

# 信用等级公告

联合[2014]359 号

济宁市市中区城建投资有限公司：

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 2015 年企业债券进行了主动评级，确定：

**济宁市市中区城建投资有限公司主体长期信用等级为 AA<sub>pi</sub>**

**济宁市市中区城建投资有限公司拟发行的 2015 年公司债券信用等级为 AA<sub>pi</sub>**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：刘伟

分析师：钟伟 刘伟

二零一四年十二月二十九日

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

# 济宁市市中区城建投资有限公司

## 2015 年公司债券信用评级分析报告

本期公司债券信用等级: AA<sub>pi</sub>  
公司主体信用等级: AA<sub>pi</sub>  
评级展望: 稳定  
本期发行规模: 15 亿元  
债券期限: 7 年  
还本付息方式: 按年付息, 存续期的第 3~7 年分期兑付本金 20%  
评级时间: 2014 年 12 月 29 日

### 财务数据:

| 项 目             | 2011 年   | 2012 年   | 2013 年   |
|-----------------|----------|----------|----------|
| 资产总额(亿元)        | 43.74    | 64.20    | 72.51    |
| 所有者权益(亿元)       | 33.62    | 53.47    | 57.89    |
| 长期债务(亿元)        | 6.21     | 7.45     | 8.81     |
| 全部债务(亿元)        | 6.31     | 7.45     | 9.26     |
| 营业收入(亿元)        | 4.84     | 6.26     | 9.50     |
| 利润总额(亿元)        | 2.17     | 2.19     | 3.16     |
| EBITDA(亿元)      | 2.53     | 2.43     | 3.37     |
| 经营性净现金流(亿元)     | -0.11    | 0.14     | -2.15    |
| 营业利润率(%)        | 20.03    | 15.96    | 17.50    |
| 净资产收益率(%)       | 6.01     | 3.78     | 4.86     |
| 资产负债率(%)        | 23.15    | 16.71    | 20.17    |
| 全部债务资本化比率(%)    | 15.79    | 12.23    | 13.79    |
| 流动比率(%)         | 1,133.17 | 2,001.04 | 1,249.95 |
| EBITDA/全部债务(倍)  | 0.4      | 0.33     | 0.36     |
| EBITDA/本期发债额(倍) | 0.17     | 0.16     | 0.22     |

注: 1. 本报告中涉及净资产、净资产指标均为母公司口径。  
2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

### 评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对济宁市市中区城建投资有限公司(以下简称“公司”)的评级结果反映了公司作为济宁市任城区内从事基础设施建设的重要经营实体, 在政府支持方面具有显著优势。同时, 联合评级也关注到公司资产流动性较弱, 未来投资规模过大等不利因素对公司经营发展和偿债能力带来的负面影响。

随着公司承建的棚户区改造项目的推进, 以及公司房地产业务的增长, 公司未来收入和利润水平有望进一步提高; 联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券设置提前还款安排, 有效地降低了公司资金集中偿付压力; 本期募投项目收益稳定, 为本期债券的按期偿还提供了有效保障。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估, 联合评级认为, 本期公司债券到期不能偿还的风险较低, 安全性较高。

### 优势

1. 根据山东省人民政府出具的《山东省人民政府关于调整济宁市部分行政区划的通知》, 对济宁市任城区和市中区进行合并, 新成立的任城区经济发展环境和财政实力均有所提升。

2. 公司是济宁市任城区从事基础设施建设的重要经营实体, 未来发展前景良好; 济宁市任城区政府在资金注入和财政补贴方面给予了公司大力支持。

3. 本期债券设置分期提前还款安排, 有效降低了公司资金集中偿付压力; 本期募投项目的收益稳定, 为本期债券的按期偿还提供了有效保障。

## 关注

1. 公司代建业务为政府回购项目，回款主要依靠政府土地出让收益，受土地变现能力影响大。
2. 公司流动资产以存货和应收账款为主，存货变现能力较弱，应收账款账期较长，资产流动性较差。
3. 公司未来投资项目规模过大，对外融资压力上升。

## 分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：liuht@unitedratings.com.cn

刘畅

电话：010-85172818

邮箱：liukd@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济宁市市中区城建投资有限公司提供，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，未因济宁市市中区城建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、评级人员与济宁市市中区城建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，联合评级将对济宁市市中区城建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。

## 一、主体概况

济宁市市中区城建投资有限公司（以下简称“市中区城投”或“公司”）是由济宁市市中区国有资产投资管理中心根据济宁市市中区国有资产管理局济区国资（2007）2号文件批复出资组建，于2007年9月30日成立，注册为国有独资公司。根据有关协议、章程的规定，公司登记的注册资本为人民币壹亿元，由股东分期缴足。2009年6月11日，经山东海天会计师事务所济宁分所验证并出具鲁海会济验字【2009】2454号验资报告验资，济宁市市中区国有资产投资管理中心累计出资壹亿元，公司累计实缴注册资本为人民币壹亿元。2013年6月24日，经山东海天会计师事务所济宁分所验证并出具鲁海会济验字【2013】第206E号验资报告验资，济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币资金增资壹亿元，变更后公司累计实收资本为人民币贰亿元。2013年11月20日，根据山东省人民政府出具的《山东省人民政府关于调整济宁市部分行政区划的通知》（鲁政字【2013】226号文），撤销济宁市市中区、任城区，设立新的济宁市任城区，以原市中区、任城区的行政区域为新设任城区的行政区域。济宁市市中区国有资产投资管理中心名称变更为济宁市任城区国有资产投资管理中心。截至2013年底，公司实收资本和注册资本人民币贰亿元。济宁市任城区国有资产投资管理中心为公司的实际控制人。

公司作为济宁市任城区基础设施建设的投融资主体，经营范围包括：前置许可经营项目：无。一般经营项目：城市基础设施建设项目投资；房地产开发（须凭资质证书经营）；从事政府授权范围内的国有资产经营；对外投资、担保（不含融资性担保）。（以上经营涉及许可的须凭许可证或批准文件经营）。

截至2013年底，公司本部下设综合管理部、计划财务部、规划发展部和工程管理部四个职能部门，拥有在职员工56人。

截至2013年底，公司（合并）资产总额72.51亿元，负债合计14.62亿元，所有者权益（包括少数股东权益）57.89亿元；2013年公司（合并）实现营业收入9.50亿元，净利润（含少数股东损益）2.82亿元；2013年公司经营活动现金流量净额为-2.15亿元，现金及现金等价物净增加额140.21万元。

公司注册地址：济宁市市中区太白东路64号（市中区财政局）；法定代表人：张强。

## 二、本期债券概况

### 1. 本期公司债券概况

公司计划于2015年申请发行15亿元公司债券（以下简称“本期债券”），采用无担保发行的方式，发行期限为7年；本期债券设置提前偿还条款，即在债券存续期的第3、4、5、6、7年末，分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例提前偿还债券本金。

### 2. 募投项目概况

本期债券拟募集资金15亿元，其中14亿元将用于王母阁片区棚户区改造项目，1亿元用于运河佳园二期乔庄、狄林（棚户区）改造项目。本期债券募集资金投资项目的投资规模、拟使用募集资金规模情况如下表所示：

表 1 本期债券募投项目情况 (单位: 亿元、%)

| 募集资金投向               | 项目总投资 | 募集资金使用额度 | 占项目总投资比例 |
|----------------------|-------|----------|----------|
| 王母阁片区棚户区改造项目         | 35.90 | 14.00    | 39.00    |
| 运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目 | 3.60  | 1.00     | 27.78    |
| 合计                   | 39.50 | 15.00    | 37.97    |

资料来源: 公司提供

#### 王母阁片区棚户区改造项目

王母阁片区棚户区改造项目位于济宁市市中区济安桥路以东, 王母阁路以西, 越河南路以南, 电厂专用铁路线以北。王母阁片区棚户区改造项目用地 103.98 万平方米, 规划总建筑面积为 135.46 万平方米。其中规划住宅建筑面积 116.38 万平方米, 规划公建面积 19.08 万平方米, 规划住宅总户数 13,030 套, 总居住人口 39,090 人, 户均面积为 89.52 平方米。项目主要建设内容包括: 王母阁片区棚户区拆迁、项目区内居住建筑和公建的建设, 安置区配套设施建设。

项目审批方面, 王母阁片区棚户区改造项目已经济宁市市中区发展和改革局《关于王母阁片区棚户区改造建设项目的批复》(济区发改发【2013】45 号) 批准。

王母阁片区棚户区改造项目总投资为 35.90 亿元, 拟使用本期债券 19.00 亿元。该项目于 2013 年 12 月开工建设, 截至 2014 年 5 月底, 已累计完成投资 49,289.53 万元。

项目收益方面, 公司与济宁市任城区人民政府签订《王母阁片区棚户区改造项目之 BT 回购协议》。按照该协议的要求, 任城区政府将从 2015 年开始, 分 7 年对项目进行回购, 回购总金额为 44.50 亿元。具体回购金额安排如下表所示:

