

跟踪评级公告

联合[2015] 2065 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆豪江建设开发有限公司主体长期信用等级AA，评级展望为稳定，维持“15渝豪江MTN001”AA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>

重庆豪江建设开发有限公司中期票据跟踪评级报告

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 渝豪江 MTN001	7 亿元	2015/7/03-2020/7/02	AA	AA

跟踪评级时间: 2015 年 9 月 23 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
现金类资产(亿元)	2.32	0.57	8.28	9.07
资产总额(亿元)	94.94	117.02	134.96	138.06
所有者权益(亿元)	66.50	79.36	81.99	82.67
长期债务(亿元)	9.67	13.75	28.87	28.87
全部债务(亿元)	19.72	24.72	37.42	38.75
营业收入(亿元)	6.16	5.69	5.54	1.75
利润总额(亿元)	2.99	2.65	2.63	0.67
EBITDA(亿元)	3.01	2.66	2.63	--
经营性净现金流(亿元)	1.13	-0.29	0.86	4.59
营业利润率(%)	47.24	41.47	43.63	50.54
净资产收益率(%)	3.97	3.34	3.21	--
资产负债率(%)	29.95	33.67	39.25	40.12
全部债务资本化比率(%)	22.87	23.75	31.34	31.92
流动比率(%)	473.32	433.09	526.67	489.81
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	9.29	14.22	--
经营现金流流动负债比(%)	6.00	-1.13	3.59	--

注: 1、2015 年上半年财务数据未经审计;
2、其他流动负债计入短期债务。

分析师

叶青 周海涵

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

重庆豪江建设开发有限公司(以下简称“公司”)是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。跟踪期内,永川区财政收入持续增长,政府对公司支持力度持续。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,联合资信对公司评级展望为稳定。

综上所述,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 渝豪江 MTN001”信用等级为 AA。

优势

1. 跟踪期内,重庆市及永川区区域环境保持较快发展,2014 年永川区财政收入大幅增长。
2. 公司作为港桥工业园区开发的唯一实体,跟踪期内,永川区政府和港桥工业园区管委会在财政补贴等方面给予公司持续支持。
3. 跟踪期内,公司业务发展稳定,土地整治业务收入稳定增长。

关注

1. 公司在建及拟建项目规模较大,未来将面临较大融资压力。
2. 公司资产以土地及项目投入为主,对资产流动性造成一定影响。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，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重庆豪江建设开发有限公司主体长期信用及存续期内相关债券（“15 渝豪江 MTN001”）的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2015年6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2014年底，公司（合并）资产总额134.96亿元，所有者权益（少数股东权益为0.00）合计81.99亿元；2014年实现营业收入5.54亿元，利润总额2.63亿元。

截至2015年6月底，公司（合并）资产总额合计138.06亿元，所有者权益（少数股东权益为0.00）82.67亿元；2015年1~6月公司实现营业收入1.75亿元，利润总额0.67亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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%。

2. 政策环境

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，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158

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。

亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 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 M_2 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、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、

环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

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

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。2014 年全年，全国固定资产投资总额完成 512761 亿元，比上年名义增长 15.3%，扣除价格因素，实际增长 14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005 亿元，增长 15.7%；农户投资 10756 亿元，增长 2.0%。东部地区投资 206454 亿元，比上年增长 15.4%；中部地区投资 124112 亿元，增长 17.6%；西部地区投资 129171 亿元，增长 17.2%；东北地区投资 46096 亿元，增长 2.7%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 11983 亿元，比上年增长 33.9%；第二产业投资 208107 亿元，增长 13.2%；第三产业投资 281915 亿元，增长 16.8%。

截至 2014 年底，中国城镇化率为 54.77%，较上年提高 1.04 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大

带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

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“借贷组合”模式。“借贷组合”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放松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。

3. 区域经济概况

（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，着力打造重庆汽车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 6 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 4-5 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。2014 年，园区实现产值 100.10 亿元，实现财政收入 3.30 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 and 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

