

# 信用等级通知书

东方金诚跟踪 [2014]017 号

新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2013 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我公司对贵公司及“14 富蕴国资债”的信用状况跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“14 富蕴国资债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一四年六月二十六日



# 信用等级公告

东方金诚跟踪 [2014]017 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对公司及其发行的“14 富蕴国资债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；同时维持“14 富蕴国资债”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一四年六月二十六日



## 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”）与新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任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，未因新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任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新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2014年6月26日



# 新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司 主体及“14富蕴国资债”2014年度跟踪评级报告

## 债项基本信息

债项简称：14富蕴国资债  
发行金额：8亿元  
发行日期：2014年 3月 5日  
债券期限：6年  
增信方式：土地使用权抵押

## 本次跟踪评级

主体信用等级：AA-  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA  
评级时间：2014年 6月 26日

## 上次评级

主体信用等级：AA-  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA  
评级时间：2014年 2月 24日

## 评级小组负责人

朱林

## 评级小组成员

张佳丽

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”）通过对新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“富蕴国资”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跟踪分析，认为新疆阿勒泰地区矿产资源丰富，2013年以来地区经济继续保持较快增长，经济实力进一步增强；2013年以来富蕴县地区经济和税收收入增长较快，上级政府对富蕴县财政的转移支付规模较大，富蕴县经济和财政实力仍然较强；公司作为富蕴县唯一的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，继续保持业务专营优势，并继续得到富蕴县人民政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，富蕴县支柱产业集中于资源加工业，易受宏观经济增速放缓和相关行业景气度下降等因素的影响；公司流动资产中存货占比较高，资产流动性较差；公司经营性现金流对土地开发整理收入、财政往来款等依赖较大，具有一定的不确定性。

公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，对本期债券到期偿付本息具有一定的增信作用。

东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA-，评级展望维持稳定，维持“14富蕴国资债”的信用等级为 AA

### 债项基本信息

债项简称：14富蕴国资债  
发行金额：8亿元  
发行日期：2014年 3月 5日  
债券期限：6年  
增信方式：土地使用权抵押

### 本次跟踪评级

主体信用等级：AA-  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA  
评级时间：2014年 6月 26日

### 上次评级

主体信用等级：AA-  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AA  
评级时间：2014年 2月 24日

### 评级小组负责人

朱林

### 评级小组成员

张佳丽

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

### 主要数据和指标

项 目	2011年	2012年	2013年
资产总额(亿元)	30.92	34.93	36.93
所有者权益(亿元)	30.03	34.05	34.15
全部债务(亿元)	0.01	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.91	1.16	1.21
利润总额(亿元)	0.83	1.08	1.16
EBITDA(亿元)	0.84	1.08	1.16
营业利润率(%)	93.01	93.05	96.06
净资产收益率(%)	2.78	3.15	3.39
资产负债率(%)	2.89	2.51	7.53
全部债务资本化比率(%)	0.03	0.00	0.00
速动比率(%)	271.70	442.11	1238.11
全部债务/EBITDA(倍)	0.01	0.00	0.00
EBITDA利息倍数(倍)	1208.67	3642.89	-
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	0.42	0.54	0.58

注：表中数据来源于 2011年~2013年经审计的公司合并财务报表。本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 2亿元。

### 优势

- | 新疆阿勒泰地区矿产资源丰富，2013年以来地区经济继续保持较快增长，经济实力进一步增强；
- | 2013年以来富蕴县经济和税收收入增长较快，上级政府对富蕴县财政的转移支付规模较大，富蕴县经济和财政实力仍然较强；
- | 公司作为富蕴县唯一的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，继续保持业务专营优势，并继续得到富蕴县人民政府的大力支持；
- | 公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，对本期债券到期偿付本息具有一定的增信作用。

### 关注

- | 富蕴县支柱产业集中于资源加工业，易受宏观经济增速放缓和相关行业景气度下降等因素的影响；
- | 公司流动资产中存货占比较高，资产流动性较差；
- | 公司经营性现金流对土地开发整理收入、财政往来款等依赖较大，具有一定的不确定性。

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司 2014年公司债券的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司提供的相关经营与财务资料以及公开信息，进行了本次定期跟踪评级。

## 主体概况

新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“富蕴国资”或“公司”）是经富蕴县人民政府《关于成立富蕴县国有资产投资经营公司的通知》（富政发[2001]2号）批准，由富蕴县国有资产管理中心（以下简称“富蕴县国资中心”）于2001年3月23日全额出资成立的国有独资公司，初始注册资本为415.67万元。2010年3月9日和2012年12月20日，富蕴县国资中心以货币资金分别增资3000万元和7584.33万元。截至2013年末，公司注册资本为人民币11000万元，富蕴县国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

富蕴国资是富蕴县土地开发整理和市政基础设施建设的唯一主体，主要从事土地开发整理、市政基础设施投融资管理、房屋租赁等业务。

截至2013年末，富蕴国资拥有一家全资子公司富蕴县工业开发区额河建设投资有限公司（以下简称“额河建投”），并参股5家公司（见表1）。

表 1: 富蕴国资控股和参股的企业情况

单位：万元、%

公司名称	投资额	持股比例	是否并表
富蕴县工业开发区额河建设投资有限公司	7859.28	100.00	是
富蕴县华蕴旅游开发有限责任公司	50.00	1.96	否
新疆富蕴乌河水务有限公司	1600.00	8.00	否
富蕴县民用爆破器材专卖有限责任公司	20.00	9.26	否
富蕴宏达水务有限责任公司	2537.98	49.00	否
阿勒泰地区金华保安押运有限公司	30.00	3.00	否

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2013年末，公司资产总额36.93亿元，所有者权益34.15亿元，资产负债率7.53%；2013年，公司实现营业收入1.21亿元，利润总额1.16亿元。

## 募集资金使用情况

新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司2014年公司债券（以下简称“本期债券”或“14富蕴国资债”）于2014年3月5日发行，本期债券为8亿元6年期的附息式固定利率债券，票面利率为8.67%。