表 2 王母阁项目政府回购资金安排 (单位: 亿元)

| 年份 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 总计    |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 金额 | 3.50   | 3.50   | 7.50   | 7.50   | 7.50   | 7.50   | 7.50   | 44.50 |

资料来源: 公司提供

#### 运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目

运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目位于济宁市城区西南部, 乔庄、狄林村西侧, 景苑路南北两侧, 环城西路西侧, 车站西路北侧。项目总体规划用地 10.73 公顷, 项目规划总建筑面积 213,600 平方米, 其中: 住宅建筑面积 147,850 平方米, 商业及办公面积 65,750 平方米, 规划住宅总户数 1,348 户, 居住人口 4,313 人。项目建设内容包括拆除乔庄、狄林片区范围内的棚户区住宅, 新建安置房和保障性住房小区, 并配套建设区内公建、道路、广场、区内绿化、景观建筑等。

项目审批方面, 运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目已经济宁市市中区发展和改革局文件《关于运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造建设项目的批复》(济区发改发【2012】41 号) 批准。

运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目总投资为 3.60 亿元, 拟使用本期债券 1.00 亿元。该项目于 2013 年 1 月开工建设, 截至 2014 年 5 月底, 已累计完成投资 28,608.00 万元。

项目收益方面, 公司与济宁市任城区人民政府签订《运河佳园二期乔庄、狄林(棚户区)改造项目之 BT 回购协议》。按照该协议的要求, 任城区政府将从 2015 年开始, 分 7 年进行回购, 回购总金额为 4.60 亿元。具体回购金额安排如下表所示:

表 3 乔庄、狄林项目政府回购资金安排（单位：亿元）

| 年 份 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 总计   |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| 金 额 | 0.30   | 0.30   | 0.80   | 0.80   | 0.80   | 0.80   | 0.80   | 4.60 |

资料来源：公司提供

### 三、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

号文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，除满足现行法律法规规定的发行条件外，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（BT）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》），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。《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：（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）《43号文》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，《43号文》还明确了分类管理、在建项目后续融资安排等内容。

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《43号文》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，《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。

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19.3%，扣除价格因素，实际增长18.9%。其中，固定资产投资（不含农户）436,528亿元，增长19.6%；农户投资

10,547 亿元，增长 7.2%。东部地区投资 179,092 亿元，比上年增长 17.9%；中部地区投资 105,894 亿元，增长 22.2%；西部地区投资 109,228 亿元，增长 22.8%；东北地区投资 47,367 亿元，增长 18.4%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 9,241 亿元，比上年增长 32.5%；第二产业投资 184,804 亿元，增长 17.4%；第三产业投资 242,482 亿元，增长 21.0%。

截至 2013 年，中国城镇化率为 53.7%，较上年提高 1.13 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。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 规模与竞争力

公司是济宁市任城区城市基础设施投资及建设的核心主体，主要承担了市中区重点市政工程项目的投资与建设、棚户区改造等业务。

公司成立以来先后承担了济宁市任城区多项公园建设、市内道路、桥梁建设、城中村和棚户区改造等济宁市城区重点工程和民心工程，取得了良好的经济效益和社会效益。截至目前，总投资 4.5 亿元的南池公园及投资 1,200 万元的乔羽艺术馆工程已全部完工；环城西路、太白路西延工程已完工，已实现通车。

目前济宁市任城区与公司具有相类似职能的企业有山东任城融鑫发展有限公司（以下简称“融鑫发展”）。融鑫发展为原任城区下属城投类平台公司，主要负责原任城区内基础设施代建业务，与公司的业务不存在重叠和竞争情况。在新任城区成立后，未来公司与融鑫发展的合并尚在规划当中。公司作为任城区政府进行城市基础设施建设的重要投资建设的重要主体，未来将进一步发展壮大。

##### 2. 人员素质

目前公司高管人员包括总经理 1 人、副总经理 1 人及总会计师 1 人，合计 3 人。

公司董事长兼总经理张强先生，49 岁，本科学历，经济师。曾任市中区南苑街道办事处副书记、副主任，济宁市市中区工业总公司总经理，济宁市市中区民营局局长，济宁市市中区人民政府区长助理，济宁市市中区国有资产管理中心主任。

公司董事兼副总经理段长林先生，41 岁，本科学历。曾任济宁华园建筑设计研究院院长助理、高级工程师，济宁市市中区济阳街道办事处副主任，济宁市市中区国有资产投资管理中心副主任。

公司总会计师刘文芬女士，43岁，本科学历。曾任济宁百货大厦会计，济宁百货站主管会计，山东海天会计师事务所济宁分所项目经理，济宁市市中区国有资产管理中心总会计师。

截至2013年底，公司共有员工56人，全部为本科及以上学历；从岗位构成上看，管理人员12人，生产人员39人，销售人员5人；从年龄结构看，30岁及以下人员8人，30~50岁员工48人。

总体看，公司高管人员丰富的工作经验和政府工作背景；公司员工整体素质高，年龄结构合理，能够满足公司日常经营管理需要。

### 3. 外部环境

#### 济宁市概况

济宁市位于鲁西南腹地，地处黄淮海平原与鲁中南山地交接地带。济宁市确立了“孔孟之乡、运河之都、水城风貌、生态宜居”城市发展定位，现济宁市辖二区二市七县，即任城区、兖州区、曲阜市、邹城市、微山县、鱼台县、金乡县、嘉祥县、汶上县、泗水县、梁山县。济宁矿产资源丰富，已发现和探明储量的矿产有70多种。以煤为主，其次为石灰石、石膏、重晶石、稀土、磷矿、铁矿石、铜、铅等。全市含煤面积4,826平方公里，占全市总面积的45%，估计储量1,500米以上的为178亿吨，经勘探预测，全市煤储量260亿吨，占全省的50%，为全国重点开发的八大煤炭基地之一。不仅储量大，而且煤质优良，易于开采。已探明稀土矿矿脉有60余条，地质储量1,275万吨。

根据济宁市2013年统计公报，2013年全市实现地区生产总值（GDP）3,501.54亿元，按可比价格计算，比上年增长11.0%。分产业看，第一产业增加值418.93亿元，增长4.3%；第二产业1,789.75亿元，增长11.6%，其中工业1,613.82亿元，增长11.8%；第三产业1,292.86亿元，增长12.1%。在第三产业中，交通运输、仓储和邮政业增加值164.27亿元、增长8.5%，批发和零售业375.10亿元、增长12.0%，金融业106.78亿元、增长16.8%，房地产业80.96亿元、增长13.9%。产业对GDP增长贡献率分别为4.3%、58.3%和37.4%，结构比例为12.0：51.1：36.9，与上年相比，第一产业提升0.4个百分点，第二产业下降1.4个百分点，第三产业提高1.0个百分点。人均GDP42,796元(按年平均汇率折算为6,897美元)，比上年增加3,631元，按可比价格计算增长10.5%。

#### 任城区经济发展及未来规划

目前，公司经营与投资的项目主要集中在济宁市任城区，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受济宁市任城区地区经济增长、财政状况和城市建设水平影响，并与城市规划密切相关。根据2013年11月20日，山东省人民政府出具的《山东省人民政府关于调整济宁市部分行政区划的通知》（鲁政字【2013】226号文），撤销济宁市市中区、任城区，设立新的济宁市任城区，以原市中区、任城区的行政区域为新设任城区的行政区域。

任城区是济宁市核心区，是全市政治、经济、文化中心，面积920平方公里，人口116.89万。整体格局半城半乡，地理位置优越，处于济（济宁）—兖（兖州）—邹（邹城）—曲（曲阜）—嘉（嘉祥）城市圈腹地，历来为鲁西南重要的商品物资集散地和政治、经济、文化中心。任城区交通十分便利，京杭运河贯穿南北，新石铁路、日东高速公路贯穿东西，京福高速公路、敬沪铁路近在咫尺，307、105国道在区内十字交汇，形成四通八达的交通网络。

原任城区财政2011和2012年分别实现一般预算收入18.67亿元和22.52亿元，实现财政收入25.38亿元和39.14亿元；原市中区2011和2012年分别实现一般预算收入10.24亿元和13.48亿元，实现财政收入17.85亿元和31.21亿元。两区合并成立新的任城区以后，财政实力有所提升。

