

信用等级公告

联合评字[2016]274 号

邯郸市城市建设投资有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司拟发行的邯郸市城市建设投资有限公司 2016 年小微企业增信集合债券进行了主动评级，确定：

邯郸市城市建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA₊pi，评级展望为“稳定”

邯郸市城市建设投资有限公司拟发行的 2016 年小微企业增信集合债券信用等级为 AA₊pi

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：  2016.4.12

二零一六年四月十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

邯郸市城市建设投资有限公司

2016 年小微企业增信集合债券主动评级分析报告

本期债券信用等级: AA+_{pi}

公司主体信用等级: AA+_{pi}

评级展望: 稳定

本期发行规模: 5 亿元

债券期限: 3+1 年

还本付息方式: 按年付息, 到期一次还本

评级时间: 2016 年 4 月 12 日

财务数据:

项目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	281.49	311.82	331.16
所有者权益(亿元)	192.23	200.07	207.15
长期债务(亿元)	75.11	83.60	91.29
全部债务(亿元)	75.61	84.60	101.29
主营业务收入(亿元)	24.45	26.00	15.01
净利润(亿元)	7.57	7.84	7.08
EBITDA(亿元)	8.25	8.64	7.73
经营性净现金流(亿元)	25.61	2.20	1.86
主营业务利润率(%)	11.27	12.40	15.85
净资产收益率(%)	3.94	4.00	3.48
资产负债率(%)	31.71	35.84	37.45
全部债务资本化比率(%)	28.23	29.72	32.84
流动比率(%)	669.13	681.32	471.89
EBITDA/全部债务(倍)	0.11	0.10	0.08
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.65	1.73	1.54

注: 长期应付款为有息债务, 已统计至长期债务中。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对邯郸市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”或“邯郸城投”)的评级结果反映了公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体,在资产注入、财政补贴、项目回购安排等方面得到了邯郸市政府的大力支持。同时,联合评级也关注到邯郸市近年来经济增速放缓,公司资产流动性偏弱,应收款项金额大以及未来投资规模大等不利因素,可能会导致未来公司资本周转及资本性支出压力较大,可能给公司带来的负面影响。

未来,随着邯郸市东区开发建设的推进,公司储备项目充足,收入和利润水平有望提升,邯郸市政府对公司的支持有望持续。联合评级对公司的评级展望为稳定。

为增强本期债券偿付能力,公司设立了包括政府风险缓释基金在内的多重还款保障,并设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估,联合评级认为,本期债券到期不能偿付的风险很低。

优势

1. 邯郸市经济总量和财政收入规模均位居河北省前列。2014 年,邯郸市主要经济指标增速达到全省平均水平,生产总值居于河北省第四位。

2. 公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体,在资产注入、财政补贴、项目回购安排方面得到了邯郸市政府的大力支持。

3. 作为邯郸市东区建设的重要参与方,公司未来项目储备充足,收入来源稳定。

4. 公司设立了包括风险储备金和政府风险缓释基金在内的多重还款保障,并设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿

债资金专户。

关注

1. 近年来邯郸市经济增速放缓，税收收入对钢铁、煤炭等周期性行业的依赖程度较高。
2. 公司土地类资产占比较大，且大部分用于抵押，资产质量一般。
3. 公司未来投资项目规模大，对外融资压力上升。
4. 公司应收款项金额大，资金周转压力大。
5. 小微企业贷款回收风险较大，对公司风险管控能力提出了一定的挑战；相关基金吸收损失效用有限，公司面临一定代偿风险。

分析师

钟月光

电 话：010-85172818

邮 箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

李 莹

电 话：010-85172818

邮 箱：liying@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以“pi”后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由邯郸市城市建设投资有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因邯郸市城市建设投资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。联合评级、评级人员与邯郸市城市建设投资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。

本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。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对邯郸市城市建设投资有限公司主体及本期债券的信用状况重新进行分析判断，其信用等级有可能发生变化。

分析师：



一、主体概况

邯郸市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”或“邯郸城投”）成立于 2003 年 9 月，是经邯郸市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“邯郸市国资委”）【2003】2 号文批准，由邯郸市国资委授权邯郸市建设局（以下简称“建设局”）出资 5,000 万元设立的国有独资公司。2010 年，根据邯郸市国资委【2010】5 号文，建设局向公司增加注册资本 4.50 亿元。截至 2014 年底，公司注册资本 5.00 亿元，建设局出资 100%，邯郸市国资委为公司的实际控制人。

公司作为邯郸市基础设施和社会公用事业投资建设主体，主要承担城市基础设施、交通、市政公用事业项目建设投资、运营和管理，同时从事授权范围内的国有资产经营管理和资本运作，参与土地规划、储备、整理，负责政府投资项目的建设实施等。

公司本部设有综合办公室、人力资源部、财务部、计划部、开发部、融资部和后勤保障中心等部门。截至 2014 年底，公司拥有 6 家全资子公司和 1 家控股子公司，公司股权结构图详见附件 1。

截至 2014 年底，公司资产总额 331.16 亿元，负债合计 124.01 亿元，所有者权益合计 207.15 亿元，其中归属于母公司所有者权益为 207.15 亿元。2014 年公司实现营业总收入 15.01 亿元，净利润 7.08 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.86 亿元，现金及现金等价物净增加额为-9.02 亿元。

公司注册地址：河北省邯郸市丛台区和平路 261 号；法定代表人：梁耀峰。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

公司已于 2016 年发行 5 亿元小微企业增信集合债券（以下简称“本期债券”）。本期债券为 4 年期，在存续期内第 3 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。在本期债券存续期的第 3 年末，公司可选择在本期债券票面利率基础上上调或下调 0 至 300 个基点（含本数），债券票面年利率为本期债券存续期前 3 年票面年利率加上或减去调整基点，在债券存续期最后 1 年固定不变。

本期债券利率在存续期前三年内固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，在存续期限内每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计息，本金自其兑付日起不另计息。

本期债券无担保。

2. 本期债券投向

公司将债券募集资金委托交通银行股份有限公司邯郸分行（以下简称“交通银行”）以委托贷款形式投放于经交通银行负责遴选和风险审核，并经公司最终确认的，位于邯郸市政府管辖区域或经邯郸市政府同意的其他区域的小微企业。

3. 募集资金使用操作流程

①确定小微企业名单。小微企业名单由邯郸市政府、公司或其他经三方认可的第三方机

构推荐，交通银行进行遴选和风险审核，并由公司进行最终确认。

②募集资金的归集和投放与监管。募集资金归集至公司在交通银行开立的募集资金专项账户，通过交通银行以委托贷款形式投放给小微企业。交通银行组织专业团队负责本期债券委托贷款相关工作，并负责监管债券募集资金按发行文件与合同约定使用。

③债券存续期内资金的监控与回收。交通银行将通过严格的借款主体资质风险审查、定期的以及不定期的贷后检查、规范的委托贷款业务档案管理等一系列的制度措施对每一笔委托贷款做好贷后监管工作；并在债券到期时协助公司归集偿债资金，办理本息偿付。

4. 委托贷款利率的确定

贷款规模、期限、利率、结息方式等委托贷款条件由交通银行提出建议，由公司与最终经公司确认的符合发放委托贷款条件的小微企业协商确定，协商结果原则上应与交通银行的建议保持一致。

5. 偿债资金来源

公司本期债券募集资金偿还来源将按照下列资金来源顺序偿还。

①募集资金专项账户内余额（包含小微企业归还或清收的贷款本金及利息和罚息等）

②上述第①项资金不足以清偿时，从风险储备基金、政府风险缓释基金中支付（以账户内资金为限）

③上述第①、②项资金仍不足以清偿时，公司以自有资金归还本期债券本金及利息（含罚息）。

联合评级，小微企业贷款回收风险较大，且公司负责本期债券交通银行遴选的小微企业的最终确认，并参与确定发放贷款利率，对公司风险管控能力提出了一定的挑战。

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636,463亿元，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1,322万，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262,394亿元，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）502,005亿元，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264,335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入140,350亿元，比上年增加11,140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共财政收入64,490亿元，比上年增加4,292亿元，增长7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75,860亿元，比上年增加6,849亿元，

