

吴忠市城乡建设投资开发有限公司

2013 年公司债券
2014 年跟踪信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。



增信方式:

保证担保

担保主体:

重庆市三峡担保集团有
限公司

债券剩余规模:

10 亿元

债券到期日期:

2020 年 10 月 12 日

分析师

姓名:

王智鹏 毕柳

电话:

021-51035670

邮箱:

wangzhp@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

吴忠市城乡建设投资开发有限公司

2013 年公司债券 2014 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	首次信用评级结果
本期债券信用等级	AA+	AA+
发行主体长期信用等级	AA	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2014 年 11 月 10 日	2013 年 05 月 07 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对吴忠市城乡建设投资开发有限公司(以下简称“吴忠城投”或“公司”)及其 2013 年 10 月 12 日发行的公司债券(以下简称“本期债券”)的 2014 年度跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为 AA+, 发行主体长期信用等级上调为 AA, 评级展望维持为稳定。

该等级的评定是考虑到吴忠市地方财政实力进一步增强、公司营业收入有一定保障、公司在资产注入和财政补贴方面得到了政府较大支持,重庆市三峡担保集团有限公司为本期债券担保等;同时我们也关注到吴忠市财政收入对上级补助收入的依赖性较大、公司期间费用率较高且营业利润持续亏损等风险因素。

正面:

- 跟踪期内,吴忠市地区生产总值和财政实力均进一步增强。2013 年吴忠市实现地区生产总值 349.06 亿元,按可比价格计算较 2012 年增长了 10.50%;2013 年吴忠市财政收入为 160.84 亿元,较 2012 年增长了 0.94%。
- 政府在财政补贴和资产注入方面继续给予公司较大力度的支持。2012-2013 年,公司获得的财政补贴分别为 14,364.32 万元和 24,097.85 万元;期间,政府将国有土地、林权和房产等资产注入公司,合计约增加资本公积 1.27 亿元。
- 重庆市三峡担保集团有限公司为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带保证担保有效提升了本期债券的信用等级。三峡担保实力较为雄厚,经鹏元综合评定主体长期信用级别为 AA+。

关注：

- **吴忠市财政收入对上级补助收入的依赖性仍然较大。**2013年，上级补助收入占吴忠市财政收入总额的比例为65.76%，较2012年下降了3.12个百分点。
- **公司在建项目较多，未来将会面临较大的资金压力。**截至2013年末，公司承建了吴忠市利通区扁担沟镇牛首山片区土地整治项目—土地平整工程、III标段富平街（秦渠-友谊路）等工程在内的市政工程项目，尚需投资共计约2.82亿元；公司2014年债券募投项目工程总投资概算19.16亿元，该项目已累计投资3.83亿元，尚需投资约15.33亿元。
- **公司期间费用率持续较高，营业利润持续亏损。**2013年公司期间费用率为12.15%，仅较2012年下降了0.07个百分点。公司营业利润持续亏损，但亏损规模变小，2012-2013年公司营业利润分别为-5,289.51万元、-2,147.35万元。
- **公司有息债务规模继续快速增长，偿债压力较大。**公司的有息负债规模增长迅猛，截至2013年底，公司有息负债规模为177,645.00万元，占负债总额的49.30%，较2012年增长了400.62%。
- **公司存在一定的或有风险。**截至2013年12月31日，公司对外担保余额69,500.00万元，占资产总额的8.53%。

主要财务指标：

项目	2013年	2012年	2011年
总资产（万元）	814,310.77	594,899.23	404,914.86
归属于母公司所有者权益（万元）	454,009.39	421,358.37	342,290.74
有息债务（万元）	177,645.00	35,485.00	5,040.00
资产负债率	44.25%	29.17%	15.47%
流动比率	7.70	6.98	8.61
营业收入（万元）	86,238.13	62,101.66	35,674.06
营业利润（万元）	-2,147.35	-5,289.51	-995.44
政府补助（万元）	24,097.85	14,364.32	10,651.91
利润总额（万元）	21,208.65	10,693.55	10,112.80
综合毛利率	9.73%	4.26%	9.36%
总资产回报率	3.04%	2.18%	3.07%
EBITDA（万元）	26,202.02	13,187.80	12,223.27
经营活动现金流净额（万元）	-59,785.78	-4,916.17	4,758.53

资料来源：公司审计报告

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金【2013】1656号文件批准，公司于2013年10月12日发行10亿元公司债券，票面利率为7.18%。

存续期内，每年10月12日为债券付息日，本期债券设置本金提前偿还条款，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的20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金。截至本跟踪信用评级报告出具日，本期债券于2014年10月13日¹进行了首次付息，合计7,180万元。

表1 本期债券募投资金使用情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	拟用募集资金	项目已投资	已使用募集资金
2012年吴忠市保障性住房建设项目	19.21	10.00	17.41	8.35
合计	19.21	10.00	17.41	8.35

资料来源：公司提供

截至2014年9月底，吴忠市2012年保障性住房建设项目已按期完工，目前正在进行工程核算。按照吴忠市政府与公司就该项目签署的《委托投资建设及资金还款协议》，吴忠市政府应于项目整体完工后进行回购安排；但由于吴忠市政府需进行资金统筹安排，截至目前，吴忠市政府尚未进行回购，保障房回购款的到位存在一定的不确定性。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、控股股东、最终实际控制人未发生变化，主营业务范围无重大变化。

截至2013年12月31日，公司资产总额为814,310.77万元，负债总额为360,301.38万元，所有者权益为454,009.39万元，资产负债率为44.25%；2013年，公司实现主营业务收入86,238.13万元，利润总额21,208.65万元，经营活动现金流净流出59,785.78万元。

三、区域经济与财政实力

跟踪期内，吴忠市地区生产总值进一步增长，结构调整和转型升级步伐加快，但经济增速有所放缓

跟踪期内，按自治区打造丝绸之路经济带重要战略支点的部署要求，吴忠市充分发挥

¹ 2014年10月12日为法定假日，故付息顺延。

得天独厚的条件，近年来通过规划实施“三个工业产业带、四个农业产业带、一个文化旅游产业带”等8大产业带建设，初步形成了以清真产业为主导，能源化工、装备制造、新能源、新材料、商贸物流、特色旅游等为支柱的产业格局。吴忠市始终致力于清真品牌的创建和产业发展，全市清真产业产值占宁夏自治区清真产业产值的60%以上。目前，全市以清真餐饮、清真粮油副食品、清真肉食品、清真乳制品、穆斯林生活用品及穆斯林服饰等为主的生产企业达到176家，年产值达40亿元，清真食品和穆斯林用品产业增加值占全市地区生产总值的38%。