表 4 2013 年济宁市任城区本级债务及综合财力情况（单位：万元）

| 地方债务                       | 金额（万元）     | 地方财力                   | 金额          |
|----------------------------|------------|------------------------|-------------|
| （一）直接债务余额                  | 231,144.00 | （一）地方一般预算本级收入          | 484,616.00  |
| 1、外国政府贷款                   |            | 1、税收收入                 | 406,649.00  |
| 2、国际金融组织贷款                 |            | 2、非税收入                 | 77,967.00   |
| （1）世界银行贷款                  |            | （二）转移支付和税收返还收入         | -98,765.00  |
| （2）亚洲开发银行贷款                |            | 1、一般性转移支付收入            | -169,765.00 |
| （3）国际农业发展基金会贷款             |            | 2、专项转移支付收入             | 57,799.00   |
| （4）其他国际金融组织贷款              |            | 3、税收返还收入               | 13,201.00   |
| 3、国债转贷资金                   | 29.00      | （三）国有土地使用权出让收入         | 321,717.00  |
| 4、农业综合开发借款                 |            | 1、国有土地使用权出让金           | 304,230.00  |
| 5、解决地方金融风险专项借款             | 38,232.00  | 2、国有土地收益基金             | 15,895.00   |
| 6、国内金融机构借款                 | 60,063.00  | 3、农业土地开发资金             | 1,592.00    |
| （1）政府直接借款                  | 2,342.00   | 4、新增建设用地有偿使用费          | 0.00        |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款      | 57,721.00  | （四）其他政府性基金收入           | 18,645.00   |
| 7、债券融资                     | 34,266.00  | （五）预算外财政专户收入           | 2,987.00    |
| （1）中央代发地方政府债券              | 9,000.00   |                        |             |
| （2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资      | 25,266.00  |                        |             |
| 8、粮食企业亏损挂账                 | 3,579.00   |                        |             |
| 9、向单位、个人借款                 |            |                        |             |
| 10、拖欠工资和工程款                |            |                        |             |
| 11、其他                      | 54,975.00  |                        |             |
| （二）担保债务余额                  | 32,278.00  |                        |             |
| 1、政府担保的外国政府贷款              |            |                        |             |
| 2、政府担保的国际金融组织贷款            |            |                        |             |
| （1）世界银行贷款                  |            |                        |             |
| （2）亚洲开发银行贷款                |            |                        |             |
| （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            | 78.00      |                        |             |
| 4、政府担保的融资平台债券融资            | 30,500.00  |                        |             |
| 5、政府担保向单位、个人借款             | 1,700.00   |                        |             |
| 6、其他                       |            |                        |             |
| 地方政府债务余额=（一）+（二）×50%       | 247,283.00 | 地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四） | 729,200.00  |
| 债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100% | 33.90%     |                        |             |

资料来源：公司提供

2013 年一般性转移支付收入为负主要系 2013 年原任城区和市中区合并，财政体制改革，区财政向市财政上缴税收收入造成的。2013 年济宁市任城区实现国民生产总值 48.50 亿元，实现公共财政预算收入 48.50 亿元，固定资产投资 246 亿元，社会消费品零售总额 270 亿元，在建亿元以上项目 146 个，新签过亿项目 42 个。

任城区致力于优化经济发展环境，打造吸聚投资、安商富商的服务高地、政策洼地和兴业宝地。规划面积 85 平方公里的任城经济开发区、规划面积 26 平方公里的任城新区、规划面积 10 平方公里的济北高新技术产业园区，以及运河生态经济带上的森达美港区、南张综合物流园区，构筑起“三区一带”战略布局，成为招商引资的坚实平台和经济腾飞的重要增长极。同时坚持以都市型产业为方向，大力推进总部经济、楼宇经济、街区经济和园区经济发展，逐步形成以服务业为主导、都市型工业为支撑、城郊产业型生态农业为基础的产业结构，未来发展前景良好。

总体看，公司发展的外部环境较好，能够给公司未来发展提供较大支持。

#### 4. 政府支持

公司作为任城区基础设施投资和建设的重要主体，自成立以来在资产注入、土地注入、政府补贴等方面均得到了区政府的大力支持。

#### 货币注资

2013 年 6 月 24 日，经山东海天会计师事务所济宁分所验证并出具鲁海会济验字【2013】第 206E 号验资报告验资，济宁市市中区国有资产投资管理中心以货币资金增资壹亿元，变更后公司累计实收资本为人民币贰亿元。

#### 资金及资产注入

根据济中财【2009】152 号文、【2010】156 号文、【2011】159 号文、【2012】157 号文，济宁市任城区人民政府（原济宁市市中区人民政府）向公司注资，注资方式为公司应付区政府的款项转为资本公积入账，2009~2012 年，合计增加公司资本公积 87,550.50 万元。

根据济区政字【2010】10 号文，区政府将 12152.69 平方米的商业房产划转至公司，产权评估价值 3.69 亿元；根据济区财政【2012】51 号文，区政府将济宁太白路商业房产注入至公司，评估价值 11.01 亿元；根据济区财政【2013】50 号文，区政府将济宁滨河开发建设投资有限公司股权划入公司，评估价值 3.93 亿元。以上资产注入均做资本公积处理。

#### 土地注入

公司获得政府注入的土地类资产（根据济区政字【2009】53 号文）合计 23.75 亿元，均于 2009 年入账，增加公司的资本公积，土地类资产明细见附件 1-2。

#### 财政补贴

根据济中财【2011】15 号文、济中财【2012】36 号文和济中财【2013】36 号文，公司分别获得财政补贴 15,700 万元、15,000 万元和 18,000 万元，作为市政建设专项资金。

总体看，公司在发展过程中得到了区政府多方面的支持，作为济宁市任城区城市基础设施建设的重要主体，公司获得的各项支持在未来将得以持续，为公司的持续稳定经营提供了较好的保障。

## 五、公司治理与内控

### 1. 公司治理

公司是济宁市市中区国有资产管理中心全资设立的国有独资公司，根据《公司法》和其他相关规定，建立了现代化的法人治理结构。

公司不设股东会，由济宁市市中区人民政府授权国资中心行使股东会职权，由国资中心决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；委派和变更非职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准公司的年度财务预算、决算方案；审计批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或减少注册资本、发行债券

作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更有限责任公司形式作出决议；修订公司章程。

公司设董事会，成员为 5 名，4 名董事由国资中心委派，1 名职工董事由公司职工代表大会选举产生，董事每届任期三年，任期届满可连任。董事会设董事长一人，由国资中心在董事会成员中指定。董事会行使下列职权：向国资中心报告工作；执行国资中心的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预决算方案；制定公司的利润分配方案和弥补亏算方案；制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制定公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司总经理及报酬事项；制定公司基本管理制度。

监事会为公司常设监督机构。监事会成员 5 人，3 人由国资中心委派，2 名职工代表由选举产生。监事任期 3 年，期满可连任。监事会行使以下职权：检查公司财务；对董事、高管人员行为进行监督，对违反法律、行政法规的人员提出罢免建议；当董事、高管人员的行为损害公司利益时，要求董事、高管人员予以纠正。

公司设总经理 1 名，总经理对董事会负责。公司总经理负责公司的日常经营管理工作，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；拟定公司基本管理制度、具体规章；提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及管理人员。

总体看，公司组织架构符合公司法及相关法律法规规定，治理情况良好。

## 2. 管理体制

从内部管理来看，公司本部设综合管理部、计划财务部、规划发展部和工程管理部等 4 个职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

在资金管理方面，公司实行资金的集中管理，下属子公司的资金使用需要向集团本部报批，财务审计处统一调度和管理公司的资金，根据资金的使用计划进行严格的控制和监督及审核，规范资金的安全使用，提高资金使用效率。

在投资管理方面，公司制定详细的投资管理制度，包括投资原则、投资控制制度等，公司的投资项目主要由政府进行决策，对外投资要上报国资中心，获得审批后方可执行。

在工程管理方面，公司制定了工程施工管理、工程项目质量管理、工程质量监督管理和施工单位安全管理等一系列完善的管理制度，对工程施工进行全面高效的管理。

总体看，公司管理体系较为完善，管理水平较高，能够满足公司日常的经营管理需求。

# 六、经营分析

## 1. 经营概况

公司作为济宁市任城区的城市基础设施建设和国有资产管理的综合运营主体，业务范围涉及房地产业务和代建业务。

2011~2013 年，公司营业收入快速增长。2013 年，公司实现营业收入 9.50 亿元，同比增长 51.68%；利润总额 3.16 亿元，同比增长 44.19%；毛利率 23.00%，同比略有增长。营业收入快速增长主要是公司业务规模不断扩大所致。

从收入构成来看，代建业务是公司的主要收入来源，2011~2013 年，分别实现代建业务收入 4.04 亿元、3.58 亿元和 6.39 亿元，毛利率 21.70%、15.55%和 18.94%，公司代建业务的毛利率有所波动，主要公司实际支付成本和政府拨付的代建成本有所出入所致，2012 年代建业务的毛利率偏低是由于南池公园的拆迁成本高于预期所致；近年来，代建业务的比重有所下降，房地产业务成为公司营业收入的另一主要来源，房地产业务收入快速增长，2011~2013 年，该板块分别实现收入