增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119,158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151,662 亿元，比上年增加 11,449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22,570 亿元，比上年增加 2,098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129,092 亿元，比上年增加 9,351 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 8,900 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 1,000 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

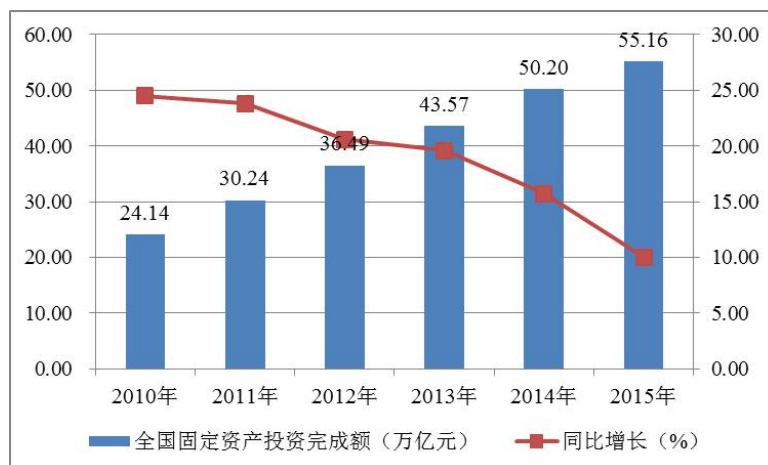
城市基础设施建设包括机场、火车、地铁、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，一直受到中央和地方政府的高度重视。

中国是全球最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，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地发展。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。

作为周期性行业，城市基础设施建设行业的发展受宏观经济形势影响较大，其中固定资产投资直接驱动着行业增长。随着近年来国民经济实力的增强以及中国城镇化进程的加快，全国固定资产投资总额逐年增长。但受全球经济复苏疲软、国内经济结构调整以及房地产周期性调整等因素影响，2010 年以来，全国固定资产投资增速逐年放缓。2015 年，全国固定资产投资完成额 55.16 万亿元，同比增长 10.00%，较上年减少 5.70 个百分点，增速有所放

缓。2015 年，全国新增固定资产投资完成额 38.62 万亿元，同比增长 15.90%，较上年增速大幅下降 9.50 个百分点。具体到三次产业来看，2015 年第一产业固定资产投资完成额 1.56 万亿元，同比增长 31.80%，增速同比下降 2.10 个百分点；第二产业固定资产投资完成额 22.41 万亿元，同比增长 8.00%，增速同比下降 5.20 个百分点；第三产业固定资产投资完成额 31.19 万亿元，同比增长 10.60%，增速同比下降 6.20 个百分点。

图 1 2010~2015 年全国固定资产投资完成额情况



资料来源：Wind 资讯

受全国固定资产投资增速下降影响，2011 年国内基础设施建设行业投资增速大幅下降，但 2012 年以来在保障房、水利建设等基础设施建设的投资支持下，基础设施建设行业整体保持了较高的增速。2015 年，全国基础设施建设行业累计完成投资 13.13 万亿元，同比累计增长了 17.29%，增速较上年下降 1.18 个百分点，但行业投资总额达到一个新的高点。

图 2 2010~2015 年全国基础设施建设投资情况



资料来源：Wind 资讯

中国目前正处于城镇化高速发展阶段，城镇化率从 1978 年的 17.9% 增长到 2015 年的 56.10%，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。虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。

总体看，近几年受全球经济复苏乏力的影响，我国经济下行压力增大，经济结构调整成为新常态，制造业投资增速的放缓以及房地产产能过剩导致全国固定资产投资增速进一步放缓，进而导致基础设施建设投资增速放缓压力增大。但我国城镇化水平仍有待进一步提高，基础设施建设投资仍有进一步增长的潜力。

2. 行业政策

近年来，我国愈发重视城市基础设施建设。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。同时还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。

2013 年 9 月，国务院印发的《关于加强城市基础设施建设的意见》（以下简称“意见”）作为改革开放以来国务院首次就城市基础设施建设发表的政策，具有标志性意义。意见强调了城市基础设施的质量，同时明确了六项重点任务：加强城市供水、污水、雨水、燃气、供热、通信等各类地下管网建设和改造；加强城市排水防涝防洪设施建设，解决城市积水内涝问题；加强城市污水和生活垃圾处理设施建设；加强城市道路交通基础设施建设；加强城市电网建设，推进城市电网智能化；加强生态园林建设。此外意见还明确地方政府要确保对城市基础设施建设的资金投入力度；要进一步推进投融资体制和运营机制改革，建立政府与市场合理分工的城市基础设施投融资体制。

2014 年 9 月，在推进新型城镇化建设试点工作座谈会中，李克强总理再次重申，推进新型城镇化建设要加快基础设施建设，同时在“十三五”时期重点向中西部倾斜。

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 月末，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：明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；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；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，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年 5 月，财政部、人民银行、银监会发布《对发改办财金【2015】1327 号文件的补充说明》，对于主体信用等级为 AA 的企业，以自身合法拥有的资产进行抵质押或由担保公司提供第三方担保的债券，或项目自身收益确定且回报期较短的债券，不受发债企业数量指标限制；允许企业借新还旧，企业在主体与债项信用等级均满足要求的情况下，可使用不超过 40%的募集资金用于偿还银行贷款和补充营运资金；支持 PPP 项目开展。

2015 年 8 月，国家发改委发布《项目收益债券管理暂行办法》，对发行项目收益债券募集资金用途予以限制，其资金只能用于该项目建设、运营或设备购置，不得置换项目资本金或偿还与项目有关的其他债务，但偿还已使用的超过项目融资安排约定规模的银行贷款除外。

总体看，近年来政策加大对城市基础设施建设的支持力度，着重强调了城乡一体化、高质量、合理市场分工以及中西部地区的建设发展。在地方政府性债务管理方面，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. 行业关注

流动资金压力大

城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收周期长、投资收益的间接性等特点，因此地方政府投融资平台通常高负债运营，并面临着较大的流动资金压力。

代建项目回收结算周期长、受当地政府财政收支影响大

代理政府建设的基础设施，往往受到当地政府的财政状况的影响，工程款结算周期较长，工程回购不及时，大大制约工程施工企业、工程管理企业的发展，进而影响工程进度。

经济效益不显著

城市基础设施建设项目的社会效益和环境效益一般高于经济效益，行业通常受到政府的统一规划和管理，实施主体一般为政府授权的经营实体，并通过财政拨款、补贴等方式支持行业发展，地区人口、经济发展、财政实力及政府支持力度等因素对行业影响较大。

4. 行业发展

我国城镇化水平仍有进一步提高的空间，将促进我国基础设施建设投资继续增长

截至 2015 年末，中国城镇化率为 56.10%，较上年提高 1.33 个百分点，但距发达国家仍有较大差距，未来中国城镇化率仍有很大上升空间。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，从而逐渐缩小城乡差距，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。

引入私营资本参与基础设施建设

长期以来，我国基础设施建设资金普遍依靠政府负债以及土地出让收入。随着土地出让收入增幅下降，地方债压力不断加大，形成债务风险隐患，中央加强了对地方债务的控制。在新的形势下，基础设施建设模式须从政府主导转向市场主导。中央提出要积极发展混合所有制，鼓励社会资本通过特许经营、股权投资、公私合营等方式，积极参与基础设施投资运营。引入私营资本实现项目共建合营，既可缓解地方政府债务，解决资金问题，也可以提高运营效率。

