

2013 年吴忠市城乡建设投资开发有限公司

公司债券 2017 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评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。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证券信用评级的变化  
情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

## 2013年吴忠市城乡建设投资开发有限公司 公司债券 2017年跟踪信用评级报告

报告编号:

鹏信评【2017】跟踪第  
【810】号 01

增信方式: 保证担保

担保主体: 重庆三峡担保集团股份有限公司

债券剩余规模: 8亿元

债券到期日期: 2020年  
10月12日

债券偿还方式: 每年付息一次, 在债券存续期的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金

分析师

姓名:  
张晓辉 刘红

电话:  
0755-82871027

邮箱:  
zhangxh@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信评估有限公司城投公司主体长期信用评级方法, 该评级方法已披露于公司官方网站。

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](http://www.pyrating.cn)

本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

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

2017年6月24日

2016年8月16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2017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维持为AA,评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到吴忠市经济和公共财政收入保持增长,公司主营业务收入有所增长,收入来源较为多样,地方政府对公司支持力度依然较大,重庆三峡担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)提供的保证担保仍可有效提升本期债券的信用水平;同时我们也关注到了吴忠市地方综合财力对上级补助依赖性较高,财政自给能力弱,公司收现比较低,资产流动性一般,公司面临一定的资金压力,存在一定的或有负债等风险因素。

### 正面:

- 吴忠市经济和公共财政收入保持增长。2016年吴忠市实现地区生产总值442.4亿元,按可比价格计算,同比增长9.0%;当年全市公共财政收入为32.56亿元,同比增长1.85%,区域经济和公共财政收入保持增长。
- 公司主营业务收入有所增长,收入来源较为多样。2016年公司实现主营业务收入9.92亿元,同比增长6.42%,其中工程施工、市政基础设施建设、供热、供水收入占比分别为59.52%、19.98%、13.25%、5.07%,收入来源较为多样。
- 地方政府对公司的支持力度依然较大。2016年公司获得地方政府的补贴收入4.03亿元,同比增长106.02%,有效提升了公司的盈利水平。
- 第三方担保仍可有效提升本期债券的信用水平。三峡担保在全国担保行业中地位

较高，资产及业务规模较大，资本实力雄厚，经鹏元评定，其主体长期信用等级为 AA+，其为本期债券提供的保证担保有效提升了本期债券的信用水平。

### 关注：

- **吴忠市地方综合财力对上级补助依赖性较高，财政自给能力弱。**2016 年，吴忠市全市上级补助收入占地方综合财力的比例为 76.31%，占比较高；当年全市财政自给率仅为 18.43%，财政自给能力弱。
- **公司经营活动现金流表现较差，并且在建及拟建项目尚需投资较多，面临一定的资金压力。**2016 年公司经营活动产生的现金净流出 3.33 亿元，表现较差；截至 2016 年底，公司主要在建及拟建项目尚需投资 23.21 亿元，面临一定的资金压力。
- **公司收现比较低，应收账款增长较快，回收时间存在不确定性。**2016 年公司收现比仅为 0.40，表现较差；当年末公司应收账款 12.60 亿元，同比增长 96.13%，回收时间存在一定不确定性。
- **公司资产以存货和应收款项为主，资产流动性一般。**公司资产以存货和应收款项为主，2016 年末两者合计占公司总资产的 69.35%，存货中的土地使用权合计为 26.10 亿元，其中占比 72.68%的土地已经用于抵押；应收款项的回收时间存在不确定性，公司资产流动性一般。
- **公司存在一定的或有负债风险。**截至 2016 年底，公司对外担保合计 11.47 亿元，占当年末公司净资产的 16.20%，担保对象为政府下属事业单位以及担保业务的小微企业等客户，存在一定的或有负债风险。

### 主要财务指标：

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产（万元）	1,057,368.25	983,155.57	865,493.99
所有者权益（万元）	707,893.28	630,749.54	502,932.52
资产负债率	33.05%	35.84%	41.89%
流动比率	10.69	10.27	13.57
有息债务（万元）	167,971.00	197,440.00	211,170.00
主营业务收入（万元）	99,230.21	93,241.75	87,902.44
补贴收入（万元）	40,321.47	19,571.73	23,004.89
利润总额（万元）	29,807.52	16,360.81	20,600.42
主营业务毛利率	2.26%	8.99%	9.82%
EBITDA（万元）	38,911.39	25,408.31	28,584.21

有息债务/EBITDA	4.32	7.77	7.39
经营活动现金流量净额（万元）	-33,278.16	16,865.40	-73,749.77

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

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7年期10亿元公司债券，票面利率为7.18%。本期债券拟用于2012年吴忠市保障性住房建设项目，截至2016年底，募集资金余额为34.22万元（含存款利息）。

## 二、发行主体概况

2016年，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司增资1.97亿元，作为注册本金投入吴忠市集中供热管网整合项目等7个项目。增资后，国开基金不向公司委派董事、监事、高级管理人员；在20年的投资期限内，国开基金平均年化投资收益率为1.20%；在项目建设期满后，国开基金可以通过转让股权或者减资等方式逐步退出。

2016年，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司增资0.10亿元，作为注册本金投入吴忠市路捷千人养老公寓项目。增资后，农发基金不向公司委派董事、监事、高级管理人员；在10年的投资期限内，农发基金平均年化投资收益率为1.20%；在项目建设期满后，农发基金可以通过转让股权或者减资等方式逐步退出。

