



# 上虞市水处理发展有限责任公司 2009 年公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2014】1038 号

## 跟踪评级

公司债券信用等级: **AA**

主体信用等级: **A+**

评级展望: 稳定

## 上次评级

公司债券信用等级: **AA**

主体信用等级: **A+**

评级展望: 稳定

本期发债额度: 8 亿元

上次评级时间: 2014. 06

债券存续期间: 2009. 7. 31-2016. 7. 31

担保方式: 股权质押、连带责任保证

担保单位: 上虞市城市建设发展有限公司

## 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013	2012	2011
总资产	47.56	45.37	45.00
所有者权益	25.02	24.01	23.37
主营业务收入	3.66	3.65	3.43
利润总额	0.17	0.35	0.03
经营性净现金流	1.84	3.49	4.34
资产负债率 (%)	46.77	47.08	48.07
债务资本比率 (%)	38.70	39.64	39.51
主营业务毛利率 (%)	36.98	40.71	41.64
总资产报酬率 (%)	1.86	2.24	1.51
净资产收益率 (%)	0.62	1.44	0.14
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	2.52	4.86	6.71
经营性净现金流/总负债 (%)	8.43	16.25	20.68

注: 公司财务报表按旧会计准则编制。

评级小组负责人: 王蕾蕾

评级小组成员: 王剑龙 李晓然

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传 真: 010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 跟踪评级观点

绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司(原名“上虞市水处理发展有限责任公司”,以下简称“上虞水处理”或“公司”)主要从事水务运营及水务、水利基础设施建设等业务。评级结果反映了 2013 年绍兴市上虞区经济保持增长,水处理行业仍面临较好的发展环境,公司供排水业务保持区域专营性等有利因素;同时也反映了上虞区地方政府债务负担仍较重,较高的期间费用削弱了公司盈利能力等不利因素。股权质押以及上虞市城市建设发展有限公司(以下简称“上虞城建”)对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

综合分析,大公对上虞水处理 2009 年公司债券信用等级维持 AA,主体信用等级维持 A+,评级展望维持稳定。

## 有利因素

- 2013 年上虞区经济持续增长,上虞区财政实力显著提升,工业的持续增长带动了上虞区供水和污水处理行业需求的增加,上虞区水处理行业仍面临较好的发展环境;
- 公司是上虞区唯一的供排水企业,仍具有区域专营优势,政府支持力度仍然较大;
- 股权质押和上虞城建对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

## 不利因素

- 2013 年公司经营性净现金流继续下降,对债务的保障能力有所下降;
- 2013 年,期间费用在公司主营业务收入中占比仍然较高,削弱了公司盈利能力,营业利润持续为负;
- 公司为本期债券提供的股权质押资产评估价值有所下降。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一四年十二月十六日





## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据 2014 年 10 月 10 日《2009 年上虞市水处理发展有限责任公司公司债券 2014 年度第一次债券持有人会议决议公告》，公司于 2014 年 10 月 8 日召开债券持有人会议，与会债券持有人及持有人代理人对《关于变更“2009 年上虞市水处理发展有限责任公司公司债券”担保方式的议案》（以下简称《议案》）进行审议。《议案》提议对“09 虞水债”担保方式由原来的股权质押加土地抵押，调整为股权质押加第三方企业担保，新增第三方担保企业为上虞城建。根据上虞水处理 2009 年公司债券信用评级报告的跟踪评级安排，大公针对公司本次担保变更事宜，对经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

上虞水处理成立于 2002 年 9 月，2008 年 5 月，上虞市国有资产经营总公司将上虞水处理 100%股权转让给绍兴市上虞区水务集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“水务集团”）。2014 年 5 月 22 日，公司更名为“绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司”。截至 2013 年末，公司注册资本为 4,800 万元，水务集团仍是公司唯一出资人。

公司经营范围包括污水接纳、输送、处理；环保技术咨询；污水管道安装；污水入网接管技术服务。截至 2013 年末，公司有上虞区水利建设发展有限公司（以下简称“水利建设公司”）、上虞区自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）、上虞区供水投资发展有限公司（以下简称“供水投资公司”）3 家全资子公司和上虞区舜农建设有限公司 1 家控股子公司<sup>2</sup>。

## 宏观经济和政策环境

**2014 年前三季度我国经济增速放缓，主要经济指标仍运行在合理区间；未来短期内我国经济将继续保持平稳运行，长期来看经济增速则将在中高速区间内持续放缓，同时仍面临内外部多种不确定因素**

2014 年前三季度，我国经济增速较 2013 年同期有所下滑，但基本仍维持在合理区间，逐步进入增速放缓、转型提质的经济新常态。前三季度国内生产总值（GDP）41.99 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%，较 2013 年同期下降 0.3 个百分点；规模以上工业增加值按可比价格同比增长 8.5%，较上年同期下降 1.1 个百分点；固定资产投资

<sup>1</sup> 根据公司提供最新资料，原“上虞市水务集团有限公司”于 2014 年 2 月 20 日改名为“绍兴市上虞区水务集团有限公司”。

<sup>2</sup> 子公司上虞市水利建设发展有限公司 2013 年度出资 7,000.00 万元设立上虞市舜农建设有限公司，投资比例 70%，本公司间接持有其 70% 股权，拥有实际控制权。



(不含农户)同比名义增长 16.1%，其中房地产开发投资同比名义增长 12.5%，增速较 2013 年同期分别下降 4.1 个和 7.2 个百分点，受传统行业产能过剩突出及房地产持续调整导致累计效应增加的影响，企业生产、投资放缓，工业经济与社会投资增速下降明显。2014 年 1~9 月，全国公共财政预算收入 10.64 万亿元，同比增长 8.1%，增速较 2013 年同期下降 0.5 个百分点，政府性基金收入中地方国有土地出让收入同比增长 16.6%，增速较上年同期下降 20.3 个百分点。同期，我国全社会融资规模较上年同期减少 1.12 万亿元。截至 2014 年 9 月末，我国广义货币(M2)余额为 120.21 万亿元，同比增长 12.9%。整体来看，2014 年前三季度我国经济保持低速运行，主要经济指标增速较上年同期均有不同程度的回落，实体经济增长乏力，财政增收较为困难。

预计未来短期内，我国经济将继续保持平稳运行，长期来看，产业结构调整、转型提质将继续开展，新常态下经济增速将在中高速增长区间内持续放缓，并仍将面临部分重点产业产能过剩、房地产持续调整及外部环境变化等不确定因素。