总体看，受益于城市化进程的进一步推进，我国基础设施有望保持进一步发展；另一方面，我国基础设施建设模式将可能发生改变，由过去完全政府主导向 PPP 模式（即政府和私营共同参与）转变。

5. 区域经济

邯郸市地处河北省南部，西依太行，东眺渤海，北连京津，南融中原，总面积 1.2 万平方公里，总人口 993 万人，下辖 19 个县（市区），是国家历史文化名城、国家园林城市、中国优秀旅游城市、全国双拥模范城。根据 2012 年 11 月国务院批复的《中原经济区规划》，把邯郸市定位为“中原经济区内具有重要影响中心城市”。邯郸市是全国著名的煤和高品位铁矿石产区，还有较为丰富的铝矾土、耐火土、硫铁矿、含钾砂页岩、碳石等四十余种非金属矿藏。同时，邯郸也是全国小麦、棉花、玉米等主要农产品产区，良好的区位以及较为丰富的矿产资源为邯郸市的经济的发展奠定了坚实的基础。

2014 年邯郸市经济保持增长趋势，根据《关于邯郸市 2014 年国民经济和社会发展执行情况》，2014 年邯郸市地区生产总值增长 6.5%，其中规模以上工业增加值增长 5.1%。服务业增加值增长 9.4%；一般公共预算收入可比增长 8.2%；固定资产投资增长 16.1%；社会消费品零售总额增长 12.3%。实际利用外资完成 9.3 亿美元，增长 4.7%；进出口总值完成 35.7 亿美元，下降 0.9%；城镇居民人均可支配收入增长 9%；农村居民人均可支配收入增长 11.0%；居民消费价格指数上涨 2.1%，控制在计划目标 3.5% 涨幅以内；单位生产总值能耗下降 5%，PM2.5 平均浓度下降 16.5%。2014 年，邯郸市主要经济指标增速达到全省平均水平，生产总值居于河北省第四位。

2014 年邯郸市财政实力保持增长态势，根据《关于邯郸市 2014 年市本级预算及市总预算执行情况和 2015 年市本级预算及市总预算草案的报告》，2014 年邯郸市一般公共预算收

入完成 183.2 亿元，同比增长 8.2%；全市一般公共预算支出完成 400.2 亿元，增长 9%；全市政府性基金预算收入完成 109.4 亿元，下降 14.9%；政府性基金预算支出完成 125.3 亿元，下降 10.5%。

2014 年以来，邯郸市政府通过加强财源建设、推进综合治税、强化专题调度、开展专项检查、规范非税收入等举措，切实加大组织收入力度，确保了应收尽收。2014 年邯郸市公共财政预算收入有所上升。

截止 2014 年，邯郸市全口径政府债务余额中直接债务余额为 498.41 亿元，其中由财政承担偿还责任的融资平台公司借款为 155.76 亿元，担保债务为 21.92 亿元，债务率为 96.23%，债务负担很重。预计未来 1~2 年，随着邯郸市经济发展，地方财政收支规模将继续增长，债务余额随着邯郸市基础设施建设规模的扩大将有所上升。

总体来看，邯郸市未来发展前景较好，为公司的未来发展提供了较为良好的经济环境。

五、基础素质分析

1. 企业规模

公司作为邯郸市城市基础设施建设投资运营的重要主体，根据邯郸市人民政府的规划，主要承担邯郸市主城区“三区一县”范围内的城市基础设施、市政公用设施、土地以及开发整理、国有资产的投资运营管理等职能。“三区一县”是指：丛台区、邯山区、复兴区以及邯郸县。“三区一县”是邯郸城市发展的核心区域，在邯郸市政治、经济、社会、文化各个方面具有重要的地位。

除公司以外，邯郸市还有 4 家平台类企业，分别为邯郸市建设投资公司、河北汉正资产经营有限公司、邯郸市水利建设投资有限责任公司和邯郸市交通建设公司，分别负责邯郸市的基础产业高新技术产业投资、国有企业不良资产的接收、水利项目的开发建设以及市区外高速公路等交通相关项目的投资建设。邯郸城投的主营业务与上述 4 家企业不存在重叠情况。

整体看，公司作为邯郸市城市基础设施建设投资运营的重要主体，在邯郸市具有重要地位。

2. 人员素质

公司董事长梁耀峰先生，现年 47 岁，本科学历，高级工程师，历任河北省建设厅安监总站科长；邯郸市建设局党委副书记、副局长；2013 年 6 月至今任公司董事长。

公司总经理井俊平女士，现年 55 岁，本科学历，高级会计师，曾就职于山东省冠县国棉厂、山东省临清市粮食局、邯郸市园林局、邯郸市城建局、邯郸市城市绿化管理办公室、邯郸市建设局城建档案馆、邯郸市建设局城建处，现任公司董事、总经理。

从员工构成来看，截至 2014 年底，公司共有员工 206 人，按文化程度划分，本科及以上学历 106 人，大专学历 76 人，中专及以下 24 人；按年龄分布划分，45 岁以上 29 人，35~45 岁 43 人，35 岁以下 134 人；按技术职称结构划分，高级职称 15 人、中级职称 135 人、初级职称 43 人、其他无职称员工 13 人。

总体看，公司高管人员文化素质高，管理经验丰富；公司员工的年龄结构较好，岗位构成合理，文化素质较好，能够满足公司日常的经营管理需求。

3. 政府支持

公司作为邯郸市城市基础设施投资开发建设的重要主体，整体竞争实力较强，在财政补贴、资产注入等方面受政府支持力度大。

公司每年会获得一定的专项补助资金，用于包括城市道路、广场、绿化、环境治理等城市基础设施的建设和维护，2012~2014 年，公司分别获得专项补助资金 5.60 亿元、5.53 亿元和 5.20 亿元，反映在财务报表的补贴收入科目，现金流反映在收到其他与经营活动有关的现金流科目。

基于邯郸城投的发展情况，并结合邯郸市整体规划布局，邯郸市政府对公司的土地类资产实行动态管理，总量增长态势，当规划需要使用部分土地调出时，市政府会从其他区域等量或增量调入土地，保证公司所有者权益的持续增长，邯郸市建设局近几年来向公司划入并也划出多宗土地或股权类资产，2012~2014 年，公司累计获得建设局划入的资产价值 86.55 亿元，划出的资产价值 29.73 亿元，累计增加公司的资本公积 56.82 亿元，相关的资产划转均根据建设局下达的通知文件指示进行，划入的资产由河北正达土地评估事务有限责任公司和河北新世纪房地产评估经纪有限公司进行了价值评估。

根据邯政函【2014】100 号文，截至 2014 年 6 月底，公司合并口径应收账款为 73.06 亿元，其他应收款为 39.24 亿元。公司应收账款主要为应收邯郸市建设局的基础设施建设回购款，其他应收款主要系应收邯郸市财政局的往来款。邯郸市人民政府对公司的应收账款及其他应收款出具了偿还安排意见，偿还来源为新区纬五路南侧、新区经四街西侧、联纺东路北侧、廉颇大街东侧 1,620 亩土地，及磁山路南侧、毛遂大街西侧、建安路北侧、经四街东侧 1,655 亩土地出让收益，两地块面积共计 3,275 亩，可出让面积共计 2,750 亩，土地性质为住宅及金融用地，预计土地出让收入 137.50 亿元，土地整理成本 16.84 亿元，土地整理收益 120.66 亿元，预计出让时间为 2015 年至 2018 年，该还款计划的出台为公司的经营发展提供了一定的保障。

总体来看，邯郸市政府对公司的综合支持力度强。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规和规章制度的规定，公司不设股东会，由出资人行使股东权利。公司设立了董事会、监事会及日常管理机构。公司不断完善公司法人治理结构建设、制定相关的配套制度，规范出资人、董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会及董事长、总经理的各项职权，加强公司制度建设。