2017年3月，吴忠市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“吴忠市国资委”）同意公司将资本公积中的7.45亿元转入注册资本，作为吴忠市国资委股权增资。截至2017年6月16号，公司注册资本为30.00亿元，其中吴忠国资委占比51.50%，国开基金占比38.23%，宁乡惠民投融资有限公司占比6.67%，农发基金占比3.60%，公司控股股东和实际控制人依然为吴忠市国资委。2016年，公司主营业务未发生变化，依然为城市基础设施建设、工程施工等。2016年，公司新增1家纳入合并报表子公司。

**表1 2016年度公司新增纳入合并报表范围内子公司（单位：万元）**

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式
吴忠市清宁福居投资建设有限公司	7,100	100%	城市基础设施投资	出资设立

资料来源：公司2016年审计报告，鹏元整理

截至2016年12月31日，公司资产总额为105.74亿元，所有者权益为70.79亿元，资产负债率为33.05%；2016年度，公司实现主营业务收入9.92亿元，利润总额2.98亿元，经营活动现金净流出3.32亿元。

## 三、区域经济与财政实力

### 2016年吴忠市经济规模保持增长，区域经济实力有所增强

2016年吴忠市经济规模稳步增长，区域经济实力有所增强，当年全市地区生产总值为442.4亿元，按可比价格计算，同比增长9.0%。分产业看，第一产业实现增加值55.4亿元，同比增长5%；第二产业实现增加值250.5亿元，同比增长10.2%；第三产业实现增加值136.5亿元，同比增长8.6%。全市三次产业结构由2015年的13.2：56.2：30.6调整为12.5：56.6：30.9，对经济增长的贡献率分别为7.4%、63.4%、29.2%。按常住人口计算，2016年吴忠市人均地区生产总值32,035元，是全国人均GDP的59.35%。

2016年吴忠市规模以上工业增加值为174.4亿元，同比增长9.4%，其中轻工业完成增加值52.8亿元，同比增长13.5%；重工业完成增加值121.6亿元，同比增长7.8%。按行业分，电力、热力的生产和供应业完成增加值47.3亿元，同比增长7.3%；石油加工、炼焦和核燃料加工业完成增加值18.0亿元，同比增长20%；煤炭开采和洗选业完成增加值15.8亿元，同比增长9.8%；化学原料和化学制品制造业完成增加值10.7亿元，同比增长20.6%；纺织业完成增加值11.8亿元，同比增长9.6%。当年全市规模以上非公有制工业企业完成增加值77.9亿元，同比增长13.5%。

从拉动经济的三大要素来看，2016年吴忠市全年固定资产投资、社会消费品零售总额分别达到783.5亿元、102.8亿元，分别同比增长14.2%、7.8%，对拉动地区经济增长发挥较大的作用；进出口总额为0.71亿美元，同比下降12.3%。2016年吴忠市存款余额和贷款余额均保持较快增长。2016年全市接待接待国内游客247.5万人次，同比增长8.5%，国内旅游收入15.1亿元，同比增长9.3%。

**表2 吴忠市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2016年		2015年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	442.4	9.0%	403.9	7.5%
第一产业增加值	55.4	5.0%	53.3	4.6%
第二产业增加值	250.5	10.2%	227.1	8.1%
第三产业增加值	136.5	8.6%	123.5	7.8%
规模以上工业增加值	174.4	9.4%	152.2	8.2%
全年固定资产投资	783.5	14.2%	686.4	14.0%
社会消费品零售总额	102.8	7.8%	95.3	7.6%
进出口总额（亿美元）	0.71	-12.3%	0.86	-37.5%
存款余额	624.7	17.3%	532.5	12.1%
贷款余额	500.4	8.6%	461.0	7.1%
人均GDP（元）		32,035		29,413
人均GDP/全国人均GDP		59.35%		58.84%

资料来源：2015-2016年吴忠市国民经济和社会发展统计公报

### 2016年吴忠市全市地方综合财力有所增加，财政实力有所增强，但地方综合财力对上级补助收入的依赖性较高，财政自给能力弱

2016年吴忠市全市地方综合财力有所增加，财政实力稳步提升，当年全市地方综合财力为179.26亿元，同比增长7.74%，主要是上级补助收入增长较快所致。从构成来看，上级补助收入、公共财政收入占地方综合财力的比例分别为76.31%、18.16%，上级补助收入占比较高。

2016年吴忠市全市实现公共财政收入32.56亿元，同比增长1.85%，其中税收收入21.33亿元，同比下降10.04%，主要是受营改增的影响所致，占比下降至65.51%，公共财政收入质量一般。2016年吴忠市全市上级补助收入为136.79亿元，同比增长11.12%，主要是中央政府加大了对包括吴忠市在内的陕甘宁革命老区的转移支付力度所致。2016年吴忠市全市政府性基金收入为9.91亿元，同比增长9.96%，但规模较小。

从市本级来看，由于公共财政收入有所下降，2016年吴忠市本级地方综合财力为47.74亿元，同比下降10.66%，其中公共财政收入为10.02亿元，同比下降26.16%，主要受营改增的影响税收收入下降所致；当年公共财政收入中税收收入的占比为65.11%，较上年有所下降。2016年吴忠市本级政府性基金收入为4.26亿元，同比下降22.12%，主要是国有土地使用权出让收入有所下滑所致。吴忠市本级政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，易受土地出让市场影响出现波动。

从财政支出来看，2016年吴忠市全市和市本级财政支出分别为193.87亿元、42.45亿元，其中公共财政支出分别为176.69亿元、36.89亿元，且多为教育、医疗、农林水利等刚性支出。2016年吴忠市全市和市本级财政自给率分别为18.43%、27.16%，财政自给率较低，财政自给能力弱。整体来看，2016年吴忠市全市财政收入有所增加，财政实力有所增强，但财政收入对上级补助收入的依赖性仍较高，财政自给能力弱。