## 行业及区域环境

**水务行业作为国民经济发展的基础，战略地位显著，水务企业具有一定专营优势；2013 年以来，供水行业继续平稳发展，污水处理行业顺应环保政策需求拥有更大的发展空间**

水务行业是关系国计民生和国家安全的公用事业行业，是经济社会发展不可替代的基础支撑，国家战略地位明显。因此，中央和各级政府通过实质掌控水资源，政策扶持国有资本在水务领域绝对主体地位是水务行业的显著特征。

根据国家统计局数据，2013 年末我国城镇化率为 53.7%。国民经济发展带来的生产用水提升和城镇化带来的居民生活用水规模增加，使人均用水量继续保持上升的趋势，2013 年为 453 立方米/人。截至 2013 年末，我国水务系统拥有污水处理厂 2,030 座，污水处理能力为 8,786 万吨/日。未来随着经济发展带来的治污需求的不断增长以及污水处理标准的不断提升，污水处理行业将继续保持较快的发展速度。“十二五”期间，我国城市污水处理行业的投资需求为 7,000 亿元，污水再生利用投资为 300 亿元，污水处理领域投资空间较大。

综合来看，水务行业拥有很强的战略地位和稳定的发展前景，总体发展平稳，其中供水业务平稳发展，污水处理业务顺应国家环保政策需求拥有更大的发展空间。

**2013 年上虞区经济保持增长；工业的持续增长带动了上虞区供水和污水处理行业需求增长，上虞区水处理行业仍面临较好的发展环境**

根据国务院 2013 年 10 月《同意浙江省调整绍兴市部分行政区划》的通知，撤销绍兴县，设立绍兴市柯桥区，以原绍兴县（不含孙端镇、

陶堰镇、富盛镇)的行政区域为柯桥区的行政区域;撤销县级上虞市,改为绍兴市上虞区;原绍兴县的孙端镇、陶堰镇、富盛镇划归绍兴市越城区管辖。2013年上虞区经济持续增长,实现地区生产总值624.98亿元,同比增长9.0%,在绍兴市三区三县(市)中排名第三。

**表1 2013年绍兴市三区三县(市)经济指标对比(单位:亿元)**

城区	地区生产总值	财政总收入	工业总产值	固定资产投资	社会消费品零售总额
绍兴市	3,967.29	502.15	9,267.11	2,001.99	1,318.39
柯桥区	1,103.05	135.77	4,164.77	503.32	198.55
诸暨市	900.88	100.01	3,286.54	482.28	274.46
<b>上虞区</b>	<b>624.98</b>	<b>78.38</b>	<b>1,990.62</b>	<b>347.51</b>	<b>211.86</b>
嵊州市	396.37	37.57	1,017.00	162.51	178.33
新昌县	306.41	42.30	535.23	112.45	111.19
越城区	287.32	-	-	114.99	180.55

数据来源:根据公开资料整理

上虞区产业结构持续优化,三次产业比由2012年的6.9:55.9:37.2转变为2013年的6.7:55.1:38.2。2013年,上虞区实现工业总产值1,990.62亿元,同比增长11.6%,上虞经济开发区和杭州湾上虞工业园区两大平台继续引领上虞工业的发展。2013年,上虞区建筑业继续稳步提升,业务总量大幅增长,全市全年实现建筑业总产值1,276.55亿元。

**表2 2011~2013年上虞区主要经济指标(单位:亿元、%)**

主要指标	2013年		2012年		2011年	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
地区生产总值	624.98	9.0	571.05	10.0	520.70	10.3
人均地区生产总值(元)	80,229	8.9	73,403	9.8	67,023	10.1
财政总收入	78.38	7.5	72.93	12.0	65.11	20.3
居民人均可支配收入(元)	41,627	9.6	37,981	11.7	34,011	13.6
工业总产值	1,990.62	11.6	1,759.22	10.8	1,579.08	22.3
全社会固定资产投资 <sup>1</sup>	347.51	17.2	296.54	23.0	241.07	38.4
社会消费品零售总额	211.86	17.5	180.34	16.5	154.80	18.9
进出口总额(亿美元)	37.41	15.8	32.29	-3.6	33.50	17.0

数据来源:2011~2013年上虞市(区)国民经济和社会发展统计公报

2013年上虞区固定资产投资继续快速增长,全年完成347.51亿元,同比增长17.2%,其中工业生产性投资205.88亿元,同比增长21.8%,增幅高出绍兴市平均水平8.4个百分点,居五县市首位;基础设施投资64.87亿元,同比增长1.6%,增幅显著下降。2013年,在房地产商

<sup>1</sup> 2011~2013年全社会固定资产投资额为全年计划投资500万元以上项目完成的固定资产投资额。

的促销措施和刚性需求有效释放的双重作用下，房地产市场平稳发展，全年完成房地产开发投资 73.67 亿元，同比增长 22.2%。

**表3 2011~2013年上虞区固定资产投资情况(单位:亿元、%)**

主要指标	2013年		2012年		2011年	
	指标值	增速	指标值	增速	指标值	增速
全社会固定资产投资	347.51	17.2	296.54	23.0	241.07	38.4
其中：工业生产投资	205.88	21.8	170.05	28.8	132.05	18.3
基础设施投资	64.87	1.6	63.88	48.0	43.16	161.8
房地产投资	73.67	22.2	60.30	8.3	55.69	32.5

数据来源：2011~2013年上虞市（区）国民经济和社会发展统计公报

工业的持续增长带动了上虞区供水和污水处理行业需求，上虞区水处理行业仍面临较好的发展环境。2013 年上虞区完成供水量 8,594 万吨，售水量 7,816 万吨，分别增长 3.19%和 3.48%；污水纳管水量 4,347 万吨，增长 5.10%；新增生活污水截污 5,000 吨/日，城市生活污水收集处理率达到 65%。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2013 年受宏观经济影响，上虞区土地出让收入增加导致财政本年收入同比大幅上升；上虞区财政收入水平受土地出让情况影响较大，未来财政收入增长存在不稳定性**

2013 年上虞区财政本年收入同比增加 74.08%，主要是由于区政府加大城市规划建设力度，重点推进“一江两岸”建设项目，从而使 2013 年政府性基金收入大幅上涨所致。上虞区财政收入水平受土地出让情况影响较大，未来财政收入增长存在不稳定性。财政本年收入仍以地方财政收入为主，2013 年上虞区地方财政收入在财政本年收入中占比为 85.17%。

2013 年受区政府建设规划影响，上虞区土地一级市场走强，全年政府性基金收入同比上升 283.17%，占地方财政收入达到 58.87%，未来财政收入增长存在不确定性。