公司董事会处于决策的核心地位，决定公司的重大事项，但公司的合并、解散、增减注册资本及发行公司债券由股东决定。公司董事会成员 5 人，董事长 1 人由出资人从董事会中指定产生。董事会行使以下职权：决定公司经营计划和投资方案，制定公司年度预决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案，决定公司的内部管理机构设置，制定公司的基本管理制度等；重大决策事项还需上报邯郸市国资委或邯郸市建设局备案审批。

公司设监事会，成员 5 人，监事会主席 1 人，由出资人从监事会成员中制定产生。监事会行使以下职权：检查公司财务，对董事长、总经理等高管人员执行职务时的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者出资人决定的董事、高级管理人员提出罢免建议；当前述人员的行为损害公司利益时，要求前述人员作出纠正等。

公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案；拟定公司具体规章；提请聘任或者解聘公司的副总经理、财务负责人；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的员工；行使董事会授予的其他职权。

2. 管理体制

管理制度方面，公司设立了较为完整而严谨的管理体系，公司本部设 7 个职能部门，综合办公室负责文秘和行政事务，组织会议及各种大型活动，接待来访宾客及与有关部门的联系沟通等；人力资源部负责岗位设置，组织绩效考核，建立和管理人事档案，拟定和完善薪酬福利体系；财务部主要负责编制财务预算和财务会计报告，管理公司的资金和偿债专户，支付工程款及员工薪酬福利等；计划部主要负责投资项目的研究和管理、股权资产管理和资本运作；开发部主要负责审核工程项目设计方案，进行项目洽谈，编订工程款计划，工程监理和验收；融资部主要负责编制年度融资计划，选择融资方案，与金融机构签订融资协议，监测贷款使用情况；后勤中心主要负责公司会议后勤保障、大厦综合管理，车辆购置和维护，固定资产管理等。

总体来看，公司已建立起规范的现代法人治理结构，逐步完善了相关的各项管理制度，管理体系较为完备，能够满足日常经营和发展的需求。

七、经营分析

1. 经营现状

公司的经营业务主要为城市基础设施项目建设和土地一级整理开发，另有少量的房地产销售、建材贸易、广告和绿化工程业务。2012~2014 年，公司分别实现主营业务收入 24.45 亿元、26.00 亿元和 15.01 亿元，净利润分别为 7.57 亿元、7.84 亿元、7.08 亿元。

从收入构成来看，自 2012 年起，公司所辖片区内的土地基本开发整理完毕，公司的土地一级整理业务暂时没有资金流入，同时公司城市基础设施建设项目开始逐步实现 BT 回购收入，城市基础设施建设项目的 BT 回购收入开始成为公司主要的收入来源，占主营业务收入的比重在 96% 以上。公司的房地产销售、建材贸易、广告和绿化工程收入规模较小，占主营业务收入的比重小，对整体营业收入的影响较小。

从毛利率情况来看，综合毛利率水平分别为 16.92%、18.03% 和 21.50%，主要系占比较大的 BT 回购收入毛利率逐年增加影响所致。分板块来看，2012~2014 年，公司 BT 项目回购收入的毛利率分别为 16.67%、17.92% 和 21.56%，毛利率水平呈上升趋势。公司房地产销售业务和其他业务板块收入规模小，对整体的毛利率水平影响不大。公司主营业务收入及毛利率具体情况如下表所示：

表 1 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施 BT 回购	237,626.00	97.21	16.67	255,982.00	98.45	17.92	144,288.63	96.14	21.56
房地产销售	6,336.00	2.59	25.09	3,392.00	1.30	25.00	5,167.11	3.44	18.79

其他	489.00	0.20	67.89	634.00	0.25	19.56	624.92	0.42	30.24
合计	244,451.00	100.00	16.92	260,008.00	100.00	18.03	150,080.66	100.00	21.50

资料来源：公司提供

2. 业务运营

城市基础设施代建业务

公司作为邯郸市城市基础设施建设的重要主体，根据市政府的规划，每年承担大量的基础设施建设业务，包括城市道路、桥梁、隧道、雨水以及排污城市地下管网、城市广场、地下防空、城市绿化与亮化、环境治理、泄洪区治理，以及公园、景观、历史遗址防护、艺术馆、博物馆和体育场馆等公益性项目的建设。

公司 2012 年以前，城市基础设施代建业务的经营模式是收取代建费，代建业务的工程成本不计入主营业务成本；2012 年以后城市基础设施代建业务板块采取的新的经营模式，即建设局同公司签订邯郸市城市基础设施项目投资建设与转让收购的 BT 回购协议，协议约定代建项目完工或分期完工以后，经审核并办理项目竣工验收后，由建设局按照代建项目投资成本 20% 的加成比例对代建项目进行回购，立交桥等个别项目由于工程难度较大，成本偏高，加成比例为 27.5%。

公司在建的城市基础设施项目计入在建工程科目，完成竣工结算的项目按年度与建设局进行移交结算。2012~2014 年，公司累计实现代建项目回购收入 63.79 亿元，完成的回购项目包括复兴路西延改造项目、砖窑路改造项目、秀水路项目、纵横大道项目、中华大街南北延项目、浴新大街改造项目、南北环路改造项目、黄梁梦滞洪区（北湖）综合治理一二期工程项目、邯武立交桥项目、东环立交桥、北环立交桥和南环立交桥项目等。截至 2014 年底，公司有 55.63 亿元 BT 项目回购款尚未收回，计入公司应收建设局的款项中，项目资金回款不佳。

截至 2014 年底，公司在建项目投资建设情况如表 4 所示。黄梁梦滞洪区（北湖）综合治理项目规划总用地面积 323.18 公顷，截至目前一期、二期工程已经完成，三期土方工程基本完成；赵王城遗址公园项目主要是遗址保护和配套旅游设施开发，建设一系列仿古建筑等旅游项目及宾馆服务设施、绿地等；东环路南延项目位于雪驰路至邯大公路，全长 4,461.94 米；中华大街南北延项综合整治项目线路全长 18.18 千米；机场路南延项目是飞机场至成峰公路，道路全长约 17.9 公里，红线宽 60 米；西军师堡村改造回迁房建设项目，规划总占地面积 482 亩，总建筑面积 86.76 万平方米，目前已完成一期项目土方开发，桩基础，正在准备主体施工；邯郸东区路网工程项目，包括新区纬五路、廉颇大街、秦皇大街、丛台路东延、开发经六路、太极路、代召纬七路、赵王大街、联防路东延、荀子大街等，总长 50.02 千米，目前正在建设过程中；2014 年路网工程项目，包括邯钢路西延、新一中南路、百花大街、横四路、百家大街、中堡三路、五里铺东街、邯山街、三堤路、联兴路、石化街、滏东大街北延，总长 8.16 千米。

表 2 截至 2014 年底公司在建项目投资情况（单位：亿元）

项目	建设期间	总投资 资金 额	截至 2014 年底 已投资额	2015 年计划 投资额	2016 年计划 投资额	2017 年计 划投资额
黄梁梦滞洪区（北湖）综合治理	2012~2016	21.60	18.40	1.60	1.60	
赵王城遗址公园	2007.4~2016.6	8.50	5.70	0.30	2.00	0.50

东环路南延	2012.12~2015.12	8.66	5.47	3.10		
机场路南延	2013.4~2015.9	8.00	3.90	3.60	1.70	
西军师堡村改造回迁房建设	2014~2016	54.76	21.90	21.90	10.96	
王安堡村区域城市建设	2014~2016	77.54	23.26	23.26	23.26	7.76
邯郸东区路网工程	2014~2015	23.97	15.97	9.00		
2014 年路网工程	2014~2015	2.36	2.00	0.36		
合计		205.39	96.60	63.12	39.52	8.26

资料来源：公司提供

公司目前在建项目总投资额 205.39 亿元，截至 2014 年底已投金额 96.60 亿元，公司未来仍有 108.79 亿元的资金需求，公司在建项目规模大，未来存在较大的融资压力。