2012-2013年吴忠市地区生产总值逐年增长，但增速有所放缓。2013年吴忠市实现地区生产总值349.06亿元，按可比价格计算（下同）增长了10.50%。近年来，吴忠市实施“工业优势再造、‘两大任务’引领、重点项目带动、产业园区支撑、城乡一体推进、全面对外开放”六大战略，结构调整和转型升级步伐加快，经济运行质量和效益稳步提高，经济呈现“整体平稳、稳中有进、进中向好”的发展态势。

表2 2012-2013年吴忠市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2013年		2012年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	349.06	10.50%	312.05	13.70%
第一产业增加值	51.98	3.70%	47.33	5.90%
第二产业增加值	190.62	13.90%	171.27	18.60%
第三产业增加值	106.47	7.40%	93.45	8.80%
固定资产投资	496.8	30.60%	380.5	45.70%
社会消费品零售总额	78.2	14.20%	68.42	14.70%
进出口总额（亿美元）	1.96	-24.70%	2.61	48.20%

资料来源：2012-2013年吴忠市国民经济和社会发展统计公报

跟踪期内吴忠市财政收入继续增长，收入结构情况好转，但对上级补助收入的依赖性仍然较大

2013年吴忠市财政收入为160.84亿元，较2012年增长了0.94%。从吴忠市财政收入的构成来看，上级补助收入是吴忠市财政收入的主要来源。2013年，上级补助收入占吴忠市财政收入总额的比例为65.76%，较2012年下降了3.12个百分点，吴忠市财政收入对上级补助收入的依赖程度仍然较高。其中，上级补助收入主要由一般性转移支付收入、专项转移支付构成，2013年一般性转移支付收入、专项转移支付分别占上级补助收入的35.19%、63.90%。虽然，近年来吴忠市一般公共预算收入在财政收入中的占比相对较小，但因其增长迅速，在吴忠市财政收入中的占比逐年增加。2013年一般公共预算收入占吴忠市财政收入总额的比例为20.19%，较2012年上升了2.15个百分点，其中税收收入占一般公共预算收入

的比重为 79.90%。吴忠市政府基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，该部分受当地房地产市场影响较大，存在一定的不确定性，2013 年吴忠市政府基金收入占吴忠市财政收入总额的比例为 13.13%，较 2012 年增长了 1.02 个百分点。

从吴忠市本级财政收入来看，2013 年吴忠市市本级财政收入为 59.29 亿元，较 2012 年下降了 3.66%，一般预算收入为 12.72 亿元，较 2012 年增长了 3.89%，整体财政实力继续增长。从市本级财政收入构成来看，上级补助收入是吴忠市市本级财政收入的主要来源，2013 年，上级补助收入占吴忠市市本级财政收入总额的比例为 59.01%，较 2012 年下降了 1.69 个百分点。2013 年一般预算收入占吴忠市市本级财政收入总额的比例为 21.46%，较 2012 年增长了 1.56 个百分点，其中税收收入占一般预算收入的比重为 81.41%，较 2012 年增长了 10.21 个百分点。市本级政府基金收入也主要由土地出让收入构成。由于 2013 年吴忠市市本级政府基金收入为 10.90 亿元，较 2012 年下降了 5.77%。2013 年政府基金收入占吴忠市市本级财政收的比重继续下降至 18.39%，较 2012 年下降了 0.41 个百分点。

表3 2012-2013 年吴忠市财政收入主要指标（单位：亿元）

项目	2013 年		2012 年	
	全口径	本级	全口径	本级
财政收入	160.84	59.29	159.34	61.54
（一）一般预算收入	32.47	12.72	28.74	12.24
其中：税收收入	25.95	10.36	22.13	8.72
非税收入	6.53	2.36	6.61	3.53
（二）上级补助收入	105.77	34.99	109.75	37.36
其中：返还性收入	0.76	0.39	0.76	0.39
一般性转移支付收入	44.42	13.73	38.14	10.64
专项转移支付	60.58	20.86	70.84	26.32
（三）政府性基金收入	21.12	10.90	19.29	11.57
其中：土地出让收入	19.60	10.28	16.89	11.03
（四）预算外财政专户收入	1.47	0.68	1.56	0.37
财政支出	168.60	59.85	162.09	61.10
（一）一般预算支出	139.84	47.77	139.93	48.79
（二）政府性基金支出	27.55	11.61	21.31	11.84
（三）预算外财政专户支出	1.21	0.47	0.84	0.48
一般预算收入/一般预算支出	23.22%	26.63%	20.54%	25.10%

注：财政收入=（一）一般预算收入+（二）上级补助收入+（三）政府性基金收入+（四）预算外财政专户收入；

财政支出=（一）一般预算支出+（二）政府性基金支出+（三）预算外财政专户支出。

资料来源：吴忠市财政局

从财政支出看，2013 年吴忠市一般预算支出为 139.84 亿元，同比下降了 0.07%。2013 年吴忠市市本级一般预算支出为 47.77 亿元，同比下降了 2.10%。此外，吴忠市一般预算

收入与一般预算支出的比率继续上升，为 23.22%，较 2012 年增长了 2.68 个百分点，一般预算收入对一般预算支出的覆盖性情况有所好转，但一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度仍然较差。

总体来看，跟踪期内吴忠市财政收入继续增长，收入结构情况好转，但对上级补助收入的依赖性仍然较大。

四、经营与竞争

公司主要从事城市市政基础设施建设、工程施工、供热、供水、公交运输等业务，其中市政基础设施建设是公司主要收入来源。2013 年公司营业收入为 86,238.13 万元，较 2012 年增长了 38.87%，继续保持稳定增长。公司近两年营业收入及毛利率情况如下表所示：

表4 公司近年营业收入和毛利率分业务构成情况（单位：万元）

项目	2013 年		2012 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
市政基础设施建设	61,336.39	15.20%	40,741.25	13.32%
工程施工	9,891.61	-8.98%	7,457.50	2.40%
供水	3,074.63	43.49%	2,819.58	41.28%
供热	10,710.99	-12.61%	10,133.38	-38.52%
公交运输	734.78	-70.26%	732.39	-60.06%
其他业务	489.74	100.00%	217.56	100.00%
合计	86,238.13	9.73%	62,101.66	4.26%

资料来源：公司审计报告

跟踪期内，市政基础设施建设仍然为公司主要收入来源；公司目前在建项目较多，将会面临较大的资金压力

公司是吴忠市市政基础建设的主体，根据吴忠市人民政府安排，将吴忠市范围内的部分基础设施工程项目委托公司投资建设。吴忠市人民政府承诺，公司所承建的市政工程项目建设完工后由吴忠市人民政府统一回购。市政工程建设资金来源方面，除部分资金由政府垫付之外，其余资金由公司负责筹集，在建设资金筹集方式上，公司主要采取抵押贷款的方式向银行贷款，抵押物主要为公司所拥有的土地使用权。

