# 信用等级公告

联合[2015] 185 号

联合资信评估有限公司通过对老河口市建设投资经营有限公司及其拟发行的 2015 年度 12 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

**老河口市建设投资经营有限公司**

**主体长期信用等级为**

**AA$^-$**

**老河口市建设投资经营有限公司**

**2015 年度 12 亿元公司债券的信用等级为**

**AA**

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年二月十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

# 老河口市建设投资经营有限公司
# 2015 年度 12 亿元公司债券信用评级报告

**评级结果：**
**主体长期信用等级：**AA-
**评级展望：**稳定
**本期债券信用等级：**AA

**本期债券发行额度：**12 亿元
**本期债券期限：**7 年
**偿还方式：**按年付息，存续期的第 3~7 年分期兑付本金的 20%
**发行目的：**用于老河口市卢营安置小区等项目的建设

**评级时间：** 2015 年 2 月 11 日

**财务数据**

| 项　　目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|---|---|---|---|
| 资产总额(亿元) | 31.36 | 43.99 | 59.12 |
| 所有者权益(亿元) | 27.18 | 32.99 | 38.84 |
| 长期债务(亿元) | 0.00 | 0.00 | 2.01 |
| 全部债务(亿元) | 0.00 | 0.03 | 3.11 |
| 营业收入(亿元) | 3.75 | 4.28 | 7.04 |
| 利润总额(亿元) | 1.43 | 1.50 | 1.71 |
| EBITDA(亿元) | 1.45 | 1.51 | 1.80 |
| 经营性净现金流（亿元） | -4.53 | -4.13 | -6.05 |
| 营业利润率（%） | 12.32 | 10.59 | 11.35 |
| 净资产收益率(%) | 4.98 | 4.30 | 4.07 |
| 资产负债率(%) | 13.32 | 25.00 | 34.29 |
| 全部债务资本化比率(%) | 0.00 | 0.09 | 7.41 |
| 流动比率(%) | 744.36 | 389.43 | 316.82 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.00 | 0.02 | 1.73 |
| EBITDA 利息倍数 | -- | 214.86 | 12.32 |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.12 | 0.13 | 0.15 |

**分析师**

潘诗湛　车 驰　李 嘉
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**

老河口市建设投资经营有限公司（以下简称“公司”）是老河口市最主要的基础设施建设主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级结果反映了公司作为老河口市城市基础设施投资建设的重要实体，在政府支持方面具有显著优势，区域垄断地位明显。同时，联合资信也关注到公司资产中存货占比较大，资产流动性受到一定限制以及未来投资规模过大等不利因素给公司带来的负面影响。

随着公司的基础设施代建业务未来逐步进入回购期，以及公司土地开发业务的不断推进，公司未来收入和利润水平有望持续提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券设置分期偿还，有效降低到期集中兑付资金压力。公司未来收入预期规模较大，可有效覆盖各期偿付资金需求，但实际偿付能力受政府资金拨付效率影响大。土地抵押担保有效增强了本期债券本息的偿付安全性。同时政府提供土地出让收益返还为本期债券的按时偿付提供了较好的保障。

基于对公司主体长期信用状况、本期债券偿还能力以及土地资产抵押方案的综合评估，联合资信认为，公司本期债券到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

**优势**

1. 老河口市近年来经济稳定发展，财政收入快速增长，为公司的发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为老河口市城市基础设施投资建设和土地开发业务的重要实体，得到了政府在资产划拨、项目回购、税收减免以及财政补贴等方面的大力支持，区域垄断优势

明显。

3．公司债务负担轻，财务弹性好。

关注

1．公司土地开发及基础设施建设业务均采用回购模式，2012~2013 年，公司在确认收入的同时并未实现现金回流，也未确认应收款项，相关成本及毛利在存货中予以反映。2014 年，公司收到部分回购款，直接冲减存货。

2．公司未来投资项目规模较大，对外融资压力上升。

3．公司主营业务盈利能力弱，利润总额受财政补贴影响大。

4．本期债券发行规模较大，对现有债务具有较大的影响。

# 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）与老河口市建设投资经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与老河口市建设投资经营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，未因老河口市建设投资经营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老河口市建设投资经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、老河口市建设投资经营有限公司 2015 年度 12 亿元公司债券的信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

老河口市建设投资经营有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年 4 月 13 日，由老河口市金剑投资开发有限公司、老河口市农村财政管理局和老河口市会计局等共同出资组建。初始注册资本为 500 万元，经股东会批准，由投资人老河口市金剑投资开发有限公司于 2011 年 10 月 26 日及 2012 年 4 月 23 日，分别追加认缴 3000 万元和 3000 万元投资额；2012 年 10 月 19 日，老河口市金剑投资开发有限公司追加认缴 13265.89 万元投资额，注册资本增加至 19765.89 万元。截至 2014 年底，老河口市金剑投资开发有限公司共出资 19760.89 万元，占股比例 99.97%；老河口市农村财政管理局出资 3 万元，占股比例 0.02%；老河口市会计局出资 2 万元，占股比例 0.01%。公司实际控制人为老河口市国有资产监督管理局。

公司设控股、参股子公司各 2 个。其中控股子公司老河口市联众住房投资管理有限公司注册资本 18920 万元，公司持股 51%，老河口市保障性住房建设管理中心持股 49%；老河口市融通交通投资有限责任公司注册资本 3000 万元，公司持股 51%，老河口市金方园公路试验检测有限公司持股 49%。

参股公司老河口易达投资有限公司，注册资本 3000 万，其中公司持股 30%，老河口市李楼镇农业水利服务中心持股 70%；参股公司老河口市金渡建设投资有限公司，注册资本 3000 万，其中公司持股 30%，老河口市仙人渡自来水厂持股 70%。

公司的主要职能有五项：一是作为城市基础设施建设的投融资主体，负责市区城建资金的筹措、投入和偿还，并对所承担的项目进行全过程管理；二是代表市政府进行市区土地收购、整理和经营，经营城市公共资源；三是作为中小企业融资平台，为中小企业优秀项目进行咨询、评估及贷款统借统还、委托放款等服务，推动中小企业发展；四是在市政府授权范围内管理、经营国有资产，负责国有资产的保值增值。目前公司经营项目已覆盖土地开发整理、城市基础设施投资建设、保障房和还建安置房投资建设、旧城改造和城镇化建设、新农村建设、政府国有资产经营管理等多个领域。

截至 2014 年底，公司内部机构设置土地资产经营部、工程项目部、财务部、投资部、综合办公室等四部一室（公司组织结构图见附件 1-2）。

截至 2014 年底，公司资产总额 59.12 亿元，所有者权益 38.84 亿元。2014 年，公司实现营业收入 7.04 亿元，利润总额 1.71 亿元。

公司注册地址：湖北省老河口市胜利路 81 号；法定代表人：王佳申。

## 二、本期债券及募投项目概况

### 1. 本期公司债券概况

公司计划发行 12 亿元公司债券（以下简称“本期债券”），期限为 7 年，采用固定利率形式。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券设立提前偿还条款，在存续期内每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付。

本期债券采用国有土地使用权抵押担保，公司以其合法拥有的 37 宗合计 1954.77 亩土地的使用权为本期债券提供抵押担保，土地均为出让地。根据武汉国佳不动产评估有限公司出具的土地评估报告[1]，上述国有土地使

[1] 土地估价报告编号：国佳地估字 XYT(2014)第 0126 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0127 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0128 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0129 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0130 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0131 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0132 号、国佳地估字 XYT(2014)第 0155 号、国佳地估字第 WHT2015000039 号、国佳地估字第 WHT2015000038 号、国佳地估字第 WHT2015000042 号、国佳地估字第 WHT2015000043 号、国佳地估字第 WHT2015000044 号

用权价值约为 21.10 亿元，为本期债券本金的 1.76 倍。

2. 募投项目概况及资金偿还安排

本期债券募集资金总额为 12 亿元，其中 3.2 亿元用于“老河口市卢营安置小区建设项目”（以下简称“安置小区”），2.70 亿元用于“老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目”（以下简称“防洪排涝工程”），2.10 亿元用于“老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程”（以下简称“供水改建工程”），4.00 亿元用于“老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目”（以下简称“污水处理厂工程”）。

表 1 募投项目及募集资金拟使用情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 项目总投资 | 募集资金 | 募集资金占总投资比例 |
|---|---|---|---|
| 安置小区 | 5.61 | 3.20 | 57.04 |
| 防洪排涝工程 | 4.63 | 2.70 | 58.32 |
| 供水改建工程 | 3.66 | 2.10 | 57.38 |
| 污水处理厂工程 | 6.95 | 4.00 | 57.55 |
| **合计** | **20.85** | **12.00** | **57.55** |

资料来源：公司提供

**老河口卢营安置小区建设项目**

（1）项目概况

本项目建设地点位于南部新城梨花大道东侧，项目用地西面紧邻梨花大道和城市滨河绿化带，自然景视线良好，且距离城南新区特色商业中心仅 700 米，文化特色商业开发基础良好，处于未来城南新区中心，安置区四面环绕城市道路，且东面的政通路直通城南新区中心，西面的 316 国道联系整个城区，交通十分便捷。本项目建设规模确定为：安置小区总用地面积 92648 ㎡（折合 138.97 亩），总建筑面积 247089.9 ㎡，总户数 1479 套。

（2）项目审批情况

1）2013 年 3 月 20 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市建设投资经营有限公司老河口卢营安置小区建设项目节能评估报告书的审查意见》（河发改能审[2013]17 号）；

2）2013 年 4 月 24 日，老河口市城乡规划局《建设用地规划许可证（地字第[2013]12 号）、建设工程规划许可证(建字第[2013]34 号》）；

3）2013 年 4 月 25 日，老河口市国土资源局《关于老河口市卢营安置小区建设项目预审意见的函》（河土资函[2013]31 号）；

4）2013 年 4 月 28 日，老河口市环境保护局《关于老河口市建设投资经营有限公司卢营安置小区建设项目环境影响报告书的批复》（河环评[2013]12 号）；

5）2013 年 5 月 3 日，老河口市维护社会稳定领导小组办公室《关于老河口市卢营安置小区建设项目社会稳定风险评估报告的审查意见》（河稳办文[2013]5 号）；

6）2013 年 5 月 6 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市卢营安置小区建设项目可行性研究报告的批复》（河发改 [2013]67 号）。

（3）项目资金使用

本项目的总投资56135万元，除拟使用本期债券募集资金32000万元外，其余资金拟通过公司自筹解决。

（4）项目实施进度

该项目于 2013 年 5 月开工。截至 2014 年 12 月末，项目已完成 9 栋（350 套）约 35000.00 平方米的主体工程建设，已累计投入资金约 13800 万元，约占总投资额的 24.58%。

**老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目**

（1）项目概况

本项目的位置主要位于老河口市中心城区，即江山片区、洪山嘴片区、老县城、老城区、城东工业区、南部新城以及循环经济产业园等片区。本项目主要内容包括改造和新建江山片区、洪山嘴片区、老县城、老城区和城南新区主要雨水管道，新建或改造李家沟、机场河、铁锁堰、新黑龙沟、竹园沟、护城河、龙虎沟及相关水系。本项目建设规模确定为：改造或新建雨水管网 73.9km，改

造疏通沟渠 26km，新建沟渠 12km。征地总面积 893 亩。

（2）项目审批情况

1）2014 年 9 月 2 日，老河口市规划管理局《老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目建设项目选址意见书》（选字第[2014]12 号）；

2）2014 年 9 月 3 日，老河口市国土资源局《关于老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目预审意见的函》（河土资函[2014]42 号）；

3）2014 年 9 月 4 日，老河口市环境保护局《关于老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目环境影响报告表的批复》（河环评[2014]21 号）；

4）2014 年 9 月 5 日，老河口市维护社会稳定领导小组办公室《关于老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目社会稳定风险评估报告的审查意见》（河稳办文[2014]12 号）；

5）2014 年 9 月 8 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目可行性研究报告的批复》（河发改[2014]335 号）；

6）2014 年 9 月 8 日，老河口市发展和改革局《老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目节能登记表》（河能评表登[2014]第 48 号）；

（3）项目资金使用

本项目的总投资46285.2万元，除拟使用本期债券募集资金27000万元外，其余资金拟通过公司自筹解决。

（4）项目实施进度

该项目于 2014 年 10 月开工。截至 2014 年 12 月末，该项目已完成 1200 米管网铺设工作，已累计投入资金约 2050.00 万元，约占总投资额的 4.43%。