房地产销售及其他业务

公司房地产开发板块起步较晚，开发规模较小，目前已建成的是南湖花园小区项目，总面积 21.88 万平方米，总投资额 6.22 亿元，目前已经累计销售 20.5 万平方米，销售均价 0.4 万元，累计实现资金回笼 8.2 亿元（由于南湖花园项目建设主体邯郸市城投房地产开发有限公司于 2011 年纳入公司合并范围，2011 年之后南湖花园项目销售收入才体现在公司营业收入中，故回笼资金与收入存在较大差异）。

表 3 截至 2014 年底公司在建房地产项目情况

项目名称	土地面积（万平方米）	土地取得时间	土地成本（元/平方米）	总投资额（万元）	已投资金额 （包括土地款）（万元）
君合大厦	1.45	2013.1	11,262.00	45,520.00	26,375.93
科技中心	2.66	2014.3	5,729.97	80,000.00	6,028.76
军师府邸	9.87	2014.9	4,108.08	466,368.57	44,558.51
合计	13.98	--	--	591,888.57	76,963.20

资料来源：公司提供

目前在建的项目主要是君合大厦项目、邯郸市科技中心项目和军师府邸项目。君合大厦项目占地 1.45 万平方米，主要为商业住宅，位于中华大街以北，丛台路南北侧，项目总投资额 4.55 亿元，目前观台、写字楼已经主体完工，观台正在外立面装修，住宅楼已完成地上 3 层。预计于 2016 年 3 月实现收入。

邯郸市科技中心项目是邯郸东区建设的“城市客厅”，属于东区建设的核心标志性建筑，科技中心项目位于邯郸市东部新区经四街以东，丛台路以南，纬十路以北，规划占地面积 58.65 亩，净用地面积 39.97 亩，项目总投资 8 亿元，包括科技中心主楼和高新技术展馆两部分，其中：科技中心主楼建筑面积约 14.3 万平米，地上 25 层，地下 3 层，建筑高度 100 米；高新技术展馆建筑面积 1.7 万平米，地上 4 层，地下 3 层，建筑高度 24 米，目前正在进行桩基施工。预计于 2018 年 3 月实现收入。

军师府邸项目位于联纺东路以北、秦皇大道（站前大街）以东、建安路（新区纬六路）以南、新区经一街以西，规划总用地面积 337,021 平方米，总建筑面积 880,753.38 平方米，其中地上建筑面积 605,929.29 平方米，地下建筑面积 274,824.09 平方米。项目总投资 46.63 亿元，建设期为 2015~2017 年，预计三年分别投入 18.00 亿元、20.00 亿元和 4.18 亿元。2014 年主要完成了设计、土地获取等前期工作，目前，西半部分项目基坑及桩基已完成，开始准

备主体施工。

公司另有少量的建材贸易、广告和绿化工程业务，占主营业务收入的比重很小，对公司经营收入影响小。

土地一级开发业务

公司从事的土地综合开发整治业务主要通过通过对市土储中心划拨至公司名下待开发的五仓区土地进行平整，然后通过“招拍挂”的流程获取土地出让收入，获得的土地出让收入先全部上缴财政，市财政在扣除相关的规费和成本之后优先将土地出让收入按照一定的比例返还给公司。公司的土地一级整理开发业务主要由子公司邯郸市城投和谐五仓开发建设有限公司（以下简称“和谐五仓公司”）负责运营。2011年，和谐五仓公司完成了五仓区 1,882.86 亩土地的开发整理。根据《邯郸市建设局关于五仓区土地收储整理收益分成的通知》，和谐五仓公司在根据土地实际收储整理成本的基础上获得 12.00 亿元资金。该项目共获财政局拨付的土地出让分成收入 20.85 亿元。截至 2014 年底，公司尚未收到相关资金流入，未到账的款项计入公司应收账款科目。

2012~2014 年，公司均无土地出让计划，因此未形成土地出让收入。公司积极探寻新的区域进行一级土地开发，2013 年邯郸市国土资源局委托公司对邯郸市东区的 1,655 亩土地进行综合整理开发，该地块位于邯郸市东部，南起建安路、北至慈山路、西起经四街、东至毛遂大街，该项目总投资 13.60 亿元。截至 2014 年底，该项目累计投资 0.30 亿元，已经开工建设了经四街、纬五路、经七街、藺相如大街等部分城市路网工程，计划于 2015 年底完成全部的土地一级开发工作，预计未来该地块将实现土地一级开发收入。但由于土地出让收入易受宏观政策和当地土地市场情况和土地开发规划的影响，公司未来的土地出让收入具有一定的不确定性。

根据邯政函【2014】100 号文，截至 2014 年 6 月底，公司合并口径应收账款为 73.06 亿元。公司应收账款主要为应收邯郸市建设局的基础设施建设回购款。邯郸市人民政府对公司的应收账款及其他应收款出具了偿还安排意见，偿还来源为新区纬五路南侧、新区经四街西侧、联纺东路北侧、廉颇大街东侧 1,620 亩土地，及磁山路南侧、毛遂大街西侧、建安路北侧、经四街东侧 1,655 亩土地出让收益，两地块面积共计 3,275 亩，可出让面积共计 2,750 亩，土地性质为住宅及金融用地，预计土地出让收入 137.50 亿元，土地整理成本 16.84 亿元，土地整理收益 120.66 亿元，预计出让时间为 2015 年至 2018 年。2014 年公司收到市建设局和市财政局拨款 12.95 亿元。

3. 经营关注

公司债务规模快速增长 未来资本性支出压力较大

公司在建基础设施项目已投入资金规模较大，未来回购款的到位情况受政府结算进度影响较大，且大多数项目的建设周期和资金回收周期较长，公司存在一定的资金周转压力。同时，公司基础设施建设投资规模大，债务规模快速增长，未来资本性支出压力较大。

小微企业贷款回收风险大 公司面临一定的代偿风险

小微企业贷款回收风险较大，对公司风险管控能力提出了一定的挑战；相关基金吸收损失效用有限，公司面临一定代偿风险。

4. 经营效率

2014 年，公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 0.21 次、1.17 次、0.05 次，经营效率指标处于较低水平。总体看，公司的经营效率符合其从事的城投类行

业的特点。

5. 未来发展

公司未来发展除了承担邯郸市老城区的城市基础设施建设外，将重点对邯郸市东区进行综合开发建设。邯郸市东区总体定位“三区一中心”，即现代服务业核心区，高新技术产业集聚区，生态宜居示范区和行政文体科教中心。根据国务院 2012 年 3 月批复的邯郸第四期城市总体规划，邯郸东区总规划用地面积约 70 平方公里，其中核心区域 33 平方公里。

邯郸市东区新区是承接邯郸市未来新兴产业、城市功能的主要空间，公司目前在建和拟建的项目中邯郸科技中心、王安堡村城市建设项目、西军师堡村改造回迁房项目以及东区路网工程项目等都是东区建设的重点。

公司作为邯郸东区建设的重要参与方，是东区城市基础设施建设的唯一平台，未来发展前景良好。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012~2014 年连审财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司财务报表按照企业会计准则和《企业会计制度》的规定编制。公司近三年合并财务报表范围变化较小，仅 2014 年新增邯郸市鸿安市政工程有限公司，公司合并财务数据的可比性较强。