本期债券募集资金总额为8亿元，其中5亿元用于富蕴工业园区基础设施（道路）工程建设项目，3亿元用于富蕴县工业园区哈拉通克供水工程建设项目。募集

资金投资项目计划总投资 18.39亿元。截至 2014年 6月 16日,募集资金投资项目完成情况见表 2

表 2: 截至 2014年 6月 16日本期债券募集资金投资项目完成情况

单位: 万元

项目名称	项目总投资	拟使用募集资金	已投资金额	募集资金使用额
富蕴工业园区基础设施(道路)工程建设项目	120128.76	50000.00	8800.00	214.85
富蕴县工业园区哈拉通克供水工程建设项目	63820.00	30000.00	54700.00	16714.85
<b>合计</b>	<b>183948.76</b>	<b>80000.00</b>	<b>63500.00</b>	<b>16929.70</b>

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

## 宏观经济与政策环境

### 宏观经济

根据国家统计局初步核算, 2014年 1季度中国实现国内生产总值(GDP) 128213亿元; 按可比价格计算, 季度 GDP同比增长 7.4%, 增速连续两个季度下滑, 创两年内新低。总体来看, 中国经济增长企稳的基础尚未巩固, 投资对经济增长的拉动作用趋于减弱, 经济下行压力有所加大。

分产业看, 国内经济结构仍处于深层次调整过程中, 部分行业需求下降、产能过剩、经济效益下滑等问题较为突出。2014年 1季度第二产业及第三产业同比增速较上年同期均略有放缓; 全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.7%, 增幅较上年同期回落 0.8个百分点。2014年 3月, 工业生产者购进价格同比下降 2.5%, 环比下降 0.5%。至 2014年 3月末, 全国工业品出厂价格指数(PPI) 已连续 25个月同比负增长。

2014年 1季度, 国内市场销售表现稳定, 社会消费品零售总额同比名义增长 12.0%, 但外贸出口情况仍不容乐观, 进出口总额同比下降 1.0%。2014年 1季度, 全国固定资产投资及房地产开发投资同比名义增长 17.6%和 16.8%, 增幅分别较上年同期回落 3.3个百分点和 3.4个百分点, 投资对经济增长的拉动作用有所削弱。

### 政策环境

中国经济结构调整是一个渐进的过程, 经济增长下滑过快将使结构调整面临更多阻力。2013年下半年以来, 中央政府已明确了“在稳增长基础上调结构、促改革”的经济发展思路, 并陆续出台了关于棚户区改造、铁路和城市基础设施投资、设立区域自由贸易区、土地流转试点以及促进节能环保和光伏产业发展等方面的政策措施。

城镇化是“稳增长、调结构、促改革”的重要抓手, 国家将继续推进新型城镇化建设, 同时加快建立促进基础设施建设、房地产市场健康发展的长效机制, 继续发挥基础设施和房地产投资对经济增长的重要作用。考虑到 2013年以来中央和地方政府税收收入增长已经明显放缓, 地方政府土地出让收入增长空间有限, 预计未来基础设施建设投资将引入多元的融资渠道。

近一年多来, 国际主要发达经济体量化宽松货币政策有所分化, 国内资源价格、

房地产价格、劳动力成本上涨等因素影响趋于减弱，通货膨胀压力有所缓和。2014年3月末，中国广义货币（M2）余额116.07万亿元，同比增长12.1%，狭义货币（M1）余额32.77万亿元，增长5.4%；1季度全国居民消费价格同比上涨2.3%。2013年第4季度以来国内金融市场流动性再度趋紧，虽然近期货币市场利率有所企稳，但实体经济中长期融资成本降幅有限，短期内央行可能通过公开市场操作维持适度的流动性，货币政策稳中偏松。

综合以上分析，预计2014年中国将继续推进积极的财政政策，货币政策可能略有松动，宏观经济增长将企稳筑底，总体保持平稳运行，物价保持在合理区间，为产业结构调整和经济体制改革提供适宜的环境。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率具有重要作用，具有资金投入大、公益性强、收益低等特点。

近年来，我国城市基础设施建设发展较快，部分地区城市基础设施条件有了很大的改善，促进了地方经济的发展。但总体来看，我国城市基础设施仍存在总量不足、标准不高、运行管理粗放等问题。为加快城市基础设施转型升级，全面提升城市基础设施水平，2013年9月，国务院发布了《国务院关于加强城市基础设施建设的意见》，要求优先加强供水、供气、供热、电力、通信、公共交通、物流配送、防灾避险等与民生密切相关的基础设施建设，加强老旧基础设施改造。加强城市基础设施建设，有利于推动经济结构调整和发展方式转变，拉动投资和消费增长，扩大就业。

过去三十余年间，我国的城镇化进程稳步推进，城镇化水平自1978年改革之初的17.92%逐年提高至2013年末的53.73%，较上年提高1.16个百分点，我国进入了以城市社会发展为主的新阶段。但与发达国家70%以上的城镇化水平相比，差距依旧较大，未来我国城镇化及基础设施建设发展仍有较大空间。

城市基础设施建设所需资金规模巨大，近年来城市基础设施建设资金的来源已从单一的财政投资向多层次、多渠道转变。除了银行贷款外，地方政府融资平台还通过债券、信托等直接融资工具为基础设施建设筹集资金。据Wind资讯统计，2013年债券市场发行的地方政府融资平台类债券共1071只，发行规模已达12690亿元，同比增长8.42%。

总体来看，在我国未来城镇化发展过程中，城市基础设施建设将面临较大的发展机遇，地方政府融资平台在加强和改进城市基础设施建设中将继续发挥着重要作用。

### 地区经济

#### 1. 阿勒泰地区

阿勒泰地区位于中国新疆北部，东与蒙古国接壤，北与俄罗斯联邦共和国交界，



西与哈萨克斯坦相连，南与新疆昌吉州和塔城地区为邻，拥有 1197公里的边境线。阿勒泰地区下辖一市六县，即阿勒泰市（行署所在地）、布尔津县、哈巴河县、吉木乃县、福海县、富蕴县和青河县，拥有四个国家陆路一类口岸即塔克什肯、红山嘴、吉木乃和阿黑吐别克。阿勒泰地区总面积为 11.78万平方公里，有哈萨克、汉、蒙古、维吾尔、回等 36个民族，2013年末户籍总人口 67.05万人，其中哈萨克族占地区总人口 51.97%