**表3 吴忠市全市和市本级财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2016年		2015年	
	全市	市本级	全市	市本级
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	179.26	47.74	166.38	53.44
（一）公共财政收入	32.56	10.02	31.97	13.57
其中：税收收入	21.33	6.52	23.71	10.39
非税收入	11.23	3.50	8.26	3.18
（二）上级补助收入	136.79	33.46	123.10	32.97
其中：返还性收入	3.89	2.34	0.76	0.39
一般性转移支付收入	61.69	16.12	56.80	13.52
专项转移支付收入	71.20	14.99	65.54	19.05

(三) 政府性基金收入	9.91	4.26	9.01	5.47
(四) 预算外财政专户收入	0.00	0.00	2.30	1.43
<b>财政支出=(五)+(六)+(七)</b>	<b>193.87</b>	<b>42.45</b>	<b>171.39</b>	<b>43.80</b>
(五) 公共财政支出	176.69	36.89	156.80	38.68
(六) 政府性基金支出	17.18	5.56	12.30	3.69
(七) 预算外财政专户支出	0.00	0.00	2.30	1.43
税收收入/公共财政收入	65.51%	65.11%	74.17%	76.57%
财政自给率	18.43%	27.16%	20.39%	35.08%

注：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出×100%。

资料来源：吴忠市财政局，鹏元整理

## 四、经营与竞争

公司作为吴忠市市政基础设施建设以及国有资产经营主体，主要从事吴忠市内的市政基础设施建设、工程施工、供热等业务。2016年公司实现主营业务收入99,230.21万元，同比增长6.42%，主要是工程施工收入大幅增长所致；当年公司工程施工、市政基础设施建设、供热、供水收入占主营业务收入的比重分别为59.52%、19.98%、13.25%、5.07%，收入来源较为多样。2016年公司主营业务毛利率由上年的8.99%下降至2.26%，主要是工程施工的毛利率同比大幅下滑所致。公司供水、供热和公交运输业务收入规模不大，但供热和公交运输业务持续亏损；其他业务收入主要是担保业务收入等。

表4 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程施工	59,061.31	3.15%	9,123.39	21.41%
市政基础设施建设	19,829.18	10.43%	67,779.58	13.08%
供水	5,031.64	48.23%	3,462.87	41.01%
供热	13,152.14	-25.83%	10,858.57	-26.65%
公交运输	1,406.68	-80.08%	1,312.07	-90.95%
其他业务	749.27	36.16%	705.27	32.00%
<b>合计</b>	<b>99,230.21</b>	<b>2.26%</b>	<b>93,241.75</b>	<b>8.99%</b>

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

按可比口径计算，2016年公司市政基础设施建设业务收入有所增长，未来仍能获得一定的保障房回购收入；但在建及拟建项目较多，公司面临一定的资金压力；当年公司工程施工业务收入和毛利率均有所下滑

公司是吴忠市市政基础设施建设的主体，主要承担吴忠市范围内的基础设施工程、保障房的建设等任务。公司代建项目的前期建设资金主要由公司通过银行贷款等方式自筹，项目建成完工验收后由吴忠市人民政府进行回购，回购价款一般由经审计决算的项目实际

投入金额并加计一定比例的委托建设管理费组成。公司以实际投入金额确认为市政基础设施建设业务成本，以回购价款确认为市政基础设施建设业务收入。

2016年公司获得市政基础设施建设业务收入1.98亿元，同比大幅减少，主要系当年审计机构将保障房回购收入由归属于市政基础设施建设业务收入改为归属于工程施工收入所致；按可比口径进行调整之后，2016年公司市政基础设施建设业务收入为7.26亿元，同比增长7.14%。2016年公司市政建设业务收入毛利率有所下降，主要系公司市政建设业务收入由征收营业税改为征收增值税，使得该业务收入总额有所下降所致。

根据吴忠市人民政府与公司就本期债券募投项目签订的《委托资金建设及资金还款协议》，吴忠市人民政府自2013年之后的八年内对募投项目进行回购，回购总价款为28.39亿元，截至2016年底，吴忠市人民政府累计已回购金额为9.31亿元，预计未来公司仍能获得一定的保障房回购收入。

**表5 2016年经过调整之后的公司市政基础设施建设业务收入来源（单位：万元）**

项目名称	确认收入
吴忠市高家湖中心村、左营中心村二期保障性住房（安置楼）项目	40,140.27
花寺中心村保障性住房建设项目	12,650.90
2015年棚户区改造项目配套市政基础设施项目	7,194.40
2015-2016年市区棚户区改造配套市政基础设施项目	5,292.89
道路续扩建工程	3,858.03
其他项目	3,483.85
<b>合计</b>	<b>72,620.35</b>

注：吴忠市高家湖中心村、左营中心村二期保障性住房（安置楼）项目和花寺中心村保障性住房建设项目为本期债券募投项目的子项目。

资料来源：公司提供

截至2016年底，公司主要在建及拟建项目包括吴忠市黄河文化体育会展中心、吴忠市金积新镇区保障性住房（安置楼）建设项目、吴忠市利通区金银滩镇美丽小城镇建设项目、吴忠市2017（高闸镇片区）城市棚户区改造项目等。上述项目计划总投资37.31亿元，已投资14.10亿元，尚需投资23.21亿元，公司面临一定的资金支出压力。

**表6 截至2016年底公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
吴忠市金积新镇区保障性住房（安置楼）建设项目	7.33	7.19	0.14
吴忠市黄河文化体育会展中心	10.56	3.00	7.56
吴忠市涝河桥中心村保障性住房（安置楼）建设项目	1.52	1.16	0.36
吴忠市梁湾中心村二期保障性住房（安置楼）建设项目	1.16	0.92	0.25
花寺中心村公共租赁住房建设项目	1.43	0.53	0.90
吴忠市利通区金银滩镇美丽小城镇建设项目	4.30	0.50	3.80