跟踪期内，随着吴忠市基础设施建设步伐的加快，公司承担的市政基础设施建设项目也逐步增多。2010 年末至 2013 年期间，公司先后完成了包括吴忠市滨河新区城市道路续扩建项目二期工程、南环路道路工程、南片区道路续扩建桥梁工程、南片区道路续扩建工程、东兴街北段及古城五号路、古城四号路及污水提升泵站工程、吴忠市花园街中段、利

华街北段、卫宁路西段道路工程、牛首山片区土地整治项目一期工程 and 保障房建设等市政工程项目在内的 25 项重点工程。2012-2013 年公司市政基础设施建设营业收入分别 40,741.25 万元、61,336.39 万元。

公司基础设施建设项目基本由政府回购，政府根据验收确认实际投入金额的一定比例向公司支付委托建设管理费用，即整个项目的回购金额按照项目实际投入加成进行回购。由于公司基础设施建设项目主要由政府回购，因此公司毛利率整体上比较稳定，2012-2013 年公司市政基础设施建设业务的毛利率分别为 13.32%、15.20%。

截至 2013 年末，公司承建的市政工程项目主要包括吴忠市利通区扁担沟镇牛首山片区土地至整治项目—土地平整工程、III 标段富平街（秦渠-友谊路）等工程在内的 8 项市政工程项目，上述项目投资计划总额共计 62,727.94 万元，其中已投资额 34,556.25 万元，未来公司面临一定的项目投资支出压力。

表5 截至 2013 年底公司主要在建的市政工程项目明细（单位：万元）

项目名称	项目计划完成时间	项目投资	项目已投资
吴忠市利通区扁担沟镇牛首山片区土地至整治项目—土地平整工程	2014 年底	17,656.30	16,804.96
III 标段富平街（秦渠-友谊路）	未定	13,982.55	1,261.37
黄河吴忠（青铜峡）市区段综合治理续建工程	2014 年底	13,807.00	9,302.00
文卫路道路工程、吴灵路道路、学院路、艾山街	未定	5,666.27	565.89
吴忠市城区集中供热管网改扩建一期工程	2015 年	4,820.02	2,800.00
吴忠市 2013 年保障性住房（公共租赁住房）项目室外附属工程	2014 年底	3,211.89	2,248.32
开元大道及李园中心村二期南入口道路	未定	2,250.00	1,515.98
西盛街道路工程	未定	1,333.91	57.73
合计	-	62,727.94	34,556.25

资料来源：公司提供

公司本期债券募投项目已按期完工，目前正在进行工程核算。按照吴忠市政府与公司就该项目签署的《委托投资建设及资金还款协议》，吴忠市政府应于项目整体完工后进行回购安排，但由于吴忠市政府进行资金统筹安排，截至目前，吴忠市政府尚未进行回购。保障房回购款的到位存在一定的不确定性，在一定程度上进一步加大了公司的资金压力。

公司二期债券募投项目——吴忠市 2013-2014 年保障性住房建设项目工程总投资概算 191,625.18 万元。项目施工工期计划为 12 个月（不含前期工作），即 2014 年 5 月至 2015 年 4 月。截至 2014 年 8 月末，该项目已累计投资 3.83 亿元，约占项目总投资的 20.00%，仍旧有较多待支出成本。

此外，根据吴忠市“十二五”规划内容，未来五年中，吴忠市将以转型升级为动力，

进一步加强基础设施建设。一是加快建设三条工业经济带，着力建设东线盐太同工业经济带、中线立弘慈善工业经济带、西线沿山工业经济带；二是加快建设四条农业示范带，着力建设罗山大道现代农业示范带，黄河金岸高端农业示范带、同心县东部旱作物示范带和盐池中部生态畜牧示范带。未来吴忠市市政基础设施建设力度将逐步加大，将会给公司带来了较大的资本支出压力。

公司还承担了较多的吴忠市公用事业运营业务，供热及供水收入是公司营业收入的有益补充，但部分公共事业业务盈利能力不佳

公司作为吴忠市城市基础设施项目建设主体以及国有资产经营主体，除了参与市政基础设施项目建设外，还经营部分国有资产，这些国有资产主要是公用事业。包括工程施工、供水、供热、公交运输等。

工程施工方面，公司工程施工业务主要依托于二级子公司吴忠市顺通建筑工程有限公司，该公司主要负责吴忠市辖区内供水管网及污水处理管网建设工程。2013年，完成城市北部供水管网改造工程，新建加压泵站1座，2,000立方清水池2座，水处理车间1座，改扩建城市供水管网29公里，完成投资3,639万元，已于2014年5月份试投产。随着吴忠市水利设施建设的进一步完善，公司该类业务近年来呈稳步增长态势，2013年该类业务收入为9,891.61万元，较2012年增长了32.64%。值得注意的是，由于公司该部分业务公益性质较强，导致其业务盈利能力较为有限，2013年该业务出现了营业亏损。

公司供水业务主要依托于子公司吴忠市自来水公司，供水业务包括自来水的生产供应以及污水处理。公司现有职工258人，拥有2座水厂和2处水源地，供水深井51眼，供水管网总长度220.3公里（DN100mm以上），供水能力8万方/日，日均供水6万方，污水处理能力10万方/日，日均处理污水7.5万方；相关收费由自治区政府有关部门统一管理。供水服务面积52.75平方公里，供水人口约22.8万人；目前，公司已形成了以自来水生产供应、污水处理为主体，管道安装维修、建筑工程施工、劳务分包、纯净水生产等为辅的多元化经济结构。2013年公司供水业务收入为3,074.63万元，较2012年增长了9.05%。

公司供热业务主要依托于子公司吴忠市第一供热有限责任公司、吴忠市第二供热有限责任公司和吴忠市安居供热有限公司，上述三家公司供热面积占吴忠市城区的60%，是吴忠市城市供热的主体。公司2013年改造城区老旧管网50.5公里，新建换热站28座，概算投资4,820万。其中2013年10月底已改造供热主管网13公里，安装换热机组8台，完成投资1,300万元。截至2013年末，公司主干管网达100公里，同比增长25%，二次管网达355公里，同比增长30%，采暖居民达47,737户，同比增长19%，采暖单位达96户，供热总面积达506.7万平方米，同比增长15%。但由于公司供热业务的收费标准由政

府物价部门制定，近年来原材料及人工成本有所上升，公司供热业务持续亏损。

表6 截至 2013 年末公司供热业务基本情况

项 目	2013 年		2012 年	
	数额	增长率	数额	增长率
主干管网（公里）	100	25%	80	5.9%
二次管网（公里）	355	30%	273.79	3.6%
采暖居民（户）	47,737	19%	40,125	15%
采暖单位（户）	96	-	96	-
供热总面积（万平方米）	506.7	15%	440.2	19.8%