2013年，阿泰地区经济保持稳速增长，实现地区生产总值 208.08亿元，同比增长 12.1%；三次产业结构由 2012年的 19.81:46.59:33.62调整为 2013年的 19.85:45.81:34.34。按常住人口计算，2013年阿泰地区人均地区生产总值为 33486元，同比增长 10.9%

分产业看，阿勒泰地区第一产业主要以农业和牧业为主。阿勒泰地区牧场资源丰富，丘陵河谷平原地势占地区总面积的 22%。2013年，阿勒泰地区第一产业增加值 41.29亿元，同比增长 6.4%

2013年，阿泰地区第二产业增加值 95.33亿元，同比增长 15.3%。秉承得天独厚的矿产资源优势，阿勒泰地区采矿业较为发达，采矿业为阿勒泰地区的支柱产业。2013年，阿勒泰地区完成采矿业增加值 51.88亿元，同比增长 13.58%，占 500万元以上工业增加值的 83.09%；同年，阿勒泰地区实现铁矿石原矿产量 1314.58万吨，增长 21.03%；原煤产量 2.11万吨，同比增长 43.91%

2013年，阿勒泰地区实现第三产业增加值 71.46亿元，增长 11.3%。近年来，随着旅游业的迅速发展，第三产业在阿勒泰地区经济中的比重逐年提高。2013年，阿勒泰地区共接待国内外旅游人数 530.12万人次，比上年增长 11.60%，实现旅游收入 41.60亿元，同比增长 19.30%

2013年，阿勒泰地区固定资产投资为 238.14亿元，同比增长 33.09%。分产业来看，2013年，阿勒泰地区第一产业完成投资 11.08亿元，比上年下降 18.52%；第二产业完成投资 138.21亿元，增长 61.48%；第三产业完成投资 88.84亿元，增长 11.45%

2013年，阿勒泰地区社会消费品零售总额为 49.05亿元，同比增长 13.58%。按行业划分，2013年阿勒泰地区批发业完成零售额 4.73亿元，增长 10.48%；零售业完成零售额 34.68亿元，增长 15.04%；住宿业完成零售额 0.81亿元，下降 19.93%；餐饮业完成零售额 8.83亿元，增长 13.95%

总体来看，阿勒泰地区矿产资源丰富，2013年地区经济继续保持较快增长，地区经济实力进一步增强。但东方金诚也关注到，阿勒泰地区工业支柱行业较为单一，易受宏观经济及相关行业景气度等因素影响。

## 2. 富蕴县

富蕴县地处新疆维吾尔自治区北部偏东，阿勒泰山南麓，准噶尔盆地北缘，与蒙古国接壤，行政区划面积 3.32万平方公里，边境线长 205公里。富蕴县辖 6乡 3镇 73个行政村，拥有一个自治区级工业园区——富蕴县工业园区，居住着哈萨克、汉、维吾尔、回等 20个民族，2013年末户籍总人口为 9.67万人，其中哈萨克族占总人口的 72.91%。富蕴县境内自然资源丰富，尤其以矿产资源、水利资源、草原资源、森林资源和旅游等资源等最为显著。

2013年以来,富蕴县经济保持快速发展。根据《富蕴县 2013年国民经济和社会发展统计公报》,初步核算,2013年,富蕴县实现地区生产总值 48.37亿元,同比增长 11.7%;人均生产总值 52295元,同比增长 22.17%

分产业来看,第一产业增加值为 6.44亿元,同比增长 4%;第二产业增加值 33.25亿元,同比增长 11.9%;其中工业增加值 27.15亿元,同比增长 10%;建筑业增加值 6亿元,同比增长 21.4%;第三产业增加值为 8.68亿元,同比增长 17.3%。三次产业结构比由上年 13.27:70.93:15.80调整为 13.32:68.73:17.95

依托资源优势,富蕴县已形成黑色、有色、稀有、非金属资源开采、加工为主的支柱产业。受宏观经济下行影响,富蕴县资源加工业增速放缓。2013年,富蕴县铁矿石原矿量为 1144万吨,同比增长 10.78%;原铝产量 3400吨,同比下降 13.38%;铍及铍合金产量 355吨,同比下降 22.74%;十种有色金属 3400吨,同比下降 13.38%

2013年,富蕴县完成固定资产投资 60.93亿元,同比增长 37.3%;全年社会消费品零售总额 5.35亿元,同比增长 13.2%

富蕴县环境优美,是天然的旅游胜地,2013年全年共接待游客达 109万人次,同比增长 23.16%,旅游总收入达 8.4亿元,同比增长 28.05%

总体来看,2013年以来,富蕴县经济增长较快,资源开采、加工业总体运行平稳,但富蕴县支柱行业较为集中,相关行业受宏观经济增速放缓和相关行业景气度下降等因素影响较大,2013年对经济的贡献度有所下降。

## 财政状况

### 阿泰勒地区

#### 1. 财政收入

2013年,阿泰勒地区财政收入<sup>1</sup>为 124.12亿元,同比增长 14.80%,主要由上级补助收入和公共财政预算收入组成,合计占财政收入的 96.37%

上级政府对阿泰勒地区财政的转移支付力度较大。2013年,阿泰勒地区上级补助收入为 89.09亿元,同比增长 11.88%,占财政收入的 71.78%,占比较 2012年下降 1.87个百分点。上级补助收入是阿泰勒地区财政收入的重要组成部分。

2013年,阿泰勒地区实现公共财政预算收入 30.52亿元,同比增长 20.04%。其中税收收入 23.90亿元,同比增长 20.17%,税收收入在公共财政预算收入的占比为 78.31%;非税收入 6.62亿元,同比增长 19.56%。从税收结构看,2013年,阿泰勒地区税收收入主要来源于营业税、耕地占用税、增值税、企业所得税四大税种,分别为 7.18亿元、5.15亿元、3.20亿元和 2.94亿元,合计占税收收入的 77.28%