0.79 亿元、2.68 亿元和 3.11 亿元，毛利率保持在 30%以上。

表 5 2011~2013 年公司营业收入分类情况（单位：万元，%）

| 项目    | 2011 年    |        |       | 2012 年    |        |       | 2013 年    |        |       |
|-------|-----------|--------|-------|-----------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|       | 收入        | 占比     | 毛利率   | 收入        | 占比     | 毛利率   | 收入        | 占比     | 毛利率   |
| 房地产业务 | 7,991.10  | 16.51  | 30.29 | 26,847.44 | 42.86  | 30.37 | 31,091.39 | 32.72  | 31.34 |
| 代建业务  | 40,410.63 | 83.49  | 21.70 | 35,798.75 | 57.14  | 15.55 | 63,929.30 | 67.28  | 18.94 |
| 合计    | 48,401.73 | 100.00 | 23.12 | 62,646.18 | 100.00 | 21.90 | 95,020.69 | 100.00 | 23.00 |

资料来源：公司审计报告

总体看，公司营业收入增长较快，营业收入以代建收入为主。

## 2. 基础设施代建业务

### 基础设施代建业务

公司受政府委托，作为项目主体，承担济宁市任城区基础设施建设。公司自成立以来先后承担了济宁市区多项公园建设、市内道路、桥梁建设、城中村和棚户区改造等重点工程，取得了良好的社会效益和经济效益。

公司代建业务的经营模式为：公司与济宁市任城区人民政府签订委托代建协议，济宁市任城区人民政府向公司支付建设成本和代建管理费成本加成（20%左右），每年年底进行费用结算，政府拨付的代建成本和公司实际支付的建设成本可能因为原材料价格、拆迁成本不确定等因素有所出入；公司负责项目招投标、征地拆迁和现场管理等工作，其中项目成本包括但不限于前期费用（勘察、造价、招标等）、征地拆迁费用、基础设施建设费用及公共设施配套费用、因建设需要公司向银行及其他金融机构支付的利息及融资间接费用（按实际发生额计入成本）、其他因项目建设需要发生的合理费用。前期投入费用在存货中核算，结算后尚未收到的返还款项在应收账款中体现。根据《济宁市任城区人民政府关于济宁市市中区城建投资有限公司应收账款偿付资金安排的说明》，任城区政府将逐步落实偿付资金，计划在 2015-2020 年分别按照应收账款 30%、30%、10%、10%、10%和 10%逐年偿付应收账款，并指定把东至竹器市场、西至济安桥路、北至车站西路、南至规划横二路的 419 亩土地的土地出让收益用于上述应收账款的偿还。按照该地块当前的土地价格计算，扣除成本和相关税费后，带地块的出让净收益预计约为 13 亿元。

截至 2013 年底，公司已完工的代建项目如下表所示：

表 6 公司已完工代建项目投资情况（单位：亿元，年）

| 项目名称    | 总投资额<br>(亿元) | 建设期  | 实现收入时间    | 资金来源<br>(亿元) |       |
|---------|--------------|------|-----------|--------------|-------|
|         |              |      |           | 银行贷款         | 自筹    |
| 南池公园    | 4.50         | 3.00 | 2010-2012 |              | 4.50  |
| 南池小学    | 0.50         | 1.00 | 2011      |              | 0.50  |
| 环城西路    | 0.45         | 0.50 | 2010      |              | 0.50  |
| 太白西路    | 0.40         | 0.50 | 2010      |              | 0.40  |
| 南池回迁区项目 | 12.00        | 4.00 | 2010-2013 | 3.00         | 9.00  |
| 合计      | 17.85        | --   | --        | 3.00         | 14.90 |

资料来源：公司提供

公司建设的南池公园和南池小学均已投入使用，环城西路、太白西路延西工程已完工并实现通车。公司目前正进行和未来拟建的项目的具体进展情况如下表所示：

表 7 公司目前在建及未来项目投资情况（单位：亿元）

| 项目状态       | 项目名称         | 总投资   | 资金筹措方案 |       |       |    | 2013 年已投 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|------------|--------------|-------|--------|-------|-------|----|----------|--------|--------|--------|
|            |              |       | 银行贷款   | 企业债   | 自筹    | 财政 |          |        |        |        |
| 目前在建项目     | 王母阁片区棚户区改造   | 35.90 | 4.90   | 14.00 | 17.00 |    | 0.62     | 10.00  | 12.00  | 13.28  |
|            | 乔庄、狄林棚户区改造项目 | 3.60  | 1.00   | 1.00  | 1.60  |    | 2.44     | 1.20   |        |        |
| 未来 3 年拟建项目 | 八里庙棚户区改造     | 15.00 | 4.00   |       | 11.00 |    |          |        | 4.00   | 4.00   |
|            | 金融大厦         | 6.00  |        |       | 6.00  |    |          | 0.60   | 3.00   | 2.40   |
| 合计         |              | 60.50 | 9.90   | 15.00 | 35.60 |    | 3.06     | 11.80  | 19.00  | 19.68  |

资料来源：公司提供

王母阁片区棚户区改造项目已于 2013 年底开工建设，建设期 3~5 年，预期累计可实现片区开发收益 8.6 亿元；乔庄、狄林项目于 2013 年 1 月开发建设，预期可实现收益 1 亿元。对于王母阁和乔庄狄林项目，为了充分保障政府回购资金的及时到位，根据济任政字【2014】9 号文，任城区政府决定将东至西岗路、西至规划路、北至车站西路、南至日荷铁路划定的 2,006 亩土地出让收益用于优先偿还王母阁和乔庄狄林项目的回购款。按照该地块目前土地价格计算，出让后的净收益预计为 55 亿元。后期政府将针对回购计划逐步将该地块进行出让。

综合来看，公司代建项目未来投资额较大，未来融资压力较大。

### 3. 房地产业务

近年来，公司房地产业务板块快速增长，2013 年该板块实现收入 3.11 亿元，占营业收入的比重上升至 32.72%。

公司房地产业务的经营模式是：在公司代建项目的周边进行配套商业地产开发，项目完成后进行出售，通过销售收入实现资金一次性回流。

公司的房产开发项目主要是在代建业务板块的一些项目周围进行配套的商业地产开发，在土地获得方面政府给予一定的优惠政策，故土地成本较低，较其他的房地产商有独特的开发优势。

截至 2013 年底，公司在建的房地产项目为南池怡景园项目，具体情况如下表所示：

表 8 截至 2013 年底公司房地产项目情况（单位：亿元，万平方米）

| 项目名称  | 土地面积<br>(万平方米) | 土地取得时间  | 土地成本 | 总投资<br>金额 | 已投资金额<br>(包括土地款) | 项目进度及规划                 |
|-------|----------------|---------|------|-----------|------------------|-------------------------|
| 南池怡景园 | 2.80           | 2011.10 | 7.10 | 21.50     | 8.00             | 已完成 37%，计划 2015 年 3 月完工 |

资料来源：公司提供

公司在售的房产项目有南池翠景园、南池盛景园和南池丽景园，销售情况如下表所示：

表 9 截至 2013 年底公司房地产项目销售情况（单位：亿元，万平方米）

| 项目名称              | 已销售面积（万㎡） | 均价（万元/㎡） | 资金回笼情况（万元） |
|-------------------|-----------|----------|------------|
| 南池翠景园、南池盛景园、南池丽景园 | 13.60     | 0.55     | 69,813.00  |

资料来源：公司提供

## 5. 未来发展

“十二五”时期，公司发展战略定位是以代建业务为主业，同时扩大房地产业务的规模，拓宽融资渠道和创新融资方式。公司未来几年将着重于棚户区改造和保障房的建设，不断开拓新的盈利模式；加快市场化步伐，提高公司经营效率的，促进公司不断发展壮大。公司在基础设施建设和房地产业务发展前景良好，有助于公司整体收入、利润规模有望持续增长。

总体看，公司目前在建和拟建的棚户区改造、其他市政项目以及房地产业务，资金投入较大，未来公司将面临较重的融资压力。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2011~2013 年财务报表经华寅五洲会计师事务所(特殊普通合伙)审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2012 年，济宁市任城区人民政府（原市中区人民政府）将原济宁市开发区管委会持有的济宁滨河开发建设投资有限公司股权划转至公司，增加 2012 年期末净资产 3.33 亿元，济宁滨河开发建设投资有限公司 2013 年增资 0.6 亿元，同时增加公司资本公积 0.6 亿元。公司 2013 年新增济宁唐口开发建设投资有限公司，规模较小，对公司财务数据影响不大，公司近三年的财务数据可比性较强。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 72.51 亿元，负债合计 14.62 亿元，所有者权益（包括少数股东权益）57.89 亿元；2013 年公司（合并）实现营业收入 9.50 亿元，净利润（含少数股东损益）2.82 亿元；2013 年公司经营活动现金流量净额为-2.15 亿元，现金及现金等价物净增加额 140.21 万元。