资料来源：公司提供

公司公交运输业务依托于子公司吴忠市福安汽车公交有限公司，主要覆盖区域为利通区。2013 年，公司新购置公交车 71 辆，采购金额 3,608 万元。截至 2013 年末，公司拥有 132 辆公交车，公交线路 8 条，共计运送旅客 1,368 万人次。

为支持公司发展，政府在资产注入和财政补贴方面继续给予公司较大力度的支持

公司承担大量市政基础设施建设任务以及承担着吴忠市大量公用事业的运营与维护，为了支持公司发展，近年来吴忠市政府对公司的财政补贴力度不断加大，并于 2012 年对公司进行了增资。根据吴财发[2013]203 号等文件，2013 年公司获得的财政补贴为 24,097.85 万元，较 2012 年增长了 67.76%；根据吴财发[2012]347 号文件，吴忠市人民政府国有资产监督管理委员会以现金形式对公司进行了增资，增资额为 20,000 万元。

表7 2012-2013 年公司获得的财政补贴情况（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年
政府财政补贴	24,097.85	14,364.32

资料来源：公司提供

此外，为充实公司资产规模，增强公司融资能力，近年来政府将大量土地及部分林权资产注入公司。根据吴政函[2010]22 号文件，政府将两块位于吴忠市利通区西环路（早元路口）国有商服用地使用权（约 49.51 亩）以及位于吴忠市利通区扁担沟镇高糜子湾良种繁殖场五块国有农业用地（约 24,334.23 亩）的土地使用权注入公司，合计增加公司资本公积 11.02 亿元；根据吴政函[2011]50 号文件，政府将位于吴忠市利通区金经六路西侧等 23 块住宅用地（约 1,357.46 亩）的土地使用权注入公司，合计增加公司资本公积 4.63 亿元。根据吴政函[2012]44 号和 50 号文件，政府分别将位于吴忠市利通区迎宾大道、开元大道路口西南等 2 宗国有商业用地（约 7.68 亩）的土地使用权以及位于吴忠市滨河路的 4 宗国有林权（约 29,616.20 亩）和位于经纬路罗家湖中心村 25 栋公共租赁房（约 95,825.05 平方米）注入公司，合计增加公司资本公积 1.28 亿元。2010-2013 年，政府向公司注入资

产合计 16.93 亿元，增大了公司的资产规模，增强了公司的财务弹性。

表8 2010-2013年吴忠市政府向公司注入资产情况

年份	注入资产	依据文件
2010年	商服用地 49.51 亩、农业用地 24,334.23 亩	吴政函[2010]22 号文件等
2011年	住宅用地 1,357.46 亩	吴政函[2011]50 号文件等
2012年	商业用地 7.68 亩、国有林权 29,616.20 亩	吴政函[2012]44 号和 50 号文件等

资料来源：公司提供

五、财务分析

财务分析基础说明

以下我们的分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2011-2013年审计报告，公司的财务报表按照旧会计准则进行编制。2013年公司将持有拟开发的土地使用权由“无形资产”变更为“存货-拟开发土地使用权”核算，同时追溯调整2011年和2012年同期比较报表。

2011-2013年，公司纳入合并报表范围的子公司无变动。

资产结构与质量

公司资产规模继续保持较快增长，以流动资产为主，较多资产已用于债务抵质押，资产流动性受到一定限制

公司近年资产规模增长较快，2013年末公司总资产较2012年增长了36.88%。公司资产以流动资产为主，但占比逐年下降，2013年公司流动资产占资产总额的比例为83.25%，较2012年下降了3.03个百分点。

表9 公司近两年主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	114,915.61	14.11%	53,756.40	9.04%
应收账款	48,935.53	6.01%	48,944.25	8.23%
其他应收款	61,018.55	7.49%	41,947.67	7.05%
存货	447,418.97	54.94%	362,904.43	61.00%
流动资产合计	677,918.42	83.25%	513,286.79	86.28%
固定资产	92,905.19	11.41%	43,174.19	7.26%
无形资产	31,795.29	3.90%	32,817.72	5.52%
资产总计	814,310.77	100.00%	594,899.23	100.00%

资料来源：公司审计报告

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。货币资金主要为银行存款和其他货币资金，截至 2013 年底，公司货币资金规模为 114,915.61 万元，较 2012 年增长了 113.77%，其中其他货币资金为 27,678.00 万元，占货币资金总额的 24.09%，主要系定期存单及公司开具银行承兑汇票的保证金。应收账款主要为应收吴忠市人民政府的项目回购款、应收吴忠市利通区上桥镇人民政府、裕西站等单位的工程款，截至 2013 年底，公司应收账款净额为 48,935.53 万元，较 2012 年下降了 0.02%，其中应收吴忠市人民政府的项目回购款为 45,485.38 万元，占应收账款净额的 92.13%。公司应收账款账龄主要为一年以内及 1-2 年（含），截至 2013 年底，公司 1 年以内应收账款净额为 15,551.79 万元，占应收账款净额的 31.78%，1-2 年（含）的应收账款净额为 32,470.70 万元，占应收账款净额的 66.35%。公司其他应收款主要是公司与吴忠市财政局、吴忠市民族房地产开发有限公司、吴忠市国资经营有限公司、吴忠市建设局、吴忠市佳玉实业发展有限公司等公司的往来款，截至 2013 年底，公司其他应收款余额为 61,018.55 万元，较 2012 年增长了 45.46%，其中应收吴忠市财政局、吴忠市民族房地产开发有限公司、吴忠市国资经营有限公司、吴忠市建设局、吴忠市佳玉实业发展有限公司的往来款分别为 36,964.51 万元、12,096.05 万元、4,400.00 万元、2,423.40 万元、882.70 万元，合计 56,766.66 万元，占其他应收款余额的 90.77%。公司其他应收款账龄主要为 1 年以内，截至 2013 年底，公司 1 年以内其他应收款余额为 48,674.16 万元，占其他应收款余额的 79.77%。总体来看，公司其他应收款主要是吴忠市财政局及相关国资单位的往来款公司，占款规模较大，对公司资金形成占用。存货主要为拟开发土地使用权和开发成本，截至 2013 年底，公司存货规模为 447,418.97 万元，较 2012 年增长了 23.29%，其中拟开发土地使用权为 261,045.06 万元，占存货总额的 58.34%，开发成本系工程项目建设成本，为 185,400.62 万元，占存货总额的 41.44%。