**老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程**

（1）项目概况

本项目主要包括取水工程、陈埠水厂工程、供水管网新建与改造工程三大部分。其中，取水工程主要指大桥路取水泵站改造和大桥路取水泵站至陈埠水厂输水管；陈埠水厂位于电站路以南、梨花大道西侧，工程总规模 20 万 $m^3/d$，一期规模 10 万 $m^3/d$，占地面积 186.75 亩。

（2）项目审批情况

1）2014 年 9 月 3 日，老河口市规划管理局《老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程项目建设项目选址意见书》（选字第[2014]13 号）；

2）2014 年 9 月 4 日，老河口市国土资源局《关于老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造项目预审意见的函》（河土资函[2014]43 号）；

3）2014 年 9 月 5 日，老河口市环境保护局《关于老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程环境影响报告书的批复》（河环评〔2014〕22 号）；

4）2014 年 9 月 8 日，老河口市维护社会稳定领导小组办公室《关于老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程项目社会稳定风险评估报告的审查意见》（河稳办文[2014]13 号）；

5）2014 年 9 月 10 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程项目可行性研究报告的批复》（河发改[2014]336 号）；

6）2014 年 9 月 10 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市建设投资经营有限公司老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程项目节能评估报告的审查意见》（河发改能审〔2014〕213 号）；

（3）项目资金使用

本项目总投资 36566.50 万元，除拟使用本期债券募集资金 21000 万元外，其余资金拟通过公司自筹解决。

（4）项目实施进度

该项目于 2014 年 10 月开工，截至 2014 年 12 月末，该项目已完成前期设计、勘察及土地征用工作，已累计投入资金约 1100.00 万元，约占总投资额的 3.01%。

**老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目**

（1）项目概况

老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程建设的主要内容包括新建两座污水处理厂：城南污水处理厂和城北污水预处理厂；新建两座排水泵站：铁锁堰泵和仙鹤社区泵站；以及市区排水沟渠的雨污分流改造、新建污水管道等工程内容。

（2）项目审批情况

1）2014 年 8 月 28 日，老河口市规划管理局《老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目建设项目选址意见书》（选字第[2014]11 号）；

2）2014 年 8 月 29 日，老河口市国土资源局《关于老河口市污水处理厂及配套附属设施建设项目用地预审意见的函》（河土资函[2014]41 号）；

3）2014 年 9 月 2 日，老河口市环境保护局《关于老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程环境影响报告书的批复》（河环评〔2014〕20 号）；

4）2014 年 9 月 3 日，老河口市维护社会稳定领导小组办公室《关于老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目社会稳定风险评估报告的审查意见》（河稳办文[2014]11 号）；

5）2014 年 9 月 5 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市建设投资经营有限公司老河口市老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目节能评估报告的审查意见》（河发改能审〔2014〕211 号）；

6）2014 年 9 月 5 日，老河口市发展和改革局《关于老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目可行性研究报告的批复》（河发改[2014]334 号）；

（3）项目资金使用

本项目总投资为 69493.80 万元，除拟使用本期债券募集资金 40000.00 万元外，其余资金拟通过公司自筹解决。

（4）项目实施进度

该项目于 2014 年 10 月开工，截至 2014 年 12 月末，该项目已完成土地征用及三通一平，已累计投入资金约 5890 万元，约占总投资额的 8.48%。

## 三、宏观经济和政策环境

2014 年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。虽然 GDP 增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上半年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上半年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上半年加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去

年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（$M_2$）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（$M_1$）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（$M_0$）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，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，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

## 四、行业及区域经济环境

### 1. 行业分析

（1）行业概况

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

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

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。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国

务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19 号）对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题；（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发[2010]19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金[2010]2881 号，凡是申请发行公司债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30%的投融资平台公司发行公司债券，除满足现行法律法规规定的公司债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行公司债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行公司债券的申请将不予受理。

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。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

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。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上 2013 年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、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，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013 年 8 月底，国家发改委办公厅正式下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式，即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”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。

2014 年 10 月，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《意见》），系中央政府针对地方政府性债务管理出具的更全面具体、更有针对性的政策部署。《意见》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：（1）政府举债主体只能是经国务院批准的省、自治区、直辖市政府，市县级政府确需举借债务的，也只能通过省、自治区、直辖市政府代为举借，企事业单位严格禁止举借政府性债务，且明确要剥离融资平台公司政府融资职能，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。（2）《意见》明确了地方政府性债务规模实行限额管理，通过建立地方政府信用评级制度，逐步完善地方政府债券市场；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；地方政府债务实行全口径预算管理。（3）对于偿债主体，明确地方政府对其举借的债务负有偿还责任，中央政府实行不救助原则；若出现地方政府难以自行偿还债务的情况，地方政府要及时上报，本级和上级政府要启动债务风险应急处置预案和责任追究机制，切实化解债务风险，并追究相关人员责任。另外，对于存量债务，《意见》还明确了分类管理、在建项目后续融资安排等内容。综上，《意见》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。

2014 年 10 月底，财政部公开发布《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》），是对《意见》的具体细化，《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了二十一条内容。新增核心内容包括①地方各级财政部门汇总本地区清理甄别结果，新增同级审计部门对此结果出具审计意见的要求，同时提出上报地方财政口径若与审计口径不一致，要求退回重新核实；②财政部将各地清理甄别结果抄送审计署后，新增财政部组织其驻各省、自治区、直辖市、计划单列市财政监察专员办事处核查各地报送数据，对虚增政府存量债务的，相应核减地方政府债券发行规模，并追究相关

责任人责任；③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，具体分为 4 种情况，对于确认为单一的一般债务及单一的专项债务，原则不变，但其他两种情况是本次新增的规定，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；④新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《意见》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。

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）中国基础设施建设发展展望

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，比上年名义增长 19.30%，扣除价格因素，实际增长 18.9%。其中，固定资产投资（不含农户）436528 亿元，增长 19.6%；农户投资 10547 亿元，增长 7.2%。东部地区投资 179092 亿元，比上年增长 17.9%；中部地区投资 105894 亿元，增长 22.2%；西部地区投资 109228 亿元，增长 22.8%；东北地区投资 47367 亿元，增长 18.4%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 9241 亿元，比上年增长 32.5%；第二产业投资 184804 亿元，增长 17.4%；第三产业投资 242482 亿元，增长 21.0%。

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

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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. 区域经济分析

老河口市隶属于襄阳市，位于湖北省西北部，汉江中游，地理位置为东经 111°31′～112°00′，北纬 32°10′～32°37′。老河口全市版土面积 1032 平方公里，其中建成区面积 27 平方公里。

老河口地处鄂西北，史称“襄郧要道、秦楚同衢”，东瞰吴越，西控川陕，南跨汉沔，北接京洛，是汉水中游重要的新兴工业城市，现有汉丹铁路横贯市区南北，襄渝铁路经市境东站至四川重庆，汉十高速公路、316 国道等四条公路干线与邻县市相通，构成纵横交错的

公路网，城区北距丹江口市 24 公里、东南距襄樊市 71 公里、武汉 422 公里、东北距河南省南阳市 120 公里、西距十堰市 131 公里，百吨以上水运驳船上至丹江，下至武汉，通过长江流域各港，城东建有飞机场，城市对外交通十分便利。

老河口市作为湖北省西北地区的边界城市，正处于长江经济地带中上游的重要支线汉江经济带与汉十经济带的共振点上，经过几十年的建设发展，老河口市已具有一定的经济基础和城市规模，工业形成了以化工、建材、机电、纺织、食品五大门类支柱，农业产业化进程加快，第三产业蓬勃发展。

2013 年，全市实现地区生产总值 240.17 亿元，按可比价格计算，比上年增长 13.0%。其中：第一产业完成增加值 40.23 亿元，增长 4.8%；第二产业完成增加值 128.9 亿元，增长 16.1%；第三产业完成增加值 71.04 亿元，增长 13.2%。在第三产业中，交通运输邮政业增长 9.9%，批发和零售业增长 9.1%，住宿和餐饮业增长 5.2%。

居民消费价格总指数（CPI）103.7%，其中：食品类价格上涨 6.7%，衣着类价格上涨 5.4%，医疗保健及个人用品类价格上涨 2.1%，娱乐教育文化用品及服务类价格上涨 3.8%，居住类价格上涨 0.6%。

2013 年末全市从业人员 34.02 万人，其中城镇就业人员 13.15 万人。据市人力资源和社会保障部门统计，年末城镇登记失业率为 3.5%。

全市规模以上工业增加值 152.2 亿元，增长 21.4%。机械汽车和食品加工产业进一步做强做大，二大产业总产值占规模工业总产值的比重达 57.8%。机械汽车产业同比增长 26.2%；食品行业同比增长 19.4%；纺织服装产业同比增长 21.2%；建材产业同比增长 23.3%。

工业经济效益不断提高。全市规模以上工业企业实现利润 11.87 亿元，同比增长 18.1%。全市全社会用电量 7.62 亿千瓦时，同比增长 8.8%。其中工业用电量 5.33 亿千瓦时，同比增长 5.6%。

建筑业发展步伐加快。全年资质以内建筑企业完成施工产值 31.9 亿元，增长 16.8%。建筑单位房屋建筑施工面积 223.9 万平方米，增长 32.2%，其中招投标承包面积 193.6 万平方米，新开工房屋建筑施工面积 148.2 万平方米。

固定资产投资规模继续扩大。全年全社会固定资产投资 177.87 亿元，比上年增长 36.5%。其中：城镇以上固定资产投资 157 亿元，增长 34.2%。全年城乡 500 万元以上在建投资项目达到 191 个。重点建设项目进展顺利。按产业划分，全年一、二、三产业分别完成投资 5.2 亿元、98.1 亿元和 74.6 亿元，分别增长 5.4%、21.7%和 66.5%。

房地产开发态势良好。全市房地产开发投资 25.46 亿元，增长 31.6%。房屋施工面积达到 133 万平方米；商品房销售面积 83.09 万平方米，增长 51.8%；商品房待售面积 3.84 万平方米。

全年实现社会消费品零售总额 83.95 亿元，增长 15%。分城乡看，城镇实现零售额 70.73 亿元，增长 15.8%；乡村实现零售额 13.22 亿元，增长 10.9%。

全年外贸出口总额达到 21853 万美元，同比增长 34.9%；实际利用外资 5020 万美元，同比增长 24.6%。

2013 年公路通车里程 1787 公里，其中高速公路 10.7 公里，国道 28.2 公里，省道 40 公里，县道 224 公里。农村通公路行政村比重达 100%。全市货运周转量 202701 万吨公里，增长 27%；客运周转量 91169 万人公里，增长 24%。

3.政府财力

2012~2014 年，老河口市财政收入呈逐年增长态势。近三年老河口市地方可控财力分别为 35.58 亿元、47.05 亿元和 49.97 亿元。

从财政收入结构看，2014 年一般预算收

入、上级补助收入和政府性基金收入占地方可支配收入比例分别为 42.35%、37.85%和19.80%，其中，政府性基金收入主要由国有土地使用权出让金构成。

老河口市地方政府债务主要为直接债务，截至 2014 年 12 月底全部债务余额合计 19.33 亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%）。老河口市政府债务率为 38.99%（采用 2014 年地方综合财力数据进行计算），地方政府债务负担较轻。

表 2 老河口市 2012~2014 年财政收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|---|---|---|---|
| （一）地方一般预算收入 | 11.50 | 16.50 | 21.00 |
| 1、税收收入 | 7.53 | 10.89 | 13.85 |
| 2、非税收入 | 3.97 | 5.60 | 7.15 |
| （二）政府性基金收入 | 6.78 | 12.60 | 10.20 |
| 1、国有土地使用权出让金 | 6.62 | 11.91 | 9.61 |
| 2、其他 | 0.16 | 0.69 | 0.21 |
| （三）上级补助收入 | 17.30 | 17.95 | 18.77 |
| 1、税收返还收入 | 0.60 | 0.60 | 0.51 |
| 2、一般性转移支付收入 | 11.02 | 11.70 | 12.59 |
| 3、专项转移支付收入 | 5.68 | 5.65 | 5.67 |
| （四）预算外财政专户收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 地方可控财力 | 35.58 | 47.05 | 49.97 |

