

信用等级通知书

东方金诚债评 [2013]042 号

大冶市城市建设投资开发有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA；同时对贵公司拟发行的“大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定“大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券”的信用等级为 AA⁺。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一三年八月十日



信用等级公告

东方金诚债评 [2013]042 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对大冶市城市建设投资开发有限公司和其拟发行的“大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定大冶市城市建设投资开发有限公司主体信用等级为 AA，“大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券”信用等级为 AA⁺。

特此公告

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一三年八月十日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与大冶市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与大冶市城市建设投资开发有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估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。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因大冶市城市建设投资开发有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大冶市城市建设投资开发有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。



东方金诚国际信用评估有限公司
2013年8月10日

大冶市城市建设投资开发有限公司

2014年公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级：AA
 评级展望：稳定
 本期债券信用等级：AA+
 本期债券发行额度：6亿元
 本期债券期限：7年
 偿还方式：分期偿还
 担保方式：土地使用权抵押

评级时间

2013年 8月 10日

评级小组负责人

甘铭山

评级小组成员

李增欣 于 玺

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大街 54号伊泰大厦 5层
100082

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称“东方金诚”)通过对大冶市城市建设投资开发有限公司(以下简称“大冶城投”或“公司”)所处地区的经济和财政状况、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析,认为近年来大冶市地区经济发展较快,经济和财政实力较强;作为大冶市基础设施建设最重要的运营主体,公司业务具有很强的专营地位,大冶市政府在资产划拨和税费减免等方面给予了公司很大的支持;公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保,具有一定的增信作用。同时,东方金诚也关注到公司在建及拟建项目后续投资金额较大,未来面临较大的资金筹措压力;大冶市财政收入对上级转移支付有一定的依赖性;公司资产流动性较差等。

东方金诚评定大冶城投主体信用等级为 AA, 评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用和本期债券偿付保障的分析评估,东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA+, 该级别反映了本期公司债券具备很强的偿还保障,本期债券到期不能偿还的风险很低。

主要数据和指标

项目	2010年	2011年	2012年
资产总额(万元)	448711.12	678506.16	1023061.26
所有者权益(万元)	193304.07	379335.35	610483.61
全部债务(万元)	173942.06	179061.71	207467.61
营业收入(万元)	66746.50	73230.26	63010.46
利润总额(万元)	17711.49	19024.59	16199.96
EBITDA(万元)	22075.34	32016.40	24129.88
营业利润率(%)	25.61	24.65	16.79
净资产收益率(%)	9.06	4.88	2.60
资产负债率(%)	56.92	44.09	40.33
全部债务资本化比率(%)	47.36	32.07	25.36
流动比率(%)	187.89	267.82	268.10
全部债务/EBITDA(倍)	7.88	5.59	8.60
EBITDA利息倍数(倍)	2.31	2.21	1.46
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	1.84	2.67	2.01

注：表中数据来源于大冶城投 2010年~2012年经审计的合并财务报表；本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 1.2亿元。

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA+
本期债券发行额度：6亿元
本期债券期限：7年
偿还方式：分期偿还
担保方式：土地使用权抵押

评级时间

2013年 8月 10日

评级小组负责人

甘铭山

评级小组成员

李增欣 于 玺

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北
大街 54号伊泰大厦 5层
100082

优势

- | 近年来大冶市地区经济发展较快，经济和财政实力较强；
- | 作为大冶市基础设施建设最重要的运营主体，公司业务具有很强的专营地位；
- | 公司得到了大冶市政府在资产划拨、税费减免等方面的有力支持；
- | 公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保，具有一定的增信作用。

关注

- | 公司在建及拟建项目后续投资金额较大，未来面临很大的资本支出压力；
- | 大冶市财政收入中公共财政预算收入占比较低，对上级转移支付有一定的依赖性；
- | 公司资产中变现能力较弱的土地使用权和在建工程比重较高，资产流动性较差。

主体概况

大冶市城市建设投资开发有限公司（以下简称“大冶城投”或“公司”）成立于 2003年 10月 29日，截至 2012年末，公司注册资本为 26500.00万元，大冶市国有资产经营有限公司（以下简称“大冶国资”）持有公司 100%的股权。

公司股东大冶国资是经湖北省人民政府批准成立的国有独资公司，成立于 2003年 6月 25日，注册资本 3000.00万元，法定代表人陈立新。国资公司经营范围：授权范围内的国有资产经营管理、国有资产（股）权交易、投资、租赁、收购及国有资产信息咨询。

大冶城投是经大冶市人民政府《关于成立大冶市城市建设投资开发有限公司的通知》（冶政发〔2003〕10号）批准，由大冶国资和大冶市公共汽车公司（以下简称“公汽公司”）共同出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为 24286.91万元，其中大冶国资出资 24152.44万元，占注册资本的 99.45%，公汽公司出资 134.47万元，占注册资本的 0.55%；2006年 2月 22日，根据大冶市国有资产监督管理委员会（后更名为“大冶市国有资产管理局”，以下简称“大冶市国资局”）《市国有资产监督管理委员会关于市城投公司变更注册登记有关事项的决定》（冶国资〔2006〕03号）要求，大冶国资和公汽公司分别将所持有的股权全部转让给大冶市国有资产监督管理委员会，公司注册资本变更为 26500.00万元。本次实收资本为 19532.52万元，全部由大冶市国有资产监督管理委员会出资，其中货币出资 1000.00万元，实物出资 18532.52万元，注册资本与申请的实收资本之间的差额 6967.48万元，由大冶市国有资产监督管理委员会自公司变更之日起五年内缴足；2006年 12月 27日，大冶市国资局承接原大冶市国有资产监督管理委员会的职责第二次向公司货币出资 1400.00万元，公司实收资本增至 20932.52万元；2008年 1月 22日，根据大冶市国资局冶国资〔2008〕05号文件规定，授权大冶国资作为出资人，第三次向公司货币出资 2900.00万元，公司实收资本增至 23832.52万元；2010年 6月 5日，根据大冶市国资局冶国资发〔2010〕第 28号文件规定，授权大冶国资作为出资人，第四次向公司货币出资 2667.48万元，公司实收资本增至 26500.00万元，注册资本全部到位，大冶国资成为公司的唯一股东和实际控制人。

公司是大冶市基础设施建设最重要的运营主体，同时在授权范围内开展土地整理、城市供水及公共运输等业务。

截至 2012年末，公司拥有 2家全资子公司（见表 1）。

表 1: 大冶城投下属全资子公司情况

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	是否并表
大冶市自来水公司	自来水公司	3688.00	100.00	是
大冶市公共汽车公司	公汽公司	228.14	100.00	是

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2012年末，公司资产总额 1023061.26万元，所有者权益 610483.61万元。2012年，公司实现营业总收入 63010.46万元，利润总额 16199.96万元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

大冶城投拟公开发行总额为 6亿元的 2014年公司债券(以下简称“本期债券”)，本期债券为 7年期固息债券，面值 100元，按面值平价发行。本期债券设计本金提前偿还条款，自发行后第 3年末起至第 7年末止，分别按照本期债券发行总额的 20%即 1.2亿元偿还债券本金，利息自本期债券发行后每年偿还 1次，最后 5期利息随本金一起支付。

募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为 6亿元，将全部用于大冶湖环境综合治理项目(以下简称“大冶湖治理项目”)(见表 2)。

表 2: 募集资金拟使用情况

单位：万元、%

项目名称	总投资	拟使用募集资金	拟使用募集资金占总投资额比例
大冶湖环境综合治理项目	304786.49	60000.00	19.69
合计	304786.49	60000.00	19.69

资料来源：本期债券募集说明书，东方金诚整理

大冶湖治理项目总投资 304786.49万元，其中包括三里七湖污染治理项目、红星湖污染治理项目、尹家湖污染治理项目、大冶湖外湖污染治理项目、铁金港渠道整治项目、城市污水处理厂二期建设工程和涉重废水处理工程项目。

表 3: 本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
大冶市发改局	《关于大冶市大冶湖环境综合治理项目立项的批复》	冶发改发 [2013]52号
	《关于大冶市大冶湖环境综合治理项目可行性研究报告的批复》	冶发改发 [2013]64号
大冶市规划建设局	《建设工程规划许可证》	建字第冶规建(城) 2013057号
	《建设项目选址意见书》	选字第冶规建(城) 2013007号
	《建设用地规划许可证》	地字第冶规建(城) 2013008号
黄石市环境保护局	《关于大冶市大冶湖环境综合治理项目环境影响报告书的批复》	黄环审函 [2013]79号
大冶市国土资源局	《关于大冶市大冶湖环境综合治理项目用地预审意见的复函》	冶土资预审字 [2013]24号