公司非流动资产主要为固定资产和无形资产。固定资产主要包括房屋及建筑物、生产设备、运输设备、机器设备、办公设备等等。由于公司将房地一体的房产加土地价值 34,329.91 万元由存货转入固定资产核算，并确认了政府投入的房产 10,510.67 万元，截至 2013 年底，公司固定资产净值规模为 92,905.19 万元，较 2012 年增长了 108.31%。其中房屋及建筑物为 78,940.33 万元，占固定资产净值总额的 84.97%。无形资产主要为林地使用权、土地使用权、软件使用费，截至 2013 年底，公司无形资产规模为 31,795.29 万元，较 2012 年下降了 3.12%。其中林地使用权为 29,605.25 万元，占无形资产总额的 93.11%，土地使用权为 2,127.23 万元，占无形资产总额的 6.69%。

截至2013年底，用于债务抵押担保的存货账面价值为76,157.60万元，占存货总额的17.02%；用于借款抵押担保的房屋及建筑物账面原值达45,179.58万元，占固定资产净值的48.63%。；用于长期借款抵押的林地使用权达29,605.25万元，占无形资产总额的93.11%。截至2013年底，公司用于债务抵质押的资产合计150,942.43万元，占资产总额的18.54%。

整体来看，公司资产规模继续保持较快增长，以流动资产为主，较多资产已用于债务抵质押，资产流动性受到一定限制。

盈利能力

公司主营业务收入规模继续迅速增长，但期间费用率持续较高，营业利润持续亏损，公司盈利对政府补贴依赖性仍然较大

公司作为吴忠市城市基础建设的主体，承担着吴忠市市政基础设施建设任务。近年来随着吴忠市基础设施建设力度的逐步加大，公司收入规模增长迅速。2013 年公司实现主营业务收入 86,238.13 万元，较 2012 年增长了 38.87%。目前，公司承担的市政基础设施建设项目较多。2013 年公司综合毛利率为 9.73%，较 2012 年增长了 5.48 个百分点，主营业务利润为 7,342.74 万元。

公司期间费用率持续较高，营业利润持续亏损，但亏损规模有所下降，2012-2013 年公司营业利润分别为-5,289.51 万元、-2,147.35 万元。

由于公司承担着吴忠市市政基础设施建设任务以及负责供热、供水等公用事业的运营，为维持公司正常运行，吴忠市政府每年通过财政专项拨款对公司的市政基础设施建设和公用事业运营进行补贴。2013 年公司确认的政府补贴收入为 24,097.85 万元，较 2012 年增长了 67.76%。公司的利润总额主要来源于补贴收入，公司对政府补贴收入的依赖性仍然较大。

整体看来，公司主营业务收入规模继续迅速增长，但期间费用率持续较高，营业利润持续亏损，公司盈利对政府补贴依赖性仍然较大。

表10 公司近两年主要盈利能力指标（单位：万元）

项 目	2013 年	2012 年
主营业务收入	86,238.13	62,101.66
主营业务利润	7,342.74	2,055.33
营业利润	-2,147.35	-5,289.51
补贴收入	24,097.85	14,364.32
利润总额	21,208.65	10,693.55
净利润	20,881.88	10,645.84

综合毛利率	9.73%	4.26%
期间费用率	12.15%	12.17%
总资产回报率	3.04%	2.18%

资料来源：公司审计报告

现金流

公司经营现金流表现不佳，且未来资金支出需求较大，面临较大的资金压力

从经营活动产生的现金流来看，2012-2013 年公司营业收入现金比率分别为128.26%、99.61%，资金回笼情况尚可；此外公司同相关单位资金往来较多，金额较大，使得公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模增大。2012-2013公司经营活动现金分别净流出4,916.17万元、59,785.78万元。

表11 公司近三年营业收入现金率

项目	2013年	2012年	2011年
营业收入现金率	99.61%	128.26%	74.22%

资料来源：公司审计报告

从投资活动产生的现金流来看，公司投资支出主要是购置固定资产、无形资产和其他长期资产，但规模较小。公司2012-2013年投资活动现金分别净流出-786.70万元、-6,363.08万元。

从筹资活动产生的现金流来看，公司筹资活动主要是通过借款以及吸收投资。由于2012年吴忠市国有资产监督委员会对公司注资20,000万元，2013年公司发行100,000万元债券，公司筹资活动现金净流入额近年来逐年增加，2012-2013年公司筹资活动现金分别净流入50,506.19万元、127,308.07万元。筹资活动为公司经营和投资活动提供了一定的资金支持。

公司作为吴忠市市政基础设施重要的投融资和建设主体，未来几年公司面临较大的资金支出压力，而经营活动现金流量净额难以满足公司资金支出的需求，因此公司将面临较大的资金压力。

表12 公司近两年现金流量情况（单位：万元）

项目	2013年	2012年
销售商品、提供劳务收到的现金	85,902.80	79,648.84
经营活动现金流入小计	131,306.53	103,038.33
经营活动现金流出小计	191,092.30	107,954.50
经营活动产生的现金流量净额	-59,785.78	-4,916.17
投资活动现金流入小计	0.38	735.78
投资活动现金流出小计	6,363.46	1,522.48

投资活动产生的现金流量净额	-6,363.08	-786.70
筹资活动现金流入小计	145,410.00	52,542.83
筹资活动现金流出小计	18,101.93	2,036.65
筹资活动产生的现金流量净额	127,308.07	50,506.19
现金及现金等价物净增加额	61,159.21	44,803.31

资料来源：公司审计报告

财务安全性

公司有息债务规模继续保持快速增长，长期偿债压力较大

截至2013年末，公司所有者权益为454,009.39万元，较2012年增长了7.75%，资本实力得到增强。近年来，公司通过增加长期借款以及发行债券的方式进行融资，负债规模快速增长，截至2013年底，公司长期负债总额达272,286.16万元，较2012年增长了400.62%。公司非流动负债占比继续提升，2013年非流动负债占负债总额的比重为75.57%，较2012年增长了17.94个百分点。

公司短期负债主要为应付账款、其他应付款。应付账款主要为应付宁夏路捷公路工程建设有限公司、宁夏宝路通市政工程有限公司、吴忠市第二建筑工程有限公司、吴忠市市政工程公司、吴忠市建筑工程公司等公司的工程款。截至2013年底，公司应付账款规模为51,093.08万元，较2012年下降了23.07%，占负债总额的14.18%。其他应付款主要为应付吴忠市财政局的财政预算内资金、应付吴忠市交通运输局的慈善大道工程借款，以及应付吴忠市顺通建筑工程有限公司、银川第二市政工程有限责任公司、吴忠市国资经营有限公司等公司的往来款。截至2013年底，公司其他应付款规模为24,915.23万元，较2012年增长了360.26%。