2013年,阿泰勒地区基金预算收入 4.14亿元,同比增长 54.95%,主要为国有土地使用权出让收入。

#### 2. 财政支出

2013年,阿泰勒地区财政支出<sup>2</sup>为 128.20亿元,主要为公共财政预算支出。

<sup>1</sup>财政收入=公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+预算外收入。

<sup>2</sup>财政支出=公共财政预算支出+政府性基金支出+上解上级支出+预算外支出。

2013年，阿特勒地区公共财政预算支出为 120.28亿元，同比增长 14.97%，占财政支出总额的 93.82%。公共财政预算支出中，一般公共服务、教育、医疗卫生、社会保障和就业等刚性支出<sup>3</sup>为 52.62亿元，占公共财政预算支出的 43.75%。

2013年，阿特勒地区政府性基金预算支出 6.68亿元，同比增长 34.95%。2013年，阿特勒地区财政自给率为 25.37%，公共财政平衡对上级补助的依赖较大。

总体来看，阿特勒地区财政收入以上级补助收入为主，2013年上级政府对地区财政的转移支付继续保持较大规模，同时公共财政预算收入和税收收入稳步增长，阿特勒地区财政实力仍然较强。

## 富蕴县

### 1. 财政收入

富蕴县财政收入以公共财政预算收入和上级补助收入为主。2013年，富蕴县实现财政收入 25.74亿元，同比增长 25.63%，其中，公共财政预算收入和上级补助收入合计占财政收入的 97.13%。

表 3: 2011年~2013年富蕴县财政收入情况

单位：万元

项目	2011年	2012年	2013年
公共财政预算收入	67381	88577	111280
其中：税收收入	60336	76030	99743
非税收入	7045	12547	11537
政府性基金收入	6807	7047	7199
上级补助收入	87339	112499	138777
预算外收入	155	230	184
<b>财政收入</b>	<b>161682</b>	<b>208353</b>	<b>257440</b>

资料来源：富蕴县财政局，东方金诚整理

上级补助收入是富蕴县财政收入的重要组成部分。2013年，富蕴县上级补助收入为 13.88亿元，同比增长 23.36%，占财政收入的比例为 53.91%，较 2012年下降 0.08个百分点，上级政府对阿特勒地区财政的转移支付规模较大，且占比基本保持稳定。

2013年，富蕴县公共财政预算收入为 11.13亿元，同比增长 25.63%。富蕴县公共财政预算收入以税收收入为主。2013年，富蕴县税收收入为 9.97亿元，同比增长 31.19%，在公共财政预算收入中的占比为 89.63%，较 2012年上升了 3.8个百分点。从税收构成来看，2013年富蕴县税收收入以耕地占用税、增值税、营业税、企业所得税和资源税为主，上述五项税种合计占比为 88.89%。

### 2. 财政支出

2013年，富蕴县财政支出为 26.15亿元，以公共财政预算支出为主。2013年，富蕴县公共财政预算支出为 24.44亿元，同比增长 27.26%，占财政支出的比例为 93.46%。

公共财政预算支出中，用于一般公共服务、教育、社会保障和就业及医疗卫生

<sup>3</sup> 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。

等刚性支出的比重为 38.00%，较 2012 年下降 1.06 个百分点。

2013 年，富蕴县政府性基金支出为 0.69 亿元，较 2012 年下降 15.95%。2013 年，富蕴县的地方财政自给率<sup>4</sup>为 45.53%，较 2012 年下降 0.59 个百分点。

表 4: 2011 年 ~ 2013 年富蕴县财政支出情况

单位：万元

项目	2011年	2012年	2013年
公共财政预算支出	148875	192049	244392
上解上级支出	7294	8080	9989
政府性基金支出	9642	8238	6924
预算外支出	128	233	177
<b>财政支出</b>	<b>165939</b>	<b>208600</b>	<b>261482</b>

资料来源：富蕴县财政局，东方金诚整理

### 3 政府债务

富蕴县政府债务以直接债务为主，截至 2013 年末，富蕴县政府直接债务余额为 16227 万元，主要由政府直接借款 4182 万元和其他债务 9114 万元组成。2013 年末，富蕴县债务率为 6.5%。

表 5: 富蕴县债务情况

单位：万元

项目	2011年	2012年	2013年
直接债务余额	12449	12523	16227
担保债务余额	12000	12000	456
地方政府债务余额 <sup>5</sup>	18449	18523	16455
债务率 <sup>6</sup> (%)	11.5	9.0	6.5

资料来源：富蕴县财政局，东方金诚整理

总体来看，2013 年富蕴县上级补助收入规模增长较快且占比保持稳定；税收收入保持快速增长；政府债务负担较轻；2013 年富蕴县财政实力进一步增强。

## 业务运营

### 经营概况

公司作为富蕴县土地开发整理和市政基础设施建设的唯一主体，继续负责富蕴县内的基础设施建设、土地开发整理及其他政府性投资项目。

2013 年，公司实现营业收入 12123.82 万元，同比增长 15.70%，主要来自土地开发整理收入。2013 年，公司土地开发整理收入为 11932.54 万元，占营业收入的比重为 98.42%。

从毛利润构成来看，2013 年，公司毛利润主要来自于土地开发整理业务，占

<sup>4</sup> 地方财政自给率 = 公共财政预算收入 / 公共财政预算支出 \* 100%

<sup>5</sup> 地方政府债务余额 = 直接债务余额 + 担保债务余额 \* 50%

<sup>6</sup> 地方政府债务率 = 地方政府债务余额 / 地方综合财力 \* 100%；地方综合财力 = 公共财政预算收入 + 上级补助收入 + 政府性基金收入 + 预算外收入。