吴忠市2016（二道桥片区）城市棚户区改造项目	6.14	0.54	5.60
吴忠市2016（金银滩镇片区）城市棚户区改造项目	1.30	0.27	1.03
吴忠市2017（金银滩杨团片区）城市棚户区改造项目	1.00	0.00	1.00
吴忠市2017（高闸镇片区）城市棚户区改造项目	1.26	0.00	1.26
吴忠市2017（郭家桥镇清水沟片区）城市棚户区改项目	1.31	0.00	1.31
<b>合计</b>	<b>37.31</b>	<b>14.10</b>	<b>23.21</b>

注：吴忠市金积新镇区保障性住房（安置楼）建设项目、吴忠市涝河桥中心村保障性住房（安置楼）建设项目、吴忠市梁湾中心村二期保障性住房（安置楼）建设项目、花寺中心村公共租赁住房建设项目为本期债券募投项目的子项目。

资料来源：公司提供

工程施工业务主要由子公司吴忠市顺通建筑工程有限公司（以下简称“顺通公司”）负责，业务范围包括供水、供热管网建设与改造、房屋附属设施建设等。按可比口径进行调整之后，2016年公司实现工程施工收入6,270.14万元，主要来源于吴忠市热电厂中水管网室外给水工程、吴忠市城区集中供热管网改扩建二期工程、2013年保障性住房项目室外附属工程等；受市场竞争激烈、顺通公司自身资质不强等因素的影响，当年公司工程施工业务收入有所减少。2016年公司工程施工业务毛利率下降较多，主要系：（1）公司当年结转部分以前年度成本；（2）人工、材料等成本有所上升。

**供热、供水等公用事业收入是公司主营业务收入的有益补充，但该部分公用事业运营业务盈利能力不佳；公司担保业务存在较大的代偿风险。**

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，除了参与工程代建外，还从事供水、供热、公交运输等公用事业的运营，上述公用事业的运营收入是对公司主营业务收入的有益补充。

公司供水业务主要依托于子公司吴忠市自来水有限公司，供水业务包括自来水的生产供应以及污水处理。2016年公司第三水厂投入试运营，供水能力提升至13.3万立方米/天，日均供水量提升至8.12万吨，同比增长17.34%；新打水源深井2眼，总供水深井达到66眼；供水管网总长度达到383公里（DN100mm以上），同比增长13.99%，用水人口达到26万人；同时公司完成水质提标改造工程一期，并对金塔花园、银塔小区、塔寺小区等21个老旧小区进行供水设施改造，降低管道漏损率、提高供水安全性。随着公司供水、售水量的增加，2016年公司实现供水业务收入5,031.64万元，继续保持增长。

**表7 2015-2016年公司供水业务经营情况**

项目	2016年	2015年
供水厂（座）	3	3
供水管网（千米）（DN100mm以上）	383	336
供水能力（万立方米/天）	13.3	12.0

供水面积（平方公里）	78	55
用水人口（万人）	26	22
日均供水量（万吨）	8.12	6.92
日均售水量（万吨）	5.44	4.60
污水处理能力（万吨/日）	10	10

注：供水能力有所增加主要系第三水厂供水能力有所提升。

资料来源：公司提供

公司供热业务主要由子公司吴忠市供热有限责任公司负责，该公司供热面积占吴忠市城区的 75%，是吴忠市城市供热的主体。2016 年，公司参与实施了吴忠市热电联产供热管网项目，配合吴忠市住建局完成保障房配套供热设施的建设工作，供热管网和供热面积均有所增长。截至 2016 年末，公司供热主干管网达 151 公里，同比增长 16.15%；二次管网达 460 公里，同比增长 12.20%；采暖居民达 78,325 户，同比增长 25.28%；采暖单位达 359 户，同比增长 82.23%；供热总面积达 760 万平方米，同比增长 12.34%。随着公司供热用户数的增加，2016 年公司实现供热业务收入 13,152.14 万元，同比增长 21.12%。近年来公司供热业务的原材料及人工成本有所上升，但供热收费标准由政府物价部门制定，近年供暖价格无调整，因此近两年公司供热业务持续亏损。

**表8 2015-2016 年公司供热业务经营情况**

项目	2016 年	2015 年
主干管网（公里）	151	130
二次管网（公里）	460	410
采暖居民（户）	78,325	62,521
采暖单位（户）	359	197
供热总面积（万平方米）	760	676

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城市公交有限公司，主要覆盖区域为利通区。2016 年公司新增一条公交运营线路，总线路达到 10 条；平均投入运营车辆 107 辆，公交运输业务总里程达到 682 万公里，同比增长 31.15%；客运量达到 1,959 万人次，同比增长 20.63%；实现公交运输收入 1,406.68 万元，同比增长 7.21%。但是由于公司公交运输业务车辆折旧和人工成本较高，而车票收费标准由政府物价部门制定，较难上浮，因此近两年公司公交运输业务持续亏损。为了弥补公司的公交运输业务的亏损，每年吴忠市交通运输局均会给予公司一定的燃油补贴。

公司担保业务由下属子公司吴忠开源扶贫担保有限公司（以下简称“开源担保”）负责，开源担保成立于 2009 年，注册资本 1.13 亿元，主要为吴忠市区域内的中小企业和个体户提供担保。截至 2016 年末，开源担保总资产 2.60 亿元，净资产 2.42 亿元，当年实现