公司长期负债主要为长期借款、应付债券、专项应付款和其他长期负债。长期借款主要为抵押借款和信用借款，以抵押借款为主。由于公司承建市政工程项目以及保障房项目的增多，截至2013年底，公司长期借款规模为68,700.00万元，较2012年增长了94.62%，占负债总额的19.07%；其中，一年内到期的长期借款为1,500万元，剩余为期限超过一年的长期借款。应付债券系为公司2013年成功发行的2013年吴忠市城乡建设投资开发有限公司债券，债券期限为7年。截至2013年底，公司应付债券规模为101,600.00万元，占负债总额的28.20%。专项应付款主要为应付保障性安居工程配套基础设施建设中央基建支出预算资金、廉租房、公租房建设资金、财政国债转贷资金、吴忠市医院迁建专项资金等专项资金，未来不需要偿还，因此专项应付款不对公司造成偿付压力。其中保障性安居工程配套基础设施建设中央基建支出预算资金、廉租房、公租房建设资金、财政国债转贷资金等

部分应付专项资金主要是为了支持公司保障房建设、市政工程建设以及公用事业运营等。

表13 公司近两年主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	51,093.08	14.18%	66,418.02	38.27%
其他应付款	24,915.23	6.92%	5,413.26	3.12%
流动负债合计	88,015.21	24.43%	73,520.75	42.37%
长期借款	68,700.00	19.07%	35,300.00	20.34%
应付债券	101,600.00	28.20%	-	-
专项应付款	94,995.26	26.37%	58,630.16	33.78%
其他长期负债	6,990.90	1.94%	5,837.26	3.36%
长期负债合计	272,286.16	75.57%	100,020.11	57.63%
负债合计	360,301.38	100.00%	173,540.86	100.00%

资料来源：公司审计报告

公司的有息负债规模继续保持迅猛增长，截至2013年底，公司有息负债规模为177,645.00万元，占负债总额的49.30%，较2012年增长了400.62%。总体来看，公司长期债务中有息负债规模仍然较大，存在一定的偿债压力。

表14 公司近两年有息负债构成情况（单位：万元）

指标名称	2013年	2012年
短期借款	135.00	185.00
应付票据	1,310.00	-
一年内到期的长期负债	5,900.00	-
长期借款	68,700.00	35,300.00
应付债券	101,600.00	-
有息债务	177,645.00	35,485.00
有息债务/负债总额	49.30%	20.45%

资料来源：公司审计报告

近年来，公司资产负债率逐年上升，2013年公司资产负债率为44.25%，较2012年增长了15.07个百分点。由于公司流动负债规模不大，流动资产规模增长迅速，公司流动比率、速动比率指标情况好转，且公司短期负债主要为应付账款和其他应付款，公司短期偿债压力不大。2013年，受利润总额增长影响，公司EBITDA增长至26,202.02万元，较2012年增长了98.68%，但由于有息债务规模增长，利息支出增多，EBITDA利息保障倍数由2012年的16.13下降到2013年的5.84。

表15 公司近两年偿债能力指标

项目	2013年	2012年
资产负债率	44.25%	29.17%

流动比率	7.70	6.98
速动比率	2.62	2.05
EBITDA（万元）	26,202.02	13,187.80
EBITDA 利息保障倍数	5.84	18.20

资料来源：公司审计报告

六、债券偿还保障分析

重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）提供的保证担保有效地提升了本期债券的信用水平

1、担保条款

根据三峡担保出具的担保函，三峡担保为本期债券的到期偿付提供全额无条件不可撤销连带保证担保，保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

2、跟踪期内三峡担保基本情况及主要财务指标

跟踪期内，三峡担保注册资本、实收资本及股权结构保持不变。截至 2013 年 12 月 31 日，三峡担保注册资本及实收资本均为 30 亿元，控股股东为重庆渝富资产经营管理集团有限公司。

跟踪期内，三峡担保纳入合并报表范围的子公司减少 1 家、增加 1 家；前者为重庆园区工业信用担保有限公司，系公司将所持其全部股权出售；后者为重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司，系新设成立。截至 2013 年 12 月 31 日，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 3 家，如下表所示。

表16 截至 2013 年 12 月 31 日三峡担保纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	简称	业务性质	注册资本	持股比例
重庆市教育担保有限责任公司	教育担保	担保	20,000.00	60.00%
重庆渝台信用担保有限公司	渝台担保	担保	30,000.00	66.67%
重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司	小贷公司	小额贷款	50,000.00	53.13%

资料来源：三峡担保审计报告

跟踪期内，三峡担保新增发放小额贷款业务。截至 2013 年末，三峡担保主要从事融资性担保、非融资性担保、与贷款及担保业务相关的中介服务、发放小额贷款以及以自有资金进行投资等业务。

截至 2013 年 12 月 31 日，三峡担保总资产为 68.53 亿元，归属于母公司所有者权益合计为 41.23 亿元，资产负债率为 33.17%，期末担保余额为 559.36 亿元，融资性担保放大倍数为 9.07 倍，累计计提担保风险准备金 16.04 亿元。2013 年，三峡担保实现营业收

入 10.66 亿元，利润总额 7.96 亿元，归属于母公司所有者的净利润 6.30 亿元。

表17 三峡担保主要财务数据（单位：万元）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
总资产（万元）	685,332.42	579,092.92	514,382.87
归属于母公司所有者权益合计（万元）	412,271.49	373,013.47	340,060.54
实收资本（万元）	300,000.00	300,000.00	300,000.00
资产负债率	33.17%	32.97%	31.07%
营业收入（万元）	106,566.35	82,274.97	59,951.39
利润总额（万元）	79,552.58	53,175.88	44,349.03
经营活动现金流净额（万元）	-3,877.20	37,979.83	-27,654.55
净资产收益率	15.85%	12.24%	10.85%
总资产回报率	12.58%	9.73%	9.95%
期末担保余额（万元）	5,593,568	4,327,783	2,278,039*
担保风险准备金（万元）	160,372.40	111,888.37	60,400.00*
融资性担保放大倍数	9.07	8.87	6.77*
担保代偿率	0.90%	0.54%	1.43%

资料来源：三峡担保提供

综合而言，三峡担保实力较为雄厚，经鹏元综合评定主体长期信用级别为 AA+，其提供的无条件不可撤销连带保证担保进一步保障了本期债券本息的偿还，有效提升了本期债券的信用水平。

七、其他事项分析

截至 2013 年 12 月 31 日止，公司对外担保余额 69,500.00 万元，占资产总额的 8.53%，公司存在一定的或有负债风险。但由于被担保方均为事业单位，公司或有负债风险相对可控。