资料来源：老河口市财政局

表 3 老河口市本级地方可支配收入及地方政府债务（单位：万元）

| 地方债务（截至 2014 年 12 月底） | 金额 | 地方财力（2014 年度） | 金额 |
|---|---|---|---|
| （一）直接债务余额 | 183733 | （一）地方一般预算本级收入 | 210023 |
| 1、外国政府贷款 | 538 | 1、税收收入 | 138543 |
| 2、国际金融组织贷款 | 304 | 2、非税收入 | 71480 |
| （1）世界银行贷款 | 304 | （二）转移支付和税收返还收入 | 187692 |
| （2）亚洲开发银行贷款 | 0 | 1、一般性转移支付收入 | 125870 |
| （3）国际农业发展基金会贷款 | 0 | 2、专项转移支付收入 | 56706 |
| （4）其他国际金融组织贷款 | 0 | 3、税收返还收入 | 5116 |
| 3、国债转贷资金 | 0 | （三）国有土地使用权出让收入 | 98169 |
| 4、农业综合开发借款 | 0 | 1、国有土地使用权出让金 | 96109 |
| 5、解决地方金融风险专项借款 | 2368 | 2、国有土地收益基金 | 939 |
| 6、国内金融机构借款 | 72000 | 3、农业土地开发资金 | 1121 |
| （1）政府直接借款 | 0 | 4、新增建设用地有偿使用费 | 0 |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款 | 72000 | （四）预算外财政专户收入 | 0 |
| 7、债券融资 | 25773 | | |
| （1）中央代发地方政府债券 | 25773 | | |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资 | 0 | | |
| 8、粮食企业亏损挂账 | 11886 | | |
| 9、向单位、个人借款 | 21294 | | |
| 10、拖欠工资和工程款 | 0 | | |
| 11、其他 | 49570 | | |
| （二）担保债务余额 | 19168 | | |
| 1、政府担保的外国政府贷款 | 0 | | |
| 2、政府担保的国际金融组织贷款 | 0 | | |
| （1）世界银行贷款 | 0 | | |

| | | | |
|---|---|---|---|
| （2）亚洲开发银行贷款 | 0 | | |
| （3）国际农业发展基金会贷款 | 0 | | |
| （4）其他国际金融组织贷款 | 0 | | |
| 3、政府担保的国内金融机构借款 | 0 | | |
| 4、政府担保的融资平台债券融资 | 0 | | |
| 5、政府担保向单位、个人借款 | 1385 | | |
| 6、其他 | 17801 | | |
| 地方政府债务余额=（一）+（二）×50% | 193326 | 地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四） | 495884 |
| 债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100% | | 38.99% | |

资料来源：老河口市财政局

总体来看，近年来老河口市经济稳定增长，财政可控财力持续增长；老河口市政府债务主要为直接债务，政府整体债务负担较轻。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2014 年底，公司注册资本 1.98 亿元，老河口市金剑投资开发有限公司持股 99.97%，老河口市农村财政管理局持股 0.02%，老河口市会计局持股 0.01%。公司实际控制人为老河口市国有资产监督管理局。

### 2. 企业规模

公司是老河口市最主要的市级平台，政府支持力度大，公司投资经营项目与市政府签订回购协议，并且有基础设施建设的补助以及相关招商引资政策的优惠。资产以土地资产为主，截至 2014 年底，公司账面资产合计 59.12 亿元，2014 年全年实现营业收入 7.04 亿元。

公司主要从事土地整理开发业务和城市基础设施建设业务。

### 3. 人员素质

截至 2014 年底，公司高层管理人员配备到位。董事会成员 7 人，其中董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 5 人；监事会成员 5 人，其中监事会主席 1 人，监事成员 4 人。公司现有高管 4 人，其中总经理 1 人，副总经理 1 人，总工程师 1 人，财务经理 1 人。

公司董事长郭方芳，女，1975 年 10 月出生，本科学历，历任襄樊市汽车产业开发区规划建设局科员，襄樊市汽车产业经济技术开发区团委干事，襄樊市汽车产业开发区组织部干部科副科长，襄樊市汽车产业经济技术开发区团委副书记，襄樊市汽车产业经济技术开发区机关工委书记，襄樊市汽车产业经济技术开发区组织部副部长兼实绩考核办公室主任，襄樊市高新技术产业开发区汽车工业园办公室副主任，襄樊市樊城区委常委、宣传部长，谷城县委常委、副县长，老河口市市委常委、常务副市长、副书记。现任公司董事长。

公司总经理王佳申，男，1968 年 4 月出生，本科学历，历任老河口市市政公司技术员、生产技术办副主任、主任、经理助理、副经理，老河口市建设局城建科科长，老河口市建设局党组成员、副局长，老河口市城市建设投资公司总经理，老河口市市政公用事业管理局党委书记、局长，老河口市市委办副主任。现任公司董事，总经理。

截至 2014 年底，公司本部共有员工 34 人，其中本科及以上学历的人员 12 人，大专学历的人员 16 人，高中及以下学历人员 6 人；从年龄结构上来看，30 岁及以下人员 5 人，30~50 岁员工 21 人，50 岁及以上员工 8 人。

总体看来，公司高层领导具有较高的专业水平；公司员工的整体文化素质较高，管理能力和管理水平能够满足公司日常经营的需要。

### 4. 政府支持

作为老河口市政府主要的城市基础设施和土地整理开发主体，公司在资产注入、项目回购、土地收益返还、税收减免、财政补贴和资金注入等方面得到政府的大力支持。

资产划拨方面，2011 年，公司获得老河口市政府 52 宗划拨地，入账价值 17.05 亿元，计

入资本公积—其他资本公积，同时增加公司的存货。公司获得的土地资产明细见附件 2。

项目方面，为支持公司城市基础设施建设项目，老河口市人民政府与公司签订《老河口市建设投资经营有限公司基础设施建设回购协议书》，协议约定以项目开发成本和开发收益两部分作为项目结算价款，开发收益为项目总成本的 15%。

土地整理开发方面，为支持公司土地整理开发项目，老河口市人民政府与公司签订《老河口市区域土地整理开发项目协议书》，协议约定以项目开发成本和开发收益两部分作为项目结算价款。项目开发成本包括前期费用（指勘测、设计费用）、工程费用（监理、报建、工程保险等与工程前期工作相关费用和全部工程建安费用）、各项税费和财务费用。项目返还比例为项目实际发生的开发成本的 10%。代建项目回购和土地整理开发收益对公司未来的资金收入提供了一定的保障。

税收减免方面，根据《关于老河口市建设投资经营有限公司享受相关税费优惠政策的函》（河财文[2014]206 号），公司经营期间，获得的县级以上各级人民政府财政部门及其他部门的财政性资金可计入公司经营性收入。城市基础设施建设过程中，因融资发生的相关税费允许挂账处理，暂不缴纳。若存续经营期间因不可抗拒因素需补交相关税费的，市财政将协调相关部门实行一事一议，给予优惠政策支持。

财政补贴方面，2012-2014 年，根据老河口市财政局出具的河财发[2011]3 号《关于下达老河口市建设投资经营有限公司企业发展专项补贴资金的通知》、河财发[2012]2 号《关于下达老河口市建设投资经营有限公司企业发展专项补贴资金的通知》以及老河口财字[2014]5 号《关于下达老河口市建设投资经营有限公司企业发展资金专项补贴的通知》，公司分别收到政府补贴 1.05 亿元、1.12 亿元和 1.12 亿元。

资金注入方面，2012-2014 年，根据老河口市财政局出具的河财发[2012]28 号《老河口市财政局关于老河口市建设投资经营有限公司转增资本公积事项的通知》、河财发[2013]31 号《老河口市财政局关于老河口市建设投资经营有限公司转增资本公积事项的通知》以及老河口财字[2014]152 号《老河口市财政局关于老河口市建设投资经营有限公司转增资本公积事项的通知》，公司收到财政局拨付的货币资金 3.24 亿元、4.13 亿元和 3.49 亿元，分别计入各年资本公积。

总体看来，公司作为老河口市城市基础设施建设和土地整理开发的重要投融资实体，在老河口市垄断优势明显，受政府支持力度大，未来发展前景良好。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规和规范性文件的规定，公司已建立和完善法人结构，设有股东会、董事会、监事会和经营层等内部治理结构。公司由老河口市金剑投资开发有限公司、老河口市农村财政管理局、老河口市会计局三方出资设立。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，股东会是公司的最高权力机构。

公司实行总经理负责制，总经理为公司的法定代表人。

公司设立董事会。董事会成员有 7 人，其中，6 人由股东会选举产生，1 人由职工民主选举产生。董事任期 3 年，任期届满，可以连选连任。董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人。

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中 3 人由股东会选举产生，2 人由职工民主选举产生。监事任期 3 年，任期届满，可以连选连任。监事会设主席 1 人。

2. 管理水平

公司总部设土地资产经营部、工程项目部、财务部、投资部和综合办公室等四部一室 。

根据公司经营管理的特点，按照老河口市人民政府有关部门的相关规定，公司在财务与资金管理、工程项目管理、投资经营与资产管理、人力资源管理、文秘行政及后勤管理等方面建立了一整套较详细的管理制度体系，基本上实现了按制度办事、以制度管人。

公司财务人员按规定对公司实行财务会计监督，对不真实、不合法的原始凭证不予受理并向财务总监报告；对记载不准确、不完整的原始凭证予以退回，要求更正、补充。除法定的会计，见账册外，不得另立会计账册。不得将公司的资金以个人名义开立账户存储。建立财务稽查制度。出纳员不得监管稽核、会计档案保管和收入、费用、债权债务账目的登记工作。

资金管理方面，公司总部对所属企业资金实行集中管理，统一调配，资金实行收支两条线管理；所属企业单笔支出超过50万元人民币的经济事项须到公司总部资金财务部报备。现金出纳业务应严格职责分工，会计人员不得兼任出纳职务，坚持账款分管的原则。

公司作为国有资产授权经营者，拥有较强的项目管理能力，主要从事重大基础设施项目资金筹措、使用、经营、管理的专业化工作，因此公司的资产管理、资金管理、投资管理和项目管理是公司内部控制和管理的核心。

根据公司的经营特点，公司制定了《财务管理制度》、《文书工作制度》、《保密工作制度》、《人事管理制度》、及《合同管理制度》等制度，能有效保证公司经营规范有序进行。

综合看，公司法人治理结构合理；内部管理体系基本建立，能满足公司目前管理活动需要。

## 七、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务主要为老河口市土地整理开发和城市基础设施建设工程业务，其他业务主要为房屋出租业务。2012~2014年，公司分别实现营业收入3.75亿元、4.28亿元和7.04亿元，公司营业收入近年来增长迅速，年均增幅37.07%。

从收入构成来看，近三年公司主营业务收入中，土地整理收入占比不断上升，由2012年3.94%上升至2014年25.90%；基础设施建设工程收入占比有所下降，由2012年96.06%下降至2014年的74.10%。

从毛利率来看，公司主营业务毛利率基本保持稳定，三年分别为12.89%、11.07%和11.93%。

表 4　近年公司主营业务收入情况（单位：万元）

| 业务板块 | 2012 年 | | 2013 年 | | 2014 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 土地整理开发收入 | 1465.95 | 9.09% | 7615.46 | 9.09% | 18163.20 | 9.09% |
| 基础设施建设工程收入 | 35779.30 | 13.04% | 34973.12 | 11.50% | 51965.77 | 12.93% |
| **合计** | **37245.25** | **12.89%** | **42588.58** | **11.07%** | **70128.97** | **11.93%** |

资料来源：公司提供

2. 土地整理开发业务

2010年8月23日，公司与老河口市人民政府签署了《老河口市区域土地整理开发项目协议书》。公司主要负责老河口城区范围内土地开发工作，包括仙鹤社区、化工企业、变压器、环一路南地块、光明社区李家沟以南地块等土地项目。

公司根据规划进行融资、征地、配套，使生地变成熟地，待地块整理工作完工后，公司将达到出让条件的土地交由老河口市人民政

府统一规划并按照“招、拍、挂”流程出让。

土地整理开发结算价款由项目开发成本和开发收益两部分构成，项目开发成本包括前期费用（指勘测、设计费用）、工程费用（监理、报建、工程保险等与工程前期工作相关费用和全部工程建安费用）、各项税费和财务费用；项目开发收益以该项目实际发生开发成本的10%（光明社区李家沟以南地块为15%）作为开发收益。公司根据项目的完工进度确认工程收入和成本，而老河口市人民政府，自项目竣工验收之日起，12个月内支付结算价款总额的58%，18个月内支付结算价款总额的22%，36个月内支付结算价款总额的20%。

记账方式方面，公司在项目建设投入时，借存货-工程施工，贷银行存款；确认收入时，借主营业务成本、存货-工程施工-合同毛利，贷主营业务收入；收到回款时，直接冲减存货。在这种账务处理方式下，主营业务收入和主营业务成本直接对冲，对已确认收入但未实现现金回流的情况，不确认应收账款，而在“存货”中予以反映。