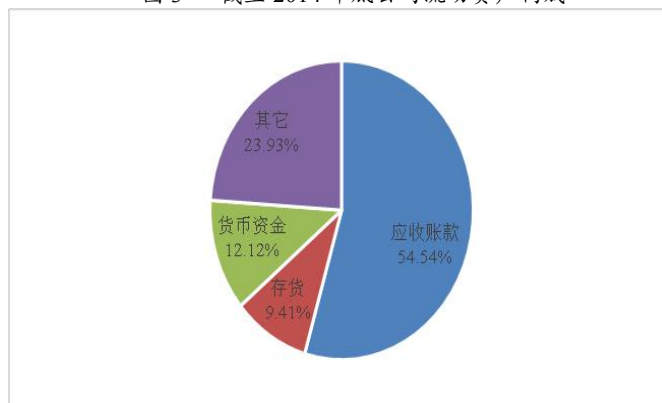
截至 2014 年底，公司资产总额 331.16 亿元，负债合计 124.01 亿元，所有者权益 207.15 亿元。2014 年，公司实现营业总收入 15.01 亿元，净利润 7.08 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.86 亿元，现金及现金等价物净增加额为-9.02 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 8.46%。截至 2014 年底，公司资产总额 331.16 亿元，较上年增长 6.20%，其中流动资产占 42.35%，非流动资产占 57.65%。

2012~2014 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 21.72%，主要是由于应收账款和其他应收款的增加。截至 2014 年底，公司流动资产 140.25 亿元，较上年增加 16.62 亿元，主要由货币资金（占比 12.12%）、应收账款（占比 54.54%）、其他应收款（占比 23.93%）和存货（占比 9.41%）构成。

图 3 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降 12.32%。截至 2014 年底，公司货币资金 17.00 亿元，较上年末减少 9.00 亿元。截至 2014 年末，公司货币资金主要由银行存款（占比 38.22%）和其他货币资金（定期存款）（占比 61.78%）构成，公司期末无使用受限的货币资金。

2012~2014 年，公司应收账款规模快速增长，年均复合增长 39.73%，主要系公司应收邯郸市建设局的 BT 项目回购款增加所致。截至 2014 年底，公司应收账款 76.49 亿元，较上年末增加 11.77 亿元，99.99%为应收邯郸市建设局 BT 项目回购款，公司未收到的代建回购款规模进一步扩大。根据邯政函【2014】100 号文，截至 2014 年 6 月底，公司合并口径应收账款为 73.06 亿元。2015~2018 年，邯郸市人民政府将逐步以土地出让收入归还公司应收账款。

2012~2014 年，公司其他应收款持续上升，年均复合上升 27.96%，主要系应收财政局往来款项增加所致。截至 2014 年底，公司其他应收款 33.48 亿元，较上年末增加 7.6 亿元。从账龄看，其他应收款账龄 1 年以内的占比 58.20%、1-2 年的占比 40.12%、2-3 年的占比 0.01%，3 年以上的占比 1.67%。公司其他应收款账龄较短。公司其他应收款的主要应收对象是邯郸市财政局，根据根据邯政函【2014】100 号文件精神，2015~2018 年，邯郸市人民政府将逐步以土地出让收入归还公司其他应收账款。

2012~2014 年，公司存货规模波动中有所上升，年均复合增长率为 1.09%，主要系开发成本及开发产品增加所致。截至 2014 年底，公司存货规模 13.20 亿元，较上年末增加 6.29 亿元。截至 2014 年底，公司存货主要由开发成本（占比 83.11%）和开发产品（占比 15.61%）构成。公司存货中的开发成本主要系和谐五仓开发建设有限公司开发整理的土地，开发产品主要系公司建设的军师府邸和丛台公园对面改造工程。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产小幅平稳增长，年均复合增长率为 1.09%。截至 2014 年底，公司非流动资产 190.91 亿元，主要由固定资产（占比 10.32%）、在建工程（占比 24.54%）、无形资产（占比 65.13%）构成。

2012~2014 年，公司固定资产规模保持稳定，年均复合增长 0.03%。截至 2014 年底，公司固定资产净值 19.71 亿元，较上年末增加 0.01 亿元，主要是由政府划拨的非经营性资产，占比 99.39%，该非经营性资产主要为市内道路、桥梁及广场等公益性资产，根据邯郸市人民政府【2014】81 号文件，邯郸市政府未来 3 至 5 年将置换该部分资金，合计 19.65 亿元；公司累计计提折旧 584.33 万元，期末未计提固定资产减值准备。2014 年底，固定资产成新率为 99.70%，处于较高水平。

2012~2014 年，公司在建工程规模略有下降，年均复合下降 0.89%。截至 2014 年底，公司在建工程 46.85 亿元，较上年末增加 2.71 亿元，主要的在建项目有黄梁梦滞洪区项目、邯郸市文化艺术中心项目、邯郸市西环路立交桥项目、赵王城遗址公园项目等。

2012~2014 年，公司无形资产规模保持稳定，年均复合增长率为 2.04%。截至 2014 年底，公司无形资产 124.35 亿元，较上年末持平，公司的土地资产全部为划拨地，现已有 93%用于抵质押融资，融资抵押比率高。

总体来看，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主，非流动性资产多为非经营资产和土地，受限资产占比高；流动资产中应收类款项占比大，对公司形成一定的资金占用，公司资产流动性偏弱，整体资产质量较为一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

受益于邯郸市人民政府及邯郸市建设局对公司土地资产的划拨，2012~2014 年，公司所有者权益规模有所增长，年均复合增长 3.81%。截至 2014 年底，公司所有者权益 207.15 亿元，较上年末增加 7.08 亿元，主要由实收资本（占比 2.41%）、资本公积（占比 80.81%）、盈余公积（占比 1.74%）和未分配利润（占比 15.03%）构成。2012~2014 年，公司资本公积保持不变为 167.40 亿元。公司的资本公积主要为政府拨款和其他资本公积（划拨类资产），2012 年市人民政府向公司划拨 1621 亩土地，增加资本公积 60.33 亿元；2013 年公司及其子公司接受土地划入及黄梁梦滞洪区（北区）综合治理项目，增加公司资本公积 29.73 亿元，同时划出土地减少资本公积 29.73 亿元，故 2013 年底公司资本公积较 2012 年底未发生变化。2014 年公司资本公积无增减变化。

2012~2014 年，公司未分配利润大幅增加，年均复合增长率为 32.60%。截止 2014 年底，公司未分配利润 31.14 亿元，较上年末增加 6.37 亿元。

总体看，公司所有者权益中资本公积占比大，所有者权益的稳定性较好。

负债

2012~2014 年，公司负债规模快速增长，年均复合增长 17.87%，主要由于应付债券增加所致。截至 2014 年底，公司负债规模 124.01 亿元，较上年增长 10.97%。从构成看，2012~2014 年公司流动负债及非流动负债占比分别为 23.97%、76.03%，公司负债以非流动负债为主。

2012~2014 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 44.94%，主要是由于应付账款、预收账款和应交税金增加所致。截至 2014 年底，公司流动负债 29.72 亿元，主要应付账款（占比 14.53%）、预收账款（占比 6.53%）、应交税金（占比 33.36%）和其他应付款（占比 4.46%）。

2012~2014 年，公司应付账款规模较快增长，年均复合增长 12.55%，主要系应付工程款增加所致；截至 2014 年底，公司应付账款 4.32 亿元，较上年末增加 0.53 亿元，主要系应付工程款。

2012~2014 年，公司预收账款快速增长，年均复合增长 2,484.74%；2014 年底，公司预收账款 1.94 亿元，较上年末增加 0.77 亿元，其中南湖小区和沁园小区的房屋预收款以及预收物资款占全部预收款项的 89.04%。

公司应交税金主要由营业税和企业所得税构成，2012~2014 年，公司应交税金年均复合增长 25.02%，2014 年底为 9.91 亿元。

2012~2014 年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降 25.21%；2014 年底公司其他应付款 1.33 亿元，主要为公司往来款和应付工程保证金。

2012~2014 年，公司其他流动负债为公司收到南水北调中线干线工程建设管理局、邯郸市南水北调工程建设委员会办公室拨付的南水北调专项资金，2014 年底为 1.75 亿元。

2012~2014 年，公司非流动负债规模较快增长，年均复合增长 12.04%，主要是由于应付债券增长所致。2014 年底，公司非流动负债 94.29 亿元，较上年末增加 0.69 亿元。