根据《2014 年永川区国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2014 年永川区实现地区生产总值 512.5 亿元，按可比价计算，比上年增长 12.8%。其中：第一产业实现增加值 44.6 亿元，比上年增长 4.6%；第二产业实现增加值 293.7 亿元，比上年增长 14.1%，其中：工业实现增加值 236.2 亿元，比上年增长 12.6%；第三产业实现增加值 174.2 亿元，比上年增长 12.7%。三次产业结构由 2013 年的 9.8:55.1:35.1 调整为 8.7:57.3:34.0；三次产业对经济增长的贡献率分别为 3.0%、59.8%和 37.2%；三次产业分别拉动 GDP 增长 0.4、7.7 和 4.7 个百分点。

总体看，永川区的发展具备良好的外部环境，加之永川区为渝西和川东南交通、通讯枢纽和商贸、文化、金融、能源中心，未来发展潜力较大。

（4）政府财力

2014 年，重庆市永川区经济保持稳定增长，GDP 年复合增长 12.83%，为其财政实力的增强提供了较强支撑。

财政收入方面，2014 年，重庆市永川区一般公共预算收入较 2013 年增长 20.51%；政府性基金预算收入大幅增长，较 2013 年增长 42.56%；2014 年，重庆市永川区地方可控财力为 99.36 亿元，同比增长 20.39%；其中，一般公共预算收入为 38.87 亿元，基金预算收入为 31.15 亿元。

表 1 2013~2014 年重庆市永川区财力状况（单位：万元、%）

科目	2013 年	2014 年	增长率
GDP（亿元）	432.40	512.50	18.52
地方可控财力	825355.00	993621.00	20.39

(一) 一般预算收入	322555.00	388726.00	20.51
税收收入	186057.00	223230.00	19.98
非税收入	136498.00	165496.00	21.24
(二) 基金预算收入	218493.00	311480.00	42.56
(三) 补助收入	266325.00	268715.00	0.90
(四) 预算外收入	13582.00	15400.00	13.39
(五) 债券转贷收入	4400.00	9300.00	111.36

资料来源：公司提供

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 2014 年底，重庆市永川区政府全部债务余额 58.75 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），其中直接债务余额为

3.77 亿元，占政府全部债务比重为 6.41%，其余 93.59%债务来源于担保债务。永川区政府债务率为 56.80%，永川区地方政府债务总体水平一般。

表 2 重庆市永川区地方政府债务状况（单位：万元）

地方债务（截至 2014 年 12 月 31 日）	金额	地方财力（2014 年度）	金额
(一) 直接债务余额	37655	(一) 公共财政预算财力	708031
1、外国政府贷款		1、公共预算收入	388726
2、国际金融组织贷款	1781	(1) 税收收入	223230
(1) 世界银行贷款		(2) 非税收入	165496
(2) 亚洲开发银行贷款		2、上级补助收入	268715
(3) 国际农业发展基金会贷款		(1) 税收返还收入	13746
(4) 其他国际金融组织贷款		(2) 一般性转移支付收入	121138
3、国债转贷资金		(3) 专项转移支付收入	133831
4、农业综合开发借款		3、债券转贷收入	9300
5、解决地方金融风险专项借款	13784	4、调入资金	11
6、国内金融机构借款	3313	5、调入预算稳定调节基金	
(1) 政府直接借款	3313	6、上年结余	50670
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		7、上解上级支出	-9391
7、债券融资	14410	8、调出资金	
(1) 中央代发地方政府债券	14410	(二) 政府性基金预算财力	326401
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资		1、政府性基金预算收入	311480
8、粮食企业亏损挂账		2、上级补助收入	15400
9、向单位、个人借款		3、上年结余	6779
10、拖欠工资和工程款	3945	4、调入资金	
11、其他	422	5、上解支出	-7258
(二) 担保债务余额	1099772	6、调出资金	
1、政府担保的外国政府贷款		(三) 国有资本经营预算财力	
2、政府担保的国际金融组织贷款		1、国有资本经营预算收入	
(1) 世界银行贷款		2、上年结余	
(2) 亚洲开发银行贷款		3、调出资金	
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	662194		
4、政府担保的融资平台债券融资	395911		
5、政府担保向单位、个人借款	41667		
6、其他			
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	587541	地方综合财力= (一) + (二) + (三)	1034432
债务率= (地方政府债务余额÷地方综合财力) × 100%		56.80%	