表 5　2012~2014 年公司土地整理以及获得收入情况

（单位：亩、万元、万元/亩）

| 年度 | 完成土地整理面积 | 当年土地开发投入 | 出让面积 | 出让均价 |
|---|---|---|---|---|
| 2012 年 | 625 | 1332.68 | 813 | 121.80 |
| 2013 年 | 854 | 6923.14 | 780 | 126.00 |
| 2014 年 | 1560 | 13709.00 | 1189 | 123.20 |
| **合计** | **3039** | **21964.82** | **2782** | -- |

资料来源：公司提供

2012~2014年，公司合计完成土地整理面积3039亩，分别确认0.15亿元、0.76亿元和1.82亿元的营业收入。截至2014年底，到回款期项目应回款总额2.73亿元，到款1.00亿元，还有1.73亿元未到款。

3. 城市基础设施建设业务

公司作为老河口市城市基础设施建设主体，于2010年6月3日，和老河口市人民政府签署了《老河口市建设投资经营有限公司基础设施建设回购协议书》，公司负责城南新区项目、科技产业园项目和经济开发区项目等基础设施项目建设工作。

根据2010年12月20日《市人民政府关于支持市建设投资经营有限公司发展的通知》，对于有稳定经营性收入的城市基础设施项目，主要依靠公司自身融资及投资，实现项目收益平衡；对于无经营性收入的公益性项目，实行公司投资、政府回购的运行模式。

城市基础设施建设回购款由项目建设总成本和公司的投资回报收益两部分构成。项目建设总成本由资金占用费、建安成本和其他费用构成。公司的收益由本项目建设总成本的15%作为收益。公司根据项目的完工进度确认工程收入和成本，老河口市人民政府，在项目竣工验收合格且竣工结算办理完毕之日起，10日内支付回购价款的30%，12个月之日起7日内支付回购价款的30%，在24个月之日起7日内，支付回购价款的40%。

账务处理方面，公司基础设施建设工程业务与土地整理开发业务处理一致。2012至2014年，公司基础设施建设工程项目分别实现3.58亿元、3.50亿元和5.20亿元营业收入。截至2014年底，到回款期项目应回款总额12.28亿元，到款0.50亿元，还有11.78亿元未到款。

表 6　公司前五大在建基础设施建设工程项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 项目概况 | 总投资 | 截至 2014 年底完成投资情况 | 2015 年预计投资 |
|---|---|---|---|---|
| 陈埠安置房工程 | 施工单位：老河口市太星建筑工程有限公司，项目占地面积 85 亩，建筑面积 7.8 万㎡，总户数 667 套。 | 8956.20 | 8956.20 | 0.00 |
| 梨花大道景观工程 | 施工单位：深圳市铁汉生态环境股份 | 25000.00 | 15392.00 | 7650.00 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 有限公司。绿化总长度 8.3 公里，路两侧绿化带宽约 60 米，工期 28 个月。 | | | |
| 水西门安置房工程 | 施工单位：襄阳市市政总公司。项目占地面积 45.98 亩，建筑面积 91958 ㎡，总户数 823 户，工期 18 个月。 | 18500.00 | 9800.00 | 8500.00 |
| 仙鹤社区新农村建设安置房工程 | 施工单位老河口市伟业建筑工程有限公司。项目占地面积 126.32 亩，建筑面积 8 万㎡，总户数 670 户. | 17563.00 | 17563.00 | 0.00 |
| 新一中工程 | 施工单位孝昌县建筑工程集团有限公司。项目占地约 182 亩，总建筑面积 5.8 万余平方米，包括教学楼、综合办公楼、图书馆、艺术馆等教学及辅助用房，学生宿舍楼、餐厅等生活服务用房，体育馆及其他配套用房。工期 25 个月。 | 17000.00 | 13900.00 | 3100.00 |
| **合计** | | **87019.20** | **65611.20** | **19250.00** |

资料来源：公司提供

总体来看，随着老河口市的稳定发展，城市基础设施建设需求的不断提升，公司经营规模快速增长，营业收入规模不断增加，目前已有光明社区李家沟以南地块及破产企业资产收购项目等8个项目完工，并收到了相应的回款。

4. 经营效率

从经营效率看，2012至2014年，公司销售债权周转次数分别为10.97次、12.85次和43.34次；存货周转次数分别为0.13次、0.13次和0.15次；总资产周转次数分别为0.12次、0.11次和0.14次，公司整体经营效率低，合符行业特点。

5. 未来发展

公司作为老河口市城市基础设施建设、土地一级市场的整理开发的主体，将通过自我发展、自主经营，不断扩大经营规模、增强经济效益，保持公司的可持续融资能力，使公司资产在规模与质量上得到双重提升。

公司将通过有效整合市属国有资产、资源、资金和开展经营性项目等措施。公司将继续利用土地一级开发的优势进行土地一级开发经营，实现土地增值并进行滚动开发，加速城市基础设施建设及城区改造，改善人居和投资环境，提高公司对老河口市发展的贡献率。公司还将依托老河口市“南部新城新区”的发展机遇，大力发展城市运营、商业地产开发、特许经营权及文化旅游开发建设四大板块。

表 7 公司其他在建、拟建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 项目概况 | 总投资 | 资金筹措方案 | | 2014 年底已投资金额 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 贷款 | 自筹 | | | | |
| 接线工程 | 该项目起于老河口市城东王家楼，接 316 国道襄阳城区段改建工程，经群胜林场，在上距王甫洲水电站约 3.1 公里、下距汉十高速公路仙人渡大桥约 1.3 公里处跨汉江，穿谷城汉江国家湿地公园至吴家营，与 303 省道谷城城区段改建工程相接，并与之共线至谷城县城北王家湾，接 316 国道谷城段，全长 11.675 公里，其中：新建里程 8.281 公里（汉江大桥全长 4.797 公里），利用 303 省道谷城城区段改建工程 3.394 公里。 | 11.38 | 6.6 | 4.78 | 0.01 | 3.6 | 3.8 | 2.0 |
| 302 省道改建工程 | 该项目起于老河口市北郊雷祖殿，经洪山嘴、江山，在窑窝寺附近穿汉丹铁路，止于老河口与丹江口交界的五龙山，全长 20.809 公里。 | 3.95 | 2.2 | 1.75 | 0.26 | 2.5 | 1.19 | 0 |

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目 | 南部城区 12.8 平方公里排水管网、排水大明渠、明渠绿化、硬化及土地征用、居民征迁安置补偿 | 4.63 | 0 | 4.63 | 0.05 | 1.25 | 1.55 | 1.78 |
| 棚户区改造 | 建设安置房 13 万㎡，安置户数 1180 户，外疏外迁居民 1000 户，迁腾整合土地面积 157 亩 | 7.43 | 4.5 | 2.93 | 0.13 | 2.2 | 2.7 | 2.3 |
| 老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目 | 建设两座日处理污水能力各 5 万 m³的污水处理厂及管网工程 | 6.95 | 0 | 6.95 | 0.05 | 1.8 | 3.63 | 1.5 |
| 安置小区 | 安置小区用地面积 138.97 亩，总建筑面积 24.7 万㎡，其中商业建筑面积 2.08 万㎡，住宅建筑面积 17.69 万平方米，建设时间为 2013 年 5 月到 2015 年 5 月。 | 5.61 | 2 | 3.61 | 1.3 | 2.2 | 1.89 | 0.22 |
| 老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改建项目 | 1、大桥路取水泵站改造和大桥路取水泵站至陈埠水厂输水管道 2、陈埠水厂工程 3、103.8 公里供水管网新建和改造工程 | 3.66 | 0 | 3.66 | 0.17 | 1.3 | 1.6 | 0.59 |
| **合计** | | **43.61** | **22.32** | **21.29** | **1.97** | **14.85** | **16.36** | **8.39** |

资料来源：公司提供

总体看，公司未来拟建项目投资规模大，考虑到目前公司主营业务自 2014 年起实现部分现金回流，公司投资资金主要依赖外部融资渠道，公司对外筹资压力大。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012~2014年财务报表经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

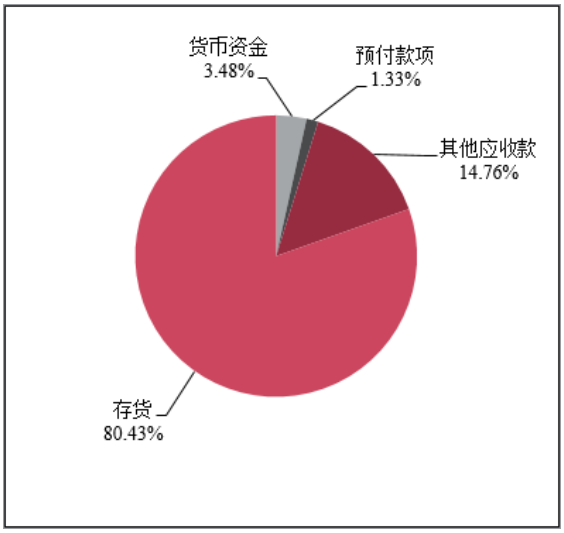
截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 59.12 亿元，所有者权益 38.84 亿元；2014 年公司（合并）实现营业收入 7.04 亿元，利润总额 1.71 亿元。

### 2. 资产质量

2012～2014 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为 37.29%，增长主要系存货和其他应收款的增加。截至 2014 年底，公司资产总额 59.12 亿元，其中流动资产占比 97.88%，非流动资产占比 2.12%，公司资产以流动资产为主。

2012～2014 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 36.39%，主要是公司城市基础设施建设业务大幅上涨导致存货的增加。截至 2014 年底，公司流动资产 57.86 亿元，主要由货币资金（占比 3.48%）、其他应收款（占比 14.76%）、预付款项（占比 1.34%）和存货（占比 80.43%）构成。

图 1　2014 年底公司流动资产构成




资料来源：审计报告

截至 2014 年底，公司货币资金为 2.01 亿元，主要为现金和银行存款，且期末无资金使用受限的情况。

2012～2014 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长率 41.07%。截至 2014 年底，公司其他应收款合计 8.75 亿元，按账龄计提坏

账准备共 0.22 亿元，占其他应收款总额的 2.46%。其中账龄在 1 年以内（含 1 年）占 24.60%，账龄在 1~2 年（含 2 年）的占 6.25%，账龄在 2~3（含 3 年）年的占 9.60%，账龄在 3 年以上的占 14.75%。其余 44.79%的其他应收款主要为政府部门借款，公司对此部分款项未计提坏账准备。其他应收款账面净额为 8.54 亿元。其中前五名欠款总额合计占其他应收款余额的 51.58%，详细情况见下表：

表 8 截至 2014 年底其他应收款主要欠款单位

（单位：万元、%）

| 欠款单位 | 金额 | 比例 | 性质 |
|---|---|---|---|
| 老河口海信隆投资有限公司 | 10070.00 | 11.54 | 工程借款 |
| 老河口市循环经济园管理委员会 | 9630.00 | 10.97 | 征地借款 |
| 老河口市君都房地产开发有限公司 | 8679.44 | 9.94 | 工程借款 |
| 湖北老河口经济开发区管理委员会 | 8496.00 | 9.71 | 征地借款 |
| 太平洋公司老河口分公司 | 7163.50 | 8.23 | 工程借款 |
| **合计** | **44038.94** | **50.40** | |

资料来源：公司提供

2012～2014 年，公司存货快速增长，年均复合增长 35.89%。截至 2014 年底，公司存货为 46.54 亿元，较上年同期增长 35.64%，其中 40.26%为工程成本，剩余为开发成本。截至 2014 年底，公司存货-开发成本共有土地 4298.02 亩，共价值 29.00 亿元，存货-开发成本明细见附注 3。其中公司以账面价值为 8.43 亿元的土地使用权用于抵押贷款。2014 年底公司未计提存货跌价准备。

2012～2014 年，公司固定资产波动中有所增长，截至 2014 年底，公司固定资产净额为 849.41 万元，主要为公司的房屋及建筑物，2014 年累计折旧 147.85 万元。

综合分析，公司资产规模保持较快增长，资产结构较为稳定；资产构成以流动资产为主，流动资产中，存货及其他应收款占比较高，存货主要以工程成本及土地资产为主，使得公司资产流动性较弱。

3. 负债及所有者权益

**所有者权益**

2012～2014 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长率 19.54%，增长主要来自资本公积及正常经营导致的未分配利润的增加。其中，资本公积由政府注入的土地和货币资产构成。2014 年，根据老河口市财政局出具的河财发[2014]152 号《老河口市财政局关于老河口市建设投资经营有限公司转增资本公积事项的通知》，将 2014 年财政局拨入的 3.49 亿元货币资金计入资本公积。截至 2014 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 38.84 亿元，其中实收资本占 5.09%、资本公积占 77.29%、盈余公积占 1.46%和未分配利润占 13.11%。