2012~2014 年，公司发行债券融资规模比比重扩大，长期借款规模稍有下降，年均复合下降 2.04%，2014 年底为 43.29 亿元，主要由信用借款和抵质押借款（土地抵押）构成。2012~2014 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 26.49%，2014 年底为 48 亿元，分别为 10 亿元规模的“11 邯郸城投债”、20 亿元规模的“12 邯郸城投债”、18 亿元规模的“13 邯郸城投债”。2014 年公司长期应付款总计 3 亿元，为向百瑞信托有限公司取得的抵押借

款。

近年来随着公司项目建设规模的扩大，公司有息债务随之增长。2012~2014 年，公司全部债务年均复合增长 15.74%。截至 2014 年底，公司全部债务合计 101.29 亿元，其中长期债务占比 90.41%，短期债务占比 9.59%，公司债务以长期债务为主，债务结构与公司的资产结构匹配性较好。长期债务以长期借款和应付债券为主，借款及债券到期日较为分散，无集中偿付压力。

从债务指标来看，2014 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 37.45%、30.59%和 32.84%，公司的整体债务负担较轻。

整体看，公司债务结构以长期债务为主，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

公司的主营业务收入主要来源于土地一级整理开发收入和城市基础设施代建项目 BT 回购收入。2012~2014 年，公司分别实现主营业务收入 24.45 亿元、26.00 亿元和 15.01 亿元。2012~2014 年收入主要源于 BT 项目的回购收入。

从期间费用来看，公司期间费用主要是管理费用的支出，公司的期间费用率很低，2013 年仅为 0.60%。

2012~2014 年，公司获得补贴收入分别为 5.60 亿元、5.53 亿元和 5.20 亿元，为邯郸市建设局给公司的城市基础设施维护专项补助。2012~2014 年，公司利润总额分别为 8.24 亿元、8.63 亿元和 7.71 亿元，邯郸市建设局的补贴收入对公司利润总额的贡献大。

从盈利指标来看，2012~2014 年，公司主营业务利润率分别 11.27%、12.40%和 15.85%。2012~2014 年，公司总资本收益率分别为 2.83%、2.66%、2.27%，公司净资产收益率分别为 3.94%、3.92%、3.42%。公司整体盈利能力较弱。

总体来看，公司的主营业务收入主要源于 BT 项目回购收入，随着代建项目的逐步回购完成，公司主营业务收入有望持续增长，但公司利润总额对政府补助依赖性较大，且受限于所从事的业务性质，短期内盈利能力提升的可能性较小。

5. 现金流

经营活动方面，由于公司按工程结算进度结转收入，但是相关回购收入滞后，公司收到销售商品提供劳务收到的现金规模较小，2012~2014 年分别为 4.73 亿元、1.64 亿元和 3.33 亿元。2012~2014 年公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 23.33 亿元、14.29 亿元和 18.89 亿元，主要系公司收到的邯郸市建设局补贴收入、财政拨款以及往来款。2012~2014 年，公司经营活动现金流出分别为 2.45 亿元、13.73 亿元和 20.35 亿元，主要以购买商品接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2012~2014 年公司支付其他与经营活动有关的现金主要是与财政局的往来款和一些经费支出。2012~2014 年公司经营活动现金净流量分别为 25.61 亿元、2.20 亿元和 1.86 亿元。公司现金收入比三年分别为 19.34%、6.30%和 22.17%，公司收入实现质量差。

投资活动方面，公司投资活动主要表现为投资活动现金流出，2012~2014 年，公司投资活动现金流出量分别为 13.69 亿元、15.31 亿元和 12.98 亿元，全部为购建固定资产、无形资产和其他资产的现金支出。2012~2014 年，公司投资活动现金流净额分别为-13.69 亿元、-15.31 亿元和-12.98 亿元。投资活动的资金需求较大。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是借款和发行债券收到的现金，2012~2014

年分别为 21.00 亿元、32.51 亿元和 18.60 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。公司 2012~2014 年筹资活动现金流量净额分别为 5.41 亿元、17.02 亿元和 2.09 亿元。

总体来看，受 BT 回购项目回款滞后的影响，公司经营获现能力较弱，投资活动资金需求较大，公司对外筹资压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司流动比率分别为 6.69 倍、6.81 倍、4.72 倍，速动比率分别为 5.78 倍、6.43 倍、4.27 倍。2012~2014 年，公司经营现金流动负债比分别为 181.05%、12.12%和 6.26%，公司三年经营现金流动负债比下降是由于公司回购款滞后、与财政局往来款流出快速增长导致经营活动现金流净额下降，但考虑到公司经营活动现金流入量规模较大，短期债务规模小且现金类资产较为充足，公司短期偿债能力好。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司 EBITDA 值分别为 8.25 亿元、8.64 亿元和 7.73 亿元；EBITDA 全部债务比分别为 0.11 倍、0.10 倍和 0.08 倍；EBITDA 利息倍数分别为 1.94 倍、1.65 倍和 1.02 倍；利润总额占 EBITDA 比重分别为 99.93%、99.90%、99.87%。综合考虑邯郸市政府对公司的综合支持，公司的整体偿债能力较好。

截至 2014 年底，公司对外担保 2.58 亿元，为公司对 2014 年邯郸市中小企业集合债券的担保。公司的担保比率为 1.25%，对外担保比率低。

截至 2014 年底，公司共获银行授信额度总额约 183.50 亿元，有 75.12 亿元尚未使用，公司间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1013040300006200T），截至 2015 年 3 月 5 日，公司未结清信贷记录中有 19 笔关注类贷款，已结清信贷记录中有 11 笔关注类贷款，未结清的额度是 153,000 元，金额较小。

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

截至 2014 年底，公司债务总额为 1,012,860 万元，本期债券发行额度 5 亿元，占 2014 年底公司长期债务的 5.30%，占公司全部债务的 4.79%。本期债券的发行对公司整体债务结构影响一般。

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 37.45%、32.84%和 30.59%。以 2014 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，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 38.38%、34.54%和 32.40%，公司债务负担将有所加重，但仍处于较适宜水平。

2. 本期债券偿还能力分析

公司与邯郸市政府及交通银行三方签订了《邯郸市人民政府、邯郸市城市建设投资有限公司、交通银行股份有限公司邯郸分行关于合作发行“小微企业扶持债券”的框架协议》（以下简称“《三方协议》”）。根据《三方协议》，本期债券偿债资金除来自小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）外，还包括风险储备基金、政府风险缓释基金及公司自有资金在内的多层风险缓释措施。上述措施在一定程度上增强了本期债券的保障能力。

当小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）、风险储备基金、政府风险缓释基金不足以清偿时，公司将以自有资金还本付息。2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 28.06 亿元、15.93 亿元和 22.21 亿元，分别为本期债券发行额度的 5.61 倍、3.19 倍和 4.44 倍；公司现金类资产分别为 22.11 亿元、26.02 亿元和 17.00 亿元，分别为本期债券发行额度的 4.42 倍、5.20 倍和 3.40 倍；公司 EBITDA 分别为 8.25 亿元、8.64 亿元和 7.73 亿元，分别为本期债券发行额度的 1.65 倍、1.73 倍和 1.54 倍。公司经营活动现金流入量、现金类资产和 EBITDA 对本期债券的保证程度较好。

基于对公司自身经营和财务状况，以及邯郸市财力状况和政府对公司的各项支持综合判断，本期债券到期不能偿付的风险很低。

十、债权保护措施

公司拟聘请交通银行作为本期债券的资金监管银行，全面负责募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户的资金监管。