收入 510 万元，净利润 431 万元。2016 年开源担保累计为区域内的小微企业、农村妇女、清真产业客户、奶业客户提供贷款担保 4.87 亿元，担保代偿率为 1.77%，比去年同期降低 15.7%。2016 年末开源担保在保责任余额为 4.87 亿元，净资产放大倍数 2.01，公司对外担保对象多为小微企业、个体户等，在经济下行压力加大的情况下，公司对外担保存在较大的代偿风险。

#### 地方政府对公司的支持力度依然较大

公司承担了大量市政基础设施建设任务以及公用事业的运营与维护，为支持公司发展，近年吴忠市政府对公司支持力度较大。2016 年公司获得的补贴收入 4.03 亿元，同比增长 106.02%，有力提升了公司的利润水平。

**表9 2015-2016 年公司获得补贴收入明细（单位：万元）**

补贴项目	2016 年	2015 年
经费补贴	11,374.97	3,070.33
市政基础设施建设补贴	25,334.16	12,926.54
其他补贴	2,992.54	3,113.85
担保业务补助资金	619.80	461.00
<b>合计</b>	<b>40,321.47</b>	<b>19,571.73</b>

资料来源：公司 2016 年审计报告

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下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审计意见的 2015-2016 年审计报告，公司财务报表按照旧会计准则编制。2016 年公司新增 1 家纳入合并报表子公司（见表 1）。

### 资产结构与质量

#### 公司资产以存货和应收款项为主，资产流动性一般

随着国开基金和农发基金增资款的到位，公司资产总额有所增加，2016 年末达到 105.74 亿元，同比增长 7.55%。公司资产以流动资产为主，2016 年末公司流动资产占总资产的比例为 83.20%。

公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款以及存货为主。2016 年末公司货币资金 13.39 亿元，主要是银行存款和其他货币资金，其中有 0.20 亿元为银行承兑汇票保

证金，其流动性受到限制；2016年随着工程项目投资的增加该科目余额有所减少。公司应收账款多为应收吴忠市人民政府的项目回购款、工程款以及代位追偿款等，2016年末应收账款12.60亿元，同比增长96.13%，主要系吴忠市人民政府支付项目回购款有所滞后所致；应收账款账龄在1年以内的占比为66.55%，账龄在1-2年之间的占比为32.37%，回收时间存在不确定性。公司其他应收款主要是应收吴忠市财政局、吴忠市住房和城乡建设局等单位的往来款，其账龄在1年以内的占比为51.55%，1-2年的占比为43.26%，其他应收款回收时间存在不确定性；2016年其他单位偿还了部分往来资金使得该科目余额有所减少。

公司存货主要是土地使用权和开发成本，截至2016年末，公司存货中的土地使用权账面价值合计为26.10亿元，其中18.97亿元、占比72.68%的土地使用权已经用于抵押，流动性受限；存货中的开发成本主要是吴忠市人民政府尚未回购的保障房、公租房建设项目等；当年公司存货规模有所增加，主要是吴忠市金积新镇区三、四期保障性住房（安置楼）建设等项目投资增加所致。

公司固定资产主要是房屋建筑物以及生产设备等，2016年末，公司固定资产中账面原值为5.37亿元的房屋及建筑物已经用于贷款抵押担保，流动性受限；随着公司供热、供水等设施改造投入的增加，2016年末固定资产规模有所增加。整体来看，公司资产以存货和应收款项（包括应收账款和其他应收款）为主，合计占公司总资产的69.35%，公司资产流动性一般。

**表10 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	133,870.17	12.66%	184,653.46	18.78%
应收账款	125,970.78	11.91%	64,226.98	6.53%
其他应收款	49,378.90	4.67%	73,223.98	7.45%
存货	557,961.06	52.77%	508,477.93	51.72%
<b>流动资产合计</b>	<b>879,754.72</b>	<b>83.20%</b>	<b>840,030.43</b>	<b>85.44%</b>
固定资产合计	129,433.18	12.24%	106,556.94	10.84%
<b>资产总计</b>	<b>1,057,368.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>983,155.57</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

公司主营业务收入稳定增长，补贴收入有力提升了公司利润水平

公司收入主要来源于工程代建、市政公用事业运营等业务，2016年公司实现主营业务

收入9.92亿元，同比增长6.42%，主要是工程代建、供热等业务收入均有所增加所致。2016年公司主营业务毛利率为2.26%，降幅较大，主要是由于工程施工业务毛利大幅下滑所致。2016年公司取得各类补贴收入合计4.03亿元，同比增长106.02%，补贴收入占公司当年利润总额的135.27%，有力提升公司利润水平。

**表11 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2016年	2015年
主营业务收入	99,230.21	93,241.75
营业利润	-10,422.27	-3,232.60
补贴收入	40,321.47	19,571.73
利润总额	29,807.52	16,360.81
净利润	29,372.13	15,690.45
主营业务毛利率	2.26%	8.99%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 现金流

公司经营活动现金流表现较差，在建及拟建项目尚需投资较大，公司面临一定的资金支出压力

受吴忠市人民政府支付项目回购款有所滞后的影响，2016年公司收现比为0.40，表现较差；加之公司当期工程施工项目较多，资金支出量较大，使得公司当年经营活动产生的现金净流出3.33亿元，表现较差。

随着公司对供水设施以及供热管网等设施维修改造的投入，公司投资活动持续表现为净流出。公司投资活动产生的现金缺口主要依靠筹资活动来解决，2016年公司从国开基金和农发基金等渠道融资较多，使得公司当年筹资活动现金净流入2.29亿元。考虑到公司主要在建及拟建项目尚需投资23.21亿元，公司面临一定的资金支出压力。