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

大冶湖治理项目建设期为 5 年，已于 2013 年 6 月开工建设。

地区经济

地区概况

1 黄石市

黄石市位于湖北省东南部，江南长江中游沿岸，是武汉城市圈副中心城市。黄石市现辖大冶市、阳新县和黄石港区、西塞山区、下陆区、铁山区等四个城区及一个国家级经济技术开发区—黄石经济技术开发区，总面积 4583 平方公里，总人口 260 万，其中常住人口 243 万。

黄石市交通便捷，距省会城市武汉仅 60 公里。城区有国家一级铁路干线武汉—九江铁路通过，黄石火车站为二级铁路客货站，拥有湖北省第一条全封闭的武黄高速，武九动车组贯穿整个市域，武汉城市圈城际铁路武黄段预计 2013 年年底开通。沪蓉高速、京珠高速和 106 国道以及规划建设的大广高速和杭瑞高速，咸黄高速穿城而过。

2 大冶市

大冶市位于湖北省东南部，长江中游南岸，是黄石市下辖县级市，地处湖北“冶金走廊”腹地及武汉城市经济圈内。大冶市总面积 1566 平方公里，现辖 11 个乡镇、3 个城区街道办事处、1 个省级经济开发区，总面积 1566.3 平方公里，总人口 90 万人。

大冶市具有一定的区位优势。大冶市依托长江，西北与鄂州市为邻，东北与蕲春、浠水县隔江相对，西南与武汉市、咸宁市毗邻，东南与阳新县接壤，距省会武汉 70 公里。

图 1: 大冶市区位图



资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

地区经济

1 黄石市

2010年~2012年黄石市地区生产总值（GDP）分别为 690.12亿元、925.96亿元和 1040.95亿元，增速分别为 15.7%、15.8%和 12.4%

表 4: 2010年~2012年黄石市主要经济指标

单位：亿元、%

主要指标	2010年		2011年		2012年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	690.12	15.70	925.96	15.80	1040.95	12.00
工业增加值	353.78	23.50	522.36	20.10	581.91	15.80
财政总收入	71.46	19.51	92.17	29.00	113.76	23.40
其中：公共财政预算收入	34.10	31.00	53.84	32.40	65.64	21.90
全社会固定资产投资	474.06	38.19	597.45	34.70	750.85	25.70
社会消费品零售总额	300.05	20.63	353.24	17.70	411.50	16.10
三次产业结构	7.77:57.22:35.01		7.4:62.4:30.2		8.0:62.0:30.0	

资料来源：2010年~2012年黄石市国民经济和社会发展统计公报

2012年，黄石市 GDP 规模在湖北省 17 个州市（区）中排名第 8 位，处于中游水平。

表 5: 2012年湖北省各州市区经济发展情况

单位: 亿元

城市	GDP	排名	人均 GDP(元)	排名
武汉市	8003.82	1	79089.13	1
宜昌市	2508.89	2	61367.56	2
襄阳市	2501.96	3	45072.24	5
荆州市	1196.02	4	20911.63	15
黄冈市	1192.88	5	15943.76	16
孝感市	1105.16	6	22632.34	13
荆门市	1085.26	7	37614.72	8
黄石市	1040.95	8	42756.51	6
十堰市	955.70	9	28468.87	10
咸宁市	760.99	10	30747.07	9
随州市	590.52	11	27110.78	11
鄂州市	560.39	12	53193.17	3
恩施州	482.19	13	14586.18	17
仙桃市	444.20	14	37561.31	7
潜江市	441.76	15	46584.41	4
天门市	321.22	16	23463.84	12
神农架区	16.81	17	21973.86	14

资料来源: 湖北省统计局, 东方金诚整理

黄石市经济以第二和第三产业为主,特别是第二产业近年来对经济增长贡献较大。2010年~2012年,黄石市三次产业结构分别为 8.0:62.0:30.0、7.4:62.4:30.2 和 8.0:62.0:30.0。2012年,黄石市规模以上工业完成增加值 537.64亿元,同比增长 16.6%,高于湖北省平均水平 2个百分点,增加值总量和速度分别居湖北省第五位和第十二位,规模以上工业对全市 GDP增长的贡献率达到 68.63%;完成总产值 1758.1亿元,同比增长 12%,其中,黑色金属产业完成产值 388.58亿元,同比增长 16.2%;机械制造业完成产值 145.75亿元,同比增长 16.2%;食品饮料产业完成产值 91.58亿元,同比增长 19.7%;纺织服装产业完成产值 51.53亿元,同比增长 18.1%。同时,黄石市第三产业也保持较快增长速度,着力发展现代服务业,新兴际华物流等一批重点项目顺利实施,黄石港区获批湖北省服务业综合改革示范区,2012年,黄石市第三产业完成增加值 310亿元,同比增长 8.7%。

综合来看,在第二产业的拉动下,近年来黄石市经济增长迅速,经济实力较强。

2 大冶市

依托资源优势,近年来大冶市经济快速增长,2010年~2012年大冶市地区生产总值分别为 251.08亿元、332.00亿元和 410.24亿元,同比增速分别为 17.1%、18.3%和 14.5%。

大冶市矿产资源较为丰富,境内已发现矿产 65种,探明资源储量 42种,其中,

能源矿产 1种，金属矿产 12种，非金属矿产 29种。能源矿产主要是煤，储量 7625 万吨；金属矿产以铜铁金为主，其中，铜储量 239万吨，铁 36451万吨，金 13.48 万吨。非金属矿产点多面广，储量丰富，主要有石灰石、硅灰石、方解石、白云石、石膏、陶瓷土、水泥用灰岩等。大冶市是全国闻名的青铜文化故里，矿藏荟萃之乡和保健酒基地。较为丰富的矿产资源，为大冶市的经济发展提供了良好的基础。

大冶市第二产业近年来发展速度较快。依托资源优势，大冶市加强建设资源型工业，初步形成了机电制造、食品加工、新型建材、服装四大特色支柱产业。2010 年~ 2012 年，大冶市规模以上工业增加值分别为 115.00 亿元、157.20 亿元和 240.00 亿元，增速分别为 30.2%、32.7%和 23.2%。2012 年，大冶市新增规模以上工业企业 46 家；四大产业集群总产值突破 610 亿元，增长 25%；集群内销售收入过亿元企业达到 126 家，新增 17 家；过 5 亿元企业 24 家，新增 4 家；过 10 亿元企业 10 家，新增 2 家。

表 6: 2010 年~ 2012 年大冶市主要经济指标

单位：亿元、%

主要指标	2010年		2011年		2012年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	251.08	17.1	322.00	18.3	410.24	14.5
城镇居民人均可支配收入（元）	15211.00	15.0	21828.00	16.9	24775.00	16.2
规模以上工业增加值	115.00	30.2	157.20	32.7	240.00	23.2
农林牧渔业总产值	38.40	12.5	46.7	5.7	-	-
全社会固定资产投资	138.82	32.4	214.2	54.3	350.00	63.0
社会消费品零售额	70.00	15.0	111.70	20.1	132.00	18.0

资料来源：大冶市政府工作报告，东方金诚整理

近年来大冶市重视发展第三产业。大冶市积极开发具有大冶特色的文化产业，整合提升地方独特文化资源，引导培育楹联、青铜产品等文化元素多元发展，打造具有本土特色的文化品牌。近年来，大冶市推进南部五乡镇旅游发展总体规划等 12 个旅游发展规划编制工作，推进铜绿山古铜矿遗址申报世界文化遗产工作进程。

总体来看，依托资源优势，近年来大冶市大力加强建设四大支柱产业，加快发展生态旅游业，地区经济增长迅速，经济实力较强。

财政状况

1 黄石市

近年来，黄石市财政收入快速增长，财政实力不断增强，2010 年~ 2012 年，地方财政总收入分别为 71.46 亿元、92.17 亿元和 113.18 亿元，同比分别增长 19.51%、28.9%和 22.8%

黄石市财政收入以公共财政预算收入为主，2010年~2012年，公共财政预算收入分别为34.10亿元、53.84亿元和65.64亿元，占地方财政总收入的比重分别为47.69%、58.41%和58.00%。受黄石市土地出让计划和房地产市场环境影响，2010年~2012年，黄石市以土地出让金为主的政府性基金预算收入有所波动，分别为21.21亿元、47.85亿元和25.79亿元。2010年~2012年，黄石市实现转移性收入66.86亿元、85.70亿元和92.09亿元，黄石市得到上级政府的支持力度逐年加大。

随着黄石市财政收入的逐年增加，其财政支出也逐年增加。2010年~2012年，黄石市财政支出分别为125.98亿元、177.87亿元和187.64亿元。其中，2012年财政支出结构中，一般公共服务支出21.31亿元，教育支出25.90亿元，社会保障和就业支出20.84亿元，医疗卫生支出10.36亿元，刚性支出¹占比为55.83%，较2011年增加了5.65个百分点。