2013 年上虞区一般预算收入仍保持增长，在财政本年收入中的占比为 33.88%，占比有所降低，主要是政府性基金收入同比增加所致。一般预算收入仍以税收收入为主，2013 年上虞区实现税收收入 40.82 亿元，在一般预算收入中的占比 94.70%。

上级财政对上虞区支持力度平稳增长，2013 年上虞区获得转移性收入同比小幅上升。



表 4 2011~2013 年上虞区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
<b>财政本年收入合计</b>	<b>127.25</b>	<b>73.10</b>	<b>99.97</b>
地方财政收入	108.38	57.78	86.54
一般预算	43.11	39.19	35.52
政府性基金	63.80	16.65	48.44
预算外	1.48	1.94	2.58
转移性收入	18.87	15.32	13.43
一般预算	16.99	13.92	12.66
政府性基金	1.88	1.40	0.77
<b>财政本年支出合计</b>	<b>124.02</b>	<b>72.86</b>	<b>97.50</b>
地方财政支出	110.88	60.53	87.16
一般预算	45.21	39.92	35.76
政府性基金	64.60	18.37	47.30
预算外	1.06	2.24	4.10
转移性支出	13.14	12.33	10.34
<b>财政本年收支净额</b>	<b>3.24</b>	<b>0.24</b>	<b>2.47</b>

数据来源：根据绍兴市上虞区财政局提供资料整理

综合来看，2013 年受宏观经济影响，上虞区土地出让收入增加导致财政本年收入同比上升；上虞区财政收入水平受土地出让情况影响较大，未来财政收入增长存在不稳定性。

### 财政支出及政府债务

#### 2013 年上虞区财政支出规模大幅上升，刚性支出在一般预算支出中的占比较为稳定

随着土地出让收入的增加，基金预算支出规模也大幅上升，上虞区财政本年支出规模同比上升 70.21%。财政本年支出仍以地方财政支出为主，2013 年地方财政支出在财政本年支出中占比为 89.40%，同比略有上升，转移性支出规模仍然较小。2013 年一般预算支出中刚性支出占比较为稳定。

根据绍兴市上虞区财政局提供的资料，2013 年末上虞区政府债务余额为 66.51 亿元，全部为直接债务，债务余额同比上升 2.45 亿元，其中政府和融资平台对国内金融机构的借款为 55.07 亿。



**表 5 2011~2013 年上虞区全口径一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）**

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	45.21	100.00	39.92	100.00	35.76	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	24.09	53.27	21.69	54.33	18.78	52.51
社会保障和就业	3.84	8.50	3.30	8.28	2.94	8.22
医疗卫生	2.67	5.91	2.34	5.87	1.99	5.55
教育	10.94	24.20	9.99	25.02	8.66	24.23
一般公共服务	6.63	14.66	6.05	15.16	5.19	14.51
广义刚性支出 <sup>2</sup>	32.75	72.43	29.00	72.65	25.77	72.06

数据来源：根据绍兴市上虞区财政局提供资料整理

## 经营与政府支持

2013 年，公司收入和利润仍然主要来源于供水和污水处理业务，主营业务收入继续保持增长，但污水处理业务收入受管网分离和统计口径变化影响有所下降

公司仍然主要从事制水、供排水和污水处理等业务，公司收入仍然主要来自水费、污水处理费和入网建设费收入。公司未提供 2014 年以来的经营情况相关资料。

**表 6 2011~2013 年公司主营业务收入及毛利润情况（单位：万元、%）**

项目	2013 年		2012 年		2011 年		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
主营业务收入	污水处理	17,920	49.01	18,227	49.99	16,647	48.57
	自来水销售	17,832	48.77	17,213	47.21	16,855	49.17
	入网建设费	813	2.22	1,022	2.80	774	2.26
	合计	36,565	100.00	36,462	100.00	34,276	100.00
主营业务毛利润	污水处理	4,169	30.84	4,844	32.63	5,121	35.88
	自来水销售	8,538	63.15	8,977	60.48	8,377	58.70
	入网建设费	813	6.01	1,023	6.89	774	5.43
	合计	13,520	100.00	14,844	100.00	14,272	100.00
主营业务毛利率	污水处理	23.26		26.58		30.76	
	自来水销售	47.88		52.15		49.70	
	入网建设费	100.00		100.00		100.00	
	综合	36.98		40.71		41.64	

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>1</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



2013年以来，公司污水处理业务收入同比有所减少，主要原因是水务集团将公司污水处理厂的污水管网划入新成立的上虞排水管理有限公司（以下简称“排水管理公司”），导致公司部分污水处理收入计入排水管理公司收入。排水管理公司仅承担污水收集职能，负责排水管网的运营，公司排水管网资产尚未划拨；据测算，2013年共2,375万元未计入公司主营业务收入。受此影响，主营业务毛利润和毛利率也同比有所下降。若口径相同，则公司主营业务收入2013年仍保持增加，共2,478万元，同比增长6.8%。

预计未来1~2年，随着上虞区工业的发展，公司的供水和污水处理业务将继续保持增长，相应收入也将保持增长。

**公司仍然是上虞区唯一的供排水企业，具有区域专营优势；公司仍然承接上虞区主要供排水管网建设工程，在税收优惠和财政补贴方面仍得到政府有力支持**

公司仍然是上虞区唯一的供排水企业，在上虞区的供水和污水处理领域具有专营优势。公司拥有制水、供水、排水和污水处理的完整产业链，便于资源的整合与管理。

公司原水依然来自绍兴市汤浦水库有限公司，公司拥有汤浦水库约29.70%的投资股权和水库原水40%的取水权。截至2013年末，公司日供水能力35万吨，DN100以上供水干管总长1,894公里，同比增加102公里，用户20.2万户、78万人口；排水系统干管总长220公里。截至2013年末，公司污水处理能力达到22.5万吨/日。

**表7 截至2013年末公司主要完工项目、在建项目及拟建项目投资情况（单位：万元）**

项目	项目总投资	2013年完成投资
<b>完工项目投资情况</b>		
三二厂连接管	2,730	312
大三角出厂管二期工程	5,500	3,217
农村“一户一表”工程	5,000	4,950
路东泵站及管理用房工程	2,364	2,120
<b>合计</b>	<b>15,594</b>	<b>10,599</b>
<b>在建项目投资情况</b>		
城北污水3号泵站迁建	5,700	2,300
开发区交汇井泵站迁建	5,000	2,100
<b>合计</b>	<b>10,700</b>	<b>4,400</b>
<b>拟建项目投资情况</b>		
<b>项目</b>	<b>投资概算</b>	
污水分质处理尾水提标	26,000	
长海线DN1200供水复线	4,180	
<b>合计</b>	<b>30,180</b>	