**表12 公司现金流情况表（单位：万元）**

项目	2016年	2015年
收现比	0.40	0.88
销售商品、提供劳务收到的现金	39,784.69	82,292.68
收到其他与经营活动有关的现金	123,295.05	52,836.98
<b>现金流入小计</b>	<b>163,079.80</b>	<b>135,129.66</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	119,834.32	74,472.21
支付其他与经营活动有关的现金	69,479.52	36,885.99
<b>现金流出小计</b>	<b>196,357.96</b>	<b>118,264.26</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-33,278.16</b>	<b>16,865.40</b>

投资活动产生的现金流量净额	-40,705.64	-4,785.27
筹资活动产生的现金流量净额	22,920.51	81,945.08
现金及现金等价物净增加额	-51,063.29	94,025.20

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

2016年公司所有者权益有所增加，有息债务规模有所降低，但仍面临一定的偿债压力。随着未分配利润的积累以及国开基金对公司的增资，2016年末公司所有者权益有所增加，同时公司偿还了部分债券本金使得公司负债总额略有下降。截至2016年底，公司所有者权益达到70.79亿元，同比增长12.23%，负债总额为34.95亿元，同比下降0.83%；产权比率降至49.37%，所有者权益对负债的保障力度有所上升。

表13 公司资本结构情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
负债总额	349,474.97	352,406.03
所有者权益	707,893.28	630,749.54
产权比率	49.37%	55.87%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

公司负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的长期负债、长期借款、应付债券和专项应付款构成。公司应付账款主要是应付吴忠市高闸煤矿（有限公司）等单位的货款以及应付银川第二市政工程有限责任公司等单位的工程款；2016 随着工程项目投资的增加该科目余额有所增加。其他应付款主要是应付吴忠市房管局、中国华冶科工集团有限公司等单位的往来款，当年公司与其他单位往来款项的增加该科目余额有所增加。长期借款和一年内到期的长期负债均是银行借款，其中抵押借款合计 4.16 亿元、质押借款合计 3.97 亿元，借款利率在 4.9%-5.15%之间；2016 年公司从农业银行取得部分借款使得长期借款规模略有增加。应付债券即为本期债券。专项应付款主要是吴忠市人民政府拨付的廉（公）租房建设资金、财政国债转贷资金以及担保专项扶持基金等，当年公司收到政府拨付的保障性安居工程配套基础设施建设资金等较多使得该科目余额有所增长。2016 年末公司有息债务为 16.80 亿元，同比下降 14.93%，有息债务压力有所降低，有息债务中 2017-2019 年分别到期 2.70 亿元、2.30 亿元、2.30 亿元，仍面临一定偿债压力。

表14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
应付票据	2,030.00	0.58%	1,750.00	0.50%

应付账款	39,289.62	11.24%	37,603.70	10.67%
其他应付款	25,901.35	7.41%	14,717.27	4.18%
一年内到期的长期负债	4,950.00	1.42%	19,900.00	5.65%
<b>流动负债合计</b>	<b>82,301.17</b>	<b>23.55%</b>	<b>81,779.62</b>	<b>23.21%</b>
长期借款	79,371.00	22.71%	74,170.00	21.05%
应付债券	81,620.00	23.36%	101,620.00	28.84%
专项应付款	96,902.78	27.73%	86,629.66	24.58%
<b>长期负债合计</b>	<b>267,173.79</b>	<b>76.45%</b>	<b>270,626.41</b>	<b>76.79%</b>
<b>负债合计</b>	<b>349,474.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>352,406.03</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	167,971.00	48.06%	197,440.00	56.03%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

从偿债能力指标来看，随着未分配利润的积累以及国开基金增资的到位，2016 年末公司资产负债率有所降低，流动比率以及速动比率表现较好。整体来看，公司有息债务规模有所降低，但仍面临一定偿债压力。

**表15 公司偿债能力指标**

项目	2016 年	2014 年
资产负债率	33.05%	35.84%
流动比率	10.69	10.27
速动比率	3.91	4.05
EBITDA（万元）	38,911.39	25,408.31
有息债务/EBITDA	4.32	7.77

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

## 六、债券偿还保障分析

**三峡担保为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了本期债券的信用水平**

三峡担保为本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及其利息，违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。三峡担保承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

三峡担保成立于2006年9月，原名为“重庆市三峡库区产业信用担保有限公司”，初始注册资本5亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司出资设立；2010年1月更名为“重庆市三峡担保集团有限公司”，2015年5月变更为现名。2016年11月，三峡担保以资本公积5.85亿元和未分配利润4.65亿元，合计转增股本10.50亿元；截至2017年4月30日，三峡担保注册资本及实收资本均为46.50亿元，控股股东为重庆渝富资产经营管理集团有限公司，

其持股比例为50.00%，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。截至2017年4月30日，三峡担保股权结构如表16所示。

**表16 截至2017年4月30日三峡担保股东情况**

股东名称	出资额（万元）	持股比例
重庆渝富资产经营管理集团有限公司	232,500.00	50.00%
中国长江三峡集团公司	129,166.67	27.78%
国开金融有限责任公司	77,500.00	16.67%
三峡资本控股有限责任公司	25,833.33	5.55%
<b>合计</b>	<b>465,000.00</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：三峡担保提供

三峡担保主要从事间接融资担保、直接融资担保、非融资担保、小额贷款、投资咨询及财务顾问等业务，其中非融资担保主要为工程履约、支付保函、诉讼保全等，整体规模较小。近年三峡担保主要收入来源为担保业务、贷款业务（含委托贷款和小额贷款）和投资业务，2016年三峡担保实现营业收入14.95亿元，其中担保费收入（已赚担保费）占比为66.22%，担保业务仍是三峡担保最主要收入来源。近年公司担保业务规模不断增长，2016年三峡担保当期担保发生额为604.73亿元，同比大幅增长44.95%，主要得益于保本基金担保规模的大幅增加；截至2016年末，三峡担保的担保在保余额为1,084.41亿元，同比增长47.82%。