### 2. 资产质量

2011~2013 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为 28.75%，增长主要系应收账款和存货的增加。截至 2013 年底，公司资产总额 72.51 亿元，其中流动资产占比 98.53%，非流动资产占比 1.47%，公司资产以流动资产为主。

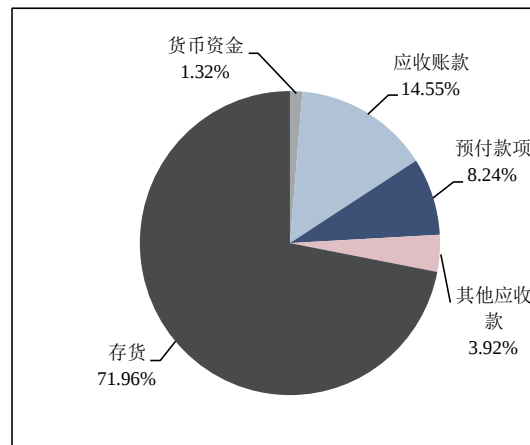
### 流动资产

2011~2013 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 28.43%，主要是代建业务增加导致应收账款规模增长以及土地、房产的等资产注入导致存货的增加。截至 2013 年底，公司流动资产主要由应收账款（占比 14.55%）、预付账款（占比 8.24%）、其他应收款（占比 3.92%）和存货（占比 71.96%）构成。

公司货币资金占流动资产比重较小，截至 2013 年底，公司货币资金为 0.94 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。

2011~2013 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长率 33.21%，增长主要源于对济宁市任城区财政局应收账款的增长，该部分款项全部为代建业务的应收款项。截至 2013 年底，公司应收账款合计 10.40 亿元，其中对济宁市任城区财政局的应收账款占比达 99.71%，该部分应收账款为按照个别认定法不计提坏账准备，全部为代建业务的应收款项，分别是南池片区项目应收 7.03 亿元、南池公园项目应收 2.29 亿元和运河项目应收 1.05 亿元；公司另有少量应收房产销售款，已按组合计提坏账准备 16.92 万元。

图 1 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

根据《济宁市任城区人民政府关于济宁市市中区城建投资有限公司应收账款偿付资金安排的说明》，任城区政府将逐步落实偿付资金，计划在 2015-2020 年分别按照应收账款 30%、30%、10%、10%、10%和 10%逐年偿付应收账款，并指定把东至竹器市场、西至济安桥路、北至车站西路、南至规划横二路的 419 亩土地的土地出让收益用于上述应收账款的偿还。按照该地块当前的土地价格计算，扣除成本和相关税费后，带地块的出让净收益预计约为 13 亿元，为应付账款额度的 1.25 倍。但土地出让收益存在一定的波动性，公司应收账款回收存在一定的风险。

2011~2013 年，公司预付款项波动增长，三年复合增长率为 35.69%。截至 2013 年底，公司预付款项 5.89 亿元，主要为预付工程款，其中账龄在 1 年以内占比 48.38%；账龄在 1~2 年的占比 16.92%；账龄在 2~3 年的占比 31.28%；账龄在 3 年以上的占比 3.42%。预付款项账龄超过一年的欠款前五名金额合计 1.26 亿元，占预付账款总额的 21.34%。

表 10 2013 年底公司账龄超过 1 年的预付款项主要情况（单位：万元）

| 单位名称          | 余额        | 账龄     | 款项内容 |
|---------------|-----------|--------|------|
| 济宁市宏厦建筑工程有限公司 | 2,907.96  | 1-3 年  | 工程款  |
| 山东圣诚建设集团有限公司  | 2,861.94  | 2-3 年  | 工程款  |
| 山东宁建建设集团有限公司  | 2,477.17  | 1 年及以上 | 工程款  |
| 山东永胜建设集团有限公司  | 2,195.00  | 1-3 年  | 工程款  |
| 山东荷建建筑集团有限公司  | 2,126.63  | 1-3 年  | 工程款  |
| 合 计           | 12,568.69 | --     | --   |

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长率 32.28%，主要为公司同其他单位往来款的增长。截至 2013 年底，公司其他应收款合计 2.80 亿元，90%以上应收款账龄在 1 年以内，其中前五名欠款总额合计占其他应收款总额 60.40%，详细情况见下表：

表 11 2013 年底公司其他应收款前五名欠款单位情况（单位：万元）

| 单位名称         | 金额        | 账龄   | 款项内容 |
|--------------|-----------|------|------|
| 山东美恒公司投资有限公司 | 12,635.52 | 一年以内 | 往来款  |
| 济宁德建置业有限公司   | 3,595.30  | 一年以内 | 往来款  |

|            |           |         |     |
|------------|-----------|---------|-----|
| 济宁鲁南公路工程公司 | 560.48    | 一年以内    | 往来款 |
| 济宁旭盛经贸有限公司 | 126.00    | 一年以内    | 往来款 |
| 济宁市梁祝文化研究会 | 32.50     | 2 至 3 年 | 往来款 |
| 合 计        | 16,949.80 | —       | —   |

资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司存货增长很快，年均复合增长率 27.63%。公司的存货全部为开发成本，2012 年增加 11.39 亿元，主要为划转商业房产增加所致；2013 年增加 8.46 亿元，主要系子公司济宁滨河开发建设投资有限公司（以下简称“滨河投资”）存货增加所致。截至 2013 年底，公司存货余额 51.40 亿元，其中土地成本 23.75 亿元，商业地产合计 14.71 亿元，滨河投资代建成本 8.46 亿元，其余为公司代建项目的成本。

#### 非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产增幅较大，三年复合增长率为 58.17%。截至 2013 年底，公司非流动资产合计 1.07 亿元，主要为长期股权投资（占比 94.29%）和在建工程（占比 4.62%）及少量的固定资产（0.97%）。公司长期股权投资主要是对济宁市商业银行、山东济宁大运河文化产业开发投资有限公司及济宁森达美龙拱港有限公司的投资；固定资产为运输设备和办公用品；在建工程为乔羽艺术馆。

总体看，公司资产以流动资产为主，占比达 98%以上，流动资产又以存货和应收账款为主，应收账款的回收和存货的变现时限较长，资产流动性较弱。总体看，资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2011~2013 年，公司负债总额年均复合增长 20.16%，截至 2013 年底为 14.62 亿元，其中流动负债占 39.09%，非流动负债占 60.91%，公司债务结构以长期债务为主。

2011~2013 年，公司流动负债增长较快，年均复合增长率达 22.28%。截至 2013 年底，公司流动负债合计 5.72 亿元，主要为其他应付款和应交税费。

2011~2013 年，公司其他应付款年均复合增长率 18.25%，截至 2013 年底为 3.35 亿元。公司其他应付款主要为往来款，账龄在 1 年以内占比 61.50%，账龄在 1~2 年占比 23.67%，账龄在 2~3 年占比 12.50%，账龄在 3 年以上占比 2.34%。公司其他应付款单位前五名金额 2.62 亿元，合计占其他应付款总额 78.14%。

公司非流动负债由长期借款和长期应付款构成。2011~2013 年，公司长期借款复合增长率 19.14%，截至 2013 年底为 8.81 亿元，其中银行借款 4.49 亿元，信托及其他借款 4.32 亿元。公司长期应付款为向济宁九龙家电有限公司借款，期限 8 年，协议不计利息。

2011~2013 年，公司全部债务增长较快，年均复合增长 21.17%，主要系长期有息债务的增长。截至 2013 年底，公司全部债务余额 9.26 亿元，其中短期债务占比 4.86%，长期债务占比 95.14%。

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、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均值分别为 19.73%、13.72%和 13.39%，截至 2013 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 20.17%、13.79%和 13.21%。

总体看，公司债务结构以长期债务为主，整体债务负担较轻。

#### 所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益大幅增长，年均复合增长率 31.23%，增长主要系资本公积和

未分配利润的增加。截至 2013 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 57.89 亿元，其中实收资本占比 3.45%、资本公积占比 81.59%、未分配利润占比 13.06%和盈余公积占比 1.45%。

公司的资本公积主要包括股东向公司注入的资金、土地资产和房产。2012 年，公司资本公积增加 17.84 亿元，主要系划转商业房产 11 亿、济宁滨河开发建设投资有限公司股权划拨 3.3 亿、区财政注资 3.5 亿增加所致；2013 年，公司资本公积增加 0.6 亿元，主要系济宁滨河开发建设投资有限公司增资所致

总体看，公司所有者权益规模较大，稳定性一般。

#### 4. 盈利能力

公司的营业收入来自房地产业和代建业务两大板块。代建业务板块是公司营业收入的主要来源，近年来，房地产业板块收入快速增长。2011~2013 年，公司分别实现营业收入 4.84 亿元、6.26 亿元和 9.50 亿元，利润总额 2.17 亿元、2.19 亿元和 3.16 亿元，营业利润率 20.03%、15.96%和 17.50%。