数据来源：根据公司提供资料整理

2013 年公司完成供水量 8,594 万吨,售水量 7,816 万吨,分别同比增长 3.2%和 3.5%;同期,公司污水纳管水量 4,347 万吨,同比增长 5.1%,污水处理率达 100%。

截至 2013 年末,公司制水直接成本 1.08 元/立方米,全部供水成本 1.68 元/立方米,同比上升 0.07 元/吨;污水处理直接成本为 3.13 元/吨,同比下降 0.09 元/吨,主要是新成立排水管理公司,运行成本从划转污水处理费收入中列支,没有并入公司业务成本所致,减少的主要是药剂成本、人工成本和输送成本等。

作为上虞区供排水、污水处理和城市水利建设的主体,公司负责城市供排水、污水处理及水利基础设施的建设。2013 年公司完成三二厂连接管等项目,当年完成投资 1.06 亿元,同比下降 0.51 亿元。2013 年公司在建供排水工程投资项目总计 2 项,在建项目总投资额 1.07 亿元,2013 年完成投资 0.44 亿元。2013 年公司拟建投资项目 2 项,总投资概算 3.02 亿元。

2013 年以来公司继续得到上虞区政府的有力支持。2013 年公司继续享受污水处理费免征增值税的优惠政策,全年减免税收 303 万元,收到财政补贴 5,775 万元,同比增加 20.26%。

综合来看,公司仍然是上虞区唯一的供排水企业,具有区域专营优势;公司仍然承接上虞区主要供排水管网建设工程,在税收优惠和财政补贴方面仍得到政府有力支持。预计未来 1~2 年,公司将继续承建上虞区主要供排水管网建设工程,并得到政府的大力支持。

## 公司治理与管理

公司是上虞区区属国有独资公司,水务集团拥有上虞水处理 100% 股权。截至 2013 年末,水务集团是公司唯一出资人。根据公司章程,公司不设股东会,设董事会和监事会,董事会和监事会对股东负责。公司下设办公室、财务部、企管部、营业部、采供部、监察大队、规划建设部、技术部、生产部等部门。

根据上虞区域情况,“十二五”期间公司以供水、水处理系统的项目建设和现代化管理为工作重点。继续提高供水普及率,全面实现供水城乡一体,达到村村户户通水。“十二五”期末城市供水范围供水普及率达到 99%。继续加大污水收集系统网络建设的力度,加强老城区原有雨污合流管道的改造,加快乡镇镇区内部污水收集系统的建设,增加污水纳管率,提升污水集中处理率。力争城区污水集中处理率达到 70%,乡镇污水集中处理率达到 50%。2013 年末起开始的“五水共治”使公司获得了较好的发展机遇。

公司是上虞区唯一的供排水企业,在上虞区的供水和污水处理领域具有专营优势并得到上虞区政府的有利支持。公司拥有制水、供水、排水和污水处理的完整产业链,便于资源的整合与管理。公司实行现代企业管理制度,实现了规范化管理,注重经营成本控制和风险防范。

总体来看，公司的抗风险能力较强。

## 财务分析

公司提供了 2013 年财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2013 年财务报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照旧会计准则编制。公司未提供 2014 年以来相关财务资料。

### 资产质量

**2013 年随着供排水项目建设规模扩大，公司资产规模有所增长；公司资产结构仍以固定资产为主**

2013 年，公司资产规模同比增长 4.84%，资产结构保持稳定，其中固定资产仍占据主要地位。2013 年以来，固定资产在总资产中的占比继续提高，其他各项资产占比则出现不同程度的下降。

**表 8 2011~2013 年末公司流动资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.58	24.55	1.55	23.00	2.32	29.21
其他应收款	1.93	30.03	2.12	31.49	2.49	31.29
预付账款	2.32	36.05	2.42	35.89	2.37	29.84
其他	0.60	9.36	0.65	9.62	0.77	9.67
<b>流动资产合计</b>	<b>6.43</b>	<b>100.00</b>	<b>6.73</b>	<b>100.00</b>	<b>7.96</b>	<b>100.00</b>

截至 2013 年末，公司流动资产仍主要以货币资金、预付账款和其他应收款为主。2013 年末公司货币资金仍以银行存款为主。2013 年末公司预付账款为 2.32 亿元，主要是预付给建设单位的工程款。截至 2013 年末，公司其他应收款主要为应收关联方往来款 1.60 亿元及建设单位的往来款等，账龄在 1 年以内的占比为 95.06%。

**表 9 2011~2013 年末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	6.43	13.51	6.73	14.84	7.96	17.68
长期投资合计	4.44	9.33	4.52	9.96	4.61	10.24
固定资产合计	26.17	55.03	23.39	51.55	21.50	47.78
无形及其他资产	10.52	22.12	10.73	23.64	10.93	24.29
<b>总资产</b>	<b>47.56</b>	<b>100.00</b>	<b>45.37</b>	<b>100.00</b>	<b>45.00</b>	<b>100.00</b>

随着公司供排水项目的陆续完工和新建项目增多，公司固定资产有所增加。截至 2013 年末，公司固定资产净额 13.27 亿元，同比增加 0.87 亿元。截至 2013 年末，公司在建工程 12.90 亿元，同比增加 1.91



亿元。公司长期股权投资为对绍兴市汤浦水库有限公司持股 29.70% 的长期股权投资，该股权已为公司 2009 年发行的公司债券设定质押，截至 2013 年末，按照权益法核算的该项股权为 4.43 亿元，较上年减少 0.07 亿元。

**表 10 截至 2013 年末抵押、质押等资产受限情况（单位：亿元）**

借款单位	抵押单位	抵、质押物	贷款银行	借款金额
上虞水处理发展有限公司	上虞水处理发展有限公司	污水处理费收费权质押	国家开发银行杭州分行	2.27
	上虞水利建设发展有限公司	34 万元平方米国有土地使用权[上虞国用（2006）第 01228888 号]抵押	企业债券	8.00
	上虞供水投资有限公司	汤浦水库 29.7% 股权质押		
上虞自来水公司	上虞自来水公司	上虞国用（2011）第 12578 号土地使用权	交通银行上虞支行	0.60
上虞舜农建设有限公司	上虞水利建设发展有限公司	上虞国用（2011）第 12568 号土地使用权	国投信托有限公司	0.48
上虞水利建设发展有限公司	上虞水利建设发展有限公司	上虞国用（2011）第 12566 号土地使用权	上虞农村合作银行	0.40
	上虞水利建设发展有限公司	上虞国用（2003）第 32-5001 号土地使用权	农发银行上虞支行	0.72