表18 截至 2013 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日
吴忠市人民医院	60,000.00	2013.6.28—2026.6.27
宁夏民族职业技术学院	6,000.00	2013.2.8—2022.2.7
宁夏民族职业技术学院	1,000.00	2013.7.12—2016.7.11
吴忠市回民中学	2,500.00	2013.3.8—2016.3.7
合计	69,500.00	-

资料来源：公司审计报告

八、评级结论

跟踪期内，吴忠市地区生产总值和财政实力均进一步增强；政府在财政补贴和资产注入方面继续给予公司较大力度的支持。此外，重庆市三峡担保担保集团有限公司为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带保证担保有效提升了本期债券的信用等级。

但同时我们也关注到，吴忠市财政收入对上级补助收入的依赖性仍然较大；公司在建项目较多，未来将会面临较大的资金压力；公司期间费用率持续较高，营业利润持续亏损；公司有息债务规模继续快速增长，偿债压力较大；公司存在一定的或有风险。

基于上述情况，鹏元上调公司主体长期信用等级为 AA 级，维持本期债券信用等级 AA+级，评级展望维持为稳定。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2013年	2012年	2011年
货币资金	114,915.61	53,756.40	8,953.09
应收票据	160.00	0.00	0.00
应收账款	48,935.53	48,944.25	20,034.73
其他应收款	61,018.55	41,947.67	28,269.45
预付账款	4,756.69	2,549.93	2,123.24
存货	447,418.97	362,904.43	306,379.97
待摊费用	30.15	11.55	0.00
其他流动资产	682.92	3,172.56	42.68
流动资产合计	677,918.42	513,286.79	365,803.15
长期股权投资	50.00	50.00	50.00
长期投资合计	50.00	50.00	50.00
固定资产原价	106,105.83	52,994.80	41,820.38
减：累计折旧	13,200.64	9,820.61	8,381.45
固定资产净值	92,905.19	43,174.19	33,438.93
固定资产净额	92,905.19	43,174.19	33,438.93
在建工程	7,163.79	4,864.59	3,256.85
固定资产清理	0.22	0.00	165.79
固定资产合计	100,069.21	48,038.78	36,861.57
无形资产及其他资产：	0.00	0.00	0.00
无形资产	31,795.29	32,817.72	2,200.14
长期待摊费用	4,477.85	0.00	0.00
其他长期资产	0.00	705.94	0.00
无形资产及其他资产合计	36,273.14	33,523.66	2,200.14
资产总计	814,310.77	594,899.23	404,914.86
短期借款	135.00	185.00	1,000.00
应付票据	1,310.00	0.00	0.00
应付账款	51,093.08	66,418.02	35,601.50
预收账款	731.70	228.70	255.63
应付工资	158.88	160.36	28.99
应付福利费	0.00	0.00	6.36
应交税金	1,999.74	828.79	836.59
其他应付款	35.43	21.83	15.46
其他应付款	24,915.23	5,413.26	4,704.53

预提费用	1.45	3.94	7.96
一年内到期的长期负债	5,900.00	0.00	0.00
其他流动负债	1,734.71	260.86	48.48
流动负债合计	88,015.21	73,520.75	42,505.49
长期借款	68,700.00	35,300.00	4,040.00
应付债券	101,600.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	252.69	4,589.70
专项应付款	94,995.26	58,630.16	6,008.35
其他长期负债	6,990.90	5,837.26	5,480.58
长期负债合计	272,286.16	100,020.11	20,118.63
负债合计	360,301.38	173,540.86	62,624.12
实收资本	100,000.00	100,000.00	80,000.00
资本公积	309,235.77	296,576.96	248,155.17
盈余公积	3,483.81	1,428.13	1,235.93
未分配利润	42,179.48	23,353.28	12,899.63
所有者权益合计	454,009.39	421,358.37	342,290.74
负债及所有者权益合计	814,310.77	594,899.23	404,914.86

资料来源：公司审计报告

附录二 利润表（单位：万元）

项目	2013年	2012年	2011年
一、主营业务收入	86,238.13	62,101.66	35,674.06
减：主营业务成本	77,844.47	59,458.96	32,334.98
主营业务税金及附加	1,050.92	587.36	395.67
二、主营业务利润	7,342.74	2,055.33	2,943.41
加：其他业务利润	991.11	214.58	430.35
减：营业费用	1,768.87	1,429.15	1,387.18
管理费用	8,548.82	6,056.81	2,903.91
财务费用	163.51	73.46	78.11
三、营业利润	-2,147.35	-5,289.51	-995.44
加：投资收益	0.00	2,100.00	0.00
补贴收入	24,097.85	14,364.32	10,651.91
营业外收入	226.31	163.21	519.23
减：营业外支出	968.16	644.47	62.90
四、利润总额	21,208.65	10,693.55	10,112.80
减：所得税	1,216.43	47.71	340.27
加：未确认的投资损失	889.67	0.00	0.00
五、净利润	20,881.88	10,645.84	9,772.53

资料来源：公司审计报告

附录三-1 现金流量表（单位：万元）

项目	2013年	2012年	2011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	85,902.80	79,648.84	26,477.19
收到的其他与经营活动有关的现金	45,403.72	23,389.49	10,495.38
经营活动现金流入小计	131,306.53	103,038.33	36,972.56
购买商品、接受劳务支付的现金	163,536.08	72,283.50	24,160.10
支付给职工以及为职工支付的现金	4,391.52	2,243.38	2,337.53
支付各项税费	1,153.68	2,640.62	1,591.76
支付的其他与经营活动有关的现金	22,011.03	30,787.00	4,124.64
经营活动现金流出小计	191,092.30	107,954.50	32,214.03
经营活动产生的现金流量净额	-59,785.78	-4,916.17	4,758.53
二、投资活动产生的现金流量			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	0.38	735.78	0.00
投资活动现金流入小计	0.38	735.78	0.00
购置固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6,363.46	1,522.48	5,211.32
投资活动现金流出小计	6,363.46	1,522.48	5,211.32
投资活动产生的现金流量净额	-6,363.08	-786.70	-5,211.32
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	20,000.00	764.31
取得借款所收到的现金	144,100.00	32,540.00	1,810.93
收到的其他与筹资活动有关的现金	1,310.00	2.83	0.00
筹资活动现金流入小计	145,410.00	52,542.83	2,575.23
偿还债务所支付的现金	9,250.00	1,000.00	573.32
分配股利、利润和偿付利息所支付的现金	4,351.93	1,017.63	28.62
支付的其他与筹资活动有关的现金	4,500.00	19.02	0.00
筹资活动现金流出小计	18,101.93	2,036.65	601.94
筹资活动产生的现金流量净额	127,308.07	50,506.19	1,973.29
四、汇率变动对现金的影响额			
五、现金及现金等价物净增加额	61,159.21	44,803.31	1,520.50