募集资金专项监管方面，公司与交通银行签订了《2014 年邯郸市城市建设投资有限公司小微企业扶持债券账户及资金监管协议》。募集资金专项账户用于本期债券募集资金的债券募集资金的接收和存放、委托贷款的发放、委托贷款本金及利息的回收和存放、债券本金及利息偿付资金的归集和划转以及募集资金闲置部分（募集资金未以委托贷款方式发放到小微企业的资金）的管理。公司应当在募集说明书规定的资金用途范围内使用募集资金，公司需变更募集资金用途的，必须向监管机构履行相关的批准程序，并在批准通过后及时以书面形式通知监管银行，同时向监管银行提供相关的审批决议。

风险缓释基金专用独立账户方面，公司、邯郸市政府与交通银行共同签订了《邯郸市人民政府、邯郸市城市建设投资有限公司、交通银行股份有限公司邯郸分行关于“风险缓释基金”监管协议》。根据上述协议，邯郸市政府同意在债券发行获得主管部门批准后 5 个工作日内并于本期债券发行前从地方财政中划拨债券发行规模 5% 的专项资金到交通银行指定的账户中作为公司发行债券的“风险缓释基金”。在公司本期债券已届清偿期、公司已使用在交通银行开立的募集资金专项账户内资金余额进行本金及利息清偿，但上述资金仍不足以清偿本期债券的本金及利息的情况下，使用风险缓释基金清偿本期债券的本金及利息。

公司同时聘请交通银行为本期债券的债券代理人，在本期债券存续期限内，代理债券持有人行使权力，维护债券持有人的利益。

综合来看，针对本期债券资金来源设置了多重保障，公司对于本期债券整体偿付能力有所提高。公司为本期债券设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户，并由交通银行对上述账户进行监管。综合分析，本期债券整体偿债风险很低。

十一、综合评价

邯郸市作为河北省重要的资源城市，拥有良好的区位优势和丰富的煤炭资源，经济总量和财政实力均位于河北省前列，为公司的发展提供了良好的外部环境。

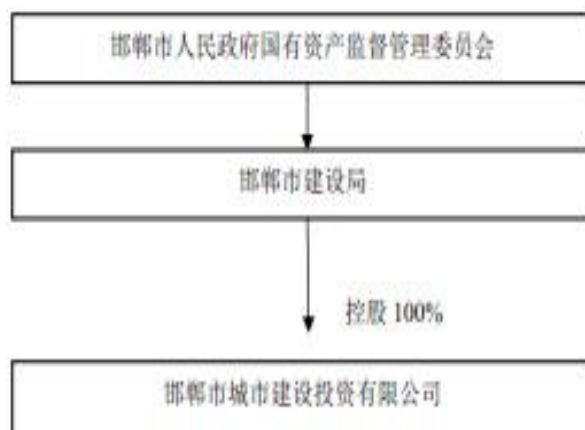
公司是邯郸市重要的城市基础设施建设投资实体，在资产注入、财政补贴方面得到了邯郸市政府的大力支持。未来随着公司基础设施代建业务的逐步回购，以及邯郸市东区开发建设的推进，公司主营业务收入和利润规模有望提升。公司资产以非流动资产为主，土地类资

产占比大且多用于抵质押，资产流动性偏弱；应收账款和其他应收款金额大，对公司形成一定的资金占用。公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般，债务负担较轻，整体偿债能力较好。

本期债券偿债资金来源为小微企业归还贷款本金及利息和罚息，公司针对本期债券资金来源设置了多重保障，在一定程度上增强了本期债券的保障能力。公司为有效归集本期债券的偿债资金，设立了募集资金专户、风险缓释基金专用独立账户及偿债资金专户，降低了相关操作风险。

总体看，本期债券到期不能偿付的风险很低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 截至 2014 年底公司土地类资产明细情况

土地证编号	地类	评估价值 (万元)	面积 (m²)	使用权 类型	土地抵押情况
邯市国用 (2011) 第 F050044 号	划拨	14865.5	35093.25	商业	南立交桥抵押
邯市国用 (2011) 第 F050041 号	划拨	58638.91	46995.36	批发零售	子公司邯郸银行 (30000 万元, 2016 年到期) 贷款 抵押担保
			91434.54		
邯市国用 (2011) 第 F050042 号	划拨	38334.55	70682.3	城镇住宅	东西立交桥抵押
邯市国用 (2011) 第 F050043 号	划拨	7138.54	16926	城镇住宅	东西立交桥抵押
邯市国用 (2009) 第 C050014 号	划拨	203345.29	152615.8	文体娱乐	中行信托融资抵 押
邯县国用 (2012) 第 HX0580 号	划拨	603336.5	477959	商务金融	三期债券抵押
邯县国用 (2012) 第 HX0581 号	划拨		602708.2	商务金融	三期债券抵押
邯市国用 (2012) 第 C050031 号	划拨	60721.87	68165.55	商业	东环路南延抵押
邯市国 (2012) 第 F050031 号	划拨	4232.57	13809.35	城镇住宅	子公司国开行 (16000 万元, 2019 年到期) 贷款 抵押担保
邯县国用 (2012B) 第 HX552 号	划拨	9906.77	13219.6	城镇住宅	
邯市国用 (2011) 第 H050041 号	划拨	44820	120000	城镇住宅	子公司建设银行 (75000 万元, 2019 年到期) 贷款 抵押担保
邯县国用 (2013) 第 HX0604 号	划拨	29499.91	33927.44	城镇住宅	
邯县国用 (2013) 第 HX0605 号	划拨	34021.99	39128.22	城镇住宅	中信银行委贷 (30000 万元, 2016 年到期) 融资 抵押
邯县国用 (2013) 第 HX0606 号	划拨	25394.31	29205.65	城镇住宅	
邯县国用 (2013) 第 HX0607 号	划拨	47800.5	54974.7	城镇住宅	
邯县国用 (2013) 第 HX0608 号	划拨	42929.82	49373	城镇住宅	
邯市国用 (2013) 第 H050008 号	划拨	18500.83	40236.7	文体娱乐	子公司国开行 (16000 万元, 2019 年到期) 贷款 抵押担保
合计		1243487.86	1956454.66	--	--

附件 3 邯郸市城市建设投资有限公司 主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额（亿元）	281.49	311.82	331.16
所有者权益（亿元）	192.23	200.07	207.15
短期债务（亿元）	0.50	1.00	10.00
长期债务（亿元）	75.11	83.60	91.29
全部债务（亿元）	75.61	84.60	101.29
营业收入（亿元）	24.45	26.00	15.01
净利润（亿元）	7.57	7.84	7.08
EBITDA（亿元）	8.25	8.64	7.72
经营性净现金流（亿元）	25.61	2.20	1.86
应收账款周转次数（次）	1.23	0.50	0.21
存货周转次数（次）	1.60	2.15	1.17
总资产周转次数（次）	0.10	0.09	0.05
现金收入比率（%）	19.34	6.30	22.17
总资本收益率（%）	2.83	2.66	2.27
总资产报酬率（%）	4.48	2.91	2.40
净资产收益率（%）	3.94	3.92	3.42
主营业务毛利率（%）	16.92	18.03	21.51
营业利润率（%）	11.27	12.40	15.85
费用收入比（%）	0.45	0.46	-0.90
资产负债率（%）	31.71	35.84	37.45
全部债务资本化比率（%）	28.23	29.72	32.84
长期债务资本化比率（%）	28.10	29.47	30.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	1.65	1.02
EBITDA 全部债务比（倍）	0.11	0.10	0.08
流动比率（倍）	6.69	6.81	4.72
速动比率（倍）	5.78	6.43	4.27
现金短期债务比（倍）	44.22	26.02	1.70
经营现金流负债比率（%）	181.05	12.12	6.26
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.65	1.73	1.54

注：长期应付款为有息债务，已统计至长期债务中。

附件 4 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	自由负债 / 自有资产 × 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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期小微企业增信集合债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期小微企业增信集合债券到期偿还额
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 / 本期小微企业增信集合债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期小微企业增信集合债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据

+ 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。