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2013 年末，公司的无形资产 10.63 亿元，主要为土地使用权，其中土地使用权证号为【2006】01228888 号的百官街道中利村城防三期的评估价值为 19.31 亿元，使用权余额为 9.46 亿元的地的使用权已作为 2009 年发行的公司债券设定抵押。

总体来看，随着上虞区供排水建设项目的推进，预计未来 1~2 年，公司资产规模仍将保持增长，资产结构将保持相对稳定。

### 资本结构

#### 2013 年公司负债规模略有上升，负债结构仍以长期负债为主，有息负债占比仍然较高

随着公司各项建设项目增加，银行借款仍然是公司主要资金来源。2013 年末公司负债总额同比上升 4.14%，公司负债结构仍以长期负债为主。2013 年末，公司资产负债率为 46.77%，同比略有下降。

2013 年末，公司流动负债仍以其他应付款为主，其他应付款为 2.95 亿元，主要为应付关联单位往来款。

**表 11 2011~2013 年末公司负债构成（单位：亿元、%）**

项目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	6.43	28.92	6.66	31.20	7.00	32.35
长期负债合计	15.81	71.08	14.70	68.80	14.63	67.65
<b>负债总额</b>	<b>22.24</b>	<b>100.00</b>	<b>21.36</b>	<b>100.00</b>	<b>21.63</b>	<b>100.00</b>
<b>有息负债合计</b>	<b>15.99</b>	<b>71.87</b>	<b>15.77</b>	<b>74.07</b>	<b>15.26</b>	<b>70.88</b>
其中：短期借款	0.60	2.70	0.60	2.81	0.80	3.70
应付票据	0.19	0.85	0.63	2.95	0.68	3.15
一年内到期的长期负债	1.08	4.86	0.89	4.15	0.13	0.60
长期借款	5.89	26.46	5.42	25.37	5.42	25.06
应付债券	8.23	37.00	8.23	38.53	8.23	38.05
长期应付款（付息项）	0.04	0.18	0.05	0.26	0.07	0.32

2013 年末，公司有息负债 15.99 亿元，同比略有上升，在负债总额中占比仍然较高。有息负债仍主要由长期借款和应付债券构成。长期借款中质押借款 2.01 亿元，保证借款 1.60 亿元，信用借款 1.40 亿元。应付债券为公司 2009 年发行的 8 亿元公司债券，2013 年末应付利息 0.54 亿元。公司长期应付款为国债转贷。

公司有息债务期限结构中，1 年以内的有息债务为 1.87 亿元，占比 11.70%，1~2 年（含 2 年）的占比为 16.37%，短期偿债压力一般；2~3 年（含 3 年）的占比为 65.05%，偿债压力较大。

**表 12 截至 2013 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

期限	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	合计
金额	1.87	2.62	10.40	0.82	0.28	15.99
占比	11.70	16.37	65.05	5.13	1.75	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2013 年末公司流动比率为 1.00 倍，速动比率为 0.97 倍，均同比略有下降。

截至 2013 年末，公司所有者权益 25.02 亿元，其中资本公积 21.16 亿元，较上年增加 0.85 亿元，主要为政府工程补助资金拨款所致。

截至 2013 年末，公司无对外担保。

总体来看，2013 年公司负债规模略有上升，负债结构仍以长期负债为主，有息负债占比仍然较高。

## 盈利能力

2013 年公司主营业务收入保持增长，期间费用在主营业务收入中占比仍较高，削弱了公司盈利能力，营业利润持续为负，补贴收入仍是公司利润的主要来源



公司主营业务收入继续保持增长，2013 年公司主营业务收入同比有所增加，2013 年公司自来水收入同比有所增长，受管网分离和口径不统一影响污水处理业务收入有所下降。

表 13 2011~2013 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2013 年	2012 年	2011 年
主营业务收入	3.66	3.65	3.43
主营业务利润	1.35	1.47	1.41
营业费用	0.54	0.55	0.54
管理费用	0.54	0.57	0.45
财务费用	0.71	0.67	0.65
营业利润	-0.39	-0.23	-0.13
投资收益	-0.05	-0.09	-0.06
补贴收入	0.61	0.50	0.21
利润总额	0.17	0.35	0.03

2013 年公司期间费用为 1.79 亿元，在主营业务收入中占比为 49.03%，与 2012 年保持持平，较高的期间费用拉低了公司盈利水平。2013 年公司营业利润持续为负，且同比继续下降，补贴收入仍然是公司利润的主要来源，2013 年公司收到绍兴市上虞区财政局提供的财政补贴 0.58 亿元，税费减免 0.03 亿元。

预计未来 1~2 年，随着在建工程的陆续完工投入使用，公司相应业务收入会有所增长，补贴收入仍能维持一定水平，有利于公司盈利水平保持稳定。

## 现金流

### 2013 年公司经营性净现金流继续下降，对债务保障能力下降

2013 年公司经营性净现金流实现 1.84 亿元，同比减少 1.65 亿元，主要是往来款流入的减少和流出的增加。2013 年公司经营性净现金流对债务的保障能力及对利息的保障能力均有所下降。

表 14 2011~2013 年公司净现金流概况

项目	2013 年	2012 年	2011 年
经营性净现金流（亿元）	1.84	3.49	4.34
投资性净现金流（亿元）	-2.15	-3.48	-3.62
筹资性净现金流（亿元）	0.71	-0.49	-0.53
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.52	4.86	6.71
EBITDA 利息保障倍数（倍）	3.22	3.23	2.83
经营性净现金流/总负债（%）	8.43	16.25	20.68

2013 年公司依然保持了较大规模的在建项目，公司投资性现金净流出为 2.15 亿元，保持较大规模。公司筹资性净现金流同比增加 1.20



亿元。

综上所述，2013 年受经营性往来业务现金净流量减少所致，公司经营净现金流有所下降，对债务保障能力下降。

### 偿债能力

公司是上虞区唯一的供排水企业，在上虞区的供水和污水处理领域具有专营优势。同时，公司拥有制水、供水、排水和污水处理的完整产业链，便于资源的整合与管理。公司得到上虞区政府的有力支持，享受污水处理费免征增值税的优惠政策。2013 年公司主营业务收入稳定增长，经营净现金流有所下降，对债务的保障能力有所下降。随着公司供水和污水处理能力的提升，公司的收入有望继续上升。综合来看，公司偿还债务的能力较强。