资料来源：公司提供

总体看，重庆市永川区近年经济持续增长，地方可控财力受基金收入规模波动影响略有下滑，但综合地方财力仍较强，且政府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. 产权状况

公司系由重庆市永川区国有资产管理局出资，于2006年4月14日注册成立。截至2015年6月底，公司注册资本为10236万元，公司为国有独资企业，永川区国资局为公司唯一股东和公司实际控制人。

2. 公司竞争力

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. 政府支持

跟踪期内，政府对公司的支持方式主要体现在财政补贴及税收优惠方面。

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。

2014年，公司获得永川区财政局和港桥管委会拨付的财政补助0.66亿元，专项用于园区基础设施建设。2015年1~6月，公司获得财政补贴共计0.15亿元。

税收优惠方面，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。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度、公司股权结构、控股股东、公司高管人员均未变化。

七、经营分析

2014年，公司实现主营业务收入5.52亿元，较上年下降2.76%；其中土地整治收入占87.43%，道路、桥梁维护收入占12.57%，土地整治收入仍是公司主营业务收入的主要来源。从毛利率来看，2014年公司土地整治毛利率略有下降，但由于公司土地整治收入占总收入比重增加且该项收入毛利率较高，因此公司主营业务综合毛利率较2013年有所上升，为43.48%。道路、桥梁维护板块毛利率较2013

年有所增长，为 23.08%。

2015 年 1~6 月公司实现主营业务收入 1.75 亿元，为 2014 年全年 31.53%，系公司土地整

治和道路、桥梁维护业务收入主要在下半年结算所致。

表 3 2013~2015 年 1~6 月公司主营业务收入构成情况（单位：万元，%）

	2013 年			2014 年			2015 年 1-6 月		
	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	42161.50	79.53	49.91	48261.25	87.43	46.42	14534.79	83.20	58.00
道路、桥梁维护	14607.60	20.47	16.67	6941.16	12.57	23.08	2934.17	16.80	16.67
合计	56769.10	100.00	41.36	55202.41	100.00	43.48	17468.96	100.00	43.31

资料来源：2013~2014 年数据来源于审计报告，2015 年上半年财务数据未经审计

1. 土地整治业务

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 2015 年 6 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 4600 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。

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，近年来均维持在 50%左右。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流入时间具有一定的不确定性。

2014 年公司新增合同整治面积 575.70 亩，新增合同金额 2.59 亿元，结转合同 4.83 亿元，结转土地整治面积 1110.25 亩，公司土地整治收入规模有所增加。截至 2015 年 6 月底，公司与港桥管委会累计签订了 6719.36 亩土地整治合同，合同累计金额 26.28 亿元。截至 2015 年 6 月底，公司未结转土地面积 277.94 亩，未结转合同金额 1.61 亿元。

表 4 2013~2015 年 6 月底公司土地整治业务合同情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
当年新增合同土地整治面积（亩）	0.00	575.70	0.00
当年新增合同金额（万元）	0.00	25906.50	0.00
当年结转土地整治面积（亩）	974.70	1110.25	407.11
当年结转合同金额（万元）	42161.50	48261.25	14534.79
年末尚未结转土地整治面积（亩）	1219.60	685.05	277.94
年末尚未结转合同金额（万元）	52982.00	30627.25	16092.46

资料来源：公司提供

2. 道路、桥梁维护收入

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（按每年管理维护费用实际支出的 120% 确认收入），自 2018 年开始永川区财政局对这 8 个项目逐步回购，回购总金额为 64140.43 万元，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%。2014 年，公司与永川区财政局约定的委托管理费为 0.69 亿元，较 2013 年下降 52.48%，但该项业务将持续至 2017 年，收入持续性较好。