总体看，公司权益稳定性较好。

**负债**

2012～2014 年，公司负债总额年均复合增长 120.26%，截至 2014 年底为 20.27 亿元，主要为流动负债。

2012～2014 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长率 109.06%。截至 2014 年底，公司流动负债合计 18.26 亿元，主要为其他应付款（占比 84.46%）、应交税费（占比 3.06%）、应付票据（占比 2.63%）、短期借款（占比 1.81%）和应付账款（占比 6.35%）。

2012～2014 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长率为 24.29%。截至 2014 年底为 1.16 亿元；账龄在 1 年以内（含 1 年）占 87.76%，账龄在 1~2 年（含 2 年）占 3.02%，账龄在 2~3 年（含 3 年）占 2.18%，账龄在 3 年以上的占 7.04%。

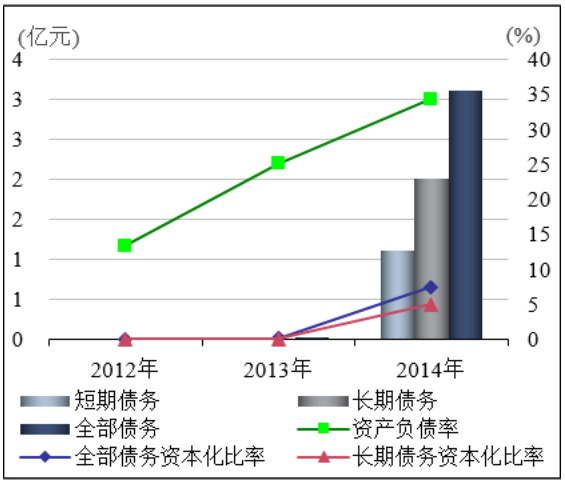
2012～2014 年，公司其他应付款年均复合增长率 120.13%，截至 2014 年底为 15.43 亿元。公司其他应付款主要为往来款和向其他公司借款，其中最大金额为应付老河口市财政局的往来款 7.48 亿元。

2012～2014 年，公司预收款项波动增长，年均复合增长率 19.76%，截至 2014 年底为

184.14 万元，账龄在 1~2 年（含 2 年）占 30.28%，账龄在 2~3 年（含 3 年）占 69.72%。

从债务指标来看，公司近三年债务负担有所上升，近三年资产负债率和全部债务资本化比率的平均值分别为 27.31%和 3.73%，截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 34.29%和 7.41%。截至 2014 年底，公司短期债务 1.10 亿元，长期债务 2.01 亿元。

图 2　2012~2014 年底公司债务指标




资料来源：审计报告

总体看，公司负债以非有息债务为主，有息债务规模小。整体债务负担轻，财务弹性好。

4．盈利能力

公司的主营业务收入来自基础设施建设工程收入和土地整理开发收入两大板块。基础设施建设工程收入是公司主营业务收入的主要来源，近三年分别占主营业务收入的 96.06%、82.12%和 74.10%。2012～2014 年，公司分别实现主营业务收入 3.72 亿元、4.26 亿元和 7.01 亿元，利润总额 1.43 亿元、1.50 亿元和 1.71 亿元。

随着主营业务收入的快速增长，公司主营业务成本亦有所上升，三年复合增长率 37.97%。从期间费用来看，随着营收规模的扩大，公司管理费用波动中有所上升，财务费用快速增长，近三年公司的期间费用率分别为 0.33%、0.40%和 1.63%。

公司作为老河口市重要基础设施建设的主体，每年获得一定数额的政府补贴资金，公司将其计入政府补助。2012～2014 年，公司分别获得政府专项补贴 1.05 亿元、1.12 亿元和 1.12 亿元。

从盈利指标来看，2012～2014 年，公司营业利润率分别为 12.32%、10.59%和 11.35%；公司总资本收益率和净资产收益率近三年的平均值分别为 4.25%和 4.32%，2014 年分别为 3.93%和 4.07%，公司的盈利能力较弱。

总体来看，公司主营业务收入增长较快，基础设施建设工程收入是公司主要收入来源。同时，公司未来代建项目规模较大，以及每年获得一定数额的专项补助，使得公司利润总额快速增长，但利润总额受财政补给影响大。

5．现金流

经营活动方面，近三年随着公司业务规模的增长，公司经营活动现金流波动中增长，年均复合增长率 15.56%。2012 年~2013 年，受公司在建项目以及政府拨付进度影响，公司主营业务未实现现金回流，导致公司经营活动现金流主要表现为收到其他与经营活动有关的现金；2014 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 1.50 亿元，主要为政府的回购款。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金，购买商品、接受劳务支付的现金近三年年均增幅达 18.50%，2014 年合计 5.21 亿元；支付其他与经营活动有关的现金近三年快速增长，年均复合增长率 186.63%。2012～2014 年，公司经营活动现金流净额分别为-4.53 亿元、-4.13 亿元和-6.05 亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流量较小且仅表现为投资活动现金流出，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，2014 年为 957.63 万元。2012～2014 年，公司投资活动现金流净额分别为-6.97 万元、-4082.08 万元和-957.63 万元。

筹资活动方面，受益于老河口市政府的持续支持，公司筹资活动现金流主要表现为吸收投资取得的现金，2012～2014 年分别为 5.02 亿元、4.24 亿元和 4.27 亿元；公司筹资活动现金流出主要是分配股利、利润或偿付利息支付的现金且净额较小。公司近三年筹资活动现金流净额分别为 5.02 亿元、4.23 亿元和 6.75 亿元，表现为净流入。

综合来看，近年来公司经营活动现金表现为净流出，主要通过筹资活动来平衡，近年无债务融资，主要依靠股东注资及往来款。未来随着业务投资规模的扩大，公司对外融资压力将上升。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司流动资产占比高，流动比率和速动比率值均较高，2014 年分别为 316.82%和 62.01%。2012～2014 年，公司现金类资产分别为 1.24 亿元、0.95 亿元和 2.01 亿元，对流动负债的覆盖倍数分别为 0.30 倍、0.09 倍和 0.11 倍。总体看，公司货币资金规模较小，公司短期借款规模较小，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标来看，2012～2014 年，公司EBITDA值分别为1.45亿元、1.51亿元和1.80亿元；2014年公司全部债务/EBITDA值为1.73倍。公司目前有息债务规模小，债务负担轻，整体偿债能力适宜。

截至 2014 年底，公司获得银行授信额度 4.9 亿元，已使用额度 2.3 亿元。间接融资渠道亟待扩宽。

截至2014年底，公司对外担保合计7.07亿元，担保比率为18.20%，有一定或有负债风险。对外担保对象见下表，目前生产经营正常。

表 9　截至 2014 年底公司对外担保明细

| 被担保方 | 担保金额（万元） |
|---|---|
| 襄阳市好运来建筑工程有限公司 | 3000 |
| 襄阳市陆盛建筑安装有限公司 | 2800 |
| 老河口市思兴建筑有限公司 | 1600 |
| 湖北大风科技有限公司 | 1320 |
| 湖北嘉亮德光电科技有限公司 | 1320 |
| 老河口市伟业建筑工程有限公司 | 1320 |
| 襄阳慧圣服装实业有限公司 | 1100 |
| 襄阳市陆盛建筑安装有限公司 | 1100 |
| 老河口市百姓家电有限责任公司 | 880 |
| 老河口市锦星纺织有限公司 | 880 |
| 襄阳市德利通建筑材料有限公司 | 880 |
| 襄阳市和民农业发展有限公司 | 880 |
| 老河口市金剑投资开发有限公司 | 3060 |
| 老河口市第一中学 | 16000 |
| 襄阳市德利通建筑材料有限公司/襄阳市和民农业发展有限公司 | 1760 |
| 襄阳慧圣服装实业有限公司/襄阳市陆盛建筑安装有限公司/湖北嘉亮德光电科技有限公司 | 3520 |
| 襄阳世纪伟业房地产开发有限公司 | 6000 |
| 老河口市思兴建筑有限公司 | 2600 |
| 老河口市百姓家电有限责任公司/湖北大风科技有限公司/老河口市伟业建筑工程有限公司/老河口市锦星纺织有限公司 | 4400 |
| 老河口市国土资源储备供应中心 | 11958.97 |
| 江苏太平洋建设有限公司老河口分公司 | 450 |
| 襄阳苏辰建设有限公司 | 3900 |
| **合计** | **70728.97** |

资料来源：公司提供

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（机构信用代码：G1042068200021890X），截至 2015 年 1 月 20 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风险，以及老

河口市的财力状况和政府对公司的各项支持综合判断，公司整体抗风险能力较强。

## 九、本期债券偿债能力分析

1.本期债券对公司现有债务的影响

本期债券拟发行额度为 12 亿元，本期债券的发行对公司现有债务有一定影响。

截至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分别为34.29%、7.41%和5.22%，以公司2014年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，上述指标将分别上升至45.38%、28.01%和26.69%。公司有息债务规模将显著上升，但整体债务仍处于合理水平。

2.本期债券偿债能力分析

2012～2014年公司EBITDA值分别为1.45亿元、1.51亿元和1.80亿元，分别为本期债券拟发行额度的0.12倍、0.13倍和0.15倍，分别为本期债券分期偿付本金的0.60倍、0.63倍和0.75倍；2012～2014年公司经营活动的现金流入量分别为1.90亿元、12.29亿元和11.33亿元，分别为本期债券拟发行额度的0.16倍、1.02倍和0.94倍，分别为本期债券分期偿付本金的0.79倍、5.12倍和4.72倍。

总体看，公司EBITDA、经营活动现金流入量对本期债券的保障程度较弱。考虑到本期债券分期偿还设置，有助于分散集中偿付的风险。

3. 偿债资金来源

本期债券募集资金12亿元，全部用于老河口市卢营安置小区建设项目、老河口市城区防洪排涝管网（渠道）新建和改造工程项目、老河口市南部新城供水系统及城区供水管网新建和改造工程以及老河口市污水处理厂及配套附属设施建设工程项目。

偿债资金来源主要来源于公司的营业收入、净利润等。

表 10　未来营业收入预测（单位：亿元）

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 投资项目 | 7.98 | 8.35 | 9.89 | 10.32 | 12.87 | 14.36 | 15.90 |
| 土地整理项目 | 4.4 | 5.5 | 5.8 | 5.75 | 6.2 | 5.9 | 6.40 |
| 其他项目 | 0.32 | 0.38 | 0.41 | 0.57 | 0.63 | 0.86 | 0.94 |
| 合计 | 12.7 | 14.23 | 16.1 | 16.64 | 19.7 | 21.12 | 23.24 |
| 偿还利息 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 0.96 | 0.72 | 0.48 | 0.24 |
| 偿还本金 | | | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| **保障倍数** | **10.58** | **11.86** | **4.47** | **4.95** | **6.31** | **7.33** | **8.80** |

资料来源：公司提供

投资项目：所有的基础设施、还建房、安置房、城镇化、新农村等

预计本期债券存续期内，公司每年将实现的营业收入及对当年偿还本息的保障倍数如上表所示。存续期内营业收入合计是本期债券发行金额的10.31倍。联合资信同时关注到，实际支付能力主要依赖于未来收入产生的现金回流且受政府资金拨付效率影响大，实现存在较大的不确定性。

4. 增信措施

**土地使用权抵押担保为本期债券本息按期偿付提供资产保障**

公司以自有及参股子公司所有土地使用权为本期债券提供抵押担保，以保障本期债券的本息按照约定如期兑付，一旦公司出现偿债困难，则可通过处置抵押资产以清偿债务。

**本期债券抵押资产**

本期债券抵押物为37宗土地使用权，根据武汉国佳不动产评估有限公司出具的土地评估报告，上述抵押物评估价值合计21.10亿元，为本期债券发行额度的1.76倍。抵押土地具体情况如下表：