资料来源：公司审计报告

附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

补充资料	2013年	2012年	2011年
净利润	20,881.88	10,645.84	9,772.53
减：未确认投资损失	889.67	0.00	0.00
加：计提的资产减值准备	1,909.88	54.52	-6.05
固定资产折旧	3,636.39	2,296.88	1,992.77
无形资产摊销	1,071.63	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	53.95	0.00	0.00
待摊费用的减少（减：增加）	-18.60	11.55	1.63
预提费用的增加（减：减少）	-2.49	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	592.21	0.00	20.62
固定资产报废损失	0.00	89.92	0.11
财务费用	231.40	339.76	109.66
投资损失（减：收益）	0.00	-2,100.00	0.00
存货的减少（减：增加）	-119,072.59	-52,258.92	-7,614.49
经营性应收项目的减少（减：增加）	-21,428.92	-12,484.26	-17,284.46
经营性应付项目的增加（减：减少）	53,249.15	48,488.55	17,766.22
经营活动产生的现金流量净额	-59,785.78	-4,916.17	4,758.53
现金的期末余额	114,915.61	53,756.40	8,953.09
减：现金的期初余额	53,756.40	8,953.09	7,432.59
现金及现金等价物净增加额	61,159.21	44,803.31	1,520.50

资料来源：公司审计报告

附录四 截至2013年12月31日公司土地资产情况

土地证编号	土地位置	土地面积 (m ²)	土地性质	土地用途	账面价值 (万元)	是否抵押
吴国用(2012)第60172号	吴忠市吴惠公路南侧	1,197,838.20	出让	工业用地	25,154.60	是
吴国用(2012)第60175号	吴忠市吴惠公路南侧	941,304.10	出让	工业用地	19,767.39	是
吴国用(2009)第0080号	吴忠市利通区朝阳东街北侧	47,822.20	出让	办公用地	5,786.49	否
吴国用(2009)第0081号	吴忠市利通区朝阳东街	40,067.60	出让	办公用地	4,848.18	否
吴国用(2009)第0082号	吴忠市利通区朝阳东街北侧	27,575.40	出让	办公用地	3,336.62	否
吴国用(2009)第0083号	吴忠市利通区友谊路北侧	40,380.00	出让	办公用地	4,885.98	否
吴国用(2009)第0084号	吴忠市利通区金积镇民旺路南侧	37,266.73	出让	办公用地	4,509.27	否
吴国用(2009)第0217号	吴忠市胜利西街北侧	14,839.13	出让	办公用地	1,795.53	否
吴国用(2012)第60252号	吴忠市利通区扁担沟镇高糜子湾良种繁殖场	2,454,250.57	划拨	农业用地	12,271.25	否
吴国用(2012)第60253号	吴忠市利通金银滩镇金川办事处	11,511,708.62	划拨	农业用地	57,558.54	否
吴国用(2012)第60254号	吴忠市利通金银滩镇良繁办事处	439,415.78	划拨	农业用地	2,197.08	否
吴国用(2012)第60255号	吴忠市利通金银滩镇良繁办事处	1,367,355.79	划拨	农业用地	6,836.78	否
吴国用(2012)第60256号	吴忠市利通金银滩镇良繁办事处	450,172.41	划拨	农业用地	2,250.86	否
吴国用(2012)第60202号	吴忠市利通区金经六路西侧	52,869.80	出让	住宅用地	6,344.38	否
吴国用(2012)第60260号	吴忠市利通区金积镇人和路西侧、北大街东侧	39,472.30	出让	住宅用地	4,736.68	否
吴国用(2012)第60266号	吴忠市利通区金积镇人和路东侧、金积六西侧路	44,405.60	出让	住宅用地	5,328.67	是
吴国用(2012)第60198号	吴忠市利通区金经六路西侧	59,708.70	出让	住宅用地	7,165.04	否
吴国用(2012)第60263号	吴忠市利通区板桥乡李闸渠村(文化街东侧)	61,571.60	出让	住宅用地	7,388.59	是
吴国用(2012)第60268号	吴忠市利通区友谊路南侧	52,899.00	出让	住宅用地	6,347.88	否
吴国用(2012)第60267号	吴忠市利通区秦渠北侧	13,088.40	出让	住宅用地	1,570.61	否

吴国用(2012)第60262号	吴忠市利通区古城镇左营村(世纪大道北侧)	42,838.70	出让	住宅用地	5,140.64	否
吴国用(2012)第60261号	吴忠市利通区板桥乡洼渠村	38,881.80	出让	住宅用地	4,665.82	否
吴国用(2012)第60264号	吴忠市利通区板桥乡高家湖村(友谊路南侧)	51,828.20	出让	住宅用地	6,219.38	否
吴国用(2012)第60265号	吴忠市利通区东塔寺乡洼路沟村(东兴街东侧)	66,566.00	出让	住宅用地	7,987.92	否
吴国用(2012)第60197号	吴忠市利通区友谊路南侧、南环北侧	54,538.60	出让	住宅用地	6,544.63	否
吴国用(2012)第60251号	吴忠市利通区金积镇人和路西侧、北大街东侧	76,422.00	出让	住宅用地	9,170.64	否
吴国用(2012)第60226号	吴忠市利通区开元大道北侧、东兴街西侧	40,117.10	出让	住宅用地	5,014.64	是
吴国用(2012)第60167号	吴忠市利通区东塔寺乡李园中心村二期	5,987.80	出让	住宅用地	748.48	是
吴国用(2012)第60174号	吴忠市利通区上桥镇上桥村	76,732.70	出让	住宅用地	9,591.59	是
吴国用(2012)第60171号	吴忠市利通区板桥乡李闸渠村纬五路南侧	10,650.90	出让	住宅用地	1,331.36	是
吴国用(2012)第60170号	吴忠市利通区板桥乡李闸渠村文化街西侧、卫宁路北侧	6,620.20	出让	住宅用地	827.53	是
吴国用(2012)第60168号	吴忠市利通区金积镇吴青公路北侧、北大街东侧	17,091.50	出让	住宅用地	2,136.44	是
吴国用(2012)第60166号	吴忠市利通区上桥镇牛家坊中心村	880.20	出让	住宅用地	110.03	是
吴国用(2012)第60169号	吴忠市利通区古城镇古城村西盛街西侧	19,753.00	出让	住宅用地	2,469.13	是
吴国用(2012)第60173号	吴忠市利通区上桥镇花寺村	68,964.20	出让	住宅用地	8,620.53	是
吴国用(2012)第60160号	吴忠市利通区上桥镇新民中心村	3,087.00	出让	住宅用地	385.88	是
合计	-	19,474,971.83			261,045.06	

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款净额+期末应收账款净额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体长期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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。