表 5 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	总投资额	已投资额	回购额	2014 年确认的管理费收入
拓展区主干路	1080.15	1080.15	1296.19	0.20
一朱路	8137.26	8137.26	9764.71	1917.69
港桥新城安居大道	3307.25	3307.25	3968.70	829.70
港桥工业园园区主干道	28001.69	28001.69	33602.03	181.18
运灰路运煤路	323.93	323.93	388.71	0.00
一松路工程	1622.92	1622.92	1947.50	778.20
大陆溪桥	6878.21	6878.21	8253.85	1634.72
启动区道路及森林景观工程	4098.95	4098.95	4918.74	1599.45
合计	53450.36	53450.36	64140.43	6941.16

资料来源：公司提供

3. 未来发展

作为港桥工业园的开发建设主体，除土地整治业务以外，公司还承担园区内的基础设施建设、保障房建设以及厂房建设任务，截至 2014 年底，公司主要在建、拟建基础设施、保障房

以及厂房的项目总投资 67.42 亿元，已投入 22.42 亿元，尚需投入 45.00 亿元，上述项目前期投入资金主要由公司自身筹集，此外，公司土地整治业务也将持续投入资金，公司将面临较大的融资压力。

表 6 截至 2014 年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	已投资	未来尚需投资
港桥大道	6.50	2.90	3.60

港桥工业园廉租房建设	4.70	2.58	2.12
港桥新城安居大道	0.35	1.60	1.60
联检大楼	0.68	0.28	0.40
港桥新城正兴一期	3.00	0.07	2.93
限价房工程	7.04	0.07	6.97
港桥新城正兴二期	3.00	0.06	2.94
港桥新城安置房	3.00	0.06	2.94
滨江物流园	5.40	4.9	0.50
滨江标准厂房	12.90	9.9	3.00
商业综合体	6.20	0.00	6.20
滨江工业标准厂房二期建设项目	4.60	0.00	4.60
中央商务区	7.20	0.00	7.20
合计	67.42	22.42	45.00

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 6 月 30 日公开发行“15 渝豪江 MTN001”，募集资金 7.00 亿元，用于项目建设。截至 2015 年 8 月 31 日，公司已经按用途全部使用，其中 4 亿元用于支付中央商务区基础设施项目建设工程款，3 亿元用于支付滨江工业标准厂房二期项目。中央商务区项目现已完成 120 亩土地征收、土石方工程，正在进行中央商务大楼及其配套设施工程，累计完成总工程量的 55%；滨江工业标准厂房二期项目已完成 610 亩土地的征收及其土石方工程，正在进行厂房主体工程及其配套设施工程，累计完成总工程量的 65%。

九、财务分析

公司 2012~2014 年财务报告由北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年上半年财务数据未经审计。跟踪期内，公司报表合并范围无变化。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 134.96 亿元，所有者权益（少数股东权益为 0.00）为 81.99 亿元；2014 年公司实现营业收入 5.54 亿元，利润总额 2.63 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司（合并）资产总额

138.06 亿元，所有者权益（少数股东权益为 0.00）合计 82.67 亿元；2015 年 1~6 月实现营业收入 1.75 亿元，利润总额 0.67 亿元。

1. 盈利能力

2014 年公司实现营业收入合计 5.54 亿元，较 2013 年下降 2.67%，主要由土地整治收入及道路、桥梁维护收入构成。其中，土地整治收入占主营业务收入的 87.43%，较上年有所上升，导致 2014 年公司综合毛利率水平有所提升。

2014 年公司营业成本合计 3.12 亿元，较 2013 年下降 6.28%，快于营业收入的降速。营业利润率方面，2014 年公司营业利润率为 43.63%，较 2013 年增加 2.16 个百分点，处于较高水平。期间费用方面，2014 年公司期间费用为 0.44 亿元，较 2013 年上升 25.39%；同期公司期间费用占营业收入比重有所上升，为 7.94%，公司期间费用控制能力仍较好。

