.02	120.94
所有者权益(亿元)	46.37	66.50	77.62	77.77
短期债务(亿元)	5.56	11.89	12.81	13.14
长期债务(亿元)	11.97	9.67	13.75	16.71
全部债务(亿元)	17.53	21.56	26.56	29.85
营业收入(亿元)	3.86	6.16	5.69	0.43
利润总额(亿元)	2.28	2.99	2.43	0.16
EBITDA(亿元)	2.54	3.36	2.61	--
经营性净现金流(亿元)	0.70	1.13	-0.29	-4.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.56	4.15	2.40	--
存货周转次数(次)	0.03	0.04	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.08	0.05	--
现金收入比(%)	81.07	39.36	95.46	19.88
营业利润率(%)	52.04	47.24	37.61	51.04
总资本收益率(%)	3.60	3.40	2.24	--
净资产收益率(%)	4.42	3.97	2.78	--
长期债务资本化比率(%)	20.52	12.69	15.05	17.69
全部债务资本化比率(%)	27.44	24.48	25.50	27.74
资产负债率(%)	31.18	29.95	33.67	35.69
流动比率(%)	741.08	473.32	433.09	433.88
速动比率(%)	24.73	39.70	30.73	41.34
经营现金流动负债比(%)	8.78	6.00	-1.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	5.67	0.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.90	6.41	10.17	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.54	0.57	1.43	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.10	0.16	-0.04	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.36	0.48	0.37	--

注：2014 年 1 季度财务数据未经审计

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期中期票据偿债能力	
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+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

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

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 重庆豪江建设开发有限公司 2015 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。

重庆豪江建设开发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。重庆豪江建设开发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，重庆豪江建设开发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豪江建设开发有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆豪江建设开发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。

如重庆豪江建设开发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豪江建设开发有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一四年八月二十二日
评级业务专用章