截至2016年12月31日，三峡担保资产总额为111.27亿元，所有者权益合计为64.59亿元，资产负债率为41.94%；2016年度，三峡担保实现营业收入14.95亿元，利润总额7.30亿元，经营活动现金净流出1.04亿元。截至2016年末，三峡担保期末融资性担保在保责任余额326.21亿元，融资性担保净资产放大倍数为5.93倍，担保仍有较大业务空间；此外，三峡担保风险准备较为充足，代偿能力较强，截至2016年末，三峡担保担保风险准备金余额为24.50亿元，同比增长14.82%，风险准备金覆盖率较上年末上升1.79个百分点至7.51%，扣除应收代偿准备金后的风险准备金覆盖率为6.32%，较上年末提升1.15个百分点。但鹏元也关注到，在信用风险高企的背景下，三峡担保担保业务面临的潜在代偿风险随之增长，近年担保代偿率持续增长，2016年全年代偿项目55个，当期代偿额54,409.24万元；三峡担保其他业务或财务指标如表17所示。

**表17 三峡担保主要财务指标**

项目	2016年	2015年
总资产（万元）	1,112,662.33	1,011,512.83
所有者权益合计（万元）	645,880.57	609,797.49
资产负债率	41.95%	39.71%

营业收入（万元）	149,516.77	164,751.65
利润总额（万元）	72,959.24	71,475.65
经营活动净现金流（万元）	-10,393.77	77,795.69
当期担保发生额（万元）*	6,047,279.67	4,171,959.32
期末融资性担保在保责任余额（万元）*	3,262,135.72	3,732,657.12
担保风险准备金（万元）*	245,006.61	213,387.61
融资性担保净资产放大倍数*	5.93	7.11
累计担保代偿率*	1.67%	1.53%
累计代偿回收率*	44.78%	31.83%

注：带“\*”指标及数据为母公司口径。

资料来源：三峡担保提供，鹏元整理

综合来看，三峡担保实力较为雄厚，业务发展情况较好。经鹏元综合评定，三峡担保主体长期信用等级为AA+，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券信用水平。

## 七、或有事项分析

截至2016年底，公司对外担保合计11.47亿元，占当年末公司净资产的16.20%，公司担保对象为政府下属事业单位以及小微企业等，一旦对外担保的债务出现违约导致公司发生代偿，将对公司自身的经营产生一定的影响，公司存在一定的或有负债风险。

**表18 截至2016年底公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保方	担保金额	担保类型	担保期限	是否反担保
吴忠市人民医院	6.00	保证/抵押/质押	2013/6/28—2026/6/27	否
宁夏民族职业技术学院	0.60	保证/抵押/质押	2013/2/8—2022/2/7	否
小微企业、个体户等	4.87	保证/抵押/质押	-	是
<b>合计</b>	<b>11.47</b>		-	

资料来源：公司提供

## 八、评级结论

2016年，吴忠市经济和公共财政收入保持增长；公司主营业务收入保持增长，收入来源较为多样；地方政府对公司支持力度依然较大；第三方担保仍可有效提升本期债券的信用水平。同时我们也关注到吴忠市地方综合财力对上级补助依赖性较高，财政自给能力弱；公司经营活动现金流表现较差，并且在建及拟建项目尚需投资较多，面临一定的资金压力；公司收现比较低，应收账款增长较快，回收时间存在不确定性；公司资产以存货和应收款项为主，资产流动性一般；公司存在一定的或有负债风险。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA，维持本期债券信用等级为

AA+, 评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
货币资金	133,870.17	184,653.46	88,878.26
应收账款	125,970.78	64,226.98	46,428.88
其他应收款	49,378.90	73,223.98	70,607.54
预付账款	7,766.68	3,023.30	1,268.60
存货	557,961.06	508,477.93	521,860.64
待摊费用	136.35	143.94	30.74
其他流动资产	4,670.78	6,280.84	1,939.01
<b>流动资产合计</b>	<b>879,754.72</b>	<b>840,030.43</b>	<b>731,013.67</b>
长期股权投资	1,034.07	850.70	939.67
固定资产净额	117,099.81	96,602.63	92,417.30
在建工程	12,333.38	9,954.31	5,336.40
固定资产合计	129,433.18	106,556.94	97,753.70
无形资产	28,822.34	29,898.72	31,025.84
长期待摊费用	2,856.12	3,797.17	4,739.35
其他长期资产	15,467.81	2,021.60	21.77
无形资产及其他资产合计	47,146.28	35,717.49	35,786.95
<b>资产总计</b>	<b>1,057,368.25</b>	<b>983,155.57</b>	<b>865,493.99</b>
应付票据	2,030.00	1,750.00	600.00
应付账款	39,289.62	37,603.70	35,274.31
预收账款	2,548.69	2,226.70	319.12
应付工资	610.60	514.91	235.48
应付股利	68.99	70.31	0.00
应交税金	5,490.80	2,670.40	2,120.71
其他应付款	145.64	41.50	49.92
其他应付款	25,901.35	14,717.27	9,317.29
一年内到期的长期负债	4,950.00	19,900.00	4,000.00
其他流动负债	1,265.47	2,284.82	1,942.20
<b>流动负债合计</b>	<b>82,301.17</b>	<b>81,779.62</b>	<b>53,859.03</b>
长期借款	79,371.00	74,170.00	104,950.00
应付债券	81,620.00	101,620.00	101,620.00
专项应付款	96,902.78	86,629.66	95,985.91
其他长期负债	9,280.01	8,206.76	6,146.54
<b>长期负债合计</b>	<b>267,173.79</b>	<b>270,626.41</b>	<b>308,702.45</b>
<b>负债合计</b>	<b>349,474.97</b>	<b>352,406.03</b>	<b>362,561.47</b>
实收资本	225,500.00	206,800.00	100,000.00
资本公积	370,660.23	342,973.79	337,647.22