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，2014 年公司补贴收入为 0.66 亿元，占利润总额的 25.10%，对公司盈利影响较大。

从主要盈利指标来看，盈利能力强的土地整治板块在营业收入中的占比上升，导致当年公司营业利润率指标有所上升，2014 年该项指标为 43.63%。同期公司总资本收益率和净资产

收益率较上年有所下降，2014年上述两项指标分别为2.20%和3.21%，较2013年分别下降0.34个百分点和0.13个百分点。

2015年1~6月，公司实现营业收入1.75亿元，为2014年全年的31.59%；营业利润率为50.54%，较2014年大幅上升；2015年1~6月公司实现补贴收入0.15亿元，利润总额为0.67亿元。

整体看，跟踪期内公司土地整治收入增加，营业利润率水平较高且较为稳定，公司整体综合毛利率有所提升，利润主要来自土地整治收入和补贴收入，相对于公司资产规模，公司整体盈利能力仍偏弱。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金、收到的财政补贴以及公司与政府有关部门的往来款（计入“收到的其他与经营活动有关的现金”）为主。2014年公司经营活动现金流入量为9.55亿元。其中公司销售商品、提供劳务收到的现金为5.55亿元，较2013年增长2.14%；收到的其他与经营活动有关的现金受政府补贴及往来款项影响有所下降，2014年为4.00亿元。2014年公司现金收入比为100.18%，较2013年的95.46%有所增长。2014年公司经营活动现金流出量为8.68亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金为主。2014年，公司经营活动现金流量净额由2013年的净流出转为净流入，主要是由于经营性业务的现金流入对支出的覆盖程度有所改善及公司与政府部门的往来款规模有所减小所致。

投资活动方面，2014年公司无投资活动产生的现金流入；投资活动现金流出量为6.50亿元，全部为公司购建固定资产、无形资产等支付的现金，系对公司在建及拟建基础设施、保障房和标准化厂房等项目的建设投资。公司投资活动现金净流量仍表现为大额净流出，为-6.50亿元。

筹资活动方面，2014年公司筹资活动产生

的现金流入量为27.64亿元，全部为借款所收到的现金。2014年公司筹资活动现金流出为17.93亿元，以偿还债务所支付的现金为主（13.78亿元）。由于经营活动现金流对投资活动保障能力弱，公司现金流对筹资活动依赖程度较高，2014年，公司筹资活动产生的现金流量净额为9.71亿元。

2015年1~6月，公司经营活动净现金流4.59亿元，现金收入比为57.07%。投资活动中，仍无投资活动现金流入，现金流出全部为投资所支付的现金，投资活动产生的现金流量净额为-0.13亿元。公司筹资活动产生的现金流量净额为0.15亿元。

整体看，随着公司盈利能力趋于稳定，公司经营获现能力有所改善，但由于公司开发规模较大影响，经营活动净现金流规模较小，无法满足其投资需求，公司现金流主要依靠外部筹资活动支撑。考虑到公司在建及拟建项目规模较大，未来投资规模大，公司外部融资需求趋增。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司资产规模合计134.96亿元，较上年底增长15.34%，主要源于货币资金、在建工程及其他应收款的增加。

从资产构成来看，截至2014年底，公司流动资产占94.07%，较上年底减少0.85个百分点；非流动资产占5.93%，较上年底增加0.85个百分点。公司资产以流动资产为主。

截至2014年底，公司流动资产合计126.96亿元，较2013年底增长2.34%，主要来自货币资金和其他应收款的增长，结构以存货为主（占84.82%），其次为其他应收款（占6.68%）和货币资金（占比6.52%）。

截至2014年底，公司货币资金合计8.28亿元，较2013年底增长1365.68%，主要系公司银行借款的增加及债券发行所致。公司货币资金以其他货币资金为主，占比80.43%，其余为现金及银行存款。其他货币资金为质押存单，