### 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用信息报告，截至 2014 年 6 月 11 日，公司未曾发生信贷违约事件，公司履约情况良好。

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对“09 虞水债”（债券代码：122945）回售情况的统计，截至 2014 年 7 月 31 日本期债券回售有效登记数量为 225,852 手，回售金额为 22,585.20 万元，转售数量为 0 手，上交所继续托管面额 5,146.80 万元。根据 2014 年 8 月 1 日《09 虞水债（0980122）含权债券履行结果》（中债托管【2014】082 号），“09 虞水债”银行间市场回售面额 44,268.00 万元，转售 32,000.00 万元，银行间市场继续托管面额 40,000.00 万元。银行间市场和上交所继续托管总面额 45,146.80 万元，未赎回部分债券利率仍为 6.8%。

截至本报告出具日，公司在债券市场发行的“09 虞水债”利息已按期支付。

### 担保分析

**公司为本期债券提供的股权质押资产价值有所下降；上虞城建对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。**

公司为本期债券设立国有股权质押，及原 2014 年 6 月 10 日评估价值为 193,800.00 万元的土地抵押变更为上虞城建提供的连带责任保证的担保方式。

本期债券的质押资产是指上虞水处理合法持有的 29.7%绍兴市汤浦水库有限公司股权。截至 2013 年末，该项质押资产价值有所下降，根据公司 2013 年经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计的会计报表中“长期股权投资”项目的价值为依据确定的质押股权账面价

值为人民币 44,300.25 万元，同比减少 682.35 万元。公司持有股权的水库资产变现能力较弱，且受到水库折旧影响，该长期股权投资价值有所下降。

本期债券的担保单位为上虞城建，上虞城建于 2005 年 5 月 28 日由上虞市规划建设局（现更名为绍兴市上虞区住房和城乡建设局，以下简称“住建局”）以无形资产土地使用权出资 10,000 万元组建。截至 2014 年 6 月末，公司注册资本为 10,000 万元，住建局为公司控股股东和实际控制人。

作为绍兴市上虞区最重要的基础设施建设投融资主体和安置房建设主体，公司主要从事区域范围内城市维护建设计划中的基础设施项目的投资建设，市政基础设施项目和旧城拆迁改造工程的资金筹措，道路、园林绿化等城市基础设施工程的施工管理，农村保障性住房的投资建设，土地整理开发和经营，房屋租赁，物业管理，五金、水泥、沥青、建筑材料销售，项目投资及经营管理，建筑、市政、园林建设项目的设计和技术咨询等。

近年来，上虞区经济实力很强，2013 年上虞区实现地区生产总值 624.98 亿元，同比增长 9.0%，在绍兴市三区三县（市）中排名第三，为上虞城建经营提供了良好的外部环境。同期，上虞区实现财政本年收入 127.25 亿元，地方财政收入 108.38 亿元，一般预算收入 43.11 亿元，政府性基金收入 63.80 亿元，政府性基金收入占地方财政收入的比例较大，未来财政收入增长存在不稳定性。作为上虞城区进行拆迁改造工作的唯一主体和最重要的基础设施建设投融资和安置房投资建设主体，土地整理开发是主要的收入和利润来源，受宏观经济和土地市场不稳定的影响，上虞区土地出让收入波动较大，财政收入存在不稳定性，导致上虞城建土地整理开发收入受土地市场供求等因素影响不稳定。同时，上虞城建得到政府在资产注入、土地出让金返还和财政补贴等方面的大力支持。

2011~2013 年末，上虞城建总资产分别为 54.32 亿元、69.40 亿元和 113.71 亿元，所有者权益分别为 20.16 亿元、30.97 元和 60.42 亿元，资产负债率分别为 42.15%、38.79%和 35.97%；截至 2014 年 6 月末，注册资本 1.00 亿元，总资产 138.75 亿元，所有者权益 72.25 亿元，资产负债率 38.71%。2011~2013 年，上虞城建分别实现主营业务收入 7.09 亿元、3.77 亿元和 5.30 亿元，利润总额分别为 5.64 亿元、1.38 亿元和 2.34 亿元，经营性净现金流分别为 3.36 亿元、-4.48 亿元和 -4.41 亿元。

综合来看，公司为本期债券提供的股权质押资产价值较 2013 年有所下降。截至 2014 年 9 月末，公司为本期债券提供的质押资产<sup>1</sup>与债券未偿还本金加一年利息的比率为 91.88%（上次跟踪评级测算质押和抵押资产合计为比率为债券未偿还本金加一年利息的 2.79 倍）；上虞城

<sup>1</sup> 质押资产账面价值为 2013 年末价值。



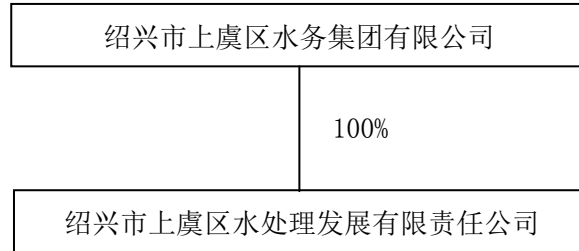
建平台地位显著且得到政府的大力支持，由其为公司发行的 8 亿元公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