毛利润总额的比例为 98.75%

由于公司不结转承接业务的投资成本，而是按投资额的一定比例确定净收入，公司综合毛利率处于很高水平。2013年，公司综合毛利率为 96.09%

表 6： 2011年 ~ 2013年公司营业收入和毛利润构成情况

单位：万元、%

类别	2011年		2012年		2013年	
	营业收入	毛利润	营业收入	毛利润	营业收入	毛利润
土地开发整理	8926.70	8619.74	11317.10	10935.05	11932.54	11504.15
市政基础设施代建	68.83	46.98	122.71	85.70	120.95	83.56
房屋租赁	60.71	56.56	62.33	62.33	70.33	62.08
其他 管理费收入	-	-	59.20	59.20	-	-
合计	9056.24	8723.28	11502.14	11142.28	12123.82	11649.79
综合毛利率		96.32		96.38		96.09

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 土地开发整理

作为富蕴县唯一的土地一级开发整理主体，公司在富蕴县土地开发整理领域具有很强的专营地位。

公司受富蕴县人民政府委托进行土地开发整理，待土地满足出让条件后，交由富蕴县国土资源局进行出让。按照公司和富蕴县政府签订《土地一级开发委托框架协议》，土地开发整理收入依据公司年度工作量确定，富蕴县政府通常按照每亩 1.2~ 1.5万元的标准支付给公司。

2013年，公司共完成 9943.78 亩土地的开发整理工作，实现土地开发整理收入 11932.54万元。

截至 2013年末，公司共拥有土地 49050亩，均为富蕴县人民政府划拨土地，土地用途为工业用地，公司已取得国有土地使用权证，宗地内征地补偿款及相关税费已全部缴清。公司拥有的土地资产均位于富蕴县工业园区内，评估价值合计为 305200万元。

总体来看，2013 年土地开发整理收入仍为公司的主要收入来源；由于土地开发整理业务受宏观调控政策和房地产市场波动的影响较大，公司未来土地开发整理收入具有一定的不确定性。

### 市政基础设施建设

作为富蕴县唯一的市政基础设施建设主体，公司继续负责富蕴县内市政基础设施项目的投资建设，业务保持很高的区域专营性。

2013年，除募投项目采用 BT回购模式外，公司承接的其他市政基础设施建设项目采用委托代建的模式，所需资金主要来自于财政拨款，富蕴县政府每年按项目实际投资额的 5%核定公司的代建管理费，公司据此确认基础设施代建收入。

2013 年，公司主要建设了河滨景观带（北岸）工程及市政道路建设项目，其中河滨景观带（北岸）工程已完工 80%，公司确认市政基础设施代建收入 120.95 万元（见表 7）。

表 7: 2013年公司基础设施建设项目情况

单位: 万元

项目	工程内容	总投资额	代建费
河滨景观带(北岸)工程	额河 1公里河段景观建设	1942.86	77.71
富蕴县市政道路建设工程	市政道路工程维修、建设	864.80	43.24
合计	-	2807.66	120.95

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司募投项目主要采用 BT回购模式, 项目资金来源于自有资金、财政拨款和外部融资。根据公司与富蕴县人民政府签订的合作协议, 待项目竣工验收合格后, 富蕴县人民政府按照 BT项目全部投资额加成 10%在 6年内向公司分期支付回购款。

募投项目富蕴工业园区哈拉通克供水项目计划总投资 63820万元, 2013年新增投资 17459.26万元, 截至 2013年末, 累计完成投资总额的 31.95%; 截至 2014年 6月 16日, 使用本期债券募集资金 16714.85万元, 累计完成投资总额的 85.71%。

募集项目富蕴工业园区基础设施(道路)工程建设项目由多个子项目组成, 2014年拟开工项目包括工业园区高端装备区道路工程、轻工业区道路工程、富蕴县城南区道路工程、城南区供水排水工程、喀拉通克镇道路工程、喀拉通克镇供排水工程、喀拉通克镇生活垃圾收集清运系统工程等, 项目计划总投资 73387.53万元, 资金主要来自本期债券募集资金。

根据公司与富蕴县政府签订的《富蕴工业园区基础设施(道路)工程项目建设——移交(BT)合作协议》和《富蕴县工业园区哈拉通克供水工程项目建设——移交(BT)合作协议》, 项目回购存续期(6年)内, 公司每年因富蕴工业园区基础设施(道路)工程项目可获得回购款和投资回报合计 22023.61万元, 因富蕴县工业园区哈拉通克供水工程项目可获得回购款和投资回报合计 11700.34万元, 即每年公司可获得回购款和投资回报合计 33723.95万元, 能够覆盖本期债券每年本金偿还额 2亿元。

总体来看, 公司作为富蕴县市政基础设施建设的唯一主体, 在富蕴县市政基础设施领域具有很强的专营优势; 公司在建募投项目的回购安排为本期债券的还本付息提供了一定的保障。

### 政府支持

在业务运营方面, 公司是富蕴县土地开发整理和市政基础设施建设的唯一主体, 在土地开发整理和市政基础设施建设领域具有专营优势。

在资产注入方面, 根据富蕴县人民政府《关于增强新疆富蕴县国有资产投资经营有限责任公司的资产运营能力和使用效益而进行资产投入的通知》, 2010年~2012年, 富蕴县国资中心分别将富蕴县工业园区内 35970亩、9810亩和 3270亩的国有土地使用权注入公司, 合计注入土地 49050亩, 土地评估价值为 305200万元。

总体来看, 作为富蕴县土地开发整理和市政基础设施建设的唯一主体, 公司在业务运营和资产注入等方面得到了富蕴县人民政府的大力支持。

## 企业管理

截至 2013年末,公司注册资本为人民币 11000.00万元,富蕴县国资中心持有公司 100%的股权,是公司的实际控制人。

截至 2013年末,公司治理结构及组织架构未发生变化。

## 财务分析

### 财务概况

公司提供了 2013年经中兴财光华会计师事务所审计的合并财务报表,审计机构出具了标准无保留意见的审计报告。

2013年公司纳入合并报表的子公司未发生变化。

### 资产构成与资产质量

2013年末,公司资产总额为 36.93亿元,较 2012年末增长 5.73%。其中,流动资产占资产总额的比例为 93.28%,公司资产仍以流动资产为主。

#### 1. 流动资产

2013年末,公司流动资产为 34.45亿元,较 2012年末增长 0.19%。公司流动资产以存货为主,存货占流动资产的比例为 88.60%。

2013年末,公司存货账面价值较上年末未发生变化,仍为 30.52亿元,主要为政府向公司注入的土地使用权。

2013年末,公司其他应收款为 1.16亿元,较上年末增长 82.84%,主要欠款单位为富蕴县财政局、富蕴富源煤电投资有限公司、富源供水发展有限公司和富蕴县国有资产管理中心,合计占其他应收款总额的 99.92%。从账龄来看,账龄在 1年以内的占 46.84%,账龄在 1-2年的占 32.85%,账龄在 4-5年的占 20.23%;公司计提坏账准备 64.28万元。