全部为受限资金，受限比例大。

截至 2014 年底，公司其他应收款账面余额为 8.48 亿元，较上年底增长 105.42%。从账龄来看，1 年以内的占 92.71%，1~3 年的占 6.71%，3 年以上的占 0.58%；共计提坏账准备 56.41 万元。截至 2014 年底，公司其他应收款主要为重庆市永川区财政局和重庆永川区港桥工业园区管委会的暂借款。前五名欠款单位金额合计 8.41 亿元，占其他应收款账面余额的 99.18%。公司其他应收款账龄短，集中度较高。

表 7 2014 年底前五名其他应收款情况
(单位: 亿元, %)

欠款单位	欠款余额	账龄	占比
重庆市永川区财政局	4.44	1~3 年	52.31
重庆永川区港桥工业园区管委会	3.69	1 年以内	43.44
重庆市永川区中小企业担保有限责任公司	0.15	1 年以内	1.77
重庆市永川区产业发展集团公司	0.09	1 年以内	1.07
重庆黄瓜山旅游开发有限责任公司	0.05	1 年以内	0.59
合计	8.41	--	99.18

数据来源：公司审计报告

截至2014年底，公司存货为107.69亿元，较2013年底增长4.36%，其中93.64%为开发成本，包括土地使用权、投入的项目成本和林权，合计100.84亿元；其余为开发的产品，合计6.85亿元。其中土地使用权价值为62.47亿元，已抵押土地价值总额为4.92亿元，抵押占比为7.88%。

截至2014年底，公司在建工程为7.62亿元，较上年底增长37.47%，具体包括港桥大道、港桥工业园廉租房建设等项目。

截至2015年6月底，公司合并资产总额138.06亿元，较2014年底增长1.62%。截至2015年6月底，公司货币资金合计9.07亿元，较2014年底增长9.54%。2015年6月底公司存货为109.10亿元，较2014年底增1.31%。2015年6月

底，公司资产结构变化不大，仍以流动资产为主，占比94.11%。

截至2014年底，公司所有者权益（少数股东权益为0.00）81.99亿元，较2013年底增长3.32%。所有者权益中，实收资本仍为1.02亿元；资本公积仍为68.37亿元；盈余公积为0.51亿元、未分配利润为12.08亿元。从权益结构来看，实收资本和资本公积合计占所有者权益的84.16%，所有者权益稳定性较好。截至2015年6月底，公司所有者权益合计82.67亿元，较2014年底增长0.82%，结构较2014年底变化不大。

截至2014年底，公司负债合计52.97亿元，较上年底增长36.48%；其中流动负债占45.51%；非流动负债占54.49%。2014年底公司流动负债为2.41亿元，以短期借款（占12.42%）、应付账款（占4.67%）、其他应付款（占54.66%）和其他流动负债（占23.06%）为主。

截至2014年底公司新增短期借款合计2.99亿元，全部为质押借款。

2014年底其他应付款为13.17亿元，主要为重庆市永川区国土资源和房屋管理局、重庆市永川区产业发展集团有限公司的土地开垦费、暂借款等，账龄在1年以内的占比为80.12%。

2014年新增其他流动负债合计5.56亿元，即为一年内到期的非流动负债，其中主要为新华信托股份有限公司、中航信托股份有限公司及浦发银行的借款。

2014年底公司非流动负债为28.87亿元，较上年底增长109.89%，为长期借款和应付债券。截至2014年底公司长期借款为4.88亿元，较上年底下降28.12%，其中1.23亿元抵押借款，3.65亿元质押借款；公司应付债券2014年底为23.99亿元，较上年底增长244.44%，主要系公司于2014年发行“13渝豪江债02”、“14渝豪江PPN001”、“14渝豪江PPN002”、“14渝豪江PPN003”和“14渝豪江PPN004”所致。

公司负债以有息债务为主，截至2014年底，公司全部债务37.42亿元，其中短期债务8.55亿元，长期债务为28.87亿元，从负债结构来看，

公司负债以长期债务为主，2014年由于长期债务的增加，占比有所上升。2014年公司长期债务占负债总额的比重为77.14%，较2013年的55.63%有所上升。

从公司债务负担来看，由于有息债务增长较快，2014年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2013年底均有所上升，分别为39.25%、31.34%和26.04%。