总体来看，黄石市公共财政预算收入增长较快，政府性基金收入波动较大，上级政府对黄石市的支持力度不断加大，上级补助收入逐年增加，黄石市财政实力很强。

2 大冶市

财政收入

大冶市财政收入以公共财政预算收入和上级补助收入为主，2012年，两项收入占财政收入的比重分别为42.86%和44.85%；政府性基金收入及预算外收入占比较小。

表 7: 大冶市财政收入情况

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年
公共财政预算收入	118369	186938	248846
其中：税收收入	72696	125941	164014
非税收入	45673	60997	84832
政府性基金收入	36219	50432	66289
上级补助收入	179276	226303	260419
其中：返还性收入	15012	16026	16886
专项转移支付收入	92196	123166	106231
一般性转移支付收入	72068	87111	137302
预算外收入	15201	6365	5066
合计	349065	470038	580620

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

2010年~2012年，随着地区经济的快速增长，大冶市公共财政预算收入逐年增长，年均复合增长率44.99%。大冶市公共财政预算收入以税收收入为主，2012

¹刚性支出包括：一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生4项支出。

年，大冶市实现税收收入 164014万元，占比 65.91%。大冶市主体税种为营业税、增值税、城市维护建设税、耕地占用税、企业所得税和资源税，2012 年大冶市六大主体税种完成收入 146451万元，占税收收入的 89.29%，重点税源企业主要集中在食品加工、建筑、批发和零售、金融和房地产等行业。

2010年~2012年，大冶市上级补助收入分别为 179276万元，226303万元和 260419万元，逐年增长，但占当年财政收入比重逐年下降，分别为 51.36% 48.15% 和 44.71%，近年来上级政府始终给予了大冶市财政较大的支持。

大冶市政府性基金收入以土地出让收入为主，2010年~2012年，大冶市政府性基金收入逐年增长，占财政收入的比例也逐年上升，分别为 10.38% 10.73%和 11.42%。

总体来看，随着地区经济的快速增长，近年来大冶市公共财政预算收入增长迅速，财政实力较强。

财政支出

大冶市财政支出以公共财政预算支出和政府性基金支出为主。2010年~2012年，大冶市财政支出逐年增加，其中公共财政预算支出占当年财政支出的比例分别为 83.19% 79.22%和 77.84%。

2010年~2012年，大冶市公共财政预算支出中刚性支出逐年增加，分别为 140298万元、180448万元和 231356万元，占公共财政预算支出的比例逐年上升，分别为 43.45% 47.33%和 55.66%，刚性支出中用于一般公共服务的支出占比相对较大。

2010年~2012年，大冶市政府性基金预算支出分别为 45642万元、64090万元和 75842万元，主要是城乡基础设施建设和住房改造支出规模增加所致。

2010年~2012年，大冶市财政自给率²分别为 36.66% 49.03%和 59.87%，财政自给率逐年提高。

² 地方财政自给率=公共财政预算收入/公共财政预算支出。

表 8: 大冶市财政支出情况

单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年
公共财政预算支出	322863	381236	415636
其中：一般公共服务	42512	60302	84581
教育	43498	50373	69611
社会保障和就业	31500	39923	43566
医疗卫生	22788	29850	33598
政府性基金支出	45642	64090	75842
上解上级支出	4380	29530	37737
其中：专项上解支出	2569	27701	1596
预算外支出	15195	6365	4725
合计	388080	481221	533940

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

总体来看，近年来随着地区经济的快速发展，大冶市财政收入增长较快，财政实力较强，但东方金诚也关注到，大冶市财政收入对上级补助收入存在一定的依赖。

政府债务

截至 2012年末，大冶市政府债务余额为 253622.91万元，全部为直接债务，主要为国内金融机构借款。

表 9: 大冶市政府债务及综合财力情况

单位：万元

地方债务（截至 2013年 6月末）	金额	地方财力（2012年）	金额
（一）直接债务余额	296598.52	（一）地方公共财政预算收入	248846.00
1.外国政府贷款	5813.50	其中：税收收入	164014.00
2.国际金融组织贷款	645.69	非税收入	84832.00
3.国债转贷资金	572.74	（二）转移支付和税收返还收入	260419.00
4.农业综合开发借款	52.50	（三）政府性基金收入	66289.00
5.解决地方金融风险专项借款	-	其中：国有土地使用权出让金	-
6.国内金融机构借款	183342.00	（四）预算外财政专户收入	5066.00
7.债券融资	30939.00		
中央代发地方政府债券	30939.00		
8.粮食企业亏损挂账	14184.23		
9.向单位、个人借款	-		
10.拖欠工资和工程款	24812.98		
11.其他	36235.88		
（二）担保债务余额	-		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	296598.52	地方综合财力=(一)+(二)+ (三)+(四)	580620.00
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%			51.08%

资料来源：大冶市财政局，东方金诚整理

截至 2013年 6月末,大冶市政府债务余额为 296598.52万元,2012年大冶市综合财力为 580620.00万元,债务率为 51.08%

综合以上分析,近年来大冶市地区经济增长快速,经济和财政实力较强,具有很强的偿债能力。

公司经营

经营概况

2010年~2012年,公司营业收入分别为 66746.50万元、73230.26万元和 63010.46万元,有所波动。从收入结构来看,2010年~2011年,公司营业收入主要来源于土地整理及市政工程代建项目。2012年,受政府规划及土地开发整理进度影响,公司土地整理业务收入同比减少 26729.58万元;同期,公司市政工程代建项目完工数量较多,市政工程代建项目收入同比大幅增长 235.35%。公司自来水销售收入、安装修理收入及公共运输收入逐年增长,但占营业收入比重较小;公司其他业务收入主要包括租赁业务、污水处理等收入,近年来其他业务收入规模有所波动,占营业收入比重较小。

近三年,公司主营业务毛利润主要来源于土地整理业务,该业务毛利润占公司毛利润总额的 70%左右,占比较为稳定。2010年~2012年,公司营业毛利率有所波动,分别为 25.81%、24.82%和 17.00%,其中土地整理业务对公司主营业务毛利率贡献最大。

表 10: 公司营业收入、毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

科目	类别	2010年		2011年		2012年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	土地整理	51378.50	76.97	53899.98	73.60	27170.40	43.12
	市政工程代建项目	5536.47	8.29	7071.39	9.66	23713.83	37.63
	自来水销售	3022.47	4.53	3533.24	4.82	3917.66	6.22
	安装、修理	2520.45	3.78	5690.34	7.77	4110.96	6.52
	公共运输	1412.52	2.12	1600.78	2.19	2115.61	3.36
	其他	2876.09	4.31	1434.52	1.96	1982.00	3.15
	合计	66746.50	100.00	73230.26	100.00	63010.46	100.00
毛利润	土地整理	12255.30	71.15	13041.85	71.76	7344.66	68.58
	市政工程代建项目	722.15	4.19	922.36	5.08	3093.11	28.88
	自来水销售	870.66	5.05	1064.24	5.86	670.33	6.26
	安装、修理	874.90	5.08	2202.62	12.12	1279.79	11.95
	公共运输	290.22	1.68	315.06	1.73	43.97	0.41
	其他	2211.24	12.84	628.23	3.46	-1722.87	-16.09
	合计	17224.46	100.00	18174.36	100.00	10708.97	100.00
毛利率	土地整理	23.85		24.20		27.03	
	市政工程代建项目	13.04		13.04		13.04	
	自来水销售	28.81		30.12		17.11	
	安装、修理	34.71		38.71		31.13	
	公共运输	20.55		19.68		2.08	
	其他	76.88		43.79		-86.93	
	合计	25.81		24.82		17.00	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

土地整理

公司是大冶市从事土地开发整理业务的重要主体，土地开发整理收入是其营业收入的主要来源之一。根据《大冶市人民政府关于市土地收购储备中心业务委托开发的通知》，大冶市政府将市土地收购储备中心（以下简称“土储中心”）从事的土地前期开发利用等相关业务委托给大冶城投进行经营，委托开发期间，大冶城投承担为实施土地前期开发所发生的全部成本和费用，并拥有所开发土地产生的全部出让/转让收入；大冶城投提取经营用地出让收入的 40% 支付给市土储中心，作为委托方管理费用，该部分费用计入转让土地的成本；土地出让收入扣除土地转让成本后的剩余部分作为土地开发整理净收入归公司享有。