随着营业收入的大幅增长，公司营业成本亦有所上升，三年复合增长率 40.22%，与营业收入的增速基本持平。从期间费用来看，随着营收规模的扩大，公司销售和管理费用均有所上升，财务费用有所下降，近三年公司的期间费用率分别为 8.05%、5.23%和 3.44%，公司的期间费用控制能力较好。

公司作为济宁市任城区基础设施建设的重要主体，每年获得一定数额的政府补贴资金，公司将其计入营业外收入。2011~2013 年，公司分别获得政府专项补贴 1.57 亿元、1.50 亿元和 1.80 亿元，实现利润总额 2.17 亿元、2.19 亿元和 3.16 亿元。

从盈利指标来看，2011~2013 年，公司营业利润率分别为 20.03%、15.96%和 17.50%，受 BT 代建业务及房地产业务利润较高的影响，公司营业毛利率较高；公司总资本收益率和净资产收益率近三年的均值分别为 4.55%和 4.77%，2013 年分别为 4.49%和 4.86%，公司的盈利能力一般。

总体来看，公司主营业务收入增长较快，房产项目成为公司收入来源的重要补充。同时，公司未来代建项目规模大，每年获得一定数额的专项补助，对公司利润总额的贡献很大。

#### 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大幅增长。2011~2013 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增幅达 145.60%，2013 年合计 8.40 亿元；公司收到的其他与经营活动有关的现金主要为收到的政府专项补贴款和与其他公司的往来款。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，近三年年均增幅达 111.89%，2013 年经营活动现金流出 16.45 亿元。2011~2013 年，公司经营活动现金流净额分别为-0.10 亿元、0.14 亿元和 -2.14 亿元。近三年，公司现金收入比逐步提高，分别为 28.77%、61.16%和 88.41%。

投资活动方面，公司投资活动现金流量较小。投资活动现金流入主要是取得投资收益收到的现金和处置固定资产、无形资产和其他长期股权投资收回的现金，2013 年为 0.02 亿元；投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，2013 年为 0.31 亿元。2011~2013 年，公司投资活动现金流净额分别为 0.01 亿元、-0.32 亿元和-0.29 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为银行借款和吸收投资取得的现金，2012 和 2013 年分别为 2.75 亿元和 4.15 亿元；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的资金，近三年流出分别为 0.50 亿元、2.74 亿元和 1.70 亿元；公司近三年筹资活动现金流净额分别为-0.50 亿元、0.01 亿元和 2.45 亿元。

综合来看，近年来公司经营活动现金流出规模较大，投资活动规模较小，融资需求较小。但

是随着未来代建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，2013 年分别为 1249.95%和 350.55%，但由于流动资产中存货和应收账款占比大，实际保障能力将低于观察值。2011~2013 年，公司现金类资产分别为 1.10 亿元、0.93 亿元和 0.94 亿元，对流动负债的覆盖能力分别为 0.29 倍、0.29 倍和 0.17 倍，覆盖程度弱。2011~2013 年，公司经营现金流动负债比分别为-2.76%、4.49%和-37.54%。总体看，公司短期偿债指标较差，但是考虑到公司货币资金及经营现金流入能够完全覆盖公司目前的短期债务，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2011~2013 年，公司 EBITDA 值分别为 2.53 亿元、2.43 亿元和 3.37 亿元；EBITDA 全部债务比分别为 0.4 倍、0.33 倍和 0.36 倍。综合来看，公司长期偿债能力较强。

截至 2013 年底，公司对山东任城融鑫发展有限公司提供 5 亿元的借款担保，担保比率为 8.64%，担保比率较低，公司或有负债风险较小。

截至 2013 年底，公司共获得银行授信 11.8 亿元，已使用额度 8.8 亿元。公司融资渠道有待进一步拓宽。

### 八、本期公司债券偿债能力分析

#### 1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

本期债券发行额度为 15 亿元，对公司现有债务的影响过大。

截至 2013 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 20.17%和 13.79%。以 2013 年底财务报表为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 33.85%和 29.53%，公司债务负担上升，但仍在可控范围内。

#### 2. 本期公司债偿债能力分析

2011~2013 年，公司 EBITDA 值分别为 2.53 亿元、2.43 亿元和 3.37 亿元；为本期债拟发行额度的 0.17 倍、0.16 倍与 0.22 倍，EBITDA 值对本期债覆盖程度弱。

2011~2013 年，公司经营活动的现金流入量分别为 3.95 亿元、5.42 亿元和 14.30 亿元，为本期企业债发行额度的 0.26 倍、0.36 倍、0.95 倍，公司经营活动现金流入量对本期企业债的覆盖程度弱；2011~2013 年，公司经营活动现金流量净额分别为本期企业债拟发行额度的-0.01 倍、0.01 亿元与-0.14 倍，公司经营活动现金流量净额对本期企业债无保障。但是考虑到本期债券的分期偿还条款，公司未来集中偿付压力将有所缓解。

王母阁项目和乔庄狄林项目均为公司与济宁市任城区政府签订的棚户区改造 BT 项目，按照协议规定，募投项目完工后将为公司带来 49.10 亿元的项目收益，为本期债券本金的 2.46 倍；根据 BT 协议中的回购计划，政府自 2015 年每期支付的回购金额对公司自 2015 年起每期需偿还的债券本金覆盖倍数如下表所示：

表 12 募投项目回购款对债券分期偿还保障倍数（单位：亿元，倍）

|            | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|
| 募投项目回购款    | 3.8  | 3.8  | 8.3  | 8.3  | 8.3  | 8.3  | 8.3  |
| 本期债券分期偿还金额 | 0    | 0    | 3    | 3    | 3    | 3    | 3    |

|      |  |  |      |      |      |      |      |
|------|--|--|------|------|------|------|------|
| 覆盖倍数 |  |  | 2.77 | 2.77 | 2.77 | 2.77 | 2.77 |
|------|--|--|------|------|------|------|------|

资料来源：公司提供

总体看，公司经营活动现金流入量对本期企业债保障能力弱，但是综合考虑到本期募投项目的未来稳定的收益，可以有效提高企业对本期企业债的偿付能力。同时分期偿付条款可有效降低公司集中偿付压力。

## 九、综合评价

济宁市任城区（原市中区和任城区合并设立）近年来经济实力持续发展，财政实力不断增长，为公司的经营发展提供了良好的外部环境。

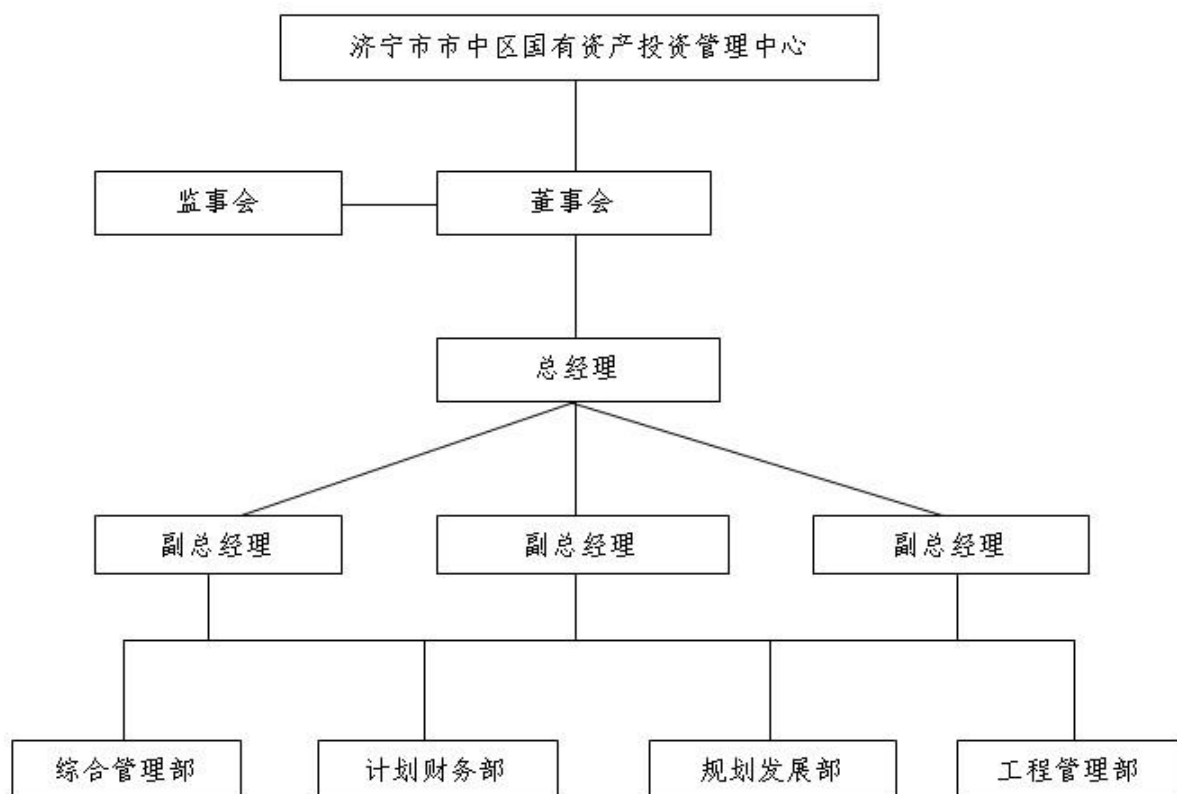
公司是济宁市任城区内从事基础设施建设的重要经济实体，承担着市区内棚户区改造、市政公路、桥梁、公园建设等多项工作，在政府资金注入和财政补贴方面获得区政府的大力支持。