2015年6月底，公司负债总额为55.39亿元，较2014年底增长4.57%，主要源于新增的一年内到期的非流动负债。2015年6月底，公司全部债务为38.75亿元，较2014年底增长3.56%，其中长期债务占74.49%。截至2015年6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40.12%、31.92%和25.88%。考虑到公司于2015年7月3日发行中期票据“15渝豪江MTN001”7.00亿元，公司债务总额增加至62.39亿元，全部债务为45.75亿元，其中长期债务占78.40%；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上升至43.01%、35.63%和30.26%。

总体看，跟踪期内公司资产规模持续增长，以存货和其他应收款为主，但存货主要为土地等，其他应收款为对政府的暂借款且回收期限不明确，整体资产流动性较弱。跟踪期内公司债务规模有所增长，债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2014年底公司流动比率和速动比率分别为526.67%和79.93%，较2013年底分别增长93.58个百分点和46.26个百分点。截至2015年6月底，公司上述两项指标分别为489.81%和78.49%。公司经营性净现金流由净流出转变为净流入，2014年经营现金流动负债比为3.59%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力来看，2014年公司EBITDA较2013年有所下降，公司全部债务/EBITDA 2014年为14.22倍。受公司经营模式影响，公司经营性指标对全部债务的保障能力一

般；但考虑到永川区财政实力不断增强，政府对公司支持力度较大，公司有望获得持续稳定的财力支持和资产注入。总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至2015年9月10日，公司对外担保1.56亿元，被担保企业为重庆市永川区产业发展集团有限公司，目前被担保企业运营情况良好；公司对外担保比率为1.89%，或有负债风险小。

截至2015年6月底，公司共获得银行授信额度合计20.00亿元，尚有20.00亿元授信额度未使用。公司间接融资渠道良好。

5. 存续期债券保障能力分析

公司于2015年7月发行中期票据“15渝豪江MTN001”7.00亿元，期限为5年。2014年，公司经营活动现金流入量是“15渝豪江MTN001”本金的1.36倍；经营活动现金净流量对“15渝豪江MTN001”本金保障能力弱。2014年，公司EBITDA为“15渝豪江MTN001”本金的0.38倍。公司经营活动现金流入量对“15渝豪江MTN001”的保障能力一般。

6. 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（机构信用代码：G10500118010702302），截至2015年9月10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。