#### 2. 非流动资产

2013年末,公司非流动资产为 2.48亿元,同比增长 366.58%,主要是在建工程快速增加所致。

2013年末,公司在建工程为 2.04亿元,占非流动资产的 82.13%,系募投项目哈拉通克供水项目投资增加 1.75亿元所致。

总体来看,2013年末公司资产仍以流动资产为主,流动资产中存货占比较高,资产流动性较差。

### 资本结构

#### 1. 所有者权益

2013年末,公司所有者权益为 34.15亿元,同比增长 0.28%,主要由资本公积、未分配利润和实收资本组成,其中资本公积为 30.55亿元,较上年末未发生变化,系 2010年~2012年政府向公司注入的土地使用权形成,占所有者权益的 89.47%。

此外，未分配利润占 6.25%，实收资本占 3.22%

## 2. 负债

2013年末，公司负债总额为 2.78亿元，同比增长 217.36%，主要是应付账款和其他应付款增长所致。公司负债仍以流动负债为主，2013年末流动负债占负债总额的比例为 99.99%

2013年末，公司应付账款为 1.15亿元，较 2012年末增加 1.05亿元，主要是公司应付工程施工单位的工程欠款，账龄均在 1年以内；其他应付款为 1.54亿元，较上年末增加 0.85亿元，系公司应付的财政局往来款，从账龄来看，账龄在 1年以内的占 68.04%，1-2年之间的占 27.98%

2013年末，公司无有息债务。本期债券于 2014年 3月发行后，以公司 2013年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司的负债总额上升至 10.78亿元，资产负债率上升至 24.00%，全部债务资本化比率上升至 18.98%

总体来看，2013年末公司负债总额大幅增加但债务规模仍处于较低水平，公司无有息债务，本期债券的发行使得公司债务水平有所提高。

## 盈利能力

2013年，公司实现营业收入 1.21亿元，同比增长 4.87%，主要为土地开发整理收入。

2013年，公司期间费用为 141.15万元，占营业收入的比重为 1.16%，占比较低。

2013年，公司总资本收益率为 3.39%，净资产收益率为 3.39%，虽较 2012年提高了 0.24个百分点，但仍处于较低水平，公司盈利能力总体较差。

总体来看，2013年公司营业收入平稳增长，但公司盈利能力仍然较差。

## 现金流

2013年，公司经营性净现金流为 1.28亿元，现金流入主要为公司土地开发整理及基础设施建设形成的收入、以及财政往来款项等。

2013年，公司投资活动现金流入为 70.50万元，为公司取得的投资收益；投资活动现金流出为 7034.19万元，主要为支付的工程款及向子公司增资支付的现金。

2013年，公司筹资性净现金流为 -1.06亿元，主要为公司分配利润支付的现金。公司在建项目投资规模较大，2014年 3月，公司通过发行本期债券募集资金 8亿元，筹资性现金流的增加有助于缓解公司的资本支出压力。

总体来看，公司经营性现金流对土地开发整理收入、财政往来款等依赖较大；筹资性现金流的改善对公司的资本支出提供了有力支撑。

## 偿债能力

从短期偿债指标来看，2013年末，公司流动比率和速动比率分别为 1238.11%和 141.20%，但公司流动资产中存货占比较高，资产流动性较弱。

从长期偿债能力指标来看，2013年末，公司无有息债务。本期债券于 2014年 3月发行后，以公司 2013年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司资产负债率上升至 24.00%，全部债务资本化比率上升至 18.98%，全部债务/EBITDA为



6.89倍，公司债务负担快速增加，现金流和 EBITDA对有息债务的保障程度一般。2014年公司需为本期债券支付利息 6936万元，以公司 2013年末的财务数据为基础，EBITDA利息倍数为 1.67倍。

表 8: 本期债券存续期内公司长期债务期限结构

单位：亿元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	现有长期债务本金到期偿还金额	合计
2014年	-	-	-
2015年	-	-	-
2016年	-	-	-
2017年	2.00	-	2.00
2018年	2.00	-	2.00
2019年	2.00	-	2.00
2020年	2.00	-	2.00
<b>合计</b>	<b>8.00</b>	<b>0.00</b>	<b>8.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，本期债券发行后，公司债务负担有所增加，资产及现金流对有息债务的保障程度一般。考虑到公司是富蕴县唯一的基础设施建设投融资主体，业务具有很强的区域专营性，富蕴县人民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富蕴县人民政府的财政实力。鉴于富蕴县人民政府具有较强的财政实力，东方金诚认为公司的偿债能力较强。

## 增信措施

### 土地使用权抵押担保

公司以其合法拥有的 1宗评估价值为 22.30亿元的土地使用权为本期债券提供抵押担保。担保范围包括本期债券的本金和利息及违约金、损害赔偿金以及为实现抵押权而发生的全部合理费用（包括但不限于律师费、诉讼费、担保费等）和支出。

公司用于抵押的土地位于富蕴县城南工业园区，土地使用权证号为富国用(2010)第 0760号，土地登记面积为 2398万平方米，土地用途为工业用地。根据同致信德(北京)资产评估有限公司出具的《土地评估报告》(同致信德评咨字(2014)第 012号)，土地评估价值为 22.30亿元，评级基准日为 2014年 2月 17日，对本期债券本金的覆盖倍数为 2.79倍。抵押物的基本情况如表 9所示。