## 结论

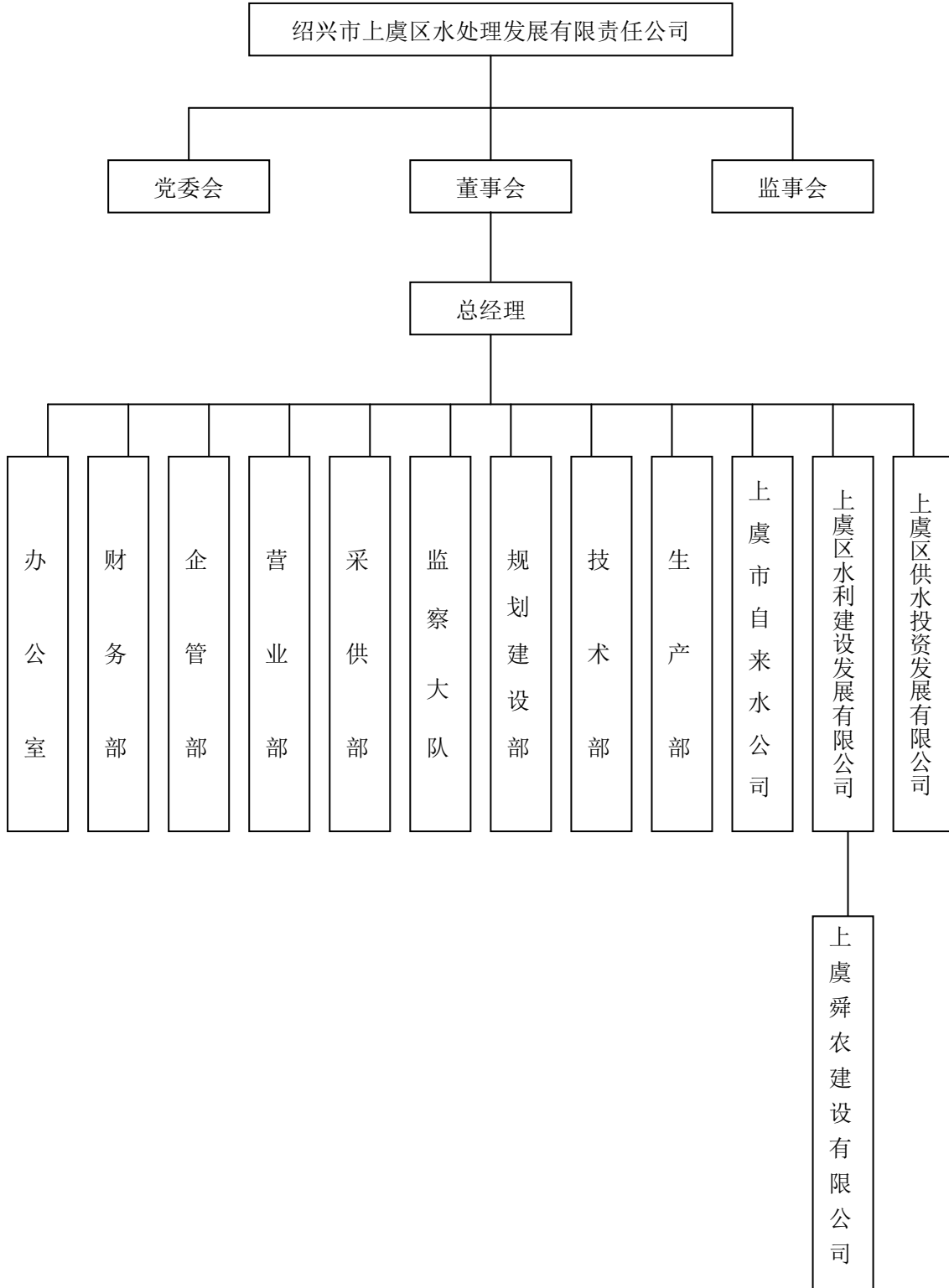
2013 年绍兴市上虞区经济保持增长，水处理行业仍面临较好的发展环境，公司仍是上虞区唯一的供排水业务企业，具有区域专营优势；同时，公司经营性净现金流继续下降，对债务保障能力有所下降，较高的期间费用削弱了公司盈利能力。公司为本期债券提供的国有股权质押担保和上虞城建对本期债券提供的全额不可撤销连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司经营发生重大变化的可能性很小，大公对上虞水处理的评级展望维持稳定。



附件 1 截至 2013 年末绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年末绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司组织结构图



**附件 3 绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司主要财务数据及指标**

单位：万元

年 份	2013 年	2012 年	2011 年
<b>资产类</b>			
货币资金	15,781	15,487	23,235
应收账款	4,188	4,125	3,359
其他应收款	19,306	21,202	24,893
预付账款	23,172	24,167	23,739
存货	1,828	2,317	4,323
流动资产合计	64,284	67,330	79,556
长期股权投资	44,400	45,183	46,075
固定资产	132,740	124,053	94,851
在建工程	128,994	109,856	120,130
固定资产合计	261,734	233,908	214,981
无形资产	104,544	106,340	108,128
长期资产合计	411,363	386,383	370,409
总资产	475,647	453,713	449,964
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	3.32	3.41	5.16
应收账款	0.88	0.91	0.75
其他应收款	4.06	4.67	5.53
预付账款	4.87	5.33	5.28
存货	0.38	0.51	0.96
流动资产合计	13.51	14.84	17.68
长期股权投资	9.33	9.96	10.24
固定资产	27.91	27.34	21.08
在建工程	27.12	24.21	26.70
固定资产合计	55.03	51.55	47.78
无形资产	21.98	23.44	24.03
长期资产合计	86.49	85.16	82.32
<b>负债类</b>			
短期借款	6,000	6,000	8,000
应付票据	1,900	6,300	6,820
应付账款	3,831	3,470	4,993
预收账款	3,371	2,656	2,939
其他应付款	29,535	31,578	39,820
递延收益	6,453	5,831	4,162
一年内到期的非流动负债	10,800	8,860	1,300
流动负债合计	64,331	66,641	69,982



**附件3 绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司主要财务数据及指标(续表1)**

单位：万元

年份	2013年	2012年	2011年
长期借款	58,860	54,200	54,200
应付债券	82,312	82,312	82,312
专项应付款	16,540	9,918	9,129
长期负债合计	158,112	146,975	146,332
负债合计	222,443	213,617	216,314
占负债总额比(%)			
短期借款	2.70	2.81	3.70
应付票据	0.85	2.95	3.15
应付账款	1.72	1.62	2.31
预收账款	1.52	1.24	1.36
其他应付款	13.28	14.78	18.41
一年内到期的非流动负债	4.86	4.15	0.60
流动负债合计	28.92	31.20	32.35
长期借款	26.46	25.37	25.06
应付债券	37.00	38.53	38.05
专项应付款	7.44	4.64	4.22
长期负债合计	71.08	68.80	67.65
权益类			
实收资本(股本)	4,800	4,800	4,800
资本公积	211,615	203,074	200,097
盈余公积	3,582	3,582	3,582
未分配利润	30,214	28,641	25,172
所有者权益	250,211	240,097	233,650
损益类			
主营业务收入	36,565	36,462	34,276
主营业务成本	23,044	21,618	20,004
营业费用	5,389	5,469	5,361
管理费用	5,403	5,653	4,453
财务费用	7,137	6,715	6,476
营业利润	-3,908	-2,346	-1,292
补贴收入	6,078	5,005	2,112
利润总额	1,729	3,469	322
净利润	1,573	3,469	322