表 11　公司抵押土地资产情况（单位：平方米、万元）

| 序号 | 土地权证编号 | 权利人 | 土地位置 | 土地使用权类型 | 土地用途 | 面积 | 评估价值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 河国用（2014）第 0820 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 24034.70 | 2735.12 |
| 2 | 河国用（2014）第 0821 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 47364.40 | 5443.92 |
| 3 | 河国用（2014）第 0822 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 46711.30 | 5368.86 |
| 4 | 河国用（2014）第 0823 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 46638.80 | 5360.52 |
| 5 | 河国用（2014）第 0824 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 49908.90 | 5736.38 |
| 6 | 河国用（2014）第 0825 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处童营村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 3370.00 | 813.00 |
| 7 | 河国用（2014）第 0826 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市化工路西侧 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 19994.00 | 5064.52 |
| 8 | 河国用（2014）第 0827 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 37724.40 | 4335.93 |
| 9 | 河国用（2014）第 0828 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 46888.30 | 5389.20 |
| 10 | 河国用（2014）第 0829 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 49715.60 | 5714.16 |
| 11 | 河国用（2014）第 0830 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市 316 国道西侧 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 9203.00 | 2247.00 |
| 12 | 河国用（2014）第 0831 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 7360.00 | 1845.47 |
| 13 | 河国用（2014）第 0832 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市化工路西侧 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 5297.00 | 1328.19 |
| 14 | 河国用（2014）第 0833 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 30346.30 | 3469.80 |
| 15 | 河国用（2014）第 0834 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 50077.30 | 5782.53 |
| 16 | 河国用（2014）第 0835 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 67292.50 | 7810.98 |

| 序号 | 土地权证编号 | 权利人 | 土地位置 | 土地使用权类型 | 土地用途 | 面积 | 评估价值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 17 | 河国用（2014）第 0836 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 68540.00 | 7914.45 |
| 18 | 河国用（2014）第 0837 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处环一路南 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 60485.00 | 15497.35 |
| 19 | 河国用（2014）第 0838 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市洪山嘴镇建材园 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 66106.40 | 7677.86 |
| 20 | 河国用（2014）第 0839 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市洪山嘴镇建材园 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 158109.80 | 18363.50 |
| 21 | 河国用（2014）第 0840 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市开发区环一路南 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 168000.00 | 42183.79 |
| 22 | 河国用（2014）第 0841 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市城东大道西侧 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 38380.00 | 9687.61 |
| 23 | 河国用（2014）第 0842 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处光年路沈家营 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 13000.00 | 3279.33 |
| 24 | 河国用（2014）第 0843 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市洪山嘴镇洪山嘴村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 13654.60 | 1539.26 |
| 25 | 河国用（2014）第 0844 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市环一路北 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 5190.00 | 1277.62 |
| 26 | 河国用（2014）第 0845 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 6030.00 | 1472.28 |
| 27 | 河国用（2014）第 0846 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 30870.00 | 7767.94 |
| 28 | 河国用（2014）第 0847 号 | 老河口市建设投资经营有限公司 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 出让 | 商业用地、住宅用地 | 52640.00 | 13377.14 |
| 29 | 河国用（2013）第 1934 号 | 老河口市融通交通投资有限责任公司 | 老河口市秋丰路南侧 | 出让 | 城镇住宅用地、其他商服用地 | 1421.70 | 298.56 |
| 30 | 河国用（2013）第 1935 号 | 老河口市融通交通投资有限责任公司 | 老河口市秋丰路南侧 | 出让 | 城镇住宅用地、其他商服用地 | 5057.80 | 1062.14 |
| 31 | 河国用（2014）第 0299 号 | 老河口市融通交通投资有限责任公司 | 老河口市秋丰路南侧 | 出让 | 其他商服用地、城镇住宅用地 | 13335.20 | 2800.39 |
| 32 | 河国用（2014）第 0901 号 | 老河口市联众住房投资管理有限公司 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 出让 | 城镇住宅用地 | 19346.90 | 4062.85 |
| 33 | 河国用（2014）第 0902 号 | 老河口市联众住房投资管理有限公司 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 出让 | 城镇住宅用地 | 4788.80 | 1005.65 |

| 序号 | 土地权证编号 | 权利人 | 土地位置 | 土地使用权类型 | 土地用途 | 面积 | 评估价值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 34 | 河国用（2014）第 0903 号 | 老河口市联众住房投资管理有限公司 | 老河口市光化办事处光明社区 | 出让 | 城镇住宅用地 | 9598.00 | 2015.58 |
| 35 | 河国用（2013）第 1698 号 | 老河口市金渡建设投资有限公司 | 老河口市仙人渡镇南岗村鸿福路北 | 出让 | 商住 | 6585.00 | 530.09 |
| 36 | 河国用（2013）第 1874 号 | 老河口市金渡建设投资有限公司 | 老河口市仙人渡镇工农路 | 出让 | 其他商服用地 | 6118.50 | 492.54 |
| 37 | 河国用（2013）第 1697 号 | 老河口市金渡建设投资有限公司 | 老河口市仙人渡镇南岗村 | 出让 | 工业 | 14000.00 | 238.00 |
| **合计** | | | | | | **1303184.20** | **210989.51** |

资料来源：土地评估报告、联合资信整理

在本期债券存续期内，抵押人应保证抵质押物价值为存续期债券本金余额的比率（以下简称“抵押比”）不低于 1.7 倍。如果抵押比低于 1.7 倍，则抵押人应该追加抵押资产以弥补不足 1.7 倍的价值差额部分。如果抵押比超过 2.0 倍，则抵押人可以要求对超过 2.0 倍部分的抵押资产进行增值释放。抵押担保的期限自担保协议生效之日起至公司作为本期债券的发行人向本期债券的债券持有人偿付完毕本息之日止。

综合看，土地抵押方案有助于提升本期债券本息的偿付安全性，但相关土地的实际出让价值一定程度受宏观环境及老河口市土地市场影响，存在一定的不确定性。

5. 受托管理及流动性支持方案

（1）公司聘请债券受托管理人，订立债券持有人会议规则，维护全体债权人的合法权益，保障债券持有人的利益。

公司与监管银行签订了《2014年老河口市建设投资经营有限公司公司债券债券受托管理协议》，聘请中国农业发展银行老河口市支行担任本期债券全体持有人的债券受托管理人，债券受托管理人享有的权利和承担的义务为：

1）在本期债券存续期限内，依据法律法规、《2015年老河口市建设投资经营有限公司公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）、《2014年老河口市建设投资经营有限公司公司债券持有人会议规则》（以下简称“《债券持有人会议规则》”）、《2014年老河口市建设投资经营有限公司公司债券偿债账户监管协议》（以下简称“《偿债账户监管协议》”）及本协议的规定享有各项权利、承担各项义务。

2）应为债券持有人的最大利益行事，不得就本期债券与债券持有人存在利益冲突，不得利用作为债券受托管理人的地位而获得的有关信息为自己或任何其他第三方谋取不正当利益。

3）指派具有良好职业操守和专业水平的人员完成各项代理事务，并有权依据本协议的规定获得受托管理费用补偿。

4）督促公司按有关法律法规、债券交易流通场所相关规则和《募集说明书》及本协议的约定履行信息披露义务。按照规定向债券持有人出具债券受托管理事务报告。

5）履行《债券持有人会议规则》项下债券受托管理人的职责和义务，按照本协议、《债券持有人会议规则》的规定召集和主持债券持有人会议。

6）监管银行对本期债券有关的事务享有知情权，并遵守有关信息披露的规定。

7）在债券存续期内，根据债券持有人会议的授权，代表全体债券持有人勤勉处理债券持有人与公司之间的谈判或者诉讼事务。

8）监督发行人的偿债措施

9）经债券持有人会议决议，在其授权范围内参与公司的破产、和解、整顿的法律程序或重组、解散程序。

10）履行本协议、《募集说明书》等约定的债券受托管理人应当履行的其他义务及执行债券持有人会议授权的其他事务。

11）对于监管银行因依赖公司的指示而采取的任何作为、不作为、监管银行应得到保护且不应对此承担责任。

债券受托管理人应在获悉下列情形之一的三个工作日内，以公告方式发出召开债券持有人会议的通知：

1）发生《债券受托管理协议》第十条约定的违约事件；

2）公司拟变更本期债券募集说明书的约定（包括但不限于改变募集资金用途等）；

3）拟变更或取消债券受托管理人；

4）公司作出减资、合并、分立、解散、申请破产或重大资产重组决定的；

5）本期债券担保人或担保物发生重大不利变化的（如属担保发行）；

6）发生其它对债券持有人权益有重大影响的事项的。

通过债券受托管理人的聘请和债券持有人会议规则的订立，有效维护了全体债权人的合法权益，保障了债券持有人的利益。

（2）公司与中国农业发展银行老河口市支行签订《流动性支持贷款协议》，在本期债券存续期内，当公司对本期债券本息偿付发生资金流动性不足时，中国农业发展银行老河口市支行限于在国家法律法规信贷政策允许的范围或条件下，依据上级行的管理要求，可根据公司的申请，按照内部规定程序进行评审，经评审合格后，向公司提供不低于本期债券本息偿还金额的流动性支持信贷。

6. 专项资金账户监管

为了保证及时偿还到期债券本息，公司与中国农业发展银行老河口市支行签署了《偿债账户监管协议》，约定公司应于本期债券发行完毕后 5 个工作日内在监管银行开立偿债账户，用于归集偿付本期债券本息的资金。该账户内资金仅能划付至本期债券的债券托管机构指定的银行账户。本期债券存续期内，在每个付息日和/或兑付日前第 10 个工作日，公司保证将当期应偿付资金划入偿债账户。联合资信关注到，偿债账户监管协议未约定偿债账户监管人就偿债账户资金归集情况的相关信息向债权持有人及本期债券发行相关各方及时披露义务。

总体看，分期偿付方案有效减轻了公司的偿付压力。公司未来收入预期规模较大，可有效覆盖各期偿付资金需求。但实际偿付能力受政府资金拨付效率影响大，土地抵押担保有效增强了本期债券本息的偿付安全性。受托管理、流动性支持及专项资金账户监管方案有助于降低相关操作风险。综合考虑，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险较低。

## 十、 结论

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，全国基础设施建设是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。

老河口市近年来经济不断发展，财政实力快速提升，为公司的经营发展提供了良好的外部环境。

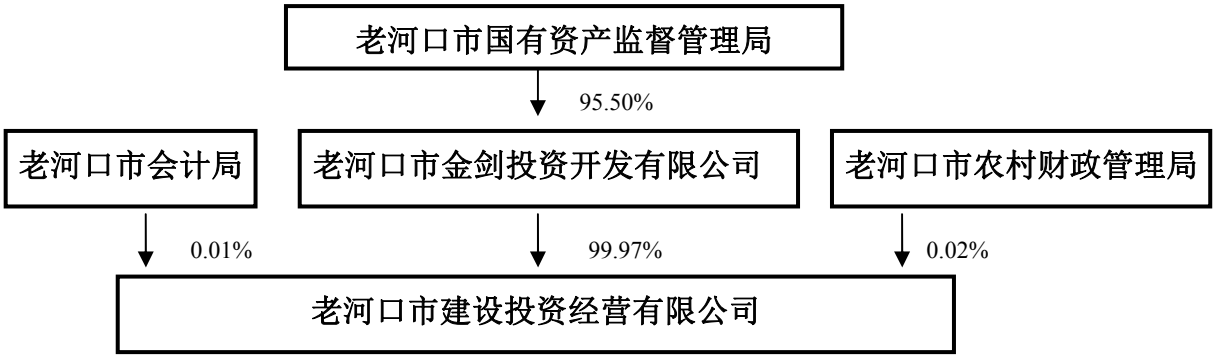
公司作为老河口市重要的城市基础设施投资建设实体，在资产划拨、项目回购、税收减免以及财政补贴等方面得到老河口市政府的大力支持，区域垄断优势明显。公司资产以存货及其他应收款为主，资产流动性弱，资产质量一般，但债务负担较轻，财务弹性好。随着公司的基础设施代建业务逐步进入回购期，以及

土地开发收入的稳步增长，公司主营业务收入和利润规模不断提升。

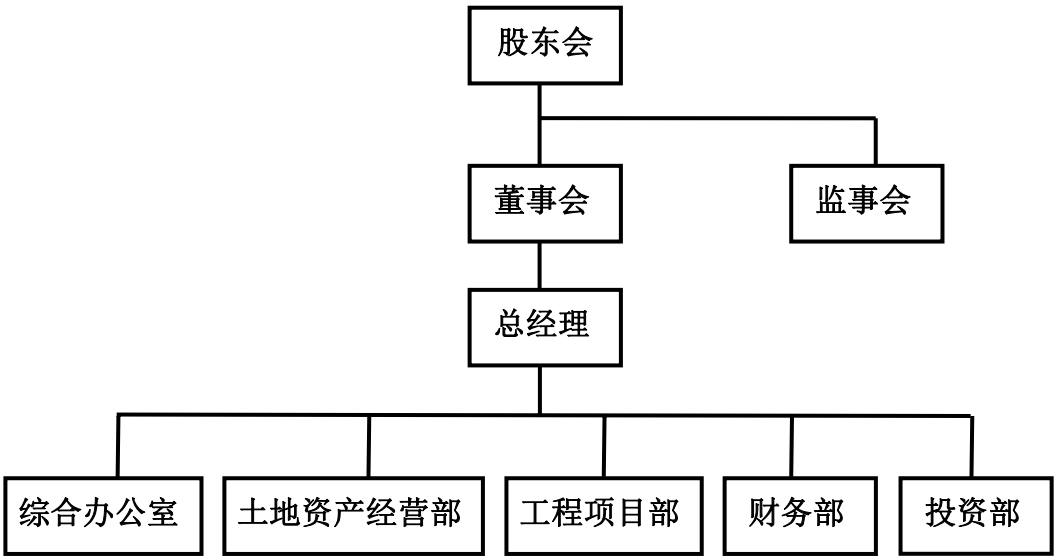
结合公司自身的债务偿还能力及本期债券分期还款安排，以及公司以自有土地使用权为本期债券提供保障，可有效地提升本期债券到期按时偿还的安全性。