表 11: 2010年 ~ 2012年公司土地整理情况

单位：亩，万元 / 亩，万元

时间	土地用途	出让面积	平均价格	整理收入
2010年	工业用地	1919.66	24.26	51378.50
	经营性用地	197.81		
2011年	工业用地	2675.62	19.03	53899.98
	经营性用地	156.52		
2012年	工业用地	370.84	53.51	27170.40
	经营性用地	136.90		
合计		5457.35	24.27	132448.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2010年 ~ 2012年公司土地整理业务收入波动较大，分别为 51378.50万元、53899.98万元和 27170.40万元，土地整理业务收入占营业收入的比重逐年递减。截至 2013年 4月末，公司储备的待整理地块共 3899.48亩（见表 12）。

表 12: 截至 2013年 4月末公司待整理地块基本情况

单位：亩

序号	位置	面积	收储时间
1	熊家洲景区	1827.00	2010.01.15
2	汽车机械市场（站前大道以北）	374.02	2010.05.07
3	人大综合楼（观山东路以北）	12.24	2010.09.21
4	罗桥街办徐家铺村 10号地块（106国道罗家桥段西侧）	29.77	2010.12.09
5	罗桥街办徐家铺村 11号地块（105国道罗家桥段东侧）	79.80	2010.12.09
6	罗桥接办港湖村家茅山（金湖达到东侧，大棋路南侧）	175.05	2011.09.25
7	尹家湖东岸城东片区（东岳街办伍桥村）	926.06	2011.01.17
8	化肥厂（城西路）	74.60	2011.10.26
9	保安胡渔场（铁贺线保安段南北两侧）	324.86	2011.01.20
10	大冶六中（大金省道金湖段北侧，金湖卫生院以西）	24.16	2012.11.19
11	青松村整村收储（港湖还建点以东）	51.92	2012.12.22
合计		3899.48	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司土地整理收入易受宏观经济及土地市场行情影响，未来公司土地整理收入存在一定不确定性。

城市基础设施建设

根据大冶市的年度项目投资计划，公司对大冶市内的基础设施项目开展建设。公司实施的城市基础设施项目与大冶市财政局签订回购协议，项目完工后，按照工程实际造价加上投资回报确定项目的回购价款，其中投资回报率为工程实际造价的 15%。2010年 ~ 2012年，公司先后完成了一批重大基础设施项目的投融资和建设工

城西北新区农村基础设施建设项目、徐家铺村还建楼工程已完成竣工结算，总投资额 31584.08万元，按照 15%的利润率计算，项目投资利润为 4737.61万元，回购资金总额为 36321.69万元，回购资金按大冶市城市基础设施项目政府回购协议约定支付给公司。

表 13: 截至 2012年末公司在建项目情况

单位：万元

项目名称	计划投资额	截至 2012年末累计投入金额
供江水扩建工程	10210.00	9219.47
铜都大道工程	15000.00	14775.84
城西北新区学校建设工程	120000.00	10033.98
城西北工业园区	200000.00	191613.34
城区道路刷黑改造工程	60000.00	17156.51
金湖大道延伸工程	12000.00	6893.22
还建点工程	50000.00	96177.37
大冶市尹家湖西岸景观工程项目	65000.00	6097.40
攀宇工业园	35000.00	29961.41
其他工程项目	50000.00	39726.46
合计	617210.00	421655.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

未来，公司还将计划投资续建道路 5条，园区道路供水工程、排水工程、乡镇供水工程及大冶湖环境综合治理等项目，总投资额 364135万元。

表 14: 公司拟建项目情况

单位：万元

项目名称	开工时间	计划投资额
续建道路工程 5条道路，共 8.65公里		
19号路东延	2013-08-31	4000
1号路中段	2013-08-31	4000
9号路北延	2013-06-30	1000
21号路	2013-06-30	3500
14号路北段	2013-07-31	4000
新建园区道路供水工程		
6号路主干道（25号路至 30号路段）供水工程	2013-08-31	310
25号路西延段（6号路至 4号路段）供水工程	2013-10-31	100
新建排水工程		
3号路排水工程	2013-07-01	228
24号路排水工程	2013-07-20	1128
26号路排水工程	2013-07-20	365
新建有色攀宇工业园道路		
攀 16号路	2013-06-30	2100
攀 4号路	2013-07-31	200
攀 9号路	2013-06-30	2280
攀 19号路	2013-06-30	3844
新建乡镇供水工程		
城乡一体化供水工程	2013-09-01	17080
大冶湖环境综合治理	2013-06-30	304786
总计	-	348921

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司是大冶市基础设施建设最主要的运营主体，近年来完成了一批重大基础设施项目的投融资和建设；但公司在建和拟建的项目投资规模较高，未来存在较大的资本支出压力。

自来水业务

大冶城投子公司自来水公司成立于 1961 年，主要从事自来水生产、销售、自来水管网安装、维修、污水处理等业务。截至 2012 年末，自来水公司辖“四厂二站”（城区富家山水厂、官山水厂、金牛水厂、殷祖水厂和港湖加压站、金湖加压站）城市供水服务面积 30 多平方公里，用户总数 35314 户，是目前大冶市唯一一家自来水销售和污水处理公司，具有很强的专营优势。2010 年～2012 年，自来水公司自来水生产量和销售量、污水处理量逐年上升。另外，城市供水安装收入也是自来水公司的主要收入来源，近三年自来水公司积极推进城区管网改造工程、工业园供水工程、城乡供水一体化工程建设，完成了东岳路、城西路供水管网和方家园片区等城中村管网改造工程。

表 15: 2010年~ 2012年公司自来水生产销售及污水处理情况

业务	2010年	2011年	2012年
日供水能力 (万吨)	17.50	17.50	17.50
水费回收率 (%)	95.00	100.00	99.00
自来水生产量 (万立方米)	2235.03	2452.48	2792.93
居民供水价格 (元 /立方米)	1.68	1.68	1.68
污水处理能力 (万吨 /日)	4.20	4.90	5.20
污水处理量 (万吨)	1542	1802	1894
污水处理率 (%)	69.00	73.00	67.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，随着大冶市城市建设的加快推进，公司的自来水供应及安装业务收入将稳定增长。

公共交通业务

大冶城投子公司公汽公司成立于 1980年，主营城市及近郊区公共汽车营运；兼营城市及郊区出租汽车营运、零售汽车配件，广告设计、制作、发布，房屋及场地出租业务。近年来，随着城镇化进程的推进，大冶市内公共交通不断完善，公汽公司业务发展较快，公交线路、运输量及收入都有一定的增加。截至 2012年末，公汽公司拥有公交车辆 213标台，公交线路 14条；公司在用公交场站 58座，其中大型场站³2座。2012年运营里程 4150.8公里，客运量 4432万人次。

表 16: 2010年~ 2012年公汽公司运营情况

业务	2010年	2011年	2012年
公交线路 (条)	13	14	14
场站 (座)	57	58	58
运输收入 (万元)	1412.52	1600.78	2115.61

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2010年~ 2012年，公司公共运输收入逐年增加，所占营业收入的比重逐年提高；但公司公共交通业务毛利润有所波动，公司公共交通业务毛利率逐年下降。

政府支持

鉴于公司在大冶市城市基础设施建设和公用事业运营中的专营地位，公司得到了大冶市政府在财政补贴、资产注入等方面的大力支持。

在财政补贴方面，2010年~ 2012年，公司收到的大冶市财政局项目补贴分别为 5515.93万元、14860.00万元和 13927.00万元，同期，子公司公汽公司分别收到财政燃油、老年人乘车补贴、车辆报废补贴及爱心卡补贴等合计分别为 238.11

³投资额在 1000万元以上的场站。

万元、514.57万元和845.70万元。

土地资产注入方面，2010年，大冶市政府将价值126112.27万元的土地划拨给公司；2011年，大冶市政府将价值159036.01万元的土地划拨给公司；2012年，大冶市政府将价值220462.83万元的土地划拨给公司。

在税收方面，大冶市政府为了支持公司的发展，根据《大冶市地方税务局关于对大冶市城投公司财政性资金不予征税的函（冶地税[2012]2号）结合《专项用途财政性资金有关企业所得税问题处理的通知》（财税[2009]87号、财税[2011]70号）等政策性文件，在2010年1月1日~2012年12月31日期间，公司取得的城建基础设施回购收入、土地整理收入作为不征税收入，在计算应纳税所得额时从收入总额中减除，公司回购收入、土地整理收入不计征营业税及其相关附加税费。

总体来看，近年来公司业务发展得到了大冶市政府的有力支持，未来将继续保持城市建设工程和公用事业领域的专营地位，大冶市政府对公司仍将保持很强的支持力度。

公司管理

公司治理

公司是按照《公司法》和其他有关法律规定组建的国有独资公司，公司建立了完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构；公司不设股东会，由董事会行使股东会的权利，公司合并、分立、解散、增减资本、发行公司债券以及高级管理人员的聘任，必须报大冶市政府批准。