**附件3 绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司主要财务数据及指标(续表2)**

单位：万元

年份	2013年	2012年	2011年
占主营业务收入比 (%)			
主营业务成本	63.02	59.29	58.36
营业费用	14.74	15.00	15.64
管理费用	14.78	15.50	12.99
财务费用	19.52	18.42	18.89
营业利润	-10.69	-6.43	-3.77
利润总额	4.73	9.51	0.94
净利润	4.30	9.51	0.94
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	18,381	34,925	43,428
投资活动产生的现金流量净额	-21,511	-34,803	-36,186
筹资活动产生的现金流量净额	7,125	-4,870	-5,333
财务指标			
EBIT	8,866	10,184	6,798
EBITDA	23,517	23,259	18,306
总有息负债	159,872	157,672	152,632
主营业务毛利率 (%)	36.98	40.71	41.64
营业利润率 (%)	-10.69	-6.43	-3.77
总资产报酬率 (%)	1.86	2.24	1.51
净资产收益率 (%)	0.62	1.44	0.14
资产负债率 (%)	46.77	47.08	48.07
债务资本比率 (%)	38.70	39.64	39.51
长期资产适合率 (%)	146.02	140.46	152.57
流动比率 (倍)	1.00	1.01	1.14
速动比率 (倍)	0.97	0.98	1.08
保守速动比率 (倍)	0.25	0.23	0.33
存货周转天数 (天)	32.38	55.29	72.18
应收账款周转天数 (天)	40.92	36.94	35.69
经营性净现金流/流动负债 (%)	28.07	51.13	83.69
经营性净现金流/总负债 (%)	8.43	16.25	24.92
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	2.52	4.86	8.08
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.21	1.42	1.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.22	3.23	2.83
现金比率 (%)	24.53	23.24	33.20
现金回笼率 (%)	111.78	109.05	114.51
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00

**附件 4 上虞市城市建设发展有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2014年6月 (未经审计)	2013年	2012年	2011年
<b>资产类</b>				
货币资金	69,424	59,477	56,609	57,139
其他应收款	172,238	123,279	85,536	83,348
存货	1,095,841	906,795	505,174	370,372
流动资产合计	1,343,541	1,092,383	648,925	513,703
长期股权投资	11,557	12,253	13,782	14,842
固定资产	14,354	14,489	13,041	14,107
无形资产	18,015	18,019	18,284	551
总资产	1,387,466	1,137,144	694,032	543,204
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	5.00	5.23	8.16	10.52
其他应收款	12.41	10.84	12.32	15.34
存货	78.98	79.74	72.79	68.18
流动资产合计	96.83	96.06	93.50	94.57
长期股权投资	0.83	1.08	1.99	2.73
固定资产	1.03	1.27	1.88	2.60
无形资产	1.30	1.58	2.63	0.10
<b>负债类</b>				
短期借款	11,450	2,000	25,000	2,700
应付票据	14,500	8,985	640	11,316
应付账款	12,442	12,474	583	4
预收账款	15,800	17,186	-	-
其他应付款	290,386	182,875	141,403	145,258
一年内到期的长期负债	2,430	46,420	23,010	10,500
流动负债合计	346,104	269,041	190,745	169,778
长期借款	189,920	138,920	77,590	58,800
长期负债合计	190,954	139,954	78,486	59,180
负债合计	537,058	408,995	269,231	228,958
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	2.13	0.49	9.29	1.18
应付票据	2.70	2.20	0.24	4.94
应付账款	2.32	3.05	0.22	0.00
预收账款	2.94	4.20	0.00	0.00
其他应付款	54.07	44.71	52.52	63.44

**附件 4 上虞市城市建设发展有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2014年6月 (未经审计)	2013年	2012年	2011年
一年内到期的长期负债	0.45	11.35	8.55	4.59
流动负债合计	64.44	65.78	70.85	74.15
长期借款	35.36	33.97	28.82	25.68
长期负债合计	35.56	34.22	29.15	25.85
权益类				
少数股东权益	127,902	123,982	115,146	112,609
实收资本（股本）	10,000	10,000	10,000	10,000
资本公积	655,762	543,686	263,692	166,929
盈余公积	5,048	5,048	3,596	2,471
未分配利润	51,696	45,435	32,366	22,237
归属于母公司所有者权益	722,507	604,168	309,655	201,637
所有者权益合计	722,507	604,168	309,655	201,637
损益类				
主营业务收入	35,422	52,972	37,697	70,936
主营业务成本	30,072	35,830	30,032	14,029
销售费用	27	55	25	1
管理费用	328	2,637	1,022	1,152
财务费用	6,396	11,044	7,277	6,665
营业利润	-2,951	3,196	-702	49,145
利润总额	10,182	23,356	13,791	56,404
净利润	6,262	14,520	11,254	28,512
占主营业务收入比（%）				
主营业务成本	84.90	67.64	79.67	19.78
销售费用	0.08	0.10	0.07	0.00
管理费用	0.93	4.98	2.71	1.62
财务费用	18.06	20.85	19.30	9.40
营业利润	-8.33	6.03	-1.86	69.28
利润总额	28.74	44.09	36.58	79.51
净利润	17.68	27.41	29.85	40.19



**附件 4 上虞市城市建设发展有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2014年6月 (未经审计)	2013年	2012年	2011年
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-324	-44,087	-44,769	33,622
投资活动产生的现金流量净额	-1	-1,363	-3	-47
筹资活动产生的现金流量净额	10,274	37,972	54,918	-14,695
<b>财务指标</b>				
EBIT	10,182	35,072	21,473	64,170
EBITDA	10,323	35,854	22,108	64,694
总有息负债	218,300	196,325	126,240	83,316
毛利率（%）	15.10	32.36	20.33	80.22
营业利润率（%）	-8.33	6.03	-1.86	69.28
总资产报酬率（%）	0.73	3.08	3.09	11.81
净资产收益率（%）	1.20	3.21	3.25	17.95
资产负债率（%）	38.71	35.97	38.79	42.15
债务资本比率（%）	20.43	21.24	22.91	20.96
长期资产适合率（%）	2,370.74	1,939.41	1,115.78	1,265.83
流动比率（倍）	3.88	4.06	3.40	3.03
速动比率（倍）	0.72	0.69	0.75	0.84
保守速动比率（倍）	0.20	0.23	0.30	0.35
存货周转天数（天）	5,993.52	7,093.39	5,247.65	-
应收账款周转天数（天）	12.40	2.19	-	-
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.11	-19.18	-24.84	39.61
经营性净现金流/总负债（%）	-0.07	-13.00	-17.97	29.37
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-3.76	-5.83	4.33
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	2.99	2.80	8.26
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	3.06	2.88	8.33
现金比率（%）	20.06	22.11	29.68	33.66
现金回笼率（%）	37.86	119.77	42.27	88.09
担保比率（%）	-	4.39	-	-

## 附件 5 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) =  $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 贴息应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{主营业务收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资$

本化利息)

22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
23. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
24. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益 + 少数股东权益) × 100%
25. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
26. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%

## 附件 6 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

**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，有较高违约风险。

**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。

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。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。