表 9: 用于抵押的土地使用权基本情况

单位：万平方米、元/平方米、万元

土地证编号	土地用途	面积	评估单价	评估价值
富国用(2010)第 0760号	工业用地	2398.01	93.00	223014.00
<b>合计</b>	-	<b>2398.01</b>	-	<b>223014.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司以其合法拥有的评估价值为 22.30亿元的国有土地使用权为按

期足额清偿本期债券的全部本息提供抵押担保，具有一定的增信作用。

### 流动性贷款支持

根据公司与兴业银行乌鲁木齐分行签订的《流动性贷款支持协议》，在本期债券存续期内，当公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，兴业银行乌鲁木齐分行承诺在付息和本金兑付首日前 10 个工作日给予公司不超过本期债券本息偿还金额的流动性支持贷款，具体金额依据每次付息和本金兑付的偿债资金缺口为准，该流动性支持贷款仅用于为本期债券偿付本息。

综合来看，兴业银行乌鲁木齐分行对本期债券提供的流动性贷款支持，对本期债券本息到期偿还具有一定的保障作用。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2014 年 3 月 13 日，公司已结清贷款信息中无不良类贷款记录。公司本期债券的首次付息日为 2015 年 3 月 4 日。

### 抗风险能力

基于对阿勒泰地区及富蕴县地区经济和财政实力、地方政府对公司的支持力度以及公司自身经营和财务风险的综合判断，东方金诚认为公司抗风险能力较强。

### 结论

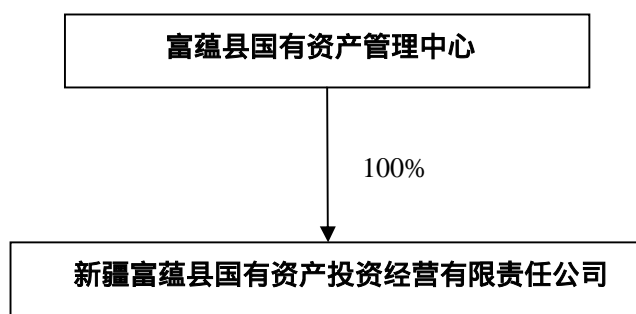
东方金诚通过对公司所处地区的经济和财政状况、业务运营、企业管理以及财务状况的跟踪分析，认为新疆阿勒泰地区矿产资源丰富，2013 年以来地区经济继续保持较快增长，经济实力进一步增强；2013 年以来富蕴县地区经济和税收收入增长较快，上级政府对富蕴县财政的转移支付规模较大，富蕴县经济和财政实力仍然较强；公司作为富蕴县唯一的土地开发整理和基础设施建设投融资主体，继续保持业务专营优势，并继续得到富蕴县人民政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，富蕴县支柱产业集中于资源加工业，易受宏观经济增速放缓和相关行业景气度下降等因素的影响；公司流动资产中存货占比较高，资产流动性较差；公司经营性现金流对土地开发整理收入、财政往来款等依赖较大，具有一定的不确定性。

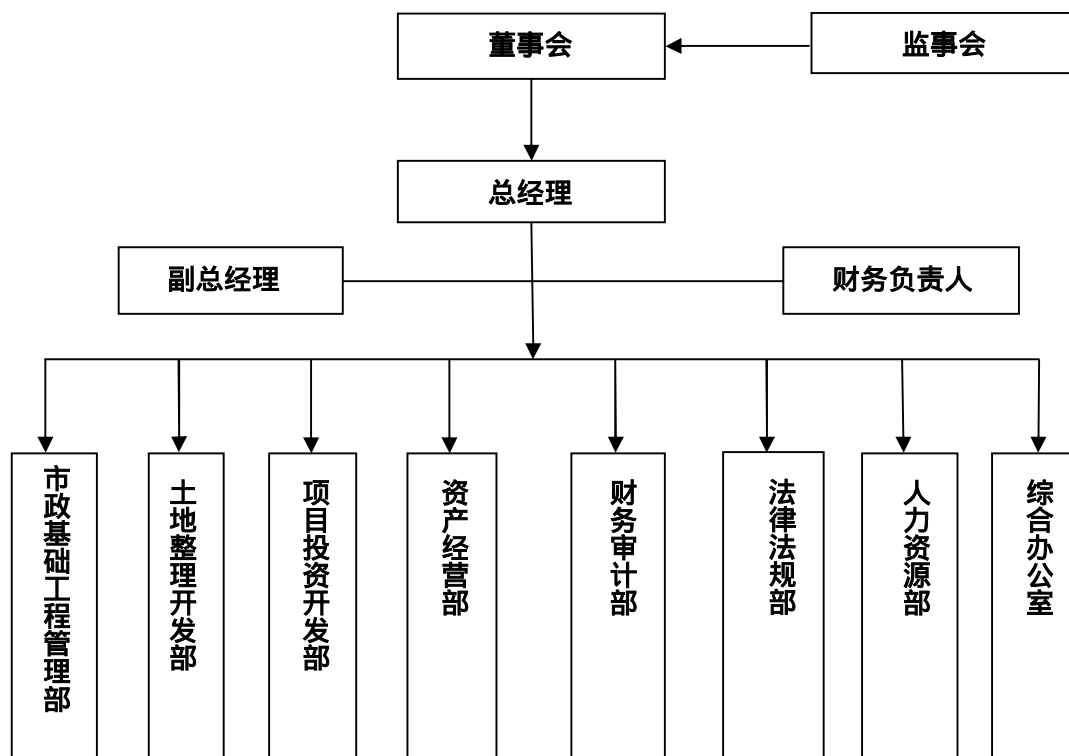
公司以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，对本期债券到期偿付本息具有一定的增信作用。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA-，评级展望维持稳定，维持 14 富蕴国资债的信用等级为 AA。

附件一：截至 2013年末公司股权结构图



附件二：截至 2013年末公司组织结构图



附件三：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2011年末	2012年末	2013年末
流动资产：			
货币资金	3098.15	5417.16	613.04
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	15123.90	563.71	617.20
预付款项	0.00	26419.00	26419.00
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	5806.62	6364.32	11636.83
存货	282964.43	305201.24	305201.24
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	306993.10	343965.43	344487.31
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1759.49	2158.20	4237.98
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	258.68	223.04	182.75
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	157.00	2929.21	20388.47
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	79.16	10.29	16.07
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	2254.33	5320.74	24825.27
资产总计	309247.42	349286.16	369312.58