公司董事会由7名成员组成，对股东负责。董事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任，其中职工代表由职工代表大会选举产生。

公司设立监事会，监事会由5人组成。监事会成员由国有资产监督管理机构委派或由大冶市政府聘任。监事会设监事会主席。监事任期不超过三年，经过连选可以连任。

公司设总经理一名，由大冶市政府根据公司董事会和党委会意见委派。总经理对董事会负责，负责主持公司日常经营管理工作，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以及决定聘任或者解聘应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责公司管理人员等。

内部管理

根据自身定位、业务特点及业务需要，公司设立了综合部、融资部、资产经营部、工程技术部、项目管理部和计划财务部6个部门，各部门分别制订了部门职责和岗位职责。

内部风险管控方面，公司按照全面性、审慎性等原则，制定并施行风险识别、

评估、预警和控制的系列防范措施,建立了较为完善的内部经营管理风险控制制度。

在财务管理方面,公司制定了《财务管理制度》,对财务会计机构的安排、人员的职责、收支管理、费用管理以及会计核算等工作做了详细的规定。

在投融资方面,公司每年编制年度投融资计划,严格执行投资、融资决策流程,努力提高资金的运营效率,以保证公司资金安全,对加强财务监控、防止公司因制度缺失而造成的资产流失起到重要作用。

人员素质

截至 2012年末,公司拥有员工 29人,其中高层管理人员 10人,全部为本科以上学历。公司高层管理人员具备丰富的企业管理经验,熟悉相关行业与政策,对于公司对外获取资源、掌握信息和项目选择起到积极作用。

王细军,男,1970年 10月出生,本科学历。曾任金山店镇政府计生办主任、总支书记、党委委员、政法委员书记;罗桥街办党委委员、常务副书记、党委书记;大冶经济开发区党委副书记、纪委书记;殷祖镇政府党委副书记、常务副镇长;陈贵镇镇长;大冶市政府办公室副主任。现任大冶城投董事长。

陈立新,男,1967年 7月出生,本科学历。曾任黄石市大冶县铜绿山镇中学教师,黄石市大冶市宣传部文明办科员,黄石市大冶市委宣传部国防教育科副科长;黄石市大冶市委宣传部文明办副主任、主任;黄石市大冶市委宣传部副部长;大冶市人民政府办公室党组成员副主任;刘仁八镇党委副书记常务副镇长;金山店镇党委副书记镇长;大冶市人民政府办公室党组成员副主任。现任大冶城投董事,大冶国资董事长。

彭云钦,男,1966年 5月出生,本科学历。曾任大冶市财政局职员、总会计师、预算编审中心主任、党委委员、副局长。现任大冶城投董事、总经理。

总体来看,公司建立了必要的治理架构和内部组织机构,主要管理人员均具有长期从事相关业务的工作经验和较高的学历,人员整体素质较高。

财务分析

财务概况

公司提供了 2010年~2012年合并财务报表。2010年~2012年财务数据均已大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具了标准无保留意见的审计报告。

2010年~2012年末,公司的合并报表范围没有发生变化,纳入合并报表内的公司共有 2家,全部为公司的全资子公司(见表 1)。

资产构成与资产质量

2010年~2012年末,由于政府不断拨入土地资产,公司资产规模不断扩大,

资产总额分别为 448711.12万元、678506.16万元和 1023061.26万元，年复合增长率 51.00%。公司资产以流动资产为主，2012 年末流动资产占总资产比例为 57.88%

表 17: 2010年 ~ 2012年末公司资产构成情况

单位：万元、%

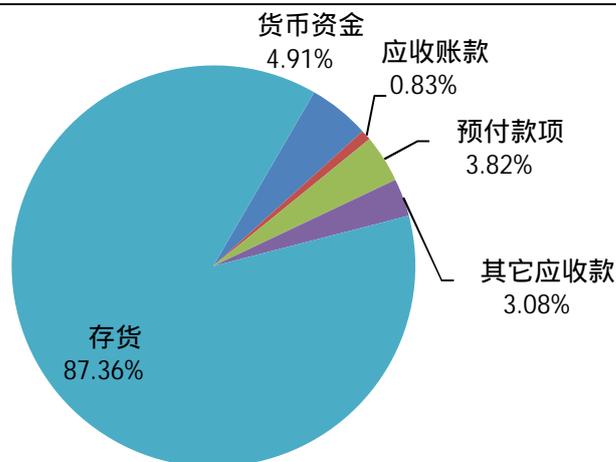
项目	2010年		2011年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	202570.34	45.14	354353.17	52.23	592116.34	57.88
货币资金	20171.94	4.50	9134.68	1.35	29081.82	2.84
存货	145490.71	32.42	296797.74	43.74	517186.31	50.55
其他应收款	16777.22	3.74	18744.92	2.76	18221.04	1.78
预付款项	16374.64	3.65	23983.89	3.53	22629.87	2.21
非流动资产合计	246140.78	54.86	324152.99	47.77	430944.93	42.12
固定资产	7725.04	1.72	8237.28	1.21	8754.20	0.86
在建工程	237948.85	53.03	315368.14	46.48	421655.00	41.22
资产合计	448711.12	100.00	678506.16	100.00	1023061.26	100.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

1 流动资产

2010 年 ~ 2012 年末，由于政府不断拨入土地资产，公司流动资产分别为 202570.34万元、354353.17万元和 592116.34万元。截至 2012年末，公司流动资产中占比较大的项目为货币资金、存货、其他应收款和预付账款，这四项合计占流动资产总额的比重达 99.16%

图 2截至 2012年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010 年 ~ 2012 年末，公司货币资金分别为 20171.94 万元、9134.68 万元和 29081.82 万元，其中 2011 年货币资金同比减少 54.72%，这主要是公司偿还到期债

务所致。2012年末较 2011年末大幅增加主要原因是公司收到大量的与其他单位的往来款。

2010年~2012年末,公司应收账款分别为 3755.82万元、5291.94万元和 4897.30万元,主要是公司应收的代建项目工程款等。截至 2012年末,金额位列前 5名的应收账款合计占比 53.05%,主要对象为股东、政府部门和公司。应收账款账龄一年以内的占比为 78.65%, 1~2年的占比 5.81%, 3年以上的占比 15.54%; 总体来看,公司应收账款不能收回的风险较小,但存在一定的流动性风险。

2010年~2012年末,公司其他应收款分别为 16777.22万元、18744.92万元和 18221.04万元,有所波动。截至 2012年末,公司其他应收款主要为应收大冶市合兴实业有限公司往来款 2650.00万元、雷山温泉度假村管理有限公司往来款 2500.00万元、陈贵雨润集团往来款 1900.00万元、保安镇卫生院往来款 1190.00万元及还地桥镇政府往来款 1143.20万元,前五名欠款单位欠款余额占其他应收款总额的 51.24%;其他应收款账龄在 1年以内占比 8.94%, 1~2年的占比 26.14%, 2~3年的占比 16.81%, 3年以上的占比 48.11%;公司采用账龄分析法计提坏账准备 91.56万元。公司其他应收款主要对象为民营企业和政府机构,存在一定的流动性风险。

2010年~2012年末,公司预付款项分别为 16374.64万元、23983.89万元和 22629.87万元。截至 2012年末,公司预付款项款主要为预付桥街道办事处 12405.15万元的土地征用及拆迁款、大冶中海市政工程有限公司 5370.00万元和大冶市政工程公司 1031.58万元的工程款,预付款项账龄在 1年以内占比 56.35%, 1~2年的占比 26.04%

公司存货主要由土地使用权构成, 2010年~2012年末,公司存货逐年大幅上升,主要原因是 2010年~2012年大冶市政府分别将价值 126112.27万元、159036.01万元和 220462.83万元的土地使用权划拨给公司,土地使用权类型为出让,变现能力较差。

2.非流动资产

2010年~2012年末,公司非流动资产分别为 246140.78万元、324152.99万元和 430944.93万元,占总资产的比例逐年下降,分别为 54.86%、47.77%和 42.12%。截至 2012年末,公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成,两者占非流动资产比重的分别 2.03%和 97.84%。

公司固定资产主要为自来水管网、运输工具和房屋及建筑物,三者合计占固定资产净额的 89.59%;公司的在建工程主要为城西北工业园区、攀宇工业园、还建点工程、城区道路刷黑改造工程等项目。2010~2012年末,公司固定资产净额逐年增加,这是由于公司子公司购置运输工具及机器设备逐年增加。

总体来看,近年来公司资产规模不断扩大,资产构成以变现能力较差的土地使

用权和非流动资产为主，资产流动性较差。

资本结构

1. 所有者权益

2010年~2012年末，公司所有者权益逐年增长，分别为193304.07万元、379335.35万元和610483.61万元，其中2011年末及2012年末较上年增幅较大的主要原因是大冶市人民政府注入公司土地159036.01万元和220462.83万元。