基于公司主体信用状况对本期债券的偿债能力以及本期债券担保方案的综合分析，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险较低。

## 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 政府划拨土地明细

| 编号 | 宗地名称 | 《国有土地使用证》证号 | 宗地位置 | 估价设定的用途 | 总地价（万元） |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 1514002-2 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001459 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业、住宅用地 | 2363.31 |
| 2 | 0100020046 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001471 号 | | 商业、住宅用地 | 1899.73 |
| 3 | 0100020047 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001465 号 | | 商业、住宅用地 | 2385.18 |
| 4 | 0100020048 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001466 号 | | 商业、住宅用地 | 2352.29 |
| 5 | 0100020049 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001467 号 | | 商业、住宅用地 | 2348.64 |
| 6 | 0100020050 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001468 号 | | 商业、住宅用地 | 2513.31 |
| 7 | 0100020051 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001464 号 | | 商业、住宅用地 | 1198.35 |
| 8 | 0100020052 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001472 号 | | 商业、住宅用地 | 2361.2 |
| 9 | 0100020053 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001473 号 | | 商业、住宅用地 | 2503.58 |
| 10 | 0100020054 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001479 号 | | 商业、住宅用地 | 3422.29 |
| 11 | 0100020055 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001480 号 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 商业、住宅用地 | 3470.52 |
| 12 | 0100190030 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001478 号 | | 商业、住宅用地 | 2535.66 |
| 13 | 0100190031 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001477 号 | | 商业、住宅用地 | 1521.53 |
| 14 | 0100020056 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001518 号 | 老河口市梨花大道北端西侧 | 商业、住宅用地 | 3371.31 |
| 15 | 0010010121 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001482 号 | 老河口市洪山嘴镇洪山嘴村 | 商业、住宅用地 | 3326.94 |
| 16 | 0010010122 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001483 号 | | 商业、住宅用地 | 7957.19 |
| 17 | 0010010123 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001487 号 | | 商业、住宅用地 | 666.99 |
| 18 | 420682009039GB00135 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001470 号 | 老河口市化工路西侧 | 商业、住宅用地 | 2422.89 |
| 19 | 420682009037GB00111 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001476 号 | | 商业、住宅用地 | 635.41 |
| 20 | 420682009040GB00254 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001475 号 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 商业、住宅用地 | 900.19 |
| 21 | 420682009058GB00396 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001520 号 | 老河口市滨江大道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 457.98 |
| 22 | 420682009059GB00216 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001523 号 | 老河口市化工东路西 | 商业用地、住宅用地 | 4674.91 |
| 23 | 420682009059GB00217 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001524 号 | 老河口市化工东路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 8873.05 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 24 | 420682009058GB00398 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001522 号 | 老河口市 316 国道西侧 | 商业、住宅用地 | 8504.25 |
| 25 | 0090040002 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001484 号 | 老河口市环一路南 | 商业、住宅用地 | 20358.74 |
| 26 | 420682009073GB00174 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001481 号 | 老河口市鄢阳办事处廖家庄环一路南 | 商业、住宅用地 | 7479.33 |
| 27 | 420682009065GB00200 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001488 号 | 老河口市环一路北汉口路社区 | 商业、住宅用地 | 616.61 |
| 28 | 420682009068GB00186 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001492 号 | 老河口市鄢阳办事处童营村 | 商业用地、住宅用地 | 1885.9 |
| 29 | 420682009068GB00188 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001469 号 | | 商业用地、住宅用地 | 392.37 |
| 30 | 420682009058GB00395 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001519 号 | 老河口市龙虎路南侧 | 商业用地、住宅用地 | 205.82 |
| 31 | 420682009058GB00397 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001521 号 | 老河口市文昌路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 2691.49 |
| 32 | 420682009069GB00155 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001525 号 | 老河口市文昌路东侧 | 商业用地、住宅用地 | 1092.07 |
| 33 | 0080260252 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001462 号 | 老河口市汉丹铁路西侧（拦马河段） | 商业、住宅用地 | 2471.13 |
| 34 | 12-13-30 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001511 号 | 老河口市北京路北段西侧 | 商业用地、住宅用地 | 1644.23 |
| 35 | 420682008025GB00071 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001513 号 | 老河口市孟土路北侧 | 商业用地、住宅用地 | 1408.28 |
| 36 | 420682008035GB00431 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001515 号 | 老河口市北京路北端西侧 | 商业用地、住宅用地 | 1456.04 |
| 37 | 420682008038GB00150 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001516 号 | 老河口市北京路 | 商业用地、住宅用地 | 1296.4 |
| 38 | 0090700198 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001463 号 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 商业、住宅用地 | 1081.29 |
| 39 | 420682009065GB00202 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001489 号 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 商业、住宅用地 | 717.36 |
| 40 | 420682009065GB00201 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001490 号 | 老河口市赞阳办事处城南新区卢营村 | 商业、住宅用地 | 3784.91 |
| 41 | 0090010010 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001491 号 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 商业、住宅用地 | 6453.45 |
| | 420682009064GB00046 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001494 号 | 老河口市鄢阳办事处卢营村 | 商业、住宅用地 | 1186.53 |
| 43 | 0090630005 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001460 号 | 老河口市环一路与光化大道交叉处西南角 | 商业、住宅用地 | 18383.29 |
| 44 | 420682009031GB00190 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001485 号 | 老河口市城东大道西侧 | 商业、住宅用地 | 4697.67 |
| 45 | 14-106-003-6 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001509 号 | 老河口市城东大道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 421.13 |
| 46 | 420682010003GB00031 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001517 号 | 老河口市环三路东段南侧 | 商业用地、住宅用地 | 5232.05 |
| 47 | 420682008034GB00051 地块商业用地、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001514 号 | 老河口市机场路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 4003.12 |
| 48 | 420682009062GB00048 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001493 号 | 老河口市汉丹铁路西 | 商业、住宅用地 | 1610.23 |
| 49 | 14-96-029 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001512 号 | 老河口市老石路西端北侧 | 商业、住宅用地 | 2719.4 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 50 | 0090730170 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001461 号 | 老河口市光年路东侧 | 商业、住宅用地 | 1796.18 |
| 51 | 420682009062GB00051 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001486 号 | 老河口市鄢阳办事处光年路沈家营 | 商业、住宅用地 | 1604.99 |
| 52 | 420682009080GB00018 地块商业、住宅用地 | 河国用（2011）第 00001474 号 | 老河口市鄢阳办事处光年路沈家营 | 商业、住宅用地 | 1124.74 |
| **合计** | | | | | **170481.45** |