附件三：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2011年末	2012年末	2013年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	572.61	957.00	11491.67
预收款项	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	64.46	0.15	0.16
应交税费	508.17	899.06	886.00
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	7698.57	6911.82	15445.75
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	8843.82	8768.03	27823.59
非流动负债：			
长期借款	100.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	2.43
非流动负债合计	100.00	0.00	2.43
负债合计	8943.82	8768.03	27826.02
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	3415.60	11000.00	11000.00
资本公积	283520.96	305541.70	305541.70
专项储备	0.00	0.00	0.00
盈余公积	1375.69	2448.96	3610.29
一般风险准备	0.00	0.00	0.00
未分配利润	11991.35	21527.47	21334.57
归属母公司所有者权益合计	300303.61	340518.13	341486.57
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	300303.61	340518.13	341486.57
负债与股东权益合计	309247.42	349286.16	369312.58

附件四：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2011年	2012年	2013年
一、营业收入	9056.24	11561.34	12123.82
其中：主营业务收入	9056.24	11502.14	12123.82
其他业务收入	0.00	59.20	0.00
减：营业成本	332.96	419.06	474.03
营业税金及附加	300.19	384.20	3.87
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	127.54	124.28	148.12
财务费用	-6.59	-9.20	-6.97
资产减值损失	0.84	27.98	23.11
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	48.60	117.59	62.29
其中：对联营企业和合营企业的 投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	8349.91	10732.62	11543.95
加：营业外收入	0.00	61.46	19.47
减：营业外支出	0.52	0.73	0.32
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	8349.39	10793.35	11563.11
减：所得税	-0.21	78.60	-12.83
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
四、净利润	8349.60	10714.75	11575.94
归属于母公司所有者的净利润	-	-	-
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	2011年	2012年	2013年
<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	60.71	26064.99	12070.33
收到的其他与经营活动有关的现金	10242.11	1586.70	7562.80
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>10302.82</b>	<b>27651.70</b>	<b>19633.13</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	4.15	1.63	1408.25
支付给职工以及为职工支付的现金	25.89	159.95	129.13
支付的各项税费	10.94	11.14	19.93
支付的其他与经营活动有关的现金	9993.81	4039.68	5308.75
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>10034.79</b>	<b>4212.39</b>	<b>6866.06</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>268.04</b>	<b>23439.30</b>	<b>12767.07</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	48.70	56.66	70.50
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>49.60</b>	<b>56.66</b>	<b>70.50</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	0.57	27513.63	4946.19
投资所支付的现金	300.00	1040.00	2088.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	488.17	0.00	0.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>788.74</b>	<b>28553.63</b>	<b>7034.19</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-739.14</b>	<b>-28496.97</b>	<b>-6963.68</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流</b>			
吸收投资所收到的现金	0.00	7585.00	0.00
取得借款所收到的现金	0.00	0.00	0.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>0.00</b>	<b>7585.00</b>	<b>0.00</b>
偿还债务所支付的现金	0.00	100.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	6.94	108.33	10607.50
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>6.94</b>	<b>208.33</b>	<b>10607.50</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-6.94</b>	<b>7376.67</b>	<b>-10607.50</b>
<b>四、汇率变动对现金的影响额</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>五、现金和现金等价物净增加额</b>	<b>-478.04</b>	<b>2319.00</b>	<b>-4804.12</b>



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	2011年	2012年	2013年
1 净利润	8349.60	10714.75	11575.94
资产减值准备	0.84	27.98	23.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	32.73	31.84	40.96
无形资产摊销	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.46	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	6.94	2.97	0.00
投资损失	-48.60	-117.59	-62.29
递延所得税资产减少	-0.21	68.87	-5.78
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	0.00	-0.81	0.00
经营性应收项目的减少	-7906.38	13992.21	-2134.99
经营性应付项目的增加	-167.34	-1280.91	3330.13
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	268.04	23439.30	12767.07
<b>2 不涉及现金收支的投资和筹资活动</b>			
债务转入资本	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00
合计	0.00	0.00	0.00
<b>3 现金与现金等价物净增加情况</b>			
现金的期末余额	3098.15	5417.16	613.04
减：现金的期初余额	3576.20	3098.15	5417.16
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-478.04	2319.00	-4804.12

附件七：公司主要财务指标

项 目	2011年	2012年	2013年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率 (%)	93.01	93.05	96.06
总资产收益率 (%)	2.78	3.15	3.39
净资产收益率 (%)	2.78	3.15	3.39
<b>偿债能力</b>			
资产负债率 (%)	2.89	2.51	7.53
长期债务资本化比率 (%)	0.03	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	0.03	0.00	0.00
流动比率 (%)	3471.27	3922.95	1238.11
速动比率 (%)	271.70	442.11	141.20
经营现金流流动负债比 (%)	3.03	267.33	45.89
EBITDA利息倍数 (倍)	1208.67	3642.89	-
全部债务 / EBITDA (倍)	0.01	0.00	0.00
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-4.71	-	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-67.87	-1701.54	-
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.85	1.47	20.53
存货周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00
总资产周转次数 (次)	0.03	0.04	0.04
现金收入比 (%)	0.67	225.45	99.56
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率 (%)	30.69	21.50	9.28
营业收入年平均增长率 (%)	46.50	36.76	15.70
利润总额年平均增长率 (%)	50.28	39.38	17.68
<b>本期债券偿债能力</b>			
EBITDA/本期债券摊还额 (倍)	0.42	0.54	0.58
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	0.52	1.38	0.98
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.01	1.17	0.64
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	-0.02	-0.25	0.29

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
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	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
<b>经营效率指标</b>	
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	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
<b>增长指标</b>	
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 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$
营业收入年平均增长率	(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	
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA/本期债券摊还额	$\text{EBITDA} / \text{本期债券摊还额}$
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 + 其他长期有息债务

短期有息债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期有息债务

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。