盈余公积	9,851.13	6,502.13	5,177.17
未分配利润	101,881.92	74,473.61	60,108.13
<b>所有者权益合计</b>	<b>707,893.28</b>	<b>630,749.54</b>	<b>502,932.52</b>
<b>负债及所有者权益合计</b>	<b>1,057,368.25</b>	<b>983,155.57</b>	<b>865,493.99</b>

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
一、主营业务收入	99,230.21	93,241.75	87,902.44
减：主营业务成本	96,991.24	84,862.30	79,269.54
主营业务税金及附加	561.65	734.88	586.42
二、主营业务利润	1,677.32	7,644.57	8,046.48
加：其他业务利润	1,445.44	456.43	1,114.67
减：营业费用	2,311.88	1,732.77	1,941.69
管理费用	11,198.15	8,953.34	9,356.69
财务费用	35.00	647.50	253.94
三、营业利润	-10,422.27	-3,232.60	-2,391.17
加：投资收益	-116.63	-88.97	0.00
补贴收入	40,321.47	19,571.73	23,004.89
营业外收入	170.79	238.74	149.44
减：营业外支出	145.84	128.09	162.75
四、利润总额	29,807.52	16,360.81	20,600.42
减：所得税	435.40	670.35	806.06
五、净利润	29,372.13	15,690.45	19,794.36

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
销售商品、提供劳务收到的现金	39,784.69	82,292.68	93,745.88
收到的其他与经营活动有关的现金	123,295.05	52,836.98	32,999.63
现金流入小计	163,079.80	135,129.66	126,745.51
购买商品、接受劳务支付的现金	119,834.32	74,472.21	161,058.81
支付给职工以及为职工支付的现金	5,633.62	5,100.61	4,904.44
支付各项税费	1,410.50	1,805.45	954.63
支付的其他与经营活动有关的现金	69,479.52	36,885.99	33,577.40
现金流出小计	196,357.96	118,264.26	200,495.28
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-33,278.16</b>	<b>16,865.40</b>	<b>-73,749.77</b>
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	1.05	0.00	0.00
现金流入小计	1.05	0.00	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	22,636.69	4,785.27	582.84
投资所支付的现金	18,070.00	0.00	0.00
现金流出小计	40,706.69	4,785.27	0.00
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-40,705.64</b>	<b>-4,785.27</b>	<b>-582.84</b>
吸收投资所收到的现金	25,870.00	106,800.00	16,750.00
取得借款所收到的现金	54,601.00	970.00	50,500.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	6,931.00	6,572.91	7,730.76
现金流入小计	87,402.00	114,342.91	74,980.76
偿还债务所支付的现金	63,500.00	15,850.00	16,685.00
分配股利、利润和偿付利息所支付的现金	547.41	15,525.66	10,000.51
支付的其他与筹资活动有关的现金	434.08	1,022.17	0.00
现金流出小计	64,481.49	32,397.83	26,685.51
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>22,920.51</b>	<b>81,945.08</b>	<b>48,295.25</b>
现金及现金等价物净增加额	-51,063.29	94,025.20	-26,037.35

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
净利润	29,372.13	15,690.45	19,794.36
加：计提的资产减值准备	422.11	-37.82	-389.49
固定资产折旧	6,686.85	5,182.38	5,520.85
无形资产摊销	1,131.49	1,130.30	1,165.62
长期待摊费用摊销	944.46	942.18	917.61
待摊费用的减少（减：增加）	0.00	-113.19	-0.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	3.73	1.40	-4.05
财务费用	341.07	1,792.65	253.94
存货的减少（减：增加）	-49,483.13	13,382.71	-74,441.67
经营性应收项目的减少（减：增加）	-42,642.10	-23,357.05	-3,594.25
经营性应付项目的增加（减：减少）	19,828.62	2,251.40	-23,096.43
经营活动产生的现金流量净额	-33,278.16	16,865.40	-73,749.77

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
收现比	0.40	0.88	1.07
主营业务毛利率	2.26%	8.99%	9.82%
产权比率	49.37%	55.87%	72.09%
资产负债率	33.05%	35.84%	41.89%
流动比率	10.69	10.27	13.57
速动比率	3.91	4.05	3.88
EBITDA (万元)	38,911.39	25,408.31	28,584.21
有息债务 (万元)	167,971.00	197,440.00	211,170.00
有息债务/EBITDA	4.32	7.77	7.39

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2016年12月31日纳入公司财务报表合并范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	实收资本	持股比例	经营范围
吴忠市开源信用担保有限公司	6,800.00	6,800.00	100.00%	贷款担保、承兑汇票担保等
吴忠市自来水有限公司	4,613.00	4,613.00	100.00%	自来水生产供应
吴忠市供热有限责任公司	8,775.70	8,775.70	100.00%	供热、管网维修
吴忠市福安城市公交有限公司	2,086.00	2,086.00	100.00%	公交运输
吴忠市顺通建筑工程有限公司	2,100.00	2,100.00	100.00%	市政公用工程三级
吴忠市清宁福居投资建设有限公司	7,100.00	7,100.00	100.00%	城市基础设施投资等

资料来源：公司 2016 年审计报告，鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	指标计算公式
主营业务毛利率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
产权比率	负债总额/所有者权益 $\times 100\%$
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
长期有息债务	长期借款+应付债券
短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期负债
有息债务	长期有息债务+短期有息债务
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

## 附录七 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。