随着济宁市任城区基础设施规划与建设的发展，公司代建业务规模快速提升，伴随的房地产业务收入也不断增长。公司资产以存货和应收账款为主，资产质量一般，债务负担轻。

公司经营活动现金流量对本期债券的保障能力较弱，但本期债券设置提前偿还条款及募投项目的稳定的收益来源，公司集中偿付的压力较小。

基于公司主体信用状况以及对本期企业债的偿债能力综合分析，联合评级认为，本期企业债到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 济宁市市中区城建投资有限公司组织结构图



附件 2-1 济宁市市中区城建投资有限公司

2011 年~2013 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资 产 类          | 2011 年            | 2012 年            | 2013 年            | 变动率(%)       |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>   |                   |                   |                   |              |
| 货币资金           | 10,952.61         | 9,306.77          | 9,446.98          | -7.13        |
| 交易性金融资产        |                   |                   |                   |              |
| 应收票据           |                   |                   |                   |              |
| 应收账款           | 58,598.76         | 92,977.89         | 103,989.20        | 33.21        |
| 预付款项           | 31,991.24         | 73,219.12         | 58,902.98         | 35.69        |
| 应收利息           |                   |                   |                   |              |
| 应收股利           |                   |                   |                   |              |
| 其他应收款          | 16,018.26         | 29,350.60         | 28,029.04         | 32.28        |
| 存货             | 315,604.53        | 429,500.99        | 514,093.39        | 27.63        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |                   |              |
| 其他流动资产         |                   |                   |                   |              |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>433,165.41</b> | <b>634,355.36</b> | <b>714,461.59</b> | <b>28.43</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                   |                   |                   |              |
| 可供出售金融资产       |                   |                   |                   |              |
| 持有至到期投资        |                   |                   |                   |              |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |
| 长期股权投资         | 4,075.97          | 7,075.97          | 10,075.97         | 57.23        |
| 投资性房地产         |                   |                   |                   |              |
| 固定资产           | 191.66            | 125.77            | 104.15            | -26.28       |
| 在建工程           | 0.19              | 428.32            | 493.27            | 4963.38      |
| 工程物资           |                   |                   |                   |              |
| 固定资产清理         |                   |                   |                   |              |
| 生产性生物资产        |                   |                   |                   |              |
| 油气资产           |                   |                   |                   |              |
| 无形资产           |                   |                   |                   |              |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |
| 商誉             |                   |                   |                   |              |
| 长期待摊费用         |                   |                   |                   |              |
| 递延所得税资产        | 3.27              | 7.18              | 12.27             | 93.64        |
| 其他非流动资产        |                   |                   |                   |              |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>4,271.09</b>   | <b>7,637.24</b>   | <b>10,685.67</b>  | <b>58.17</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>437,436.50</b> | <b>641,992.60</b> | <b>725,147.26</b> | <b>28.75</b> |

附件 2-2 济宁市市中区城建投资有限公司  
2011 年~2013 年合并资产负债表（负债及股东权益）  
（单位：人民币万元）

| 负债及股东权益类：             | 2011 年            | 2012 年            | 2013 年            | 变动率(%)       |
|-----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| <b>流动负债：</b>          |                   |                   |                   |              |
| 短期借款                  |                   |                   | 3,000.00          |              |
| 交易性金融负债               |                   |                   |                   |              |
| 应付票据                  | 1,000.00          |                   | 1,500.00          | 22.47        |
| 应付账款                  | 2,691.20          | 3,258.29          | 5,578.12          | 43.97        |
| 预收款项                  | 3,798.48          | 3,846.85          | 3,888.60          | 1.18         |
| 应付职工薪酬                |                   |                   |                   |              |
| 应交税费                  | 6,773.36          | 9,300.30          | 9,682.83          | 19.56        |
| 应付利息                  |                   |                   |                   |              |
| 应付股利                  |                   |                   |                   |              |
| 其他应付款                 | 23,962.84         | 15,295.92         | 33,509.50         | 18.25        |
| 一年内到期的非流动负债           |                   |                   |                   |              |
| 其他流动负债                |                   |                   |                   |              |
| <b>流动负债合计</b>         | <b>38,225.88</b>  | <b>31,701.35</b>  | <b>57,159.05</b>  | <b>22.28</b> |
| <b>非流动负债：</b>         |                   |                   |                   |              |
| 长期借款                  | 62,051.00         | 74,541.56         | 88,077.91         | 19.14        |
| 应付债券                  |                   |                   |                   |              |
| 长期应付款                 | 1,003.82          | 1,003.82          | 1,003.82          |              |
| 专项应付款                 |                   |                   |                   |              |
| 预计负债                  |                   |                   |                   |              |
| 递延所得税负债               |                   |                   |                   |              |
| 其他非流动负债               |                   |                   |                   |              |
| <b>非流动负债合计</b>        | <b>63,054.82</b>  | <b>75,545.38</b>  | <b>89,081.73</b>  | <b>18.86</b> |
| <b>负债合计</b>           | <b>101,280.70</b> | <b>107,246.73</b> | <b>146,240.78</b> | <b>20.16</b> |
| <b>所有者权益（或股东权益）：</b>  |                   |                   |                   |              |
| 实收资本（或股本）             | 10,000.00         | 10,000.00         | 20,000.00         | 41.42        |
| 资本公积                  | 290,004.98        | 468,401.91        | 474,401.91        | 27.90        |
| 减：库存股                 |                   |                   |                   |              |
| 专项储备                  |                   |                   |                   |              |
| 盈余公积                  | 3,570.29          | 5,589.68          | 8,407.42          | 53.45        |
| 一般风险准备                |                   |                   |                   |              |
| 未分配利润                 | 32,090.98         | 50,264.72         | 75,607.59         | 53.49        |
| 外币报表折算差额              |                   |                   |                   |              |
| 归属于母公司股东权益合计          | 335,666.25        | 534,256.31        | 578,416.92        | 31.27        |
| 少数股东权益                | 489.56            | 489.56            | 489.56            | 0.00         |
| <b>所有者权益（或股东权益）合计</b> | <b>336,155.80</b> | <b>534,745.87</b> | <b>578,906.48</b> | <b>31.23</b> |
| <b>负债和股东权益总计</b>      | <b>437,436.50</b> | <b>641,992.60</b> | <b>725,147.26</b> | <b>28.75</b> |

### 附件 3 济宁市市中区城建投资有限公司

#### 2011 年~2013 年合并利润表

(单位：人民币万元)

| 项 目                        | 2011 年           | 2012 年           | 2013 年           | 变动率<br>(%)   |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>一、营业收入</b>              | <b>48,401.73</b> | <b>62,646.18</b> | <b>95,020.69</b> | <b>40.11</b> |
| 减：营业成本                     | 37,211.25        | 48,926.04        | 73,165.93        | 40.22        |
| 营业税金及附加                    | 1,497.18         | 3,720.84         | 5,226.14         | 86.83        |
| 销售费用                       | 259.13           | 819.69           | 642.90           | 57.51        |
| 管理费用                       | 222.30           | 168.87           | 564.12           | 59.30        |
| 财务费用                       | 3,416.96         | 2,289.48         | 1,953.29         | -24.39       |
| 资产减值损失                     | 7.29             | 17.46            | 20.39            | 67.21        |
| 加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）      |                  |                  |                  |              |
| 投资收益（损失以“-”号填列）            | 242.80           | 224.00           | 168.00           | -16.82       |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益         |                  |                  |                  |              |
| <b>二、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>   | <b>6,030.42</b>  | <b>6,927.80</b>  | <b>13,615.92</b> | <b>50.26</b> |
| 加：营业外收入                    | 15,700.00        | 15,003.76        | 18,005.55        | 7.09         |
| 减：营业外支出                    | 0.87             | 4.02             | 4.97             | 138.48       |
| 其中：非流动资产处置净损失              |                  |                  |                  |              |
| <b>三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b> | <b>21,729.55</b> | <b>21,927.54</b> | <b>31,616.50</b> | <b>20.62</b> |
| 减：所得税费用                    | 1,515.44         | 1,734.41         | 3,455.89         | 51.01        |
| <b>四、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>   | <b>20,214.10</b> | <b>20,193.13</b> | <b>28,160.61</b> | <b>18.03</b> |