# 附件 3　2014 年底公司“存货-开发成本”明细表

| 编号 | 产权人 | 土地证号 | 坐落 | 用途 | 使用权类型 | 使用权面积（㎡） | 账面价值（万元） | 办证日期 | 是否抵押 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 公司 | 河国用（2011）第00001459号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业、住宅用地 | 划拨 | 46930.20 | 2363.31 | 2011-2-16 | 是 |
| 2 | 公司 | 河国用（2011）第00001460号 | 老河口市环一路与光化大道交叉处西南角 | 商业、住宅用地 | 划拨 | 151753.70 | 18383.29 | 2011-2-16 | 否 |
| 3 | 公司 | 河国用（2011）第00001461号 | 老河口市光年路东侧 | 商业、住宅用地 | 划拨 | 14694.00 | 1796.18 | 2011-2-16 | 否 |
| 4 | 公司 | 河国用（2011）第00001462号 | 老河口市汉丹铁路西侧（栏马河段） | 商业、住宅用地 | 划拨 | 20276.60 | 2471.13 | 2011-2-16 | 否 |
| 5 | 公司 | 河国用（2011）第00001463号 | 老河口市酂阳办事处卢营村 | 商业、住宅用地 | 划拨 | 9180.00 | 1081.29 | 2011-2-16 | 否 |
| 6 | 公司 | 河国用（2011）第00001509号 | 老河口市城东大道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 3546.00 | 421.13 | 2011-2-16 | 否 |
| 7 | 公司 | 河国用（2011）第00001511号 | 老河口市北京路北段西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 13355.20 | 1644.23 | 2011-2-16 | 否 |
| 8 | 公司 | 河国用（2011）第00001512号 | 老河口市老石路西端北侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 22697.20 | 2719.40 | 2011-2-16 | 否 |
| 9 | 公司 | 河国用（2011）第00001513号 | 老河口市孟土路北侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 11792.50 | 1408.28 | 2011-2-16 | 否 |
| 10 | 公司 | 河国用（2011）第00001514号 | 老河口市机场路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 32064.20 | 4003.12 | 2011-2-16 | 否 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 11 | 公司 | 河国用（2011）第00001515号 | 老河口市北京路北端西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 11826.70 | 1456.04 | 2011-2-16 | 否 |
| 12 | 公司 | 河国用（2011）第00001516号 | 老河口市北京路 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 10530.00 | 1296.40 | 2011-2-16 | 否 |
| 13 | 公司 | 河国用（2011）第00001517号 | 老河口市环三路东段南侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 43618.20 | 5232.05 | 2011-2-16 | 否 |
| 14 | 公司 | 河国用（2011）第00001518号 | 老河口市梨花大道北端西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 66580.70 | 3371.31 | 2011-2-16 | 否 |
| 15 | 公司 | 河国用（2011）第00001519号 | 老河口市龙虎路南侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 1698.40 | 205.82 | 2011-2-16 | 否 |
| 16 | 公司 | 河国用（2011）第00001520号 | 老河口市滨江大道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 3817.90 | 457.98 | 2011-2-16 | 否 |
| 17 | 公司 | 河国用（2011）第00001521号 | 老河口市文昌路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 23107.50 | 2691.49 | 2011-2-16 | 否 |
| 18 | 公司 | 河国用（2011）第00001522号 | 老河口市316国道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 67425.00 | 8504.25 | 2011-2-16 | 否 |
| 19 | 公司 | 河国用（2011）第00001523号 | 老河口市化工东路西 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 38570.30 | 4674.91 | 2011-2-16 | 否 |
| 20 | 公司 | 河国用（2011）第00001524号 | 老河口市化工东路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 72489.30 | 8873.05 | 2011-2-16 | 否 |
| 21 | 公司 | 河国用（2011）第00001525号 | 老河口市文昌路东侧 | 商业用地、住宅用地 | 划拨 | 9567.10 | 1092.07 | 2011-2-16 | 否 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 22 | 公司 | 河国用（2012）第00002850号 | 老河口市酂阳办事处卢营村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 49626.70 | 9337.45 | 2012-12-5 | 是 |
| 23 | 公司 | 河国用（2012）第00002851号 | 老河口市酂阳办事处卢营村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 48003.60 | 9029.46 | 2012-12-5 | 是 |
| 24 | 公司 | 河国用（2013）第0457号 | 老河口市军工路南侧 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 8197.30 | 855.80 | 2013-3-5 | 是 |
| 25 | 公司 | 河国用（2013）第0458号 | 老河口市316国道西侧 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 25300.00 | 2642.54 | 2013-3-5 | 是 |
| 26 | 公司 | 河国用（2013）第0459号 | 老河口市316国道西侧 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 12683.00 | 1324.42 | 2013-3-5 | 是 |
| 27 | 公司 | 河国用（2013）第0460号 | 老河口市酂阳办事处李河村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 43252.60 | 4517.67 | 2013-3-5 | 是 |
| 28 | 公司 | 河国用（2013）第0461号 | 老河口市酂阳办事处李河村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 43252.60 | 4517.67 | 2013-3-6 | 是 |
| 29 | 公司 | 河国用（2013）第0540号 | 老河口市酂阳办事处李河村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 16287.60 | 1701.22 | 2013-3-22 | 是 |
| 30 | 公司 | 河国用（2013）第0541号 | 老河口市酂阳办事处李河村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 28500.00 | 2976.78 | 2013-3-22 | 是 |
| 31 | 公司 | 河国用（2013）第1623号 | 老河口市光化办事处冯营村 | 城镇住宅用地其他商服用地 | 出让 | 10000.00 | 1044.49 | 2013-8-21 | 是 |
| 32 | 公司 | 河国用（2013）第1624号 | 老河口市光化办事处冯营村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 10000.00 | 1044.49 | 2013-8-21 | 是 |
| 33 | 公司 | 河国用（2013）第1688号 | 老河口市酂阳办事处黄营村 | 商住用地 | 出让 | 51000.00 | 5326.89 | 2013-9-4 | 是 |
| 34 | 公司 | 河国用（2013）第1689号 | 老河口市李楼镇横一路南侧 | 商住用地 | 出让 | 39696.50 | 4026.80 | 2013-9-4 | 是 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 35 | 公司 | 河国用（2014）第 0060 号 | 老河口市城南新区卢营村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 9780.00 | 1842.25 | 2014-1-25 | 是 |
| 36 | 公司 | 河国用（2014）第 0061 号 | 老河口市汉丹铁路西 | 城镇住宅用地 | 出让 | 13575.40 | 2498.96 | 2014-1-25 | 是 |
| 37 | 公司 | 河国用（2014）第 0062 号 | 老河口市赞阳办童营村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 16034.00 | 2960.98 | 2014-1-25 | 是 |
| 38 | 公司 | 河国用（2014）第 0820 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 24034.70 | 1672.09 | 2014-8-15 | 否 |
| 39 | 公司 | 河国用（2014）第 0821 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 47364.40 | 3317.01 | 2014-8-15 | 否 |
| 40 | 公司 | 河国用（2014）第 0822 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 46711.30 | 3271.76 | 2014-8-15 | 否 |
| 41 | 公司 | 河国用（2014）第 0823 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 46638.80 | 3266.85 | 2014-8-15 | 否 |
| 42 | 公司 | 河国用（2014）第 0824 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 49908.90 | 3495.44 | 2014-8-15 | 否 |
| 43 | 公司 | 河国用（2014）第 0825 号 | 老河口市鄢阳办事处童营村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 3370.00 | 618.90 | 2014-8-15 | 否 |
| 44 | 公司 | 河国用（2014）第 0826 号 | 老河口市化工路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 19994.00 | 3762.69 | 2014-8-15 | 否 |
| 45 | 公司 | 河国用（2014）第 0827 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 37724.40 | 2642.41 | 2014-8-15 | 否 |
| 46 | 公司 | 河国用（2014）第 0828 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 46888.30 | 3284.32 | 2014-8-15 | 否 |
| 47 | 公司 | 河国用（2014）第 0829 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 49715.60 | 3482.01 | 2014-8-15 | 否 |
| 48 | 公司 | 河国用（2014）第 0830 号 | 老河口市 316 国道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 9203.00 | 1306.34 | 2014-8-15 | 否 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 49 | 公司 | 河国用（2014）第 0831 号 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 7360.00 | 1393.62 | 2014-8-15 | 否 |
| 50 | 公司 | 河国用（2014）第 0832 号 | 老河口市化工路西侧 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 5297.00 | 990.50 | 2014-8-15 | 否 |
| 51 | 公司 | 河国用（2014）第 0833 号 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 30346.30 | 2119.29 | 2014-8-15 | 否 |
| 52 | 公司 | 河国用（2014）第 0834 号 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 50077.30 | 3521.41 | 2014-8-15 | 否 |
| 53 | 公司 | 河国用（2014）第 0835 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 67292.50 | 4746.87 | 2014-8-15 | 否 |
| 54 | 公司 | 河国用（2014）第 0836 号 | 老河口市李楼镇邓岗村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 68540.00 | 4819.65 | 2014-8-15 | 否 |
| 55 | 公司 | 河国用（2014）第 0837 号 | 老河口市鄢阳办事处环一路南 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 60485.00 | 8916.67 | 2014-8-15 | 否 |
| 56 | 公司 | 河国用（2014）第 0838 号 | 老河口市洪山嘴镇建材园 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 66106.40 | 4605.30 | 2014-8-15 | 否 |
| 57 | 公司 | 河国用（2014）第 0839 号 | 老河口市洪山嘴镇建材园 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 158109.80 | 11016.12 | 2014-8-15 | 否 |
| 58 | 公司 | 河国用（2014）第 0840 号 | 老河口市开发区环一路南 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 168000.00 | 24350.50 | 2014-8-15 | 否 |
| 59 | 公司 | 河国用（2014）第 0841 号 | 老河口市城东大道西侧 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 38380.00 | 7269.43 | 2014-8-15 | 否 |
| 60 | 公司 | 河国用（2014）第 0842 号 | 老河口市鄢阳办事处光年路沈家营 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 13000.00 | 3003.92 | 2014-8-15 | 否 |
| 61 | 公司 | 河国用（2014）第 0843 号 | 老河口市洪山嘴镇洪山嘴村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 13654.60 | 931.66 | 2014-8-15 | 否 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 62 | 公司 | 河国用（2014）第 0844 号 | 老河口市环一路北 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 5190.00 | 965.14 | 2014-8-15 | 否 |
| 63 | 公司 | 河国用（2014）第 0845 号 | 老河口市酇阳办事处卢营村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 6030.00 | 1122.52 | 2014-8-15 | 否 |
| 64 | 公司 | 河国用（2014）第 0846 号 | 老河口市酇阳办事处卢营村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 30870.00 | 5853.43 | 2014-8-15 | 否 |
| 65 | 公司 | 河国用（2014）第 0847 号 | 老河口市酇阳办事处卢营村 | 商业用地、住宅用地 | 出让 | 52640.00 | 9980.51 | 2014-8-15 | 否 |
| 66 | 公司 | 河国用（2014）第 0878 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 49350.00 | 3404.82 | 2014-9-10 | 是 |
| 67 | 公司 | 河国用（2014）第 0879 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 61482.00 | 4240.32 | 2014-9-10 | 是 |
| 68 | 公司 | 河国用（2014）第 0880 号 | 老河口市李楼镇陈埠村 | 城镇住宅用地 | 出让 | 49392.00 | 3408.06 | 2014-9-10 | 是 |
| 69 | 公司 | 河国用（2012）第 00000609 号 | 老河口市仙人渡镇黄庄村二组 | 仓储用地 | 划拨 | 4418.50 | 56.00 | 2012-6-21 | 否 |
| 70 | 公司 | 河国用（2013）第 0974 号 | 老河口市赞阳办事处汉口路东侧 | 城镇住宅用地 | 划拨 | 42.30 | 3.00 | 2013-6-9 | 否 |
| 71 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0347 号 | 老河口市竹林桥镇温岗村 | 工业用地 | 出让 | 96601.10 | 1814.14 | 2014-3-27 | 是 |
| 72 | 融通交通 | 河国用（2013）第 1934 号 | 老河口市秋丰路南侧 | 城镇住宅用地、其他商服用地 | 出让 | 1421.70 | 426.61 | 2013-11-28 | 否 |
| 73 | 融通交通 | 河国用（2013）第 1935 号 | 老河口市秋丰路南侧 | 城镇住宅用地、其他商服用地 | 出让 | 5057.80 | 1115.42 | 2013-11-28 | 否 |
| 74 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0299 号 | 老河口市秋丰路南侧 | 其他商服用地、城镇住宅用地 | 出让 | 13335.20 | 2966.92 | 2014-3-24 | 否 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 75 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0300 号 | 老河口市秋丰路南侧 | 其他商服用地、城镇住宅用地 | 出让 | 15557.20 | 3461.29 | 2014-3-24 | 是 |
| 76 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0900 号 | 老河口市张集镇余刘村 | 工业用地 | 出让 | 4178.00 | 81.21 | 2014-9-10 | 否 |
| 77 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0652 号 | 老河口市经开区梨花大道易达西侧 | 城镇住宅用地 | 出让 | 49392.00 | 3408.06 | 2014-6-24 | 是 |
| 78 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0653 号 | 老河口市经开区梨花大道易达西侧 | 城镇住宅用地 | 出让 | 49392.00 | 3408.06 | 2014-6-24 | 是 |
| 79 | 融通交通 | 河国用（2014）第 0654 号 | 老河口市经开区梨花大道易达西侧 | 城镇住宅用地 | 出让 | 42127.00 | 2907.64 | 2014-6-24 | 是 |
| 80 | 联众房投 | 河国用（2014）第 0066 号 | 老河口市洪山嘴镇建材路南侧 | 工业用地 | 出让 | 63185.30 | 1222.77 | 2014-2-18 | 否 |
| 81 | 联众房投 | 河国用（2014）第 0348 号 | 老河口市光化办事处光明社区 | 其他商服用地 | 出让 | 3037.00 | 270.28 | 2014-3-27 | 是 |
| 82 | 联众房投 | 河国用（2014）第 0901 号 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 城镇住宅用地 | 出让 | 19346.90 | 1296.24 | 2014-9-10 | 否 |
| 83 | 联众房投 | 河国用（2014）第 0902 号 | 老河口市鄢阳办事处汉滨社区 | 城镇住宅用地 | 出让 | 4788.80 | 321.31 | 2014-9-10 | 否 |
| 84 | 联众房投 | 河国用（2014）第 0903 号 | 老河口市光化办事处光明社区 | 城镇住宅用地 | 出让 | 9598.00 | 658.30 | 2014-9-10 | 否 |
| **合计** | | | | | | **2865345.10** | **289991.35** | | |

# 附件 4　主要财务数据及指标

| 项目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | |
| 现金类资产(亿元) | 1.24 | 0.95 | 2.01 |
| 资产总额(亿元) | 31.36 | 43.99 | 59.12 |
| 所有者权益(亿元) | 27.18 | 32.99 | 38.84 |
| 短期债务(亿元) | 0.00 | 0.03 | 1.10 |
| 长期债务(亿元) | 0.00 | 0.00 | 2.01 |
| 全部债务(亿元) | 0.00 | 0.03 | 3.11 |
| 营业收入(亿元) | 3.75 | 4.28 | 7.04 |
| 利润总额(亿元) | 1.43 | 1.50 | 1.71 |
| EBITDA(亿元) | 1.45 | 1.51 | 1.80 |
| 经营性净现金流(亿元) | -4.53 | -4.13 | -6.05 |
| **财务指标** | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 10.97 | 12.85 | 43.34 |
| 存货周转次数(次) | 0.13 | 0.13 | 0.15 |
| 总资产周转次数(次) | 0.12 | 0.11 | 0.14 |
| 现金收入比(%) | 0.00 | 0.00 | 21.39 |
| 营业利润率(%) | 12.32 | 10.59 | 11.35 |
| 总资本收益率(%) | 4.98 | 4.32 | 3.93 |
| 净资产收益率(%) | 4.98 | 4.30 | 4.07 |
| 长期债务资本化比率(%) | 0.00 | 0.00 | 5.22 |
| 全部债务资本化比率(%) | 0.00 | 0.09 | 7.41 |
| 资产负债率(%) | 13.32 | 25.00 | 34.29 |
| 流动比率(%) | 744.36 | 389.43 | 316.82 |
| 速动比率(%) | 141.25 | 77.49 | 62.01 |
| 经营现金流动负债比(%) | -108.44 | -37.59 | -33.37 |
| EBITDA 利息倍数 | -- | 214.86 | 12.32 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.00 | 0.02 | 1.73 |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍) | 0.16 | 1.02 | 0.94 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍) | -0.38 | -0.34 | -0.50 |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.12 | 0.13 | 0.15 |

# 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称 | 计 算 公 式 |
|---|---|
| **增长指标** | |
| 资产总额年复合增长率 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（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 | |
| 主营业务收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| **经营效率指标** | |
| 销售债权周转次数 | 主营业务收入/（平均应收账款净额+平均应收票据） |
| 存货周转次数 | 主营业务成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 主营业务收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 主营业务利润率 | （主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加）/主营业务收入×100% |
| **债务结构指标** | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/（长期债务+所有者权益）×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| **长期偿债能力指标** | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/ EBITDA | 全部债务/ EBITDA |
| **短期偿债能力指标** | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| **本期债券偿债能力** | |
| 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/本期债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额 |
| 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（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 6　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
# 老河口市建设投资经营有限公司
# 2015年度12亿元公司债券的跟踪评级安排

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

老河口市建设投资经营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。老河口市建设投资经营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，老河口市建设投资经营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老河口市建设投资经营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现老河口市建设投资经营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。

如老河口市建设投资经营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老河口市建设投资经营有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一五年二月十一日