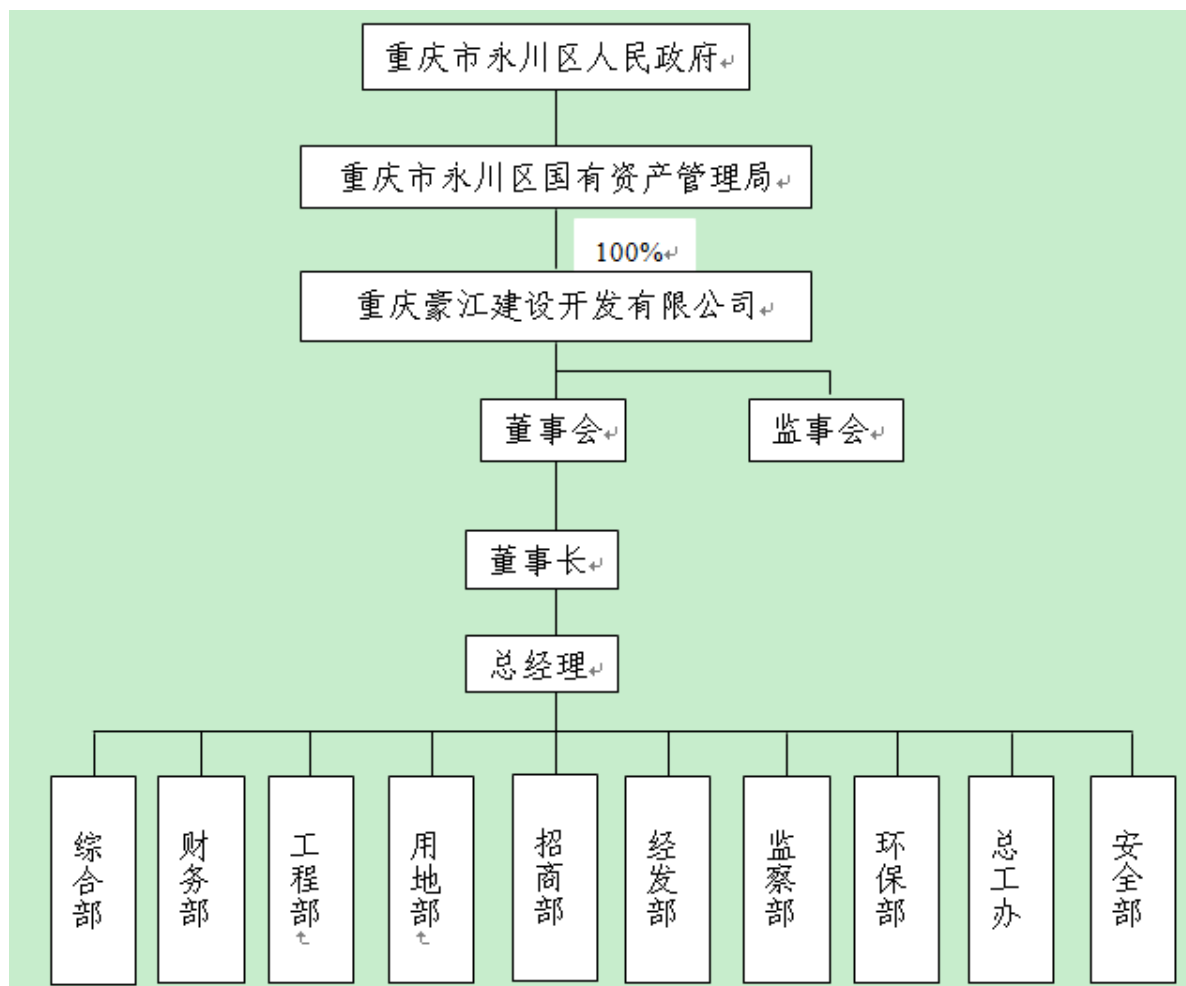
7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及永川区区域及财力状况、永川区及各级政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、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渝豪江MTN001”信用等级为AA。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.32	0.57	8.28	9.07
资产总额(亿元)	94.94	117.02	134.96	138.06
所有者权益(亿元)	66.50	79.36	81.99	82.67
短期债务(亿元)	10.06	10.97	8.55	9.89
长期债务(亿元)	9.67	13.75	28.87	28.87
全部债务(亿元)	19.72	24.72	37.42	38.75
营业收入(亿元)	6.16	5.69	5.54	1.75
利润总额(亿元)	2.99	2.65	2.63	0.67
EBITDA(亿元)	3.01	2.66	2.63	--
经营性净现金流(亿元)	1.13	-0.29	0.86	4.59
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.75	2.40	2.22	--
存货周转次数(次)	0.07	0.04	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	39.36	95.46	100.18	57.07
营业利润率(%)	47.24	41.47	43.63	50.54
总资本收益率(%)	3.06	2.54	2.20	--
净资产收益率(%)	3.97	3.34	3.21	--
长期债务资本化比率(%)	12.69	14.77	26.04	25.88
全部债务资本化比率(%)	22.87	23.75	31.34	31.92
资产负债率(%)	29.95	33.67	39.25	40.12
流动比率(%)	473.32	433.09	526.67	489.81
速动比率(%)	39.70	30.73	79.93	78.49
经营现金流动负债比(%)	6.00	-1.13	3.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	9.29	14.22	--

注：1、2015 年上半年财务数据未经审计；

2、其他流动负债计入短期债务。

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%
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%

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 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。