截至2012年末，公司所有者权益为610483.61万元，其中实收资本为26500.00万元，占比4.34%；资本公积532252.47万元，占比87.19%，资本公积中国有土地使用权为505611.10万元，工程项目2405.34万元；未分配利润46738.12万元，占比7.66%。

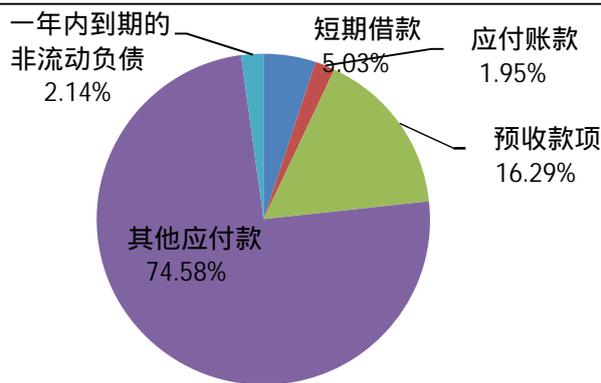
2. 负债

2010年~2012年末，负债总额逐年大幅上升，分别为255407.04万元、299170.81万元和412577.66万元，其中流动负债占总负债比重逐年增长，非流动负债占总负债比重逐年下降。

(1) 流动负债

2010年~2012年末，公司流动负债逐年增加，分别为107814.98万元、132309.10万元和220856.05万元。截至2012年末，公司流动负债主要由其他应付款和预收款项构成，合计占流动负债的比重达90.32%。

图 3: 2012年末公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010年~2012年末，公司其他应付款分别为26686.79万元、69056.92万元和163716.97万元，年均复合增长率147.68%。截至2012年末，公司其他应付款主要为应付大冶市财政局的工程借款119323.14万元、应付大冶市土储中心的征地补偿款21500.00万元以及应付黄石山力兴冶薄板有限公司的借款10000.00万元，合计占其他应付款总额的92.12%；账龄在1年以内占比77.43%，1~2年的占比16.16%，2~3年的占比1.79%，3年以上的占比4.62%。

2010年~2012年末,公司预收款项主要为预收工程款,分别为51050.82万元、45957.01万元和35766.00万元,截至2012年末,公司预收款项账龄在一年以内占比为61.97%,1~2年的占比34.31%,2~3年的占比3.72%

(2) 非流动负债

2010年~2012年末,公司非流动负债分别为147592.06万元、166861.71万元和191721.61万元,主要是由长期借款和长期应付款构成。截至2012年末,公司非流动负债中长期借款为97658.21万元,占非流动负债的比例为50.94%,其中质押借款占长期借款的比重为42.98%,抵押借款占长期借款的比重为24.40%,抵押物为土地使用权和房屋权证,保证借款占长期借款的比重为18.51%,信用借款占长期借款的比重为14.11%;2010年~2012年末,公司长期应付款逐年增长,分别为36340.66万元、65418.17万元和94063.40万元,主要为公司向股东及其他公司的借款,其中金额前五名的长期应付款为湖北劲牌有限公司信用借款36000.00万元、大冶市国有资产经营有限公司9800.00万元抵押借款、大冶中海市政工程有限公司8000.00万元抵押借款、黄石市城市建设投资开发公司7700.00万元抵押借款及黄石市市政工程有限公司6100.00抵押借款,合计占长期应付款的71.87%

2010年~2012年末,公司全部债务逐年增长,全部债务以长期有息债务为主,但长期有息债务占全部债务的比例逐年下降,分别为57.79%、55.77%和46.47%

表 18: 公司有息债务结构情况

单位:万元、%

指标	2010年末	2011年末	2012年末
短期有息债务	26350.00	12200.00	15746.00
长期有息债务	147592.06	166861.71	191721.61
全部债务	173942.06	179061.71	207467.61
短期有息债务占全部债务比重	10.32	4.08	3.82
长期有息债务占全部债务比重	57.79	55.77	46.47

资料来源:公司审计报告,东方金诚整理

2010年~2012年末,资产负债率逐年下降,分别为56.92%、44.09%和40.33%;全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均逐年下降。

表 19: 公司债务指标情况

单位: %

指标	2010年末	2011年末	2012年末
资产负债率	56.92	44.09	40.33
长期债务资本化比率	43.30	30.55	23.90
全部债务资本化比率	47.36	32.07	25.36

资料来源:公司审计报告,东方金诚整理

总体来看，公司流动负债占总负债比重逐年增长，非流动负债占总负债比重逐年下降。近年来随着公司城市建设工程及土地整理项目的增多，全部债务规模不断增长，预计未来资本支出将进一步增加，全部债务规模也会相应增加。

盈利能力

2010年~2012年，公司营业收入分别为66746.50万元、73230.26万元和63010.46万元；营业利润率分别为25.61%、24.65%和16.79%。

表 20: 公司盈利能力情况

单位：万元、%

项目	2010年	2011年	2012年
营业收入	66746.50	73230.26	63010.46
营业成本	49522.04	55055.90	52301.49
营业利润	11890.34	3742.30	1249.58
利润总额	17711.49	19024.59	16199.96
营业利润率	25.61	24.65	16.79
总资本收益率	5.71	5.46	2.76
净资产收益率	9.06	4.88	2.60

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010年~2012年，公司期间费用占营业收入的比重有所波动，分别为7.80%、19.41%和14.81%。公司期间费用以财务费用为主，财务费用分别为3450.50万元、11863.34万元和6574.52万元。

表 21: 2010年~2012年公司期间费用情况

单位：万元、%

项目	2010年	2011年	2012年
销售费用	164.14	213.73	222.94
管理费用	1588.82	2133.38	2536.40
财务费用	3450.50	11863.34	6574.52
期间费用合计	5203.46	14210.45	9333.86
期间费用占营业收入比重	7.80	19.41	14.81

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010年~2012年，公司利润总额分别为17711.49万元、19024.59万元和16199.96万元，营业外收入分别为5838.56万元、15409.05万元和14965.32万元，营业外收入中政府补助收入分别为5754.04万元、15374.57万元和14772.70万元，政府补贴收入是公司利润的重要补充。

2010年~2012年，公司的总资本收益率分别为5.71%、5.46%和2.76%；净资产收益率分别为9.06%、4.88%和2.60%。

总体来看，公司盈利能力一般。

现金流

2010年~2012年,公司基础设施建设以及土地出让收入逐年增加,同期收到的其他与经营相关的现金也逐年增加,2010年~2012年,经营活动产生的现金流入分别为76358.64万元、76763.18万元和115014.48万元。公司基础设施建设以及土地开发整理成本分别为43937.53万元、47007.17万元和40446.47万元,经营活动产生的现金流出分别为29849.28万元、30298.86万元和42052.70万元。

2010年~2012年,公司的经营活动现金流量净额分别为46509.36万元、46464.32万元和72961.78万元,公司2012年经营活动产生的现金流量净额较2011年增加26497.46万元,主要是由于公司收到财政补贴收入14772.70万元、收到土地储备中心借款21500.00万元及黄石山力兴冶薄板有限公司借款10000.00万元所致。公司经营现金流对财政补贴和借款依赖较大,未来存在一定不确定性。

2010年~2012年,公司投资活动产生的现金流入分别为17721.78万元、42600.00万元和68789.42万元;投资现金流出分别为125473.00万元、92226.76万元和128169.94万元,主要为公司购建固定资产、投资性房地产和股权投资等所支付的现金;公司承担大冶市市政基础设施建设项目,每年均需较大规模的投资支出,近年来投资性现金流一直维持净流出,2010年~2012年,公司投资性现金流净额分别为-107751.22万元、-49626.76万元和-59380.52万元,其中2011年由于未进行工程的实际支付结算,因此当年投资活动现金流流出规模同比减少。

2010年~2012年,公司筹资活动现金流入为取得借款及吸收投资所收到的现金;公司筹资活动现金流出主要由偿还债务所支付的现金和分配股利、利润或偿付利息所支付的现金构成。2010年~2012年,公司筹资性净现金流波动较大,分别为36527.26万元、-7874.82万元和6365.87万元。2011年公司收到大冶市财政局的工程款42600.00万元,因此相应减少借款,筹资活动产生的现金流量净额较2010年大幅下降。2012年公司收到湖北劲牌有限公司转贷资金借款36000.00万元,筹资活动产生的现金流量净额为正。

2010年~2012年,公司现金及现金等价物净增加额波动较大,分别为-24714.59万元、-11037.26万元和19947.13万元。

表 22: 公司现金流情况

单位: 万元

指标	2010年	2011年	2012年
经营活动现金净流量	46509.36	46464.32	72961.78
投资活动现金净流量	-107751.22	-49626.76	-59380.52
筹资活动现金净流量	36527.26	-7874.82	6365.87