附件 4 济宁市市中区城建投资有限公司

2011 年~2013 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2011 年           | 2012 年           | 2013 年            | 变动率<br>(%)    |
|---------------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                   |               |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 13,927.08        | 38,312.01        | 84,009.37         | 145.60        |
| 收到的税费返还                   |                  |                  |                   |               |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 25,562.35        | 15,878.52        | 59,028.93         | 51.96         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>39,489.43</b> | <b>54,190.54</b> | <b>143,038.30</b> | <b>90.32</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 34,867.44        | 23,669.26        | 156,552.04        | 111.89        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 17.42            |                  |                   | -100.00       |
| 支付的各项税费                   | 203.48           | 2,273.33         | 4,039.21          | 345.54        |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 5,457.81         | 26,824.54        | 3,902.80          | -15.44        |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>40,546.14</b> | <b>52,767.13</b> | <b>164,494.05</b> | <b>101.42</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-1,056.71</b> | <b>1,423.40</b>  | <b>-21,455.75</b> | <b>350.60</b> |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                   |               |
| 收回投资收到的现金                 |                  |                  |                   |               |
| 取得投资收益收到的现金               | 242.80           | 224.00           | 168.00            | -16.82        |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 |                  | 25.14            | 0.53              |               |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       |                  |                  |                   |               |
| 收到其他与投资活动有关的现金            |                  |                  |                   |               |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>242.80</b>    | <b>249.14</b>    | <b>168.53</b>     | <b>-16.69</b> |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 128.09           | 438.68           | 88.54             | -16.86        |
| 投资支付的现金                   |                  | 3,000.00         | 3,000.00          |               |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       |                  |                  |                   |               |
| 支付其他与投资活动有关的现金            |                  |                  |                   |               |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>128.09</b>    | <b>3,438.68</b>  | <b>3,088.54</b>   | <b>391.04</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>114.71</b>    | <b>-3,189.54</b> | <b>-2,920.01</b>  |               |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                   |               |
| 吸收投资收到的现金                 |                  |                  | 10,000.00         |               |
| 取得借款收到的现金                 |                  | 27,530.56        | 31,536.35         |               |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                  |                  |                   |               |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         |                  | <b>27,530.56</b> | <b>41,536.35</b>  |               |
| 偿还债务支付的现金                 | 1,510.00         | 25,040.00        | 15,000.00         | 215.18        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 3,509.33         | 2,370.26         | 2,020.38          | -24.12        |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            |                  |                  |                   |               |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>5,019.33</b>  | <b>27,410.26</b> | <b>17,020.38</b>  | <b>84.15</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-5,019.33</b> | <b>120.30</b>    | <b>24,515.96</b>  |               |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> |                  |                  |                   |               |
| 五、现金及现金等价物净增加额            | -5,961.34        | -1,645.84        | 140.21            |               |
| <b>加: 期初现金及现金等价物余额</b>    | <b>16,913.95</b> | <b>10,952.61</b> | <b>9,306.77</b>   | <b>-25.82</b> |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>10,952.61</b> | <b>9,306.77</b>  | <b>9,446.98</b>   | <b>-7.13</b>  |

附件 5 济宁市市中区城建投资有限公司  
2011 年~2013 年合并现金流量表补充资料  
(单位: 人民币万元)

| 补充资料                     | 2011 年          | 2012 年           | 2013 年          | 变动率          |
|--------------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|
| 将净利润调整为经营活动现金流量:         |                 |                  |                 |              |
| <b>1、净利润</b>             | <b>20,214.1</b> | <b>20,193.13</b> | <b>28,160.6</b> | <b>18.03</b> |
| 加: 计提的资产减值准备             | 7.29            | 17.46            | 20.39           | 67.21        |
| 固定资产折旧                   | 40.50           | 51.30            | 45.21           | 5.65         |
| 无形资产摊销                   |                 |                  |                 |              |
| 长期待摊费用                   |                 |                  |                 |              |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: |                 |                  |                 |              |
| 固定资产报废损失                 |                 |                  |                 |              |
| 公允价值变动损失                 |                 |                  |                 |              |
| 财务费用                     | 3,490.53        | 2,370.26         | 2,020.38        | -23.92       |
| 投资损失(减: 收益)              | -242.80         | -224.00          | -168.00         | -16.82       |
| 递延所得税资产的减少(减: 增加)        | -1.82           | -3.90            | -5.10           | 67.21        |
| 递延所得税负债的增加(减: 减少)        |                 |                  |                 |              |
| 存货的减少(减: 增加)             | 4,535.81        | 120,432.1        | -84,592.4       |              |
| 经营性应收项目的减少(减: 增加)        | -46,008.7       | -138,859.8       | 12,529.7        |              |
| 经营性应付项目的增加(减: 减少)        | 16,908.4        | -2,553.15        | 20,533.4        | 10.20        |
| 其他                       |                 |                  |                 |              |
| 经营活动产生的现金流量净额            | -1,056.71       | 1,423.40         | -21,455.7       | 350.60       |
| <b>2、现金及现金等价物净增加情况</b>   |                 |                  |                 |              |
| 现金的期末余额                  | 10,952.6        | 9,306.77         | 9,446.98        | -7.13        |
| 减: 现金的期初余额               | 16,913.9        | 10,952.61        | 9,306.77        | -25.82       |
| 加: 现金等价物的期末余额            |                 |                  |                 |              |
| 减: 现金等价物的期初余额            |                 |                  |                 |              |
| 现金及现金等价物的净增加额            | -5,961.34       | -1,645.84        | 140.21          |              |

## 附件 6 济宁市市中区城建投资有限公司

### 主要财务指标

| 项 目                   | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>           |        |        |        |
| 应收账款周转次数(次)           | 0.83   | 0.83   | 0.96   |
| 存货周转次数 (次)            | 0.12   | 0.13   | 0.16   |
| 总资产周转次数 (次)           | 0.11   | 0.12   | 0.14   |
| 现金收入比率 (%)            | 28.77  | 61.16  | 88.41  |
| <b>盈利能力</b>           |        |        |        |
| 总资本收益率 (%)            | 5.94   | 3.70   | 4.49   |
| 总资产报酬率 (%)            | 24.31  | 13.76  | 12.06  |
| 净资产收益率 (%)            | 6.01   | 3.78   | 4.86   |
| 营业毛利率 (%)             | 9.09   | 9.09   | 9.09   |
| 主营业务利润率 (%)           | 20.03  | 15.96  | 17.50  |
| 费用收入比 (%)             | 8.05   | 5.23   | 3.33   |
| <b>财务构成</b>           |        |        |        |
| 资产负债率 (%)             | 23.15  | 16.71  | 20.17  |
| 全部债务资本化比率 (%)         | 15.79  | 12.23  | 13.79  |
| 长期债务资本化比率 (%)         | 15.58  | 12.23  | 13.21  |
| <b>偿债能力</b>           |        |        |        |
| EBITDA 利息倍数 (倍)       | 7.24   | 10.27  | 16.67  |
| EBITDA 全部债务比 (倍)      | 0.4    | 0.33   | 0.36   |
| 经营现金债务保护倍数 (倍)        | -0.02  | 0.02   | -0.23  |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍) | -0.01  | -0.02  | -0.26  |
| 流动比率 (倍)              | 11.33  | 20.01  | 12.50  |
| 速动比率 (倍)              | 3.08   | 6.46   | 3.51   |
| 现金短期债务比 (倍)           | 0.07   | 0.06   | 0.06   |
| 经营现金流动负债比率 (%)        | -2.76  | 4.49   | -37.54 |
| 经营现金利息偿还能力 (倍)        | -0.30  | 0.60   | -10.62 |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍) | -0.27  | -0.75  | -12.06 |
| <b>本期公司债券偿债能力</b>     |        |        |        |
| EBITDA/本期发债额度 (倍)     | 0.17   | 0.16   | 0.22   |

## 附件 7 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                                                           |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                                |
| 年均增长率             | (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% |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                                |
| 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]                                                                   |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%                                                                   |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                                |
| 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%                                                             |
| <b>财务构成指标</b>     |                                                                                                |
| 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%                                                                            |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                                |
| 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                                                                             |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                                |
| 流动比率              | 流动资产合计 / 流动负债合计                                                                                |
| 速动比率              | (流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计                                                                         |
| 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)                                                            |
| <b>本期公司债券偿债能力</b> |                                                                                                |
| EBITDA 偿债倍数       | EBITDA / 本期公司债券到期偿还额                                                                           |
| 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 / 本期公司债券到期偿还额                                                                     |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额                                                                       |

注： 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 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 8 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。