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

总体来看,公司经营活动净现金流较为稳定,未来在建和拟建项目投资规模较

大，筹资压力也随之加大。

偿债能力

2010年~2012年，公司流动比率分别为 187.89%、267.82%和 268.10%，速动比率分别为 52.94%、43.50%和 33.93%，公司资产中以变现能力较弱的存货和非流动资产为主，资产流动性较差；同时公司未来在建和拟建项目投资规模较大，资本支出和筹资压力较大，公司总体现金流状况不佳。

虽然公司资产及现金流对债务的保障程度较弱，但考虑到公司主营业务公益性很强、区域专营优势明显，大冶市政府对公司支持力度很大，因此，公司的偿债能力主要取决于大冶市政府的财政实力和偿债能力。鉴于大冶市政府具有较强的财政实力和很强的偿债能力，东方金诚认为公司的偿债能力很强。

担保能力分析

担保方式

根据大冶城投与海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）签订的《2013年大冶市城市建设投资开发有限公司公司债券资产抵押协议》（以下简称“《抵押协议》”），大冶城投以其合法拥有的 2宗土地使用权为本期债券的还本付息提供抵押担保，抵押权人为本期债券全体持有人。上述土地使用权类型为出让用地，土地用途为住宅用地。

根据《抵押协议》约定，公司确保抵押资产的价值与本期债券未偿还本金和债券一年利息之和的比率（“抵押比率”）不得低于 1.8倍。

1 抵押资产价值的评估

在本期债券存续期间，大冶城投应聘请海通证券认可的具备相应资质的资产评估机构对抵押资产的价值进行评估。

在本期债券存续期间，海通证券有合理的理由认为需要对抵押资产的价值进行重新评估的，大冶城投应当聘请经海通证券认可的具备相应资质的资产评估机构对抵押资产的价值进行评估并出具资产评估报告。下列情形可以构成合理的理由：抵押资产已经发生重大毁损；抵押资产市场行情发生显著贬值；其他可能导致抵押资产价值发生显著贬值的情形。

2 追加抵押资产

本期债券存续期间，如果本期债券所有担保资产评估价值的总和减少至低于本期债券未偿本金及当年应付利息的 1.8倍，大冶城投应按照海通证券的要求提供海通证券认可的其他担保（包括但不限于土地使用权或者房屋使用权等），以保证担保资产评估价值总和及其他保证金额之和不低于本期债券未偿还本金及当年应付利息的 1.8倍。

3 抵押资产的置换

在本期债券存续期间,大冶城投需要对担保资产进行置换的,在以下条件全部满足后海通证券同意大冶城投进行资产置换并在合理期限内协助大冶城投完成抵押资产释放的相关手续:大冶城投以书面形式向海通证券提交置换担保资产的申请;向海通证券提供其认可的并具备相应资质的资产评估机构出具的拟用于置换的担保资产的评估报告;置换后担保资产的评估价值不低于本期债券未偿还本金及当年应付利息的 1.8倍。

4 抵押资产的释放

本期债券存续期间,大冶城投因经营发展的需要,在以下条件全部满足后海通证券同意大冶城投对部分担保资产解除抵押并在合理期限内协助大冶城投完成抵押资产释放的相关手续:担保资产评估价值与本期债券未偿还本息的比率不低于 2倍;大冶城投以书面形式向海通证券提交释放担保资产的申请;释放部分担保资产后,担保资产的评估价值不低于本期债券未偿还本金及当年应付利息的 2倍。

担保能力分析

根据湖北众联土地估价有限公司出具了《土地估价报告》(鄂众联地估字[2013]第 06号),公司用于本期债券抵押的土地的评估总价值为 153067.35万元,为本期债券发行规模的 2.55倍。

表 23: 公司抵押土地情况

单位:平方米、万元

序号	宗地位置	土地使用证编号	用途	面积	评估价值
1	大冶市熊家州下游片区	大冶国用(2013)第 0270410901	住宅用地	443475.90	115348.08
2	大冶市熊家州下游片区	大冶国用(2013)第 0270410906	住宅用地	146539.50	37719.27
合计		-	-	590015.40	153067.35

资料来源:土地评估报告,东方金诚整理

假设本期债券实际发行利率为 8.00%,则一年利息为 0.48亿元,在土地抵押资产不变的情况下,抵押比率为 2.36倍。

综上所述,公司提供的土地使用权抵押对本期债券的本息偿还具有一定的信用增级作用。

本期债券偿债能力

本期债券的拟发行额度为 6亿元,是公司 2012年末全部债务和负债总额的 0.29倍和 0.15倍,对公司现有资本结构影响较大。

截至 2012年末,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 40.33%和 25.36%。以公司 2012年末的财务数据为基础,如不考虑其他因素,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上升至 43.63%和 30.46%,较发债前

明显上升。

本期债券设置了本金分期偿还条款，即本期债券发行后，公司将自发行后第 3 年末起至第 7 年末止，分别按照本期债券发行总额的 20%即每年 1.2 亿元偿还本金。

表 24: 本期债券存续期内公司长期债务偿还期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	现有债务本金到期偿还金额	合计
2013年	-	64469.40	64469.40
2014年	-	77418.21	77418.21
2015年	-	28490.00	28490.00
2016年	12000.00	20210.00	32210.00
2017年	12000.00	12330.00	24330.00
2018年	12000.00	2700.00	14700.00
2019年	12000.00	1150.00	13150.00
2020年	12000.00	700.00	12700.00
合计	60000.00	207467.61	267467.61

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

综上所述，本期债券的发行对公司现有资本结构有较大影响，公司债务负担明显增加；本期债券的本金分期偿还条款有助于缓解本期债券的到期偿还压力，考虑到公司具有很强的偿债能力，本期债券到期不能偿还的风险很低。

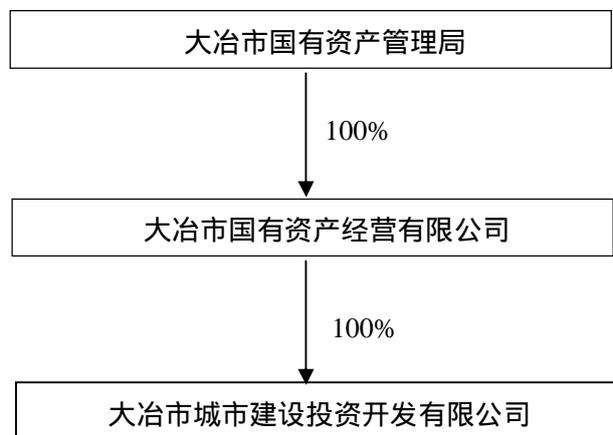
综合评价

近年来大冶市地区经济发展较快，经济和财政实力较强；作为大冶市最主要的城市基础设施建设运营主体，公司主营业务具有很强的专营地位；大冶市政府在财政补贴和资产注入等方面给予了公司很大的支持；公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保，具有一定的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建工程后续投资金额较大，未来面临一定的资本支出压力；大冶市财政收入中公共财政预算收入占比较低，对上级转移支付依赖较大；公司资产流动性较差。

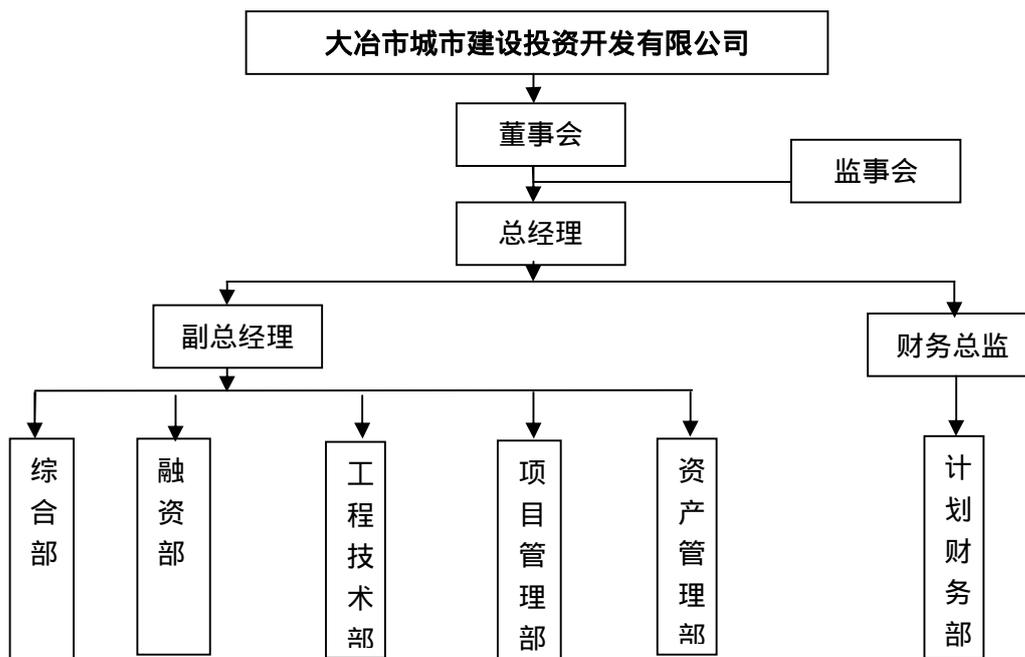
本期债券的本金分期偿还条款有助于缓解本期债券的到期偿还压力；公司以其合法拥有的土地使用权为本期债券提供抵押担保，具有一定的增信作用。

综合分析，本期债券的偿还能力很强，到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2012 年末公司股权结构图



附件二：截至 2012 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2010年末	2011年末	2012年末
流动资产：			
货币资金	20171.94	9134.68	29081.82
应收票据	-	400.00	100.00
应收账款	3755.82	5291.94	4897.30
预付款项	16374.64	23983.89	22629.87
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其它应收款	16777.22	18744.92	18221.04
存货	145490.71	296797.74	517186.31
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	202570.34	354353.17	592116.34
非流动资产：			
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	7725.04	8237.28	8754.20
工程物资	-	-	-
在建工程	237948.85	315368.14	421655.00
固定资产清理	-	-	-
无形资产	466.90	455.05	443.65
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	-	92.52	92.07
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	246140.78	324152.99	430944.93
资产总计	448711.12	678506.16	1023061.26

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2010年末	2011年末	2012年末
流动负债：			
短期借款	15300.00	9000.00	11050.00
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	3392.17	4111.15	4279.36
预收款项	51050.82	45957.01	35766.00
应付职工薪酬	74.53	147.99	186.10
应交税费	260.68	836.04	1161.62
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	26686.79	69056.92	163716.97
一年内到期的非流动负债	11050.00	3200.00	4696.00
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	107814.98	132309.10	220856.05
非流动负债：			
长期借款	111251.40	101443.54	97658.21
应付债券	-	-	-
长期应付款	36340.66	65418.17	94063.40
专项应付款	-	-	-
递延收益	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	147592.06	166861.71	191721.61
负债合计	255407.04	299170.81	412577.66
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	26500.00	26500.00	26500.00
资本公积	149474.08	316989.33	532252.47
专项储备	7.06	15.07	25.67
盈余公积	1671.56	3399.23	4967.34
一般风险准备	-	-	-

未分配利润	15651.37	32431.72	46738.12
外币报表折算差额	-	-	-
未确认投资损失	-	-	-
归属母公司所有者权益合计	193304.07	379335.35	610483.61
少数股东权益	-	-	-
所有者权益合计	193304.07	379335.35	610483.61
负债与股东权益合计	448711.12	678506.16	1023061.26

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2010年	2011年	2012年
一、营业总收入	66746.50	73230.26	63010.46
其中：营业收入	66746.50	73230.26	63010.46
其中：营业收入	-	-	-
其他业务收入	-	-	-
减：营业成本	49522.04	55055.90	52301.49
营业税金及附加	128.07	123.63	129.10
销售费用	164.14	213.73	222.94
管理费用	1588.82	2133.38	2536.40
财务费用	3450.50	11863.34	6574.52
资产减值损失	2.58	97.98	-3.56
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
汇兑收益	-	-	-
二、营业利润	11890.34	3742.30	1249.58
加：营业外收入	5838.56	15409.05	14965.32
减：营业外支出	17.41	126.76	14.94
其中：非流动资产处置损失	-	-	-
三、利润总额	17711.49	19024.59	16199.96
减：所得税	207.09	516.57	325.45
加：未确认的投资损失	-	-	-
四、净利润	17504.40	18508.02	15874.51
归属于母公司所有者的净利润	17504.40	18508.02	15874.51
少数股东损益	-	-	-

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2010年	2011年	2012年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	38526.47	46775.71	43585.63
收到税费返还	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	37832.17	29987.47	71428.85
经营活动现金流入小计	76358.64	76763.18	115014.48
购买商品、接受劳务支付的现金	21266.22	18710.94	19145.50
支付给职工以及为职工支付的现金	1938.42	1767.67	2186.15
支付的各项税费	361.06	468.69	468.20
支付的其他与经营活动有关的现金	6283.58	9351.56	20252.85
经营活动现金流出小计	29849.28	30298.86	42052.70
经营活动产生的现金流量净额	46509.36	46464.32	72961.78
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	4.30	-	-
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	17717.48	42600.00	68789.42
投资活动现金流入小计	17721.78	42600.00	68789.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	125473.00	92226.76	128169.94
投资所支付的现金	-	-	-
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	-	-	-
支付的其他与投资有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	125473.00	92226.76	128169.94
投资活动产生的现金流量净额	-107751.22	-49626.76	-59380.52
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	2667.48	-	-
取得借款所收到的现金	63890.00	38160.00	49733.40
发行债券收到的现金	-	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	66557.48	38160.00	49733.40
偿还债务所支付的现金	23893.01	34158.08	31917.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	6137.21	11876.73	11450.53

支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	30030.22	46034.82	43367.53
筹资活动产生的现金流量净额	36527.26	-7874.82	6365.87
四、汇率变动对现金的影响额	-	-	-
五、现金和现金等价物净增加额	-24714.59	-11037.26	19947.13

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2010年	2011年	2012年
1 净利润	17504.40	18508.02	15874.51
资产减值准备	2.58	97.98	-3.56
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	872.67	992.45	1,187.15
无形资产摊销	11.85	11.85	11.89
长期待摊费用摊销	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	4.90	3.17	-57.39
固定资产报废损失	-	-	-
公允价值变动损失（减：收益）	-	-	-
财务费用	3450.50	11863.34	11294.16
投资损失	-	-	-
递延所得税资产减少	-	-92.52	0.45
递延所得税负债增加	-	-	-
存货的减少	88.06	-1,766.62	74.25
经营性应收项目的减少	-1206.93	-11513.07	-2053.92
经营性应付项目的增加	25781.33	28359.71	46634.26
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	46509.36	46464.32	72961.78
2 不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3 现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	20171.94	9134.68	29081.82
减：现金的期初余额	44886.54	20171.94	9134.68
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-24714.59	-11037.26	19947.13

附件七：公司主要财务指标

项 目	2010年	2011年	2012年
盈利能力			
营业利润率 (%)	25.61	24.65	16.79
总资本收益率 (%)	5.71	5.46	2.76
净资产收益率 (%)	9.06	4.88	2.60
偿债能力			
资产负债率 (%)	56.92	44.09	40.33
长期债务资本化比率 (%)	43.30	30.55	23.90
全部债务资本化比率 (%)	47.36	32.07	25.36
流动比率 (%)	187.89	267.82	268.10
速动比率 (%)	52.94	43.50	33.93
经营现金流动负债比 (%)	43.14	35.12	33.04
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.31	2.21	1.46
全部债务 / EBITDA (倍)	7.88	5.59	8.60
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.35	-0.02	0.07
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-6.40	-0.22	0.82
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	17.77	15.50	11.79
存货周转次数 (次)	0.34	0.25	0.13
总资产周转次数 (次)	0.15	0.13	0.07
现金收入比 (%)	57.72	63.87	69.17
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	51.21	51.00
营业收入年平均增长率 (%)	-	9.71	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	7.41	-
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券摊还额度 (倍)	1.84	2.67	2.01
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	1.27	1.28	1.92
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.78	0.77	1.22
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.02	-0.05	0.23

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} - \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务 / EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} - \text{固定资产折旧} - \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} - \text{固定资产折旧} - \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	(2) n年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前} n \text{年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	$\text{EBITDA} / \text{本期发债额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券到期偿还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券到期偿还额}$

注：长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他有息债务
 短期有息债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 其他有息债务
 全部债务 = 长期有息债务 + 短期有息债务
 EBITDA = 利润总额 - 利息费用 - 固定资产折旧 - 摊销
 利息支出 = 利息费用 + 资本化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 - 投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

关于大冶市城市建设投资开发有限公司 2014年6亿元公司债券的跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在大冶市城市建设投资开发有限公司 2014 年公司债券的存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

大冶市城市建设投资开发有限公司应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。大冶市城市建设投资开发有限公司如发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注大冶市城市建设投资开发有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现大冶市城市建设投资开发有限公司出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整大冶市城市建设投资开发有限公司主体及债券信用等级。

如大冶市城市建设投资开发有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至大冶市城市建设投资开发有限公司提供相关资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2013年8月10日

